

Brexit: Tác động đến thị trường Việt Nam có lẽ sẽ không lớn như lo ngại

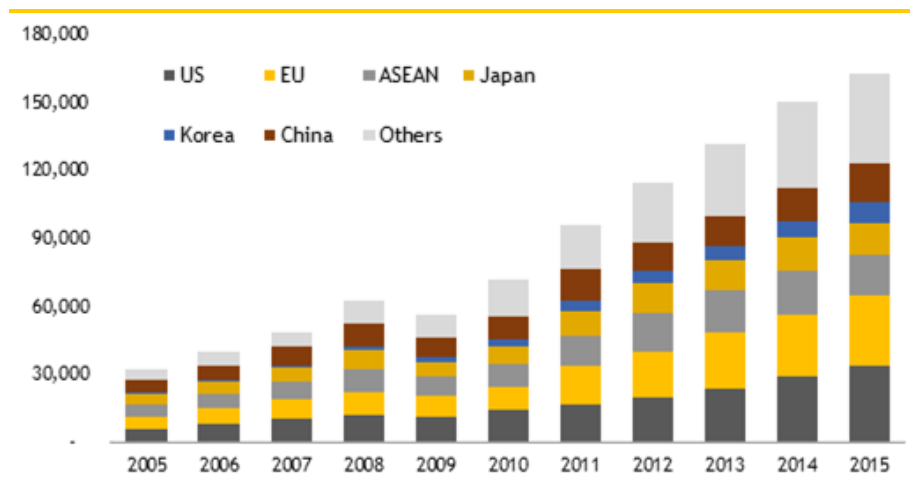
Vương Quốc Anh sẽ bỏ phiếu rời hay ở lại EU trong cuộc trưng cầu dân ý vào 23/6 tới đây. Research MBKE cho rằng nếu kết quả là Anh rời khỏi EU, nền kinh tế và thị trường chứng khoán Việt Nam cũng sẽ không bị ảnh hưởng lớn. Thay vào đó, những yếu tố nội tại như tăng trưởng tín dụng, GDP, cân bằng ngân sách, kết quả kinh doanh của doanh nghiệp và những sự kiện trong nước khác mới có tác động lớn hơn đến kinh tế và TTCK. Cụ thể như số liệu ví mô của Q2/2016 sẽ được công bố vào giữa tuần tới.

Đã có nghiên cứu nói về khả năng Việt Nam bị tác động tiêu cực của việc Brexit (ví dụ như theo Capital Economics, Việt Nam là quốc gia xếp thứ 2 trong khu vực về chỉ tiêu xuất khẩu đến Anh/GDP nên sẽ bị ảnh hưởng lớn). Tuy nhiên, ý kiến của chúng tôi có một chút đối lập. Cũng như Andrew Rawnsley (nhà báo nổi tiếng của tờ The Guardian) nói: "chúng tôi (nước Anh) không phải là đối tác quá lớn đối với Việt Nam". Và điều này đúng ở cả góc độ kinh tế lẫn chính trị.

Cụ thể:

- (1) Tăng trưởng xuất khẩu của Việt Nam vào Anh đạt tăng trưởng kép (CAGR) gần 17% trong giai đoạn 2008-15, đạt mức kỉ lục 4,65 tỉ USD trong năm 2015, tương đương 15% giá trị xuất khẩu của VN vào khu vực EU. Điều này nên được nhìn tích cực, EU là một trong những điểm đến đòi hỏi rất khắt khe đối với những nhà xuất khẩu Việt Nam. Đạt được thành tựu như vậy thật sự phải khen ngợi sự nỗ lực và cải thiện của chính phủ Việt Nam cũng như các doanh nghiệp.

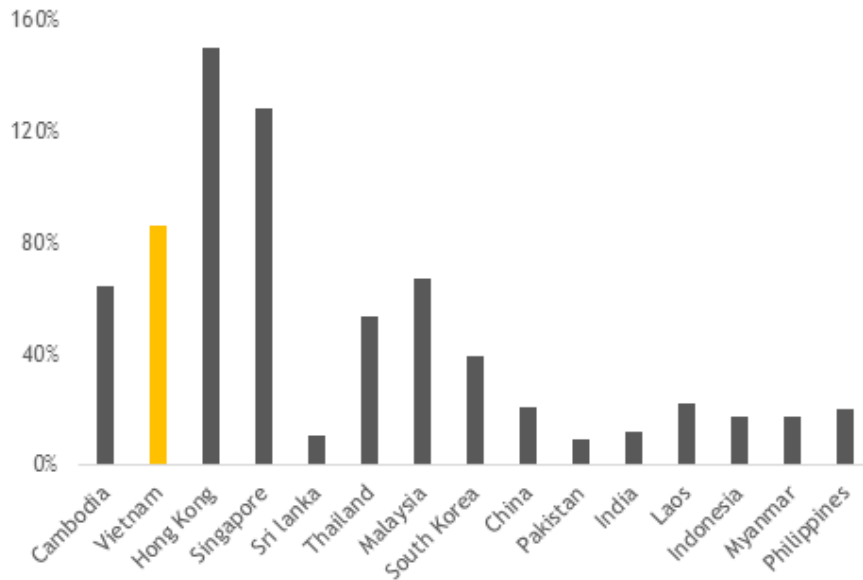
Giá trị xuất khẩu của Việt Nam theo khu vực (triệu USD)



Nguồn: GSO (EU data incl. the UK)

- (2) Quan hệ thương mại sâu hơn của Việt Nam với Anh, đánh giá bởi tỷ trọng giá trị xuất khẩu tới Anh/GDP theo như trích dẫn của một số nghiên cứu/truyền thông, chủ yếu do nền kinh tế Việt Nam có độ mở sâu rộng hơn so với các nước khác trong khu vực (chỉ sau Hong Kong và Singapore). Điều này đạt được chủ yếu do Việt Nam đã đạt được thành tựu nổi bật đưa giá trị xuất khẩu tăng gấp hơn 5 lần trong thập kỉ qua.

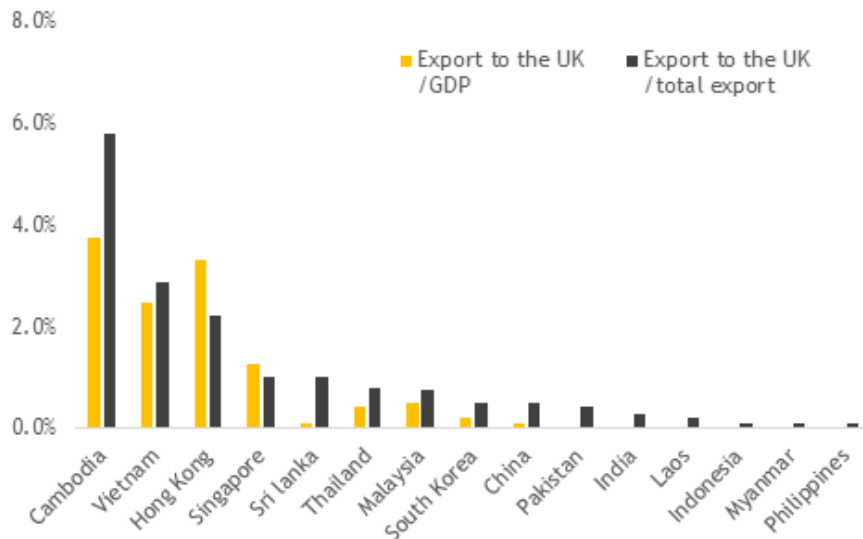
Giá trị xuất khẩu/GDP của Việt Nam chỉ sau Hong Kong và Singapore trong khu vực



Nguồn: CEIC, WB, ADB, GSO

Do tổng giá trị cũng như thị trường xuất khẩu mở rộng và đa dạng hơn, nên xuất khẩu sang Anh, dù tăng trưởng mạnh mẽ trong những năm gần đây, chỉ chiếm 2,5% tổng kim ngạch xuất khẩu của Việt Nam trong năm 2015.

Xuất khẩu sang Anh chiếm khoảng 2,5% tổng xuất khẩu của Việt Nam năm ngoài



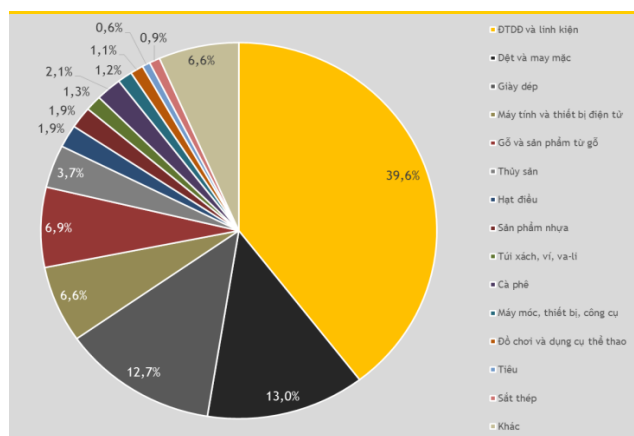
Nguồn: CEIC, WB, ADB, GSO

(3) Cấu trúc xuất nhập khẩu với Anh ít bị lệ thuộc vào Brexit:

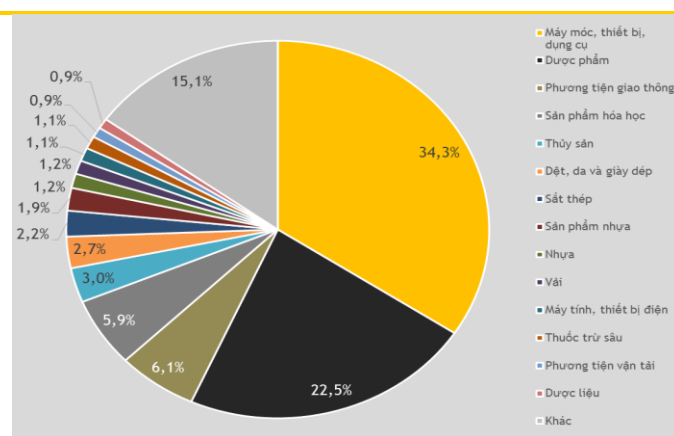
Việt Nam đã duy trì thặng dư thương mại với Anh ở mức 3,9 tỷ USD trong năm 2015 và 1,7 tỷ USD trong năm tháng đầu năm 2016. Hình dưới đây cho thấy gần 47% hàng xuất khẩu của Việt Nam sang Anh là điện thoại, máy tính, các linh kiện & thiết bị điện tử khác. Xuất khẩu của nhóm sản phẩm này phụ thuộc vào sự thành công (hay thất bại) của các dòng sản phẩm/mẫu mã mới của các nhà sản xuất như Samsung, Sony, Toshiba, Foxconn... hơn là các thỏa thuận thương mại ở mức quốc gia giữa Việt Nam với Anh như một phần của EU hay trên cơ sở độc lập. Các mặt hàng xuất khẩu lớn tiếp theo đó là hàng dệt may, giày dép và các sản phẩm gỗ nói chung về bản chất có độ đàn hồi tốt hơn hay nói một cách khác là ít bị ảnh hưởng hơn.

Nhập khẩu từ Anh chỉ chiếm khoảng 4% tổng nhập khẩu vào Việt Nam. Hầu hết các mặt hàng có thể được thay thế tương đối dễ dàng nếu bất cứ điều gì xảy ra đối với các nguồn cung cấp.

Xuất khẩu của VN vào Anh (FY15)



Nhập khẩu của VN từ Anh (FY15)



Nguồn: GSO

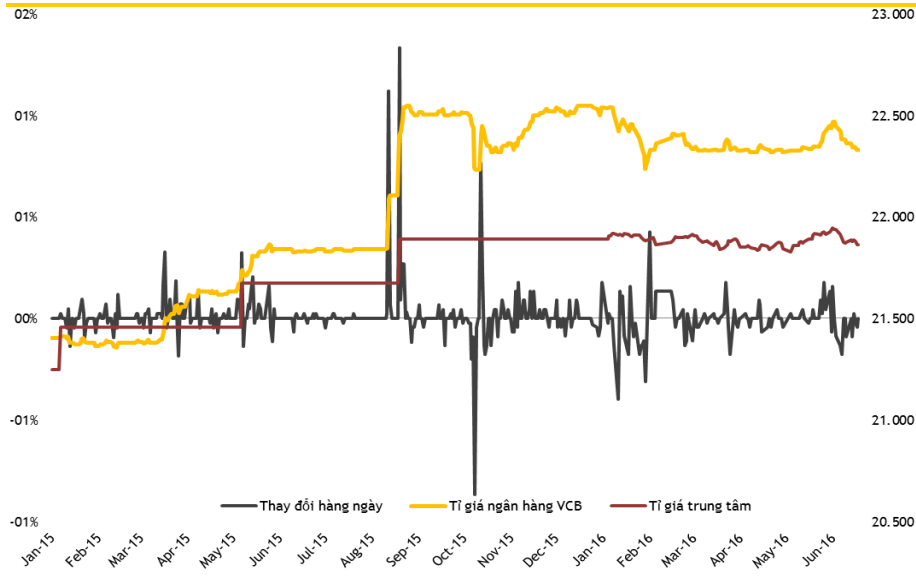
Tóm lại, chúng tôi cho rằng tác động của Brexit, nếu xảy ra, đến thương mại Việt Nam với Anh nhìn chung sẽ không đáng kể. Cần lưu ý rằng trước đây chúng tôi đã nhấn mạnh hoạt động xuất khẩu của Việt Nam bị chi phối bởi kết quả của các chủng loại sản phẩm như điện thoại di động, máy vi tính và sản phẩm điện tử, nông nghiệp, dệt may, vv... chứ không phải bởi quốc gia cụ thể nào và Anh cũng không ngoại lệ.

Tuy nhiên chúng tôi ghi nhận rằng ảnh hưởng lớn nhất đến Việt Nam nếu Anh rời khỏi EU chính là triển vọng Hiệp định thương mại FTA giữa EU và Việt Nam. Hiệp định thương mại này, với rất nhiều thỏa thuận phức tạp, đã được ký kết vào tháng 12/2015 với toàn bộ văn kiện được công bố rộng rãi từ đầu tháng 1 năm nay. Tuy nhiên do hiệp định này chưa được phê chuẩn bởi Nghị viện Châu Âu, đàm phán có thể phải bắt đầu lại một cách riêng rẽ giữa Việt Nam với Anh và Việt Nam với EU [không có nước Anh]. Trong cả hai trường hợp, vấn đề có lẽ là sự khác biệt thời gian cho các thủ tục hành chính hơn là việc phải đàm phán lại từ đầu.

Vấn đề ảnh hưởng lớn thứ 2 là có lẽ là tỷ giá, ít nhất là biến động trong ngắn hạn. Tuy nhiên, chúng tôi duy trì quan điểm USD/VND bị chi phối bởi cán cân thương mại nhiều hơn (Việt Nam thặng dư 1,6 tỷ USD trong 5 tháng đầu năm) cũng như tâm lý/niềm tin của dân chúng và giới đầu tư, bị dẫn dắt bởi các yếu tố nội tại như chính sách điều hành tỷ giá mới với sự minh bạch theo tăng trưởng kinh tế, thu

hút FDI, cải thiện môi trường, vv... Bên cạnh đó, với việc NHNN dường như sẽ có những chính sách hỗ trợ tăng trưởng (nhằm đạt mục tiêu 6.7% GDP cả năm) và tình trạng thâm hụt ngân sách lớn hơn dự báo áp lực lên VND trong những tháng tới có thể sẽ tăng lên. Ít nhất từ đầu năm đến nay, VND đã tăng giá 0,9% so với USD.

VND đã tăng giá 0,9% so với USD tính từ đầu năm đến nay



Nguồn: SBV, Vietcombank, MKE collects

Tương tự như vậy, thị trường chứng khoán có thể sẽ bị tác động bởi các yếu tố trong nước nhiều hơn. Cụ thể như tăng trưởng GDP (GDP Q2/16 sẽ được công bố trong tuần tới), họp Quốc hội khóa XIV từ ngày 20 tháng 7, tăng trưởng tín dụng, các định hướng về chính sách của Chính phủ (và Quốc Hội) mới cũng như kết quả kinh doanh của doanh nghiệp. Nói cách khác, chúng tôi cho rằng VN-Index vẫn có cơ hội để tăng điểm trong nửa năm cuối 2016.