

thực hiện bởi



Thành viên thuộc VIETCOMBANK

KINH TẾ VĨ MÔ QUÝ 3

Tăng trưởng gia tốc, kỳ vọng tỷ giá và lãi suất ổn định

- Tăng trưởng kinh tế của Việt Nam tiếp tục được đẩy mạnh. GDP 9T.2015 tăng 6,5% cao nhất trong 5 năm trở lại đây. Khu vực Công nghiệp và Xây dựng tiếp tục gia tốc, trong đó tăng trưởng được đẩy mạnh nhờ ngành Công nghiệp chế biến chế tạo và Khai khoáng.
- Các chỉ báo trong Quý 3 và 9 tháng đầu năm tiếp tục khẳng định một quá trình tăng trưởng đã được hình thành. Động lực chính cho tăng trưởng đến từ các doanh nghiệp FDI, trong khi đó cầu đầu tư nội địa và cầu tiêu dùng cũng đã có những tín hiệu phục hồi nhất định nhưng chưa bứt phá.
- TPP mở ra cơ hội lớn đối với Việt Nam nhưng tác động tích cực của nó, nếu thuận lợi, cũng sẽ chỉ dần thể hiện sớm nhất từ Q2.2016. Trong khi đó, nền kinh tế Việt Nam tiếp tục phải đối mặt với rủi ro từ những biến động lớn trên thế giới, đặc biệt là vấn đề Trung Quốc. Dự báo tăng trưởng GDP năm 2015 sẽ đạt 6,6% - 6,7%.
- Chỉ số giá tiêu dùng (CPI) cả nước tháng 9 giảm 0,21% (mom) và không đổi so với cùng kỳ 2014. CPI tháng 10 dự báo chỉ tăng nhẹ 0,2%-0,3% (mom), tương ứng tăng 0,1%-0,2% (yoy). Tỷ lệ lạm phát cả năm 2015, theo chúng tôi, nhiều khả năng sẽ ở dưới 1,5%.
- Thị trường ngoại hối biến động mạnh trong Quý 3 và sau đó ổn định dần trở lại. NHNN tăng tỷ giá thêm 1% và nới biên độ lên $\pm 3\%$. Chúng tôi kỳ vọng thời điểm nâng lãi suất của FED sớm nhất là vào cuối năm 2015 (tháng 12). Với giả định kinh tế thế giới không xảy ra những cú sốc lớn nằm ngoài dự đoán, tỷ giá có thể sẽ không điều chỉnh thêm trong năm 2015.
- Lãi suất huy động tăng nhẹ trong Quý 3. Với việc tỷ giá ổn định giải tỏa áp lực cho lãi suất, kỳ vọng mặt bằng lãi suất sẽ ổn định trong Quý 4.
- Thị trường trái phiếu tương đối ảm đạm trong Quý 3 khi phần lớn các thành viên thị trường khá cẩn trọng trong giao dịch. Khối lượng giao dịch giảm đáng kể. Lợi suất trái phiếu tăng và đường cong lợi suất trở nên dốc hơn.
- Lãi suất liên ngân hàng biến động mạnh. Ngân Hàng Nhà Nước bơm ròng hơn 110.000 tỷ đồng trong Quý 3.

Chỉ số kinh tế vĩ mô 9T.2015	Dự báo một số chỉ số kinh tế vĩ mô 2015
GDP: 6,5% (yoy)	GDP: 6,6% - 6,7%
Lạm phát: +0 % (yoy)	Lạm phát: 1% - 1,5%
Xuất khẩu: 120,22 tỷ USD (+9,2% yoy)	Tăng trưởng tín dụng: 17% - 18%
Nhập khẩu: 124,25 tỷ USD (+15,6% yoy)	
Nhập siêu : 4,03 tỷ USD (ytd)	
FDI: Tổng vốn đăng ký: 17,16 tỷ USD (+53,4%). Tổng vốn thực hiện: 9,7 tỷ USD (+8,4% yoy)	
Tăng trưởng tín dụng: +10,78% (ytd)	

Nội dung

- Tâm điểm
- Chỉ số kinh tế vĩ mô
- Thị trường tài chính
- Kinh tế tài chính thế giới

Trần Minh Hoàng
+84 4 3936 6425 (ext. 112)
tmhoang@vcbs.com.vn

Lê Thu Hà
+84 4 3936 6425 (ext. 117)
ltha_ho@vcbs.com.vn

Cam kết, Điều khoản sử dụng tại Trang 12

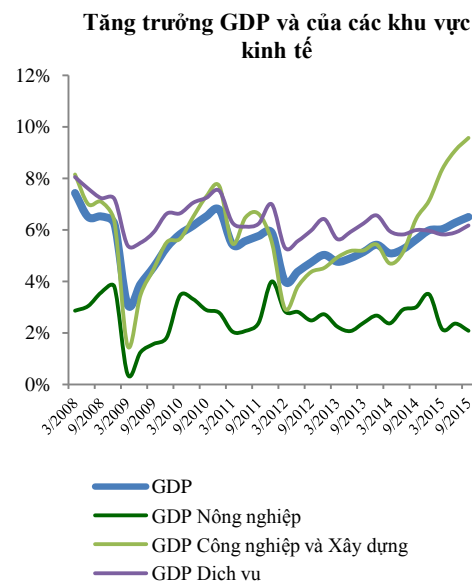
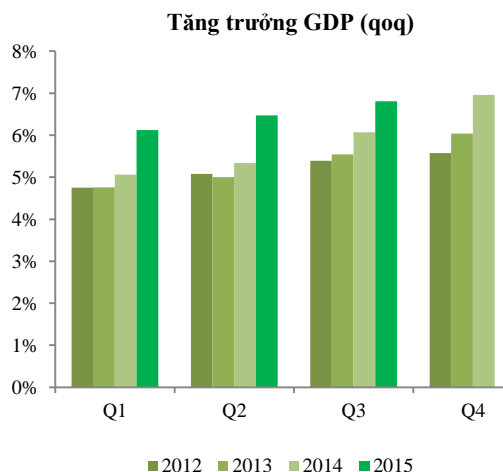
Tin vĩ mô, tài chính và doanh nghiệp cập nhật tại www.vcbs.com.vn

VCBS Bloomberg Page: <VCBS><go>

Tăng trưởng gia tốc

Tăng trưởng GDP 9T.2015 đạt 6,5% cao nhất trong 5 năm. Khu vực Công nghiệp và Xây dựng tiếp tục gia tốc.

Giống như kỳ vọng của chúng tôi trong các báo cáo trước, tăng trưởng kinh tế của Việt Nam tiếp tục được đẩy mạnh. GDP 9T.2015 tăng 6,5% cao nhất trong 5 năm trở lại đây, với Quý 1 tăng 6,12%; Quý 2 tăng 6,47% và Quý 3 tăng 6,81%. **Khu vực Công nghiệp và Xây dựng, nơi phản ánh rõ nhất về sự hồi phục của nền kinh tế, tiếp tục gia tốc và là đầu tàu của tăng trưởng kinh tế** với mức tăng 9,57%, cao hơn gấp rưỡi so với con số chỉ 6,42% của cùng kỳ 2014 và đóng góp xấp xỉ một nửa cho mức tăng chung của toàn nền kinh tế (3,12 điểm phần trăm). Trong khi đó, khu vực Dịch vụ duy trì mức tăng vừa phải 6,17 %, tăng nhẹ so với con số 5,99% của 9T.2014, đóng góp 2,38 điểm phần trăm, và khu vực Nông, lâm nghiệp và thủy sản tăng nhẹ 2,08%, giảm đáng kể so với mức 3% của cùng kỳ 2014, đóng góp 0,36 điểm phần trăm.



Nguồn: CEIC, VCBS

Tăng trưởng được đẩy mạnh nhờ ngành Công nghiệp chế biến chế tạo và Khai khoáng. Tuy nhiên, ảnh hưởng xấu từ nền kinh tế Trung Quốc đã bắt đầu thể hiện từ cuối Quý 3.

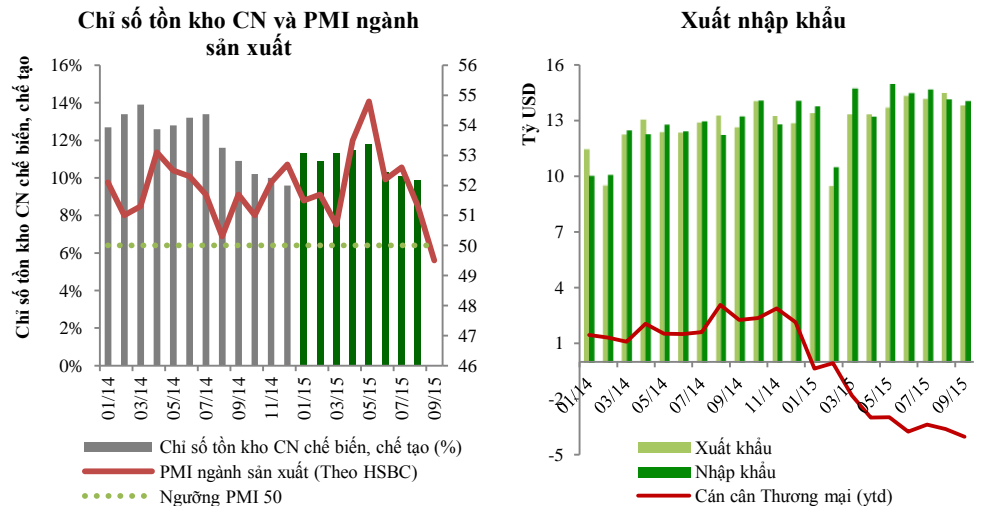
Chỉ số sản xuất toàn ngành Công nghiệp tăng 9,8% (yoy), cao hơn khá nhiều so với con số chỉ 6,7% của 9 tháng đầu năm 2014. Tương tự như bức tranh của nửa đầu 2015 vừa qua, ngành Khai khoáng và Công nghiệp chế biến chế tạo tiếp tục là hai nhân tố thúc đẩy tăng trưởng.

(1) **Ngành Khai khoáng tăng 8,2% (yoy) (cùng kỳ tăng rất nhẹ 0,4%)**, đóng góp 1,8 điểm phần trăm cho mức tăng chung. Khai thác Dầu thô và khí đốt tự nhiên tăng mạnh 8,8% (yoy) trong khi cùng kỳ 2014 chỉ tăng không đáng kể 0,1%. Việc tăng cường khai thác Dầu khí không chỉ hỗ trợ cho tăng trưởng, đảm bảo mục tiêu kế hoạch của Chính phủ mà còn phần nào bù đắp cho hụt thu ngân sách do giá dầu giảm.

(2) **Ngành Công nghiệp chế biến chế tạo ghi nhận mức tăng mạnh 10,2% (yoy)**, cao hơn con số 8,3% của cùng kỳ 2014, đóng góp 7,1 điểm phần trăm cho mức tăng chung toàn ngành. Các chỉ báo về tiêu thụ và tồn kho cũng cho thấy sự phục hồi của ngành này. Cụ thể, chỉ số tiêu thụ ngành chế biến, chế tạo tăng 13,2% (yoy) (cùng kỳ 2014 chỉ tăng 8,9%) trong khi tăng trưởng tồn kho ở mức 9,9% (yoy) (cùng kỳ 2014 tăng 11,6%).

Đáng chú ý, **chỉ số PMI ngành sản xuất Việt Nam có dấu hiệu giảm trong tháng 8 và tháng 9/2015**. Cụ thể, sau khi tăng lên 52,6 điểm trong tháng 7, PMI lùi về 51,3 điểm trong tháng 8 và tiếp tục suy yếu xuống 49,5 điểm trong tháng 9. **Mức giảm xuống dưới 50 điểm cho thấy khu vực sản xuất lần đầu tiên thu hẹp trong hơn 2 năm trở lại đây.** Điều kiện thị trường xấu đi đã khiến các đơn đặt hàng mới giảm mạnh trong tháng 9. Bên cạnh đó, số đơn hàng xuất khẩu cũng sụt giảm tháng thứ 4 liên tiếp. **Chúng tôi cho rằng, những tác động tiêu cực từ sự giảm**

tốc của kinh tế Trung Quốc đang dần hiện hữu lên nền kinh tế Việt Nam.



Nguồn: CEIC, VCBS

Tăng trưởng lĩnh vực sản xuất không đồng đều với sự nổi trội của FDI. Cầu đầu tư nội địa và cầu tiêu dùng phục hồi ở mức vừa phải.

Mặc dù lĩnh vực sản xuất đã và đang cho thấy sự phục hồi khá ấn tượng trong thời gian qua nhưng, theo chúng tôi, sự phục hồi này không đồng đều. Trong khi khối doanh nghiệp FDI tiếp tục nổi trội và là đầu tàu dẫn dắt tăng trưởng thì khối doanh nghiệp trong nước chưa có những cải thiện rõ rệt.

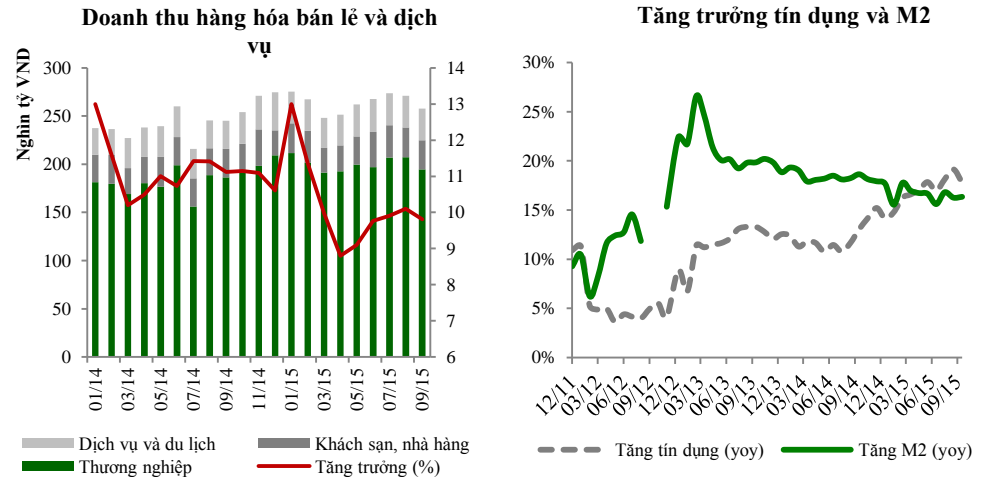
Trong lĩnh vực sản xuất, những ngành sản xuất có chỉ số tăng cao chủ yếu là ngành nhận được vốn FDI lớn như sản xuất sản phẩm điện tử, máy tính và quang học (+44,1%); sản xuất xe có động cơ (+27,4% yoy); sản xuất da và các sản phẩm liên quan (+19,2% yoy) và dệt (+17,5% yoy). Ngoài ra, khi xét về chỉ số sử dụng lao động, khối FDI tăng mạnh 10,6%, vượt xa con số chỉ 5,6% cùng kỳ 2014. Trong khi đó, chỉ số này của toàn bộ khối doanh nghiệp ngoài Nhà nước tăng khá khiêm tốn 4,9%, nhích nhẹ so với mức 4,2% của cùng kỳ 2014.

Về xuất nhập khẩu, trong tháng 9, Việt Nam ghi nhận nhập siêu 220 triệu USD, nâng **tổng mức nhập siêu 9 tháng đầu năm lên 4,03 tỷ USD**. Tổng kim ngạch xuất khẩu đạt 120,22 tỷ USD (+9,2% yoy), trong đó khối FDI tăng mạnh 20,8% còn các doanh nghiệp trong nước giảm 9,5%. Điều này cho thấy (i) khối FDI là động lực chính của xuất khẩu và (ii) các doanh nghiệp trong nước đang chịu sức ép cạnh tranh lớn, việc tìm kiếm đầu ra trên thị trường thế giới là không dễ dàng trong bối cảnh bức tranh tỷ giá và thị trường ngoại hối thế giới có nhiều biến động khó lường. Về nhập khẩu, tổng kim ngạch nhập khẩu đạt 124,25 tỷ USD (+15,6% yoy), trong đó khối FDI tăng mạnh 20,8% còn khối trong nước chỉ tăng nhẹ 8,8%. Với đặc thù đầu vào của nền kinh tế Việt Nam phụ thuộc nhiều vào nhập khẩu thì con số chênh lệch về tăng trưởng nhập khẩu đang phản ánh sự thua kém rõ rệt về quy mô mở rộng sản xuất của khối doanh nghiệp trong nước khi so sánh với khối FDI.

Đáng chú ý, riêng trong tháng 9, **kim ngạch xuất khẩu chỉ đạt hơn 13,81 tỷ USD, giảm 4,6% so với tháng trước**. Nguyên nhân khiến kim ngạch xuất khẩu tháng 9 giảm so với tháng trước là xuất khẩu dầu thô cũng như các nhóm hàng nông sản chủ lực giảm khá mạnh. Ngay cả các nhóm hàng đang dẫn đầu về kim ngạch xuất khẩu như điện thoại và linh kiện, máy tính và linh kiện, dệt may, ... cũng suy giảm. **Tương tự như chỉ báo về sự suy giảm của PMI như kể trên, chúng tôi đánh giá đây là diễn biến không tích cực, cho thấy tác động xấu từ nền kinh tế Trung Quốc đang dần được phản ánh lên Việt Nam**. Trong những tháng của Quý 4, nhiều khả năng tổng giá trị nhập siêu của Việt Nam sẽ tiếp tục tăng lên. Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng con số này sẽ không quá đột biến do xuất khẩu thường sẽ cải thiện hơn trong giai đoạn này theo yếu tố mùa vụ. **Chúng tôi dự báo giá trị nhập siêu trong năm 2015 sẽ vào khoảng 4 – 4,5 tỷ USD**.

Theo Tổng cục Thống kê, tăng trưởng tín dụng đến 21/9 đạt 10,78% (ytd), cao hơn rất nhiều so

con số khoảng 6,6% của cùng kỳ 2014. Có thể thấy, hoạt động cho vay của các ngân hàng đã được cải thiện rõ rệt, tuy nhiên chúng tôi nhận thấy động lực tăng trưởng tín dụng chưa thực sự đến từ khu vực sản xuất cốt lõi của nền kinh tế (Công nghiệp và Nông, lâm nghiệp, thủy sản). Theo số liệu chính thức từ NHNN, tính đến cuối tháng 8, hai lĩnh vực kể trên chỉ tăng trưởng lần lượt khoảng 6% và 11% so với cùng kỳ 2014. Trong khi đó các lĩnh vực khác lại ghi nhận mức tăng khá mạnh và vượt trội như Xây dựng (+17,96%), Vận tải và viễn thông (+23,38%) và Các hoạt động dịch vụ khác (+38,61%). Điều này kết hợp với các tín hiệu về sự phân hóa rõ nét của lĩnh vực sản xuất như kể trên là cơ sở để chúng tôi đánh giá **sự cải thiện của đầu tư tư nhân nội địa chỉ ở mức vừa phải. Trong Quý 4, theo yếu tố mùa vụ, tăng trưởng tín dụng được kỳ vọng sẽ tiếp tục gia tốc và nhiều khả năng sẽ đạt khoảng 17% - 18% cho cả năm 2015.**



Nguồn: CEIC, SBV, VCBS

Về cầu tiêu dùng nội địa, tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng trong 9 tháng đầu năm 2015 tăng 9,8% (yoy) thấp hơn mức 11,1% của cùng kỳ 2014. Nếu loại trừ yếu tố giá, mức tăng của năm 2015 đạt 9,1%, cao hơn con số 7,1% của 9 tháng đầu năm 2014. Theo đó, **chúng tôi đánh giá cầu tiêu dùng tiếp tục cho thấy sự phục hồi dần với tốc độ vừa phải.** Trong những tháng cuối năm, yếu tố mùa vụ kết hợp với việc giá cả hàng hóa nguyên liệu ở mức thấp là những yếu tố thúc đẩy cầu tiêu dùng tiếp tục cải thiện. Tuy nhiên, cũng cần lưu ý rằng, mặc dù diễn biến trên thị trường thế giới đã tạm ổn định trở lại khi bước sang Quý 4, đặc biệt là về kế hoạch nâng lãi suất của FED và các vấn đề của nền kinh tế Trung Quốc, nhưng điều này phần nhiều mang tính chất trì hoãn về mặt thời gian hơn là những cải thiện hay chuyển biến tích cực thực sự. Trong bối cảnh như vậy, chúng tôi cho rằng, tâm lý phòng thủ và tiết kiệm chi tiêu sẽ khó có thể sớm được đẩy lùi. Theo đó, **chúng tôi không kỳ vọng vào khả năng bứt phá của cầu tiêu dùng trong Quý 4.**

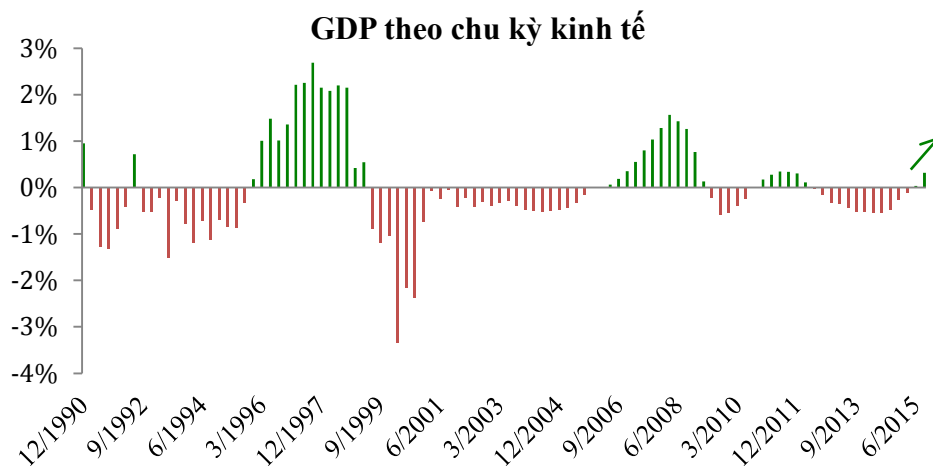
TPP mở ra cơ hội lớn đối với Việt Nam nhưng tác động tích cực của nó, nếu thuận lợi, cũng sẽ chỉ dần thể hiện sớm nhất từ Q2.2016. Trong khi đó, nền kinh tế Việt Nam tiếp tục phải đối mặt với rủi ro từ những biến động lớn trên thế giới, đặc biệt là vấn đề Trung Quốc. Dự báo tăng trưởng GDP năm 2015 sẽ đạt 6,6% -

Các chỉ báo trong Quý 3 và 9 tháng đầu năm tiếp tục khẳng định một quá trình tăng trưởng đã được hình thành. Động lực chính cho tăng trưởng đến từ các doanh nghiệp FDI, trong khi đó cầu đầu tư nội địa và cầu tiêu dùng cũng đã có những tín hiệu phục hồi nhất định nhưng chưa bứt phá.

Việc kết thúc thành công đàm phán TPP đã và đang mở ra cơ hội lớn đối với Việt Nam, đặc biệt là dưới góc độ (1) mở rộng và đẩy mạnh xuất khẩu; (2) tăng cường mạnh mẽ thu hút vốn đầu tư và (3) thúc đẩy việc tái cơ cấu nền kinh tế theo hướng lành mạnh, hiệu quả và minh bạch hơn. Trong đó, yếu tố (1) và (2) là động lực cho đà phục hồi và tăng trưởng ấn tượng của Việt Nam trong những năm gần đây và nhiều khả năng sẽ là cả những năm tiếp theo. Mặc dù vậy, để đi từ kết thúc đàm phán đến chính thức ký kết và sau đó áp dụng giữa các thành viên trong khối sẽ là một quá trình tương đối dài. Theo đó, **chúng tôi nhìn nhận, trong kịch bản**

6,7%. thuận lợi, tác động tích cực từ TPP sẽ chỉ dần được thể hiện sớm nhất từ Q2.2016.

Sự ổn định của nền kinh tế đã được thử thách và duy trì tương đối tốt trước những biến động lớn trên thị trường quốc tế. Tuy nhiên, tác động tiêu cực từ việc giảm tốc của nền kinh tế Trung Quốc lên nền kinh tế Việt Nam chưa được thể hiện rõ ngay mà mới chỉ dần biểu hiện từ cuối Quý 3. Theo đó, chúng tôi tiếp tục nhấn mạnh rủi ro từ phía Trung Quốc là một yếu tố cần theo dõi sát sao không chỉ trong Quý 4 mà còn trong cả năm 2016 sắp tới. **Chúng tôi dự báo tăng trưởng GDP năm 2015 sẽ đạt 6,6% - 6,7%.**



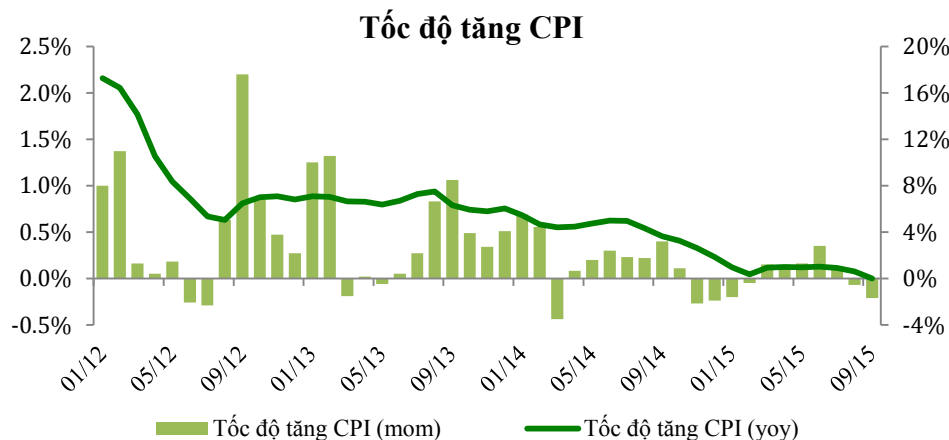
Nguồn: VCBS

CPI thấp kỷ lục, kỳ vọng sẽ tăng trở lại trong Quý 4

Chỉ số giá tiêu dùng (CPI) cả nước tháng 9 giảm 0,21% (mom) và không đổi so với cùng kỳ 2014. CPI tháng 10 dự báo chỉ tăng nhẹ 0,2%-0,3% (mom), tương ứng tăng 0,1%-0,2% (yoy)

Trong Quý 3, sau khi chỉ tăng nhẹ trong tháng 7, CPI liên tiếp giảm trong hai tháng 8 và 9. Theo đó, diễn biến CPI theo cùng kỳ giảm dần qua từng tháng. Nguyên nhân của điều này là do (1) nguồn cung lương thực thực phẩm trong nước ổn định; (2) giá hàng hóa nguyên liệu, đặc biệt là giá xăng dầu, giảm hoặc ở mức thấp; (3) mức tăng của một số mặt hàng thiết yếu do Nhà nước quản lý, đặc biệt là Giáo dục và Dịch vụ Y tế, không nhiều bằng năm trước và (4) cầu tiêu dùng phục hồi chưa mạnh.

Trong tháng 9, CPI giảm 0,21% (mom) và không đổi so với cùng kỳ 2014. Nguyên nhân chính của diễn biến này đến từ mức giảm mạnh của nhóm Giao thông (-3,17%) với hai lần giảm khá mạnh giá xăng dầu trong nước vào nửa cuối tháng 8 và đầu tháng 9. Ở chiều ngược lại, nhóm Giáo dục dẫn đầu đã tăng (+1,24%) với hiệu ứng chuẩn bị bắt đầu năm học mới.



Nguồn: CEIC, VCBS

CPI trong tháng 10 sẽ chịu áp lực tăng nhẹ dưới tác động của hai lần tăng giá xăng dầu vào ngày 18/09 và 03/10. Bên cạnh đó, theo yếu tố mùa vụ, dù chưa bứt phá nhưng cầu tiêu dùng thường cải thiện tốt hơn trong Quý 4 từ đó tạo áp lực tăng trở lại của CPI, đặc biệt là trong tháng 10 với dịp lễ Trung thu vừa diễn ra. Theo đó, **chúng tôi dự báo CPI tháng 10 sẽ tăng nhẹ 0,2% - 0,3% (mom) tương ứng mức tăng 0,1% - 0,2% (yoy)**. Với triển vọng giá hàng hóa nguyên liệu, đặc biệt là nhiên liệu và chất đốt, vẫn ở mức thấp, **tỷ lệ lạm phát cả năm 2015, theo chúng tôi, nhiều khả năng sẽ ở dưới 1,5%**.

Thị trường ngoại hối biến động mạnh trong Quý 3 và sau đó ổn định dần trở lại. Kỳ vọng tỷ giá sẽ không điều chỉnh thêm trong 2015

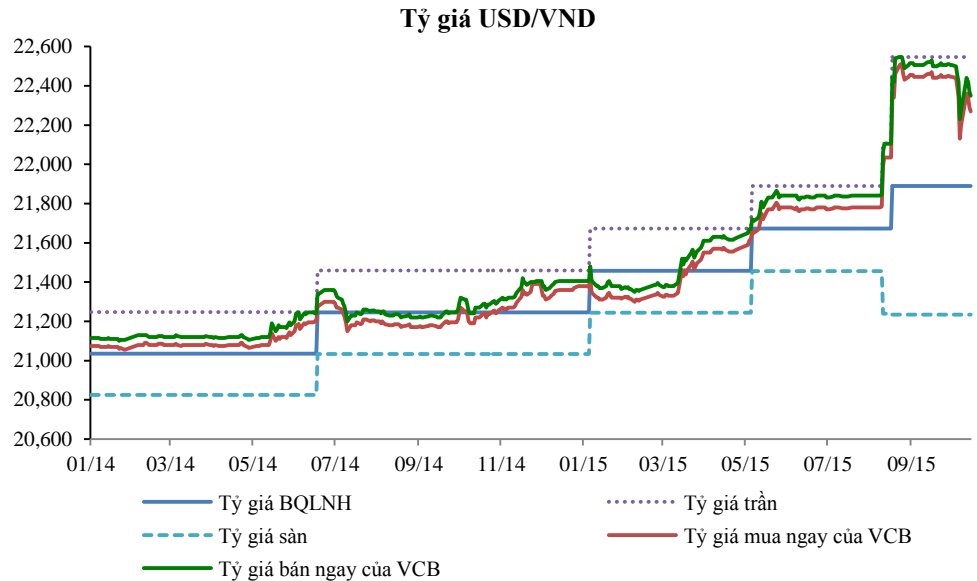
**NHNN tăng tỷ giá thêm 1% và
nới biên độ lên $\pm 3\%$. Kỳ vọng
tỷ giá sẽ không điều chỉnh
thêm nếu không xảy ra những
cú sốc lớn ngoài kỳ vọng từ
bên ngoài.**

Trong Quý 3, tỷ giá và thị trường ngoại hối đã ghi nhận biến động mạnh do chịu tác động từ những yếu tố trên thế giới, đặc biệt là từ Trung Quốc. Cụ thể, nhằm ứng biến trước động thái Trung Quốc bất ngờ thay đổi chính sách điều hành tỷ giá đi cùng với diễn biến liên tục lao dốc của đồng Nhân dân tệ (CNY), vào giữa tháng 8, NHNN quyết định tăng tỷ giá bình quân liên ngân hàng thêm 1% lên mức 21.890 VND/USD và nới rộng biên độ lên 3%. Sau diễn biến này, tỷ giá và thị trường ngoại hối vẫn tiếp tục nóng lên.

Đến cuối tháng 9, đầu tháng 10, sức nóng của thị trường mới thực sự suy giảm sau khi thị trường đón nhận những thông tin và diễn biến mới trên thế giới đi cùng với những động thái và biện pháp nhất quán của NHNN để can thiệp nhằm bình ổn thị trường. Trước tiên phải kể đến hai sự kiện lớn trên thế giới đã xoa dịu và đẩy lùi đáng kể rủi ro tỷ giá: **(1) FED quyết định chưa nâng lãi suất trong tháng 9 và (2) đàm phán TPP chính thức kết thúc** mở ra kỳ vọng Việt Nam sẽ là tâm điểm thu hút dòng vốn đầu tư mạnh mẽ trong dài hạn. Song song với đó, những biện pháp can thiệp của NHNN cũng phát huy tác dụng như **(3) hạ lãi suất huy động USD** (giúp cải thiện tính hấp dẫn của VND so với USD) và **(4) ban hành Thông tư số 15/2015/TT-NHNN**.

Thông tư 15 quy định khá chặt chẽ việc mua - bán ngoại tệ giao ngay chỉ được thực hiện khi khách hàng có nhu cầu và chứng minh được nhu cầu thanh toán trong phạm vi 2 ngày làm việc. Trong trường hợp từ 3 ngày trở lên, giao dịch phải thông qua phương thức kỳ hạn nhưng tỷ giá kỳ hạn không được vượt quá mức tỷ giá được xác định dựa trên (i) tỷ giá giao ngay vào ngày giao dịch; (ii) chênh lệch giữa lãi suất tái cấp vốn do NHNN công bố và lãi suất mục tiêu USD của FED và (iii) kỳ hạn giao dịch. **Việc siết chặt hơn quy định về giao dịch ngoại tệ giúp hạn chế hiện tượng đầu cơ hoặc mua và găm giữ USD trước khi nhu cầu thanh toán phát sinh, từ đó giảm bớt áp lực cầu ngoại tệ.**

Xét riêng các yếu tố trong nước, chúng tôi không nhìn thấy yếu tố rõ ràng nào có thể gây áp lực lớn cho tỷ giá từ nay đến hết 2015. Theo yếu tố mùa vụ, cầu ngoại tệ có thể tăng lên để đáp ứng nhu cầu thanh toán và sản xuất cho các đơn hàng vào dịp cuối năm. Tuy nhiên ở chiều ngược lại, vốn FDI giải ngân và kiều hối được kỳ vọng sẽ tiếp tục duy trì xu hướng tăng tích cực (trong 9 tháng đầu năm, tổng vốn FDI giải ngân đạt 9,7 tỷ USD (+8,4%); kiều hối năm 2015 dự báo sẽ đạt khoảng 13 - 14 tỷ USD, tăng khoảng 10% so với 2014). Ngoài ra, thâm hụt thương mại 2015 cũng được kỳ vọng sẽ không quá đột biến (khoảng 4 - 4,5 tỷ USD và tác động của thâm hụt thương mại đã phản ánh nhiều trong diễn biến tỷ giá 9 tháng đầu năm).



Như vậy, trong thời gian tới, chúng tôi duy trì đánh giá, diễn biến trên thị trường thế giới sẽ là những yếu tố chính ảnh hưởng lên tỷ giá và thị trường ngoại hối trong nước, trong đó tâm điểm là (1) khả năng tiếp tục mất giá của đồng CNY và (2) thời điểm bắt đầu và lộ trình nâng lãi suất của FED.

Chúng tôi kỳ vọng vào một diễn biến dao động hẹp của đồng CNY trong Quý 4 với cơ sở là nỗ lực bình ổn thị trường từ phía PBOC sau những biến động mạnh hồi tháng 8. Trong khi đó, trên thị trường Mỹ, theo biên bản họp của FED, tổ chức này cũng đang tỏ ra quan ngại những diễn biến xấu trên thị trường thế giới, đặc biệt là các vấn đề xung quanh nền kinh tế Trung Quốc, có thể ảnh hưởng tiêu cực đến đà phục hồi của nền kinh tế Mỹ. Theo đó, chúng tôi cho rằng thời điểm nâng lãi suất của FED sớm nhất cũng phải đến cuối năm nay (tháng 12).

Với giả định kinh tế thế giới không xảy ra những cú sốc lớn nằm ngoài dự đoán, tỷ giá có thể sẽ không điều chỉnh thêm trong năm 2015. Tuy nhiên, chúng tôi cũng đánh giá rủi ro tỷ giá sẽ tiếp tục là vấn đề cần cân nhắc trong năm 2016.

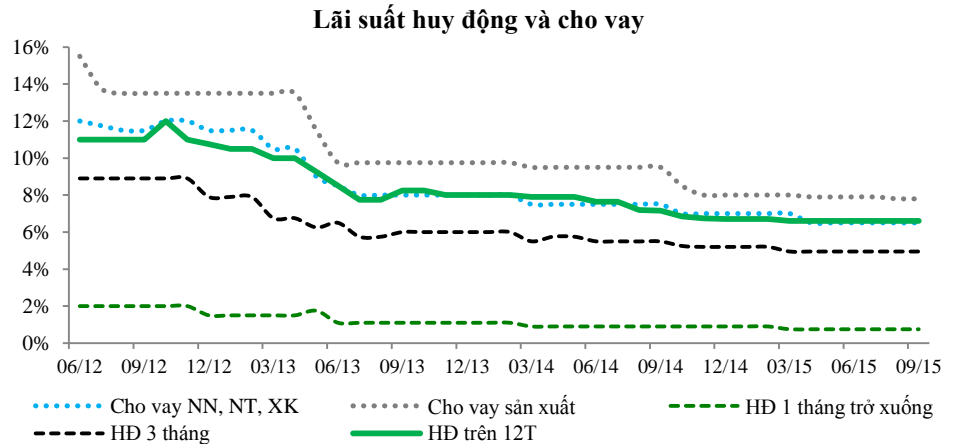
Áp lực được giải tỏa trong ngắn hạn, kỳ vọng lãi suất ổn định trong Quý 4

Lãi suất huy động tăng nhẹ trong Quý 3. Với việc tỷ giá ổn định giải tỏa áp lực cho lãi suất, kỳ vọng mặt bằng lãi suất sẽ ổn định trong Quý 4.

Sau khi duy trì khá ổn định trong nửa đầu Quý 3, từ khoảng cuối tháng 8 trở đi, lãi suất huy động tại một số Ngân hàng TMCP được điều chỉnh tăng nhẹ khoảng 0,1% - 0,5%/năm ở các kỳ hạn. Ngoài việc tăng trưởng tín dụng âm lên thì những biến động mạnh của tỷ giá trong nửa cuối Quý 3 được đánh giá là nguyên nhân chính dẫn đến áp lực tăng lên lãi suất cũng như căng thẳng thanh khoản của hệ thống ngân hàng. Vào cuối Quý 3, lãi suất huy động các kỳ hạn ngắn dưới 6 tháng phổ biến trong khoảng 4% - 5,4%/năm, trong khi đó với các kỳ hạn từ 6 tháng trở lên, lãi suất dao động trong khoảng 5,4% - 7,2%/năm.

Trong khi đó, do đặc thù thường biến động sau lãi suất huy động một thời gian tương đối nên lãi suất cho vay vẫn khá ổn định và duy trì mặt bằng như cuối Quý 2. Lãi suất cho vay các lĩnh vực ưu tiên phổ biến ở mức 6% - 7%/năm đối với ngắn hạn và 9% - 10%/năm đối với trung và dài hạn. Lãi suất cho vay các lĩnh vực sản xuất kinh doanh thông thường ở mức 6,8% - 9%/năm đối

với ngắn hạn; 9,3% - 11%/năm đối với trung và dài hạn



Nguồn: CEIC, VCBS tổng hợp

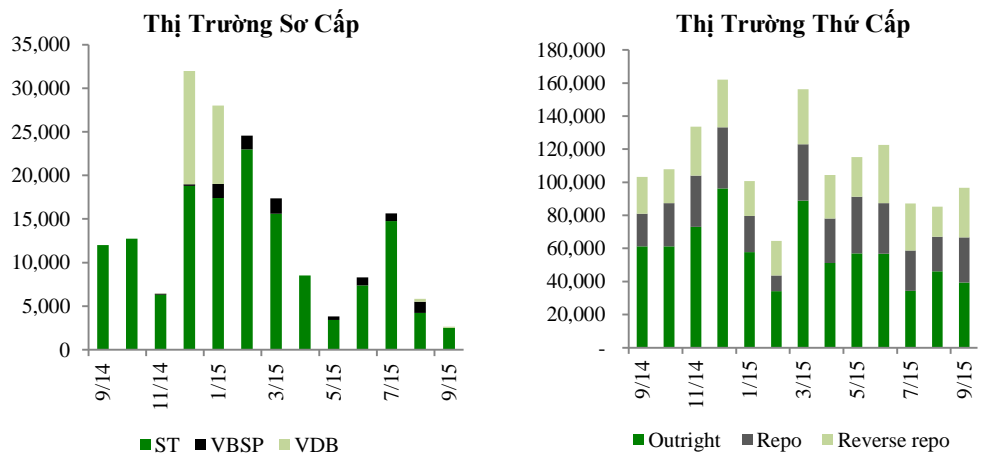
Như đã đề cập trong các báo cáo trước, chúng tôi nhìn nhận sức ép lớn nhất lên lãi suất VND trong thời gian qua chủ yếu đến từ các yếu tố bên ngoài, đặc biệt là liên quan đến thời điểm và lộ trình nâng lãi suất của FED. Với kỳ vọng (1) FED sẽ không vội vã trong việc nâng lãi suất như đề cập ở phần trên và (2) tỷ giá và thị trường ngoại hối sẽ duy trì sự ổn định và không điều chỉnh thêm trong năm 2015, **chúng tôi đánh giá áp lực tăng của lãi suất VND đã được giải tỏa đáng kể trong ngắn hạn, ít nhất cho đến hết năm nay.**

Mặc dù áp lực tăng giảm bớt nhưng chúng tôi cho rằng lãi suất VND cũng rất khó giảm thêm trong thời gian tới do (1) tăng trưởng tín dụng hiện nhanh hơn tăng trưởng huy động và có thể còn tiếp tục gia tốc tốt hơn về cuối năm theo yếu tố mùa vụ và (2) rủi ro về tỷ giá và khả năng biến động lớn trên thị trường thế giới vẫn hiện hữu trong trung hạn.

Như vậy, chúng tôi kỳ vọng mặt bằng lãi suất huy động và cho vay VND sẽ ổn định trong Quý 4.

Thị trường trái phiếu tương đối ảm đạm trong Quý 3

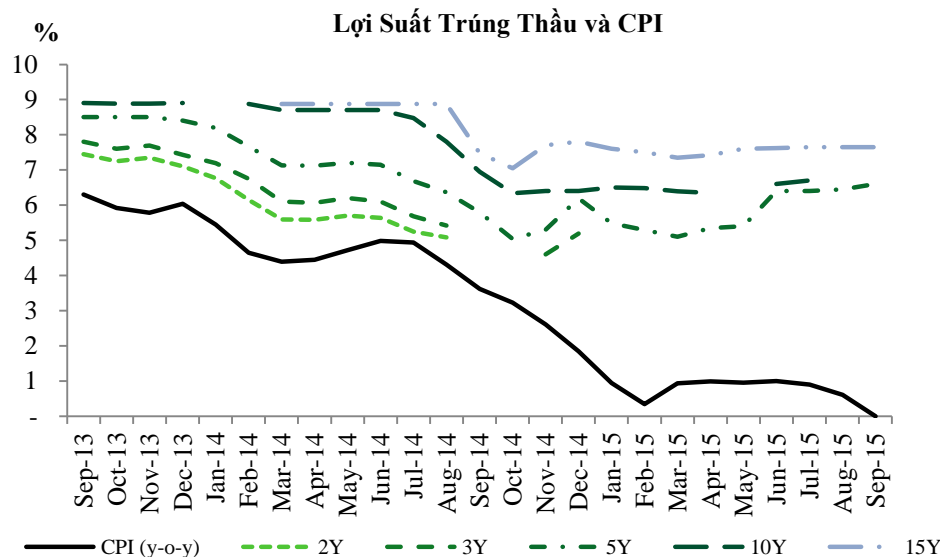
Nhu cầu trái phiếu giảm mạnh trên thị trường sơ cấp, trong khi giao dịch thứ cấp ảm đạm. Trên thị trường sơ cấp, 32.110 tỷ đồng (-2% qoq, -46,5% yoy) trái phiếu được huy động thành công. Khối lượng giao dịch thứ cấp đạt 271.434 tỷ đồng (-20.1% qoq, -10.7% yoy). Đặc biệt khối ngoại bán ròng hơn 4.000 tỷ đồng trong Quý 3.



Nguồn: HNX, VCBS

Lợi suất trúng thầu kỳ hạn 5 và 10 năm tăng lên mức 6,6% và 6,9%, trong khi kỳ hạn 15 năm ở mức 7,65%. Động thái nâng lãi suất nằm trong xu thế dự báo của chúng tôi. Đáng lưu ý,

kỳ hạn 10 năm vẫn chưa thu hút được nhiều nhà đầu tư.



Nguồn: HNX, VCBS

Với những điều chỉnh lợi suất trúng thầu cuối Quý 3, thị trường nhiều khả năng sẽ trở nên sôi động hơn trong Quý 4. Những rủi ro về tỷ giá và lãi suất đang dần lắng dịu khi FED quyết định không nâng lãi suất trong tháng 9. Đồng Nhân dân tệ đang lấy lại sự ổn định trong ngắn hạn. Hơn nữa, Ngân Hàng Nhà Nước đưa ra các quyết sách đúng đắn nhằm hạn chế đầu cơ ngoại tệ, giải tỏa áp lực cho thị trường ngoại hối. Những điều này đem lại sự tích cực cho thị trường trái phiếu trong Quý 4 năm nay.

Lãi suất liên ngân hàng biến động mạnh. Ngân Hàng Nhà Nước bơm ròng hơn 110.000 tỷ đồng trong Quý 3.

Lãi suất liên ngân hàng dao động mạnh trong biên rộng. Những lo ngại trước thời điểm cuộc họp của FED cũng như tác động của thị trường Trung Quốc đã mang lại nhiều thử thách cho thị trường tiền tệ trong nước. Tuy nhiên, tình hình trở nên khả quan và sáng sủa hơn vào cuối tháng 9 nhờ những tin tốt từ cả thị trường trong nước và quốc tế. Trong khoảng thời gian này, Ngân Hàng Nhà Nước bơm ròng hơn 110.000 tỷ đồng, điều tiết thanh khoản hệ thống ngân hàng. Chúng tôi cho rằng, xu thế bơm ròng vẫn sẽ nắm thế chủ đạo trong 3 tháng cuối năm và lãi suất liên ngân hàng sẽ chịu nhiều áp lực trong tháng 12 khi tăng trưởng tín dụng chạy nước rút.

Kinh tế - tài chính thế giới

Mỹ

FED quyết định không tăng lãi suất ngay trong tháng 9. Những số liệu kinh tế vĩ mô gần đây không được như kỳ vọng có thể sẽ buộc FED cân nhắc kỹ hơn về thời điểm tăng lãi suất trong năm nay.

Trong Quý 3, nền kinh tế Mỹ ghi nhận những dấu hiệu phục hồi tích cực. Sau quyết định không tăng lãi suất của FED ngay trong tháng 9, ngay trong nội bộ FED bộc lộ những ý kiến trái chiều. Nhiều ý kiến lo ngại lo ngại việc FED không tăng lãi suất ngay trong tháng 9 có thể cho thấy đà phục hồi không chắc chắn và phụ thuộc nhiều yếu tố bên ngoài của kinh tế Mỹ. Theo đó, các số liệu về việc làm và sản xuất công nghiệp không còn cải thiện tích cực như 2 tháng đầu quý. Tỷ lệ thất nghiệp sau khi giảm liên tiếp về 5,3% và 5,1% lần lượt đã vào tháng 7 và tháng 8 đã chững lại vào tháng 9. Trong khi đó chỉ số PMI sản xuất công nghiệp sau khi nhích lên 53,8 trong tháng 7 đã liên tiếp suy giảm về mức 53 và 50,2 trong tháng 8 và tháng 9 do sản lượng đầu ra và số đơn đặt hàng mới đều tăng trưởng chậm.

Điểm sáng lớn nhất trong nền kinh tế Mỹ là tốc độ tăng trưởng GDP. Sau khi tăng trưởng GDP Quý 1 được điều chỉnh từ mức tăng trưởng âm lên 0,6% trong tháng 7, GDP Quý 2 của Mỹ ghi nhận mức tăng vô cùng ấn tượng 3,9% (điều chỉnh tăng từ mức 3,7% theo công bố trước đó).

Tuy nhiên, cân cân thương mại của Mỹ sau khi cải thiện trong tháng 7 đã trở lại tình trạng thâm hụt mạnh hơn trong tháng. Việc TPP được đàm phán thành công là dấu ấn kinh tế đáng kể nhất trong 8 năm cầm quyền của ông Obama. Tuy nhiên để giúp mở rộng thị trường xuất khẩu cho hàng hóa Mỹ, TPP cần phải vượt qua thử thách lớn nhất là phải được lưỡng viện quốc hội Mỹ thông qua.

Với việc số liệu kinh tế vĩ mô gần đây không đạt được như kỳ vọng, nhiều khả năng FED sẽ phải cân nhắc rất kỹ lưỡng thời điểm áp dụng chính sách thắt chặt tiền tệ. Theo đó, **chúng tôi dự đoán thời điểm tăng lãi suất của FED sớm nhất là vào cuối tháng 12/2015.**

Châu Âu

Nền kinh tế Châu Âu phục hồi chậm dưới tác động của sự suy giảm mạnh giá cả hàng hóa. Trong khi đó, các biện pháp kích thích kinh tế của ECB vẫn tỏ ra kém hiệu quả.

Nền kinh tế Châu Âu phục hồi rất chậm chạp. Khu vực sản xuất tiếp tục mở rộng, nhưng với tốc độ chậm dần khi chỉ số PMI sản xuất liên tục giảm trong Quý 3 từ mức 52,4 trong tháng 7 xuống 52,3 và 52 trong tháng 8 và tháng 9. Trong khi đó, khu vực lao động không cho thấy nhiều cải thiện khi số liệu thất nghiệp sau khi giảm nhẹ tại EU19 và EU28 ghi nhận ở mức 10,9% và 9,5% trong tháng 8 đã nhích nhẹ trở lại mức 11% và 9,5% trong tháng 9.

Trước tình hình đó, ECB khẳng định sẽ không nâng lãi suất trong năm nay và hạ dự báo lạm phát năm 2015 xuống 0,2%. Đồng thời, ECB cũng tiếp tục bơm tiền vào thị trường khi tăng hạn mức mua cổ phiếu trong chương trình mua tài sản của khu vực công từ 25% lên 33% trong tháng 8. Tuy nhiên biện pháp này dường như vẫn chưa phát huy tác dụng khi lạm phát tiếp tục suy giảm về mức -0,2% trong tháng 9 sau khi nhích nhẹ 0,2% và 0,1% trong 2 tháng đầu Quý do sự suy giảm của loại giá cả hàng hóa, đặc biệt là dầu thô.

Theo đó, chúng tôi tiếp tục duy trì quan điểm rằng nền kinh tế Châu Âu sẽ duy trì mức độ phục hồi chậm và nhiều khả năng ECB sẽ mở rộng gói nới lỏng định lượng trong các tháng tiếp theo nhằm thúc đẩy sự tăng trưởng của khu vực. Bên cạnh đó, những vấn đề tới từ kinh tế Hy Lạp hay Ucraina - Nga sẽ tiếp tục là bước cản lớn đối với sự phục hồi của kinh tế Eurozone.

Châu Á

Nền kinh tế Trung Quốc tồn tại nhiều bất ổn và đe dọa nghiêm trọng nền kinh tế toàn cầu. Tuy nhiên, sau những biến động rất mạnh chúng tôi cho rằng các diễn biến trên thị trường Trung Quốc sẽ trở lại trạng thái ổn định, ít nhất là trong ngắn hạn.

Nền kinh tế Trung Quốc tiếp tục tồn tại nhiều bất ổn. Khu vực sản xuất thu hẹp 6 tháng liên tiếp khiến nhiều chuyên gia và nhà đầu tư khá bất ngờ với mức công bố tăng trưởng GDP Quý 2 của Trung Quốc đạt mức 7% khi các số liệu kinh tế vĩ mô của nước này liên tiếp ghi nhận kết quả đáng thất vọng. Cụ thể, chỉ số nhà quản trị mua hàng (PMI) của Trung Quốc giảm từ 47,8 điểm trong tháng 7 xuống 47,3 điểm tháng 8 và 47 điểm trong tháng 9 mức thấp nhất trong vòng 2 năm qua. Thêm vào đó, giá trị xuất khẩu trong tháng 8 và tháng 9 suy giảm lần lượt 5,5% và 1,1%, trong khi nhập khẩu giảm 13,8% và 17,7% so với cùng kỳ năm trước. Tuy nhiên, Trung Quốc vẫn có thặng dư thương mại 376,2 tỷ USD trong tháng 9/2015.

Từ 11/8 Ngân hàng Trung ương Trung Quốc (PBOC) đã ra quyết định thay đổi chính sách tỷ giá từ cố định sang “thả nổi có điều tiết”. Theo đó, chỉ trong 3 ngày sau khi đưa ra quyết định này, đồng Nhân dân tệ đã sụt giảm 4,6% so với đồng USD và gây “náo loạn” cho các đồng tiền trong khu vực Châu Á. Sau sự kiện này, PBOC đã đưa ra hàng loạt biện pháp nhằm lấy lại niềm tin của các nhà đầu tư cũng như hỗ trợ đồng nhân dân tệ. Tuy nhiên, bất chấp những biện pháp nới lỏng của (PBOC) như hạ lãi suất lần thứ 5 kể từ tháng 11/2014, hạ tỷ lệ dự trữ bắt buộc, và triển khai hàng loạt biện pháp tăng cường bơm tiền mặt vào hệ thống tài chính thông qua các nghiệp vụ thị trường mở (OMO), số liệu kinh tế vĩ mô của Trung Quốc (chỉ số sản xuất công nghiệp, số liệu xuất-nhập khẩu, tốc độ tăng trưởng GDP 2015, 2016,...) vẫn tiếp tục cho thấy dấu hiệu suy giảm rõ rệt.

Đáng chú ý, thị trường chứng khoán của Trung Quốc tại Thượng Hải và Thâm Quyển là hai thị trường có kết quả giao dịch tồi tệ nhất thế giới trong Quý 3 2015, với hơn 3.450 tỷ USD bị xóa

khởi thị trường. Tốc độ “tuột dốc không phanh” của thị trường chứng khoán Trung Quốc ngược với lại kết quả tăng trưởng nhanh nhất thế giới của hai chỉ số này trong 6 tháng đầu năm. Theo đó, những thông tin này càng củng cố nhận định về sự giảm tốc của kinh tế Trung Quốc khi tốc độ tăng trưởng GDP trong 6 tháng đầu năm có sự đóng góp rất lớn của Dịch vụ tài chính.

Dự trữ ngoại hối liên tiếp ghi nhận mức giảm mạnh mẽ. Sau mức giảm kỷ lục 94 tỷ USD trong tháng 8. Dự trữ ngoại hối tháng 9 tiếp tục giảm 43,3 tỷ USD - mức giảm tháng thứ 4 liên tiếp. Như vậy, trong cả Quý 3, dự trữ ngoại hối của Trung Quốc giảm 179,7 tỷ USD - cao hơn nhiều so với mức giảm 40 tỷ USD trong Quý 2. Tất cả những số liệu trên cho thấy những sức ép to lớn mà Trung Quốc đang phải đối mặt trong nỗ lực sử dụng chính sách tiền tệ nhằm hỗ trợ nền kinh tế đang đứng trước nguy cơ “hạ cánh cứng”.

Tuy nhiên, sau những biến động rất mạnh trong Quý 3 vừa qua, chúng tôi cho rằng Trung Quốc sẽ bước vào giai đoạn ổn định trong ngắn hạn ít nhất là trong Quý 4 2015 khi những biện pháp nới lỏng bắt đầu phát huy tác dụng. Nhận định này càng được củng cố khi ngày 19/10, Trung Quốc đã công bố tăng trưởng GDP quý 2 ở mức 6,9% cao hơn mức dự báo trước đó là 6,8%. Trong đó, khu vực dịch vụ và hoạt động tiêu dùng đã góp phần bù đắp sự suy yếu trong hoạt động sản xuất và xuất khẩu. Tuy nhiên, đây vẫn là quý ghi nhận mức tăng trưởng thấp nhất tính từ Quý 1 năm 2009.

Nền kinh tế Nhật Bản chưa vượt qua được đà giảm tốc. Trong khi đó, BOJ chính thức quyết định không mở rộng gói nới lỏng định lượng hiện tại.

Nền kinh tế Nhật Bản chưa vượt qua được đà giảm tốc. Tổng sản phẩm quốc nội (GDP) của Nhật Bản trong Q2 đã giảm 1,2% sau khi tăng trưởng liên tiếp trong 2 Quý liền trước và được dự đoán sẽ tiếp tục suy giảm trong Quý 3. Các chính sách của BoJ luôn nhằm kích thích lạm phát tỏ ra không mấy hiệu quả với diễn biến lao dốc của giá dầu. Theo đó, chỉ số lạm phát lõi (đã loại giá thực phẩm và tác động của đợt tăng thuế tiêu dùng hồi tháng 4/2014) liên tiếp suy giảm từ 0,1% trong tháng 6 về lần lượt 0 và -0,1% trong tháng 7 và tháng 8. Trong khi đó, tỷ lệ thất nghiệp hiện đang không có nhiều thay đổi trong Quý 3 dao động trong khoảng 3,3-3,4%.

Điểm sáng của nền kinh tế lớn thứ 3 thế giới nằm ở khu vực sản xuất khi chỉ số PMI sản xuất đã tăng khá lên 51,7 trong tháng 8 từ mức 51,2 trong tháng 7, mức cao nhất kể từ T10.2013. Số liệu cho thấy khu vực sản xuất đang mở rộng với tốc độ nhanh hơn nhờ giá nguyên, nhiên liệu đầu vào giảm. Trong tháng 9 PMI Nhật Bản đã giảm nhẹ về 51 điểm do sự suy yếu của nền kinh tế Trung Quốc- đối tác thương mại lớn nhất của Nhật Bản. Điều này sẽ gia tăng áp lực lên BoJ trong việc tiếp tục nới lỏng các chính sách kích thích tiền tệ trong bối cảnh số liệu xuất khẩu và tiêu dùng suy giảm trong Quý 2.

Tuy nhiên BOJ ngày 7-10 quyết định không mở rộng chính sách nới lỏng tiền tệ hiện tại trị giá 80.000 tỷ yên với kỳ vọng Nhật Bản sẽ đạt mức lạm phát mục tiêu 2% vào đầu năm tài chính 2016.

Như vậy, nền kinh tế Nhật Bản cần thêm thời gian và biện pháp để thoát khỏi tình trạng giảm phát. Do vậy, chúng tôi duy trì quan điểm Nhật Bản vẫn sẽ trong tình trạng khó khăn và chưa sớm hồi phục trong ngắn hạn.

CAM KẾT

Chúng tôi, bộ phận phân tích và nghiên cứu thị trường của Công ty chứng khoán Vietcombank (VCBS), cam kết rằng các thông tin đưa ra trong Báo cáo này được xử lý một cách chân thực và chuẩn mực nhất. Chúng tôi cam kết tuân thủ đạo đức nghề nghiệp ở mức độ tối đa có thể đạt được.

ĐIỀU KHOẢN SỬ DỤNG

Báo cáo này được xây dựng bởi bộ phận phân tích và nghiên cứu kinh tế vĩ mô và thị trường của Công ty chứng khoán Vietcombank (VCBS) cùng/hoặc với sự hợp tác của một hoặc một số bộ phận của VCBS nhằm cung cấp các thông tin cập nhật về nền kinh tế và thị trường.

Bản thân báo cáo này và/hoặc bất kỳ nhận định, thông tin nào trong báo cáo này không phải là các lời chào mua hay bán bất kỳ một sản phẩm tài chính, chứng khoán nào được phân tích trong báo cáo và cũng không là sản phẩm tư vấn đầu tư hay ý kiến tư vấn đầu tư nào của VCBS hay các đơn vị/thành viên liên quan đến VCBS. Do đó, nhà đầu tư chỉ nên coi báo cáo này là một nguồn tham khảo. VCBS không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước những kết quả ngoài ý muốn khi quý khách sử dụng các thông tin trên để kinh doanh chứng khoán.

Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo phân tích đều đã được thu thập, đánh giá với mức cẩn trọng tối đa có thể. Tuy nhiên, do các nguyên nhân chủ quan và khách quan từ các nguồn thông tin công bố, VCBS không đảm bảo về tính xác thực của các thông tin được đề cập trong báo cáo phân tích cũng như không có nghĩa vụ phải cập nhật những thông tin trong báo cáo sau thời điểm báo cáo này được phát hành.

Báo cáo này thuộc bản quyền của VCBS. Mọi hành động sao chép một phần hoặc toàn bộ nội dung báo cáo và/hoặc xuất bản mà không có sự cho phép bằng văn bản của VCBS đều bị nghiêm cấm.

CÔNG TY CHỨNG KHOÁN VIETCOMBANK

Tầng 12,17 tòa nhà Vietcombank

198 Trần Quang Khải, Hà Nội

Tel: 84 – 4 – 39 366 990

Fax: 84 - 4 - 39 360 262

<http://www.vCBS.com.vn>

Trụ sở chính Hà Nội	: Tầng 12&17, Toà nhà Vietcombank, số 198 Trần Quang Khải, Quận Hoàn Kiếm, TP. Hà Nội ĐT: (84-4)-39367518/19/20
Chi nhánh Hồ Chí Minh	: Lầu 1 và 7, Tòa nhà Green Star, số 70 Phạm Ngọc Thạch, Phường 6, Quận 3, TP. Hồ Chí Minh ĐT: (84-8)-38200799 - - Số máy lẻ: 104 -106
Chi nhánh Đà Nẵng	: Tầng 12, số 135 Nguyễn Văn Linh, Phường Vĩnh Trung, Quận Thanh Khê, TP. Đà Nẵng ĐT: (84-511)-33888991 - Số máy lẻ: 12/13
Chi nhánh Cần Thơ	: Tầng 1, Tòa nhà Vietcombank Cần Thơ, số 7 Hòa Bình, Quận Ninh Kiều, TP. Cần Thơ ĐT: (84-710)-3750888
Chi nhánh Vũng Tàu	: Tầng trệt, số 27 Đường Lê Lợi, TP. Vũng Tàu, Tỉnh Bà Rịa - Vũng Tàu ĐT: (84-64)-3513974/75/76/77/78
Phòng Giao dịch Phú Mỹ Hưng	: Toà nhà Lawrence Sting, số 801 Nguyễn Lương Bằng, Khu đô thị Phú Mỹ Hưng, Quận 7, TP. Hồ Chí Minh ĐT: (84-8)-54136573
Văn phòng Đại diện An Giang	: Tầng 6, Toà nhà Nguyễn Huệ, số 9/9 Trần Hưng Đạo, Phường Mỹ Xuyên, TP. Long Xuyên, Tỉnh An Giang ĐT: (84-76)-3949841
Văn phòng Đại diện Đồng Nai	: F240-F241 Đường Võ Thị Sáu, Khu phố 7, Phường Thống Nhất, TP. Biên Hoà, Tỉnh Đồng Nai ĐT: (84-61)-3918812
