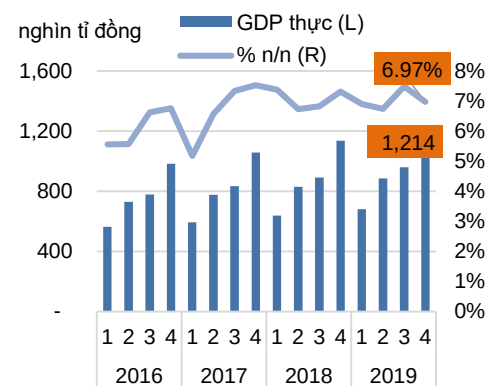


Các chỉ số vĩ mô

Hàng quý	4Q19	3Q19	2Q19
GDP (% n/n)	6.97	7.31	6.73
FDI giải ngân (tỷ USD)	6.16	5.12	4.98
Hàng tháng	12/19	11/19	10/19
CPI (% n/n)	5.23	3.52	2.24
PMI	6.20	5.41	9.20
Xuất khẩu (% n/n)	10.15*	4.66	7.33
Nhập khẩu (% n/n)	10.98*	-0.87	2.89

Nguồn: GSO, Nikkei, IHS Markit, Bloomberg, FIA. *
GSO estimate.

Tăng trưởng GDP hàng quý



Nguồn: GSO

Tăng trưởng thương mại đạt mức thấp nhất 3 năm trong quý 4 2019

Tăng trưởng GDP thực giảm tốc trong quý 4 2019. Theo ước tính của Tổng cục Thống kê, GDP thực của Việt Nam trong quý 4 2019 đạt mức 1,214 nghìn tỷ đồng, tương đương mức tăng trưởng 6.97% n/n, thấp hơn 34 điểm cơ bản so với tăng trưởng trong quý 3. Trong khi đó, tính cả năm 2019, GDP thực tăng trưởng 7.02% n/n, cao hơn 22 điểm so với mục tiêu 6.8% được đặt ra từ Chính phủ, cụ thể trong Nghị quyết số 01/NQ-CP của Chính phủ. ([Trang 2](#))

Tăng trưởng thương mại đạt mức thấp nhất 3 năm trong quý 4 2019. Theo GSO, tổng giá trị thương mại trong quý 4 đạt mức 135.3 tỷ USD, tương đương với mức tăng 5.76% n/n, thấp nhất trong 3 năm. Cụ thể, giá trị xuất khẩu tăng 7.29% n/n lên 68.8 tỷ USD, trong khi giá trị nhập khẩu tăng 4.23% n/n, đạt 66.5 tỷ USD. Theo đó, cán cân thương mại trong quý 4 thặng dư 2.3 tỷ USD. ([Trang 4](#))

Khủng hoảng thiệt hại khiến lạm phát tăng vọt lên mức cao nhất trong 8 năm. Theo dữ liệu từ Tổng cục Thống kê, chỉ số giá tiêu dùng (CPI) nhảy vọt trong tháng 12, tăng đến 1.4% so với tháng 11, là mức tăng cao nhất trong vòng 8 năm qua từ tháng 9 2012. Tuy nhiên, lạm phát trung bình 12 tháng vẫn trong tầm kiểm soát, ở mức 2.8%, thấp hơn nhiều so với mức lạm phát mục tiêu 4% của Chính phủ. ([Trang 6](#))

Vốn FDI đăng ký tăng vọt trong khi vốn FDI giải ngân chỉ tăng khiêm tốn. Trong quý 4 2019, dòng vốn FDI đăng ký ghi nhận ở mức 11.86 tỷ USD, tăng mạnh 17.47% so với cùng kỳ 2018, trong khi vốn FDI giải ngân chỉ đạt 6.16 tỷ USD, tương đương mức tăng 5.3% n/n. ([Trang 8](#))

Sản xuất công nghiệp phục hồi nhẹ trong tháng 12. Trong tháng cuối năm 2019, chỉ số sản xuất cho toàn ngành công nghiệp (IIP) duy trì ở mức tương đối thấp mặc dù đã phục hồi từ mức đáy 3 năm trong tháng 11. Cụ thể, chỉ số IIP tăng nhẹ 6.2% n/n so với mức đáy chỉ 5.4% n/n trong tháng 11. Tuy nhiên, cần phải chú ý là mức tăng trưởng trên là mức thấp thứ 2 tính từ năm 2017. ([Trang 10](#))

Tỷ giá duy trì ổn định trong năm 2019. Trong tháng 12, giá trị đồng USD yếu đi đáng kể so với các đồng tiền trong khu vực ASEAN. Tuy nhiên, Việt Nam đồng vẫn duy trì ổn định so với USD, khi tỷ giá USDVND chỉ giảm nhẹ 0.16% t/t. Trong khi đó, các cặp tỷ giá khác bao gồm USDTHB, USDSGD, USDIDR, USDPHP và USDCNY lần lượt giảm 0.86%, 1.62%, 1.72%, 0.31%, 0.98% t/t. Đồng Kyat của Myanmar ghi nhận mức lên giá mạnh nhất trong tháng khi tỷ giá USDMYR giảm mạnh 2.08% t/t. ([Trang 11](#))

Nguyễn Trọng Ý

Vĩ mô – Trưởng nhóm

(+84-28) 3914 8585 - Ext: 1463

y.nt@kisvn.vn

Mr. Ý Nguyễn

Macro – Team Leader

(+84-28) 3914 8585 - Ext: 1463

y.nt@kisvn.vn

Đoàn Minh Tuấn

Vĩ mô – Chuyên viên

(+84-28) 3914 8585 - Ext: 1470

tuan.doan@kisvn.vn

Mr. Tuan Doan

Macro - Associate

(+84-28) 3914 8585 - Ext: 1470

tuan.doan@kisvn.vn

Tăng trưởng GDP thực giảm tốc trong quý 4 2019

Theo ước tính của Tổng cục Thống kê, GDP thực của Việt Nam trong quý 4 2019 đạt mức 1,214 nghìn tỷ đồng, tương đương mức tăng trưởng 6.97% n/n, thấp hơn 34 điểm cơ bản so với tăng trưởng trong quý 3. Trong khi đó, tính cả năm 2019, GDP thực tăng trưởng 7.02% n/n, cao hơn 22 điểm so với mục tiêu 6.8% được đặt ra từ Chính phủ, cụ thể trong Nghị quyết số 01/NQ-CP của Chính phủ.

Trong quý 4, các ngành Công nghiệp & Xây dựng, Nông nghiệp & Lâm nghiệp & Thủy sản tăng chậm lại trong khi ngành Dịch vụ lại tăng tốc. Cụ thể, ngành Dịch vụ tăng 8.09% n/n, cao hơn 82 điểm cơ bản so với quý trước đó, trong khi các ngành Công nghiệp & Xây dựng tăng 7.92% n/n, Nông nghiệp & Lâm nghiệp & Thủy sản tăng 1.62% n/n, Thuế sản phẩm trừ trợ cấp sản phẩm tăng 6.44% n/n, tương ứng mức tăng 223, 38 và -12 điểm cơ bản so với quý 3.

Ngành Nông nghiệp & Lâm nghiệp & Thủy sản tiếp tục tăng trưởng chậm do ảnh hưởng từ sản lượng lợn trong nước sụt giảm nghiêm trọng

- Do hậu quả của dịch tả lợn Châu Phi (ASF), sản lượng lợn suy giảm mạnh trong quý 4, giảm đến 26.33% n/n. Bên cạnh đó, diện tích lúa ghi nhận giảm nhẹ -1.1% n/n nhưng năng suất trồng lúa lại gia tăng khiến sản lượng lúa thu hoạch không đổi so với 2018. Tổng sản lượng nông nghiệp (tính theo giá cố định 2010) ghi nhận mức giảm 0.06% n/n, khiến tăng trưởng GDP thực giảm 1 điểm cơ bản trong quý 4.
- Việc mở rộng diện tích nuôi trồng cá và tôm, với mức giá thị trường thuận lợi trong năm 2018, đã đẩy sản lượng cá và tôm gia tăng lần lượt 5.3% n/n và 5.4% n/n, thúc đẩy sản lượng toàn ngành thủy sản tăng 6.44% n/n, đóng góp 19 điểm cơ bản vào tổng tăng trưởng GDP thực trong quý 4.
- Lâm nghiệp tăng 6.26% n/n, cao hơn đến 123 điểm cơ bản so với tăng trưởng trong quý 3, đóng góp 4 điểm cơ bản vào tổng tăng trưởng..
- Tổng cộng, ngành Nông nghiệp & Lâm nghiệp & Thủy sản tăng 1.62% n/n, đóng góp 22 điểm cơ bản vào tổng mức tăng trưởng kinh tế.

Ngành Công nghiệp & Xây dựng được thúc đẩy bởi sự tăng tốc của ngành Xây dựng

- Cụ thể, lĩnh vực Xây dựng ghi nhận mức tăng mạnh 10.32% n/n, cao hơn 32 điểm cơ bản so với quý 3, đóng góp đến 79 điểm cơ bản trong tăng trưởng GDP thực.
- Các lĩnh vực khác tiếp tục tăng trưởng ổn định so với cùng kỳ năm 2018, nhưng tốc độ tăng trưởng có xu hướng chậm lại. Trong đó, tốc độ tăng trưởng của các phân ngành Công nghiệp chế biến & chế tạo, Sản xuất & phân phối điện & các hoạt động liên quan, Cung cấp nước & các hoạt động quản lý xử lý nước thải, rác thải lần lượt được ghi

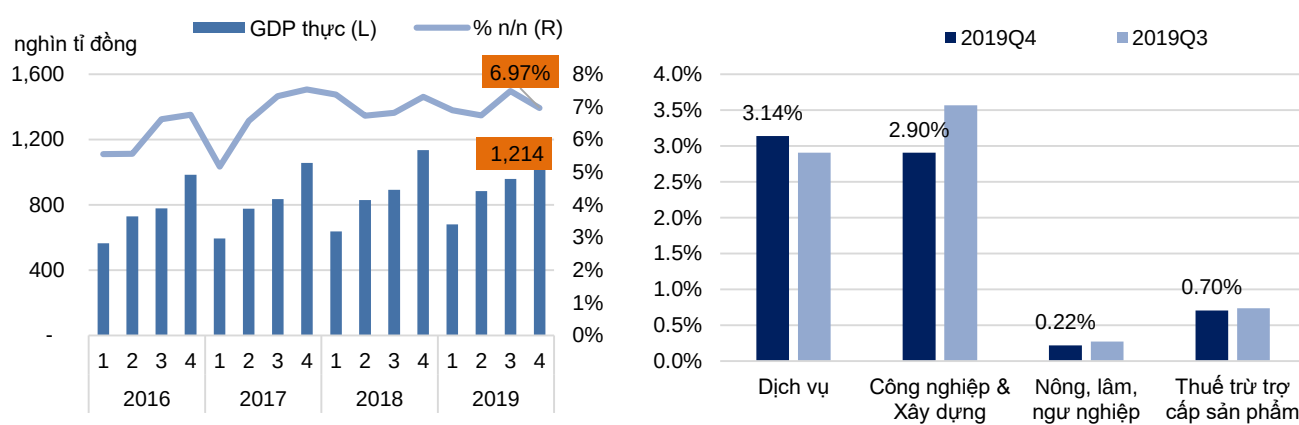
nhận ở mức 10.86% n/n, 6.13% n/n và 6% n/n, thấp hơn 41, 17, và 3 điểm cơ bản so với tốc độ tăng trưởng trong quý 3.

- Ngành khai khoáng giảm nhẹ 0.92% n/n, khiến tăng trưởng chung giảm 6 điểm cơ bản.
- Tổng cộng, toàn ngành Công nghiệp & Xây dựng tăng 7.92% n/n, đóng góp đến 2.9% tăng trưởng GDP thực.

Ngành Dịch vụ tạo điểm sáng với mức tăng ấn tượng

- Trong quý 4, lĩnh vực Dịch vụ ghi nhận mức tăng 8.09% n/n, cao hơn 81 điểm cơ bản so với tăng trưởng trong quý 3, đóng góp lớn nhất đến 3.14% vào tăng trưởng GDP thực. Đặc biệt, 13 trong tổng cộng 14 phân ngành đều tăng tốc trong quý 4.
- Top 3 phân ngành tăng trưởng ấn tượng nhất trong quý 4 bao gồm lĩnh vực Bán buôn & bán lẻ & các hoạt động sửa chữa các loại xe cơ giới, lĩnh vực Tài chính & ngân hàng & bảo hiểm, và hoạt động kinh doanh Bất động sản. Cụ thể, các lĩnh vực trên lần lượt ghi nhận mức tăng 9.82% n/n, 9.26% n/n, và 4.87% n.n. Tổng cộng 3 phân ngành trên đã đóng góp 184 điểm cơ bản vào tăng trưởng GDP thực.
- Ngành Vận tải & kho bãi tăng trưởng nhanh nhất ở mức 10.86% n/n.

Hình 01. Tăng trưởng GDP thực (% n/n) và các đóng góp của các ngành



Nguồn: KIS, GSO

Hình 02. Cơ cấu GDP thực theo ngành trong quý 4 2019 (% n/n)

Công nghiệp chế biến & chế tạo	Bán buôn & bán lẻ & các hoạt động sửa chữa các loại xe cơ giới	Xây dựng	Khai khoáng	Hoạt động kinh doanh bất động sản		Dịch vụ lưu trú & ăn uống	
				4.87		7.40	
	9.82	10.32	(0.92)	Vận tải & kho bãi	Hoạt động của Đảng Cộng sản...	Giáo dục và đào tạo	
10.86	Nông nghiệp	Tài chính & ngân hàng & bảo hiểm	Sản xuất & phân phối điện & các hoạt động liên quan	10.86	6.44	7.05	
				Thủy sản	Hoạt động của...	Y tế &...	Th... tin...
	(0.06)	9.25	6.13				

Nguồn: KIS, GSO

DỰ BÁO:

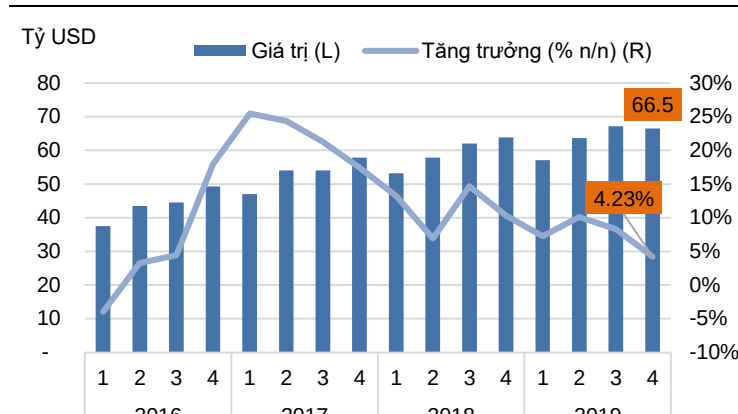
- Giá thịt lợn gia tăng sẽ là động lực chính thúc đẩy sự phục hồi ngành chăn nuôi lợn trong thời gian tới. Vì vậy, chúng tôi kì vọng tăng trưởng của ngành Nông nghiệp nói chung sẽ tích cực trong quý tới. Ngành Thủy sản sẽ phần nào đó giảm tốc do giá cá tra sụt giảm trong 2019.
- Hoạt động thương mại giảm tốc được dự đoán sẽ góp phần làm giảm đà tăng trưởng của ngành Công nghiệp & Xây dựng trong quý 1 2020. Tuy nhiên, cuộc chiến thương mại giữa Hoa Kỳ và Trung Quốc đã phần nào giảm bớt căng thẳng sau khi cả 2 bên đồng ý ký kết thỏa thuận giai đoạn 1. Yếu tố trên được kì vọng sẽ thúc đẩy sự phục hồi của xuất nhập khẩu, nâng cao triển vọng nền kinh tế toàn cầu nói chung và Việt Nam nói riêng, và sẽ ảnh hưởng tích cực nên triển vọng tăng trưởng của ngành Công nghiệp & Xây dựng trong dài hạn.
- Bên cạnh đó, sự tăng trưởng mạnh mẽ và bền vững của tiêu dùng trong nước sẽ là động lực chính đẩy mạnh tăng trưởng của ngành Dịch vụ.
- Dự trên mô hình dự báo time-series, chúng tôi dự đoán tăng trưởng GDP thực trong 1Q2020 sẽ chậm lại so với quý 4Q2019, cụ thể ở mức 6.48% n/n.

Tăng trưởng thương mại đạt mức thấp nhất 3 năm trong quý 4 2019

Theo GSO, tổng giá trị thương mại trong quý 4 đạt mức 135.3 tỷ USD, tương đương với mức tăng 5.76% n/n, thấp nhất trong 3 năm. Cụ thể, giá trị xuất khẩu tăng 7.29% n/n lên 68.8 tỷ USD, trong khi giá trị nhập khẩu tăng 4.23% n/n, đạt 66.5 tỷ USD. Theo đó, cán cân thương mại trong quý 4 thặng dư 2.3 tỷ USD.

Trong năm 2019, tổng giá trị xuất nhập khẩu tăng trưởng 7.79%, đạt mức 518 tỷ USD. Trong đó, xuất khẩu và nhập khẩu lần lượt tăng 8.16% n/n và 7.41% n/n, đạt mức 263.6 tỷ USD và 254.4 tỷ USD. Tổng kết, cán cân thương mại ghi nhận thặng dư 9.2 tỷ USD trong năm.

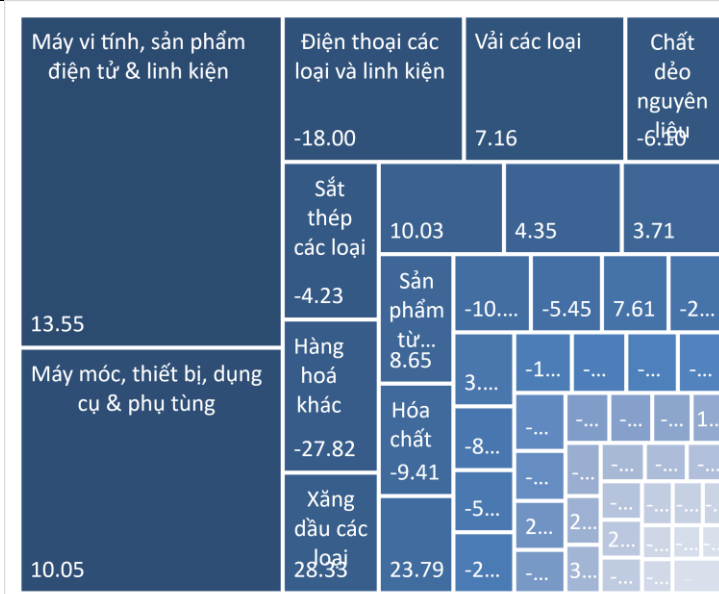
Hình 04. Nhập khẩu của Việt Nam quý 4



Nguồn: KIS, GSO

Về cơ cấu sản phẩm xuất khẩu, top 5 sản phẩm có giá trị xuất khẩu lớn nhất đều tăng trưởng tích cực, ngoại trừ lĩnh vực dệt may. Đặc biệt, nhóm sản phẩm máy tính & sản phẩm điện tử & linh kiện (CEPP) và nhóm sản phẩm máy móc & thiết bị & dụng cụ phụ tùng khác (METI) tăng vọt 28.13% n/n và 21.32% n/n, đóng góp đến 3.94% n/n và 1.41% n/n vào tổng tăng trưởng xuất khẩu. Thêm vào đó, nhóm sản phẩm điện thoại các loại & linh kiện (TMPP) và nhóm giày dép các loại lần lượt tăng 4.04% n/n và 12.33% n/n, đóng góp 0.86% n/n và 0.77% n/n vào tổng tăng trưởng xuất khẩu. Ngược lại, hàng dệt may giảm nhẹ 0.76% n/n, kéo xuất khẩu giảm 0.10% n/n. Ngoài ra, giá trị xuất khẩu của nhóm sản phẩm máy ảnh & máy quay phim & linh kiện (SIVCP) lao dốc mạnh 57.78% n/n, kéo giảm 0.67% xuất khẩu trong quý. Đáng chú ý, hàng đá quý & kim loại quý & sản phẩm bất ngờ tăng vọt 46.31% n/n, đóng góp đến 0.8% n/n tăng trưởng xuất khẩu.

Hình 06. Cơ cấu nhập khẩu theo sản phẩm (% n/n)



Nguồn: KIS, GSO

Về phía nhập khẩu, hoạt động mua vào các sản phẩm CEPP và METI tăng mạnh, góp phần đẩy mạnh tổng giá trị nhập khẩu trong tháng 12 bất chấp sự ỉ ạch trong nhập khẩu của nhóm TMPP. Cụ thể, nhập khẩu các nhóm CEPP và METI lần lượt tăng 13.55% n/n và 10.05% n/n, trong khi nhập khẩu mặt hàng TMPP rơi mạnh 18.00% n/n, kéo tăng trưởng nhập khẩu xuống 1.29% n/n.

Nhập khẩu dầu thô giảm mạnh 51.55% n/n, chỉ đạt 0.58 tỷ USD, trong khi giá trị nhập khẩu xăng lại tăng 28.33% n/n, đạt mức 1.76 tỷ USD.

DỰ BÁO:

Chúng tôi dự báo xuất khẩu sẽ tăng mạnh 13.00% n/n, đạt 66.4 tỷ USD trong quý 1 2020. Xuất khẩu các mặt hàng CEPP, dệt may, METI và TMPP được dự báo sẽ tiếp tục tăng trưởng ấn tượng, sẽ là cơ sở vững chắc cho hoạt động xuất khẩu tăng tốc trong quý đầu 2020. Cùng với góc nhìn tích cực trong hoạt động xuất khẩu, chúng tôi cũng đưa ra một số dự báo cụ thể sau:

- TMPP sẽ tăng mạnh 19.2% n/n, đóng góp 3.96% n/n vào tăng trưởng xuất khẩu.
- CEPP có thể sẽ duy trì tốc độ tăng trưởng bền vững ở mức 19.4% n/n.
- Nhóm dệt may sẽ phục hồi trở lại, tăng mức 14.31% n/n.
- Cùng quan điểm với dự báo nhóm hàng CEPP phía trên, các sản phẩm METI và giày dép các loại có khả năng sẽ giữ mức tăng trưởng ấn tượng, lần lượt tăng 22.6% n/n và 11.50% n/n.

Về phía nhập khẩu, chúng tôi ước tính tổng giá trị nhập khẩu sẽ tăng 10.50% n/n, đạt mức 63.1 tỷ USD trong quý 1, chủ yếu nhờ vào đóng góp của các nhóm sản phẩm CEPP, METI, TMPP, sắt & thép, vải các loại. Cụ thể hơn, theo dự báo của KIS:

- Nhập khẩu nhóm sản phẩm CEPP và vải các loại sẽ tăng tốc với tăng trưởng ước tính đạt 20.6% n/n và 8.46% n/n.
- Hoạt động nhập khẩu mặt hàng METI sẽ tăng mức 6.58% n/n, giảm tốc nhẹ so với quý 4 2019.
- Nhập khẩu nhóm TMPP sẽ phục hồi trở lại, tăng mức 3.08% n/n.

Khủng hoảng thịt lợn khiến lạm phát tăng vọt lên mức cao nhất trong 8 năm

Theo dữ liệu từ Tổng cục Thống kê, chỉ số giá tiêu dùng (CPI) nhảy vọt trong tháng 12, tăng đến 1.4% so với tháng 11, là mức tăng cao nhất trong vòng 8 năm qua từ tháng 9 2012. Tuy nhiên, lạm phát trung bình 12 tháng vẫn trong tầm kiểm soát, ở mức 2.8%, thấp hơn nhiều so với mức lạm phát mục tiêu 4% của Chính phủ.

- Giá thịt lợn là lý do chính đẩy chỉ số giá CPI tăng đáng kể trong tháng 12. Theo dữ liệu của Bộ Công Thương, giá heo hơi đã tăng vọt lên hơn 90

nghìn đồng trên kg ở nửa sau tháng 12, là mức cao nhất trong lịch sử, do nguồn cung thịt lợn thiếu hụt nghiêm trọng. Theo đó, chỉ số giá nhóm ngành Hàng ăn và dịch vụ ăn uống tăng vọt, đạt mức 3.42% t/t. Trong đó, các phân ngành Thực phẩm & Ăn uống ngoài gia đình lần lượt leo thang ở mức 4.41% t/t và 2.44% t/t. Tổng cộng, riêng mỗi ngành Hàng ăn và dịch vụ ăn uống đã đóng góp đến 88% mức tăng của CPI trong tháng 12.

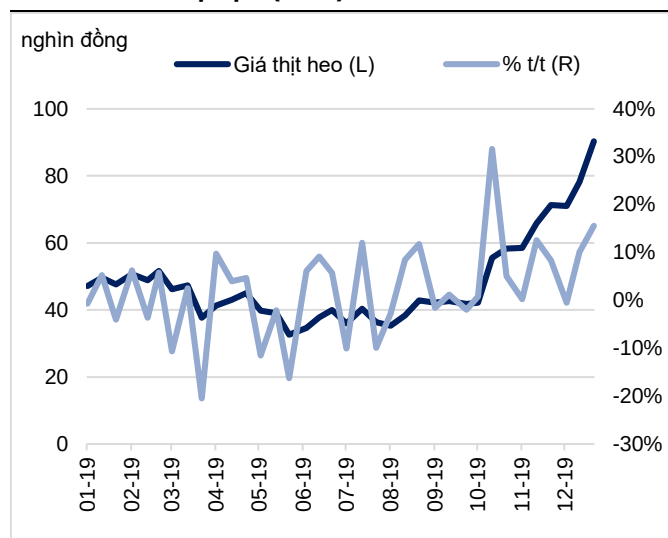
- Bên cạnh đó, giá cả xăng dầu được điều chỉnh tăng trong đợt điều chỉnh cuối tháng 11 cũng góp phần khiến giá nhóm ngành Giao thông tăng 0.61% t/t trong tháng 12.
- Trong khi đó, các ngành khác ghi nhận mức tăng nhẹ không đáng kể, ngoại trừ nhóm Bưu chính viễn thông ghi nhận mức giảm nhẹ.

DỰ BÁO:

Chúng tôi dự báo lạm phát trong tháng 1 2020 tiếp tục tăng nhanh, có thể đạt đến mức 1.8% - 2% t/t, vì một số lí do sau:

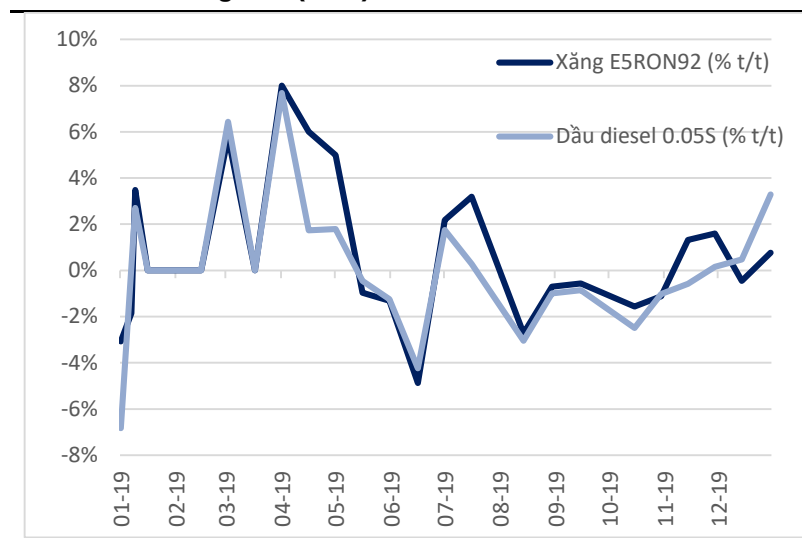
- *Nhu cầu thịt heo thường gia tăng đỉnh điểm vào dịp Tết Nguyên Đán, rơi vào cuối tháng 1. Vì vậy, chúng tôi dự đoán giá thịt heo sẽ còn tăng mạnh, có thể vượt mốc 100 nghìn đồng trên kg trong các giai đoạn cao điểm. Tuy nhiên, theo quan điểm của chúng tôi, giá thịt heo rất có thể đã đạt vùng đỉnh trong cuộc khủng hoảng tả lợn Châu Phi, và thời điểm sau Tết sẽ ghi nhận đợt giảm mạnh trong giá thịt heo. Mặc dù giá thịt heo gần như không thể giảm về mức giá trước giai đoạn khủng hoảng, chúng tôi tin rằng mức giá trong tương lai sẽ rơi về vùng 50,000-60,000 đồng trên kg, tương đương với mức tăng 10% - 15%.*
- *Chúng tôi dự đoán giá xăng dầu nội địa sẽ còn tiếp tục tăng khoảng 1.5% - 2% trong tháng 1 so với mức giá giữa tháng 12, theo đà tăng liên tục của giá dầu thô thế giới. Theo đó, giá Giao thông cũng sẽ tăng nhưng chỉ ở mức khiêm tốn.*
- *Đồng thời, do nhu cầu của tất cả hàng hóa và dịch vụ đều tăng cao đáng kể trong tháng cuối năm, chúng tôi cũng kỳ vọng giá cả của một số nhóm còn lại như Đồ uống & thuốc lá, Nhà ở & vật liệu xây dựng, Văn hóa & giải trí & du lịch cũng sẽ tăng đáng kể.*

Hình 07. Giá thịt lợn (% t/t)



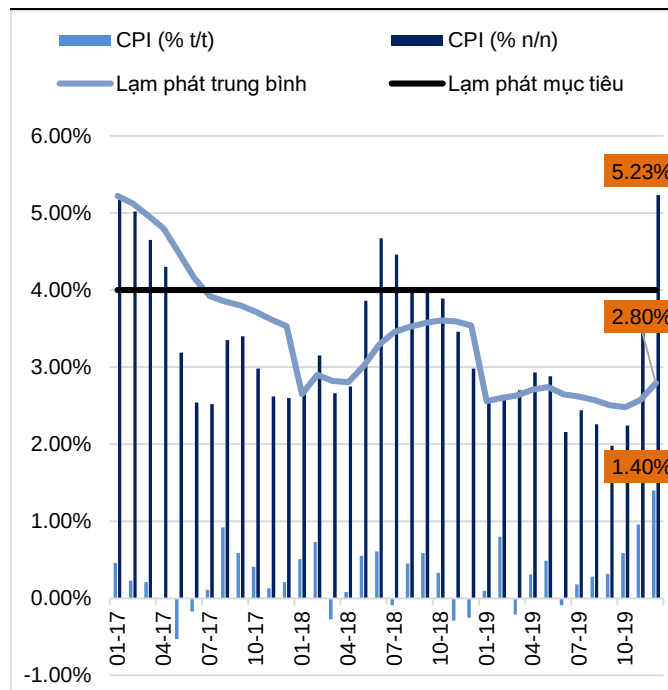
Nguồn: GSO, KIS

Hình 08. Giá xăng dầu (% t/t)



Nguồn: GSO, KIS

Hình 09. Chỉ số CPI



Nguồn: GSO, KIS

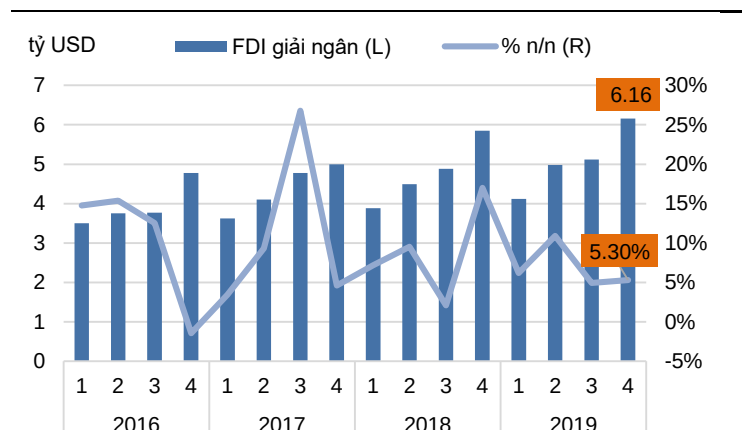
Hình 10. Lạm phát theo ngành trong tháng 12

Chỉ số giá tiêu dùng	Tỷ trọng	% t/t	% n/n
Hàng ăn và dịch vụ ăn uống	36.12%	3.42%	9.17%
Lương thực	4.46%	0.45%	0.82%
Thực phẩm	22.60%	4.41%	12.49%
Ăn uống ngoài gia đình	9.06%	2.44%	5.33%
Đồ uống và thuốc lá	3.59%	0.25%	2.27%
May mặc, mũ nón, giày dép	6.37%	0.33%	1.49%
Nhà ở, điện, nước, chất đốt và VLXD	15.73%	0.43%	5.12%
Thiết bị và đồ dùng gia đình	7.31%	0.14%	1.34%
Thuốc và dịch vụ y tế	5.04%	0.03%	2.99%
Dịch vụ y tế	3.87%	0.00%	3.51%
Giao thông	9.37%	0.61%	3.52%
Bưu chính viễn thông	2.89%	-0.09%	-0.70%
Giáo dục	5.99%	0.01%	4.25%
Dịch vụ giáo dục	5.16%	0.01%	4.28%
Văn hoá, giải trí và du lịch	4.29%	0.09%	1.70%
Hàng hoá và dịch vụ khác	3.30%	0.24%	3.14%

Vốn FDI đăng ký tăng vọt trong khi vốn FDI giải ngân chỉ tăng khiêm tốn

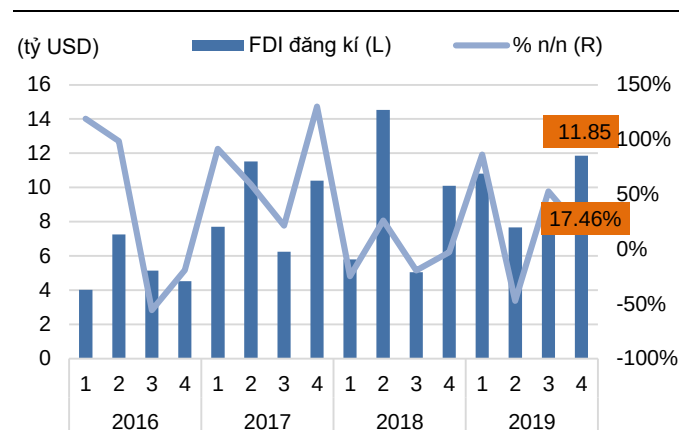
Trong quý 4 2019, dòng vốn FDI đăng ký ghi nhận ở mức 11.86 tỷ USD, tăng mạnh 17.47% so với cùng kỳ 2018, trong khi vốn FDI giải ngân chỉ đạt 6.16 tỷ USD, tương đương mức tăng 5.3% n/n.

Hình 11. FDI giải ngân



Nguồn: KIS, FIA

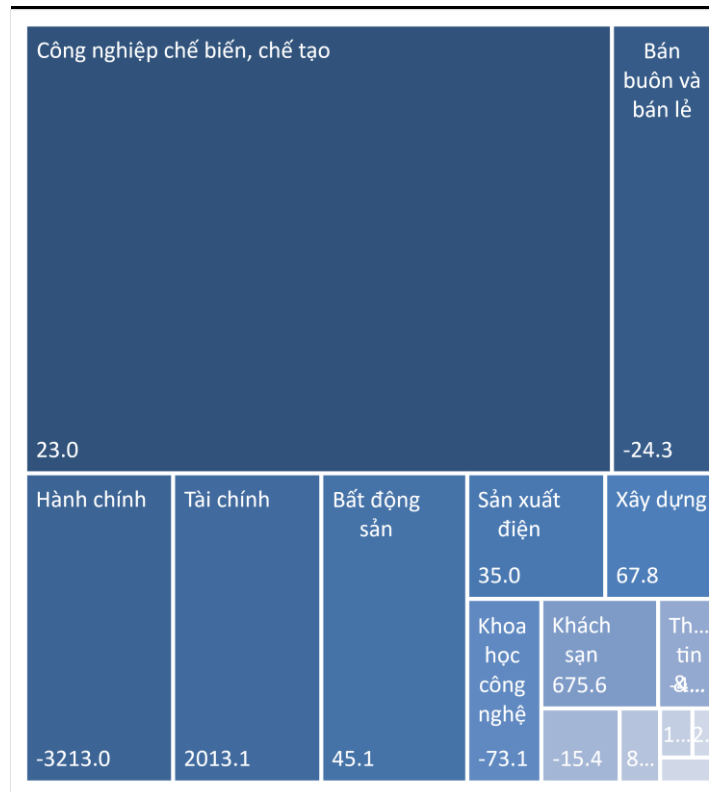
Hình 12. FDI đăng ký



Nguồn: KIS, Bloomberg, FIA

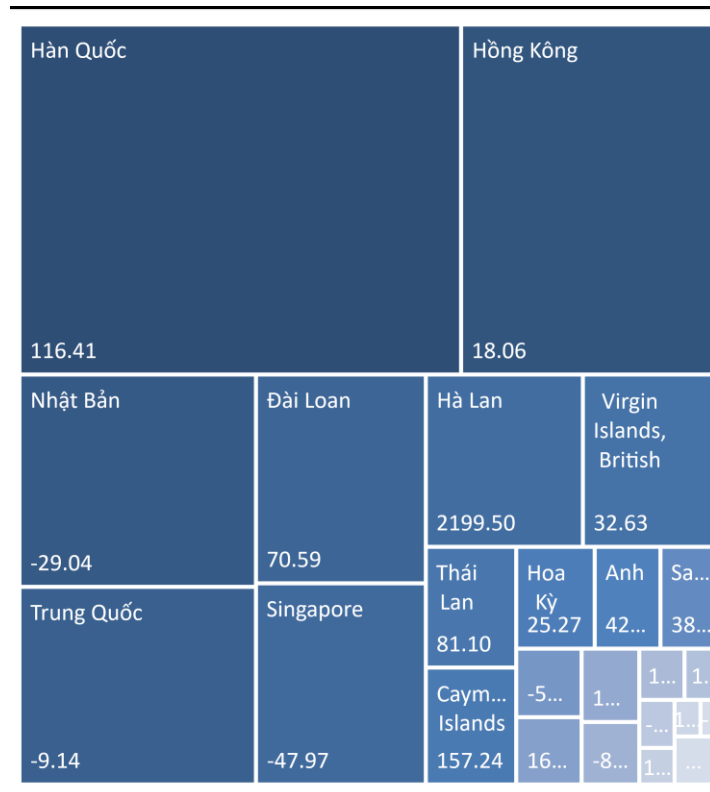
Phân loại theo ngành đầu tư, trong quý 4 2019, dòng vốn đầu tư ngoại đã đổ vào 19 ngành nghề, tập trung vào lĩnh vực sản xuất và chế biến với số vốn đăng ký ghi nhận 6.47 tỷ USD, chiếm 54.59% tổng vốn FDI đăng ký. Ngành Bán buôn & bán lẻ đứng ở vị trí thứ 2 khi nhận được 1.19 tỷ USD, chiếm 9.99%. Lĩnh vực Tài chính tăng mạnh lên vị trí thứ 3 khi nhận được tổng cộng 1.12 tỷ USD vốn FDI đăng ký, chiếm 9.48%.

Hình 13. Vốn FDI đăng ký theo lĩnh vực đầu tư (% n/n)



Nguồn: KIS, FIA

Hình 14. Vốn FDI đăng ký theo nhà đầu tư (% n/n)



Nguồn: KIS, Bloomberg, FIA

Phân loại theo nhà đầu tư, tổng cộng có 103 quốc gia và vùng lãnh thổ đã đăng ký đầu tư vào Việt Nam trong quý 4 2019. Hàn Quốc tiếp tục là quốc gia đầu tư mạnh mẽ nhất, với tổng vốn đăng ký đầu tư đạt 3.30 tỷ USD, chiếm 27.8% tổng vốn FDI đăng ký. Ở vị trí thứ 2 là Hồng Kông khi nhận được 1.98 tỷ USD, tương

đương 16.7%. Ví trí thứ 3, thứ 4 và thứ 5 lần lượt thuộc về Nhật Bản, Trung Quốc và Đài Loan, khi đạt mức 1.07, 0.99 và 0.76 tỷ USD.

Sản xuất công nghiệp phục hồi nhẹ trong tháng 12

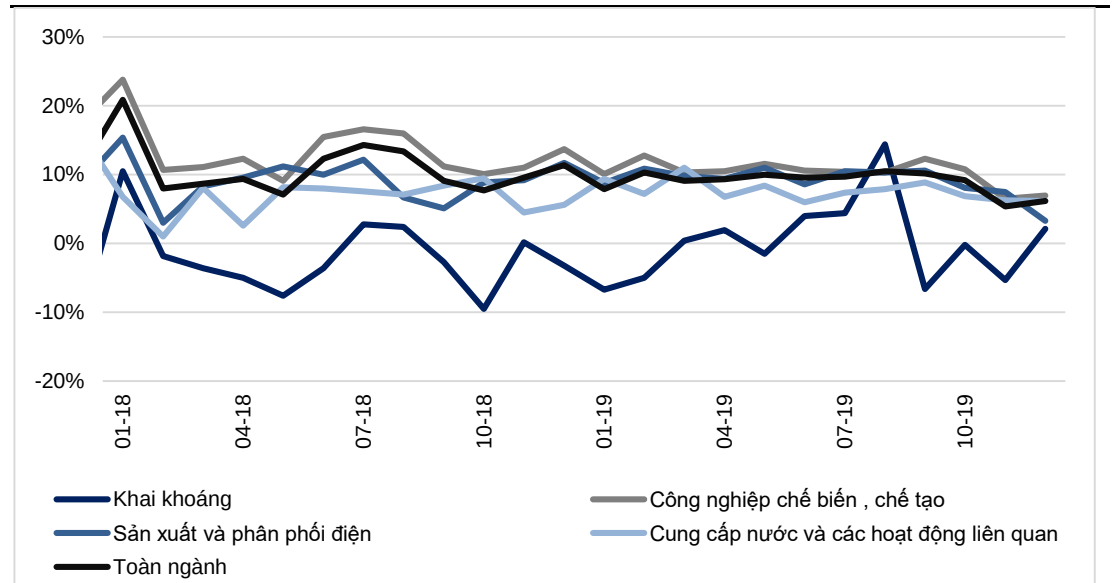
Trong tháng cuối năm 2019, chỉ số sản xuất cho toàn ngành công nghiệp (IIP) duy trì ở mức tương đối thấp mặc dù đã phục hồi từ mức đáy 3 năm trong tháng 11. Cụ thể, chỉ số IIP tăng nhẹ 6.2% n/n so với mức đáy chỉ 5.4% n/n trong tháng 11. Tuy nhiên, cần phải chú ý là mức tăng trưởng trên là mức thấp thứ 2 tính từ năm 2017. Một lần nữa, các hoạt động khai thác và sản xuất dầu khí là các nhân tố chính ảnh hưởng đáng kể đến toàn ngành công nghiệp.

- Sản lượng khai thác ngành Khai khoáng gia tăng khoảng 2.13% n/n sau khi giảm 3 tháng liên tục. Một số hoạt động khai thác dầu khí đã đóng góp chủ yếu vào mức phục hồi trên của toàn ngành Khai khoáng. Đặc biệt, sản lượng khai thác khí tự nhiên tăng vọt 12.07% n/n trong tháng 12, so với mức tăng chỉ 10.35% n/n trong tháng 11. Cùng với mức tăng đáng kể trong khai thác khí tự nhiên, phân ngành hoạt động dịch vụ hỗ trợ dịch vụ khai thác dầu thô & khí tự nhiên tăng trở lại 8.84% n/n. Trái ngược lại, hoạt động khai thác dầu thô vẫn tiếp tục trì trệ khi tiếp tục giảm 10.84% n/n trong tháng 12.
- Đối với ngành chế biến chế tạo, chỉ số sản xuất của ngành này tiếp tục gia tăng trong tháng 12 tuy với tốc độ chậm hơn, cụ thể chỉ tăng 6.97% n/n, thấp thứ 3 kể từ 2017. Sự trì trệ trong lĩnh vực chế biến chế tạo chủ yếu là do hoạt động sản xuất yếu kém các sản phẩm xăng dầu và các thiết bị truyền thông. Một mặt, mức giảm 10.37% n/n trong sản xuất các sản phẩm xăng dầu bắt nguồn từ việc sửa chữa bảo dưỡng nhà máy lọc hóa dầu Nghi Sơn, dự kiến sẽ hoạt động lại với công suất tối đa từ nửa cuối tháng 12. Mặt khác, sản lượng sản xuất các thiết bị truyền thông như điện thoại di động giảm mạnh 9.18% n/n, là mức tệ nhất trong năm, được cho là do nhu cầu những sản phẩm smartphones của Samsung giảm trên toàn cầu.

DỰ BÁO:

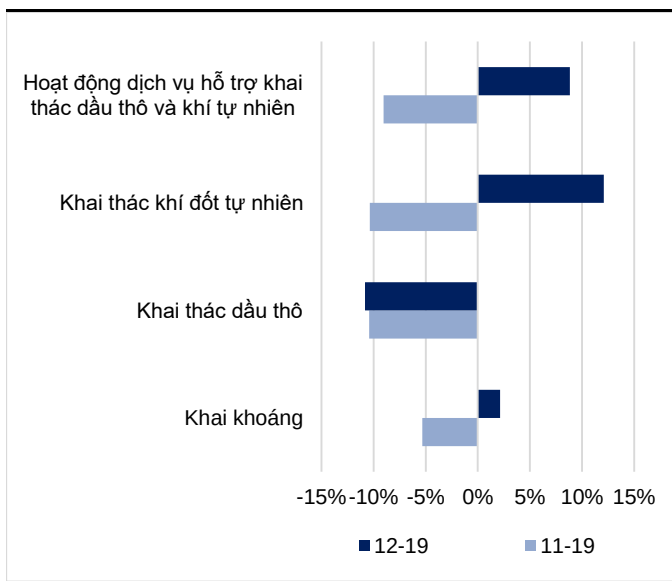
Theo quan điểm của chúng tôi, tính thời vụ trong tháng cuối năm và các yếu tố không thuận lợi khác sẽ làm giảm đáng kể sản lượng sản xuất công nghiệp trong thời gian tới, đặc biệt là trong tháng 1 2020. Bao gồm tổng thể các yếu tố đó, chúng tôi dự đoán kịch bản chỉ số sản xuất công nghiệp IIP rất có thể sẽ giảm sâu hơn 20% n/n trong tháng 1 so với cùng kỳ năm 2019. Tuy nhiên, về chiều hướng ngược lại, chúng tôi cũng kì vọng sự phục hồi mạnh mẽ hơn trong các hoạt động khai thác và tinh lọc các sản phẩm dầu thô và khí tự nhiên khi nhà máy lọc dầu Nghi Sơn hoạt động trở lại trong nửa cuối tháng 12.

Hình 15. Chỉ số sản xuất công nghiệp (IIP)



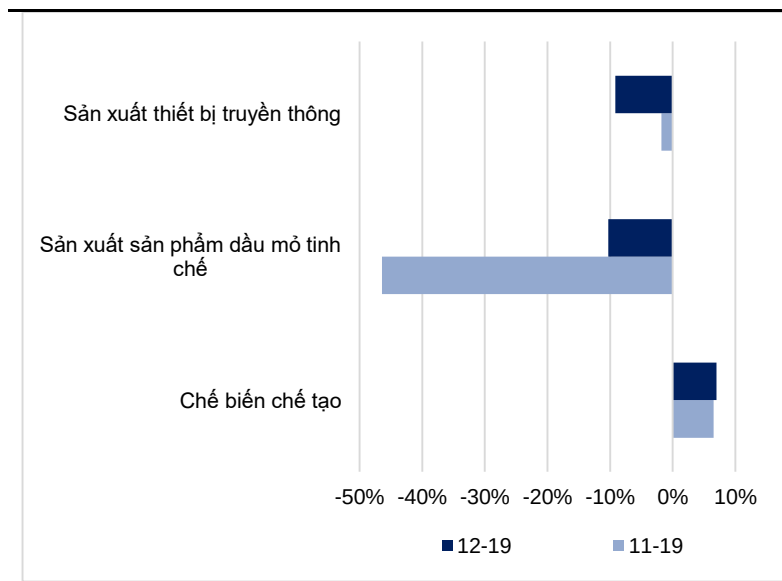
Nguồn: GSO, KIS

Hình 16. Ngành khai khoáng (% n/n)



Nguồn: KIS, Bloomberg

Hình 17. Ngành chế biến chế tạo (% n/n)



Tỷ giá duy trì ổn định trong năm 2019

Trong tháng 12, giá trị đồng USD yếu đi đáng kể so với các đồng tiền trong khu vực ASEAN. Tuy nhiên, Việt Nam đồng vẫn duy trì ổn định so với USD, khi tỷ giá USDVND chỉ giảm nhẹ 0.16% t/t. Trong khi đó, các cặp tỷ giá khác bao gồm USDTHB, USDSGD, USDIDR, USDPHP và USDCNY lần lượt giảm 0.86%, 1.62%, 1.72%, 0.31%, 0.98% t/t. Đồng Kyat của Myanmar ghi nhận mức lên giá mạnh nhất trong tháng khi tỷ giá USDMYR giảm mạnh 2.08% t/t.

Tính từ đầu năm đến nay, đồng bath của Thái Lan, đồng rupiah của Indonesia, và đồng peso của Philippines ghi nhận sự tăng giá mạnh nhất so với đồng bạc xanh, khi lần lượt tăng 7.64%, 4.27% và 3.68% so với giá phiên đầu năm 2019.

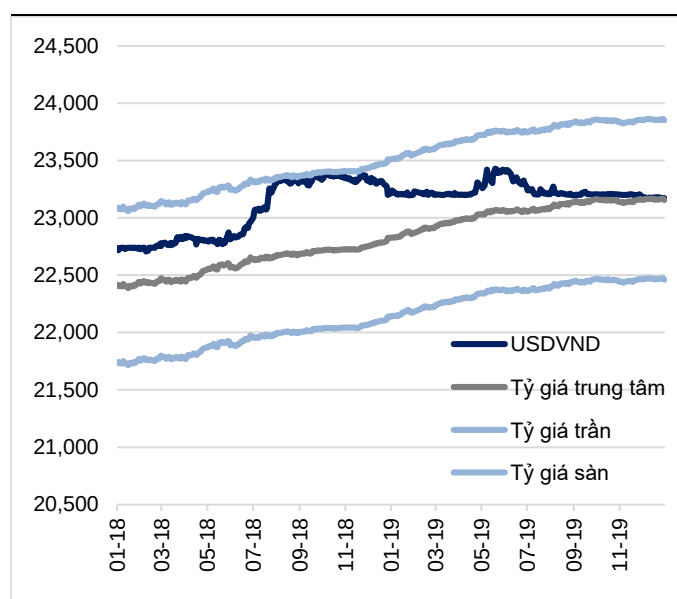
Tương tự, đồng Kyat của Myanmar và đồng đô la Singapore tăng khiêm tốn ở mức 1.12% và 1.35% so với đồng USD. Đáng chú ý nhất, giá trị Việt Nam đồng giữ gần như không đổi trong năm 2019, ghi nhận chỉ tăng 0.16% so với đồng USD.

Trải qua suốt năm 2019, tỷ giá USDVND ghi nhận dao động trong biên độ hẹp 23,170 - 23,470. Đáng chú ý, càng về cuối năm thì biên độ trên càng được thu hẹp lại đáng kể. Đặc biệt là trong 2 tháng cuối năm, chúng tôi ghi nhận chênh lệch giữa tỷ giá trung tâm và tỷ giá trên thị trường liên ngân hàng (thể hiện mức độ cân bằng cung – cầu ngoại tệ trên thị trường) giảm về gần mức 0, thể hiện sự ổn định trong cung – cầu ngoại tệ trong nước. Sự ổn định trong việc điều hành tỷ giá đã góp phần thúc đẩy hoạt động xuất nhập khẩu của Việt Nam trong năm 2019 đạt mức cao nhất mọi thời đại, trên 500 tỷ USD. Bên cạnh đó, theo những công bố mới đây của ngân hàng trung ương, dự trữ ngoại hối của Việt Nam đã tăng đến hơn 20 tỷ USD trong năm 2019, trong khi tổng dự trữ được ghi nhận hơn 80 tỷ USD tại thời điểm cuối năm, tương đương với mức hơn 17 tuần nhập khẩu. Dự trữ ngoại hối dồi dào sẽ là công cụ hữu dụng cho ngân hàng nhà nước thực hiện các chính sách ngoại hối phù hợp trong năm 2020.

DỰ BÁO:

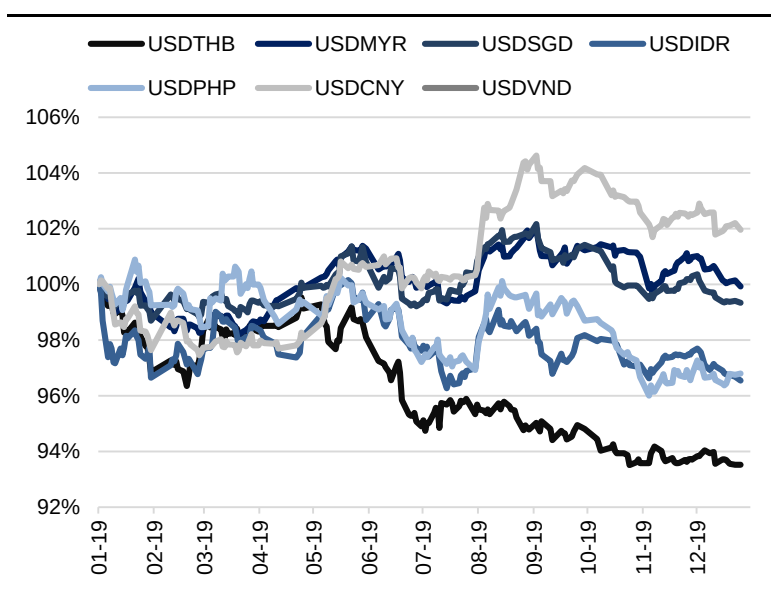
Theo quan điểm của chúng tôi, kịch bản có khả năng xảy ra nhất trong nửa đầu 2020 là tỷ giá USDVND sẽ tiếp tục dao động trong biên độ hẹp 23,160 – 23,350, tương đương mức tăng 0% - 0.75% so với thời điểm cuối năm 2019. Lượng dự trữ ngoại hối dồi dào sẽ là công cụ chính giúp ngân hàng trung ương ổn định tỷ giá.

Hình 18. Tỷ giá USDVND



Nguồn: KIS, Bloomberg

Hình 19. Tỷ giá hối đoái của các đồng tiền Đông Nam Á và Nhân dân tệ đối với USD



Bảng điểm vĩ mô

	07-19	08-19	09-19	10-19	11-19	12-19	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	2016	2017	2018	2019
Tăng trưởng GDP thực (%)							6.82	6.73	7.31	6.97	6.21	6.81	7.08	7.02
Vốn FDI đăng ký (Tỷ USD)	1.75	2.41	3.54	2.95	2.68	6.23	10.09	10.81	7.66	11.86	20.95	35.88	35.47	38.02
GDP đầu người (USD)											2,172	2,353	2,551	2,730
Tỷ lệ thất nghiệp (%)											2.33	2.21	2.21	2.25
Xuất khẩu (Tỷ USD)	22.98	25.88	23.36	22.40	22.79	21.80	58.76	63.77	72.22	68.83	176.6	215.1	243.5	263.6
Nhập khẩu (Tỷ USD)	22.94	22.45	21.75	22.50	22.34	22.80	57.09	63.68	67.14	66.51	175.0	213.2	236.7	254.4
Tăng trưởng xuất khẩu (%)	11.10	10.41	10.68	7.33	4.66	10.15	5.10	9.17	10.72	7.29	8.99	21.82	13.19	8.16
Tăng trưởng nhập khẩu (%)	7.53	5.87	11.77	2.89	-0.87	10.98	7.25	10.12	8.30	4.22	5.55	21.85	11.01	7.41
Lạm phát (% n/n)	2.44	2.26	1.98	2.48	3.25	2.79	2.63	2.66	2.23	2.79	2.66	3.53	3.54	2.79
USDVND	23,205	23,196	23,203	23,202	23,197	23,173	23,189	23,301	23,203	23,173	22,761	22,698	23,175	23,173
Tăng trưởng tín dụng (%)	7.48	8.16	9.40			13.70	3.13	7.36	9.40	13.70	18.25	18.24	13.89	13.70
Lợi suất trái phiếu chính phủ 10 năm (%)	4.69	4.87	4.07	3.70	3.58	3.37	4.78	4.66	4.07	3.37	6.23	5.14	5.07	3.37

Nguồn: GSO, Bloomberg, FIA, IMF

Liên hệ

Trụ sở chính

Tầng 3, Tòa nhà TNR,
180-192 Nguyễn Công Trứ, Quận 1, TP.HCM.
ĐT: (+84 28) 3914 8585
Fax: (+84 28) 3821 6899

PGD Phạm Ngọc Thạch

Lầu 03, 62A Phạm Ngọc Thạch,
Quận 3, Tp. Hồ Chí Minh
Điện thoại: (+84 28) 7108 1188
Fax: (+84 28) 3820 9229

Chi nhánh Hà Nội

Lầu 06, Tòa nhà CTM,
299 Cầu Giấy, Quận Cầu Giấy, Hà Nội
Điện thoại: (+84 24) 3974 4448
Fax : (+84 24) 3974 4501

PGD Bà Triệu

Lầu 06, 74 Bà Triệu, P. Hàng Bài,
Quận Hoàn Kiếm, Hà Nội
Điện thoại: (+84 24) 7106 3555
Fax: (+84 24) 3632 0809

PGD Láng Hạ

P.504A, Lầu 05, Tòa nhà TĐL,
22 Láng Hạ, Quận Đống Đa, Hà Nội
Điện thoại: (+84 24) 7108 1188
Fax : (+84 24) 3244 4150

Phòng Phân tích**Hoàng Huy**

Trưởng phòng Phân tích
(+84 28) 3914 8585 (x1450)
huy.hoang@kisvn.vn

Phòng Môi Giới Khách hàng Tổ chức**Lâm Hạnh Uyên**

Trưởng phòng Môi Giới Khách
hàng Tổ chức
(+84 28) 3914 8585 (x1444)
uyen.lh@kisvn.vn

Khuyến cáo

Bản báo cáo này do **Công ty Cổ phần Chứng khoán KIS Việt Nam (KIS)** phát hành với sự đóng góp của các chuyên gia của **KIS** được nêu trong báo cáo. Báo cáo này được viết nhằm mục đích cung cấp thông tin cho khách hàng là các tổ chức đầu tư, các chuyên gia hoặc các khách hàng cá nhân của KIS tại Việt Nam.

Bản báo cáo này không nên và không được diễn giải như một đề nghị mua hoặc bán hoặc khuyến khích mua hoặc bán bất cứ khoản đầu tư nào. Khi xây dựng bản báo cáo này, chúng tôi hoàn toàn đã không cân nhắc về các mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính hoặc các nhu cầu cụ thể của các nhà đầu tư. Cho nên khi đưa ra các quyết định đầu tư cho riêng mình các nhà đầu tư nên dựa vào ý kiến tư vấn của chuyên gia tư vấn tài chính độc lập của mình và tùy theo tình hình tài chính cá nhân, mục tiêu đầu tư và các quan điểm thích hợp khác trong từng hoàn cảnh.

Khi viết bản báo cáo này, chúng tôi dựa vào các nguồn thông tin công khai và các nguồn thông tin đáng tin cậy khác, và chúng tôi giả định các thông tin này là đầy đủ và chính xác, mặc dù chúng tôi không tiến hành xác minh độc lập các thông tin này. **KIS** không đưa ra, một cách ẩn ý hay rõ ràng, bất kỳ đảm bảo, cam kết hay khai trình nào và không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác và đầy đủ của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này.

Các nhận định, đánh giá và dự đoán trong báo cáo này được đưa ra dựa trên quan điểm chủ quan của chúng tôi vào thời điểm đưa ra báo cáo này và có thể thay đổi bất kỳ lúc nào mà không cần báo trước.

KIS có thể đã, đang và sẽ tiếp tục thực hiện các dịch vụ tư vấn đầu tư hoặc tiến hành các công việc kinh doanh khác cho các công ty được đề cập đến trong báo cáo này. Ngoài ra, KIS cũng như các nhân sự cấp cao, giám đốc và nhân viên của KIS có liên quan đến việc viết hay phát hành báo cáo này có thể đã, đang và sẽ mua hoặc bán có kỳ hạn chứng khoán hoặc chứng khoán phái sinh (bao gồm quyền chọn) của các công ty được đề cập trong báo cáo này, hoặc chứng khoán hay chứng khoán phái sinh của công ty có liên quan theo cách phù hợp hoặc không phù hợp với báo cáo và các ý kiến nêu trong báo cáo này. Vì thế, nhà đầu tư nên ý thức rằng **KIS** cũng như các nhân sự cấp cao, giám đốc và nhân viên của **KIS** có thể có xung đột lợi ích mà điều đó có thể ảnh hưởng đến nhận định.

Báo cáo này không được sao chụp, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của **KIS**.