

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

Tháng 6 năm 2019

Các chỉ số vĩ mô chính

	2019	
	Tháng 4	Tháng 5
Chỉ số IIP CN chế biến chế tạo (%YoY)	9.30	10.00
PMI	52.50	52.00
Lạm phát (%YoY)	2.70	2.74
Xuất khẩu (Tỷ USD)	19.90	21.50
Nhập khẩu (Tỷ USD)	20.60	22.80
Giải ngân FDI (Tỷ USD)	1.58	1.60
Lợi suất TPCP 10 năm (%)	4.78	4.75
Tỷ giá BQ LNH (VND)	23,280	23,415

Nguồn: GSO, KBSV

Dự báo 2019

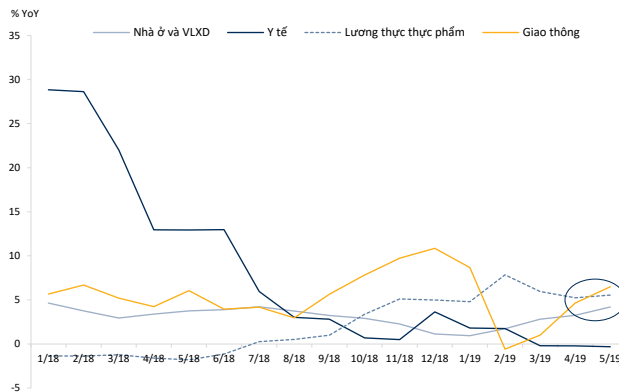
	2018	2019F
Tăng trưởng GDP (%YoY)	7.08	6.6 - 6.8
CPI bình quân (%YoY)	3.54	3.8 - 4.0
Tăng trưởng tín dụng (%YoY)	13.30	14.00
Tăng trưởng M2 (%YoY)	11.34	13.00
Lợi suất TPCP 10 năm (%)	5.10	5.00
Tăng trưởng xuất khẩu (%YoY)	13.80	10 - 12
Tăng trưởng nhập khẩu (%YoY)	11.50	11 - 12
Tỷ giá BQ LNH (VND)	23,240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

Nguồn: KBSV

BÁO CÁO CẬP NHẬT KINH TẾ VĨ MÔ THÁNG 5/2019

Chỉ số CPI tháng 5 tăng 0.49% MoM và CPI bình quân 5 tháng đầu năm tăng 2.74% YoY – mức tăng bình quân 5 tháng thấp nhất trong vòng 3 năm qua. Trong tháng 5, lạm phát là nhân tố được chú ý nhất bên cạnh tỷ giá trong bối cảnh giá xăng dầu tăng liên tục cũng như thời tiết nắng nóng bất thường khiến nhu cầu sử dụng điện tăng cao. Hình 1 thể hiện biến động CPI theo các nhóm ngành chính. Nhóm giao thông và nhóm nhà ở vật liệu xây dựng (lần lượt tăng 6.49% và 4.20% YoY) là 2 nhóm đóng góp chủ yếu cho mức tăng CPI tháng Năm (0.25% và 0.20% MoM). Nhóm lương thực, thực phẩm tăng nhẹ (+0.05% MoM, 5.54% YoY) do giá các sản phẩm thay thế thịt lợn như thịt bò, gia cầm, hải sản tăng mạnh dưới ảnh hưởng của dịch tả lợn Châu Phi. Lạm phát cơ bản trong tháng 5 tăng 0.13% MoM và 1.9% YoY – tăng tháng thứ 5 liên tiếp và tiến sát đến mục tiêu của chính phủ (2% YoY) – cho thấy dư địa để NHNN nới lỏng chính sách tiền tệ không còn nhiều.

Hình 1 Biến động CPI theo nhóm ngành chính



Nguồn: TCTK, KBSV tổng hợp

Cán cân thương mại trong tháng 5 ước tính nhập siêu 1.4 tỷ USD, khu vực kinh tế trong nước nhập siêu 3.49 tỷ USD, khu vực FDI (kể cả dầu thô) xuất siêu 2.19 tỷ USD. Theo đánh giá của chúng tôi, cán cân thương mại nghiêng về nhập siêu trong 2 tháng liên tiếp chưa thực sự đáng lo ngại do yếu tố mùa vụ (thống kê của chúng tôi cho thấy nhập siêu diễn ra trong tháng 5 trong 5 năm gần đây).

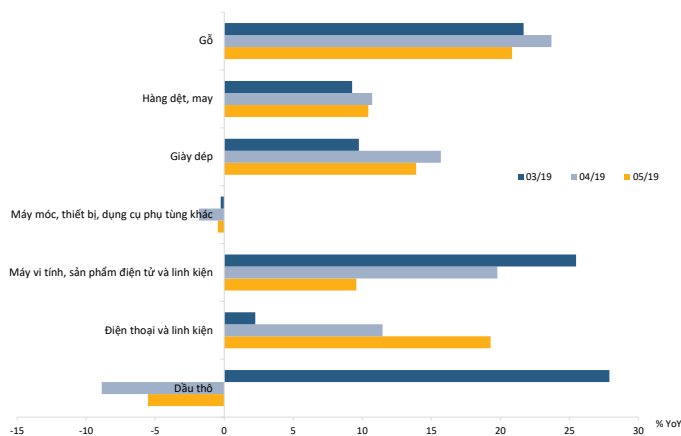
Trong tháng 5, xuất khẩu duy trì mức tăng trưởng ổn định với kim ngạch ước tính đạt 21.5 tỷ USD, +7.5% YoY. Đáng chú ý, xuất khẩu điện thoại và linh kiện trong tháng 5 tăng tới 19.9% YoY, mức tăng cao nhất kể từ tháng 8 năm 2018. Điều này cho thấy xuất khẩu điện thoại của Việt Nam chưa bị ảnh hưởng nhiều bởi xu hướng chung của khu vực. Ngoài ra, xuất khẩu giày dép và các sản phẩm từ gỗ duy trì mức tăng trưởng khả quan (14.3% và 18.3% YoY). Tuy nhiên, xuất khẩu nông sản giảm mạnh so với cùng kỳ, đặc biệt là xuất khẩu gạo, giảm tới 22.1% YoY, chủ yếu do sản lượng xuất khẩu sang Trung Quốc giảm mạnh.

Ở chiều ngược lại, nhập khẩu tăng với tốc độ nhanh hơn, với kim ngạch ước tính đạt 22.8 tỷ USD, +8.3% YoY. Nhập khẩu dầu thô, ô tô và điện thoại linh kiện tăng trưởng mạnh, đặc biệt là điện thoại linh kiện (tăng 36.2% YoY). Đây có thể là một tín hiệu nhiều khả năng Samsung tăng cường nhập khẩu thiết bị nhằm chuẩn bị cho đợt ra mắt dòng sản phẩm điện thoại mới vào tháng 9. Bỏ

sung cho ý kiến trên, nhập khẩu điện thoại và linh kiện từ Hàn Quốc trong tháng 5 theo tính toán của chúng tôi tăng tới 101.9% YoY.

Đáng chú ý, theo Cục thống kê Mỹ, nhập khẩu của Mỹ từ Việt Nam đã tăng 38% YoY trong 4 tháng đầu năm 2019, cho thấy Mỹ đang tìm cách tăng mua hàng từ Việt Nam, trong bối cảnh hàng Trung Quốc đang phải chịu thuế cao do chiến tranh thương mại. Nếu đà tăng trưởng này duy trì được xuyên suốt cả năm, Việt Nam sẽ vươn lên vị trí thứ 7 trong nhóm các quốc gia hàng đầu xuất khẩu tới Mỹ, từ vị trí thứ 12 vào năm ngoái. Tuy nhiên, rủi ro là hiện hữu khi nhiều nhà sản xuất đã nhập khẩu hàng hóa Trung Quốc – chủ yếu là hàng dệt may, hải sản và nông sản, dán nhãn trái phép Made in Vietnam nhằm tránh thuế từ Mỹ.

Hình 2 Biến động tăng trưởng xuất khẩu các nhóm ngành chính



Nguồn: TCTK, TCHQ, KBSV tổng hợp

Chỉ số sản xuất công nghiệp (IIP) tháng 5 tăng 4.6% MoM và 10.0% YoY, trong đó chế biến chế tạo vẫn đóng vai trò chủ chốt và thúc đẩy tăng trưởng chung (+5.7% MoM; +11.6% YoY). IIP toàn ngành nhìn chung vẫn duy trì ở mức khá, với IIP chế biến chế tạo duy trì tăng trưởng mức 2 chữ số tháng thứ 12 liên tiếp (Hình 3).

Sản lượng sản xuất điện thoại di động tăng mạnh so với cùng kỳ năm 2018, +15% YoY, và tăng trưởng sản lượng linh kiện di động cũng bắt đầu dương trở lại (+14% YoY). Tín hiệu trên cùng với nhập khẩu điện thoại và linh kiện tăng đột biến trong tháng 5 cho thấy Samsung đang đẩy nhanh tốc độ sản xuất chuẩn bị cho đợt ra mắt sản phẩm mới của mình trong Quý 3 cũng như chuẩn bị cho việc cung cấp màn hình OLED cho các công ty đối tác như Apple.

Bên cạnh đó, IIP ngành sản xuất sản phẩm điện tử, máy vi tính, sản phẩm quang học tháng Năm bắt đầu phục hồi sau 2 tháng liên tiếp tăng trưởng âm và dự kiến sẽ tiếp tục duy trì dương trong những tháng sắp tới. Các ngành có tăng trưởng khả quan trong năm 2018 tiếp tục duy trì tốc độ ổn định bao gồm sản xuất kim loại, dệt, sản xuất xe có động cơ (Hình 4).

Chỉ số PMI tháng 5/2019 đạt 52 điểm, giảm nhẹ so với tháng 4 (Hình 5) tuy nhiên vẫn duy trì trên ngưỡng 50 điểm trong vòng 42 tháng liên tiếp. Đáng chú ý trong đợt khảo sát tháng 5 của IHS Markit, sản lượng và số lượng đơn đặt hàng mới đều tăng mạnh do nhu cầu của khách hàng tăng cao.

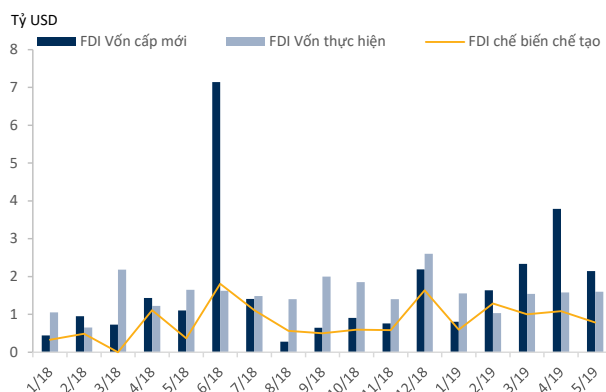
Tăng trưởng ngành nông nghiệp và thủy sản chậm lại, trong bối cảnh thị trường xuất khẩu hạn chế (Hình 6). Ngành nông nghiệp tiếp tục tăng trưởng chậm lại trong tháng 5 khi thời tiết không thuận lợi (nắng nóng kéo dài ảnh

hưởng đến năng suất lúa ở ĐBSCL) và các đơn hàng xuất khẩu, đặc biệt là gạo và cà phê vẫn chưa được cải thiện (xuất khẩu gạo tháng 5 giảm 22.1% YoY về trị giá và 6.1% YoY về lượng).

Về ngành thủy sản, tuy sản lượng nuôi trồng và đánh bắt thủy sản vẫn ở mức tăng trưởng ổn định (+6.5% YoY), xuất khẩu cá tra và tôm hiện đang gặp khó khăn. Xuất khẩu thủy sản trong tháng 5 ước tính giảm 1.4% YoY, trong đó sản lượng cá tra xuất khẩu vào các thị trường chính như Mỹ, Trung Quốc giảm, tuy xuất khẩu sang thị trường EU và ASEAN có gia tăng nhưng chưa thể bù đắp được sụt giảm từ 2 thị trường chính trên. Trong khi đó, xuất khẩu tôm sẽ đối mặt với khó khăn do sự cạnh tranh gay gắt đến từ Ấn độ, Thái Lan, Indonesia.

Đầu tư FDI tiếp tục tăng trưởng ở mức khả quan với tổng vốn đăng ký cấp mới, tăng thêm và góp vốn mua cổ phần của nhà đầu tư nước ngoài đạt 16.74 tỷ USD, tăng 69.1% so với cùng kỳ năm 2018. Trong tháng 5, ước tính các dự án đầu tư trực tiếp nước ngoài đã giải ngân được 1.6 tỷ USD, mức cao nhất kể từ đầu năm đến nay. 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 1.56 tỷ USD so với 281 triệu USD cùng kỳ năm ngoái. Hai dự án lớn nhất đều thuộc ngành sản xuất sản phẩm lốp bao gồm Radial Tyre ACTR (280 triệu USD) và Advance Tyre Vietnam (214 triệu USD).

Hình 3 FDI giải ngân và cấp mới



Nguồn: FIA, KBSV tổng hợp

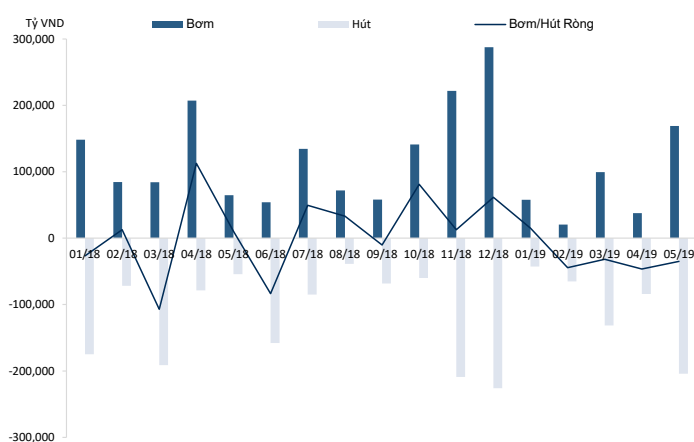
Tỷ giá hối đoái tăng đột biến trong tháng 5, với việc tỷ giá bình quân liên ngân hàng và trên thị trường tự do bật tăng lên với mức tăng lần lượt là 0.58% và 0.47% MoM (Hình 13). Tỷ giá trung tâm tăng nhẹ 0.16% MoM. Tuy nhiên, yếu tố khác biệt so với các năm trước là khoảng cách tỷ giá liên ngân hàng/ tỷ giá tự do và mức tỷ giá trần khá an toàn, và tính đến hết 31/5, NHNN chưa có biện pháp can thiệp trực tiếp nào vào thị trường ngoại hối. Các nguyên nhân chủ yếu dẫn đến đột tăng giá trong tháng 5 bao gồm chiến tranh thương mại khiến đồng CNY giảm mạnh (giảm tới 2.6% MoM), đồng USD tiếp tục xu hướng tăng giá rõ rệt trong tháng (DXY bình quân tăng 0.6% MoM) và cán cân thương mại nghiêng về nhập siêu trong tháng 5.

Tăng trưởng M2 và tín dụng tính đến ngày 31/5 lần lượt đạt 4.98% và 5.74% Ytd, thấp hơn nhiều so với cùng kì năm ngoái. Như vậy, tăng trưởng cung tiền hiện đã thấp hơn tín dụng, tuy nhiên thanh khoản trong hệ thống ngân hàng vẫn duy trì trạng thái khá dồi dào. Trong tháng 5, hoạt động mua bán ngoại tệ của NHNN không phát sinh giao dịch nào.

Lãi suất liên ngân hàng giảm mạnh trong tháng 5 (Hình 12), nhờ thanh khoản được cải thiện sau khi KBNN chuyển tiền từ NHNN về các NHTM vào cuối tháng 4 và nguồn vốn ngắn hạn đang khá 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 3.01%, giảm mạnh từ mức 3.63% trong tháng 4. Trong khi đó, lãi suất liên ngân hàng đối với USD ổn định quanh mức 2.5 – 2.6% cho kỳ hạn qua đêm và 1 tuần.

NHNN hút ròng 35,106 tỷ VND thông qua nghiệp vụ thị trường mở - tháng hút ròng thứ 4 liên tiếp (Hình 4). Trong tháng, NHNN có hoạt động bơm hút vốn ròng xen kẽ giữa các tuần với 612 tỷ VND Reverse repo được phát hành, trong khi giá trị đáo hạn đạt 918 tỷ VND. Bên cạnh đó, thanh khoản có dấu hiệu dồi dào rõ nét hơn khi Ngân hàng Nhà nước cũng phát hành khối lượng lớn 203,131 tỷ VND tín phiếu hấp thụ một phần thanh khoản.

Hình 4 Diễn biến trên thị trường mở

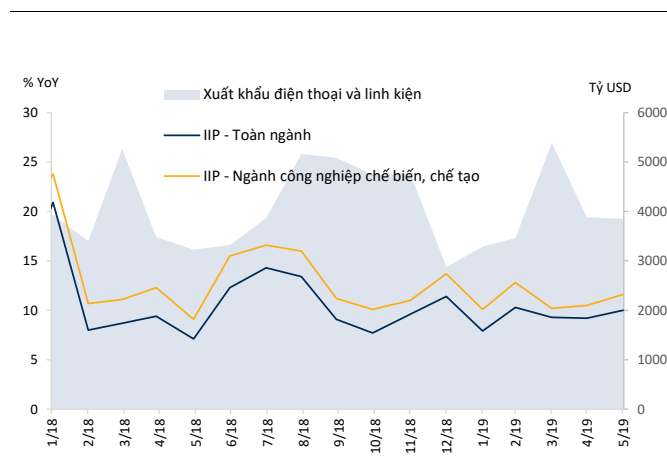


Nguồn: NHNN, KBSV tổng hợp

Thanh khoản trên thị trường Trái phiếu chính phủ (TPCP) sơ cấp và thứ cấp tháng 5 khá ổn định. Trên thị trường sơ cấp, KBNN huy động được 11,936 tỷ đồng (-5.09% MoM). Tỷ lệ đăng ký – gọi thầu tăng từ 2.08 lên 2.81 lần trong khi tỷ lệ trúng thầu tăng nhẹ lên mức 70.21%. Nhu cầu phát hành không đột biến nên lợi suất các kỳ hạn hầu hết giữ nguyên. Như vậy, huy động TPCP của KBNN trong tháng 5 hoàn thành 30% kế hoạch Quý 2 và lũy kế 5 tháng đầu năm hoàn thành 36% kế hoạch năm.

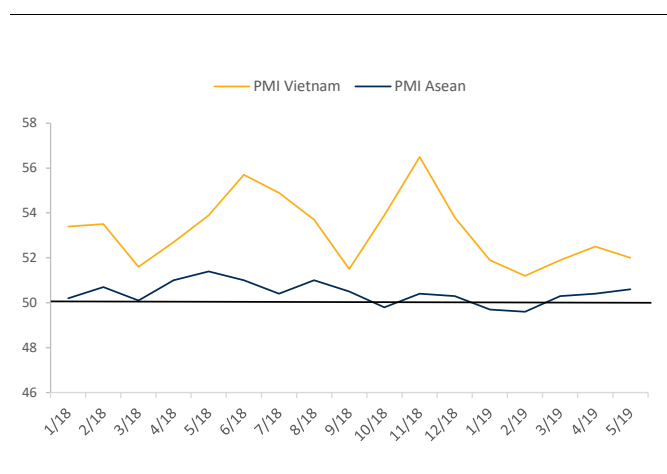
Trên thị trường thứ cấp, giá trị giao dịch TPCP theo phương thức thông thường và mua bán lại lần lượt đạt 86.1 và 90.2 nghìn tỷ đồng, +11.5% và -8.3% so với tháng trước. Đường lợi suất trái phiếu giao động trong biên độ hẹp, với lợi suất các kỳ hạn ngắn có xu hướng tăng nhẹ trong khi các kỳ hạn dài giảm nhẹ.

Hình 5 Chỉ số sản xuất công nghiệp (IIP)



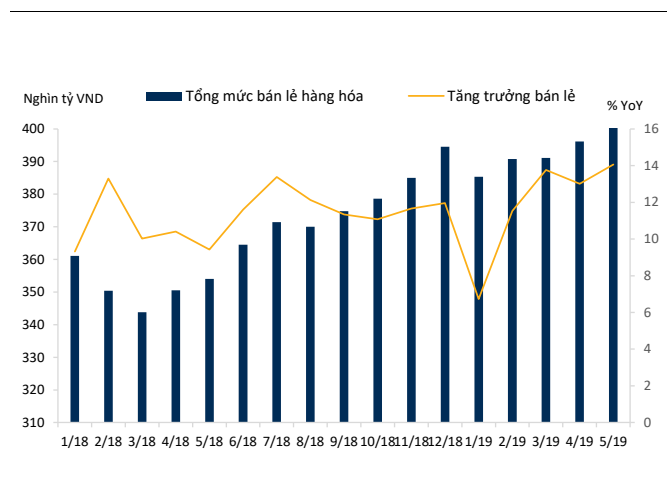
Nguồn: TCTK, KBSV tổng hợp

Hình 7 Chỉ số PMI



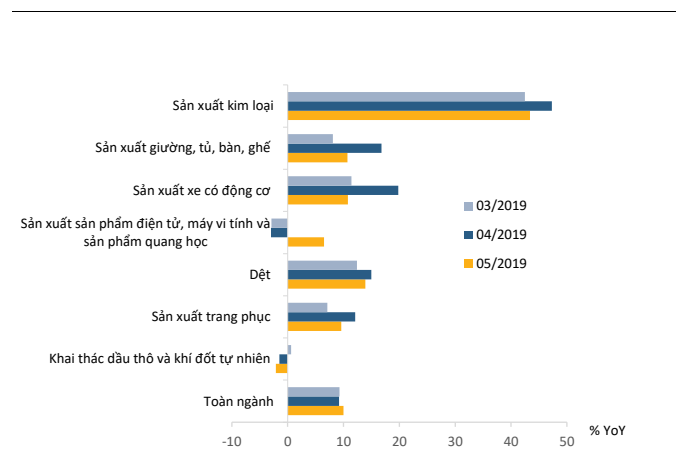
Nguồn: HIS Markit, KBSV tổng hợp

Hình 9 Tổng mức bán lẻ



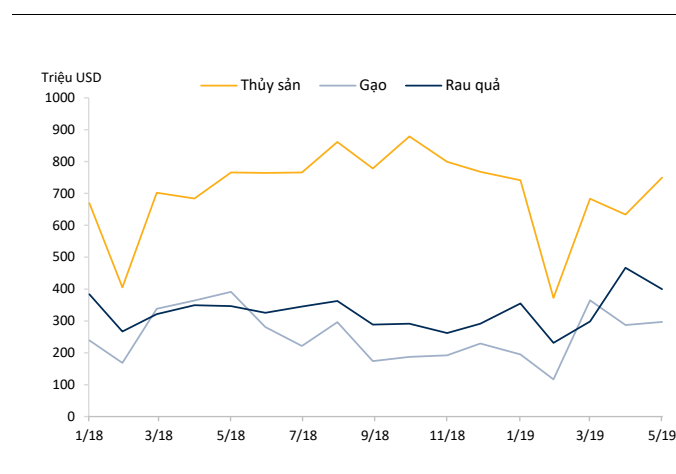
Nguồn: TCTK, KBSV tổng hợp

Hình 6 Chỉ số sản xuất công nghiệp theo từng ngành



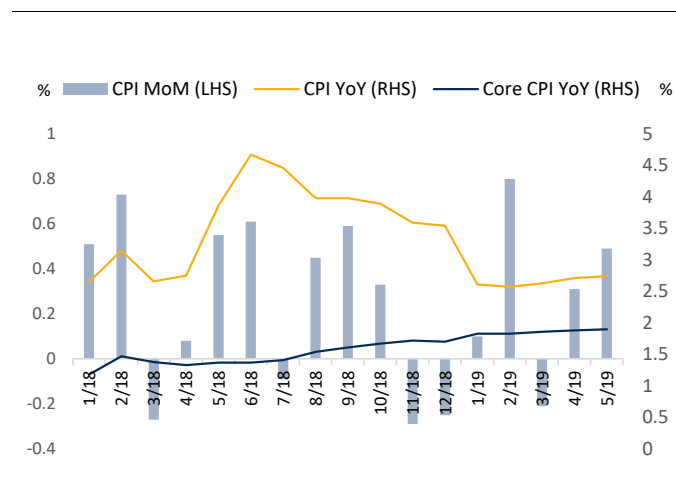
Nguồn: TCTK, KBSV tổng hợp

Hình 8 Xuất khẩu gạo, thủy sản và rau củ



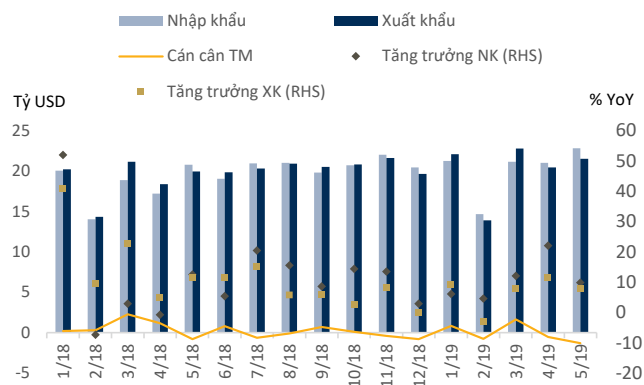
Nguồn: TCTK, TCHQ, KBSV tổng hợp

Hình 10 Chỉ số CPI



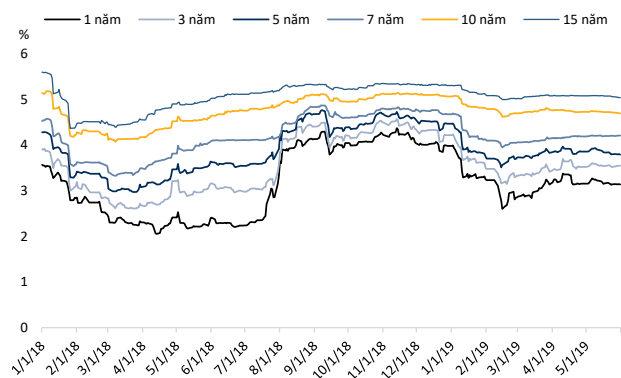
Nguồn: TCTK, KBSV tổng hợp

Hình 11 Cán cân thương mại



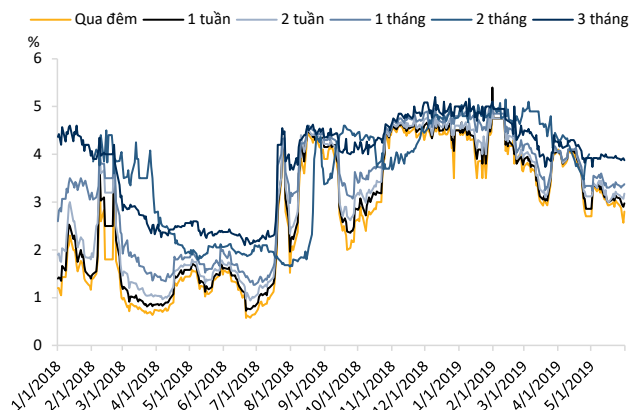
Nguồn: TCTK, TCHQ, KBSV tổng hợp

Hình 13 Biến động lợi suất TPCP



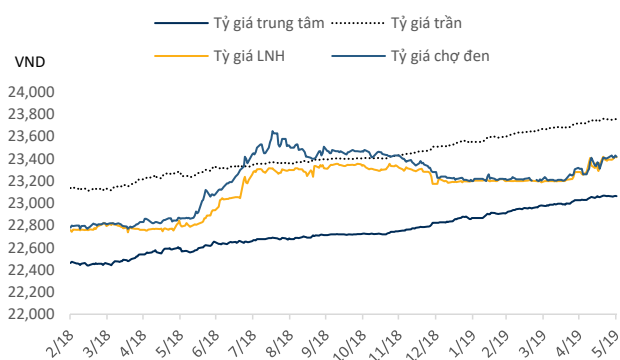
Nguồn: Bloomberg, KBSV tổng hợp

Hình 12 Lãi suất liên ngân hàng



Nguồn: Bloomberg, KBSV tổng hợp

Hình 14 Biến động tỷ giá



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