

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

Trương Hoa Minh
Institutional Client Services (ICS)
E: minh.truonghoa@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 03/2017 tăng 0.21% so với tháng trước, CPI bình quân quý 1 tăng 4.96% so với cùng kỳ năm trước, cao hơn so với mức của cùng kỳ 3 năm gần đây. Tính đến ngày 17/4, giá dầu WTI thế giới đạt ở mức USD 52/thùng. Chỉ số nhà quản trị mua hàng (PMI) đạt 54.6 điểm trong tháng 3 trong khi tháng 2 chỉ đạt 54.2. Cán cân thương mại thâm hụt 1.1 tỷ USD trong tháng 3. Vốn FDI tăng nhẹ so với cùng kỳ năm ngoái. Tính đến 1/3 - 13/4, tỷ giá VND/USD trung tâm tăng từ 22,232 đến 22,320 (tăng 88 đồng) trong khi tỷ giá giao dịch giữa các NHTM đã giảm mạnh từ 22,760 xuống còn 22,645. Thanh khoản hệ thống ngân hàng vẫn căng thẳng nhẹ. NHNN đã bơm ròng 34,859 tỷ đồng. Thị trường TPCP tiếp tục sôi động, đặc biệt là các kỳ hạn dài. Bội thu NSNN tính đến 15/3/2017 ước đạt mức 9.4 nghìn tỷ đồng.

CPI tháng 03/2017 tăng 0.21% so với tháng trước, CPI bình quân quý 1 tăng 4.96% so với cùng kỳ năm trước, cao hơn so với mức của cùng kỳ 3 năm gần đây.

Tính đến ngày 17/4, giá dầu WTI thế giới đạt ở mức USD 52/ thùng.

Chỉ số nhà quản trị mua hàng (PMI) đạt 54.6 điểm trong tháng 3 trong khi tháng 2 chỉ đạt 54.2.

Cán cân thương mại thâm hụt 1.1 tỷ USD trong tháng 3

Vốn FDI tăng nhẹ so với cùng kỳ năm ngoái

Tính đến 1/3 - 13/4, tỷ giá VND/USD trung tâm tăng từ 22,232 đến 22,320 (tăng 88 đồng) trong khi tỷ giá giao dịch giữa các NHTM đã giảm mạnh từ 22,760 xuống còn 22,645.

Thanh khoản hệ thống ngân hàng vẫn căng thẳng nhẹ

NHNN đã bơm ròng 34,859 tỷ đồng

Thị trường TPCP tiếp tục sôi động, đặc biệt là các kỳ hạn dài

Bội thu NSNN tính đến 15/3/2017 ước đạt mức 9.4 nghìn tỷ đồng.

LẠM PHÁT

CPI tháng 03/2017 tăng 0.21% so với tháng trước, CPI bình quân quý 1 tăng 4.96% so với cùng kỳ năm trước, cao hơn so với mức của cùng kỳ 3 năm gần đây.

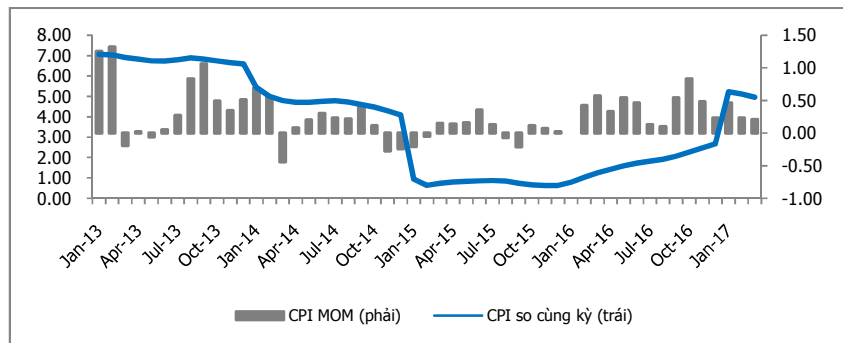
CPI tháng 03/2017 tăng 0.21% so với tháng trước, CPI bình quân quý 1 tăng 4.96% so với cùng kỳ năm trước, cao hơn so với mức của cùng kỳ 3 năm gần đây.

Lý do tăng mạnh của CPI quý 1 là do (1) giá dịch vụ y tế và học phí điều chỉnh tăng, (2) nhu cầu lương thực, thực phẩm tăng trong hai tháng nghỉ Tết nguyên đán; (3) Giá nhiên liệu trên thị trường thế giới tăng khiến giá xăng dầu bình quân quý 1 tăng 34.92% so với cùng kỳ.

Đóng góp cho mức tăng CPI trong tháng 3 so với tháng 2 là nhóm thuốc và dịch vụ y tế tăng cao nhất với 7.51% (dịch vụ y tế tăng 9.86%) đóng góp 0.38%, nhóm giáo dục tăng 0.75%, nhóm nhà ở và vật liệu xây dựng tăng 0.5%, giá nước sinh hoạt và điện sinh hoạt tăng lần lượt 0.43% và 0.26%. Lạm phát cơ bản tháng 3 không đổi so với tháng trước và tăng 1.6% so với cùng kỳ năm trước, lạm phát bình quân 3 tháng đầu năm tăng 1.66% so với cùng kỳ năm 2016.

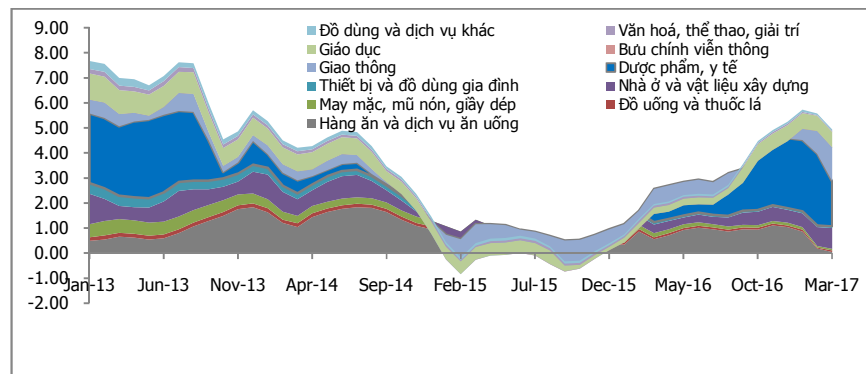
Chúng tôi lo ngại lạm phát trong trung hạn sẽ duy trì ở mức 5.5 -6% do tình hình bất ổn địa chính trị ở Syria và Bắc Triều Tiên sẽ khiến giá dầu tiếp tục tăng và chạm ngưỡng 60 USD/thùng trong khi giá thuốc và dịch vụ y tế vẫn trong lộ trình tăng giá.

Hình 1: Lạm phát theo tháng (%)



Nguồn: GSO

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



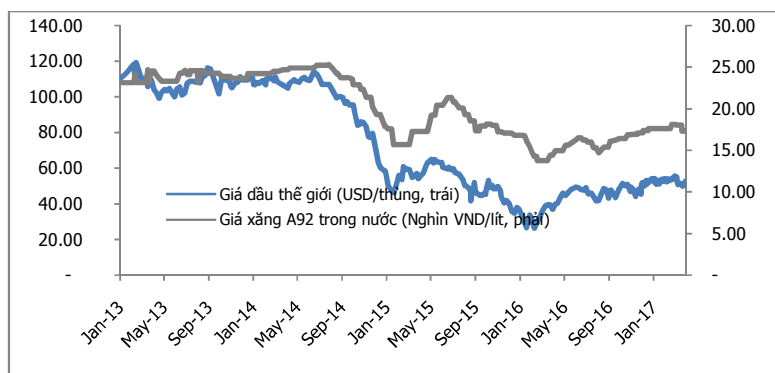
Nguồn: GSO

Tính đến ngày 17/4, giá dầu WTI thế giới đạt ở mức USD 52/ thùng

Từ đầu tháng 3 đến nay, giá dầu WTI thế giới đã tăng nhẹ 1.53 USD/thùng từ mức 50.82 USD/thùng lên 52.35 USD/thùng có thời điểm đã tăng lên mức 53.5 USD/thùng do căng thẳng chính trị leo thang giữa Mỹ đối với vấn đề ở Syria và Bắc Triều Tiên. Về cung cầu, các nước OPEC vẫn duy trì việc cắt giảm sản lượng để hỗ trợ giá dầu trong khi Mỹ lại tích cực sản xuất dầu đá phiến, dự kiến sản lượng sẽ đạt 5.19 triệu thùng/ngày trong tháng tới. Chúng tôi cho

rằng việc giá dầu còn nhiều rủi ro tăng giá trong ngắn hạn vẫn còn, và nhiều khả năng đạt mức 60 USD trong trung hạn, ảnh hưởng tiêu cực đến giá xăng dầu trong nước và lạm phát.

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



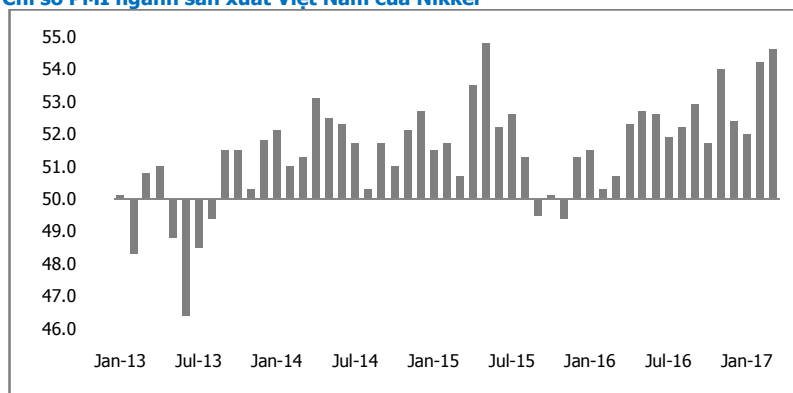
Nguồn: Bloombergs và MoF

CÁC CHỈ SỐ KINH TẾ KHÁC

Chỉ số nhà quản trị mua hàng (PMI) đạt 54.6 điểm trong tháng 3 trong khi tháng 2 chỉ đạt 54.2

Chỉ số PMI tăng trưởng mạnh nhất trong 22 tháng vừa qua nhờ số lượng đơn hàng mới tăng mạnh trong tháng 3, trong đó phần trăm tăng trưởng của đơn hàng xuất khẩu mới tăng mạnh nhất kể từ đầu năm đến nay. Tuy nhiên TCTK vừa công bố trong quý 1, chỉ số sản xuất công nghiệp chỉ tăng 4.1% so với cùng kỳ năm trước, thấp hơn rất nhiều so với cùng kỳ các năm trước trong đó đóng góp mức giảm lớn nhất là ngành khai khoáng giảm 11.4% so với cùng kỳ, ngành chế biến chế tạo tăng 8.3%, ngành sản xuất và phân phối điện tăng 9.4%. Đặc biệt, Samsung doanh nghiệp đóng góp xuất khẩu lớn nhất cho Việt Nam giảm sản xuất gần 38% trong khi giá dầu và giá than vẫn chưa phục hồi mạnh để tác động tích cực cho khu vực khai khoáng. Chúng tôi cho rằng chỉ số PMI vẫn tiếp tục tích cực trong dài hạn nhờ việc triển khai các hiệp định Thương mại với Châu Âu trong thời gian tới.

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



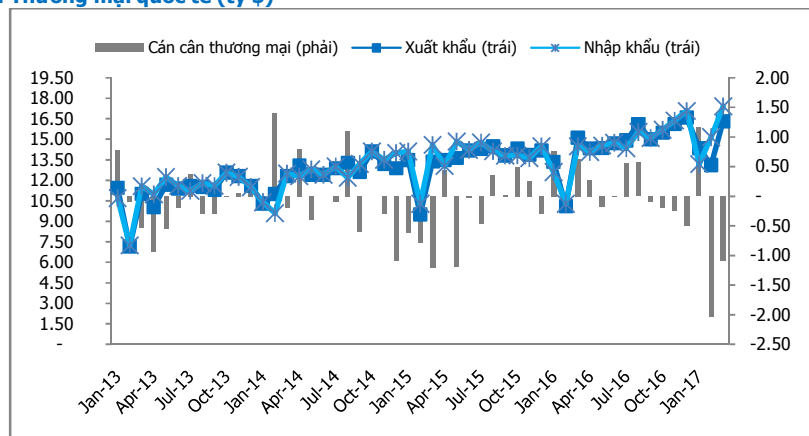
Nguồn: markiteconomics

Cán cân thương mại thâm hụt 1.1 tỷ USD trong tháng 3

Theo TCHQ, trong tháng 3, nhập siêu 1.1 tỷ USD, như vậy trong quý 1 nhập siêu 1.94 tỷ USD. Trong 3 tháng đầu năm kim ngạch xuất khẩu đạt 44.64 tỷ USD, tăng 15% so với cùng kỳ trong khi kim ngạch nhập khẩu đạt 18.35 tỷ USD trong tháng 3, tăng 21.1% so với tháng trước, trong quý 1 đạt 46.75 tỷ USD, tăng 24.9% so với cùng kỳ.

Khu vực sản xuất chế biến công nghiệp có mức tăng nhập khẩu lớn nhất trong tháng 3, cụ thể, máy vi tính, sản phẩm điện tử và linh kiện tăng 21.9%, tương ứng tăng 295 triệu USD; máy móc, thiết bị, dụng cụ và phụ tùng khác tăng 11.1%, tương ứng tăng 172 triệu USD; vải các loại tăng 29.1%, tương ứng tăng 127 triệu USD; điện thoại các loại và linh kiện tăng 11%, tương ứng tăng 60 triệu USD; than đá tăng 54,4%, tương ứng tăng 46 triệu USD; ... Trong khi đó, xăng dầu các loại giảm 9,3%, tương ứng giảm 32 triệu USD; sắt thép các loại giảm 6.7%, tương ứng giảm 30 triệu USD; linh kiện, phụ tùng ô tô giảm 13.4%, tương ứng giảm 23 triệu USD... Theo dự báo trước của chúng tôi, giá trị xuất khẩu khó cải thiện trong ngắn hạn do giá dầu và than vẫn chưa tăng mạnh để cải thiện xuất khẩu trong khi trong nước vẫn phải nhập khẩu hai mặt hàng này. Thâm hụt Thương mại một phần do Samsung có kết quả xuất khẩu giảm mạnh trong tháng 3, cũng gây áp lực lên tỷ giá VND/USD trong ngắn hạn.

Hình 5: Thương mại quốc tế (tỷ \$)



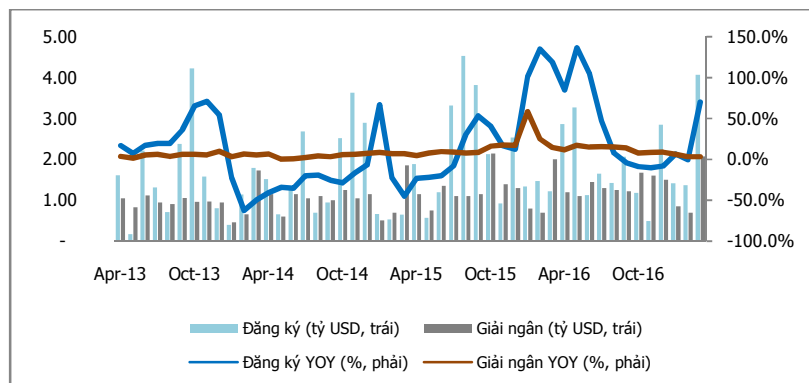
Nguồn: Customs, GSO

Vốn FDI tăng nhẹ so với cùng kỳ năm ngoái

Tính đến ngày 20/3/2017, Việt Nam đã thu hút 493 dự án cấp phép mới với số vốn đăng ký đạt 2,917.2 triệu USD, tăng 4.2% về số dự án và tăng 6.5% về vốn đăng ký so với cùng kỳ năm 2016. 223 lượt dự án đã cấp phép từ các năm trước đăng ký điều chỉnh vốn đầu tư với số vốn tăng thêm đạt 3,940 triệu USD. Trong 3 tháng đầu năm 2017 có 1,077 lượt góp vốn, mua cổ phần của nhà đầu tư nước ngoài với tổng giá trị góp vốn là 852.9 triệu USD. Như vậy, tính chung tổng vốn đăng ký của các dự án cấp mới, cấp vốn bổ sung và đầu tư theo hình thức góp vốn, mua cổ phần 3 tháng đầu năm đạt 7,710.1 triệu USD, tăng 77.6% so với cùng kỳ năm trước. Vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài thực hiện 3 tháng đầu năm ước tính đạt 3,620 triệu USD, tăng 3.4% so với cùng kỳ năm 2016.

Chính phủ vẫn tiếp tục đẩy mạnh việc bán cổ phần các doanh nghiệp cho các nhà đầu tư nước ngoài, tuy nhiên con số này chưa tích cực do còn nhiều vấn đề trong cơ chế chính sách. Chúng tôi cho rằng dòng vốn FDI vẫn tiếp tục tích cực trong ngắn hạn nhưng sẽ gặp khó khăn trong dài hạn do việc FED tăng lãi suất và lạm phát vẫn có xu hướng tăng.

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



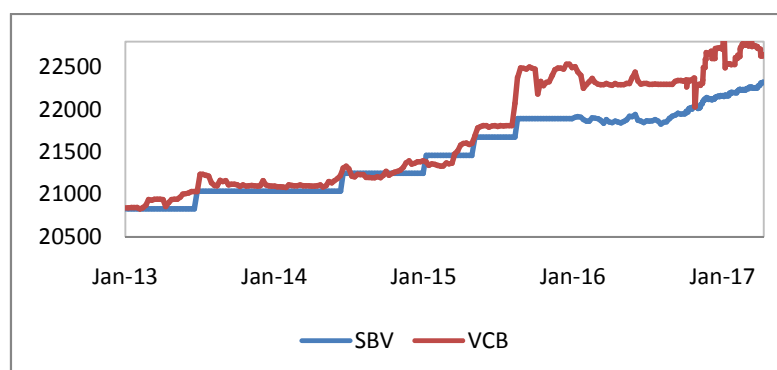
Nguồn: FIA, GSO

CẬP NHẬT CHÍNH SÁCH

Tính đến 1/3 - 13/4, tỷ giá VND/USD trung tâm tăng từ 22,232 đến 22,320 (tăng 88 đồng) trong khi tỷ giá giao dịch giữa các NHTM đã giảm mạnh từ 22,760 xuống còn 22,645

Trong thời gian qua, các NHTM đã bán ra lượng lớn USD khiến cung USD trong hệ thống tăng mạnh trong ngắn hạn, NHNN cũng có chính sách can thiệp mua vào để giảm đà rơi của tỷ giá và tăng dự trữ ngoại hối. Chỉ số ICE đồng USD đã giảm giá từ 101.68 xuống còn 100.412 do nhiều lo ngại về căng thẳng địa chính trị liên quan đến Mỹ ở Syria và Triều Tiên. Chúng tôi cho rằng tỷ giá VND/USD tiếp tục chịu áp lực điều chỉnh trong thời gian tới do vẫn còn nhiều rủi ro đối với đồng USD sẽ khiến tỷ giá trung tâm tiếp tục tăng.

Hình 7: Tỷ giá bán VND/USD



Nguồn: Bloomberg

Thanh khoản hệ thống ngân hàng vẫn căng thẳng nhẹ

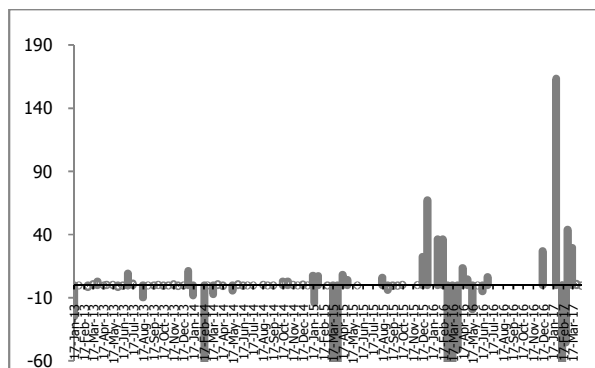
Tính đến ngày 13/4, lãi suất liên ngân hàng vẫn tiếp tục duy trì ở mức cao (4.4% đối với qua đêm, 4.55%, 4.63% và 4.68% đối với kỳ hạn 1 tuần, 2 tuần và 1 tháng). Thanh khoản hệ thống vẫn ở mức căng thẳng, đặc biệt ở một số ngân hàng nhỏ. Mặt bằng lãi suất huy động đối với kỳ hạn dưới 12 tháng nhìn chung không thay đổi, trong khi lãi suất cho vay cũng không thay đổi, khiến nhu cầu cân đối vốn trong ngân hàng sau Tết tăng cao do chu kỳ kinh doanh của kinh tế quay trở lại. Chúng tôi cho rằng trong ngắn hạn thanh khoản sẽ bớt căng thẳng do nguồn cung VND có thể đã được cải thiện sau động thái bán USD của NHTM cho NHNN.

NHNN đã bơm ròng 34,859 tỷ đồng

Trong tháng 3, trên hai kênh repo và T bill, NHNN bơm ròng 34,859 tỷ đồng trong đó bơm ròng trên repo khoảng 18,859 tỷ đồng và 16000 tỷ trên T-bill. Như vậy, NHNN đã linh hoạt bơm ròng để ổn định thanh khoản, tuy nhiên lượng vốn được bơm vẫn còn hạn chế và chúng tôi cho rằng

hoạt động này sẽ tiếp tục duy trì trong thời gian tới do nhu cầu vốn trong thời gian bắt đầu tăng mạnh sau kỳ nghỉ Tết.

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



Nguồn: Bloomberg và tính toán của tác giả

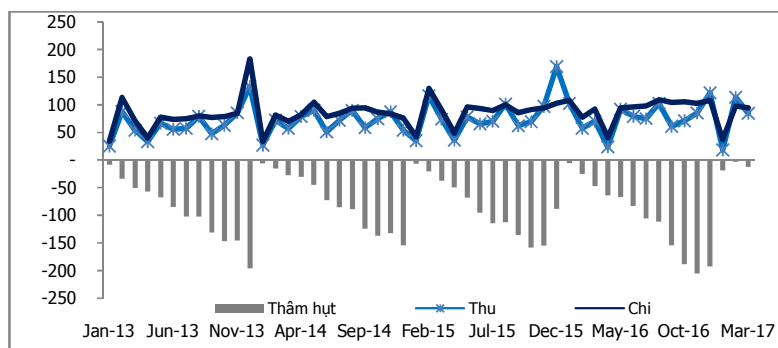
Thị trường TPCP tiếp tục sôi động, đặc biệt là các kỳ hạn dài

Trong tháng 3, Thị trường TPCP tiếp tục tích cực với giá trị trúng thầu tăng 10% so với tháng trước, đạt 32,988 tỷ đồng, giá trị trúng thầu chiếm 84% giá trị gọi thầu. Đáng lưu ý là các kỳ hạn dài như 15- 30 năm thu hút giá trị đặt thầu cao và giá trị trúng thầu từ 85% -100% trong khi kỳ hạn 5 năm lại chứng kiến chỉ 50% giá trị trúng thầu. Lãi suất trúng thầu có xu hướng tăng nhẹ ở các kỳ hạn trong thời gian này, cụ thể, lãi suất trúng thầu tăng 0.05%, 0.01%, 0.2%, 0.09% và 0.01% đối với các kỳ hạn 5, 7, 10,15, 30 năm.

Bộ thu NSNN tính đến 15/3/2017 ước đạt mức 9.4 nghìn tỷ đồng.

Tổng thu ngân sách Nhà nước từ đầu năm đến thời điểm 15/3/2017 ước tính đạt 216.7 nghìn tỷ đồng, bằng 17.9% dự toán năm, trong đó thu nội địa 175.5 nghìn tỷ đồng, bằng 17.7%; thu từ đầu thô 9 nghìn tỷ đồng, bằng 23.4%; thu cân đối ngân sách từ hoạt động xuất, nhập khẩu 32.2 nghìn tỷ đồng, bằng 17.9%. Tổng chi ngân sách Nhà nước từ đầu năm đến thời điểm 15/3/2017 ước tính đạt 229.1 nghìn tỷ đồng, bằng 16.5% dự toán năm, trong đó chi đầu tư phát triển 32.6 nghìn tỷ đồng, bằng 9.1%; chi thường xuyên 173.2 nghìn tỷ đồng, bằng 19.3%; chi trả nợ lãi 23 nghìn tỷ đồng, bằng 23.2%. Chi trả nợ gốc từ đầu năm đến thời điểm 15/3/2017 ước tính đạt 38.4 nghìn tỷ đồng, bằng 23.4% dự toán năm.

Hình 9: Thu, chi NSNN (ngìn tỷ đồng)



Nguồn: GSO

PHỤ LỤC SỐ LIỆU

	T3	T4	T5	T6	T7	T8	T9	T10	T11	T12	T1	T2	T3
<i>GDP (% , YoY, accumulated)</i>	5.5			5.5			5.9			6.2			5.1
<i>Industrial output (% , yoy)</i>	6.20	7.90	7.80	7.40	7.20	7.30	7.60	7.20	7.30	6.21	0.70	15.20	7.4
<i>Export (\$billion)</i>	15.12	14.35	14.37	14.72	14.91	15.20	15.00	15.50	15.60	16.13	14.60	13.11	16.3
<i>Import (\$billion)</i>	14.49	14.07	14.55	14.74	14.34	15.00	15.10	15.70	16.00	16.35	14.70	15.15	17.4
<i>Trade deficit (\$billion)</i>	0.62	0.28	-0.18	-0.02	0.57	0.20	-0.10	-0.20	-0.40	-0.23	-0.10	-2.04	-1.10
<i>Contracted FDI (\$billion)</i>	1.22	2.86	3.27	1.13	1.66	1.43	2.06	1.18	0.49	2.84	1.42	1.37	4.07
<i>Realized FDI (\$billion)</i>	2.00	1.20	1.10	1.45	1.30	1.25	1.22	1.68	1.60	1.50	0.85	0.70	2.07
<i>Inflation (% , mom)</i>	0.57	0.33	0.54	0.46	0.13	0.10	0.54	0.83	0.48	0.24	0.46	0.23	0.21
<i>OMO rate (%)</i>	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
<i>VND/USD (VCB, e-o-p)</i>	22,325	22,320	22,435	22,340	22,330	22,335	22,335	22,375	22,775	22,550	22,606	22,684	22,785

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.