

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

- Hoạt động kinh tế trong tháng 4 suy giảm mạnh do biện pháp cách ly xã hội trong 3 tuần được áp dụng nhằm kiểm soát dịch bệnh. Hoạt động sản xuất, bán lẻ và dịch vụ tiêu dùng bị gián đoạn khi phải đóng cửa theo yêu cầu của chính phủ, hoạt động xuất khẩu suy yếu do các thị trường lớn như Mỹ, EU và Trung Quốc huỷ đơn hàng do dịch bệnh bùng phát. Tuy nhiên, sự hồi phục của hoạt động kinh tế sẽ trở lại từ tháng 5 sau khi các biện pháp kiểm soát dịch bệnh được gỡ bỏ
- Xuất khẩu hàng hoá trong tháng 4 có mức tăng trưởng âm 3,5% so với cùng kỳ, nhập khẩu hàng hoá giảm 2,3%. Thặng dư thương mại trong 4 tháng đầu năm ước tính đạt 3 tỷ USD
- Sản xuất công nghiệp lần đầu tiên đạt mức tăng trưởng âm trong tháng 4/2020 với mức -10,5% yoy với mức sụt giảm mạnh trên nhiều lĩnh vực do cú shock Covid
- Doanh thu bán lẻ hàng hoá và dịch vụ tiêu dùng giảm 26% so với cùng kỳ trong tháng 4 do mức giảm mạnh của lĩnh vực lưu trú, ăn uống và dịch vụ du lịch, lần lượt giảm 65% và 98% yoy
- Kinh tế tăng trưởng chậm khiến thu NSNN có mức tăng trưởng chậm nhất kể từ năm 2017 trong khi gói tài khoá hỗ trợ người lao động và hộ kinh doanh sẽ tạo áp lực lên ngân sách trong thời gian tới
- CPI tháng 4 giảm mạnh 1,5% so với tháng trước do giá xăng dầu giảm 29% MoM
- Can thiệp của Fed trên thị trường ngoại hối đã làm giảm áp lực tăng giá của USD, giúp tỷ giá VND/USD ổn định trở lại sau khi tăng mạnh 2% trong tháng 3

Hoạt động kinh tế

Tăng trưởng kinh tế

Biện pháp cách ly xã hội trong 3 tuần bắt đầu từ ngày 1/4 đã đem lại hiệu quả tích cực khi dịch Covid-19 đã được kiểm chế tại Việt Nam, các hoạt động kinh tế, sản xuất đã mở cửa trở lại từ ngày 23/04. Các biện pháp phong toả nếu kéo dài sẽ gây ra nhiều quan ngại về tác động đến tăng trưởng kinh tế và tỷ lệ thất nghiệp, cũng như thu nhập của các hộ gia đình và người lao động thu nhập thấp và các cá nhân có hoàn cảnh khó khăn khi các chính sách hỗ trợ của chính phủ còn gặp nhiều hạn chế.

Rủi ro của làn sóng tái nhiễm vẫn ở mức cao, tuy nhiên phương pháp tái khởi động nền kinh tế một cách cẩn trọng áp dụng mô hình của Trung Quốc đang được chính phủ nhiều quốc gia thực hiện, trong đó có Việt Nam, sẽ phần nào giảm thiểu rủi ro này tái nhiễm trong khi hạn chế được tác động lên nền kinh tế. Các chính sách này bao gồm: cách ly theo từng khu vực có nguy cơ lây nhiễm cao, sử dụng công nghệ truy tìm đối tượng đã tiếp xúc với bệnh nhân, thực hiện cách ly tập trung cũng như cách ly tại nhà với các đối tượng nghi nhiễm. Việt Nam hiện là quốc gia có số lượng người nhiễm Covid thấp nhất trong khu vực, tính đến ngày 28/4, Việt Nam đã có 4 ngày không có ca nhiễm mới với tổng số ca là 270 người, trong đó 222 người đã khỏi bệnh.

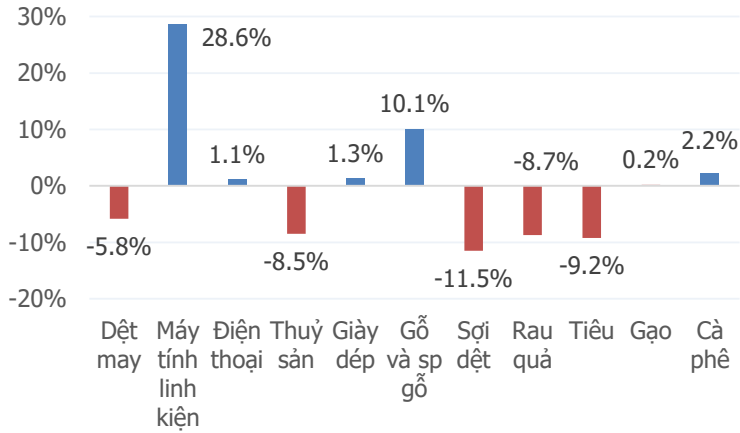
Hoạt động kinh tế trong tháng 4 suy giảm mạnh do biện pháp cách ly xã hội được áp dụng nhằm kiểm soát dịch bệnh. Hoạt động sản xuất, bán lẻ và dịch vụ tiêu dùng bị gián đoạn khi phải đóng cửa theo yêu cầu của chính phủ, hoạt động xuất khẩu suy yếu do các thị trường lớn như Mỹ, EU và Trung Quốc huỷ đơn hàng do dịch bệnh bùng phát. Tuy nhiên, sự hồi phục của hoạt động kinh tế sẽ trở lại từ tháng 5 sau khi các biện pháp kiểm soát dịch bệnh được gỡ bỏ.

Hoạt động thương mại

Số liệu xuất khẩu hàng hoá theo TCTK trong tháng 4 cho thấy mức tăng trưởng âm 3,5% yoy so với mức tăng 0,5% yoy trong 3 tháng đầu năm. Nhập khẩu giảm 2,3% yoy, trước đó giảm 1,9% trong Q1/2020, đạt 20,4 tỷ USD. Thặng dư thương mại trong 4 tháng đầu năm ước đạt 3 tỷ USD, trong khi Q1 thặng dư 3,7 tỷ USD.

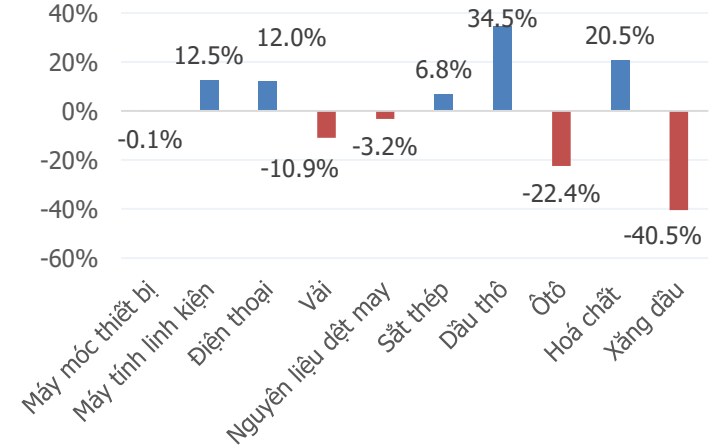
Mức xuất siêu đã đóng góp một phần tích cực vào tăng trưởng GDP Việt Nam trong Q1, tuy nhiên, do các đối tác thương mại lớn của Việt Nam như Mỹ và EU sẽ suy thoái mạnh trong Q2 khi dịch virus corona bùng phát tại các quốc gia này, nhu cầu hàng hoá xuất khẩu của Việt Nam tại các thị trường này sẽ sụt giảm trong Q2, tác động tiêu cực đến hoạt động sản xuất, nhu cầu lao động và tăng trưởng kinh tế.

Tăng trưởng của các mặt hàng xuất khẩu 4T2020 (yoy)



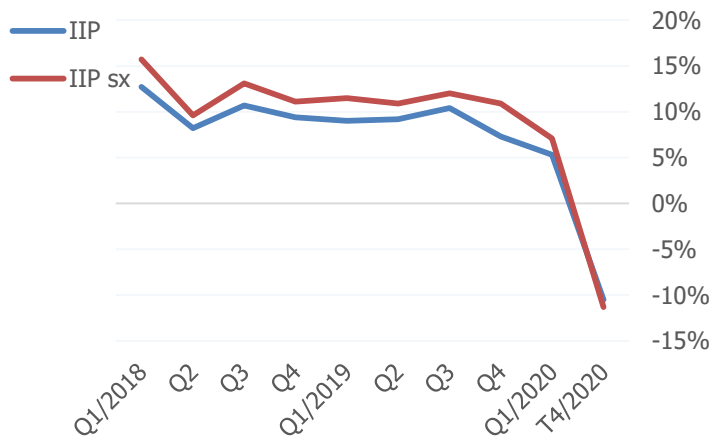
Nguồn: TCTK.

Tăng trưởng của các mặt hàng nhập khẩu (yoy)



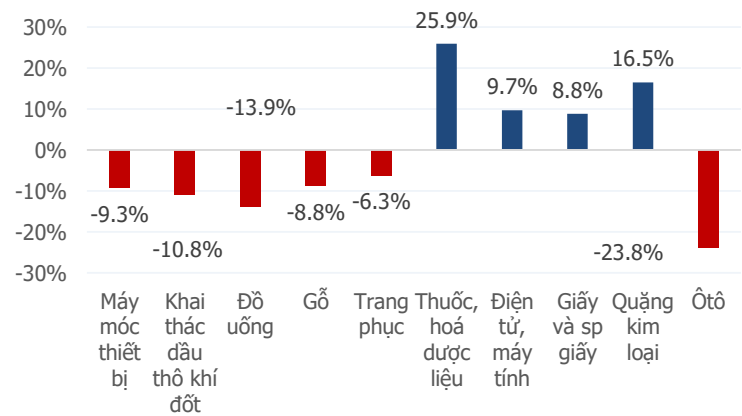
Nguồn: TCTK.

Tăng trưởng sản xuất công nghiệp (%/yoy)



Nguồn: TCTK.

Tăng trưởng các ngành sản xuất 4T2020



Nguồn: TCTK.

Sản xuất công nghiệp

Sản xuất công nghiệp gặp khó khăn trong tháng 4. Theo số liệu từ TCTK công bố ngày 29/4, chỉ số sản xuất công nghiệp (IIP) trong tháng 4/2020 giảm 10,5% so với cùng kỳ, trong khi Q1 đạt mức tăng 5,3% yoy.

Tháng 4/2020 là lần đầu tiên chỉ số sản xuất công nghiệp tăng trưởng âm trong giai đoạn 2016-2020. Mức giảm mạnh diễn ra tại nhiều lĩnh vực, với nguyên nhân xuất phát từ cú shock

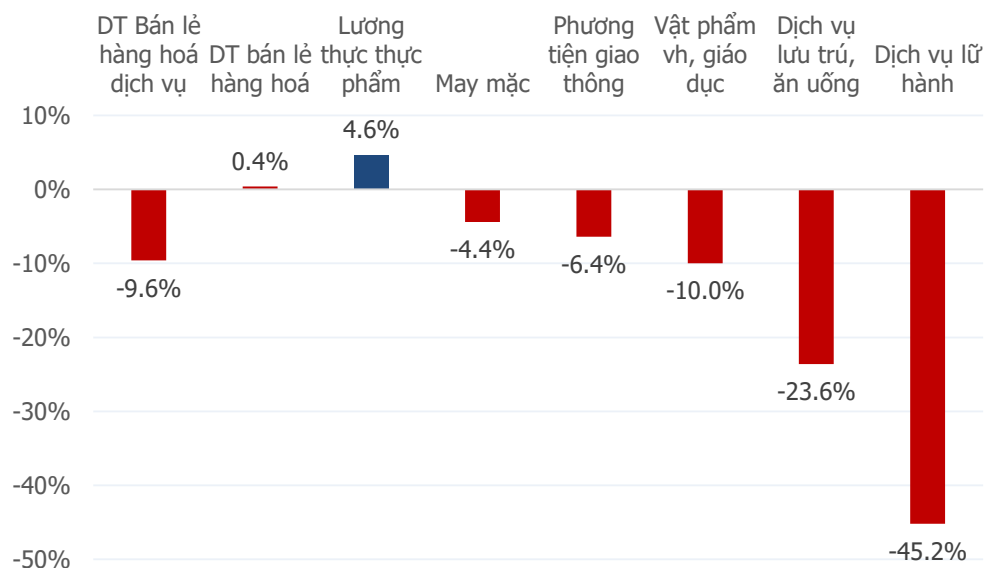
Covid. Sản xuất xe có động cơ giảm 14,2%, sản xuất đồ uống giảm 13,9%, khai thác dầu thô và khí đốt giảm 10,8%, sản xuất máy móc thiết bị giảm 9,3%. Lĩnh vực dệt may, sản xuất trang phục, giày dép giảm khá mạnh do các biện pháp cách ly xã hội và nhiều đơn hàng quốc tế bị huỷ. Sản xuất thuốc, dược liệu và thực phẩm là các lĩnh vực có mức tăng trưởng tích cực. Sản xuất công nghiệp sẽ hồi phục một phần trong tháng 5, khi các nhà máy triển khai thực hiện các đơn hàng bị trì hoãn do phải đóng cửa trong 3 tuần cách ly xã hội.

Tiêu dùng

Doanh thu bán lẻ trong tháng 4 sụt giảm mạnh 26% so với cùng kỳ do yêu cầu đóng cửa của chính phủ để kiểm soát dịch bệnh, trong khi Q1 có mức tăng 4,7% yoy. Doanh thu dịch vụ nhà hàng, khách sạn giảm 65% so với cùng kỳ, doanh thu dịch vụ du lịch giảm 98% do các chuyến bay nội địa và quốc tế bị huỷ, dịch vụ lưu trú và ăn uống được phải đóng cửa theo chỉ thị 16/CT-TTg.

Nhìn chung tổng mức bán lẻ hàng hoá và doanh thu dịch vụ tiêu dùng 4 tháng đầu năm giảm 4,3% yoy, nếu loại trừ yếu tố giá giảm 9,6% (so với mức tăng 8,8% cùng kỳ 2019). Doanh thu bán lẻ hàng hoá 4T vẫn tăng nhẹ 0,4% so với cùng kỳ nhờ mua sắm qua kênh thương mại điện tử góp phần giảm nhẹ mức sụt giảm. Doanh thu dịch vụ lưu trú, ăn uống giảm 23,6% 4T2020, trong khi dịch vụ du lịch giảm 45,2% so với cùng kỳ do ảnh hưởng của virus corona.

Tăng trưởng doanh thu bán lẻ một số hàng hoá và dịch vụ tiêu dùng trong 4T/2020



Nguồn: TCTK.

Chính sách

Dịch cúm corona gây áp lực lớn lên ngân sách của chính phủ

Theo số liệu TCTK công bố ngày 29/4, thu NSNN trong 4T2020 chỉ tăng trưởng 1,5%, mức tăng thấp nhất kể từ năm 2017 (so với mức tăng 20% cùng kỳ 2019). Hoạt động xuất nhập khẩu tăng trưởng yếu do dịch bệnh khiến doanh thu cho NSNN từ XNK giảm 14,3% so với cùng kỳ, chỉ đạt 58 nghìn tỷ đồng. Thu NSNN từ thuế công, thương nghiệp, dịch vụ, thuế TNCN và thuế bảo vệ môi trường chỉ tăng 5,4% yoy (so với mức tăng 17,7% cùng kỳ 2019). Mức giảm tăng trưởng thu nhập từ thuế DN sẽ tiếp tục chịu áp lực trong thời gian tới khi hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp vẫn gặp nhiều khó khăn do Covid và các chính sách giãn và giảm thuế hỗ trợ doanh nghiệp của chính phủ.

Trong khi đó, chi NSNN 4 tháng đầu năm là 408,5 nghìn tỷ đồng, tăng 8,5% so với cùng kỳ (4T 2019 tăng 6,5%). Gói tài khoá 62 nghìn tỷ đồng (1% GDP) hỗ trợ người lao động mất việc, các hộ nghèo và hộ kinh doanh chịu tác động của Covid-19 sẽ làm tăng mạnh các khoản chi của chính phủ trong thời gian tới trong khi tăng trưởng kinh tế trong Q2 sẽ hồi phục chậm tạo áp lực lớn hơn lên ngân sách. Đồng thời, nhu cầu yếu từ thị trường thế giới do các nền kinh tế phát triển suy thoái mạnh sẽ tạo ra mức trần tăng trưởng kinh tế trong Q2, và qua đó là doanh thu cho NSNN.

Cân đối NSNN (tính đến ngày 15/04/2020)

Tỷ đồng	Dự toán 2020	4T2020	% Kế hoạch	4T/2020 vs. 4T/2019
Tổng thu NSNN	1.512.300	427.200	28.2%	+1.5%
Thu nội địa	1.264.100	351.600	27.8%	+4.2%
Thu từ đầu thô	35.200	17.300	49.1%	+13.1%
Thu từ XNK	208.000	58.000	27.9%	-14.3%
Thu viện trợ	5.000			
Tổng chi NSNN	1.747.100	408.500	23.4%	+8.5%
Chi đầu tư phát triển	470.600	76.600	16.3%	+17.3%
Chi thường xuyên	1.056.485	291.600	27.6%	+6.1%
Chi trả nợ lãi	118.192	38.600	32.7%	+10.0%
Chi trả nợ gốc	245.031			
Cân đối NSNN	-234.800			
Tỷ lệ bội chi so với GDP	3,44%			
Tổng vay NSNN	488.921			

Nguồn: Bộ Tài Chính, TCTK.

Lạm phát

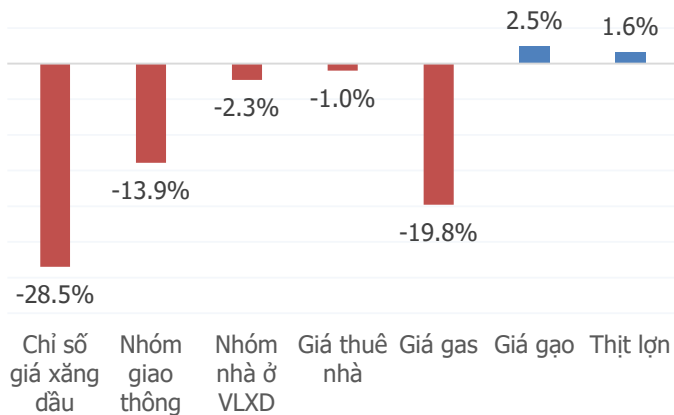
Lạm phát tháng 4 giảm 1,5% so với tháng trước do nhu cầu tiêu dùng suy yếu bởi dịch Covid và giá xăng dầu giảm mạnh

Chỉ số giá tiêu dùng tháng 4 tăng 2,9% so với cùng kỳ năm ngoái, giảm từ mức tăng 4,9% yoy trong tháng 3 theo số liệu mới công bố từ TCTK. CPI tháng 4 giảm 1,5% MoM do nhu cầu tiêu dùng suy yếu bởi dịch cúm Corona và do giá nhiên liệu giảm mạnh. Lạm phát của nhóm thực phẩm duy trì ở mức cao do giá thịt lợn tăng mạnh do thiếu hụt nguồn cung. Giá thịt lợn đã tăng 59% yoy trong quý 1, kỳ vọng sẽ tiếp tục duy trì ở mức cao trong thời gian còn lại của năm.

Trong nhóm ngành dịch vụ, giá thuê nhà giảm do các cửa hàng kinh doanh đóng cửa và người lao động nhập cư rời khỏi các thành phố lớn. Nhóm thuốc và dịch vụ y tế tăng do nhu cầu về thiết bị y tế, thuốc phòng chữa bệnh tăng do Covid.

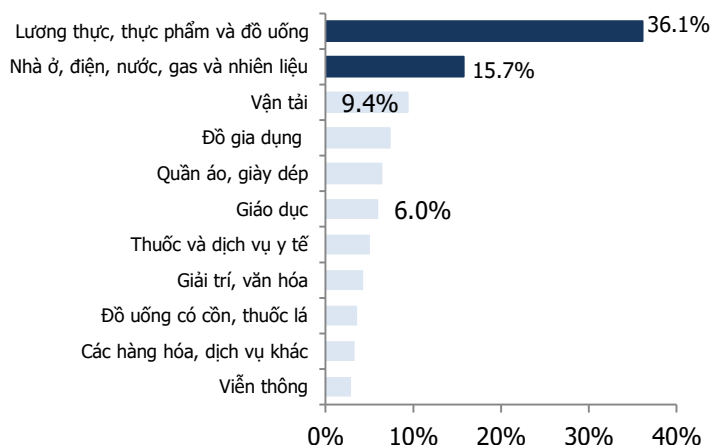
Mặc dù giá xăng giảm mạnh, giá thực phẩm tăng và chính sách tiền tệ nới lỏng cũng như các gói kích cầu của chính phủ sẽ khiến lạm phát khó có thể tiếp tục giảm trong các tháng tới. Chúng tôi cho rằng nhu cầu tiêu dùng sẽ hồi phục trở lại sau khi thời gian cách ly xã hội kết thúc, áp lực lên lạm phát sẽ tăng trở lại từ tháng 5, tuy nhiên sẽ dao động quanh mức mục tiêu 4% của chính phủ trong năm 2020.

Giá một số mặt hàng/nhóm ngành trong tháng 4 (MoM)



Nguồn: TCTK.

Tỷ trọng một số nhóm ngành (% CPI)



Nguồn: IMF.

Tỷ giá

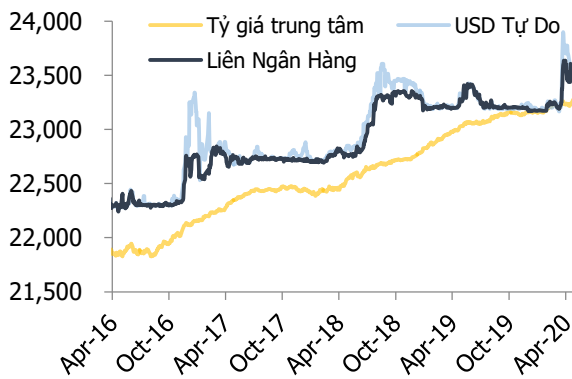
Can thiệp của Fed trên thị trường ngoại hối đã giúp tỷ giá VND/USD ổn định trở lại trong tháng 4

Tỷ giá đã ổn định trở lại sau khi tăng mạnh 2% trong tháng 3 do nhà đầu tư đẩy mạnh mua vào đồng USD do Covid-19 khiến đồng bạc xanh tăng giá, dẫn đến các tài sản khác giảm giá.

so với USD. Đồng thời, cũng như các thị trường mới nổi khác, Việt Nam cũng chứng kiến dòng vốn ngoại bị rút ròng trong Q1 khi nhà đầu tư bán mạnh các tài sản rủi ro để giảm thiểu tác động do thị trường tài chính biến động mạnh trong tháng 3.

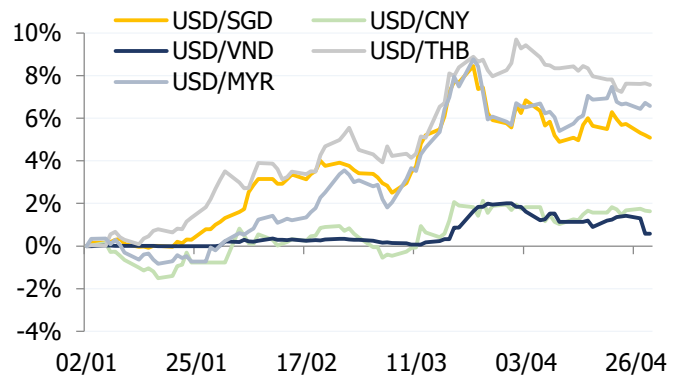
Tuy nhiên, chênh lệch lãi suất giữa tiền đồng và USD đã giảm đáng kể khi Fed giảm mạnh lãi suất giữa tháng 3 khiến đà giảm giá của VND được hạn chế, đồng thời, việc Fed cung cấp kênh hoán đổi đồng USD cho thị trường quốc tế đã giúp ổn định tâm lý của nhà đầu tư, kiềm chế đà tăng của chỉ số USD. Dự trữ ngoại hối của Việt Nam do NHNN công bố đầu tháng 4 đang ở mức 84 tỷ USD, mức dự trữ ngoại hối kỷ lục sẽ giúp NHNN ổn định tỷ giá bằng việc bán ra USD, qua đó làm giảm áp lực giảm giá lên tiền đồng.

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	2020F
1. GDP, dân số và thu nhập							
GDP Danh Nghĩa (tỷ USD)	186,2	193,2	205,3	223,8	245,2	262,4	275
Tăng trưởng GDP thực (%)	6,0	6,7	6,2	6,8	7,1	7,0	4,8
Xuất khẩu hàng hóa (% yoy)	13,8	7,9	9,0	21,8	13,2	8,4	4,5
Nhập khẩu hàng hóa (% yoy)	12,0	12,0	5,6	21,9	11,1	6,8	3,9
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	2.832
Tỷ lệ thất nghiệp (%)	2,1	2,33	2,33	2,2	2,2	2,2	2,9
2. Chỉ số tài khóa (%GDP)							
Nợ chính phủ	46,4	49,2	52,7	51,7	50	49,2	48,5
Nợ công	58	61	63,7	61,4	58,4	56,1	54,3
Nợ nước ngoài	38,3	42	44,8	48,9	46	45,8	45,5
3. Các chỉ số tài chính							
Tỷ giá USD/VND	21.373	22.485	22.740	22.690	23.180	23.228	23.460
Lạm phát (%)	4,1	0,6	2,7	3,5	3,5	2,8	3,7
Tăng trưởng tín dụng	14,2	17,1	18,7	18,2	13,9	12,1	14,2
Lãi suất cho vay 12 tháng	8,8	8,5	8,5	8,5	8,5	8,5	8,0
Cán cân thương mại (triệu USD)	2.368	-3.759	1.602	1.903	6.795	9.900	11.900
Hàng hóa: Xuất khẩu (triệu USD)	150.217	162.017	176.581	215.119	243.483	263.500	275.400
Hàng hóa: Nhập khẩu (triệu USD)	147.849	165.776	174.978	213.215	236.688	253.600	263.500
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	90.000

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) 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.