

Thái Thị Việt Trinh  
 Chuyên viên phân tích vĩ mô  
[trinhttv@kbsec.com.vn](mailto:trinhttv@kbsec.com.vn)

Tháng 8 năm 2019

### Các chỉ số vĩ mô chính

	2019	
	Tháng 6	Tháng 7
Chỉ số IIP CN chế biến chế tạo (%YoY)	9.00	9.70
PMI	52.50	52.60
Lạm phát (%YoY)	2.64	2.61
Xuất khẩu (Tỷ USD)	21.43	22.60
Nhập khẩu (Tỷ USD)	19.49	22.40
Giải ngân FDI (Tỷ USD)	1.80	1.45
Lợi suất TPCP 10 năm (%)	4.66	4.42
Tỷ giá BQ LNH (VND)	23,301	23,205

Nguồn: TCTK, TCHQ, KBSV tổng hợp

### Dự báo 2019

	2018	2019F
Tăng trưởng GDP (%YoY)	7.08	6.6 - 6.8
CPI bình quân (%YoY)	3.54	3.8 - 4.0
Tăng trưởng tín dụng (%YoY)	13.30	14.00
Tăng trưởng M2 (%YoY)	11.34	13.00
Lợi suất TPCP 10 năm (%)	5.10	5.00
Tăng trưởng xuất khẩu (%YoY)	13.80	10 - 12
Tăng trưởng nhập khẩu (%YoY)	11.50	11 - 12
Tỷ giá BQ LNH (VND)	23,240	23,600

Nguồn: KBSV dự báo

## BÁO CÁO CẬP NHẬT KINH TẾ VĨ MÔ THÁNG 7/2019

### Điểm nhấn trong tháng

Chỉ số sản xuất công nghiệp (IIP) tháng 7 đã có sự hồi phục nhẹ so với tháng 6.

Nhu cầu nội địa tăng mạnh dẫn đến tổng mức bán lẻ và doanh thu dịch vụ tiêu dùng ở mức cao.

Tăng trưởng ngành nông nghiệp vẫn ở mức thấp.

Chỉ số CPI tăng nhẹ trong tháng 7 và CPI bình quân 7 tháng đầu năm ở mức thấp nhất trong vòng 3 năm trở lại đây.

Cán cân thương mại duy trì xuất siêu trong tháng 7, với xuất khẩu tăng trưởng mạnh.

Tổng vốn đăng ký FDI có sự chậm lại so với cùng kỳ, trong khi FDI giải ngân vẫn duy trì ở mức ổn định.

Tỷ giá hối đoái USD/VND tương đối ổn định trong tháng 7, với tỷ giá bình quân liên ngân hàng và trên thị trường tự do giảm về mức tỷ giá mua tại NHNN.

Lãi suất liên ngân hàng giảm mạnh trong tháng 7, cùng với việc NHNN hút ròng trên hoạt động thị trường mở.

Giao dịch trên thị trường Trái phiếu chính phủ (TPCP) sơ cấp và thứ cấp tháng 7 sôi động với khối lượng giao dịch ở mức cao.

**Chỉ số sản xuất công nghiệp (IIP) tháng 7 đã có sự hồi phục nhẹ so với tháng 6 với mức tăng 5.9% MoM và 9.7% YoY.** Ngành khai khoáng tăng nhẹ (4.4% YoY) so với mức thấp cùng kỳ nhờ khai thác than tăng cao và sản xuất và phân phối điện tăng mạnh (10.5% YoY) nhằm phục vụ nhu cầu tiêu thụ điện của người dân là 2 yếu tố giúp IIP tăng nhanh hơn. IIP ngành công nghiệp chế biến, chế tạo vẫn duy trì mức cao (7.5% MoM, 10.4% YoY); tuy nhiên nếu so với cùng kỳ năm ngoái đã có sự sụt giảm.

Nhờ yếu tố mùa vụ (Samsung và Apple đều ra mắt sản phẩm mới vào tháng 8 và 9), sản lượng sản xuất điện thoại di động tiếp tục duy trì đà tăng so với cùng kỳ năm 2018, +22.6% YoY, và tăng trưởng sản lượng linh kiện di động đạt +11.2% YoY - mức tích cực trong 3 tháng liên tiếp. Tuy nhiên, nếu nhìn vào kim ngạch xuất khẩu điện thoại và linh kiện tháng 7 năm nay, chúng tôi nhận thấy không có sự đột biến vào thời điểm trước khi ra mắt sản phẩm mới như những năm trước đó. Như vậy, nhiều khả năng thành phẩm đang ở dạng tồn kho và sẽ được Samsung đẩy mạnh xuất khẩu trong các tháng tiếp theo.

Bên cạnh đó, IIP ngành sản xuất dược và sản xuất xe có động cơ có dấu hiệu phục hồi trở lại với mức tăng lần lượt là 11.34% và 10.3% YoY. Các ngành có tăng trưởng khả quan trong 6 tháng đầu năm 2019 tiếp tục duy trì tốc độ ổn định bao gồm sản xuất kim loại, dệt và sản xuất trang phục.

**Chỉ số PMI tháng 7/2019 đạt 52.6 điểm, đạt mức cao nhất trong năm với số lượng đơn đặt hàng mới tăng nhanh nhất trong vòng 7 tháng.** Đáng chú ý, xu hướng PMI của Việt Nam đã đi ngược lại xu hướng PMI của ASEAN kể từ tháng 5/2019, khi tranh chấp về thương mại giữa Mỹ và Trung Quốc làm cản trở dòng chảy thương mại toàn cầu. IHS Markit khẳng định nếu PMI vẫn ở quanh mức hiện tại trong những tháng còn lại của quý, ước tính dựa vào PMI cho thấy sản lượng ngành sản xuất có thể tăng trưởng 2 con số vào quý III.

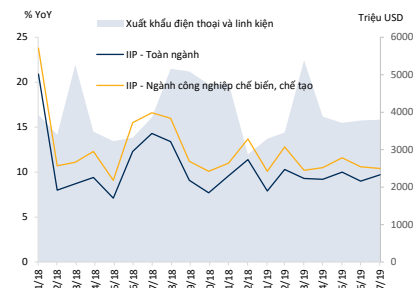
**Nhu cầu nội địa tăng mạnh là một trong những điểm nhấn vĩ mô trong tháng.** Số liệu của Tổng cục Thống kê (TCTK) cho biết, tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng duy trì ở mức cao với mức tăng trong tháng 7 là 1.7% MoM và 12.4% YoY. Điều này sẽ là yếu tố lớn hỗ trợ tăng trưởng GDP trong Quý 3.

**Tăng trưởng ngành nông nghiệp tiếp tục ở mức thấp,** trong bối cảnh thị trường xuất khẩu hạn chế và dịch bệnh chưa được khống chế. Điểm sáng là kim ngạch xuất khẩu gạo trong tháng đã phần nào cải thiện (+18.4% YoY) khi giá gạo tăng nhẹ và đơn hàng xuất khẩu 150 nghìn tấn xuất đi Iran được giao trong tháng 6 và 7.

Sản lượng nuôi trồng và đánh bắt thủy sản vẫn ở mức tăng trưởng ổn định (+4.6% YoY) tuy nhiên xuất khẩu cá tra và tôm hiện đang gặp khó khăn với kim ngạch giảm 3.3% YoY – tháng thứ 6 liên tiếp.

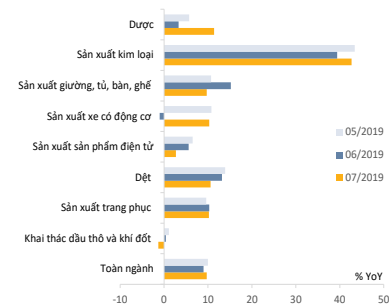
**Chỉ số CPI tháng 7 tăng 0.18% MoM và CPI bình quân 7 tháng đầu năm tăng 2.61% YoY** – mức tăng bình quân 7 tháng thấp nhất trong vòng 3 năm qua. Tuy nhiên, lạm phát cơ bản trong tháng 7 đã tăng đến 2.04% YoY. Lạm phát cơ bản bình quân 7 tháng đạt 1.89% - tiến sát gần hơn đến mức mục tiêu 2% của Chính phủ – cho thấy dư địa để NHNN nới lỏng chính sách tiền tệ không còn nhiều. Nhóm lương thực, thực phẩm và giáo dục (lần lượt tăng 2.34% và 6.48% YoY)

**Chỉ số sản xuất công nghiệp (IIP)**



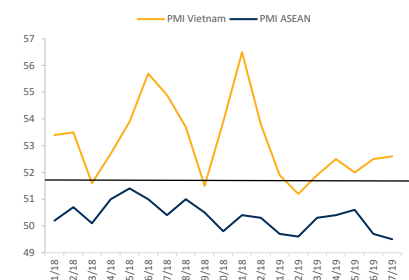
Nguồn: TCTK, KBSV tổng hợp

**Chỉ số SXCN theo ngành**



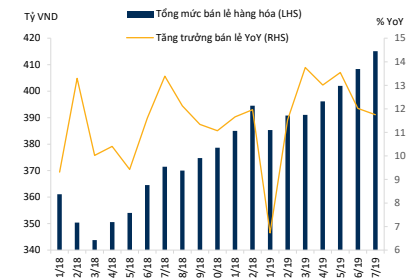
Nguồn: TCTK, KBSV tổng hợp

**PMI**



Nguồn: HIS Markit, KBSV tổng hợp

**Tổng mức bán lẻ và tăng trưởng**



Nguồn: TCTK, KBSV tổng hợp

là 2 nhóm đóng góp chủ yếu cho mức tăng CPI tháng Bảy (0.33% và 0.22% MoM).

**Cán cân thương mại trong tháng 7 ước tính xuất siêu 200 triệu USD**, khu vực kinh tế trong nước nhập siêu 2.3 tỷ USD, khu vực FDI (kể cả dầu thô) xuất siêu 2.5 tỷ USD. Xuất và nhập khẩu trong tháng 7 đều tăng mạnh so với tháng trước (lần lượt đạt 5.5% và 14.6% MoM).

Xuất khẩu tăng mạnh trong tháng 7 với kim ngạch ước tính đạt 22.6 tỷ USD, +11.2% YoY. Đáng chú ý, tăng trưởng xuất khẩu khu vực kinh tế trong nước đạt 16.4% YoY, cao hơn nhiều so với tăng trưởng trong khu vực FDI (6.4% YoY). Điều này xuất phát từ tăng trưởng xuất khẩu của hàng dệt may, giày dép và các sản phẩm bằng gỗ vẫn duy trì ở mức tốt. Phân tích dữ liệu xuất khẩu cho thấy giày dép và dệt may lần lượt tăng trưởng 18.4% và 13.1% YoY trong khi sản phẩm gỗ tăng trưởng 16.4% trong tháng 7. Ngoài ra, xuất khẩu nhóm máy vi tính và sản phẩm điện tử duy trì đà tăng 2 chữ số trong 5 tháng liên tục. Nguyên nhân chính do tăng trưởng nhóm ngành này sang Mỹ tăng liên tục trong 5 tháng qua, với tốc độ đạt gần 100%. Mức tăng đột biến này khiến chúng tôi không loại trừ khả năng có tình trạng hàng hóa Trung Quốc chuyển sang Việt Nam và sau đó tái xuất đi Mỹ nhằm tránh thuế.

Ở chiều ngược lại, nhập khẩu tăng chậm hơn, với kim ngạch ước tính đạt 22.4 tỷ USD, +5.0% YoY. Nhập khẩu ô tô và điện tử, máy tính và linh kiện là 2 nhóm ngành có mức tăng cao, lần lượt là 91% và 19.5% YoY.

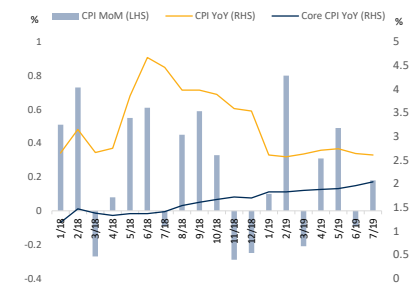
**Đầu tư FDI có sự chậm lại** với tổng vốn đăng ký cấp mới, tăng thêm và góp vốn mua cổ phần của nhà đầu tư nước ngoài trong tháng 7 đạt 1.75 tỷ USD, tính chung 7 tháng đạt 20.22 tỷ USD, giảm 11.9% so với cùng kỳ năm 2018. Sự sụt giảm này một phần là do tháng 6 năm ngoái có 2 dự án đầu tư mới với vốn đăng ký rất lớn (dự án thành phố thông minh tại Hà Nội trị giá 4.14 tỷ USD và dự án sản xuất Polypropylene tại Vũng Tàu trị giá 1.2 tỷ USD).

Trong tháng 7, ước tính các dự án đầu tư trực tiếp nước ngoài đã giải ngân được 1.45 tỷ USD. Công nghiệp chế biến chế tạo, bất động sản và bán buôn, bán lẻ tiếp tục là 3 lĩnh vực được đầu tư nhiều nhất trong 5 tháng đầu năm. Đáng chú ý, Trung Quốc đứng đầu về FDI cam kết vào các dự án mới với tổng số vốn đăng ký trong 7 tháng đạt 1.785 tỷ USD, tăng 387% YoY.

**Tỷ giá hối đoái ổn định trong tháng 7**, với tỷ giá bình quân liên ngân hàng và trên thị trường tự do giảm khoảng 100 đồng so với tháng 6, về quanh mức 23,200 – mức giá mua USD tại NHNN. Tỷ giá trung tâm được điều chỉnh tăng giảm xen kẽ và kết thúc tháng với mức tăng nhẹ 0.03% so với cuối tháng 6. Trong thời gian tới, với căng thẳng thương mại tiếp tục leo thang và đồng CNY giảm giá mạnh, tỷ giá nhiều khả năng sẽ biến động mạnh tương tự như thời điểm tháng 5/2019.

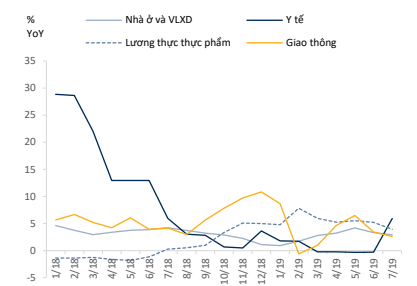
**Lãi suất liên ngân hàng, đặc biệt ở kì hạn qua đêm và 1 tuần giảm mạnh trong tháng 7**, nhờ thanh khoản khá dồi dào và nguồn vốn ngắn hạn đang dư thừa dưới tác động của Thông tư 16/2018/TT-NHNN. Lãi suất liên ngân hàng kỳ hạn qua đêm trung bình tháng đạt 2.88%, giảm từ mức 3.04% trong tháng 6. Trong

**Chỉ số CPI**



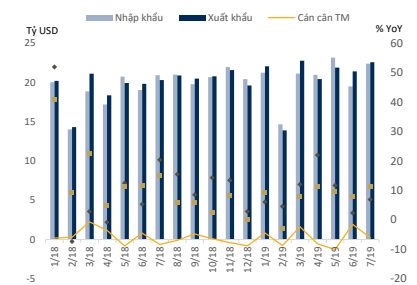
Nguồn: TCTK, KBSV tổng hợp

**Biến động các nhóm hàng chính CPI**



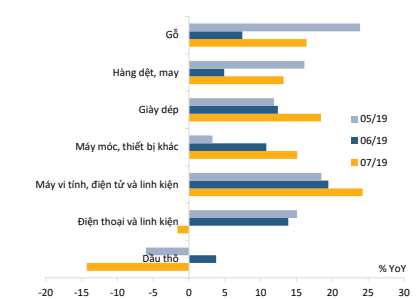
Nguồn: TCTK, KBSV tổng hợp

**Cán cân thương mại**



Nguồn: TCTK, KBSV tổng hợp

**Biến động XK các nhóm ngành**



Nguồn: TCTK, TCHQ, KBSV tổng hợp

khi đó, lãi suất liên ngân hàng đối với USD ổn định quanh mức 2.45 – 2.55% cho kỳ hạn qua đêm và 1 tuần.

**NHNN hút ròng 29,000 tỷ VND thông qua nghiệp vụ thị trường mở trong tháng 7.** Trong tháng, chỉ có nghiệp vụ bán tín phiếu được sử dụng. Đáng chú ý, vào giữa tháng 7, NHNN đã chủ động giảm lãi suất tín phiếu 0.25%, xuống còn 2.75% cho kỳ hạn 7 ngày. Việc giảm lãi suất tín phiếu sẽ khuyến khích các tổ chức tín dụng đẩy tiền vào nền kinh tế thay vì chuyển về NHNN.

**Đối với thị trường 1, lãi suất huy động ở kỳ hạn trên 12 tháng vẫn duy trì ở mức cao và phân hóa giữa các nhóm ngân hàng.** Từ đầu tháng 7, lãi suất kỳ hạn trên 12 tháng tăng khoảng 0.1% và kèm nhiều khuyến mãi ở nhiều ngân hàng như BIDV, Techcombank,...

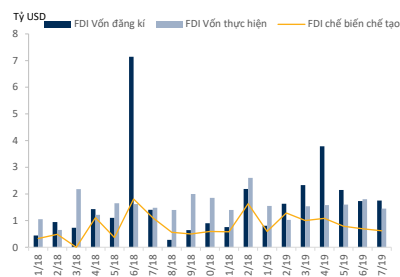
**Lãi suất cho vay cho nhiều đối tượng doanh nghiệp thuộc các lĩnh vực ưu tiên, được điều chỉnh giảm từ ngày 1/8.** Đây là lần giảm lãi suất cho vay VND lần thứ hai trong năm nay. Trước đó, các ngân hàng thương mại nhà nước (gồm Vietcombank, BIDV, Agribank và VietinBank) đã thực hiện giảm 0.5%/năm lãi suất cho vay VND với doanh nghiệp thuộc các lĩnh vực ưu tiên vào đầu năm.

**Giao dịch trên thị trường Trái phiếu chính phủ (TPCP) sơ cấp và thứ cấp tháng 7 sôi động với khối lượng giao dịch ở mức cao.** Trên thị trường sơ cấp, lượng gọi thầu tăng mạnh (36 nghìn tỷ, +282% MoM) với khối lượng trúng thầu lên tới 32,081 tỷ đồng (+188% MoM). Tỷ lệ trúng thầu đạt 89%, cao nhất kể từ đầu năm với lượng TP trúng thầu tập trung ở kỳ hạn 10 và 15 năm.

So với tháng 6/2019, lãi suất trúng thầu tháng 7/2019 giảm trên tất cả các kỳ hạn, với mức giảm từ 0.20 - 0.43%/năm. Như vậy, huy động TPCP của KBNN trong tháng 7 đã hoàn thành 30% kế hoạch nửa cuối năm 2019. Lượng cầu TPCP vẫn đang tương đối cao khi giai đoạn 6 tháng cuối năm, thanh khoản tiếp tục dồi dào với lượng vốn giải ngân sẽ tăng và lãi suất sẽ còn có xu hướng giảm.

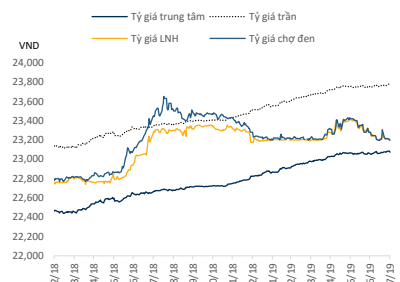
Trên thị trường thứ cấp, giá trị giao dịch TPCP theo phương thức thông thường và mua bán lại lần lượt đạt 97.2 và 96.1 nghìn tỷ đồng, +40% và -1.2% so với tháng trước. Đường lợi suất trái phiếu dao động trong biên độ hẹp với mức giảm mạnh hơn thuộc về kỳ hạn dưới 5 năm.

**FDI đăng kí và giải ngân**



Nguồn: FIA, KBSV tổng hợp

**Tỷ giá USD/VND**



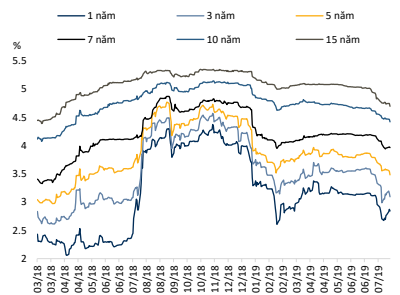
Nguồn: Bloomberg, KBSV tổng hợp

**Lãi suất liên ngân hàng**



Nguồn: Bloomberg, KBSV tổng hợp

**Biến động lợi suất TPCP**



Nguồn: Bloomberg, KBSV tổng hợp

## **KHUYẾN CÁO**

Các thông tin trong báo cáo được thu thập và phân tích dựa trên các nguồn thông tin đã công bố ra công chúng được xem là đáng tin cậy. Tuy nhiên, ngoài những thông tin về chính KBSV, KBSV không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin trong báo cáo này. Ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, không được xem là quan điểm của KBSV và có thể thay đổi mà không cần thông báo. KBSV không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi báo cáo này dưới mọi hình thức cũng như thông báo với người đọc trong trường hợp các quan điểm, dự báo và ước tính trong báo cáo này thay đổi hoặc trở nên không chính xác. Thông tin trong báo cáo này được thu thập từ nhiều nguồn khác nhau và chúng tôi không đảm bảo về độ chính xác của thông tin. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin tham khảo cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của KBSV và không mang tính chất khuyến nghị mua hay bán bất cứ chứng khoán hay công cụ tài chính có liên quan nào. Không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối bất kỳ nội dung nào của báo cáo vì bất kỳ mục đích nào nếu không có sự chấp thuận bằng văn bản của KBSV. Khi sử dụng các nội dung đã được KBSV chấp thuận, xin vui lòng ghi rõ nguồn khi trích dẫn.

## **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 Sài Gòn**

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

### **Chi nhánh Hồ Chí Minh:**

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

## **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

**Hotmail:** [ccc@kbsec.com.vn](mailto:ccc@kbsec.com.vn)

**Website:** [www.kbsec.com.vn](http://www.kbsec.com.vn)