

Lạm phát

Duy trì ở mức thấp năm 2021, áp lực năm 2022

Lạm phát tháng 11 của năm 2021 tăng nhẹ

- Theo Tổng cục Thống kê, chỉ số CPI tháng 11 tăng 0.32% so với tháng trước và tăng 2% so với tháng 12/2020. Chỉ số CPI bình quân 11 tháng hiện là 1.84% YoY – mức thấp nhất kể từ năm 2016, và thấp hơn nhiều so với mục tiêu 4% mà Chính phủ đặt ra.
- Các yếu tố tác động chính tới CPI tháng 11 bao gồm: 1) Giá xăng tháng 11 tăng 8.12% MoM, dầu diesel tăng 7.3% MoM khiến giá nhóm giao thông tăng tiếp tục tăng 3.11% MoM. Giá nhóm giao thông hiện tăng ở mức 20.71% YoY – mức cao nhất trong năm nay; (2) Giá nguyên vật liệu đầu vào xây dựng tăng và giá điện, nước sinh hoạt tăng trở lại 1.94% MoM; (3) Giá thịt lợn giảm 5.62% MoM do các cơ sở chăn nuôi tăng cường bán ra để hạn chế thua lỗ khi giá thức ăn chăn nuôi liên tục tăng, giúp giá nhóm thực phẩm giảm 0.4% MoM.

Lạm phát tháng 12 của năm 2021 dự báo tăng 0.8% MoM, do đó cũng giảm dự báo lạm phát bình quân trong năm 2021 xuống còn 2% (từ mức 3% trong báo cáo trước đó)

- Cầu nền kinh tế hồi phục yếu, tổng mức bán lẻ 11 tháng giảm 14.1% YoY, một phần đến từ thói quen tiết kiệm để vượt khó của người Việt (biểu đồ 1).
- Cung tiền M2 tăng trưởng chậm lại và tốc độ vòng quay tiền đang giảm dần, cụ thể 9 tháng đầu năm 2021 cung tiền M2 tăng 6.3% YTD thấp hơn so với mức tăng trưởng cùng kỳ năm 2020 đạt 8.6% YTD (biểu đồ 2).
- Giá nhóm hàng hóa thiết yếu lương thực, thực phẩm, xăng dầu, nhà ở và vật liệu xây dựng không tăng mạnh như giai đoạn năm 2020, thậm chí giá thịt heo còn giảm và vẫn duy trì ở vùng giá thấp (biểu đồ 3).

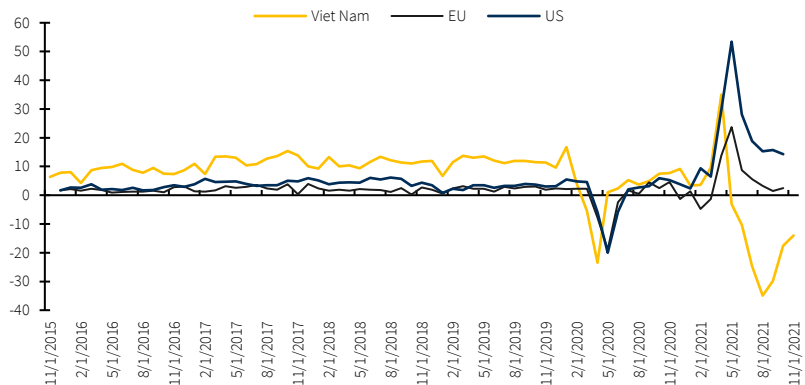
Áp lực lạm phát hiện hữu trong năm 2022, dự báo CPI ở mức 3.8% cho cả năm 2022

- Các gói hỗ trợ nền kinh tế của Việt Nam năm 2021 dù chưa đủ lớn để gây ra hiện tượng bùng nổ về sức cầu khiến lạm phát tăng mạnh như tại Mỹ, Châu Âu và Trung Quốc (biểu đồ 4), tuy nhiên áp lực lạm phát là hiện hữu trong năm 2022, khi các gói hỗ trợ đã thẩm thấu vào mọi lĩnh vực của nền kinh tế (theo Bộ Kế hoạch và Đầu tư, tính cả các khoản hỗ trợ qua các kênh quỹ bảo hiểm thất nghiệp, các khoản miễn, giảm cước viễn thông, điện, nước, học phí..., quy mô các gói hỗ trợ năm 2021 đạt khoảng 10.45 tỷ USD, tương đương 2.84% GDP).
Mới đây, Bộ Kế hoạch – Đầu tư đã trình Chính Phủ Chương trình phục hồi và phát triển kinh tế sau dịch bệnh Covid-19 với quy mô 800,000 tỷ đồng (tương đương 35 tỷ USD), trong kịch bản gói kích thích kinh tế được thông qua sẽ khiến gia tăng áp lực lên lạm phát năm 2022.
- Gia tăng nhập khẩu lạm phát, trong bối cảnh các nền kinh tế đối tác thương mại lớn như Mỹ, EU, Hàn Quốc... đều có lạm phát ở mức đáng lo ngại, mà Việt Nam hiện tại vẫn còn phụ thuộc nhiều vào đầu nhập khẩu.

- Nền kinh tế đã mở cửa trở lại từ tháng 9/2021 tuy nhiên lực lượng lao động quay trở lại thị trường vẫn ở mức thấp (biểu đồ 5), theo khảo sát ngày 12/10/2021 của Tổng cục Thống kê cho thấy trong số 22,764 doanh nghiệp có 17.8% doanh nghiệp bị thiếu lao động, cụ thể vùng Đông Nam Bộ có tỷ lệ doanh nghiệp thiếu lao động cao nhất (30.6%). Bình Dương (36.9%), Bình Phước (34.4%) và TP.HCM (31.8%). Chúng tôi cho rằng tình trạng khan hiếm, mất cân đối cung cầu lao động có thể khiến các doanh nghiệp phải tăng lương, tăng phúc lợi cho nhân viên, từ đó gia tăng áp lực lên lạm phát.
- Biến động giá hàng hóa, bao gồm giá thịt lợn và xăng dầu nghiêng nhiều về phía tăng với tốc độ chậm dần khi kinh tế toàn cầu phục hồi. Chúng tôi dự báo giá heo hơi có thể tăng lên khoảng 65,000-70,000 VND/kg trong dịp Tết Nguyên đán và Q1/2022 do việc chậm tái đàn thời gian qua ảnh hưởng đến giá heo, tuy nhiên khó có thể về mốc đỉnh năm 2020 nhờ việc Chính Phủ luôn ưu tiên tăng cường nguồn cung trong nước. Bên cạnh đó, chúng tôi kì vọng việc Chính Phủ các nước lớn như Mỹ, Trung Quốc, Ấn Độ, Nhật Bản và Anh cùng phối hợp xả kho dầu dự trữ cùng lúc nhằm bình ổn giá nhiên liệu thế giới có thể kìm lại đà tăng mạnh của nhóm này, và duy trì neo giá ở mức cao.

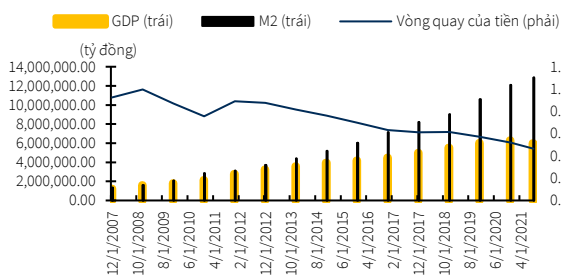
Biểu đồ 1. Doanh thu bán lẻ, ăn uống & dịch vụ các nước Mỹ, Eu và Việt Nam (% YoY)

Tổng mức bán lẻ tháng 11 giảm 14.0% YoY, so với mức nền thấp của năm 2020



Nguồn: Bloomberg, KBSV

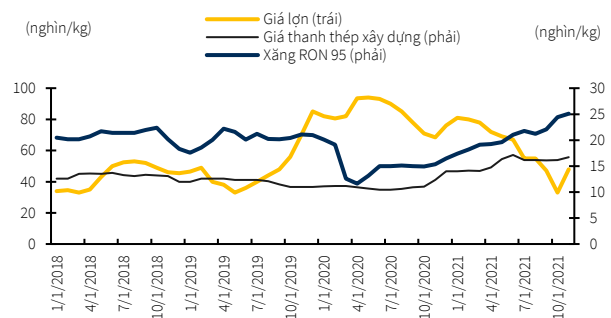
Biểu đồ 2. Cung tiền M2, GDP danh nghĩa và vòng quay tiền của Việt Nam



Nguồn: Fiinpro, KBSV

(*): vận tốc tiền tệ = GDP/ Cung tiền (M1 hoặc M2) là thước đo số lần tiền chuyển từ thực thể này sang thực thể khác của nền kinh tế trong một khoảng thời gian nhất định. Vận tốc tiền tệ giảm khi tăng trưởng GDP không theo kịp

Biểu đồ 3. Giá hàng hóa tại Việt Nam

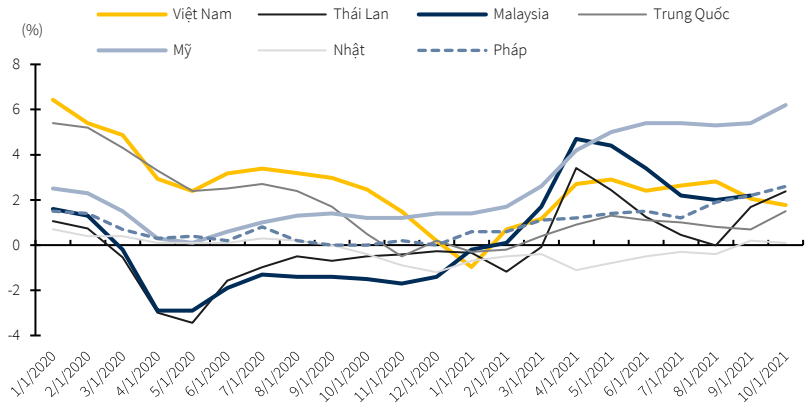


Nguồn: Hiệp hội Chăn nuôi Việt Nam, HPG, PVoil, KBSV

tăng trưởng cung tiền, qua đó làm giảm áp lực lạm phát của nền kinh tế.

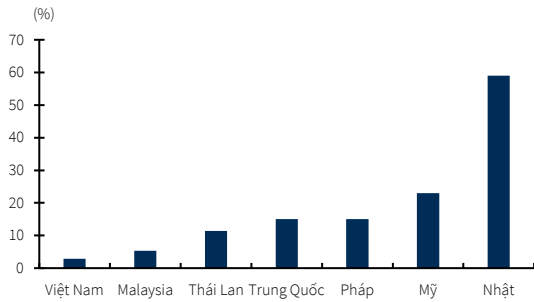
Chỉ số giá tiêu dùng của Mỹ tăng 6.2% YoY trong tháng 10, đạt mức cao nhất kể từ năm 1990.

Biểu đồ 4. Chỉ số giá tiêu dùng CPI các nước (%YoY)



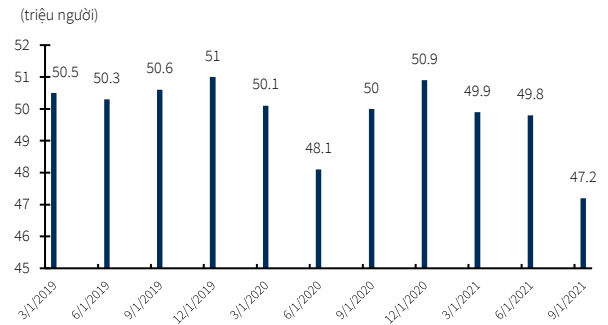
Nguồn: Bloomberg, KBSV

Biểu đồ 5. Quy mô các gói kích thích nền kinh tế (% GDP)



Nguồn: MPI, Bloomberg, KBSV

Biểu đồ 6. Lao động có việc làm các quý từ 2019 - 2021



Nguồn: GSO, KBSV

S

Bảng 1. Ước tính chỉ số CPI bình quân trong năm 2022

	Các nhóm hàng và dịch vụ	Quyền số (%)	+/- (% YoY)	CPI 2022(%)
1	Hàng ăn và dịch vụ ăn uống			
	Lương thực	3.67	8	0.3
	Thực phẩm	21.28	4	0.9
	Ăn uống ngoài gia đình	8.61	3.5	0.3
2	Đồ uống và thuốc lá	2.73	1.5	0.0
3	May mặc, mũ nón, giày dép	5.7	1.1	0.1
4	Nhà ở, điện nước, chất đốt và VLXD	18.82	3.1	0.6
5	Thiết bị và đồ dùng gia đình	6.74	1.5	0.1
6	Thuốc và dịch vụ y tế	5.39	3.5	0.2
7	Giao thông	9.67	9	0.9

8	Bưu chính viễn thông	3.14	-0.2	(0.0)
9	Giáo dục	6.17	5	0.3
10	Văn hóa, giải trí và du lịch	4.55	2	0.1
11	Khác	3.53	2.5	0.1
Tổng				3.8

Nguồn: KBSV

KHỐI PHÂN TÍCH CÔNG TY CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM

Nguyễn Xuân Bình
Giám đốc Khối Phân tích
binhnx@kbsec.com.vn

Phân tích Doanh nghiệp

Dương Đức Hiếu
Giám đốc Phân tích Doanh nghiệp
hieudd@kbsec.com.vn

Nguyễn Anh Tùng
Chuyên viên cao cấp – Tài chính & Công nghệ
tungna@kbsec.com.vn

Phạm Hoàng Bảo Nga
Chuyên viên cao cấp – Bất động sản nhà ở
ngaphb@kbsec.com.vn

Lê Anh Tùng
Chuyên viên cao cấp – Dầu Khí & Ngân hàng
tungla@kbsec.com.vn

Nguyễn Ngọc Hiếu
Chuyên viên phân tích – Năng lượng & Vật liệu xây dựng
hieunn@kbsec.com.vn

Phạm Nhật Anh
Chuyên viên phân tích – Bất động sản công nghiệp & Logistics
anhpn@kbsec.com.vn

Lương Ngọc Tuấn Dũng
Chuyên viên phân tích – Bán lẻ & Hàng tiêu dùng
dunglnt@kbsec.com.vn

Khối Phân tích
research@kbsec.com.vn

Phân tích Vĩ mô & Chiến lược đầu tư

Trần Đức Anh
Giám đốc Vĩ mô & Chiến lược Đầu tư
anhtd@kbsec.com.vn

Lê Hạnh Quyên
Chuyên viên phân tích – Vĩ mô & Ngân hàng
quyenlh@kbsec.com.vn

Thái Hữu Công
Chuyên viên phân tích – Chiến lược & Cổ phiếu Mid cap
congth@kbsec.com.vn

Trần Thị Phương Anh
Chuyên viên phân tích – Chiến lược & Cổ phiếu Mid cap
anhhttp@kbsec.com.vn

Bộ phận Hỗ trợ

Nguyễn Cẩm Thơ
Chuyên viên hỗ trợ
thonc@kbsec.com.vn

Nguyễn Thị Hương
Chuyên viên hỗ trợ
huongnt3@kbsec.com.vn

CTCP CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM (KBSV)

Trụ sở chính:

Địa chỉ: Tầng G, tầng M, 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 Hồ Chí Minh:

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

Chi nhánh Sài Gòn:

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

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

Email: ccc@kbsec.com.vn

Website: www.kbsec.com.vn

Hệ thống khuyến nghị

Hệ thống khuyến nghị đầu tư cổ phiếu

(dựa trên kỳ vọng tăng giá tuyệt đối trong 6 tháng tới)

Mua:	Nắm giữ:	Bán:
+15% hoặc cao hơn	trong khoảng +15% và -15%	-15% hoặc thấp hơn

Hệ thống khuyến nghị đầu tư ngành

(dựa trên kỳ vọng tăng giá tuyệt đối trong 6 tháng tới)

Khả quan:	Trung lập:	Kém khả quan:
Vượt trội hơn thị trường	Phù hợp thị trường	Kém hơn thị trường

Ý kiến trong báo cáo này phản ánh đánh giá chuyên môn của (các) chuyên viên phân tích kể từ ngày phát hành và dựa trên thông tin và dữ liệu thu được từ các nguồn mà KBSV cho là đáng tin cậy. KBSV không tuyên bố rằng thông tin và dữ liệu là chính xác hoặc đầy đủ và các quan điểm được trình bày trong báo cáo này có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Khách hàng nên độc lập xem xét các trường hợp và mục tiêu cụ thể của riêng mình và tự chịu trách nhiệm về các quyết định đầu tư của mình và chúng tôi sẽ không có trách nhiệm đối với các khoản đầu tư hoặc kết quả của chúng. Những tài liệu này là bản quyền của KBSV và không được sao chép, phân phối lại hoặc sửa đổi mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của KBSV. Nhận xét và quan điểm trong báo cáo này có tính chất chung và chỉ nhằm mục đích tham khảo và không được phép sử dụng cho bất kỳ mục đích nào khác.