

**Trần Thị Thanh Thảo**  
Chuyên viên phân tích

T: +84 (4) 3726 2600

E: [Thao.TranThiThanh@mbs.com.vn](mailto:Thao.TranThiThanh@mbs.com.vn)

**Trần Bửu Quốc**

**Institutional Client Services (ICS)**

[Quoc.TranBuu@mbs.com.vn](mailto:Quoc.TranBuu@mbs.com.vn)

**MBS Vietnam Research**

Website: [www.mbs.com.vn](http://www.mbs.com.vn)

Bloomberg: MBSV<GO>

Xem thông tin thêm ở trang cuối

## TÓM TẮT

*Nền kinh tế phục hồi tích cực hơn trong năm 2014 với GDP tăng 5,98% so với cùng kỳ, vượt kế hoạch đề ra ở mức 5,8%. Lạm phát thấp, mặt bằng lãi suất giảm, tỷ giá ổn định. Ngoài ra, cán cân thương mại thặng dư, kiều hối lớn và vốn FDI giải ngân tăng trưởng tốt tiếp tục là động lực thúc đẩy kinh tế cũng như mang lại nguồn dự trữ ngoại hối dồi dào cho Việt Nam. Tuy nhiên, kinh tế vĩ mô vẫn còn những vấn đề tồn đọng như cầu nội địa thấp, tái cấu trúc hệ thống ngân hàng chưa đạt được kết quả như kỳ vọng, nợ xấu cao, lãi suất cho vay giảm chậm, doanh nghiệp vẫn gặp khó khăn trong việc tiếp cận nguồn vốn kinh doanh.*

*Trong năm 2015, kinh tế Việt Nam được kỳ vọng sẽ tiếp tục tăng trưởng nhanh hơn với mức tăng từ 6-6,2%, lạm phát xấp xỉ 4-4,5%, thị trường ngoại hối ổn định với biên độ tăng tỷ giá VND/USD không quá 2%. Tăng trưởng tín dụng dự kiến sẽ vào khoảng 13-15%. Lãi suất cho vay có thể sẽ được điều chỉnh giảm thêm để hỗ trợ doanh nghiệp.*

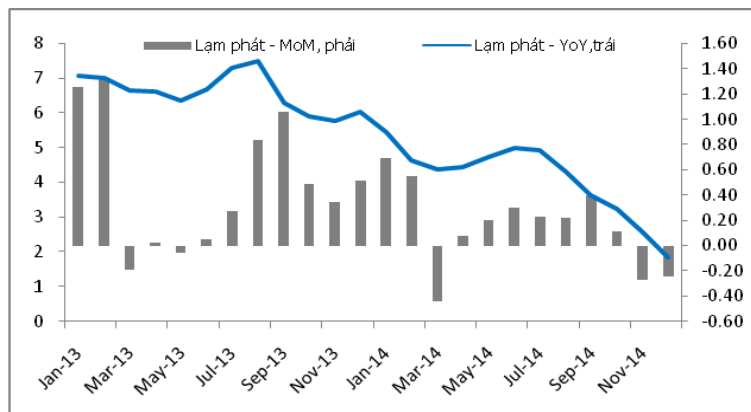
- Lạm phát tiếp tục xu hướng giảm trong năm 2014 xuống còn 1,84% so với cùng kỳ 2013. Chúng tôi kỳ vọng chỉ số CPI sẽ tiếp tục tăng nhẹ trong năm 2015 ở mức 4-4,5% do giá cả hàng hóa thế giới vẫn khá ổn định và giá dầu thô đang ở mức thấp;
- Chỉ số PMI ngành sản xuất của Việt Nam đạt mức trên 50 điểm kể từ tháng 9/2013 đến nay cho thấy lĩnh vực sản xuất đã hồi phục khá tích cực thời gian qua. PMI được kỳ vọng sẽ tiếp tục cải thiện trong năm 2015, tuy nhiên có thể sẽ có tháng giảm nhẹ bởi yếu tố mùa vụ của Tết Nguyên Đán;
- Cán cân thương mại thặng dư khoảng 2 tỷ USD trong năm 2014, là yếu tố hỗ trợ cho sự ổn định của tỷ giá;
- Thị trường ngoại hối diễn biến ổn định trong năm 2014. Do nhu cầu ngoại tệ tăng mạnh vào cuối năm gây áp lực lên tỷ giá, NHNN đã điều chỉnh giảm giá VND thêm 1% so với USD vào đầu năm năm 2015. Dự kiến tỷ giá VND/USD sẽ tiếp tục ổn định với biên độ tăng không quá 2% trong năm 2015;
- Vốn FDI đăng ký năm 2014 mặc dù giảm nhẹ so với năm trước nhưng nguồn vốn giải ngân vẫn tăng trưởng tốt, cơ cấu vốn diễn ra theo xu hướng tích cực;
- Trong năm 2014, thanh khoản hệ thống ngân hàng dồi dào, tăng trưởng tín dụng nửa đầu năm ở mức thấp giúp cho việc phát hành TPCP diễn ra thuận lợi. Trong năm 2015, nguồn cung TPCP lớn trong khi cầu bị hạn chế sẽ khiến cho lợi suất TPCP có thể sẽ tăng lên.

**LẠM PHÁT**

**Lạm phát tiếp tục xu hướng giảm trong năm 2014 xuống còn 1,84% so với cùng kỳ 2013. Tốc độ tăng giá chậm lại ở hầu hết các nhóm hàng tiêu dùng, nhất là nhóm hàng lương thực thực phẩm, nhà ở vật liệu xây dựng và nhóm hàng giao thông do giá dầu thô thế giới giảm mạnh từ tháng 6/2014 đến nay.**

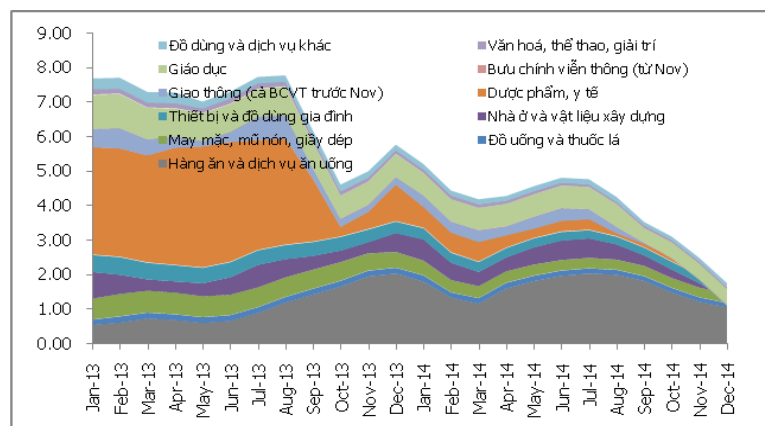
Chỉ số giá tiêu dùng tháng 12 giảm 0,24% so với tháng trước và tăng 1,84% so với cùng kỳ, là mức tăng thấp nhất trong vòng 10 năm trở lại đây. Lạm phát trong năm 2014 ở mức thấp một phần do nhu cầu tiêu dùng trong nước tăng chậm lại do kinh tế khó khăn trong những năm vừa qua và mặt khác là do giá cả các mặt hàng thiết yếu trên thế giới ổn định và có xu hướng giảm đáng kể nhất là giá dầu thô. Theo đó, chỉ số giá nhóm hàng ăn và dịch vụ ăn uống vào cuối tháng 12 chỉ tăng 2,61% so với tháng 12/2013, thấp hơn nhiều so với mức tăng 5,08% của cùng kỳ năm trước. Giá xăng, dầu trong nước được điều chỉnh giảm, kéo theo chỉ số giá nhóm hàng nhà ở và vật liệu xây dựng và nhóm giao thông tháng 12 năm nay lần lượt giảm 1,95% và giảm 5,57% so với cùng kỳ năm trước, ngược với xu hướng tăng 5,49% và tăng 2,6% của cùng kỳ năm 2013. Bên cạnh đó, mặc dù 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, song mức độ điều chỉnh thấp hơn so với những năm trước nên không tác động mạnh lên chỉ số giá tiêu dùng cả năm.

**Hình 1: Lạm phát theo tháng (%)**



Nguồn: GSO

**Hình 2: Đóng góp của các nhóm hàng vào lạm phát (% , so với cùng kì)**



Nguồn: GSO

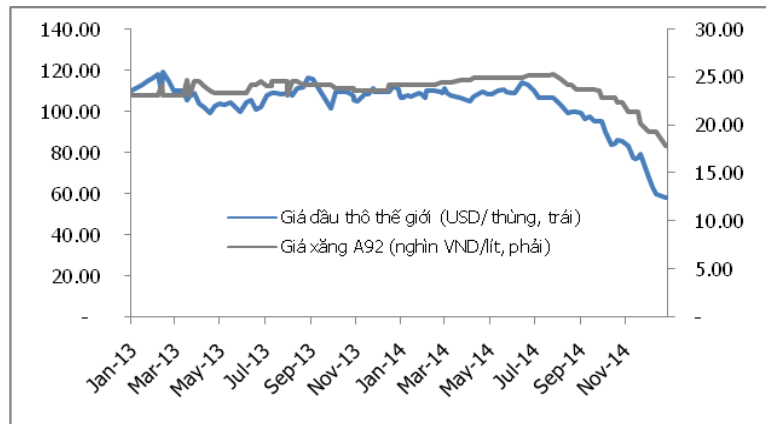
Đóng góp nhiều nhất vào lạm phát năm 2014 (YoY) là nhóm hàng ăn và dịch vụ ăn uống, chiếm 57% trong tổng mức tăng 1,84% của CPI. Tiếp theo là giá cả nhóm hàng giáo dục đóng góp khá nhiều tới 26% trong tổng mức tăng CPI do tác động của việc điều chỉnh tăng học phí tại nhiều tỉnh thành trong cả nước. Ngoài ra, giá cả nhóm hàng may mặc giày dép và giá cả nhóm hàng đồ dùng thiết bị gia đình đóng góp lần lượt là 15% và 12% trong tổng mức tăng giá chung. Giá cả nhóm hàng y tế đóng góp khá thấp khoảng 7% trong tổng mức tăng CPI. Giá cả

nhóm hàng nhà ở và vật liệu xây dựng và giá cả nhóm hàng giao thông giảm so với cùng kỳ nên đã giúp kiềm chế lạm phát trong năm 2014.

Giá dầu thô thế giới liên tục giảm mạnh từ mức 114\$/thùng vào tháng 6 xuống 58\$/thùng vào cuối năm 2014, giảm tương ứng 49% do nguồn cung dư thừa trong khi cầu tiêu thụ có xu hướng giảm. Giá dầu thế giới giảm đã tạo điều kiện để giá nhiên liệu trong nước giảm mạnh kéo theo lạm phát ở mức rất thấp trong năm 2014 và có thể là cả trong năm 2015.

Theo đó, chúng tôi kỳ vọng chỉ số CPI sẽ tiếp tục tăng nhẹ trong năm 2015 ở mức 4-4,5% do giá cả hàng hóa thế giới vẫn khá ổn định và giá dầu thô đang ở mức thấp. Bên cạnh đó, giá cả hàng hóa dịch vụ công có thể sẽ được điều chỉnh tăng trong thời gian tới nhưng với mức độ chậm hơn trong những năm trước đó và sẽ không gây quá nhiều áp lực lên lạm phát. Ngoài ra, NHNN mặc dù theo đuổi chính sách tiền tệ nới lỏng để hỗ trợ doanh nghiệp nhưng vẫn duy trì quan điểm thận trọng nên CPI được kỳ vọng sẽ không tăng mạnh trong năm 2015.

**Hình 3: Giá dầu thô thế giới và giá xăng dầu trong nước (A92)**



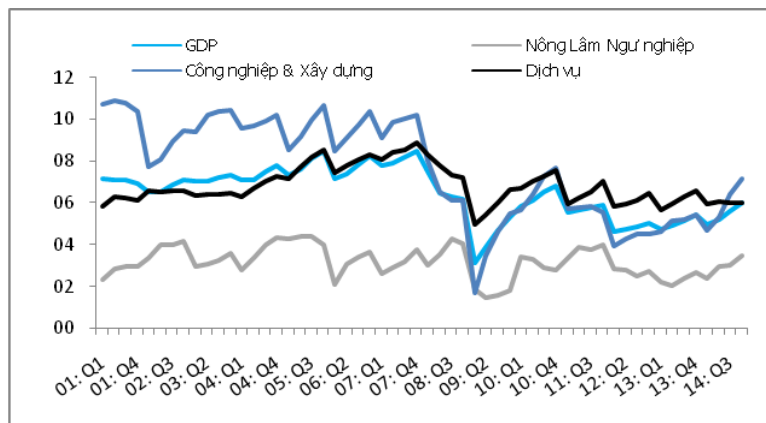
Nguồn: Bloombergs và MoF

### CÁC CHỈ SỐ KINH TẾ KHÁC

**Tăng trưởng kinh tế Việt Nam có nhiều tín hiệu tích cực trong năm 2014 với GDP tăng khoảng 5,98% so với cùng kỳ, cao hơn mức tăng 5,25% của năm 2012 và mức tăng 5,42% của năm 2013.**

Mặc dù tốc độ tăng còn chậm, GDP được cải thiện qua từng quý trong suốt cả năm, trong đó quý I tăng 5,06%; quý II tăng 5,34%; quý III tăng 6,07%; quý IV tăng 6,96%. Đóng góp nhiều nhất vào mức tăng GDP vẫn là khu vực công nghiệp xây dựng. Cụ thể, khu vực công nghiệp và xây dựng tăng 7,14%, cao hơn nhiều mức tăng 5,43% của năm trước. Khu vực dịch vụ và khu vực nông nghiệp tăng lần lượt là 5,96% và 3,94% so với cùng kỳ. Tăng trưởng GDP trong năm 2015 được dự kiến sẽ vào khoảng 6-6,2%.

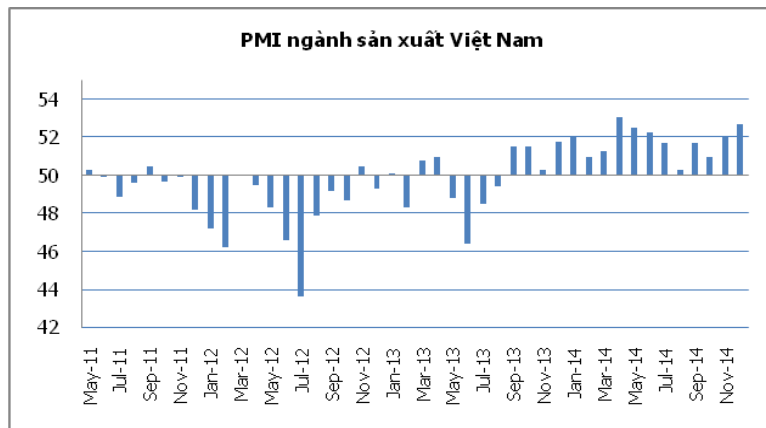
**Hình 4: Tăng trưởng GDP (% so với cùng kỳ năm trước)**



**Chỉ số PMI ngành sản xuất của Việt Nam đạt mức trên 50 điểm kể từ tháng 9/2013 đến nay cho thấy lĩnh vực sản xuất đã hồi phục khá tích cực thời gian qua. PMI được kỳ vọng sẽ tiếp tục cải thiện trong năm 2015, tuy nhiên có thể sẽ có tháng giảm nhẹ bởi yếu tố mùa vụ của Tết Nguyên Đán.**

Chỉ số PMI ngành sản xuất Việt Nam trung bình cả năm 2014 đạt 51,8 điểm, cao hơn mức 49,8 điểm trong năm 2013 thể hiện các yếu tố sản xuất đã mở rộng trong suốt năm 2014. Chỉ số PMI ngành sản xuất tháng 12/2014 tăng mạnh nhất trong vòng 8 tháng từ mức 52,1 trong tháng 11 lên 52,7 trong tháng 12, đồng thời đánh dấu tháng tăng trưởng thứ 16 liên tiếp. PMI cải thiện nhờ sự gia tăng của sản lượng và số đơn đặt hàng mới trong bối cảnh các doanh nghiệp tiếp tục gia tăng số lượng việc làm với tốc độ ổn định. Lạm phát thấp giúp cho chi phí đầu vào sản xuất và giá cả đầu ra cũng sụt giảm, giúp kích thích nhu cầu tiêu dùng của khách hàng. Trên cơ sở đó, PMI được kỳ vọng sẽ tiếp tục cải thiện trong năm 2015, tuy nhiên có thể sẽ có tháng giảm nhẹ bởi yếu tố mùa vụ của Tết Nguyên Đán.

**Hình 5: Chỉ số PMI của Việt Nam giai đoạn 2011-2014**



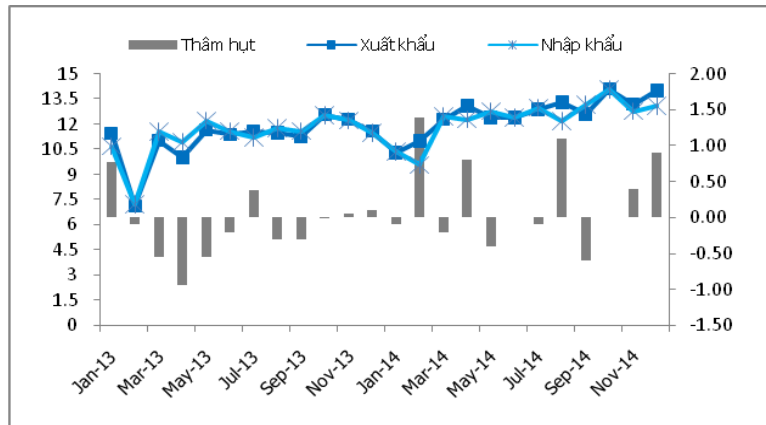
Nguồn: Bloomberg

**Cán cân thương mại thặng dư khoảng 2 tỷ USD trong năm 2014. Trong đó, tổng kim ngạch xuất khẩu đạt 150,42 tỷ USD, tăng 13,6% so với cùng kỳ 2013. Tổng giá trị nhập khẩu đạt 148,58 tỷ USD, tăng 12,1% so với cùng kỳ.**

Đây là năm thứ 3 liên tiếp Việt Nam đạt thặng dư thương mại, cụ thể năm 2012 đạt 280 triệu \$ và năm 2013 đạt hơn 860 triệu \$. Xuất khẩu tăng nhanh hơn nhập khẩu giúp thúc đẩy tăng trưởng kinh tế và mang lại nguồn cung ngoại tệ dồi dào góp phần ổn định thị trường ngoại hối. Tuy nhiên, tăng trưởng xuất khẩu vẫn chủ yếu ở những nhóm hàng do khối doanh nghiệp FDI nắm giữ và là những mặt hàng sử dụng nhiều lao động hoặc có tỷ lệ nhập khẩu lớn về nguyên vật liệu.

Trong năm 2015, Bộ công thương dự báo Việt Nam sẽ nhập siêu trở lại do thị trường xuất khẩu chủ lực như Mỹ, Eu vẫn còn nhiều khó khăn. Người châu Âu vẫn thắt chặt chi tiêu và hạn chế tiêu dùng, trong khi đó kinh tế Mỹ mới bắt đầu hồi phục và chưa sẵn sàng cho tăng trưởng cao. Bên cạnh đó, xuất khẩu của Việt Nam phụ thuộc lớn vào các DN khu vực FDI. Trong năm 2014, rất nhiều doanh nghiệp đã sản xuất và mở rộng hết công suất dự kiến và khai thác triệt để các thị trường nên từ năm 2015 sẽ rất khó có thể tạo tăng trưởng xuất khẩu đột biến.

**Hình 6: Thương mại quốc tế (tỉ \$)**

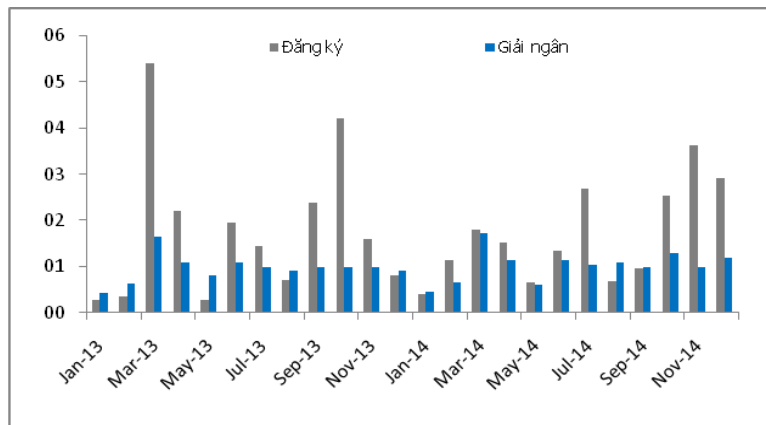


Nguồn: GSO

**Vốn FDI đăng ký năm 2014 mặc dù giảm nhẹ so với năm trước nhưng nguồn vốn giải ngân vẫn tăng trưởng tốt, cơ cấu vốn diễn ra theo xu hướng tích cực. Lĩnh vực sản xuất công nghiệp, chế biến chế tạo, thiết bị điện tử vẫn là các lĩnh vực hấp dẫn thu hút các nhà đầu tư nước ngoài. Tiếp đến là lĩnh vực kinh doanh bất động sản và lĩnh vực xây dựng.**

Trong cả năm 2014, số vốn FDI đăng ký đầu tư vào Việt Nam đạt 20,23 tỷ USD, bằng 93,5% so với cùng kỳ 2013. Vốn FDI giải ngân đạt 12,4 tỷ USD, tăng 7,4 % so với cùng kỳ năm. Vốn FDI vẫn chảy vào lĩnh vực chế biến chế tạo là chủ yếu, chiếm 71,6% tổng vốn đăng ký. Ngành kinh doanh bất động sản chiếm 12,6% FDI đăng ký và còn lại là các ngành khác. Như vậy, vốn FDI thu hút được trong năm 2014 vẫn tăng trưởng khá tốt so với năm 2013, thể hiện sự ổn định đầu tư vào Việt Nam trong bối cảnh tình hình kinh tế thế giới còn khó khăn, và dường như các nhà đầu tư đã có niềm tin hơn với môi trường kinh doanh tại Việt Nam. Xuất khẩu từ khu vực FDI tiếp tục đóng góp vào sự tăng trưởng GDP của Việt Nam cũng như mang lại nguồn cung ngoại tệ để hỗ trợ cho sự ổn định của tỷ giá. Hiện tại, Việt Nam cũng đang đàm phán các Hiệp định Thương mại tự do với các nền kinh tế lớn, tạo điều kiện để Việt Nam thu hút mạnh mẽ đầu tư FDI trong thời gian tới.

**Hình 7: Đầu tư trực tiếp nước ngoài hàng tháng (tỉ \$)**



Nguồn: GSO

**CẬP NHẬT CHÍNH SÁCH**

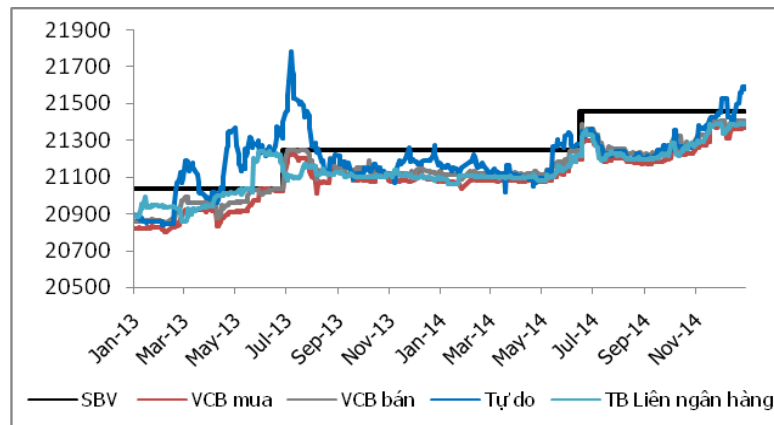
**Thị trường ngoại hối diễn biến ổn định trong suốt cả năm 2014 với duy nhất một lần NHNN điều chỉnh tăng tỷ giá trần thêm 1% vào giữa năm. Có những thời điểm tỷ giá VND/USD tăng khá mạnh nhưng NHNN đã kịp thời bán ra ngoại tệ để bình ổn thị trường. NHNN cũng cam kết sẽ kiểm soát tỷ giá VND/USD không tăng quá 2% trong năm 2015.**

Tỷ giá VND/USD liên ngân hàng khá ổn định trong nửa đầu năm 2014. Đến cuối Quý 2, tỷ giá có diễn biến tăng nhanh và NHNN đã chính thức điều chỉnh tỷ giá bình quân liên ngân hàng thêm

1% từ tháng 6/2014. Tỷ giá ổn định nhờ cán cân thương mại thặng dư khoảng 2 tỷ USD, FDI giải ngân đạt khoảng trên 12,4 tỷ USD, kiều hối tiếp tục tăng trưởng lên mức 12 tỷ USD. Nguồn ngoại tệ dồi dào trên đã giúp dự trữ ngoại hối của NHNN được cải thiện mạnh và đạt mức 36 tỷ USD vào cuối năm 2014.

Vào đầu năm 2015, do nhu cầu ngoại tệ cho nhập khẩu tăng mạnh gây áp lực lên tỷ giá, NHNN đã giảm giá VND so với USD thêm 1% áp dụng từ 07/01/2015. Việc tăng tỷ giá VND/USD tại thời điểm này sẽ có tác động tích cực đến xuất khẩu và cán cân thương mại của Việt Nam, thúc đẩy tăng trưởng GDP trong năm 2015. Đáng chú ý, trong bối cảnh lạm phát đang ở mức thấp như hiện nay thì việc tăng tỷ giá sẽ không có nhiều tác động đến chỉ số CPI. Trong năm 2015, với cán cân thương mại khá cân bằng, lạm phát ở mức thấp và dự trữ ngoại hối lớn, tỷ giá được dự báo là sẽ tiếp tục ổn định và nằm trong tầm kiểm soát của NHNN.

**Hình 8: Tỷ giá bán VND/USD**



Nguồn: SVB, VCB và các nguồn khác

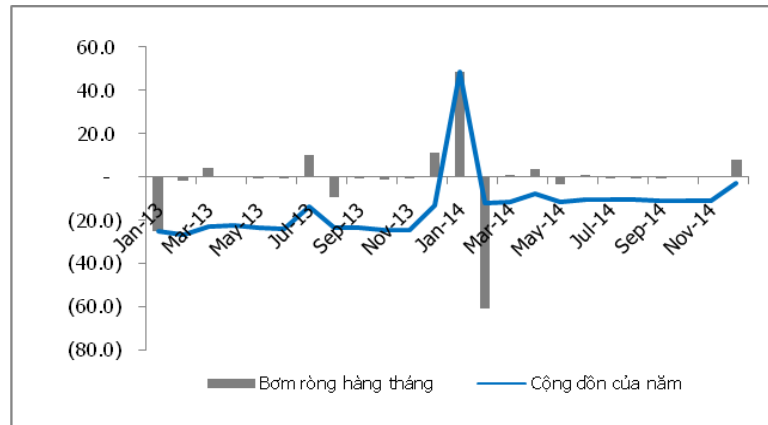
Trong năm 2014, nhờ lạm phát ở mức thấp, NHNN đã có điều kiện tiếp tục nới lỏng chính sách tiền tệ, hạ lãi suất để tạo điều kiện cho doanh nghiệp vay vốn sản xuất. Tuy nhiên, việc NHNN điều chỉnh lãi suất được đánh giá là khá thận trọng và chỉ giảm lãi suất khi có tín hiệu lạm phát giảm rõ ràng. Chính sách nới lỏng đã giúp cho thanh khoản toàn hệ thống ngân hàng được ổn định với mức lãi suất bình quân cho kỳ hạn qua đêm trong cả năm rất thấp và chỉ ở mức 2,6%. Lãi suất huy động và cho vay cũng giảm dần trong suốt năm 2014. Tính đến Quý 4 năm 2014, lãi suất huy động ngắn hạn của các NHTM luôn ở mức thấp hơn trần của NHNN là 5,5%. Lãi suất của các khoản vay mới đối với các doanh nghiệp phổ biến ở mức xấp xỉ 10%.

Mặc dù lãi suất có xu hướng giảm, tín dụng tăng trưởng khá chậm chạp trong năm 2014 do vấn đề nợ xấu còn tồn đọng. Đến cuối tháng 10, tăng trưởng tín dụng mới chỉ đạt 7,85% và tín dụng chỉ tăng tốc mạnh trong 2 tháng cuối năm. Tính đến ngày 22/12, tín dụng đối với nền kinh tế tăng khoảng 12,62%, hoàn thành kế hoạch của năm 2014. Trong năm 2015, NHNN dự kiến sẽ đặt mục tiêu tăng trưởng tín dụng trong khoảng 13 – 15%. Với điều kiện lạm phát ở mức thấp, lãi suất được kỳ vọng sẽ giảm thêm trong năm 2015 để hỗ trợ cho hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp.

**NHNN tiếp tục bơm ròng qua tín phiếu và repo trên OMO để hỗ trợ thanh khoản cho hệ thống trong tháng cuối năm 2014.**

NHNN đã liên tục bơm ròng qua nghiệp vụ repo và tín phiếu để hỗ trợ thanh khoản cho hệ thống ngân hàng khi lãi suất liên ngân hàng tăng mạnh vào tháng cuối năm. Khoảng 7,92 nghìn tỷ đã được bơm ròng qua repo trong tháng 12. Bên cạnh đó, NHNN đã phát hành xấp xỉ 82,1 nghìn tỷ đồng tín phiếu để hút tiền ra khỏi hệ thống. Trong khi đó khối lượng tín phiếu đáo hạn khá lớn, xấp xỉ 120,6 nghìn tỷ đồng. Như vậy, NHNN đã bơm ròng khoảng 46,4 nghìn tỷ đồng qua repo và tín phiếu trong tháng 12. Do nhu cầu thanh toán thường tăng nhanh trước Tết, NHNN có thể sẽ tiếp tục bơm ròng qua OMO và tín phiếu trong thời gian tới.

**Hình 9: Lượng bơm ròng qua OMO hàng tháng (ngàn tỷ đồng)**



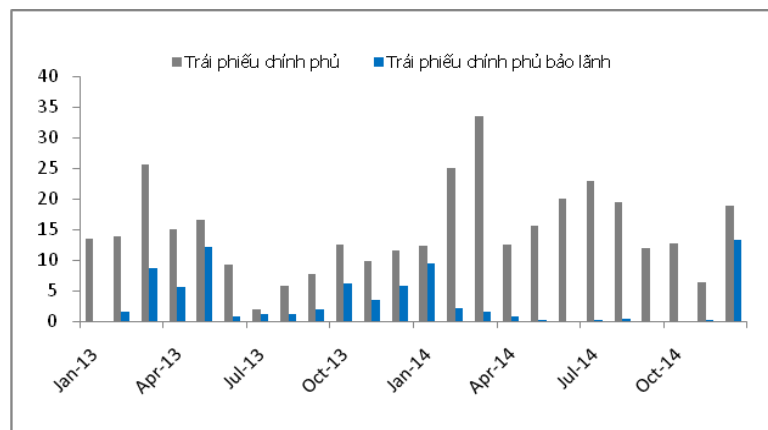
Nguồn: Bloomberg và tính toán của tác giả

**Trong năm 2014, thanh khoản hệ thống ngân hàng dồi dào, tăng trưởng tín dụng nửa đầu năm ở mức thấp giúp cho việc phát hành TPCP diễn ra thuận lợi. Trên sơ cấp, đầu thầu trái phiếu KBNN luôn có được sức cầu lớn khiến lợi suất trái phiếu có xu hướng đi xuống.**

Kế hoạch phát hành Trái phiếu Chính phủ năm 2014 được Kho bạc Nhà nước đề ra là 262.000 tỷ đồng, nhưng trong đó bao gồm Tín phiếu kỳ hạn dưới 1 năm là 26.000 tỷ đồng. Trong cả năm 2014, đã có khoảng 241.000 tỷ đồng trái phiếu được phát hành thành công trong đó có 208,9 nghìn tỷ đồng Trái phiếu Chính phủ, 4,4 nghìn tỷ đồng Trái phiếu Chính quyền địa phương và 27,7 nghìn tỷ đồng Trái phiếu Chính phủ bảo lãnh. Như vậy nếu xét tổng các kỳ hạn từ 2 năm tới 15 năm, thì việc huy động vốn qua thị trường trái phiếu đã vượt kế hoạch gần 3%, đảm bảo bù đắp cho bội chi NSNN.

Trong năm 2015, Thông tư 36 của NHNN có hiệu lực từ 1/2/2015 sẽ hạn chế việc ngân hàng đầu tư vào trái phiếu nói chung và TPCP nói riêng. Xét về phía cung, trong năm 2015, KBNN dự kiến sẽ phát hành khoảng 430.000 tỷ đồng TPCP bao gồm 226.000 tỷ đồng bội chi ngân sách, 130.000 tỷ đồng để đảo nợ và 80.000 tỷ đồng TPCP để thực hiện chi cho các dự án, công trình cấp bách đã được duyệt trong danh mục TPCP. Như vậy, nguồn cung TPCP lớn trong khi cầu bị hạn chế sẽ khiến cho lợi suất TPCP có thể sẽ tăng lên trong năm 2015.

**Hình 10: Phát hành TPCP và TPCP bảo lãnh (ngàn tỷ đồng)**

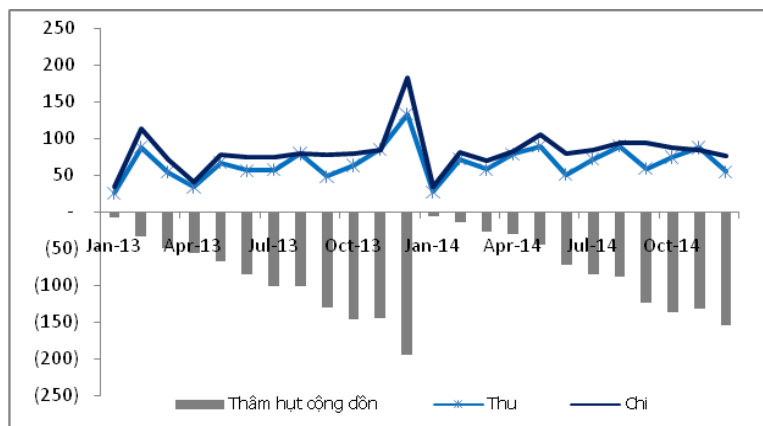


Nguồn: HNX và khác

Trong năm 2014, hoạt động thu chi ngân sách về cơ bản đã hoàn thành các chỉ tiêu do Quốc hội đề ra từ đầu năm. Tổng thu ngân sách Nhà nước từ đầu năm đến thời điểm 15/12/2014 ước tính đạt 814,1 nghìn tỷ đồng, bằng 104% dự toán năm. Tổng chi ngân sách Nhà nước từ đầu năm ước tính đạt 968,5 nghìn tỷ đồng, bằng 96,2% dự toán năm. Như vậy, bội chi ngân sách cả năm 2014 vào khoảng 153,9 nghìn tỷ đồng, thấp hơn nhiều so với mức dự kiến 224 nghìn tỷ đồng.

Trong năm 2015, nguồn thu NSNN sẽ bị ảnh hưởng bởi việc giá dầu thế giới liên tục giảm từ tháng 6/2014 đến nay. Tuy nhiên, giá nhiên liệu trong nước giảm sẽ có tác động hỗ trợ chi phí sản xuất của doanh nghiệp, giảm giá hàng hóa dịch vụ, kích thích tiêu dùng và đầu tư, theo đó cũng sẽ có tác động tích cực đến NSNN. Dự kiến trong năm 2015, thu NSNN sẽ vào khoảng 921 nghìn tỷ đồng, chi NSNN khoảng 1,147 triệu tỷ đồng và theo đó bội chi NSNN vào khoảng 226 nghìn tỷ đồng, tương đương 5% GDP.

**Hình 11: Thu, chi NSNN (ngàn tỷ đồng)**



Nguồn: GSO

**PHỤ LỤC SỐ LIỆU**

	T1	T2	T3	T4	T5	T6	T7	T8	T9	T10	T11	T12
GDP (% , YoY, cộng dồn)			4,96			5,18			5,62			5,98
Sản lượng CN (% , yoy)	3	15,2	4,7	6	5,9	6,1	7,5	6,7	6,5	7,9	11,1	9,6
Xuất khẩu (triệu \$)	10300	9600	12000	13100	12000	12400	12900	13000	12600	14100	13200	14000
Nhập khẩu (triệu \$)	10400	10800	12300	12300	12400	12700	13000	12900	13200	14100	13500	13100
Thâm hụt TM (triệu \$)	100	1200	300	(800)	400	200	300	100	600	0	300	(900)
FDI cam kết (triệu \$)	397	1140	1800	1520	650	1340	2680	700	950	2520	3630	2900
FDI giải ngân (triệu \$)	465	660	1730	1150	600	1150	1050	1100	1000	1300	1000	1200
Lạm phát (% , mom)	0,69	0,55	-0,44	0,08	0,2	0,3	0,23	0,22	0,4	0,11	(0,27)	(0,24)
Lãi suất OMO (%)	5,5	5,5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5
VND/USD (VCB, cuối kì)	21.130	21.130	21.120	21.120	21.210	21.330	21.230	21.200	21.220	21.270	21.396	21.405



## 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.

## 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 HỘI 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 năm 2012 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.