

Số tháng 1 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

Trong tháng 12, CPI tăng 3.53% do giá xăng dầu được điều chỉnh tăng. Giá dầu thế giới hiện ở mức 68 USD/thùng tại ngày 20/1/2018. Chỉ số nhà quản trị mua hàng (PMI) đạt 52.5 điểm trong tháng 12 với sản lượng sản xuất tăng. Thặng dư thương mại cả năm ước đạt 1.06 tỷ đô la Mỹ. Vốn FDI cả năm 2017 tăng 42.3% so với cùng kỳ năm 2016. Tỷ giá trung tâm VND/USD điều chỉnh giảm 13 đồng xuống còn trung bình 23,104 trong tháng 12. Thanh khoản hệ thống ngân hàng tiếp tục dồi dào và lãi suất liên ngân hàng tiếp tục ở mức thấp. NHNN bơm ròng 48898 tỷ đồng thông qua nghiệp vụ OMO và tín phiếu. Năm 2017 đánh dấu sự tăng trưởng mạnh mẽ của Trái phiếu chính phủ. Chi cân đối NSNN năm 2017 đạt 174.3 nghìn tỷ đồng

Trong tháng 12, CPI tăng 3.53% do giá xăng dầu được điều chỉnh tăng.

Giá dầu thế giới hiện ở mức 68 USD/thùng tại ngày 20/1/2018

Chỉ số nhà quản trị mua hàng (PMI) đạt 52.5 điểm trong tháng 12 với sản lượng sản xuất tăng

Thặng dư thương mại cả năm ước đạt 1.06 tỷ đô la Mỹ

Vốn FDI cả năm 2017 tăng 42.3% so với cùng kỳ năm 2016

Tỷ giá trung tâm VND/USD điều chỉnh giảm 13 đồng xuống còn trung bình 23,104 trong tháng 12

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

NHNN bơm ròng 48898 tỷ đồng thông qua nghiệp vụ OMO và tín phiếu.

Năm 2017 đánh dấu sự tăng trưởng mạnh mẽ của Trái phiếu chính phủ

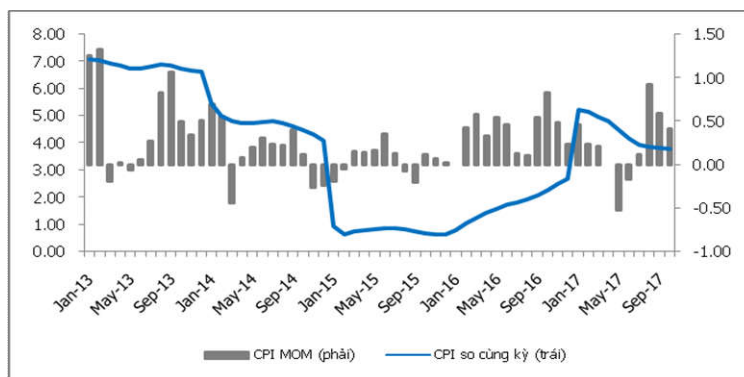
Chi cân đối NSNN năm 2017 đạt 174.3 nghìn tỷ đồng

LẠM PHÁT

Trong tháng 12, CPI tăng 3.53% do giá xăng dầu được điều chỉnh tăng.

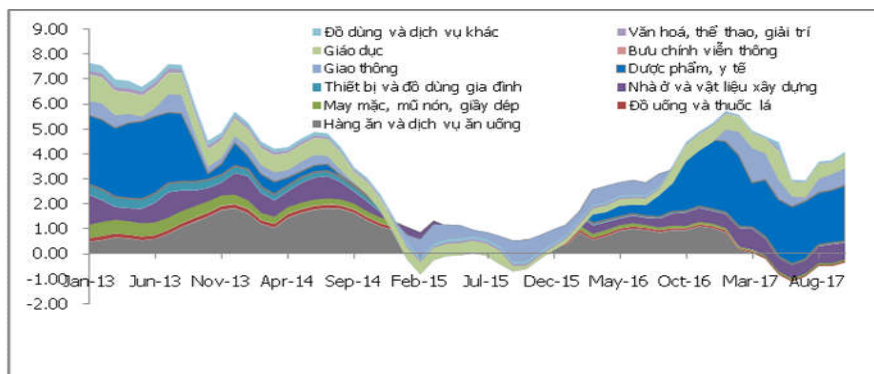
CPI năm 2017 ước đạt 3.15% so với cùng kỳ năm ngoái, duy trì ở mức dưới 5% trong 4 năm liên tiếp cho thấy sự ổn định của giá cả hàng hóa tiếp tục được duy trì tốt. Mặc dù giá dịch vụ y tế tăng mạnh 45% và giáo dục tăng 8% so với cùng kỳ nhưng bù lại mức tăng giá giáo dục chậm và giá thực phẩm giảm (cụ thể đóng góp mức giảm 0.7 điểm phần trăm so với năm 2016). Giá cả hàng hóa trong đó bao gồm giá dầu và sắt thép, vật liệu xây dựng có mức tăng nhẹ (5-7%) đóng góp mức tăng 0.49-0.81 điểm % đối với CPI trong bối cảnh giá cả hàng hóa thế giới có xu hướng phục hồi. Lạm phát cơ bản tiếp tục duy trì ở mức dưới 2% trong 3 năm liên tiếp cho thấy chi phí sản xuất không có sự thay đổi mạnh mẽ.

Hình 1: Lạm phát theo tháng (%)



Nguồn: GSO

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

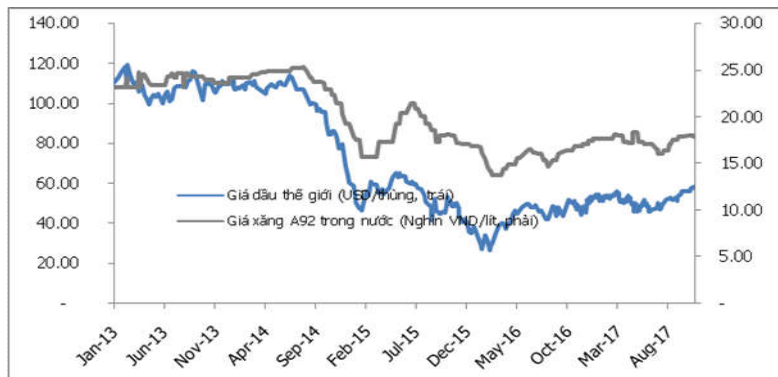


Nguồn: GSO

Giá dầu thế giới hiện ở mức 68 USD/thùng tại ngày 20/1/2018

Cơ quan Quản lý Thông tin Năng lượng (IEA) cho biết trữ lượng dầu toàn cầu đã được thắt chặt do nỗ lực cắt giảm sản lượng của OPEC và nhu cầu tăng. Thêm vào đó, sản lượng dầu thô của Venezuelan chạm ngưỡng thấp nhất trong vòng 30 năm qua. Tuy nhiên, cơ quan này cảnh báo sản lượng khai thác của Mỹ có thể đe dọa tới tiến trình tái cân bằng của thị trường. Theo đó, sản lượng quốc gia này đạt mức 9,75 triệu thùng/ngày. IEA dự đoán sản lượng dầu sớm chạm ngưỡng 10 triệu thùng/ngày. OPEC dự báo tổng sản lượng khai thác của các tổ chức ngoài OPEC có thể đạt 58.8 triệu thùng/ngày trong năm 2018 trong khi nhu cầu dầu toàn cầu được dự báo tăng 1.5 triệu thùng/ngày. Việc thời tiết thế giới trở nên lạnh hơn trong thời gian gần đây sẽ khiến nhu cầu tiêu thụ năng lượng tăng mạnh, chúng tôi cho rằng giá dầu sẽ tiếp tục tích cực trong thời gian tới, duy trì ở mức 70 USD/thùng.

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



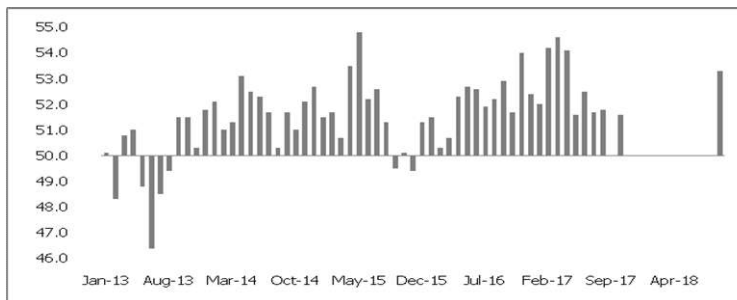
Nguồn: Bloomberg và MoF

CÁC CHỈ SỐ KINH TẾ KHÁC

Chỉ số nhà quản trị mua hàng (PMI) đạt 52.5 điểm trong tháng 12 với sản lượng sản xuất tăng

Chỉ số PMI đạt 52.5 xuất phát từ việc sản lượng sản xuất đã tăng trưởng trở lại sau 1 tháng gần như không thay đổi. Tốc độ tăng của số lượng việc làm và hoạt động mua hàng ở mức lạc quan trong khi chi phí đầu vào và đầu ra tăng ở mức gần như ngang bằng so tháng 11. Số lượng đơn hàng mới tăng mạnh và nhanh tổng khi chi phí đầu vào như dầu lửa và sắt thép tăng mạnh. Chúng tôi tiếp tục lạc quan vào chỉ số PMI vào những tháng tới do hiệu ứng chu kỳ và dòng vốn FDI tiếp tục tích cực. Trong năm 2017 Các doanh nghiệp ngoài nhà nước có doanh thu đạt cao nhất với 9.76 triệu tỷ đồng, gấp 1.7 lần năm 2011. Tiếp đến là khu vực doanh nghiệp FDI, tạo ra 4.81 triệu tỷ đồng, gấp 2.37 lần năm 2011.

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

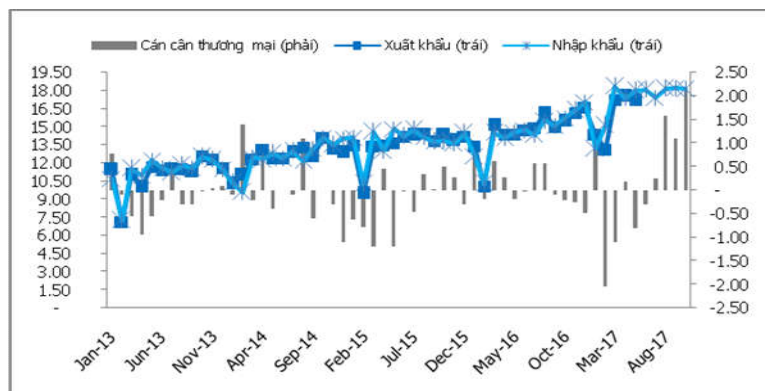


Nguồn: markiteconomics

Thặng dư thương mại cả năm ước đạt 1.06 tỷ đô la Mỹ

Theo TCTK, cả năm 2017, kim ngạch hàng hóa xuất khẩu ước tính đạt 213.77 tỷ USD, tăng 21.1% so với năm trước, đây là mức tăng cao nhất trong nhiều năm qua, trong đó khu vực kinh tế trong nước đạt 58.53 tỷ USD, tăng 16.2%; khu vực có vốn đầu tư nước ngoài (kể cả dầu thô) đạt 155.24 tỷ USD, tăng 23%. kim ngạch hàng hoá nhập khẩu ước tính đạt 211.1 tỷ USD, tăng 20.8% so với năm trước, trong đó khu vực kinh tế trong nước đạt 84.7 tỷ USD, tăng 17%; khu vực có vốn đầu tư nước ngoài đạt 126.4 tỷ USD, tăng 23.4%. Cơ cấu kinh tế cho thấy thặng dư thương mại chủ yếu đến từ các doanh nghiệp FDI.

Hình 5: Thương mại quốc tế (tỷ \$)

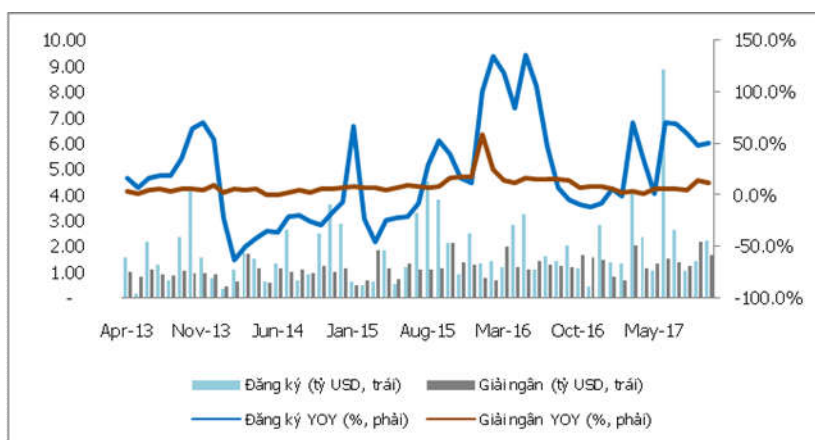


Nguồn: Customs, GSO

Vốn FDI cả năm 2017 tăng 42.3% so với cùng kỳ năm 2016

Theo tổng cục thống kê, tính đến 20/12, Việt Nam có 2,591 dự án mới được cấp Giấy chứng nhận đầu tư với tổng vốn đăng ký 21.27 tỷ USD, tăng 42.3% so với cùng kỳ năm 2016. Bên cạnh đó, cả nước có 1,188 lượt dự án đăng ký điều chỉnh vốn đầu tư với tổng vốn đăng ký tăng thêm xấp xỉ 8.41 tỷ USD, tăng 49.2% và 5,002 lượt góp vốn, mua cổ phần của nhà đầu tư nước ngoài với tổng giá trị góp vốn 6.19 tỷ USD, tăng 45.1% so với cùng kỳ ngoài. Tính chung, tổng vốn FDI vào Việt Nam năm 2017 đạt 35,88 tỷ USD, tăng 44,4% so với năm 2016. Chúng tôi cho rằng khu vực chế biến chế tạo tiếp tục là động lực tăng trưởng FDI trong năm 2018.

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



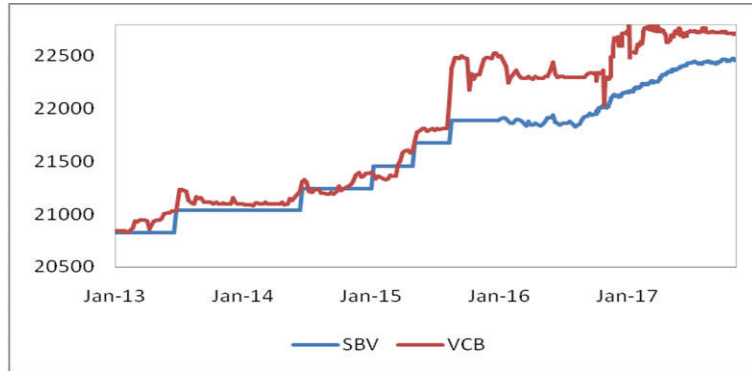
Nguồn: FIA, GSO

CẬP NHẬT CHÍNH SÁCH

Tỷ giá trung tâm VND/USD điều chỉnh giảm 13 đồng xuống còn trung bình 23,104 trong tháng 12

Tỷ giá USD/VND khá ổn định, tỷ giá trung tâm ước tăng khoảng 1.5-1.7% so với đầu năm tính đến tháng 12/2017, tỷ giá NHTM giảm khoảng 0.2% nhờ nhiều yếu tố tích cực (1) đồng USD mất giá trên thị trường quốc tế, (2) lãi suất VND và USD chênh lệch lớn ở mức 6-7% khiến nhu cầu nắm giữ VND vẫn được ưu tiên, (3) NHNN bổ sung được dự trữ ngoại hối cao mức kỷ lục là 47 tỷ USD.

Hình 7: Tỷ giá bán VND/USD



Nguồn: Bloomberg

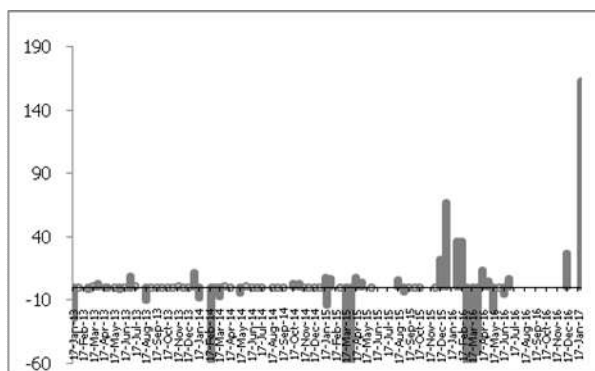
Thanh khoản hệ thống ngân hàng tiếp tục dồi dào và lãi suất liên ngân hàng tiếp tục ở mức thấp

Lãi suất liên ngân hàng trong tháng 12 tiếp tục duy trì ở mức thấp cho thấy thanh khoản hệ thống khá dồi dào (tăng 0.2 điểm phần trăm lên trung bình 1.12% đối với lãi suất qua đêm). Tuy nhiên hiện tại tại thời điểm 3/1/2018, thanh khoản đã có xu hướng bắt đầu căng thẳng nhẹ do hiệu ứng chu kỳ. Thanh khoản của hệ thống ngân hàng tương đối ổn định trong năm 2017 nhờ việc NHNN mua được lượng lớn ngoại tệ, và cung ứng tiền ròng khoảng gần 124 nghìn tỷ đồng từ đầu năm đến nay. Theo UBGSTC, tỷ lệ tín dụng/huy động (LDR) bình quân của hệ thống khoảng 87.3% (năm 2016 là 85.6%). Trong đó, tỷ lệ LDR bằng VND là 88.6%, bằng ngoại tệ là 75.8%.

NHNN bơm ròng 48898 tỷ đồng thông qua nghiệp vụ OMO và tín phiếu.

Trong tháng 12, trên OMO, NHNN không thực hiện bất kỳ chính sách bơm hút nào trong khi trên kênh tín phiếu NHNN bơm ròng hơn 48898 tỷ đồng. Chúng tôi cho rằng động thái của NHNN là để chuẩn bị cho thời kỳ căng thẳng mang tính chu kỳ của thị trường sắp tới. Cùng với NHNN đã hạ lãi suất chiết khấu từ 5% xuống còn 4.75% cho thấy mục tiêu tăng trưởng tín dụng trong hệ thống sẽ cao hơn những năm trước và giảm bớt những căng thẳng cục bộ có thể xảy ra.

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



Nguồn: Bloomberg và tính toán của tác giả

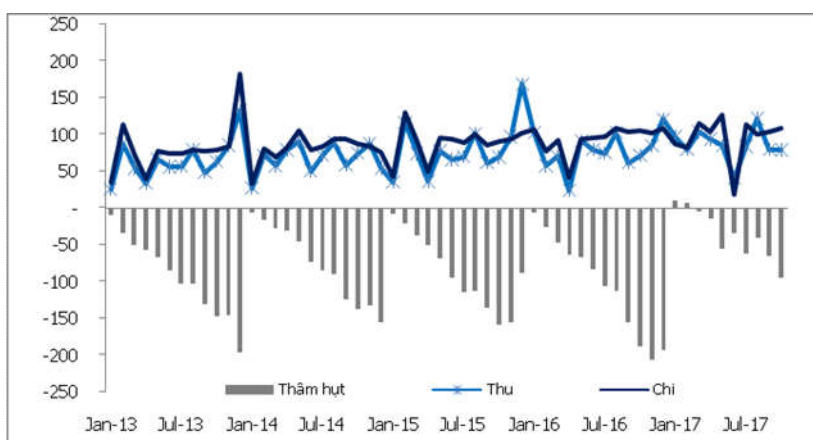
Năm 2017 đánh dấu sự tăng trưởng mạnh mẽ của Trái phiếu chính phủ

Theo Bộ Tài chính, trong tháng 12/2017, với khối lượng hơn 9600 tỷ đồng được gọi và hơn 9300 tỷ đồng được khớp ở trái phiếu chính phủ. Trong khi giá trị đặt thầu lên đến hơn 22000 tỷ cho thấy nhu cầu trái phiếu CP kì hạn dài tiếp tục tăng mạnh trong năm 2018, lãi suất trúng thầu đạt 5- 6.27%/năm. Theo UBGSTC, năm 2017, thị trường TPCP ghi nhận một số điểm tích cực: (i) Lãi suất trúng thầu TPCP đạt mức thấp kỷ lục (giảm từ 0,6% - 1,9%/năm ở tất cả các kỳ hạn); (ii) kỳ hạn phát hành bình quân kéo dài, từ 8,7 năm – 2016 lên 13,5 năm - 2017); (iii) đa dạng hóa các nhà đầu tư, các nhà đầu tư nước ngoài và các công ty bảo hiểm nhân thọ đã tích cực tham gia thị trường TPCP .

Chi cân đối NSNN năm 2017 đạt 174.3 nghìn tỷ đồng

Theo UBGSTC, bội chi NSNN (không bao gồm chi trả nợ gốc) so với GDP năm 2017 ở mức 3.5%, thấp nhất trong 4 năm trở lại đây. Thu NSNN năm 2017 ước đạt 102,3% dự toán, tăng 10,1% so cùng kỳ; chi NSNN ước đạt 101,7% dự toán, tăng 9,3% so cùng kỳ. Bội chi NSNN ước khoảng 174.3 nghìn tỷ đồng, giảm 4 nghìn tỷ đồng so dự toán, chủ yếu do bội chi NS địa phương thấp hơn dự kiến.

Hình 9: Thu, chi NSNN (ngàn tỷ đồng)



Nguồn: GSO

PHỤ LỤC SỐ LIỆU

	T12	T1	T2	T3	T4	T5	T6	T7	T8	T9	T10	T11	T12
<i>GDP (% YoY, accumulated)</i>	6.2			5.1			6.12			6.41			6.81
<i>Industrial output (% yoy)</i>	6.21	0.7	15.2	7.4	7.2	7.2	7.5	8.1	8.4	13.2	17	16	11.2
<i>Export (\$billion)</i>	16.13	14.6	13.11	16.3	17.536	17.2	17.8	18.7	18.2	19.8	19.4	19.99	19.3
<i>Import (\$billion)</i>	16.35	14.7	15.15	17.4	17.35	18	18	24	17.4	23.1	18.5	19.34	19.8
<i>Trade deficit (\$billion)</i>	-0.23	-0.1	-2.04	-1.1	0.186	-0.8	-0.2	-0.1	0.8	1.5	0.9	0.65	-0.5
<i>Contracted FDI (\$billion)</i>	2.84	1.42	1.37	4.07	2.39	1.1	8.89	2.66	1.5	1.2	1.7	1.8	1.48
<i>Realized FDI (\$billion)</i>	1.5	0.85	0.7	2.07	1.1	1.35	1.55	1.48	1.2	1.2	2.2	4.1	1.5
<i>Inflation (% mom)</i>	0.24	0.46	0.23	0.21	0	-0.53	-0.17	0.11	0.92	0.55	0.41	0.37	0.35
<i>OMO rate (%)</i>	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	4.75
<i>VND/USD (VCB, e-o-p)</i>	22,550	22,606	22,684	22763	22707	22712	22765	22765	22760	22750	22685	22698	22675

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.