

Thái Thị Việt Trinh
Chuyên viên phân tích vĩ mô
trinhthv@kbsec.com.vn

Tháng 9 năm 2019

Các chỉ số vĩ mô chính

	2019	
	Tháng 7	Tháng 8
Chỉ số IIP CN chế biến chế tạo (%YoY)	9.80	10.50
PMI	52.60	51.40
Lạm phát (%YoY)	2.61	2.57
Xuất khẩu (Tỷ USD)	22.98	24.50
Nhập khẩu (Tỷ USD)	22.94	22.80
Giải ngân FDI (Tỷ USD)	1.45	1.41
Lợi suất TPCP 10 năm (%)	4.42	4.13
Tỷ giá BQ LNH (VND)	23,205	23,196

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	3.6 - 3.8
Tăng trưởng tín dụng (%YoY)	13.30	14.00
Tăng trưởng M2 (%YoY)	11.34	13.00
Lợi suất TPCP 10 năm (%)	5.10	4.00
Tăng trưởng xuất khẩu (%YoY)	13.80	8 - 10
Tăng trưởng nhập khẩu (%YoY)	11.50	9 - 11
Tỷ giá BQ LNH (VND)	23,240	23,400

Nguồn: KBSV dự báo

BÁO CÁO CẬP NHẬT KINH TẾ VĨ MÔ THÁNG 8/2019

Điểm nhấn trong tháng

Chỉ số sản xuất công nghiệp (IIP) tháng 8 tiếp tục duy trì tích cực nhờ sản lượng than đá tăng cao và sản lượng sản xuất điện thoại di động tăng trưởng khá.

PMI tháng 8 giảm mạnh so với tháng 7, chủ yếu là do sự yếu đi trong lĩnh vực sản xuất hàng hóa cơ bản.

Tổng mức bán lẻ và doanh thu dịch vụ tiêu dùng tăng trưởng chậm dần, tuy nhiên vẫn ở mức cao cho thấy nhu cầu nội địa tích cực trong ngắn hạn.

Tăng trưởng ngành nông nghiệp vẫn ở mức thấp. Xuất khẩu gạo chưa thấy có đơn hàng đột biến nhằm bù đắp sự sụt giảm mạnh xuất khẩu sang Trung Quốc.

Chỉ số CPI tăng nhẹ trong tháng 8 và CPI bình quân 8 tháng đầu năm ở mức thấp nhất trong vòng 3 năm trở lại đây. Lạm phát cơ bản vẫn ở đà tăng.

Cán cân thương mại duy trì xuất siêu trong tháng 8, với xuất khẩu tăng trưởng mạnh, chủ yếu đến từ mặt hàng điện thoại và linh kiện.

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

Tỷ giá hối đoái USD/VND tương đối ổn định trong tháng 8 trong bối cảnh yếu tố ngoại biên phức tạp.

Lãi suất liên ngân hàng tăng mạnh trong tuần cuối cùng của tháng 8, cùng với việc NHNN bơm ròng trên hoạt động thị trường mở.

Lãi suất trên thị trường 1 tăng lên đáng kể cho kỳ hạn từ 6 tháng trở lên.

Giao dịch trên thị trường Trái phiếu chính phủ (TPCP) sơ cấp và thứ cấp tháng 8 kém sôi động hơn tháng 7.

Chỉ số sản xuất công nghiệp (IIP) trong tháng 8 duy trì đà mở rộng với mức tăng đạt 5.4% MoM và 10.5% YoY – mức cao nhất kể từ đầu năm đến nay. Điểm sáng trong tháng là sản lượng khai thác than đá tăng mạnh trong khi sản lượng sản xuất điện thoại di động duy trì đà tăng trưởng. Cụ thể:

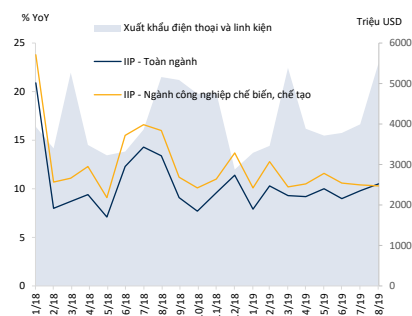
- (i) IIP ngành khai khoáng tăng đột biến (+14.4% YoY) nhờ khai thác than đá tăng cao (sản lượng than đá đạt 3.8 triệu tấn, +13.3% YoY) nhằm đáp ứng nhu cầu than tăng của các nhà máy nhiệt điện trong mùa nắng nóng. Bên cạnh đó, sản lượng khai thác khí đốt cũng tăng mạnh (sản lượng khí đốt đạt 0.78 tỷ m³, +26.3% YoY). Trong các tháng sắp tới, ngành khai khoáng nhiều khả năng sẽ quay lại tăng trưởng âm khi mùa mưa bão sẽ ảnh hưởng mạnh đến sản lượng khai thác than đá trong khi nhu cầu dùng điện cũng sẽ giảm dần.
- (ii) IIP ngành công nghiệp chế biến, chế tạo vẫn duy trì mức cao (7.5% MoM, 10.5% YoY); tuy nhiên nếu so với cùng kỳ năm ngoái đã có sự sụt giảm rõ rệt. Nhờ Samsung ra mắt dòng sản phẩm Galaxy Note 10 vào tháng 8, sản lượng sản xuất điện thoại di động tiếp tục duy trì đà tăng so với cùng kỳ năm 2018, +4.14% YoY. Bên cạnh đó, kim ngạch xuất khẩu điện thoại và linh kiện trong tháng 8 ở mức cao nhất từ trước đến nay (ước tính 5.5 tỷ USD, +6.5% YoY). Tuy nhiên, chu kỳ của sản xuất hàng điện tử, đặc biệt là điện thoại di động vẫn ở đà giảm do nhu cầu sụt giảm trong bối cảnh chiến tranh thương mại leo thang, chúng tôi lo ngại rằng sản lượng sản xuất điện thoại trong các tháng sắp tới sẽ sụt giảm mạnh khi doanh số bán hàng từ Samsung và Apple vẫn chưa có dấu hiệu tăng trưởng tích cực trở lại.

IIP ngành sản xuất than cốc và dầu mỏ tinh chế đã quay lại mức tăng trưởng khá (+11.5% YoY) khi nhà máy lọc dầu Nghi Sơn nhiều khả năng đã hoàn thành xong lịch trình bảo trì trong khi ngành sản xuất kim loại (đóng góp chủ yếu từ Formasa) vẫn duy trì tăng trưởng ở mức cao (>30% YoY). Những ngành được cho là hưởng lợi từ chiến tranh thương mại như dệt may, sản xuất trang phục, đồ gỗ và nội thất vẫn duy trì tăng trưởng ở mức tích cực (tăng trưởng > 10%).

Chỉ số PMI tháng 8/2019 đạt 51.4 điểm, giảm mạnh từ mức cao vào tháng 7 và xuống mức thấp nhất trong vòng 6 tháng qua, cho thấy mức độ cải thiện các điều kiện kinh doanh có phần suy yếu. Tình trạng yếu kém trong tháng 8 tập trung ở các nhà sản xuất hàng hóa đầu tư cơ bản (khoáng sản, nông sản) trong khi đó lĩnh vực hàng hóa tiêu dùng và hàng hóa trung gian vẫn duy trì cải thiện. Xu hướng PMI của Việt Nam hiện đã theo xu hướng giảm của PMI của ASEAN, cho thấy Việt Nam không nằm ngoài mức độ ảnh hưởng của căng thẳng thương mại giữa Mỹ và Trung Quốc.

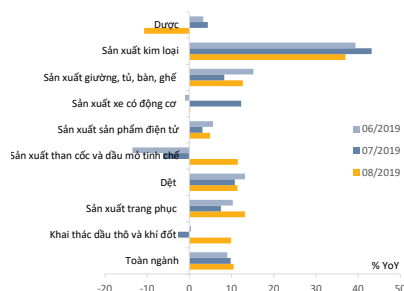
Tổng mức bán lẻ hàng hóa và dịch vụ tiêu dùng, tuy tốc độ tăng trưởng có chậm lại nhưng vẫn ở mức cao, cho thấy nhu cầu nội địa vẫn tích cực. Theo khảo sát mới nhất của Nielsen về chỉ số niềm tin người tiêu dùng (Consumer Confidence Index), CCI của Việt Nam tương đối cao mặc dù có sự sụt giảm nhẹ trong Quý 2/2019. Mặc dù căng thẳng thương mại Mỹ - Trung sẽ ảnh hưởng phần nào đến niềm tin của người tiêu dùng nhưng việc tiền lương tăng và tốc độ tăng trưởng ổn định sẽ khiến tiêu dùng trong ngắn hạn vẫn ở mức tích cực.

Chỉ số sản xuất công nghiệp (IIP)



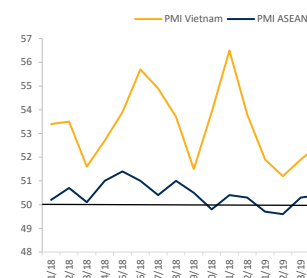
Nguồn: TCTK, KBSV tổng hợp

Chỉ số SXCN theo ngành



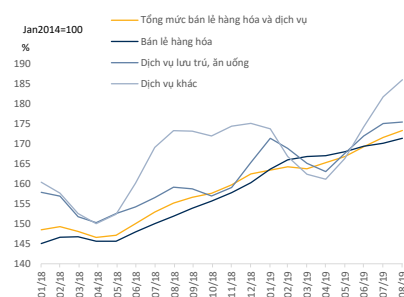
Nguồn: TCTK, KBSV tổng hợp

PMI



Nguồn: HIS Markit, KBSV tổng hợp

Tăng trưởng bán lẻ hàng hóa



Nguồn: TCTK, KBSV tổng hợp

Tăng trưởng ngành nông nghiệp tiếp tục ở mức thấp, khi giá bán của hầu hết các mặt hàng nông nghiệp đều thấp hơn so với cùng kỳ. Bên cạnh đó, diễn biến thời tiết phức tạp (nắng nóng ở miền Trung, mưa bão ở miền Bắc) và dịch bệnh khiến sản lượng gieo trồng giảm. Xuất khẩu gạo trong tháng 8 không có điểm sáng khi không xuất hiện đơn hàng xuất khẩu nào lớn, giá gạo 5% tằm xuất khẩu đi ngang so với tháng 7. Số liệu từ Tổng cục Hải Quan cho thấy xuất khẩu gạo tháng 8 đạt 580 nghìn tấn, giảm mạnh từ mức 598 nghìn tấn vào tháng 7. Dự kiến xuất khẩu gạo trong tháng 9 tiếp tục sẽ không có sự đột biến, khi số liệu cho thấy chỉ có khoảng 29.8 nghìn tấn gạo xuất khẩu qua cảng HCM trong 10 ngày đầu tháng.

Sản lượng nuôi trồng và đánh bắt thủy sản vẫn ở mức tăng trưởng ổn định (+4.8% YoY) tuy nhiên xuất khẩu cá tra và tôm hiện đang gặp khó khăn với kim ngạch giảm 12.3% YoY – tháng thứ 7 liên tiếp.

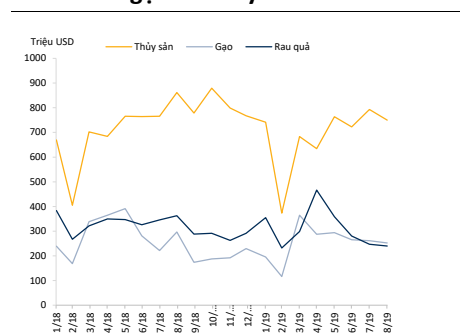
Chỉ số CPI tháng 8 tăng 0.18% MoM, CPI bình quân 8 tháng đầu năm tăng 2.57% YoY – mức tăng bình quân 8 tháng thấp nhất trong vòng 3 năm qua. Lạm phát cơ bản trong tháng 8 cũng đã hạ nhiệt hơn, +0.13% MoM và 1.95% YoY. Lạm phát cơ bản bình quân 8 tháng đạt 1.86% YoY.

Trong tháng 8, 2 nhóm ngành tác động mạnh nhất đến CPI chung bao gồm nhóm y tế và nhóm lương thực, thực phẩm (lần lượt đóng góp vào CPI chung 0.14% và 0.09% MoM). Nhóm thuốc và dịch vụ y tế tăng mạnh nhất (+2.81% MoM) do điều chỉnh tăng theo Thông tư số 13/2019/TT-BYT ngày 5/7/2019 và Thông tư số 37/2018/TT-BYT ngày 30/11/2018. Trong khi đó, nhóm lương thực, thực phẩm tăng 0.24% MoM, chủ yếu do giá thịt lợn tăng 0.89% so với tháng trước.

Cán cân thương mại hàng hóa tháng 8 ước tính xuất siêu 1.7 tỷ USD, tương đương mức xuất siêu của 7 tháng trước đó. Khu vực kinh tế trong nước nhập siêu 1.96 tỷ USD, khu vực FDI (kể cả dầu thô) xuất siêu 3.66 tỷ USD. Trong đó:

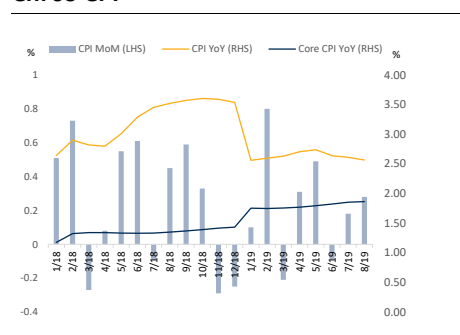
- Xuất khẩu tăng mạnh trong tháng 8 với tổng kim ngạch đạt 24.5 tỷ USD, chủ yếu nhờ vào nhóm hàng điện thoại và linh kiện với giá trị xuất khẩu đạt 5.5 tỷ USD – cao nhất từ trước đến nay. Điều này chủ yếu do Samsung đẩy mạnh xuất khẩu nhằm ra mắt dòng sản phẩm điện thoại mới vào giữa tháng 8.
- Tốc độ tăng kim ngạch xuất khẩu 8 tháng của khu vực kinh tế trong nước đạt 14% YoY, cao hơn nhiều tốc độ tăng của khu vực có vốn đầu tư nước ngoài (0.4%) và tỷ trọng của khu vực kinh tế trong nước tiếp tục xu hướng tăng lên, chiếm 29% tổng kim ngạch xuất khẩu (cùng kỳ năm trước là 28%). Tuy nhiên, phân tích dữ liệu xuất khẩu cho thấy căng thẳng thương mại Mỹ - Trung ảnh hưởng đến dòng chảy thương mại và hiện đã có tác động tiêu cực đến Việt Nam. Tăng trưởng xuất khẩu của tất cả các nhóm ngành chính đều đang có xu hướng chậm lại, trong đó nông sản và thủy sản là 2 đối tượng bị chịu ảnh hưởng nặng nề nhất.
- Về nhập khẩu hàng hóa, kim ngạch hàng hóa nhập khẩu tháng 8 ước tính đạt 22.8 tỷ USD, +7.5% YoY và tăng trưởng các nhóm ngành có xu hướng giảm nhẹ so với tháng 7, ngoài trừ mặt hàng nguyên vật liệu thô. Nếu so với cùng kỳ năm ngoái, điểm tích cực là nhập khẩu hàng hóa sản xuất vẫn duy trì đà tăng trưởng tích cực, phù hợp với sự thuận lợi triển vọng

Xuất khẩu gạo và thủy sản



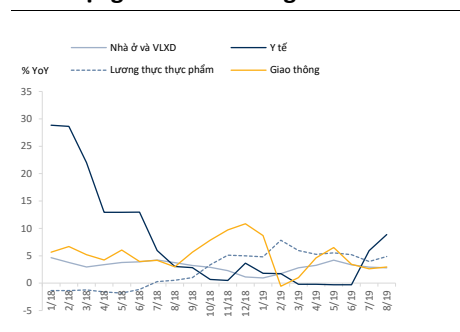
Nguồn: TCTK, TCHQ, KBSV tổng hợp

Chỉ số CPI



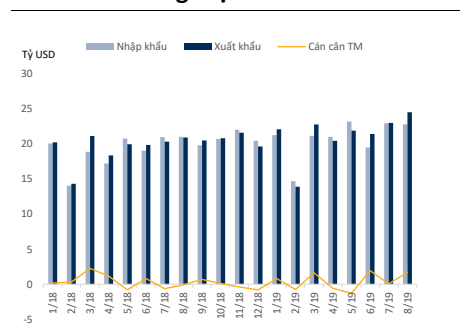
Nguồn: TCTK, KBSV tổng hợp

Biến động các nhóm hàng chính CPI



Nguồn: TCTK, KBSV tổng hợp

Cán cân thương mại



Nguồn: TCTK, KBSV tổng hợp

ngành chế biến chế tạo trong khi đó tăng trưởng mặt hàng nguyên vật liệu thô chậm lại – cho thấy sự chuyển đổi đáng kể bằng việc sử dụng hàng hóa nội địa trong hoạt động sản xuất của doanh nghiệp.

Đầu tư FDI trong tháng 8 ở mức ổn định với tổng vốn đăng ký cấp mới, tăng thêm và góp vốn mua cổ phần của nhà đầu tư nước ngoài trong tháng 8 đạt 2.41 tỷ USD, mức cao nhất theo tháng trong vòng 4 tháng qua. Tính chung 8 tháng đạt 22.6 tỷ USD, giảm 7.1% 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 lớn.

Trong tháng 8, ước tính các dự án đầu tư trực tiếp nước ngoài đã giải ngân được 1.41 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 8 tháng đầu năm.

Tỷ giá hối đoái USD/VND ổn định trong tháng 8 trong bối cảnh yếu tố ngoại biên phức tạp. Tỷ giá bình quân liên ngân hàng và trên thị trường tự do biến động xoay quanh mức 23,200 – mức giá mua USD tại NHNN. Tỷ giá trung tâm được điều chỉnh tăng giảm xen kẽ với xu hướng tăng là chủ yếu và kết thúc tháng với mức tăng 0.26% so với cuối tháng 7. Đây là một tín hiệu khá bất ngờ trong bối cảnh yếu tố ngoại biên phức tạp khi đồng CNY tăng rõ rệt trong tháng qua (+3.95% MTD) trong khi chỉ số DXY vẫn luôn ở ngưỡng cao (98 điểm). Điều này được giải thích do nguồn cung ngoại tệ dồi dào trong tháng 8 (cán cân thương mại thặng dư, thương vụ BIDV bán cho KEB Hana...) khiến số dư ngoại tệ trong ngân hàng ở mức cao (+1.5 – 2 tỷ USD).

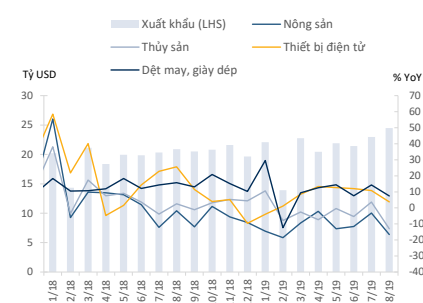
Lãi suất liên ngân hàng tăng mạnh vào tuần cuối tháng do thanh khoản trong hệ thống bị thiếu hụt tạm thời trong bối cảnh doanh nghiệp cần vốn để chi trả lương thưởng cho nhân viên trước dịp lễ 2/9. Lãi suất liên ngân hàng kỳ hạn qua đêm trung bình 3 tuần đầu tháng 8 đạt 2.74%, trong khi đó lãi suất kỳ hạn qua đêm tuần cuối cùng tăng vọt lên mức 3.78%. Lãi suất liên ngân hàng đối với USD liên tục giảm qua các tuần và hiện ở mức 2.28 – 2.38% cho kỳ hạn qua đêm và 1 tuần, giảm gần 10bps so với cuối tháng 7.

NHNN bơm ròng hơn 63 nghìn tỷ VND thông qua nghiệp vụ thị trường mở trong tháng 8 – mức bơm ròng lớn thứ 2 kể từ đầu năm. Nghiệp vụ bán tín phiếu NHNN được sử dụng trong 3 tuần đầu tháng nhằm hút tiền đồng về trong bối cảnh thanh khoản hệ thống dồi dào. Trong tuần cuối cùng, nghiệp vụ mua kỳ hạn (OMO) được sử dụng nhằm bơm 1 lượng lớn tiền vào hỗ trợ thanh khoản.

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. Nhiều NHTM nhỏ và vừa đặt ra mức lãi suất dao động 8-8.5%/năm cho tiền gửi 12 tháng và trên 9% với thời gian từ 24 tháng trở lên thông qua sản phẩm chứng chỉ tiền gửi. Tuy nhiên, điểm đáng chú ý trong tháng là lãi suất kỳ hạn ngắn (6 tháng – 12 tháng) hiện tại cũng được tăng lên đáng kể. Mức lãi suất 6 tháng của nhiều ngân hàng như VIB, Bắc Á hiện tăng lên 7.4 – 7.5% - cao hơn với mức lãi suất 12 tháng của khối NHTMNN. Nguyên nhân chính có thể chủ yếu xuất phát từ nhu cầu chuẩn bị vốn cho mùa kinh doanh cuối năm.

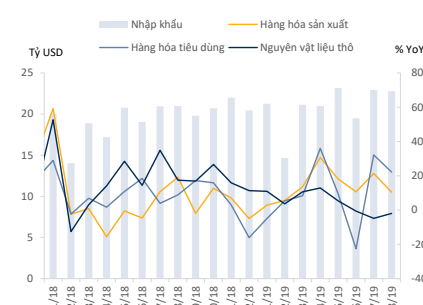
Khối lượng giao dịch thị trường Trái phiếu chính phủ (TPCP) sơ cấp tháng 8 giảm mạnh so với tháng 7 trong khi đó giao dịch trên thị trường thứ cấp lại

Biến động XK các nhóm ngành chính



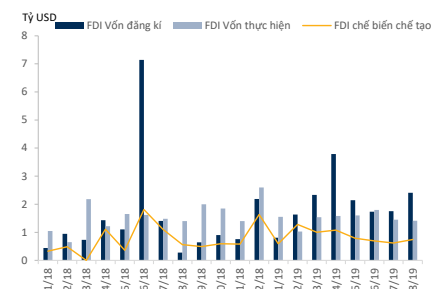
Nguồn: TCTK, TCHQ, KBSV tổng hợp

Biến động NK các nhóm ngành chính



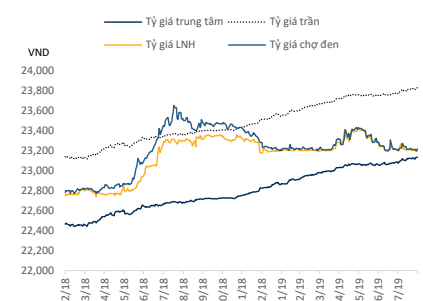
Nguồn: TCTK, TCHQ, KBSV tổng hợp

FDI giải ngân và đăng ký



Nguồn: FIA, KBSV tổng hợp

Tỷ giá USD/VND



Nguồn: Bloomberg, FinnPro, KBSV tổng hợp

khá sôi động. Trên thị trường sơ cấp, lượng gọi thầu chỉ đạt 11.5 nghìn tỷ, giảm 68.1% so với tháng 7. Tuy nhiên, tỷ lệ trúng thầu lại ở mức cao nhất kể từ đầu năm – đạt 94% và khối lượng đặt thầu cao gấp 5 lần so với gọi thầu, cho thấy nhu cầu mua TPCP vẫn ở mức rất cao ở các TCTD và công ty bảo hiểm. So với tháng 7/2019, lãi suất trúng thầu tháng 8/2019 giảm trên tất cả các kỳ hạn, với mức giảm từ 9 – 26 điểm cơ bản. Hiện tại, lượng phát hành TPCP đã đạt được 61% kế hoạch Quý 3 và lượng cầu TPCP vẫn đang tương đối cao khi giai đoạn 4 tháng cuối năm, 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 103 và 115 nghìn tỷ đồng, +6% và +19.6% so với tháng trước. Đường lợi suất trái phiếu dao động trong biên độ hẹp với mức giảm mạnh hơn ở kỳ hạn dài (>10 năm).

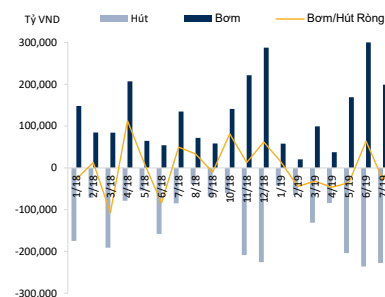
Tổng giá trị trái phiếu doanh nghiệp phát hành trong tháng 8 đạt 9,659.05 tỷ đồng, giảm 33.4% so với tháng 7. Hai chủ thể phát hành lớn nhất thuộc về các NHTM với tổng giá trị phát hành là 5.7 nghìn tỷ đồng (chiếm 59%) và các doanh nghiệp Bất động sản phát hành 2,395 tỷ đồng (chiếm 24.8%). Lãi suất phát hành trung bình trong tháng 8 đạt 9.47% với kỳ hạn trung bình là 3.43 năm.

Lãi suất liên ngân hàng



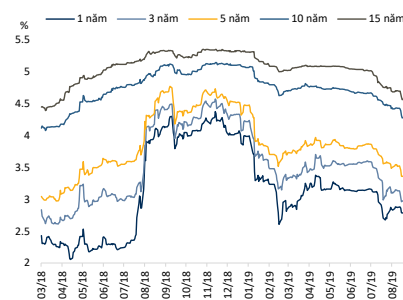
Nguồn: Bloomberg, FinnPro, KBSV tổng hợp

Hoạt động trên thị trường mở



Nguồn: NHNN, 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

Website: www.kbsec.com.vn