

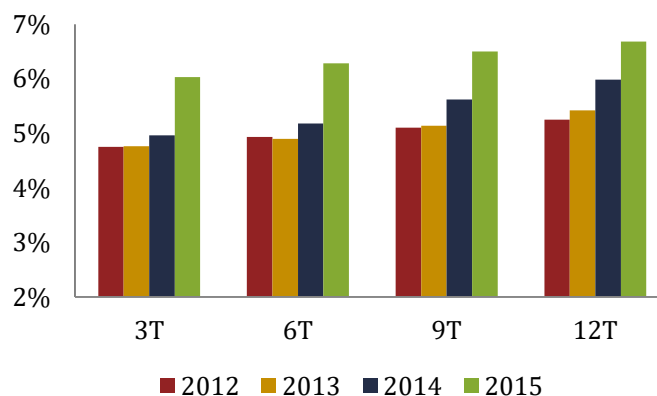
CÂU CHUYỆN TĂNG TRƯỞNG GDP 2015

Ngày 11/01/2016

GDP 2015 tăng trưởng vượt dự báo

Theo số liệu từ Tổng cục Thống kê, GDP Việt Nam năm 2015 ước tính tăng 6.68% so với năm 2014, là mức tăng mạnh nhất trong vòng 5 năm qua và cao hơn nhiều so với mục tiêu 6.2% của chính phủ đề ra từ đầu năm, cho thấy nền kinh tế Việt Nam vừa trải qua một năm phục hồi ấn tượng. Chúng tôi cho rằng, xét ở khía cạnh sản xuất, lĩnh vực công nghiệp là động lực chính của tăng trưởng kinh tế năm nay. Trong khi xét ở khía cạnh chi tiêu, tiêu dùng và đầu tư cải thiện là nguyên nhân chính giúp GDP tăng trưởng mạnh.

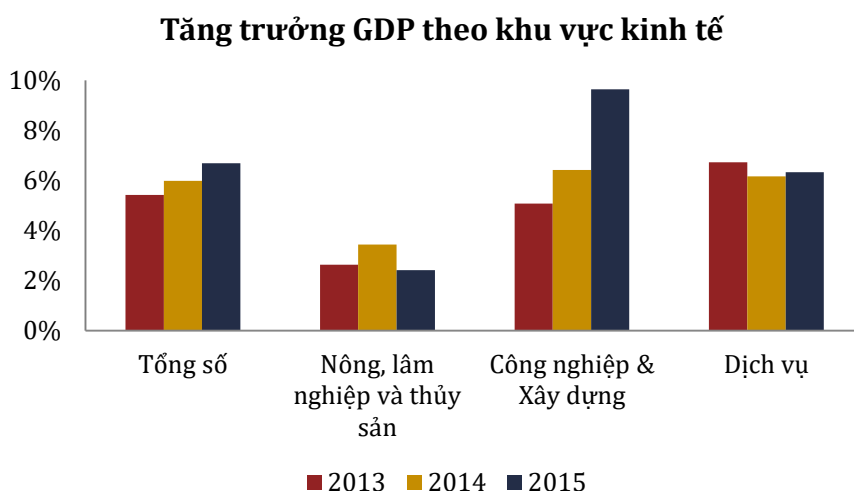
Tăng trưởng GDP so với cùng kỳ (%)



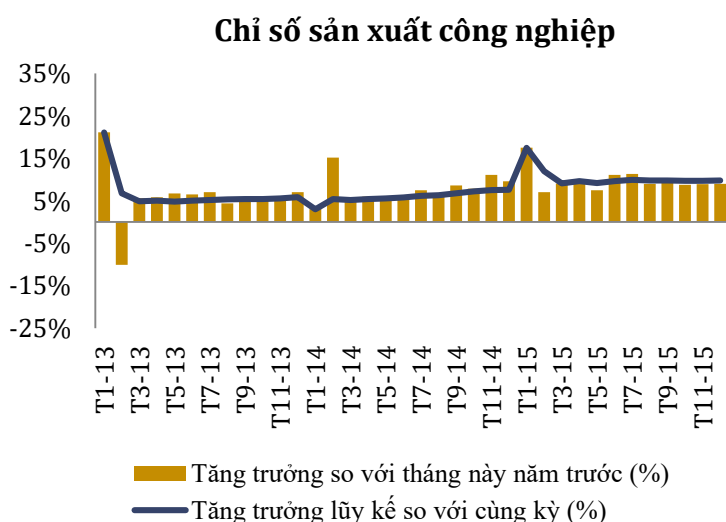
Mặc dù vậy, chúng tôi cho rằng, tăng trưởng kinh tế Việt Nam năm 2016 nhiều khả năng sẽ bị tác động mạnh hơn bởi những bất ổn gần đây của kinh tế thế giới, đặc biệt là sự suy giảm của nền kinh tế Trung Quốc, khiến quá trình phục hồi của kinh tế toàn cầu nói chung và các nền kinh tế mới nổi nói riêng chậm lại.

Ở góc độ sản xuất, lĩnh vực công nghiệp là động lực chính của tăng trưởng kinh tế năm nay

Trong mức tăng 6.68% của toàn nền kinh tế, khu vực nông, lâm nghiệp và thủy sản tăng 2.41%, thấp hơn mức 3.44% của năm 2014, đóng góp 0.4 điểm phần trăm vào mức tăng chung; khu vực công nghiệp và xây dựng tăng 9.64%, cao hơn nhiều mức tăng 6.42% của năm trước, đóng góp 3.2 điểm phần trăm; khu vực dịch vụ tăng 6.33%, đóng góp 2.43 điểm phần trăm.



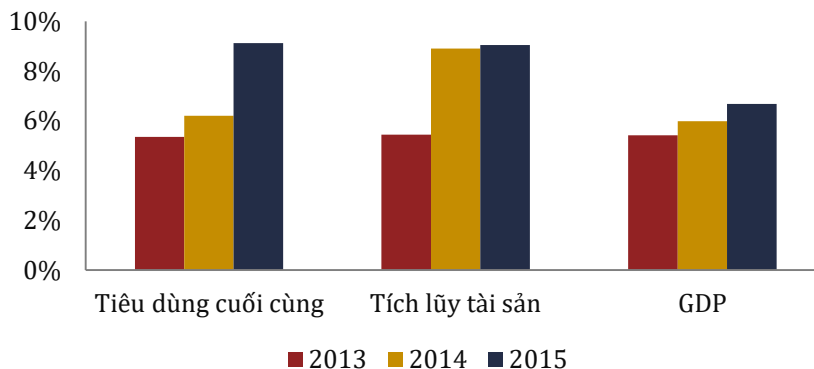
Như vậy, có thể thấy, GDP tăng mạnh trong năm 2015 chủ yếu dựa vào tăng trưởng của khu vực Công nghiệp & Xây dựng. Trong đó, công nghiệp chế biến, chế tạo tăng 10.60%, cao hơn nhiều mức tăng của một số năm trước, đóng góp đáng kể vào tốc độ tăng của khu vực và góp phần quan trọng trong mức tăng trưởng chung. Chỉ số sản xuất công nghiệp cả năm 2015 cũng ước tính tăng 9.8% so với năm 2014, cao hơn nhiều mức tăng 5.9% của năm 2013 và 7.6% của năm 2014.



Ở góc độ chi tiêu, tiêu dùng và đầu tư cải thiện giúp GDP tăng trưởng mạnh

Xét về góc độ sử dụng GDP năm 2015, tiêu dùng cuối cùng tăng 9.12% so với năm 2014, cao hơn nhiều so với mức tăng 6.2% của năm 2014 và 5.36% của năm 2013, đóng góp 10.66 điểm phần trăm vào mức tăng chung; tích lũy tài sản tăng 9.04%, đóng góp 4.64 điểm phần trăm; chênh lệch xuất, nhập khẩu hàng hóa và dịch vụ làm giảm 8.62 điểm phần trăm của mức tăng trưởng chung.

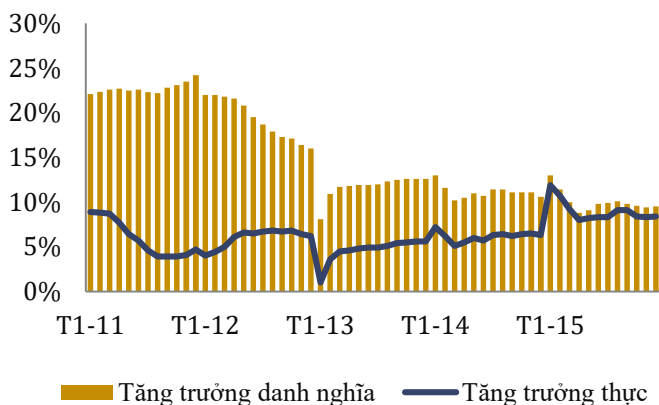
Tăng trưởng GDP xét theo góc độ sử dụng



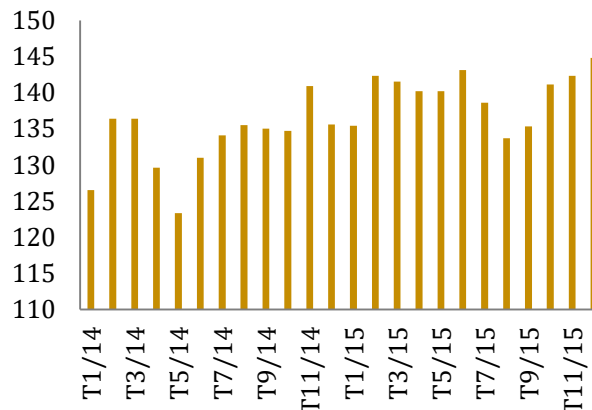
Bán lẻ tăng trưởng tốt, niềm tin tiêu dùng cải thiện

Tiêu dùng cuối cùng là bộ phận chiếm tỷ trọng lớn nhất trong GDP (trên 70%). Trong khi đó, tổng mức bán lẻ hàng hoá và doanh thu dịch vụ tiêu dùng là bộ phận chủ yếu nhất của tiêu dùng cuối cùng (chiếm trên 90%). Năm 2015, Tổng mức bán lẻ hàng hóa và dịch vụ tiêu dùng (đã loại trừ yếu tố giá) tăng 9.5%, là mức cao nhất trong 5 năm qua, đóng góp không nhỏ vào tăng trưởng GDP.

Tăng trưởng doanh thu bán lẻ lũy kế



Chỉ số niềm tin tiêu dùng (ANZ)



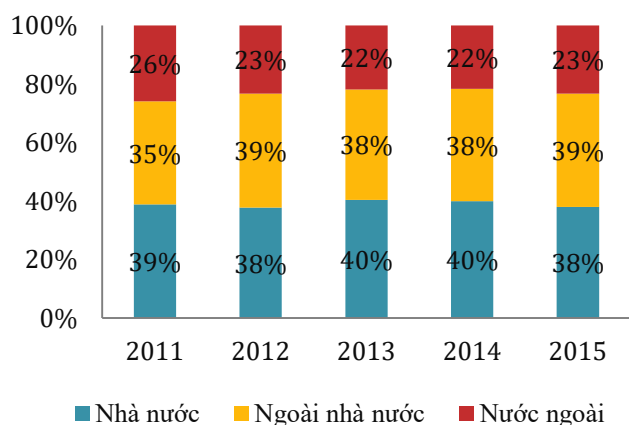
Bên cạnh đó, chỉ số niềm tin tiêu dùng - CCI do ANZ công bố cũng liên tục ở mức cao trong năm 2015, trung bình ở mức 139.9 điểm, tăng 6.6 điểm so với trung bình năm 2014.

Hiệu quả đầu tư tăng góp phần cải thiện tăng trưởng kinh tế

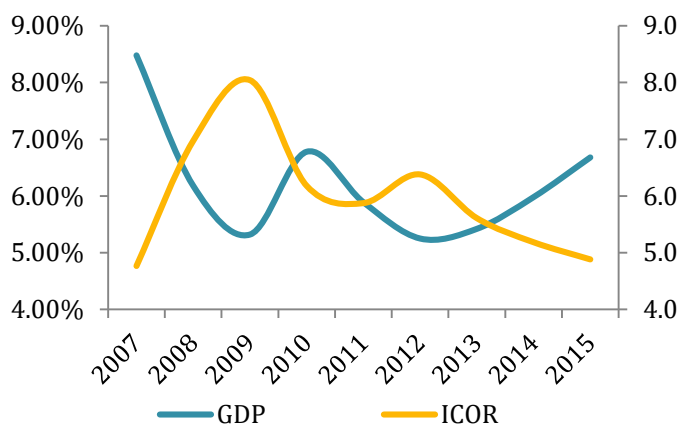
Theo số liệu của Tổng cục thống kê (GSO), tổng vốn đầu tư toàn xã hội năm 2015 đạt 1,367 ngàn tỷ đồng, tăng 12% so với năm 2014, đạt 32.6% GDP cao hơn mức 31% của cùng kỳ. Trong đó, cơ cấu vốn đầu tư toàn xã hội đang chuyển dịch theo hướng giảm tỷ lệ vốn khu vực Nhà nước và tăng tỷ trọng vốn ở khu vực ngoài nhà nước và khu vực có vốn đầu tư nước ngoài. Cụ thể, tỷ trọng vốn khu vực nhà nước 2015 giảm còn 38% so với mức 39.9% năm 2014 và cũng thấp hơn mức 40.4% năm 2013. Trong khi, tỷ trọng vốn khu vực ngoài Nhà

nước và khu vực có VĐT nước ngoài tăng lên mức 38.7% và 23.3% từ mức 37.7% và 21.9% của năm 2013.

Cơ cấu vốn đầu tư toàn xã hội



Hiệu quả sử dụng vốn đầu tư



Như vậy có thể thấy Xu hướng tăng tỷ trọng vốn đầu tư toàn xã hội trong cơ cấu GDP cùng với việc nâng cao hiệu quả sử dụng vốn phần nào giúp GDP đạt mức tăng trưởng ấn tượng 6.68% trong năm 2015.

Triển vọng tăng trưởng năm 2016

Mặc dù tăng trưởng GDP Việt Nam năm 2015 ghi nhận sự cải thiện mạnh mẽ. Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng, những bất trắc của nền kinh tế thế giới thời gian gần đây, đặc biệt là sự giảm tốc của nền kinh tế Trung Quốc sẽ tác động nhiều hơn đến tốc độ tăng trưởng GDP Việt Nam năm 2016 do độ trễ.

Thứ nhất, ở khía cạnh sản xuất, sự giảm tốc của nền kinh tế Trung Quốc sẽ trở thành chướng ngại vật cho tăng trưởng toàn thế giới. Điều này sẽ tác động tiêu cực lên nhu cầu ngoài nước. Đặc biệt, rủi ro Trung Quốc phá giá đồng Nhân Dân Tệ sẽ kéo theo làn sóng phá giá đồng tiền của các quốc gia khác trong khu vực, ảnh hưởng lên sức cạnh tranh của hàng hóa xuất khẩu Việt Nam. Sự chững lại trong tăng trưởng xuất khẩu, chỉ số sản xuất công nghiệp cũng như chỉ số PMI lĩnh vực sản xuất những tháng cuối năm 2015 phần nào cho thấy những áp lực đó.

Thứ hai, ở khía cạnh chi tiêu, theo chúng tôi, tiêu dùng và đầu tư tư nhân sẽ tiếp tục cải thiện trong năm 2016 nhờ tổng cầu gia tăng, tín dụng tăng trưởng tốt trong bối cảnh giá cả hàng hóa cơ bản tiếp tục ở mức thấp. Tuy nhiên, mức độ cải thiện nhiều khả năng sẽ không cao như năm 2015 do lãi suất chịu sức ép tăng ảnh hưởng đến tăng trưởng tín dụng và đầu tư tư nhân, tỷ giá tăng có thể khiến lạm phát tăng và ảnh hưởng đến sức mua của nền kinh tế. Bên cạnh đó, đầu tư công sẽ khó khăn hơn trong bối cảnh giá dầu giảm và rủi ro nợ công gia tăng gây áp lực lên cân đối ngân sách, trong khi thâm hụt thương mại dự kiến sẽ gia tăng do nhập khẩu tăng nhanh hơn xuất khẩu.

Do vậy, chúng tôi cho rằng năm 2016, tăng trưởng GDP Việt Nam sẽ tiếp tục cải thiện. Tuy nhiên, mức độ cải thiện nhiều khả năng sẽ không mạnh mẽ như năm 2015.

Trân trọng.



CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN NHẤT VIỆT

Huỳnh Ngọc Thương

Trưởng Phòng Phân tích Đầu tư
thuong.huynh@vfs.com.vn

Phan Minh Đức

Chuyên viên Phân tích Cao cấp
duc.phan@vfs.com.vn

Nguyễn Văn Tiến

Chuyên viên Phân tích Cao cấp
tien.nguyen@vfs.com.vn

Nguyễn Ngọc Thành

Chuyên viên Phân tích Cao cấp
thanh.nguyen@vfs.com.vn

Trương Thanh Nguyên

Chuyên viên Phân tích
nguyen.truong@vfs.com.vn

Hội sở Hồ Chí Minh

Lầu 3, 117-119 Nguyễn Du, Q.1, TP.HCM
T: 84 08 6255 6586
F: 84 08 6255 6580

Chi nhánh Hà Nội

Lầu 10, 21 Láng Hạ, Q. Ba Đình, Hà Nội
T: 84 04 3822 3566
F: 84 04 3726 4936

KHUYẾN CÁO

Báo cáo này được cung cấp như một nguồn thông tin tham khảo cho khách hàng. Khách hàng nên cân nhắc kỹ và tự chịu trách nhiệm khi sử dụng nguồn thông tin trên phục vụ cho quyết định của mình. VFS chúng tôi miễn trừ mọi trách nhiệm phát sinh từ báo cáo này.