

## Thâm hụt thương mại đạt thấp hơn so với dự kiến trong tháng 8

- Thâm hụt thương mại tháng 8 đạt 900 triệu USD; thâm hụt thương mại tháng 7 điều chỉnh giảm xuống 978 triệu USD. Đây là tháng thứ 4 liên tiếp thâm hụt thương mại đạt dưới 1 tỷ USD.
- Kim ngạch xuất khẩu tháng 8 đạt 6 tỷ USD, giảm 0.5% so với tháng trước nhưng tăng 24.8% so với cùng kỳ năm trước. Trong đó kim ngạch xuất khẩu các mặt hàng đá và kim loại quý, dầu thô và than tăng so với tháng trước; trái lại, kim ngạch nhập khẩu các mặt hàng hồ tiêu, thủy sản và giấy dếp giảm.
- Kim ngạch nhập khẩu tháng 8 đạt 6.9 tỷ USD; giảm 1.5% so với tháng trước và tăng 9.1% so với cùng kỳ năm trước. Trong đó kim ngạch nhập khẩu mặt hàng xăng dầu, máy móc, sắt thép, nhựa và thức ăn chăn nuôi giảm so với tháng trước trong khi kim ngạch nhập khẩu phân bón tăng.
- Kim ngạch xuất khẩu và nhập khẩu tháng 7 được điều chỉnh tăng với kim ngạch xuất khẩu tăng mạnh. Chúng tôi nhận thấy rằng kim ngạch xuất khẩu đạt trên 6 tỷ USD/tháng kể từ tháng 5.
- Do sự điều chỉnh giảm thâm hụt thương mại tháng 7, mô hình của HSC dự báo thâm hụt thương mại năm 2010 sẽ đạt 13.1 tỷ USD, giảm đáng kể so với dự báo của tháng trước; chỉ cao hơn 6% so với thâm hụt thương mại năm 2009 là 12.35 tỷ USD.
- Tất cả những điều này cho thấy thâm hụt thương mại không phải là vấn đề nghiêm trọng như một số chuyên gia kinh tế đã nghĩ. Những số liệu gần đây cho thấy kim ngạch xuất khẩu đạt khá cao trong khi kim ngạch nhập khẩu không tăng mạnh. Thâm hụt sẽ tăng lên trong năm nay nhưng sẽ thấp hơn nhiều so với mức đỉnh đạt được vào năm 2008.

### Fiachra Aodh MacCana

Giám đốc điều hành -  
Phòng Nghiên cứu  
fiachra.maccana@hsc.com.vn

### Cao Thị Diễm Trang

Chuyên viên phân tích vĩ mô  
trang.ctd@hsc.com.vn

### CTCP Chứng khoán TP. Hồ Chí Minh

#### Trụ sở chính

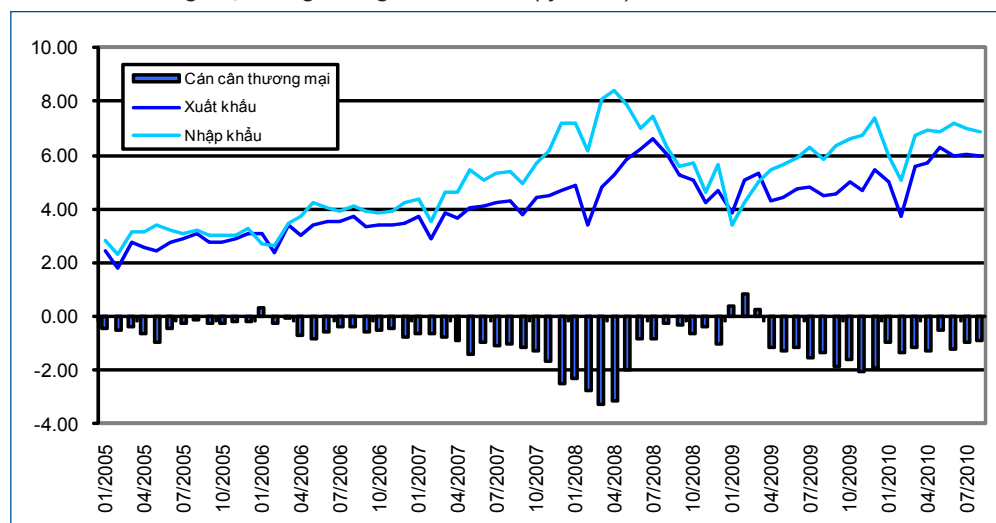
Lầu 1, 2 & 3 Tòa nhà Capital Place  
6 Thái Văn Lung, Quận 1, TPHCM  
T: (+84 8) 3 823 3299  
F: (+84 8) 3 823 3301

#### Chi nhánh Hà Nội

6 Lê Thánh Tông,  
Quận Hoàn Kiếm  
T: (+84 4) 3 9334693  
F: (+84 8) 3 9334822

www.hsc.com.vn

Cán cân thương mại hàng tháng kể từ 2005 (tỷ USD)

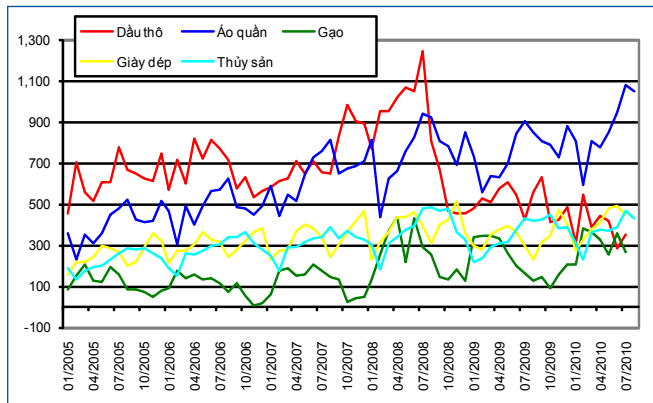


Nguồn: GSO

### Sơ lược về kim ngạch xuất nhập khẩu tháng 8 – khả quan hơn dự kiến; đồng thời thâm hụt tháng 7 cũng được điều chỉnh giảm

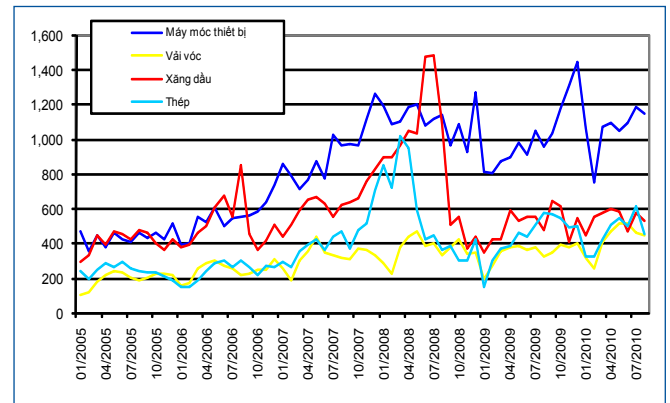
- Theo những số liệu ước tính ban đầu từ Tổng cục thống kê, thâm hụt thương mại tháng 8 đạt 900 triệu USD; thấp hơn so với dự kiến, đồng thời thâm hụt thương mại tháng 7 được điều chỉnh giảm xuống 978 triệu USD. Thâm hụt thương mại tháng 8 giảm 7.9% so với tháng trước và giảm 40.7% so với cùng kỳ năm ngoái. Với việc số liệu thâm hụt thương mại tháng 7, thâm hụt thương mại trong tháng thứ 2 liên tiếp đã đạt dưới 1 tỷ USD, theo đó, thâm hụt thương mại tính từ đầu năm đạt 8.51 tỷ USD. Theo đó, theo mô hình của HSC, thâm hụt thương mại trong năm 2010 được dự báo đạt 13.1 tỷ USD, giảm so với dự báo vào tháng trước.
- Kim ngạch xuất khẩu tháng 8 theo ước tính của Tổng cục Thống kê đạt 6 tỷ USD, giảm 0.5% so với tháng trước nhưng tăng 24.8% so với cùng kỳ năm trước. Hiện tại, kim ngạch xuất khẩu được điều chỉnh tăng lên 6.03 tỷ đồng. Kim ngạch xuất khẩu theo tháng đạt mức cao nhất là 6.1 tỷ USD vào tháng 5 và sau đó đã ổn định ở mức trên 6 tỷ USD một chút. Về kim ngạch xuất khẩu của hàng hóa, dầu thô tăng 23.3% so với tháng trước; than tăng 16.3% và hồ tiêu giảm 14%. Về kim ngạch xuất khẩu không phải hàng hóa thì đá quý và kim loại quý tăng 525%; thủy sản giảm 7.7% và giày dép giảm 8.4%.
- Kim ngạch nhập khẩu đạt 6.9 tỷ đồng; giảm 1.5% so với tháng trước và tăng 9.1% so với cùng kỳ năm trước. Kim ngạch nhập khẩu tháng 7 cũng được điều chỉnh tăng một chút lên 7.01 tỷ USD. Đây là tháng thứ 2 liên tiếp kim ngạch nhập khẩu giảm theo tháng, dẫn đầu là các sản phẩm xăng dầu (giảm 8.6%); máy móc (giảm 3%); sắt thép (giảm 25.4%); nhựa nguyên liệu (giảm 20.5%); thức ăn chăn nuôi (giảm 37.5%) và lúa mì (giảm 16.7%). Trái lại, kim ngạch nhập khẩu các mặt hàng khác tăng như phân bón (tăng 52.6%), sữa và các sản phẩm sữa (tăng 29%). Kim ngạch nhập khẩu máy móc đã giảm sau nhiều tháng tăng trong khi kim ngạch nhập khẩu sắt thép biến động mạnh và khó để nhìn ra xu hướng biến động.
- Việc điều chỉnh số liệu kim ngạch thương mại tháng 7 và kim ngạch thương mại tháng 8 đạt tốt hơn dự kiến đã thay đổi quan điểm tranh luận xung quanh vấn đề thâm hụt thương mại. Do hầu hết số liệu điều chỉnh là do kim ngạch xuất khẩu tăng, điều này cho thấy 2 đợt nâng tỷ giá cùng với việc đầu tư mạnh vào việc xây dựng các nhà máy mới đã có tác động tích cực đối với xuất khẩu. Kim ngạch xuất khẩu có khả năng sẽ vượt 6 tỷ USD/tháng kể từ thời điểm hiện tại trong khi tỷ trọng xuất khẩu không phải hàng hóa bình quân vẫn thấp hơn 23% tính từ đầu năm cho tới nay. Cả 2 điều này đều là những dấu hiệu tích cực vì nó cho thấy kim ngạch xuất khẩu của Việt Nam đang tăng dần trên chuỗi giá trị.

Các mặt hàng xuất khẩu chính của Việt Nam kể từ năm 2005 (triệu USD)



Nguồn: GSO

Các mặt hàng nhập khẩu chính của Việt Nam (tỷ USD, Số liệu hàng tháng)



Nguồn: GSO

- Tuy nhiên, kim ngạch nhập khẩu vẫn tăng nhanh hơn xuất khẩu. Nếu nhìn vào số liệu lũy kế 8 tháng; thì kim ngạch xuất khẩu tăng 20% so với cùng kỳ năm trước trong khi kim ngạch nhập khẩu tăng 26.1%. Do đó, sự bất cân đối căn bản trong cơ cấu kim ngạch xuất nhập khẩu tiếp tục có tác động không tốt đến nền kinh tế. Thậm chí nếu thâm hụt thương mại/tháng đạt dưới 1.2 tỷ USD từ nay tới cuối năm thì thâm hụt thương mại vào cuối năm sẽ đạt chưa tới 13.5 tỷ USD, cao hơn khoảng 1 tỷ USD so với mức thâm hụt thương mại năm trước (là 12.35 tỷ USD); cho thấy ít nhất vấn đề thâm hụt ngân sách không trầm trọng như nhiều người vẫn đề cập.
- Điều này rất quan trọng đối với triển vọng tỷ giá. Từ lâu chúng tôi đã cho rằng, thâm hụt thương mại và tài khoản vãng lai không phải là nguyên nhân dẫn tới việc tỷ giá tăng. Việc tỷ giá tăng phản ánh sự thiếu niềm tin vào các tài sản bằng tiền đồng của các nhà đầu tư trong nước và có liên quan mật thiết đến sự tăng trưởng tín dụng và cung tiền quá nhanh tương ứng với sự tăng trưởng GDP. Điều này có thể thấy rõ nhất ở tỷ lệ lạm phát cao của Việt Nam so với các nước trong khu vực. Thâm hụt thương mại có thể là triệu chứng của vấn đề này chứ không phải là nguyên nhân. Trên thực tế, đã có rất nhiều bài viết liên quan đến vấn đề thâm hụt thương mại (đạt đỉnh vào năm 2008) và có thể bắt đầu giảm về dài hạn trong 1 hay 2 năm tới.

## Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi HSC hoặc một trong các chi nhánh để phân phối tại Việt Nam và nước ngoài. Các thông tin trong báo cáo được HSC xem là đáng tin cậy và dựa trên các nguồn thông tin đã công bố ra công chúng được xem là đáng tin cậy. Tuy nhiên, ngoài những thông tin về chính Công ty, HSC không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin trong báo cáo này. Các ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, không được xem là quan điểm của HSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo. HSC không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi báo cáo này dưới mọi hình thức cũng như thông báo với người đọc trong trường hợp các quan điểm, dự báo và ước tính trong báo cáo này thay đổi hoặc trở nên không chính xác. Thông tin trong báo cáo này được thu thập từ nhiều nguồn khác nhau và chúng tôi không đảm bảo về sự hoàn chỉnh cũng như độ chính xác của thông tin.

Giá cả và các công cụ tài chính có thể thay đổi mà không báo trước. HSC có thể sử dụng các nghiên cứu trong báo cáo này cho hoạt động mua bán chứng khoán tự doanh hoặc mua bán chứng khoán cho các quỹ mà HSC đang quản lý. HSC có thể giao dịch cho chính công ty theo những gợi ý về giao dịch ngắn hạn của các chuyên gia phân tích trong báo cáo này và cũng có thể tham gia vào các giao dịch chứng khoán trái ngược với ý kiến tư vấn và quan điểm thể hiện trong báo cáo này.

Các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo không mang tính chất mời chào mua hay bán bất cứ chứng khoán, quyền chọn, hợp đồng tương lai hay công cụ phái sinh nào. Cán bộ của HSC có thể có các lợi ích tài chính đối với các chứng khoán và các công cụ tài chính có liên quan được đề cập trong báo cáo. Báo cáo nghiên cứu này được viết với mục tiêu cung cấp những thông tin khái quát. Báo cáo này không nhằm tới những mục tiêu đầu tư cụ thể, tình trạng tài chính cụ thể hay nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nào nhận được hoặc đọc báo cáo này. Nhà đầu tư phải lưu ý rằng giá chứng khoán luôn biến động, có thể lên hoặc xuống. Những diễn biến trong quá khứ, nếu có, không hàm ý cho những kết quả tương lai.

Các công cụ tài chính được đề cập trong báo cáo có thể sẽ không phù hợp với tất cả nhà đầu tư. Nhà đầu tư phải có quyết định của riêng mình bằng cách tham khảo các nhà tư vấn tài chính độc lập nếu cần thiết và dựa trên tình hình tài chính và mục tiêu đầu tư cụ thể của mình. Không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối báo cáo vì bất kỳ mục đích nào nếu không có văn bản chấp thuận của HSC. Xin vui lòng ghi rõ nguồn khi trích dẫn các thông tin trong báo cáo này.



### TRỤ SỞ CHÍNH

Tầng 1, 2 & 3, Tòa nhà Capital Place  
6 Thái Văn Lung, Quận 1, TPCHM  
**T** : (+84 8) 3 823 3299  
**F** : (+84 8) 3 823 3301

### CHI NHÁNH HÀ NỘI

6 Lê Thánh Tông  
Quận Hoàn Kiếm, Hà Nội  
**T** : (+84 4) 3 933 4693  
**F** : (+84 4) 3 933 4822

**E**: [infor@hsc.com.vn](mailto:infor@hsc.com.vn) **W**: [www.hsc.com.vn](http://www.hsc.com.vn)