

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

Trong tháng 2, CPI tăng 0.23% so với cùng kỳ tháng trước do giá nhóm nhà ở và vật liệu xây dựng tăng cao nhất với 0.77%. Tính đến ngày 15/3, giá dầu WTI thế giới ở mức gần 49 USD/thùng. Chỉ số nhà quản trị mua hàng (PMI) đạt 54.2 điểm trong tháng 2, tăng rõ rệt so với mức 51.9 trong tháng 1/2017. Cán cân thương mại nhập siêu 1.2 tỷ USD. Vốn FDI tiếp tục tăng so với cùng kỳ năm ngoái. Tỷ giá VND/USD tính đến 15/3 ở mức 22,262, tăng 38 đồng so với mức trung bình trong tháng 2 là 22,224. Thanh khoản hệ thống ngân hàng tiếp tục căng thẳng. NHNN đã hút ròng khoảng 217,802 tỷ đồng. Thị trường TPCP tiếp tục sôi động, tỷ lệ trúng thầu tăng mạnh so với tháng 1. Bội thu NSNN tính đến 15/2/2017 ước đạt mức 15.9 nghìn tỷ đồng.

Trong tháng 2, CPI tăng 0.23% so với cùng kỳ tháng trước do giá nhóm nhà ở và vật liệu xây dựng tăng cao nhất với 0.77%.

Tính đến ngày 15/3, giá dầu WTI thế giới ở mức gần 49 USD/thùng.

Chỉ số nhà quản trị mua hàng (PMI) đạt 54.2 điểm trong tháng 2, tăng rõ rệt so với mức 51.9 trong tháng 1/2017

Cán cân thương mại nhập siêu 1.2 tỷ USD.

Vốn FDI tiếp tục tăng so với cùng kỳ năm ngoái

Tỷ giá VND/USD tính đến 15/3 ở mức 22,262, tăng 38 đồng so với mức trung bình trong tháng 2 là 22,224

Thanh khoản hệ thống ngân hàng bớt căng thẳng

NHNN đã hút ròng khoảng 217,802 tỷ đồng

Thị trường TPCP tiếp tục sôi động, tỷ lệ trúng thầu tăng mạnh so với tháng 1

Bội thu NSNN tính đến 15/2/2017 ước đạt mức 15.9 nghìn tỷ đồng

LẠM PHÁT

Trong tháng 2, CPI tăng 0.77% do đóng góp nhóm nhà ở và vật liệu xây dựng.

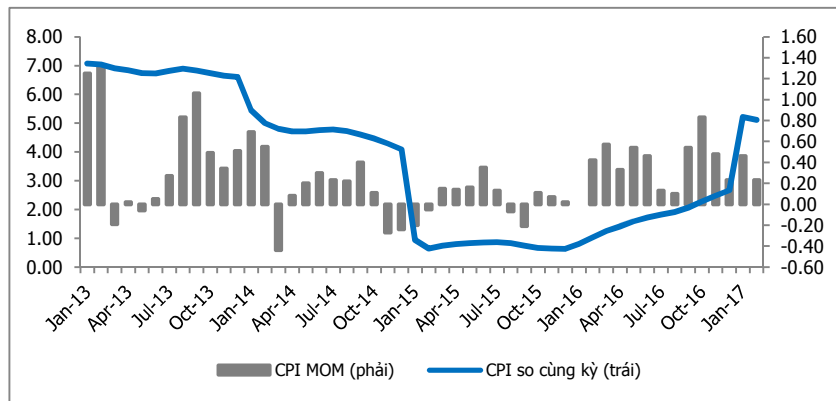
CPI tháng 02/2017 tăng 0.77% so với tháng trước, tăng 5.12% so với cùng kỳ năm trước.

CPI tăng trong tháng 2 chủ yếu do nhóm nhà ở và vật liệu xây dựng với mức tăng 0.77% chủ yếu do giá gas được điều chỉnh tăng 28,000 đồng/bình từ đầu tháng và nhu cầu điện, nước sinh hoạt tăng do thời tiết đang dần chuyển sang mùa nóng. Nhóm giao thông tăng 0.56% do giá xăng, dầu được điều chỉnh tăng tại thời điểm 3/2/2017. Tiếp đến là nhóm giao thông tăng 0.56%, thuốc và dịch vụ y tế 0.22%, văn hóa, giải trí và du lịch 0.15%, hàng ăn và dịch vụ ăn uống tăng 0.11% ...Như vậy, chỉ số giá tiêu dùng bình quân 2 tháng đầu năm nay tăng 5.12% so với cùng kỳ năm ngoái. Chỉ số giá tiêu dùng tháng 2/2017 tăng 0.69% so với cuối năm 2016 và tăng 5.02% so với cùng kỳ năm ngoái.

Lạm phát cơ bản tháng 2/2017 tăng 0,20% so với tháng trước và tăng 1,51% so với cùng kỳ năm trước. Lạm phát cơ bản 2 tháng đầu năm nay tăng 1,69% so với cùng kỳ năm 2016.

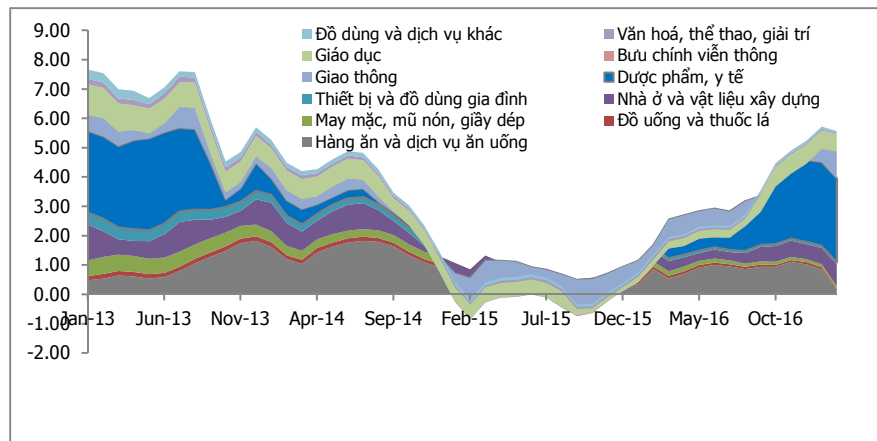
Chúng tôi cho rằng lạm phát trong ngắn hạn sẽ duy trì xung quanh mức 5-5.2% do việc tái sản xuất dầu đá phiến của Mỹ sẽ giúp giá dầu duy trì ở mức 50-52 USD/thùng, tuy nhiên do thời tiết mùa hè đang đến gần sẽ khiến cho giá cả điện nước sẽ tiếp tục duy trì ở mức cao.

Hình 1: Lạm phát theo tháng (%)



Nguồn: GSO

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



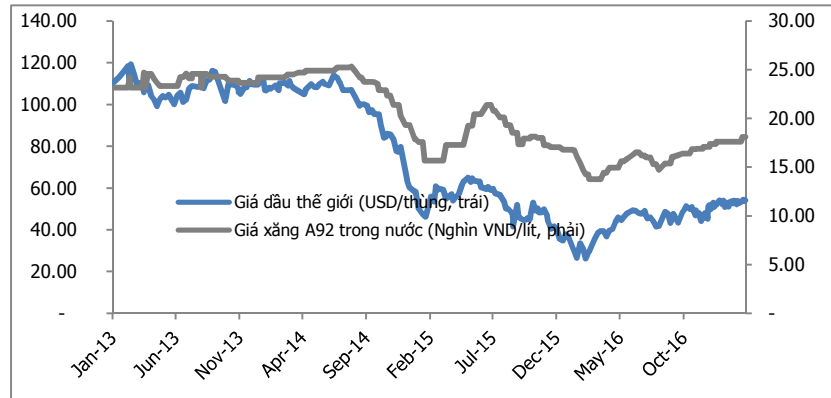
Nguồn: GSO

Tính đến ngày 15/3, giá dầu WTI thế giới ở mức gần 49 USD/thùng.

Tính đến ngày 15/3, giá dầu WTI thế giới đạt mức 49 USD/thùng tuy nhiên trong tháng 2, so với tháng 1, giá dầu thế giới tăng nhẹ khoảng USD 0.8/thùng so với tháng 1, lên mức trung bình USD 53.46 USD/thùng, hưởng lợi chủ yếu từ việc thực hiện nghiêm túc thỏa thuận cắt giảm sản lượng của các nước OPEC được ký kết trong tháng 12/2016. Tuy nhiên tình hình đã có một số thay đổi trong từ cuối tháng 2 đến nay. Tại Ả Rập Xê Út, nước có sản xuất dầu thô lớn nhất thế

giới, sản lượng đã tăng 263.000 thùng/ngày trong tháng 2; trữ lượng dầu tồn kho của Mỹ cũng tăng mạnh vượt ngưỡng trung bình trong 5 năm; cùng với việc FED công bố tăng lãi suất Fed fund rate từ ngày 15/3 lên 0.75-1% sẽ khiến cho việc nhập khẩu dầu của Mỹ giảm do giá USD tăng, chúng tôi cho rằng những yếu tố này sẽ khiến giá dầu dao động trong mức 50-52 USD/thùng trong ngắn hạn. Giá xăng Ron 92 trong nước theo đó đã điều chỉnh giảm từ ngày 6/3 về mức 18,020 đồng/lít.

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



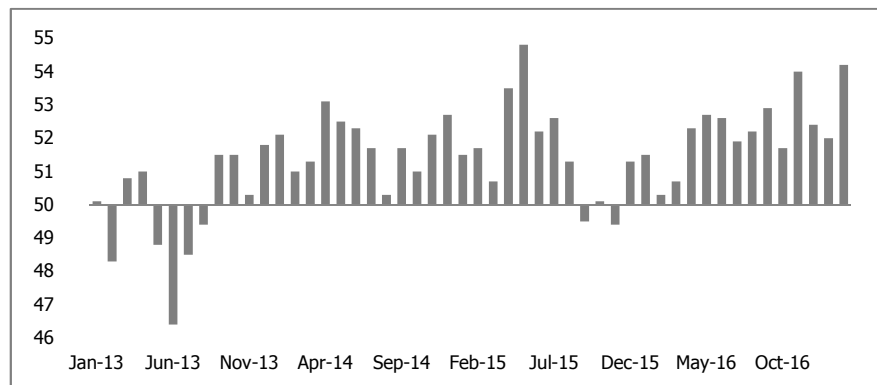
Nguồn: *Bloombergs và MoF*

CÁC CHỈ SỐ KINH TẾ KHÁC

Chỉ số nhà quản trị mua hàng (PMI) đạt 54.2 điểm trong tháng 2, tăng rõ rệt so với mức 51.9 ghi nhận trong tháng 1/2017.

Chỉ số sản xuất toàn ngành công nghiệp tháng 2/2017 tăng mạnh 15.2% so với cùng kì năm trước do chu kỳ sản xuất của các doanh nghiệp đã bắt đầu sau kì nghỉ Tết. Tính chung 2 tháng đầu năm, chỉ số sản xuất toàn công nghiệp tăng 2.4% so với cùng kì năm trước. Trong đó, phân ngành công nghiệp chế biến, chế tạo ghi nhận mức tăng mạnh mẽ 6.6%, đóng góp đến 4.6 điểm phần trăm tuy nhiên ngành khai khoáng vẫn trong đà giảm mạnh với mức 13.5%, làm giảm 2.9 điểm phần trăm mức tăng chung. Chúng tôi cho rằng việc giá cả thị trường hàng hóa có xu hướng phục hồi và tăng trở lại cùng với việc tham gia nhiều hiệp định thương mại vẫn là động lực tăng trưởng chỉ số PMI dài hạn của Việt Nam.

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



Nguồn: *markiteconomics*

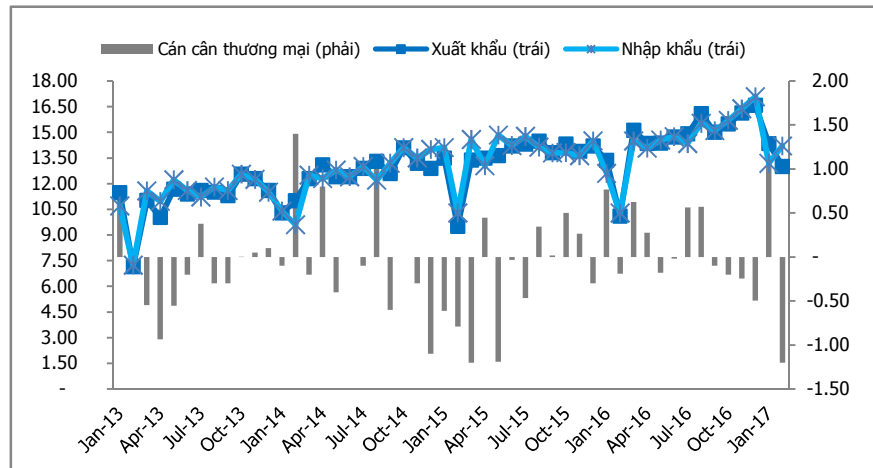
Cán cân thương mại nhập siêu 1.2 tỷ USD.

Theo TCTK, trong tháng 2/2017, cán cân Thương mại thương mại ước tính nhập siêu 1.2 tỷ USD, do nhu cầu nhập khẩu tăng mạnh để phục vụ cho nhu cầu sản xuất ngay sau Tết bắt đầu đi vào chu kỳ. Trong đó khu vực doanh nghiệp trong nước nhập siêu 2.12 tỷ USD; khu vực doanh nghiệp FDI có vốn đầu tư nước ngoài (kể cả dầu thô) xuất siêu 925 triệu USD. Tính

chung 2 tháng đầu năm 2017 nhập siêu 46 triệu USD, trong đó khu vực kinh tế trong nước nhập siêu 3.48 tỷ USD; khu vực có vốn đầu tư nước ngoài (kể cả dầu thô) xuất siêu 3.43 tỷ USD. Tổng giá trị xuất khẩu và nhập khẩu tăng lần lượt 16.54% và 19.66% so với cùng kỳ trong hai tháng đầu năm.

Tình trạng nhập siêu trong tháng 2 do hiệu ứng chu kỳ kinh doanh, tuy nhiên trong tháng 2, NHNN đã điều chỉnh tỷ giá trung tâm VND/USD lên mức 22,232 so với mức 22,202 cuối tháng 1 để bảo vệ đồng VND trong bối cảnh đồng USD tăng giá mạnh. Chúng tôi cho rằng tình trạng thâm hụt sẽ tiếp tục diễn ra trong ngắn hạn do (1) ảnh hưởng của việc FED tăng lãi suất cơ bản, (2) giá cả thị trường hàng hóa phục hồi và đang trong xu hướng tăng (cotton, kim loại...) trong khi giá dầu có nhiều xu hướng sẽ chững lại hoặc giảm nhẹ về vùng giá 50-52 USD/thùng trong ngắn hạn do yếu tố tăng cung, giảm cầu nhập khẩu ở Mỹ, sẽ khiến cho giá trị nhập khẩu khó giảm nhẹ trong ngắn hạn.

Hình 5: Thương mại quốc tế (tỷ \$)



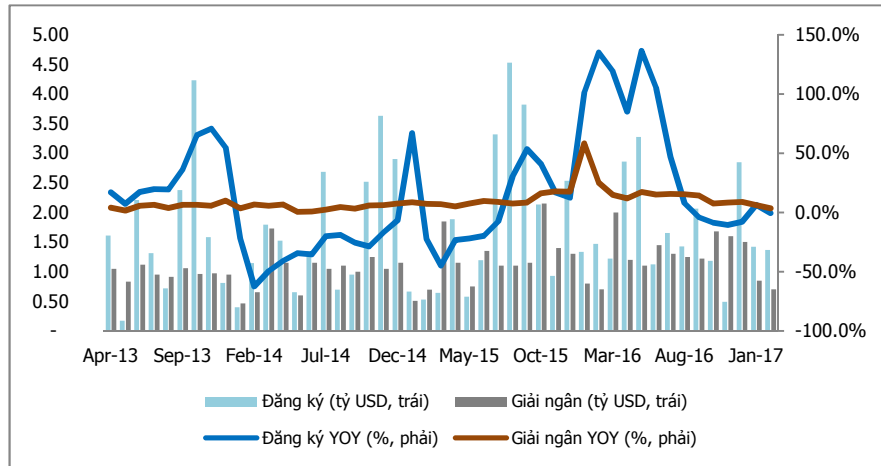
Nguồn: Customs, GSO

Vốn FDI tiếp tục tăng so với cùng kỳ năm ngoái

Tính đến ngày 20/2/2017, Việt Nam đã thu hút tổng cộng 313 dự án cấp phép mới với số vốn đăng kí đạt 2028.9 triệu USD, tăng 7.6% về số dự án và tăng 6.5% về vốn đăng kí mới so với cùng kì năm 2016. Bên cạnh đó, có 137 dự án đã cấp phép từ các năm trước đăng kí điều chỉnh vốn đầu tư với số vốn tăng thêm đạt 759.5 triệu USD. Như vậy, tổng vốn đăng kí của các dự án cấp mới và vốn bổ sung đạt 2788 triệu USD, giảm nhẹ 0.5% so với cùng kì năm trước. Vốn đầu tư trực tiếp từ nước ngoài thực hiện trong 2 tháng đầu năm ước tính đạt 1550 triệu USD, tăng nhẹ 3.3% so với cùng kì năm trước.

So với tháng trước, mặc dù tổng vốn đầu tư trực tiếp từ nước ngoài có giảm nhẹ so với tháng 1/2017, chúng tôi cho rằng việc Chính phủ liên tục đưa ra các chính sách khuyến khích các nhà đầu tư thông qua đa dạng hóa ngành nghề đầu tư, chính sách thuế, cho thuê đất ưu đãi... sẽ là yếu tố tích cực dài hạn đối với dòng vốn FDI. Tuy nhiên rủi ro của dòng vốn này vẫn là việc FED tăng lãi suất và lạm phát có xu hướng tăng trong dài hạn.

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



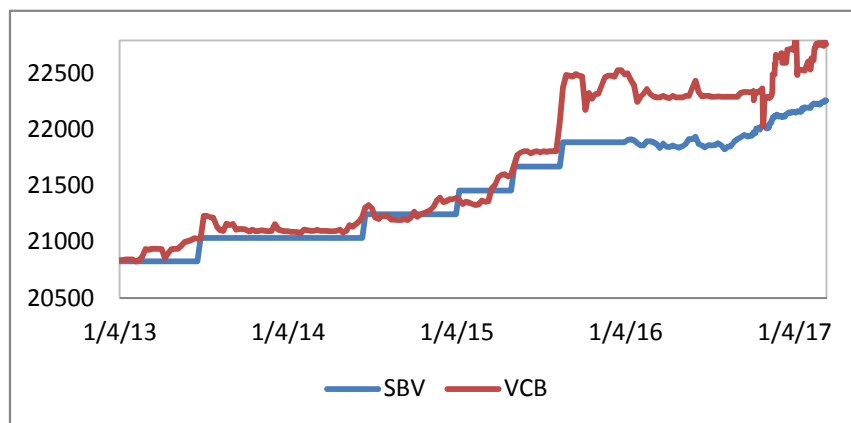
Nguồn: FIA, GSO

CẬP NHẬT CHÍNH SÁCH

Tỷ giá VND/USD tính đến 15/3 ở mức 22,262, tăng 38 đồng so với mức trung bình trong tháng 2 là 22,224

Tỷ giá VND/USD trung tâm tiếp tục chịu áp lực từ việc FED tăng lãi suất thời gian vừa rồi. Chúng tôi cho rằng trong ngắn hạn NHNN sẽ tiếp tục bán USD và điều chỉnh tỷ giá trung tâm VND/USD để ổn định tỷ giá. Đồng USD sẽ tiếp tục tăng giá do hiệu ứng tăng lãi suất của FED và nhiều tín hiệu tích cực của nền kinh tế Mỹ so với các đồng tiền trong rổ tiền tệ.

Hình 7: Tỷ giá bán VND/USD



Nguồn: Bloomberg

Thanh khoản hệ thống ngân hàng tiếp tục căng thẳng

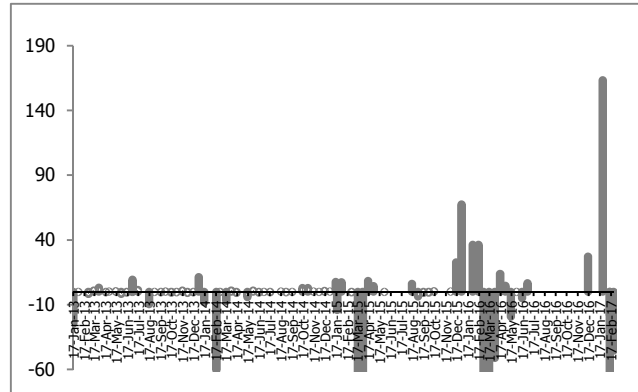
Tính đến ngày 15/3, lãi suất liên ngân hàng đang duy trì ở mức cao (4.75% đối với qua đêm, 4.83%, 4.87% và 4.85% đối với kỳ hạn 1 tuần, 2 tuần và 1 tháng). Mặt bằng lãi suất có xu hướng cao trong 1.5 tháng nay cho thấy thanh khoản có xu hướng căng thẳng mặc dù so với mặt bằng lãi suất liên ngân hàng trong tháng 1 thì lãi suất liên ngân hàng trong tháng 2 có xu hướng giảm nhẹ, ở mức 3.46%/năm.

NHNN đã hút ròng khoảng 217,802 tỷ đồng.

Trong tháng 2, khối lượng tiền bơm mới thông qua nghiệp vụ OMO đạt 44,956 tỷ đồng, trong khi lượng vốn đáo hạn đạt 246,758 tỷ đồng, như vậy NHNN hút ròng qua kênh này là 201,802 tỷ đồng trong khi NHNN hút qua kênh tín phiếu đạt 65,900 tỷ đồng, trong khi lượng vốn đáo hạn qua kênh này trong tháng 2 đạt 49,900 tỷ, như vậy NHNN hút ròng 16,000 tỷ đồng qua kênh tín phiếu.

Như chúng tôi dự báo trong bản tin trước, NHNN đã bắt đầu hút ròng để ổn định thanh khoản, lãi suất liên ngân hàng nhìn chung vẫn cao cho thấy thanh khoản vẫn ở mức căng thẳng nhẹ. Chúng tôi tiếp tục duy trì quan điểm NHNN tiếp tục hút ròng trong ngắn hạn.

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



Nguồn: Bloomberg và tính toán của tác giả

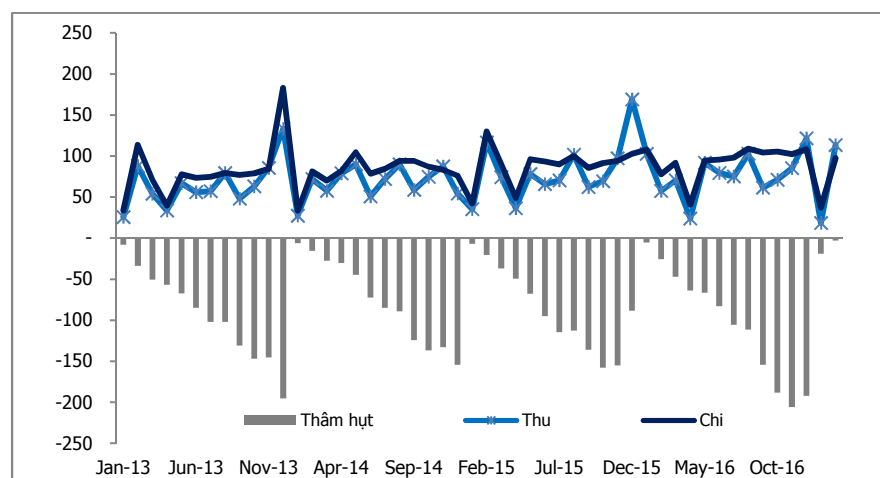
Thị trường TPCP tiếp tục sôi động, tỷ lệ trúng thầu tăng mạnh so với tháng 1

Thị trường TPCP tăng trưởng mạnh với mức tăng trưởng cao gấp hơn 2 lần so với tháng trước (VND 29,700 tỷ) về giá trị trúng thầu. Tỷ lệ trúng thầu trong tháng 2 tăng mạnh, đạt mức 87%, tập trung chủ yếu ở kỳ hạn 5 năm. Lợi suất nhìn chung giảm nhẹ so với tháng 1. Chúng tôi cho rằng trong ngắn và trung hạn, thị trường trái phiếu tiếp tục sôi động, theo UBGSTC, dự kiến sẽ phát hành thí điểm trái phiếu có lãi suất thả nổi từ quý 3/2017.

Bội thu NSNN tính đến 15/2/2017 ước đạt mức 15.9 nghìn tỷ đồng.

Tính đến ngày 15/2/2017, bội thu NSNN trong tháng 2 ước đạt 15.9 nghìn tỷ đồng trong đó tổng thu đạt 131.8 nghìn đồng, bằng 10.9% dự toán năm, trong đó thu nội địa 113.3 nghìn đồng, bằng 11.4% dự toán năm, thu từ dầu thô 5.2 tỷ đồng, bằng 13.7%, thu cân đối ngân sách từ hoạt động xuất, nhập khẩu là 13.3 nghìn đồng, bằng 7.4%. Trong khi tổng chi ngân sách nhà nước từ đầu năm đến 15/2/2017 ước đạt 134.8 nghìn tỷ đồng, bằng 9.7% dự toán năm, trong đó chi đầu tư phát triển là 12.5 nghìn tỷ đồng, bằng 3.5% dự toán năm, chi trả nợ lãi là 13.9 nghìn tỷ đồng, bằng 14.1%, chi thường xuyên là 108.2 nghìn tỷ đồng, bằng 12.1%.

Hình 9: Thu, chi NSNN (ngìn tỷ đồng)



Nguồn: GSO

PHỤ LỤC SỐ LIỆU

	T2	T3	T4	T5	T6	T7	T8	T9	T10	T11	T12	T1	T2
<i>GDP (% , YoY, accumulated)</i>		5.5			5.5			5.9			6.2		
<i>Industrial output (% , yoy)</i>	6.60	6.20	7.90	7.80	7.40	7.20	7.30	7.60	7.20	7.30	6.21	0.70	15.20
<i>Export (\$billion)</i>	10.10	15.12	14.35	14.37	14.72	14.91	15.20	15.00	15.50	15.60	16.13	14.60	13.00
<i>Import (\$billion)</i>	10.29	14.49	14.07	14.55	14.74	14.34	15.00	15.10	15.70	16.00	16.35	14.70	14.20
<i>Trade deficit (\$billion)</i>	-0.19	0.62	0.28	-0.18	-0.02	0.57	0.20	-0.10	-0.20	-0.40	-0.23	-0.10	15.40
<i>Contracted FDI (\$billion)</i>	1.47	1.22	2.86	3.27	1.13	1.66	1.43	2.06	1.18	0.49	2.84	1.42	1.37
<i>Realized FDI (\$billion)</i>	0.70	2.00	1.20	1.10	1.45	1.30	1.25	1.22	1.68	1.60	1.50	0.85	0.70
<i>Inflation (% , mom)</i>	0.42	0.57	0.33	0.54	0.46	0.13	0.10	0.54	0.83	0.48	0.24	0.46	0.23
<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>	22,330	22,325	22,320	22,435	22,340	22,330	22,335	22,335	22,375	22,775	22,550	22,606	22684

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.