

**Nguyễn Đức Anh, CFA**

Chuyên viên phân tích

[Anh2.NguyenDuc@mbs.com.vn](mailto:Anh2.NguyenDuc@mbs.com.vn)

**Hoàng Công Tuấn**

Trưởng bộ phận kinh tế

[Tuan.hoangcong@mbs.com.vn](mailto:Tuan.hoangcong@mbs.com.vn)

**Kinh tế Việt Nam**

- **GDP năm 2020 đạt 2,91% so với cùng kỳ năm trước. Mức tăng tuy thấp nhất trong nhiều năm nhưng trong năm đại dịch hoành hành thì mức tăng trưởng kinh tế của Việt Nam đã thuộc nhóm cao nhất thế giới. Lạm phát bình quân cả năm 2020 đạt 3,23%.**
- **Hoạt động thương mại của Việt Nam tăng trưởng ấn tượng trong năm 2020 với mức xuất siêu kỷ lục 19,1 tỷ USD. Mức tăng trưởng kim ngạch xuất khẩu hàng hoá ước tính đạt 6,5% so với năm 2019, trong khi kim ngạch nhập khẩu tăng 3,6%.**
- **Sản xuất công nghiệp tiếp tục tăng tốc trong tháng 12 khi chỉ số sản xuất toàn ngành công nghiệp (IIP) tăng 9,5% yoy. Tính chung năm 2020, chỉ số IIP tăng 3,36% so với năm 2019. Chỉ số PMI sản xuất cũng hồi phục qua mốc 50 sau khi giảm nhẹ trong tháng trước.**
- **Vốn đầu tư toàn xã hội thực hiện năm 2020 đạt 2.164,5 nghìn tỷ đồng, tăng 5,7% so với năm 2019 và bằng 34,4% GDP.**
- **Đồng VND giữ vững giá trị so với đồng USD trong suốt cả năm 2020.**

## Hoạt động kinh tế

### Tăng trưởng kinh tế

Số liệu của TCTK ước tính GDP quý 4 tăng 4,48% so với cùng kỳ năm trước và GDP cả năm 2020 tăng 2,91%, trong đó các quý trước có mức tăng trưởng lần lượt là 3,68%; 0,39%; 2,69%. Tuy mức tăng này là mức tăng thấp nhất trong nhiều năm trở lại đây nhưng trong bối cảnh dịch Covid-19 gây ảnh hưởng sâu rộng trên toàn thế giới thì mức tăng trưởng kinh tế của Việt Nam đã thuộc nhóm cao nhất thế giới.

Riêng trong quý 2, nền kinh tế đã chịu tác động nặng nề nhất của dịch Covid-19 khi Chính phủ chỉ đạo thực hiện mạnh mẽ các giải pháp giãn cách xã hội trong 3 tuần đầu tháng 4 khiến tất cả các khu vực của nền kinh tế chịu ảnh hưởng, đặc biệt là khu vực dịch vụ, khi các hoạt động kinh doanh đều bị cấm trừ các dịch vụ thiết yếu dẫn đến khu vực dịch vụ suy giảm 1,76%. Tuy nhiên, trong quý 3 và quý 4 nền kinh tế đã có tín hiệu phục hồi mạnh mẽ khi các biện pháp giãn cách xã hội được áp dụng theo hướng có chọn lọc nhờ khả năng kiểm soát dịch bệnh tuyệt vời và các chính sách kích thích tăng trưởng kinh tế bao gồm cả tài khóa lẫn tiền tệ.

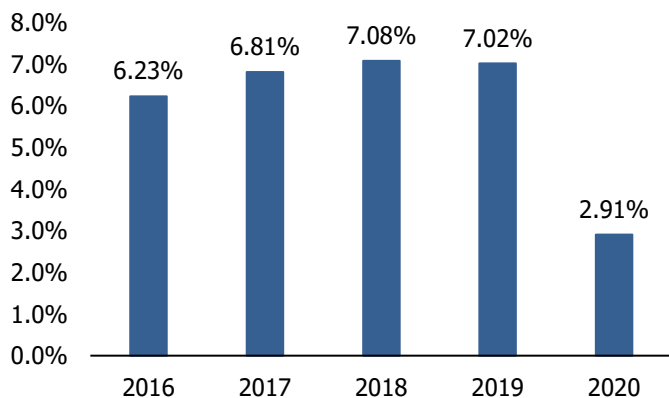
Triển vọng năm 2021, kinh tế vĩ mô của Việt Nam nhiều khả năng sẽ tăng trưởng khả quan do việc tiêm vaccine Covid-19 đang được triển khai trên thế giới, dịch bệnh sẽ dần qua đi, các ảnh hưởng tiêu cực sẽ yếu dần giúp lĩnh vực xuất khẩu và dịch vụ hồi phục tốt. Tuy nhiên, ngành du lịch, hàng không sẽ phục hồi chậm hơn. Chúng tôi dự báo Việt Nam sẽ mở cửa cho người đã tiêm vaccine nhập cảnh trước, dự kiến trong nửa cuối năm.

### Lạm phát

Lạm phát duy trì ở mức ổn định trong năm 2020 mặc dù giá thực phẩm (cụ thể là giá thịt lợn) tăng rất mạnh bởi nguồn cung khan hiếm do tác động của dịch tả lợn Châu Phi. CPI tháng 12/2020 tăng 0,1% so với tháng trước vì tăng 0,19% so với cùng kỳ năm 2019. CPI bình quân năm 2020 tăng 3,23% so với bình quân năm 2019.

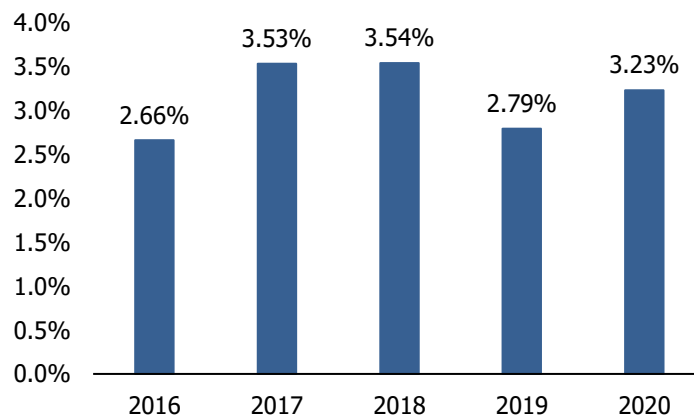
Mặc dù có một số yếu tố gây sức ép lên lạm phát trong năm 2021 như diễn biến của giá thực phẩm và giá xăng dầu, đà tăng của nhiều hàng hóa cơ bản trên thế giới hiện nay và môi trường lãi suất thấp song chúng tôi vẫn kỳ vọng lạm phát năm 2021 được giữ ổn định do chính sách tiền tệ khá thận trọng của NHNN so với các quốc gia trong khu vực và trên thế giới cộng thêm sức cầu nội địa khó có thể phục hồi nhanh trong bối cảnh hiện tại khiến yếu tố cầu kéo không cao.

**Tăng trưởng GDP của Việt Nam**



Nguồn: TCTK.

**Lạm phát bình quân 5 năm gần đây của Việt Nam**



Nguồn: TCTK.

### Hoạt động thương mại

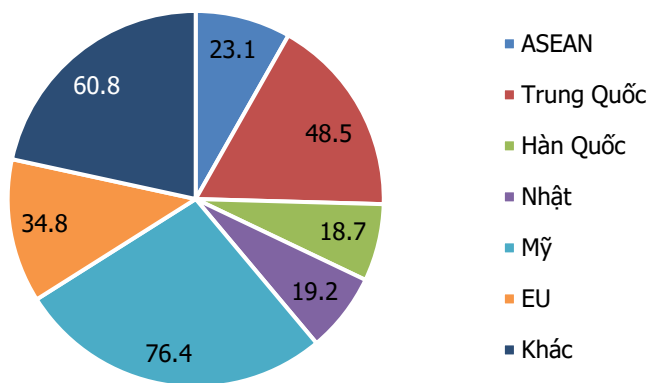
Hoạt động xuất, nhập khẩu diễn biến khá tích cực trong bối cảnh nền kinh tế trong nước cũng như thế giới chịu tác động tiêu cực của dịch Covid-19. Tổng kim ngạch xuất nhập khẩu hàng hóa năm 2020 ước tính đạt 543,9 tỷ USD, tăng 5,1% so với năm trước, trong đó kim ngạch xuất khẩu hàng hóa đạt 281,5 tỷ USD, tăng 6,5%; nhập khẩu hàng hóa đạt 262,4 tỷ USD, tăng 3,6%. Cán cân thương mại hàng hóa năm 2020 ước tính xuất siêu 19,1 tỷ USD, giá trị xuất siêu lớn nhất từ trước đến nay.

Trong mảng xuất khẩu, khu vực FDI chiếm ưu thế với kim ngạch 203,3 tỷ USD (bao gồm đầu thô), tăng 9,7%, chiếm 72,2% tổng kim ngạch xuất khẩu còn khu vực kinh tế trong nước chỉ đạt 78,2 tỷ USD, giảm 1,1%, chiếm 27,8%.

Các mặt hàng xuất khẩu chủ đạo có mức tăng trưởng tốt trong năm nay của Việt Nam bao gồm điện tử, máy tính (+24,4% yoy), máy móc thiết bị (+47,8% yoy), gỗ và sản phẩm gỗ (+15,7% yoy). Tuy nhiên ảnh hưởng của dịch Covid-19 khiến một số ngành sử dụng lao động nhiều như Dệt may (-10,2% yoy), Giày dép (-9,6% yoy) giảm kim ngạch xuất khẩu do nhu cầu các thị trường phát triển yếu đi.

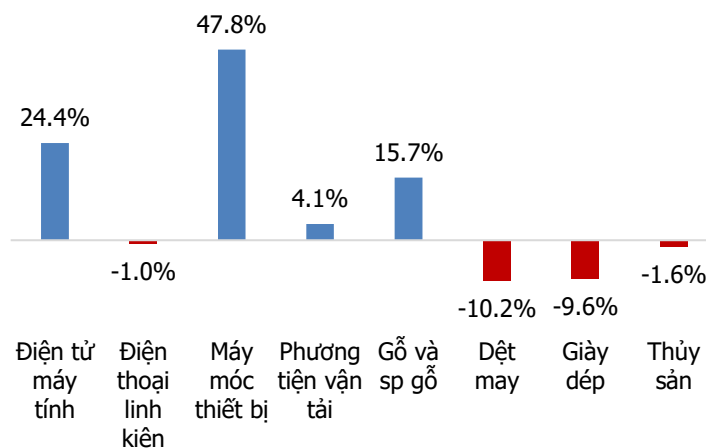
Kim ngạch nhập khẩu tăng 3,6% nhưng chủ yếu đến từ tăng trưởng của nhóm hàng tư liệu sản xuất. Kim ngạch nhóm này ước tính đạt 245,6 tỷ USD, (+4,1% yoy) tiêu biểu có máy móc thiết bị, dụng cụ, phương tiện vận tải và phụ tùng đạt 134,8 tỷ USD, (+16,3% yoy); còn hàng nguyên, nhiên, vật liệu đạt 110,8 tỷ USD, (-7,7% yoy). Trong khi đó nhóm hàng tiêu dùng ước tính đạt 16,8 tỷ USD, (-3,8% yoy).

**Thị trường xuất khẩu của Việt Nam 2020 (tỷ USD)**



Nguồn: TCTK.

**Tăng trưởng mặt hàng XK chính của VN 2020 (%yoy)**



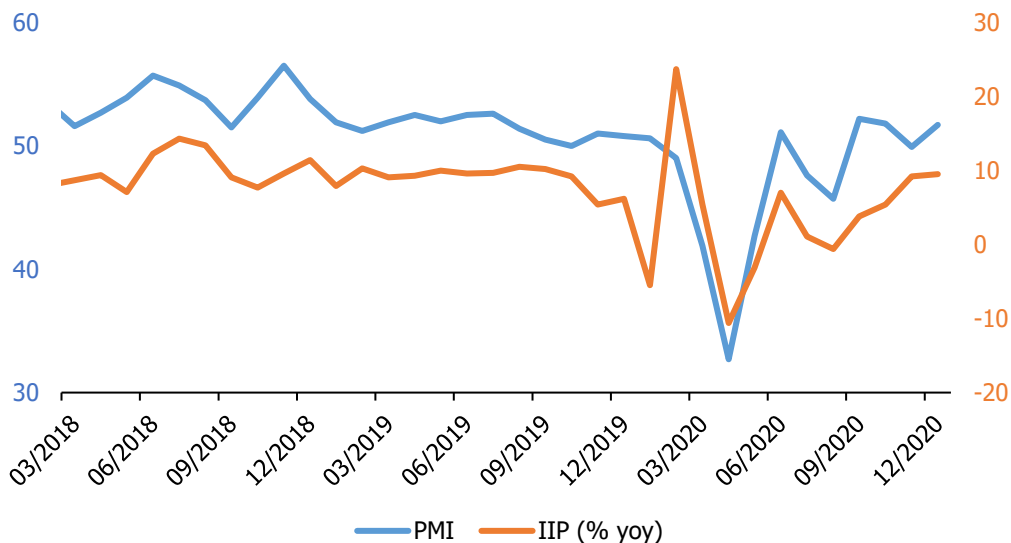
Nguồn: TCTK.

### Sản xuất công nghiệp

Sản xuất công nghiệp tiếp tục đà tăng trong tháng 12 khi chỉ số sản xuất toàn ngành công nghiệp (IIP) tăng 9,5% yoy, cả quý 4 tăng 4,8% so với cùng kỳ năm trước. Tính chung trong cả năm 2020, giá trị tăng thêm toàn ngành công nghiệp tăng 3,36% so với năm 2019, trong đó công nghiệp chế biến, chế tạo tăng 5,82%, ngành sản xuất và phân phối điện tăng 3,92%, còn ngành khai khoáng giảm 5,62% (do sản lượng khai thác đầu thô giảm 12,6% và khí đốt tự nhiên giảm 11,5%).

Chỉ số PMI sản xuất sau tháng 11 giảm nhẹ xuống dưới ngưỡng 50 còn 49,9 do ảnh hưởng của thiên tai khu vực miền Trung thì đã hồi phục trong tháng 12 lên mức 51,7. Chúng tôi đánh giá khi kinh tế toàn cầu phục hồi trong năm 2021, nhu cầu hàng xuất khẩu tăng kéo theo hoạt động sản xuất tiếp đà tăng trưởng.

**Chỉ số PMI sản xuất và IIP (% so với cùng kỳ) của Việt Nam**



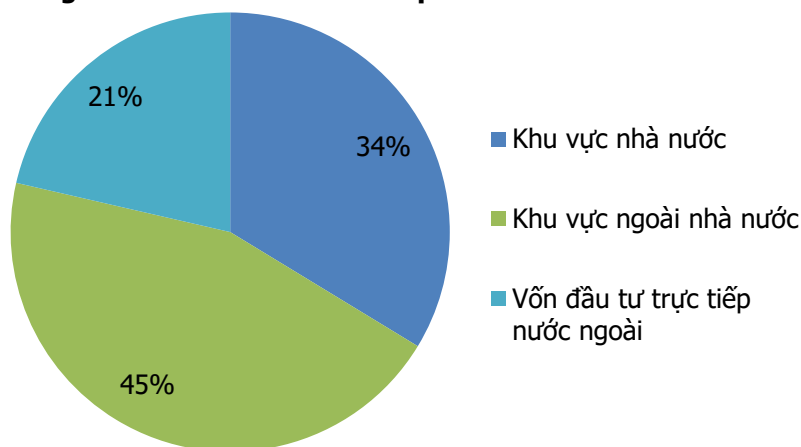
Nguồn: Bloomberg.

**Đầu tư**

Vốn đầu tư toàn xã hội thực hiện năm 2020 đạt 2.164,5 nghìn tỷ đồng, tăng 5,7% so với năm 2019 và bằng 34,4% GDP. Tốc độ tăng trưởng 5,7% là mức thấp nhất trong giai đoạn 2011-2020 do ảnh hưởng tiêu cực của dịch Covid-19 đến tất cả các hoạt động sản xuất kinh doanh. Tuy nhiên, tốc độ tăng vốn thực hiện từ khu vực Nhà nước năm nay đạt 14,5% so với năm trước, mức cao nhất trong cùng giai đoạn, nhờ việc đẩy mạnh thực hiện và giải ngân vốn đầu tư công nhằm kích thích tăng trưởng kinh tế.

Dịch Covid-19 gây khó khăn cho các nhà đầu tư quốc tế không sang được Việt Nam thực hiện các thủ tục đầu tư, làm chậm tiến độ đầu tư trong năm qua. Tổng vốn đầu tư nước ngoài vào Việt Nam tính đến ngày 20/12/2020 bao gồm vốn đăng ký cấp mới, vốn đăng ký điều chỉnh và giá trị góp vốn, mua cổ phần của nhà đầu tư nước ngoài đạt 28,5 tỷ USD, giảm 25% so với năm 2019. Tuy nhiên hoạt động giải ngân vẫn giữ vững với vốn FDI thực hiện ước tính đạt gần 20 tỷ USD, giảm 1% so với cùng kỳ năm trước.

**Cơ cấu nguồn vốn đầu tư toàn xã hội**



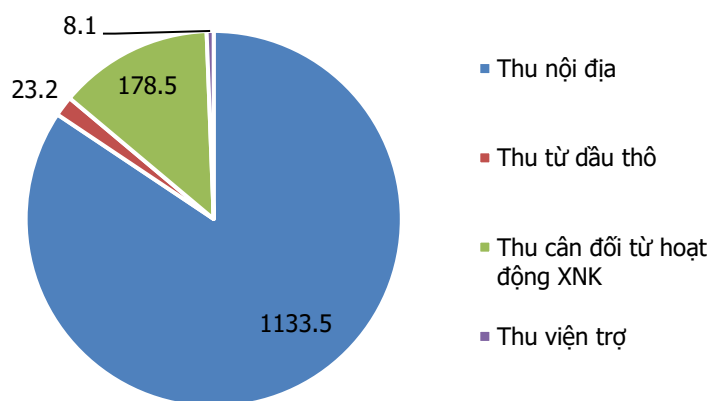
Nguồn: TCTK.

**Chính sách**

Tổng thu NSNN từ đầu năm đến 15/12/2020 ước đạt 1.307,4 nghìn tỷ đồng, bằng 86,5% dự toán năm. Còn tổng chi cùng giai đoạn ước đạt 1.432,5 nghìn tỷ đồng bằng 82% dự toán năm. Trong năm vừa qua, thu ngân sách suy giảm đáng kể vì ảnh hưởng của đại dịch Covid-19 lên nền kinh tế và các doanh nghiệp trong khi các khoản chi phải tăng cường để hỗ trợ người dân gặp khó khăn do dịch bệnh và thiên tai, đồng thời hoạt động giải ngân đầu tư công thúc đẩy tăng trưởng kinh tế cũng tăng tốc.

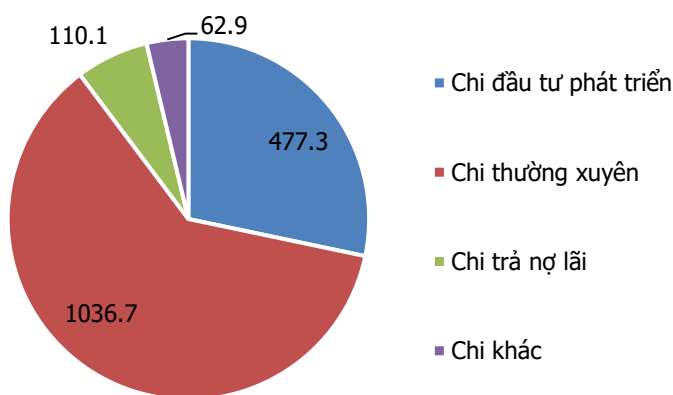
Dự toán NSNN năm 2021 đã được Quốc hội phê duyệt. Theo đó, dự toán tổng thu là 1.343 nghìn tỷ đồng còn dự toán tổng chi là 1.687 nghìn tỷ đồng. Mức bội chi là 344 nghìn tỷ đồng, tương đương 4% GDP. Do năm 2021, nền kinh tế toàn cầu vẫn đang trong giai đoạn hồi phục hậu Covid-19, nhu cầu tiêu thụ dầu mỏ chưa thể trở về mức trước dịch nên nguồn thu từ dầu thô dự tính sẽ giảm gần 29% (dựa trên cơ sở sản lượng khai thác khoảng 8 triệu tấn, giá bình quân khoảng 45 USD/thùng). Trong khi đó dự chi ngân sách cũng giảm, chủ yếu ở phần trả nợ lãi do trái phiếu chính phủ gần đây được phát hành với kỳ hạn dài hơn và lợi suất thấp, giảm áp lực trả lãi.

**Dự toán thu NSNN năm 2021**



Nguồn: Bộ Tài chính.

**Dự toán chi NSNN năm 2021**



Nguồn: Bộ Tài chính.

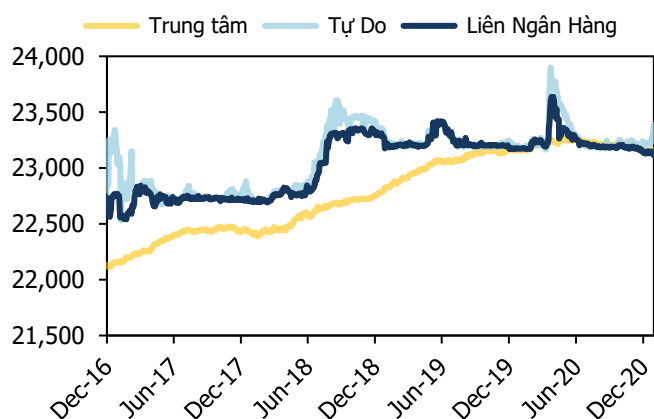
## Tỷ giá

### Đồng VND giữ vững giá trị so với USD.

Tỷ giá USD/VND trung tâm kết thúc năm 2020 ở mức 23.131 đồng/USD, giảm 24 đồng/USD so với mức cuối tháng 11. Tỷ giá liên ngân hàng cũng giảm khoảng 33 đồng/USD về mức 23.115 đồng/USD. Trong khi đó, nhu cầu ngoại tệ cuối năm trong dân khiến tỷ giá trên thị trường tự do tăng 120 đồng/USD lên mức 23.360 đồng/USD. Trong cả năm 2020, đồng VND gần như giữ nguyên giá trị so với đồng USD.

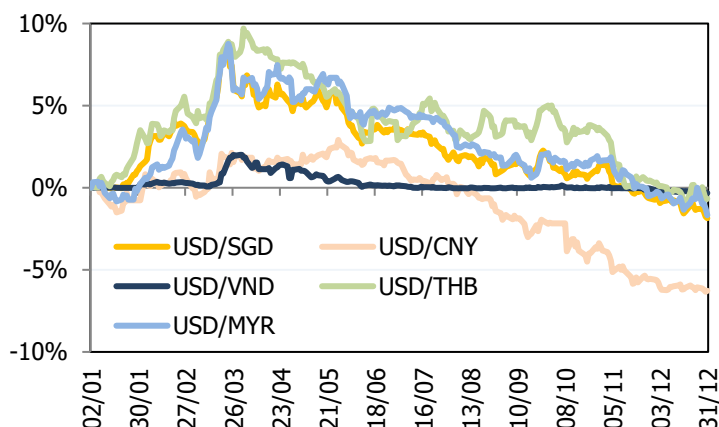
Các biện pháp nới lỏng định lượng của Fed khiến đồng USD suy yếu so với các đồng tiền lớn trên thế giới và tình trạng này có thể sẽ tiếp diễn trong một vài năm. So với các đồng tiền khác trong khu vực, Việt Nam đồng vẫn giữ được giá trị ổn định nhất so với đồng USD và điều kiện thuận lợi như xuất siêu tốt, ngoại hối dồi dào, lạm phát kiểm soát sẽ tiếp tục duy trì tại trong năm 2021.

### Tỷ giá VND/USD



Nguồn: Bloomberg

### Diễn biến tỷ giá một số đồng tiền so với USD



Nguồn: Bloomberg

### Các chỉ số kinh tế Việt Nam

Các chỉ tiêu kinh tế	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
<b>1. GDP, dân số và thu nhập</b>							
GDP Danh Nghĩa (tỷ USD)	186,2	193,2	205,3	223,8	245,2	262,4	270,0
Tăng trưởng GDP thực (%)	6,0	6,7	6,2	6,8	7,1	7,0	2,91
Xuất khẩu hàng hóa (% yoy)	13,8	7,9	9,0	21,8	13,2	8,4	6,5
Nhập khẩu hàng hóa (% yoy)	12,0	12,0	5,6	21,9	11,1	6,8	3,6
Dân số (triệu người)	91,7	92,7	93,6	94,6	95,5	96,4	97,3
GDP/đầu người (USD)	2.047	2.086	2.172	2.353	2.551	2.740	2.750
Tỷ lệ thất nghiệp (%)	2,1	2,33	2,33	2,2	2,2	2,2	2,9
<b>2. Chỉ số tài khóa (%GDP)</b>							
Nợ chính phủ	46,4	49,2	52,7	51,7	50	49,2	51,5
Nợ công	58	61	63,7	61,4	58,4	56,1	58,7
Nợ nước ngoài	38,3	42	44,8	48,9	46	45,8	47,0
<b>3. Các chỉ số tài chính</b>							

Các chỉ tiêu kinh tế	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Tỷ giá USD/VND	21.373	22.485	22.740	22.690	23.180	23.228	23.115
Lạm phát (%)	4,1	0,6	2,7	3,5	3,5	2,8	3,23
Tăng trưởng tín dụng (%)	14,2	17,1	18,7	18,2	13,9	12,1	10
Lãi suất cho vay 12 tháng	8,8	8,5	8,5	8,5	8,5	8,5	8
Cán cân thương mại (triệu USD)	2.368	-3.759	1.602	1.903	6.795	11.100	19.100
Hàng hóa: Xuất khẩu (triệu USD)	150.217	162.017	176.581	215.119	243.483	264.200	267.100
Hàng hóa: Nhập khẩu (triệu USD)	147.849	165.776	174.978	213.215	236.688	253.100	251.000
Cán cân vãng lai (triệu USD)	9.074	-119	5.924	4.676	5.844	5.435	5.266
Tổng dự trữ ngoại hối (triệu USD)	34.575	28.616	36.906	49.497	54.491	79.000	100.000

Nguồn: MBS tổng hợp và dự phóng.

## SẢN PHẨM

Sản phẩm này cập nhật những diễn biến mới nhất của nền kinh tế Việt Nam. Báo cáo tập trung vào các vấn đề kinh tế vĩ mô quan trọng như lạm phát, tăng trưởng kinh tế, cán cân thương mại, tỷ giá và các chính sách vĩ mô. Báo cáo này cũng dự báo những biến số ảnh hưởng lớn đến thị trường chứng khoán. MBS phát hành báo cáo này, nhưng những sai sót nếu có thuộc về tác giả. Chúng tôi cảm ơn khách hàng đã đọc và gửi phản hồi về các sản phẩm của chúng tôi.

## TRUNG TÂM NGHIÊN CỨU

Chúng tôi cung cấp các nghiên cứu kinh tế và cổ phiếu. Bộ phận nghiên cứu kinh tế đưa ra các báo cáo định kỳ về các vấn đề kinh tế vĩ mô, chính sách tiền tệ và thị trường trái phiếu. Bộ phận nghiên cứu cổ phiếu chịu trách nhiệm các báo cáo về công ty niêm yết, báo cáo công ty tiềm năng và báo cáo ngành. TT Nghiên Cứu cũng đưa ra các bình luận và nhận định về thị trường thông qua bản tin là The Investor Daily.

## CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN MB (MBS)

Được thành lập từ tháng 5 năm 2000 bởi Ngân hàng TMCP Quân đội (MB), Công ty CP Chứng khoán MB (MBS) là một trong 5 công ty chứng khoán đầu tiên tại Việt Nam. Sau nhiều năm không ngừng phát triển, MBS đã trở thành một trong những công ty chứng khoán hàng đầu Việt Nam cung cấp các dịch vụ bao gồm: môi giới, nghiên cứu và tư vấn đầu tư, nghiệp vụ ngân hàng đầu tư, và các nghiệp vụ thị trường vốn. Mạng lưới chi nhánh và các phòng giao dịch của MBS đã được mở rộng và hoạt động có hiệu quả tại nhiều thành phố trọng điểm như Hà Nội, TP. HCM, Hải Phòng và các vùng chiến lược khác. Khách hàng của MBS bao gồm các nhà đầu tư cá nhân và tổ chức, các tổ chức tài chính và doanh nghiệp. Là thành viên Tập đoàn MB bao gồm các công ty thành viên như: Công ty CP Quản lý Quỹ đầu tư MB (MB Capital), Công ty CP Địa ốc MB (MB Land), Công ty Quản lý nợ và Khai thác tài sản MB (AMC), MBS có nguồn lực lớn về con người, tài chính và công nghệ để có thể cung cấp cho Khách hàng các sản phẩm và dịch vụ phù hợp mà rất ít các công ty chứng khoán khác có thể cung cấp.

MBS tự hào được nhìn nhận là

- Công ty môi giới hàng đầu, đứng đầu về thị phần môi giới từ năm 2009;
- Công ty nghiên cứu có tiếng nói trên thị trường với đội ngũ chuyên gia phân tích có kinh nghiệm, cung cấp các sản phẩm nghiên cứu về kinh tế và thị trường chứng khoán; và
- Nhà cung cấp đáng tin cậy các dịch vụ về nghiệp vụ ngân hàng đầu tư cho các công ty quy mô vừa.

## MBS HỢI SỞ

Tòa nhà MB, số 3 Liễu Giai, Ba Đình, Hà Nội  
ĐT: + 84 4 3726 2600 - Fax: +84 3726 2601  
Website: [www.mbs.com.vn](http://www.mbs.com.vn)

## TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH NHIỆM

Bản quyền thuộc về Công ty CP Chứng khoán MB (MBS). Những thông tin sử dụng trong báo cáo được thu thập từ những nguồn đáng tin cậy và MBS không chịu trách nhiệm về tính chính xác của chúng. Quan điểm thể hiện trong báo cáo này là của (các) tác giả và không nhất thiết liên hệ với quan điểm chính thức của MBS. Không một thông tin cũng như ý kiến nào được viết ra nhằm mục đích quảng cáo hay khuyến nghị mua/bán bất kỳ chứng khoán nào. Báo cáo này không được phép sao chép, tái bản bởi bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức nào khi chưa được phép của MBS.