

Số tháng 12 năm 2017

Ms. Trần Trà My

Chuyên viên phân tích

T: 0916668280

E: [my.trantra@mbs.com.vn](mailto:my.trantra@mbs.com.vn)

Ths. Hoàng Công Tuấn

Trưởng bộ phận kinh tế vĩ mô

T : 0915591954

E : [tuan.hoangcong@mbs.com.vn](mailto:tuan.hoangcong@mbs.com.vn)

Trương Hoa Minh

Institutional Client Services (ICS)

E: [minh.truonghoa@mbs.com.vn](mailto:minh.truonghoa@mbs.com.vn)

MBS Vietnam Research

Website: [www.mbs.com.vn](http://www.mbs.com.vn)

Bloomberg: MBSV&lt;GO&gt;

Xem thông tin thêm ở trang cuối

**TÓM TẮT**

**Trong tháng 11, CPI tăng 3.61% do giá xăng dầu được điều chỉnh tăng. Giá dầu thế giới hiện ở mức 64 USD/thùng tại ngày 19/12/2017. Chỉ số nhà quản trị mua hàng (PMI) đạt 51.4 điểm trong tháng 11, giảm 0.2 điểm so với tháng 10. Giá dầu thế giới hiện ở mức 64 USD/thùng tại ngày 19/12/2017. Chỉ số nhà quản trị mua hàng (PMI) đạt 51.4 điểm trong tháng 11, giảm 0.2 điểm so với tháng 10. Thặng dư thương mại trong tháng 11 đạt 0.2 tỷ đô la Mỹ. Vốn FDI tiếp tục tăng tích cực so với cùng kỳ. Tỷ giá trung tâm VND/USD điều chỉnh giảm 14 đồng xuống còn trung bình 23,125 trong tháng 11. NHNN hút ròng hơn 16000 tỷ đồng thông qua nghiệp vụ OMO và tín phiếu**

Trong tháng 11, CPI tăng 3.61% do giá xăng dầu được điều chỉnh tăng.

Giá dầu thế giới hiện ở mức 64 USD/thùng tại ngày 19/12/2017

Chỉ số nhà quản trị mua hàng (PMI) đạt 51.4 điểm trong tháng 11, giảm 0.2 điểm so với tháng 10

Giá dầu thế giới hiện ở mức 64 USD/thùng tại ngày 19/12/2017

Chỉ số nhà quản trị mua hàng (PMI) đạt 51.4 điểm trong tháng 11, giảm 0.2 điểm so với tháng 10

Thặng dư thương mại trong tháng 11 đạt 0.2 tỷ đô la Mỹ

Vốn FDI tiếp tục tăng tích cực so với cùng kỳ

Tỷ giá trung tâm VND/USD điều chỉnh giảm 14 đồng xuống còn trung bình 23,125 trong tháng 11

NHNN hút ròng hơn 16000 tỷ đồng thông qua nghiệp vụ OMO và tín phiếu

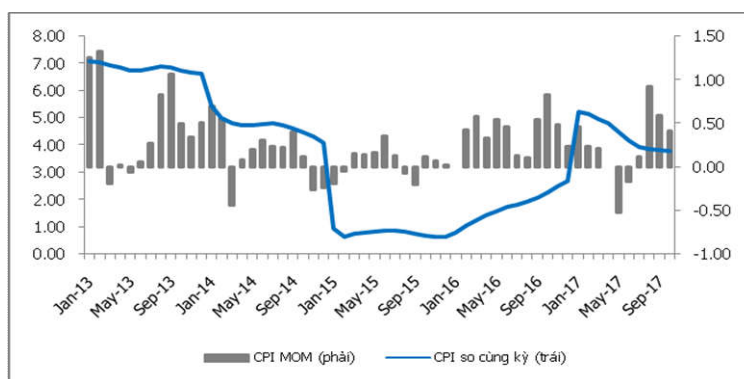
## LẠM PHÁT

**Trong tháng 11, CPI tăng 3.61% do giá xăng dầu được điều chỉnh tăng.**

Chỉ số giá tiêu dùng bình quân 11 tháng năm nay tăng 3.61% so với bình quân cùng kỳ năm 2016; CPI tháng 11/2017 tăng 2.38% so với tháng 12/2016 và tăng 2.62% so với cùng kỳ năm 2016, tăng cao nhất với 0.68% do ảnh hưởng từ đợt điều chỉnh tăng giá xăng, dầu vào thời điểm 4/11/2017 và 20/11/2017 (tác động làm CPI tăng khoảng 0.07%); nhóm thuốc và dịch vụ y tế tăng 0.2%, trong đó dịch vụ y tế tăng 0.23% do trong tháng có 2 tỉnh thực hiện điều chỉnh tăng giá dịch vụ y tế cho đối tượng không có thẻ bảo hiểm y tế; nhóm may mặc, mũ nón, giày dép tăng 0,15%; hàng hóa và dịch vụ khác tăng 0.14%.

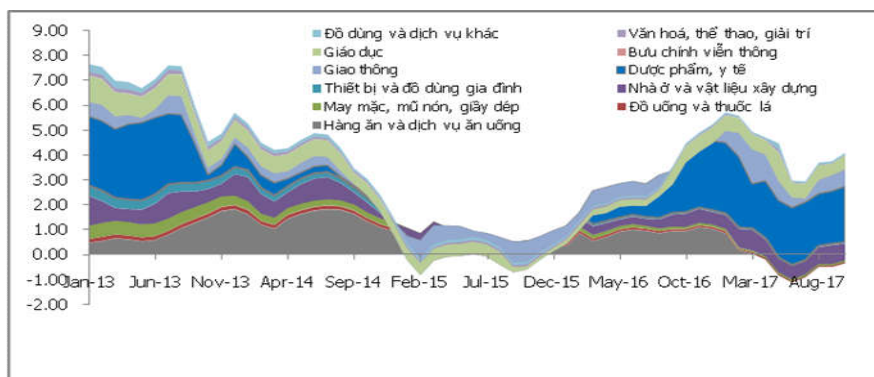
Lạm phát cơ bản tháng 11/2017 tăng 0.06% so với tháng trước và tăng 1.28% so với cùng kỳ năm trước. Lạm phát cơ bản bình quân 11 tháng tăng 1.42% so với bình quân cùng kỳ năm 2016. Một số yếu tố khiến CPI tháng 11 giảm là giá thịt lợn tiếp tục lao dốc, giá điện, giá vật liệu xây dựng có xu hướng giảm. Đặc biệt, nhu cầu du lịch giảm nên giá tour du lịch trong nước giảm 0.13%.

**Hình 1: Lạm phát theo tháng (%)**



Nguồn: GSO

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



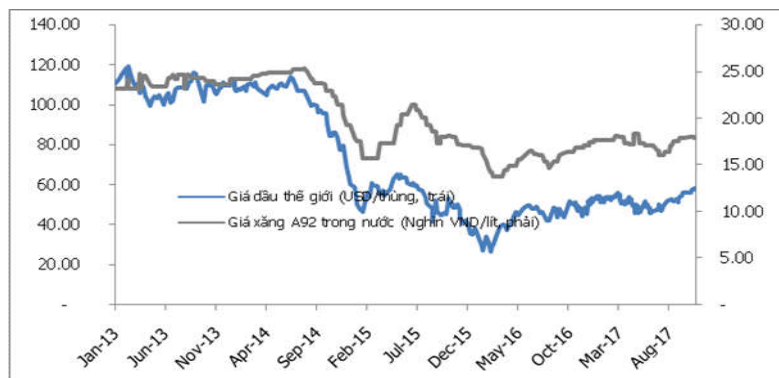
Nguồn: GSO

## Giá dầu thế giới hiện ở mức 64 USD/thùng tại ngày 19/12/2017

Giá dầu tiếp tục tăng mạnh lên mức 64 USD/thùng so với mức 55.17 USD/thùng, nguyên nhân của việc giá dầu tăng mạnh là do dự trữ dầu thô của Mỹ giảm mạnh hơn so với dự kiến, ngoài ra việc hệ thống đường ống dẫn dầu Forties tại khu vực Biển Bắc thuộc Anh tiếp tục ngừng hoạt động. Hiện lượng dự trữ dầu thô của Mỹ, không tính kho dự trữ dầu chiến lược, ở mức 436,5 triệu thùng, mức thấp nhất kể từ tháng 10/2015. Sự hao hụt dần số dầu dự trữ là do Mỹ đang đẩy mạnh hoạt động xuất khẩu và nỗ lực kiểm chế nguồn cung của một số nhà sản xuất dầu mỏ chủ chốt. Cùng với thỏa thuận cắt giảm sản lượng của các nước OPEC và 10 nhà sản xuất dầu mỏ khác không thuộc tổ chức này tới hết năm 2018 sẽ là động lực cho giá dầu tiếp tục tăng

trong thời gian tới. Tuy nhiên đây là yếu tố khiến giá xăng dầu trong nước tiếp tục tăng, và tạo áp lực lên lạm phát.

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



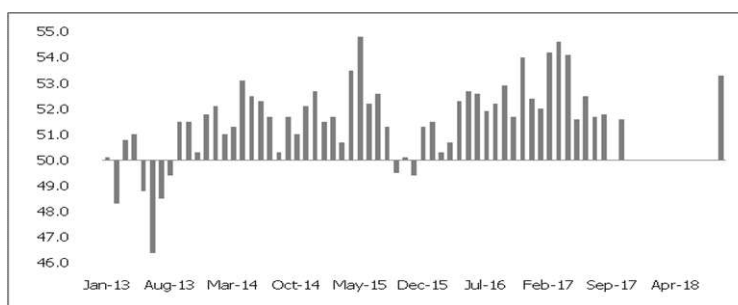
Nguồn: Bloomberg và MoF

## CÁC CHỈ SỐ KINH TẾ KHÁC

**Chỉ số nhà quản trị mua hàng (PMI) đạt 51.4 điểm trong tháng 11, giảm 0.2 điểm so với tháng 10**

Chỉ số PMI đạt 51.4 điểm trong tháng 11 thấp hơn so với PMI tháng 10. Theo đó, tốc độ cải thiện điều kiện kinh doanh ngành sản xuất Việt Nam tiếp tục tăng chậm lại trong tháng 11. Số lượng đơn đặt hàng mới tăng chậm lại, trong khi sản xuất thì đình trệ. Tuy nhiên, tốc độ gia tăng việc làm vẫn cao và các công ty vẫn lạc quan về tăng trưởng sản lượng trong năm tới. Trong khi đó, có những báo cáo cho thấy tình trạng thiếu hụt nguồn cung nguyên vật liệu ảnh hưởng đến hoạt động. Tình trạng này làm kéo dài thời gian giao hàng đầu vào và giảm tồn kho hàng mua, trong khi đây cũng được coi là nguyên nhân dẫn đến đình trệ sản xuất. Tốc độ tăng số lượng đơn đặt hàng mới trong tháng 11 đã chậm lại tháng thứ hai liên tiếp, với tốc độ tăng của cả số lượng đơn đặt hàng mới tổng thể và tổng số lượng đơn đặt hàng mới đều chậm lại. Tuy nhiên, số lượng đơn đặt hàng mới đã tăng trong suốt hai năm qua.

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



Nguồn: markiteconomics

**Thặng dư thương mại trong tháng 11 đạt 0.2 tỷ đô la Mỹ**

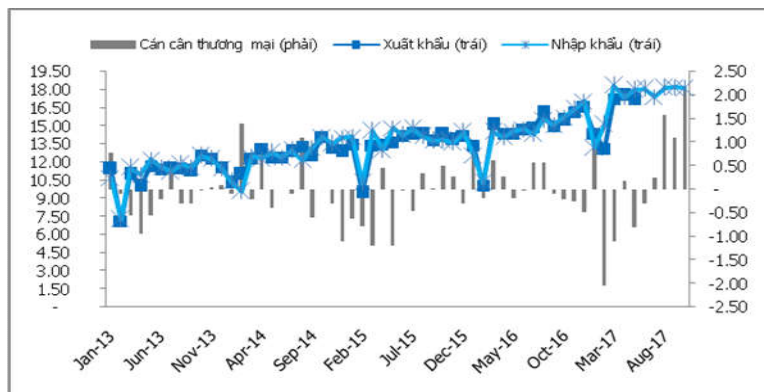
Theo TCTK, trong tháng 11, kim ngạch xuất khẩu và nhập khẩu đạt lần lượt là 19.2 (giảm 5.4% MoM) và 19 tỷ đô la Mỹ (tăng 4.9% MoM). Kim ngạch hàng hóa xuất khẩu tháng Mười Một ước tính đạt 19.2 tỷ USD, giảm 5.4% so với tháng trước, trong đó khu vực kinh tế trong nước đạt 5 tỷ USD, giảm 2.2%; khu vực có vốn đầu tư nước ngoài (kể cả dầu thô) đạt 14.2 tỷ USD, giảm 6.5%.

Tính chung 11 tháng năm nay, kim ngạch hàng hóa xuất khẩu ước tính đạt 193.8 tỷ USD, tăng 21.1% so với cùng kỳ năm trước, trong đó khu vực kinh tế trong nước đạt 53.1 tỷ USD, tăng 16.8%; khu vực có vốn đầu tư nước ngoài (kể cả dầu thô) đạt 140.7 tỷ USD, tăng 22.8%. Kim

ngạch hàng hoá nhập khẩu ước tính đạt 191.0 tỷ USD, tăng 21% so với cùng kỳ năm trước, trong đó khu vực kinh tế trong nước đạt 76.5 tỷ USD, tăng 17.9%; khu vực có vốn đầu tư nước ngoài đạt 114.5 tỷ USD, tăng 23.2%.

Việc thặng dư cán cân thương mại là một yếu tố tích cực đối với tỷ giá, tỷ giá trong thời gian vừa qua luôn ở mức ổn định và tiếp tục duy trì ổn định trong thời gian tới.

**Hình 5: Thương mại quốc tế (tỷ \$)**

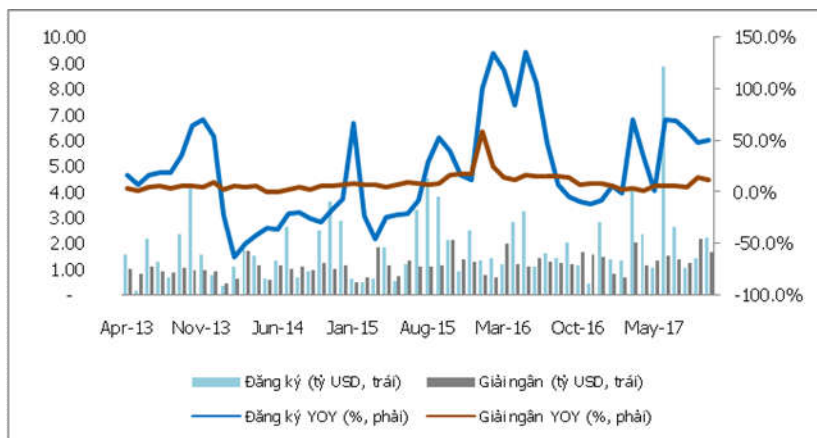


Nguồn: Customs, GSO

### **Vốn FDI tiếp tục tăng tích cực so với cùng kỳ**

Theo Cục Đầu tư nước ngoài thuộc Bộ Kế hoạch và Đầu tư, 11 tháng đầu năm có hơn 2,290 dự án mới được cấp giấy chứng nhận đầu tư với tổng vốn đăng ký 19.8 tỉ USD, tăng 52%. Số dự án đăng ký điều chỉnh vốn đầu tư là 1,100 lượt vốn đầu tư với tổng vốn đăng ký tăng thêm khoảng 8 tỉ USD, tăng 57.6%. Ngoài ra, trong thời gian trên còn có 4,535 lượt góp vốn, mua cổ phần của nhà đầu tư nước ngoài với tổng giá trị góp vốn 5.29 tỉ USD, tăng 57.6% so với cùng kỳ năm ngoái. Các dự án trị giá hàng tỉ USD trong lĩnh vực năng lượng đã đưa Nhật Bản trở lại vị trí thứ nhất với tổng vốn đầu tư là 8.94 tỉ USD, chiếm 27% tổng vốn đầu tư. Cụ thể, trong tháng 11 này, bộ hợp đồng Dự án Nhiệt điện BOT Nghi Sơn 2 của nhà đầu tư Nhật Bản bao gồm hợp đồng thuê đất, hợp đồng mua bán điện và Hợp đồng BOT đã vừa được ký chính thức, với tổng vốn đầu tư 2.79 tỉ USD.

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



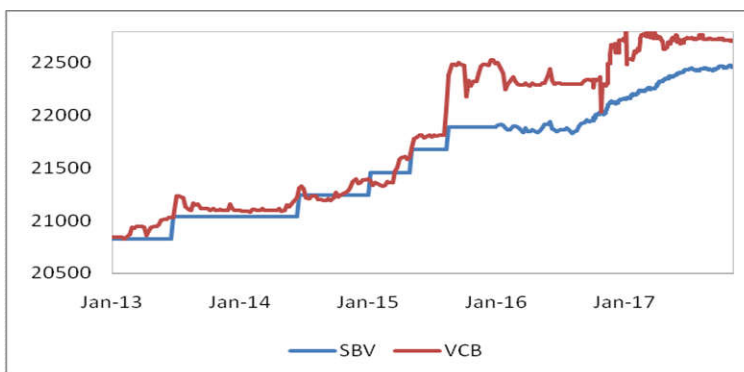
Nguồn: FIA, GSO

### **CẬP NHẬT CHÍNH SÁCH**

**Tỷ giá trung tâm VND/USD điều chỉnh giảm 14 đồng xuống còn trung bình 23,125 trong tháng 11**

Tỷ giá VND/USD trung tâm tăng giảm 14 đồng xuống còn mức trung bình 23,125 do các yếu tố tích cực từ vĩ mô trong nước. Cùng với đó là chỉ số ICE USD giảm nhẹ từ 93.5 xuống còn 92.9 do một số yếu tố chính trị trong ngắn hạn. Tuy nhiên nhiều yếu tố thuận lợi hỗ trợ đồng VND đến từ các thặng dư thương mại, vốn FDI và FII dồi dào tăng trưởng tốt trong thời gian vừa qua.

**Hình 7: Tỷ giá bán VND/USD**



Nguồn: Bloomberg

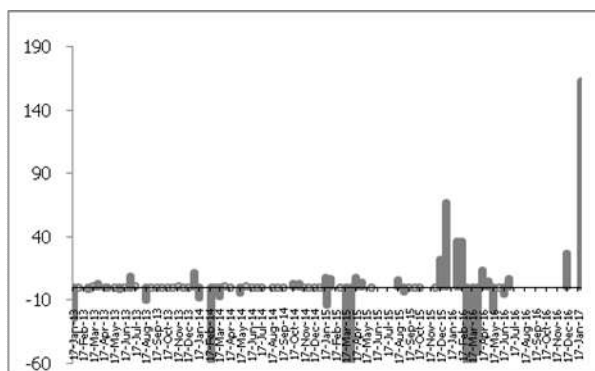
**Thanh khoản hệ thống ngân hàng tiếp tục dồi dào và lãi suất liên ngân hàng tiếp tục ở mức thấp**

Lãi suất liên ngân hàng trong tháng 11 tăng nhẹ khoảng 0.4 điểm phần trăm đối với lãi suất qua đêm lên mức 0.9%/năm, ở mức thấp và cho thấy thanh khoản hệ thống hiện tại đang dồi dào do nhiều yếu tố: NHNN tăng mua ngoại tệ bơm đồng VND ra hệ thống dồi dào, tỷ giá VND/USD tiếp tục ổn định nhờ các yếu tố kinh tế tích cực.

**NHNN hút ròng hơn 16000 tỷ đồng thông qua nghiệp vụ OMO và tín phiếu.**

Trong tháng 11, trên OMO, NHNN không thực hiện bất kỳ chính sách bơm hút nào trong khi trên kênh tín phiếu NHNN hút ròng hơn 16000 tỷ đồng. Chúng tôi cho rằng lãi suất liên ngân hàng vẫn cho thấy thanh khoản hệ thống đang dồi dào và động thái hút của NHNN sẽ tiếp tục trong thời gian ngắn để chuẩn bị cho căng thẳng thanh khoản trong tháng 12 sắp tới.

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



Nguồn: Bloomberg và tính toán của tác giả

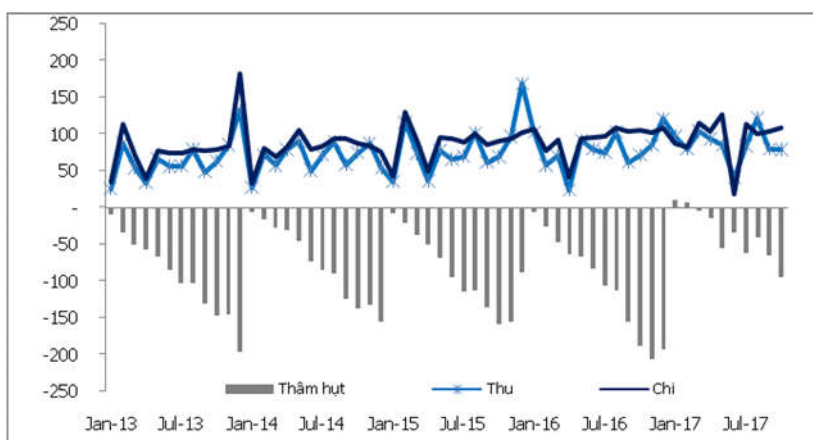
### **Trái phiếu chính phủ 5 năm và 7 năm tiếp tục thu hút nhu cầu cao**

Theo Bộ Tài chính, trong tháng 11/2017, 15 phiên đấu thầu trái phiếu Chính phủ đã được tổ chức, huy động được tổng cộng 7,510 tỷ đồng trái phiếu do Kho bạc Nhà nước phát hành, tăng 45.5% so với tháng 10/2017. Tỷ lệ giá trị trúng thầu so với giá trị gọi thầu đạt 60.5%. Theo đó, lãi suất trúng thầu của trái phiếu kỳ hạn 5 năm nằm trong khoảng 4.50-4.65%/năm, 7 năm là 4.83%/năm, 10 năm trong khoảng 5.42-5.90%/năm và 15 năm là 6.20%/năm. Như vậy, so với tháng 9/2017, lãi suất trúng thầu kỳ hạn 5 năm và 7 năm giảm, trong khi kỳ hạn 10 năm tăng.

### **Chi cân đối NSNN tháng 11 đạt 57.6 nghìn tỷ đồng**

Tổng thu ngân sách Nhà nước từ đầu năm đến thời điểm 15/11/2017 ước tính đạt 999.1 nghìn tỷ đồng, bằng 82.4% dự toán năm, trong đó thu nội địa đạt 790.4 nghìn tỷ đồng, bằng 79.8%; thu từ dầu thô 39.5 nghìn tỷ đồng, bằng 103.2%; thu cân đối ngân sách từ hoạt động xuất, nhập khẩu 164.8 nghìn tỷ đồng, bằng 91.5%. Tổng chi ngân sách Nhà nước từ đầu năm đến thời điểm 15/11/2017 ước tính đạt 1,065.7 nghìn tỷ đồng, bằng 76.6% dự toán năm. Chi trả nợ gốc từ đầu năm đến thời điểm 15/11/2017 ước tính đạt 145.7 nghìn tỷ đồng, bằng 88.9% dự toán năm.

**Hình 9: Thu, chi NSNN (ngàn tỷ đồng)**



Nguồn: GSO

| PHỤ LỤC SỐ LIỆU            |        |        |        |        |        |       |        |       |       |       |       |       |       |
|----------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
|                            | T10    | T11    | T12    | T1     | T2     | T3    | T4     | T5    | T6    | T7    | T8    | T9    | T10   |
| GDP (% YoY, accumulated)   |        |        |        |        |        |       |        |       |       |       |       | 6.41  |       |
| Industrial output (% yoy)  | 7.2    | 7.3    | 6.21   | 0.7    | 15.2   | 7.4   | 7.2    | 7.2   | 7.5   | 8.1   | 8.4   | 13.2  | 17    |
| Export (\$billion)         | 15.5   | 15.6   | 16.13  | 14.6   | 13.11  | 16.3  | 17.536 | 17.2  | 17.8  | 18.7  | 18.2  | 19.8  | 19.4  |
| Import (\$billion)         | 15.7   | 16     | 16.35  | 14.7   | 15.15  | 17.4  | 17.35  | 18    | 18    | 24    | 17.4  | 23.1  | 18.5  |
| Trade deficit (\$billion)  | -0.2   | -0.4   | -0.23  | -0.1   | -2.04  | -1.1  | 0.186  | -0.8  | -0.2  | -0.1  | 0.8   | 1.5   | 0.9   |
| Contracted FDI (\$billion) | 1.18   | 0.49   | 2.84   | 1.42   | 1.37   | 4.07  | 2.39   | 1.1   | 8.89  | 2.66  | 1.5   | 1.2   | 1.7   |
| Realized FDI (\$billion)   | 1.68   | 1.6    | 1.5    | 0.85   | 0.7    | 2.07  | 1.1    | 1.35  | 1.55  | 1.48  | 1.2   | 1.2   | 2.2   |
| Inflation (% mom)          | 0.83   | 0.48   | 0.24   | 0.46   | 0.23   | 0.21  | 0      | -0.53 | -0.17 | 0.11  | 0.92  | 0.55  | 0.41  |
| OMO rate (%)               | 5      | 5      | 5      | 5      | 5      | 5     | 5      | 5     | 5     | 5     | 5     | 5     | 5     |
| VND/USD (VCB, e-o-p)       | 22,375 | 22,775 | 22,550 | 22,606 | 22,684 | 22763 | 22707  | 22712 | 22765 | 22765 | 22760 | 22750 | 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](http://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.