

Số tháng 07 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 bình quân 7 tháng năm 2018 tăng 3.45% so với bình quân cùng kỳ năm 2017. Giá dầu thế giới tăng lên mức 73 USD/thùng cuối tháng 7. Chỉ số nhà quản trị mua hàng Purchasing Managers' Index (PMI) giảm từ mức 52.5 điểm trong tháng 6 xuống còn 51.7 điểm trong tháng 7. Tính đến hết tháng 7, thặng dư thương mại từ đầu năm đến nay đạt 3.1 tỷ USD. Tổng vốn đăng ký cấp mới, tăng thêm và góp vốn, mua cổ phần của nhà đầu tư nước ngoài là 22.94 tỷ USD, tăng 4.6% so với cùng kỳ năm 2017, các dự án đã giải ngân được 9.85 tỷ USD, tăng 8.8% so với cùng kỳ năm 2017. Lãi suất trúng thầu trái phiếu Chính phủ đã liên tục tăng trên tất cả các kỳ hạn và cả khối lượng gọi thầu. Bộ Tài chính thực hiện thu cân đối NSNN tháng 7/2018 ước đạt 15.29 nghìn tỷ đồng.

CPI bình quân 7 tháng năm 2018 tăng 3.45% so với bình quân cùng kỳ năm 2017

Giá dầu thế giới tăng lên mức 73 USD/thùng cuối tháng 7

Chỉ số nhà quản trị mua hàng Purchasing Managers' Index (PMI) giảm từ mức 52.5 điểm trong tháng 6 xuống còn 51.7 điểm trong tháng 7

Tính đến hết tháng 7, thặng dư thương mại từ đầu năm đến nay đạt 3.1 tỷ USD

Tổng vốn đăng ký cấp mới, tăng thêm và góp vốn, mua cổ phần của nhà đầu tư nước ngoài là 22.94 tỷ USD, tăng 4.6% so với cùng kỳ năm 2017, các dự án đã giải ngân được 9.85 tỷ USD, tăng 8.8% so với cùng kỳ năm 2017

Lãi suất trúng thầu trái phiếu Chính phủ đã liên tục tăng trên tất cả các kỳ hạn và cả khối lượng gọi thầu

Bộ Tài chính thực hiện thu cân đối NSNN tháng 7/2018 ước đạt 15.29 nghìn tỷ đồng.

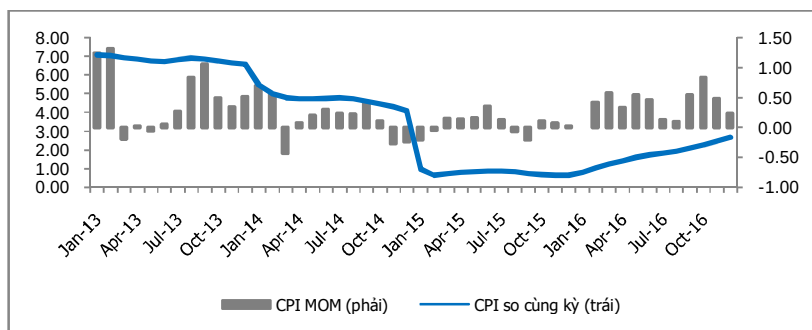
LẠM PHÁT

CPI bình quân 7 tháng năm 2018 tăng 3.45% so với bình quân cùng kỳ năm 2017

CPI bình quân 7 tháng năm 2018 tăng 3.45% so với bình quân cùng kỳ năm 2017. Lạm phát cơ bản tháng 7/2018 tăng 0.15% so với tháng trước và tăng 1.41% so với cùng kỳ năm trước. Lạm phát cơ bản bình quân 7 tháng năm nay tăng 1.36% so với bình quân cùng kỳ năm 2017.

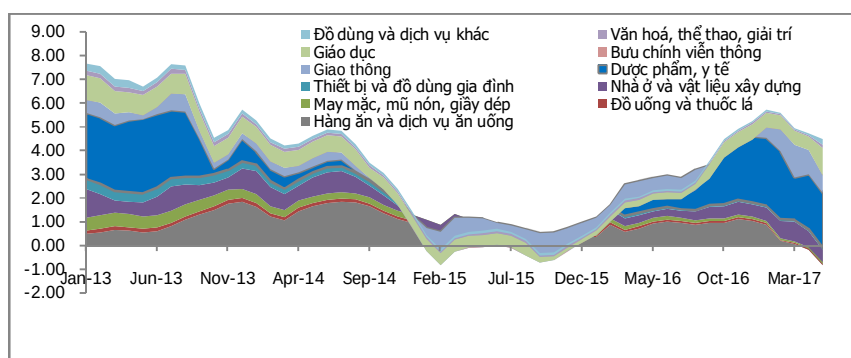
Nhóm thuốc và dịch vụ y tế có mức giảm cao nhất 5.85% (dịch vụ y tế giảm 7.58%) do điều chỉnh giảm giá dịch vụ y tế làm CPI chung giảm 0.29%. Nhóm giao thông giảm 0.52% chủ yếu do ảnh hưởng từ 2 đợt điều chỉnh giảm giá xăng, dầu vào thời điểm 22/6 và thời điểm 23/7 làm CPI chung giảm 0.05%. Nhóm bưu chính viễn thông giảm 0.05%. Các nhóm còn lại đều có chỉ số giá tăng so với tháng trước, gồm: Hàng ăn và dịch vụ ăn uống tăng 0.43%, trong đó lương thực giảm 0.92% do giá gạo giảm 0.8%; thực phẩm tăng 0.87% chủ yếu do giá thịt lợn tăng 3.02% (làm CPI chung tăng 0.13%). Nhóm nhà ở và vật liệu xây dựng tăng 0.37% do thời tiết nắng nóng nên nhu cầu sử dụng điện, nước tăng cao. Như vậy, lạm phát vẫn không nhiều áp lực tăng trong thời gian tới, chúng tôi cho rằng lạm phát sẽ không chịu nhiều áp lực để tăng vượt qua 5%.

Hình 1: Lạm phát theo tháng (%)



Nguồn: GSO

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



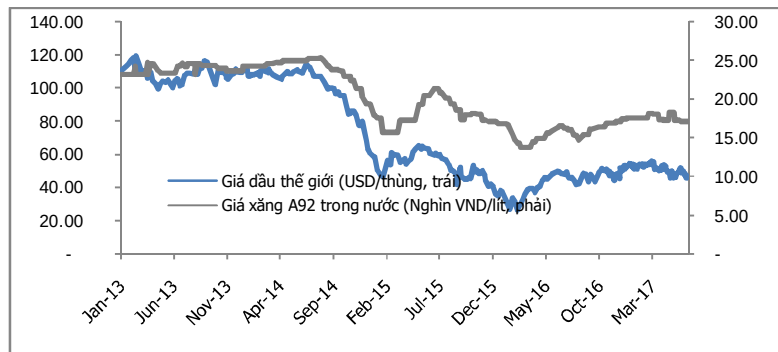
Nguồn: GSO

Giá dầu thế giới tăng lên mức 73 USD/thùng cuối tháng 7

Giá dầu thế giới tăng lên mức 73 USD/thùng cuối tháng 7, chúng tôi cho rằng giá dầu biến động mạnh trong những tuần gần đây, khi các nhà giao dịch kỳ vọng rằng nguồn cung dầu gia tăng từ một số quốc gia sản xuất dầu hàng đầu thế giới, bao gồm Saudi Arabia và Nga, sẽ khiến giá dầu "hạ nhiệt" sau chuỗi mấy tháng tăng mạnh từ đầu năm. Dữ liệu của Chính phủ Mỹ cho thấy sản lượng dầu của nước này tiếp tục tăng mạnh cũng gây sức ép giảm giá. Chúng tôi cho rằng

giá dầu thế giới khó vượt 80 USD/thùng trong ngắn hạn, và nhiều khả năng duy trì 72-75 USD/thùng trong trung và dài hạn.

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



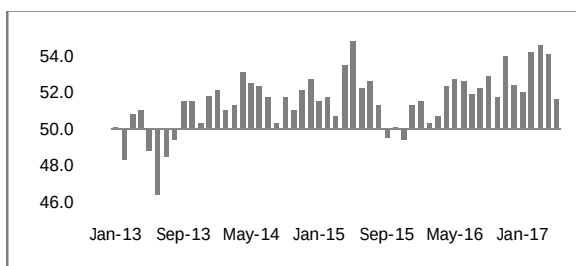
Nguồn: Bloomberg và MoF

CÁC CHỈ SỐ KINH TẾ KHÁC

Chỉ số nhà quản trị mua hàng Purchasing Managers' Index (PMI) giảm từ mức 52.5 điểm trong tháng 6 xuống còn 51.7 điểm trong tháng 7

Chỉ số nhà quản trị mua hàng Purchasing Managers' Index (PMI) giảm từ mức 52.5 điểm trong tháng 6 xuống còn 51.7 điểm trong tháng 7, cho thấy sức khỏe của lĩnh vực sản xuất đã cải thiện ở mức vừa phải, và đây là mức cải thiện yếu hơn so với cuối quý 2. Cụ thể, sức khỏe của lĩnh vực sản xuất Việt Nam cải thiện ở mức vừa phải trong tháng 7, khi cả sản lượng và số lượng đơn đặt hàng mới đều tăng chậm hơn. Tuy nhiên, tốc độ tăng số lượng đơn đặt hàng mới là nhanh, và từ đó các công ty có lượng công việc tồn đọng tăng lên. Cũng từ đó, tồn kho hàng thành phẩm đã giảm khi hàng lưu kho được sử dụng để đáp ứng các đơn đặt hàng mới. Trong khi đó, tốc độ tạo thêm việc làm chỉ thay đổi một chút so với tháng 6. Chi phí đã tăng chậm lại thành mức yếu nhất trong hơn một năm, trong khi các thành viên nhóm khảo sát đã giảm giá cả đầu ra tháng thứ ba liên tiếp. Cả sản lượng và số lượng đơn đặt hàng mới đã tăng chậm hơn trong tháng 7. Mức tăng sản lượng là yếu nhất trong thời kỳ tăng kéo dài chín tháng hiện nay. Số lượng đơn đặt hàng mới đã tăng liên tục kể từ tháng 12/2015 và tăng mạnh trong tháng 7.

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



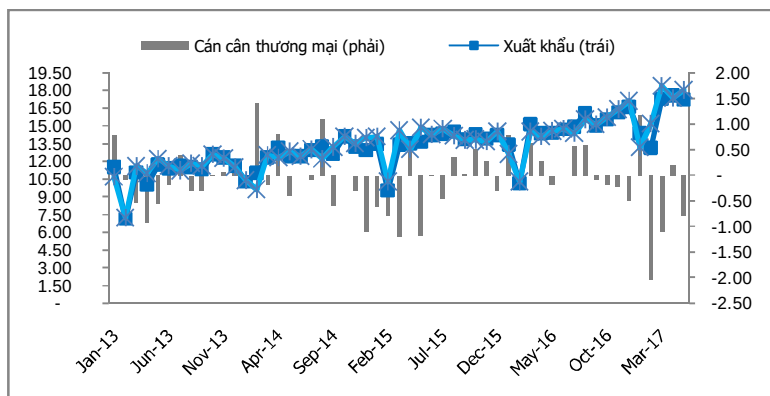
Nguồn: markiteconomics

Tính đến hết tháng 7, thặng dư thương mại từ đầu năm đến nay đạt 3.1 tỷ USD

Cán cân thương mại hàng hóa thực hiện tháng 6/2018 xuất siêu 799 triệu USD, còn tháng 7/2018 ước tính nhập siêu 300 triệu USD. Tính chung 7 tháng, cán cân thương mại hàng hóa vẫn duy trì xuất siêu với 3.1 tỷ USD, trong đó khu vực kinh tế trong nước nhập siêu 15.1 tỷ USD, khu vực có vốn đầu tư nước ngoài (kể cả dầu thô) xuất siêu 18.2 tỷ USD. Tính chung 7 tháng năm 2018, kim ngạch hàng hóa xuất khẩu ước tính đạt 133.69 tỷ USD, tăng 15.3% so với cùng kỳ năm 2017, trong đó khu vực kinh tế trong nước đạt 39.03 tỷ USD, khu vực có vốn đầu tư

trường hàng hóa xuất khẩu, Hoa Kỳ vẫn là thị trường xuất khẩu lớn nhất của Việt Nam trong 7 tháng qua với kim ngạch đạt 25.5 tỷ USD, tăng 8.9% so với cùng kỳ năm trước. Tiếp đến là EU đạt 24.2 tỷ USD, tăng 12.9% và Trung Quốc đứng thứ ba với 19.5 tỷ USD, tăng 24.7%. Chúng tôi cho rằng tỷ giá sẽ là vấn đề khó khăn đối với xuất nhập khẩu trong thời gian tới do Mỹ tiếp tục gây sức ép lên Trung Quốc và nhiều khả năng hàng hóa xuất khẩu trị giá 200 tỷ đô la Mỹ của Trung Quốc và tạo áp lực giảm giá lên đồng VND.

Hình 5: Thương mại quốc tế (tỷ\$)

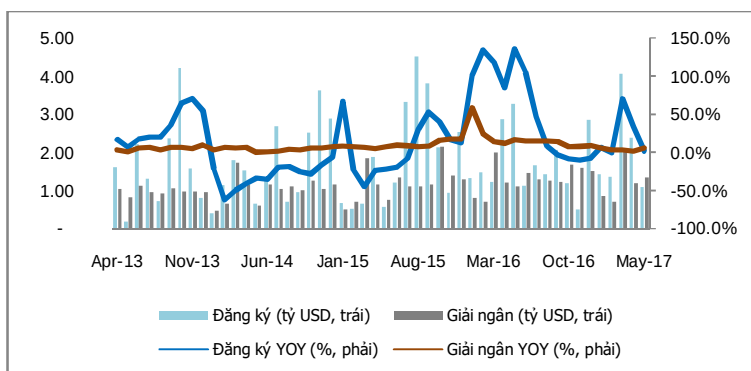


Nguồn: Customs, GSO

Tổng vốn đăng ký cấp mới, tăng thêm và góp vốn, mua cổ phần của nhà đầu tư nước ngoài là 22.94 tỷ USD, tăng 4.6% so với cùng kỳ năm 2017, các dự án đã giải ngân được 9.85 tỷ USD, tăng 8.8% so với cùng kỳ năm 2017

Tính chung trong 7 tháng năm 2018, tổng vốn đăng ký cấp mới, tăng thêm và góp vốn, mua cổ phần của nhà đầu tư nước ngoài là 22.94 tỷ USD, tăng 4.6% so với cùng kỳ năm 2017. Tính đến ngày 20/7/2018, ước tính các dự án đầu tư trực tiếp nước ngoài đã giải ngân được 9.85 tỷ USD, tăng 8.8% so với cùng kỳ năm 2017. Cũng trong 7 tháng năm 2018, cả nước có 3331 lượt góp vốn, mua cổ phần của nhà đầu tư nước ngoài với tổng giá trị vốn góp gần 4.79 tỷ USD, tăng 53.3% so với cùng kỳ 2017. Theo lĩnh vực đầu tư, nhà đầu tư nước ngoài đã đầu tư vào 17 ngành lĩnh vực, trong đó công nghiệp chế biến, chế tạo là lĩnh vực thu hút được nhiều sự quan tâm của nhà đầu tư nước ngoài với tổng số vốn đạt 9.63 tỷ USD, chiếm 41.95% tổng vốn đầu tư đăng ký. Lĩnh vực hoạt động kinh doanh bất động sản đứng thứ hai với tổng vốn đầu tư 5.6 tỷ USD, chiếm 24.4% tổng vốn đầu tư đăng ký. Đứng thứ ba là lĩnh vực bán buôn, bán lẻ với tổng vốn đầu tư đăng ký 1.69 tỷ USD, chiếm 7.4% tổng vốn đầu tư đăng ký. Chúng tôi hơi lo ngại tình hình vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài sẽ có bị ảnh hưởng do căng thẳng thương mại Mỹ - Trung.

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

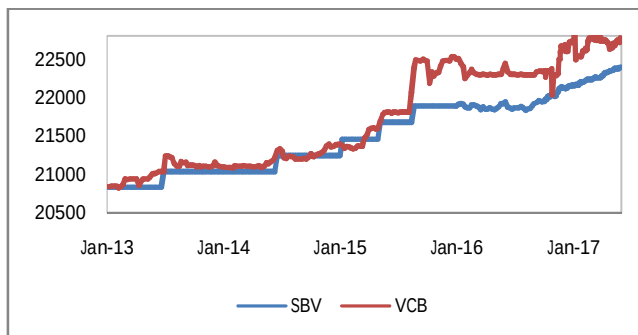


Nguồn: FIA, GSO

Hết ngày 31/7, tỷ giá trung tâm VND/USD tăng 36.02 lên mức 22647 (so với cuối tháng 6), tỷ giá bán VCB tăng mạnh 235 đồng lên 23111

Hết ngày 31/7, tỷ giá trung tâm VND/USD tăng 36.02 lên mức 22647 (so với cuối tháng 6), tỷ giá bán VCB tăng mạnh 235 đồng lên 23111. Tỷ giá gặp nhiều áp lực do từ đồng VND hiện tại được điều chỉnh theo các đồng tiền khác như NDT hay USD... Trong tháng 7 NHNN đã bán ra đồng USD và mua vào đồng VND đồng thời tăng lãi suất liên ngân hàng để giảm áp lực lên tỷ giá. Trung Quốc và Mỹ đang có những căng thẳng thương mại và Mỹ sẽ phạt thuế lên hàng hóa trị giá 50 tỷ USD. Chúng tôi khá lo ngại về khả năng áp thuế lên khối lượng hàng hóa nhập khẩu trị giá 200 tỷ USD, tiếp tục đặt áp lực giảm giá VND.

Hình 7: Tỷ giá bán VND/USD



Nguồn: Bloomberg

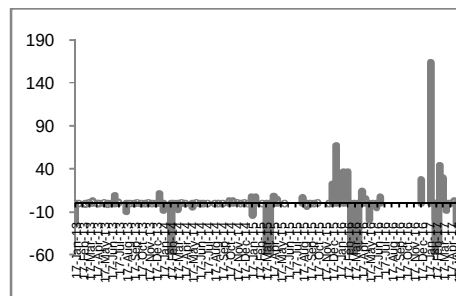
Thanh khoản hệ thống có xu hướng căng thẳng

Trong tháng 7, lãi suất liên ngân hàng đã tăng 0.74 điểm phần trăm/năm đối với lãi suất qua đêm trong khi lãi suất liên ngân hàng tăng 0.81, 0.82 và 0.82 điểm phần trăm/năm cho các kỳ hạn tương ứng. Như vậy thanh khoản có xu hướng căng thẳng do NHNN hút tiền ròng để hỗ trợ tỷ giá, chúng tôi lo ngại lãi suất liên ngân hàng có xu hướng tăng trong thời gian tới.

NHNN hút ròng 6163 tỷ thông qua nghiệp vụ OMO trong cả tháng 7

Từ ngày 1-31/7/2018, trên kênh tín phiếu, NHNN hút ròng là 6163 tỷ đồng (phát hành tín phiếu 27380 tỷ đồng trong khi tín phiếu đáo hạn đạt 21217 tỷ đồng) trong khi trên kênh OMO, NHNN không thực hiện giao dịch nào. Như vậy, NHNN tiếp tục hút ròng để có thể hỗ trợ tỷ giá, chúng tôi cho rằng tình trạng này sẽ diễn ra trong ngắn và trung hạn.

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



Nguồn: Bloomberg và tính toán của tác giả

Lãi suất trúng thầu trái phiếu Chính phủ đã liên tục tăng trên tất cả các kỳ hạn và cả khối lượng gọi thầu

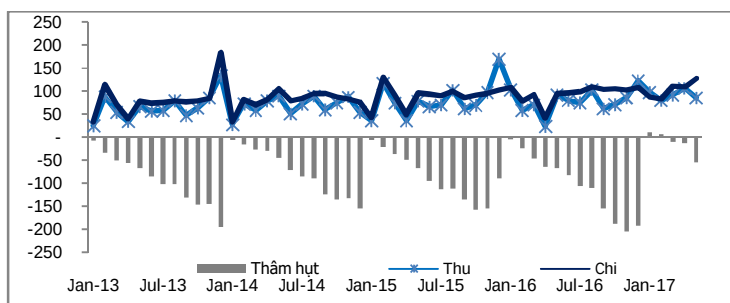
Tháng 7/2018, Sở Giao dịch Chứng khoán Hà Nội đã tổ chức 33 phiên đấu thầu, huy động được tổng cộng 15,770 tỷ đồng trái phiếu, giảm 6.9% so với tháng 6. Cụ thể, Kho bạc Nhà nước huy

giá trị trúng thầu so với giá trị gọi thầu tháng 7 đạt 42.3%. Khối lượng đặt thầu của tháng 7 gấp 4.89 lần khối lượng gọi thầu. Theo đó, lãi suất trúng thầu của trái phiếu kỳ hạn 5 năm nằm trong khoảng 3.45 – 4.1%/năm, 7 năm trong khoảng 3.85-3.9%/năm, 10 năm trong khoảng 4.4 – 4.48%/năm, 15 năm trong khoảng 4.7 – 4.78%/năm, 20 năm là 5.22%/năm, 30 năm là 5.42%/năm. So với tháng 6, lãi suất trúng thầu của trái phiếu Chính phủ tăng trên tất cả các kỳ hạn: 5 năm (tăng 0.35%/năm), 10 năm (tăng 0.13%/năm), 15 năm (tăng 0.08%/năm), 20 năm (tăng 0.02%/năm). Trên thị trường trái phiếu Chính phủ thứ cấp, tổng khối lượng giao dịch trái phiếu Chính phủ theo phương thức giao dịch thông thường (outright) đạt hơn 554.6 triệu trái phiếu, tương đương với giá trị giao dịch đạt hơn 62.4 nghìn tỷ đồng, giảm 42.3% về giá trị so với tháng 6/2018.

Bộ Tài chính thực hiện thu cân đối NSNN tháng 7/2018 ước đạt 15.29 nghìn tỷ đồng

Tính đến hết tháng 7, tổng thu cân đối ngân sách Nhà nước ước đạt 775,015 tỷ đồng, bằng khoảng 58.7% dự toán, tăng 13.4% yoy. Trong đó, thu nội địa ước đạt 621,575 tỷ đồng - bằng 56.5% dự toán, tăng 14.3%; thu từ dầu thô ước đạt 35,353 tỷ đồng, bằng 98.5% dự toán, tăng 34.3%; thu cân đối từ hoạt động xuất, nhập khẩu ước đạt 115,970 tỷ đồng, bằng 64.8% dự toán, tăng 3.6%. Tổng chi cân đối ngân sách Nhà nước ước đạt 759,725 tỷ đồng, bằng khoảng 49.9% dự toán, tăng 9.8%. Trong đó, chi đầu tư phát triển ước đạt 150,455 tỷ đồng, bằng khoảng 37.6% dự toán, chi thường xuyên không bao gồm chi cải cách tiền lương, tính gián biên chế ước đạt 534,073 tỷ đồng, bằng 56.8% dự toán. Như vậy, 7 tháng năm 2018, thặng dư ngân sách đạt 15.290 tỷ đồng.

Hình 9: Thu, chi NSNN (ngàn tỷ đồng)



Nguồn: GSO

PHỤ LỤC SỐ LIỆU

	T7	T8	T9	T10	T11	T12	T1	T2	T3	T4	T5	T6	T7
GDP (% , YoY, accumulated)													
Industrial output (% , yoy)	8.1	8.4	13.2	17	16	11.2	20.7	8	9.4	9.4	9.7	9.07	10.07
Export (\$billion)	18.7	18.2	19.8	19.4	19.99	19.3	19	13.4	21.1	18.2	19.2	19.6	19.85
Import (\$billion)	24	17.4	23.1	18.5	19.34	19.8	19.3	12.5	17.5	17.5	19.7	19.7	19.8
Trade deficit (\$billion)	-0.1	0.8	1.5	0.9	0.65	-0.5	-0.3	1.0455	3.6	0.7	-0.5	-0.1	0.05
Contracted FDI (\$billion)	2.66	1.5	1.2	1.7	1.8	1.48	0.9	2	2.1	3.6	2.75	1.6	1.48
Realized FDI (\$billion)	1.48	1.2	1.2	2.2	4.1	1.5	1	1.7	1.8	2.3	1.17	1.9	2.6
Inflation (% , mom)	0.11	0.92	0.55	0.41	0.37	0.35	0.51	0.73	-0.27	1.53	1.37	0.61	0.15
OMO rate (%)	5	5	5	5	5	4.75	4.75	4.75	4.75	4.75	4.75	4.75	4.75
VND/USD (VCB, e-o-p)	22765	22760	22750	22685	22698	22675	22666	22685	22566	22595	22638	22800	23310

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.