

Nguyễn Phi Long

Chuyên viên phân tích

Long.nguyenphi@mbs.com.vn

Hoàng Công Tuấn

Trưởng bộ phận kinh tế

Tuan.hoangcong@mbs.com.vn

Kinh tế Việt Nam

- Kim ngạch xuất khẩu 11 tháng ước tính đạt 241,4 tỷ USD, tăng 7,8% so với cùng kỳ nhờ xuất khẩu của khu vực kinh tế trong nước tăng 18,1%
- Chỉ số sản xuất công nghiệp (IIP) tháng 11 giảm 1,6% so với tháng 10, tuy nhiên vẫn tăng 5,4% so với cùng kỳ, mức tăng thấp nhất từ đầu năm tới nay
- Chỉ số PMI sản xuất của Việt Nam trong tháng 11 hồi phục lên mức 51 điểm sau khi giảm xuống ngưỡng cân bằng 50 điểm trong tháng 10, nhờ tăng trưởng đơn đặt hàng hồi phục trở lại
- FDI đăng ký trong 11T tăng 3,1% so với cùng kỳ 2018 lên mức 31,8 tỷ USD, trong khi đó vốn FDI thực hiện đạt 17,6 tỷ USD (+6,8% yoy).
- Doanh thu bán lẻ hàng hóa và dịch vụ đạt mức tăng 12,6%, mức tăng cao nhất của tháng 11 trong vòng 6 năm nhờ nhu cầu tiêu dùng gia tăng mạnh trong các tháng cuối năm
- Thu NSNN 11 tháng đã hoàn thành 92% dự toán năm, ước tính đạt 1,3 triệu tỷ đồng
- Giá thịt lợn tăng mạnh 18,1% so với tháng 10 do nguồn cung suy giảm vì dịch bệnh khiến lạm phát tháng 11 tăng mạnh 0,96% so với tháng trước
- Tỷ giá tại các NHTM tiếp tục đi ngang trong khi tỷ giá giao dịch trên thị trường tự do tăng 50 đồng lên mức 23,240 đồng/USD

Hoạt động thương mại

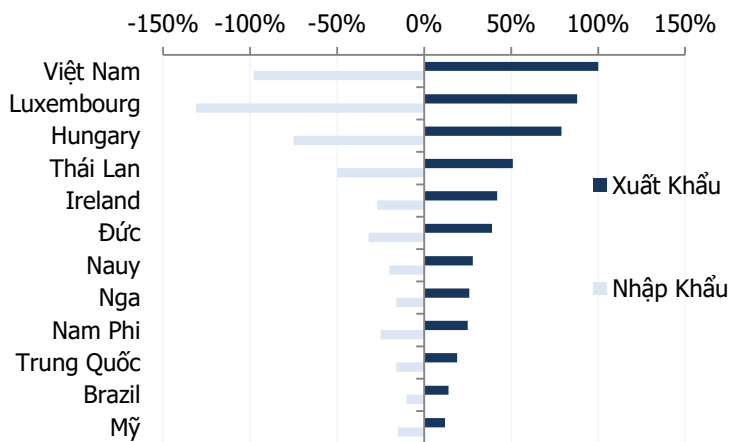
Kim ngạch xuất khẩu 11 tháng ước tính đạt 241,4 tỷ USD, tăng 7,8% so với cùng kỳ 2018

Kim ngạch xuất khẩu 11T 2019 ước tính đạt 241,4 tỷ USD (+7,8% so với cùng kỳ), trong đó khu vực có vốn đầu tư nước ngoài chiếm tỷ trọng gần 70%, tương đương với 166,7 tỷ USD. Xuất khẩu hàng hóa trong tháng 11 tăng 3,8% so với cùng kỳ, ước đạt 22,6 tỷ USD. Xuất khẩu điện thoại và linh kiện chiếm tỷ trọng 20% tổng giá trị xuất khẩu 11T, đạt 48,7 tỷ USD, tăng trưởng 5,4% so với cùng kỳ. Xuất khẩu thiết bị điện tử, máy tính và linh kiện đạt 32,4 tỷ USD (+19,4%), xuất khẩu quần áo đạt 29,9 tỷ USD (+7,8%) và giày dép đạt 6,5 tỷ USD (+9,8%).

Trong 11 tháng 2019, Mỹ là thị trường xuất khẩu lớn nhất của Việt Nam, giá trị xuất khẩu đạt 55,6 tỷ USD, tăng 27,9% so với cùng kỳ 2018, tiếp đó là thị trường châu Âu đạt 38 tỷ USD (-2,3% yoy) và xuất khẩu sang Trung Quốc đạt 37,4 tỷ USD (chiếm 14,9% tổng kim ngạch xuất khẩu).

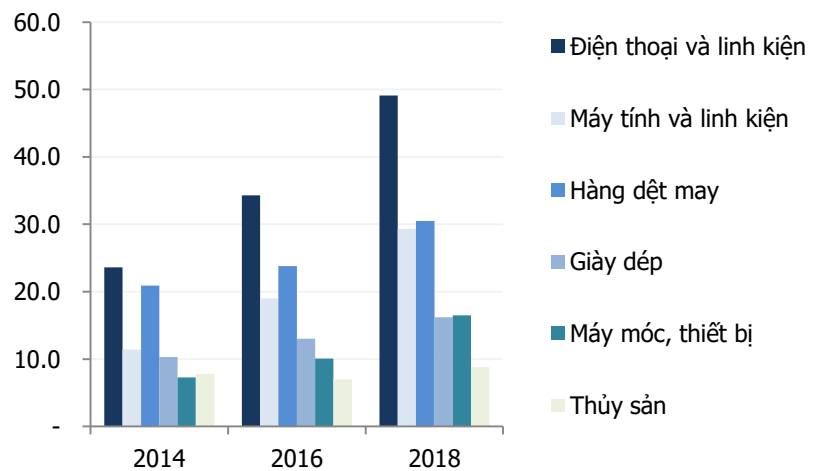
Nhập khẩu 11 tháng 2019 ước tính đạt 232,3 tỷ USD, tăng 7,4% so với cùng kỳ năm ngoái, trong đó 91% tổng kim ngạch là nhập khẩu hàng hóa tư liệu sản xuất (212,1 tỷ USD, tăng 7% yoy). Do tăng trưởng kinh tế Việt Nam tích cực từ đầu năm, nhu cầu cho tư liệu và thiết bị sản xuất cũng tăng cao hơn. Thặng dư thương mại trong 11 tháng khá lớn, ước tính đạt 9 tỷ USD giúp NHNN dễ dàng mua ngoại tệ và nâng cao dự trữ ngoại hối để ổn định tỷ giá và giảm thiểu tác động của đồng nhân dân tệ đang chịu áp lực giảm giá mạnh trong thời gian gần đây.

Hình 1. Tỷ trọng xuất/nhập khẩu (%GDP)



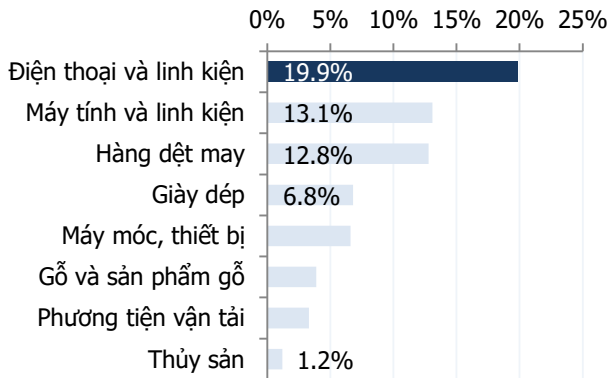
Nguồn: Bloomberg, MBS Research

Hình 2. Các mặt hàng xuất khẩu của Việt Nam (tỷ USD)



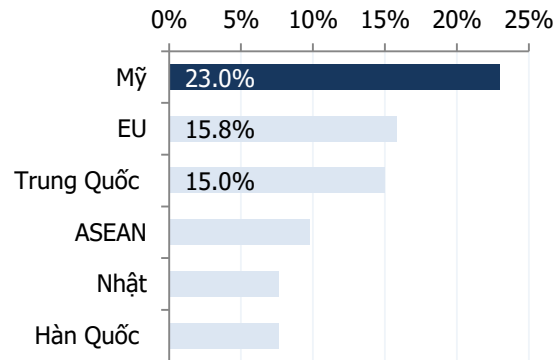
Nguồn: TCTK, MBS Research

Hình 3. Tỷ trọng các mặt hàng xuất khẩu



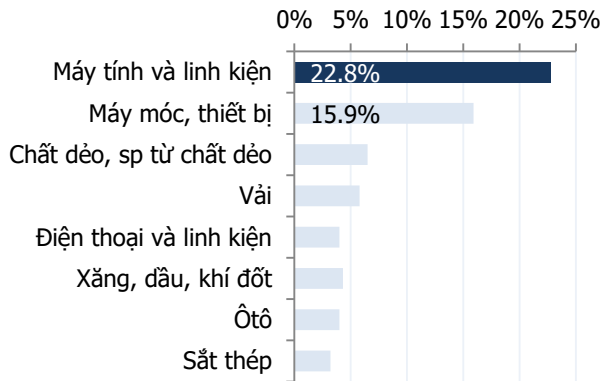
Nguồn: TCTK.

Hình 4. Các thị trường xuất khẩu chính



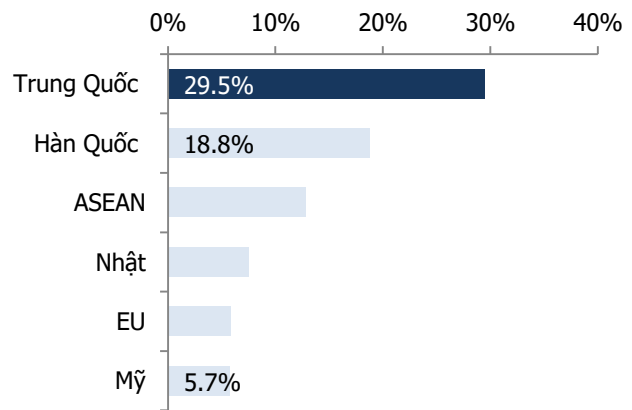
Nguồn: TCTK.

Hình 5. Tỷ trọng các mặt hàng nhập khẩu



Nguồn: TCTK.

Hình 6. Các nguồn nhập khẩu chính



Nguồn: TCTK.

Sản xuất công nghiệp

Chỉ số sản xuất công nghiệp (IIP) trong tháng 11 giảm 1,6% so với tháng trước do sản xuất dầu mỏ tinh chế và than cốc giảm mạnh 46,4%

Sản xuất công nghiệp tháng 11 giảm 1,6% so với tháng 10, tuy nhiên vẫn tăng 5,4% so với cùng kỳ, mức tăng trưởng thấp nhất từ đầu năm. Nguyên nhân của sự suy yếu này là do lĩnh vực khai khoáng giảm 5,4%, trong đó khai thác dầu mỏ giảm 10,4%, khai thác than giảm 6,6%. Lĩnh vực sản xuất tăng trưởng chậm lại ở mức 6,5% do sản xuất than cốc và dầu mỏ tinh chế giảm mạnh 46,4%. 11T 2019, chỉ số IIP ước tính tăng 9,3% so với cùng kỳ, thấp hơn mức tăng trưởng 10% cùng kỳ 2018, trong đó lĩnh vực chế biến chế tạo tăng 10,8% yoy.

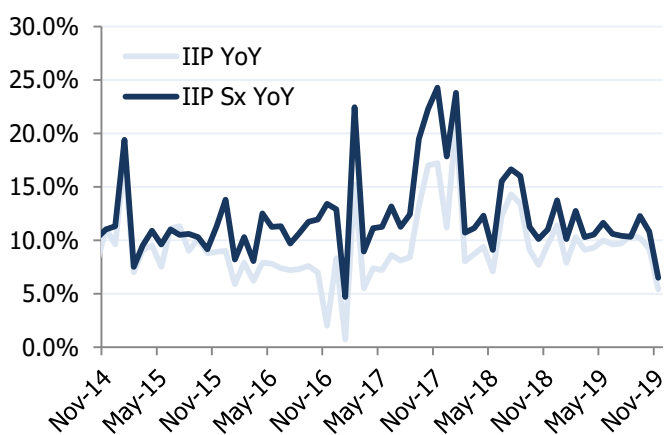
Các sản phẩm đóng góp cho mức tăng trưởng của ngành sản xuất công nghiệp: sản xuất kim loại (+31,7% yoy), thiết bị điện tử, máy tính (+6,9% yoy), điện thoại di động (+12,3%), nhựa và cao su (+14,4%) và xăng dầu (+24,6%).

Chỉ số PMI sản xuất của Việt Nam trong tháng 11 hồi phục lên mức 51 điểm từ ngưỡng cân bằng 50 điểm trong tháng 10, nhờ tăng trưởng đơn đặt hàng tích cực trở lại

Theo IHS Markit, chỉ số PMI sản xuất của Việt Nam trong tháng 11 đã hồi phục và mở rộng trở lại, chỉ số PMI tháng 11 tăng lên 51 điểm, từ mức 50 điểm trong tháng 10. Số lượng đơn đặt hàng mới tăng trưởng tốt, đặc biệt là đơn hàng xuất khẩu có mức tăng tích cực hơn so với tháng 10.

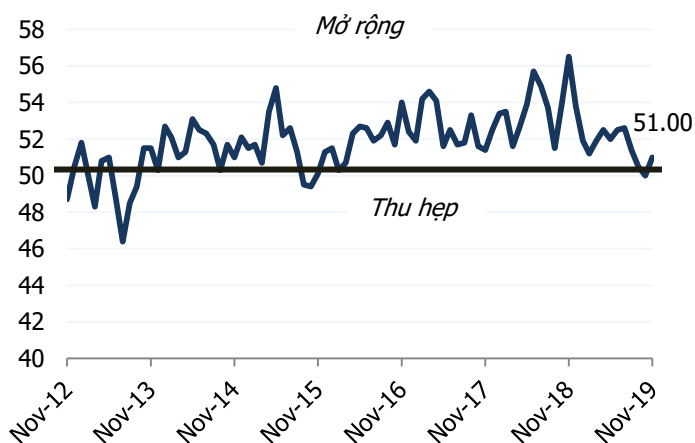
Sản lượng sản xuất tăng trở lại lần đầu tiên trong vòng 3 tháng do số lượng đơn đặt hàng tăng lên, đồng thời doanh nghiệp sản xuất cũng tuyển thêm nhân sự do khối lượng công việc lớn hơn. Lạm phát giá nguyên liệu đầu vào có dấu hiệu chậm lại với mức tăng giá thấp nhất trong năm nay tạo điều kiện nhà sản xuất tăng cường hoạt động mua sắm nguyên vật liệu sản xuất. Áp lực lên chi phí đầu vào ở mức thấp giúp doanh nghiệp giảm giá thành sản phẩm cho khách hàng. Niềm tin doanh nghiệp thấp hơn so với tháng 10, tuy nhiên, các nhà quản lý doanh nghiệp tin rằng sản lượng sẽ tiếp tục đà tăng trưởng mở rộng tích cực trong năm tới.

Hình 7. Chỉ số sản xuất công nghiệp tháng 11



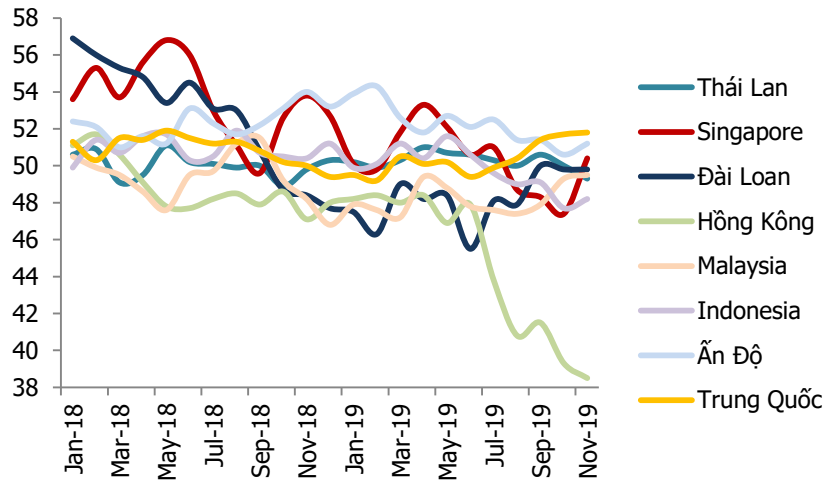
Nguồn: Nikkei – IHS Markit.

Hình 8. Chỉ số PMI sản xuất của Việt Nam



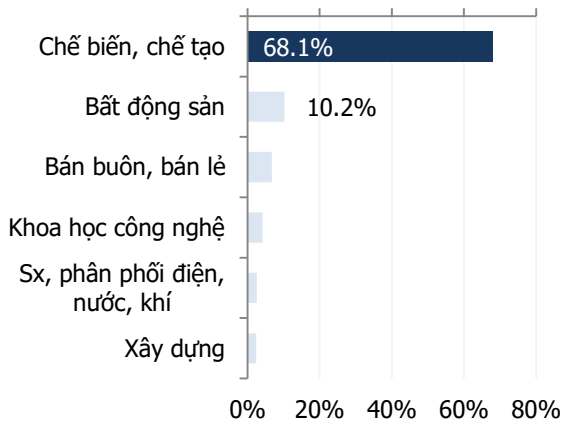
Nguồn: TCTK.

Hình 9. Chỉ số PMI của một số quốc gia trong khu vực



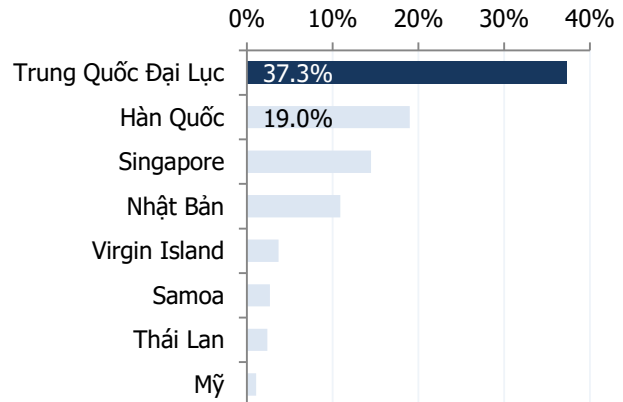
Nguồn: Bloomberg, IHS Markit.

Hình 10. Lĩnh vực thu hút dòng vốn FDI



Nguồn: Cục đầu tư nước ngoài.

Hình 11. Cơ cấu nhà đầu tư theo quốc gia



Nguồn: Cục đầu tư nước ngoài.

Đầu tư

Dòng vốn FDI đăng ký trong 11T tăng 3,1% yoy lên mức 31,8 tỷ USD, vốn FDI giải ngân đạt 17,6 tỷ USD (+6,8% yoy).

Theo Bộ KH&ĐT, đến ngày 20 tháng 11 năm 2019, tổng vốn FDI đăng ký ước tính đạt 31,8 tỷ USD, tăng 3,1% so với cùng kỳ. Cả nước có 3.478 dự án cấp mới với tổng số vốn đăng ký là 14,68 tỷ USD, tăng 28,2% về số dự án so với cùng kỳ. Trong 11 tháng 2019, hoạt động M&A tăng 47,1% đạt 11,24 tỷ USD, chiếm 35,4% tổng số vốn đăng ký.

Vốn FDI thực hiện trong 11 tháng đạt 17,62 tỷ USD, tăng 6,8% so với cùng kỳ. Trong đó, dòng vốn vào ngành công nghiệp sản xuất chế biến chế tạo đứng đầu với 21,56 tỷ USD, tương đương với 68% tổng số vốn FDI đăng ký. Lĩnh vực bất động sản thu hút 3,31 tỷ USD vốn FDI, chiếm 10,4% tổng vốn đăng ký. Chúng tôi kỳ vọng dòng vốn từ nước ngoài sẽ tiếp tục tăng trưởng tốt trong trung hạn do chính phủ đang nỗ lực cải thiện môi trường đầu tư để thu hút dòng vốn FDI và hưởng lợi từ các hiệp định thương mại tự do.

Tiêu dùng

Doanh thu bán lẻ hàng hóa và dịch vụ trong tháng 11 tăng 12,6% so với cùng kỳ, mức tăng trong tháng 11 cao nhất trong 6 năm nhờ nhu cầu tiêu dùng tăng cao trong các tháng cuối năm

Theo TCTK, doanh thu bán lẻ hàng hóa, dịch vụ tiêu dùng tháng 11 ước tính đạt 425.5 nghìn tỷ đồng, tăng trưởng 12,6% so với cùng kỳ dù giá thành một số mặt hàng và dịch vụ có xu hướng tăng trong thời gian gần đây. Doanh thu bán lẻ hàng hóa đạt 321 nghìn tỷ đồng (+13,2%), trong khi doanh thu từ dịch vụ ăn uống đạt 49,9 nghìn tỷ (+9,7%) và doanh thu từ dịch vụ du lịch là 4,1 nghìn tỷ đồng (+11,8%).

Nhìn chung trong 11 tháng 2019, tổng doanh thu bán lẻ hàng hoá và dịch vụ tiêu dùng tăng trưởng 11,8% so với cùng kỳ lên mức 4,48 triệu tỷ đồng, nếu loại trừ mức tăng giá, đạt mức tăng 9,3% (so với mức 8,7% cùng kỳ 2018).

Nhu cầu cho hàng hoá và dịch vụ có xu hướng tăng trong thời điểm cuối năm do tính mùa vụ, vì vậy chúng tôi kỳ vọng doanh thu bán lẻ sẽ tiếp tục tăng trưởng tốt trong tháng 12.

Chi tiêu của chính phủ

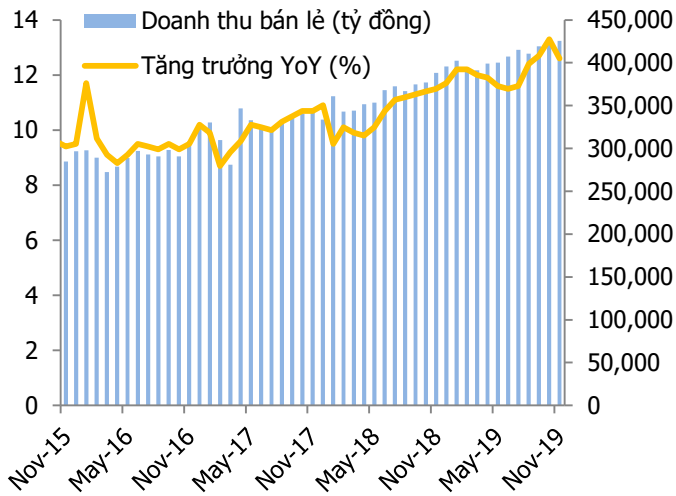
Từ đầu năm tới nay, tiến độ thu NSNN đã hoàn thành 92% kế hoạch năm, ước tính đạt 1,3 triệu tỷ đồng

11 tháng đầu năm tính đến ngày 15/11, tổng thu NSNN đạt 1,3 triệu tỷ đồng, bằng 92% dự toán. Tổng chi ước tính là 1,21 triệu tỷ đồng, tương đương với 74% dự toán.

Thu ngân sách đạt tiến độ khá tốt trong 11 tháng, do doanh thu từ xuất khẩu dầu thô tăng vượt kế hoạch nhờ giá dầu tăng, đạt 49,5 nghìn tỷ đồng; thu nội địa đạt 1,05 triệu tỷ đồng, bằng 89,6% dự toán, doanh thu từ hoạt động xuất nhập khẩu đạt 194,5 nghìn tỷ đồng, bằng 102,8% kế hoạch năm 2019.

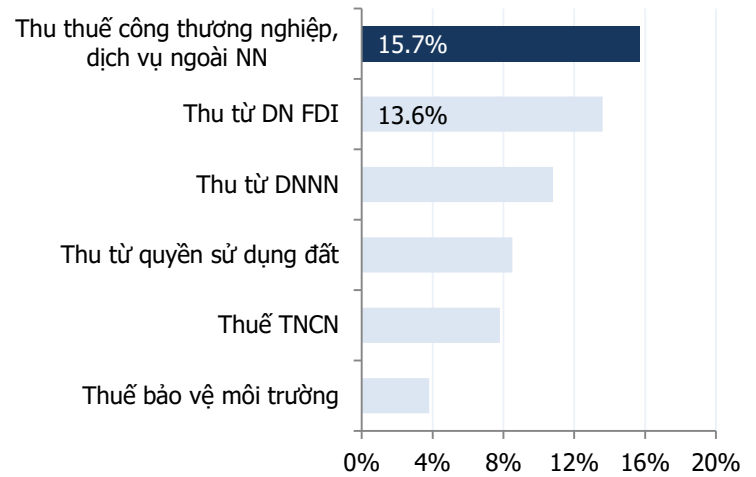
Chi thường xuyên là 858 nghìn tỷ đồng, bằng 85,9% dự toán, chi đầu tư phát triển chỉ hoàn thành 53,5% kế hoạch, tương đương với 228,9 nghìn tỷ đồng, chi trả nợ lãi là 93,4 nghìn tỷ đồng.

Hình 12. Tăng trưởng doanh thu bán lẻ.



Nguồn: TCTK.

Hình 13. Cơ cấu nguồn thu nội địa.



Nguồn: TCTK.

Hình 14. Cân đối NSNN (tính đến ngày 15/11/2019)

Tỷ đồng	Dự toán 2019	H1/2019	11T 2019	% Kế hoạch năm
Tổng thu NSNN	1.411.300	660.600	1.299.400	92,1%
Thu nội địa	1.173.500	524.800	1.051.200	89,6%
Thu từ đầu thô	44.600	26.100	49.500	110,9%
Thu từ XNK	189.200	109.000	194.500	102,7%
Thu viện trợ	4.000			
Tổng chi NSNN	1.633.300	612.500	1.211.100	74,1%
Chi đầu tư phát triển	429.300	112.100	228.900	53,4%
Chi thường xuyên	999.466	441.100	858.400	85,9%
Chi trả nợ lãi	124.884	55.900	93.400	74,9%
Chi trả nợ gốc	196.799			0,0%
Cân đối NSNN	-222.000	48.100	88.300	
Tỷ lệ bội chi so với GDP	3,6%			
Tổng vay NSNN	425.252			

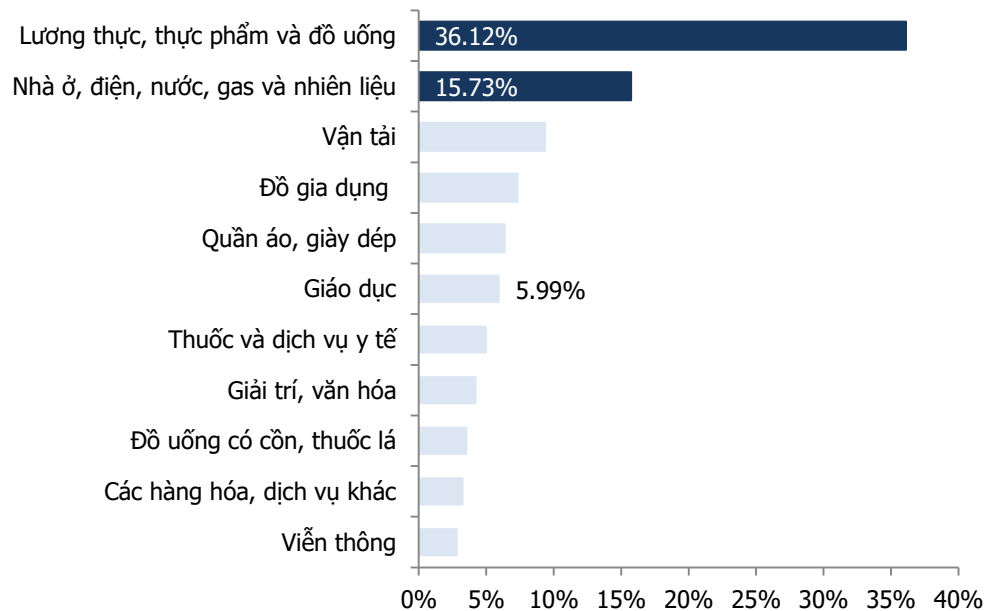
Nguồn: Bộ Tài Chính, TCTK.

Chỉ báo vĩ mô

Giá thị lợn tăng mạnh 18,1% so với tháng trước do ảnh hưởng của dịch tả lợn châu Phi khiến lạm phát tháng 11 tăng 0,96%

Lạm phát tháng 11 tăng 0,96% so với tháng trước, mức tăng CPI tháng 11 cao nhất trong 9 năm. CPI tháng 11 tăng 3,52% yoy do dịch tả lợn châu Phi làm giảm mạnh nguồn cung thịt lợn khiến giá thịt lợn và các sản phẩm từ thịt lợn tăng mạnh 18,1% MoM. Giá thịt lợn tăng cao cũng làm tăng giá các sản phẩm thay thế thịt lợn: giá thịt bò tăng 1,29%, thịt gà tăng 1,57%, cá và tôm tăng từ 0,89% đến 1,36%. Giá thịt tăng tác động trực tiếp đến nhóm thực phẩm và dịch vụ ăn uống, khiến nhóm này tăng mạnh 2,74% so với tháng trước. Bên cạnh đó, nhóm nhà ở và vật liệu xây dựng tăng 0,13% do chỉ số giá gas tăng 0,99% kể từ đầu tháng 11. Nhóm ngành vận tải giảm 0,73% so với tháng trước do chỉ số xăng dầu giảm 1,7%, nhóm này chiếm 9,4% tỷ trọng tính chỉ số giá tiêu dùng. Lạm phát cơ bản tháng 11 tăng 0,3% MoM và 2,18% so với cùng kỳ. Chúng tôi cho rằng áp lực lạm phát sẽ tiếp tục duy trì trong tháng tới do nhu cầu hàng hóa và dịch vụ tăng cao trước Tết Nguyên Đán.

Hình 15. Tỷ trọng các nhóm ngành (% CPI)



Nguồn: IMF.

Tỷ giá tại các NHTM đi ngang trong khi tỷ giá giao dịch trên thị trường tự do tăng 50 đồng lên mức 23,240 đồng/USD

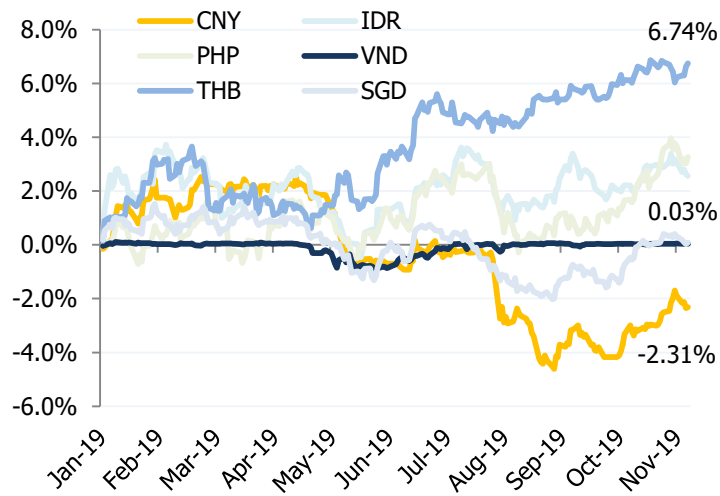
Thặng dư thương mại đạt 9,1 tỷ USD trong 11 tháng, dự trữ ngoại hối 73 tỷ USD và FDI giải ngân đạt 17,6 tỷ USD là nguyên nhân giúp tỷ giá ổn định trong suốt 5 tháng qua. Trong tháng 11, tỷ giá liên ngân hàng tiếp tục dao động trong kênh hẹp quanh ngưỡng 23,200 đồng/USD. Tỷ giá trên thị trường tự do tăng nhẹ 50 đồng trong thời gian gần đây lên mức 23,240 đồng/USD do áp lực lạm phát và nhu cầu nhập khẩu hàng hóa tăng lên trong tháng cuối năm. Tuy nhiên chúng tôi cho rằng NHNN còn khá nhiều dư địa chính sách để duy trì ổn định tỷ giá, hạn chế áp lực lạm phát lên tiền đồng trong tháng tới.

Hình 16. Tỷ giá VND/USD



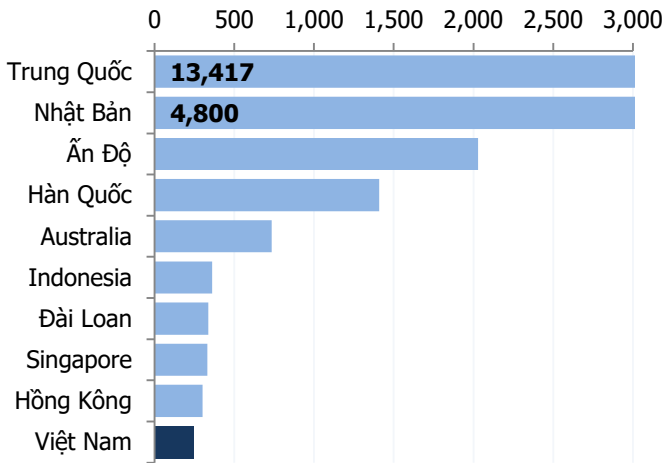
Nguồn: Bloomberg.

Hình 17. Diễn biến tỷ giá một số đồng tiền so với USD

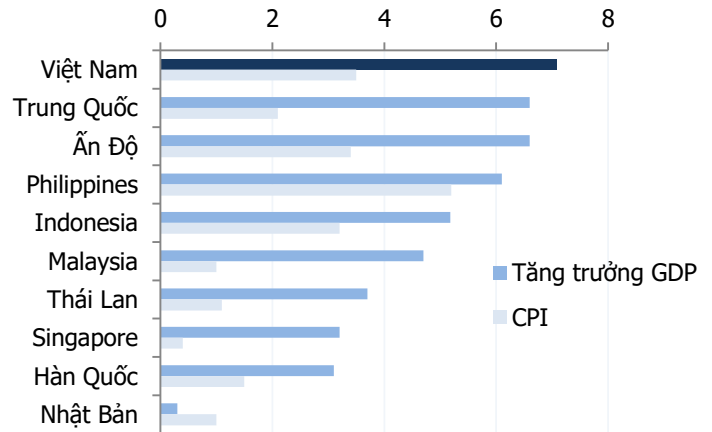


Nguồn: Bloomberg.

GDP (tỷ USD)

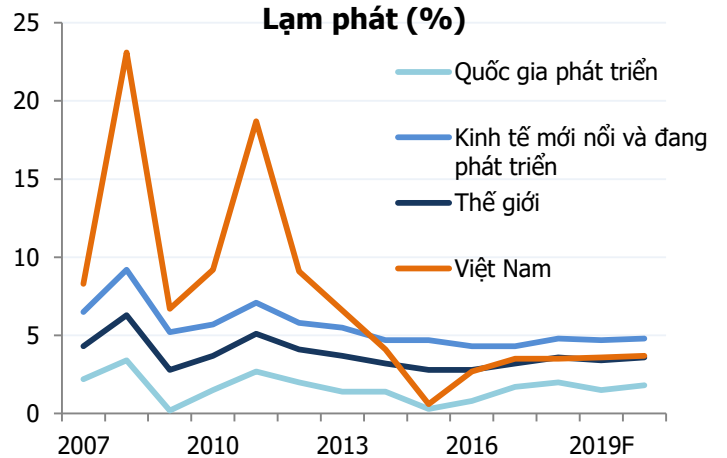
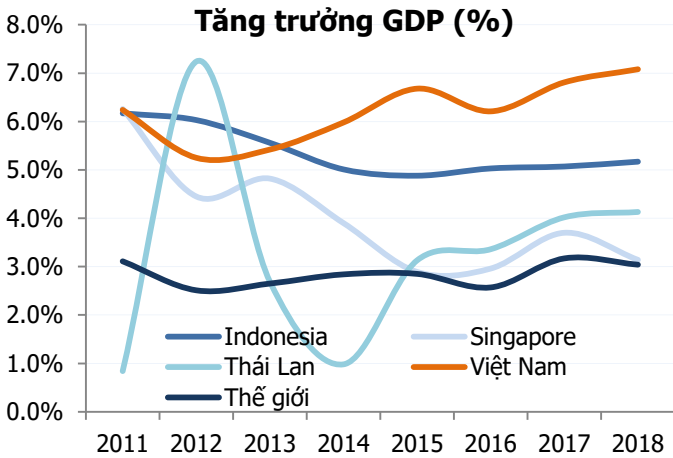


Tăng trưởng GDP và CPI (%)



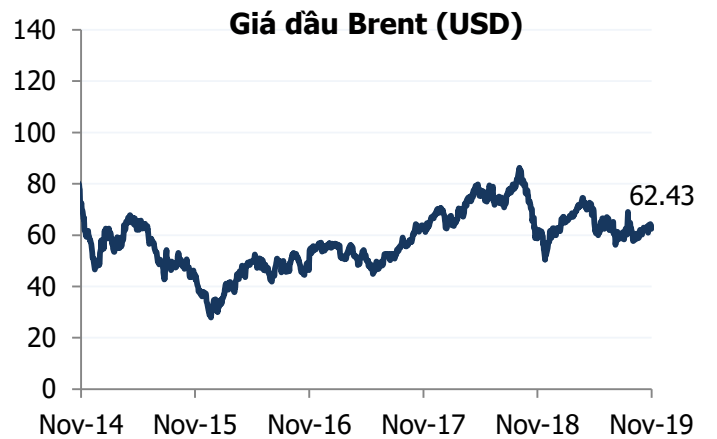
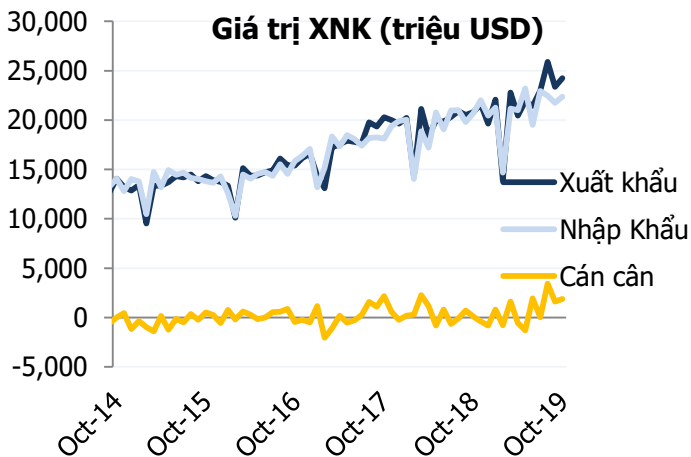
Nguồn: Bloomberg, MBS.

Nguồn: Bloomberg, MBS.



Nguồn: Bloomberg, MBS.

Nguồn: IMF.



Hình 18. Các chỉ số kinh tế Việt Nam

Các chỉ tiêu kinh tế	2014	2015	2016	2017	2018	2019F	2020F
1. GDP, dân số và thu nhập							
GDP Danh Nghĩa (tỷ USD)	185,8	191,3	201,3	220,4	241,4	257,6	274,3
Tăng trưởng GDP thực (%)	6,0	6,7	6,2	6,8	7,1	6,7	6,5
Tiêu dùng lĩnh vực tư nhân (% yoy)	6,1	9,3	7,3	7,4	5,9	5,5	5,4
Tiêu thụ của chính phủ (% yoy)	7	7	7,5	7,3	6,6	6,5	6,5
Xuất khẩu hàng hóa dịch vụ	11,6	12,6	13,9	8,8	8,2	7,1	6,4
Nhập khẩu hàng hóa dịch vụ	12,8	18,1	15,3	10,9	6,9	6,9	6,7
Dân số (triệu người)	92,5	93,6	94,6	95,5	96,5	97,4	98,4
GDP/đầu người (USD theo PPP)	5.675	6.053	6.430	6.928	7.482	8.060	8.665
Tỷ lệ thất nghiệp (%)	2,1	2,33	2,33	2,2	2	2	2
2. Chỉ số tài khóa (%GDP)							
Nợ chính phủ	46,4	49,2	52,6	51,8	52,1	52,2	52,2
Nợ công	58	61	63,6	62,6	61,4	61,3	60,8
Nợ nước ngoài	38,3	42	44,8	48,9	49,7	49,9	49,9
3. Các chỉ số tài chính							
Tỷ giá USD/VND	21.373	22.485	22.740	22.690	23.180	23.440	23.300
Lạm phát (%)	4,1	0,6	2,7	3,5	3,5	4	4
Tăng trưởng tín dụng	14,2	17,1	18,7	18,2	13,9	14,6	14,2
Lãi suất cho vay 12 tháng	8,8	8,5	8,5	8,5	8,5	8,5	8,5
Cán cân thương mại (triệu USD)	12.126	7.396	14.013	11.427	16.539	8.267	7.302
Hàng hóa: Xuất khẩu (triệu USD)	150.217	162.112	176.632	214.628	243.697	253.483	261.021
Hàng hóa: Nhập khẩu (triệu USD)	138.091	154.716	162.619	203.201	227.157	245.216	253.719
Cán cân vãng lai (triệu USD)	9.359	906	8.235	5.207	5.899	2.998	1.403
Tổng dự trữ ngoại hối (triệu USD)	34.575	28.616	36.906	49.497	54.491	59.938	60.310

Nguồn: IMF, IMF Financial Statistics, EIU, Bloomberg, NFSC, MBS tổng hợp.

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) và Công ty CP Việt R.E.M.A.X (Viet R.E.M), 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

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.