

BÁO CÁO THÁNG 08/2016

thực hiện bởi



Thành viên thuộc VIETCOMBANK

Nội dung

- Tâm điểm
- Chỉ số kinh tế vĩ mô
- Thị trường tài chính
- Kinh tế tài chính thế giới

Trần Minh Hoàng
+84 4 3936 6425 (ext. 112)
tmhoang@vcbs.com.vn

Lê Thu Hà
+84 4 3936 6425 (ext. 117)
ltha_ho@vcbs.com.vn

Cam kết, Điều khoản sử dụng tại Trang 9

Tin vĩ mô, tài chính và doanh nghiệp cập nhật tại www.vcbs.com.vn

VCBS Bloomberg Page: <VCBS><go>

Điểm nhấn

Tỷ giá ổn định, thanh khoản hệ thống dư thừa

- Các dấu hiệu và chỉ báo về sự giảm tốc của tăng trưởng kinh tế trong tháng 8 và 8 tháng đầu năm càng trở nên rõ ràng hơn và chưa cho thấy khả năng cải thiện. Chúng tôi duy trì dự báo tăng trưởng GDP 9 tháng đầu năm 2016 vào khoảng 5,6%-5,8%.
- Chỉ số giá tiêu dùng (CPI) cả nước tháng 8 tăng 0,1% (mom), tương ứng tăng 2,57% so với cùng kỳ 2015. CPI tháng 9 dự báo giảm 0,45% - 0,55% (mom), tương ứng tăng 3,25%-3,35% (yoy).
- Bất chấp diễn biến tăng của tỷ giá tham chiếu trung tâm, tỷ giá trong hệ thống ngân hàng thương mại và thị trường ngoại hối tiếp tục duy trì và giữ vững sự ổn định trong tháng 8 cũng như nửa đầu tháng 9 nhờ nguồn cung ngoại tệ dư thừa và dồi dào. Chúng tôi dự báo tỷ giá và thị trường ngoại hối sẽ tiếp tục duy trì sự ổn định và ít biến động ít nhất đến hết nửa đầu Quý 4.
- Mặt bằng lãi suất ở mức thấp được hỗ trợ bởi (1) tỷ giá và thị trường ngoại hối kỳ vọng sẽ tiếp tục ổn định; (2) thanh khoản của hệ thống ngân hàng khá dồi dào và dư thừa sau động thái mua ròng mạnh USD của NHNN trong suốt thời gian qua và (3) lạm phát ở mức tương đối thấp và trong tầm kiểm soát. Ở chiều ngược lại, việc giảm thêm lãi suất hiện tại vẫn gặp phải một số rào cản từ chính những diễn biến trong hệ thống ngân hàng. Chúng tôi duy trì dự báo mặt bằng lãi suất huy động và cho vay trong những tháng tới nhiều khả năng sẽ ổn định và chỉ biến động nhẹ quanh mức hiện tại.
- Trong tháng 8, thị trường trái phiếu trở nên sôi động hơn so với tháng 7. Lợi suất trung thầu tại các kỳ trung hạn giảm nhẹ, các kỳ hạn dài giữ nguyên mức lợi suất so với tháng trước.
- Lãi suất liên ngân hàng giảm mạnh trong tháng 8. Thanh khoản hệ thống vẫn dồi dào và được hỗ trợ mạnh mẽ từ động thái mua ròng USD của NHNN. NHNN hút ròng khoảng 35.000 tỷ đồng trên OMO.

Chỉ số kinh tế vĩ mô tháng 08.2016

Lạm phát: +0,1% (mom) và +2,57% (yoy)

Xuất khẩu: 113,21 tỷ USD ytd (+6,4% yoy)

Nhập khẩu: 110,34 tỷ USD ytd (+0,3% yoy)

Xuất siêu: 2,87 tỷ USD (ytd)

FDI: Tổng vốn đăng ký 8 tháng: 14,37 tỷ USD, thực hiện: 9,8 tỷ USD (+8,9% yoy)

Tăng trưởng tín dụng: 9,67% (ytd)

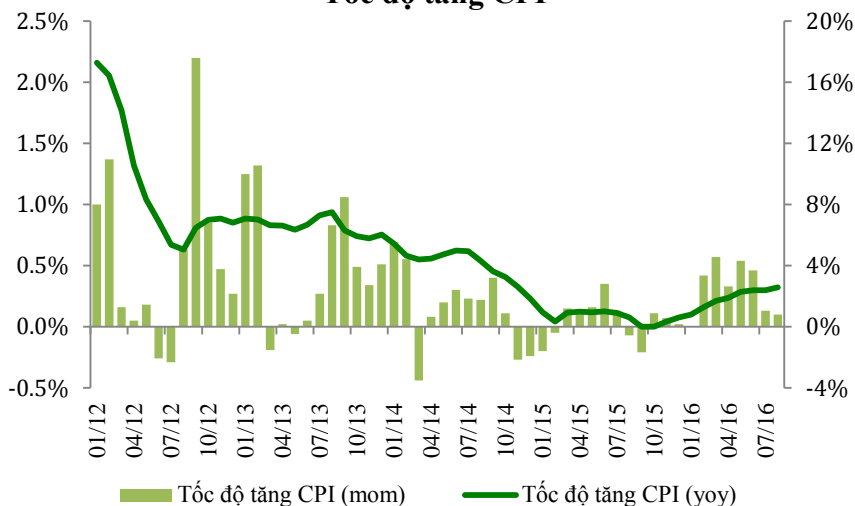
CPI chịu áp lực từ việc điều chỉnh giá của một số mặt hàng

Chỉ số giá tiêu dùng (CPI) cả nước tháng 8 tăng 0,1% (mom), tương ứng tăng 2,57% so với cùng kỳ 2015.

CPI tháng 9 dự báo tăng 0,45% - 0,55% (mom), tương ứng tăng 3,25%-3,35% (yoy).

CPI tháng 8 tăng 0,1% mom, tương ứng mức tăng 2,57% yoy. Trong đó, đóng góp lớn nhất cho mức tăng của rô chỉ số đến từ nhóm Thuốc và dịch vụ y tế (+6,18%) do việc tăng giá dịch vụ y tế của 16 tỉnh, thành phố, tác động làm tăng CPI khoảng 0,28%. Tiếp theo là nhóm Giáo dục (+0,47%) dưới hiệu ứng bắt đầu năm học mới và tăng học phí. Ở chiều ngược lại, CPI cũng bớt áp lực đáng kể từ hai lần điều chỉnh giảm giá xăng dầu vào cuối tháng 7 và đầu tháng 8. Theo đó, nhóm Giao thông giảm 1,97% làm chỉ số giá nhóm nhiên liệu giảm 4,1%, tác động làm CPI chung giảm 0,17%.

Tốc độ tăng CPI



Nguồn: CEIC, VCBS

Tương tự như diễn biến những tháng gần đây, chúng tôi duy trì kỳ vọng CPI trong thời gian tới sẽ phụ thuộc nhiều vào việc tăng/giảm và lộ trình điều chỉnh giá của một số mặt hàng thiết yếu dưới sự điều hành của Chính phủ. Theo đó, mặc dù CPI chịu áp lực tăng trở lại nhưng là yếu tố có thể kiểm soát được và khó tạo ra đột biến.

Trong tháng 9, CPI sẽ chịu áp lực tăng đáng kể từ: (1) việc tiếp tục tăng giá Dịch vụ y tế tại một số tỉnh thành theo lộ trình; (2) hai lần tăng tương đối mạnh giá xăng dầu vào cuối tháng 8 và đầu tháng 9 (ước tính có thể tác động trực tiếp vòng 1 khiến CPI tăng 0,15%-0,2%) và (3) hiệu ứng mang tính mùa vụ xung quanh thời điểm bắt đầu năm học mới. **Chúng tôi dự báo CPI tháng 9 nhiều khả năng sẽ tăng 0,45% - 0,55% (mom) tương ứng mức tăng 3,25% - 3,35% yoy.**

Tăng trưởng giảm tốc

Các dấu hiệu và chỉ báo về sự giảm tốc của tăng trưởng kinh tế trong tháng 8 và 8 tháng đầu năm càng trở nên rõ ràng hơn và chưa cho thấy khả năng cải thiện. Chúng tôi duy trì dự báo tăng trưởng GDP 9 tháng đầu năm 2016 vào khoảng 5,6%-5,8%.

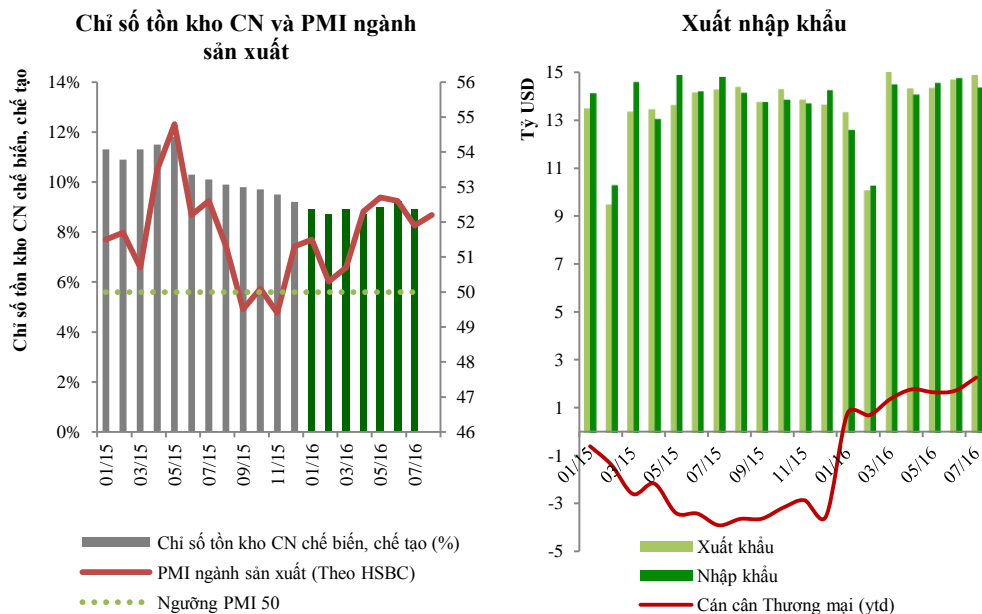
Chỉ số sản xuất công nghiệp toàn ngành (IIP) tháng 8/2016 tăng 7,3% so với cùng kỳ năm 2015. Theo đó, tính chung cả 8 tháng đầu năm 2016, IIP ghi nhận mức tăng 6,9% so với cùng kỳ năm trước, tiếp tục diễn biến theo chiều hướng thu hẹp so với mức 7,2% của 7 tháng đầu năm và thấp hơn nhiều mức tăng 9,9% của 8 tháng đầu năm 2015. Trong đó:

Đà thu hẹp chưa dừng lại và ngày càng suy yếu của Công nghiệp khai khoáng tiếp tục là nguyên nhân chính khiến tăng trưởng toàn ngành giảm tốc. Chỉ số ngành này trong tháng 8 giảm 5,1% so với cùng kỳ năm trước và lũy kế 8 tháng đầu năm 2016 giảm 3,8% so với

cùng giai đoạn năm 2015 (7 tháng đầu năm 2016 giảm 2,7%). Diễn biến này bắt nguồn từ việc sản lượng dầu thô sụt giảm đáng kể 7,9% so với cùng kỳ năm ngoái (7 tháng đầu năm 2016 giảm 6,8%). Việc giá dầu thô thế giới duy trì ở vùng thấp (dưới 50 USD/thùng) đã tác động tiêu cực đến hoạt động của lĩnh vực khai thác Dầu thô nói riêng và toàn ngành Khai khoáng nói chung.

Công nghiệp chế biến chế tạo, yếu tố quan trọng phản ánh sát tăng trưởng kinh tế, cũng cho thấy dấu hiệu chững lại. Cụ thể, chỉ số IIP công nghiệp chế biến, chế tạo tháng 8/2016 tăng 10,6%, tương đương con số của cùng kỳ năm trước. Tuy nhiên, khi tính chung 8 tháng đầu năm 2016 chỉ số này đạt 9,7%, thấp hơn mức tăng 10,4% của cùng giai đoạn năm 2015. Thêm vào đó, chỉ số tiêu thụ hàng hóa trong ngành công nghiệp chế biến, chế tạo tiếp tục cũng phát đi tín hiệu không tích cực khi chỉ tăng 8,1%, thấp hơn đáng kể mức tăng ấn tượng 13,3% của cùng kỳ 2015.

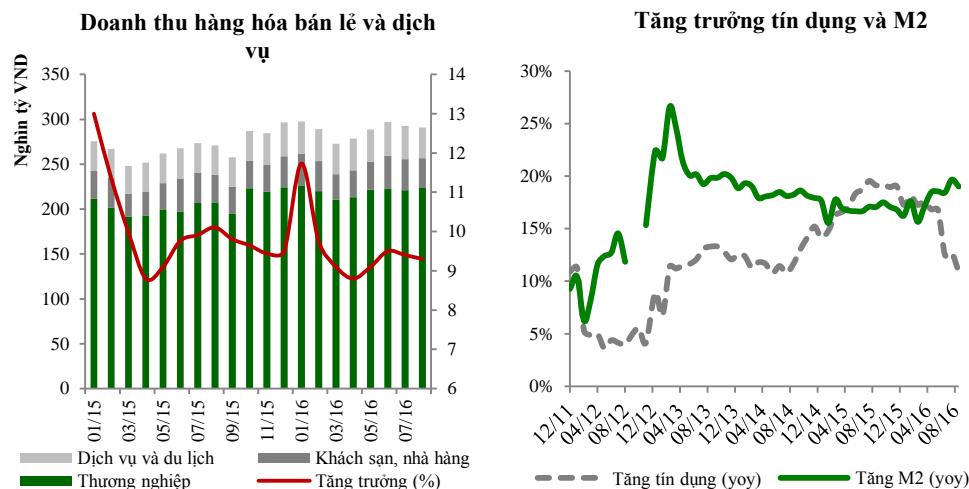
Chỉ số PMI của Việt Nam, theo Nikkei, tăng từ mức 51,9 của tháng 7 lên 52,2 điểm trong tháng 8. Trong đó, lượng nhân công và tồn kho hàng mua tăng khá mạnh. Đáng chú ý, tuy sản lượng và số lượng đơn đặt hàng mới đều tăng nhưng tốc độ tăng chậm hơn, cho thấy nhu cầu của khách hàng có dấu hiệu yếu đi. Như vậy, PMI đã ghi nhận tháng thứ 9 liên tiếp trên 50, phản ánh sự mở rộng và cải thiện của lĩnh vực sản xuất. Tuy nhiên, cũng cần lưu ý thêm rằng, với việc tham gia khảo sát chủ yếu là các công ty có yếu tố xuất khẩu, đặc biệt là các doanh nghiệp FDI lớn, thì đằng sau sự tích cực kể trên vẫn là bức tranh phân hóa trong lĩnh vực sản xuất với tăng trưởng chung phụ thuộc nhiều vào khối FDI.



Nguồn: CEIC, NIKKEI, VCBS

Về xuất nhập khẩu, theo Tổng cục Hải quan, tổng kim ngạch xuất nhập khẩu 8 tháng đầu năm đạt 223,55 tỷ USD, tăng yếu 3,3% so cùng kỳ năm trước, thấp hơn nhiều so với mức tăng khoảng 12% của cùng kỳ năm 2015. Trong đó, kim ngạch hàng hóa xuất khẩu 8 tháng đầu năm ước đạt 113,21 tỷ USD (tăng 6,4%); kim ngạch hàng hóa nhập khẩu đạt 110,34 tỷ USD (tăng 0,3%). Như vậy, **thặng dư cán cân thương mại tiếp tục xu hướng nói rộng lên 2,87 tỷ USD với nguyên nhân chính đến từ việc tăng trưởng nhập khẩu kém**. Đáng lưu ý, kim ngạch nhập khẩu một số mặt hàng nguyên phụ liệu đầu vào và máy móc thiết bị phục vụ cho sản xuất giảm. Cụ thể, giá trị nhập khẩu máy móc thiết bị, dụng cụ phụ tùng khác đạt

17,88 tỷ USD, giảm 3,5%; điện thoại và linh kiện đạt 6,54 tỷ USD, giảm 9%; ... **Việc tăng trưởng nhập khẩu yếu khá phù hợp với các chỉ báo về sự chứng lại của tăng trưởng lĩnh vực sản xuất cũng như cả nền kinh tế nói chung.**



Nguồn: CEIC, SBV, VCBS

Tổng mức bán lẻ hàng hóa tiêu dùng 8 tháng đầu năm ước tăng 9,3% so với cùng kỳ năm trước, nếu loại trừ yếu tố giá tăng 7,3%, đều thấp hơn so với con số 10,5% và 9,2% sau khi loại trừ yếu tố giá của cùng kỳ 2015. Theo đó, cầu tiêu dùng tiếp tục cho thấy tăng trưởng yếu hơn, tâm lý tiêu dùng vẫn có phần thận trọng. Việc tăng giá của một số mặt hàng thiết yếu, đặc biệt là Giáo dục và Y tế, có thể xem như một trong những yếu tố tác động không tích cực lên cầu tiêu dùng.

Các dấu hiệu và chỉ báo về sự giảm tốc của tăng trưởng kinh tế trong tháng 8 và 8 tháng đầu năm càng trở nên rõ ràng hơn và chưa cho thấy khả năng cải thiện. Theo yếu tố chu kỳ, tăng trưởng GDP trong Q3 có thể sẽ cao hơn so với Quý 2 nhưng khó có khả năng đột biến. Chúng tôi duy trì dự báo tăng trưởng GDP 9 tháng đầu năm 2016 vào khoảng 5,6%-5,8%.

Tỷ giá ổn định

Tỷ giá và thị trường ngoại hối ổn định, dự báo sẽ tiếp tục duy trì diễn biến này ít nhất đến hết nửa đầu Quý 4.

Kể từ giữa tháng 8, tỷ giá tham chiếu trung tâm được NHNN điều chỉnh tăng dần, tính đến 16/09, được niêm yết ở mức 21.956 VND/USD, tăng khoảng 0,5%. Diễn biến này có thể được nhìn nhận như việc điều chỉnh linh hoạt từ phía cơ quan điều hành trong bối cảnh (1) đồng CNY tiếp tục giảm giá đáng kể và (2) một số đồn đoán và kỳ vọng về khả năng FED sớm tăng lãi suất, dù rằng được đánh giá là khả năng thấp.

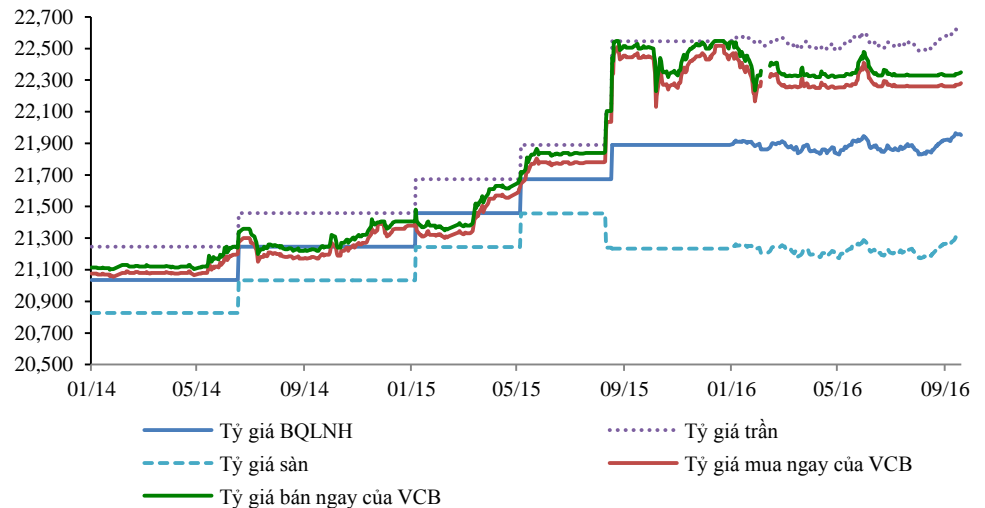
Trong khi đó, bất chấp diễn biến tăng của tỷ giá tham chiếu trung tâm, tỷ giá trong hệ thống ngân hàng thương mại và thị trường ngoại hối tiếp tục duy trì và giữ vững sự ổn định trong tháng 8 cũng như nửa đầu tháng 9. Tỷ giá bán tại nhiều NHTM hiện phổ biến vào khoảng 22.330 – 22.350 VND/USD.

Nguồn cung ngoại tệ dư thừa và dồi dào tiếp tục là yếu tố chính hỗ trợ cho sự ổn định của tỷ giá và thị trường ngoại hối. Cụ thể, (1) thặng dư thương mại tiếp tục mở rộng và đạt 2,87 tỷ USD trong tháng 8; (2) vốn FDI giải ngân duy trì xu hướng tăng tích cực với con số 9,8 tỷ USD (+8,9% yoy) và (3) dòng ngoại tệ từ những thương vụ mua bán sáp nhập doanh nghiệp, bồi thường môi trường. Trong bối cảnh này, NHNN đã liên tục mua vào USD để củng cố dự

trữ ngoại hối và tăng tiềm lực nhằm có thể can thiệp thị trường khi cần thiết.

Ở chiều ngược lại, nhu cầu ngoại tệ trong suốt thời gian qua cũng không lớn khi (1) tăng trưởng kinh tế giảm tốc đi cùng với nhu cầu nhập khẩu nguyên liệu hàng hóa phục vụ sản xuất kinh doanh cũng chậm lại và (2) tâm lý găm giữ, đầu cơ ngoại tệ giảm bớt đáng kể trong bối cảnh (i) tình hình kinh tế thế giới, đặc biệt là từ Mỹ và đồng USD, không có nhiều biến động và (ii) thị trường ngoại hối trong nước ổn định.

Tỷ giá USD/VND



Nguồn: CEIC, SBV, VCBS

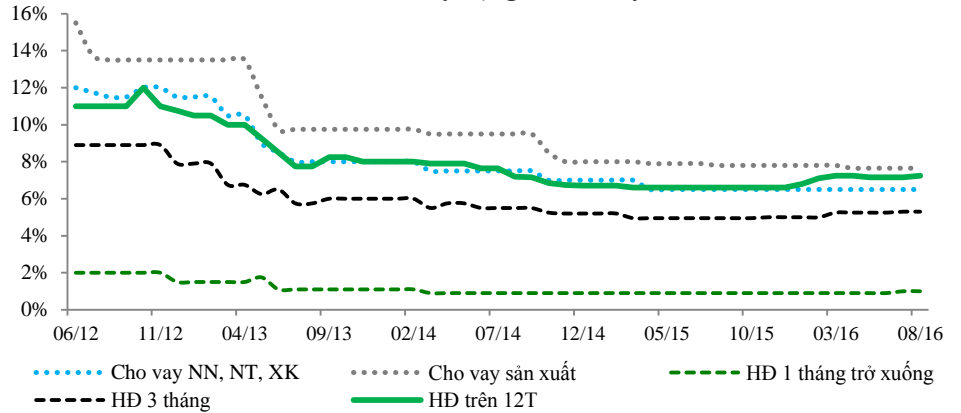
Trong thời gian tới, với kỳ vọng (1) FED nhiều khả năng sẽ duy trì lộ trình tăng lãi suất theo hướng thận trọng, từ từ và nhiều nhất là một lần tăng lãi suất trong năm nay; (2) nhiều nền kinh tế lớn khác trên thế giới tiếp tục duy trì các biện pháp nới lỏng, đẩy mạnh cung tiền và (3) cung ngoại tệ trong nước vẫn dồi dào và vượt trội so với cầu ngoại tệ, **chúng tôi dự báo tỷ giá và thị trường ngoại hối sẽ tiếp tục duy trì sự ổn định và ít biến động ít nhất đến hết nửa đầu Quý 4.**

Lãi suất ổn định – Thanh khoản của hệ thống dồi dào và dư thừa

Dự báo mặt bằng lãi suất huy động và cho vay trong những tháng tới nhiều khả năng sẽ ổn định và chỉ biến động nhẹ quanh mức hiện tại.

Trong tháng 8, mặt bằng lãi suất huy động duy trì sự ổn định và không khác biệt so với giai đoạn trước. Cụ thể, lãi suất huy động các kỳ hạn ngắn dưới 6 tháng phổ biến trong khoảng 4,5% - 5,5%/năm, từ 6 tháng đến dưới 12 tháng trong khoảng 5,4% - 6,8%/năm, từ 12 tháng trở lên trong khoảng 6,5% - 8%/năm. Cùng với sự ổn định của lãi suất cho vay, mặt bằng lãi suất huy động cũng tiếp tục duy trì mặt bằng như các tháng trước đó. Cụ thể, theo NHNN, mặt bằng lãi suất cho vay phổ biến đối với các lĩnh vực ưu tiên ở mức 6-7%/năm đối với ngắn hạn và 9-10%/năm đối với trung và dài hạn. Lãi suất cho vay các lĩnh vực sản xuất kinh doanh thông thường ở mức 6,8-9%/năm đối với ngắn hạn; 9,3-11%/năm đối với trung và dài hạn. Đối với nhóm khách hàng tốt, tình hình tài chính lành mạnh, minh bạch, lãi suất cho vay từ 5-6%/năm.

Lãi suất huy động và cho vay



Nguồn: CEIC, VCBS

Trong những tháng còn lại của năm 2016, việc tăng trưởng giảm tốc và sức hấp thụ vốn của nền kinh tế chưa có nhiều cải thiện sẽ tiếp tục là cơ sở quan trọng để Chính phủ và NHNN duy trì định hướng đảm bảo mặt bằng lãi suất ở mức thấp để thúc đẩy tăng trưởng. Điều này sẽ còn được thêm hỗ trợ khi (1) tỷ giá và thị trường ngoại hối kỳ vọng sẽ tiếp tục ổn định; (2) thanh khoản của hệ thống ngân hàng khá dồi dào và dư thừa sau động thái mua ròng mạnh USD của NHNN trong suốt thời gian qua và (3) lạm phát ở mức tương đối thấp và trong tầm kiểm soát.

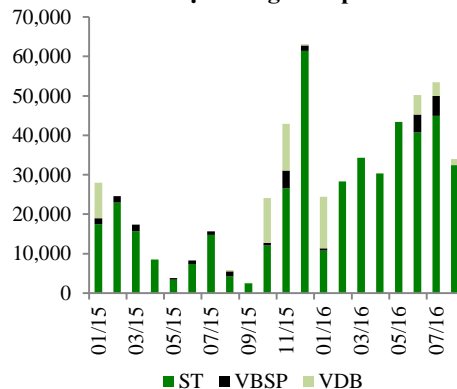
Ở chiều ngược lại, việc giảm thêm lãi suất hiện tại vẫn gặp phải một số rào cản từ chính những diễn biến trong hệ thống ngân hàng khi quá trình tái cơ cấu đang diễn ra, trong đó phải kể đến áp lực cạnh tranh huy động giữa các ngân hàng, không chỉ để giữ thị phần mà còn cả nhu cầu đáp ứng các hệ số thanh khoản và an toàn theo hướng ngày càng chặt chẽ hơn.

Như vậy, chúng tôi duy trì dự báo mặt bằng lãi suất huy động và cho vay trong những tháng tới nhiều khả năng sẽ ổn định và chỉ biến động nhẹ quanh mức hiện tại.

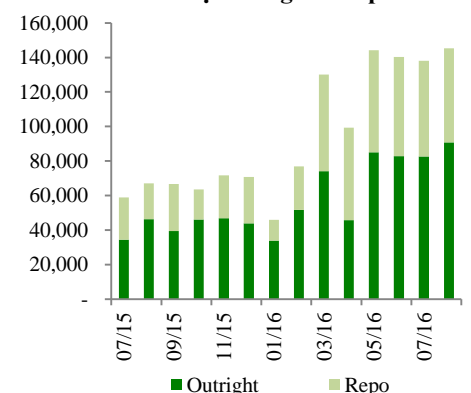
Trong tháng 8, thị trường trái phiếu trở nên sôi động hơn so với tháng 7.

Trong tháng 8, thị trường trái phiếu trở nên sôi động hơn so với tháng 7. 32.406 tỷ đồng trái phiếu Kho Bạc Nhà Nước được phát hành, tăng 41% so với tháng trước. Trong khi đó, giao dịch trên thị trường thứ cấp cũng tăng trưởng nhẹ. Khối lượng giao dịch đạt 145.317 tỷ đồng, tăng 5,28%. Thanh khoản trong hệ thống vẫn dồi dào nhờ sự hỗ trợ mạnh mẽ từ phía NHNN trong việc mua ngoại tệ.

Thị trường sơ cấp

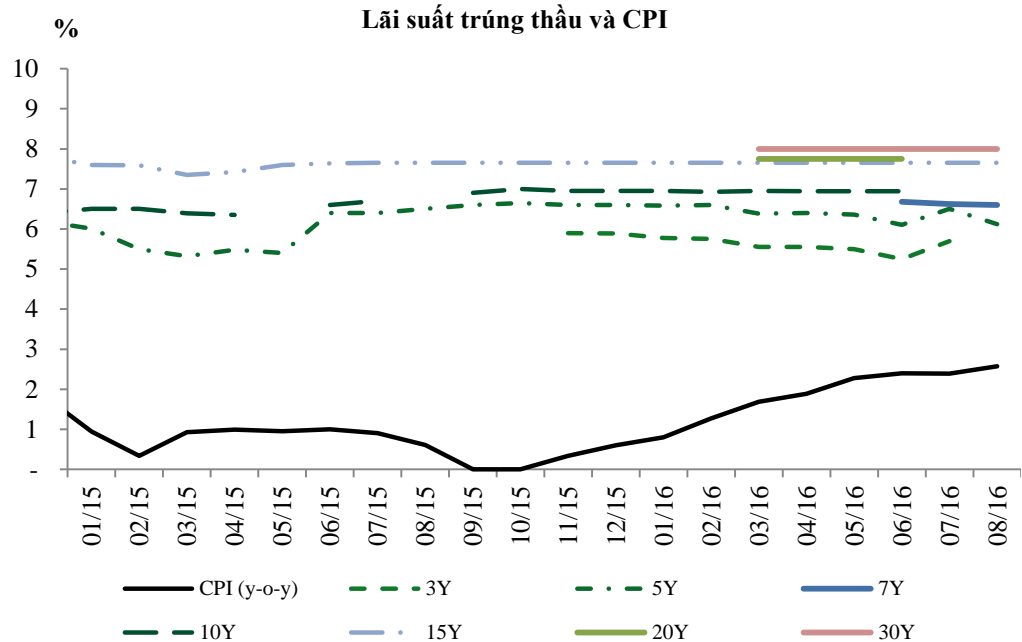


Thị trường thứ cấp



Nguồn: HNX, VCBS

Lợi suất trúng thầu kỳ hạn 5 năm đạt mức 6,12%, giảm 2 điểm cơ bản so với tháng trước. Lợi suất trúng thầu ở kỳ hạn 7 năm cũng giảm 2 điểm so với tháng 7 ở mức 6,6%. Trong khi đó, lợi suất trúng thầu các kì hạn 15 năm và 30 năm giữ nguyên không đổi ở mức 7,65% và 8%. Kỳ hạn 20 năm không trúng thầu trong tháng 8.



Nguồn: HNX, VCBS

Trong tháng 9, cầu trái phiếu được dự báo tiếp tục ở mức cao do (1) định hướng của NHNN về việc duy trì thanh khoản ổn định trong hệ thống để giữ lãi suất ở mức thấp và (2) với nguồn cung USD khá dồi dào, động thái mua ròng USD của NHNN có thể sẽ được tiếp tục đẩy mạnh, tiếp tục là yếu tố hỗ trợ cho nguồn cung VND cũng như thanh khoản của hệ thống. Chúng tôi cho rằng đường cong lợi suất trái phiếu sẽ tiếp tục đi xuống trong tháng 9.

Lãi suất liên ngân hàng giảm mạnh trong tháng 8.

Lãi suất liên ngân hàng giảm mạnh trong tháng 8. NHNN hút ròng 35.000 tỷ đồng trên OMO. Vào ngày 30 tháng 8, NHNN đã phát hành tín phiếu với kỳ hạn 14 ngày ở mức lãi suất thấp kỉ lục 0,4%, điều này cho thấy thanh khoản hệ thống vẫn dồi dào và được hỗ trợ mạnh mẽ từ động thái liên tục mua ròng USD của NHNN. Nhờ đó, lãi suất liên ngân hàng nhiều khả năng sẽ duy trì ở mức thấp hoặc thậm chí tiếp tục giảm trong tháng 9.

Kinh tế - tài chính thế giới

Mỹ

Kinh tế vĩ mô Mỹ cho thấy những tín hiệu cải thiện cả ở khía cạnh lạm phát và khu vực lao động. Các thông tin này làm tăng kỳ vọng về việc tăng lãi suất trong tháng 9. Tuy nhiên chúng tôi không đánh giá cao

Tăng trưởng GDP Quý 2 của Mỹ được điều chỉnh từ 1,2% qoq công bố trong tháng 7 về mức 1,1% qoq do đầu tư doanh nghiệp yếu và nhập khẩu tăng. Tuy nhiên, các số liệu khác lại cho thấy các tín hiệu tích cực. Lợi nhuận của các doanh nghiệp tăng trong 2 Quý liên tiếp. Chi tiêu dùng tăng 4,4% trong tháng 7. Đối với khu vực lao động, số lượng đơn xin trợ cấp thất nghiệp giảm về mức thấp nhất 7 tuần trở lại đây kéo dài chuỗi 79 tuần liên tiếp số lượng đơn xin trợ cấp thất nghiệp ở dưới ngưỡng 300.000, chuỗi dài nhất kể từ những năm 1970.

khả năng này.

Tuy nhiên, tốc độ mở rộng của khu vực dịch vụ có dấu hiệu giảm tốc khi chỉ số ISM phi sản xuất giảm 4,1% từ mức 55 điểm trong tháng 7 về 51,4 điểm trong tháng 8- kết quả thấp nhất trong vòng 6 năm trở lại đây do hoạt động dịch vụ và đơn đặt hàng mới suy giảm.

Trong một bài phát biểu, chủ tịch FED bà Janet Yellen đánh giá cao khả năng phục hồi của nền kinh tế Mỹ theo cả hai tiêu chí về lạm phát cũng như sự cải thiện từ thị trường lao động. Theo đó, thông điệp này làm tăng kỳ vọng về khả năng điều chỉnh lãi suất vào cuộc họp chính sách tiền tệ vào tháng 9 của FED. Thông thường, trước thềm cuộc họp chính sách tiền tệ hàng loạt các tín hiệu, đồn đoán trái chiều được đưa ra về khả năng tăng lãi suất của FED.

Chúng tôi cho rằng mặc dù nội tại của nền kinh tế Mỹ tiếp tục ghi nhận những hồi phục tích cực nhưng các yếu tố như (1) diễn biến kỳ bầu cử Tổng thống Mỹ trong tháng 11; hay (2) chuyển biến tại các nền kinh tế lớn khác như Trung Quốc hay EU sẽ vẫn là những đối trọng lớn ảnh hưởng quyết định điều chỉnh tăng lãi suất của FED. Do vậy chúng tôi không đánh giá cao kịch bản FED sẽ tiến hành nâng lãi suất vào tháng 9.

Châu Âu

Kinh tế Châu Âu tăng trưởng chậm buộc ECB tiếp tục duy trì các biện pháp nới lỏng.

Tốc độ tăng GDP trong Quý 2 của khu vực EU được giữ nguyên ở tăng 0,3% qoq so với lần công bố trong tháng trước. Trong đó, xuất khẩu và chi tiêu hộ gia đình là nhân tố thúc đẩy tăng trưởng trong khi đầu tư công nghệ lại và hàng tồn kho suy giảm. Khu vực sản xuất tại châu Âu tiếp tục mở rộng khi PMI trong tháng 8 đạt 51,7 điểm. Tuy nhiên lượng đơn hàng mới lại ghi nhận mức tăng trưởng chậm nhất trong vòng 18 tháng trở lại đây.

Trong khi đó, lạm phát trong tháng 8 tại khu vực này tăng 0,2% yoy vẫn duy trì tốc độ tăng trong tháng 7 và thấp hơn mức kỳ vọng tăng 0,3%yoy của thị trường. Lạm phát lõi loại trừ năng lượng tăng 0,9% yoy, giảm nhẹ so với đã tăng 1% trong tháng 7. Tỷ lệ thất nghiệp được giữ ổn định ở mức thấp 10,1% đối với khu vực Eurozone và 8,6% tại EU28, không đổi so với tháng trước.

Với các diễn biến trên, ECB quyết định giữ nguyên lãi suất tháng thứ 5 liên tiếp đúng như các kỳ vọng được đưa ra trước đó trên thị trường. ECB cũng khẳng định gói kích thích trị giá 80 tỷ euro/tháng sẽ được duy trì tới tháng 3 năm 2017 và có thể được gia hạn trong trường hợp cần thiết. Tuy nhiên, chương trình mua lại tài sản trái phiếu vẫn chưa được đưa ra thảo luận tại lần này. Về triển vọng kinh tế, ECB nhìn nhận nền kinh tế châu Âu vẫn đang giữ tốc độ hồi phục thấp nhưng ổn định theo đó các mục tiêu tăng trưởng GDP, lạm phát cho 3 năm 2016, 2017, 2018 được giữ nguyên so với các công bố trước đó.

Như vậy, những ảnh hưởng tiêu cực từ sự kiện Brexit đã phần nào được xoa dịu ít nhất là trong ngắn hạn. Tuy nhiên, với sự phục hồi chậm chạp của nền kinh tế châu Âu, xu hướng bơm tiền nới lỏng nhiều khả năng sẽ vẫn được ECB duy trì vào theo đó tạo cơ sở cho sự ổn định của dòng vốn giá rẻ.

Châu Á

Dấu hiệu cải thiện nhẹ về sản xuất không thể xóa đi nỗi lo về nền kinh tế lao dốc đặc biệt xung quanh những lo ngại về nợ xấu của nền kinh tế Trung Quốc và khả năng đồng CNY tiếp tục bị hạ giá.

Trong tháng 8 chỉ số PMI Trung Quốc đạt 50,4 –tháng thứ 2 liên tiếp duy trì trên mốc 50 điểm sau chuỗi dài suy giảm. Trong tháng 8, lạm phát Trung Quốc tăng 1,3% yoy giảm tốc so với tốc độ tăng 1,8% ghi nhận trong tháng 7, đồng thời là mức lạm phát thấp nhất kể từ tháng 10 năm 2015. ở một diễn biến khác chỉ số sản xuất giảm 0,8% trong tháng 8 so với đã suy giảm 1,75 trong tháng 7. Mặc dù chưa thoát khỏi tình trạng suy giảm kể từ tháng 3 năm 2012, tuy nhiên đây là tốc độ giảm chậm nhất kể từ tháng 3 năm 2012. Những số liệu này, được nhận định là điểm sáng trong ngắn hạn khi các biện pháp kích thích của Chính phủ

Trung Quốc đã đem lại những hiệu quả nhất định.

Xét về hoạt động thương mại, thặng dư thương mại của Trung Quốc lui nhẹ so với tháng trước. Tuy nhiên số liệu xuất nhập khẩu cải thiện vượt kỳ vọng. Cụ thể, xuất khẩu chỉ giảm nhẹ 2,8% so với mức giảm 4,4% trong tháng 7. Trong khi đó, nhập khẩu bất ngờ tăng nhẹ 1,2% sau khi giảm mạnh 12,5% trong tháng trước và đồng thời chấm dứt chuỗi 12 tháng suy giảm liên tiếp. Mặc dù vậy, theo dữ liệu mới nhất của ngân hàng Trung ương Trung Quốc, dự trữ ngoại hối của nước này trong tháng 8 giảm xuống còn 3,19 nghìn tỷ USD mức thấp nhất kể từ tháng 2 năm 2011.

Trên thị trường tiền tệ, nhiều đồn đoán cho rằng Trung Quốc sẽ tiếp tục giảm giá mạnh đồng CNY sau khi cuộc họp G20 đang diễn ra tại nước này kết thúc. Theo đó, những nỗ lực của PBOC trong việc duy trì tỷ giá trung tâm không vượt quá ngưỡng cân tâm lý 6,7 CNY/USD sẽ không còn được duy trì lâu. Chúng tôi đánh giá CNY hoàn toàn có thể tiếp tục bị hạ giá trong thời gian tới khi Trung Quốc tiếp tục theo đuổi mục tiêu giảm giá đồng tiền để hỗ trợ xuất khẩu và tăng trưởng.

Như vậy, những thách thức nền kinh tế thứ hai thế giới đang phải đối mặt vẫn là rất lớn. Theo đó, chúng tôi tiếp tục theo dõi sát sao diễn biến mới nhất từ nền kinh tế Trung Quốc đặc biệt là vấn đề tỷ giá, khu vực sản xuất suy giảm hay vấn đề nợ công.

Kinh tế Nhật Bản tăng trưởng yếu.

Nền kinh tế Nhật Bản duy trì trạng thái âm ảm. Chỉ số sản xuất PMI trong tháng 8 đạt 49,5 điểm tiếp tục ở dưới ngưỡng 50 và duy trì trạng thái thu hẹp. Điểm tích cực hiếm hoi là sản lượng đã lần đầu tiên nhích nhẹ trong 6 tháng và tốc độ giảm của đơn hàng mới chậm lại. Thêm vào đó, tăng trưởng GDP trong quý 2 của Nhật Bản được điều chỉnh từ mức không tăng trưởng lên 0,2%qoq so với công bố trước đó. Trong khi đó, lạm phát trong tháng 7 giảm tháng thứ 5 liên tiếp ghi nhận mức giảm 0,4%yoy trong tháng 7- tương đương với mức giảm trong 2 tháng liền trước do giá nhà ở và giao thông suy giảm trong khi giá thực phẩm vẫn giữ ổn định.

Đáng chú ý, tỷ lệ thất nghiệp trong tháng 7 giảm về mức thấp nhất trong vòng 21 năm trở lại đây đạt 3% và giảm nhẹ so với 3,1% ghi nhận trong tháng 6. Trong khi đó, thặng dư thương mại tiếp tục được duy trì khi nhập khẩu giảm rất mạnh so với xuất khẩu. Cụ thể, trong tháng 7, xuất khẩu suy giảm mạnh 14%- tháng giảm thứ 10 liên tiếp và đánh dấu sự lao dốc mạnh nhất kể từ tháng 10 năm 2009. Nhập khẩu cũng lao dốc 24,6% so với mức giảm 18,8% trong tháng 6 kéo dài chuỗi suy giảm lên 21 tháng liên tiếp.

Với tình trạng khá âm ảm hiện tại, chúng tôi cho rằng vẫn sẽ cần rất nhiều thời gian trước khi nền kinh tế Nhật Bản có thể khởi sắc trở lại. Theo đó, các gói kích thích kinh tế vẫn sẽ được duy trì.

ĐIỀU KHOẢN SỬ DỤNG

Báo cáo này và/hoặc bất kỳ nhận định, thông tin nào trong báo cáo này không phải là các lời chào mua hay bán bất kỳ một sản phẩm tài chính, chứng khoán nào được phân tích trong báo cáo và cũng không là sản phẩm tư vấn đầu tư hay ý kiến tư vấn đầu tư nào của VCBS hay các đơn vị/thành viên liên quan đến VCBS. Do đó, nhà đầu tư chỉ nên coi báo cáo này là một nguồn tham khảo. VCBS không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước những kết quả ngoài ý muốn khi quý khách sử dụng các thông tin trên để kinh doanh chứng khoán.

Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo phân tích đều đã được thu thập, đánh giá với mức cẩn trọng tối đa có thể. Tuy nhiên, do các nguyên nhân chủ quan và khách quan từ các nguồn thông tin công bố, VCBS không đảm bảo về tính xác thực của các thông tin được đề cập trong báo cáo phân tích cũng như không có nghĩa vụ phải cập nhật những thông tin trong báo cáo sau thời điểm báo cáo này được phát hành.

Báo cáo này thuộc bản quyền của VCBS. Mọi hành động sao chép một phần hoặc toàn bộ nội dung báo cáo và/hoặc xuất bản mà không có sự cho phép bằng văn bản của VCBS đều bị nghiêm cấm.

CÔNG TY CHỨNG KHOÁN VIETCOMBANK

<http://www.vCBS.com.vn>

Trụ sở chính Hà Nội	Tầng 12 & 17, Tòa nhà Vietcombank, số 198 Trần Quang Khải, Quận Hoàn Kiếm, Hà Nội ĐT: (84-4) 39366990- Số máy lẻ: 140/143/144/149/150/151
Chi nhánh Hồ Chí Minh	Lầu 1 & 7, Tòa nhà Green Star, số 70 Phạm Ngọc Thạch, Phường 6, Quận 3, TP. Hồ Chí Minh ĐT: (84-8)-38208166 - Số máy lẻ: 104/106
Chi nhánh Đà Nẵng	Tầng 12, số 135 Nguyễn Văn Linh, Phường Vĩnh Trung, Quận Thanh Khê, Đà Nẵng ĐT: (84-511) -33888991 - Số máy lẻ: 801/802
Phòng Giao dịch Phú Mỹ Hưng	Toà nhà Lawrence Sting, số 801 Nguyễn Lương Bằng, KĐT Phú Mỹ Hưng, Q. 7, TP. Hồ Chí Minh ĐT: (84-8)-54136573
Phòng Giao dịch Giảng Võ	Tầng 1, Tòa nhà C4 Giảng Võ, Phường Giảng Võ, Quận Ba Đình, Hà Nội. ĐT: (+84-4) 3726 5551
Văn phòng Đại diện Cần Thơ	Tầng 1, Tòa nhà Vietcombank Cần Thơ, số 7 Hòa Bình, Quận Ninh Kiều, Cần Thơ ĐT: (84-710) -3750888
Văn phòng Đại diện An Giang	Tầng 6, Tòa nhà Nguyễn Huệ, số 9/9 Trần Hưng Đạo, Phường Mỹ Xuyên, Long Xuyên, An Giang ĐT: (84-76) -3949843
Văn phòng Đại diện Đồng Nai	F240-F241 Đường Võ Thị Sáu, Khu phố 7, Phường Thống Nhất, TP. Biên Hoà, Đồng Nai ĐT: (84-61)-3918815
Văn phòng đại diện Vũng Tàu	Tầng trệt, số 27 Đường Lê Lợi, TP. Vũng Tàu, Bà Rịa - Vũng Tàu ĐT: (84-64)-3513974/75/76/77/78
Văn phòng đại diện Hải Phòng	Tầng 2, số 11 Hoàng Diệu, Phường Minh Khai, Quận Hồng Bàng, Hải Phòng ĐT: (+84-31) 382 1630
Văn phòng đại diện Bình Dương	314 Đại lộ Bình Dương - Phường Phú Hòa - Thành phố Thủ Dầu Một - Bình Dương ĐT: (+84-650) 385 5771