



MOODY'S ĐÁNH GIÁ XEM XÉT HẠ TÍN NHIỆM VIỆT NAM

Hãng đánh giá tín nhiệm Moody's vừa đưa ra thông báo là sẽ xem xét hạ xếp hạng tín nhiệm của Việt Nam, hiện đang ở mức Ba3. Việc xem xét sẽ diễn ra trong 3 tháng.

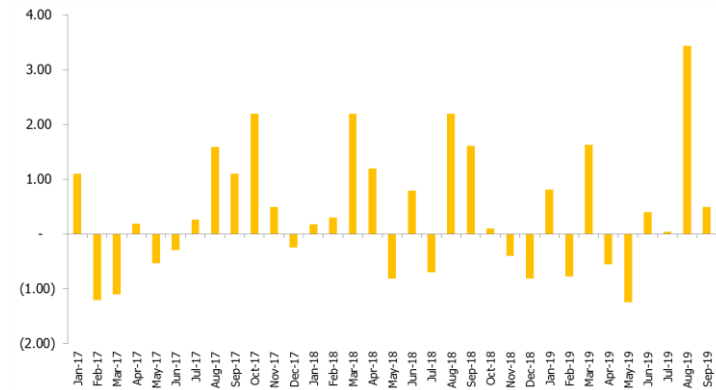
Nguyên nhân được đề cập là hãng này lưu ý về việc Chính phủ Việt Nam trì hoãn thanh toán một số nghĩa vụ nợ (không có thông tin chi tiết là nghĩa vụ nào) do những điểm yếu về thể chế. Thông tin cho thấy chủ nợ không có thiệt hại hoặc thiệt hại ở mức rất thấp. Moody's đề cập khoảng trống điều tiết và các thủ tục hành chính dẫn đến việc chậm trễ thanh toán ảnh hưởng đến tín nhiệm và điều này có thể không phù hợp với mức xếp hạng hiện tại là Ba3.

Lưu ý rằng đây KHÔNG phải là thông báo hạ tín nhiệm, thông báo chỉ nêu là sẽ XEM XÉT. Và việc điều tra xem xét sẽ diễn ra trong vòng 3 tháng. Chúng tôi cho rằng đây có thể được xem là động lực để chính phủ tiến hành khắc phục các vấn đề thể chế, thủ tục hành chính và điều tiết nhằm tránh xảy ra việc hạ đánh giá tín nhiệm, ảnh hưởng đến khả năng huy động vốn trong tương lai.

Moody's sẽ hạ tín nhiệm của Việt Nam NẾU quá trình điều tra xem xét kết luận khoảng trống về hành chính vẫn tồn tại và gây ra rủi ro về việc chậm trả nợ trong tương lai. Việc bị hạ tín nhiệm sẽ ảnh hưởng đến khả năng huy động vốn của quốc gia và doanh nghiệp, cụ thể là chi phí/lãi suất huy động vốn của chính phủ và các doanh nghiệp trong tương lai sẽ cao hơn do phần bù rủi ro cao hơn để có thể hấp dẫn nhà đầu tư. Theo đó, việc tăng chi phí vốn sẽ ảnh hưởng đến hiệu quả của đầu tư công và tăng trưởng kinh tế. Với hệ quả tương đối "đắt đỏ" này, chúng tôi cho rằng chính phủ chắc chắn phải cân nhắc các biện pháp sớm khắc phục các vấn đề thủ tục và hoàn tất nghĩa vụ thanh toán nợ.

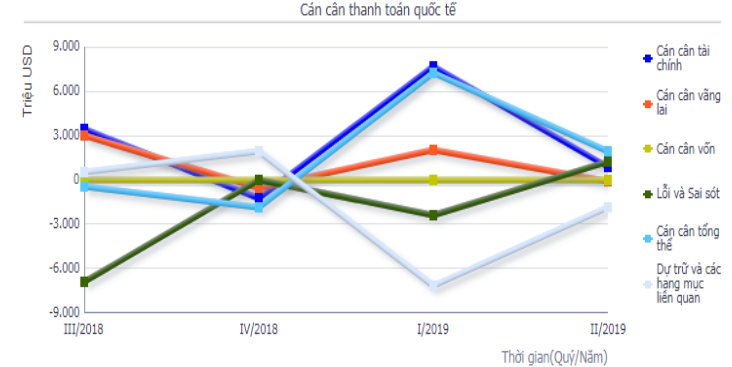
Chúng tôi cho rằng, ở thời điểm hiện tại, về cơ bản Việt Nam gần như không có rủi ro về khả năng thanh toán do: 1) Dự trữ ngoại hối dồi dào ở mức ~70 tỷ USD, tương đương gần 14 tuần nhập khẩu; 2) cán cân thanh toán quốc tế thặng dư kỷ lục với 7,2 tỷ USD trong Q1/19 nhờ thặng dư thương mại và đầu tư nước ngoài cao (hình 2); 3) Việc thanh toán các nghĩa vụ Nợ (khác) của Việt Nam vẫn đang diễn ra bình thường. Cụ thể là trong Q2/19, Việt Nam đã thanh toán nợ gốc ngắn hạn 4,2 tỷ USD và dài hạn 1,4 tỷ USD (gồm tư nhân và chính phủ), theo đó cán cân tài chính giảm từ 7,2 tỷ USD xuống còn 0,8 tỷ USD (cán cân tổng thể +1,9 tỷ USD). 4) Thặng dư cán cân thương mại trong Q3/19 (hình 1) tiếp tục duy trì ở mức cao (xấp xỉ 4 tỷ USD) cùng với đầu tư trực tiếp nước ngoài tăng trưởng ổn định sẽ tiếp tục giúp Việt Nam mở rộng cán cân thanh toán quốc tế trong Q3/19 qua đó nâng cao khả năng thanh toán.

Hình 1: Thặng dư thương mại duy trì ở mức cao (tỷ USD)



Nguồn: GSO

Hình 2: Cán cân thanh toán quốc tế thặng dư kỷ lục Q1/19



Nguồn: SBV

Quan điểm đánh giá của các tổ chức đều duy trì ở mức ỔN ĐỊNH và TÍCH CỰC. Hiện tại, Việt Nam được 3 tổ chức xếp hạng đánh giá là Moody's, Fitch và S&P, riêng DBRS vẫn chưa đánh giá xếp hạng Việt Nam. Mức Rating và đánh giá đều được cải thiện đáng kể nhờ sự cải thiện và ổn định vĩ mô của nền kinh tế trong 3 năm qua. Đồng thời, yếu tố này đã tạo điều kiện thuận lợi cho việc huy động trái phiếu quốc tế với chi phí huy động thấp. Tuy nhiên, với mức đánh giá tổng quan hiện tại, Việt Nam chỉ vẫn đang được đánh giá là thị trường vẫn mang tính chất đầu cơ và chưa thể đầu tư cho nên dòng tiền dịch chuyển vào Việt Nam sẽ luân chuyển nhanh, đặc biệt là thị trường chứng khoán. Do đó, Việt Nam cần cải thiện hơn nữa môi trường kinh doanh, đặc biệt là trong thể chế và tăng độ mở của nền kinh tế như điều kiện tỷ lệ sở hữu cho các nhà đầu tư nước ngoài ở nhóm ngành kinh doanh có điều kiện.

Tổ chức	Rating		Đánh giá	
	Hiện tại	Trước đó	Hiện tại	Trước đó
Moody's	Ba3	Ba3	Đang xem xét điều chỉnh hạ bậc	Ổn định
Fitch	BB	BB	Tích cực	Ổn định
S&P	BB	BB-	Ổn định	Ổn định

Nguồn tổng hợp: YSVN



We Create **Fortune**

CÔNG TY CHỨNG KHOÁN YUANTA VIỆT NAM

Phòng phân tích khối khách hàng cá nhân

Nguyễn Thế Minh

Giám đốc Nghiên cứu Phân tích

+84 28 3622 6868 ext 3826

minh.nguyen@yuanta.com.vn

Quách Đức Khánh

Chuyên viên phân tích cao cấp

+84 28 3622 6868 ext 3833

khanh.quach@yuanta.com.vn

Nguyễn Trịnh Ngọc Hồng

Chuyên viên phân tích

+84 28 3622 6868 ext 3832

hong.nguyen@yuanta.com.vn

Phạm Tấn Phát

Chuyên viên phân tích cao cấp

+84 28 3622 6868 ext 3880

phat.pham@yuanta.com.vn

Phòng Môi giới khách hàng cá nhân

Nguyễn Thanh Tùng

Giám đốc Môi giới Hội Sở

+84 28 3622 6868 ext 3609

tung.nguyen@yuanta.com.vn

Chung Kim Hoa

Giám đốc Khối khách hàng người Hoa

+84 28 3622 6868 ext 3828

hoa.chung@yuanta.com.vn

Phù Vĩnh Quế

Giám đốc chi nhánh Chợ Lớn

+84 28 3622 6868 ext 3652

que.phu@yuanta.com.vn

Nguyễn Việt Quang

Giám đốc chi nhánh Hà Nội

+84 28 3622 6868 ext 3404

quang.nguyen@yuanta.com.vn

Võ Thị Thu Thủy

Giám đốc chi nhánh Bình Dương

+84 28 3622 6868 ext 3505

thuy.vo@yuanta.com.vn

Bùi Quốc Phong

Giám đốc chi nhánh Đồng Nai

+84 28 3622 6868 ext 3701

phong.bui@yuanta.com.vn

Nguyễn Đức Hoàn

**Giám đốc trung tâm kinh doanh
Nam Hà Nội**

+84 28 3622 6868 ext 3409

hoan.nguyen@yuanta.com.vn

Võ Đình Tuấn

Giám đốc Chi Nhánh Đà Nẵng

+84 28 3622 6868 ext 3301

tuan.vo@yuanta.com.vn



We Create Fortune

Appendix A: Important Disclosures

Analyst Certification

Each research analyst primarily responsible for the content of this research report, in whole or in part, certifies that with respect to each security or issuer that the analyst covered in this report: (1) all of the views expressed accurately reflect his or her personal views about those securities or issuers; and (2) no part of his or her compensation was, is, or will be, directly or indirectly, related to the specific recommendations or views expressed by that research analyst in the research report.

Ratings Definitions

BUY: We have a positive outlook on the stock based on our expected absolute or relative return over the investment period. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile. We recommend investors add to their position.

HOLD-Outperform: In our view, the stock's fundamentals are relatively more attractive than peers at the current price. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile.

HOLD-Underperform: In our view, the stock's fundamentals are relatively less attractive than peers at the current price. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile.

SELL: We have a negative outlook on the stock based on our expected absolute or relative return over the investment period. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile. We recommend investors reduce their position.

Under Review: We actively follow the company, although our estimates, rating and target price are under review.

Restricted: The rating and target price have been suspended temporarily to comply with applicable regulations and/or Yuanta policies.

Note: Yuanta research coverage with a Target Price is based on an investment period of 12 months. Greater China Discovery Series coverage does not have a formal 12-month Target Price and the recommendation is based on an investment period specified by the analyst in the report.

Global Disclaimer

© 2018 Yuanta. All rights reserved. The information in this report has been compiled from sources we believe to be reliable, but we do not hold ourselves responsible for its completeness or accuracy. It is not an offer to sell or solicitation of an offer to buy any securities. All opinions and estimates included in this report constitute our judgment as of this date and are subject to change without notice.

This report provides general information only. Neither the information nor any opinion expressed herein constitutes an offer or invitation to make an offer to buy or sell securities or other investments. This material is prepared for general circulation to clients and is not intended to provide tailored investment advice and does not take into account the individual financial situation and objectives of any specific person who may receive this report. Investors should seek financial advice regarding the appropriateness of investing in any securities, investments or investment strategies discussed or recommended in this report. The information contained in this report has been compiled from sources believed to be reliable but no representation or warranty, express or implied, is made as to its accuracy, completeness or correctness. This report is not (and should not be construed as) a solicitation to act as securities broker or dealer in any jurisdiction by any person or company that is not legally permitted to carry on such business in that jurisdiction.

Yuanta research is distributed in the United States only to Major U.S. Institutional Investors (as defined in Rule 15a-6 under the Securities Exchange Act of 1934, as amended and SEC staff interpretations thereof). All transactions by a US person in the securities mentioned in this report must be affected through a registered broker-dealer under Section 15 of the Securities Exchange Act of 1934, as amended. Yuanta research is distributed in Taiwan by Yuanta Securities Investment Consulting. Yuanta research is distributed in Hong Kong by Yuanta Securities (Hong Kong) Co. Limited, which is licensed in Hong Kong by the Securities and Futures Commission for regulated activities, including Type 4 regulated activity (advising on securities). In Hong Kong, this research report may not be redistributed, retransmitted or disclosed, in whole or in part or and any form or manner, without the express written