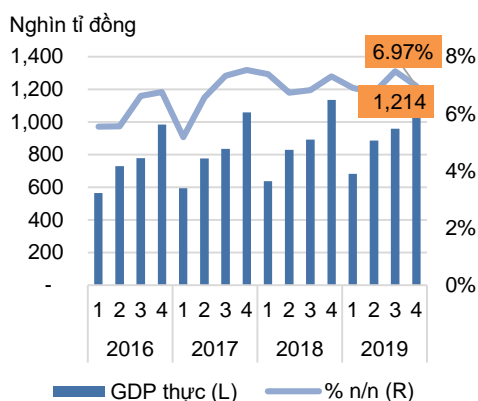


### Các chỉ số vĩ mô

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	01/20	12/19	11/19
CPI (% n/n)	6.43	5.23	3.52
PMI	-5.51	6.20	5.41
Xuất khẩu (% n/n)	-13.9*	10.15*	4.66
Nhập khẩu (% n/n)	-10.2*	10.98*	-0.87

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

### Tăng trưởng GDP hàng quý



Nguồn: GSO

### Nguyễn Trọng Ý

Vĩ mô – Trưởng nhóm

(+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

## Thương mại lao dốc trong kỳ nghỉ Tết Nguyên Đán

**Thương mại lao dốc trong kỳ nghỉ Tết Nguyên Đán.** Theo ước tính của Tổng cục Thống kê (GSO), tổng giá trị thương mại giảm mạnh 12.08% n/n, đạt 38.1 tỷ USD trong tháng 1 2020. Cụ thể, giá trị xuất khẩu giảm 13.93% n/n, đạt 19 tỷ USD, trong khi giá trị nhập khẩu tương tự cũng giảm 10.16% n/n, đạt 19.1 tỷ USD. Tổng kết, cán cân thương mại trong tháng 1 thâm hụt 100 triệu USD. Kỳ nghỉ tết kéo dài được xem là nguyên nhân chính dẫn đến sụt giảm mạnh trong thương mại trong tháng 1. ([Trang 2](#))

**Giá Nhà ở & Vật liệu xây dựng tăng nhanh đẩy mạnh CPI trong tháng Một.** Trong tháng 1 2020, chỉ số giá tiêu dùng CPI tăng 1.23% t/t, thấp hơn so với mức 1.4% t/t (mức cao nhất 3 năm) trong tháng 12. So với cùng kỳ năm 2019, chỉ số CPI gia tăng 6.43% n/n, trong khi lạm phát trung bình 12 tháng đạt mức 3.12%, duy trì thấp hơn lạm phát mục tiêu 4%. Đặc biệt trong tháng 1 vừa rồi, tốc độ tăng giá của nhóm Hàng ăn & dịch vụ ăn uống chậm lại so với tháng trước, phần nào bù lại giá cả leo thang ở nhóm Nhà ở và vật liệu xây dựng, kìm hãm mức tăng CPI trong tháng 1. ([Trang 4](#))

**Bùng nổ dòng vốn FDI đăng ký nhờ vào nguồn vốn đầu tư mạnh từ Singapore.** Tính đến hết ngày 20 tháng 1 2020, tổng nguồn vốn FDI đăng ký vào Việt Nam được ghi nhận ở mức 5.33 tỷ USD, tương đương mức tăng trưởng ngoạn mục 179.5% n/n so với cùng kỳ 2019, trong khi vốn FDI giải ngân đạt mức 1.60 tỷ USD, tăng 3.2% n/n. ([Trang 6](#))

**Sản xuất công nghiệp gần như đóng băng trong tháng Tết Nguyên Đán.** Trong tháng 1, chỉ số sản xuất toàn ngành công nghiệp giảm sốc ở mức 5.51% n/n, mức thấp nhất trong 8 năm qua kể từ tháng 2 2013, chỉ sau đợt phục hồi nhẹ 6.20% n/n trong tháng 12. ([Trang 7](#))

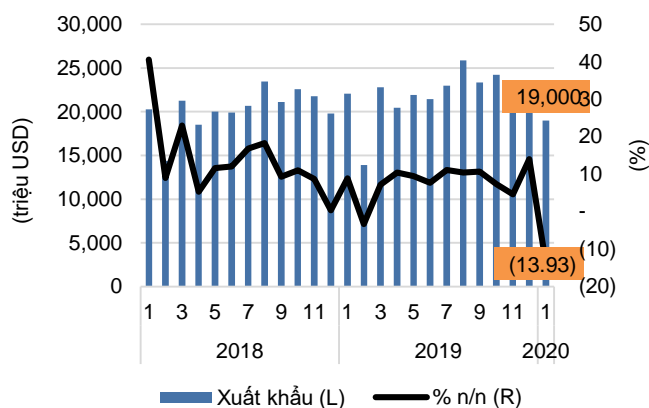
**Tỷ giá duy trì ổn định dưới áp lực mạnh lên của đồng USD.** Tháng 1 chứng kiến 2 mặt đối lập của các đồng tiền trong khu vực so với đồng USD. Một mặt, Việt Nam đồng, đồng bath của Thái Lan, đồng dollar Singapore giảm 0.2%, 3.12%, và 0.52% so với đồng USD. Ở hướng ngược lại, đồng Kyat của Myanmar và đồng rupiah của Indonesia tương đối mạnh khi cả 2 đồng tiền trên lần lượt tăng khoảng 1.11% và 2.33% so với đồng USD. ([Trang 9](#))

**Ngân sách chính phủ thâm hụt 9.5 nghìn tỉ đồng.** Tính đến ngày 15/01, tổng nguồn thu của chính phủ đạt được 39.1 nghìn tỉ đồng, tương 2.6% kế hoạch năm. Trong khi đó, tổng chi ước tính đạt 48.6 nghìn tỉ đồng, tương đương 2.8% kế hoạch năm. Tổng kết tháng 1 2020, ngân sách chính phủ ghi nhận khoảng thâm hụt khoảng 9.5 nghìn tỉ đồng ([Trang 10](#))

## Thương mại lao dốc trong kỳ nghỉ Tết Nguyên Đán

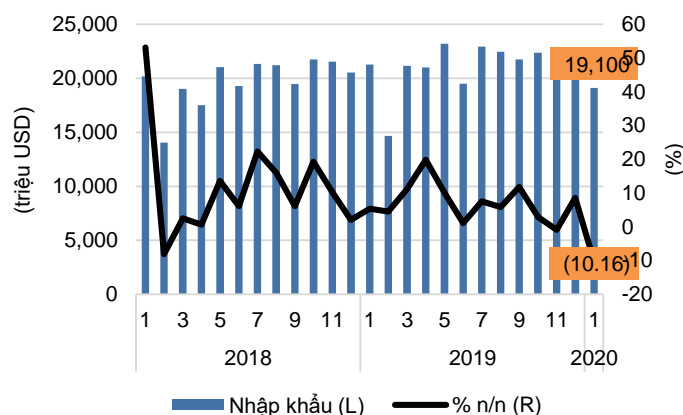
Theo ước tính của Tổng cục Thống kê (GSO), tổng giá trị thương mại giảm mạnh 12.08% n/n, đạt 38.1 tỷ USD trong tháng 1 2020. Cụ thể, giá trị xuất khẩu giảm 13.93% n/n, đạt 19 tỷ USD, trong khi giá trị nhập khẩu tương tự cũng giảm 10.16% n/n, đạt 19.1 tỷ USD. Tổng kết, cán cân thương mại trong tháng 1 thâm hụt 100 triệu USD. Kỳ nghỉ tết kéo dài được xem là nguyên nhân chính dẫn đến sụt giảm mạnh trong thương mại trong tháng 1.

Hình 01. Nhập khẩu Việt Nam theo tháng



Nguồn: KIS, GSO

Hình 02. Xuất khẩu Việt Nam theo tháng



Nguồn: KIS, GSO

Về cơ cấu sản phẩm xuất khẩu, 23 trên tổng 30 mặt hàng xuất khẩu ghi nhận mức giảm trong tháng 1. Top 5 sản phẩm có giá trị xuất khẩu lớn nhất đều tăng trưởng âm ngoại trừ nhóm máy tính & sản phẩm điện tử & linh kiện (CEPP). Cụ thể, nhóm dệt may, nhóm điện thoại các loại & linh kiện (TMPP), nhóm giày dép các loại, và nhóm máy móc & thiết bị & dụng cụ phụ tùng khác (METI) lần lượt ghi nhận mức giảm 21.07% n/n, 22.49% n/n, 9.55% n/n, 11.09% n/n trong tháng, kéo tăng trưởng xuất khẩu giảm 314 điểm cơ bản (đcb), 335 đcb, 77đcb, và 82 đcb. Trong khi đó, nhóm CEPP ghi nhận mức tăng trưởng 9.95% n/n, giúp tăng trưởng xuất khẩu tăng 107 đcb, tuy nhiên mức tăng trên lại chậm hơn đáng kể so với trong tháng 12. Ngoài ra, xuất khẩu ở một số lĩnh vực khác cũng giảm mạnh như nhóm thủy sản (-25.79% n/n), nhóm sắt thép (-50.39% n/n), nhóm máy ảnh & máy quay phim & linh kiện (SIVCP: -57.02% n/n).

Về phía nhập khẩu, hầu hết các sản phẩm đều ghi nhận xu hướng giảm khi nhập khẩu của 26 trên tổng 33 nhóm sản phẩm đạt mức tương đối thấp trong tháng 1. Cụ thể, nhập khẩu của top 5 sản phẩm bao gồm CEPP, METI, TMPP, vải các loại, và chất dẻo lần lượt giảm 7.52% n/n, 6.23% n/n, 9.28% n/n, 17.94% n/n, và 16.66% n/n, kéo tăng trưởng nhập khẩu xuống tổng cộng 449 đcb.

Hình 03. Cơ cấu xuất khẩu theo sản phẩm (% n/n)

Hàng dệt may	Điện thoại các loại và linh kiện	Giày dép các loại			
	-22.49	-9.55			
-21.07	Máy móc thiết bị dụng cụ phụ tùng khác	Phương tiện vận tải và phụ tùng	Hàng hải sản	Hàng	
	-11.09	-6.64	-25.79	9.21	
Máy vi tính, sản phẩm điện tử & linh kiện	Gỗ và sản phẩm gỗ				
	-23.95	-20.60	-2...	2...	-... 3...
9.95	1.93	-...	-...	1...	0... 1...

Hình 04. Cơ cấu nhập khẩu theo sản phẩm (% n/n)

Máy vi tính, sản phẩm điện tử & linh kiện	Điện thoại các loại và linh kiện	Vải các loại	Chất dẻo nguyên liệu		
	-9.28	-17.94	-16.66		
-7.52	Sắt thép các loại				
	-25.04	-18.62	-3.71	-14.30	
Máy móc, thiết bị, dụng cụ & phụ tùng	Sản phẩm từ chất...				
	-7.35	-16.54	-2.23	3...	1...
		7.45	-	-	4
			1...	-	-
			-	2...	3...
			-	1	-
-6.23	Dầu thô				
	28.08	-1.86	-	1.	-

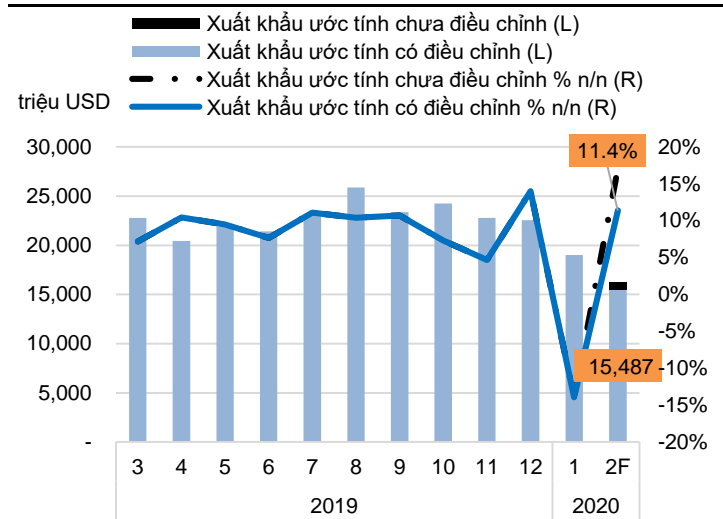
Nguồn: KIS, GSO

**DỰ BÁO:**

Chúng tôi ước tính xuất khẩu sẽ tăng 11.38% n/n, đạt 15.49 tỷ USD, và nhập khẩu cũng sẽ tăng 9.2% n/n, đạt 16.02 tỷ USD trong tháng 2. Ước tính trên dựa trên 2 nhân tố chính là tính mùa vụ sau Tết Nguyên Đán và ảnh hưởng của dịch bệnh coronavirus (2019-nCoV). Đầu tiên, mọi sự chú ý đang đổ dồn về đợt đại dịch 2019-nCoV đang xảy ra tại Trung Quốc, khi ảnh hưởng của nó gây tổn thất đáng kể đến tiêu dùng tư nhân và hoạt động thương mại, đặc biệt trong ngắn hạn. Tuy nhiên, dự báo tăng của hoạt động xuất nhập khẩu trong tháng 2, theo quan điểm của chúng tôi, là do ảnh hưởng tính thời vụ sau kỳ nghỉ Tết.

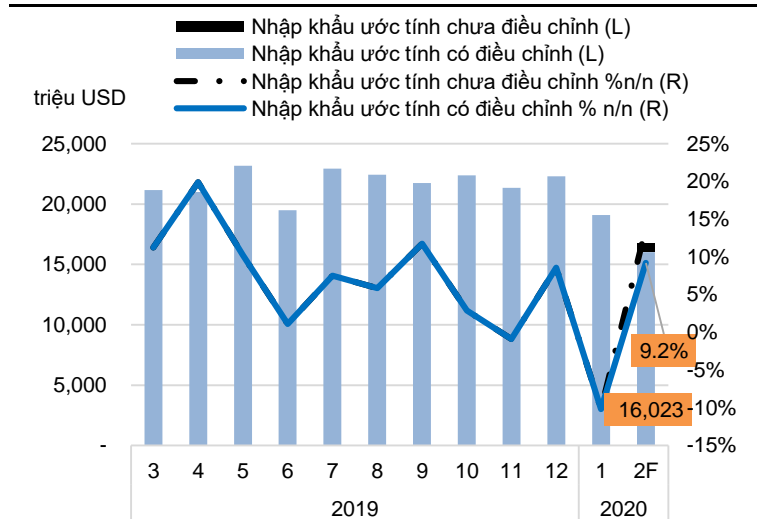
Để ước lượng ảnh hưởng kinh tế của dịch bệnh 2019-nCoV đến hoạt động thương mại, chúng tôi sử dụng dữ kiện từ dịch bệnh SARs trong giai đoạn 2002-2003 như một so sánh tương đồng so với đợt dịch lần này, và giả sử dịch bệnh coronavirus sẽ tác động tiêu cực đến thương mại Việt Nam thông qua (1) nhu cầu sụt giảm của thị trường Trung Quốc và (2) ảnh hưởng phức tạp của dịch bệnh đến nền kinh tế Việt Nam. Để ước tính cho hoạt động xuất nhập khẩu, đầu tiên chúng tôi sử dụng mô hình dự báo để ước tính giá trị xuất nhập khẩu trong tháng 2 theo kịch bản thông thường (không bao gồm ảnh hưởng của dịch bệnh coronavirus). Tiếp theo, chúng tôi điều chỉnh giá trị dự báo theo các tỷ số điều chỉnh dựa trên trường hợp dịch SARs 2002-2003, nhằm đưa ra con số ước tính dưới sự ảnh hưởng của dịch 2019-nCoV. Sử dụng phương pháp phân tích quá khứ, theo tính toán của chúng tôi, tăng trưởng xuất nhập khẩu sẽ bị điều chỉnh xuống khoảng 30% dưới tác động của đợt đại dịch lần này. Số liệu ước tính cụ thể được mô tả trong hình bên dưới.

Hình 05. Xuất khẩu ước tính trong tháng 2



Nguồn: KIS, GSO

Hình 06. Nhập khẩu ước tính trong tháng 2



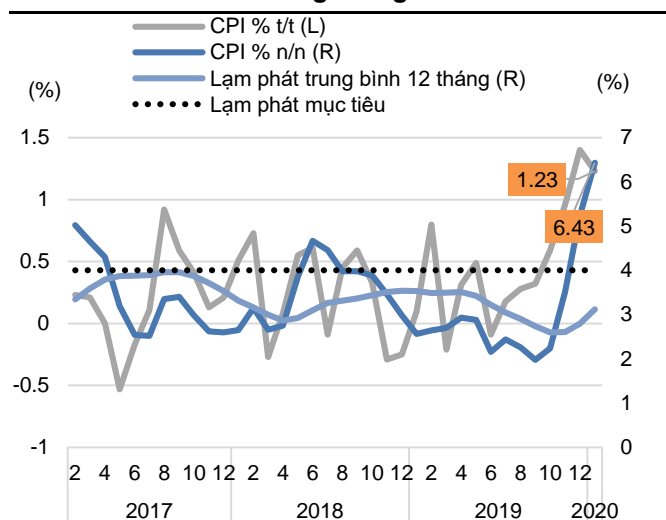
Nguồn: KIS, GSO

### Giá Nhà ở & Vật liệu xây dựng tăng nhanh đẩy mạnh CPI trong tháng Một

Trong tháng 1 2020, chỉ số giá tiêu dùng CPI tăng 1.23% t/t, thấp hơn so với mức 1.4% t/t (mức cao nhất 3 năm) trong tháng 12. So với cùng kỳ năm 2019, chỉ số CPI gia tăng 6.43% n/n, trong khi lạm phát trung bình 12 tháng đạt mức 3.12%, duy trì thấp hơn lạm phát mục tiêu 4%. Đặc biệt trong tháng 1 vừa rồi, tốc độ tăng giá của nhóm Hàng ăn & dịch vụ ăn uống chậm lại so với tháng trước, phần nào bù lại giá cả leo thang ở nhóm Nhà ở và vật liệu xây dựng, kìm hãm mức tăng CPI trong tháng 1.

Đáng chú ý, giá thịt lợn trong tháng Tết Nguyên Đán duy trì ổn định, ko tăng mạnh như các tháng vừa qua, là nhân tố chính làm chậm lại đà tăng giá của nhóm Hàng ăn & dịch vụ ăn uống. Tuy nhiên, nhu cầu tiêu thụ ở một số loại lương thực, thực phẩm khác cũng như ăn uống ngoài trong dịp Tết tăng cao vẫn khiến chỉ số giá nhóm Hàng ăn & dịch vụ ăn uống tăng 2.29% t/t, đóng góp 83 đcb vào mức tăng CPI cả tháng. Bên cạnh đó, thị trường cho thuê nhà và vật liệu xây dựng trở nên sôi nổi trong dịp lễ Tết đã đẩy mạnh tốc độ tăng giá của nhóm Nhà ở & vật liệu xây dựng. Theo đó, chỉ số giá nhóm trên đạt 1.47% t/t, đóng góp 23 đcb vào mức tăng CPI.

Hình 07. Chỉ số CPI trong tháng 1 2020

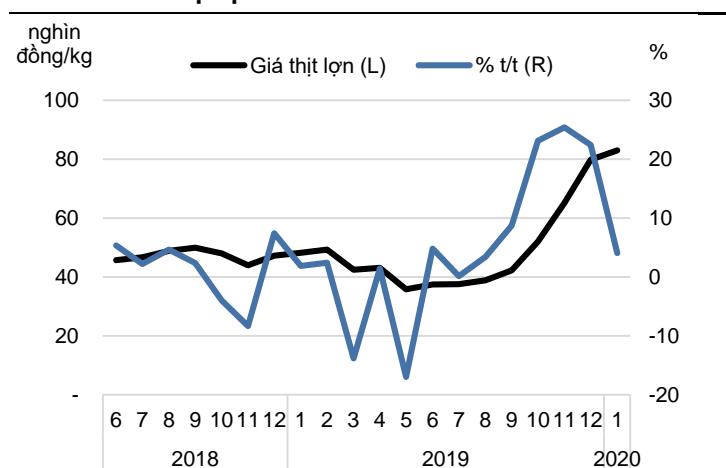


Nguồn: GSO, KIS

Hình 08. Lạm phát theo ngành trong tháng 1 2020

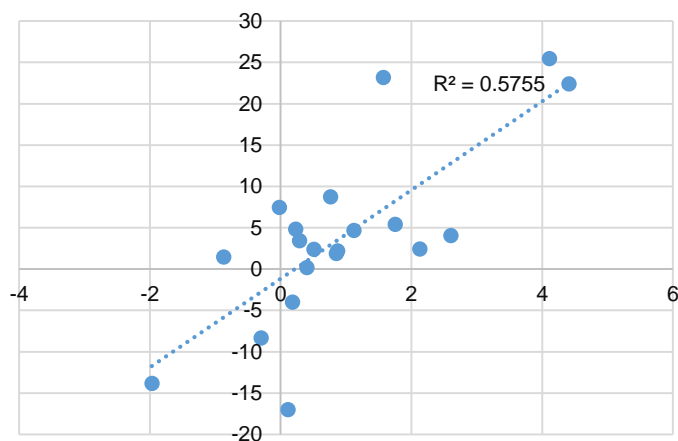
Chỉ số giá tiêu dùng	Tỷ trọng	% t/t	% n/n
Hàng ăn và dịch vụ ăn uống	36.12	2.29	10.93
Đồ uống và thuốc lá	3.59	0.65	2.24
May mặc, mũ nón, giày dép	6.37	0.33	1.43
Nhà ở, điện, nước, chất đốt và VLXD	15.73	1.47	6.29
Thiết bị và đồ dùng gia đình	7.31	0.27	1.45
Thuốc và dịch vụ y tế	5.04	0.17	3.14
Giao thông	9.37	0.69	7.5
Bưu chính viễn thông	2.89	-0.03	-0.64
Giáo dục	5.99	0.02	4.11
Văn hoá, giải trí và du lịch	5.16	0.01	4.14
Hàng hoá và dịch vụ khác	4.29	0.25	1.63
<b>CPI</b>		<b>1.23</b>	<b>6.43</b>

Hình 09. Giá thịt lợn



Nguồn: GSO, KIS

Hình 10. Tương quan giá thịt lợn và CPI ngành thực phẩm



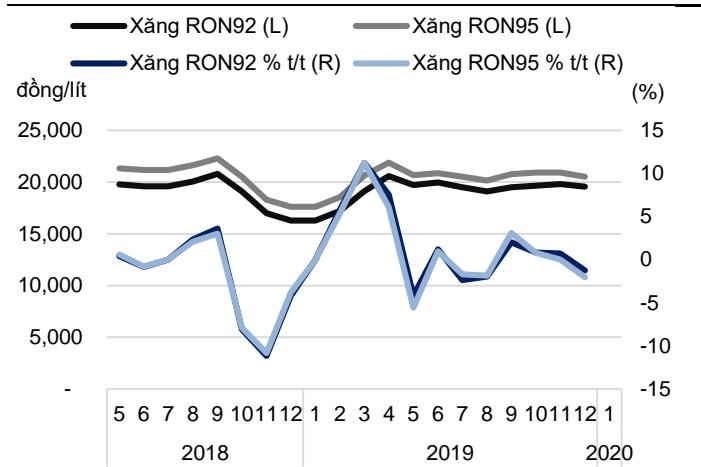
**DỰ BÁO:**

Theo góc nhìn của chúng tôi, tình trạng bệnh dịch 2019-nCoV bùng phát nhanh gần đây đã phần nào làm giảm nhu cầu về hàng hóa, tạo áp lực giảm lên chỉ số CPI trong một vài tháng tới.

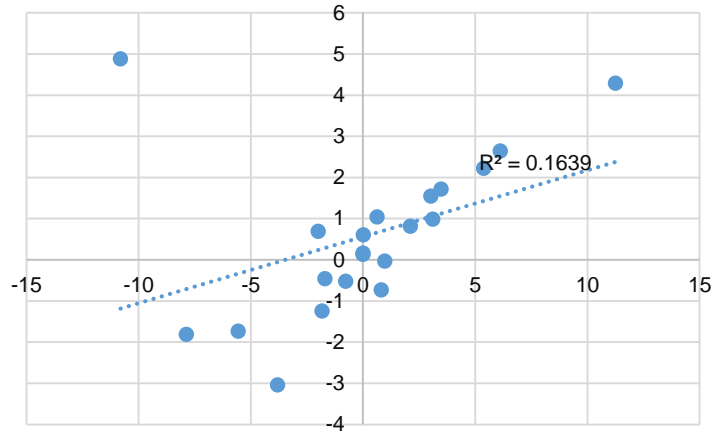
- Áp lực tăng giá trong dịp Tết, yếu tố chủ yếu đẩy mạnh chỉ số CPI trong những tháng gần đây, đã chấm dứt. Theo đó, giá cả nhóm Hàng ăn và dịch vụ ăn uống được dự đoán sẽ trở nên ổn định hơn.
- Theo dự đoán của chúng tôi, giá thịt heo sẽ tiếp tục điều chỉnh giảm trong tháng 2 sau khi bắt đầu xu hướng giảm trong tháng 1.

- Dịch bệnh coronavirus toàn cầu sẽ ảnh hưởng tiêu cực đến giá dầu thế giới, từ đó sẽ làm giảm giá cả xăng dầu nội địa. Theo đó, chúng tôi dự đoán giá cả nhóm Giao thông sẽ giảm mạnh trong tháng 2.

Hình 11. Giá xăng dầu



Hình 12. Tương quan giá xăng và CPI ngành giao thông

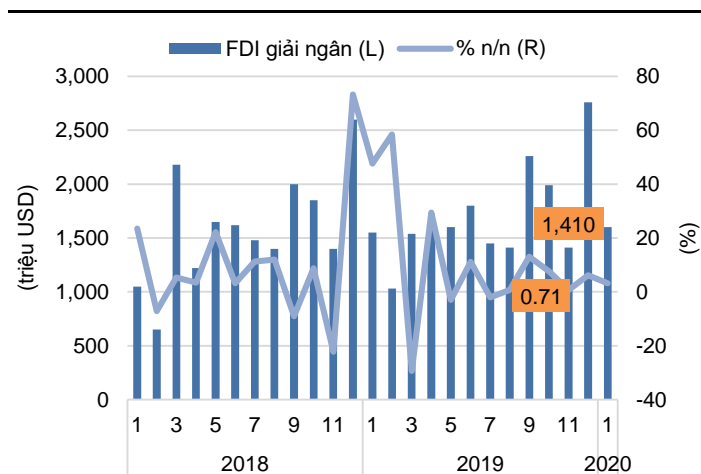


Nguồn: GSO, KIS

### Bùng nổ dòng vốn FDI đăng ký nhờ vào nguồn vốn đầu tư mạnh từ Singapore

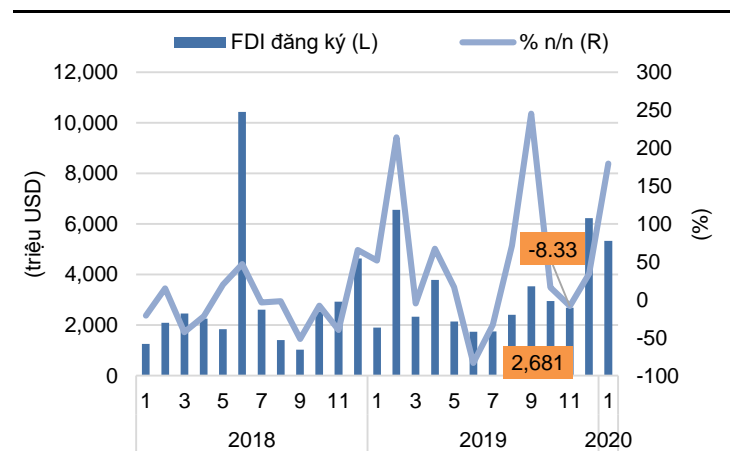
Tính đến hết ngày 20 tháng 1 2020, tổng nguồn vốn FDI đăng ký vào Việt Nam được ghi nhận ở mức 5.33 tỷ USD, tương đương mức tăng trưởng ngạc nhiên 179.5% n/n so với cùng kỳ 2019, trong khi vốn FDI giải ngân đạt mức 1.60 tỷ USD, tăng 3.2% n/n. Đáng chú ý, hơn 75% tổng vốn FDI đăng ký, tương đương 4 tỷ USD, được ghi nhận từ dự án điện khí LNG của công ty Singapore's Delta Offshore Energy Pte.Ltd.

Hình 13. FDI giải ngân



Nguồn: KIS, FIA

Hình 14. FDI đăng ký

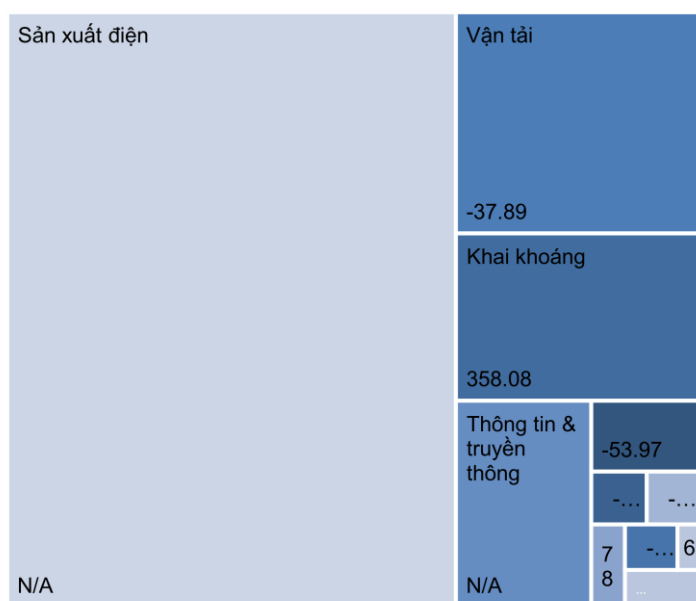


Nguồn: KIS, Bloomberg, FIA

Theo cơ cấu ngành đầu tư, dòng vốn ngoại được rót vào 17 ngành, tập trung chủ yếu vào ngành Điện với FDI đăng ký đạt 4.04 tỷ USD, chiếm 75.80% tổng vốn đăng ký. Lĩnh vực sản xuất và chế biến đứng ở vị trí thứ 2 với tổng vốn đăng ký đạt 0.86 tỷ USD, tương đương 16.07%. Lĩnh vực Khoa học công nghệ và Bán buôn & bán lẻ lần lượt chiếm vị trí thứ 3 và thứ 4 khi nhận được vốn đăng ký đạt 0.12 tỷ USD ở mỗi lĩnh vực, tương đương 2.23% và 2.21%.

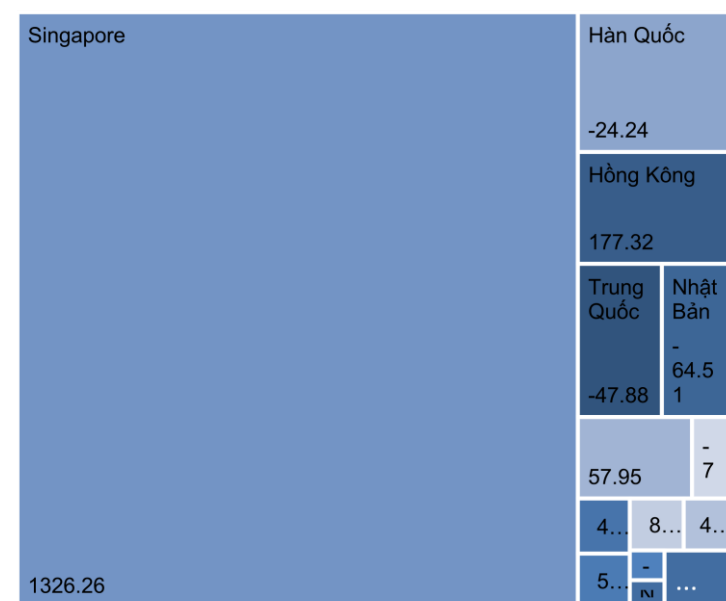
Phân loại theo nhà đầu tư, trong tháng 1 ghi nhận tổng cộng 59 quốc gia và vùng lãnh thổ đã đầu tư vào Việt Nam. Singapore là quốc gia đầu tư mạnh mẽ nhất với dòng vốn khổng lồ 4.16 tỷ USD, chiếm 78.09% tổng vốn FDI đăng ký. Hàn Quốc xếp ở vị trí thứ 2 với 0.27 tỷ USD, tương đương 4.96%. Ở vị trí thứ 3 là Hồng Kông với tổng vốn đăng ký 0.21 tỷ USD, tương đương 3.98%. Trung Quốc và Nhật Bản lần lượt xếp ở vị trí 4 và 5 khi FDI đăng ký lần lượt ghi nhận 0.16 tỷ USD và 0.13 tỷ USD.

Hình 15. Vốn FDI đăng ký theo lĩnh vực đầu tư (% n/n)



Nguồn: KIS, FIA

Hình 16. Vốn FDI đăng ký theo quốc gia đầu tư (% n/n)



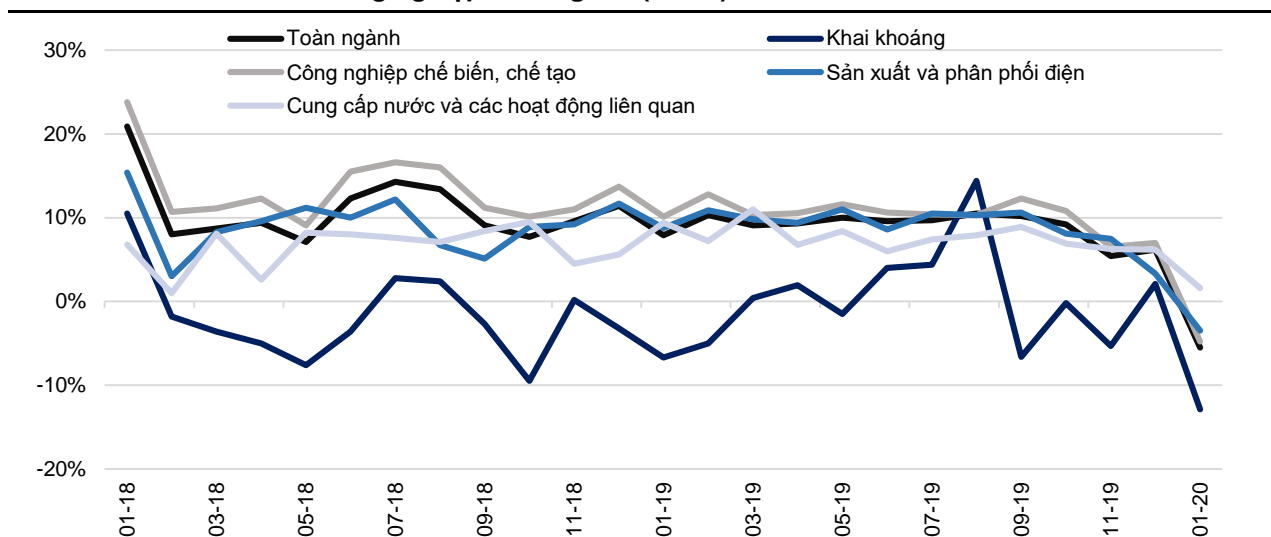
Nguồn: KIS, FIA

### Sản xuất công nghiệp gần như đóng băng trong tháng Tết Nguyên Đán

Trong tháng 1, chỉ số sản xuất toàn ngành công nghiệp giảm sốc ở mức 5.51% n/n, mức thấp nhất trong 8 năm qua kể từ tháng 2 2013, chỉ sau đợt phục hồi nhẹ 6.20% n/n trong tháng 12. Tính thời vụ được xem là nguyên nhân chính dẫn đến mức giảm mạnh này khi mà hoạt động sản xuất của hầu hết các lĩnh vực gần như bị gián đoạn bởi kỳ nghỉ lễ. Tuy nhiên, theo quan điểm của chúng tôi, mức giảm trên là rất mạnh, phần nào đó là do sự trì trệ trong sản xuất công nghiệp trong thời gian vừa qua.



Hình 17. Chỉ số sản xuất công nghiệp theo ngành (% n/n)

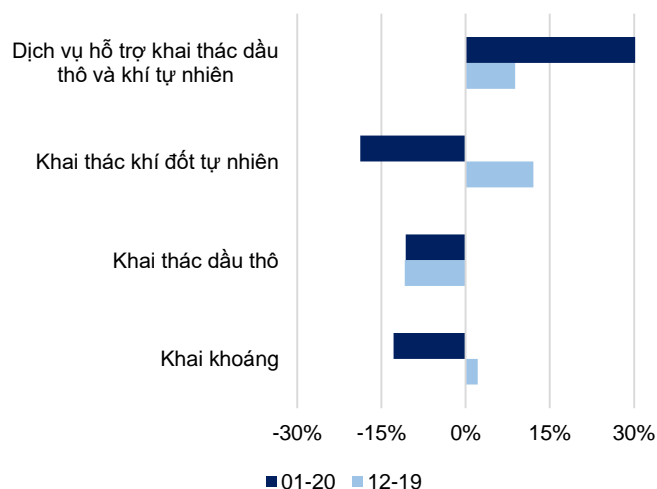


Nguồn: GSO, KIS

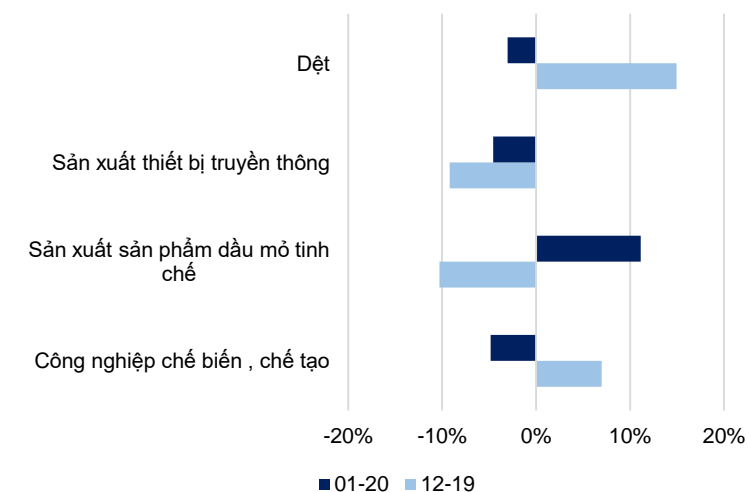
- Sản lượng khai thác của ngành Khai khoáng giảm mạnh 12.87% n/n, ghi nhận mức thấp nhất trong 3 năm qua sau khi phục hồi nhẹ trong tháng 1. Đáng chú ý, các lĩnh vực chính bao gồm khai thác dầu thô và khí tự nhiên lần lượt giảm 10.69% n/n và 18.80% n/n. Tuy nhiên, một điểm tích cực trong tháng vừa rồi là chỉ số sản xuất của hoạt động dịch vụ hỗ trợ dịch vụ khai thác dầu thô và khí tự nhiên đột ngột tăng vọt 30.21% n/n. Ngoài ra, lĩnh vực khai thác quặng kim loại vẫn duy trì xu hướng tích cực khi tăng trưởng 34.25% n/n.
- Tương tự với xu hướng của toàn ngành, chỉ số sản xuất của lĩnh vực Chế biến & chế tạo lần đầu tiên đạt mức tăng trưởng âm kể từ tháng 1 2015, đồng thời cũng ghi nhận mức giảm mạnh nhất 4.84% n/n trong suốt 8 năm qua. Cùng với đó, hầu hết các phân ngành đều ghi nhận mức giảm mạnh trong sản lượng, đặc biệt ở một số lĩnh vực thâm dụng lao động cao. Ngược lại, sản xuất các sản phẩm xăng dầu là điểm sáng hiếm hoi trong tháng khi chỉ số sản xuất của nhóm này tăng 11.15% n/n, chủ yếu nhờ vào việc hoạt động trở lại của nhà máy lọc hóa dầu Nghi Sơn từ nửa sau tháng 12.



Hình 18. Ngành khai khoáng (% n/n)



Hình 19. Ngành chế biến chế tạo (% n/n)



Nguồn: KIS, Bloomberg

### DỰ BÁO:

Dịch bệnh coronavirus gần đây được dự đoán là rủi ro lớn nhất đối với sản xuất công nghiệp trong tháng 2 ở quy mô toàn ngành. Trong ngắn hạn, chúng tôi cho rằng sản xuất ở một số mặt hàng như thực phẩm, các sản phẩm từ sữa, dệt may, may mặc, linh kiện điện tử, thiết bị truyền thông (điện thoại di động), và điện tử dân dụng sẽ giảm mạnh trong các tháng kế tiếp.

Mặt khác, tác động tạm thời của tính thời vụ, cụ thể là tháng sau Tết Nguyên Đán, sẽ giúp cho chỉ số sản xuất IIP gia tăng trong tháng 2. Tốc độ tăng trưởng trong tháng 2 có thể sẽ đạt trong khoảng 9% - 12%. Điểm tích cực hiếm hoi từ ngành sản xuất công nghiệp ở thời điểm hiện tại là nhà máy lọc hóa dầu Nghi Sơn bắt đầu quay trở lại hoạt động sau 2 tháng bảo trì, được kỳ vọng sẽ thúc đẩy các lĩnh vực khai thác dầu thô, dịch vụ hỗ trợ khai thác dầu thô, cũng như hoạt động sản xuất các sản phẩm xăng dầu.

### Tỷ giá duy trì ổn định dưới áp lực mạnh lên của đồng USD

Tháng 1 chứng kiến 2 mặt đối lập của các đồng tiền trong khu vực so với đồng USD. Một mặt, Việt Nam đồng, đồng bath của Thái Lan, đồng dollar Singapore giảm 0.2%, 3.12%, và 0.52% so với đồng USD. Ở hướng ngược lại, đồng Kyat của Myanmar và đồng rupiah của Indonesia tương đối mạnh khi cả 2 đồng tiền trên lần lượt tăng khoảng 1.11% và 2.33% so với đồng USD.

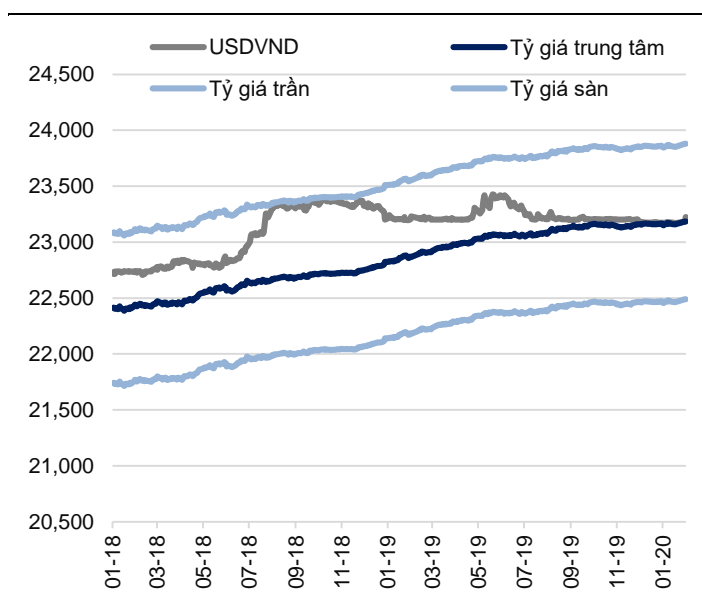
Trong khi đó, tỷ giá USDVND trên thị trường liên ngân hàng dao động trong biên độ rất hẹp ở khoảng 23,171 – 23,179 trong tháng 1. Mặt khác, tỷ giá trung tâm trong thời điểm cuối tháng tăng nhẹ, cho thấy rằng có thể nhu cầu về ngoại hối trên thị trường đang gia tăng và tạo nên áp lực tăng lên tỷ giá trong ngắn hạn. Đáng chú ý, sau kỳ

ng nghỉ Tết, tỷ giá USDVND đột ngột tăng đến 23,223, tương đương mức tăng 0.23% so với thời điểm trước Tết.

### DỰ BÁO:

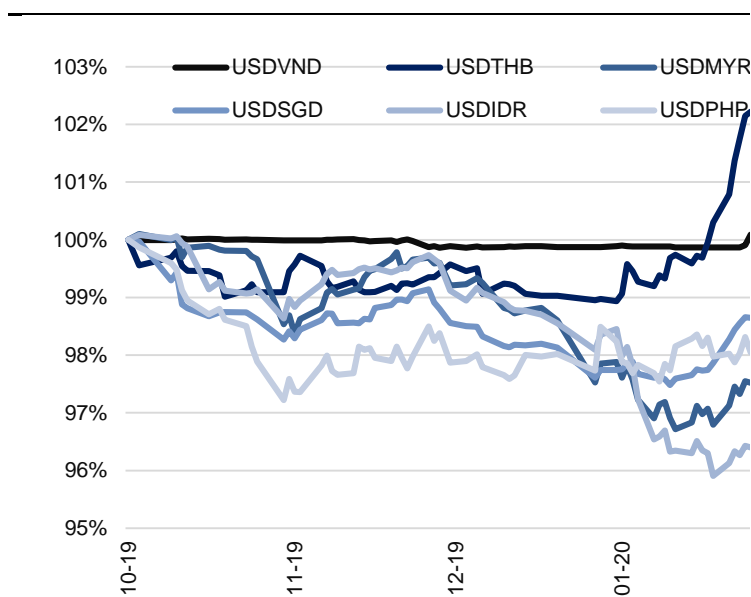
Theo góc nhìn của chúng tôi, việc tỷ giá USDVND trên thị trường liên ngân hàng bất ngờ tăng vọt không chỉ do đồng USD đang mạnh lên, mà còn thể hiện nhu cầu mua vào đồng USD đang tăng cao trên thị trường sau dịp nghỉ lễ. Vì vậy, chúng tôi dự đoán tỷ giá USDVND liên ngân hàng cũng như tỷ giá trung tâm sẽ duy trì ở mức cao hơn trong tháng 2 so với giai đoạn tháng 1.

Hình 20. Tỷ giá USDVND



Nguồn: KIS, Bloomberg

Hình 21. Tỷ giá hối đoái của các đồng tiền Đông Nam Á đối với USD



### Ngân sách chính phủ thâm hụt 9.5 nghìn tỉ đồng

Tính đến ngày 15 tháng 1, tổng nguồn thu của chính phủ đạt 39.1 nghìn tỉ đồng, tương đương 2.8% kế hoạch năm. Trong đó, thu nội địa ghi nhận được 23.8 nghìn tỉ đồng, tương đương 1.9%. Trong đó, nguồn thu từ khai thác dầu thô đạt mức 4.2 nghìn tỉ đồng, tương đương 11.8% kế hoạch năm, trong khi nguồn thu từ hoạt động xuất nhập khẩu đạt được 11.1 nghìn tỉ đồng, tương đương 5.4% kế hoạch.

Trong khi đó, tổng chi ước tính đạt 48.6 nghìn tỉ đồng, tương đương 2.8% kế hoạch năm. Cụ thể, tổng chi thường xuyên ghi nhận ở mức 34.5 nghìn tỉ đồng, tương đương 3.3% kế hoạch, chi đầu tư và phát triển đạt 2.8 nghìn tỉ đồng, tương đương 0.6% kế hoạch, trong khi hoạt động chi trả lãi suất đạt 11.2 nghìn tỉ đồng, tương đương 9.4% kế hoạch.

Tổng kết tháng 01/2020, ngân sách chính phủ ghi nhận khoảng thâm hụt 9.5 nghìn tỉ đồng.

**DỰ BÁO:**

*Trong bối cảnh hoạt động thương mại và giá dầu toàn cầu bị ảnh hưởng tiêu cực trong ngắn hạn bởi đợt đại dịch coronavirus ở Trung Quốc, chúng tôi dự đoán thu ngân sách trong quý 1 sẽ thấp hơn đáng kể so với cùng kỳ năm 2019. Ở mặt khác, chi đầu tư và phát triển được kỳ vọng sẽ tăng tốc trong năm 2020 khi chính phủ đang gấp rút triển khai các dự án nâng cấp hệ thống cơ sở hạ tầng.*

## Bảng điểm vĩ mô

	08-19	09-19	10-19	11-19	12-19	01-20	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	6.80
Vốn FDI đăng ký (Tỷ USD)	2.41	3.54	2.95	2.68	6.23	5.33	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)	25.88	23.36	22.40	22.79	21.80	19.00	58.76	63.77	72.22	68.83	176.6	215.1	243.5	263.6
Nhập khẩu (Tỷ USD)	22.45	21.75	22.50	22.34	22.80	19.10	57.09	63.68	67.14	66.51	175.0	213.2	236.7	254.4
Tăng trưởng xuất khẩu (%)	10.41	10.68	7.33	4.66	10.15	-13.93	5.10	9.17	10.72	7.29	8.99	21.82	13.19	8.16
Tăng trưởng nhập khẩu (%)	5.87	11.77	2.89	-0.87	10.98	-10.16	7.25	10.12	8.30	4.22	5.55	21.85	11.01	7.41
Lạm phát (% n/n)	2.26	1.98	2.24	3.52	5.23	6.43	2.63	2.66	2.23	2.79	2.66	3.53	3.54	2.79
USDVND	23,196	23,203	23,202	23,197	23,173	23,223	23,189	23,301	23,203	23,173	22,761	22,698	23,175	23,173
Tăng trưởng tín dụng (%)	8.16	9.40			13.70		3.13	7.36	9.40	13.70	18.25	18.24	13.89	13.70
Lợi suất TPCP 10 năm (%)	4.87	4.07	3.70	3.58	3.37	2.88	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**.