

News Release

5 tháng 9 năm 2012

KINH TẾ VĨ MÔ VIỆT NAM TRIỂN VỌNG THỊ TRƯỜNG VIỆT NAM

Điều tốt lành sẽ đền đáp cho những ai biết kiên nhẫn chờ đợi

- Chỉ số PMI ngành sản xuất Việt Nam của HSBC trong tháng 8 biểu thị sự giảm nhẹ các điều kiện kinh doanh, đặc biệt so với mức giảm mạnh trong tháng 7
- Các điều kiện bên ngoài vẫn còn yếu, tuy nhiên nhu cầu cho hàng hoá Việt Nam hiện đang phục hồi; hoạt động nhập khẩu cải thiện trong tháng 8 cho thấy tình trạng xuất khẩu đang từng bước phục hồi.
- Nếu các nhà làm chính sách xử lý được gánh nặng nợ quốc gia và tăng cường hiệu quả của nền kinh tế thì Việt Nam có thể xây dựng vị thế vững vàng khi tăng trưởng toàn cầu quay trở lại.

Kiên nhẫn là vàng

Mọi người học bơi đều phải học cách nổi khá khó khăn – điều đơn giản nhất để nổi trên mặt nước là phải giữ bình tĩnh chứ không ra sức vùng vẫy. Tăng trưởng tại Việt Nam đã giảm đáng kể dưới mức mong đợi khi nền kinh tế cố gắng thoát khỏi các khoản nợ xấu và những hoạt động kinh doanh thiếu hiệu quả. Sự suy giảm là điều cần thiết để giải quyết những vấn đề đã khởi nguồn và tồn tại từ nhiều năm nay. Chính vì vậy, sự sẵn lòng của người dân Việt Nam chấp nhận những quân bài dành cho mình – đó là nền kinh tế bị sự thiếu hiệu quả của khối doanh nghiệp Nhà nước trì kéo – là điều cần thiết để vượt qua được quá trình suy giảm kinh tế và tìm ra những giải pháp nhằm thanh lọc những hoạt động kinh doanh thiếu hiệu quả.

Các sự kiện vừa qua, bao gồm cả việc bắt giữ ông Nguyễn Đức Kiên gây xôn xao dư luận (nguồn: Bloomberg ngày 21.8.2012), biểu thị sự chuyển đổi chính sách hướng đến thực hiện cải cách mạnh tay hơn nữa và giải quyết tận gốc vấn đề nợ xấu của Việt Nam. Ngân hàng Nhà nước Việt Nam (NHNN) đang trở nên minh bạch hơn thông qua việc công khai tỷ lệ nợ xấu đang trong khoảng 8,6% – 10% tổng dư

Được phát hành bởi

NH TNHH một thành viên HSBC (Việt Nam)

Trụ sở chính tại:
235 Đồng Khởi, Quận 1, Tp Hồ Chí Minh
Web: www.hsbc.com.vn



nợ năm 2012 (tăng so với mức 2% trong năm 2010) và đề ra nhiều phương hướng giải quyết những vướng mắc đó. Khi các mức lãi suất cơ bản đã được cắt giảm, NHNN vẫn khá e dè trong việc mạnh tay bơm nguồn vốn rẻ vào thị trường do sự ổn định giá cả vẫn được ưu tiên hàng đầu. Bên cạnh đó, hiện đang có một số dấu hiệu từ phía Chính phủ cho thấy sẽ có thêm nhiều biện pháp nhằm chấn chỉnh “những thất bại và sự kém hiệu quả của các doanh nghiệp nhà nước”.

Do vậy, sự nhần nại đang được kêu gọi để vượt qua tình trạng nhu cầu thấp cả ở trong và ngoài nước. Chỉ số Nhà Quản trị Mua hàng ngành sản xuất Việt Nam (PMI) của tháng 8 vẫn duy trì dưới mức trung bình 50 điểm nhưng tình hình xấu có phần giảm nhẹ hơn. Ngay cả khi giá dầu nội địa tăng lên thì lạm phát đã giảm từ 5,5% trong tháng 7 còn 5% trong tháng 8 so với cùng kỳ năm ngoái. Kết quả hoạt động xuất khẩu mặc dù chậm hơn những năm trước nhưng vẫn duy trì ở mức hai con số. Dự trữ ngoại hối tăng lên và tiền đồng Việt Nam đã ổn định góp phần củng cố uy tín của NHNN. Các bước tiến tích cực này sẽ không thể xảy ra nếu như không có quyết tâm chính trị giúp kìm lại nền kinh tế quá nóng. Với lòng kiên nhẫn và đà cải cách mạnh mẽ, khi mọi chuyện trở nên suôn sẻ hơn, Việt Nam sẽ vững vàng và sẵn sàng cạnh tranh khi nền kinh tế toàn cầu hồi phục trở lại.

BẢNG 1: CHỈ SỐ PMI NGÀNH SẢN XUẤT VIỆT NAM VÀ NHỮNG CHỈ SỐ PHỤ

	Tháng 8.2012	Tháng 7.2012	Tháng 6.2012	Trung bình dài hạn
Chỉ số PMI toàn phần	47,9	43,6	46,6	49,3
Sản lượng				49,5
Đơn đặt hàng mới				49,5
Đơn đặt hàng xuất khẩu mới				50,6
Công việc chưa được thực hiện				49,1
Tồn kho hàng thành phẩm				49,8
Việc làm				50,1
Giá cả đầu ra				52,0
Giá cả đầu vào				57,9
Thời gian giao hàng của nhà cung cấp				51,5
Tồn kho hàng mua				47,1
Số lượng hàng mua				49,4

Chú thích:

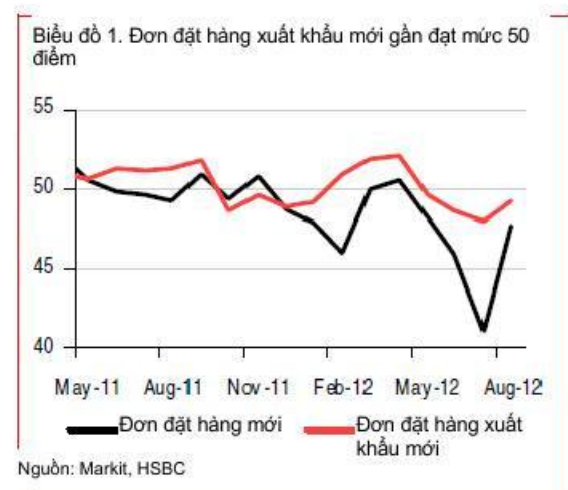
Ít hơn 50 điểm và đang giảm	Ít hơn 50 điểm và đang tăng hay giữ nguyên	Cao hơn hay bằng 50 điểm và đang giảm	Cao hơn hay bằng 50 điểm và đang tăng hay giữ nguyên
-----------------------------	--	---------------------------------------	--

Thoát khỏi điểm nóng

Các điều kiện kinh doanh vẫn còn yếu nhưng không còn ở trạng thái rơi tự do

Thời điểm của quá trình cắt giảm nợ của nền kinh tế Việt Nam có thể tốt hơn khi khu vực đồng tiền chung châu Âu đang sụt giảm, quá trình phục hồi nền kinh tế Mỹ chậm chạp và ngay cả Trung Quốc – cỗ máy tăng trưởng lớn nhất thế giới – cũng đang trong tình trạng trì trệ do sự hội tụ các yếu tố trong nước (tỷ lệ nợ cao và nhu cầu tiêu dùng thấp) cùng với sự suy thoái chung của nền kinh tế toàn cầu. Điều này được phản ánh rõ rệt qua việc chỉ số PMI tháng 8 đã sụt giảm năm tháng liên tiếp. Chỉ số đơn đặt hàng mới giảm xuống 47,7 điểm, một tốc độ giảm ít hơn so với mức 41,1 của tháng trước. Mặc dù chỉ số đơn đặt hàng xuất khẩu mới giảm nhẹ so với tháng trước nhưng cũng đạt gần mức 50 điểm, tăng từ mức 48 điểm của tháng 7 lên 49,3 điểm trong tháng 8. Điều này cho thấy mặc dù tình hình thế giới không mấy khả quan nhưng nhu cầu hàng Việt Nam vẫn đang cải thiện.

Điều đáng mừng nữa về tình hình vĩ mô tháng 8 chính là chỉ số việc làm đã đạt 49,8 điểm, một bước cải thiện đáng kể từ con số giảm 46,9 điểm trong tháng 7. Điều này cho thấy mặc dù các nhà quản lý đã cắt giảm nhẹ việc làm trong tháng 8, nhưng họ cũng không nghĩ môi trường kinh doanh trong tương lai sẽ suy giảm đáng kể. Chỉ số tồn kho hàng mua cũng thể hiện quan điểm này khi chỉ số tháng 8 là 45,8 điểm đạt được từ mức sụt giảm 37,6 điểm của tháng trước. Trong khi doanh số tiếp tục yếu kém do cạnh tranh cao và nhu cầu thấp, số lượng hàng mua vẫn không sụt giảm nhiều.



Nếu khuynh hướng của chỉ số PMI gợi ý rằng một quá trình phục hồi đang còn ở phía trước, thì việc tăng giá đầu vào có thể làm nản chí quá trình hồi sinh. Biểu đồ 4

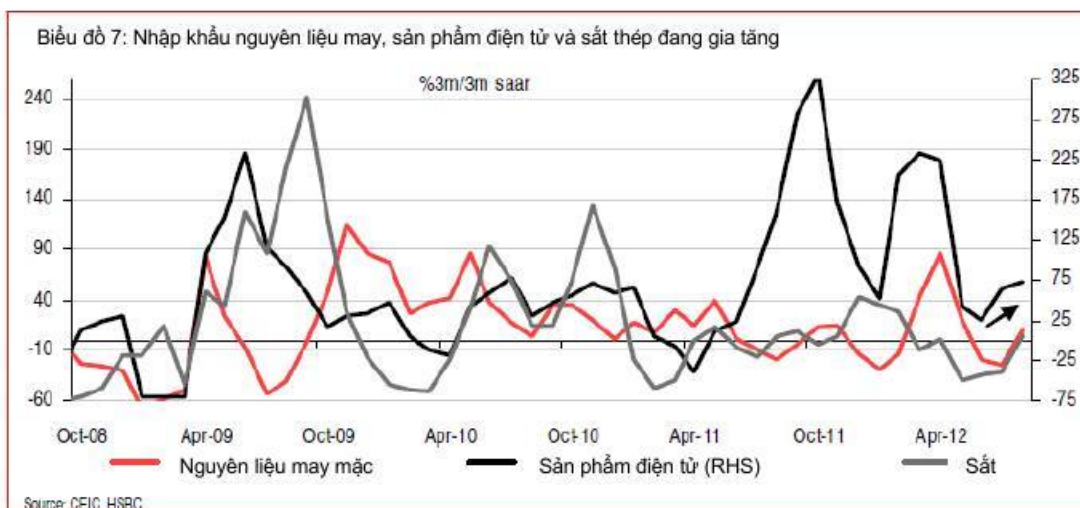
chỉ rõ khoảng cách giữa giá cả đầu vào và giá xuất xưởng, chứng tỏ các nhà sản xuất khó có thể chuyển những chi phí cao đó sang cho người tiêu dùng vì nhu cầu hiện tại đang thấp. Điều này gợi ý rằng các nhà sản xuất sẽ tiếp tục gánh chịu khó khăn từ việc nhu cầu nội địa nản lòng khi giá xăng dầu lại tiếp tục tăng.



Chỉ số giá tiêu dùng (CPI) toàn phần của tháng 8 giảm từ mức 5,5% trong tháng 7 xuống còn 5% so với cùng kỳ năm trước, tuy nhiên mức giảm sút này một phần là nhờ vào tác động rõ ràng từ chi phí giá cao trong năm vừa qua. Nếu tính yếu tố điều chỉnh mùa vụ so với tháng trước thì chỉ số lạm phát toàn phần tăng từ mức 0,2% của tháng 7 lên 0,9% trong tháng này. Mức tăng này song hành cùng với sự tăng nhẹ của chỉ số giá cả đầu vào của PMI. Lạm phát cơ bản loại bỏ yếu tố giá cả thực phẩm và năng lượng tăng từ mức 8,1% của tháng 7 lên 8,8% trong tháng 8 nếu so với cùng kỳ năm ngoái. Biểu đồ 5 chỉ rõ xu hướng áp lực lạm phát sẽ tăng. Sự ổn định chỉ số PMI cùng với những sự sụt giảm gần đây đã khẳng định nhu cầu nội địa có sự phục hồi. Chúng tôi hy vọng tiêu dùng nội địa sẽ phục hồi nhẹ từ nay cho đến cuối năm, đặc biệt khi tăng trưởng tín dụng thâm thấu toàn nền kinh tế.

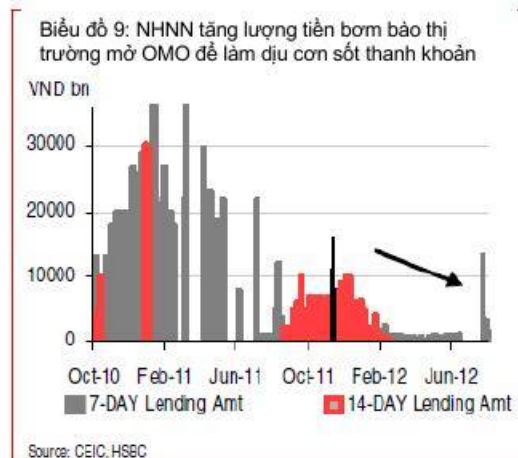
Hoạt động xuất khẩu có kết quả khả quan là bằng chứng chứng tỏ nền kinh tế đã có phần sáng sửa. Biểu đồ 6 cho thấy hoạt động xuất nhập khẩu trong tháng 8 có mức tăng nhẹ (*lưu ý con số được ước lượng dựa trên số liệu của Hải Quan 15 ngày đầu tiên*). So sánh với cùng kỳ năm ngoái, hoạt động xuất khẩu tăng từ mức 1,6% trong tháng 7 lên 13% trong tháng 8. Kết quả này nhờ vào tình hình xuất khẩu mạnh mẽ hàng điện tử và vi tính. Con số nhập khẩu cũng đáng khích lệ tăng 8% trong tháng 8 so với cùng kỳ năm ngoái. Tính đến yếu tố điều chỉnh theo mùa, con số so sánh theo tháng của tháng 8 tăng 4,2% so với mức 1,3% trong tháng 7. Điểm cốt yếu của

sự phục hồi kết quả hoạt động nhập khẩu của tháng 8 là sự tăng nhẹ các sản phẩm chủ lực như nguyên vật liệu may mặc, sản phẩm điện tử và thép – những thành phần chủ yếu góp phần tăng thu xuất khẩu. Trong khi nhu cầu nội địa còn yếu thì nhu cầu nước ngoài đối với sản phẩm hàng hoá của Việt Nam dường như đang dần phục hồi.



Đầu tiên, thật khó khăn để hoá giải cho sự sụt giảm đang diễn ra của nền kinh tế với những hoạt động sôi nổi ở những thành phố lớn như thành phố Hồ Chí Minh; khách du lịch đổ xô ghé thăm với số lượng lớn và nhà hàng đầy ắp thực khách quen thuộc. Tuy nhiên, nhìn cận cảnh vẫn còn có các công trình xây dựng bị trì hoãn, doanh số bán xe hơi sụt giảm. Nền kinh tế tiếp tục tăng trưởng nhưng với tốc độ chậm hơn so với trước đây. Doanh số bán lẻ từ đầu năm đến tháng 8 phản ánh thực tế tình hình này. Tăng trưởng so với cùng kỳ năm ngoái chậm lại còn 24% trong tháng 8 so với mức 24,6% trong tháng 7. Điều quan trọng cần lưu ý là nếu doanh số bán lẻ chậm lại kể từ hồi đầu năm thì những con số này lại đang tăng tốc nhanh hơn so với

cùng kỳ năm 2011. Một lý do nữa có thể lý giải điều này là do sự sụt giảm chỉ số giá tiêu dùng vốn thúc đẩy doanh số cho khách sạn và nhà hàng. Việt Nam tiếp tục thu hút khách du lịch, tăng doanh số trong ngành dịch vụ và du lịch.



Theo đó, trong khi sự kiện gần đây về việc một ông trùm nổi tiếng tại Việt Nam bị bắt giữ đã góp phần tạo nên lo lắng cho tình trạng sụt giảm kinh tế và những bất ổn của ngành ngân hàng, chúng tôi vẫn tin rằng nền kinh tế đủ mạnh để giải quyết quá trình cắt giảm nợ đang diễn ra. Những ngôi sao sáng vẫn tiếp tục tỏa sáng trên bầu trời: hoạt động xuất khẩu tiếp tục thu được lợi nhuận lớn cho nền kinh tế và khối dịch vụ vẫn còn đầy sôi nổi. Sự trì trệ đến từ sự hoạt động thiếu hiệu quả của khối doanh nghiệp nhà nước và sự sụt giảm doanh số kinh doanh bất động sản có thể được điều chỉnh khi NHNN tăng tốc quá trình tái cấu trúc ngành ngân hàng. Việc đầu tư thái quá vào bất động sản và các khối kinh doanh không thể mang lại lợi nhuận cần được điều chỉnh và ngay khi những nhà quản lý chính sách có những động thái liên quan tích cực càng sớm chừng nào thì bộ máy nền kinh tế sẽ chạy nhanh chừng đó. Và khi đó khối tư nhân với lực kéo mạnh sẽ có thêm nhiều động lực phát triển. Chúng tôi hy vọng nền kinh tế sẽ tăng trưởng ở mức đáng kể 5,1% trong năm 2012.

Điều quan trọng nhất là khép lại quá khứ và tập trung vào những công cụ sẵn có để các nhà làm chính sách có thể bình ổn nền kinh tế cũng như gia tăng năng suất. NHNN đã thể hiện cam kết xây dựng tương lai tươi sáng hơn cho Việt Nam bằng việc kiểm chế tăng trưởng tín dụng trong năm 2011 và thực thi quá trình cải cách ngành ngân hàng. Tuy nhiên, những động thái ứng phó với tình trạng nợ xấu vẫn còn chưa rõ khi NHNN vẫn đang thực hiện một nhiệm vụ cực kỳ đặc biệt. Yêu cầu gần đây gây áp lực cho các ngân hàng là sắp xếp bảng cân đối kế toán và thể hiện

sự minh bạch với tỷ lệ nợ xấu. Những động thái đó đã dự báo được những hoạt động cải cách sẽ đem lại những kết quả tốt đẹp. Thêm nữa, sự cẩn trọng của NHNN khi bơm dòng vốn tín dụng giá rẻ vào thị trường để thúc đẩy tăng trưởng như đã từng thực hiện trước đây đã góp phần nâng cao tín nhiệm của cơ quan này. Số tiền được bơm thông qua thị trường mở đã tương đối chậm lại, mặc dù gần đây có sự tăng nhẹ xoa dịu tình hình thanh khoản.

Chính vì vậy, chúng tôi lạc quan rằng Chính phủ Việt Nam sẽ làm những điều tốt nhất cho nền kinh tế. Những nhà làm chính sách đã chứng tỏ trong quá khứ rằng họ sẵn lòng đối phó với những khó khăn khi cần thiết. Điều này đòi hỏi sự nhẫn nại để cải cách nhằm xử lý nợ xấu và xây dựng một hệ thống kinh tế có thể đạt được hiệu quả hơn.

Việt Nam: Chỉ số kinh tế vĩ mô

	Q2 2011	Q3 2011	Q4 2011	Q1 2012	Q2 2012f	Q3 2012f	Q4 2012f	2011	2012f
Tăng trưởng GDP (% theo năm)	5,7	6,1	6,1	4,1	4,7	5,1	6,3	5,9	5,1
CPI, trung bình (% theo năm)	19,4	22,5	20,6	15,9	8,6	5,1	4,8	8,6	8,4
Thặng dư thương mại (%GDP)	-9,9	-3,7	-5,8	0,9	-1,1	-1,4	-5,0	-9,8*	-3,5*
Lãi suất OMO, cuối quý (%)	15,0	14,0	14,0	13,0	10,0	8,0	8,0	14,0	8,0
Tỷ giá VND/USD, cuối quý	20600	20830	21034	20900	20900	24500	21500	21034	21500

Nguồn: CEIC, dự đoán của HSBC

Lưu ý: * là biểu thị giá trị thực bằng tỷ USD

Thông tin báo chí vui lòng liên hệ:

Lý Hoài Anh

+84 8 3520 3483

anh.hoai.ly@hsbc.com.vn

Ghi chú cho Ban biên tập:

Những quy định quan trọng về công bố thông tin

Tài liệu này được chuẩn bị và phát hành bởi Bộ phận Nghiên cứu của HSBC. Tài liệu này chỉ mang tính chất cung cấp thông tin và không được xem như một đề nghị chào bán hay tư vấn chào mua chứng khoán hay bất kỳ sản phẩm đầu tư nào khác được đề cập trong tài liệu này hoặc dùng để phục vụ cho chiến lược kinh doanh. Những nhận định trong tài liệu này mang tính tổng quát và không nên được xem như nhận định cá nhân, vì tài liệu này được chuẩn bị mà không dựa vào mục đích, tình trạng tài chính hay nhu cầu của bất kỳ một nhà đầu tư cụ thể nào. Do đó, các nhà đầu tư trước khi hành động dựa trên những nhận định này, cần xem xét tính phù hợp của chúng, về mục đích, tình trạng tài chính hay nhu cầu. Nếu cần thiết, có thể tìm đến tư vấn của chuyên gia đầu tư và tư vấn thuế.

HSBC Việt Nam

Ngân hàng HSBC mở văn phòng đầu tiên ở Sài Gòn (nay là Thành phố Hồ Chí Minh) vào năm 1870 và đã có mặt tại Việt Nam trên 140 năm. Tháng 1 năm 2009, HSBC là ngân hàng nước ngoài đầu tiên

thành lập ngân hàng 100% vốn nước ngoài với tên gọi Ngân hàng TNHH một thành viên HSBC (Việt Nam). Hiện tại, mạng lưới hoạt động của ngân hàng bao gồm một sở giao dịch chính, một chi nhánh và năm phòng giao dịch tại TP. Hồ Chí Minh, một chi nhánh, ba phòng giao dịch và một quỹ tiết kiệm tại Hà Nội, bốn chi nhánh tại Bình Dương, Cần Thơ, Đà Nẵng, và Đồng Nai và hai văn phòng đại diện tại Hải Phòng và Vũng Tàu. HSBC hiện là một ngân hàng nước ngoài lớn nhất tại Việt Nam xét về mạng lưới hoạt động, sản phẩm, số lượng nhân viên và khách hàng.

Ngân hàng Hồng Kông và Thượng Hải

Ngân hàng Hồng Kông và Thượng Hải là sáng lập viên và là thành viên chủ chốt của Tập đoàn HSBC. Với 6,900 văn phòng và chi nhánh tại 84 quốc gia và vùng lãnh thổ và tài sản trị giá 2.652 tỷ đô la Mỹ tính tới 30 tháng 6 năm 2012, Tập đoàn HSBC là một trong những tổ chức dịch vụ tài chính và ngân hàng lớn nhất thế giới.