

ABS Research
7 Tháng 12, 2020



BỨC TRANH VĨ MÔ 2020 - DỰ BÁO KINH TẾ TRONG NĂM 2021

- **Kinh tế thế giới 2020 chứng kiến những khó khăn chưa từng có do đại dịch toàn cầu covid 19 và những dư âm của chiến tranh thương mại Mỹ Trung bắt nguồn từ năm 2018 vẫn chưa kết thúc. Đến giai đoạn cuối năm, nhiều nền kinh tế lớn phải phong tỏa trở lại do làn sóng covid lần thứ 2, thậm chí có nước bước sang lần 3. Chúng tôi dự báo đại dịch covid 19 cần thời gian khoảng 2 năm để có thể kiểm soát trên quy mô toàn cầu và những khó khăn sẽ còn tiếp diễn trong năm 2021.**
- **Do tác động của đại dịch, nhiều nền kinh tế lớn trên thế giới đã chính thức rơi vào suy thoái trong năm 2020, và thương mại thế giới đã bị suy giảm nghiêm trọng. IMF cho rằng kinh tế Mỹ (GDP) sẽ bị suy giảm 4,3% trong năm 2020. Đối với đầu tàu kinh tế thứ hai của thế giới là Trung Quốc, mặc dù ít bị ảnh hưởng hơn nhưng cũng được dự báo chỉ đạt mức tăng trưởng 1,9% là mức thấp nhất trong nhiều năm gần đây.**
- **Chịu ảnh hưởng chung, kinh tế Việt Nam cũng bị ảnh hưởng nghiêm trọng, IMF cho rằng nền kinh tế Việt Nam sẽ tăng trưởng 2,4% trong năm 2020. Mức tăng trưởng tuy thấp nhưng vẫn thuộc mức hàng đầu so với tình hình chung của các nước trên thế giới. Nhờ thành tích chống dịch hiệu quả, Việt Nam có cơ sở để thu hút làn sóng chuyển dịch đầu tư và tập trung phục hồi kinh tế sớm hơn so với các nước khác.**
- **Mặc dù kinh tế thế giới đi xuống nghiêm trọng, bức tranh kinh tế vĩ mô năm 2021 của Việt Nam được kỳ vọng hồi phục nhanh nhất. Cụ thể chỉ tiêu quốc hội đã thông qua cho năm 2021 là tăng trưởng GDP khoảng 6%, tốc độ tăng giá tiêu dùng (CPI) bình quân khoảng 4%.**
- **Tuy nhiên, có thể thấy năm 2021 sẽ vẫn còn nhiều khó khăn cho kinh tế Việt Nam với nhiều nguy cơ tiềm ẩn đặc biệt là rủi ro từ đại dịch covid 19 sẽ còn mất nhiều thời gian để kiểm soát và có thể quay trở lại. Cộng với việc các gói hỗ trợ lãi suất khả năng bị giảm dần sau dịch và chính sách tiền tệ có thể thắt chặt hơn, chúng tôi dự đoán thị trường chứng khoán 2021 sẽ ít khả quan hơn so với năm 2020.**

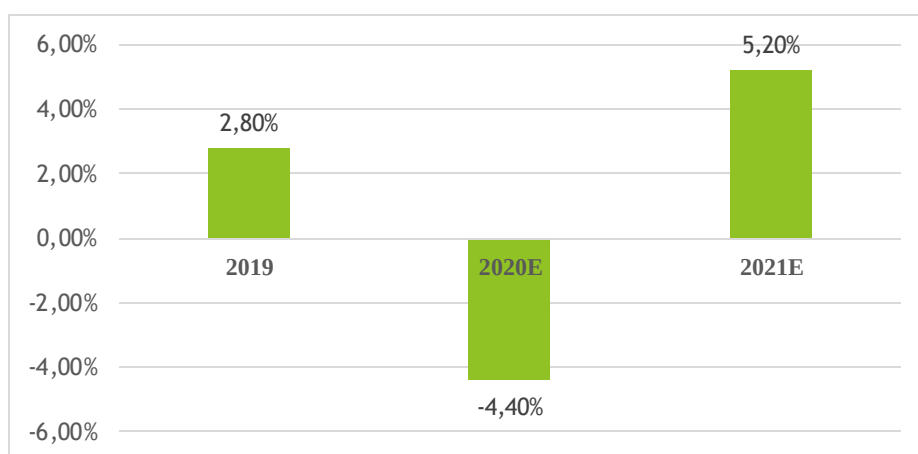
KINH TẾ THẾ GIỚI 2020 CHÍNH THỨC RƠI VÀO TÌNH TRẠNG SUY THOÁI

Thống kê cho thấy các nền kinh tế đều tăng trưởng chậm lại và có thể kéo dài sang năm 2021

Đại dịch Covid 19 bùng phát và chiến tranh thương mại Mỹ Trung chưa kết thúc là hai nhân tố chính khiến tăng trưởng toàn cầu và hầu hết các nước năm 2020 bị rơi vào tình trạng suy thoái. Sự suy yếu của tăng trưởng kinh tế thể hiện rõ qua tình trạng sụt giảm của hoạt động sản xuất và thương mại toàn cầu.

Cụ thể trong 9 tháng đầu năm, các nền kinh tế đều có tăng trưởng chậm lại, thậm chí một số nền kinh tế đã tăng trưởng âm. Trong báo cáo Triển vọng Kinh tế Thế giới (World Economic Outlook) mới được cập nhật trong tháng 10/2020, IMF đã dự báo tăng trưởng kinh tế toàn cầu 2020 ở mức âm 4,4%. Theo IMF, Nguyên nhân chính cho sự suy giảm này là tác động của đại dịch Covid 19, xung đột thương mại và kinh tế toàn cầu chính thức rơi vào ngưỡng suy thoái.

Dự báo tăng trưởng kinh tế thế giới



Nguồn: IMF

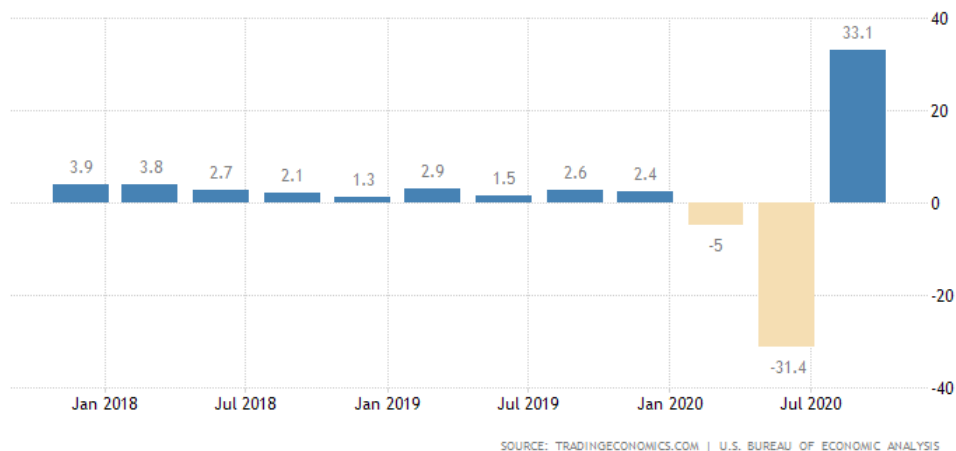
Tăng trưởng Kinh tế Mỹ chính thức bị âm trong năm 2020

Các nền kinh tế suy thoái trong 2020 và có thể tiếp diễn trong 2021

Kinh tế Mỹ đã tăng trưởng 2,2% (mức mấp mé bờ vực suy thoái) trong năm 2019, giảm 5% trong Quý I năm nay và giảm 31,4% trong Quý II, và đến Quý III thì tăng kỷ lục 33,1%. Dự báo cho cả năm, IMF cho rằng tăng trưởng kinh tế Mỹ sẽ bị âm 4,3% trong năm nay và tăng trưởng 3,1% trong năm 2021

Cuộc bầu cử tổng thống Mỹ đã kết thúc nhưng những công việc liên quan đến chuyển giao quyền lực cũng như các chính sách mới cần thời gian để phát huy hiệu quả có thể tiếp tục làm trì hoãn đà tăng trưởng của Mỹ nói riêng và nền kinh tế thế giới nói chung.

Thống kê tăng trưởng GDP của Mỹ

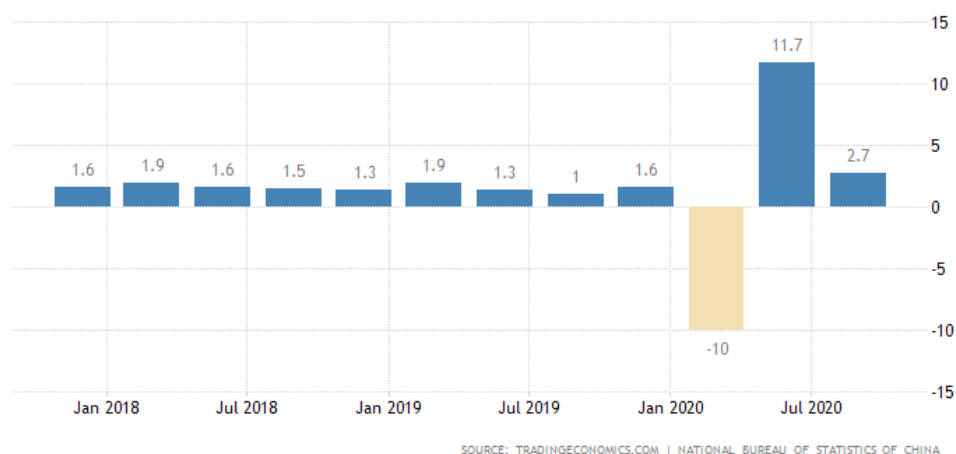


Kinh tế Trung Quốc cũng có mức tăng trưởng thấp nhất kể từ cuộc khủng hoảng tài chính toàn cầu 2008

Nhờ triển vọng chống dịch tốt thời điểm cuối năm, IMF đã nâng dự báo tăng trưởng của Trung Quốc. Thay vì mức 1% đưa ra trước đó, IMF đã nâng dự báo tăng trưởng kinh tế của Trung Quốc trong năm 2020 lên mức 1,9%.

Ngoài đại dịch covid-19, Trung Quốc hiện vẫn còn nhiều vấn đề cần giải quyết, trong đó đáng kể nhất là cuộc chiến tranh thương mại Mỹ Trung, các căng thẳng địa chính trị (như với Ấn độ và một số nước khác).

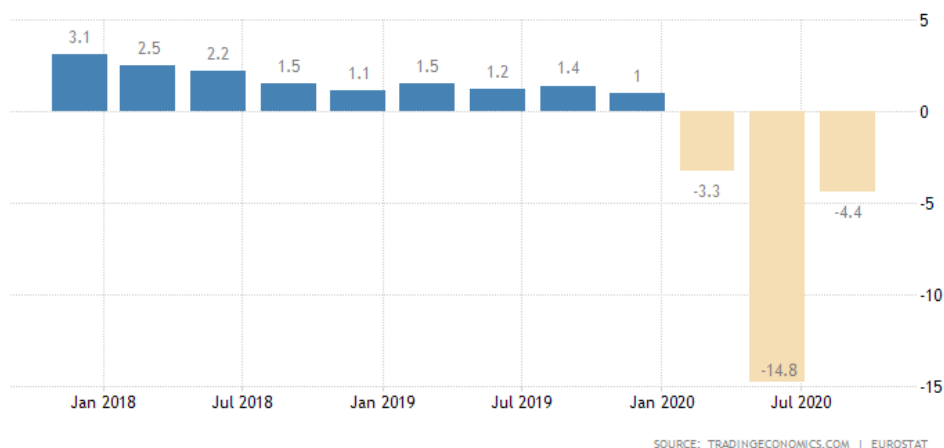
Thống kê tăng trưởng GDP của Trung Quốc



Tăng trưởng kinh tế khu vực Eurozone cũng bị âm, ở mức rất thấp và chưa có dấu hiệu hồi phục

Ngoài ra, IMF cũng nâng dự báo tăng trưởng của Khu vực Đồng tiền chung Châu Âu (Eurozone). Theo đó, tăng trưởng kinh tế của Eurozone trong năm 2020 được dự báo ở mức âm 8,3%, cao hơn 1,9% so với dự báo trước đó và năm 2021 là 5,2%, giảm 0,8%.

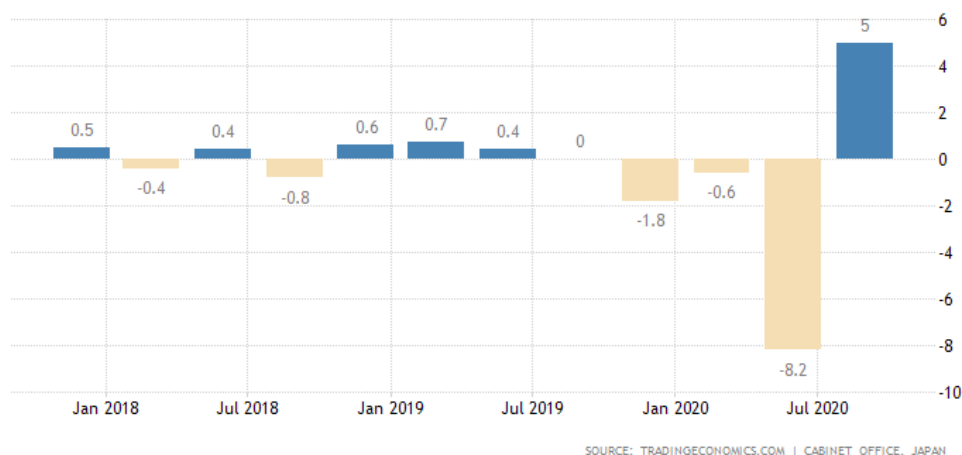
Đức - nền kinh tế đầu tàu - cũng được nâng dự báo còn âm 6% trong năm 2020 và tăng 4,2% trong năm 2021.

Thống kê tăng trưởng GDP của Eurozone


Nền kinh tế Nhật cũng chịu ảnh hưởng tuy nhiên bức tranh sáng hơn so với phương Tây

Nhờ kiểm soát tốt dịch bệnh tương tự Trung Quốc, nền kinh tế Nhật Bản cũng có sự hồi phục tốt trong Quý III/2020.

Số liệu do Chính phủ Nhật Bản công bố vào 16/11/2020, cho thấy nền kinh tế lớn thứ ba thế giới tăng trưởng 5% trong Quý III/2020 so với quý trước và tăng 21,4% nếu hiệu chỉnh theo cơ sở hàng năm, nhanh nhất lịch sử nền kinh tế lớn thứ ba thế giới.

Thống kê tăng trưởng GDP của Nhật Bản


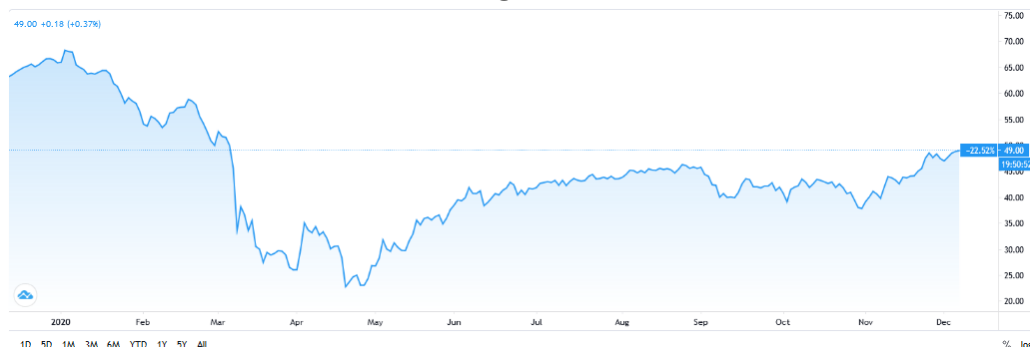
Do ảnh hưởng của đại dịch, giá dầu thô giảm mạnh trong năm

Giá dầu giảm mạnh trong năm, nguyên nhân do ảnh hưởng bởi dịch covid-19 làm giảm nhu cầu đi lại khiến cho nhu cầu dầu ở mức thấp

Cụ thể, trong năm giá dầu chạm đáy vào tháng 4 và tính đến thời điểm hiện tại đã giảm khoảng 22% so với đầu năm. Hiện, Giá dầu Brent ở mức khoảng 49 USD/thùng, giá dầu WTI ở mức khoảng 46 USD/thùng.

Hiện, giá dầu thô lại có xu hướng ổn định trong những phiên gần đây.

Diễn biến giá dầu Brent



Nguồn: tradingview.com

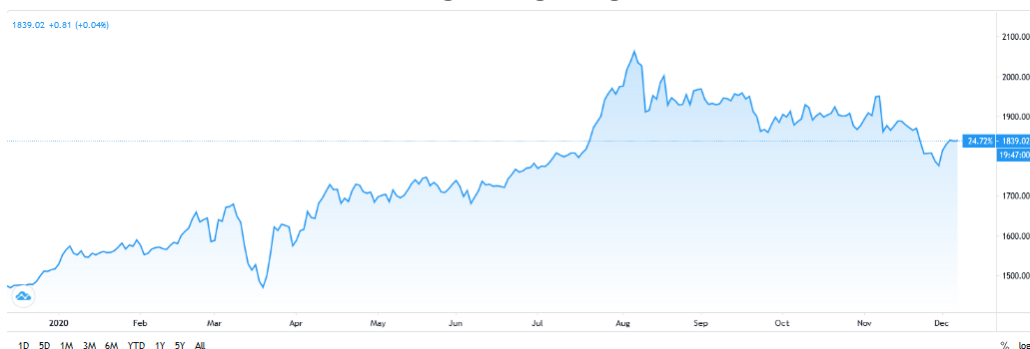
FED hỗ trợ nền kinh tế bằng cách bơm tiền rẻ

Trong năm 2020, để hỗ trợ nền kinh tế, FED đã 2 lần hạ lãi suất vào tháng 3 năm 2020, lãi suất cơ bản của FED hiện dao động từ 0 – 0,25%.

Dịch chuyển dòng vốn tới vàng là kênh đầu tư an toàn

Do những rủi ro của đại dịch Covid-19, Một nơi trú ẩn an toàn là vàng cũng thu hút dòng vốn đầu tư, trong năm 2020 giá vàng đã tăng khoảng 21%, từ mức 1.517 USD/OZ ngày 1/1/2020 lên mức 1.839 USD/OZ ngày 7/12/2020.

Diễn biến giá vàng thế giới 2020



Nguồn: tradingview.com

Chiến tranh thương mại Mỹ Trung vẫn là vấn đề cần nhiều thời gian để giải quyết

Chiến tranh thương mại chưa chấm dứt và có thể tiếp tục ảnh hưởng

Thỏa thuận thương mại giai đoạn một được hai bên ký kết hồi tháng 1, nhằm chấm dứt chiến tranh thương mại Mỹ-Trung bắt đầu từ năm 2018. Trong thỏa thuận này, Trung Quốc đồng ý mua một lượng hàng hóa kỷ lục của Mỹ vào năm 2020 và 2021 để đổi lại việc Mỹ giảm thuế với hàng hóa Trung Quốc. Tuy nhiên, tốc độ mua hàng Mỹ của Trung Quốc vẫn ở mức thấp so với kỳ vọng, đẩy lên đồn đoán thỏa thuận có nguy cơ đổ bể. Có những lúc, căng thẳng song phương dường như khiến thỏa thuận thương mại giai đoạn một gặp rủi ro. Hơn nữa, tiến độ thực hiện thỏa thuận của Trung Quốc dường như

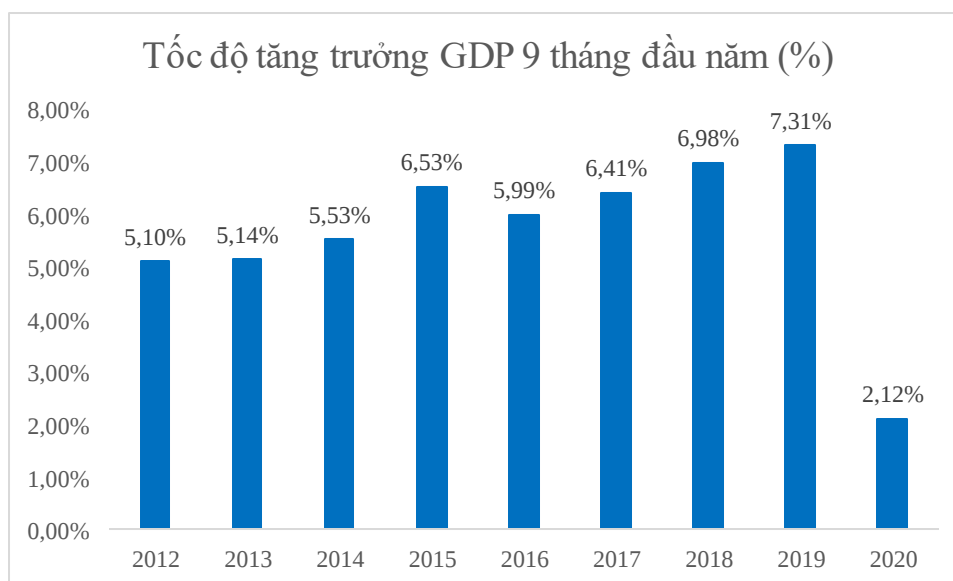
chênh choạc. Theo thỏa thuận, Trung Quốc phải mua hàng Mỹ trị giá 200 tỷ USD năm 2020 và 2021. Tuy nhiên, trong nửa đầu năm 2020, số lượng hàng Trung Quốc mua kém xa so với cam kết khi tới tháng 6, nước này mới nhập khẩu hàng Mỹ trị giá 40,2 tỷ USD, chưa bằng một nửa cam kết. Trung Quốc chậm mua hàng hóa Mỹ ở cả trong lĩnh vực công nghiệp, nông nghiệp... Trong lĩnh vực nhập khẩu năng lượng Mỹ, Trung Quốc thực hiện kém xa so với cam kết nhất. Tính tới tháng 6, Trung Quốc mới nhập khẩu 5% trong số sản phẩm năng lượng trị giá 25,3 tỷ USD mà nước này đồng ý mua của Mỹ năm 2020. Dự báo chiến tranh thương mại sẽ chưa thể sớm chấm dứt và hai bên cần tỏ rõ những thiện chí cũng như cần nhiều cuộc đàm phán nữa mới có thể giải quyết được vấn đề.

BỨC TRANH KINH TẾ VĨ MÔ VIỆT NAM TRONG NĂM 2020

Bức tranh kinh tế vĩ mô năm 2020 duy trì ổn định. GDP giữ được tốc độ tăng trưởng dương, xuất siêu lớn đồng thời vẫn kiểm soát được tình hình lạm phát, tỷ giá và thâm hụt ngân sách

GDP 9T.2020 tăng 2,12% (yoy) thấp nhất trong giai đoạn 2011-2020.

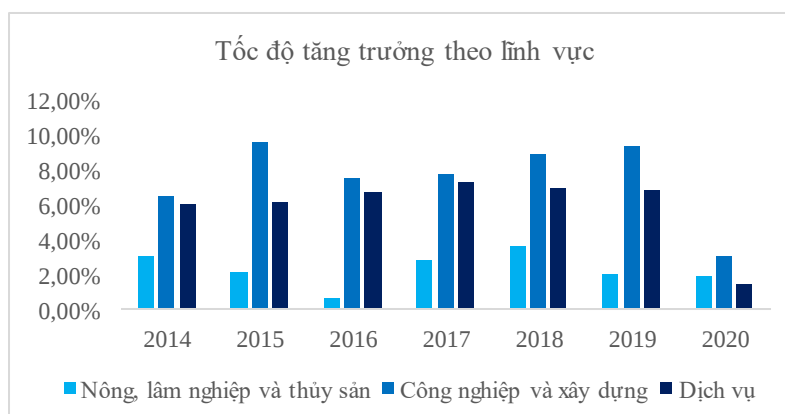
Theo số liệu từ Tổng cục Thống kê (TCTK), GDP trong 9 tháng đầu năm ước tính tăng 2,12% YoY, mức tăng trưởng thấp nhất trong vòng 20 năm trở lại đây. Mặc dù vậy, tính riêng theo Quý, tăng trưởng GDP Quý 3 đạt 2,62%, tích cực hơn kỳ vọng và cho thấy sự hồi phục trong ngành nông nghiệp, tiêu dùng nội địa và hoạt động xuất nhập khẩu trong bối cảnh dịch Covid-19 bùng phát lần thứ hai vào cuối tháng 7.



Nguồn: GSO

Khu vực nông, lâm nghiệp và thủy sản tiếp tục chiếm tỷ trọng cao nhất trong cơ cấu GDP

Trong mức tăng chung của toàn nền kinh tế, khu vực nông, lâm nghiệp và thủy sản tăng 1,84%, đóng góp 13,62% vào mức tăng trưởng chung; khu vực công nghiệp và xây dựng tăng 3,08%, đóng góp 58,35%; khu vực dịch vụ tăng 1,37%, đóng góp 28,03%



Nguồn: GSO

Chỉ số sản xuất toàn ngành công nghiệp (IIP) tháng 11/2020 ước tính tăng 0,5% so với tháng trước và tăng 9,2% so với cùng kỳ năm trước, trong đó ngành khai khoáng giảm 6,2%; ngành chế biến, chế tạo tăng 11,9%; ngành sản xuất và phân phối điện

tăng 4%; ngành cung cấp nước và hoạt động quản lý, xử lý rác thải, nước thải tăng 5,3%.

Tính chung 11 tháng năm 2020, IIP ước tính tăng 3,1% so với cùng kỳ năm trước, thấp hơn mức tăng 9,3% của cùng kỳ năm 2019. Trong đó, ngành chế biến, chế tạo tăng 4,7% (cùng kỳ năm 2019 tăng 10,6%), đóng góp 3,8 điểm phần trăm vào mức tăng chung; ngành sản xuất và phân phối điện tăng 3,2%, đóng góp 0,3 điểm phần trăm; ngành cung cấp nước, hoạt động quản lý và xử lý rác thải, nước thải tăng 4%, đóng góp 0,1 điểm phần trăm; riêng ngành khai khoáng giảm 7,1%, làm giảm 1,1 điểm phần trăm trong mức tăng chung.

Hoạt động thương mại và dịch vụ tiêu dùng tiếp tục xu hướng tăng. Tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng tháng 10/2020 ước tính đạt 450,8 nghìn tỷ đồng, tăng 2,4% so với tháng trước và tăng 6,1% so với cùng kỳ năm trước. Tính chung 10 tháng năm nay, tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng đạt 4.123 nghìn tỷ đồng, tăng 1,3% so với cùng kỳ năm trước, nếu loại trừ yếu tố giá giảm 3%.

Đối với khu vực nông, lâm nghiệp và thủy sản:

- **Nông nghiệp:** tính đến trung tuần tháng Mười Một, cả nước thu hoạch được 1.424,7 nghìn ha lúa mùa, chiếm 89,9% diện tích gieo cấy và bằng 98,1% cùng kỳ năm trước. Diện tích gieo trồng lúa thu đông năm 2020 tại vùng Đồng bằng sông Cửu Long ước tính đạt 724 nghìn ha, giảm 0,2 nghìn ha so với vụ thu đông năm trước. Đến nay, toàn vùng đã thu hoạch được 382,9 nghìn ha lúa, chiếm 52,9% diện tích gieo cấy và bằng 103,9% cùng kỳ năm trước. Ước tính năng suất toàn vụ đạt 55,1 tạ/ha, tăng 0,2 tạ/ha so với vụ thu đông năm trước; sản lượng đạt 3,99 triệu tấn, tương đương năm trước. Đàn lợn tiếp tục đà hồi phục, giá lợn giống có xu hướng giảm nhẹ thuận lợi cho việc tái đàn. Ước tính tổng số lợn trong tháng tăng 12% so với cùng thời điểm năm trước; đàn bò tăng 2,5%; đàn gia cầm tăng 4,1%; đàn trâu giảm 2%. Tính đến ngày 25/11/2020, một số loại dịch bệnh chưa qua 21 ngày còn ở các địa phương: Dịch tai xanh còn ở Hà Nam; dịch cúm gia cầm còn ở Khánh Hòa; dịch lở mồm long móng ở Quảng Nam, Kon Tum, Đắk Lắk, Đồng Nai, Long An, Trà Vinh; dịch tả lợn châu Phi còn ở 318 xã của 29 địa phương.

- **Lâm nghiệp:** Trong tháng Mười Một, diện tích rừng trồng mới tập trung của cả nước ước tính đạt 25,7 nghìn ha, giảm 8,2% so với cùng kỳ năm trước. Tính chung 11 tháng, diện tích rừng trồng mới tập trung ước tính đạt 223,8 nghìn ha, giảm 3,3% so với cùng kỳ năm trước; số cây lâm nghiệp trồng phân tán đạt 83,7 triệu cây, giảm 1,4%; sản lượng gỗ khai thác đạt 15,3 triệu m³, tăng 3%; sản lượng củi khai thác đạt 17,3 triệu ste, giảm 0,6%.

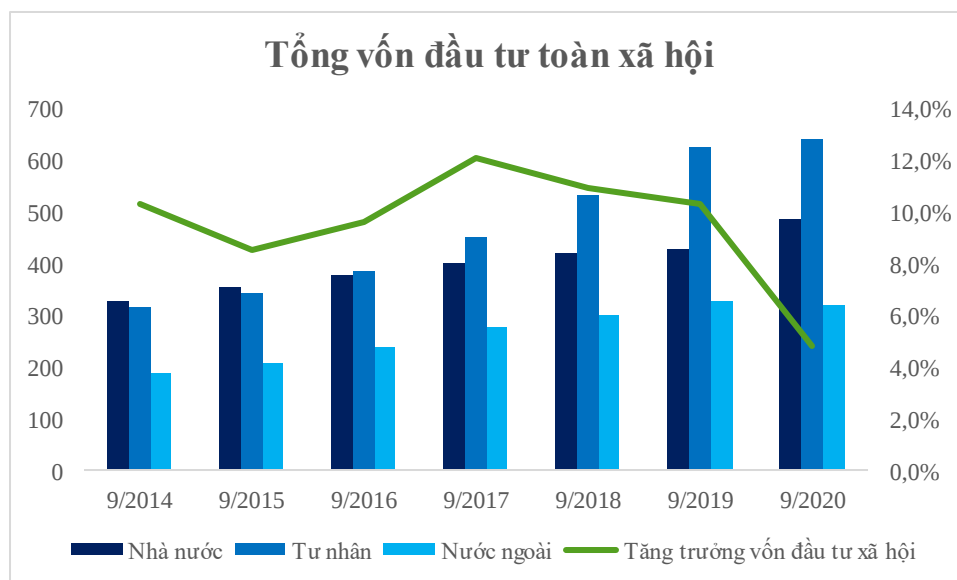
- **Thủy sản:** Sản lượng thủy sản cả nước tháng 11/2020 ước tính đạt 733,8 nghìn tấn, tăng 1,1% so với cùng kỳ năm trước. Trong đó, sản lượng thủy sản nuôi trồng đạt 457 nghìn tấn, tăng 2,5% so với cùng kỳ năm trước, giá cá tra nguyên liệu duy trì mức giá tốt và giá tôm thẻ chân trắng tăng mạnh phục vụ nhu cầu chế biến xuất khẩu; sản lượng thủy sản khai thác đạt 276,8 nghìn tấn, giảm 1,1%. Tính chung 11 tháng năm 2020, sản lượng thủy sản ước tính đạt 7.673,3 nghìn tấn, tăng 1,6% so với cùng kỳ năm trước, trong đó sản lượng thủy sản nuôi trồng đạt 4.158,3 nghìn tấn, tăng

1,3%; sản lượng thủy sản khai thác đạt 3.515 nghìn tấn, tăng 1,8% (sản lượng khai thác biển đạt 3.342,5 nghìn tấn, tăng 2%).

Tổng vốn đầu tư toàn xã hội.

Tổng vốn đầu tư toàn xã hội tiếp tục tăng trưởng ở mức cao và bằng 34,7% GDP.

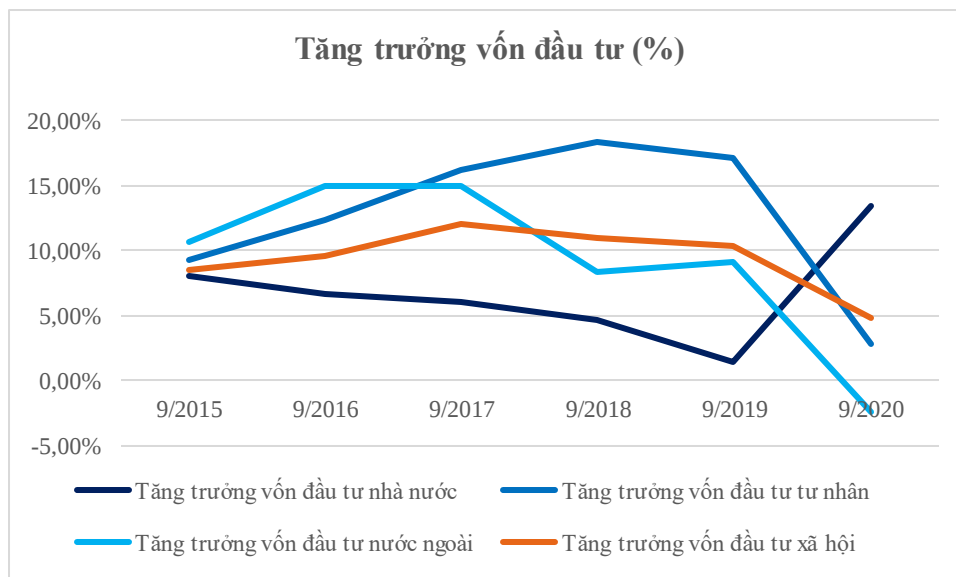
Vốn đầu tư toàn xã hội thực hiện 9 tháng năm 2020 tăng 4,8% so với cùng kỳ năm 2019, mức tăng thấp nhất trong giai đoạn 2016-2020 do ảnh hưởng tiêu cực của dịch Covid-19 đến tất cả các hoạt động sản xuất kinh doanh. Tuy nhiên, tốc độ tăng vốn thực hiện từ nguồn ngân sách Nhà nước tháng Chín và 9 tháng đều đạt mức cao nhất trong giai đoạn 2016-2020. Vốn đầu tư thực hiện khu vực Nhà nước có xu hướng tăng cao là kết quả đẩy mạnh thực hiện và giải ngân vốn đầu tư công, nhằm duy trì đà tăng trưởng kinh tế trong bối cảnh đại dịch Covid-19 đã được kiểm soát tốt tại Việt Nam.



Nguồn: gso

Vốn đầu tư khu vực kinh tế tư nhân luôn duy trì mức tăng trưởng cao các năm qua và trở thành khu vực chiếm tỷ trọng cao nhất trong tổng số vốn đầu tư toàn xã hội 9 tháng đầu năm 2020.

Vốn đầu tư toàn xã hội thực hiện quý III/2020 theo giá hiện hành ước tính đạt 597,2 nghìn tỷ đồng, tăng 7,4% so với cùng kỳ năm trước. Tính chung 9 tháng năm 2020, vốn đầu tư toàn xã hội thực hiện theo giá hiện hành ước tính đạt 1.445,4 nghìn tỷ đồng, tăng 4,8% so với cùng kỳ năm trước và bằng 34,7% GDP, bao gồm: Vốn khu vực Nhà nước đạt 484,8 nghìn tỷ đồng, chiếm 33,5% tổng vốn và tăng 13,4% so với cùng kỳ năm trước; khu vực ngoài Nhà nước đạt 641,5 nghìn tỷ đồng, bằng 44,4% và tăng 2,8%; khu vực có vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài đạt 319,1 nghìn tỷ đồng, bằng 22,1% và giảm 2,5%.

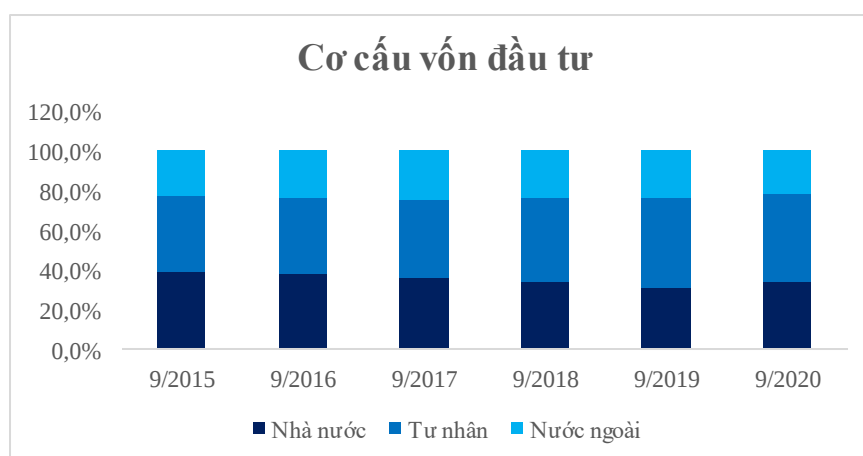


Nguồn: GSO

Sau nhiều năm liên tục giảm tỷ trọng trong tổng vốn đầu tư toàn xã hội, khu vực Nhà nước đã lấy lại tăng trưởng mà chiếm phần nhiều hơn trong cơ cấu tổng vốn đầu tư.

Trái với mức tăng trưởng tại hai khu vực ngoài nhà nước và Khu vực có vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài, tốc độ tăng vốn thực hiện từ nguồn ngân sách Nhà nước tháng 9/2020 và 9 tháng đầu năm đều đạt mức cao nhất trong giai đoạn 2016-2020. Đây là kết quả của việc đẩy mạnh thực hiện và giải ngân vốn đầu tư công, nhằm duy trì đà tăng trưởng kinh tế trong bối cảnh dịch Covid-19 đã được kiểm soát tốt tại Việt Nam.

Vốn đầu tư thực hiện từ nguồn ngân sách Nhà nước tháng 11/2020 ước tính đạt 54,5 nghìn tỷ đồng, tăng 37,1% so với cùng kỳ năm trước, bao gồm: Vốn Trung ương quản lý 11 nghìn tỷ đồng, tăng 51,3%; vốn địa phương quản lý 43,5 nghìn tỷ đồng, tăng 34%. Tính chung 11 tháng năm 2020, vốn đầu tư thực hiện từ nguồn ngân sách Nhà nước đạt 406,8 nghìn tỷ đồng, bằng 79,3% kế hoạch năm và tăng 34% so với cùng kỳ năm trước (cùng kỳ năm 2019 bằng 79,2% và tăng 7%), cụ thể: Vốn Trung ương quản lý đạt 73,1 nghìn tỷ đồng, bằng 79,5% kế hoạch năm và tăng 64,9% so với cùng kỳ năm trước; vốn địa phương quản lý đạt 333,7 nghìn tỷ đồng, bằng 79,3% và tăng 28,7%.



Nguồn: GSO

Lạm phát đang được kiểm soát nhưng vẫn cao nhất 5 năm

Lạm phát vẫn ở mức hợp lý mặc dù chịu sức ép từ nhóm dịch vụ y tế, giáo dục, lương thực, thực phẩm, nhiên liệu tăng

Lạm phát cơ bản tháng 11/2020 tăng 0,03% so với tháng trước và tăng 1,61% so với cùng kỳ năm trước. Lạm phát cơ bản bình quân 11 tháng năm 2020 tăng 2,43% so với bình quân cùng kỳ năm 2019.

Chỉ số giá tiêu dùng tháng 11/2020 giảm 0,01% so với tháng trước, tăng 0,08% so với tháng 12/2019 và tăng 1,48% so với cùng kỳ năm trước; bình quân 11 tháng năm 2020 tăng 3,51% so với cùng kỳ năm trước.

Trong mức giảm 0,01% của chỉ số giá tiêu dùng (CPI) tháng 11/2020 so với tháng trước có 3/11 nhóm hàng hóa và dịch vụ có chỉ số giá giảm. Trong đó: Nhóm giao thông giảm nhiều nhất với 0,47% do ảnh hưởng của đợt điều chỉnh giảm giá xăng, dầu vào thời điểm 27/10/2020, thời điểm 11/11/2020 và đợt điều chỉnh tăng giá xăng, dầu vào thời điểm 26/11/2020 làm chỉ số giá xăng, dầu giảm 1,32% (tác động làm CPI chung giảm 0,05%); bên cạnh đó, giá ô tô mới giảm 0,08%, ô tô đã qua sử dụng giảm 0,45% do các đại lý ô tô đưa ra nhiều gói ưu đãi để kích thích sức mua của người tiêu dùng.

Cán cân thương mại

Cán cân thương mại hàng hóa ước đạt thặng dư 20,1 tỷ USD trong 11 tháng đầu năm.

Tính chung 11 tháng, kim ngạch xuất khẩu hàng hóa ước tính đạt 254,6 tỷ USD, tăng 5,3% so với cùng kỳ năm trước, trong đó khu vực kinh tế trong nước đạt 73 tỷ USD, tăng 1,6%; khu vực có vốn đầu tư nước ngoài (kể cả dầu thô) đạt 181,6 tỷ USD, tăng 6,9%.

Về thị trường xuất khẩu hàng hóa, Hoa Kỳ là thị trường xuất khẩu lớn nhất của Việt Nam trong 11 tháng với kim ngạch đạt 69,9 tỷ USD, tăng 25,7% so với cùng kỳ năm trước. Tiếp đến là Trung Quốc đạt 43,1 tỷ USD, tăng 16%. Thị trường EU đạt 32,2 tỷ USD, giảm 2,4%. Thị trường ASEAN đạt 20,9 tỷ USD, giảm 10,6%. Hàn Quốc đạt 17,7 tỷ USD, giảm 2,7%. Nhật Bản đạt 17,3 tỷ USD, giảm 6,5%.

Với thị trường nhập khẩu hàng hóa trong 11 tháng, Trung Quốc vẫn tiếp tục là thị trường nhập khẩu lớn nhất của Việt Nam với kim ngạch ước tính đạt 73,9 tỷ USD, tăng 7,9% so với cùng kỳ năm trước. Tiếp theo là Hàn Quốc đạt 42 tỷ USD, giảm 2,9%; thị trường ASEAN đạt 27,3 tỷ USD, giảm 6,9%; Nhật Bản đạt 18,6 tỷ USD, tăng 4,8%; thị trường EU đạt 13,2 tỷ USD, tăng 4,3%; Hoa Kỳ đạt 12,6 tỷ USD, giảm 3,6%.

Tính chung 11 tháng, cán cân thương mại hàng hóa ước tính xuất siêu kỷ lục 20,1 tỷ USD (cùng kỳ năm trước xuất siêu 10,8 tỷ USD), trong đó khu vực trong nước nhập siêu 12,4 tỷ USD; khu vực đầu tư nước ngoài (kể cả dầu thô) xuất siêu 32,5 tỷ USD.

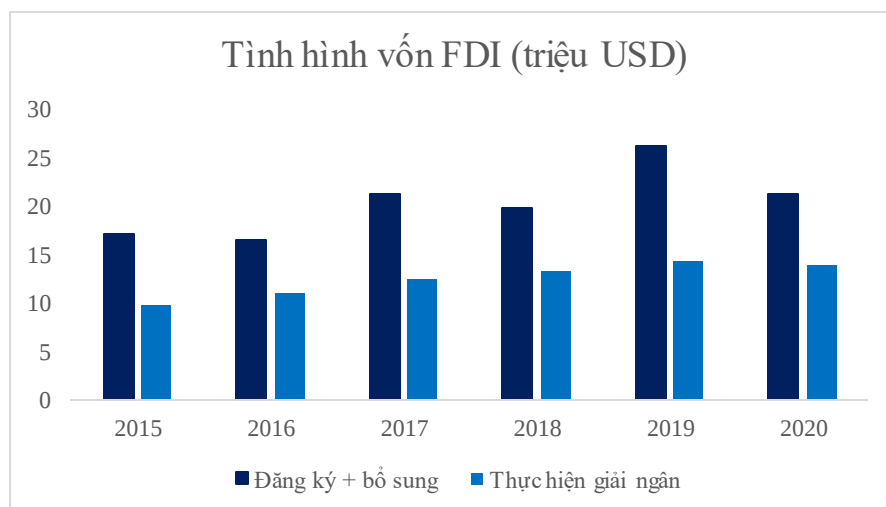
Đầu tư trực tiếp nước ngoài.

Vốn FDI hướng vào lĩnh vực công nghiệp chế tạo và chế biến là chủ đạo & Singapore là lãnh thổ có vốn FDI vào Việt Nam lớn nhất

Tổng vốn đầu tư nước ngoài vào Việt Nam tính đến ngày 20/11/2020 bao gồm vốn đăng ký cấp mới, vốn đăng ký điều chỉnh và giá trị góp vốn, mua cổ phần của nhà đầu tư nước ngoài đạt 26,4 tỷ USD, giảm 16,9% so với cùng kỳ năm trước. Trong đó có 2.313 dự án được cấp phép mới với số vốn đăng ký đạt 13,6 tỷ USD, giảm 33,5% về số dự án và giảm 7,6% về số vốn đăng ký so với cùng kỳ năm trước; có 1.051 lượt dự án đã cấp phép từ các năm trước đăng ký điều chỉnh vốn đầu tư với số vốn tăng thêm đạt 6,3 tỷ USD, tăng 7,8%; có 5.812 lượt góp vốn, mua cổ phần

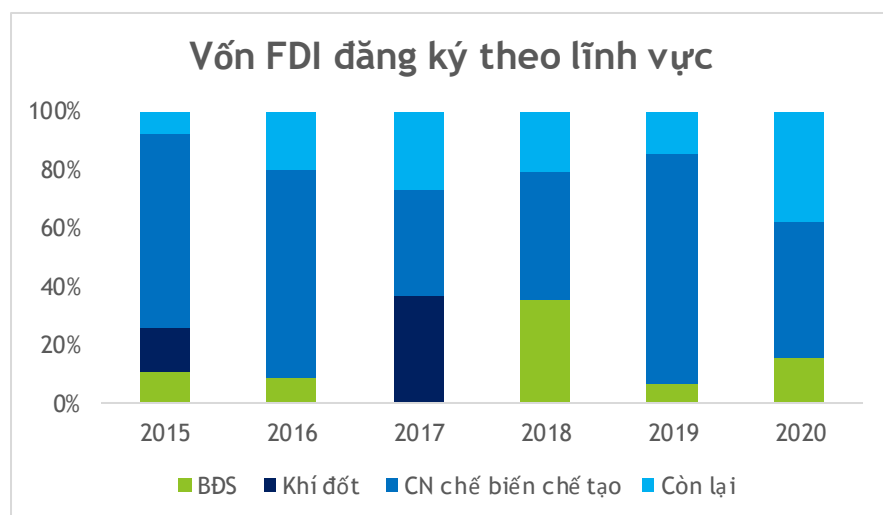
của nhà đầu tư nước ngoài với tổng giá trị góp vốn đạt 6,5 tỷ USD, giảm 41,8%.

Vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài thực hiện 11 tháng ước tính đạt 17,2 tỷ USD, giảm 2,4% so với cùng kỳ năm trước.



Nguồn: GSO

Vốn FDI vẫn chủ đạo hướng vào lĩnh vực Công nghiệp chế tạo và chế biến với tỷ trọng 9 tháng năm 2020 đạt gần 9,9 tỷ USD, chiếm 46,6% tổng vốn đầu tư đăng ký. Lĩnh vực sản xuất, phân phối điện đứng thứ 2 với tổng vốn đầu tư trên 4,3 tỷ USD, chiếm 20,6% tổng vốn đầu tư đăng ký. Tiếp theo lần lượt là các lĩnh vực hoạt động kinh doanh bất động sản, bán buôn bán lẻ với tổng vốn đăng ký lần lượt gần 3,2 tỷ USD và 1,3 tỷ USD. Còn lại là các lĩnh vực khác.



Nguồn: GSO

Đã có 111 quốc gia và vùng lãnh thổ có đầu tư tại Việt Nam. Singapore dẫn đầu với tổng vốn đầu tư 6,77 tỷ USD, chiếm 32% tổng vốn đầu tư vào Việt Nam; Hàn Quốc đứng thứ hai với tổng vốn đầu tư 3,17 tỷ USD, chiếm 15% tổng vốn đầu tư. Trung Quốc đứng vị trí thứ 3 với tổng vốn đầu tư đăng ký 1,87 tỷ USD, chiếm 8,8% tổng vốn đầu tư. Tiếp theo là Nhật Bản, Thái Lan, Đài Loan,...

Nếu xét theo số lượng dự án mới thì Hàn Quốc đứng vị trí thứ nhất (499 dự án);

Trung Quốc đứng vị trí thứ hai (271 dự án); Nhật Bản đứng thứ ba (209 dự án); Singapore đứng thứ tư (173 dự án);...

Tình hình nợ công - Tỷ lệ nợ công/GDP của Việt Nam không ngừng giảm

tỷ lệ nợ công/GDP từ 63,7% năm 2016 đã giảm dần về mức 55% năm 2019, ước năm 2020 đạt 56,8%. Chỉ tiêu nợ Chính phủ/GDP cũng giảm tương ứng từ 52,7% xuống 50,8% ước năm 2020.

Nợ nước ngoài quốc gia/GDP có xu hướng tăng đáng kể, từ mức 44,8% năm 2016 tăng lên 47,9% năm 2020.

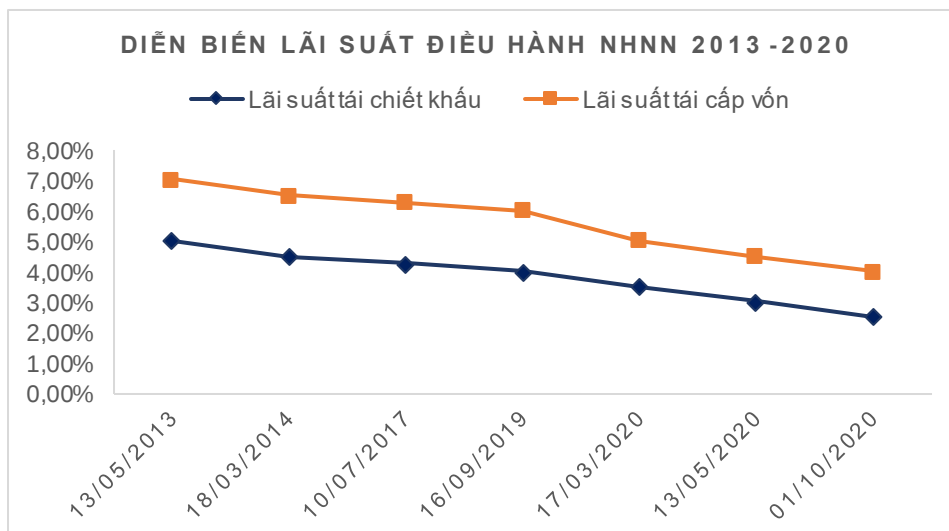
Riêng nghĩa vụ trả nợ trực tiếp của Chính phủ/thu ngân sách nhà nước tăng từ 15,8% năm 2016 lên mức 24,1% năm 2020.

Các chỉ tiêu này đều đạt mức Quốc hội đề ra. Tuy nhiên, chỉ tiêu nghĩa vụ trả nợ nước ngoài của quốc gia/kim ngạch xuất khẩu không đạt chỉ tiêu của Quốc hội, năm 2016 đạt 29,7% nhưng năm 2020 ước tăng lên 34,6%. Nguyên nhân được Chính phủ đưa ra là hoạt động rút vốn và trả nợ gốc các khoản vay nước ngoài ngắn hạn của doanh nghiệp và tổ chức tín dụng hàng năm tăng mạnh.

Chính sách tiền tệ

Chính sách tiền tệ tiếp tục được nới lỏng nhằm kích thích kinh tế trong bối cảnh dịch bệnh gây ảnh hưởng nặng nề lên nền kinh tế toàn cầu.

Ngân hàng Nhà nước Việt Nam vẫn duy trì động thái nới lỏng tiền tệ với mức độ mạnh hơn so với 2019 khi giảm liên tiếp mức lãi suất điều hành xuống hơn 1,5 – 2%/năm trong 9 tháng đầu 2020. Mục tiêu của NHNN muốn tạo điều kiện để hỗ trợ thanh khoản cho TCTD, tạo điều kiện cho TCTD tiếp cận nguồn vốn chi phí thấp từ NHNN. Văn bản số 1728/QĐ-NHNN ngày 30/09/2020 quyết định mức lãi suất tái chiết khấu ở mức 2,5% và lãi suất tái cấp vốn ở mức 4%.

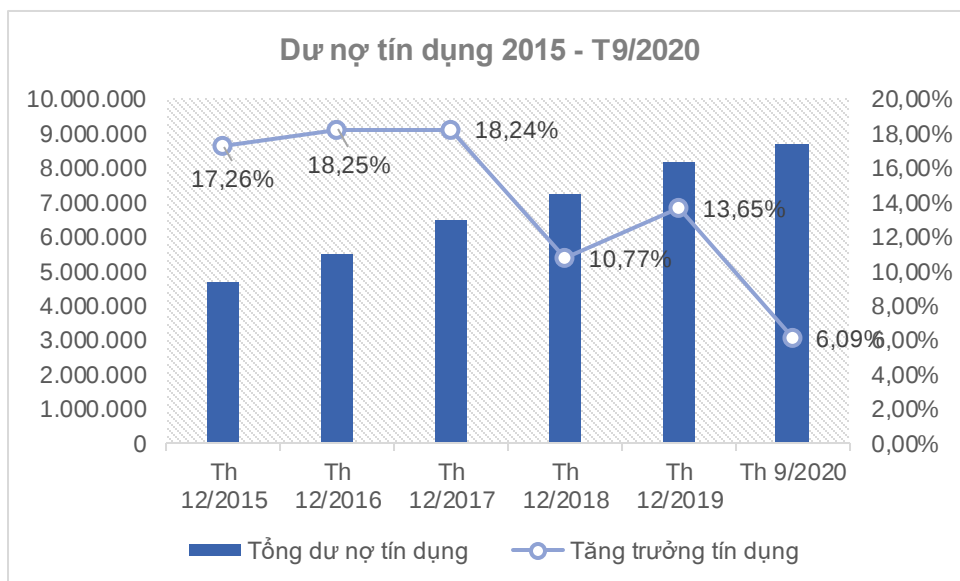


Nguồn: SBV

Tăng trưởng tín dụng giảm thấp

Do ảnh hưởng tiêu cực của dịch Covid-19, tăng trưởng tín dụng tính đến thời điểm 30/9/2020 đạt mức 6,09%, thấp kỉ lục trong vòng 5 năm trở lại đây. Dù vậy, đây vẫn là tín hiệu tích cực cho nền kinh tế trong nước khi trước đó sau 6 tháng đầu năm, mức tăng trưởng tín dụng ở mức thấp và rất chậm (cụ thể, quý 1 tăng chậm với tháng 1

tăng 0,01%, tháng 2 tăng 0,2%, tháng 3 tăng 1,3% đến quý 2 tín dụng có dấu hiệu tăng dần với tăng trưởng tháng 4 là 1,42%, tháng 5 là 1,96% và tháng 6 là 3,63%). Tăng trưởng tín dụng toàn nền kinh tế đã hồi phục dần từ tháng 7, với tốc độ tăng trưởng đạt 4,03%, tháng 8 tăng 4,75% và tháng 9 là 6,09% so với cuối 2019.



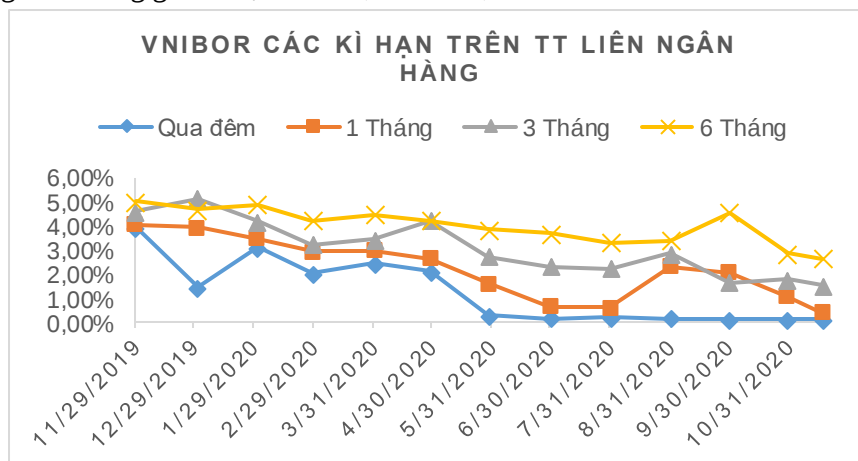
Nguồn: SBV & GSO

Tín dụng tăng đã hỗ trợ cho một số ngành là động lực cho phát triển kinh tế, bao gồm ngành công nghiệp sản xuất và phân phối điện, khí đốt, nước nóng, hơi nước và điều hòa không khí; ngành cung cấp nước, hoạt động quản lý và xử lý rác thải, nước thải; ngành xây dựng;...

Lãi suất liên ngân hàng

Lãi suất liên ngân hàng giảm ở mọi kì hạn

Vì liên tục cắt giảm lãi suất huy động kể từ đầu năm, lãi suất huy động các kì hạn ngắn (qua đêm, 1 tuần) vẫn duy trì ở mức cận đáy từ 0,11 – 0,2%. Ở các kì hạn dài hơn, xu hướng giảm bị chững lại ở giai đoạn giữa năm và có xu hướng tăng trong các tháng thứ 8 và 9 năm 2020. Đến thời điểm cuối 17/11/2020, lãi suất kì hạn qua đêm cho đến 1 tháng được giới hạn ở mức 0,11% đến 0,39%, trong khi kì hạn 3 tháng và 6 tháng giảm nhẹ ở mức 2,64% và 3,13%.



(Nguồn: SBV)

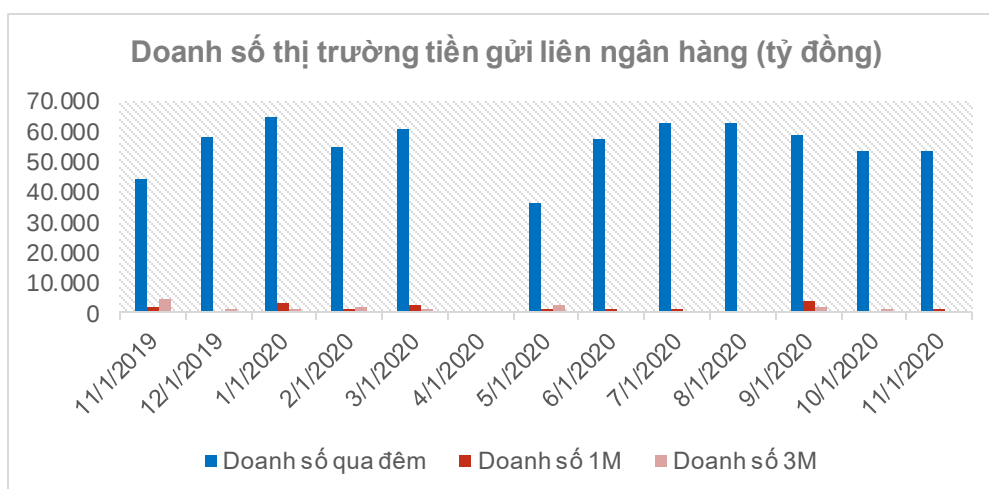
Tính đến tháng 11 năm 2020, VNIBOR bình quân của cả năm đã sụt giảm mạnh so với 2019 ở mọi kì hạn, rõ rệt nhất là ở mức lãi suất qua đêm.

	VNIBOR bình quân năm 2020	VNIBOR bình quân năm 2019
Qua đêm	0,98%	4,28%
1 Tháng	1,89%	4,29%
3 Tháng	2,74%	4,60%
6 Tháng	3,82%	5,10%
9 Tháng	4,66%	5,80%

Nguồn: SBV

Thị trường liên ngân hàng vẫn sôi động

Nhờ sự chủ động điều chỉnh giảm lãi suất từ NHNN, hoạt động trên thị trường tiền gửi giữa các ngân hàng vẫn diễn ra sôi động trong bối cảnh dịch bệnh, duy trì doanh thu trên 50 tỷ kể từ tháng 6 đến tháng 11, ghi nhận mức thanh khoản cao. Duy nhất chỉ có giai đoạn tháng 4 năm 2020 khi dịch bệnh bùng phát lần đầu tại Việt Nam, thị trường liên ngân hàng trở nên thận trọng, không có động thái gì.



Nguồn: SBV

Mặt bằng chung lãi suất tiền gửi tại các NHTM có cùng động thái giảm, không còn tình trạng đua lãi suất như năm 2019.

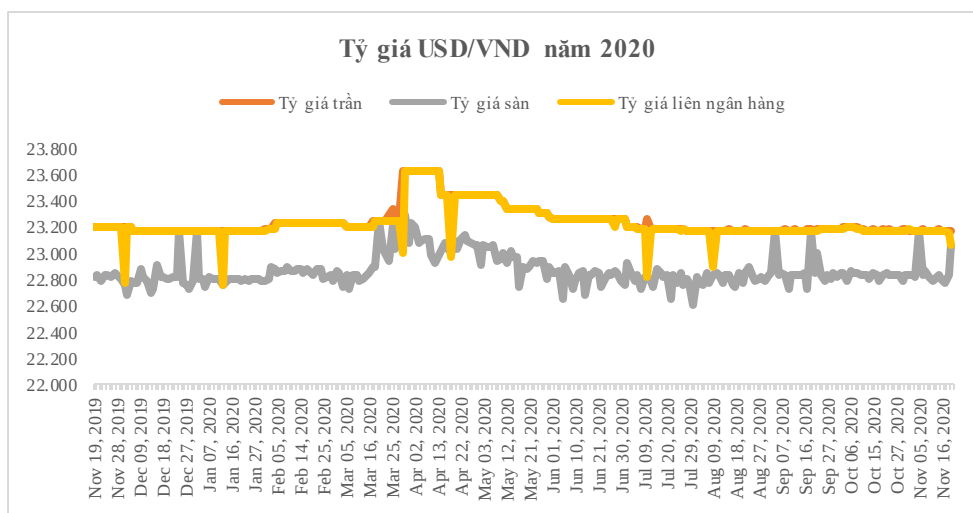
Sau quyết định giảm trần lãi suất tiền gửi kỳ hạn dưới 6 tháng về 4%/năm của Ngân hàng Nhà nước, đã có thêm nhiều ngân hàng thương mại gia nhập làn sóng giảm lãi suất tiền gửi kể từ đầu năm 2020. Nhìn chung, bình quân lãi suất ở tất cả các kì hạn đều giảm so với cuối 2019, bất kể ở các ngân hàng tư nhân hay ngân hàng có vốn cổ phần nhà nước. Một số ngân hàng thậm chí đã điều chỉnh giảm lãi suất huy động nhiều lần, bao gồm Vietcombank, BIDV, MB, HDBank, VPBank..., chủ yếu ở các mức lãi suất kỳ hạn ngắn như 3 tháng, 6 tháng, 9 tháng. Thị trường ghi nhận, lãi suất tại các ngân hàng này cho kì hạn 3 tháng chỉ còn từ 3,05-3,8%/năm, thấp hơn nhiều so với trần quy định 4%. Trong khi đó, vẫn có những ngân hàng có mức điều chỉnh tăng ở các kì hạn kể trên, có thể kể đến Techcombank (cao hơn 0,1 – 0,7% tùy kì hạn) hay Sacombank (cao hơn 0,2 – 0,7% tùy kì hạn).

Chính sách tỷ giá linh hoạt, ổn định

Diễn biến tỷ giá của Việt Nam ổn định nhất so với các quốc gia trong khu vực.

Về điều hành tỷ giá, từ đầu năm 2020 đến nay, mặc dù một số giai đoạn chịu tác động tiêu cực của đại dịch Covid-19 và biến động trên thị trường quốc tế, thị trường ngoại tệ duy trì ổn định, tỷ giá USD/VND diễn biến linh hoạt, phù hợp với điều kiện thị trường. Tỷ giá USD/VND sau khi biến động mạnh trong 2 tuần cuối của tháng 3/2020 đã quay trở lại trạng thái ổn định với xu hướng giảm trong quý 2 và quý 3. Trong tháng 10 năm 2020, đồng VND giao dịch xung quanh giá chào mua của NHNN là 23.175 đồng trong tháng 10, được hỗ trợ bởi dòng vốn đầu tư nước ngoài ổn định, đặc biệt từ nguồn thặng dư thương mại lớn. Tính đến cuối tháng 10, tỷ giá liên ngân hàng USD/VND đạt 23.178 đồng, tương ứng với đồng VND mất giá nhẹ 0,03% so với tháng trước và tăng giá 0,02% so với đầu năm. Nếu so với các đồng tiền khác trong khu vực, VND vẫn tiếp tục được đánh giá là đồng tiền ổn định suốt giai đoạn 10 tháng đầu năm 2020.

Bên cạnh đó, tỷ giá giao dịch liên ngân hàng nhìn chung đi ngang, duy trì ở mức xung quanh 23.178 đồng.



Nguồn: Bloomberg

Dự trữ ngoại hối:

Theo số liệu của Ngân hàng Nhà nước (NHNN), tính đến hết tháng 30/12/2019, Ngân hàng Nhà nước mua vào 20 tỷ USD, nâng dự trữ ngoại hối quốc gia lên gần 80 tỷ USD. Trong 6 tháng đầu năm 2020 tỷ giá diễn biến khá ổn định, duy trì trong biên độ 0,2 - 0,3% và dự trữ ngoại hối thời điểm cuối tháng 6/2020 đạt khoảng 84 tỷ USD. Đến tháng 9, con số này đã lên đến mức 92 tỷ USD. Dự trữ ngoại hối ở mức cao và cán cân thanh toán thặng dư là những điều kiện thuận lợi hỗ trợ cho NHNN giữ ổn định tỷ giá.

Trừ các ngân hàng có tài sản tương đối bền vững, an toàn, một số ngân hàng vẫn báo lãi lớn là do chưa mạnh tay trích lập dự phòng, làm tăng rủi ro

Xuất hiện rủi ro từ nợ xấu của các ngân hàng

Sự ảnh hưởng của dịch Covid-19 đến mọi thành phần trong nền kinh tế là tương đối rõ rệt đối với ngành ngân hàng. Cụ thể, tác động của dịch bệnh tới chất lượng tài sản của các nhà băng đã làm bộc lộ những tiềm ẩn của vấn đề nợ xấu tại các tổ chức này.

Thống kê từ BCTC Hợp nhất quý 3/2020 của 27 ngân hàng cho thấy, tổng nợ xấu

nội bảng của những ngân hàng này tại ngày 30/9/2020 là hơn 111.000 tỷ đồng, tăng 29,5% so với đầu năm, với nợ nhóm 3 tăng mạnh 70%. Trong số 27 ngân hàng, chỉ có 4 ngân hàng có nợ xấu nội bảng sụt giảm là SeABank, Techcombank, NCB, PGBank. Trong đó, Techcombank có nợ xấu giảm mạnh nhất, từ 3.078 tỷ đồng hồi đầu năm xuống còn 1.384 tỷ đồng vào cuối tháng 9/2020 (tức giảm tới hơn một nửa). Theo đó, Techcombank từ ngân hàng đứng thứ 8 về số nợ xấu nội bảng đã tuột mạnh xuống thứ 21 trong 27 ngân hàng, cũng là ngân hàng có ít nợ xấu nhất trong những ngân hàng lớn. Ba ngân hàng còn lại có nợ xấu giảm nhưng không quá đột biến: SeABank giảm xuống 2.184 tỷ đồng (tỷ lệ nợ xấu giảm từ 2,31% xuống 2,23%); NCB giảm 1,3% xuống 720 tỷ đồng; PGBank giảm 4,5% xuống 715 tỷ đồng.

Đối với các ngân hàng còn lại, mặc dù xu hướng lợi nhuận tăng nhìn chung phổ biến, rủi ro từ nợ xấu ngày một lớn. Tại Vietcombank, nợ xấu tăng 36% so với đầu năm, đạt gần 7.885 tỷ đồng. Quy mô nợ nhóm 3 (nợ dưới tiêu chuẩn) tăng hơn bốn lần lên 2.923 tỷ đồng; nợ nhóm 4 (nợ nghi ngờ) tăng gấp ba lần. Tỷ lệ nợ xấu trên tổng dư nợ tăng từ 0,79% lên 1,01%.

DỰ BÁO KINH TẾ VIỆT NAM TRONG NĂM 2021

Mục tiêu kinh tế.

Chính sách kinh tế Việt Nam trong năm 2021: Nghị quyết Kế hoạch phát triển kinh tế - xã hội năm 2021 của Quốc hội nêu rõ, năm 2021 có ý nghĩa đặc biệt quan trọng, là năm tổ chức Đại hội Đại biểu toàn quốc lần thứ XIII của Đảng, bầu cử Quốc hội khóa XV và Hội đồng nhân dân các cấp, là năm đầu tiên thực hiện Chiến lược phát triển kinh tế - xã hội 10 năm 2021-2030 và Kế hoạch phát triển kinh tế - xã hội 5 năm 2021-2025 theo Nghị quyết của Đảng, Quốc hội. Tình hình quốc tế, trong nước dự báo có những thời cơ, thuận lợi và khó khăn, thách thức đan xen, trong đó đại dịch Covid-19 tiếp tục tác động tiêu cực trên nhiều mặt đến kinh tế thế giới và nước ta. Cụ thể các mục tiêu kinh tế Việt Nam trong năm 2021:

- Tổng sản phẩm trong nước (GDP) tăng khoảng 6,0%;
- Tốc độ tăng giá tiêu dùng bình quân (CPI) dưới 4%;
- Tốc độ tăng kim ngạch xuất khẩu tăng khoảng 5%;
- Giá dầu thô ước tính 40 USD/thùng;
- Tốc độ tăng năng suất lao động xã hội khoảng 4,8%;

Năm 2020 trong bối cảnh dịch bệnh Covid 19 tác động tiêu cực đến tất cả đến các lĩnh vực của nền kinh tế trong thời gian dài đặc biệt là đỉnh điểm cuối tháng 3 và tháng 4 và tháng 7; đồng thời trong những tháng cuối năm ảnh hưởng từ bão và lũ liên tiếp đã gây thiệt hại rất nhiều về người và tài sản cho các tỉnh miền Trung. Đồng thời năm 2020 cũng là năm cuối trong kế hoạch phát triển kinh tế - xã hội 5 năm 2016 – 2020. Có thể nhận thấy rằng, tốc độ tăng trưởng kinh tế giai đoạn 2016 - 2019 khá cao, bình quân đạt 6,8% năm. Riêng năm 2020 mặc dù chịu ảnh hưởng bởi dịch bệnh, 9 tháng vẫn đạt tăng trưởng dương 2,12%, cả năm ước đạt 2 -3% là một trong những quốc gia tăng trưởng cao nhất trong khu vực và trên thế giới nhờ những hành động quyết liệt và kịp thời trong đối phó với dịch bệnh. Đồng thời, tiếp tục duy trì và củng cố nền tảng kinh tế vĩ mô ổn định trong bối cảnh tình hình khu vực và thế giới biến động mạnh.

Một số dự báo về nền kinh tế Việt Nam trong năm 2020

Ngân hàng Thế giới (WB) đánh giá tăng trưởng của Việt Nam năm 2020 ở mức 2,8%. Theo WB, năm 2021 dự báo tăng trưởng GDP của Việt Nam là 6,8% đây là mức được coi là bền vững và phù hợp với tiềm năng của Việt Nam.

Quỹ Tiền tệ quốc tế (IMF) dự báo kinh tế Việt Nam sẽ tăng trưởng 2,4% trong năm nay nhờ "quyết tâm ngăn chặn suy thoái kinh tế và tác động của đại dịch tới sức khỏe cộng đồng" và sẽ phục hồi mạnh mẽ vào năm 2021, với mức tăng trưởng dự kiến lên tới 6,5% "khi hoạt động kinh tế trong và ngoài nước dần trở lại bình thường".

Tổ chức ISH Markit kỳ vọng vào sự tiếp tục phát triển của nền kinh tế Việt Nam sau Đại hội Đảng với việc tiếp tục tự do hóa nền kinh tế. Trong ngắn hạn, họ cho rằng dịch bệnh sẽ vẫn ảnh hưởng tới các lĩnh vực kinh tế hướng tới xuất khẩu của Việt Nam, bao gồm: chế biến chế tạo, du lịch và nông nghiệp. Nền kinh tế Việt Nam được dự báo tăng trưởng 1,0% trong năm 2020 và có thể tăng trở lại lên 5,4% trong năm 2021.

Theo dự báo mới nhất của Standard Chartered, nền kinh tế Việt Nam sẽ đạt mức tăng trưởng 3% trong năm 2020 và bật tăng mạnh 7,8% vào năm 2021. Trong đó, động lực tăng trưởng chính trong quý IV/2020 là hoạt động tiêu dùng gia tăng nhờ yếu tố tâm lý thị trường được cải thiện và lĩnh vực sản xuất được tăng tốc giai đoạn cuối năm.

Fitch solutions đánh giá tốc độ hồi phục kinh tế năm 2020 sẽ chậm hơn so với mong đợi bởi tăng trưởng kinh tế Việt Nam phụ thuộc nhiều vào hoạt động thương mại, cho nên khi nhu cầu hàng hóa thế giới, đặc biệt là nhu cầu của các nước phương Tây, vẫn suy yếu do dịch Covid-19, thì tốc độ phục hồi ngành sản xuất chế tạo của Việt Nam sẽ chậm lại. Thế nhưng, Fitch Solutions lại kỳ vọng lớn vào sức hồi phục của kinh tế Việt Nam trong năm 2021 với dự báo tăng trưởng sẽ đạt tới 8,2% trong năm này.

ABS dự báo.

GDP: Sự hồi phục khá rõ rệt của nền kinh tế từ quý 3/2020 cho thấy những tín hiệu tích cực của nền kinh tế trong thời gian tới. Bước sang năm 2021 – năm đầu tiên trong chặng đường phát triển kinh tế xã hội 5 năm 2021- 2024 và Đại hội Đại biểu toàn quốc lần thứ 13 diễn ra, chưa thể khẳng định có những thay đổi mạnh trong bộ máy quản lý của Đảng, Quốc hội và Chính phủ, nhưng tâm thế của những người lãnh đạo trong giai đoạn mới, mục tiêu mới sẽ chứa đựng nhiều quyết tâm. ABS dự báo GDP Việt Nam trong năm 2020 ở mức 6,5% với những cơ sở: **(1)** Ước tăng trưởng năm 2020 khoảng 2-3% là một mức trung bình so với 4 năm liền trước với tăng trưởng trung bình khoảng 6,8%/năm nhưng đặt trong bối cảnh dịch bệnh Covid 19 tác động tiêu cực tới nền kinh tế trong nước và quốc tế thì có thể nói rằng mức tăng trưởng trên là hợp lý, mức tăng trưởng dự báo khoảng 6,5% cao hơn so với năm 2019 khoảng hơn 3% và thấp hơn khoảng 0,5% so với điều kiện các năm trước không có dịch bệnh là hợp lý, **(2)** Thành công vang dội trong công tác ứng phó với dịch Covid 19 được nhiều bạn bè quốc tế đánh giá cao qua đó củng cố vị thế của Việt Nam trong việc duy trì môi trường ổn định, hấp dẫn vốn đầu tư nước ngoài, **(3)** Các hiệp định thương mại tự do quy mô lớn như EVFTA và mới đây và RCEP sẽ mang tới cho Việt Nam rất nhiều lợi thế mà trước kia gặp nhiều khó khăn trong việc xuất khẩu những mặt hàng chủ lực như lúa gạo, nông sản và thủy sản... **(4)** Những kết quả nhất định đã đạt được từ đầu tư công năm 2020 đặc biệt lĩnh vực cơ sở hạ tầng giao thông sẽ tạo tiền đề phát triển kinh tế hơn nữa trong năm 2021. **Tuy nhiên**, chúng tôi vẫn lưu ý những **rủi ro nhất định**: **(i)** sự hồi phục chậm chạp và không đồng đều giữa các nước khác nhau trên thế giới trong khi dịch bệnh có xu hướng gia tăng và diễn biến phức tạp tại nhiều nước lớn bất chấp những tín hiệu tích cực từ vắc-xin, **(ii)** Kết quả bầu cử Tổng thống Mỹ nhiệm kỳ tới vẫn chưa có kết quả chính thức, việc ông Trump tiếp tục tái đắc cử hay Tổng thống mới Biden sẽ đều có những chính sách mới tới các nước khác trong đó có Việt Nam.

CPI: ABS dự báo lạm phát của Việt Nam tiếp tục được kiểm soát ở mức dưới 4%. Năm 2020, là một năm đầy biến động đối với một số mặt hàng thiết yếu như giá thịt lợn hơi ở mức cao lịch sử khoảng hơn 100.000 đ/kg, nhưng bù lại giá dầu có thời điểm ở mức thấp kỷ lục và duy trì trong vài tháng đã khiến CPI cả năm vẫn trong tầm kiểm soát. Chúng tôi nhận định trong năm 2021 lạm phát tiếp tục được kiểm soát chặt chẽ. Ngoài ra, giá dầu có xu hướng hồi phục trong quý 4/2020 nhưng giá thịt lợn cũng đã giảm đáng kể so với vùng đỉnh từ quý 3/2020, các mặt hàng khác biến động không lớn do sự hồi phục chậm đặc biệt là nhóm du lịch, giải trí...

Tỷ giá: tỷ giá trong năm 2020 tiếp tục được Ngân hàng Nhà nước điều hành linh hoạt và ổn định đặc biệt mức tăng tỷ giá năm 2020 ước khoảng 0,5- 1%, đây là mức thấp hơn khá nhiều so với những năm trước. ABS dự báo mức tăng tỷ giá trong năm 2019 ở mức dưới 2% trên cơ sở:

- *Tăng trưởng kinh tế của Mỹ hồi phục khá chậm chạp khiến đồng USD không tăng nhiều so với thời gian trước. Trong năm 2020, FED đã có 2 lần hạ lãi suất mạnh về mức lãi suất cơ bản dao động quanh 0-0,25% hiện tại và dự báo sẽ duy trì mức này trong năm 2021 và 2020. Điều này sẽ giúp cho chính sách điều hành tỷ giá của Việt Nam ổn định hơn.*
- Nguồn cung ngoại tệ dồi dào cũng là nguyên nhân chính giúp tỷ giá trong nước duy trì trạng thái ổn định suốt từ đầu năm đến nay. Cụ thể, cán cân thương mại thặng dư 10 tháng 2020 rất ấn tượng, đạt 18,7 tỷ USD – mức cao kỷ lục từ trước tới nay, Ngoài ra, dự trữ ngoại hối của Việt Nam hiện tại đang ở mức cao nhất trong lịch sử, khoảng hơn 92 tỷ USD và sẽ là tấm đệm quan trọng giúp NHNN điều hành tỷ giá.

Lãi suất: ABS dự kiến lãi suất năm 2021 cơ bản ổn định và tương đương năm 2019. Trong năm 2020, Ngân hàng Nhà nước đã có 3 lần giảm lãi suất điều hành với biên độ mỗi lần giảm đều khá lớn với mục đích hỗ trợ nền kinh tế đặc biệt là các doanh nghiệp trong việc khôi phục hoạt động kinh doanh.

Tăng trưởng tín dụng: ABS dự kiến tăng trưởng tín dụng 2021 ở mức khoảng 12%. Tính đến hết tháng 10/2020 tăng trưởng tín dụng đạt 6,15% và ước cả năm đạt khoảng 8-10%. Thanh khoản các ngân hàng từ quý 3/2020 ở mức cao, lãi suất liên ngân hàng cũng rất thấp. Dự địa tăng trưởng tín dụng năm 2021 là rất lớn nhờ lượng tiền dồi dào

từ nửa cuối năm 2020, đồng thời tiếp tục thực hiện chỉ đạo của Chính Phủ nhằm hỗ trợ doanh nghiệp hồi phục hoạt động kinh doanh. Tuy nhiên, dòng vốn tín dụng sẽ có sự phân hóa lớn và sẽ hướng tới 5 nhóm ngành ưu tiên như nông nghiệp công nghệ cao, sản xuất, công nghệ cao...

Thị trường chứng khoán: Nếu như năm 2019 với câu chuyện xoay quanh chiến tranh thương mại (Mỹ - Trung). Năm 2020, thị trường chứng khoán Việt Nam nói riêng và thế giới nói chung là câu chuyện Covid 19 đã tác động rất mạnh. Cụ thể, chỉ số Vnindex đã giảm rất mạnh từ 960 điểm xuống khoảng 650 điểm vào cuối tháng 3 (-47,69%). Kể từ đó, TTCK Việt Nam đã hồi phục mạnh mẽ nhờ ứng phó kịp thời và quyết liệt dịch bệnh, hỗ trợ mạnh mẽ doanh nghiệp khôi phục sản xuất, kinh doanh. Những thông tin sau đó liên tục hỗ trợ thị trường như thể hệ “F0” với một làn sóng đông đảo tham gia thị trường, câu chuyện lãi suất giảm khiến dòng vốn tìm sang kênh chứng khoán với hy vọng tìm kiếm được tỷ suất cao hơn, và gần đây là thông tin vắc xin có kết quả rất tích cực đã tác động mạnh mẽ tới chứng khoán toàn cầu. Bước sang năm 2021, TTCK Việt Nam chúng tôi được dự báo về cơ bản sẽ tích cực nhưng vẫn có sự phân hóa giữa các nhóm ngành tùy thuộc vào sự hồi phục của các doanh nghiệp, các hiệp định thương mại tự do như EVFTA hay RCEP cũng sẽ tác động tích cực tới các doanh nghiệp xuất khẩu nông lâm thủy sản, dệt may nếu như các doanh nghiệp này tận dụng được tốt các cơ hội...

Dự báo TTCK VN Q4/2020 & đầu năm 2021 sẽ đi ngang “sideway”, dao động 950-1.000 điểm (+/-10 điểm) trước những yếu tố tác động tích cực và tiêu cực. Khối lượng giao dịch được dự đoán giảm dần về mức trước khi có các gói hỗ trợ cắt giảm lãi suất, thanh khoản trên HSX khoảng ~ 5.000 tỷ/ngày, trên HNX khoảng ~ 500 tỷ/ngày.

Bảng tổng hợp một số yếu tố vĩ mô cần theo dõi và đánh giá

Yếu tố	Ngưỡng mục tiêu	Xu hướng tác động	Mức độ tác động	Cơ chế tác động
FED giữ nguyên lãi suất	(Kế hoạch của FED trong năm 2021) dự kiến tương đương năm 2020 (0-0,25%)	Nếu FED có hành động tăng hay giảm lãi suất đều ảnh hưởng tới kinh tế Mỹ và toàn cầu	Rất mạnh	FED hạ lãi suất => USD yếu đi => dòng tiền sẽ tìm đến các quốc gia có mức lãi suất ổn định và cao hơn Áp lực lên đồng nội tệ → ảnh hưởng bất lợi tới các doanh nghiệp xuất khẩu
Tăng trưởng kinh tế Trung Quốc	(IMF) 8,2%	Thấp hơn dự đoán có tác động tiêu cực	Rất mạnh	=> đèn chính sách tỷ giá của TQ Ảnh hưởng đến nhu cầu với các hàng hóa cơ bản
Tăng trưởng kinh tế Mỹ	(IMF) 3,1%	Thấp hơn để có tác động tiêu cực	Rất mạnh	Kinh tế Mỹ có tác động rất lớn tới kinh tế toàn cầu → đây là chỉ tiêu đánh giá bức tranh kinh tế toàn cầu để từ đó nhận định về các chính sách tiếp theo của Mỹ và các nước trên thế giới.
Giá dầu	(IMF) 40 -50 USD/thùng		Mạnh	Tăng giảm của giá dầu tác động tới hoạt động của doanh nghiệp đặc biệt là các doanh nghiệp dầu khí, đạm điện khí, nhựa... CPI cũng bị tác động mạnh bởi biến động của giá dầu
Tỷ VND/USD giá	Biến động 2%	Đa chiều	Mạnh	Giảm giá nhiều hơn dự báo => dòng tiền rút mạnh khỏi VN Giảm giá thấp có thể liên quan tới khả năng cạnh tranh của hàng xuất khẩu (tùy tương quan với các đồng tiền khác)

Mặt bằng lãi suất	Tương đương năm 2020		Mạnh	Lãi suất được duy trì ở mức thấp nhằm thúc đẩy tăng trưởng kinh tế, đồng thời để đối phó với chính sách phá giá tiền tệ của Trung Quốc
				Ngoài ra lãi suất giảm cũng tác động trực tiếp tới kết quả kinh doanh của các doanh nghiệp đặc biệt các doanh nghiệp dùng đòn bẩy tài chính cao.
Lạm phát	4% (chỉ tiêu CP)	Cao hơn 4% là tiêu cực	Mạnh	Lạm phát cao ảnh hưởng đến tỷ giá, lãi suất thực => giảm dư địa điều hành chính sách
				=> chỉ báo cho khả năng điều hành kinh tế của chính phủ
				=> mất niềm tin vào dòng vốn đầu tư nước ngoài
Tăng trưởng tín dụng	12% (NHNN)	Đa chiều	Trung bình	Tăng trưởng tín dụng cao => áp lực tăng tỷ giá và lạm phát
GDP	6,8% (WB); 6,5% (IMF)	Thấp hơn là tiêu cực	Trung bình	GDP thấp hơn dự báo => Giảm sức hút với các NĐT quốc tế
				Ảnh hưởng niềm tin của nhà đầu tư trong nước

(*) các nhà đầu tư có thể sử dụng bảng này như các yếu tố tham khảo để tự đưa ra các nhận định của mình về tình hình kinh tế vĩ mô trên cơ sở biến động của các yếu tố.

Khuyến cáo sử dụng

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình. Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này.

Quan điểm, dự báo và những ước lượng trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình và có thể thay đổi mà không cần báo cáo trước. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào những sự tư vấn độc lập và thích hợp với tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt.

Báo cáo này không được phép sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN AN BÌNH

Chỉ đạo nội dung
TGD. Trương Ngọc Lâm

Phòng Đầu tư và Phân tích
TS. Chu Tuấn Linh, CFA

Hà Nội

Hội sở: Tòa nhà GELEXIMCO, 36 Hoàng Cầu, Q. Đống Đa

Tel: (024) 35624626; Fax: (024) 35624628

Sàn giao dịch Láng Hạ

101 Láng Hạ, Phường Láng Hạ, Quận Đống Đa
Tel: (024) 35624626 máy lẻ 666/712; Fax: (024) 35624628

Chi nhánh Đà Nẵng

Tầng 8, Tòa nhà An Bình Bank, số 255 Lê Duẩn, P. Tân Chính, Q. Thanh Khê
Tel: (0236) 3653992; Fax: (0236) 3653991

Chi nhánh Bắc Ninh

10 Nguyễn Đăng Đạo, Tiên An, TP. Bắc Ninh
Tel: (0222) 3893088; Fax: (0222) 3893087

Chi nhánh Huế

38 Bến Nghé, Phường Phú Hội, TP. Huế
Tel: (0234) 3935936 Fax: (0234) 3831656

Chi nhánh TP. Hồ Chí Minh

P102, Tòa nhà Smart View, 161-165 Trần Hưng Đạo, Q1, TP. Hồ Chí Minh
Tel: (028) 38389655; Fax: (028) 38389656

Chi nhánh Hải Phòng

Phòng 131-132, Tầng 1, Tòa nhà Thành Đạt 1, Số 3 Lê Thánh Tông, Ngô Quyền, TP. Hải Phòng
Tel: (0225) 3569190; Fax: (0225) 3569191

Chi nhánh Thái Bình

399 Lê Quý Đôn, TP. Thái Bình
Tel: (0227) 6255556; Fax: (0227) 6255557

Chi nhánh Vũng Tàu

Tầng 1, số 370 Lê Hồng Phong, Phường 03
Tel: (0254) 3543166; Fax: (0254) 3543168

Chi nhánh Cần Thơ

Số 468 Đường 30.4, Ninh Kiều, TP. Cần Thơ
Tel: (0292) 768098 Fax: (0292) 732556