

Bức tranh tài khóa 2019

Tiến triển tích cực hơn

Bộ chi NSNN năm 2019 tiếp diễn xu hướng giảm nhẹ, ở mức 3.4% GDP (Biểu đồ 1)

- Nguồn thu ngân sách từ thuế thể hiện những tiến triển tích cực, tăng 4% trong năm 2019. Dữ liệu sơ bộ năm 2019 cho thấy số thu từ thuế giá trị gia tăng (GTGT) và thuế thu nhập doanh nghiệp (TNDN) tăng gần 10% nhờ quản lý thuế tốt hơn. Số thu từ thuế thu nhập cá nhân (TNCN) đã tăng gần 20% nhờ mở rộng cơ sở tính thuế (Biểu đồ 2).
- Tổng chi ngân sách nhà nước gần như giữ nguyên so với năm trước. Đáng chú ý là áp lực chi trả nợ lãi tăng gần 14%. Trong khi đó, những tắc nghẽn, thắt chặt giải ngân đầu tư công đã kiềm chế chi tiêu của Chính phủ trong năm.
- Bộ chi NSNN hợp lý, ở mức thấp hơn tương đối so với tốc độ tăng trưởng GDP giúp giảm tỷ lệ Nợ công/GDP (%) dự kiến xuống 56.1%, mức thấp nhất trong 6 năm trở lại đây (Biểu đồ 3).

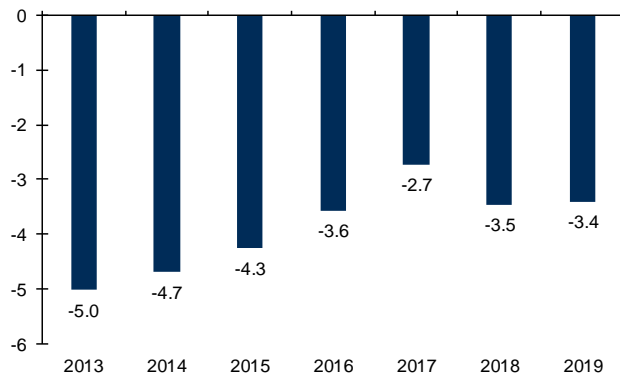
KBSV đánh giá áp lực trả nợ “đòn nén” trong năm 2020-2021 có thể là rủi ro gây xáo trộn tới thanh khoản cho ngân sách nhà nước, nhưng chưa quá lo ngại

- Bộ Tài Chính cho biết sẽ có khoảng 10.3% danh mục nợ trong nước của Chính Phủ đến hạn trả. Đây là những khoản TPCP kì hạn 5 năm được phát hành trong 2 năm 2015-2016. Từ năm 2017, các kì hạn TPCP đã được kéo dài và phân bổ hợp lý hơn, trải dài ở kì hạn 15 năm, 20 năm và 30 năm.
- Dù vậy, năng lực trả nợ của Việt Nam vẫn được đảm bảo, được thể hiện qua tỷ lệ nghĩa vụ trả nợ trực tiếp hàng năm chiếm 15-16% tổng thu ngân sách, vẫn dưới mức trần quy định và khuyến nghị của quốc tế là 25%. Việc Moody hạ mức xếp hạng tín nhiệm quốc gia chỉ liên quan tới nghĩa vụ nợ chính phủ bảo lãnh, mà theo Bộ Tài Chính là do sự thiếu nhất quán trong phối hợp hành chính để thanh toán nghĩa vụ nợ dự phòng.
- Cùng với đó, việc áp dụng số liệu GDP theo cách tính mới từ năm 2020 sẽ giúp hạ tỷ lệ Nợ công/GDP, tạo dư địa phát hành thêm trái phiếu, từ đó giúp chính phủ có thêm dư địa để hoán đổi và cơ cấu lại nợ.
- Điều kiện lãi suất thuận lợi giúp giảm áp lực chi phí vay nợ của chính phủ. Mặt bằng lãi suất chính phủ các kì hạn dài đang rơi xuống mức thấp kỉ lục (Biểu đồ 4).

KBSV có quan điểm lạc quan về độ khả thi cũng như tiến độ giải ngân đầu tư công trong năm 2020

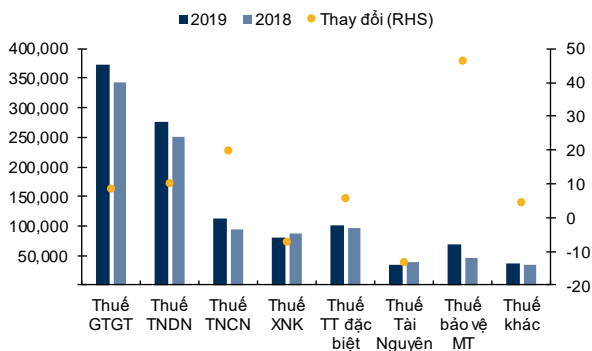
- Luật đầu tư công vừa thông qua được kì vọng sẽ giải quyết được những yếu kém trong hệ thống quản lý đầu tư công.
- Hàng loạt các dự án trọng điểm quốc gia đang được Chính phủ hết sức chú trọng, trong đó có thể kể đến 2 đại dự án là cao tốc Bắc – Nam và sân bay Long Thành kỳ vọng sẽ được triển khai trong năm 2020.
- Việc cải thiện hệ thống thuế giúp chính phủ có thể tiếp tục gia tăng nguồn thu từ thuế, qua đó tạo dư địa tài khóa cho chi tiêu. Thời gian gần đây, chính phủ đã gia tăng truy thu doanh nghiệp vi phạm chuyển giá như Coca-Cola với 821 tỷ VNĐ và Heineken với 917 tỷ VNĐ.
- Hai nhóm ngành được KBSV kỳ vọng hưởng lợi từ yếu tố này là vật liệu xây dựng (cung cấp nguồn nguyên liệu cho các dự án xây dựng của Chính phủ) và nhóm xây dựng (trực tiếp tham gia đấu thầu xây dựng các dự án hạ tầng giao thông).

Biểu đồ 1. Cân đối tài khóa của Việt Nam (% GDP)



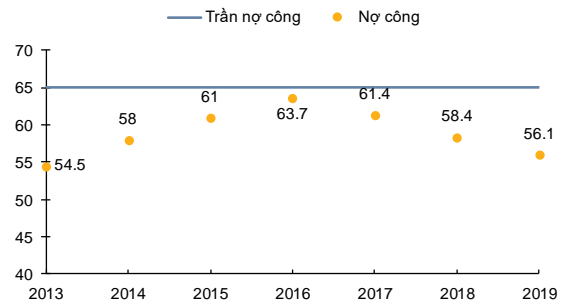
Nguồn: Bộ Tài Chính, KBSV tổng hợp

Biểu đồ 2. Thu ngân sách theo thuế (Tỷ VNĐ)



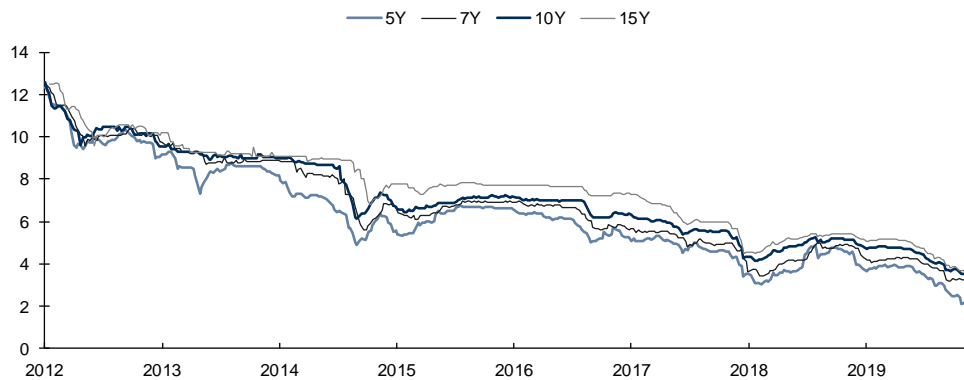
Nguồn: Bộ Tài Chính, KBSV tổng hợp

Biểu đồ 3. Nợ công (%)



Nguồn: Bộ Tài Chính, KBSV tổng hợp

Biểu đồ 4. Lợi suất TPCP (%)



Nguồn: Bộ Tài Chính

KHOẢNG PHÂN TÍCH CÔNG TY CHỨNG KHOẢN KB VIỆT NAM

Giám đốc Khối Phân Tích – Nguyễn Xuân Bình

binhnx@kbsec.com.vn

Phân tích Ví mô & Chiến lược Thị trường

Giám đốc Kinh tế Ví mô & Chiến lược thị trường – Trần Đức Anh

anhdt@kbsec.com.vn

Chuyên viên Phân tích Ví mô – Thái Thị Việt Trinh

trinhhtt@kbsec.com.vn

Chuyên viên Chiến lược Thị trường – Lê Anh Tùng

tungla@kbsec.com.vn

Phân tích Doanh nghiệp (Hà Nội)

Giám đốc Phân tích Doanh nghiệp (Hà Nội) – Dương Đức Hiếu

hieudd@kbsec.com.vn

Chuyên viên Phân tích Công nghệ & Logistics – Nguyễn Anh Tùng

tungna@kbsec.com.vn

Chuyên viên Phân tích Bất động sản – Phạm Hoàng Bảo Nga

ngaphb@kbsec.com.vn

Chuyên viên Phân tích Năng lượng & Vật liệu xây dựng – Lê Thành Công

congl@kbsec.com.vn

Chuyên viên Phân tích Ngân hàng Tài chính – Nguyễn Thị Thu Huyền

huyenntt@kbsec.com.vn

Phân tích Doanh nghiệp (Hồ Chí Minh)

Giám đốc Phân tích Doanh nghiệp (Hồ Chí Minh) – Harrison Kim

harrison.kim@kbf.com

Chuyên viên Phân tích Hàng tiêu dùng & Bán lẻ – Đào Phúc Phương Dung

dungdpp@kbsec.com.vn

Chuyên viên Phân tích Thủy sản & Dược phẩm – Nguyễn Thanh Danh

danhnt@kbsec.com.vn

Chuyên viên Phân tích Dầu Khí & Hóa chất – Nguyễn Vinh

vinhn@kbsec.com.vn

Bộ phận Marketing Research

Chuyên viên Marketing Hàn Quốc – Seon Yeong Shin

shin.sy@kbsec.com.vn

CTCP CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM (KBSV)

Trụ sở chính:

Địa chỉ: Tầng G, tầng 2 và 7, Tòa nhà Sky City số 88 Láng Hạ, Đống Đa, Hà Nội
Điện thoại: (+84) 24 7303 5333 - Fax: (+84) 24 3776 5928

Chi nhánh Hà Nội:

Địa chỉ: Tầng 1, Tòa nhà VP, số 5 Điện Biên Phủ, Quận Ba Đình, Hà Nội
Điện thoại: (+84) 24 7305 3335 - Fax: (+84) 24 3822 3131

Chi nhánh Hồ Chí Minh:

Địa chỉ: Tầng 2, TNR Tower Nguyễn Công Trứ, 180-192 Nguyễn Trứ, Q1, TP Hồ Chí Minh
Điện thoại: (+84) 28 7303 5333 - Fax: (+84) 28 3914 1969

Chi nhánh Sài Gòn:

Địa chỉ: Tầng 1, Saigon Trade Center, 37 Tôn Đức Thắng, Phường Bến Nghé, Q1, Hồ Chí Minh
Điện thoại: (+84) 28 7306 3338 - Fax: (+84) 28 3910 1611

LIÊN HỆ

Trung Tâm Khách hàng Tổ chức: (+84) 28 7303 5333 – Ext: 2656

Trung Tâm Khách hàng Cá nhân: (+84) 24 7303 5333 – Ext: 2276

Email: ccc@kbsec.com.vn

Website: www.kbsec.com.vn

Hệ thống khuyến nghị

Hệ thống khuyến nghị đầu tư cổ phiếu

(dựa trên kỳ vọng tăng giá tuyệt đối trong 6 tháng tới)

Mua:	Nắm giữ:	Bán:
+15% hoặc cao hơn	trong khoảng +15% và -15%	-15% hoặc thấp hơn

Hệ thống khuyến nghị đầu tư ngành

(dựa trên kỳ vọng tăng giá tuyệt đối trong 6 tháng tới)

Khả quan:	Trung lập:	Kém khả quan:
Vượt trội hơn thị trường	Phù hợp thị trường	Kém hơn thị trường

Ý kiến trong báo cáo này phản ánh đánh giá chuyên môn của (các) chuyên viên phân tích kể từ ngày phát hành và dựa trên thông tin và dữ liệu thu được từ các nguồn mà KBSV cho là đáng tin cậy. KBSV không tuyên bố rằng thông tin và dữ liệu là chính xác hoặc đầy đủ và các quan điểm được trình bày trong báo cáo này có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Khách hàng nên độc lập xem xét các trường hợp và mục tiêu cụ thể của riêng mình và tự chịu trách nhiệm về các quyết định đầu tư của mình và chúng tôi sẽ không có trách nhiệm đối với các khoản đầu tư hoặc kết quả của chúng. Những tài liệu này là bản quyền của KBSV và không được sao chép, phân phối lại hoặc sửa đổi mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của KBSV. Nhận xét và quan điểm trong báo cáo này có tính chất chung và chỉ nhằm mục đích tham khảo và không được phép sử dụng cho bất kỳ mục đích nào khác.

