

05.12.2012
Vietnam

Tóm tắt những điểm chính

Chúng tôi tiến hành xem xét những dữ liệu kinh tế thông qua những chỉ báo quan trọng nhất để đánh giá xu hướng của toàn bộ nền kinh tế. Một số chỉ báo kinh tế dường như đã cải thiện trong 11 tháng của năm 2012 trong khi một số chỉ báo khác cho thấy nền kinh tế vẫn đang đối mặt với rất nhiều thách thức.

1. Những điểm tích cực:

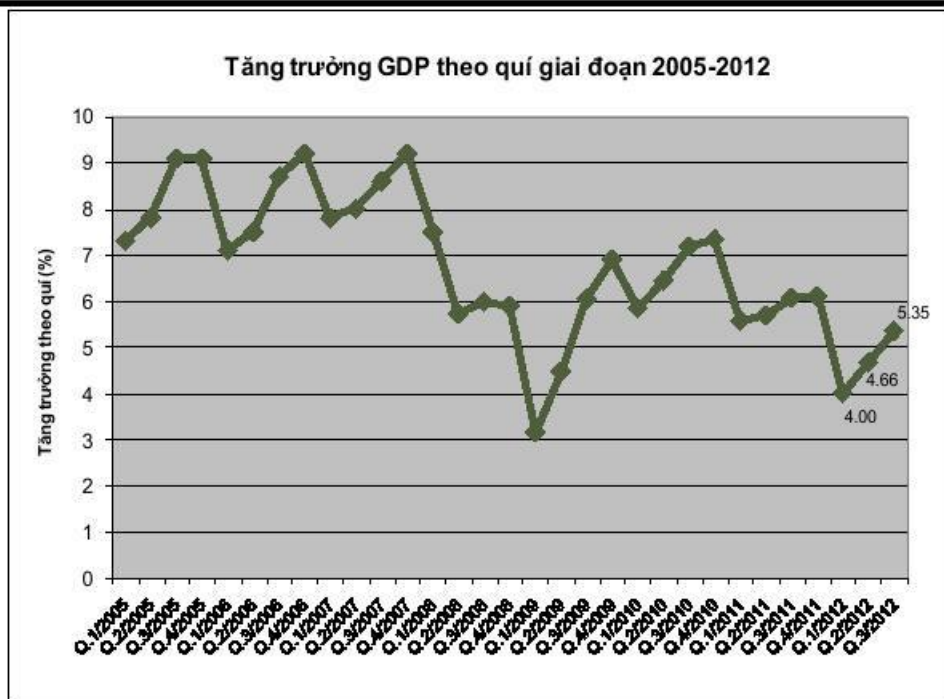
- Cán cân thương mại khá cân bằng trong 11 tháng của năm 2012 với mức thặng dư nhẹ 14 triệu USD. Các cân thương mại cả năm 2012 được dự báo cũng sẽ khá cân bằng.
- Lạm phát tháng 11/2012 tiếp tục hạ nhiệt xuống còn 0,47% so với tháng trước. So với cùng kỳ năm ngoái, lạm phát theo năm là 7,08%. Lạm phát cả năm 2012 được dự báo ở mức khoảng 7,5%.
- Trong tháng 11/2012, lãi suất cho vay bình quân đối với lĩnh vực nông nghiệp và xuất khẩu dao động trong khoảng 10%-13%, đối với lĩnh vực sản xuất thông thường là 12%-15% và lĩnh vực phi sản xuất là 15%-17%. Xu hướng lãi suất cho vay được kỳ vọng là không giảm thêm nữa cho tới cuối năm bởi tâm lý vẫn còn e ngại về tình hình lạm phát trong năm 2013 và sự lo lắng về vấn đề thanh khoản của hệ thống ngân hàng thương mại vốn đang trong quá trình tái cấu trúc.
- Tỷ giá bình quân USD/VND trên thị trường liên ngân hàng vào cuối tháng 11/2012 dao động khá ổn định trong biên độ 20.840-20.880. Tỷ giá USD/VND được dự báo là sẽ ổn định đến cuối năm nhờ sự cải thiện trong cán cân thương mại.

2. Những thách thức:

- Tăng trưởng GDP quý 3/2012 là 5,35% và vẫn trong xu hướng quý sau cao hơn quý trước, nhưng tăng trưởng GDP 9 tháng đầu năm chỉ khoảng 4,73%. Tăng trưởng GDP 9 tháng đầu năm 2012 và dự báo cho cả năm 2012 vẫn đang trong xu hướng giảm dần so với các năm trước.
- Tăng trưởng sản xuất công nghiệp 11 tháng đầu năm 2012 tiếp tục đi ngang ở mức thấp là 4,6% so với cùng kỳ năm ngoái. Tăng trưởng của tổng mức hàng hóa bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng trong 11 tháng là 16,4% và vẫn đang trong chiều hướng suy giảm. Chỉ số hàng tồn kho vẫn tiếp tục ở mức cao và tăng 20,9% so với cùng kỳ năm ngoái.
- Tổng vốn đầu tư toàn xã hội trong 9 tháng đầu năm 2012 tăng 8,6% so với cùng kỳ năm ngoái, mức tăng này thấp hơn so với mức tăng của cùng kỳ năm 2011.
- Tổng vốn đầu tư FDI đăng ký trong 11 tháng đầu năm 2012 đạt 12,2 tỉ USD, giảm 21,4% so với cùng kỳ năm ngoái, vốn giải ngân đạt 10 tỉ USD, giảm 0,5% so với cùng kỳ năm ngoái.
- Thâm hụt ngân sách Nhà nước trong 11 tháng đầu năm 2012 là 153,8 ngàn tỉ đồng, vượt mục tiêu cả năm do quốc hội đề ra là 140 ngàn tỉ đồng, do nguồn thu thấp hơn dự kiến.
- Tới giữa tháng 11/2012, tăng trưởng tín dụng so với đầu năm 2012 là 4,15%. So với mục tiêu đề ra của ngân hàng Nhà nước là 15%-17%, thì tăng trưởng tín dụng cho tới thời điểm này đang ở mức rất thấp.

Lê Văn Thành
(+84-8) 5413-5479
thanhlevan@phs.vn

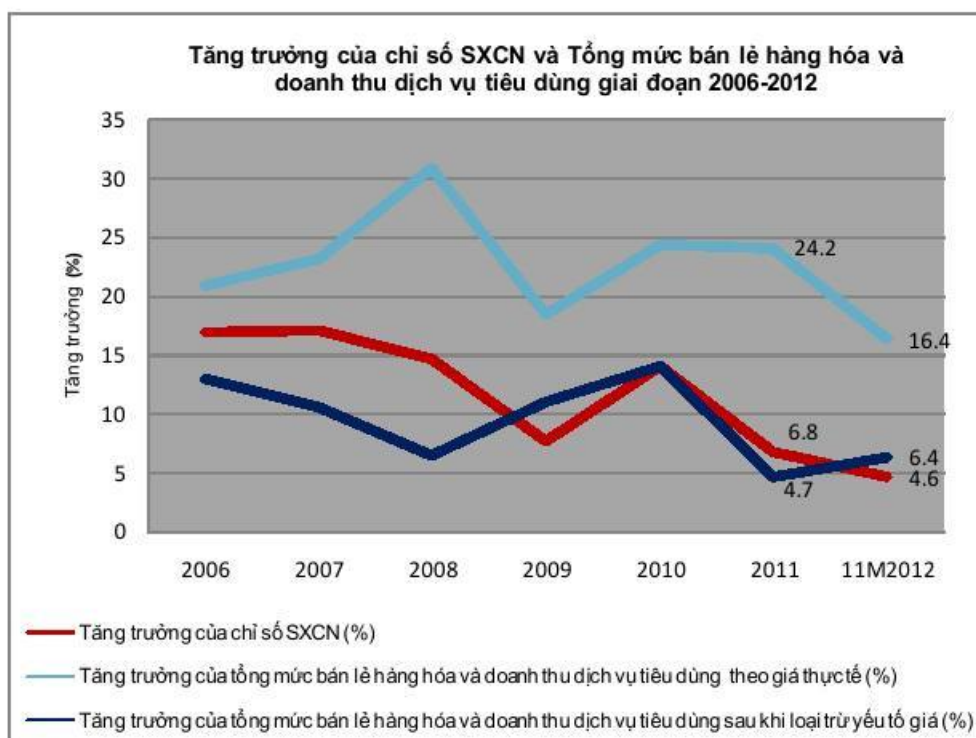
Tăng trưởng GDP trong quý 3/2012 là 5,35% và 9 tháng đầu năm 2012 là 4,73%. Trong khi cùng kỳ năm 2011, tăng trưởng tương ứng là 6,07% và 5,77%. GDP quý 4/2012 được dự báo tăng trưởng trong khoảng 5,7% đến 6,0% và GDP cả năm 2012 được dự báo tăng khoảng 5,0%. GDP năm 2011 tăng trưởng 5,89%, như vậy tăng trưởng GDP cả năm 2012 dường như vẫn đang trong xu hướng đi xuống.



Nguồn: TCTK

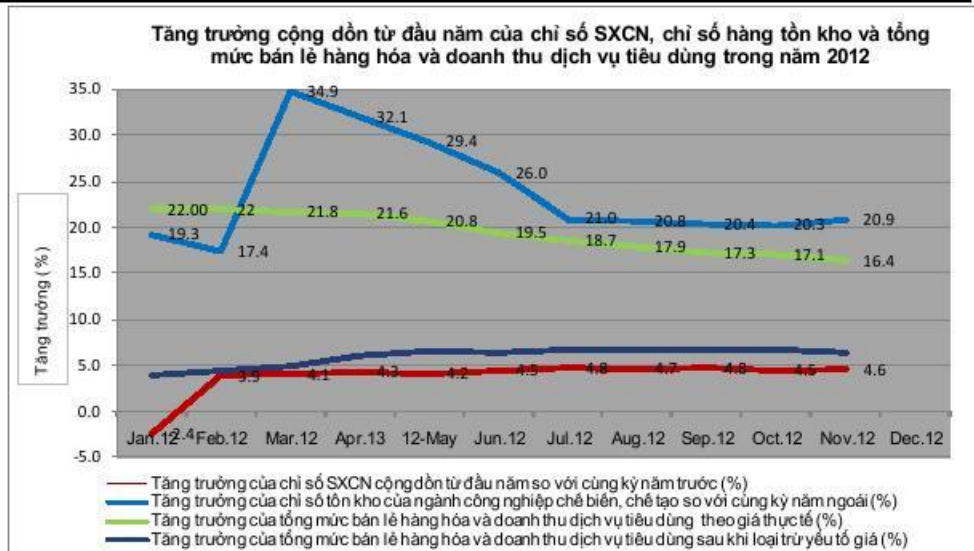
Chỉ số SXCN trong 11 tháng đầu năm 2012 tăng 4,6% so với cùng kỳ năm ngoái, trong khi năm 2011 mức tăng tương ứng là 6,9%. Sau khi tăng đạt đỉnh vào năm 2010, tăng trưởng chỉ số SXCN đang đi xuống cho tới thời điểm hiện nay do nhu cầu trong nước yếu đi và tình trạng tồn kho cao.

Tổng mức hàng hóa bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng trong 11 tháng đầu năm 2012 là 2.117 ngàn tỉ đồng, tăng 16,4% so với cùng kỳ năm ngoái, hay 6,4% sau khi loại trừ yếu tố tăng giá. Cùng kỳ năm ngoái, mức tăng trưởng tương ứng là 23,5% hay 4,1%. Nhìn chung, tăng trưởng của tổng mức hàng hóa bán lẻ và doanh thu dịch vụ tiêu dùng trong 11 tháng đầu năm 2012 đã giảm mạnh so với cùng kỳ năm ngoái, điều này phản ánh xu hướng tăng trưởng của nhu cầu tiêu dùng trong nước đã yếu đi.

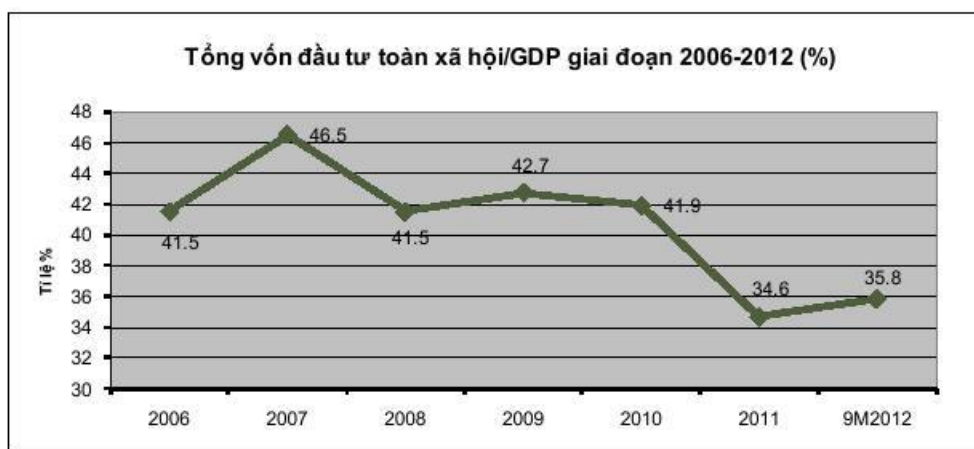


Nguồn: TCTK

Trong 11 tháng đầu năm 2012, tăng trưởng của chỉ số SXCN đi ngang ở mức thấp là 4,6% so với cùng kỳ năm ngoái, tăng trưởng của tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng là 16,4%, tuy nhiên tốc độ tăng trưởng đang có xu hướng giảm dần, trong khi tăng trưởng của chỉ số tồn kho vẫn nằm ở mức cao là 20,9%.



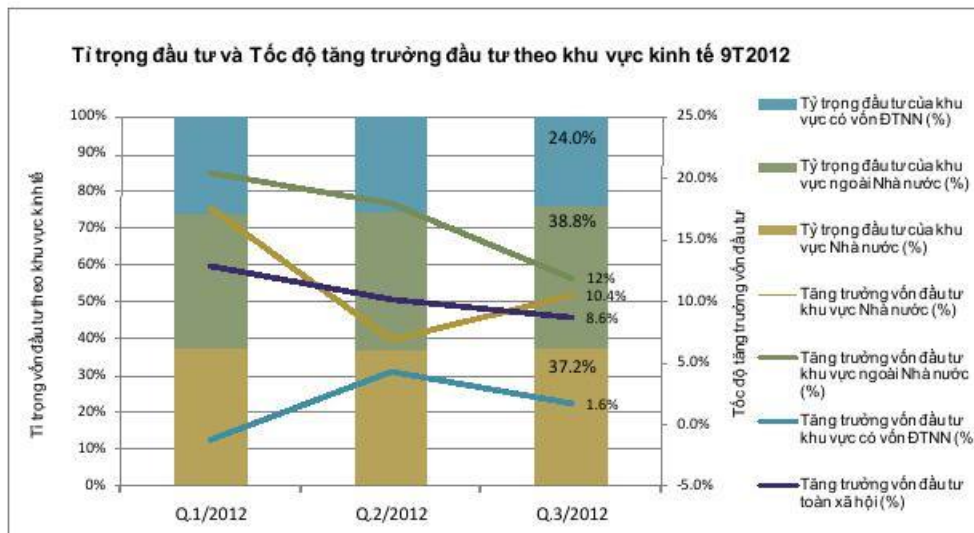
Tổng mức đầu tư toàn xã hội trong 9 tháng đầu năm 2012 chiếm khoảng 35,8% GDP. Tổng mức đầu tư toàn xã hội cả năm 2012 dự báo ở mức khoảng 30% GDP. Sau khi đạt đỉnh vào năm 2007, tỉ trọng tổng đầu tư toàn xã hội trên GDP đang có xu hướng giảm dần qua các năm.



Nguồn: TCTK

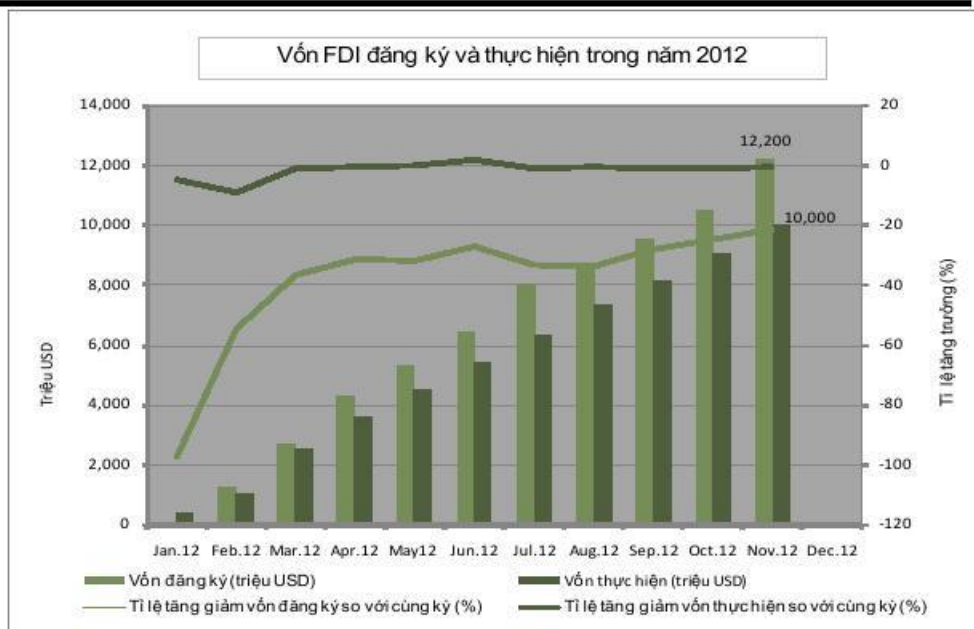
Tổng vốn đầu tư toàn xã hội trong 9 tháng đầu năm 2012 là 708,6 ngàn tỉ đồng, tăng 8,6% so với cùng kỳ năm ngoái. Trong đó, đầu tư của khu vực nhà nước là 263,6 ngàn tỉ đồng, chiếm 37,2% tổng đầu tư, tăng 10,4% so với cùng kỳ năm ngoái; đầu tư của khu vực tư nhân là 275 ngàn tỉ đồng, chiếm 38,8% và tăng 11%; đầu tư của khu vực có vốn đầu tư nước ngoài là 170 ngàn tỉ đồng, chiếm 24% và tăng 1,6%.

So với mức tăng trưởng của cùng kỳ năm 2011 là 12,8%, thì mức tăng trưởng tổng vốn đầu tư toàn xã hội trong 9 tháng đầu năm 2012 có xu hướng giảm đi.



Nguồn: TCTK

Tổng vốn FDI đăng ký trong 11 tháng đầu năm 2012 đạt 12,2 tỉ USD, giảm 21,4% so với cùng kỳ năm ngoái; vốn giải ngân đạt 10,0 tỉ USD, giảm 0,5% so với cùng kỳ năm ngoái.



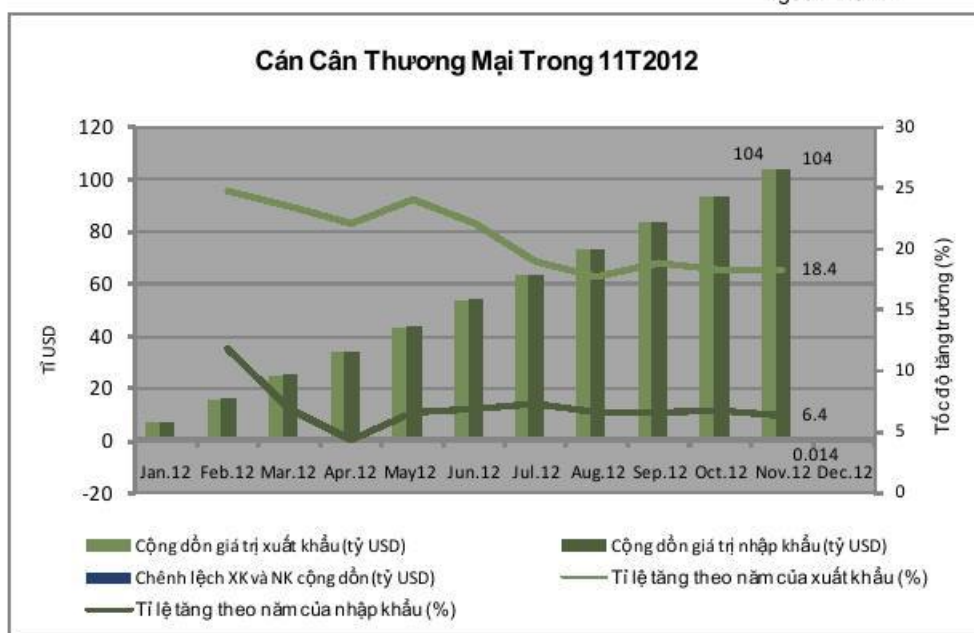
Nguồn: TCTK

Tổng thu và chi ngân sách Nhà nước 9 tháng đầu năm 2012 lần lượt đạt 593,4 ngàn tỉ đồng và 747,2 ngàn tỉ đồng. Thâm hụt ngân sách 11 tháng là 153,8 ngàn tỉ đồng, trong khi mục tiêu thâm hụt cả năm 2012 là 140 ngàn tỉ đồng, tương đương 4,8% GDP. Như vậy thâm hụt ngân sách trong 11 tháng đã vượt mục tiêu thâm hụt cả năm 2012 do nguồn thu giảm hơn dự kiến.



Nguồn: TCTK

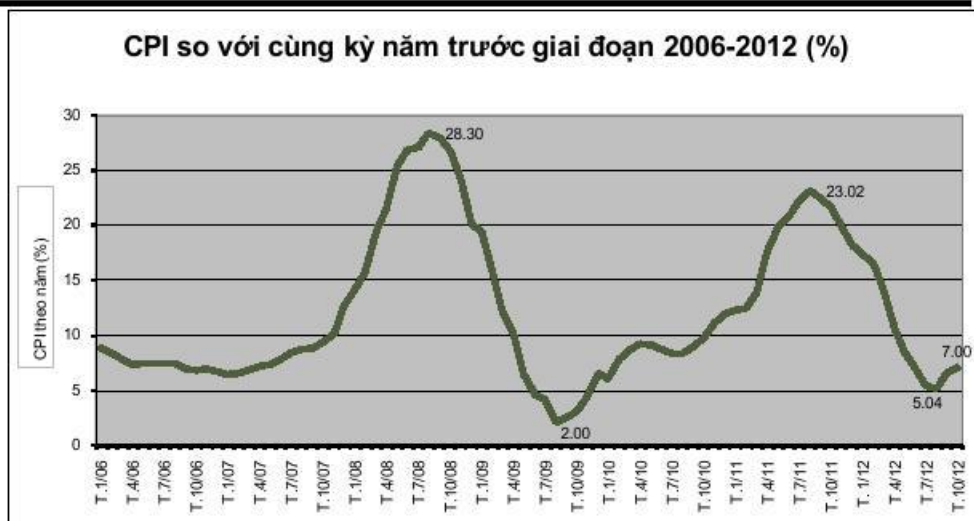
Kim ngạch xuất khẩu và nhập khẩu trong 11 tháng đầu năm 2012 lần lượt là khoảng 104 tỉ USD và 104 tỉ USD, cân cán thương mại khá cân bằng với thặng dư là 14 triệu USD. Kim ngạch xuất khẩu 11 tháng tăng 18,4% so với cùng kỳ năm ngoái chủ yếu nhờ vào sự tăng trưởng của khu vực có vốn đầu tư nước ngoài, trong khi tăng trưởng của kim ngạch nhập khẩu chỉ 6,8% do sự suy giảm nhu cầu từ khu vực kinh tế trong nước và thị trường nội địa. Cùng kỳ năm ngoái, tăng trưởng xuất khẩu và nhập khẩu lần lượt là 34,7% và 26,4%. Trong năm 2011, thâm hụt thương mại là 9,5 tỉ USD, tương đương 8% GDP. Có vẻ không bình thường khi cán cân thương mại ước tính cho cả năm 2012 sẽ khá cân bằng.



Nguồn: TCTK

Chỉ số CPI tháng 11 năm 2012 tăng 0,47% so với tháng trước, tăng 7,08% so với cùng kỳ năm trước và tăng 6,25% so với cuối năm trước.

Chỉ số CPI theo năm được dự báo sẽ tăng khoảng 7,5% vào cuối năm 2012.



Nguồn: TCTK

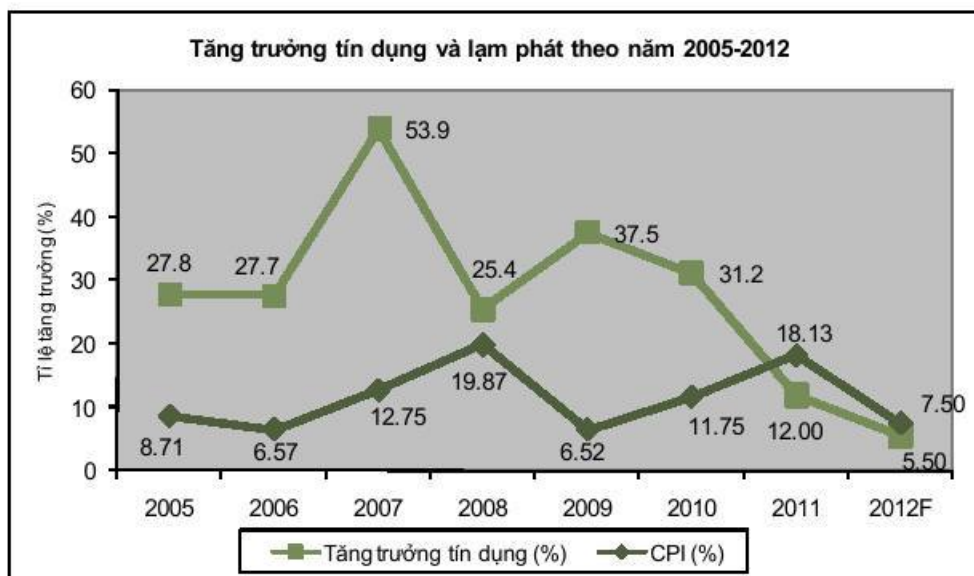
Theo ngân hàng Nhà nước Việt Nam, trong tháng 11 năm 2012 lãi suất cho vay bình quân đối với lĩnh vực nông nghiệp và xuất khẩu dao động trong khoảng 10%-13%, đối với lĩnh vực sản xuất thông thường là 12%-15% và lĩnh vực phi sản xuất là 15%-17%. Xu hướng lãi suất cho vay được kỳ vọng là không giảm thêm nữa cho tới cuối năm bởi tâm lý vẫn còn e ngại về tình hình lạm phát trong năm 2013 và sự lo lắng về vấn đề thanh khoản của hệ thống ngân hàng thương mại vốn đang trong quá trình tái cấu trúc.

Lãi suất cho vay VND (%)

Lĩnh vực	T.1/12	T.2/12	T.3/12	T.4/12	T.5/12	T.6/12	T.7/12	T.8/12	T.9/12	T.10/12	T.11/12
Nông nghiệp-Xuất khẩu	14-17	14.5-17	13.5-16	13.5-16	12-14	11-13	10-13	10-13	10-13	10-13	10-13
Sản xuất kinh doanh thông thường	17-20	18-20	15-20	14.5-18	14-17.5	14-17	12-15	12-15	12-15	12-15	12-15
Phi sản xuất	22-26	20-25	20-25	17-20	16.5-20	16-20	15-17	15-17	15-17	15-17	15-17

Nguồn: NHNN

Theo ngân hàng Nhà nước Việt Nam, cho đến giữa tháng 11/2012, tăng trưởng tín dụng so với đầu năm 2012 là 4,15%. Tín dụng được dự báo sẽ tăng khoảng 5% đến 6% vào cuối năm 2012. So với mục tiêu đề ra của ngân hàng Nhà nước là 15%-17%, thì tăng trưởng tín dụng cả năm 2012 rất thấp so với mục tiêu. Sau khi đạt đỉnh vào năm 2007, tăng trưởng tín dụng hàng năm đang có xu hướng giảm dần do nền kinh tế tăng trưởng chậm lại, nợ xấu đang có xu hướng gia tăng và thanh khoản thiếu bền vững trong hệ thống ngân hàng.



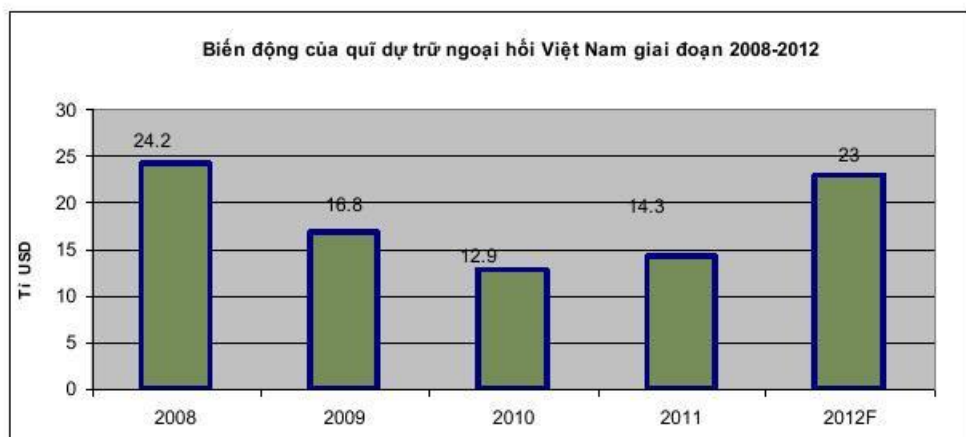
Nguồn: TCTK, NHNN

Tỉ giá bình quân USD/VND trên thị trường liên ngân hàng vào cuối tháng 11/2012 dao động khá ổn định trong biên độ 20.840-20.880. Tỉ giá USD/VND được dự báo là sẽ ổn định đến cuối năm. Tuy nhiên, một số chuyên gia đề nghị rằng nên phá giá VND khoảng 2% để hỗ trợ cho xuất khẩu.



Nguồn: <http://www.bloomberg.com/quote/USDVND:IND/chart>

Theo ngân hàng Nhà nước Việt Nam, dự trữ ngoại hối vào thời điểm tháng 8/2012 đã tăng thêm 8 tỉ USD. Dự trữ ngoại hối vào cuối năm 2012 được kỳ vọng sẽ đạt mức 23 tỉ USD. Dự trữ ngoại hối cải thiện đáng kể nhờ cán cân thương mại cân bằng, mức chênh lệch lớn giữa lãi suất tiền gửi VND là 12%-13% so với lãi suất tiền gửi USD là 2% và tỉ giá USD/VND ổn định trong cả năm qua.



Nguồn: NHNN

Đảm bảo phân tích

Mỗi nhân viên phụ trách về phân tích, chiến lược hay nghiên cứu chịu trách nhiệm cho sự chuẩn bị và nội dung của tất cả các phần có trong bản báo cáo nghiên cứu này đảm bảo rằng, tất cả các ý kiến của những người phân tích, chiến lược hay nghiên cứu đều phản ánh trung thực và chính xác ý kiến cá nhân của họ về những vấn đề trong bản báo cáo. Mỗi nhân viên phân tích, chiến lược hay nghiên cứu đảm bảo rằng họ không được hưởng bất cứ khoản chi trả nào trong quá khứ, hiện tại cũng như tương lai liên quan đến các khuyến cáo hay ý kiến thể hiện trong bản báo cáo này.

Miễn trách

Thông tin này được tổng hợp từ các nguồn mà chúng tôi cho rằng đáng tin cậy, nhưng chúng tôi không chịu trách nhiệm về sự hoàn chỉnh hay tính chính xác của nó. Đây không phải là bản chào hàng hay sự nài khẩn mua của bất cứ cổ phiếu nào. Chứng khoán Phú Hưng và các chi nhánh và văn phòng và nhân viên của mình có thể có hoặc không có vị trí liên quan đến các cổ phiếu được nhắc tới ở đây. Chứng khoán Phú Hưng (hoặc chi nhánh) đôi khi có thể có đầu tư hoặc các dịch vụ khác hay thu hút đầu tư hoặc các hoạt động kinh doanh khác cho bất kỳ công ty nào được nhắc đến trong báo cáo này. Tất cả các ý kiến và dự đoán có trong báo cáo này được tạo thành từ các đánh giá của chúng tôi vào ngày này và có thể thay đổi không cần báo trước.

Phu Hung Securities Corporation (PHS)

5 Floor, Lawrence S. Ting Building

801 Nguyen Van Linh, District 7

Ho Chi Minh City, Vietnam

Phone: (84-8) 5 413 5479 | **Fax:** (84-8) 5 413 5472

Website: www.phs.vn | **E-mail:** info@phs.vn