

Cập nhật báo cáo thao túng tiền tệ (cho kỳ 06/2018 – 06/2019)

Tín hiệu đã tích cực hơn

Việt Nam vẫn nằm trong danh sách theo dõi thao túng tiền tệ của Mỹ

- Việt Nam vi phạm tiêu chí thặng dư thương mại lớn với Mỹ khi số liệu thặng dư đã tăng mạnh và chạm ngưỡng 47 tỷ USD trong 4 quý tính tới tháng 6/2019.

Điểm tích cực là Việt Nam đã giảm bớt được tiêu chí vi phạm

- Việt Nam không còn vi phạm tiêu chí thặng dư tài khoản vãng lai > 2% GDP (Biểu đồ 1). Cụ thể, trong 4 quý tính tới tháng 6/2019, thặng dư tài khoản vãng lai đã bất ngờ giảm mạnh xuống 1.7% của GDP từ mức trên 5% trong báo cáo trước đó. Nguyên nhân đến từ sự gia tăng thâm hụt trong cán cân dịch vụ và nghĩa vụ thanh toán nước ngoài của Việt Nam.

Tiêu chí can thiệp vào hệ thống tỷ giá được cải thiện

- Số lượng mua USD ròng (từ tháng 6/2018 – tháng 6/2019) đã giảm xuống 0.8% của GDP thay vì mức 1.7% ghi nhận trước đó. Mức giảm này do SBV đã bán một lượng lớn ngoại tệ vào nửa cuối năm 2018 nhằm ổn định tỷ giá.
- Diễn biến tỷ giá được đánh giá tốt. Tỷ giá VND gần như đi ngang so với đồng USD trong năm 2019. Tuy nhiên, NEER và REER của Việt Nam tiếp tục tăng lên 1.7% và 2.2% trong vòng 11 tháng 2019 (Biểu đồ 2). Theo đo lường của IMF (Biểu đồ 3), REER của Việt Nam cũng đang tiếp cận mức cân bằng, không còn quá thấp hơn so với giá trị thực (Undervalued).
- Phía Mỹ tiếp tục ghi nhận những lí giải về việc mua USD của Việt Nam khi dự trữ ngoại hối của Việt Nam mới chỉ đạt 76% theo hệ thống khuyến nghị dự trữ ngoại hối của IMF vào cuối năm 2018.

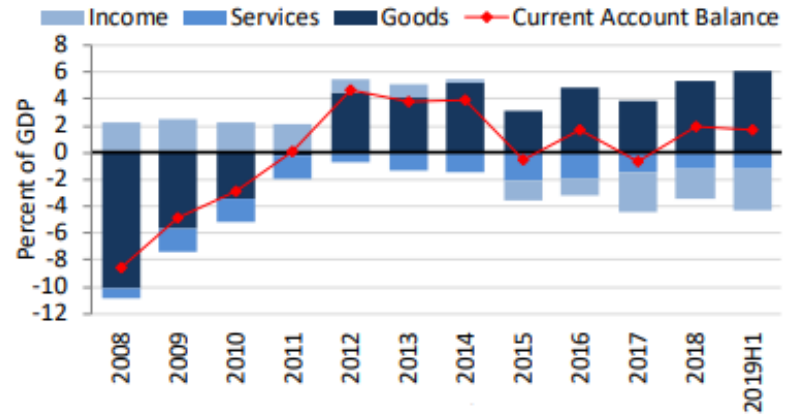
Đối với kỳ rà soát tiếp theo, khả năng cao Việt Nam sẽ tiếp tục nằm trong danh sách theo dõi, tuy nhiên rủi ro bị xác định là quốc gia thao túng tiền tệ là rất thấp

- Thặng dư tài khoản vãng lai/GDP của Việt Nam được kì vọng sẽ tiếp tục giảm và không bị vi phạm do Việt Nam đã có những sự thay đổi trong tính toán lại về GDP cùng với tính toán lại cán cân thanh toán quốc tế (ước tính nghĩa vụ thanh toán nước ngoài sẽ tiếp tục tăng lên).
- Thặng dư thương mại của Việt Nam với Mỹ, dù được kỳ vọng giảm, vẫn sẽ lớn hơn mức 20 tỷ mà Bộ Tài Chính Mỹ đưa ra và vẫn là tiêu chí Việt Nam vi phạm.
- Lượng ngoại hối mua ròng của Việt Nam trên GDP sẽ vượt quá mức tiêu chí 2% của Mỹ khi Việt Nam đã gia tăng mua lượng lớn ngoại tệ lớn trong năm 2019.
- Như vậy, cho kỳ đánh giá 1/2019-1/2020, Việt Nam mới vi phạm 2/3 tiêu chí. Thêm vào đó, với vai trò quan trọng về mặt địa chính trị trong khu vực, cùng sự chủ động hợp tác giữa Chính phủ Việt Nam và Chính phủ Mỹ, chúng tôi cho rằng khả năng Việt Nam bị xác định là quốc gia thao túng tiền tệ là rất thấp.

Rủi ro Mỹ sẽ áp thuế với những mặt hàng nhất định của Việt Nam được giảm bớt

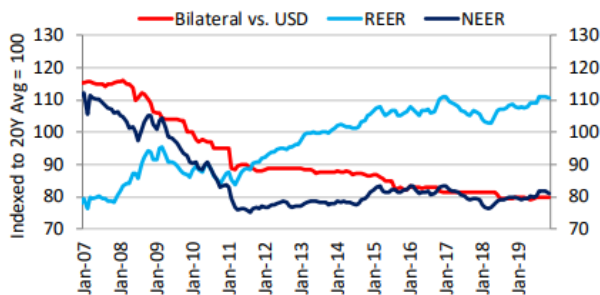
- Mỹ công nhận sự gia tăng hàng hóa nhập khẩu từ Việt Nam một phần xuất phát từ việc dịch chuyển chuỗi cung ứng từ Trung Quốc sang Việt Nam.
- Mỹ ghi nhận sự quyết liệt của chính phủ Việt Nam trong giải quyết những vấn đề về gian lận thương mại với hơn 1,300 vụ đã được xử lý trong nửa đầu năm 2019.

Biểu đồ 1. Tài khoản vãng lai của Việt Nam



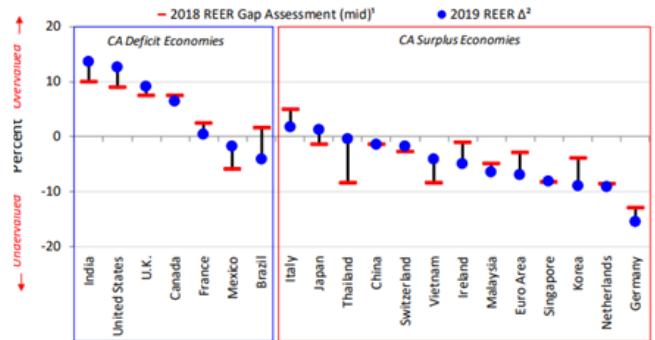
Nguồn: IMF BOP Statistics, SBV

Biểu đồ 2. Diễn biến tỷ giá của Việt Nam



Nguồn: Vietcombank, JP Morgan

Biểu đồ 3. Ước tính REER



Nguồn: IMF

Bảng 1: Đánh giá của Bộ Tài Chính Mỹ với các nước bị đưa vào danh sách theo dõi

	Bilateral Trade	Current Account			FX Intervention			
	Goods Surplus with United States (USD Bil., Trailing 4Q) (1)	Balance (% of GDP, Trailing 4Q) (2a)	3 Year Change in Balance (% of GDP) (2b)	Balance (USD Bil., Trailing 4Q) (2c)	Net Purchases (% of GDP, Trailing 4Q) (3a)	Net Purchases (USD Bil., Trailing 4Q) (3b)	Net Purchases (USD Bil., Trailing 2Q) (3c)	Net Purchases 6 of 12 Months† (3d)
China	401	1.2	-1.2	166	-0.3	-40	-1	No
Mexico	93	-1.0	1.7	-13	0.0	0	0	No
Japan	69	3.4	-0.2	168	0.0	0	0	No
Germany	67	7.3	-1.5	283	..	..	..	..
Ireland	50	-0.8	0.4	-3	..	..	..	..
Vietnam	47	1.7	1.2	4	0.8	2	9	No
Italy	33	2.8	0.7	56	..	..	..	..
Malaysia	26	3.0	0.9	11	-0.3	-1	6	Yes
Switzerland	22	10.7	0.9	74	0.5	3	2	Yes
Canada	21	-2.2	1.3	-37	0.0	0	..	No
India	21	-2.0	-1.3	-56	-0.6	-15	9	Yes
Korea	20	4.0	-3.5	67	-0.5	-8	-7	No
Thailand	19	5.3	-4.4	27	1.5	8	9	Yes
France	19	-0.7	-0.2	-18	..	..	..	..
Taiwan	18	11.0	-2.8	66	0.1	1	1	Yes
United Kingdom	-4	-5.0	0.4	-141	0.0	0	..	No
Singapore	-4	17.9	0.3	65	9.0	32	27	Yes
Brazil	-9	-2.4	-0.8	-44	-0.5	-10	1	No
Belgium	-14	-1.3	-2.2	-7	..	..	..	..
Netherlands	-24	10.3	2.2	93	..	..	..	..
Memo : Euro Area	156	2.7	-0.4	362	0.0	0	0	No

Nguồn: Bộ Tài Chính Mỹ

KHOẢNG PHÂN TÍCH CÔNG TY CHỨNG KHOẢN KB VIỆT NAM

Giám đốc Khoảng Phân Tích – Nguyễn Xuân Bình
binhnx@kbsec.com.vn

Phân tích Vĩ mô & Chiến lược Thị trường

Giám đốc Kinh tế Vĩ mô & Chiến lược thị trường – Trần Đức Anh
anhtd@kbsec.com.vn

Chuyên viên Phân tích Vĩ 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
conglth@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.

