BÁO CÁO CẬP NHẬT KINH TẾ VĨ MÔ THÁNG 4/2019

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

Tháng 4 năm 2019

Chỉ số sản xuất công nghiệp (IIP) tháng 4 tăng 0.6% MoM và 9.5% YoY, trong đó chế biến chế tạo vẫn đóng vai trò chủ chốt và thúc đẩy tăng trưởng chung (+1.2% MoM; +10.5% 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 11 liên tiếp.

Sản lượng sản xuất điện thoại di động tăng mạnh so với cùng kỳ năm 2018, +17.2% YoY và xuất khẩu điện thoại và linh kiện do đó duy trì ở mức tăng trưởng khả quan, +12% YoY trong tháng 4. Tín hiệu trên là khá tích cực đặt trong bối cảnh dòng sản phẩm điện thoại mới của Samsung trong năm nay mở bán trước 1 tuần so với năm 2018 (8/3/2019 so với 16/3/2018). Đáng chú ý, ngày 22/4, Samsung thông báo hoãn mở bán dòng sản phẩm mới Galaxy Fold, tuy nhiên điều này sẽ không ảnh hưởng mạnh đến ngành chế biến chế tạo và xuất khẩu của Việt Nam như giai đoạn đầu năm 2017. Đây là dòng sản phẩm mang tính thâm nhập thị trường (ước tính chỉ chiếm khoảng 1% tổng sản phẩm bán ra của Samsung) và theo nhiều nhà phân tích đánh giá, vấn đề của Samsung không quá nghiêm trọng.

Bên cạnh đó, những ngành có tăng trưởng khả quan trong năm 2018 tiếp tục duy trì tốc độ ổn định bao gồm Lọc hóa dầu, Dệt may, Ô tô và Thép. Ngành Khai khoáng có mức tăng trưởng dương trong tháng 4, với đóng góp chủ yếu từ khai khoáng than tăng 13.9% YoY. Dầu thô và khí đốt giảm -1.5%, mức giảm tương đối thấp so với các tháng trước đó.

Chỉ số PMI tháng 4/2019 đạt 52.5 điểm, mức cao nhất trong vòng 5 tháng qua và duy trì trên ngưỡng 50 điểm trong vòng 41 tháng liên tiếp, cho thấy sự cải thiện mạnh mẽ của lĩnh vực sản xuất. Trong khu vực ASEAN, chỉ số PMI của Việt Nam ở mức tăng trưởng nhanh thứ 2 sau Myanmar, và cao hơn hẳn so với chỉ số trung bình (50.3 điểm). Nhân tố chính góp phần làm cải thiện các điều kiện hoạt động kỳ gần đây nhất là số lượng đơn đặt hàng mới đã tăng đáng kể.

Tăng trưởng ngành nông nghiệp và thủy sản chậm lại, trong bối cảnh thị trường xuất khẩu hạn chế: Ngành nông nghiệp tăng trưởng chậm lại trong tháng 4 khi thời tiết không thuận lợi (nắng nóng kéo dài khiến năng suất giảm) và các đơn hàng xuất khẩu giảm (xuất khẩu gạo tháng 4 giảm tới 30% YoY về trị giá và 13.7% YoY về lượng). Bên cạnh đó, nuôi cá tra không gặp thuận lợi do giá cá tra nguyên liệu có xu hướng giảm từ tháng Ba, sản lượng cá tra xuất khẩu vào các thị trường chính (Mỹ và Trung Quốc) giảm. Xuất khẩu thủy sản trong tháng Tư ước tính giảm 9% YoY.

Chỉ số CPI tháng 4 tăng 0.31% MoM và CPI bình quân 4 tháng đầu năm tăng 2.71% YoY – mức tăng bình quân 4 tháng thấp nhất trong vòng 4 năm qua. Nhóm giao thông và nhà ở vật liệu, xây dựng là 2 nhóm đóng góp chủ yếu cho mức tăng CPI tháng Tư, do 2 đợt điều chỉnh tăng giá xăng, dầu (giá xăng dầu tăng bình quân 9.88% MoM) và đợt tăng giá điện bán lẻ vào ngày 20/3 (giá điện tăng 1.85% MoM). Trong khi đó, nhóm lương thực và thực phẩm giảm đáng kể (-0.57% MoM) do ảnh hưởng của dịch tả lợn châu Phi và giá gạo xuất khẩu giảm. Diễn biến CPI trong các tháng tới sẽ chịu tác động mạnh bởi ảnh hưởng gián tiếp của việc tăng giá điện và biến động giá xăng dầu.

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 14.59 tỷ USD, tăng 81% so với cùng kỳ năm 2018. Tính đến ngày 20/4/2019, ước tính các dự án đầu tư trực tiếp nước ngoài đã giải ngân được 5.7 tỷ USD, +7.5% YoY. Công nghiệp

Các chỉ số vĩ mô chính

	2019			
	Tháng 1	Tháng 2	Tháng 3	Tháng 4
Chỉ số IIP CN chế biến chế tạo (%YoY)	8.10	10.30	9.20	9.30
PMI	51.90	51.20	51.90	52.50
Lạm phát (%YoY)	2.56	2.60	2.63	2.70
Xuất khẩu (Tỷ USD)	22.08	14.60	22.78	19.90
Nhập khẩu (Tỷ USD)	21.26	15.50	21.15	20.60
Giải ngân FDI (Tỷ USD)	1.55	1.03	1.54	1.58
Lợi suất TPCP 10 năm (%)	4.85	4.75	4.85	4.78
Tỷ giá BQ LNH (VND)	23,201	23,199	23,189	23,280

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

chế biến chế tạo, bất động sản và bán buôn, bán lẻ là 3 lĩnh vực được đầu tư nhiều nhất trong 4 tháng đầu năm. Trong tháng 4, các dự án nổi bật bao gồm 2 dự án sản xuất lốp xe do nhà đầu tư Trung Quốc đầu tư tại Tây Ninh và Tiền Giang với tổng vốn đăng ký gần 500 triệu USD và dự án sản xuất điện mặt trời của Thái Lan tại Phú Yên trị giá 216.7 triệu USD.

Cán cân thương mại trong tháng 4 ước tính nhập siêu 700 triệu USD, khu vực kinh tế trong nước nhập siêu 2.68 tỷ USD, khu vực FDI (kể cả dầu thô) xuất siêu 1.98 tỷ USD. Trong tháng 4, xuất khẩu phục hồi nhẹ với kim ngạch ước tính đạt 19.9 tỷ USD, +7.5% YoY. Các sản phẩm điện tử như điện thoại, máy ảnh và máy tính, linh kiện tiếp tục tăng trở lại với mức tăng trưởng trên 12% YoY. Xuất khẩu giày dép và các sản phẩm từ gỗ duy trì mức tăng trưởng khả quan (11.8% và 22.5% YoY).

Ở chiều ngược lại, nhập khẩu tăng với tốc độ nhanh hơn, với kim ngạch ước tính đạt 20.6 tỷ USD, +17.6% YoY. Nhập khẩu dầu thô, ô tô, điện tử máy tính và máy móc thiết bị tăng trưởng mạnh, đặc biệt là điện tử (tăng 46.4% YoY) và máy móc thiết bị (+21.8%). Đây có thể là một tín hiệu cho sự phục hồi mạnh mẽ trong chu kỳ sản xuất và xuất khẩu điện tử trong thời gian tới, vì phần lớn nhập khẩu điện tử có khả năng là các bộ phận, linh kiện để hoàn tất sản phẩm cuối cùng được lắp ráp và xuất khẩu. Đáng chú ý, việc LG chuyển toàn bộ dây chuyền sản xuất điện thoại về Việt Nam vào cuối Quý 2, một phần sẽ đẩy nhập khẩu thiết bị tăng nhanh trong thời gian tới nhưng là yếu tố tích cực cho hoạt động xuất khẩu sau đó.

Tăng trưởng M2 và tín dụng lần lượt đạt 3.29% và 3.23% YTD, tính đến ngày 17/4, thấp hơn nhiều so với cùng kỳ. NHNN đã mua được 8.35 tỉ USD trong 4 tháng đầu năm, đồng nghĩa với bơm ra gần 194 nghìn tỉ đồng ra nền kinh tế và thông qua hoạt động trên thị trường mở, NHNN đã hút vào khoảng 90 nghìn tỷ đồng. Riêng trong tháng 4, hoạt động mua ngoại tệ của NHNN có phần trầm lắng hơn với ước tính có khoảng 1.4 tỷ USD được mua vào, tập trung chủ yếu vào đầu tháng.

Lãi suất liên ngân hàng biến động trái chiều trong tháng 4. Trong nửa đầu tháng 4-2019, lãi suất trên thị trường liên ngân hàng đã tăng cao liên tục, kỳ hạn qua đêm chạm mức 4%/năm và trong 10 ngày cuối tháng, lãi suất các kì hạn đã nhanh hóng hạ nhiệt xuống còn khoảng 3%/năm. Diễn biến lãi suất liên ngân hàng trong tháng 4 liên quan nhiều đến dòng tiền của Kho bạc Nhà nước (KBNN) vào/ra hệ thống ngân hàng. Cụ thể, trong nửa cuối tháng 3 và đầu tháng 4, KBNN đã rút ra 1 lượng tiền gửi tại các NHTM khiến thanh khoản hệ thống có dấu hiệu căng thẳng, đẩy lãi suất liên ngân hàng tăng cao. Trong tuần cuối tháng 4, một lượng tiền tương đối lớn từ KBNN lại được chuyển vào hệ thống, cung tiền trên thị trường tăng cao đột ngột và đẩy lãi suất trên thị trường liên ngân hàng giảm mạnh.

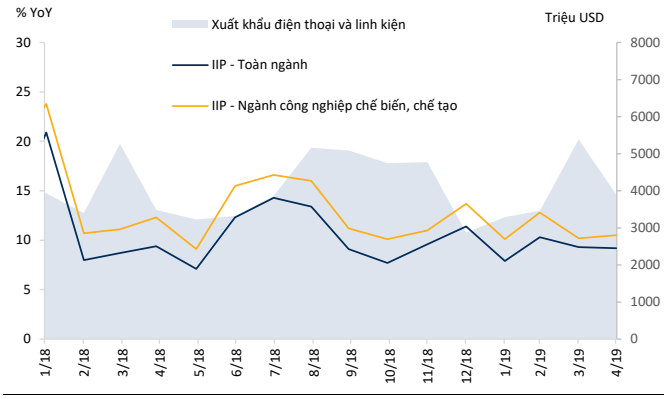
Thị trường Trái phiếu chính phủ (TPCP) sơ cấp và thứ cấp tháng 4 có phần trầm lắng hơn so với tháng 3. Trên thị trường sơ cấp, KBNN huy động được 12,576 tỷ đồng, giảm 11.9% so với tháng 3 với tỷ lệ giá trị trúng thầu chỉ đạt 67.9%. Lợi suất các kỳ hạn hầu hết giữ nguyên. Như vậy, huy động TPCP của KBNN trong 4 tháng đầu năm hoàn thành được 31% 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 77.2 và 98.4 nghìn tỷ đồng, giảm 6.9% và 16.6% so với tháng trước. Lợi suất các kỳ hạn ngắn có xu hướng tăng nhẹ trong khi các kỳ hạn dài hầu như không thay đổi.

Giải ngân vốn đầu tư công nói chung chưa có dấu hiệu tích cực trong tháng Tư và 4 tháng đầu năm 2019. Cụ thể, theo số liệu từ Bộ Tài chính, giải ngân vốn đầu tư công là 68.5 nghìn tỷ đồng, đạt 18.67% kế hoạch Thủ tướng. Số liệu giải ngân

này cao hơn so với cùng kỳ năm 2018 (16.93%) nhưng vẫn còn khá thấp do yếu tố mùa vụ, đặc biệt là giải ngân vốn ngoài nước chỉ đạt 4.14% kế hoạch.

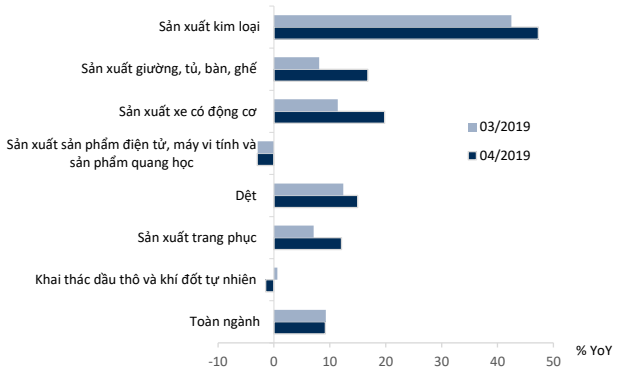
Tỷ giá hối đoái biến động mạnh trong tháng 4, với tỷ giá trung tâm tăng 0.21% so với tháng 3, tỷ giá bình quân liên ngân hàng và trên thị trường tự do bật tăng lên với mức tăng lần lượt là 0.39% và 0.45% MoM. 2 nguyên nhân chủ yếu bao gồm đồng USD đã lên giá rõ rệt trong tháng (DXY bình quân tăng 0.6% MoM) và trạng thái ngoại tệ trong hệ thống ngân hàng bị âm do NHTM bán ngoại tệ cho NHNN với tổng giá trị đạt 8.35 tỷ USD.

Hình 1 Chỉ số sản xuất công nghiệp (IIP)



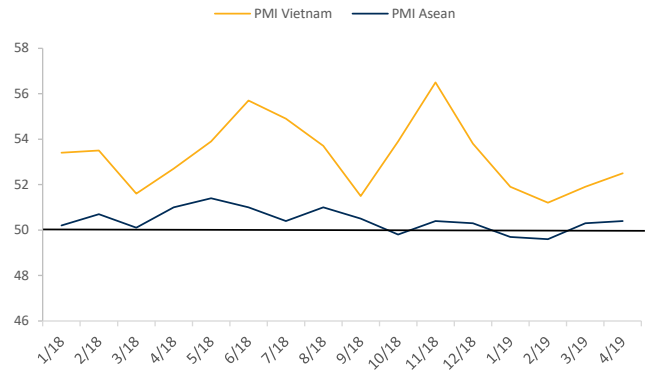
Nguồn: TCTK, KBSV tổng hợp

Hình 2 Chỉ số sản xuất công nghiệp theo từng ngành



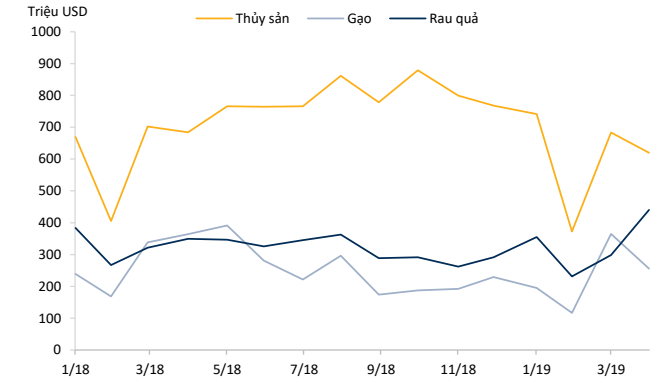
Nguồn: TCTK, KBSV tổng hợp

Hình 3 Chỉ số PMI



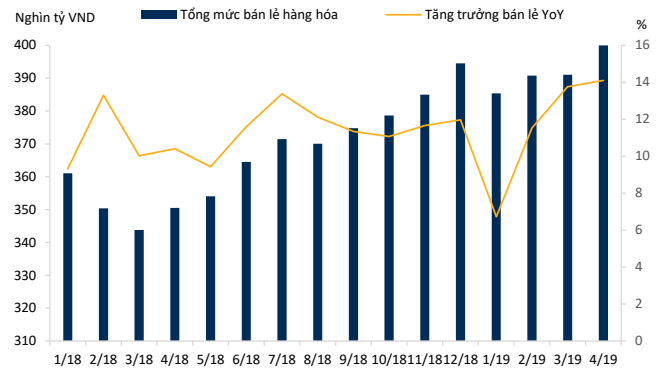
Nguồn: Nikkei, KBSV tổng hợp

Hình 4 Xuất khẩu gạo, thủy sản và rau củ



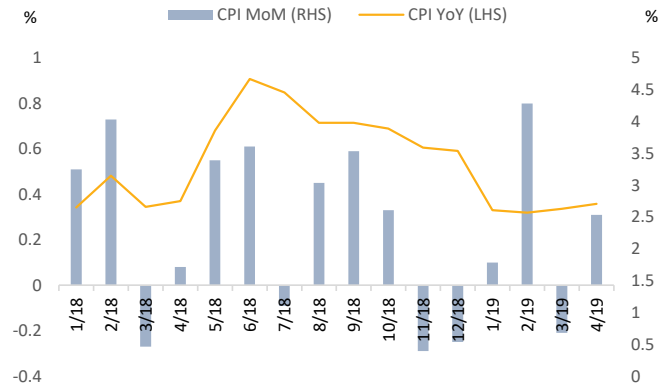
Nguồn: TCTK, TCHQ, KBSV tổng hợp

Hình 5 Tổng mức bán lẻ



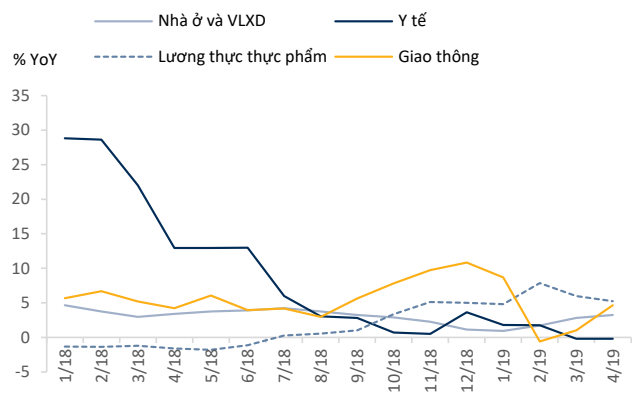
Nguồn: TCTK, KBSV tổng hợp

Hình 6 Chỉ số CPI



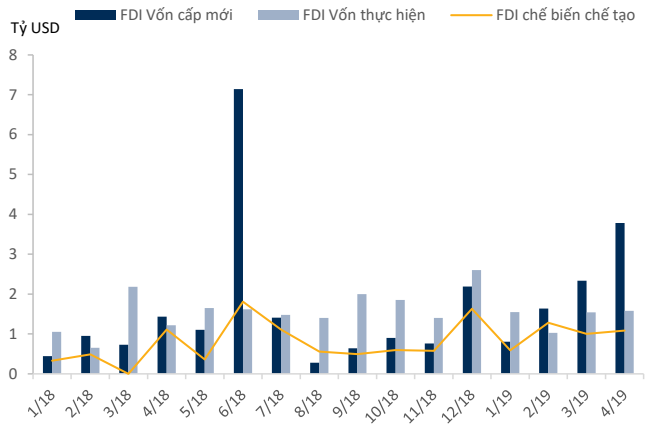
Nguồn: TCTK,, KBSV tổng hợp

Hình 7 Biến động CPI các nhóm ngành



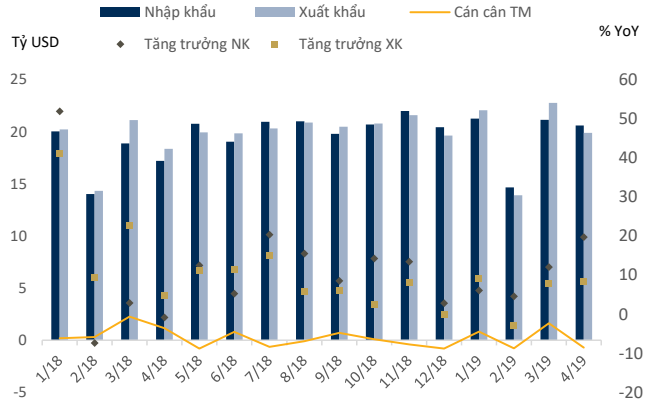
Nguồn: TCTK, KBSV tổng hợp

Hình 8 Vốn FDI đăng ký mới và giải ngân



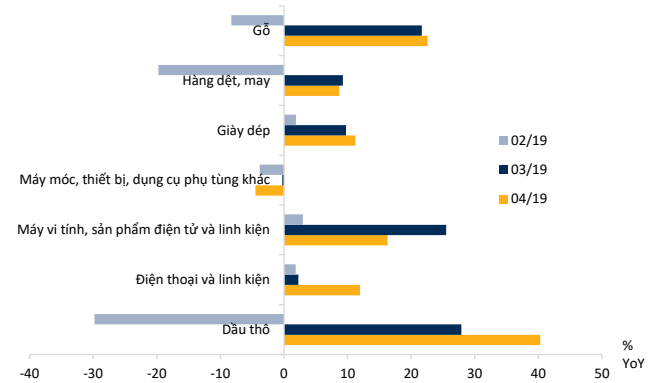
Nguồn: TCTK, KBSV tổng hợp

Hình 9 Cán cân thương mại



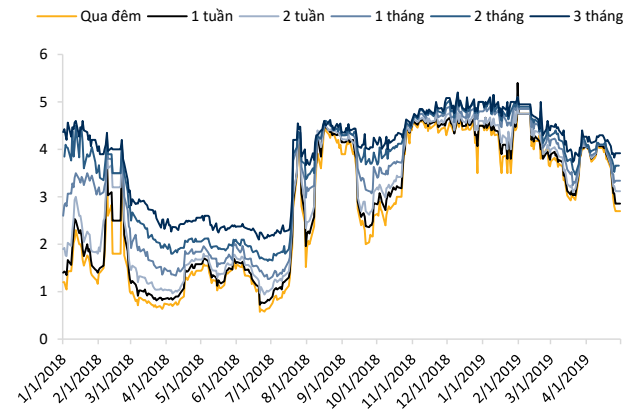
Nguồn: TCTK, KBSV tổng hợp

Hình 10 Biến động xuất khẩu các nhóm hàng chính



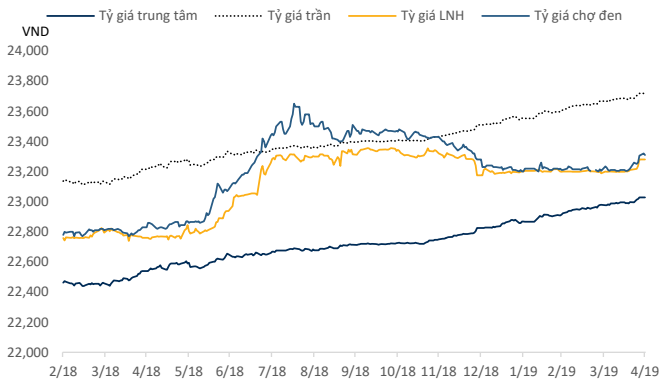
Nguồn: TCTK, KBSV tổng hợp

Hình 11 Lãi suất liên ngân hàng



Nguồn: NHNN, KBSV tổng hợp

Hình 12 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