

Báo cáo vĩ mô tháng 2/2019

Những tín hiệu cảnh báo sớm

PHÒNG PHÂN TÍCH

03. 2019



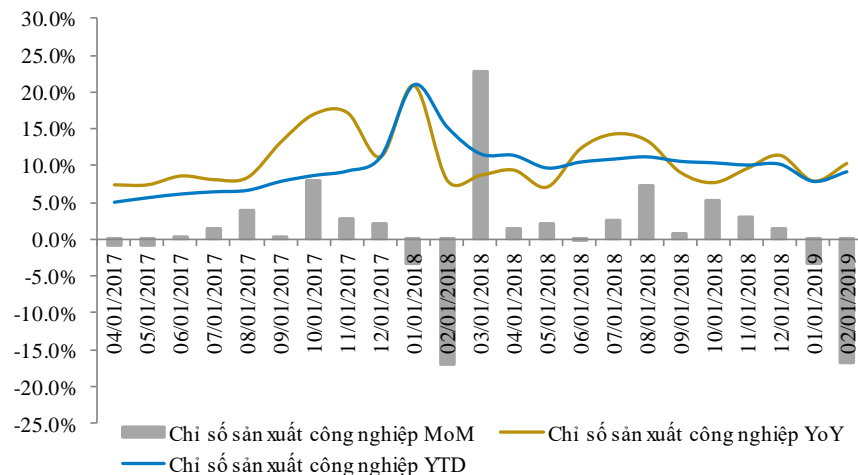
NỘI DUNG

- ❑ Hoạt động sản xuất công nghiệp có mức tăng thấp hơn đáng kể so với cùng kỳ, đặc biệt tại nhóm hàng điện tử, máy vi tính và quang học; nhóm sản xuất thuốc và hóa dược. Chỉ số PMI do Nikkei công bố cũng cho thấy khu vực sản xuất đang tăng chậm lại.
- ❑ Hoạt động xuất khẩu nhóm hàng điện tử và điện thoại di động tăng yếu do thị trường smart phone toàn cầu đang trong giai đoạn bão hòa. Ngoài ra, xuất khẩu các nhóm hàng nông lâm thủy sản cũng sụt giảm so với cùng kỳ.
- ❑ Điểm tích cực đến từ các yếu tố trong nước như doanh số bán lẻ tăng cao hơn tháng 1 và mức tăng đột biến của dòng vốn FDI.
- ❑ Chỉ số CPI bật tăng mạnh 0,8% trong tháng 2 nhưng chủ yếu do yếu tố mùa vụ. Dịch tả lợn châu Phi đã xuất hiện ở VN nhưng rủi ro đối với CPI nói chung hiện vẫn chưa quá lớn.
- ❑ Mặt bằng lãi suất có xu hướng hạ nhiệt sau Tết.
- ❑ Tỷ giá USD/VND khá ổn định dù cán cân TM chuyển sang nhập siêu.

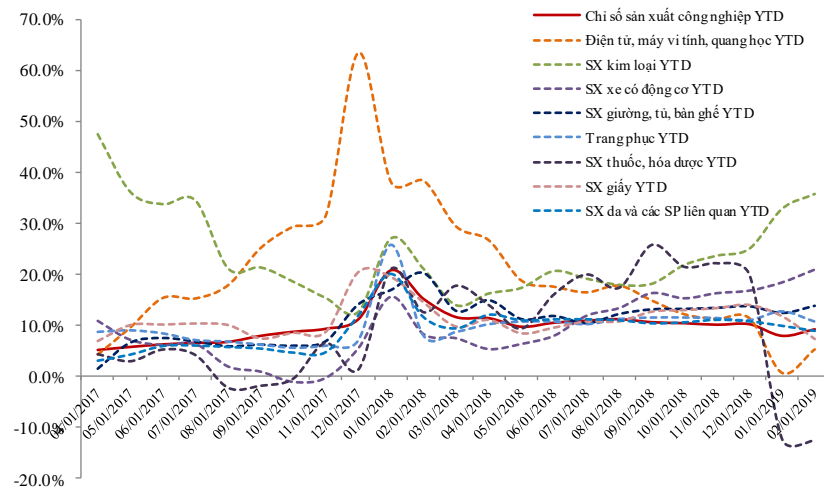
Sụt giảm mạnh trong tháng 2 do ảnh hưởng Tết Nguyên Đán

- Do ảnh hưởng của kỳ nghỉ Tết Nguyên Đán, chỉ số sản xuất công nghiệp trong tháng 2 giảm mạnh 17% so với tháng 1. **Lũy kế 2 tháng đầu năm 2019, SXCN tăng 9,2%, thấp hơn đáng kể so với mức tăng 15% của cùng kỳ năm 2018.**
- Chỉ số PMI tháng 2 cũng giảm xuống mức thấp nhất (51,2 điểm) kể từ tháng 03/2016, cho thấy khu vực sản xuất đang tăng chậm lại.**
- Hoạt động sản xuất công nghiệp tăng thấp hơn do chịu ảnh hưởng tiêu cực của nhóm hàng điện tử, máy vi tính và quang học (chỉ tăng 5,2% trong khi cùng kỳ tăng 38%); nhóm sản xuất thuốc và hóa dược (giảm 12,4% trong khi cùng kỳ tăng 12,7%).**
- Ở chiều ngược lại, một số nhóm ngành tăng tốt so với cùng kỳ là sản xuất kim loại (tăng 36%), sản xuất xe có động cơ (tăng 21%), sản xuất giường tủ bàn ghế (tăng 13,8%).**

Chỉ số sản xuất công nghiệp



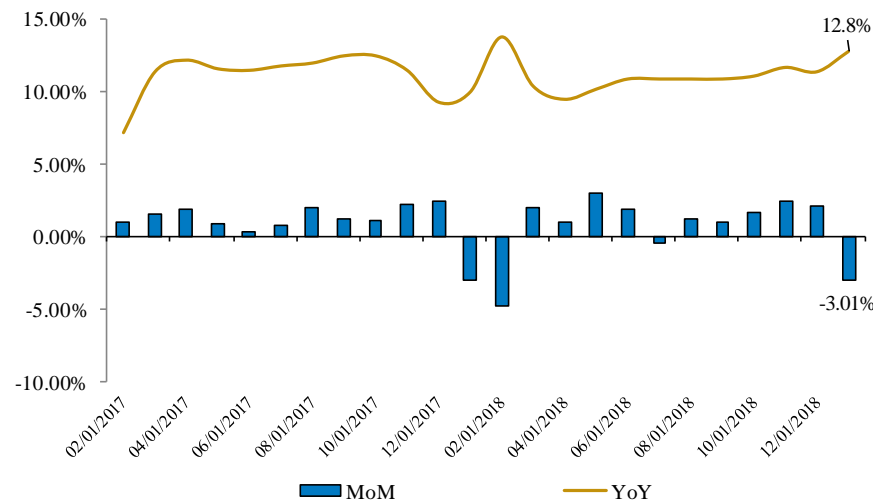
Chỉ số SXCN các nhóm ngành



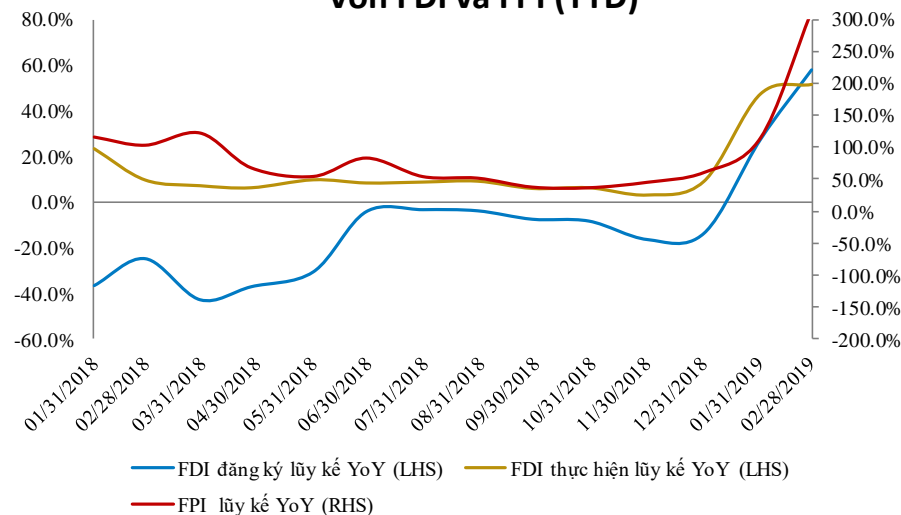
Cầu tiêu dùng tăng tốt, vốn FDI tăng đột biến

- Doanh số bán lẻ trong tháng 2/2019 giảm 3% so với tháng 1 nhưng **lũy kế 2 tháng đầu năm tăng 12,8% so với cùng kỳ**. Đây là mức tăng cao nhất kể từ tháng 3/2018, cho thấy tiêu dùng trong nước vẫn tăng trưởng tốt.
- Tháng 2 tiếp tục ghi nhận sự tăng trưởng tốt của dòng vốn đầu tư nước ngoài. Lũy kế 2 tháng đầu năm, vốn FDI đăng ký tăng 58% YoY; vốn FDI thực hiện tăng 52% so với cùng kỳ.
- Vốn FPI (vốn góp mua cổ phần) tăng tới 312% so với cùng kỳ**, trong đó nổi bật là dự án chuyển nợ thành vốn góp mua cổ phần của Beer co Limited (Hồng Kông) vào công ty TNHH Vietnam Beverage với giá trị vốn góp là 3,85 tỷ USD tại Hà Nội (thương vụ Sabeco trước đây).

Doanh số bán lẻ



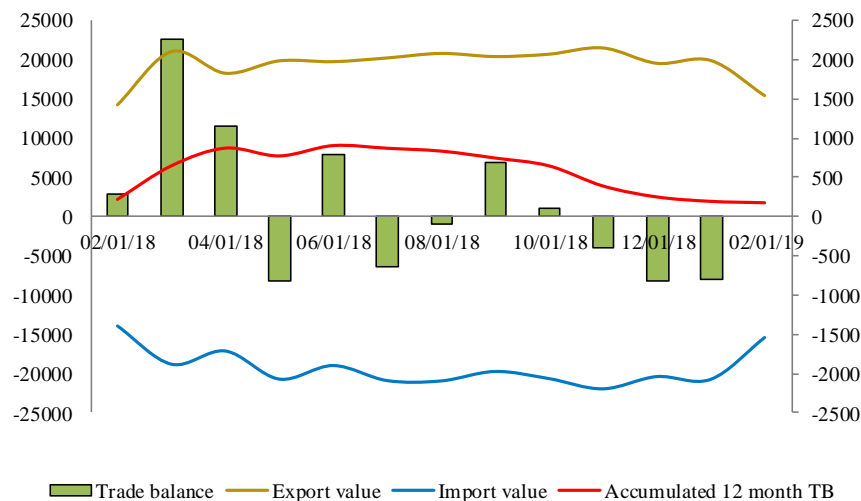
Vốn FDI và FPI (YTD)



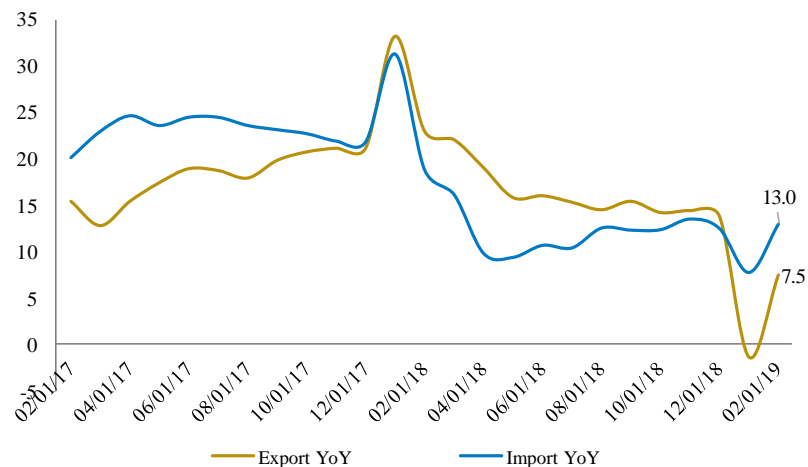
Cả XK và NK đều tăng thấp hơn hẳn so với cùng kỳ

- ❑ Cũng do ảnh hưởng của kỳ nghỉ Tết Nguyên Đán, cả xuất và nhập khẩu trong tháng 2 đều giảm mạnh hơn 20% so với tháng 1.
- ❑ Lũy kế 2 tháng đầu năm, XK có mức tăng thấp hơn so với NK. So với cùng kỳ năm 2018 thì cả XK và NK đều có mức tăng thấp hơn rất nhiều (cùng kỳ năm 2018 XK tăng 23% trong khi NK tăng 18%). Đây là tín hiệu đáng lo ngại cho tăng trưởng GDP trong cả quý I/2019.
- ❑ Do vậy, cán cân TM chuyển sang trạng thái thâm hụt trong 2 tháng đầu năm (-800 triệu USD). Lũy kế 12 tháng gần nhất, thặng dư TM đang có xu hướng giảm dần.

Xuất nhập khẩu và cán cân TM

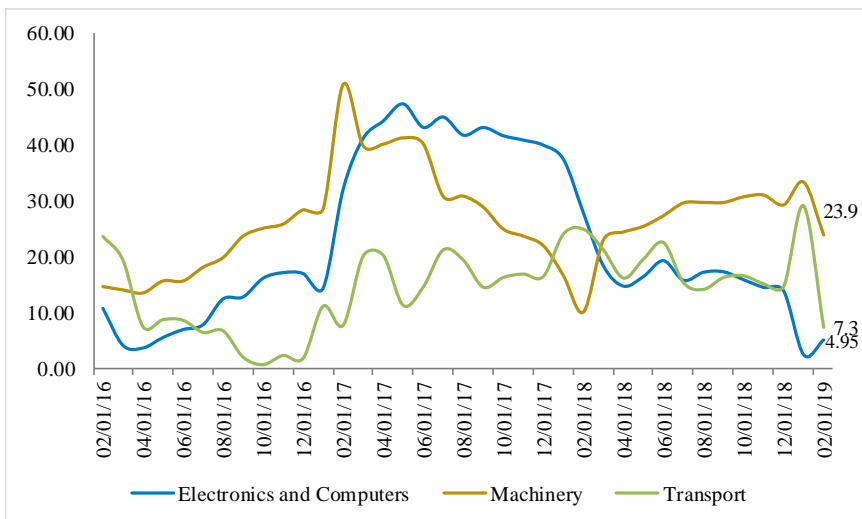


Tốc độ tăng trưởng của XK và NK (YTD,%)

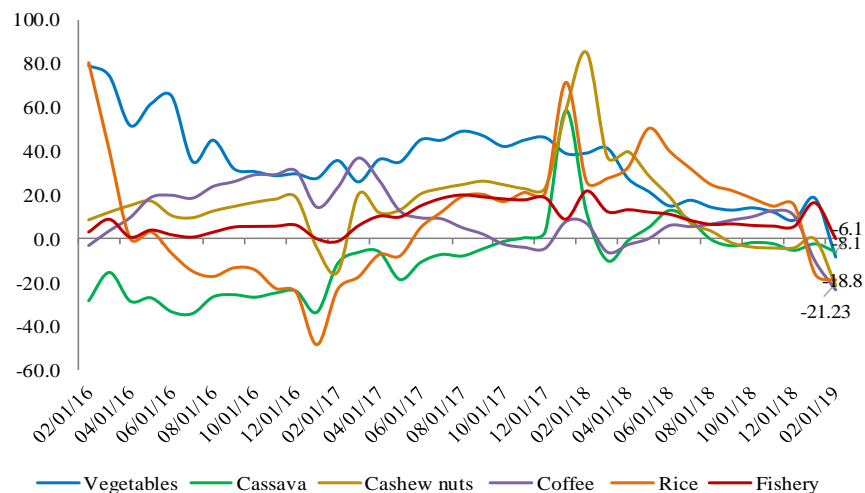


Diễn biến các nhóm hàng chính

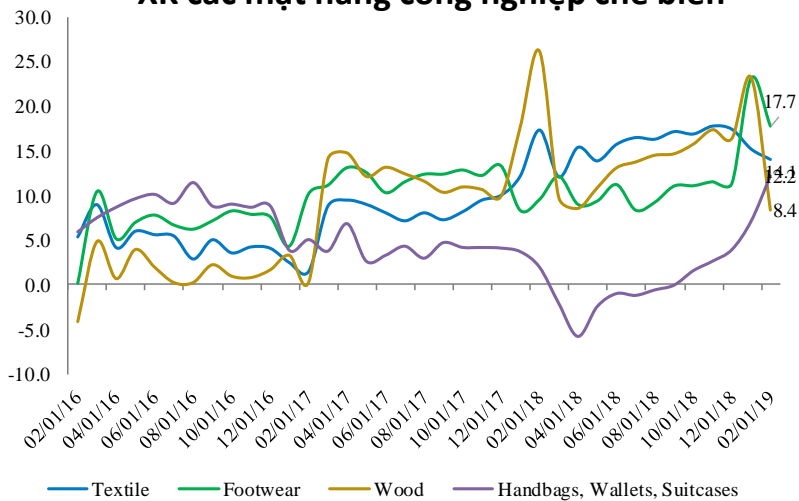
XK các sản phẩm máy móc, ĐTDD



XK các mặt hàng nông sản chính



XK các mặt hàng công nghiệp chế biến

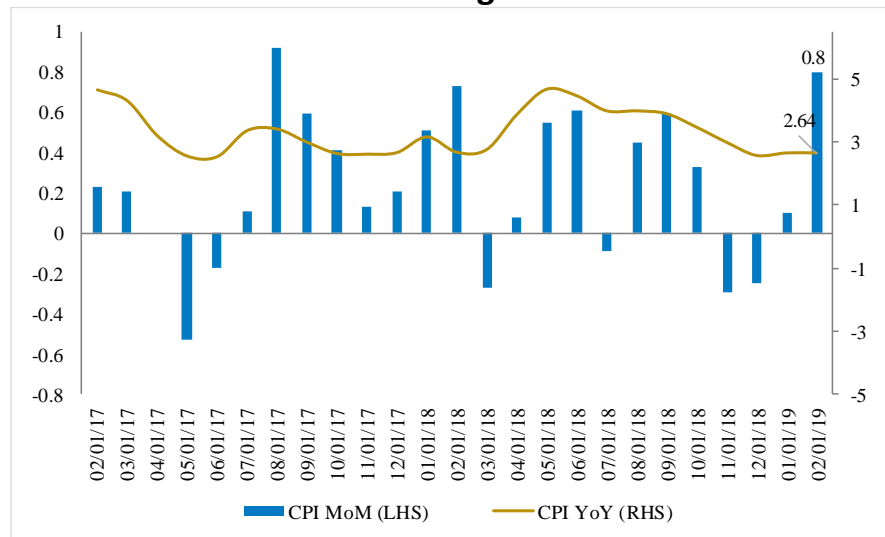


- ❑ XK nhóm hàng điện tử, ĐTDD chỉ tăng 5% trong 2 tháng đầu năm, thấp hơn mức 28% của cùng kỳ.
- ❑ XK các nhóm hàng nông sản chính như thủy sản, rau quả, gạo, cà phê cũng tăng thấp hơn hẳn.
- ❑ Bù lại, XK một số mặt hàng CN chế biến được hưởng lợi từ các Hiệp định TM như da giày, túi xách lại tăng tốt. XK dệt may và gỗ có xu hướng chứng lại trong 2 tháng gần đây.

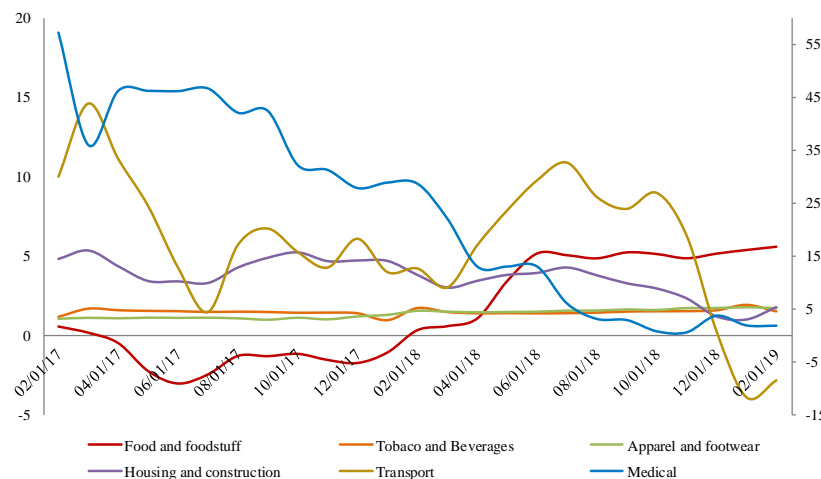
CPI tăng mạnh do yếu tố mùa vụ

- Do kỳ thống kê tháng 2 rơi vào Tết Nguyên Đán nên chỉ số CPI tăng mạnh so với tháng 1 (0,8%). Tuy nhiên chỉ số CPI YoY vẫn đang duy trì xu hướng giảm kể từ mức đỉnh 4,5% vào tháng 07/2018 đến nay.
- Các nhóm hàng tiêu dùng mạnh trong dịp Tết đều tăng giá như hàng ăn và dịch vụ ăn uống (tăng 1,73%); đồ uống, thuốc lá (tăng 0,35%); nhà ở, vật liệu XD (0,69%). Riêng nhóm hàng giao thông giảm 0,16%. Do tác động từ việc giá xăng dầu thế giới, giao thông là nhóm hàng có mức giảm giá mạnh nhất kể từ giữa năm 2018 đến nay.
- Dự kiến trong tháng 3, CPI sẽ có mức tăng thấp, thậm chí giảm. Cuối tháng 2, một số tỉnh thành của VN đã phát hiện có dịch tả lợn châu Phi. Đây có thể rủi ro tiềm ẩn với giá nhóm hàng thịt lợn, tuy nhiên BVSC đánh giá hiện rủi ro này chưa ở mức quá lớn.

CPI tổng thể



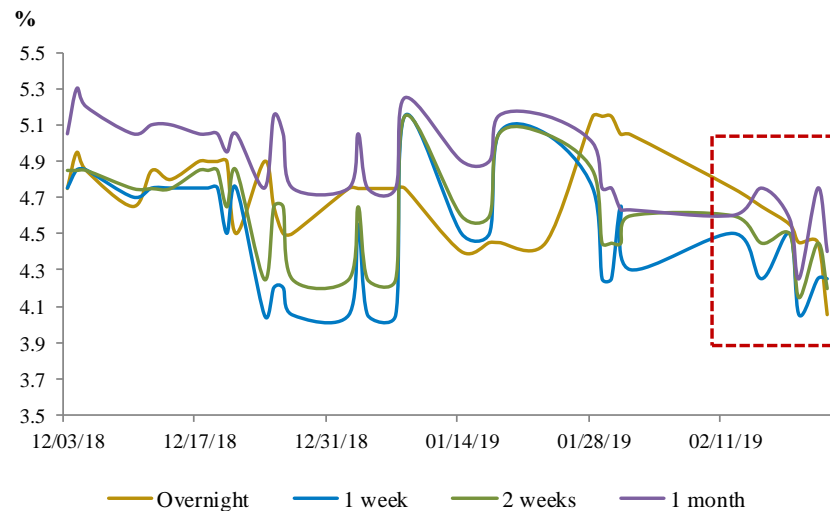
Diễn biến các nhóm hàng chính (YoY)



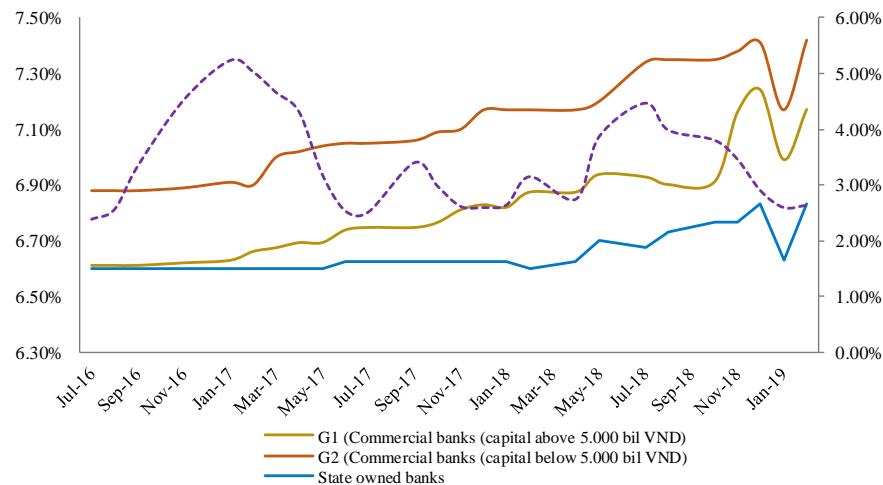
Lãi suất liên ngân hàng dần hạ nhiệt, lãi suất huy động vẫn neo ở mức cao

- ❑ Lãi suất liên ngân hàng trong nửa cuối tháng 2 bắt đầu có xu hướng hạ nhiệt so với 2 tháng trước đó. Nguyên nhân là do lượng tiền nhàn rỗi có xu hướng quay trở lại hệ thống sau Tết. BVSC dự báo lãi suất liên ngân hàng sẽ tiếp tục hạ nhiệt trong tháng 3.
- ❑ Lãi suất huy động kỳ hạn 12 tháng trong tháng 2 tăng ở hầu hết các ngân hàng, cả ở nhóm NHTM gốc Nhà nước lẫn cổ phần. Nguyên nhân có thể do các ngân hàng đang gấp rút huy động vốn nhằm đáp ứng hoạt động thanh tra của NHNN liên quan đến tỷ lệ vốn ngắn hạn cho vay trung và dài hạn xuống 40%. Tuy nhiên, **sang tháng 3, khi thanh khoản hệ thống tích cực dần lên, động thái điều chỉnh lãi suất huy động có thể sẽ diễn ra tại một số ngân hàng có quy mô lớn.**

Lãi suất liên ngân hàng



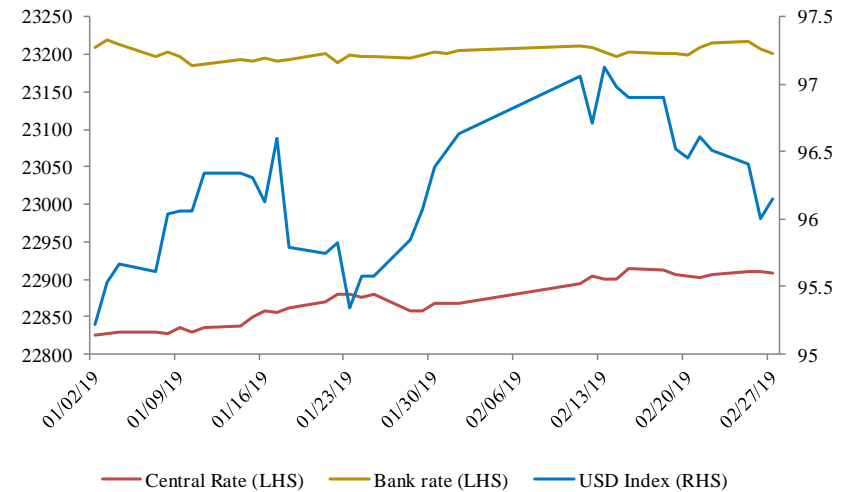
Diễn biến lãi suất huy động kỳ hạn 12 tháng



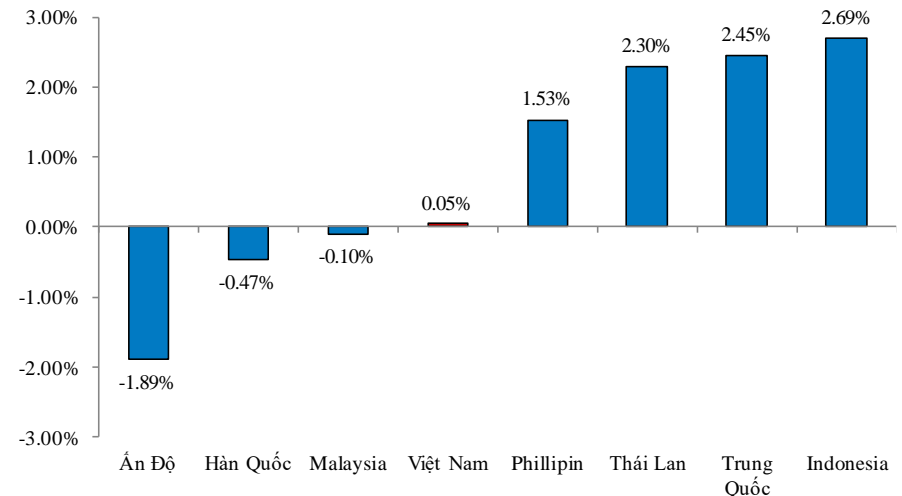
Tỷ giá không có nhiều biến động

- So với tháng 1, tỷ giá trung tâm trong tháng 2 tăng nhẹ 0,2% trong khi tỷ giá giao dịch tại các NHTM gần như không thay đổi.
- Chỉ số USD tăng mạnh trong nửa đầu tháng 2 nhưng đã giảm trở lại trong nửa cuối tháng 2. Sự chuyển hướng trong chính sách tiền tệ của FED: từ thắt chặt quyết liệt sang xem xét không tăng lãi suất nữa nhiều khả năng sẽ khiến đồng USD khó tăng giá mạnh trong năm 2019.
- Kể từ đầu năm 2019 đến nay, hầu hết đồng tiền của các nước mới nổi tại châu Á đều hồi phục trở lại so với USD, trong đó mạnh nhất là Rupiah của Indonesia (2,7%), tiếp đến là CNY Trung Quốc (2,5%), Bath của Thái Lan (2,3%)

Diễn biến tỷ giá



Đồng tiền của các EMs so với USD kể từ đầu 2019 đến nay



Trân trọng cảm ơn!

KHOẢNG PHÂN TÍCH

Công ty Chứng khoán Bảo Việt

Trụ sở chính Hà Nội

72 Trần Hưng Đạo, Hoàn Kiếm, Hà Nội

Tel: (84-24)-3928 8080

Fax: (84-24)-3928 9888

Email: research-bvsc@baoviet.com.vn

Website: www.bvsc.com.vn

Chi nhánh Hồ Chí Minh

233 Đồng Khởi, Quận I, HCM

Tel: (84-28)-3914 6888

Fax: (84-28)-3914 7999