

Số tháng 03 năm 2018

Ms. Trần Trà My

Chuyên viên phân tích

T: 0916668280

E: my.trantra@mbs.com.vn

Ths. Hoàng Công Tuấn

Trưởng bộ phận kinh tế vĩ mô

T: 0915591954

E: tuan.hoangcong@mbs.com.vn

MBS Vietnam Research

Website: www.mbs.com.vn

Bloomberg: MBSV<GO>

Xem thông tin thêm ở trang cuối

TÓM TẮT

CPI tháng 2 tăng 3.15% so với cùng kỳ năm trước. Tính đến ngày 23/3, giá dầu tăng lên mức 68.9 USD/thùng sau khi dao động quanh mức 64 USD/thùng. Chỉ số nhà quản trị mua hàng (PMI) tháng 2 đạt 53.5, cao nhất trong 10 tháng liên tiếp, tăng nhẹ 0.1 so với tháng trước. Tính đến 15/3, thặng dư thương mại đạt hơn 1.39 tỷ USD. Tính chung trong quý I/2018, tổng vốn đăng ký cấp mới, tăng thêm và góp vốn, mua cổ phần của nhà đầu tư nước ngoài là 5,8 tỷ USD, bằng 75,2% so với cùng kỳ năm 2017. Tỷ giá trung tâm VND/USD đạt mức 22450 ngày 15/3/2018 giảm nhẹ so với mức 22463 cuối tháng 2. Thanh khoản hệ thống dồi dào và NHNN tiếp tục hút ròng mạnh mẽ. Thị trường TPCP sôi động với tỷ lệ trúng thầu cao trong khi nhu cầu trái phiếu tiếp tục tăng mạnh so với khối lượng gọi thầu. Bộ Tài chính thực hiện thu cân đối NSNN tháng 2/2018 ước đạt 78.9 nghìn tỷ đồng. Thanh khoản hệ thống dồi dào và NHNN tiếp tục hút ròng mạnh mẽ. NHNN hút ròng hơn 50,000 tỷ thông qua nghiệp vụ OMO trong tháng 2.

CPI tháng 2 tăng 3.15% so với cùng kỳ năm trước

Tính đến ngày 23/3, giá dầu tăng lên mức 68.9 USD/thùng sau khi dao động quanh mức 64 USD/thùng

Chỉ số nhà quản trị mua hàng (PMI) tháng 2 đạt 53.5, cao nhất trong 10 tháng liên tiếp, tăng nhẹ 0.1 so với tháng trước

Tính đến 15/3, thặng dư thương mại đạt hơn 1.39 tỷ USD

Tính chung trong quý I/2018, tổng vốn đăng ký cấp mới, tăng thêm và góp vốn, mua cổ phần của nhà đầu tư nước ngoài là 5,8 tỷ USD, bằng 75,2% so với cùng kỳ năm 2017

Tỷ giá trung tâm VND/USD đạt mức 22450 ngày 15/3/2018 giảm nhẹ so với mức 22463 cuối tháng 2

Thanh khoản hệ thống dồi dào và NHNN tiếp tục hút ròng mạnh mẽ

Thị trường TPCP sôi động với tỷ lệ trúng thầu cao trong khi nhu cầu trái phiếu tiếp tục tăng mạnh so với khối lượng gọi thầu

Bộ Tài chính thực hiện thu cân đối NSNN tháng 2/2018 ước đạt 78.9 nghìn tỷ đồng

Thanh khoản hệ thống dồi dào và NHNN tiếp tục hút ròng mạnh mẽ

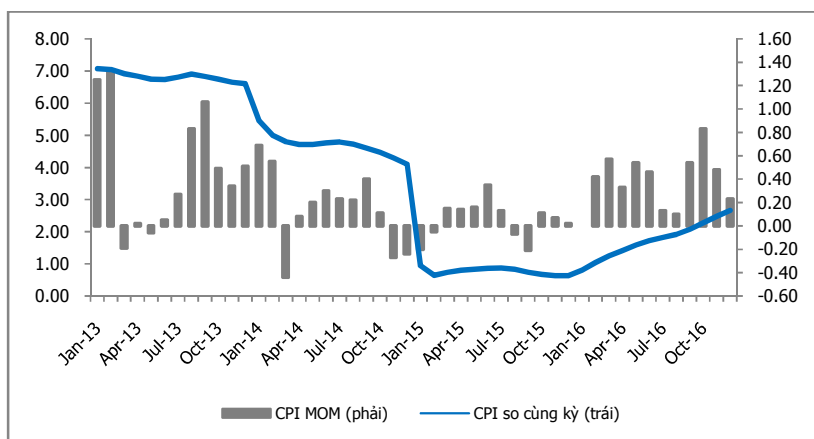
NHNN hút ròng hơn 50,000 tỷ thông qua nghiệp vụ OMO trong tháng 2.

LẠM PHÁT

CPI tháng 2 tăng 3.15% so với cùng kỳ năm trước

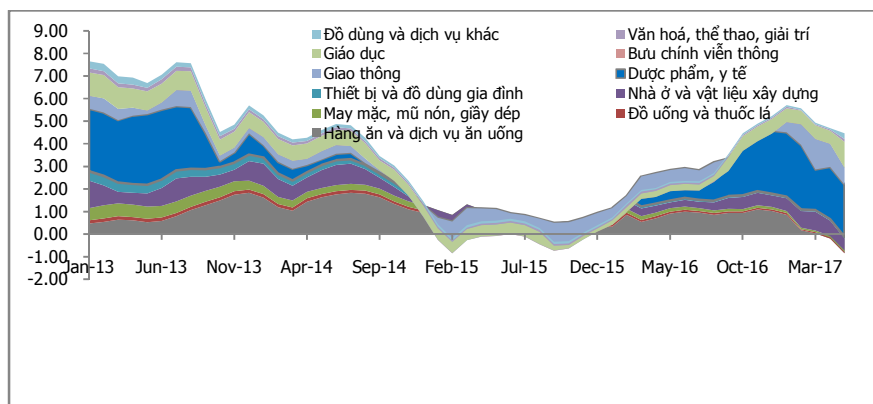
CPI tháng 2 tăng 3.15% so với cùng kỳ năm trước trong khi tăng 0.73% so với tháng trước do nhóm ăn uống tăng cao nhất với 1.53% do tiêu dung Tết nguyên đán tăng lên và giá hợp đồng gạo tăng và giá xăng dầu tăng khiến nhóm giao thông tăng 0.79%. Các nhóm khác như đồ uống, thuốc lá, văn hóa giải trí và du lịch tăng 0.7-0.75% trong khi các nhóm còn lại tăng hơn 0.02 – 0.07%. Lạm phát cơ bản tháng 2/2018 tăng 0.49% so với tháng trước và tăng 1.47% so với cùng kỳ năm trước. Lạm phát cơ bản bình quân 2 tháng đầu năm nay tăng 1.32% so với bình quân cùng kỳ năm 2017. Chúng tôi khá lo ngại về chỉ số giá thực phẩm và lương thực trong năm nay sẽ nhiều khả năng tăng do tình hình thời tiết nắng nóng trong khi giá dầu vẫn nhiều khả năng tăng nhẹ lên mức 72-75 USD/thùng trong trung hạn, tạo áp lực lên CPI. Bên cạnh đó USDA trong báo cáo tháng 3/2018 dự báo 2018 giá gạo cao kỷ lục nhưng nguồn cung không tăng hoặc giảm đồng đều các nước xuất khẩu chủ chốt, sẽ khiến giá gạo hợp đồng tương lai nhiều khả năng tăng giá.

Hình 1: Lạm phát theo tháng (%)



Nguồn: GSO

Hình 2: Đóng góp của các nhóm hàng vào lạm phát (% so với cùng kỳ)



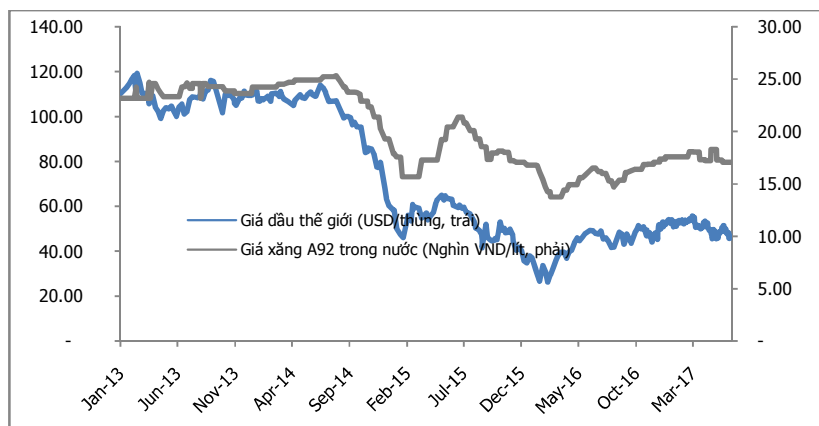
Nguồn: GSO

Tính đến ngày 23/3, giá dầu tăng lên mức 68.9 USD/thùng sau khi dao động quanh mức 64 USD/thùng

Trong tháng 3 giá dầu dao động mạnh do dự trữ dầu ở Mỹ đột ngột giảm mạnh 2.6 triệu thùng trong khi được dự báo tăng 2.5 triệu thùng. OPEC cũng cho biết mức tuân thủ thỏa thuận cắt giảm sản lượng của các nước trong và ngoài khối đã đạt mức cao kỷ lục trong tháng 2. Tuy nhiên lực giữ giá dầu đến từ những lo ngại ngày càng tăng về mối quan hệ của Mỹ và các nước sản xuất dầu khác như Venezuela và Iran. Liên bộ tài chính công thương đã điều chỉnh giá xăng

từ 15h chiều 23/3 với mức xăng E5 RON92: không cao hơn 18,340 đồng/lít; dầu diesel 0.05S: không cao hơn 15,716 đồng/lít. Tuy nhiên chúng tôi cho rằng trong dài hạn thì giá dầu nhiều khả năng sẽ tăng lên mức 80 USD/thùng do căng thẳng địa chính trị tại Trung Đông và nhu cầu theo mùa.

Hình 3: Giá dầu thô thế giới và giá xăng dầu trong nước (A92)



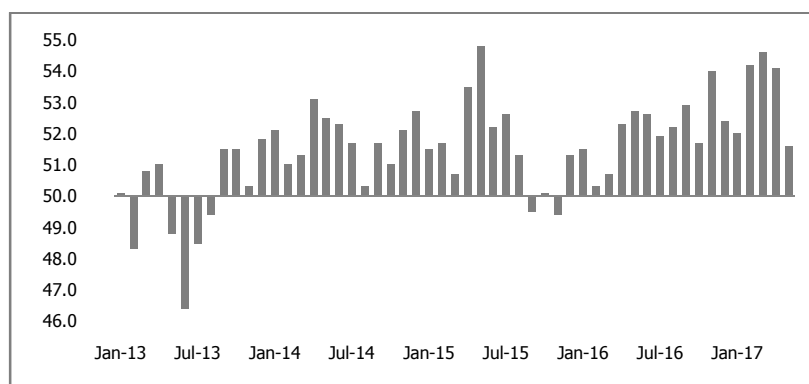
Nguồn: Bloomberg và MoF

CÁC CHỈ SỐ KINH TẾ KHÁC

Chỉ số nhà quản trị mua hàng (PMI) tháng 2 đạt 53.5, cao nhất trong 10 tháng liên tiếp, tăng nhẹ 0.1 so với tháng trước

Chỉ số PMI tháng 2 tăng mạnh nhờ nhu cầu khách hàng tăng khiến đơn hàng mới tiếp tục tăng mạnh với mức tăng trong 27 tháng liên tục và số lượng đơn đặt xuất khẩu mới cũng tăng mạnh trong tháng 2. Cùng với đó là số lượng việc làm cũng tiếp tục tăng mạnh. Hàng hóa tồn kho và chi phí đầu vào theo đó cũng tăng mạnh. Chúng tôi cho rằng giá nguyên vật liệu tăng khiến giá cả đầu vào trong khi giá bán hàng sẽ tiếp tục tăng sau khi đã tăng trong 6 tháng liên tiếp. Về dài hạn chúng tôi vẫn kỳ vọng vào hiệp định CPTPP và dòng vốn FDI là động lực tăng trưởng chính cho chỉ số PMI.

Hình 4: Chỉ số PMI ngành sản xuất Việt Nam của Nikkei



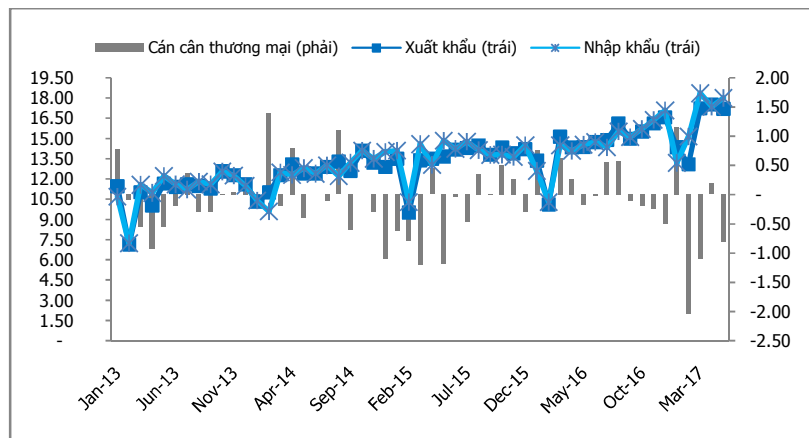
Nguồn: markiteconomics

Tính đến 15/3, thặng dư thương mại đạt hơn 1.39 tỷ USD

Đầu năm đến 15/3, tổng kim ngạch XNK hàng hóa cả nước đạt 87,46 tỷ USD, tăng 21.2% (tăng 15.3 tỷ USD) so với cùng kỳ năm 2017. Cán cân thương mại thặng dư 1.39 tỷ USD. Cụ thể, trong nửa đầu tháng 3, xuất khẩu đạt 9.96 tỷ USD, tăng 94.1% so nửa cuối tháng 2, do kim ngạch một số nhóm hàng chủ lực tăng trưởng khá như: điện thoại các loại và linh kiện tăng

70.7% (tăng 1.12 tỷ USD); hàng dệt may tăng 2.7 lần (tăng 788 triệu USD); máy vi tính, sản phẩm điện tử và linh kiện tăng 53.6% (tăng 370 triệu USD)...Trong khi đó, nhập khẩu đạt kim ngạch 9.1 tỷ USD, tăng 42.2% so nửa cuối tháng 2 do các mặt hàng như: máy móc, thiết bị, dụng cụ, phụ tùng khác tăng 53.1% (tăng 452 triệu USD); máy vi tính, sản phẩm điện tử và linh kiện tăng 22.9% (tăng 234 triệu USD); xăng dầu các loại tăng 37.4% (tăng 114 triệu USD)... Chúng tôi tiếp tục lạc quan vào tình hình thương mại của Việt Nam trong thời gian tới, đặc biệt là sau khi hiệp định CPTPP được ký kết cùng với việc Mỹ gây khó dễ cho các thị trường lớn như Trung Quốc, Việt Nam sẽ hưởng lợi tích cực. Cán cân thương mại thặng dư sẽ tạo nhiều tiền đề tốt cho cán cân thanh toán của Việt Nam giúp tỷ giá ổn định.

Hình 5: Thương mại quốc tế (tỷ \$)

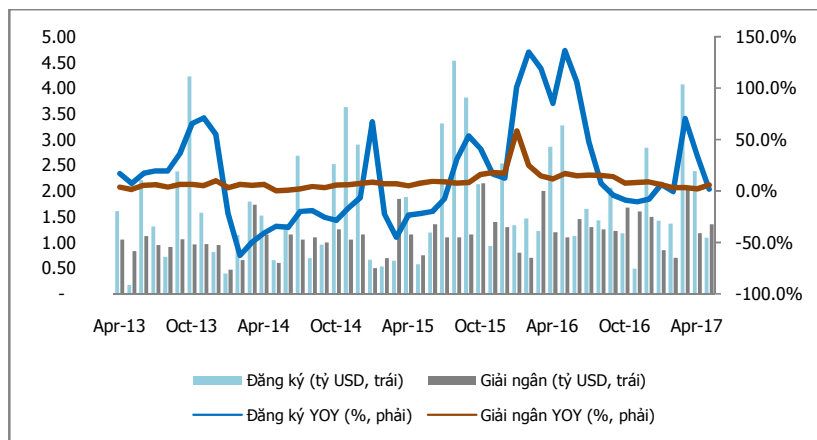


Nguồn: Customs, GSO

Tính chung trong quý I/2018, tổng vốn đăng ký cấp mới, tăng thêm và góp vốn, mua cổ phần của nhà đầu tư nước ngoài là 5,8 tỷ USD, bằng 75,2% so với cùng kỳ năm 2017

Tính đến ngày 20/03/2018, cả nước có 618 dự án mới được cấp giấy chứng nhận đầu tư với tổng vốn đăng ký là 2.12 tỷ USD, bằng 72.7% so với cùng kỳ năm 2017; có 199 lượt dự án đăng ký điều chỉnh vốn đầu tư với tổng vốn đăng ký tăng thêm 1.79 tỷ USD, bằng 45.4% so với cùng kỳ năm 2017. Cũng trong quý I/2018, cả nước có 1,285 lượt góp vốn, mua cổ phần của nhà đầu tư nước ngoài với tổng giá trị vốn góp là 1.89 tỷ USD, tăng 121.6% so với cùng kỳ 2017. Trong đó có 732 lượt góp vốn, mua cổ phần làm tăng vốn điều lệ của doanh nghiệp với giá trị vốn góp là 1.34 tỷ USD và 553 lượt góp vốn mua cổ phần mà nhà đầu tư nước ngoài mua lại cổ phần trong nước mà không làm tăng vốn điều lệ với tổng giá trị vốn góp 547.8 triệu USD. Như vậy, tính chung trong quý I/2018, tổng vốn đăng ký cấp mới, tăng thêm và góp vốn mua cổ phần của nhà đầu tư nước ngoài là 5.8 tỷ USD, bằng 75.2% so với cùng kỳ năm 2017. Trong ngắn hạn chúng tôi khá lo ngại vào dòng vốn FDI có thể tăng trưởng mạnh do hiện tại tình hình căng thẳng của Mỹ khi phạt thuế cao vào một số mặt hàng của Trung Quốc và Trung Quốc thì ngược lại khiến tạo áp lực lên dòng vốn.

Hình 6: Đầu tư trực tiếp nước ngoài hàng tháng (tỷ \$)



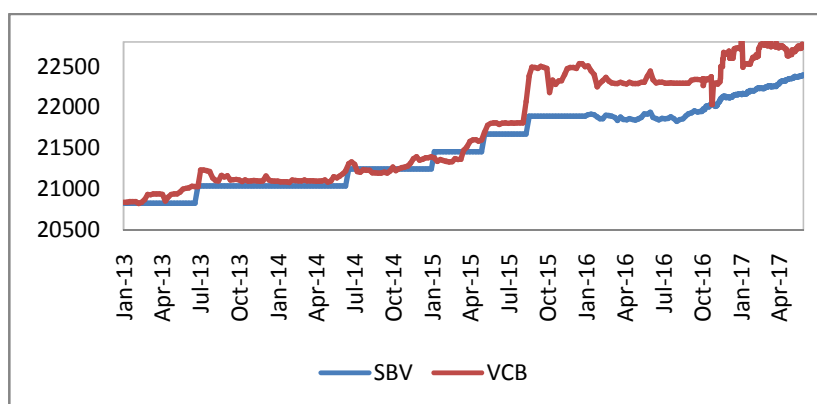
Nguồn: FIA, GSO

CẬP NHẬT CHÍNH SÁCH

Tỷ giá trung tâm VND/USD đạt mức 22450 ngày 15/3/2018 giảm nhẹ so với mức 22463 cuối tháng 2

Tỷ giá trung tâm VND/USD đạt mức 22450 ngày 15/3/2018 giảm nhẹ so với mức 22463 cuối tháng 2. Từ đầu tháng 3 đến nay thì chỉ số USD ICE đã giảm nhẹ từ 89.9 xuống còn 88.6, như vậy chỉ số USD đã giảm đáng kể từ đầu năm đến nay do căng thẳng giữa Mỹ và Trung quốc về vấn đề phạt thuế đối với sản phẩm nhập khẩu khiến nhà đầu tư tìm đến nhiều hơn các đồng tiền trú ẩn khác như Yên Nhật. Tuy nhiên đối với đồng VND chúng tôi vẫn tiếp tục quan điểm lạc quan về trung và dài hạn nhờ dòng vốn FII vào thị trường còn trong ngắn hạn vẫn tiếp tục hưởng lợi nhờ đồng USD nhiều khả năng giảm giá do căng thẳng Trung – Mỹ.

Hình 7: Tỷ giá bán VND/USD



Nguồn: Bloomberg

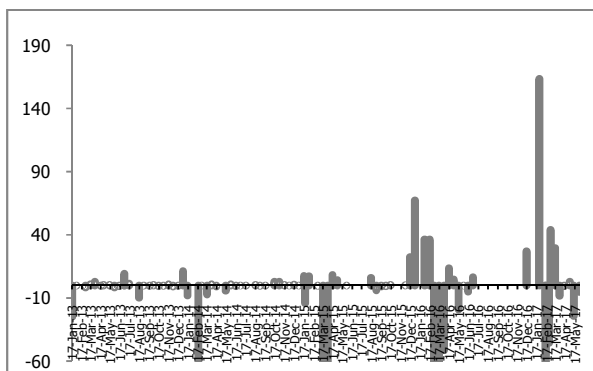
Thanh khoản hệ thống dồi dào và NHNN tiếp tục hút ròng mạnh mẽ

Từ ngày 12-28/2/2018, lãi suất liên ngân hàng giảm mạnh (0.38, 0.34, 0.58, và 0.87 điểm phần trăm) xuống trung bình 1.71%/năm, 1.94%, 2.2% và 2.5% đối với qua đêm, 1 tuần, 2 tuần và 1 tháng. Lượng tiền đổ nhàn rỗi vào hệ thống sau Tết đã tăng mạnh khiến thanh khoản tiếp tục dồi dào, chúng tôi cho rằng tình trạng này sẽ tiếp tục trong ngắn hạn.

NHNN hút ròng hơn 50,000 tỷ thông qua nghiệp vụ OMO trong tháng 2

Trong nửa cuối tháng 2, trên kênh tín phiếu, NHNN hút ròng 50600 tỷ đồng trên hai kênh tín phiếu và OMO, trong đó tín phiếu hút về 50600 tỷ đồng và không có tín phiếu đáo hạn trong khi trên kênh OMO thì NHNN không thực hiện giao dịch nào. Do thanh khoản trong thời điểm này dồi dào, chúng tôi cho rằng tôi tiếp tục cho rằng NHNN sẽ duy trì động thái hút ròng trong thời gian tới.

Hình 8: Lượng bơm ròng qua OMO hàng tháng (ngàn tỷ đồng)



Nguồn: Bloomberg và tính toán của tác giả

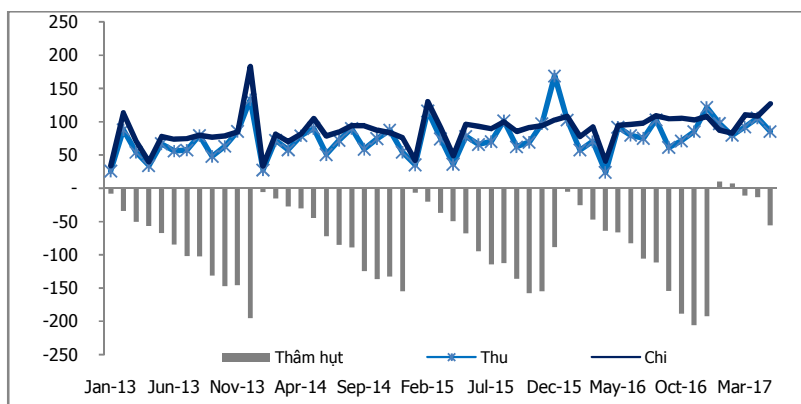
Thị trường TPCP sôi động với tỷ lệ trúng thầu cao trong khi nhu cầu trái phiếu tiếp tục tăng mạnh so với khối lượng gọi thầu

Kho bạc Nhà nước cho biết, từ đầu tháng 3 đến nay, cơ quan này đã huy động được 7,983 tỷ đồng trái phiếu Chính phủ. Tính chung từ đầu năm đến nay, huy động được 37,366 tỷ đồng trái phiếu Chính phủ thông qua đấu thầu tại Sở Giao dịch chứng khoán Hà Nội (HNX). Trong tháng 2/2018, Sở Giao dịch Chứng khoán Hà Nội đã tổ chức 6 phiên đấu thầu với lượng huy động đạt 10,015 tỷ đồng trái phiếu, giảm 48% so với tháng 1/2018. Tất cả trái phiếu trúng thầu trong tháng 2/2018 đều do Kho bạc Nhà nước phát hành với tỷ lệ giá trị trúng thầu so với giá trị gọi thầu đạt 85%, mặc dù khối lượng đặt thầu của tháng 2 khá cao, gấp 3.7 lần khối lượng gọi thầu. Đặc biệt, khối lượng đặt thầu của kỳ hạn 10 năm còn gấp hơn 4 lần khối lượng gọi thầu.

Bộ Tài chính thực hiện thu cân đối NSNN tháng 2/2018 ước đạt 78.9 nghìn tỷ đồng

Theo Bộ Tài chính, thực hiện thu cân đối NSNN tháng 2/2018 ước đạt 78.9 nghìn tỷ đồng. Lũy kế thu 2 tháng đầu năm đạt 215.76 nghìn tỷ đồng, bằng 16.1% dự toán, tăng 12.7% so với cùng kỳ năm 2017. Thu nội địa tháng 2 ước đạt 65.6 nghìn tỷ đồng, lũy kế thu 2 tháng đạt 179.4 nghìn tỷ đồng, bằng 16.3% dự toán, tăng 12.9% so với cùng kỳ năm 2017. Không kể các khoản thu có tính chất đặc thù (thu tiền sử dụng đất, thu xổ số kiến thiết, thu cổ tức và lợi nhuận sau thuế của doanh nghiệp nhà nước), số thu nội địa ước đạt 150.9 nghìn tỷ đồng, bằng 17.4% dự toán. Trong đó, thu từ khu vực có vốn đầu tư nước ngoài đạt 16.5% dự toán, tăng 7.1%. Chi ngân sách nhà nước, tổng chi NSNN tháng 2 ước 85.1 nghìn tỷ đồng, lũy kế chi 2 tháng đạt 177.7 nghìn tỷ đồng, bằng 11.7% dự toán. Việc giảm chi thường xuyên bằng cắt giảm nhân sự trong khối nhà nước đang đạt một số hiệu quả, chúng tôi tiếp tục cho rằng đây là động lực chính để Chính phủ có thể giảm chi mạnh mẽ trong trung và dài hạn.

Hình 9: Thu, chi NSNN (ngàn tỷ đồng)



Nguồn: GSO

PHỤ LỤC SỐ LIỆU

	T2	T3	T4	T5	T6	T7	T8	T9	T10	T11	T12	T1	T2
<i>GDP (% YoY, accumulated)</i>		5.1			6.12			6.41			6.81		
<i>Industrial output (% YoY)</i>	15.2	7.4	7.2	7.2	7.5	8.1	8.4	13.2	17	16	11.2	20.7	8
<i>Export (\$billion)</i>	13.11	16.3	17.536	17.2	17.8	18.7	18.2	19.8	19.4	19.99	19.3	19	13.4
<i>Import (\$billion)</i>	15.15	17.4	17.35	18	18	24	17.4	23.1	18.5	19.34	19.8	19.3	12.5
<i>Trade deficit (\$billion)</i>	-2.04	-1.1	0.186	-0.8	-0.2	-0.1	0.8	1.5	0.9	0.65	-0.5	-0.3	1.0455
<i>Contracted FDI (\$billion)</i>	1.37	4.07	2.39	1.1	8.89	2.66	1.5	1.2	1.7	1.8	1.48	0.9	2
<i>Realized FDI (\$billion)</i>	0.7	2.07	1.1	1.35	1.55	1.48	1.2	1.2	2.2	4.1	1.5	1	1.7
<i>Inflation (% mom)</i>	0.23	0.21	0	-0.53	-0.17	0.11	0.92	0.55	0.41	0.37	0.35	0.51	0.73
<i>OMO rate (%)</i>	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	4.75	4.75	4.75
<i>VND/USD (VCB, e-o-p)</i>	22,684	22763	22707	22712	22765	22765	22760	22750	22685	22698	22675	22666	22685

SẢN PHẨM

Sản phẩm này cập nhật những diễn biến mới nhất của nền kinh tế Việt Nam. Báo cáo tập trung vào các vấn đề kinh tế vĩ mô quan trọng như lạm phát, tăng trưởng kinh tế, cán cân thương mại, tỷ giá và các chính sách vĩ mô. Báo cáo này cũng dự báo những biến số ảnh hưởng lớn đến thị trường chứng khoán.

TRUNG TÂM NGHIÊN CỨU

Chúng tôi cung cấp các nghiên cứu kinh tế và cổ phiếu. Bộ phận nghiên cứu kinh tế đưa ra các báo cáo định kỳ về các vấn đề kinh tế vĩ mô, chính sách tiền tệ và thị trường trái phiếu. Bộ phận nghiên cứu cổ phiếu chịu trách nhiệm các báo cáo về công ty niêm yết, báo cáo công ty tiềm năng và báo cáo ngành. TT Nghiên Cứu cũng đưa ra các bình luận và nhận định về thị trường thông qua bản tin là The Investor Daily.

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN MB (MBS)

Được thành lập từ tháng 5 năm 2000 bởi Ngân hàng TMCP Quân đội (MB), Công ty CP Chứng khoán MB (MBS) là một trong 5 công ty chứng khoán đầu tiên tại Việt Nam. Sau nhiều năm không ngừng phát triển, MBS đã trở thành một trong những công ty chứng khoán hàng đầu Việt Nam cung cấp các dịch vụ bao gồm: môi giới, nghiên cứu và tư vấn đầu tư, nghiệp vụ ngân hàng đầu tư, và các nghiệp vụ thị trường vốn. Mạng lưới chi nhánh và các phòng giao dịch của MBS đã được mở rộng và hoạt động có hiệu quả tại nhiều thành phố trọng điểm như Hà Nội, TP. HCM, Hải Phòng và các vùng chiến lược khác. Khách hàng của MBS bao gồm các nhà đầu tư cá nhân và tổ chức, các tổ chức tài chính và doanh nghiệp. Là thành viên Tập đoàn MB bao gồm các công ty thành viên như: Công ty CP Quản lý Quỹ đầu tư MB (MB Capital), Công ty CP Địa ốc MB (MB Land), Công ty Quản lý nợ và Khai thác tài sản MB (AMC) và Công ty CP Việt R.E.M.A.X (Viet R.E.M), MBS có nguồn lực lớn về con người, tài chính và công nghệ để có thể cung cấp cho Khách hàng các sản phẩm và dịch vụ phù hợp mà rất ít các công ty chứng khoán khác có thể cung cấp.

MBS tự hào được nhìn nhận là

- Công ty môi giới hàng đầu, đứng đầu về thị phần môi giới từ năm 2009;
- Công ty nghiên cứu có tiếng nói trên thị trường với đội ngũ chuyên gia phân tích có kinh nghiệm, cung cấp các sản phẩm nghiên cứu về kinh tế và thị trường chứng khoán; và
- Nhà cung cấp đáng tin cậy các dịch vụ về nghiệp vụ ngân hàng đầu tư cho các công ty quy mô vừa.

MBS HỢI SỞ

Tòa nhà MB, số 3 Liễu Giai, Ba Đình, Hà Nội

ĐT: + 84 4 3726 2600 - Fax: +84 3726 2601

Website: www.mbs.com.vn

TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH NHIỆM

Bản quyền năm 2012 thuộc về Công ty CP Chứng khoán MB (MBS). Những thông tin sử dụng trong báo cáo được thu thập từ những nguồn đáng tin cậy và MBS không chịu trách nhiệm về tính chính xác của chúng. Quan điểm thể hiện trong báo cáo này là của (các) tác giả và không nhất thiết liên hệ với quan điểm chính thức của MBS. Không một thông tin cũng như ý kiến nào được viết ra nhằm mục đích quảng cáo hay khuyến nghị mua/bán bất kỳ chứng khoán nào. Báo cáo này không được phép sao chép, tái bản bởi bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức nào khi chưa được phép của MBS.