

Ts. Nguyễn Văn Hiến
Chuyên gia kinh tế

T: 0982259119

E: Hien.NguyenVan@mbs.com.vn

Hoàng Công Tuấn
Chuyên viên phân tích

T: 0915591954

E: Tuan.Hoangcong@mbs.com.vn

Trần Bửu Quốc

Institutional Client Services (ICS)

Quoc.TranBuu@mbs.com.vn

MBS Vietnam Research

Website: www.mbs.com.vn

Bloomberg: MBSV<GO>

Xem thông tin thêm ở trang cuối

TÓM TẮT

Triển vọng kinh tế tháng tư có nhiều tín hiệu cho thấy sự khởi sắc hơn. CPI tăng 0,33% so với tháng trước và bình quân bốn tháng đầu năm tăng 1,41% so với cùng kỳ, mức tăng này chủ yếu do giá xăng tăng và một số hàng hóa được điều chỉnh tăng theo lộ trình, dù vậy lạm phát vẫn ở mức thấp và trong vùng kiểm soát. Chỉ số nhà quản trị mua hàng và chỉ số sản xuất toàn ngành công nghiệp đều được cải thiện đáng kể so với tháng trước. Cán cân thương mại tiếp tục thặng dư (bốn tháng đầu năm, xuất siêu 1,48 tỷ) và dòng vốn FDI vẫn tiếp tục chảy mạnh vào Việt Nam, cùng đó là đồng USD giảm giá do FED hạ số lần nâng lãi suất trong năm nay, đã hỗ trợ cho sự ổn định tỷ giá VND/USD. Nhờ tỷ giá ổn định và lạm phát thấp đã tạo thuận lợi cho NHNN thực hiện chính sách tiền tệ linh hoạt, giúp ổn định và giảm lãi suất, hỗ trợ cho tăng trưởng kinh tế đất nước và tạo thuận lợi cho hoạt động sản xuất kinh doanh của các doanh nghiệp.

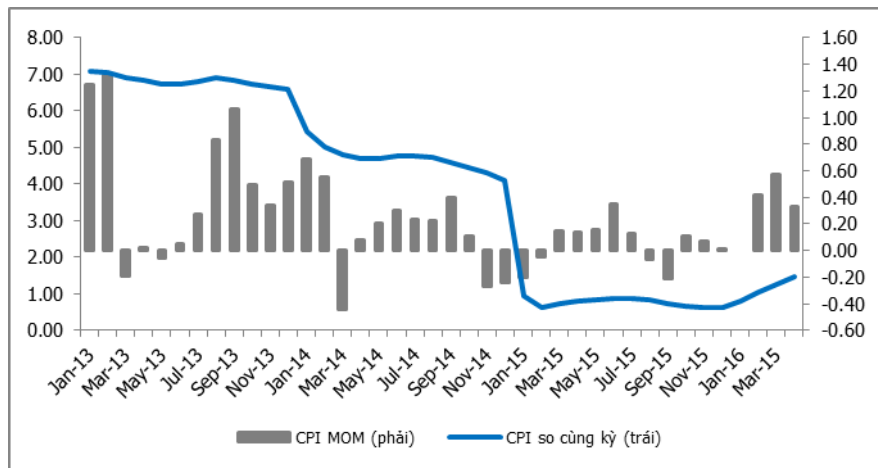
- CPI tháng 4 tăng nhẹ 0,33% so với tháng trước, tăng 1,33% so với tháng 12/2015 và tăng 1,89% so với cùng kỳ năm trước. Nguyên nhân chủ yếu do giá xăng được điều chỉnh tăng.
- Giá dầu tháng 4 tăng 21% so với tháng 3, dù cuộc họp bất thành giữa các nước trong và ngoài OPEC diễn ra vào ngày 17 tháng 4.
- Chỉ số PMI Việt Nam tăng mạnh lên mức 52,3 điểm, phản ánh lĩnh vực sản xuất công nghiệp của Việt Nam được cải thiện mạnh mẽ.
- Cán cân thương mại có sự dịch chuyển đáng kể theo chiều hướng tích cực. Tính chung 4 tháng đầu năm, xuất siêu 1,48 tỷ USD.
- Dòng vốn FDI tiếp tục chảy mạnh vào Việt Nam trong bốn tháng đầu năm. Tổng vốn đăng ký cấp mới và tăng thêm đạt 6,88 tỷ USD tăng 85% và giải ngân đạt 4,65 tỷ USD tăng 12%, cho thấy môi trường kinh doanh đang được cải thiện mạnh mẽ.
- Tỷ giá VND/USD tiếp tục ổn định trong tháng 4 nhờ cơ chế điều hành tỷ giá mới, đồng USD giảm do FED chưa tăng lãi suất, dòng vốn FDI vào Việt Nam tăng mạnh và xuất siêu 1,48 tỷ trong bốn tháng đầu năm.
- Nhờ tỷ giá VND/USD ổn định và lạm phát ở mức thấp, NHNN đã thực hiện cam kết điều hành linh hoạt lãi suất theo chiều hướng tích cực cùng sự đồng thuận của một số ngân hàng lớn, theo đó lãi suất cho vay đã được điều chỉnh giảm nhẹ.
- Trong tháng 4, NHNN đã bơm ròng khoảng 18.535 tỷ đồng vào hệ thống ngân hàng qua nghiệp vụ Repos, do nhu cầu tín dụng tăng.
- Thị trường TPCP diễn ra khá sôi động với tỷ lệ trúng thầu đạt 84% cao hơn mức 70,7% của tháng trước. Lợi suất trái phiếu chỉ dao động trong biên độ hẹp từ -0.01 đến +0.02 điểm phần trăm.
- Tính từ đầu năm đến thời điểm 15/04/2016, thâm hụt ngân sách ở mức 63,8 nghìn tỷ đồng, trong đó tổng thu ngân sách ước tính đạt 254,4 nghìn tỷ đồng, bằng 25,1% dự toán năm và tổng chi ngân sách Nhà nước đạt 318,2 nghìn tỷ đồng.

LẠM PHÁT

CPI tháng 4 tăng nhẹ 0,33% so với tháng trước, tăng 1,33% so với tháng 12/2015 và tăng 1,89% so với cùng kỳ năm trước. Nguyên nhân chủ yếu do giá xăng được điều chỉnh tăng.

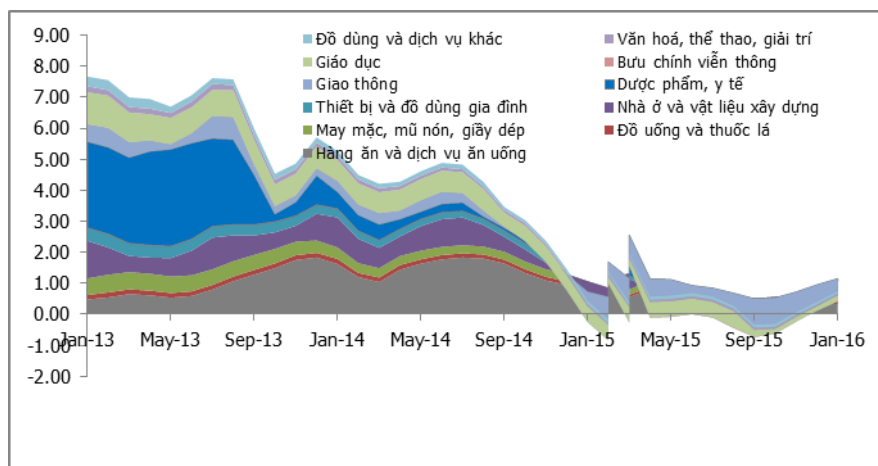
Chỉ số giá tiêu dùng (CPI) có tín hiệu tăng lên từ đầu năm đến nay. Trong những tháng đầu năm do nhu cầu mua sắm Tết đã đẩy giá hàng hóa tăng lên nhưng ngược lại giá xăng dầu giảm mạnh đã kìm hãm đà tăng của lạm phát. Trong tháng 4, áp lực tăng giá các mặt hàng tiêu thụ Tết giảm, nhưng giá xăng lại được điều chỉnh tăng hai lần vào cuối tháng 3 và đầu tháng tư (21/3/2016 và 05/4/2016) làm chỉ số giá nhóm nhiên liệu tăng 3,83%, tác động làm CPI chung tăng khoảng 0,16%. Bên cạnh phí dịch vụ y tế và giáo dục tiếp tục được điều chỉnh tăng, nhóm vật liệu xây dựng cũng tăng giá trở lại, đặc biệt là giá thép tăng (5%-8%) do áp dụng biện pháp tự vệ tạm thời đối với mặt hàng phôi thép và thép dài nhập khẩu theo quyết định của Bộ Công Thương.

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

Chỉ số giá tiêu dùng tháng 4/2016 tăng 1,33% so với tháng 12/2015 và tăng 1,89% so với cùng kỳ năm trước. Chỉ số giá tiêu dùng bình quân 4 tháng đầu năm nay tăng 1,41% so với bình quân cùng kỳ năm 2015. Chúng tôi nhận thấy rằng, CPI đã chạm đáy vào cuối năm 2015 và tiếp tục xu hướng tăng dần từ đầu năm nay, do giá cả hàng hóa thế giới đã tạo đáy và đang trên đà hồi phục, giá dầu cũng cho tín hiệu tạo đáy tại vùng 30 USD/thùng, giá thép dù tăng trong ngắn hạn nhưng cũng phần nào góp phần gia tăng của chỉ số giá chung. Bên cạnh đó, Hiện tượng El

Nino đã gây khô hạn ở miền Trung và Tây Nguyên và xâm nhập mặn tại các tỉnh đồng bằng sông Cửu Long làm đẩy giá lúa gạo trên thị trường tăng.

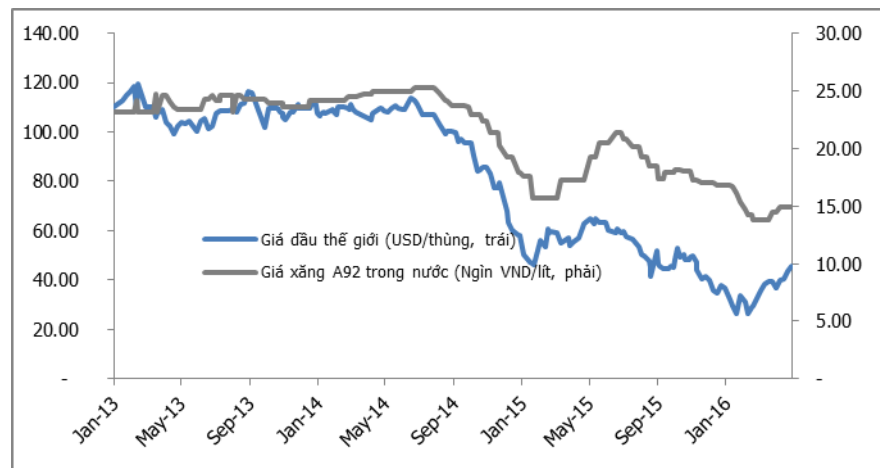
Tuy nhiên, lạm phát cơ bản tháng 4/2016 tiếp tục tăng thấp hơn mức tăng của CPI chung, tăng 0,19% so với tháng trước. Tính chung 4 tháng, lạm phát cơ bản so với cùng kỳ tăng 1,76%.

Giá dầu tháng 4 tăng 21% so với tháng 3, dù cuộc họp bất thành giữa các nước trong và ngoài OPEC diễn ra vào ngày 17 tháng 4.

Cuộc gặp gỡ giữa các nước lớn sản xuất dầu mỏ trong và ngoài OPEC nhằm thỏa thuận đóng băng sản lượng dầu đã diễn ra không được như kỳ vọng vào ngày 17 tháng 4. Nguyên nhân chủ yếu là do Ả Rập Xê Út khẳng định sẽ không cắt giảm sản lượng, thậm chí sẽ gia tăng nếu Iran không tham gia vào việc này, trong khi Iran lại tuyên bố sẽ không đóng băng sản lượng khi chưa đạt được mức sản lượng tương đương với mức trước khi chịu lệnh trừng phạt cấm xuất khẩu dầu mỏ và không tham gia cuộc họp. Bên cạnh thông tin không mấy tích cực này, cuộc đình công xảy ra tại Kuwait đã giúp nhà đầu tư bớt bị quan hơn về giá dầu do sản lượng dầu hàng ngày của nước này sẽ bị giảm hơn một nửa, tương đương khoảng 1,7 triệu thùng/ngày từ mức 3 triệu thùng/ngày trước đó. Cùng đó là nhiều nguyên nhân khác, như nhiều doanh nghiệp sản xuất dầu bị phá sản hoặc cắt giảm số lượng giàn khoan, hay đồng USD yếu cũng làm giá dầu tăng lên.

Giá dầu vẫn duy trì được đà tăng lên 46 USD/thùng từ mức 38 USD/thùng ngày 31/03/2016, tương ứng với mức tăng khoảng 21%. Có nhiều quan điểm trái chiều, luồng ý kiến cho rằng giá dầu sẽ trở lại mốc 50 USD/thùng, nhưng cũng có ý kiến cho rằng giá dầu sẽ rơi xuống mức 30 USD/thùng. Tuy nhiên, chúng tôi thấy rằng dù các nước sản xuất lớn dầu mỏ không đạt được thỏa thuận cắt giảm sản lượng, nhưng cung cầu dầu thế giới sẽ dần dần tự cân bằng, nhu cầu dầu thế giới được dự báo sẽ không tăng thậm chí giảm nhẹ, nhưng nguồn cung đã cho thấy nhiều tín hiệu khó khăn trong việc tăng cường khai thác do giá dầu giảm dẫn đến nhiều giàn khoan phải ngừng hoạt động và nhiều tập đoàn lớn sản xuất dầu rơi vào tình trạng phá sản. Đặc biệt, cuộc họp bất thành tại Doha đang phát đi tín hiệu về mức độ tác động của OPEC tới thị trường dầu mỏ thế giới đang giảm dần, điều này cũng có nghĩa rằng giá dầu thế giới sẽ được quyết định bởi cung cầu tự bản thân thị trường hơn là phụ thuộc vào một nhóm quyền lực. Chúng tôi nhận định giá dầu sẽ ổn định trong khoảng 40-50 USD/thùng trong các tháng tới.

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 PMI Việt Nam tăng mạnh lên mức 52,3 điểm, phản ánh lĩnh vực sản xuất công nghiệp của Việt Nam được cải thiện mạnh mẽ.

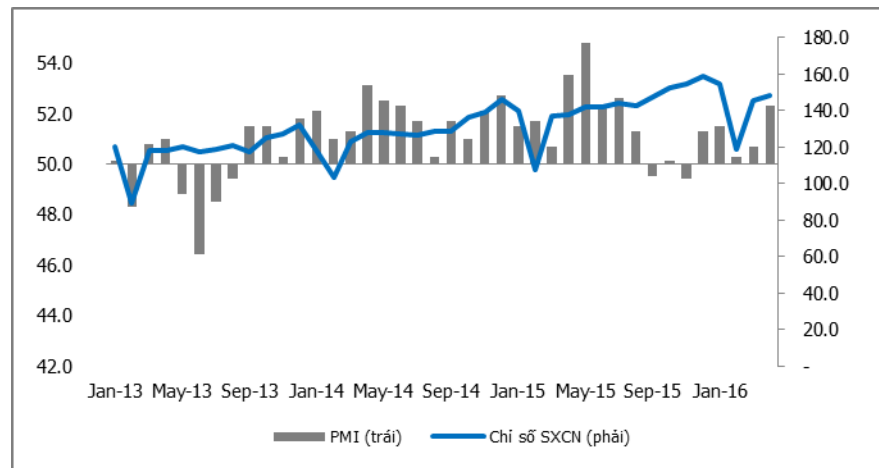
Chỉ số nhà quản trị mua hàng (PMI) Việt Nam đã tăng từ mức 50,7 điểm của tháng 3 lên mức cao của chín tháng là 52,3 điểm, nhờ số lượng đơn đặt hàng mới tăng mạnh, số lượng đơn đặt hàng xuất khẩu mới cũng tiếp tục tăng. Nhờ đó, số lượng việc làm đã tăng sau khi giảm nhẹ trong tháng trước và là mức tăng mạnh nhất kể từ tháng 5/2015. Điều này phản ánh các điều

kiện kinh doanh đã được cải thiện hơn trong suốt năm tháng qua. Tuy nhiên, chi phí đầu vào của nhà sản xuất đã tăng đáng kể trong tháng 4 với tốc độ nhanh hơn, là mức nhanh nhất kể từ tháng 8/2014. Kết quả khảo sát của Nikkei cho thấy lĩnh vực hàng hóa đầu tư cơ bản có giá cả đầu vào tăng mạnh hơn nhiều so với lĩnh vực hàng hóa tiêu dùng và hàng hóa trung gian. Giá cả đầu vào tăng đã được chuyển hóa cho khách hàng làm giá cả đầu ra tăng lần đầu tiên trong 19 tháng.

Chỉ số sản xuất toàn ngành công nghiệp tháng 4 tăng 7,9% và tính chung cả 4 tháng đầu năm tăng 7,3% so với cùng kỳ năm trước, thấp hơn mức 9,6% đạt được của cùng kỳ năm 2015. Nguyên nhân chủ yếu là do ngành khai khoáng giảm, tháng 4 giảm 8,5% và 4 tháng giảm 1,7% so với cùng kỳ đã tác động tiêu cực tới chỉ số chung của toàn ngành. Trong khi 4 tháng đầu năm 2015, ngành khai khoáng tăng 6,7%, đóng góp 1,4 điểm phần trăm vào mức tăng chung thì 4 tháng đầu năm 2016 lại giảm 1,7% đã tác động làm giảm 0,4 điểm phần trăm vào mức tăng trưởng chung của toàn ngành công nghiệp.

Chúng tôi nhận thấy rằng, cả chỉ số nhà quản trị mua hàng và chỉ số sản xuất toàn ngành công nghiệp đều có yếu tố mùa vụ, thường giảm vào tháng 2 hàng năm và hồi phục với mức tăng trưởng cao dần trong các tháng sau đó. Điều này vẫn đang diễn ra trong năm nay, điểm kém tích cực là chỉ số sản xuất toàn ngành công nghiệp 4 tháng đầu năm nay có mức tăng trưởng thấp hơn so với cùng kỳ 2015, nhưng tháng 4 tiếp tục được cải thiện so với tháng 3. Đặc biệt là chỉ số PMI đã có sự cải thiện đáng kể. Điều này phản ánh ngành công nghiệp sẽ tiếp tục tăng trưởng trong các tháng tiếp theo.

Hình 4: Chỉ số PMI và Chỉ số SXCN của Việt Nam



Nguồn: Bloomberg, GSO

Cán cân thương mại có sự dịch chuyển đáng kể theo chiều hướng tích cực. Tính chung 4 tháng đầu năm, xuất siêu 1,48 tỷ USD.

Theo số liệu sơ bộ mới được Tổng Cục Hải Quan công bố ngày 13/05/2016, trong tháng 4, Việt Nam xuất siêu 280 triệu USD trong đó tổng trị giá xuất khẩu đạt 14,35 tỷ USD và nhập khẩu đạt 14,07 tỷ USD. Với kết quả này, cả xuất và nhập khẩu đều giảm 5,07% và 2,9% so với tháng trước, nhưng so với cùng kỳ năm trước, đều tăng lần lượt 6,37% và 7,88%. Tính chung bốn tháng đầu năm, Việt Nam xuất siêu 1,48 tỷ USD.

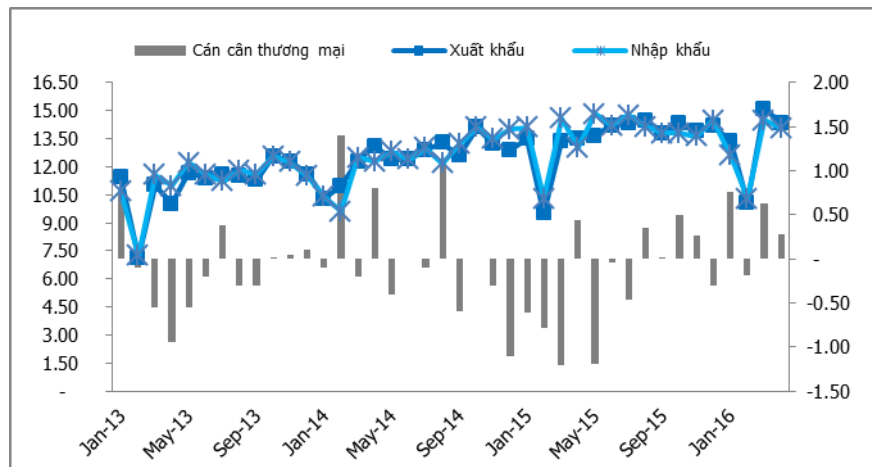
Trong đó, tổng trị giá xuất khẩu đạt 52,93 tỷ USD tăng 6,14% nhờ các mặt hàng chủ lực tăng so với cùng kỳ năm trước. Cụ thể, Điện thoại và linh kiện đạt 11,5 tỷ USD, tăng 23,8%; hàng dệt may đạt 6,8 tỷ USD, tăng 6,2%; điện tử, máy tính và linh kiện đạt 5 tỷ USD, tăng 6,8%; giày dép đạt 3,7 tỷ USD, tăng 4,8%; máy móc thiết bị, dụng cụ phụ tùng khác đạt 2,9 tỷ USD, tăng 15,8%; thủy sản đạt 1,9 tỷ USD, tăng 3,8%; cà phê đạt 1,1 tỷ USD, tăng 10,7%; túi xách, vali, mũ, ô dù đạt 1 tỷ USD, tăng 10,8%; gạo đạt 888 triệu USD, tăng 10,3%.

Trong khi tổng trị giá nhập khẩu đạt 51,45 tỷ USD giảm 1,1% so với cùng kỳ năm trước, nguyên nhân chủ yếu do một số hàng hóa có giá trị nhập khẩu lớn giảm: Điện thoại và linh kiện đạt 3,2 tỷ USD, giảm 6,9%; hóa chất đạt 924 triệu USD, giảm 7,1%; máy móc thiết bị, dụng cụ phụ tùng khác đạt 8,2 tỷ USD, giảm 8,9%; thức ăn gia súc và nguyên phụ liệu đạt 956 triệu USD, giảm 17,7%; xăng dầu đạt 1,3 tỷ USD, giảm 33,3% (lượng tăng 10,9%).

Về thị trường hàng hóa xuất khẩu 4 tháng đầu năm, Hoa Kỳ vẫn là thị trường xuất khẩu lớn nhất của Việt Nam với 11,4 tỷ USD, tăng 15,5% so với cùng kỳ năm trước; tiếp đến là EU với 10,3 tỷ USD, tăng 10,4%. Trong khi nhập khẩu từ Trung Quốc vẫn chiếm tỷ trọng lớn nhất với kim ngạch 14,7 tỷ USD, giảm 3,1% so với cùng kỳ năm trước; ASEAN đạt 7,5 tỷ USD, giảm 3,5%.

Đánh giá chung, chúng tôi nhận thấy rằng Tổng kim ngạch hàng hóa xuất nhập khẩu trong tháng 4/2016 giảm so với tháng trước, nhưng so với cùng kỳ năm trước vẫn duy trì được tốc độ tăng trưởng ở mức khá, xuất khẩu tăng 6,37% và nhập khẩu tăng 7,88% đều cao hơn mức tăng 2,98% và 6,06% của cùng kỳ năm trước. Đặc biệt, tính chung bốn tháng đầu năm nay, cán cân thương mại có sự dịch chuyển đáng kể theo chiều hướng tích cực, từ mức nhập siêu 2,16 tỷ USD của cùng kỳ năm 2015 lên mức xuất siêu 1,48 tỷ USD.

Hình 5: Thương mại quốc tế (tỷ \$)

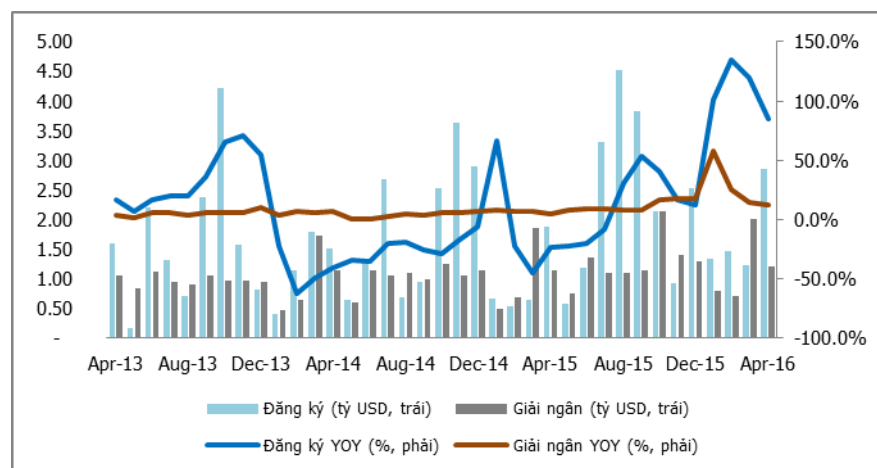


Nguồn: Customs, GSO

Dòng vốn FDI tiếp tục chạy mạnh vào Việt Nam trong bốn tháng đầu năm. Tổng vốn đăng ký cấp mới và tăng thêm đạt 6,88 tỷ USD tăng 85% và giải ngân đạt 4,65 tỷ USD tăng 12%, cho thấy môi trường kinh doanh đang được cải thiện mạnh mẽ.

Việt Nam tiếp tục là điểm sáng thu hút dòng vốn FDI trong bối cảnh kinh tế toàn cầu đang có nhiều dự báo sẽ tiếp tục ảm đạm do các nước lớn tăng trưởng chậm hơn dự báo trước đó, đặc biệt là Trung Quốc. Cụ thể, tính đến hết tháng 4/2016, tổng vốn đăng ký cấp mới và tăng thêm đạt 6,88 tỷ USD tăng 85% và tổng vốn giải ngân đạt 4,65 tỷ USD tăng 12% so với cùng kỳ năm trước. Trong đó, lĩnh vực công nghiệp chế biến, chế tạo tiếp tục là lĩnh vực thu hút nhiều sự quan tâm của nhà đầu tư nước ngoài với 299 dự án đầu tư đăng ký mới, tổng số vốn cấp mới và tăng thêm là 5,24 tỷ USD, chiếm đến 76,2% tổng vốn đầu tư đăng ký trong 4 tháng. Mặc dù có nhiều ý kiến cho rằng Việt Nam đang trở thành công xưởng sản xuất của thế giới, nhưng với giá trị gia tăng thấp do chủ yếu là làm thuê hưởng lương. Nhưng đây cũng đang là động lực chính cho sự tăng trưởng kinh tế của đất nước trong bối cảnh khu vực nông nghiệp gặp nhiều khó khăn do ảnh hưởng bởi hạn hán kéo dài.

Hình 6: Đầu tư trực tiếp nước ngoài hàng tháng



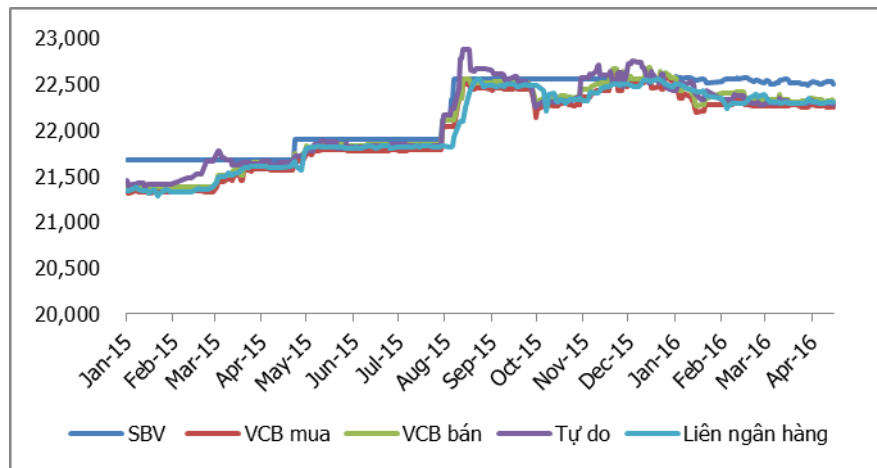
Nguồn: GSO

CẬP NHẬT CHÍNH SÁCH

Tỷ giá VND/USD tiếp tục ổn định trong tháng 4 nhờ cơ chế điều hành tỷ giá mới, đồng USD giảm do FED chưa tăng lãi suất, dòng vốn FDI vào Việt Nam tăng mạnh và xuất siêu 1,48 tỷ trong bốn tháng đầu năm.

Tỷ giá VND/USD ổn định trong tháng tư và kể từ khi NHNN áp dụng chính sách điều hành tỷ giá mới. Các NHTM duy trì tỷ giá mua và bán VND/USD ở trạng thái bình thường. Các nhân tố chủ yếu tác động đến tỷ giá VND/USD đều có chuyển biến tích cực hoặc ổn định. Cụ thể, đồng USD giảm giá do FED hạ số lần tăng lãi suất trong năm nay từ 4 xuống 2 lần, đồng Nhân Dân Tệ cũng ổn định trong mấy tháng đầu năm, vốn FDI thực hiện đạt 4,65 tỷ USD tăng 12% so với cùng kỳ, cùng đó là cán cân thương mại được cải thiện mạnh mẽ, chỉ trong bốn tháng đầu năm Việt Nam đã xuất siêu ước tính 1,48 tỷ USD trong khi cả năm 2015 nhập siêu ở mức 3,02 tỷ USD. Nhờ các yếu tố trên, tỷ giá VND/USD đã duy trì được sự ổn định và xu hướng này sẽ tiếp tục trong tháng tới. Tỷ giá trung tâm được NHNN công bố hiện đứng ở mức 21,828 VNĐ/USD. Tỷ giá giao dịch tại các NHTM hiện đứng ở mức 22,320 VNĐ/USD giảm nhẹ so với mức hai tuần trước. Chúng tôi đánh giá NHNN đang hướng tới mục tiêu điều hành tỷ giá theo cơ chế thả nổi có kiểm soát.

Hình 7: Tỷ giá bán VND/USD



Nguồn: SBV, VCB và các nguồn khác

Nhờ tỷ giá VND/USD ổn định và lạm phát ở mức thấp, NHNN đã thực hiện cam kết điều hành linh hoạt lãi suất theo chiều hướng tích cực cùng sự đồng thuận của một số ngân hàng lớn, theo đó lãi suất cho vay đã được điều chỉnh giảm nhẹ.

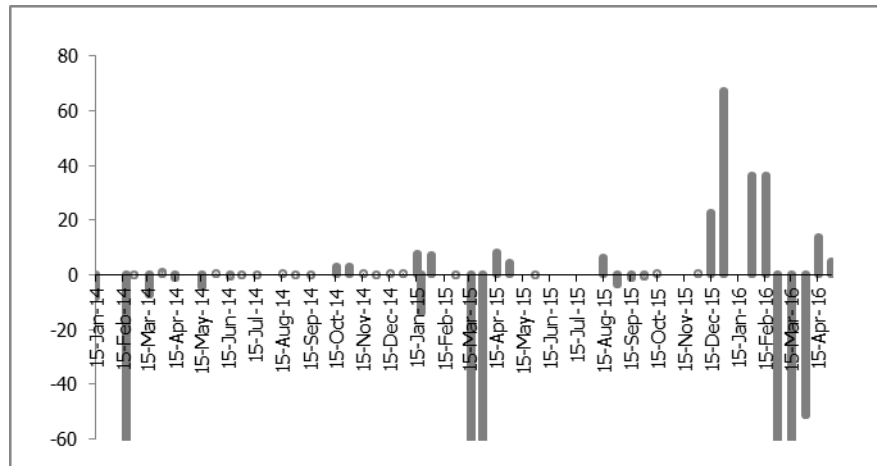
Sự quan ngại về khả năng lãi suất có thể được điều chỉnh tăng vào nửa cuối năm nay đã phần nào được giải tỏa ngay sau khi cuộc gặp gỡ giữa Tân Thủ Tướng Chính Phủ Nguyễn Xuân Phúc với cộng đồng các doanh nghiệp Việt Nam. Trong đó nổi bật nhất là vấn đề lãi suất được NHNN cam kết giữ ổn định, điều hành linh hoạt và điều chỉnh giảm. Cụ thể, ngay trong ngày 29/4, nhiều ngân hàng như Vietcombank, BIDV, Vietinbank đã tuyên bố giảm lãi suất cho vay ngắn hạn từ 0,3% - 0,5%/năm và giảm lãi suất trung và dài hạn xuống dưới 10%.

Trước đó, mặt bằng lãi suất huy động tăng nhẹ từ 0,2-0,3%/năm nhưng mặt bằng lãi suất cho vay khá ổn định và dao động từ 6-9%/năm đối với kỳ hạn ngắn và 9-11%/năm đối với trung dài hạn. Chúng tôi đánh giá cao hành động cắt giảm lãi suất của các ngân hàng lớn này, do trong bối cảnh hội nhập kinh tế quốc tế ngày càng sâu rộng sẽ thu hút nhiều doanh nghiệp nước ngoài gia nhập vào thị trường Việt Nam gây áp lực cạnh tranh ngày càng khốc liệt đối với các doanh nghiệp nội địa, kinh tế Việt Nam quý I tăng trưởng chậm lại, nhiều doanh nghiệp đang gặp nhiều khó khăn trong việc tiếp cận nguồn vốn và chi phí nhân công tăng cao do lương cơ bản được điều chỉnh tăng. Chúng tôi nhận thấy rằng với ý kiến chỉ đạo từ Thủ Tướng Chính Phủ và NHNN cùng với sự đồng thuận của các ngân hàng lớn trong việc cắt giảm lãi suất sẽ đảm bảo ổn định mặt bằng lãi suất trong các tháng tới, tiếp tục hỗ trợ tích cực cho hoạt động kinh doanh của các doanh nghiệp.

Trong tháng 4, NHNN đã bơm ròng khoảng 18.535 tỷ đồng vào hệ thống ngân hàng qua nghiệp vụ Repos, do nhu cầu tín dụng tăng.

Tính đến ngày 20/4/2016, tín dụng đã tăng 2,99% so với cuối năm 2015 và cao hơn cùng kỳ các năm trước phản ánh nhu cầu tín dụng đang tăng lên và gây áp lực cho thanh khoản của hệ thống ngân hàng. Trong tháng tư, NHNN đã bơm ròng trở lại vào hệ thống ngân hàng thông qua nghiệp vụ repo. Khối lượng tiền được bơm và hút qua nghiệp vụ repo trên OMO lần lượt là 62.745 tỷ và 44.210 tỷ đồng. Cũng trong khoảng thời gian này, NHNN đã không phát hành tín phiếu để hút tiền về và cũng không có tín phiếu đáo hạn. Như vậy NHNN đã bơm ròng khoảng 18.535 tỷ đồng qua Repos. Do nhu cầu tín dụng và thanh khoản của hệ thống ngân hàng đang tăng lên theo yếu tố mùa vụ do đó có thể NHNN sẽ tiếp tục bơm ròng tiền qua OMO và tín phiếu trong các tháng tới.

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



Nguồn: Bloomberg và tính toán của tác giả

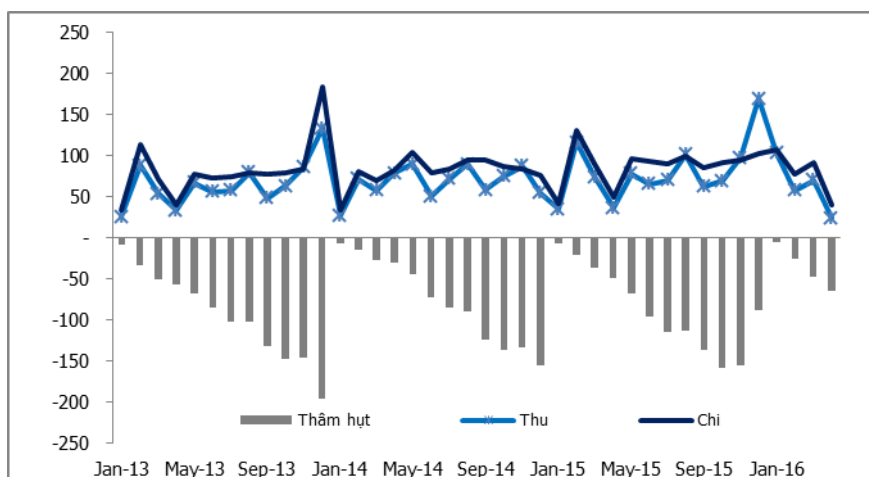
Thị trường TPCP diễn ra khá sôi động với tỷ lệ trúng thầu đạt 84% cao hơn mức 70,7% của tháng trước. Lợi suất trái phiếu chỉ dao động trong biên độ hẹp từ -0.01 đến +0.02 điểm phần trăm.

Thong tháng 4, Thị trường TPCP đã diễn ra khá sôi động với tỷ lệ trúng thầu lên tới 84%, cao hơn mức 70,7% của tháng trước, do nhu cầu mua TPCP của các NHTM vẫn ở mức cao. Trong đó, các kỳ hạn 3 năm, 15 năm và 5 năm có tỷ lệ trúng thầu cao nhất, tương ứng đạt 100%, 91,9% và 86,7%. Xét về mặt giá trị, kỳ hạn 5 năm đạt mức cao nhất (17.077 tỷ), tiếp đến là 3 năm (7.800 tỷ) và 15 năm 4.228 tỷ). Tổng giá trị trúng thầu đạt 30.307 tỷ trên tổng giá trị gọi thầu 36.100 tỷ đồng. Lợi suất trái phiếu chỉ dao động trong biên độ hẹp ở các kỳ hạn ở mức -0.01 đến 0.02 điểm phần trăm. Chúng tôi cho rằng, thị trường TPCP sẽ kém sôi động hơn trong thời gian tới khi do nhu cầu tín dụng đang tiếp tục tăng.

Tính từ đầu năm đến thời điểm 15/04/2016, thâm hụt ngân sách ở mức 63,8 nghìn tỷ đồng, trong đó tổng thu ngân sách ước tính đạt 254,4 nghìn tỷ đồng, bằng 25,1% dự toán năm và tổng chi ngân sách Nhà nước đạt 318,2 nghìn tỷ đồng.

Tính từ đầu năm đến thời điểm 15/04/2016, thâm hụt ngân sách ở mức 63,8 nghìn tỷ đồng, trong đó tổng thu ngân sách ước tính đạt 254,4 nghìn tỷ đồng, bằng 25,1% dự toán năm, trong đó cả 3 lĩnh vực thu chủ yếu đạt thấp so với dự toán năm: Thu nội địa ước tính đạt 209,3 nghìn tỷ đồng, bằng 26,7%; thu từ dầu thô 10,9 nghìn tỷ đồng, bằng 20,1%; thu cân đối ngân sách từ hoạt động xuất, nhập khẩu 33,9 nghìn tỷ đồng, bằng 19,7%. Tổng chi ngân sách Nhà nước từ đầu năm đến thời điểm 15/4/2016 ước tính đạt 318,2 nghìn tỷ đồng, bằng 25% dự toán, trong đó chi đầu tư phát triển 53,8 nghìn tỷ đồng, bằng 21,1% (riêng chi đầu tư xây dựng cơ bản 53,5 nghìn tỷ đồng, bằng 21,2%); chi phát triển sự nghiệp kinh tế - xã hội, quốc phòng, an ninh, quản lý Nhà nước, Đảng, đoàn thể 222,2 nghìn tỷ đồng, bằng 27%; chi trả nợ và viện trợ 42,2 nghìn tỷ đồng, bằng 27,2%.

Hình 9: Thu, chi NSNN (ngìn tỷ đồng)



Nguồn: GSO

PHỤ LỤC SỐ LIỆU

	T4	T5	T6	T7	T8	T9	T10	T11	T12	T1	T2	T3	T4
GDP (% , YoY, cộng dồn)			6.3			6.5			6.7			5.5	
Sản lượng CN (% , yoy)	9.50	7.50	11.10	11.30	9.80	9.80	8.80	9.70	9.80	5.90	6.60	6.20	7.90
Xuất khẩu (tỷ \$)	13.30	13.50	14.30	14.10	14.50	13.81	14.31	13.89	14.20	13.36	10.10	15.12	14.10
Nhập khẩu (tỷ \$)	13.50	14.40	15.00	14.66	14.60	14.03	13.81	13.60	14.50	12.60	10.29	14.49	14.00
Thâm hụt TM (tỷ \$)	-0.20	-0.90	-0.70	-0.56	-0.10	-0.22	0.50	0.29	-0.30	0.76	-0.19	0.62	0.10
FDI cam kết (tỷ \$)	1.88	0.58	1.20	3.31	4.53	3.82	2.14	0.93	2.54	1.33	1.47	1.22	2.86
FDI giải ngân (tỷ \$)	1.15	0.75	1.35	1.10	1.10	1.15	2.15	1.40	1.30	0.80	0.70	2.00	1.20
Lạm phát (% , mom)	0.14	0.16	0.35	0.13	-0.07	-0.21	0.11	0.07	0.02	0.00	0.42	0.57	0.33
Lãi suất OMO (%)	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0
VND/USD (VCB, cuối kì)	21,385	21,570	21,670	21,850	22,510	22,475	22,320	22,520	22,540	22,400	22,330	22,325	22,320

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 HỘI 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.