



CHỨNG KHOÁN DẦU KHÍ
PETROVIETNAM SECURITIES INC

BÁO CÁO VĨ MÔ
THÁNG 02/2022

Người thực hiện:
Vũ Thị Ngọc Lê, chuyên viên phân tích



Với tỷ lệ người dân được tiêm 2 mũi vaccine đạt trên 70% dân số, Việt Nam đang thực hiện những bước đi xa hơn trong việc mở cửa lại nền kinh tế và thích ứng với trạng thái “bình thường mới” như cho phép các hãng hàng không trong nước mở lại các đường bay quốc tế từ 01/01/2022 và chào đón tất cả các chuyến bay quốc tế từ 15/02/2022, cho phép học sinh, sinh viên quay lại trường học. Bức tranh kinh tế vĩ mô Việt Nam ngay từ tháng đầu tiên của năm 2022 đã thể hiện nhiều mảng màu tươi sáng, báo hiệu cho một năm nhiều triển vọng tích cực.

- Chỉ số nhà quản trị mua hàng PMI duy trì trên 50 điểm và tăng so với tháng trước 1.2 điểm.
- CPI tháng 1/2022 tăng 1.9% so với cùng kỳ, chủ yếu do ảnh hưởng của giá xăng dầu. Lạm phát cơ bản tháng 1 tiếp tục ở mức thấp, chỉ ở mức 0.66%.
- Tổng mức bán lẻ hàng hóa và dịch vụ tiêu dùng tăng 6.7% MoM và 1.3% YoY, phản ánh sự hồi phục của nhu cầu tiêu dùng nói chung và nhu cầu mua sắm phục vụ Tết Nguyên đán của người dân.
- Tổng kim ngạch xuất nhập khẩu ước đạt 58.5 tỷ USD. Trong đó, xuất khẩu đạt 29 tỷ USD và nhập khẩu đạt 29.5 tỷ USD, tăng lần lượt 1.6% và 11.5% YoY.
- Đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI) đăng ký vào Việt Nam tính từ đầu năm tới 20/1/2022 đạt 2.1 tỷ USD, tăng 4.2% so với cùng kỳ.
- Tỷ giá bán USD/VND các NHTM duy trì ổn định quanh mức 22,760-22,920. Về cơ bản, tỷ giá vẫn ở mức thấp trong một năm trở lại đây.
- Lãi suất liên ngân hàng ở hầu hết các kỳ hạn đều tăng trong nửa sau của tháng 1 do nhu cầu tín dụng cao dịp trước Tết.

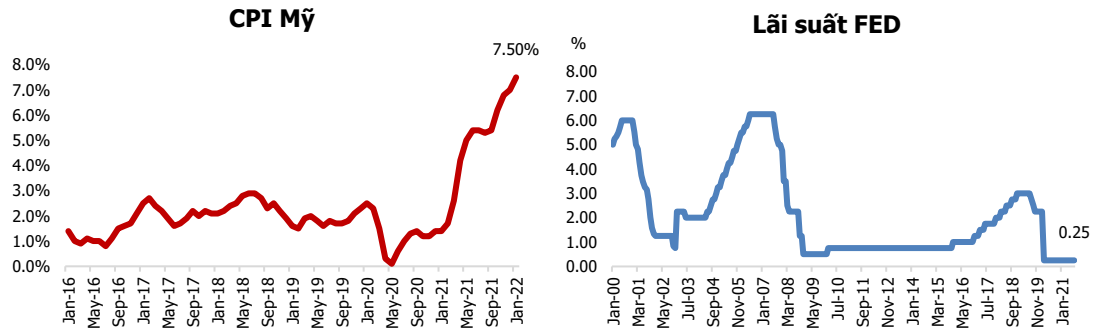
Bức tranh vĩ mô

Chỉ tiêu	Jan-21	Feb-21	Mar-21	Apr-21	May-21	Jun-21	Jul-21	Aug-21	Sep-21	Oct-21	Nov-21	Dec-21	Jan-22
GDP (%Ytd)			4.48			5.64			(6.17)			2.58	
IIP (%Ytd)	22.2	(7.2)	3.9	10.0	9.9	13.0	7.9	5.6	4.1	3.3	3.6	4.8	2.4
PMI	51.3	51.6	53.6	54.7	53.1	44.1	45.1	40.2	40.2	52.1	52.2	52.5	53.7
CPI (%Ytd)	(1.0)	(0.1)	0.3	0.9	1.3	1.5	1.6	1.8	1.8	1.8	1.8	0.2	1.9
Tổng mức bán lẻ hàng hóa (%Ytd)	6.4	5.5	5.1	10.0	7.6	4.9	0.7	(4.7)	(7.1)	(8.6)	(8.7)	(3.8)	1.3
Khách Quốc tế (%Ytd)	(99.1)	(99.1)	(98.7)	(98.2)	(97.8)	(97.6)	(97.5)	(97.2)	(97.0)	(96.7)	(96.3)	(95.9)	(98.7)
Vốn FDI thực hiện (%Ytd)	4.1	2.0	6.5	6.8	6.7	6.8	3.8	2.0	(3.5)	(4.1)	(4.2)	(1.2)	6.8
Vốn FDI đăng ký (%Ytd)	(62.5)	(12.9)	41.4	13.7	16.4	(2.6)	(11.1)	(2.1)	4.4	1.1	0.1	9.2	4.2
Vốn đầu tư công (%Ytd)	124.5	110.6	113.0	116.3	114.2	110.2	105.6	99.6	100.4	118.6	125.3	103.2	113.5
Xuất khẩu (%YoY)	55.8	(3.2)	22.9	51.0	36.5	20.6	8.6	(5.4)	(0.6)	0.2	18.5	24.8	21.2
Nhập khẩu (%YoY)	42.3	11.2	28.5	49.9	55.5	33.5	29.9	21.1	9.5	7.7	20.7	14.6	19.5
Cán cân thương mại (tỷ USD)	2,086.4	(460.2)	1,197.0	(1,224.8)	(2,073.8)	(1,000.0)	(2,500.0)	(1,300.0)	500.0	1,100.0	225.0	670.0	(500.0)
Lãi suất ON (%)	0.13	1.57	0.29	0.48	1.27	1.15	0.94	0.64	0.65	0.65	0.64	1.12	2.42
VN-Index	1,056.6	1,168.5	1,191.4	1,239.4	1,328.1	1,408.6	1,310.1	1,331.5	1,342.1	1,444.3	1,478.4	1,494.4	1,479.0
													Tích cực

Nền kinh tế Việt Nam năm 2022 sẽ tiếp tục được hỗ trợ bởi các chính sách tài khóa và tiền tệ nới lỏng. Quốc hội đã thông qua gói hỗ trợ kinh tế trị giá 340,000 tỷ đồng (tương đương với khoảng 5.4% GDP 2021) cho năm 2022 và 2023. Trong đó, tập trung vào nới lỏng tài khóa bằng cách giảm thuế VAT từ 10% xuống 8%, tăng đầu tư công và nỗ lực duy trì chính sách tiền tệ mở rộng. Chúng tôi cho rằng, các biện pháp tài khóa sẽ đóng góp tích cực hơn trong việc hỗ trợ nền kinh tế trong năm 2022 khi áp lực lạm phát gia tăng khiến cho NHNN khó có thể tăng thêm cung tiền.

Kinh tế thế giới

- Thị trường lao động Mỹ ghi nhận số liệu việc làm tích cực trong tháng 1/2022 với 467,000 việc làm mới bất chấp những lo ngại về gia tăng số ca nhiễm biến thể Omicron. Tuy nhiên, lạm phát vẫn gia tăng dù FED đã thu hẹp quy mô chương trình mua trái phiếu kể từ tháng 11/2021. CPI tháng 1/2022 của Mỹ tăng 7.5%, mức tăng mạnh nhất kể từ năm 1980. Chúng tôi cho rằng, FED sẽ phải đẩy nhanh việc nâng lãi suất trong bối cảnh giá năng lượng và nhiều hàng hóa khác tăng vọt.



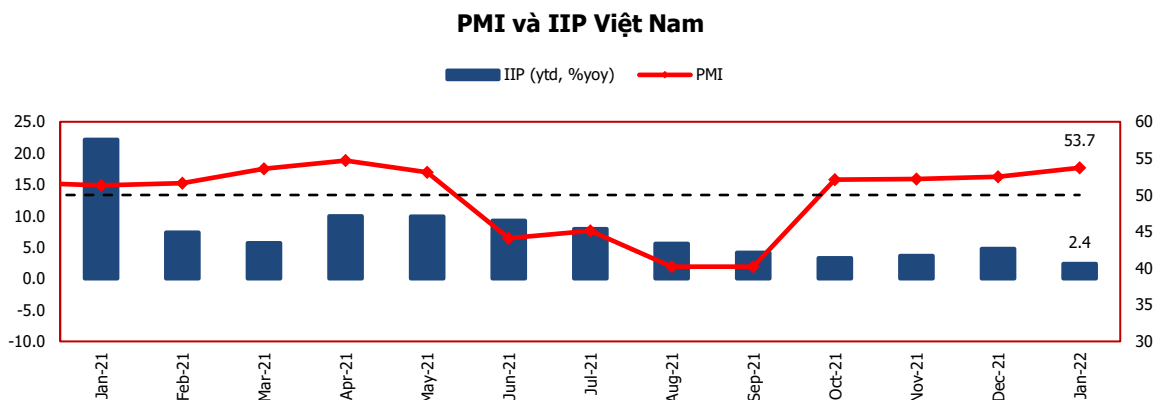
Nguồn: US. BLS, Fred St. Louis FED

- Trong khi đó, Trung Quốc đã thực hiện cắt giảm lãi suất cho vay trung hạn lần đầu tiên kể từ tháng 4/2020 sau quý IV/2021 tăng trưởng chậm (GDP quý IV/2021 của Trung Quốc tăng trưởng chỉ 4% YoY so với mức 4.9% YoY của quý trước). Cụ thể, PBOC bất ngờ hạ lãi suất cho vay trung hạn đối với 700 tỷ Nhân dân tệ (hơn 110 tỷ USD) từ 2.95% xuống còn 2.85%. Thái độ của Trung Quốc trong việc đối phó với dịch bệnh khiến cho nền kinh tế lớn thứ hai thế giới sẽ gặp khó khăn trong việc duy trì mức tăng trưởng thần kỳ trong năm 2022 khi nước này liên tục thực hiện các đợt phong tỏa quy mô lớn. IMF dự báo, kinh tế Trung Quốc sẽ chỉ đạt mức tăng trưởng 4.8% trong năm 2022 sau khi tăng trưởng mạnh 8.1% trong năm 2021.
- Tại châu Âu, nhiều quốc gia vẫn chưa thể đưa nền kinh tế quay lại mức trước dịch do dịch bệnh lây lan gây áp lực lên hệ thống chăm sóc sức khỏe và nguồn cung lao động. Khả năng cao, ECB vẫn sẽ tiếp tục chương trình nới lỏng tiền tệ và mua trái phiếu quy mô lớn cho tới cuối năm 2022 để kích thích tăng trưởng cho nền kinh tế của lục địa già dù phải đánh đổi bằng việc đồng EUR suy yếu.
- Giá dầu tăng 15.5% trong tháng 1 do căng thẳng leo thang giữa Nga và Mỹ quanh vấn đề Ukraine. Giá dầu Brent trung bình trong tháng 1 đạt 85.6 USD/thùng, cao hơn cùng kỳ 55%. Giá dầu cao là nguyên nhân chính dẫn tới lạm phát tăng vọt tại Mỹ và nhiều quốc gia khác.

Kinh tế Việt Nam hồi phục trong tháng 1

Theo số liệu từ Tổng cục thống kê, nền kinh tế Việt Nam ngay trong tháng đầu của năm 2022 đã có sự khởi sắc.

- **Chỉ số PMI trong tháng 1 tăng lên mức 53.7 điểm**, tăng 1.2 điểm so với tháng trước và tháng tăng thứ 4 liên tiếp, cho thấy sự lạc quan của các nhà sản xuất vào sự phục hồi của nhu cầu thị trường.
- **Chỉ số sản xuất công nghiệp tháng 1/2022 tăng 2.4% YoY**, chậm hơn so với mức tăng trưởng của các tháng liền trước đó do hiệu ứng Tết Nguyên đán.



Nguồn: GSO

- **Số lượng doanh nghiệp thành lập mới tăng 28.9%, số vốn đăng ký tăng 24%** so với cùng kỳ năm trước. Tính chung cả số lượng doanh nghiệp quay trở lại hoạt động, trong tháng 1/2022, tổng số doanh nghiệp thành lập mới và doanh nghiệp quay trở lại hoạt động là 32.1 nghìn doanh nghiệp, tăng 96.3% so với cùng kỳ năm trước.
- Theo số liệu từ Ngân hàng Nhà nước, trong tháng 1/2022 **tín dụng đã tăng trưởng 2.74%** so với cuối năm trước trong khi cùng kỳ chỉ tăng 0.53%.

Quốc hội thông qua gói hỗ trợ kinh tế lớn nhất trong lịch sử

Ngày 11/01/2022, Quốc hội ban hành Nghị quyết 43/2022/QH15 về Chính sách tài khóa, tiền tệ hỗ trợ chương trình phục hồi và phát triển kinh tế-xã hội. Theo đó, Quốc hội thông qua gói chính sách tài khóa và tiền tệ với quy mô 340,000 tỷ đồng, tập trung vào các giải pháp: (i) giảm thuế VAT từ 10% xuống 8% đối với đa số các mặt hàng, (ii) Bổ sung 133.5 nghìn tỷ đồng từ nguồn NSNN chi đầu tư phát triển hạ tầng, (iii) Giảm lãi suất cho vay khoảng 0.5%-1% trong 2 năm 2022-2023.

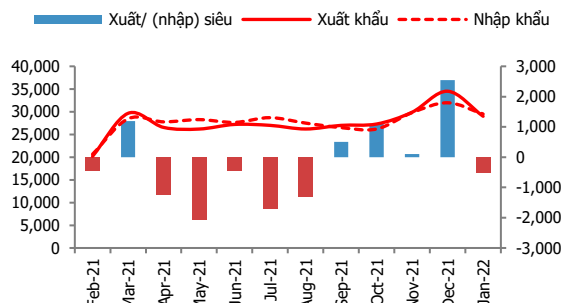
Chúng tôi kỳ vọng việc giảm thuế VAT sẽ phát huy hiệu quả nhanh chóng, giúp giảm cả chi phí đầu vào của doanh nghiệp và giá bán ra của hàng hóa, dịch vụ, kích thích nhu cầu tiêu dùng nội địa, đẩy tăng trưởng của Tổng mức bán lẻ hàng hóa và dịch vụ tiêu dùng lên khoảng 10%-12% trong năm 2022. Trong khi đó, chính sách tiền tệ có thể được NHNN thắt chặt dần để kiểm soát lạm phát kể từ quý II/2022. Chúng tôi cho rằng, mặt bằng lãi suất cho vay của các NHTM sẽ không giảm thêm mà chỉ giảm cụ thể tại một số ngành nghề, lĩnh vực được ưu tiên.

Xuất nhập khẩu tiếp tục là động lực tăng trưởng chính của Việt Nam khi các đối tác thương mại lớn nhất của Việt Nam là Trung Quốc và Mỹ vẫn trên đà phục hồi tương đối ổn định. Các Hiệp định thương mại tự do Việt Nam đã ký như RCEP, EVFTA, CPTPP,... sẽ tiếp tục thúc đẩy hoạt động thương mại của Việt Nam với các thị trường lớn. Thêm vào đó, việc đa số các quốc gia đã mở cửa trở lại và dòng chảy hàng hóa lưu thông nhanh chóng hơn đã góp phần hạ chi phí vận tải biển, là cơ sở cho tăng trưởng thương mại toàn cầu.

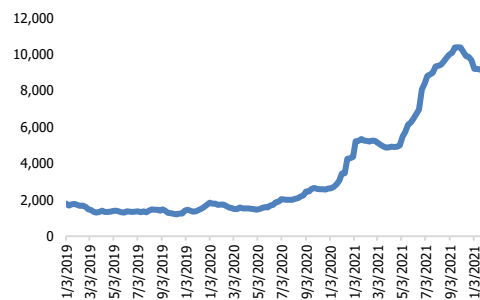
Chúng tôi kỳ vọng cán cân thương mại sẽ cải thiện trong tháng 2 dựa vào triển vọng xuất khẩu (1) các dòng điện thoại cao cấp của Samsung ra mắt hồi đầu tháng 2/2022, (2) thủy sản tăng cả về sản lượng và giá trị xuất khẩu nhờ nhu cầu các thị trường chính

phục hồi và (3) dệt may có lượng đơn hàng dồi dào, nhiều đơn vị đã có đơn hàng tới tháng 5/2022.

Tình hình xuất nhập khẩu



World Container Index

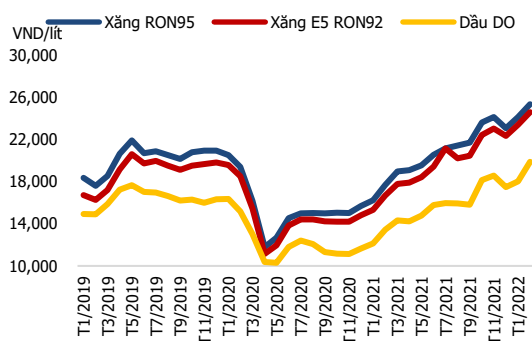


Nguồn: Bloomberg, PSI tổng hợp

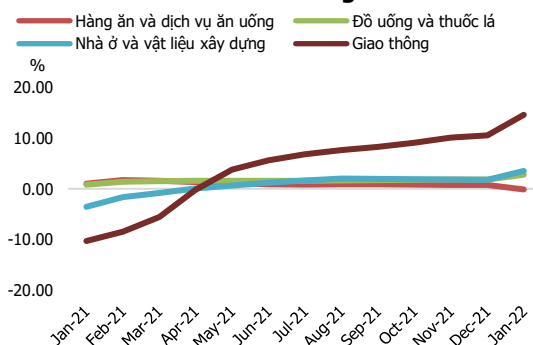
Thận trọng với nguy cơ lạm phát khi nhu cầu trong nước phục hồi

Trong năm 2021, giá nguyên vật liệu, nhiên liệu và chi phí vận tải tăng cao do gián đoạn chuỗi cung ứng toàn cầu khiến đầu vào của hầu hết các sản phẩm hàng hóa và dịch vụ đều tăng mạnh. Chi phí sản xuất tăng đáng kể trong khi nhu cầu thấp do ảnh hưởng của dịch bệnh khiến cho giá bán chưa phản ánh đúng mức tăng của chi phí. Năm 2022, với đà phục hồi của nền kinh tế, nhu cầu tiêu dùng sẽ tăng trở lại, giá hàng hóa, dịch vụ bị dồn nén trước đó nhiều khả năng sẽ tăng mạnh, gây ra áp lực lạm phát. Trong đó, giá dầu sẽ là nhân tố chính đẩy CPI năm 2022 lên cao do tác động trực tiếp tới chi phí vận tải, sản xuất điện, các sản phẩm hóa dầu. Như vậy, trong trường hợp giá dầu thô leo thang trong năm 2022 do các ảnh hưởng từ phía nguồn cung và căng thẳng địa chính trị, chi phí cho giao thông (chiếm 9.67% rổ CPI) sẽ tăng mạnh, đẩy lạm phát năm 2022 lên đáng kể. Chúng tôi dự báo lạm phát cơ bản năm 2022 sẽ ở trong khoảng 3.5%-4%, vẫn nằm trong mức kiểm soát và đạt mục tiêu của Chính phủ nhờ (i) Giá lương thực, thực phẩm ổn định và (2) Việc giảm thuế VAT góp phần làm chậm đà tăng giá đa số các hàng hóa và dịch vụ.

Giá bán lẻ xăng dầu trong nước



CPI YoY theo ngành

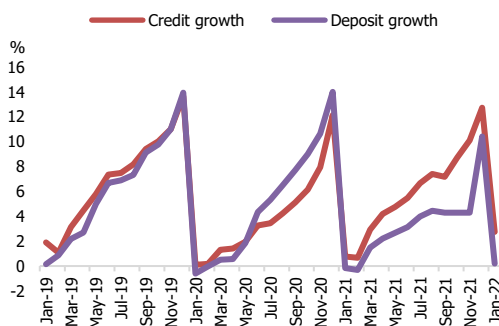


Nguồn: MOIT, GSO

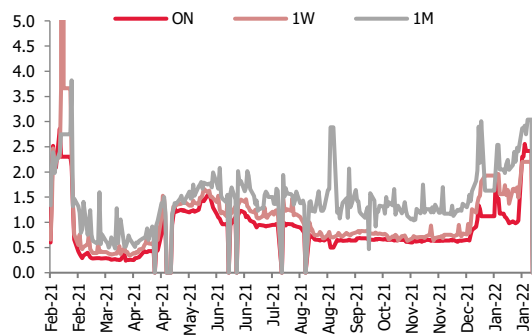
Thị trường tài chính, tiền tệ

- Lãi suất liên ngân hàng tăng mạnh trong những ngày cuối tháng 1 do nhu cầu tín dụng tăng cao dịp gần Tết. Lãi suất các kỳ hạn qua đêm, 1 tuần, 1 tháng lần lượt là 2.42%, 2.2%, 3.04%, mức cao nhất trong vòng 11 tháng trở lại đây cho thấy áp lực thanh khoản của hệ thống ngân hàng bắt đầu gia tăng.
- Lãi suất huy động của hầu hết các Ngân hàng thương mại cũng tăng ngay sau kỳ nghỉ Tết với mức tăng cao nhất là 0.5 điểm phần trăm để thu hút thêm tiền nhàn rỗi từ người dân vào hệ thống ngân hàng sau hai năm 2020 và 2021 duy trì lãi huy động thấp khiến dòng tiền chuyển hướng sang các kênh đầu tư khác như chứng khoán và bất động sản. Trong khi tín dụng vẫn đạt mức tăng trưởng 12.73% trong năm 2021, huy động chỉ đạt mức tăng 10.4% khiến cho chênh lệch giữa huy động và cho vay thu hẹp. Thêm vào đó, kể từ đầu năm đến nay, hoạt động mua ngoại tệ của NHNN cũng trầm lắng sau 3 tháng cuối năm 2021 thực hiện liên tiếp 5 đợt chào mua với tổng giá trị 1.2 tỷ USD. Chúng tôi cho rằng, năm 2022, các NHTM sẽ khó giảm lãi suất cho vay hơn nữa khi phải đối mặt với việc thanh khoản hệ thống có dấu hiệu suy giảm.

Tăng trưởng tín dụng và huy động



Lãi suất liên ngân hàng các kỳ hạn

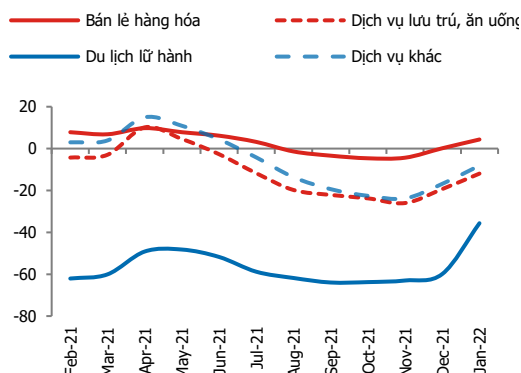


Nguồn: NHNN, PSI tổng hợp

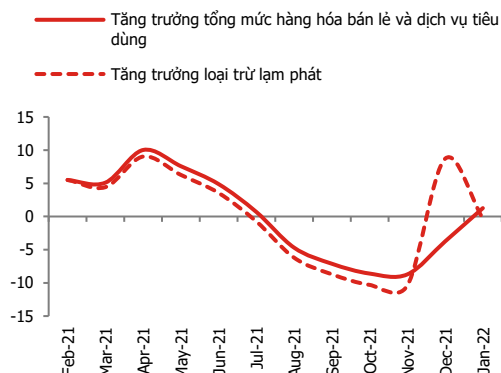
Trước áp lực đó, chúng tôi kỳ vọng NHNN sẽ duy trì mặt bằng lãi suất điều hành kéo dài ít nhất trong 3 tháng đầu năm và sau đó có thể nâng dần lãi suất từ 0.25%-0.5% đến cuối năm 2022. Mặc dù vậy, lãi suất điều hành sau khi điều chỉnh vẫn sẽ thấp hơn trung bình trong các năm trước, do đó sẽ không tác động lớn lên mặt bằng lãi suất của các NHTM.

PHỤ LỤC 1: CHỈ SỐ SẢN LƯỢNG & TIÊU DÙNG

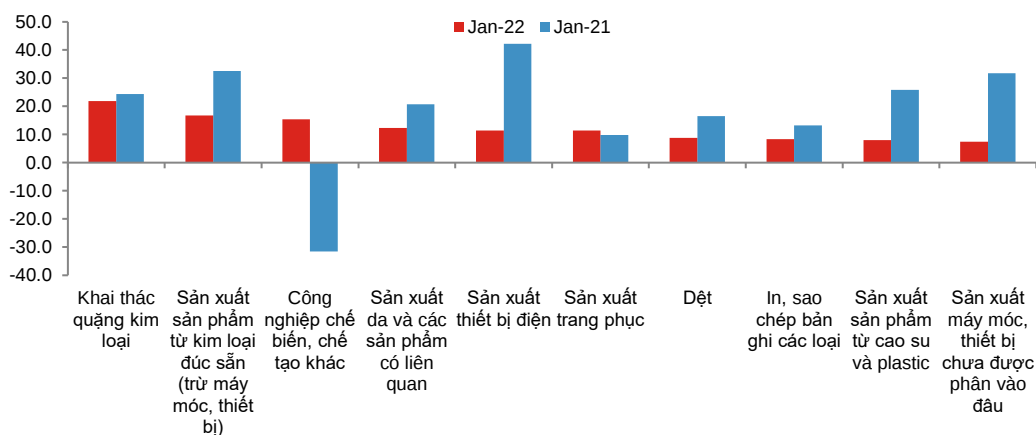
Biểu đồ 1: Tăng trưởng bán lẻ theo lĩnh vực



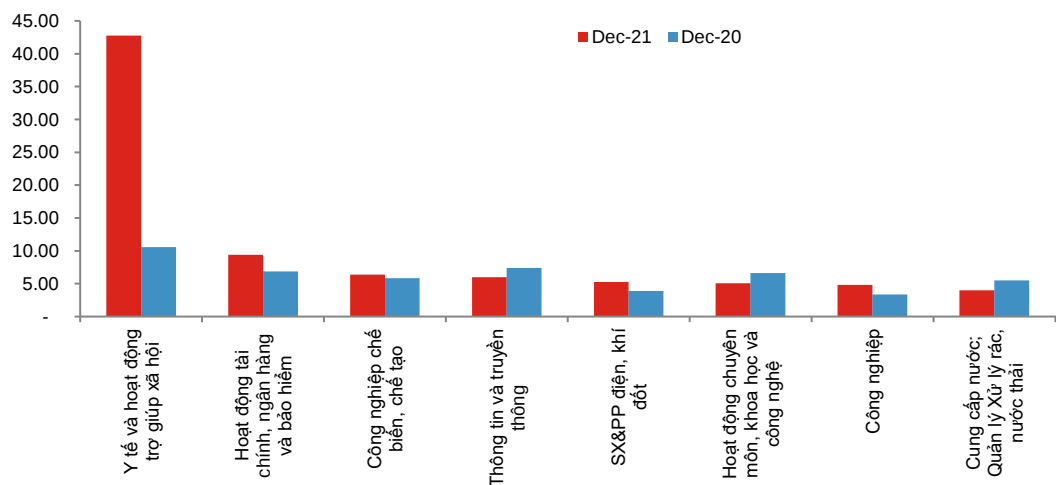
Biểu đồ 2: Tăng trưởng tổng mức bán lẻ hàng hóa



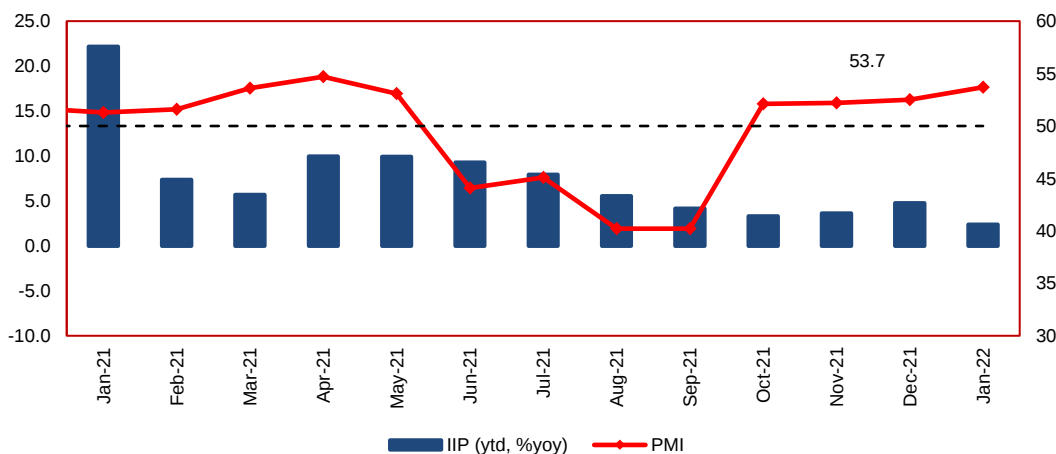
Biểu đồ 3: Chỉ số sản xuất công nghiệp (lũy kế, % yoy)



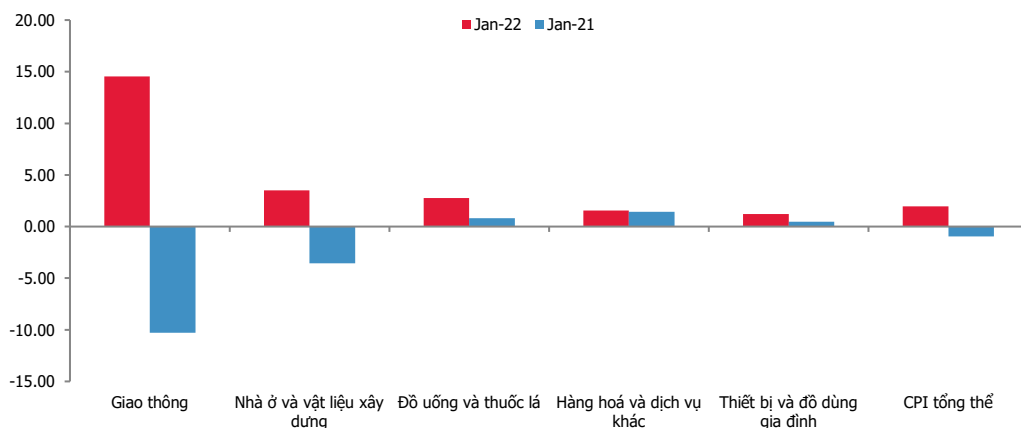
Biểu đồ 4: Tăng trưởng GDP theo ngành



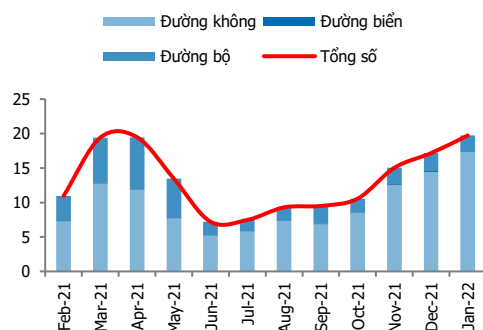
Biểu đồ 5: Chỉ số Nhà quản trị Mua hàng PMI



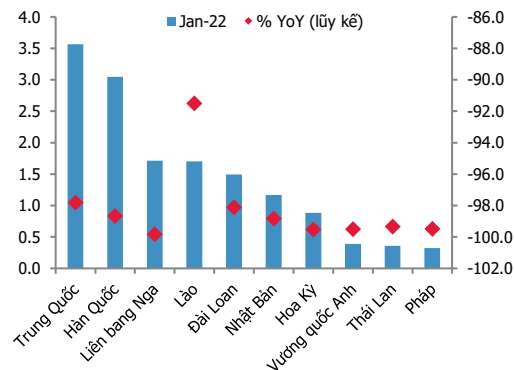
Biểu đồ 6: Chỉ số giá tiêu dùng CPI theo các ngành tác động tăng nhiều nhất



Biểu đồ 7: Số lượng khách theo phương thức

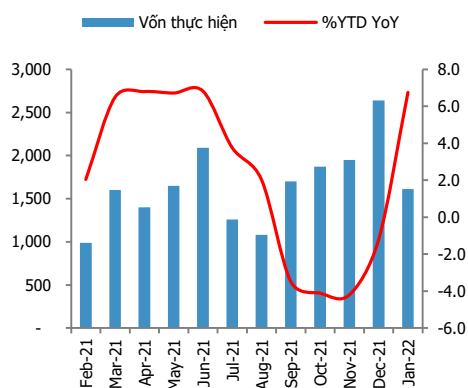


Biểu đồ 8: Các quốc gia đông khách du lịch tới VN nhất

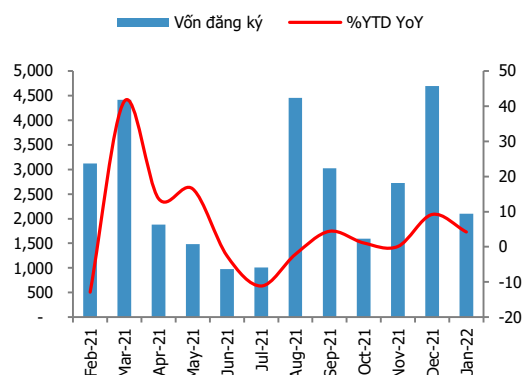


PHỤ LỤC 2: CHỈ SỐ ĐẦU TƯ

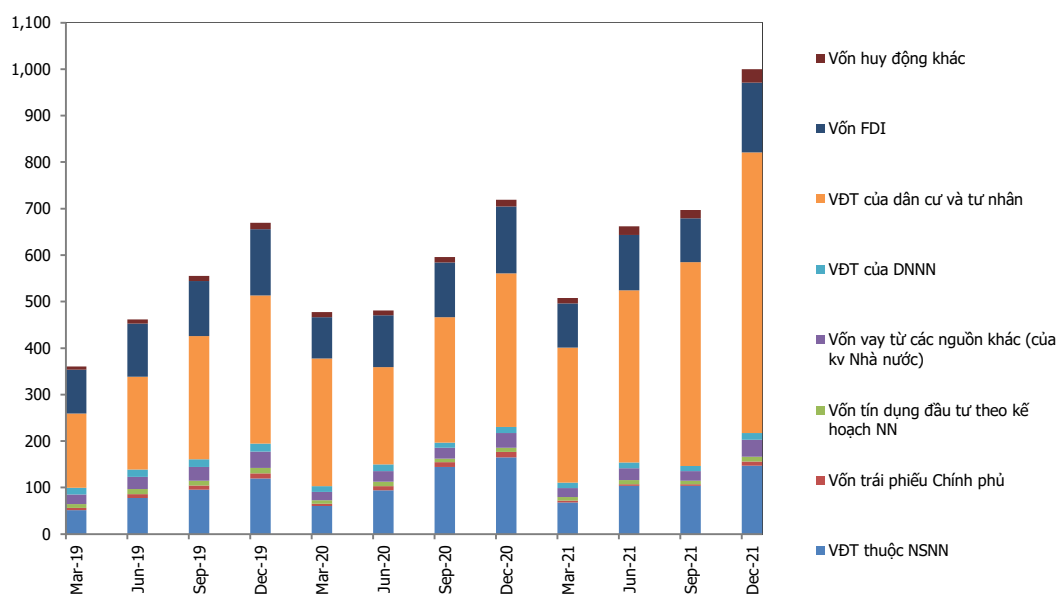
Biểu đồ 9: Vốn FDI giải ngân



Biểu đồ 10: Vốn FDI đăng ký

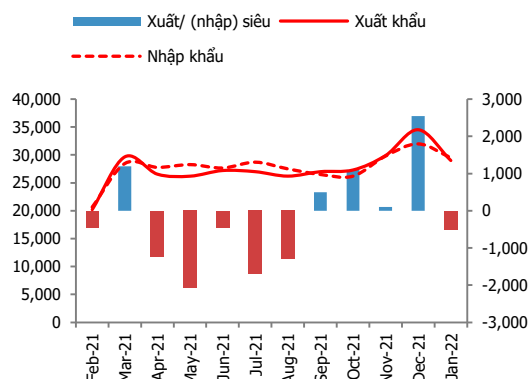


Biểu đồ 11: Cơ cấu vốn đầu tư phát triển toàn xã hội

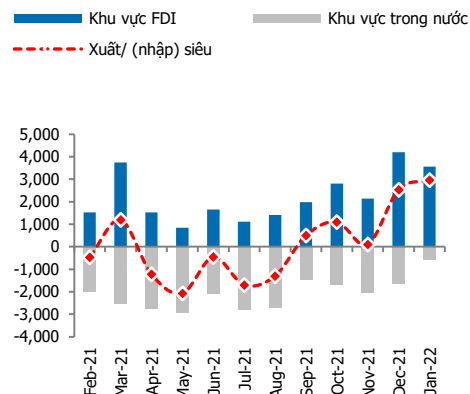


PHỤ LỤC 3: CHỈ SỐ THƯƠNG MẠI

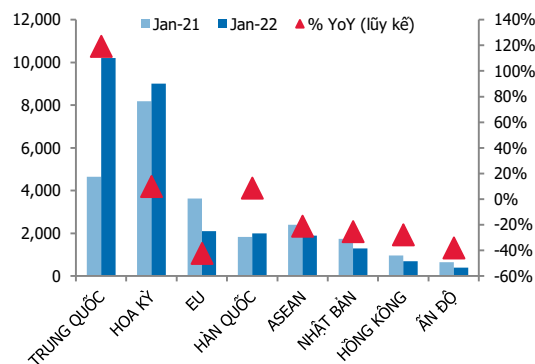
Biểu đồ 12: Giá trị xuất, nhập khẩu hàng tháng



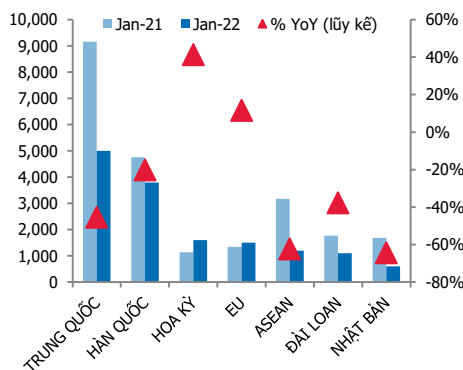
Biểu đồ 13: Xuất/ nhập siêu theo khu vực



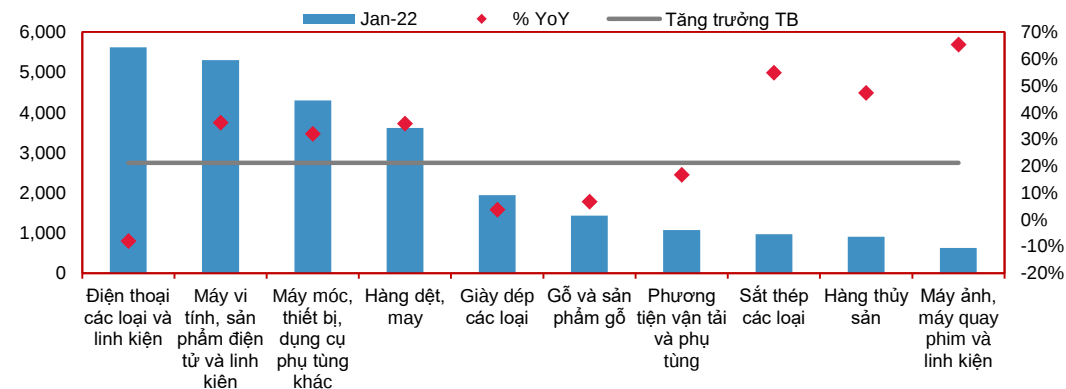
Biểu đồ 14: Các thị trường xuất khẩu chính



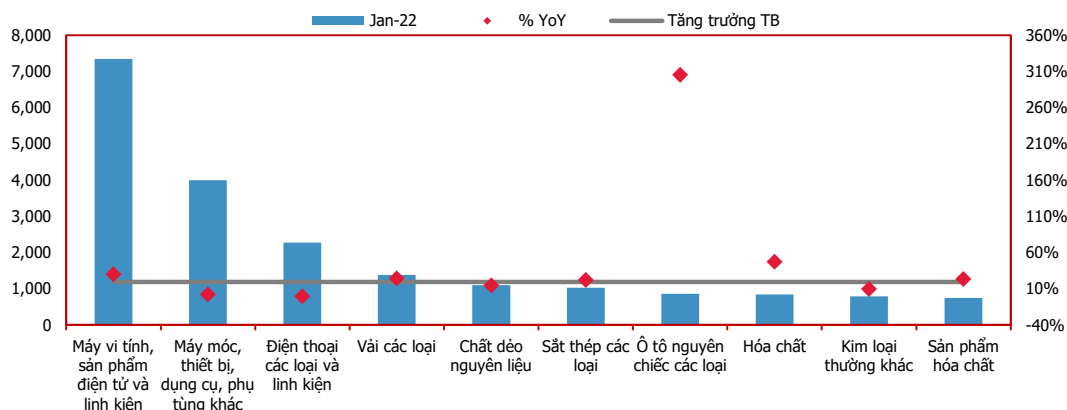
Biểu đồ 15: Các thị trường nhập khẩu chính



Biểu đồ 16: Top các mặt hàng xuất khẩu

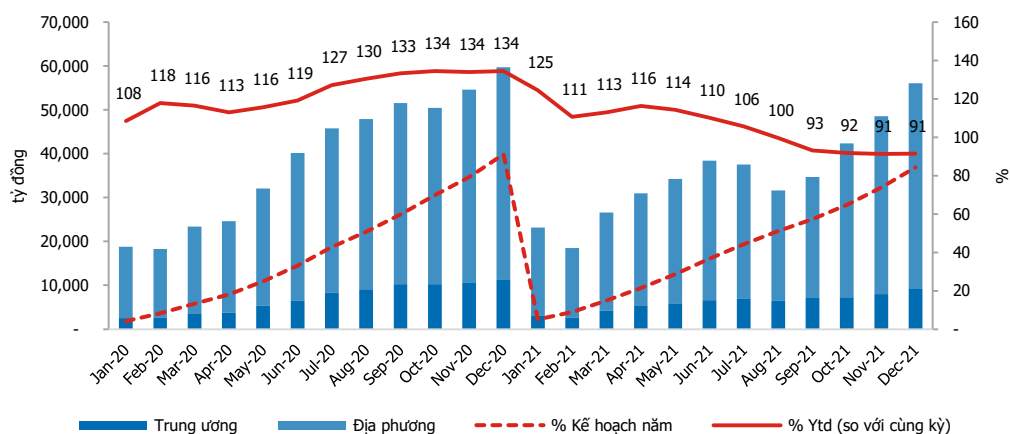


Biểu đồ 17: Top các mặt hàng nhập khẩu

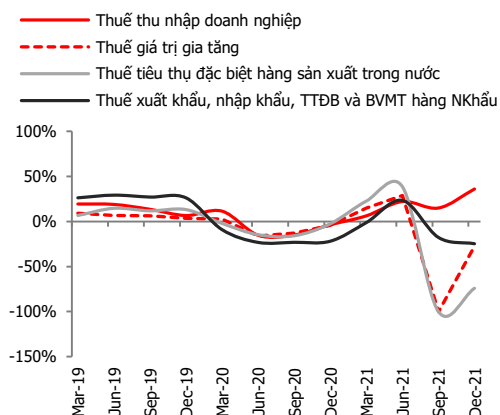


PHỤ LỤC 4: CHỈ SỐ TÀI KHÓA

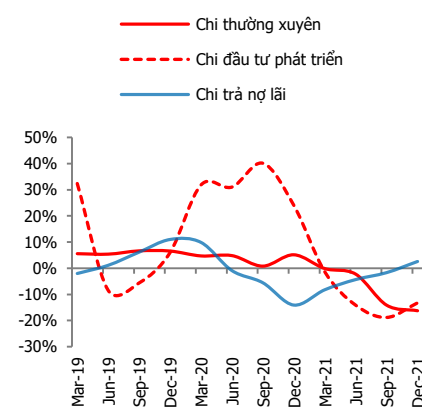
Biểu đồ 18: Vốn đầu tư thực hiện từ nguồn ngân sách Nhà nước



Biểu đồ 19: Tăng trưởng các khoản thu chính

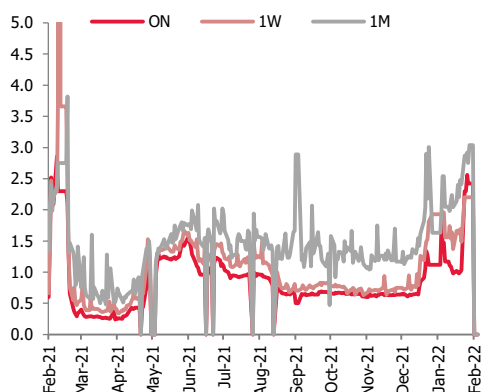


Biểu đồ 20: Tăng trưởng các khoản chi chính

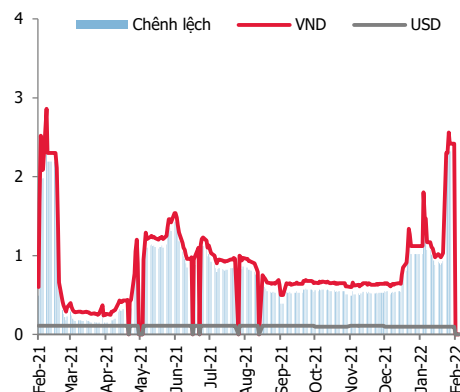


PHỤ LỤC 5: CHỈ SỐ TIỀN TỆ & TÀI CHÍNH

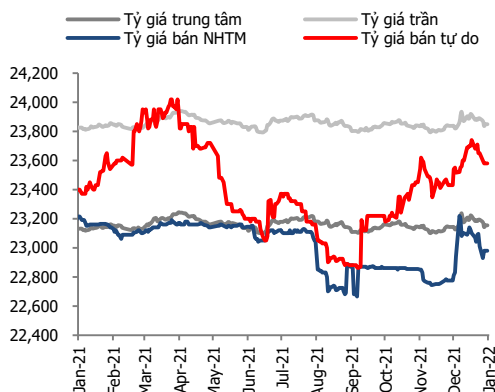
Biểu đồ 21: Lãi suất VND các kỳ hạn



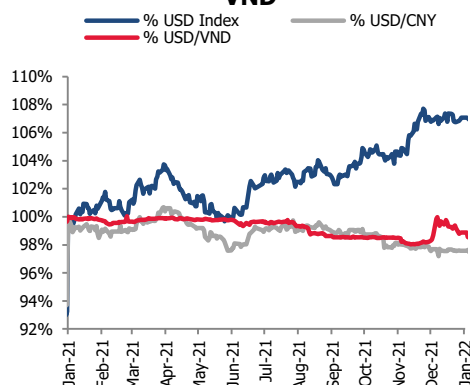
Biểu đồ 22: Lãi suất LNH kỳ hạn qua đêm



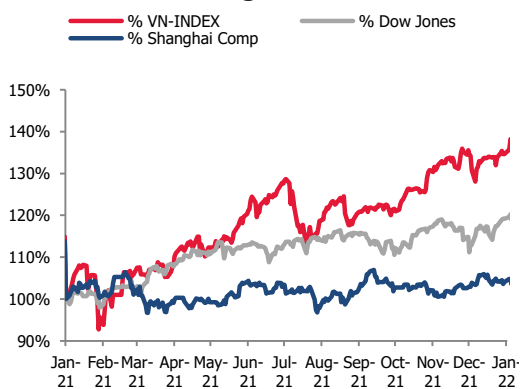
Biểu đồ 23: Biến động tỷ giá USD/VND



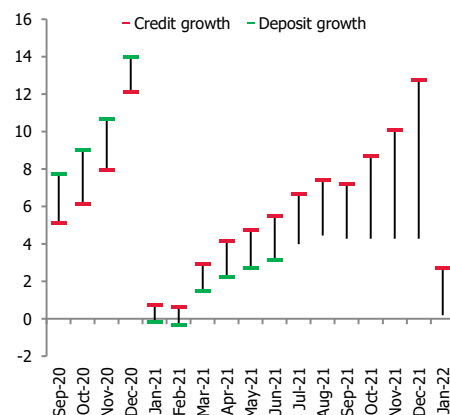
Biểu đồ 24: Biến động tỷ giá CNY và VND



Biểu đồ 25: Diễn biến giao dịch thị trường chứng khoán



Biểu đồ 26: Tăng trưởng tín dụng và huy động



LIÊN HỆ

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN DẦU KHÍ

Tòa nhà Hanoitourist, số 18 Lý Thường Kiệt, Hoàn Kiếm, Hà Nội

ĐT: + 84 4 3934 3888 - Fax: +84 3934 3999

Website: www.psi.vn

Chi nhánh TP. Hồ Chí Minh

Lầu 1, tòa nhà PVFCCo, số 43
Mạc Đĩnh Chi, Phường Đa Kao,
Quận 1, Tp. Hồ Chí Minh
Điện thoại: (84-8) 3914 6789
Fax: (84-8) 3914 6969

Chi nhánh TP. Vũng Tàu

Tầng 5, tòa nhà Silver Sea, số 47 Ba Cu,
Tp. Vũng Tàu
Điện thoại: (84-64) 254520/22/23/24/26
Fax: (84-64) 625 4521

Chi nhánh TP. Đà Nẵng

Tầng G và Tầng 1, Tòa nhà
PVcomBank Đà Nẵng, Lô A2.1 đường
30 tháng 4, phường Hòa Cường Bắc,
Quận Hải Châu, TP. Đà Nẵng
Điện thoại: (84-236) 389 9338
Fax: (84-236) 38 9933

TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH NHIỆM

Các thông tin và nhận định trong báo cáo này được PSI đưa ra dựa trên những nguồn tin mà PSI coi là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Tuy nhiên, PSI không đảm bảo tính đầy đủ và chính xác tuyệt đối của các thông tin này.

Báo cáo được đưa ra dựa trên các quan điểm của cá nhân chuyên viên phân tích, không nhằm mục đích chào bán, lôi kéo nhà đầu tư mua bán, nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng báo cáo này như một nguồn tham khảo cho quyết định đầu tư của mình và PSI sẽ không chịu bất cứ trách nhiệm nào trước nhà đầu tư cũng như đối tượng được nhắc đến trong báo cáo này về những tổn thất có thể xảy ra khi đầu tư hoặc thông tin sai lệch về đối tượng được nhắc đến trong báo cáo này.