

BÁO CÁO VĨ MÔ THÁNG 08/2021

**Cần ưu tiên đẩy mạnh đầu tư công để hỗ trợ nền
kinh tế trong những tháng còn lại của năm 2021**

PHÒNG PHÂN TÍCH

09.2021



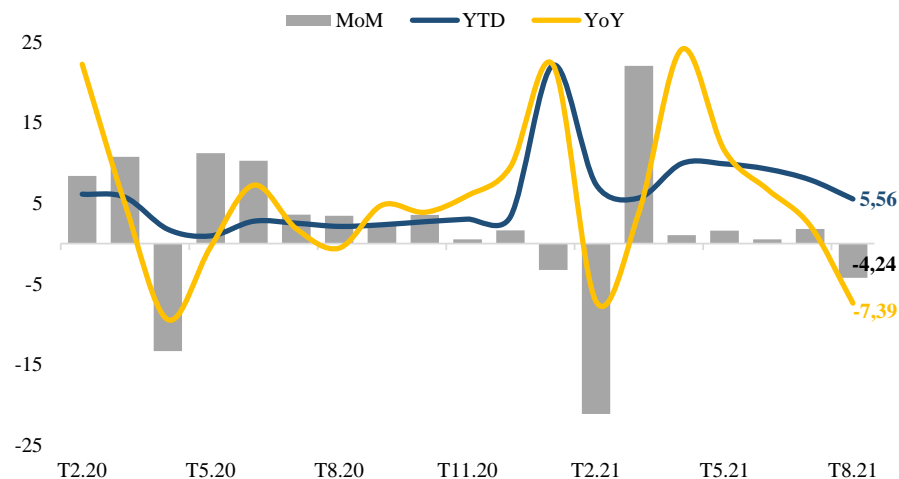
NỘI DUNG

- ❑ Chỉ số SXCN trong tháng 8/2021 giảm 4,24% so với tháng 7/2021 và 7,39% so với cùng kỳ. Như vậy, chỉ số IIP đã quay trở lại mức tăng trưởng MoM và YoY âm kể từ tháng 02/2021;
- ❑ Tổng mức bán lẻ hàng hóa và dịch vụ tiêu dùng trong 8M2021 đạt mức 3,04 triệu tỷ đồng, giảm 5,38% so với cùng kỳ năm ngoái. Đây là tháng thứ 2 liên tiếp tổng mức bán lẻ hàng hoá và dịch vụ lũy kế ghi nhận mức tăng trưởng âm kể từ sau khi hồi phục trở lại vào tháng 8/2020. Tính riêng trong tháng 8, tổng mức bán lẻ hàng hoá đã tụt xuống mức thấp nhất trong 6 năm trở lại đây;
- ❑ Về đầu tư công, vốn đầu tư từ NSNN trong tháng 8/2021 đạt 34.874 tỷ đồng, giảm 27% YoY và 1,06% YTD. Tính chung 8 tháng, giải ngân đầu tư từ NSNN hoàn thành 51% kế hoạch đề ra, thấp hơn so với cùng kỳ (56%);
- ❑ CPI tháng 8/2021 tăng 0,25% so với tháng trước, tăng 2,51% so với tháng 12/2020 và tăng 2,82% so với tháng 8/2020. Như vậy, tính chung 8 tháng năm 2021, CPI tăng 1,79% so với cùng kỳ năm trước, mức tăng thấp nhất kể từ năm 2016;
- ❑ Tính tới cuối tháng 8, tỷ giá trung tâm và tỷ giá USD/VND giao dịch thực tế tại NHTM cùng có chung diễn biến giảm so với tháng trước đó, lần lượt ở mức 0,22% và 0,71%.

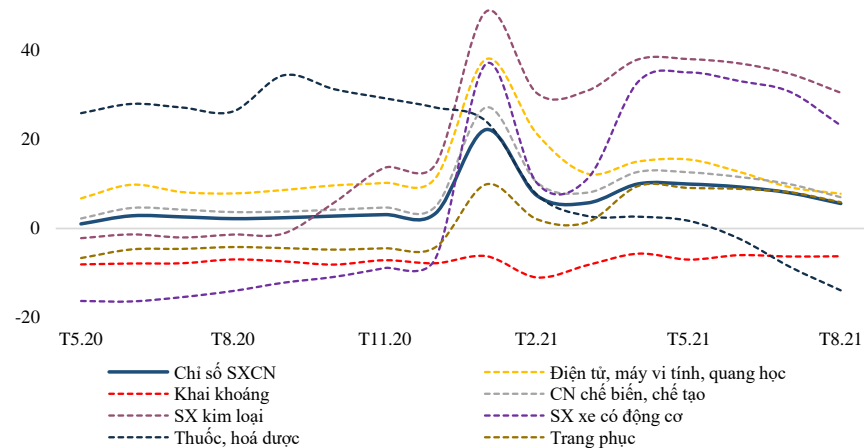
Ghi nhận mức tăng trưởng âm trong tháng 8

- Chỉ số SXCN trong tháng 8/2021 giảm 4,24% so với tháng 7/2021 và 7,39% so với cùng kỳ. Như vậy, sau 6 tháng, tăng trưởng MoM và YoY của chỉ số SXCN đã cùng quay trở lại mức âm. Tuy nhiên, nhờ tăng trưởng mạnh trong giai đoạn cuối quý 1 và nửa đầu quý 2, tăng trưởng 8 tháng đầu năm của chỉ số sản xuất công nghiệp vẫn đạt trên 5,5%, thấp hơn so với mức tăng trưởng trung bình 8M trong giai đoạn từ 2014-2020.
- Ngành công nghiệp chế biến – chế tạo (động lực chính của sản xuất công nghiệp) ghi nhận mức giảm 4,22% MoM và 9,23% YoY, nhưng tăng 7,01% trong 8M2021. Sản xuất kim loại và sản xuất xe có động cơ là 2 mảng ghi nhận mức tăng trưởng mạnh nhất, lần lượt là 30,42% và 23,1% YTD. Ngược lại, mảng sản xuất thuốc, hóa dược và dược liệu tiếp tục giảm mạnh nhất, ở mức 13,87% YTD. Ngành Khai khoáng cũng tiếp tục ghi nhận sự sụt giảm trong 8M2021, ở mức 6,24%.
- Theo đánh giá của BVSC, việc các tỉnh thành phố lớn tiếp tục phải thực hiện giãn cách xã hội theo chỉ thị 16 để đối phó với làn sóng dịch Covid19 lần thứ 4 là nguyên nhân chính khiến cho chỉ số IIP bị giảm mạnh trong tháng 08. Dưới tác động của đại dịch, số doanh nghiệp tạm dừng hoạt động tăng 23,83%, số doanh nghiệp giải thể cũng tăng 32,21%. **Trong tháng 9**, chỉ số SXCN dự báo sẽ vẫn ghi nhận mức tăng trưởng âm, khi nhiều địa phương có các khu công nghiệp lớn tiếp tục phải thực hiện biện pháp giãn cách trong phần lớn thời gian tháng 09. **BVSC cho rằng với nỗ lực và quyết tâm của Chính phủ trong việc kiểm soát dịch bệnh và đẩy nhanh quá trình tiêm chủng vaccine, các hoạt động sản xuất có thể được khôi phục dần từ tháng 10. Trên cơ sở đó, chỉ số SXCN được kỳ vọng sẽ hồi phục và tăng trưởng trở lại trong quý 4.**

Chỉ số sản xuất công nghiệp (%)

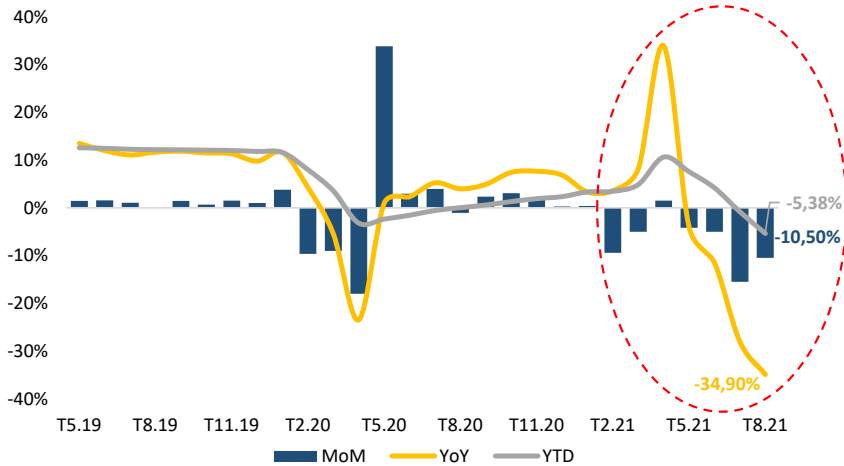


Chỉ số SXCN các nhóm ngành (YTD, %)

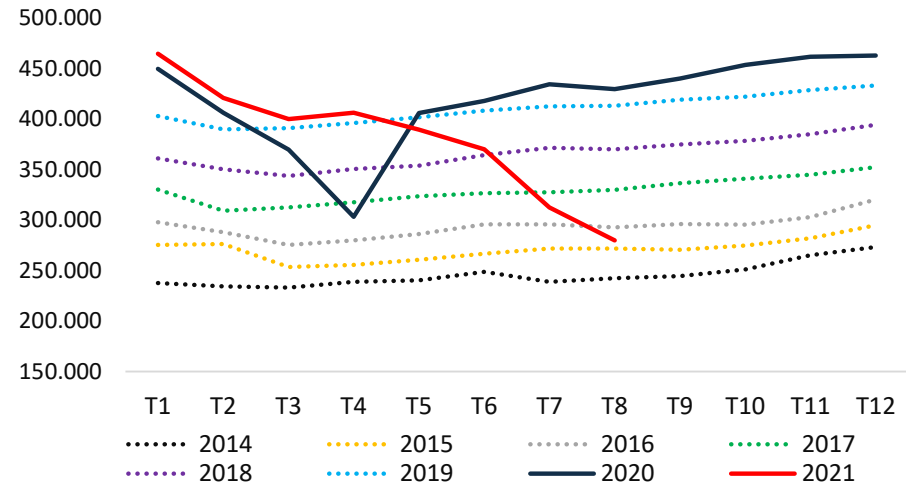


Doanh thu lũy kế từ Bán lẻ hàng hóa lần đầu ghi nhận tăng trưởng âm

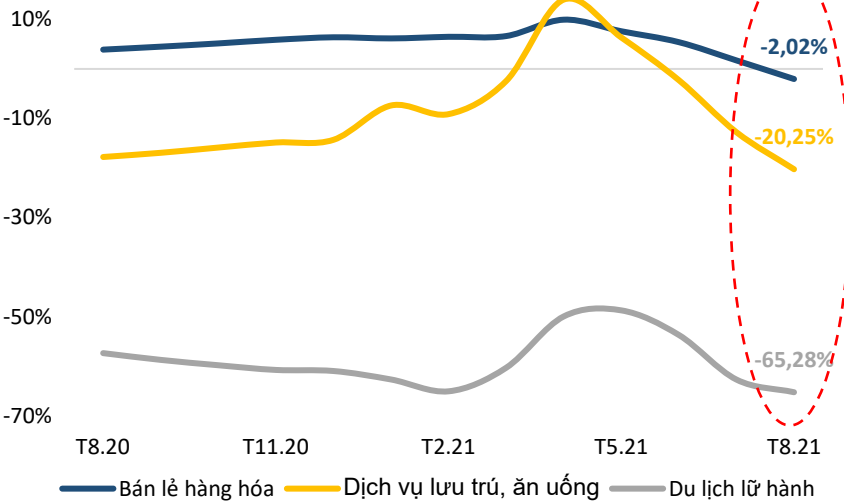
Tăng trưởng tổng mức bán lẻ hàng hóa và dịch vụ



Tổng mức bán lẻ hàng hóa và dịch vụ hàng tháng



Doanh thu lũy kế từ Bán lẻ hàng hóa lần đầu ghi nhận tăng trưởng âm



- ❑ Tổng mức bán lẻ hàng hóa và dịch vụ tiêu dùng trong 8M2021 đạt mức 3,04 triệu tỷ đồng, giảm 5,38% so với cùng kỳ năm ngoái. Đây là tháng thứ 2 liên tiếp tổng mức bán lẻ hàng hoá và dịch vụ lũy kế ghi nhận tăng trưởng âm, kể từ sau khi hồi phục trở lại vào tháng 8/2020. Tính riêng trong tháng 8, tổng mức bán lẻ hàng hoá đã tụt xuống mức thấp nhất trong 6 năm trở lại đây.
- ❑ Về cơ cấu, doanh thu bán lẻ hàng hóa vẫn là nhóm chiếm tỷ trọng lớn nhất (82,1%). Kết thúc 8M, mảng này cũng lần đầu tiên ghi nhận tăng trưởng lũy kế âm, ở mức -2,02% YTD. Các mảng doanh thu dịch vụ ăn uống và lưu trú và du lịch lữ hành cũng ghi nhận các mức sụt giảm mạnh nhất từ trước tới nay.
- ❑ Trong tháng 9, với việc lệnh giãn cách xã hội tiếp tục được duy trì ở hầu hết các tỉnh thành đến ngày 21/09, khiến cho nhu cầu của người dân vẫn ở mức thấp, qua đó tiếp tục ảnh hưởng tiêu cực đến tổng mức bán lẻ hàng hoá và dịch vụ trong các tháng còn lại của năm có thể được cải thiện nhưng vẫn sẽ khó thoát khỏi mức tăng trưởng âm.

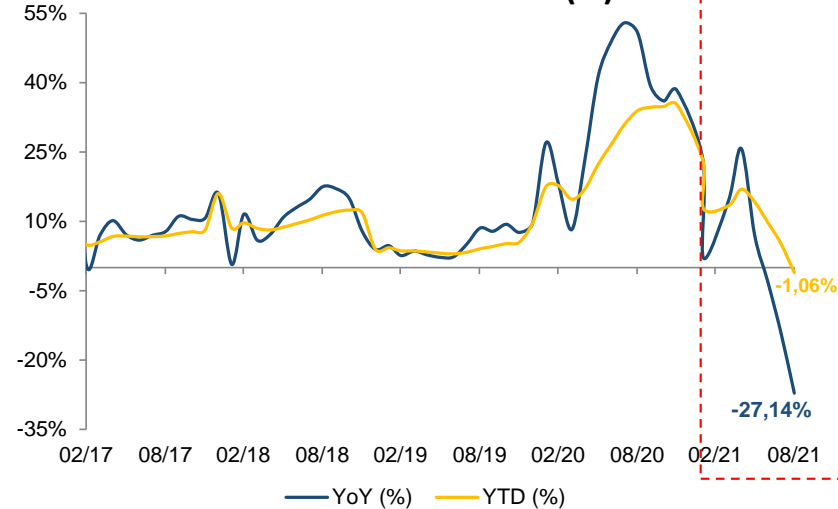
Mới hoàn thành 51% kế hoạch giải ngân đầu tư công

□ Về vốn FDI, trong 8 tháng đầu năm 2021, vốn FDI đăng ký (bao gồm đăng ký mới và điều chỉnh vốn) tăng 11,6% so với cùng kỳ; vốn FDI thực hiện tăng 1,6% YoY trong khi vốn góp mua cổ phần giảm 42,5% YoY. Trong 8M2021, ngành công nghiệp chế biến chế tạo vẫn nhận được lượng vốn FDI đăng ký lớn nhất, trên 52%. Tuy nhiên, tỷ trọng của ngành này đang có dấu hiệu giảm (từ xấp xỉ 55% trong 8M2020), trong khi tỷ trọng ngành điện và điều hoà đang tăng dần trong cơ cấu vốn FDI (từ 26% 8M2020 lên 33% 8M2021). Singapore vẫn là đối tác FDI lớn nhất (trên 33,91%) và tỉnh Long An tiếp tục là địa phương có lượng vốn FDI đăng ký lớn nhất cả nước (trên 21%, tính tới ngày 20/8/2021).

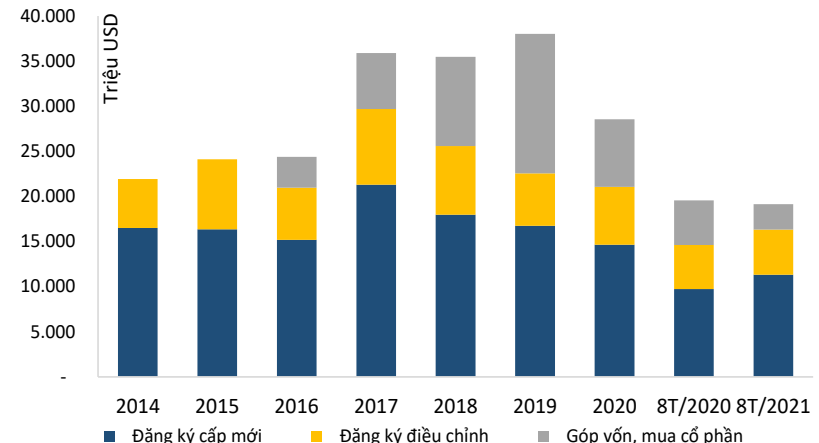
□ Về đầu tư công, vốn đầu tư từ NSNN trong tháng 8/2021 đạt 34.874 tỷ đồng, giảm 27% YoY và 1,06% YTD. Tính chung 8 tháng, giải ngân đầu tư từ NSNN hoàn thành 51% kế hoạch đề ra (477,3 nghìn tỷ đồng), thấp hơn so với cùng kỳ (56%). Lượng giải ngân vốn đầu tư công thấp trong thời gian vừa qua đến từ nhiều yếu tố, bao gồm những thay đổi trong bộ máy nhân sự, diễn biến tăng giá mạnh của nguyên vật liệu xây dựng, dịch bệnh kéo dài khiến nhiều dự án phải tạm dừng thi công.

□ Trong tháng 8, Thủ tướng đã có công điện chỉ đạo về việc đẩy nhanh tiến độ giải ngân vốn đầu tư công, với mục tiêu giải ngân được trên 95% kế hoạch ban đầu đề ra. Đẩy mạnh đầu tư công là biện pháp quan trọng để thúc đẩy tăng trưởng và phục hồi kinh tế sau các tác động của đại dịch. Trong 4 tháng cuối năm 2020, tổng lượng giải ngân đầu tư công đạt trên 200 nghìn tỷ. Do đó, tương tự như năm trước, **BVSC kỳ vọng lượng giải ngân vốn đầu tư từ NSNN sẽ ghi nhận mức tăng trưởng mạnh trong các tháng cuối năm 2021 và sẽ hoàn thành kế hoạch giải ngân của Chính phủ.**

Vốn đầu tư từ NSNN (%)

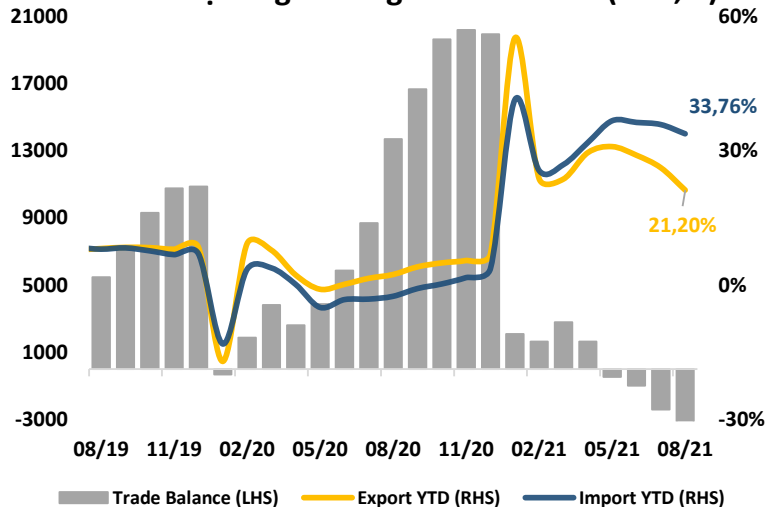


Vốn đầu tư nước ngoài (YoY; %)

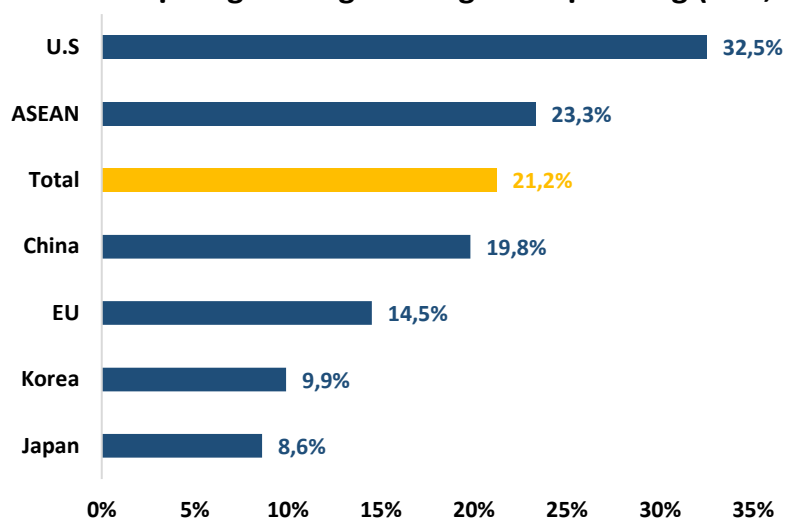


Nhập siêu lũy kế lớn nhất trong vòng 6 năm

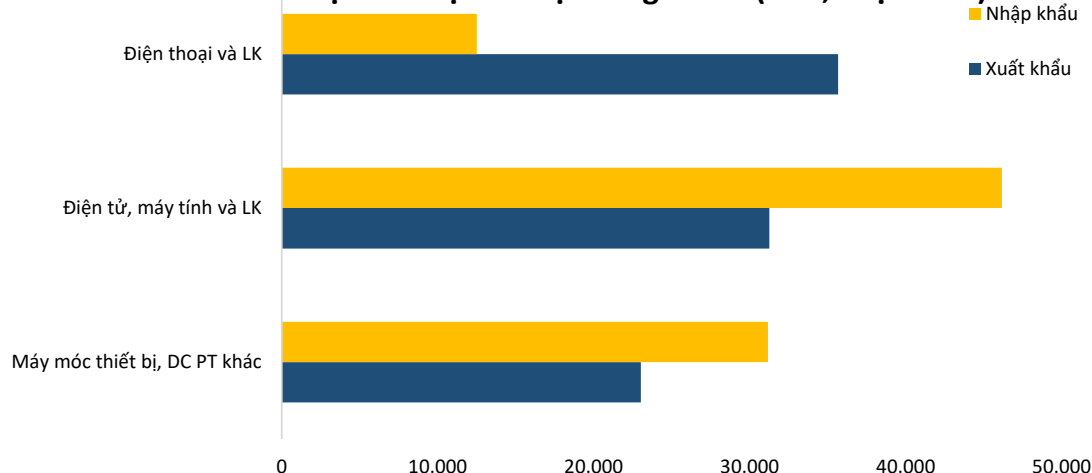
Tốc độ tăng trưởng của XK và NK (YTD,%)



Tốc độ tăng trưởng XK sang các thị trường (YTD,%)



Giá trị XNK một số mặt hàng chính (YTD, triệu USD)



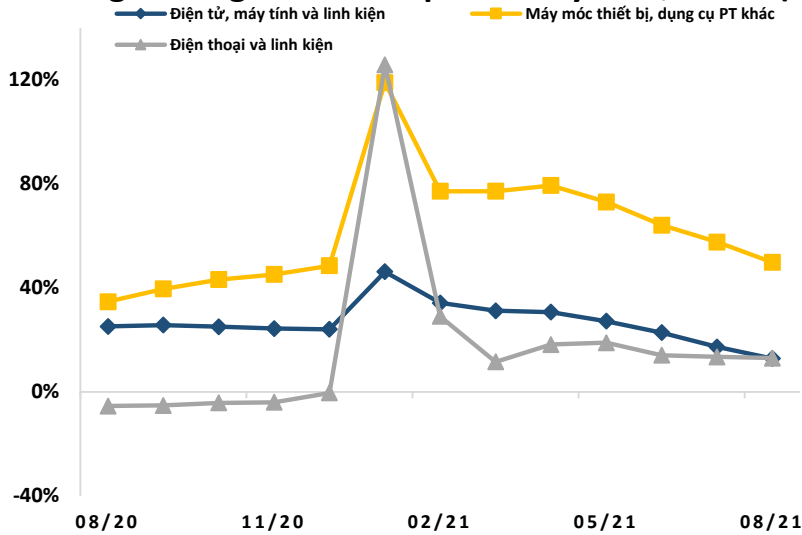
❑ Kim ngạch xuất khẩu hàng hóa tháng 8/2021 ước tính đạt 26,2 tỷ USD, giảm 5,41% YoY, trong khi nhập khẩu ước đạt 27,5 tỷ USD, tăng 21,16%. Lũy kế 8M2021, kim ngạch xuất khẩu ước đạt 212,55 tỷ USD, tăng 21,2%; trong khi nhập khẩu ước đạt 216,26 tỷ USD, tăng 33,76% YoY. Do đó, cán cân TM tiếp tục ở trạng thái nhập siêu, ở mức 3,7 tỷ USD, mức lớn nhất kể từ tháng 7/2015 tới nay.

❑ Tất cả các thị trường xuất khẩu chính của Việt Nam vẫn đều ghi nhận tăng trưởng xuất khẩu dương trong 8 tháng đầu năm 2021. Thị trường Mỹ vẫn là thị trường XK lớn nhất với mức tăng trưởng 32,5% YoY. Đối với thị trường nhập khẩu, Trung Quốc vẫn là thị trường lớn nhất, cùng mức tăng trưởng 47,1% YoY.

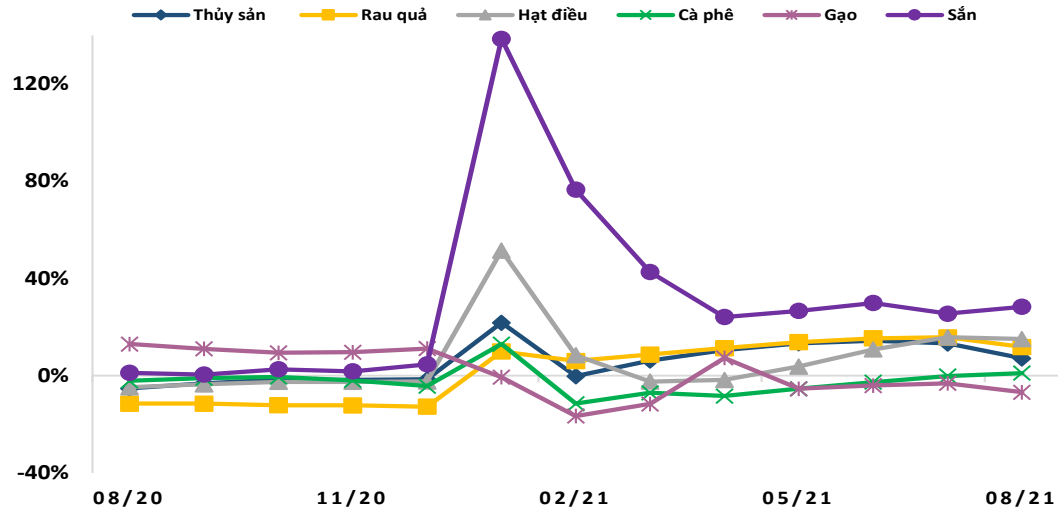
❑ Nguyên nhân của việc nhập siêu lớn trong thời gian vừa qua có thể đến từ việc nhập khẩu tăng mạnh do lượng đơn hàng tư liệu sản xuất lớn (8M2021 chiếm trên 94% tổng giá trị nhập khẩu và tăng 34,4% YoY); trong khi xuất khẩu nhóm hàng công nghiệp chế biến chỉ tăng khoảng 22,5% do hoạt động sản xuất gặp khó khăn. Việc CCTM thâm hụt tháng thứ 4 liên tiếp và có thể tiếp diễn trong những tháng tới sẽ tạo áp lực lên CCTT tổng thể của Việt Nam.

Diễn biến các nhóm hàng chính

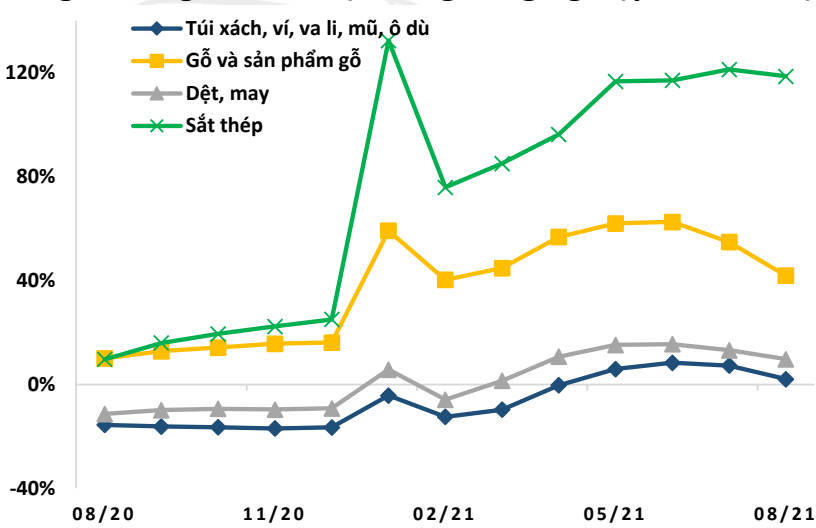
Tăng trưởng XK các sản phẩm máy móc, ĐTDD (%)



Tăng trưởng XK các mặt hàng nông sản chính (%)



Tăng trưởng XK các mặt hàng công nghiệp chế biến (%)

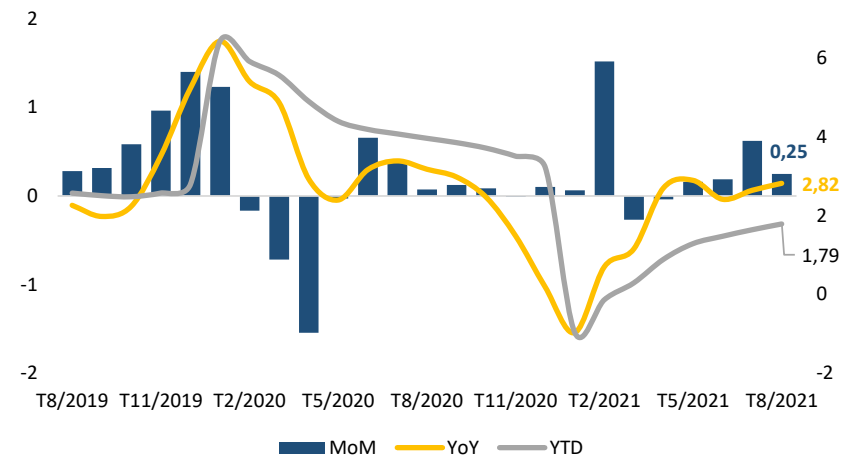


- Về các mặt hàng, **nhóm công nghiệp chế biến tiếp tục ghi nhận mức tăng trưởng mạnh nhất**. Đặc biệt, giá trị xuất khẩu sắt thép tăng tới 2 lần so với cùng kỳ. Giá thép trên thị trường thế giới tăng mạnh kèm theo việc Trung Quốc cắt giảm sản lượng sản xuất thép đã giúp xuất khẩu thép của Việt Nam được hưởng lợi. Xuất khẩu thép vào các thị trường ASEAN, Trung Quốc, EU đều tăng rất mạnh, lần lượt ở mức 2, 3 và 8 lần, so với cùng kỳ.
- Nhóm các sản phẩm **máy móc, điện thoại di động và linh kiện** tiếp tục ghi nhận sụt giảm. Việc sản xuất bị ảnh hưởng đã khiến cho tăng trưởng xuất khẩu của các mặt hàng này giảm đáng kể, xuống mức thấp nhất trong 8 tháng qua.
- Nhóm hàng nông, lâm, thủy sản** đạt mức tăng trên 8% so với cùng kỳ. Tuy nhiên, xuất khẩu gạo giảm 6,78% YTD, mức giảm mạnh nhất trong 6 tháng trở lại đây. Cạnh tranh trên thị trường thế giới cùng khó khăn trong việc lưu thông tại một số cảng đã ảnh hưởng tới sản lượng xuất khẩu của mặt hàng này.

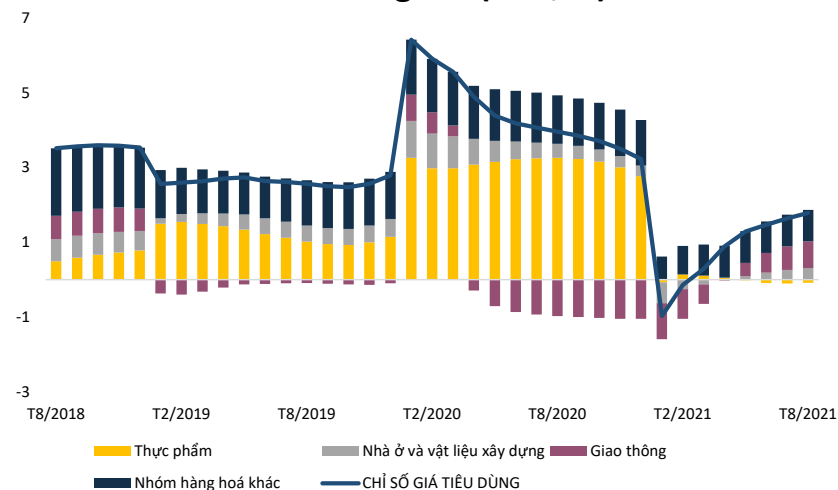
CPI trong tháng 8/2021 tăng 2,82% YoY

- CPI tháng 8/2021 tăng 0,25% so với tháng trước, tăng 2,51% so với tháng 12/2020 và tăng 2,82% so với tháng 8/2020. Như vậy, tính chung 8 tháng năm 2021, CPI tăng 1,79% so với cùng kỳ năm trước, mức tăng thấp nhất kể từ năm 2016.
- 9/11 nhóm hàng hóa ghi nhận chỉ số giá tăng trong 8 tháng đầu năm, tuy nhiên 4/9 nhóm ghi nhận mức tăng dưới 1%, 3 nhóm có mức tăng dưới 2%. Giá nhóm giao thông vẫn ghi nhận mức tăng mạnh nhất, 7,59% YTD, đóng góp 0,71 điểm phần trăm vào mức tăng 1,79% chỉ số CPI. Nhóm giáo dục cũng ghi nhận mức tăng 4,44%, làm CPI tăng 0,24 điểm phần trăm do ảnh hưởng từ đợt tăng học phí năm học mới 2020-2021 theo lộ trình của Chính phủ.
- Ở chiều ngược lại, giá nhóm văn hoá, giải trí và du lịch và bưu chính viễn thông cũng tiếp tục ghi nhận mức giảm 1,14% và 0,73% YTD do các tác động của đại dịch Covid-19, khiến nhu cầu của người dân giảm sút. Giá mặt hàng thực phẩm – nhóm chiếm quyền số lớn nhất (22,6%) trong rổ tính CPI, cũng tiếp tục giảm 0,38% YTD do mức nền cao của giá thịt lợn trong cùng kỳ năm 2020.
- Mức tăng thấp trong 8 tháng đầu năm sẽ là yếu tố giúp CPI cả năm nay tiếp tục nằm trong tầm kiểm soát.** Áp lực lạm phát trong các tháng cuối năm cũng chưa lớn, khi nhu cầu tiêu dùng của người dân trong các lĩnh vực văn hoá, giải trí và du lịch vẫn khó có thể hồi phục mạnh ngay cả khi tình hình dịch bệnh được kiểm soát. Giá thịt lợn tiếp tục đà giảm, đặc biệt khi so sánh với mức nền cao của năm 2020 được dự báo là yếu tố bù đắp một phần cho áp lực tăng đến từ giá của nhóm giao thông và nhà ở và vật liệu xây dựng. Thêm vào đó, với sự nới lỏng nguồn cung dầu thô trên thị trường thế giới, giá xăng dầu cũng được kỳ vọng sẽ không tăng mạnh như thời điểm đầu năm. Do đó, **chỉ số CPI YoY cả năm được dự báo sẽ nằm trong tầm kiểm soát 3-3,5%, qua đó có thể tạo thêm dư địa cho việc triển khai thêm các chính sách tiền tệ.**

CPI tổng thể (%)

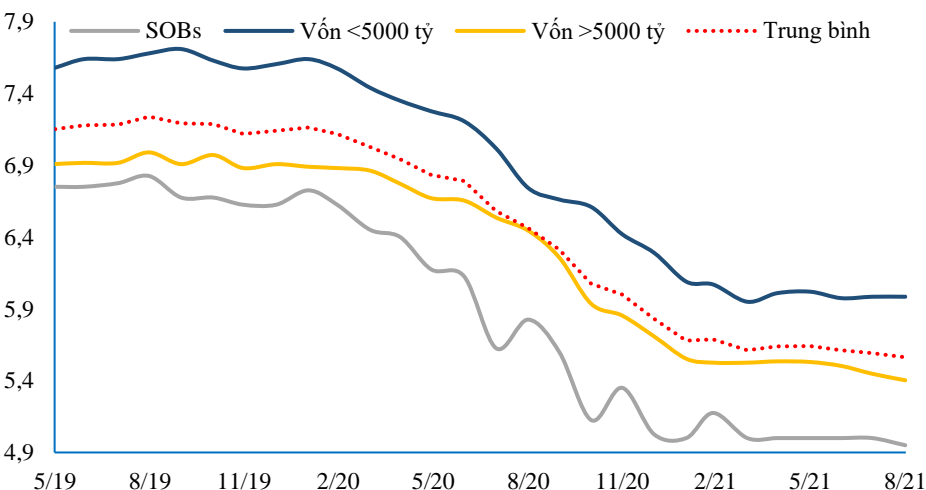


Đóng góp của các nhóm hàng vào mức tăng CPI (YTD, %)

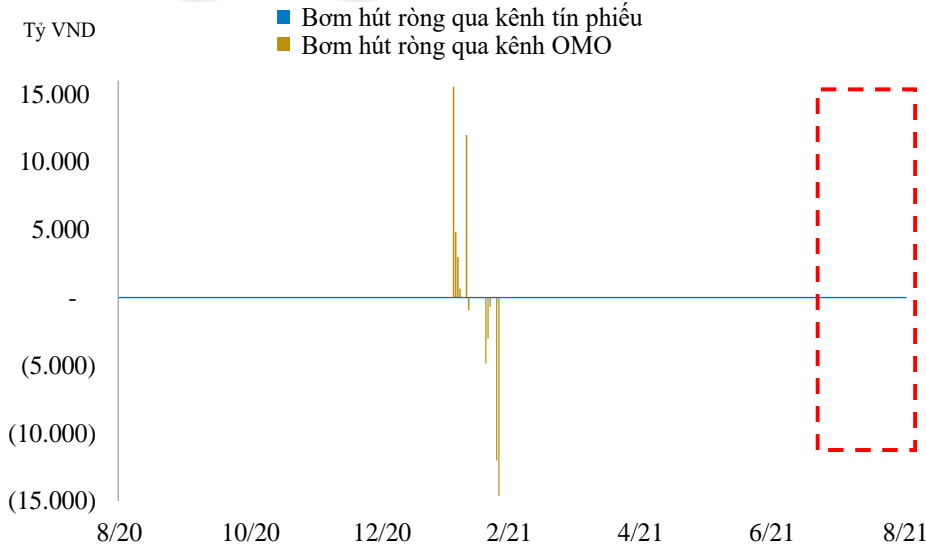


Lãi suất huy động duy trì đà giảm

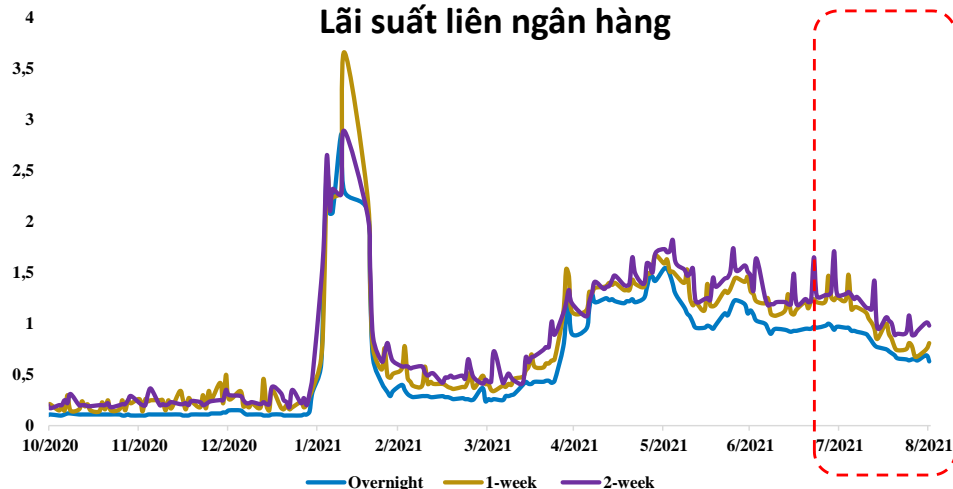
Lãi suất kỳ hạn 12 tháng (%)



Diễn biến thị trường mở



Lãi suất liên ngân hàng

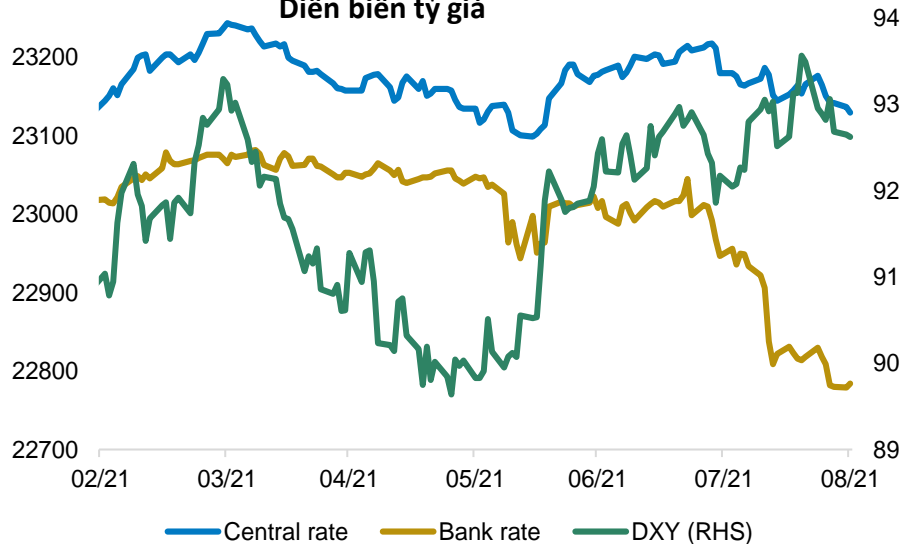


□ Tới cuối tháng 8, lãi suất huy động trung bình (theo mẫu của BVSC) ghi nhận mức giảm nhẹ 0,03 điểm phần trăm đối với kỳ hạn 12 tháng, xuống còn 5,56%. NHNN đã đưa ra dự thảo sửa đổi sửa đổi thông tư 03, cho phép mở rộng các khoản nợ tái cơ cấu. Ngoài ra, NHNN cũng đã ban hành Thông tư số 13/2021/TT-NHNN, chính thức cắt giảm 50% phí giao dịch thanh toán điện tử liên ngân hàng trong giai đoạn từ 1/9/2021 đến 30/6/2022. **Việc sửa đổi thông tư 26 và thông tư 03 là những động thái của NHNN trong việc hỗ trợ các cá nhân và doanh nghiệp bị ảnh hưởng bởi dịch Covid-19.**

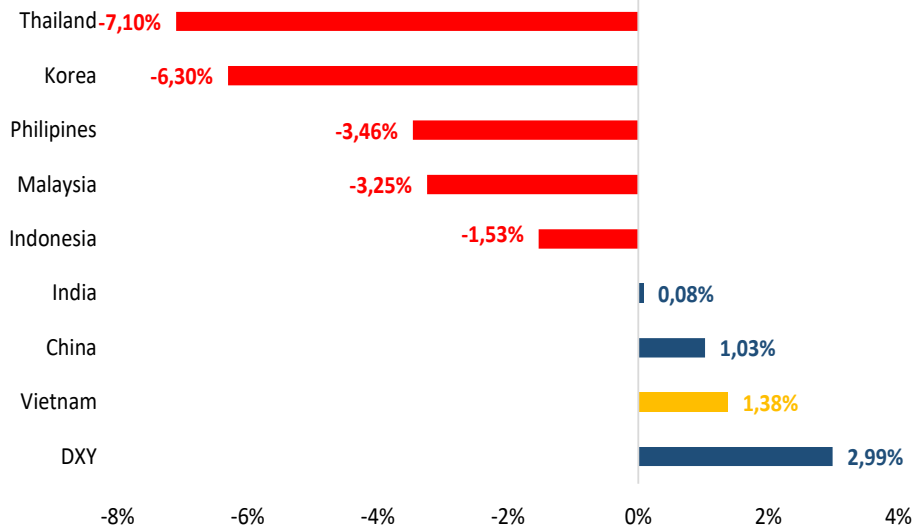
□ Trong năm 2020, NHNN đã thực hiện 3 lần cắt giảm lãi suất điều hành. Tuy nhiên, trong năm 2021, NHNN vẫn đang sử dụng linh hoạt các hình thức để hỗ trợ hệ thống ngân hàng và nền kinh tế, thay vì giảm lãi suất điều hành. Thanh khoản hệ thống ngân hàng đang ở trạng thái dồi dào hơn so với năm ngoái, khi hơn một năm trở lại đây, NHNN gần như không sử dụng tới các hoạt động thị trường mở và kênh tín phiếu ở trạng thái đóng băng từ tháng 6/2020. Thêm vào đó, lãi suất liên ngân hàng vẫn đang thấp hơn so với mức trung bình của năm 2020. **Do đó, nếu cầu tín dụng chưa tăng trở lại ngay trong năm 2021, nhiều khả năng NHNN sẽ chưa cắt giảm lãi suất điều hành trong các tháng tiếp theo.**

Tỷ giá USD/VND giảm so với tháng trước

Diễn biến tỷ giá



Đồng tiền của các EMs so với USD so với đầu năm 2021



- Tính tới cuối tháng 8, tỷ giá trung tâm và tỷ giá USD/VND giao dịch thực tế tại NHTM cùng có chung diễn biến giảm so với tháng trước đó, lần lượt ở mức 0,22% và 0,71%. Tỷ giá giao dịch thực tế tại các NHTM có thời điểm giảm xuống mức thấp nhất kể từ đầu năm tới nay (22.779 VND/USD) và tiếp tục thấp hơn tỷ giá trung tâm (22.784 VND/USD và 23.130 VND/USD) tính tới ngày 31/8/2021. Ngược lại, trên thị trường thế giới, chỉ số DXY tăng 0,49% MoM.
- Phần lớn đồng tiền tại các nước mới nổi ở châu Á (theo mẫu theo dõi của BVSC – xem đồ thị) có diễn biến giảm so với USD trong 8 tháng đầu năm 2021.** Chỉ có Việt Nam đồng, Nhân dân tệ và Rupee của Ấn Độ là các đồng tiền tăng giá so với USD.
- Trong tháng 8, Sở Giao dịch Ngân hàng Nhà nước giảm 225 đồng giá niêm yết mua vào USD, về 22.750 đồng. Đây là lần thứ 3 liên tiếp NHNN có động thái giảm giá mua vào đồng USD kể từ tháng 11/2020 tới nay. Yếu tố này đã giúp cho VND tăng giá so với USD trong tháng 8. Đồng thời, NHNN cũng thay đổi phương thức mua kỳ hạn sang giao ngay, điều này sẽ giúp NHNN kịp thời bổ sung thanh khoản cho hệ thống ngân hàng. Tới cuối tháng 8, NHNN tiếp tục ban hành quyết định giảm lãi suất tiền gửi vượt dự trữ bắt buộc bằng ngoại tệ từ 0,5% xuống còn 0%. **BVSC đánh giá những động thái này của NHNN đều đang hướng tới việc bơm thêm Việt Nam đồng ra thị trường, nhằm hỗ trợ cho nền kinh tế, đặc biệt là khi các doanh nghiệp và cá nhân đang gặp rất nhiều khó khăn do tình hình dịch bệnh kéo dài.**

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