

# Xu hướng vĩ mô tháng 9

## Kinh tế tiếp tục phục hồi với những lo ngại về FDI

### Hoạt động thương mại tăng nhẹ

Trong tháng 8, hoạt động thương mại trong tháng tăng nhẹ khi mà xuất khẩu và nhập khẩu lần lượt tăng 2.49% n/n và 2.85% n/n, đạt mức 26.50 tỷ USD và 23.00 tỷ USD, thặng dư thương mại đạt mức 3.5 tỷ USD cao nhất trong 1 năm. Niềm tin tiêu dùng ở các thị trường quan trọng đang khá mờ hồ cùng với sự ổn định của VND là 2 điểm nổi bật trong tháng. Theo dự báo của chúng tôi, xuất khẩu sẽ tăng 2.62% n/n, và nhập khẩu tăng 3.16% n/n trong tháng.

### Đà tăng CPI giảm đáng kể

CPI trong tháng 8 chậm đi rõ rệt khi chỉ tăng 0.07% t/t, tương ứng mức tăng 3.18% n/n. Chỉ số CPI đang mất dần đà tăng khi mà giá thịt lợn và giá xăng dầu nội địa giữ ổn định. Chúng tôi dự báo CPI sẽ giảm nhẹ 0.02% t/t, tương đương mức tăng 2.82% n/n trong tháng 9

### FDI sụt giảm nghiêm trọng do rủi ro gia tăng

Những diễn biến gần đây của đại dịch đang khiến rủi ro đầu tư tăng lên đáng kể, từ đó làm suy giảm niềm tin nghiêm trọng của các nhà đầu tư toàn cầu. Trong tháng 8, vốn đăng ký FDI giảm xuống mức chưa từng thấy. Triển vọng phục hồi đối với dòng vốn FDI là khá thấp trong ngắn hạn.

### Xuất khẩu dẫn dắt tăng trưởng công nghiệp

Dữ liệu tháng 8 cho thấy tăng trưởng trong lĩnh vực sản xuất chế biến khá chậm nhưng ổn định trong ngắn hạn, được dẫn dắt bởi các lĩnh vực sản xuất phục vụ xuất khẩu. Đáng chú ý, đà tăng trưởng đang chậm dần trong 2 tháng trở lại đây. Theo quan điểm của chúng tôi, tăng trưởng IIP trong tháng 9 có thể nằm trong khoảng 0% - 3%.

#### Chỉ số vĩ mô

(Tỷ USD, %, % q/q, % n/n)

	1Q20	2Q20	3Q20F	4Q20F	2019	2020F	2021F
GDP	3.82	0.36	4.15	5.03	7.02	4.32	5.94
Cán cân thương mại	1.73	0.57	5.72	5.06	10.42	7.94	1.77
CPI	4.87	3.17	3.61	3.09	5.23	3.09	2.41
Lãi suất chiết khấu	3.50	3.00	3.00	3.00	4.00	3.00	3.00
VND/USD	23,264	23,206	23,256	23,252	23,231	23,255	23,246
GDP Mỹ	(4.80)	(34.20)	15.00	7.90	2.3	(5.70)	3.90
GDP Trung Quốc	(6.80)	1.10	5.00	6.00	6.10	1.80	8.00

Nguồn: KIS

#### Nội dung

I. Hoạt động thương mại tăng nhẹ.....	1
II. Đà tăng CPI giảm đáng kể.....	3
III. FDI sụt giảm nghiêm trọng do rủi ro gia tăng .....	5
IV. Xuất khẩu dẫn dắt tăng trưởng công nghiệp.....	7
V. USD tiếp tục đà giảm kể từ tháng 4.....	10
VI. Ngân sách ghi nhận thâm hụt 106 nghìn tỷ .....	12
<b>Bảng điểm vĩ mô.....</b>	<b>13</b>

#### Ý Nguyễn

y.nt@kisvn.vn

#### Tuấn Đoàn

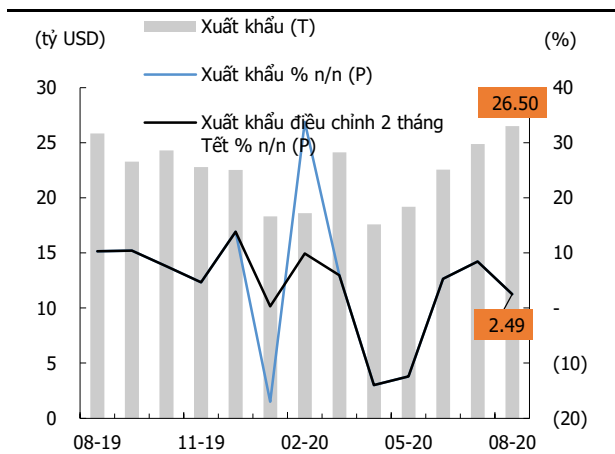
tuan.doan@kisvn.vn

# I. Hoạt động thương mại tăng nhẹ

## Xuất nhập khẩu tăng trưởng chậm chạp

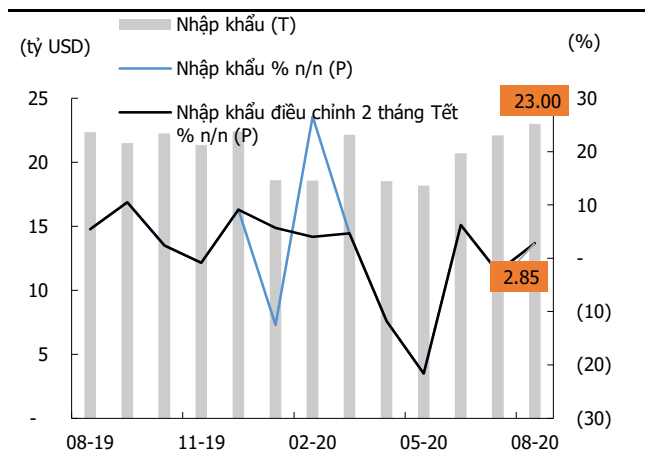
Theo ước tính của GSO, hoạt động thương mại trong tháng ghi nhận mức tăng nhẹ khi mà xuất khẩu và nhập khẩu lần lượt tăng 2.49% n/n và 2.85% n/n, đạt mức 26.50 tỷ USD và 23.00 tỷ USD, tương ứng thặng dư thương mại đạt mức 3.5 tỷ USD cao nhất trong 1 năm. Có thể thấy bức tranh thương mại trong tháng khá mơ hồ khi mà tín hiệu từ các thị trường xuất khẩu chính là không đồng nhất. Một mặt, thị trường Châu Âu và Hàn Quốc đang cho thấy dấu hiệu tích cực khi mà niềm tin tiêu dùng của người dân đang cải thiện trong những tháng gần đây. Mặt khác, Nhật Bản và Mỹ đang cho các tín hiệu khá tiêu cực về tình hình kinh doanh cũng như niềm tin tiêu dùng. Bên cạnh đó, VND đang giữ ở mức khá ổn định trong bối cảnh đồng USD đang rớt giá mạnh, tương ứng với mức giảm đáng kể của VND so với các đồng tiền khác như EUR, KRW, JPY, CNY, phần nào đó là yếu tố quan trọng xuất khẩu hàng hóa và dịch vụ sang các thị trường trên. Kết hợp các yếu tố trên cho thấy mức tăng trưởng khiêm tốn của hoạt động thương mại trong tháng.

**Hình 1. Xuất khẩu theo tháng**



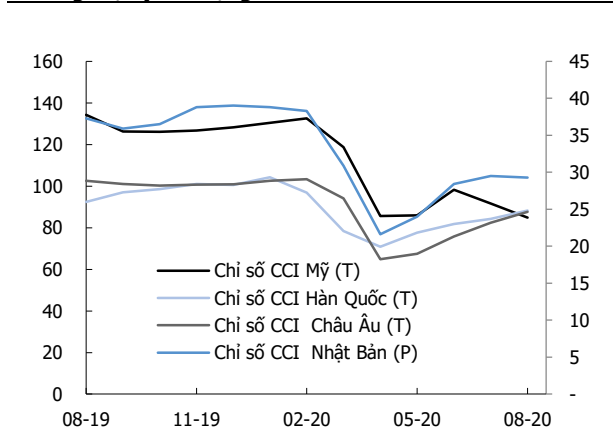
Nguồn: GSO, KIS, VN Customs

**Hình 2. Nhập khẩu theo tháng**



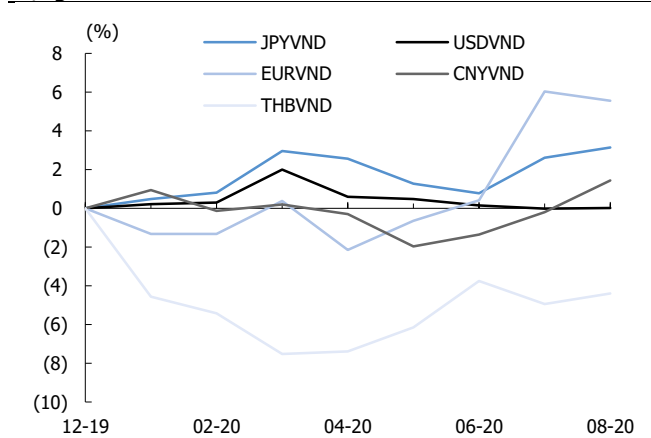
Nguồn: GSO, KIS, VN Customs

**Hình 3. Chỉ số niềm tin tiêu dùng CCI của các đối tác thương mại quan trọng**



Nguồn: KIS, OECD

**Hình 4. Tỷ giá ngoại hối với các đối tác thương mại quan trọng**

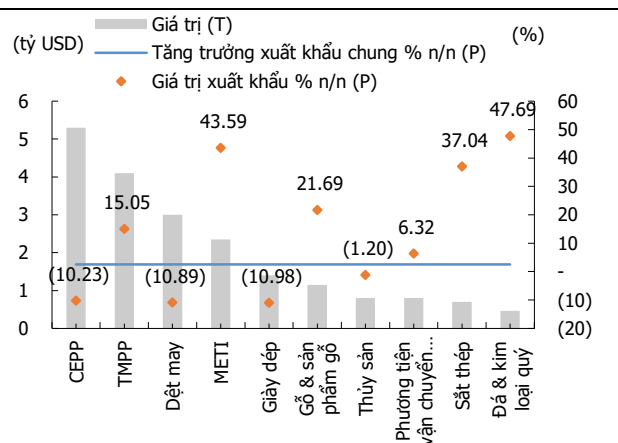


Nguồn: KIS, Bloomberg

Trong cơ cấu xuất khẩu, một số sản phẩm xuất khẩu chính (chiếm khoảng 53% giá trị xuất khẩu) ghi nhận mức giảm so với cùng kỳ năm trước chủ yếu đến từ mức độ tiêu thụ yếu từ thị trường Mỹ. Đáng chú ý, xuất khẩu điện thoại di động & linh kiện (TMPP), dệt may (Textiles), giày dép, và sợi lần lượt giảm 10.23% n/n, 10.89% n/n, 10.98% n/n, và 14.92% n/n, kéo tổng xuất khẩu giảm 234 điểm cơ bản (đcb), 142 đcb, 67 đcb, và 21 đcb. Ngược lại, tăng trưởng xuất khẩu máy vi tính & linh kiện điện tử (CEPP), máy móc & thiết bị (METI), gỗ & sản phẩm gỗ (W&Wprod) lần lượt tăng 15.05% n/n, 43.59% n/n, và 21.69% n/n. Tổng 3 nhóm sản phẩm trên đóng góp vào mức tăng trưởng xuất khẩu chung 563 đcb trong tháng.

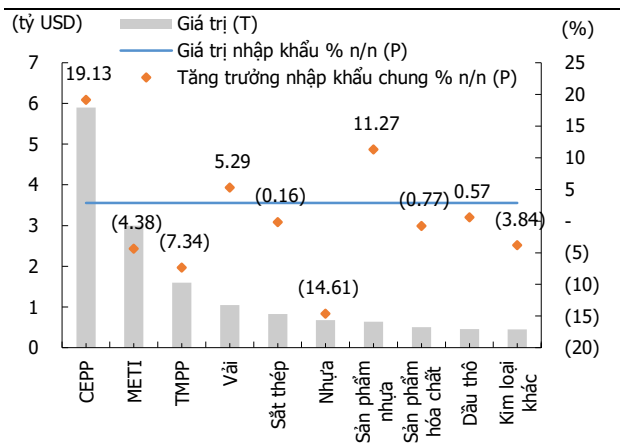
Tương tự, hoạt động nhập khẩu ở một số mặt hàng chính cũng ghi nhận mức thay đổi tương tự so với xuất khẩu các mặt hàng đó. Nhập khẩu các nhóm sản phẩm METI, TMPP, nhựa, và các sản phẩm xăng dầu tiếp tục giảm 4.38% n/n, 7.34% n/n, 14.61% n/n, và 41.71% n/n, kéo tăng trưởng nhập khẩu chung giảm 62 đcb, 58 đcb, 52 đcb, và 96 đcb. Ngược lại, riêng nhập khẩu nhóm CEPP tăng mạnh 19.13% n/n, đóng góp đến 424 đcb vào tăng trưởng nhập khẩu.

**Hình 5. Top 10 sản phẩm xuất khẩu**



Nguồn: GSO, VN Customs, KIS

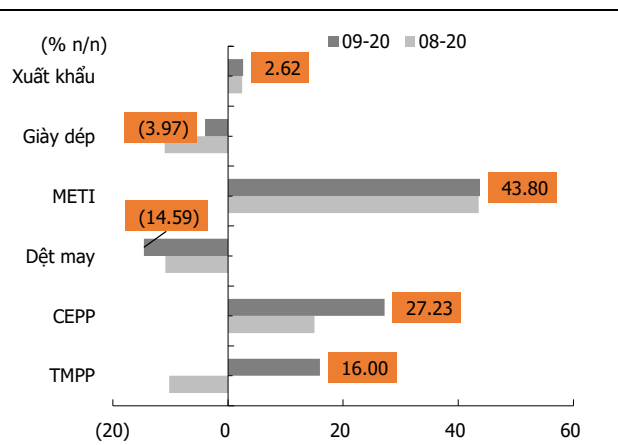
**Hình 6. Top 10 sản phẩm nhập khẩu**



Nguồn: GSO, VN Customs, KIS

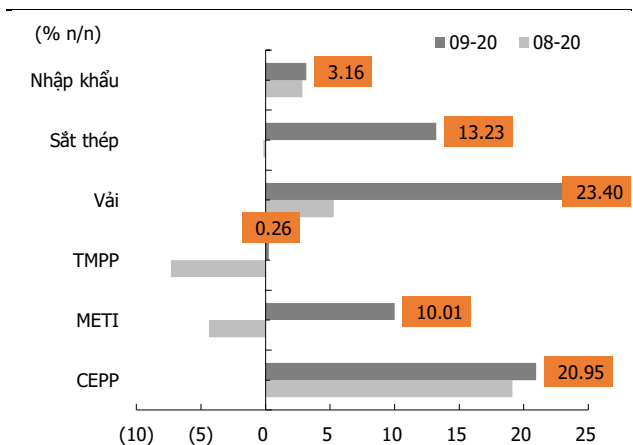
**DỰ BÁO:**

**Hình 7. Dự báo xuất khẩu tháng 9**



Nguồn: KIS

**Hình 8. Dự báo nhập khẩu tháng 9**

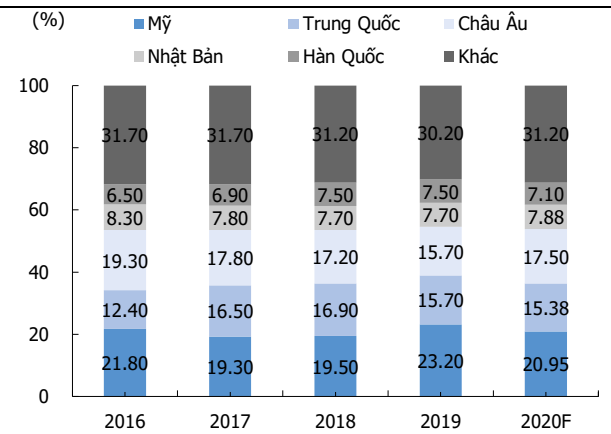


Nguồn: KIS

Chúng tôi dự báo xuất khẩu sẽ tăng 2.62% n/n, và nhập khẩu tăng 3.16% n/n trong tháng, dựa trên một số lí do sau:

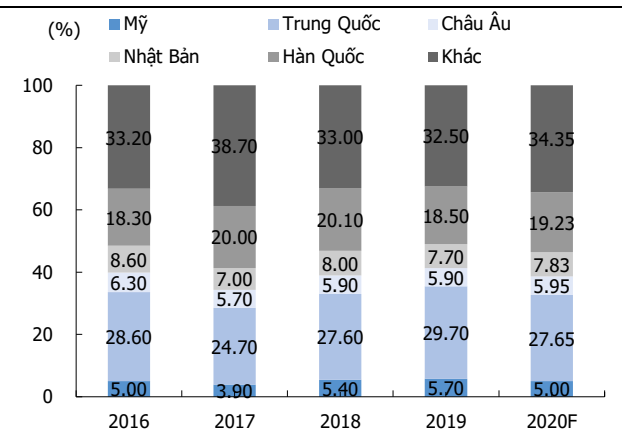
- Đợt bùng phát dịch COVID-19 ở Việt Nam cuối tháng 7 được chính phủ kiểm soát rất tốt, nên rủi ro về việc gián đoạn sản xuất làm ảnh hưởng đến hoạt động xuất khẩu gần như bị xóa bỏ.
- Số ca nhiễm COVID-19 trung bình hàng ngày tại Mỹ đã có xu hướng giảm từ tháng 8, ngoài ra Cục dự trữ liên bang Mỹ Fed cũng đưa ra một số tín hiệu sẵn sàng hỗ trợ mạnh tay nền kinh tế Mỹ trong giai đoạn sắp tới. Do đó, rất có khả năng xuất khẩu các mặt hàng Việt Nam sang Mỹ sẽ gián tiếp được hưởng lợi trong thời gian tới.

**Hình 9. Các đối tác xuất khẩu chính**



Nguồn: GSO, KIS

**Hình 10. Các đối tác nhập khẩu chính**

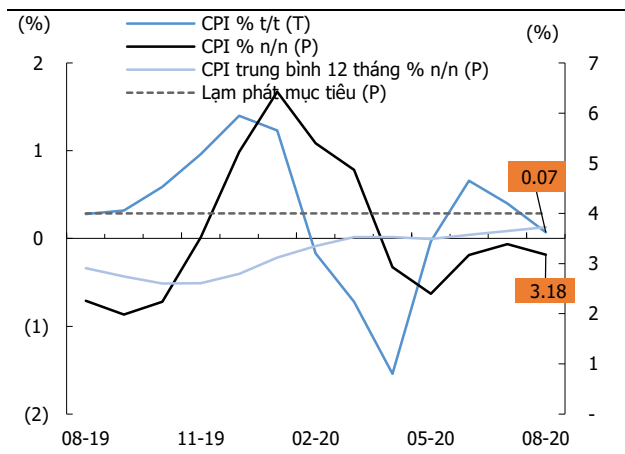


Nguồn: GSO, KIS

## II. Đà tăng CPI giảm đáng kể

Chỉ số giá tiêu dùng (CPI) trong tháng 8 chậm đi rõ rệt khi chỉ tăng 0.07% t/t, tương ứng mức tăng 3.18% n/n, trong khi lạm phát trung bình 12 tháng đạt mức 3.73% n/n, thấp hơn 27 đcb so với mục tiêu 4% của chính phủ. Thay đổi trong giá cả nhóm hàng ăn và dịch vụ ăn uống là yếu tố chính tác động đến CPI trong tháng.

**Hình 11. CPI theo tháng**



Nguồn: GSO, KIS

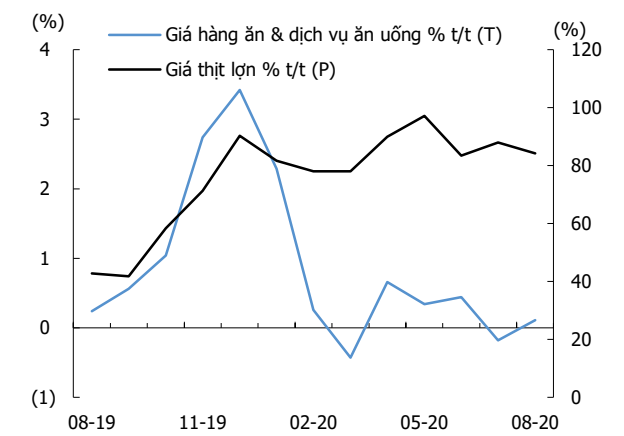
**Bảng 1. CPI tháng 8 theo ngành**

Nhóm ngành	Tỷ trọng (%)	% t/t	% n/n
Hàng ăn và dịch vụ ăn uống	36.12	(0.18)	11.89
Đồ uống và thuốc lá	3.59	0.02	1.35
May mặc, mũ nón, giày dép	6.37	0.06	0.64
Nhà ở và vật liệu xây dựng	15.73	0.47	0.66
Thiết bị và đồ dùng gia đình	7.31	0.07	1.21
Thuốc và dịch vụ y tế	5.04	0.02	3.38
Giao thông	9.37	3.91	(14.04)
Bưu chính viễn thông	2.89	(0.02)	(0.53)
Giáo dục	5.99	-	4.47
Văn hóa, giải trí và du lịch	4.29	0.30	(1.47)
Hàng hóa và dịch vụ khác	3.3	0.17	2.52
<b>Chỉ số giá tiêu dùng</b>		<b>0.40</b>	<b>3.39</b>

Nguồn: GSO, KIS

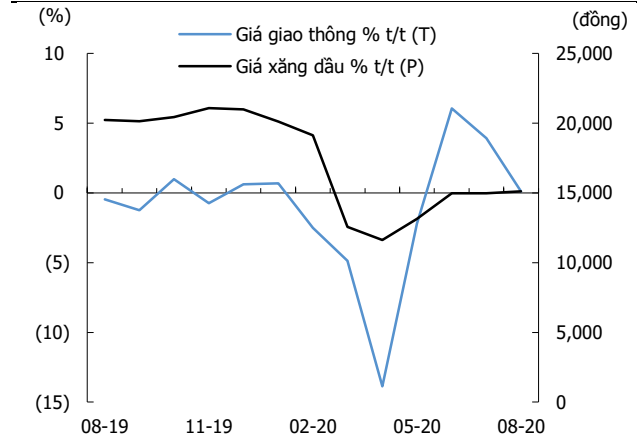
Giá cả nhóm thực phẩm ghi nhận mức tăng 0.08% t/t, chủ yếu là do đà tăng giá thịt lợn từ tháng 7. Giá nhóm lương thực cũng quay trở lại tăng 0.6% t/t sau khi giảm 3 tháng liên tục. Ở mặt khác, giá nhóm hàng ăn và dịch vụ ăn uống giảm nhẹ 0.03% t/t. Tổng thể, nhóm hàng ăn và dịch vụ ăn uống tăng 0.11% t/t, đóng góp 4 đcb vào mức tăng CPI trong tháng.

**Hình 12. Giá thịt lợn và giá cả lĩnh vực hàng ăn và dịch vụ ăn uống**



Nguồn: GSO, MoIT, KIS

**Hình 13. Giá xăng dầu và giá cả lĩnh vực giao thông**

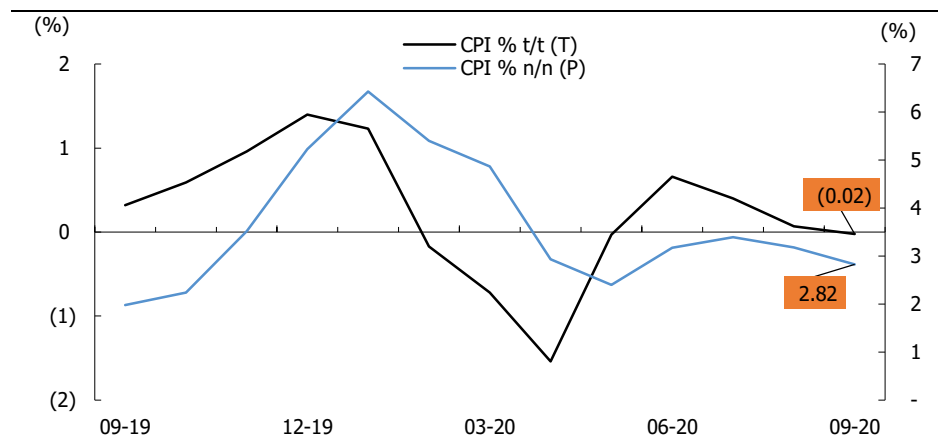


Nguồn: GSO, MoIT, KIS

Bên cạnh đó, giá cả xăng dầu nội địa thay đổi không đáng kể trong tháng 8. Cụ thể, giá xăng E5RON92 giữ ở mức không đổi 14,409 đồng trên lít, trong khi giá xăng RON95 tăng nhẹ 0.94% t/t. Thay đổi nhẹ trong giá năng lượng kéo giá cả nhóm giao thông tăng nhẹ 0.10% t/t trong tháng, đóng góp chỉ 1 đcb vào mức tăng CPI.

Nhóm nhà ở và vật liệu xây dựng tăng 0.10% t/t, đóng góp 2 đcb vào mức tăng giá chung.

**Hình 14. Dự báo CPI tháng 9/2020**



Nguồn: KIS

**DỰ BÁO:**

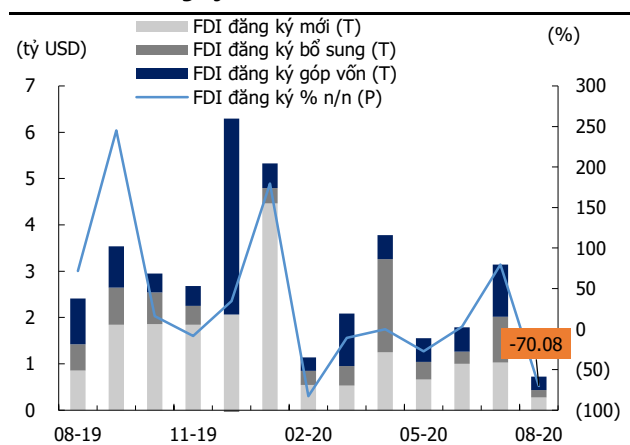
Chỉ số CPI đang mất dần đà tăng trong những tháng gần đây khi mà giá cả thịt lợn và giá xăng dầu nội địa giữ ở mức ổn định. Dựa vào những dữ liệu hiện có, chúng tôi dự báo CPI sẽ giảm nhẹ 0.02% t/t, tương đương mức tăng 2.82% n/n trong tháng 9.

### III. FDI sụt giảm nghiêm trọng do rủi ro gia tăng

Đợt bùng phát dịch mới vào cuối tháng 7 tại Việt Nam, cùng với bối cảnh đại dịch đang diễn biến ngày càng phức tạp toàn cầu, đã phần nào gây ảnh hưởng đến niềm tin của nhà đầu tư toàn cầu, là một phần lí do khiến dòng vốn FDI bị gián đoạn nghiêm trọng trong tháng 8.

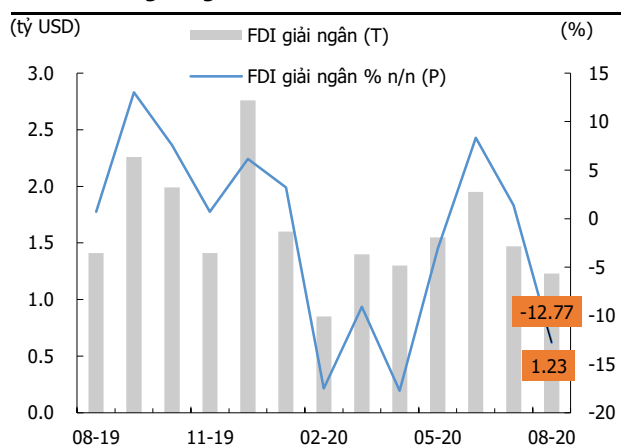
Dữ liệu trong tháng 8 đang cho thấy bức tranh rõ hơn về ảnh hưởng nghiêm trọng của việc rủi ro liên quan đến đại dịch đến dòng chảy FDI vào Việt Nam. Đáng chú ý nhất, tổng vốn FDI đăng ký trong tháng ghi nhận ở mức thấp nhất trong 4 năm gần đây với chỉ 0.72 tỷ USD, giảm 68.19% n/n, trong đó số vốn đăng ký mới ghi nhận mức gần như thấp nhất lịch sử với chỉ 0.27 tỷ USD. Bên cạnh đó, số vốn FDI giải ngân trong tháng cũng chậm đáng kể khi chỉ đạt 1.23 tỷ USD, giảm 12.77% n/n.

Hình 15. FDI đăng ký



Nguồn: MPI, KIS

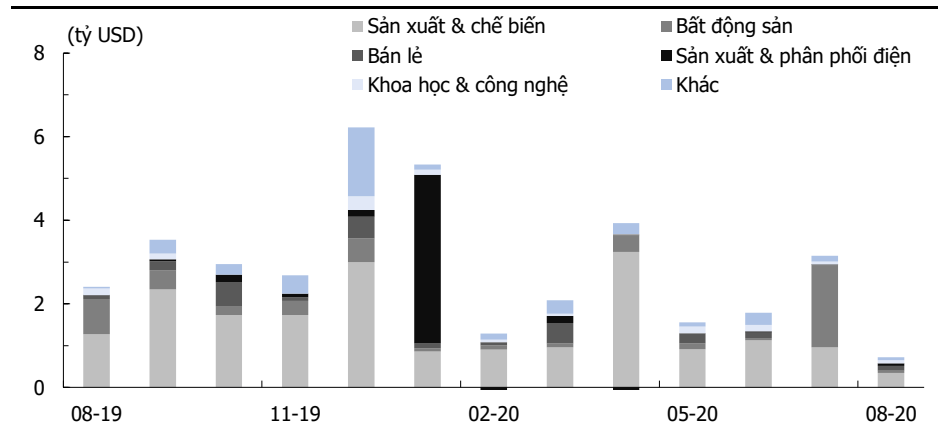
Hình 16. FDI giải ngân



Nguồn: MPI, KIS

Hầu hết các lĩnh vực đều ghi nhận hiện tượng dòng vốn FDI giảm sâu xuống mức chưa từng thấy trước đây, đặc biệt là lĩnh vực chế biến và sản xuất. Cụ thể, FDI đăng ký vào lĩnh vực này đạt chưa đến 40% so với tháng trước, ở mức 0.35 tỷ USD, theo sau là ngành bán lẻ với chỉ 0.11 tỷ USD. Tình hình dòng vốn FDI vào lĩnh vực bất động sản còn mờ mịt hơn khi chỉ có 0.05 tỷ USD. Các lĩnh vực khác ghi nhận mức FDI đăng ký không đáng kể.

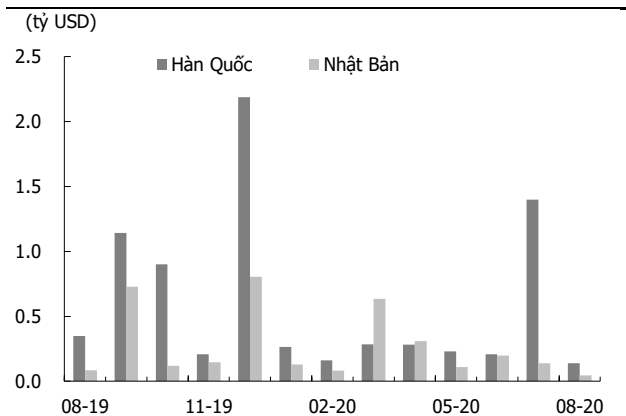
**Hình 17. Các nhóm ngành chính**



Nguồn: MPI, KIS

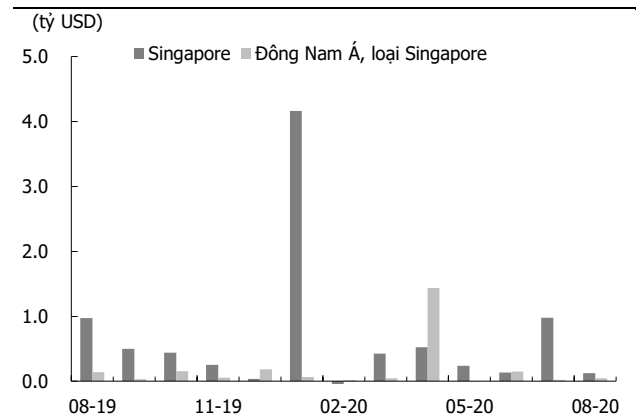
Xét về đối tác đầu tư, dòng vốn đầu tư từ các quốc gia Châu Á gần như im lặng, một số còn chạm mức thấp nhất trong những năm trở lại đây. Cụ thể, chỉ có 3 đối tác đăng ký hơn 0.1 tỷ USD trong tháng, bao gồm Hàn Quốc, Hồng Kông, Singapore với số vốn đăng ký lần lượt là 0.14 tỷ USD, 0.13 tỷ USD, và 0.13 tỷ USD. Dòng vốn từ các đối tác khác là không đáng kể.

**Hình 18. Dòng vốn FDI từ Hàn Quốc và Nhật Bản**



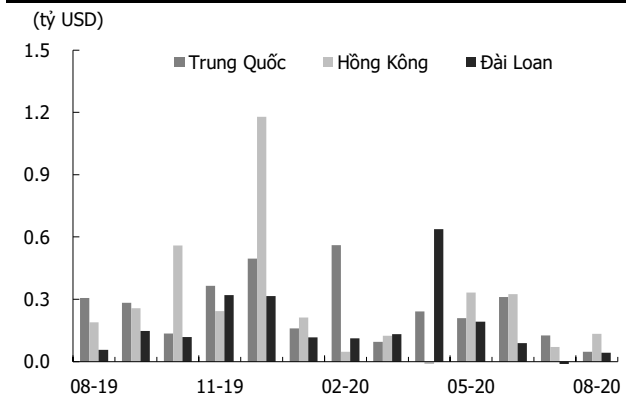
Nguồn: MPI, KIS

**Hình 19. Dòng vốn FDI từ Đông Nam Á**



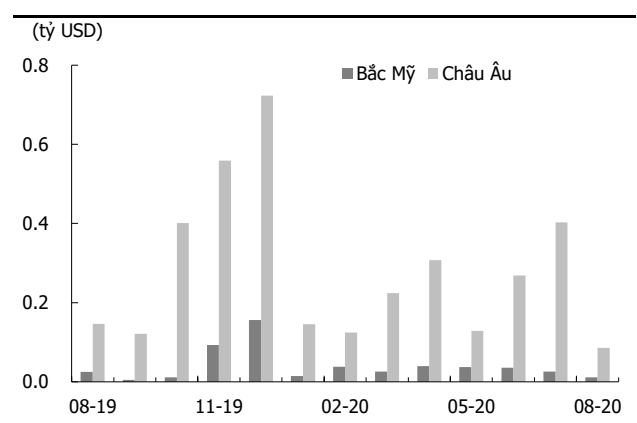
Nguồn: MPI, KIS

**Hình 20. Dòng vốn FDI từ Trung Quốc, Hồng Kông và Đài Loan**



Nguồn: MPI, KIS

**Hình 21. Dòng vốn FDI từ Châu Âu và Bắc Mỹ**



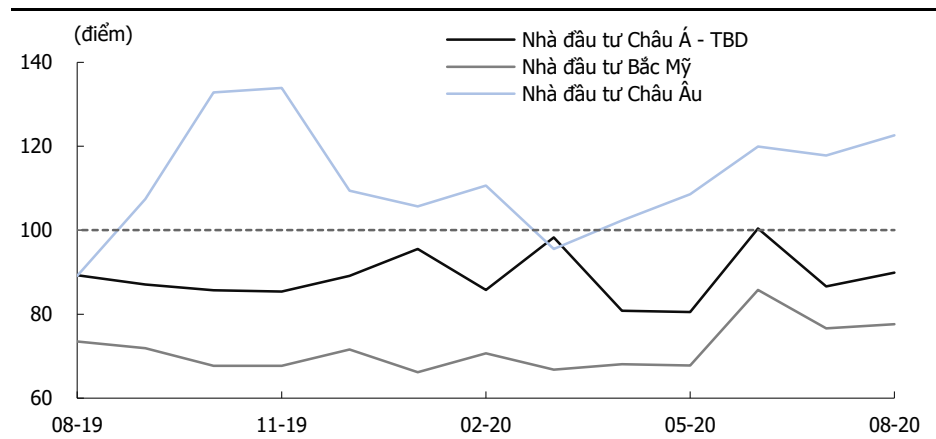
Nguồn: MPI, KIS

## DỰ BÁO:

Những diễn biến gần đây của đại dịch trên toàn cầu cũng như tại Việt Nam đang khiến rủi ro đầu tư tăng lên đáng kể, từ đó làm suy giảm niềm tin nghiêm trọng của các nhà đầu tư toàn cầu. Chỉ số đo lường niềm tin của các nhà đầu tư toàn cầu cho thấy các nhà đầu tư toàn cầu, đặc biệt từ khu vực Châu Á, đang có xu hướng rút ra khỏi các tài sản rủi ro từ tháng 7.

Bên cạnh đó, với việc sử dụng nguồn lực y tế khổng lồ trong việc thực hiện cách ly hàng trăm nghìn người liên quan với đợt bùng phát mới, chúng tôi tin rằng việc này có thể dẫn đến một số chậm trễ nhất định đối với việc mở cửa biên giới cũng như thực hiện các chương trình nhập cảnh từ cuối tháng 7, phần nào giải thích được dòng vốn FDI bị tắc nghẽn trong tháng.

**Hình 22. Chỉ số niềm tin nhà đầu tư toàn cầu**



Nguồn: State Street

Dựa trên các dữ liệu hiện tại, dòng vốn FDI khó có thể trở lại mức ổn định trong tháng 9. Bên cạnh đó, có những dấu hiệu đáng quan ngại về việc lĩnh vực thu hút vốn đầu tư FDI mạnh nhất từ trước đến nay, lĩnh vực sản xuất và chế biến, đang không còn hấp dẫn nhà đầu tư ngoại như trước nữa trong bối cảnh tình hình kinh doanh hiện tại, khi mà vốn FDI đăng ký có xu hướng giảm mạnh từ tháng 5. Cùng với đó, chúng tôi nghi ngờ về việc thu hút FDI ở các lĩnh vực khác trong ngắn hạn.

## IV. Xuất khẩu dẫn dắt tăng trưởng công nghiệp

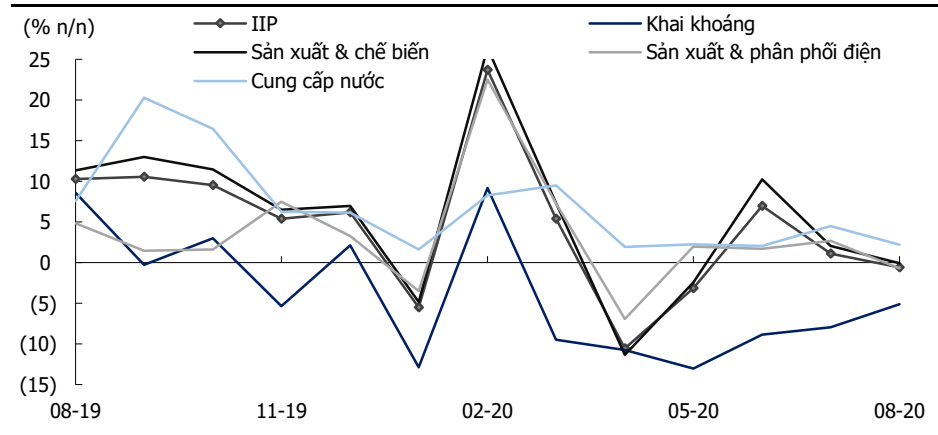
Trong tháng 8, sản lượng sản xuất trong hầu hết các ngành công nghiệp đều tăng chậm lại nhưng không đáng kể, một phần là do ảnh hưởng của đợt bùng phát dịch vào cuối tháng 7. Đáng chú ý, dữ liệu cho thấy một số ngành sản xuất phục vụ thị trường trong nước giảm ở mức tương đối trong điều kiện kinh doanh hiện tại. Mặt khác, các ngành công nghiệp chủ yếu phục vụ xuất khẩu là nhân tố thúc đẩy tăng trưởng sản xuất công nghiệp trong tháng.

Tổng thể, trong tháng 8, chỉ số sản xuất IIP giảm 0.57% n/n sau khi tăng liên tục trong tháng 6 và tháng 7, chủ yếu là do tăng trưởng trong lĩnh vực sản xuất



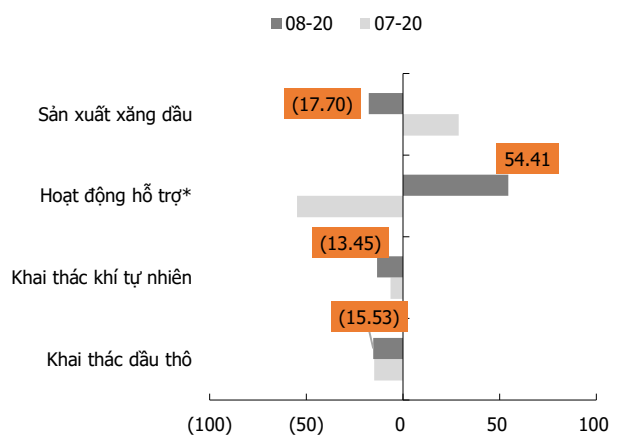
chế biến chậm lại (-0.08% n/n) và lĩnh vực khai khoáng giảm sâu (-5.11% n/n). Bên cạnh đó, hoạt động sản xuất và phân phối điện giảm 0.69% n/n, trong khi lĩnh vực cung cấp nước và các hoạt động liên quan tăng 2.23% n/n.

**Hình 23. Sản xuất công nghiệp theo ngành**

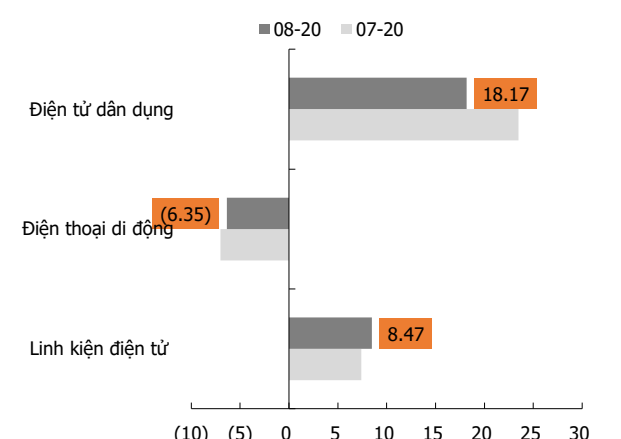


Nguồn: GSO, KIS

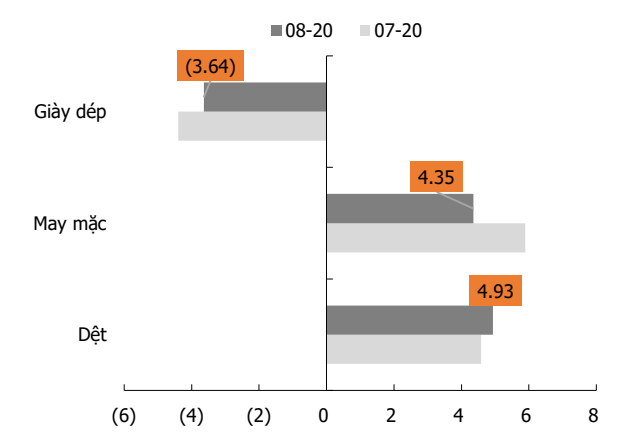
- Xu hướng giảm trong ngành khai khoáng tiếp tục trong tháng nhưng với tốc độ giảm chậm nhất kể từ tháng 3. Lĩnh vực lớn nhất của ngành, lĩnh vực khai thác năng lượng, tiếp tục trì trệ, cụ thể là sản lượng khai thác dầu thô và khí tự nhiên tiếp tục giảm 15.53% n/n và 13.40% n/n. Thêm vào đó, sản lượng sản xuất xăng dầu lần đầu tiên giảm 17.70% n/n kể từ tháng 11/2019.
- Sản lượng dệt và may mặc tiếp tục ở mức ổn định trong những tháng gần đây, lần lượt tăng 4.93% n/n, 4.35% n/n. Do sản lượng giày dép cùng kỳ năm ngoái tăng đột biến khiến tăng trưởng sản xuất giày dép trong kỳ này giảm nhẹ 3.64%, mặc dù sản lượng sản xuất thực vẫn tăng theo tháng. Dữ liệu trên cho thấy quá trình hồi phục sản xuất trong ngành công nghiệp dệt may khá ổn định từ tháng 5 đến nay.
- Tương tự, nhu cầu xuất khẩu tăng cao thúc đẩy mạnh mẽ sản xuất nhóm sản phẩm máy tính, điện thoại di động, và linh kiện liên quan kể từ tháng 6 về mặt sản lượng thực. Tuy nhiên, về mặt kỹ thuật, do sản lượng năm 2019 cao bất thường khiến tăng trưởng theo năm của nhóm sản phẩm này trở nên có vẻ chậm chạp so với thực tế.
- Sản xuất nhóm vật liệu xây dựng tiếp tục tăng 6.22% n/n và 4.46% n/n, trong khi khai thác quặng sắt giảm 3.6% n/n. Bên cạnh đó, lĩnh vực sản xuất nước giải khát giảm 8.18% n/n sau khi phục hồi trong tháng 6 và tháng 7, chủ yếu là do việc thi hành giãn cách xã hội ở các thành phố lớn từ cuối tháng 7.

**Hình 24. Ngành năng lượng (% n/n)**

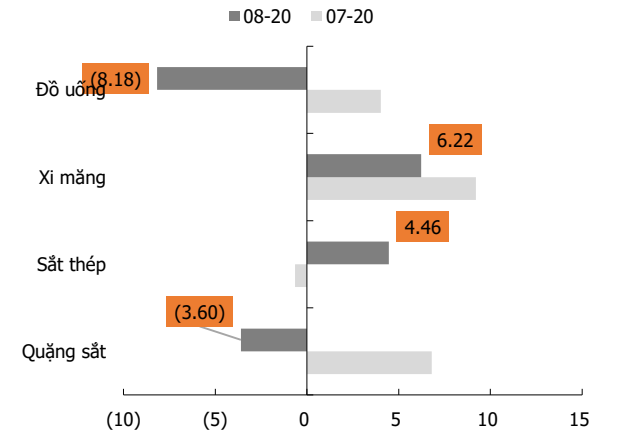
Nguồn: GSO, KIS

**Hình 25. Ngành điện tử (% n/n)**

Nguồn: GSO, KIS

**Hình 26. Ngành dệt may và giày dép (% n/n)**

Nguồn: GSO, KIS

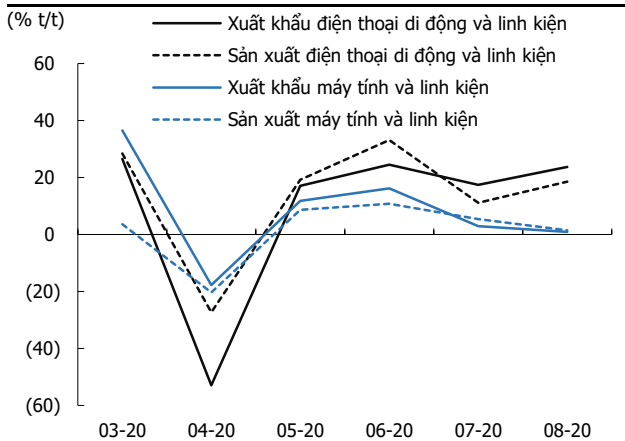
**Hình 27. Ngành xây dựng và nước uống (% n/n)**

Nguồn: GSO, KIS

**DỰ BÁO:**

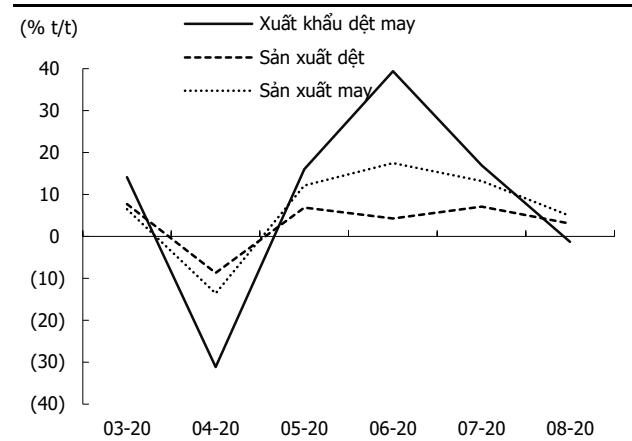
Dữ liệu tháng 8 xác nhận quan điểm của chúng tôi về triển vọng sản xuất công nghiệp rằng quá trình hồi phục của lĩnh vực sản xuất chế biến sẽ chậm nhưng ổn định trong ngắn hạn, được dẫn dắt bởi các lĩnh vực sản xuất phục vụ xuất khẩu, cụ thể là dệt may cũng như công nghiệp điện tử. Tuy nhiên, xuất khẩu dệt may trong tháng 8 có dấu hiệu chậm lại, điều này có thể dẫn đến việc sản lượng sản xuất ngành dệt may giảm tốc trong tháng sau.

**Hình 28. Xuất khẩu và sản xuất điện tử**



Nguồn: GSO, VN Customs, KIS

**Hình 29. Xuất khẩu và sản xuất dệt may**



Nguồn: GSO, VN Customs, KIS

Bên cạnh đó, tình hình kiểm soát đại dịch đang diễn ra rất tốt ở Việt Nam, phần nào cải thiện tình hình kinh doanh cũng như niềm tin tiêu dùng trong thời gian tới. Do đó, rất có thể các ngành sản xuất phục vụ nhu cầu nội địa sẽ quay trở lại sau đợt giảm tháng 8.

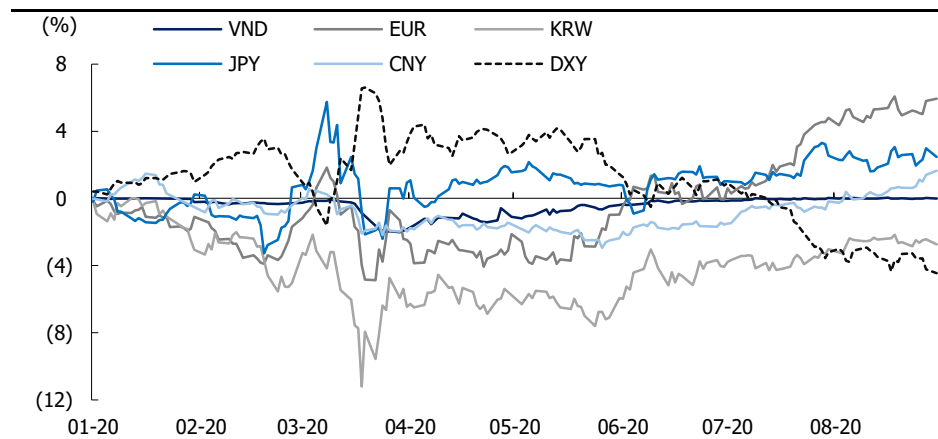
Ngoài ra, việc sản xuất máy tính & điện thoại di động & linh kiện có sản lượng cao đột biến trong giai đoạn tháng 8 đến tháng 11 trong năm 2019, điều này về mặt kỹ thuật sẽ hãm lại tăng trưởng của lĩnh vực này trong thời gian tới, cũng như gián tiếp khiến tăng trưởng chung IIP chậm lại.

Dựa trên các dữ liệu hiện có, chúng tôi ước tính IIP có thể tăng trưởng dao động từ 0% đến 3% trong tháng 9.

## V. USD tiếp tục đà giảm kể từ tháng 4

Khoảng thời gian gần đây, các chỉ báo vĩ mô cũng như các nhận định từ các nhà điều hành chính sách tiền tệ Fed đang cảnh báo về triển vọng phục hồi kinh tế không được lạc quan trong thời gian sắp tới. Tuy nhiên, xu hướng các đồng tiền toàn cầu trong tháng này khá lộn xộn, khi mà đồng EUR, KRW, và CNY tiếp tục tăng so với USD, trong khi VND và JPY lại giảm so với USD.

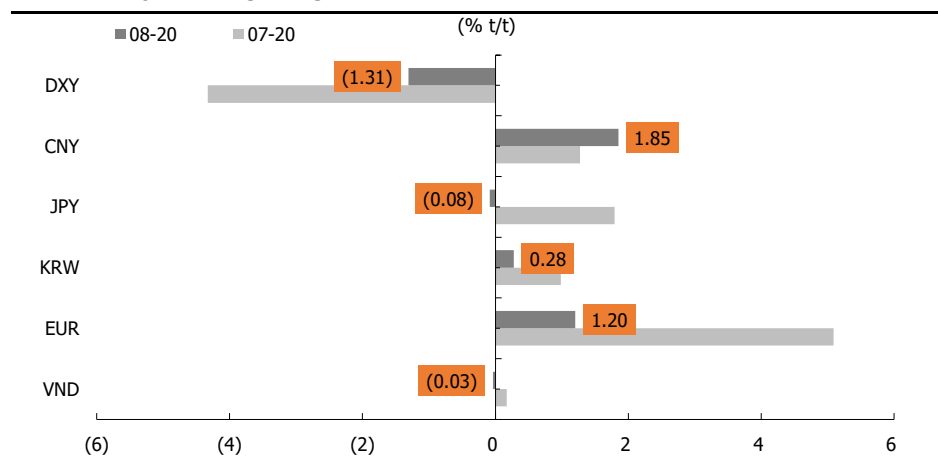
**Hình 30. Thay đổi của VND, CNY, KRW, EUR, JPY, và DXY**



Nguồn: KIS, Bloomberg

Đi vào chi tiết, đồng EUR tiếp tục đà tăng kể từ tháng 5 khi ghi nhận mức tăng 1.2% t/t, với mức tăng tích lũy gần 10% kể từ tháng 5. Đồng CNY và KRW cũng tăng lần lượt 1.85% t/t và 0.28% t/t. Về phía ngược lại, JPY và VND duy trì khá ổn định so với USD khi giảm nhẹ 0.08% t/t và 0.03% t/t.

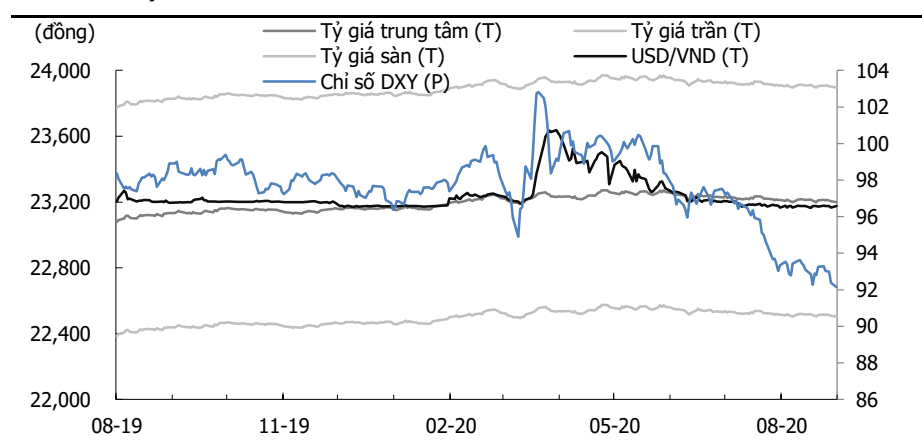
**Hình 31. Thay đổi trong tháng của VND, USD, CNY, KRW, JPY, và EUR**



Nguồn: KIS, Bloomberg

Trong khi đó, VND giữ ở mức rất ổn định trong những tháng gần đây mặc dù trong bối cảnh USD lao dốc mạnh, cụ thể khoảng giao dịch tỷ giá USD/VND rất hẹp từ 23,200 – 23,217.

**Hình 32. USD/VND và chỉ số DXY**



Nguồn: KIS, Bloomberg

## VI. Ngân sách ghi nhận thâm hụt 106 nghìn tỷ

Theo ước tính của GSO, tính đến ngày 15 tháng 8, tổng thu ngân sách nhà nước đạt 812.2 nghìn tỷ đồng, tương đương 53.7% kế hoạch năm. Trong đó, thu nội địa đạt 674.4 nghìn tỷ đồng, đạt 53.3% kế hoạch, trong khi thu từ khai thác dầu thô và các hoạt động xuất nhập khẩu lần lượt đạt 24.2 nghìn tỷ và 112.8 nghìn tỷ, tương đương 68.8% và 54.0% kế hoạch.

Bên cạnh đó, tổng chi ngân sách trong 8 tháng 2020 ước tính đến 918.2 nghìn tỷ, tương đương 52.6% kế hoạch. Cụ thể, chi thường xuyên ghi nhận 633.2 nghìn tỷ, đạt 59.9% kế hoạch, chi đầu tư và phát triển đạt 208.7 nghìn tỷ, tương ứng 44.3% kế hoạch, và cuối cùng là chi trả lãi vay đạt 70.4 nghìn tỷ, đạt 59.6% kế hoạch.

Trong 8 tháng đầu năm 2020, ngân sách nhà nước ghi nhận mức thâm hụt 106 nghìn tỷ đồng.

## Bảng điểm vĩ mô

(Tỷ USD, USD, %, % n/n)

	03-20	04-20	05-20	06-20	07-20	08-20	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	2016	2017	2018	2019
Tăng GDP thực	3.82			0.36			7.31	6.97	3.82	0.36	6.21	6.81	7.08	7.03
FDI đăng ký	2.08	3.78	1.55	1.79	3.15	0.72	7.66	11.86	8.55	7.12	20.95	35.88	35.47	38.02
GDP bình quân											2,172	2,353	2,551	2,730
Tỷ lệ thất nghiệp											2.33	2.21	2.21	2.25
Xuất khẩu	19.30	17.60	18.50	21.00	23.00	26.50	72.22	68.83	56.9	59.2	176.6	215.1	243.5	263.6
Nhập khẩu	18.60	18.52	19.40	20.50	22.00	23.00	67.14	66.51	56.2	60.3	175.0	213.2	236.7	254.4
Tăng trưởng XK	5.93	(19.98)	(15.50)	(2.00)	0.31	2.49	10.72	7.29	(3.13)	(5.31)	8.99	21.82	13.19	8.16
Tăng trưởng NK	4.71	(11.77)	(15.90)	5.16	(2.94)	2.85	8.30	4.22	(1.59)	(7.17)	5.55	21.85	11.01	7.41
Lạm phát	4.87	2.93	2.40	3.17	3.39	3.18	2.23	2.79	3.53	3.57	2.66	3.53	3.54	2.79
VND/USD	23,637	23,309	23,282	23,206	23,167	23,175	23,203	23,173	23,637	23,206	22,761	22,698	23,175	23,173
Tăng trưởng TD	1.30	1.42	1.20	2.80	3.45		9.40	13.70	0.68	2.80	18.25	18.24	13.89	13.70
TPCP 10 năm	3.24	2.90	3.07	3.07	2.88	2.88	4.07	3.37	3.24	3.07	6.23	5.14	5.07	3.37

Nguồn: GSO, Bloomberg, FIA, IMF

## Miễn Trừ Trách Nhiệm

Báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing cho chứng khoán Việt Nam được thực hiện và phát hành bởi phòng phân tích của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam, công ty được cấp giấy phép đầu tư của Ủy ban Chứng khoán Nhà nước Việt Nam. Chuyên viên phân tích, người thực hiện và phát hành báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing, được cấp chứng chỉ hành nghề và được quản lý bởi UBCKNN Việt Nam. 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 CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam.

Báo cáo này được viết nhằm mục đích chỉ cung cấp thông tin. 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 đánh giá cá nhân hoặc 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. CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam không đảm bảo nhà đầu tư sẽ đạt được lợi nhuận hoặc được chia sẻ lợi nhuận từ các khoản đầu tư. CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam, hoặc các bên liên quan, và các nhân sự cấp cao, giám đốc và nhân viên tuyên bố miễn trừ trách nhiệm với các khoản lỗ hoặc tổn thất liên quan đến việc sử dụng toàn bộ hoặc một phần báo cáo này. Thông tin và nhận định có thể thay đổi bất cứ lúc nào mà không cần báo trước và có thể khác hoặc ngược với quan điểm được thể hiện trong các mảng kinh doanh khác của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam. Quyết định đầu tư cuối cùng phải dựa trên các đánh giá cá nhân của khách hàng, và báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing không thể được sử dụng như là chứng cứ cho các tranh chấp pháp lý liên quan đến các quyết định đầu tư.

Bản quyền © 2020 của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam. 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 CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam.

**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 TDL,  
22 Láng Hạ, Quận Đống Đa, Hà Nội  
Điện thoại: (+84 24) 7108 1188  
Fax : (+84 24) 3244 4150

---

Báo cáo này được thực hiện bởi CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam và chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin. 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 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. CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam 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. Báo cáo này chỉ nhằm cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư chuyên nghiệp, những người sẽ tự đưa ra quyết định đầu tư mà không phụ thuộc quá mức vào báo cáo này và công ty không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ tổn thất trực tiếp hoặc hậu quả nào phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này hoặc nội dung của báo cáo.

Bản quyền © 2020 của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam. Báo cáo này không được sao chép, 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 CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam.