

BÁO CÁO KINH TẾ VĨ MÔ 1H 2017

Nội dung chính

- Diễn biến kinh tế vĩ mô Việt Nam nửa đầu năm 2017 và triển vọng 6 tháng cuối năm 2017
- Diễn biến kinh tế vĩ mô thế giới nửa đầu năm 2017 và triển vọng 6 tháng cuối năm 2017

Hoàng Công Tuấn

Trưởng bộ phận nghiên cứu kinh tế

E: Tuan.hoangcong@mbs.com.vn

MBS Vietnam Research

Website: www.mbs.com.vn

Bloomberg: MBSV<GO>

Xem thông tin thêm ở trang cuối

Tóm tắt nội dung:

- *Tăng trưởng GDP của nền kinh tế suy giảm nhẹ trong nửa đầu năm 2017 do khó khăn cục bộ của khu vực khai khoáng và chế biến chế tạo song các cân đối vĩ mô vẫn được giữ vững khi lạm phát, tỷ giá hối đoái và cán cân thanh toán ổn định. Có nhiều dấu hiệu cho thấy, nền kinh tế sẽ tiếp tục duy trì xu hướng đi lên trong nửa cuối năm 2017 mặc dù áp lực lạm phát và tỷ giá sẽ tăng lên.*
- *Chính Phủ đặt trọng tâm vào việc xây dựng chính phủ kiến tạo và cải thiện môi trường kinh doanh, tạo điều kiện cho nền kinh tế tăng trưởng ổn định trong dài hạn.*
- *Chính sách tiền tệ tiếp tục được duy trì nới lỏng với cung tiền tăng và lãi suất ổn định. Dự kiến trong nửa cuối năm 2017, chính sách tiền tệ sẽ không có biến động đáng kể.*
- *Chính sách tài khóa khá căng thẳng với bội chi ngân sách lớn và nợ công đã chạm mức trần và do đó áp lực hỗ trợ tăng trưởng được đặt lên chính sách tiền tệ.*
- *Thị trường Chứng khoán phát triển mạnh về quy mô và số lượng công ty niêm yết, đang dần khẳng định vai trò là kênh dẫn vốn quan trọng của nền kinh tế.*

KINH TẾ VĨ MÔ VIỆT NAM NỬA ĐẦU NĂM 2017 VÀ TRIỂN VỌNG 2017

Chi tiêu kinh tế vĩ mô 6 tháng 2017 và dự phóng 2017

Tổng quan

Chi tiêu kinh tế	1H 2017	2017F
Tăng trưởng GDP	5.73%	6,35%
Mức tăng CPI (YTD)	4.1%	4.5%
Tỷ giá hối đoái (VND/USD)	22,750	23,000
Thặng dư thương mại (tỷ USD)	-2.6	-3
Dự trữ ngoại hối (tỷ USD)	41	40
Tăng trưởng tín dụng	7.54%	18%
Tăng trưởng sản xuất công nghiệp	6.2%	7.5%
Lãi suất huy động kỳ hạn 1 năm	7%	7.5%
Vốn đầu tư FDI đăng ký (tỷ USD)	19.3	28

Nguồn: NHNN và MBS dự phóng.

Nhìn chung, chúng tôi dự phóng môi trường kinh tế vĩ mô của Việt Nam tiếp tục ổn định trong 2017 mặc dù áp lực lạm phát có tăng lên.

Tăng trưởng GDP Việt Nam có dấu hiệu chững lại trong nửa đầu năm 2017 với mức tăng GDP chỉ đạt 5.73%, cao hơn một chút so với mức tăng 5.65% của 6 tháng đầu năm 2016. Nhiều khả năng, tăng trưởng GDP năm 2017 sẽ khó đạt mức kế hoạch đề ra là 6,7%.

Lạm phát tiếp tục được duy trì ở mức ổn định, mặc dù đã cho thấy dấu hiệu chạm đáy và đi lên trong 4 tháng đầu năm và giảm trở lại vào tháng 5 và tháng 6 nhờ giá xăng dầu và giá thực phẩm giảm mạnh. CPI tháng 6 2017 tăng 4.1% so với cùng kỳ và được kỳ vọng giữ ổn định trong 6 tháng cuối năm. Lạm phát không còn ở mức thấp, cộng thêm tỷ giá chịu sức ép từ tình trạng nhập siêu khiến dư địa nới lỏng thêm chính sách tiền tệ của NHNN là khá thấp. NHNN đưa ra thông điệp phấn giữ ổn định mặt bằng lãi suất và tăng trưởng tín dụng cho thấy quan điểm điều hành thận trọng trong năm 2017.

Tỷ giá USD/VND được duy trì ổn định trong 6 tháng đầu năm nhờ xu hướng giảm của đồng USD trên thị trường thế giới mặc dù FED tiếp tục bình thường hóa chính sách tiền tệ khi thị trường lao động Mỹ gần tiệm cận mức toàn dụng và áp lực lạm phát tại Mỹ tăng lên. USD index giảm từ mức 103 điểm tại thời điểm đầu năm xuống mức 96 điểm vào cuối tháng 6 năm 2017. Bên cạnh đó, nguồn cung USD trong nước khá dồi dào nhờ vào dòng vốn đầu tư nước ngoài cả trực tiếp và gián tiếp. Vốn FII vào cổ phiếu và trái phiếu trong 6 tháng ước đạt trên 800 triệu USD. Vốn FDI giải ngân trong 6 tháng ước đạt 7.7 tỷ USD.

Tỷ giá VND/USD được điều chỉnh linh hoạt thông qua cơ chế tỷ giá trung tâm của NHNN. Cán cân thanh toán thặng dư và dự trữ ngoại hối vẫn được duy trì ở mức cao là 41 tỷ VNĐ.

Việt Nam đã nhập siêu trở lại trong nửa đầu năm 2017 với mức nhập siêu là 2.7 tỷ USD. Kim ngạch hàng hóa xuất khẩu 6 tháng đạt 97.8 tỷ USD. Kim ngạch hàng hóa nhập khẩu ước đạt 100.5 tỷ USD.

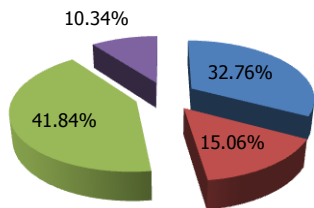
Tăng trưởng sản xuất công nghiệp suy giảm trong quý 1 và phục hồi nhẹ trở lại vào quý 2 (với mức tăng chỉ đạt 6.2.% so với mức tăng 8.6% của cùng kỳ) chủ yếu do lĩnh vực khai khoáng và chế biến chế tạo suy yếu do giá dầu thô giảm mạnh và sự suy giảm nhất thời hoạt động sản xuất của Samsung. Tuy nhiên sản xuất công nghiệp nói chung thể hiện qua chỉ số PMI vẫn khả quan khi dao động quanh mức 50 điểm trong các tháng đầu năm và tăng cao trên 50 điểm từ tháng 4 trở đi.

Triển vọng 6 tháng cuối năm 2017, kinh tế vĩ mô của Việt Nam nhiều khả năng sẽ tiếp tục duy trì ổn định và tăng trưởng tốt hơn song sẽ khó đạt kế hoạch đề ra. Nguyên nhân chủ yếu là do mặt bằng lãi suất tiếp tục được duy trì ở mức thấp và tăng trưởng tín dụng cao tiếp tục hỗ trợ đầu tư và tiêu dùng từ khu vực tư nhân tiếp tục phục hồi. Song yếu tố tiêu cực làm giảm tăng trưởng GDP nửa đầu năm 2017 là giá dầu mỏ giảm sâu (làm giảm sản lượng lĩnh vực khai khoáng gần 10%) vẫn sẽ tiếp tục tồn tại. Bên cạnh đó, rủi ro áp lực lạm phát sẽ gia tăng vào cuối năm khi NHNN đã duy trì mức độ tăng trưởng cung tiền và tín dụng cao năm thứ 2 liên tiếp cũng là một yếu tố khiến mặt bằng lãi suất tăng lên qua đó làm giảm triển vọng tăng trưởng của nền kinh tế.

Trong năm 2017, chúng tôi kỳ vọng GDP sẽ tăng trưởng khoảng 6.35%, lạm phát sẽ không còn ở mức thấp và ở mức 4.5% do áp lực tăng giá của các hàng hóa công như y tế, giáo dục và điện. Thị trường ngoại hối sẽ bất ổn hơn vào cuối năm với biên độ tăng tỷ giá VND/USD 1-2%. Tăng trưởng tín dụng dự kiến sẽ vào khoảng 18-19%, mặt bằng lãi suất sẽ duy trì ở mức như hiện nay để hỗ trợ khu vực doanh nghiệp và tăng nhẹ vào cuối năm khi lạm phát gia tăng.

Chính sách tài khóa không còn nhiều dư địa để hỗ trợ tăng trưởng kinh tế khi thâm hụt ngân sách nửa đầu năm 2017 vẫn duy trì mức cao. Thâm hụt ngân sách ước tính đến 15/6/2017 đạt mức 32.5 nghìn tỷ VNĐ (không tính chi trả nợ gốc). Nợ công tiệm cận mức 65% GDP. Áp lực thâm hụt ngân sách lớn khiến chi tiêu công sẽ khó tăng đáng kể trong nửa cuối năm 2017.

Tỷ trọng GDP 6 tháng năm 2017



- Công nghiệp
- Nông nghiệp
- Dịch vụ
- Thuế và sản phẩm trừ trợ cấp

Nguồn: Tổng cục thống kê

Tỷ trọng khu vực dịch vụ gia tăng cho thấy sự chuyển dịch cơ cấu của nền kinh tế.

Chính sách tiền tệ tiếp tục được NHNN điều hành theo định hướng nới lỏng có kiểm soát nhằm thúc đẩy tăng trưởng kinh tế ở mức hợp lý và kiểm soát lạm phát. Trong nửa đầu năm 2017, NHNN đã giảm bơm VND vào hệ thống thông qua việc giảm mua vào USD và không bơm nhiều tiền mặt thông qua kênh OMO thể hiện quan điểm điều hành thận trọng hơn. Tuy nhiên dư địa của nới lỏng thêm nữa chính sách tiền tệ đã không còn khi lạm phát không còn duy trì ở mức thấp.

Tính đến cuối tháng 6 năm 2017, tín dụng tăng khoảng 7.54% cao hơn đáng kể so với cùng kỳ năm trước; tổng phương tiện thanh toán M2 tăng 5.69%; tỷ giá VND/USD ổn định ở mức 22,750 giữ ổn định so với đầu năm; mặt bằng lãi suất huy động tăng nhẹ và mặt bằng lãi suất cho vay ổn định.

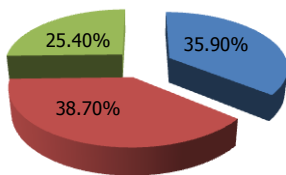
Hiệu năng của nền kinh tế sau khi cải thiện liên tục trong các năm trước nhờ quá trình tự tái cơ cấu của nền kinh tế có dấu hiệu chững lại. Hệ số ICOR sau khi giảm liên tục từ mức 6 năm 2012 xuống mức 4.8 vào cuối năm 2015, tăng nhẹ lên mức 5 vào cuối năm 2016 và kỳ vọng lên mức 5.1 Trong năm 2017.

Ngày 21/6, Quốc hội khóa XIV Việt Nam đã chính thức thông qua Nghị quyết về xử lý nợ xấu của các tổ chức tín dụng. Nghị quyết này được thực hiện trong thời hạn 5 năm, kể từ ngày 15/8/2017.

Chúng tôi đánh giá các điểm nghẽn trong quá trình xử lý nợ xấu đều do hệ thống pháp lý còn nhiều bất cập và do đó nghị quyết xử lý nợ xấu của Quốc hội đóng vai trò rất quan trọng bởi lẽ đã xây dựng được một cơ chế đặc thù để xử lý các vấn đề đặc thù trong quá trình tái cơ cấu hệ thống các tổ chức tín dụng và xử lý nợ xấu.

Việt Nam đã có nhiều nỗ lực đáng ghi nhận để tạo ra các bước đột phá về thể chế trong năm 2017 trong đó xây dựng chính phủ kiến tạo và nghị quyết xử lý nợ xấu là trọng tâm nổi bật. Tuy nhiên hoạt động tái cơ cấu đầu tư công và khu vực doanh nghiệp nhà nước vẫn diễn ra chậm và chưa đạt kỳ vọng đề ra.

Tỷ trọng vốn đầu tư toàn xã hội

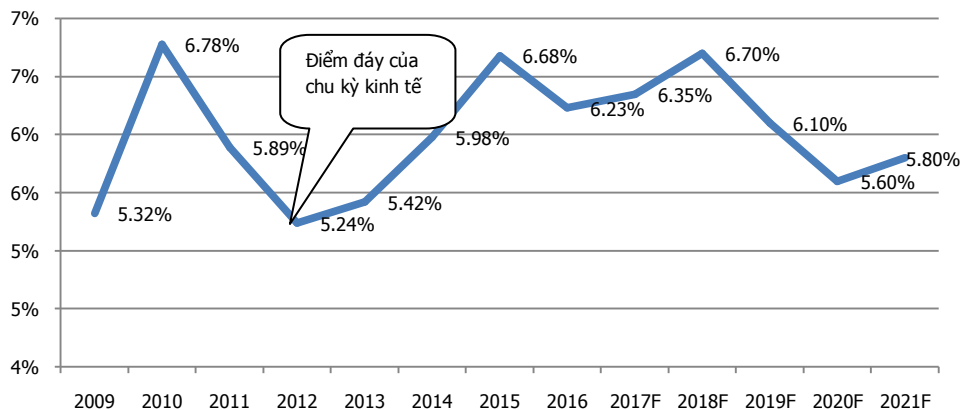


- Nhà nước
- Tư nhân
- FDI

Nguồn: Tổng cục thống kê

Đầu tư từ khu vực tư nhân đang dần chiếm tỷ trọng cao hơn cho thấy sự chuyển dịch cơ cấu của nền kinh tế theo hướng hiệu quả hơn.

Tăng trưởng GDP của Việt Nam qua các năm



Nguồn: MBS tổng hợp

Xét về tổng thể nền kinh tế Việt Nam đã chính thức chạm đáy trong năm 2012 và tiếp tục trong xu hướng đi lên từ năm 2013 cho đến hết năm 2015 trước khi chững lại trong năm 2016 và nửa đầu 2017 do các yếu tố khách quan. Chúng tôi kỳ vọng xu hướng đi lên của nền kinh tế vẫn được duy trì trong 2017. Kinh tế vĩ mô cơ bản giữ ổn định với lạm phát, mặt bằng lãi suất và tỷ giá được giữ ổn định trong khi cán cân thanh toán thặng dư hỗ trợ dự trữ ngoại hối gia tăng.

Tuy nhiên, áp lực lạm phát gia tăng, mặt bằng lãi suất đã chạm đáy và bắt đầu đi lên, dư địa nới lỏng chính sách không còn nhiều cho thấy nền kinh tế Việt Nam có khả năng đang trong giai đoạn cuối của một chu kỳ tăng trưởng. Chúng tôi dự đoán nền kinh tế Việt Nam sẽ tạo đỉnh năm 2018 và chững lại trong năm 2019 và 2020.

Phân tích các chỉ tiêu kinh tế

Tăng trưởng GDP

Mức tăng trưởng GDP nửa đầu năm 2017 đạt 5.73% tăng nhẹ so với mức tăng 5.65% của nửa đầu năm 2016 do GDP quý 1 tăng khá thấp chỉ đạt 5.1% trước khi phục hồi vào quý 1 và đạt 6.17%. Mức tăng trưởng GDP suy giảm chủ yếu đến từ lĩnh vực công nghiệp (hai quý đầu năm công nghiệp chỉ tăng 6.1%) do khu vực khai khoáng sụt giảm trên 10% do ảnh hưởng của việc giá dầu thô giảm sâu khiến sản lượng khai thác giảm khoảng 600 nghìn tấn và hoạt động gián đoạn sản xuất của Samsung trong quý 1 do sự cố Galaxy note 7 cũng khiến lĩnh vực sản xuất điện tử giảm mạnh hơn 20%.

Có thể nhận định động lực tăng trưởng của nền kinh tế đang có dấu hiệu chững lại mặc dù vẫn khả quan. Với việc môi trường kinh tế vĩ mô ổn định, niềm tin đầu tư kinh doanh tăng cao, vốn đăng ký FDI đăng ký và giải ngân đều tăng khá, Chúng tôi đánh giá tăng trưởng kinh tế các quý cuối năm sẽ ở mức cao hơn. Tuy nhiên, khả năng đạt kế hoạch đặt ra ra khó khả thi.

Về cơ cấu nền kinh tế, nửa đầu năm 2017 đánh dấu sự khó khăn của khu vực công nghiệp trong khi khu vực nông nghiệp và dịch vụ khởi sắc. tỷ trọng khu vực công nghiệp co hẹp do yếu tố bất thường trong khi tỷ trọng khu vực nông nghiệp co hẹp do yếu tố chuyển dịch cơ cấu kinh tế. Khu vực nông, lâm nghiệp và thủy sản chiếm tỷ trọng 15.06%; khu vực công nghiệp và xây dựng chiếm 32,76%; khu vực dịch vụ chiếm 41.84%; thuế sản phẩm trừ trợ cấp sản phẩm chiếm 10,34%.

Khu vực công nghiệp tăng 5.81% trong nửa đầu năm 2017 thấp hơn mức 7.5% cùng kỳ năm trước, cho thấy nền sản xuất đã có dấu hiệu chững lại. Chỉ số sản xuất công nghiệp trong nửa đầu năm 2017, tăng 6.2%, thấp hơn mức tăng 8.5% cùng kỳ năm ngoái. Sự khó khăn trong lĩnh vực khai khoáng khó có thể khắc phục trong tương lai gần khi giá dầu thô vẫn duy trì ở mức thấp. Dự kiến Việt Nam sẽ chỉ khai thác hơn 12 triệu tấn dầu thô năm nay, thay vì mức 15 triệu tấn năm ngoái, nhằm thực hiện chỉ đạo của Thủ tướng Chính phủ về tăng trưởng kinh tế bền vững. Sự sụt giảm trong lĩnh vực điện tử có thể phục hồi khi sự cố sản xuất của Samsung qua đi trong 6 tháng cuối năm.

Tổng vốn đầu tư toàn xã hội thực hiện nửa đầu năm 2017 đạt 674,8 nghìn tỷ đồng, tăng 10,5% so với cùng kỳ năm trước và bằng 32,8% GDP, bao gồm: Vốn khu vực Nhà nước đạt 242,4 nghìn tỷ đồng, chiếm 35,9% tổng vốn và tăng 6,8% so với cùng kỳ năm trước; khu vực ngoài Nhà nước đạt 260,9 nghìn tỷ đồng, chiếm 38,7% và tăng 14,9%; khu vực FDI đạt 171,5 nghìn tỷ đồng, chiếm 25,4% và tăng 9,6%.

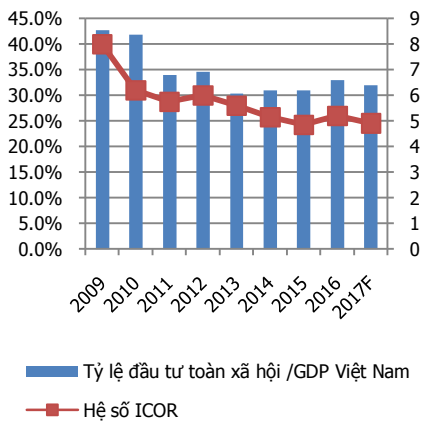
Mặc dù khu vực nhà nước vẫn chiếm một tỷ trọng đáng kể trong tổng nguồn vốn đầu tư toàn xã hội song xu hướng co hẹp của khu vực này là rõ ràng. Trong năm 2015 và 2016 và nửa đầu năm 2017 với việc đẩy mạnh quá trình tái cơ cấu doanh nghiệp nhà nước, khu vực này sẽ tiếp tục giảm tỷ trọng và tạo điều kiện cho khu vực tư nhân (hiệu quả hơn) tăng trưởng, đóng vai trò là động lực chính của nền kinh tế. Chúng tôi đánh giá cao xu hướng chuyển biến này.

Hiệu năng của nền kinh tế không có nhiều sự cải thiện trong nửa đầu năm 2017, sau khi đã cải thiện đáng kể nhờ quá trình tự tái cơ cấu của kinh tế trong các năm trước. Hệ số ICOR giảm liên tục từ mức 6 năm 2012 xuống mức dự kiến khoảng 4.8 vào cuối năm 2015 và 5 năm 2016 song sẽ ở mức 5.1 vào năm 2017. Mặc dù vậy, hiệu năng của nền kinh tế cải thiện trong các năm trước cũng đã giúp Việt Nam giải quyết một cách căn bản tình trạng bất ổn của nền kinh tế với lạm phát cao, VND mất giá và bong bóng tín dụng.

Chúng tôi đánh giá lạc quan về triển vọng tăng trưởng GDP trong 2017 ở mức 6,35% khi mặt bằng lãi suất tiếp tục được duy trì ở mức ổn định các quý đầu năm, tín dụng tiếp tục được đẩy mạnh, nguồn vốn đầu tư nước ngoài gia tăng khi các hiệp định thương mại tự do được ký kết. Tuy nhiên, chúng tôi thận trọng với triển vọng nền kinh tế trong các tháng cuối năm 2017 và đầu 2018 khi lạm phát có xu hướng tăng lên gây áp lực lên mặt bằng lãi suất và tỷ giá.

Lạm phát

Hệ số ICOR Việt Nam qua các năm



Nguồn: MBS tổng hợp

Hệ số Icor giảm qua các năm cho thấy nền kinh tế đã trải qua quá trình tái cơ cấu để trở nên hiệu quả hơn.

Tuy nhiên trong năm 2017, vốn đầu tư đã tăng mạnh lên trên mức 32.8% GDP trong khi mức tăng trưởng không cao cho thấy hiệu năng của nền kinh tế giảm nhẹ.

Chỉ số giá tiêu dùng 6 tháng đầu năm 4.1% so với cuối năm trước. Sau khi ghi nhận mức tăng tương đối cao của năm 2016 (4.74%), lạm phát đã có dấu hiệu thiết lập mặt bằng mới cao hơn.

Nguyên nhân lạm phát chạm đáy và đi lên là do nhu cầu tiêu dùng trong nước phục hồi trong khi giá dầu thô trên thế giới chạm đáy và đi lên khiến giá xăng trong nước liên tục được điều chỉnh tăng trong 4 tháng đầu năm trước khi giảm lại vào tháng 5 và tháng 6. Bên cạnh đó, chi phí y tế, giáo dục trong nước được điều chỉnh tăng mạnh, lương cơ sở tăng 5% từ 1/5/2016 được điều chỉnh tăng cũng góp phần tạo áp lực lên chỉ số CPI.

Động lực chính cho sự gia tăng chỉ số CPI trong nửa đầu năm 2017 vẫn là giá cả nhóm hàng giao thông và dịch vụ y tế. Tuy nhiên, nhờ giá thực phẩm được giữ ở mức thấp do giá thịt lợn giảm mạnh, CPI vẫn nằm trong tầm kiểm soát. CPI lõi 6 tháng đầu năm chỉ tăng 1.52% trong 6 tháng đầu năm cho thấy sức ép tổng cầu lên lạm phát không quá lớn.

Giá dầu thô thế giới sau khi đi lên và chạm ngưỡng 58 USD/thùng vào 2 tháng đầu năm 2017 đã chứng tỏ tăng và giảm trở lại xuống mức 43 USD/thùng. Nguyên nhân chủ yếu là do nguồn cung tại Mỹ dồi dào (sản lượng đạt mức 9.35 triệu thùng/ngày) và nguồn cung mới tại Libi và Nigeria bất chấp OPEC duy trì thỏa thuận cắt giảm sản lượng 1.8 triệu thùng/ngày thêm 9 tháng. Sự giảm giá của đồng đô la cũng không tác động đáng kể đến đà giảm của giá dầu do yếu tố cung cầu đang chi phối chủ yếu. Chúng tôi đánh giá, giá dầu nhiều khả năng sẽ đi ngang quanh mức 45 USD/thùng trong 1 năm tới làm giảm đáng kể áp lực lạm phát tại Việt Nam.

Theo xu hướng chung, sẽ có nhiều yếu tố tác động đến CPI 6 tháng cuối năm 2017 như giá dịch vụ y tế sẽ tiếp tục điều chỉnh trên 7 tỉnh thành phố, giá dịch vụ giáo dục tăng theo lộ trình vào tháng 9, lương tối thiểu vùng của năm 2017 sẽ tăng trung bình 7,3% và giá điện có khả năng được điều chỉnh tăng sau 2 năm được giữ nguyên.

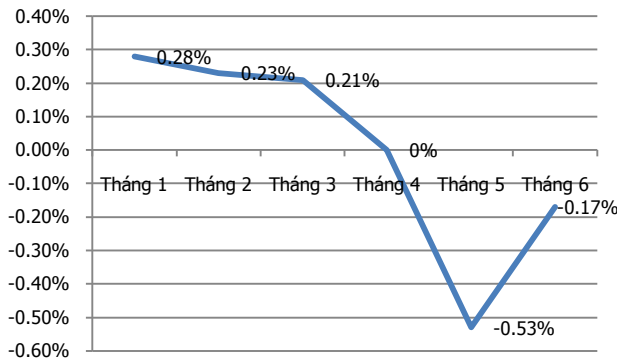
Nhìn chung, Chính phủ vẫn tiếp tục điều chỉnh tăng giá một số dịch vụ công như điện, y tế, giáo dục... nhằm giảm bớt sự hỗ trợ tài chính từ Nhà nước qua đó tác động lên chỉ số giá tiêu dùng cả năm. Tăng trưởng tín dụng được dự kiến 2017 khoảng 18 -19% cũng gây ra áp lực cầu kéo lên lạm phát. Thêm vào đó, tốc độ tăng cung tiền các năm 2015, 2016 vượt xa GDP danh nghĩa cũng đang tích lũy những rủi ro gây bất ổn về lạm phát.

Chúng tôi đánh giá việc điều chỉnh giá một số hàng hóa công theo lộ trình, tăng lương cơ sở từ 1/7, các rủi ro thiên tai, thời tiết bất lợi và giá thịt lợn nhiều khả năng sẽ tăng trở lại sẽ tác động lên mức tăng CPI bình quân. Tuy nhiên, về tổng thể CPI nhiều khả năng vẫn trong vòng kiểm soát. Rủi ro lạm phát trong năm 2017 nhìn chung không đáng kể.

Động lực chính cho mức tăng CPI mạnh trong các năm trước 2014 là do ba nguyên nhân chính bao gồm nền kinh tế kém hiệu quả, tăng trưởng tín dụng quá nóng và sự tăng giá mạnh của các dịch vụ công. Trên thực tế trong các năm 2012 – 2013 lạm phát luôn có xu hướng giảm chậm hơn so với sự suy giảm của nền kinh tế thực. Tuy nhiên, trong năm 2015, 2016 và 2017 cả ba yếu tố trên đều được giữ ở mức ổn định, do đó về tổng thể lạm phát chưa phải là một vấn đề đáng quan ngại trong năm 2017. Tuy nhiên, sang năm 2018, diễn biến lạm phát sẽ căng thẳng hơn đáng kể, nhiều khả năng CPI sẽ vượt mức 5%.

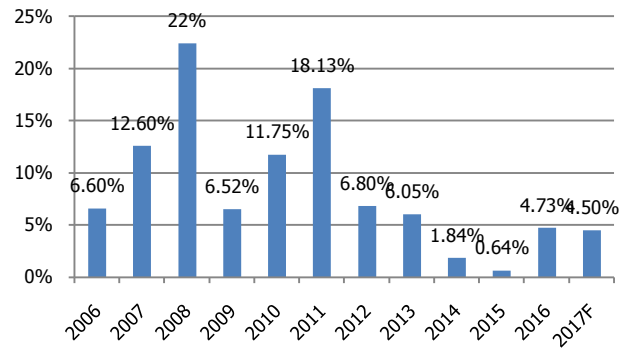
Việc lạm phát tăng trở lại là điểm không thuận lợi của nền kinh tế Việt Nam từ cuối năm 2017 và năm 2018. Áp lực lạm phát tăng sẽ gây sức ép lên mặt bằng lãi suất, tỷ giá qua đó giảm dư địa của chính sách tiền tệ khiến tiêu dùng và đầu tư giảm trong các năm sau.

Lạm phát theo tháng năm 2017



Nguồn: Tổng cục thống kê

Lạm phát của Việt Nam qua các năm



Nguồn: Tổng cục thống kê & MBS dự phóng

Chúng tôi dự báo lạm phát đã chính thức chạm đáy trong năm 2015, tăng dần lên trong năm 2016, 2017 và sẽ tăng khá mạnh đầu 2018 do cả nguyên nhân cầu kéo (sức cầu của nền kinh tế tăng) và chi phí đẩy (giá hàng hóa cơ bản phục hồi và giá dịch vụ công tăng) gây tác động tiêu cực lên nền kinh tế.

Tỷ giá hối đoái và cán cân thanh toán

Tỷ giá VND/USD diễn biến ổn định trong nửa đầu năm 2017 sau khi NHNN áp dụng chính sách điều hành linh hoạt thông qua tỷ giá trung tâm. Bên cạnh đó, áp lực lên tỷ giá VND/USD trong 6 tháng đầu năm giảm đi đáng kể khi USD có xu hướng giảm trên thị trường toàn cầu (USD index giảm từ mức 103 điểm xuống 96 điểm). Tuy nhiên diễn biến tỷ giá VND/USD không có dấu hiệu căng thẳng kể cả khi FED chính thức tăng lãi suất 2 lần trong nửa đầu năm 2017. Tỷ giá VND/USD giao dịch tại các NHTM đang đứng ở mức 22,750.

Dự trữ ngoại hối được củng cố và duy trì ở mức khá (41 tỷ USD), khi NHNN đã kịp thời mua vào 11 tỷ USD trong năm 2016 năm tạo điều kiện cho NHNN giữ ổn định tỷ giá. Trong năm 2017, NHNN giữ quan điểm điều hành thận trọng về tỷ giá ngay từ đầu năm vào không mua và nhiều USD, đồng thời giảm cung VND trên thị trường. Điều này khiến cho tỷ giá gần như không có biến động đáng kể.

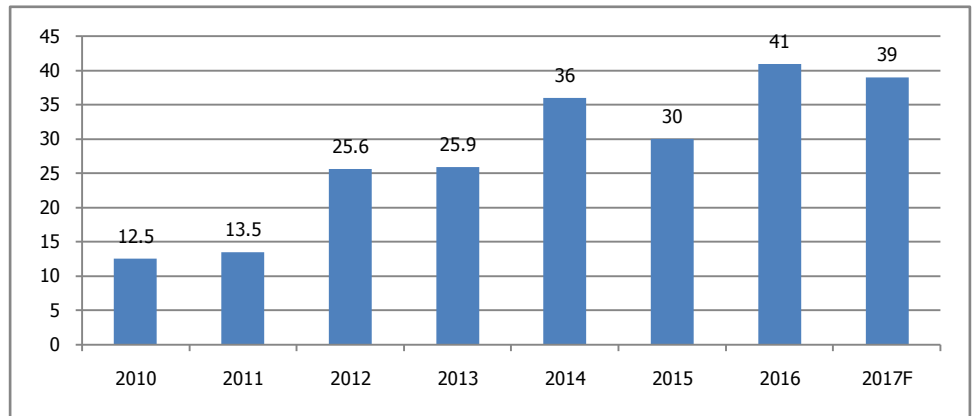
NHNN vẫn quy định mức lãi suất 0% đối với tiền gửi USD cho cả khách hàng cá nhân và tổ chức. Trong khi đó, lãi suất huy động VND đã tăng nhẹ khoảng 0.1-0.2% tùy kỳ hạn trong nửa đầu năm 2017 so với 2016. Mức chênh lệch lãi suất tiền gửi USD và VND ở mức khá cao trong bối cảnh lạm phát duy trì ở hợp lý khiến người dân có xu hướng bán USD và nắm giữ VND, tạo điều kiện cho NHNN có thêm nhiều dư địa để duy trì mức tỷ giá VND/USD hợp lý.

USD nhiều khả năng sẽ giữ xu hướng đi ngang trong nửa cuối năm 2017 khi nền kinh tế Mỹ phục hồi song với tốc độ chậm (với dự báo tăng trưởng GDP 2.1% và thị trường lao động lành mạnh) khiến FED tiếp tục lộ trình bình thường hóa lãi suất. Điều này khiến sức ép lên VND không quá mạnh và do đó, chúng tôi đánh giá NHNN sẽ chỉ tăng nhẹ tỷ giá VND/USD từ 1-2% trong nửa cuối 2017 nhằm cân đối hai mục tiêu là ổn định vĩ mô và hỗ trợ xuất khẩu.

Cán cân thương mại của Việt Nam chính thức chuyển sang trạng thái thâm hụt trong nửa đầu năm 2017 từ trạng thái thặng dư trong năm 2016 với mức thâm hụt là 2.7 tỷ USD.

Tính trong 6 tháng đầu năm, kim ngạch hàng hóa xuất khẩu ước tính đạt 97,8 tỷ USD, tăng 18,9% so với cùng kỳ năm trước; kim ngạch hàng hoá nhập khẩu đạt 100,5 tỷ USD, tăng 24,1% so với cùng kỳ năm trước. Xuất khẩu của Việt Nam vẫn phải dựa nhiều vào khu vực có vốn đầu tư nước ngoài với kim ngạch xuất khẩu đạt 70,8 tỷ USD, tăng 21%.

Dự trữ ngoại hối của Việt Nam qua các năm



Nguồn: MBS tổng hợp

Dự trữ ngoại hối của Việt Nam trong năm 2016 sẽ tiếp tục được hỗ trợ bởi dòng vốn đầu tư nước ngoài và kiều hối và xuất khẩu từ khu vực FDI đạt mức 41 tỷ USD. Tuy nhiên có khả năng dự trữ ngoại hối sẽ chỉ tăng nhẹ trong 2017 do tình trạng nhập siêu đã quay lại.

Trong nửa đầu năm 2017, tổng số vốn FDI đăng ký 19.23 tỷ USD, tăng 54.8% so với cùng kỳ năm trước. Vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài thực hiện 6 tháng đầu năm ước tính đạt 7.7 tỷ USD, tăng 6.5% so với cùng kỳ năm 2016.

Tổng nguồn vốn FII vào Việt Nam cũng đạt tín hiệu khả quan. Tính chung 6 tháng đầu năm vốn FII ròng chảy vào Việt Nam ước tính trên 800 triệu USD trong đó vốn chảy vào thị trường cổ phiếu là 330 triệu USD, còn lại và vào trái phiếu.

Chính sách tiền tệ

Năm 2017, định hướng chính sách tiền tệ của NHNN nhiều khả năng sẽ mang tính thận trọng hơn khi thông điệp đưa ra là phần đầu ổn định lãi suất như năm 2016 thay vì hạ mặt bằng lãi suất cho vay để hỗ trợ nền kinh tế. Tăng trưởng tín dụng cũng được định hướng ở mức 18% thấp hơn mức 18.73% của năm ngoái. Tăng trưởng cung tiền được định hướng ở mức 16% thấp hơn mức 17.23% của năm ngoái.

NHNN vẫn sẽ đưa ra định hướng điều hành chính sách tiền tệ chủ động, linh hoạt, phối hợp chặt chẽ với chính sách tài khóa và các chính sách kinh tế vĩ mô khác nhằm bảo đảm ổn định các cân đối vĩ mô và kiểm soát lạm phát, hỗ trợ tăng trưởng kinh tế ở mức hợp lý.

Với định hướng nêu trên cộng thêm áp lực lạm phát và tỷ giá năm 2017 không phải là thấp, chúng tôi cho rằng NHNN sẽ kiểm soát cung tiền và tín dụng ở mức hợp lý (nhiều khả năng sẽ không cao hơn mức của năm 2016) nhằm đảm bảo mục tiêu ổn định kinh tế vĩ mô. Chính sách tiền tệ nhiều khả năng sẽ duy trì nới lỏng trong các quý đầu năm và giảm dần mức độ nới lỏng vào các quý cuối năm khi áp lực lạm phát tăng lên.

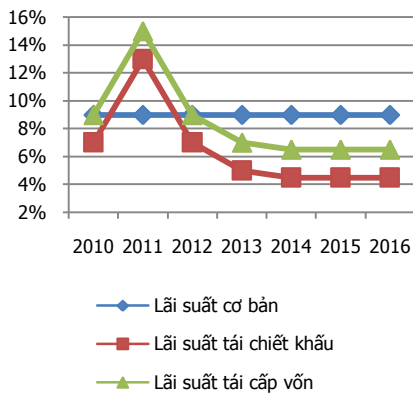
Theo Tổng cục thống kê tính đến thời điểm 20/6/2017, tổng phương tiện thanh toán tăng 5.69% so với cuối năm 2016 (cùng kỳ năm trước tăng 8.07%); huy động vốn của các tổ chức tín dụng tăng 5.89% (cùng kỳ năm trước tăng 8.23%); tăng trưởng tín dụng 6 tháng đầu năm 2017 đạt 7.54%.

Về tổng thể, mặt bằng lãi suất huy động trong 2016 được giữ ổn định so với cuối năm trước. Lãi suất cho vay hiện phổ biến khoảng 6 -9%/năm đối với ngắn hạn, 9 -11% đối với trung và dài hạn. Xu hướng giảm mặt bằng lãi suất đã chính thức kết thúc từ cuối năm 2015 và sẽ tăng nhẹ trong năm 2017 theo phân tích của Chúng tôi.

Hoạt động cho vay bằng ngoại tệ tiếp tục được kiểm soát chặt chẽ nhưng TCTD được xem xét cho khách hàng vay vốn bằng ngoại tệ để thực hiện phương án sản xuất kinh doanh hàng xuất khẩu đến hết 31/12/2017.

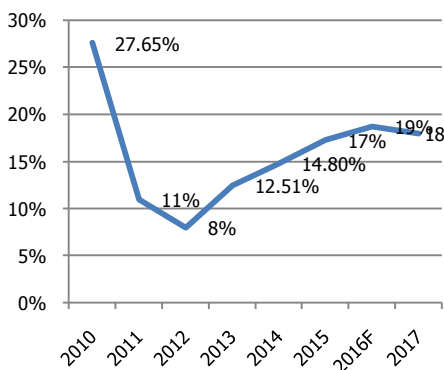
Về tỷ giá, định hướng của NHNN là sẽ điều hành tỷ giá theo sát diễn biến của kinh tế vĩ mô, thị trường tiền tệ trong nước và quốc tế. Chúng tôi đánh giá quan điểm điều hành tỷ giá của

Các mức lãi suất điều hành



Nguồn: NHNN

Tăng trưởng tín dụng qua các năm



Nguồn: MBS tổng hợp

NHNN đã có sự linh hoạt hơn trong năm 2017. Tỷ giá sẽ không được neo cứng mà sẽ diễn biến linh hoạt hàng ngày và sẽ không có các diễn biến tăng giảm sốc như trong quá khứ. Với áp lực gia tăng của USD ở mức vừa phải, chúng tôi cho rằng tỷ giá VND/USD sẽ tăng khoảng 1 -2% trong nửa cuối năm 2017.

Chính sách tài khóa

Bức tranh tài khóa của Việt Nam vẫn trong giai đoạn khá căng thẳng khi thâm hụt ngân sách/GDP liên tục ở mức cao khiến nợ công tăng nhanh. Dự kiến trong năm 2017 mức nợ công/GDP sẽ đạt mức 65%, chạm mức trần cho phép của Quốc Hội.

Tổng thu ngân sách Nhà nước từ đầu năm đến thời điểm 15/6/2017 ước tính đạt 500,9 nghìn tỷ đồng, bằng 41,3% dự toán năm, trong đó thu nội địa 399,1 nghìn tỷ đồng, bằng 40,3%; thu từ đầu thô 21,1 nghìn tỷ đồng, bằng 55,1%; thu cân đối ngân sách từ hoạt động xuất, nhập khẩu 80,6 nghìn tỷ đồng, bằng 44,8%. Thu từ hoạt động xuất, nhập khẩu trong năm 2016 đạt thấp chủ yếu do giá đầu thô, sản phẩm hóa đầu xuất khẩu giảm mạnh và tác động của việc tham gia các hiệp định thương mại tự do.

Tổng chi ngân sách Nhà nước từ đầu năm đến thời điểm 15/6/2017 ước tính đạt 533,4 nghìn tỷ đồng, bằng 38,4% dự toán năm, trong đó chi thường xuyên đạt 398,9 nghìn tỷ đồng, bằng 44,5%; chi trả nợ lãi 50 nghìn tỷ đồng, bằng 50,5%; riêng chi đầu tư phát triển mới đạt 83,3 nghìn tỷ đồng, bằng 23,3% dự toán năm.

Như vậy thâm hụt ngân sách tính đến 15/6/2017 đứng ở mức 32.5 nghìn tỷ đồng. Tuy nhiên chúng tôi lưu ý rằng thâm hụt ngân sách năm 2017 tính theo cách tính mới có nghĩa là không tính chi trả nợ gốc trong chi ngân sách. Chi trả nợ gốc từ đầu năm đến thời điểm 15/6/2017 ước tính đạt 88,1 nghìn tỷ đồng. Nếu tính theo cách tính cũ thì thâm hụt ngân sách 6 tháng là 115 nghìn tỷ VNĐ, chiếm 5.59% GDP.

Thông thường thâm hụt ngân sách vào tháng cuối năm thường tăng cao do nhu cầu chi lương thưởng, đầu tư và trả nợ cao do đó Chúng tôi đánh giá thâm hụt ngân sách năm 2016 vẫn sẽ cao trên 5% GDP. Việc đạt được mục tiêu giữ thâm hụt ngân sách ở mức thấp trong năm 2017 theo kế hoạch đề ra của Chính Phủ là một thách thức do khả năng tiết kiệm chi khá khó khăn. Với định hướng giảm dần thâm hụt ngân sách từ năm 2017 trở đi cộng thêm nguồn thu ngân sách hạn chế, thì dư địa hỗ trợ nền kinh tế của chính sách tài khóa đã không còn.

Bên cạnh đó, Chính phủ tiếp tục phải phát hành trái phiếu với khối lượng lớn để thực hiện nghĩa vụ trả lãi và nợ gốc, đồng thời thực hiện các dự án đầu tư theo kế hoạch. Trong năm 2017, Chính phủ giao kho bạc nhà nước kế hoạch phát hành 183 nghìn tỷ VNĐ. Nửa đầu năm 2017, công tác phát hành trái phiếu Chính phủ khá thuận lợi khi thanh khoản hệ thống ngân hàng thương mại dồi dào và NHNN ban hành Thông tư 07/2016/TT-NHNN tăng tỷ lệ mua, đầu tư TPCP so với nguồn vốn ngắn hạn của chi nhánh ngân hàng nước ngoài từ 15% lên 35%, của ngân hàng thương mại nhà nước từ 15% lên 25% làm tăng đáng kể lực cầu TPCP.

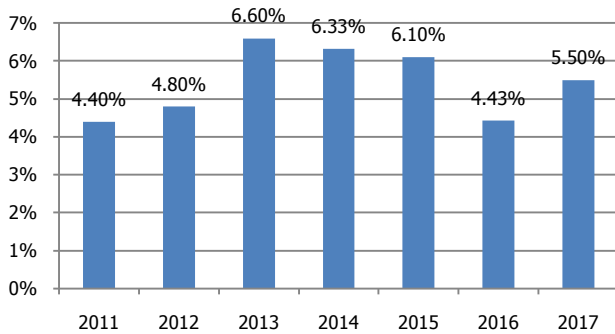
Áp lực phát hành trái phiếu Chính phủ giảm đáng kể trong 2017 do sức cầu của hệ thống ngân hàng dồi dào. Lợi suất trái phiếu Chính phủ giảm mạnh trong 6 tháng đầu năm mặc dù khi áp lực lạm phát tăng và nhu cầu tín dụng của hệ thống ngân hàng tăng khiến cầu trái phiếu giảm. Lợi suất kỳ hạn 2 năm ở mức 4, 1%/năm, lợi suất TPCP kỳ hạn 5 năm đứng ở mức 4.84%/năm, lợi suất TPCP kỳ hạn 10 năm ở mức 5.65%/năm.

Nhìn chung, thị trường trái phiếu năm 2017 đã nhận được hỗ trợ rất lớn từ chính sách tiền tệ khi NHNN bơm một lượng tiền đồng đáng kể vào hệ thống và ban hành Thông tư 07/2016/TT-NHNN. Tuy nhiên, Chúng tôi đánh giá lợi suất trái phiếu Chính Phủ đã chạm đáy và sẽ tăng lên trong năm tới do áp lực lạm phát tăng lên sẽ khiến NHNN phải điều hành chính sách tiền tệ theo hướng chặt chẽ hơn.

Đánh giá chung về chính sách tài khóa của Việt Nam, Chúng tôi cho rằng, việc phải dành phần lớn tiền ngân sách để trả nợ và chi thường xuyên sẽ tạo ra một rủi ro lớn cho việc đầu tư, hạn chế nguồn tiền đầu tư phát triển kinh tế. Nếu nghĩa vụ trả nợ nhiều sẽ gây rủi ro cho những khoản chi tạo ra năng suất lao động, giảm chi vào giáo dục, y tế và các lĩnh vực khác. Việc ổn định chi thường xuyên là một nhiệm vụ thách thức của Chính phủ Việt Nam. Ngân

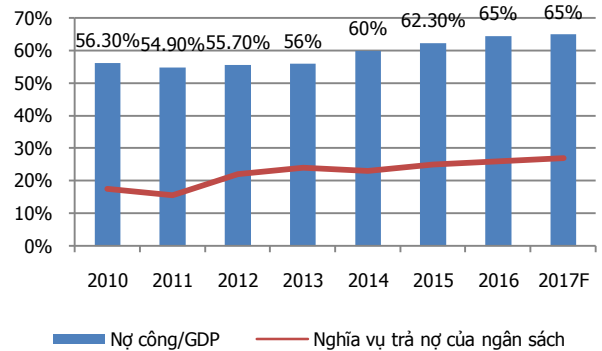
sách năm 2017 cũng sẽ khó khăn hơn do nhiều loại thuế bị cắt giảm theo các cam kết hội nhập và nguồn thu từ dầu thô giảm. Trong khi nguồn thu bị co hẹp thì các chi phí dành cho chi thường xuyên, chi đầu tư, chi trả nợ vẫn có xu hướng tăng cao. Thu ngân sách khó khăn trong khi tốc độ chi tăng nhanh làm cho việc cân đối ngân sách hết sức căng thẳng và bị động, đang đe dọa đến khả năng trả nợ hàng năm của Chính phủ và gây sức ép lên toàn bộ nền kinh tế.

Thâm hụt ngân sách/GDP qua các năm



Nguồn: MBS tổng hợp

Nợ công của Việt Nam/GDP qua các năm



Nguồn: MBS tổng hợp

Chúng tôi lưu ý các nhà đầu tư rằng, thâm hụt ngân sách tính theo phương pháp mới (không tính chi trả nợ gốc) sẽ khó phản ánh được thực trạng căng thẳng ngân sách. Trong ước tính của chúng tôi, chúng tôi có tính đến cả yếu tố chi trả nợ gốc. Do đó thâm hụt ngân sách (tính theo phương pháp cũ) vẫn nhiều khả năng trên 5% trong năm 2017.

Đến hết năm 2017, nợ công của Việt Nam sẽ tăng lên mức 65% GDP chạm trần mức 65% mà Quốc hội đề ra. Nợ công chạm trần, Chính phủ sẽ phải tính đến vay nợ trong nước. Để vay nợ, để bù đắp bội chi, các công cụ điều hành vĩ mô như công cụ lãi suất, tỷ giá... sẽ được sử dụng. Điều này sẽ gây áp lực lên lạm phát và toàn bộ nền kinh tế.

KINH TẾ VĨ MÔ THẾ GIỚI 6 THÁNG ĐẦU NĂM 2017 VÀ TRIỂN VỌNG 2017.

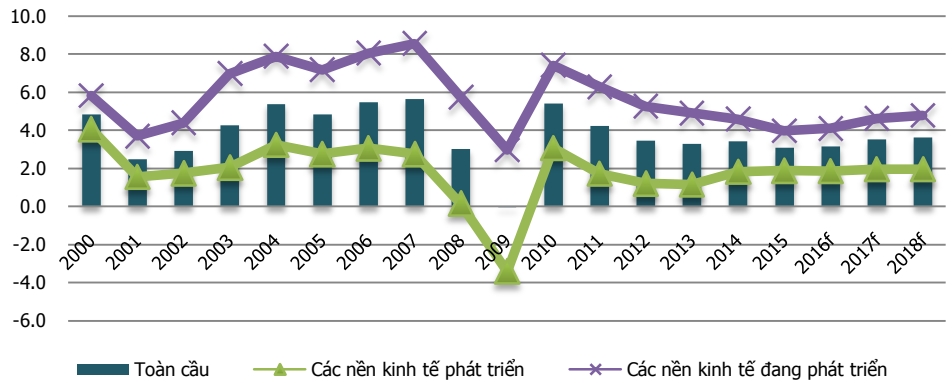
Tăng trưởng kinh tế toàn cầu có triển vọng phục hồi năm 2017

Quỹ tiền tệ quốc tế (IMF) dự báo tăng trưởng kinh tế toàn cầu đạt mức 3.4% trong năm 2017, cao hơn mức tăng 3.1% của năm 2016. IMF cũng đánh giá lạc quan về triển vọng tăng trưởng của các quốc gia phát triển với mức dự báo tăng trưởng 1.9% so với mức 1.6% của 2017 với đầu tàu là kinh tế Mỹ và Trung Quốc tăng trưởng ổn định. Các nền kinh tế đang phát triển cũng được dự báo tăng trưởng cao hơn mặc dù kinh tế Trung Quốc nhiều khả năng tiếp tục hạ cánh mềm.

Dự báo một số chỉ số kinh tế thế giới 2016-2017				
	2015	2016	Dự báo	
			2017F	2018F
Tăng trưởng kinh tế				
Thế giới	3.2	3.1	3.4	3.6
Các nước phát triển	2.1	1.6	1.9	2.0
Mỹ	2.6	1.6	2.3	2.5
Eurozone	2.0	1.7	1.6	1.6
Nhật	1.2	0.9	0.8	0.7
Các nền kinh tế đang phát triển	4.1	4.1	4.5	4.8
Trung quốc	6.9	6.7	6.5	6.0
ASEAN 5	4.8	4.8	4.9	5.2

Nguồn: IMF

GDP thế giới và khu vực



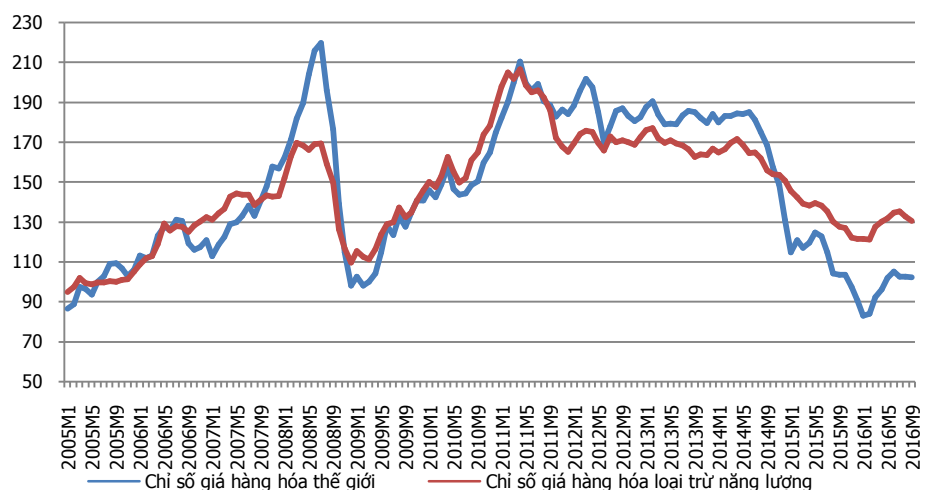
Nguồn : IMF

Tăng trưởng phục hồi tại Mỹ và EU đang góp phần hỗ trợ tăng trưởng toàn cầu. Thương mại thế giới sau một thời gian trầm lắng đã có xu hướng phục hồi thoát đáy và kỳ vọng sẽ khả quan hơn trong năm 2017. Tình trạng ngưng trệ ở các nền kinh tế mới nổi do giá cả hàng hóa cơ bản, đặc biệt là giá dầu, có khả năng sẽ giảm trong năm 2017 khi giá hàng hóa cơ bản đã có xu hướng thoát đáy rõ ràng.

Các thách thức mà nền kinh tế toàn cầu phải đối mặt trong 2016 như giá cả hàng hóa thiếu ổn định, giá dầu duy trì ở mức thấp, nguồn lao động và đầu tư thu hẹp lại được kỳ vọng sẽ giảm dần trong năm 2017. Bên cạnh đó là các thách thức đến từ việc Anh rời khỏi EU nguy cơ gây sáo trộn kinh tế Châu Âu và toàn cầu và nguy cơ kinh tế Trung Quốc « hạ cánh cứng » cũng không quá đáng ngại như kỳ vọng trước đó.

Nhìn chung, kinh tế toàn cầu được đánh giá vẫn tăng trưởng chậm song có cải thiện hơn so với các năm trước. Bình quân giai đoạn 2010-2015 tăng trưởng GDP toàn cầu đạt 3.1%, ở mức tương đối thấp. Do đó, năm 2017 kinh tế thế giới được kỳ vọng sẽ chuyển sang giai đoạn mới với mức tăng trưởng cao hơn.

Biểu đồ giá cả hàng hóa cơ bản thế giới



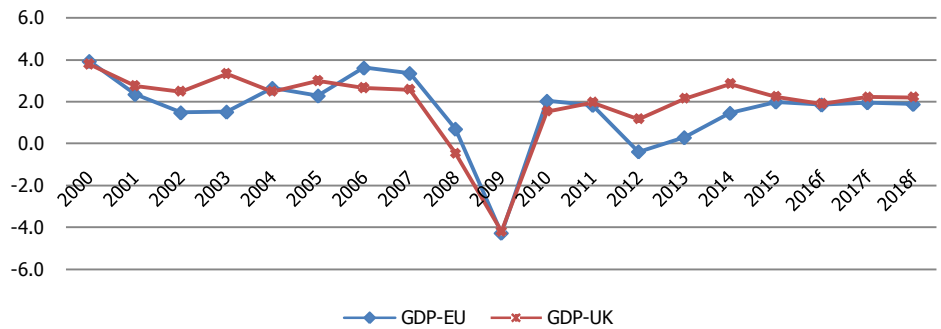
Nguồn : IMF

Giá cả hàng hóa thế giới chính thức tạo đáy vào quý 4 2015 và duy trì xu hướng đi lên khá rõ ràng. Với nhu cầu của các ngành sản xuất phục hồi trong năm 2017, nhiều khả năng giá cả hàng hóa thế giới sẽ tiếp tục duy trì xu hướng ổn định.

Tăng trưởng kinh tế Châu Âu phục hồi rõ nét mặc dù bị ảnh hưởng do BREXIT

Mặc dù, kinh tế khu vực đồng tiền chung Châu Âu (Eurozone) đối diện thêm nhiều khó khăn và xáo trộn khi Anh quyết định rời EU song diễn biến nền kinh tế vẫn cho thấy xu hướng phục hồi đang diễn ra. Tăng trưởng GDP quý 1 2017 tăng 0.6% so với quý trước và ở mức 1.9% so với cùng kỳ. Tỷ lệ thất nghiệp giảm xuống mức 9.3% và vẫn đang trong xu hướng giảm. Trước đó, kinh tế khu vực đồng tiền chung Châu Âu được dự báo tăng trưởng ở mức 1.6% trong năm 2017 hỗ trợ đà tăng chung của kinh tế toàn cầu.

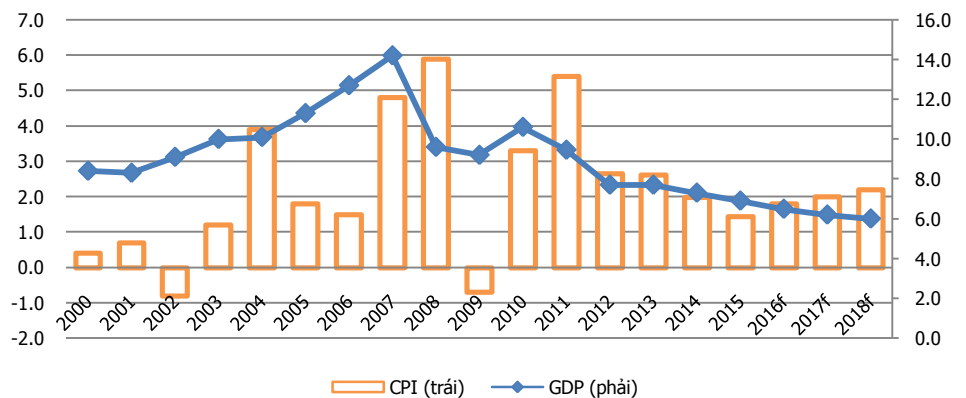
GDP của EU và UK



Kinh tế Trung Quốc hạ cánh mềm

Kinh tế Trung Quốc có nhiều tín hiệu khởi sắc hơn so với dự báo trước đó, GDP quý 1 tăng 1.3% so với quý trước và dự kiến tăng trưởng 6.9% so với cùng kỳ, nằm trong mức mục tiêu 6.5-6.7% mà Chính Phủ Trung Quốc đề ra. Khu vực xuất khẩu vẫn vững mạnh phản ánh qua số liệu xuất nhập khẩu có tín hiệu được cải thiện, trong đó kim ngạch xuất khẩu tháng 5 tính theo USD tăng trưởng 8.7% so với 1 năm trước. Kim ngạch nhập khẩu tăng 14.2% trong tháng 5, cho thấy cầu nội địa đang phục hồi. Thặng dư thương mại của Trung Quốc cũng khá vững với mức thặng dư 144 tỷ USD trong 5 tháng 2017, hỗ trợ tốt cho ổn định kinh tế vĩ mô. Khu vực bất động sản cũng phục hồi mạnh nhờ các biện pháp hỗ trợ tín dụng của Chính phủ.

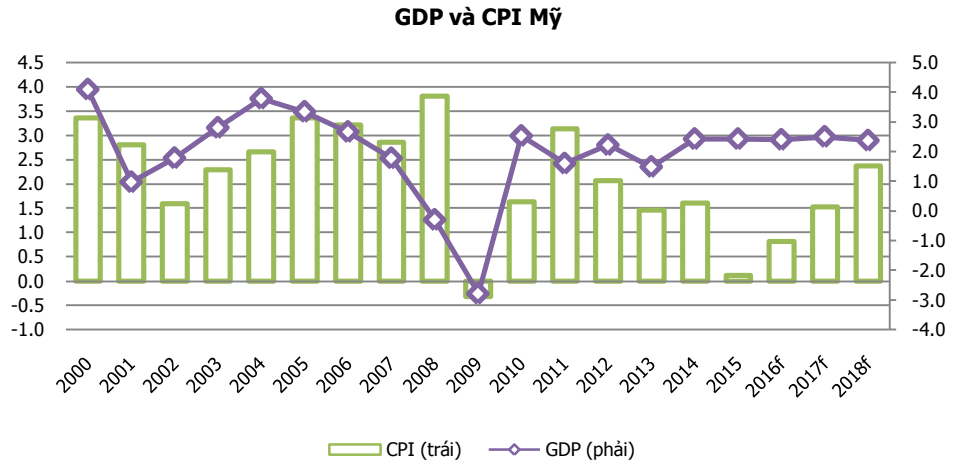
GDP và CPI Trung Quốc



Tuy nhiên, quá trình chuyển đổi tỷ trọng kinh tế của Trung Quốc mang theo nhiều thách thức tiềm tàng không chỉ với chính quốc gia này mà còn với cả phần còn lại của thế giới. Quá trình này sẽ khiến tốc độ tăng trưởng của Trung Quốc giảm từ từ trong các năm tới, từ mức trên hai con số mỗi năm xuống khoảng 6.5% trong năm 2017. Sự thay đổi từ sản xuất sang tiêu dùng trong nước của Trung Quốc, ảnh hưởng tới nhu cầu từ phía Trung Quốc cũng như tới tỷ giá hối đoái. Việc hạ giá của đồng nhân dân tệ đang là mối lo lớn nhất đối với các nước xuất khẩu, cạnh tranh trực tiếp với hàng hóa Trung Quốc.

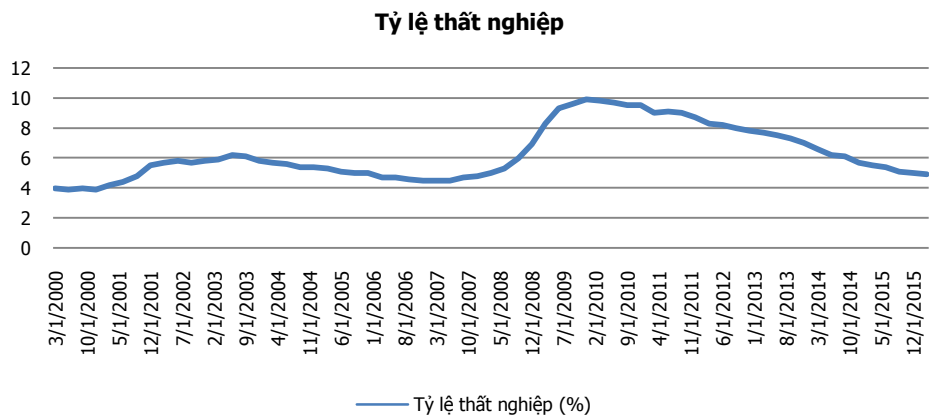
FED tiếp tục chính sách bình thường hóa lãi suất

IMF (dự báo tăng trưởng kinh tế Mỹ trong 2017 ở mức 2.3% cao hơn mức 2% của năm 2016. Kinh tế Mỹ được nhìn nhận chung trong tình trạng tốt, có mức tăng trưởng cao hơn các nền kinh tế phát triển hàng đầu khác, với tỷ lệ thất nghiệp ở mức thấp kỷ lục và lạm phát được kiểm soát tốt. Do đó, kinh tế Mỹ vẫn sẽ là đầu tàu và là động lực tăng trưởng chính của kinh tế thế giới.



Nguồn : IMF

Tỷ lệ thất nghiệp giảm xuống mức 4.3% và được đánh giá là rất gần mức toàn dụng là tín hiệu tích cực cho thấy nền kinh tế vẫn đang đi đúng hướng. Các tác động từ việc Anh rời EU và kinh tế Trung Quốc suy giảm không cho thấy tác động tiêu cực đáng kể đến kinh tế Mỹ. FED đã tiếp tục quá trình bình thường hóa lãi suất để ra trước đó khi đánh giá nền kinh tế có những nền tảng vững chắc. Việc nâng lãi suất đã được thực hiện 2 lần trong nửa đầu năm 2017 và nhiều khả năng sẽ tiếp diễn nếu tăng trưởng kinh tế vẫn khả quan và lạm phát tăng lên.



Nguồn : IMF

Kết luận: Nhìn chung kinh tế thế giới có xu hướng phục hồi song vẫn tương đối chậm và hàm chứa một số yếu tố rủi ro. Chúng tôi không nhận thấy những tín hiệu nào có thể gây ra một cú sốc mạnh đến nền kinh tế toàn cầu. Do đó, môi trường đầu tư vẫn sẽ tương đối bình ổn trong thời gian tới và sẽ không có rủi ro nào đáng kể từ môi trường kinh tế vĩ mô thế giới tác động đến nền kinh tế Việt Nam.

Liên hệ:

Trịnh Xuân Sơn
P.GD TT Nghiên cứu

Email:
son.trinhxuan@mbs.com.vn

Hoàng Công Tuấn- Trưởng
BP NC Kinh tế

Email:
tuan.hoangcong@mbs.com.vn

Phạm Thiên Quang
GĐ Khối nghiên cứu cổ phiếu

Email:
quang.phamthien@mbs.com.vn

Trần Hoàng Sơn
GĐ Khối CLTT

Email:
son.tranhoang@mbs.com.vn

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) và 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 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 HỘI SỞ

Tòa nhà MB, số 3 Liễu Giai, Ba Đình, Hà Nội
ĐT: + 84 4 3726 2600 - Fax: +84 3726 2601
Webiste: www.mbs.com.vn

Tuyên bố miễn trách nhiệm: Bản quyền năm 2014 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.