



CHỨNG KHOÁN DẦU KHÍ
PETROVIETNAM SECURITIES INC

BÁO CÁO VĨ MÔ
THÁNG 03 & Q1/2021
VIỆT NAM HỒI PHỤC HÌNH CHỮ “K”

Người thực hiện:

Chuyên gia cố vấn: TS. Võ Trí Thành, Nguyên Phó Viện trưởng Viện Nghiên cứu và Quản lý Kinh tế Trung Ương
Đồng Khau Tú, chuyên viên phân tích



Chuyên gia cố vấn: TS. Võ Trí Thành,
Nguyên Phó Viện trưởng Viện Nghiên
cứu và Quản lý Kinh tế Trung Ương

“Trong nửa đầu năm 2021, Việt Nam đánh dấu bước chuyển mình quan trọng trong bối cảnh chuyển giao Ban lãnh đạo từ cấp trung ương tới địa phương. Đối với góc nhìn cá nhân, kỳ vọng về ban lãnh đạo mới có hai điểm tích cực. Thứ nhất, đó là đội ngũ lãnh đạo cấp trung ương và địa phương mới có nhiều thành viên thuộc thế hệ 7x. Đây là tầng lớp lãnh đạo nhiệt huyết, thể hiện khát vọng mong muốn phát triển đất nước. Thứ hai, tân Thủ tướng với những trải nghiệm trong các công việc trước đó, được công chúng đánh giá là một thủ tướng “hành động, quyết liệt”, là một sự kế thừa xứng đáng từ thời nguyên Thủ tướng Nguyễn Xuân Phúc. Tuy nhiên, thách thức đặt ra đối với ban lãnh đạo mới cũng không nhỏ.

Kỳ vọng chung đối với kinh tế vĩ mô năm 2021 là câu chuyện “phục hồi”. Tuy nhiên, tình hình phục hồi sẽ không đồng nhất ở các quốc gia, khu vực lẫn các lĩnh vực khác nhau.

Đánh giá chung về tình hình vĩ mô Quý 1/2020, tăng trưởng chung của nền kinh tế cho thấy nhiều chỉ số tích cực. Điểm nhấn trong quý này đến từ lượng thu hút vốn FDI tốt hơn; dòng thương mại hàng hóa tiếp tục tăng trưởng khi tận dụng tốt lợi thế từ các hiệp định FTA (EVFTA); nền kinh tế giữ được sự ổn định chung, khi lạm phát vẫn được kiểm soát và thu ngân sách nhà nước gia tăng; số doanh nghiệp thành lập và quay lại hoạt động cũng tăng lên.

Kim ngạch xuất nhập khẩu vẫn giữ đà tăng trưởng tương đối tốt. Trong đó, xuất khẩu cho thấy sự hồi phục ở các mặt hàng mà Việt Nam có lợi thế so sánh, đồng thời nhu cầu hàng hóa của thế giới đang ảm đạm trở lại. Những lĩnh vực năm ngoái bị thiệt hại do ảnh hưởng từ dịch bệnh, năm nay đã tốt hơn.

Với cái nhìn công bằng hơn về quý đầu tiên, tăng trưởng nền kinh tế đã chưa đạt được như kỳ vọng (dưới 5.5% theo chỉ tiêu từ Chính Phủ) dẫn tới áp lực tăng trưởng dồn vào các quý tiếp theo, trung bình mỗi quý còn lại phải tăng trưởng từ 7% trở lên. Quý 1 năm nay đánh dấu sự kiện quan trọng đối với đất nước, khi kỳ Đại hội Đảng lần thứ XIII diễn ra. Điều này dẫn đến các biện pháp cải cách nền kinh tế chưa rõ tín hiệu, khi bối cảnh đang trong buổi giao thời. Một số lưu ý nữa, như số DN rút lui gia tăng, hay tình hình tăng trưởng không đều giữa các tỉnh thành, lĩnh vực cũng khiến bức tranh vĩ mô Quý 1 chưa được hoàn toàn.

Thông tư 03/2021 mới đây của NHNN là bước đi phù hợp, trong bối cảnh hệ thống NH vẫn cần phải được hỗ trợ. Điều này góp phần tạo thêm dư địa cho NHTM, trong bối cảnh mặt bằng lãi suất còn thấp, chỉ tiêu tín dụng vẫn duy trì, đồng thời các NHTM vẫn phải đảm bảo các chỉ tiêu về vốn theo các quy chuẩn quốc tế (Basel II).

Đánh giá về thị trường chứng khoán, liệu đây có thực sự là “Hàn thử biểu” đối với nền kinh tế Việt Nam? Nếu nhìn bối cảnh chung năm 2020 vừa qua, thì có lẽ chưa phải. Lý do là bởi khi kinh tế Việt Nam tăng trưởng ở mức thấp nhất (kể từ thời kỳ Đổi Mới), nhưng chỉ số Index của thị trường chứng khoán lại tăng vọt. Và không riêng ở Việt Nam, tại nhiều quốc gia, khu vực khác cũng diễn ra tình trạng tương tự. Tuy nhiên, nếu nhìn cụ thể trong ngắn hạn, ở một chừng mực nào đó, thị trường chứng khoán cũng đã phản ánh kỳ vọng vào nền kinh tế.”

Vĩ mô tháng 03/2021

- ✓ **GDP Quý 1 tăng trưởng gần 4.5%, triển vọng khả quan** trong bối cảnh dịch bệnh, tuy nhiên chưa đạt kỳ vọng.
- ✓ Sản xuất công nghiệp: **IIP ba tháng tăng +5.7%** so với cùng kỳ. **PMI đạt 53.6**, số đơn hàng xuất khẩu tăng.
- ✓ Tổng mức **bán lẻ hàng hóa ba tháng tăng trưởng 5.1%**;
- ✓ **CPI tháng 03 hạ nhiệt -0.12% so với tháng trước**;
- ✓ Thương mại hàng hóa đạt trạng thái **xuất ròng trong tháng 03 khoảng 1.2 tỷ USD**;
- ✓ Cán cân **dịch vụ nhập siêu Q1 hơn 4.1 tỷ USD**.
- ✓ Giá trị vốn **FDI đăng ký trong tháng tăng trưởng tốt, đạt hơn 4.4 tỷ USD**, là tháng cao nhất kể từ đầu năm 2020;
- ✓ **Lãi suất suy giảm sau tháng Tết**, thị trường Ngân hàng quay trở lại trạng thái dư thừa thanh khoản;
- ✓ **VN-Index** bứt phát, tiến sát ngưỡng 1,200 điểm. Chỉ số kết thúc tháng đạt 1,191, tăng thêm **+2.0%**.

Bức tranh vĩ mô Q1/2021 so với cùng kỳ

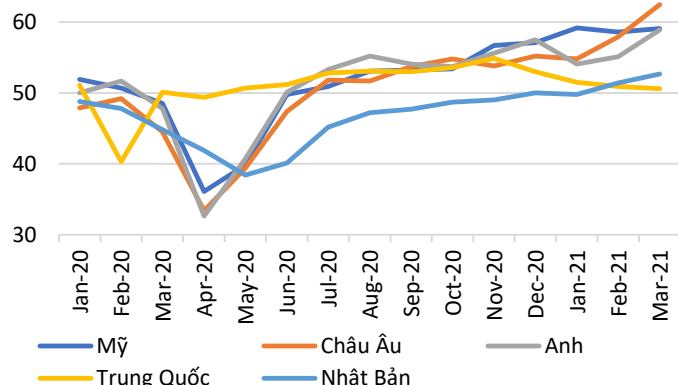
Chỉ tiêu	Jan-20	Feb-20	Mar-20	Jan-21	Feb-21	Mar-21
GDP (%Ytd)			3.82			4.48
IIP (%Ytd)	(8.0)	6.2	5.8	22.2	(7.2)	3.9
PMI	50.6	49.0	41.9	51.3	51.6	53.6
CPI (%Ytd)	6.4	5.9	5.6	(1.0)	(0.1)	0.3
Tổng mức bán lẻ hàng hóa (%Ytd)	10.2	8.3	4.7	6.4	5.5	5.1
Khách Quốc tế (%Ytd)	32.8	4.8	(18.1)	(99.1)	(99.1)	(98.7)
Vốn FDI thực hiện (%Ytd)	3.2	(5.0)	7.0	4.1	2.0	6.5
Vốn FDI đăng ký (%Ytd)	318.7	71.0	28.8	(62.5)	(12.9)	41.4
Vốn đầu tư công (%Ytd)	108.4	117.8	116.4	124.5	110.6	113.0
Xuất khẩu (%YoY)	(17.0)	50.0	5.9	55.8	(3.2)	22.9
Nhập khẩu (%YoY)	(12.5)	26.6	4.7	42.3	11.2	28.5
Cán cân thương mại (triệu USD)	(276.4)	2,275.2	1,980.3	2,086.4	(460.2)	1,197.0
Lãi suất ON (%)	2.16	2.39	2.24	0.13	1.57	0.29
VN-Index	936.6	882.2	662.5	1,056.6	1,168.5	1,191.4
	Tiêu cực					Tích cực

VĨ MÔ THẾ GIỚI

Câu chuyện “hồi phục” diễn ra tại nhiều nền kinh tế

PMI Sản xuất công nghiệp các nền kinh tế lớn

Biểu đồ 1: PMI theo tháng



Nguồn: Bloomberg, IHS Markit, PSI tổng hợp

Xếp hạng chỉ số PMI Sản xuất công nghiệp trong tháng 03 tại một số nước Châu Âu

Đức	66.6	Cao nhất lịch sử	Chỉ số nhà quản trị mua hàng (PMI) ở Eurozone của IHS Markit đã tăng lên 62,5 trong tháng 3/2021 so với mức 57,9 trong tháng Hai, và là mức cao nhất 24 năm kể từ khi khảo sát được tiến hành vào tháng 6/1997. Tình hình tuyển dụng đang tăng nhanh rõ rệt nhằm gia tăng công suất tại các nhà máy, chuẩn bị cho nhu cầu sắp tới.
Hà Lan	64.7	Cao nhất lịch sử	
Áo	63.4	Cao nhất trong 39 tháng	
Ý	59.8	Cao nhất trong 252 tháng	
Pháp	59.3	Cao nhất trong 246 tháng	
Ai-len	57.1	Cao nhất trong 8 tháng	
Tây Ban Nha	56.9	Cao nhất trong 171 tháng	
Hy Lạp	51.8	Cao nhất trong 13 tháng	

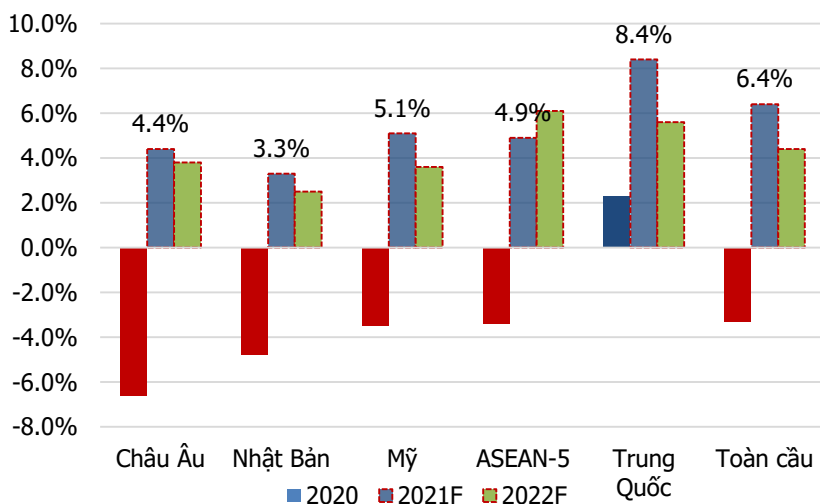
Theo giám đốc văn phòng WHO tại châu Âu, sự chậm trễ trong chiến dịch tiêm vaccine ngừa Covid-19 là một trong các nguyên nhân khiến cho châu lục này tiếp tục là một trong các vùng dịch lớn nhất thế giới. **Tính đến hết tháng 3/2021, mới chỉ có khoảng 10% dân số thuộc các nước Liên minh châu Âu được tiêm ít nhất 1 mũi vaccine ngừa Covid-19.** Số người đã nhận đủ hai mũi tiêm chỉ chiếm 4% dân số. Con số này là quá thấp, đặc biệt so với các nước khác như Mỹ, Anh.

- Mỹ: Lượng đơn đặt hàng mới tăng vọt, sản lượng tiếp tục tăng. Nhưng công suất phải chịu áp lực từ nhu cầu gia tăng và gián đoạn chuỗi cung ứng. Sự chậm trễ của chuỗi cung ứng và tồn đọng các đơn hàng chưa hoàn thành tăng với tốc độ cao chưa từng có trong 14 năm khảo sát. Hàng tồn kho và hàng hóa thành phẩm đang giảm với tốc độ chóng mặt. Giá nguyên liệu đầu vào và giá bán tại nhà máy đang tăng ở mức cao nhất kể từ 2007.

Một trong những tâm điểm thu hút được sự chú ý của các nhà đầu tư toàn cầu là **kế hoạch đầu tư công trị giá 2,25 nghìn tỷ USD mang tên The America Jobs Plan (AJP)** của tổng thống Joe Biden mới được công bố. Trong kế hoạch này, Tổng thống Biden đề xuất sử dụng ngân sách chính phủ cho hàng loạt những dự án từ xây dựng cơ sở hạ tầng, đến đầu tư cho năng lượng sạch và các chương trình phát triển nguồn lực lao động... từ nay đến cuối thập kỷ. Theo đó, để có đủ nguồn vốn tài trợ cho những kế hoạch này, AJP cũng đề xuất tăng thuế đối với các doanh nghiệp. Ngoài ra, một kế hoạch thứ hai về chi tiêu ngân sách cho phúc lợi xã hội dự kiến sẽ được chính quyền của ông Biden công bố trong tháng Tư này. Dù chưa có thông tin chi tiết, nhưng kế hoạch thứ hai được kỳ vọng có giá trị khoảng 1 đến 2 nghìn tỷ USD.

Cập nhật Báo cáo triển vọng Kinh tế toàn cầu từ IMF

Biểu đồ 2: Tăng trưởng GDP cập nhật



Nguồn: IMF, PSI tổng hợp

Báo cáo mang tên "Triển vọng Kinh tế Thế giới" vừa được công bố tại phiên khai mạc hội nghị mùa Xuân của IMF và Ngân hàng Thế giới (WB) cho thấy sự khác biệt lớn giữa triển vọng kinh tế của Mỹ và nhiều nước khác, nhờ gói cứu trợ trị giá 1,900 tỷ USD mới nhất của Washington. Trong khi các nền kinh tế phát triển khác như Đức, Pháp và Nhật Bản đều đang vật lộn với khó khăn từ tháng 1, IMF đã nâng dự báo tăng trưởng kinh tế của Mỹ từ 4.3% lên 5.1% trong năm nay. Mỹ sẽ cùng với Trung Quốc là những nước có GDP vượt quá mức đã đạt được trước khi dịch bệnh COVID-19 bùng phát.

Theo IMF, nền kinh tế Khu vực đồng tiền chung châu Âu (Eurozone) sẽ tăng trưởng nhanh hơn dự báo trước đó, song vẫn cho rằng châu Âu sẽ mất nhiều thời gian hơn Mỹ để phục hồi sau cú sốc đại dịch. Cụ thể, tăng trưởng GDP tại 19 quốc gia Eurozone được dự báo sẽ đạt 4.4% trong năm nay, cao hơn 0.2 điểm % so với dự báo hồi tháng 1.

Dự báo cho các nền kinh tế mới nổi dù cũng được cải thiện nhưng không mạnh như ở các nền kinh tế phát triển. IMF chỉ nâng dự báo tăng trưởng tại các nền kinh tế mới nổi thêm 0.4 điểm % lên 6.7% so với dự báo hồi tháng 1. Trong báo cáo của mình, IMF nhận định: "Sự phục hồi đa tốc độ đang diễn ra trong tất cả các khu vực và ở khắp các nhóm thu nhập, tùy thuộc vào sự khác biệt về tốc độ tiêm phòng dịch, quy mô chính sách hỗ trợ kinh tế và các nhân tố cấu trúc như sự phụ thuộc vào du lịch". IMF cũng cảnh báo nhiều bất trắc lớn liên quan đến triển vọng tăng trưởng, đặc biệt là khả năng đẩy lùi thành công đại dịch COVID-19, hay thời gian áp dụng các chính sách hỗ trợ....

Trong báo cáo Triển vọng WEO mới nhất cuối tháng 03 vừa rồi, IMF đã một lần nữa tăng dự báo về tăng trưởng kinh tế toàn cầu, lên mức 6.4% trong năm 2021.

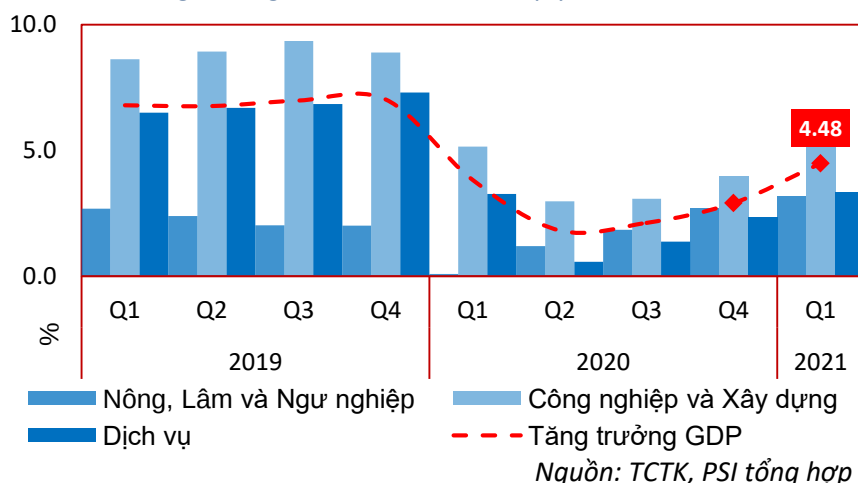
Đây là tốc độ tăng trưởng cao nhất kể từ những năm 1970, phần lớn là nhờ các chính sách chưa từng thấy của các nước nhằm ứng phó với đại dịch viêm đường hô hấp cấp COVID-19.

Mức tăng trưởng nói trên cao hơn con số 5.5% được dự báo cách đây gần 3 tháng, cao hơn mức 5.1% đưa ra trong dự báo hồi cuối tháng 1 và cao gần gấp đôi mức dự báo hồi tháng 10/2020.

VĨ MÔ VIỆT NAM

Tăng trưởng +4.48% GDP trong Quý 1/2021

Biểu đồ 3: Tăng trưởng GDP Việt Nam theo quý

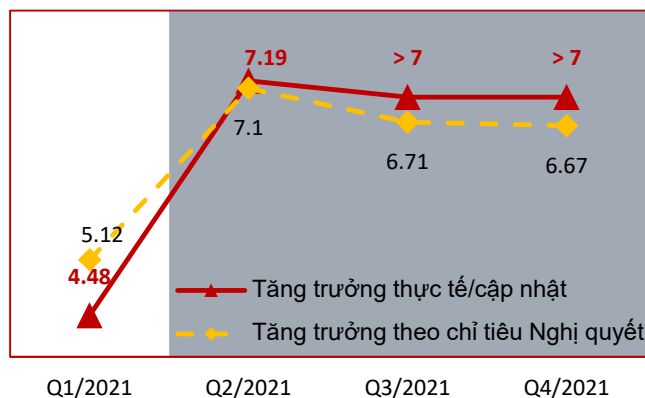


Theo Tổng cục Thống kê, Quý 1/2021 ghi nhận sự phục hồi và tăng trưởng tốt: Ngành công nghiệp tăng 6.5% so cùng kỳ, cao hơn mức tăng 5.1% cùng kỳ, đóng góp 2.2 điểm % vào tốc độ tổng giá trị tăng thêm toàn nền kinh tế. Ngành công nghiệp chế biến, chế tạo tiếp tục đóng vai trò động lực dẫn dắt tăng trưởng với mức tăng 9.45%, đóng góp 2.37 điểm %. Ngành xây dựng cũng tăng trưởng khá cao ở mức 5.17%, đóng góp 0.32 điểm %. Kết quả điều tra xu hướng kinh doanh của các doanh nghiệp (DN) ngành công nghiệp chế biến, chế tạo cũng lạc quan hơn: 68.6% số DN đánh giá tình hình sản xuất kinh doanh Quý 1/2021 tốt hơn và ổn định so Quý 4/2020.

Áp lực tăng trưởng cả năm dồn vào những quý tiếp theo

Kịch bản tăng trưởng cập nhật

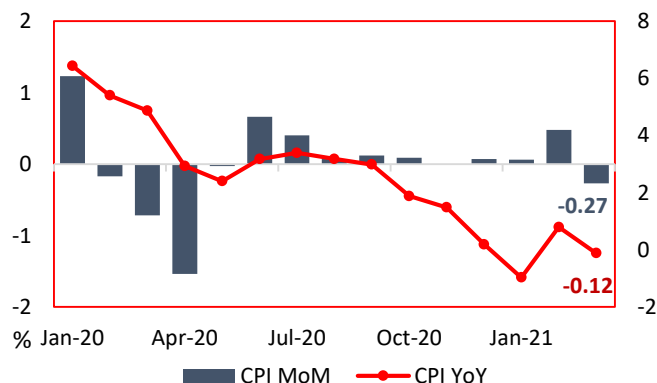
Biểu đồ 4: Kịch bản GDP



Theo kịch bản điều hành tại Nghị quyết 01/NQ-CP của Chính phủ về nhiệm vụ phát triển kinh tế - xã hội năm 2021, để đạt mức tăng trưởng cả năm 6.5%, **các quý phải đạt mức tăng trưởng lần lượt là 5.12%; 7.1%; 6.71% và 6.67%**. Cập nhật kịch bản tăng trưởng sau khi bùng phát dịch Covid-19 đầu năm nay, Bộ Kế hoạch và Đầu tư tính toán, trong ba quý còn lại, **phải có hai quý tăng trưởng hơn 7%**. Như vậy, **áp lực tăng trưởng xuất hiện ngay từ quý II với yêu cầu phải tăng trưởng 7.19%**, cao hơn 0.08 điểm % so với kịch bản điều hành. Đây là nhiệm vụ rất thách thức vì các động lực tăng trưởng chưa thật sự rõ nét. Tiêu dùng dân cư chưa hồi phục mạnh mẽ, trong khi chi tiêu của Chính phủ không dồi dào như năm trước, không có dự án, công trình lớn đi vào hoạt động.

CPI T03.21: -0.12%

Biểu đồ 5: Diễn biến CPI tháng

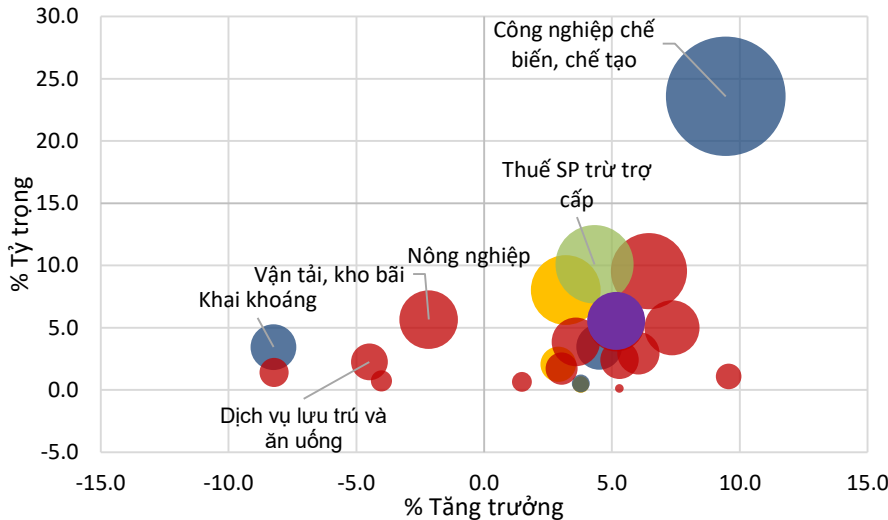


Mặc dù chỉ số giá tiêu dùng (CPI) Quý 1 ở mức thấp nhất 20 năm gần đây nhưng các chuyên gia khuyến cáo cần thận trọng với công tác điều hành giá vì **áp lực lạm phát cuối năm rất lớn**. Giá dầu thô thế giới được dự báo sẽ tăng khoảng 30% trong năm 2021 và sự phục hồi của kinh tế thế giới nói chung và kinh tế Việt Nam nói riêng sẽ tạo áp lực lên giá cả nhiều hàng hóa, dịch vụ trong thời gian tới. Theo các chuyên gia, CPI ở mức thấp, trong khi cân đối ngân sách được bảo đảm là **những điều kiện thuận lợi để tiếp tục mở rộng chính sách tài khóa, kích thích tăng trưởng kinh tế và xem xét điều chỉnh hợp lý việc tăng giá, phí một số mặt hàng do nhà nước quản lý theo lộ trình**.

Hồi phục tích cực đến từ lĩnh vực công nghiệp chế biến, chế tạo

Tăng trưởng GDP theo từng nhóm ngành

Biểu đồ 6: Tăng trưởng nhóm ngành Q1/2021



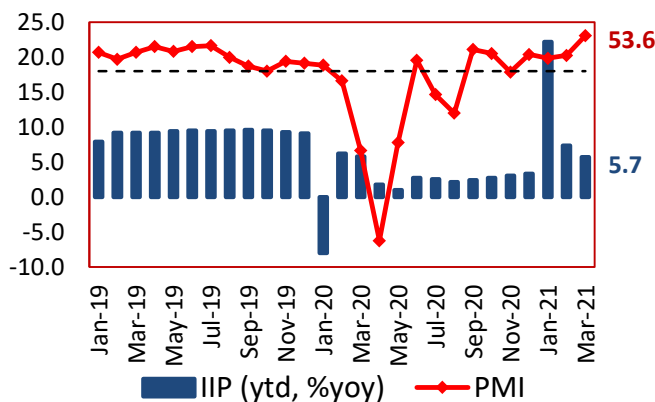
- Nông - Lâm - Ngư nghiệp
- Công nghiệp
- Xây dựng
- Dịch vụ
- Thuế SP trừ trợ cấp

Nguồn: TCTK, PSI tổng hợp

Cập nhật tình hình tăng trưởng theo các nhóm ngành trong Quý 1/2020 cho thấy hầu hết đều tăng trưởng tích cực. Trong đó, **đóng góp đáng kể nhất đến từ Công nghiệp chế biến, chế tạo với tỷ trọng đóng góp vào GDP chiếm gần 1/4, trong khi mức tăng trưởng cũng gấp đôi so với mức tăng chung của GDP**. Điều này phản ánh sự hồi phục đáng kể từ sản xuất trong nước. Điều này có thể thấy rõ hơn thông qua các chỉ tiêu về sản xuất công nghiệp IIP, chỉ số PMI, thu hút vốn đầu tư nước ngoài FDI hay tăng trưởng xuất nhập khẩu một số mặt hàng chủ lực. Tuy nhiên, một số nhóm ngành vẫn trên đà suy giảm, như Khai khoáng thuộc lĩnh vực Công nghiệp, hay một số ngành dịch vụ như Lưu trú và ăn uống, Vận tải và kho bãi.

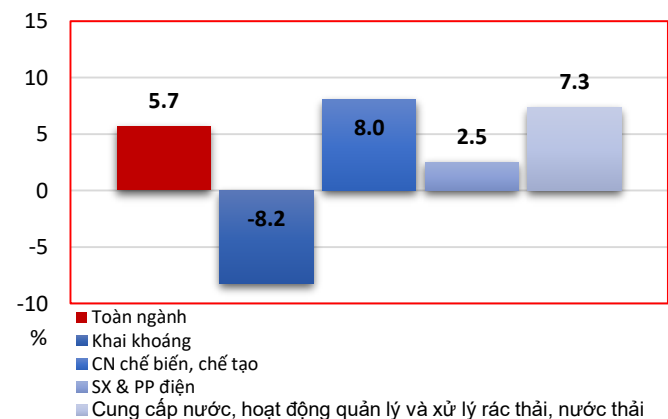
IIP lũy kế +5.7%, PMI T03: 53.6

Biểu đồ 7: Diễn biến chỉ số IIP và PMI



Nguồn: TCTK, IHS Markit, PSI tổng hợp

Biểu đồ 8: IIP lũy kế 03 tháng theo ngành

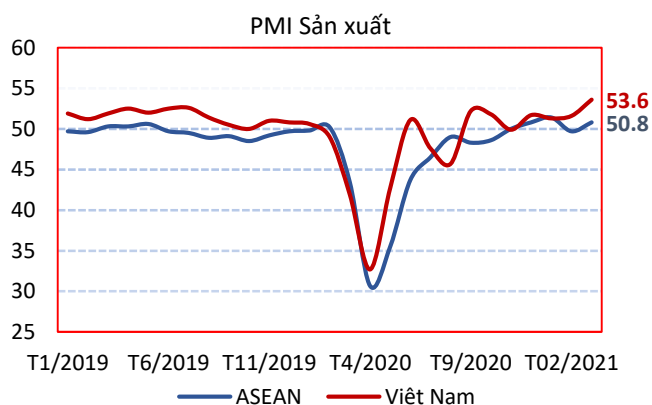


Nguồn: TCTK, PSI tổng hợp

Sản xuất công nghiệp lũy kế Quý 1 tăng +5.7% so với cùng kỳ. Chỉ số sản xuất quý I/2021 một số ngành trọng điểm thuộc các ngành công nghiệp cấp II tăng cao so với cùng kỳ năm trước: Sản xuất kim loại tăng 30,9%; sản xuất đồ uống tăng 16,9%; sản xuất thiết bị điện và khai thác quặng kim loại cùng tăng 12,5%; sản xuất sản phẩm điện tử, máy vi tính và sản phẩm quang học tăng 12,3%; sản xuất xe có động cơ tăng 11,2%; sản xuất sản phẩm từ cao su và plastic tăng 9,4%; sản xuất giấy và sản phẩm từ giấy tăng 7,9%. Một số sản phẩm công nghiệp chủ lực quý I/2021 tăng cao so với

cùng kỳ năm trước: Thép cán tăng 54%; linh kiện điện thoại tăng 47,9%; ti vi các loại tăng 30,9%; ô tô tăng 17,7%; sắt, thép thô tăng 14,4%; bia các loại tăng 12,1%; phân hỗn hợp NPK tăng 10,8%; khí hóa lỏng LPG tăng 9,1%.

Biểu đồ 9: PMI tháng 03



Nguồn: Bloomberg, IHS Markit, PSI tổng hợp

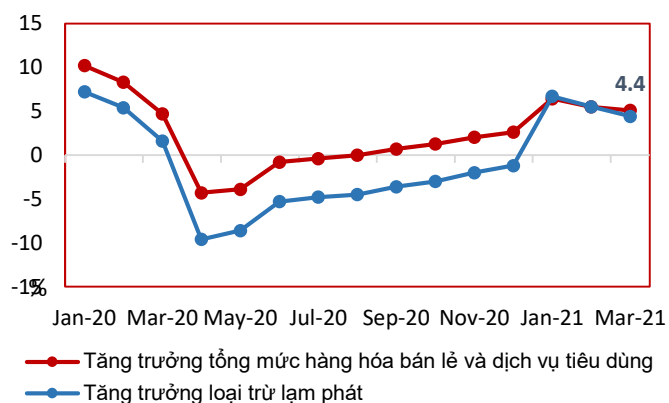
Chỉ số PMI Việt Nam trong tháng 03 đạt 53.6, cao nhất khu vực Đông Nam Á, kéo chỉ số chung đi lên trên mốc trung tính 50. Dữ liệu từ IHS Markit cho thấy sản lượng tại Việt Nam tăng với tốc độ nhanh nhất trong 20 tháng, số lượng đơn đặt hàng mới và xuất khẩu đều tăng nhanh hơn. Ở khía cạnh kém tích cực hơn, sự gián đoạn của chuỗi cung ứng tiếp tục ảnh hưởng đến lĩnh vực sản xuất và làm tăng áp lực lạm phát. Chi phí đầu vào tăng nhanh nhất trong ba năm và giá cả đầu ra tăng nhanh nhất trong bốn năm. Hy vọng về đại dịch COVID-19 sẽ kết thúc và nhu cầu khách hàng sẽ tăng đã hỗ trợ cải thiện niềm tin vào triển vọng sản xuất trong 12 tháng tới. Tâm lý kinh doanh đạt mức cao nhất kể từ tháng 7/2019.

PMI ASEAN tăng nhẹ từ mức 49.7 trong tháng 02 lên 50.8 trong tháng 03. Mức tăng trưởng được ghi nhận ở bốn trong bảy quốc gia khảo sát: Việt Nam (53.6), Indonesia (PMI đạt mức cao kỷ lục 53.2), Philippines (52.2), Singapore (50.7). Dữ liệu cho thấy nguồn cung tiếp tục bị gián đoạn khi năng lực của người bán hàng tiếp tục giảm và góp phần làm chi phí tăng với tốc độ nhanh nhất trong hơn bảy năm. Các công ty sử dụng năng lực định giá để chuyển một phần chi phí bổ sung sang cho khách hàng trong tháng 3 khi giá đóng cửa nhà máy tăng với tốc độ mạnh nhất trong hơn hai năm.

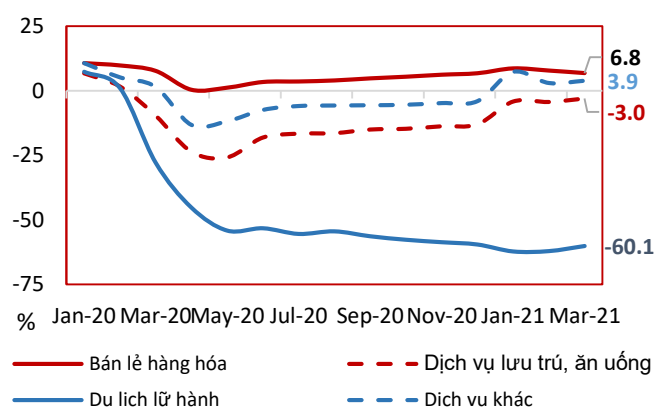
Ở cấp độ quốc gia, kết quả hoạt động vẫn không đồng đều, khi chỉ bốn trong bảy quốc gia khảo sát có ghi nhận tăng trưởng trong tháng 3. Suy giảm đã chậm lại ở Malaysia và Thái Lan, nhưng tình trạng chính trị rối loạn đã dẫn đến tốc độ suy giảm kỷ lục mới ở Myanmar (27.5).

Tăng trưởng bán lẻ 03T21: +4.4%

Biểu đồ 10: Tăng trưởng tổng mức bán lẻ hàng hóa



Biểu đồ 11: Tăng trưởng bán lẻ theo lĩnh vực



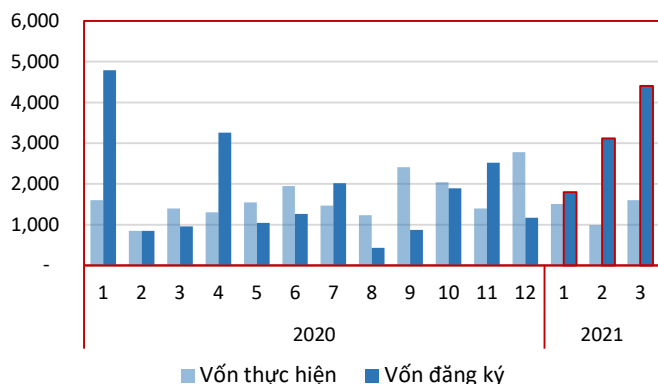
Nguồn: TCTK, PSI tổng hợp

Tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng tháng 03 ước tính đạt 405.1 nghìn tỷ đồng, giảm 3.8% so với tháng trước và tăng 9.2% so với cùng kỳ năm trước. Tính chung quý I/2021, tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng đạt 1.291,1 nghìn tỷ đồng, tăng 5,1% so với cùng kỳ năm trước, nếu loại trừ yếu tố giá tăng 4,42% (cùng kỳ năm 2020 giảm 0,01%).

Nhu cầu chi tiêu đã hạ nhiệt sau giai đoạn đầu năm. Tiêu dùng giữa hàng hóa và dịch vụ vẫn có sự phân hóa đáng kể theo từng lĩnh vực, trong đó hoạt động Lưu trú, ăn uống gắn liền với Du lịch lữ hành dù có một số tín hiệu hồi phục, nhưng vẫn tăng trưởng âm ở mức sâu.

Vốn đầu tư FDI T03.20: Đăng ký lũy kế gần 10 tỷ USD

Biểu đồ 12: Vốn FDI theo tháng (đv: triệu USD)



Nguồn: Bộ KHĐT, PSI tổng hợp

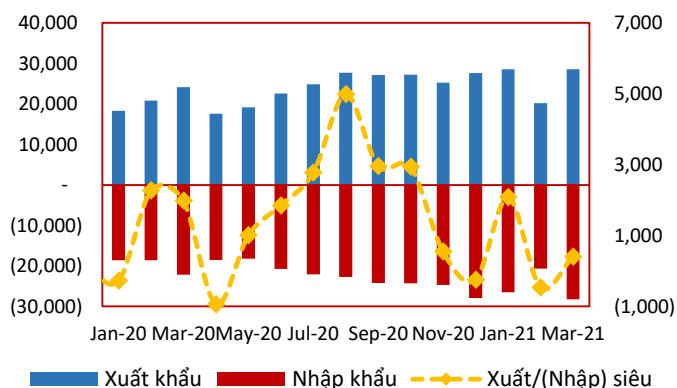
Các nhà đầu tư nước ngoài đã đầu tư vào 47 tỉnh, thành phố trên cả nước trong 3 tháng đầu năm. Long An dẫn đầu với tổng vốn đầu tư đăng ký 3.2 tỷ USD, chiếm 32.1% tổng vốn đầu tư đăng ký. Cần Thơ đứng thứ 2 với tổng vốn đăng ký gần 1.3 tỷ USD, chiếm 13.1% tổng vốn đầu tư. Hải Phòng đứng thứ 3 với 946 triệu USD, chiếm 9.4% tổng vốn đầu tư, tiếp theo lần lượt là Thành phố Hồ Chí Minh, Bắc Giang, Bình Dương...

Một số dự án lớn trong 3 tháng đầu năm 2021 là dự án Nhà máy điện LNG Long An I và II (Singapore), tổng vốn đăng ký trên 3.1 tỷ USD với mục tiêu truyền tải và phân phối điện, sản xuất điện tại Long An (cấp giấy chứng nhận đăng ký đầu tư ngày 19/3). Dự án Nhà máy nhiệt điện Ô Môn II (Nhật Bản), tổng vốn đăng ký trên 1.31 tỷ USD với mục tiêu xây dựng một nhà máy nhiệt điện nhằm đáp ứng nhu cầu cung cấp điện cho lưới điện khu vực và hệ thống điện quốc gia tại Cần Thơ (cấp giấy chứng nhận đăng ký đầu tư ngày 22/1); dự án LG Display Hải Phòng (Hàn Quốc), điều chỉnh tăng vốn đầu tư thêm 750 triệu USD (giấy chứng nhận đăng ký đầu tư điều chỉnh cấp ngày 4/2)...

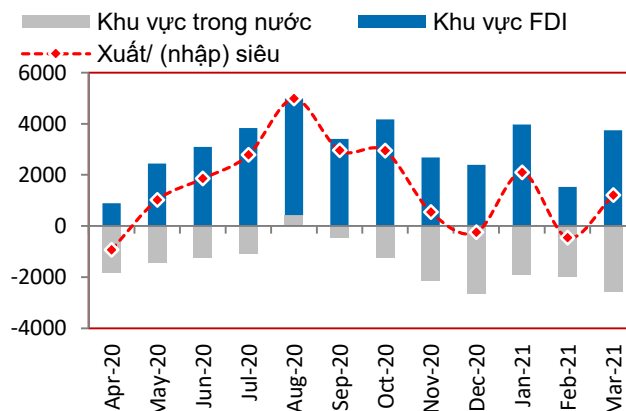
"Vốn FDI đăng ký tăng trưởng ấn tượng. Điều này thể hiện một cách gián tiếp sự quan tâm của các tổ chức nước ngoài đối với môi trường kinh doanh và chính trị ổn định tại Việt Nam. Tuy nhiên, con số này có thể có thể chỉ phản ánh một vài dự án lớn đơn lẻ." –TS Võ Trí Thành–

Xuất siêu lũy kế Q1.21: 2.8 tỷ USD

Biểu đồ 13: Xuất nhập khẩu (đv: triệu USD)



Biểu đồ 14: Xuất nhập khẩu theo khu vực (đv: triệu USD)

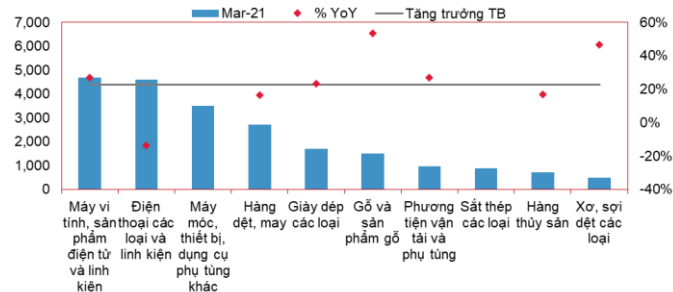


Nguồn: TCHQ, TCTK, PSI tổng hợp

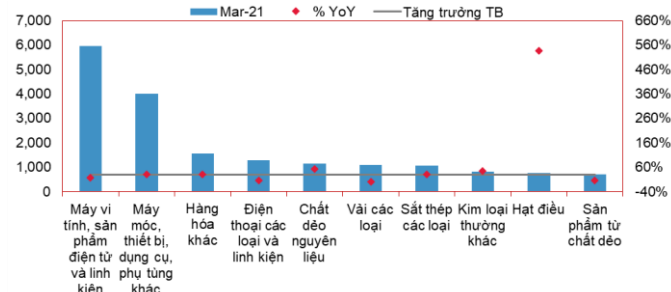
Theo số liệu cập nhật từ Tổng cục Hải quan, kim ngạch **xuất khẩu hàng hóa thực hiện tháng 03/2021 đạt hơn 29.6 tỷ USD**, cao hơn 01 tỷ USD so với số ước tính trước đó của Tổng cục Thống kê. Tính chung Quý 1, kim ngạch hàng hóa xuất khẩu ước tính đạt 78.4 tỷ USD, tăng 22.9% so với cùng kỳ năm trước.

Kim ngạch **nhập khẩu hàng hóa thực hiện tháng 03/2021 đạt 28.4 tỷ USD**, tương đương số ước tính. Tính chung tổng kim ngạch hai chiều của Việt Nam trong tháng 03 đạt hơn 58 tỷ USD, cao nhất từ trước đến nay. Một loạt các mặt hàng đạt mức giá trị xuất nhập khẩu cao kỷ lục.

Biểu đồ 15: Top mặt hàng Xuất khẩu (đv: triệu USD)



Biểu đồ 16: Top mặt hàng Nhập khẩu (đv: triệu USD)



Nguồn: TCHQ, TCTK, PSI tổng hợp

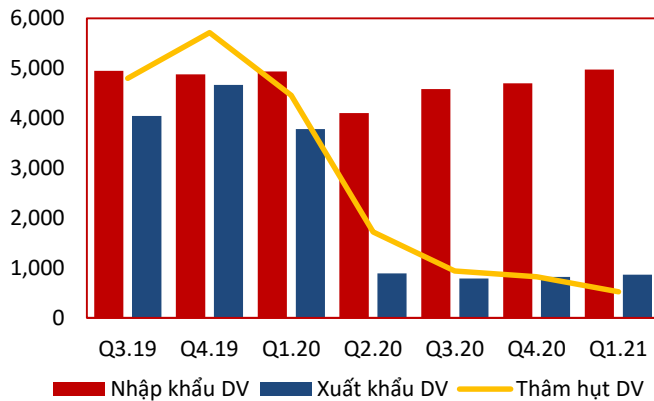
Xu hướng xuất siêu vẫn tiếp tục được duy trì, đã có sáu mặt hàng đạt kim ngạch xuất khẩu hơn một tỷ USD, góp phần đưa kim ngạch xuất siêu hàng hóa cả nước đạt 2.8 tỷ USD. Xuất khẩu dệt may từng bước phục hồi, trong khi xuất khẩu giày dép tăng trưởng khá cao. **Cơ cấu nhập khẩu hàng hóa chuyển biến tích cực với tỷ trọng nhập khẩu nhóm hàng tư liệu sản xuất tăng, tỷ trọng nhóm hàng tiêu dùng giảm.** Kim ngạch nhập khẩu bắt đầu tăng trở lại là tín hiệu cho thấy sản xuất đang phục hồi, chuỗi cung ứng được nối lại. Một chỉ báo khác của sự phục hồi sản xuất kinh doanh là thu ngân sách có chuyển biến tốt. Tính đến giữa tháng 3, thu ngân sách đạt hơn 320 nghìn tỷ đồng, bằng 23.8% dự toán cả năm, trong khi chi ngân sách chỉ hơn 264 nghìn tỷ đồng, bằng 15.7% dự toán.

“Đối với nhập khẩu, các ngành hàng chia theo ba xu hướng chính. Thứ nhất, là các mặt hàng thiết bị máy móc, được nhập vào theo làn sóng đầu tư, mà minh chứng là dòng vốn FDI. Thứ hai, là các hàng hóa trung gian hoặc nguyên vật liệu gia tăng theo dịch chuyển chuỗi giá trị toàn cầu (60% nhập từ Trung Quốc đến từ các mặt hàng này). Thứ ba, là các mặt hàng tiêu dùng, thể hiện sức hấp thụ từ nhu cầu trong nước. Nguyên nhân tăng trưởng thương mại hàng hóa tốt đến từ số đơn đặt hàng gia tăng, chỉ số PMI trong tháng đạt mức rất cao. Tuy nhiên, thâm hụt thương mại dịch vụ vẫn rất lớn.” – TS. Võ Trí Thành

Vận tải và Du lịch suy giảm theo tình hình chung của Thế giới

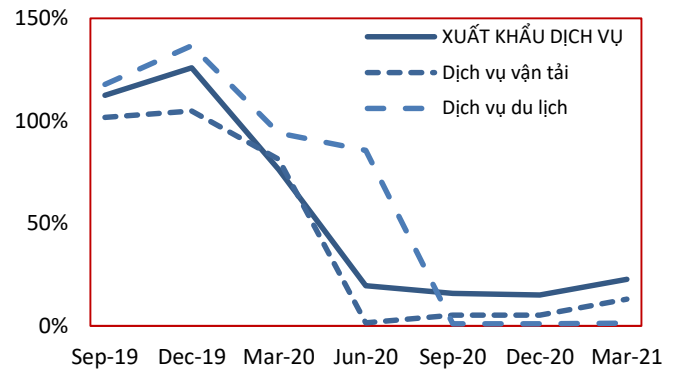
Thâm hụt Dịch vụ: -4.1 tỷ USD

Biểu đồ 17: Xuất nhập khẩu DV (triệu USD)



Suy giảm Dịch vụ vận tải và du lịch

Biểu đồ 18: Xuất khẩu DV tương quan so với cùng kỳ (%)



Nguồn: TCTK, PSI tổng hợp

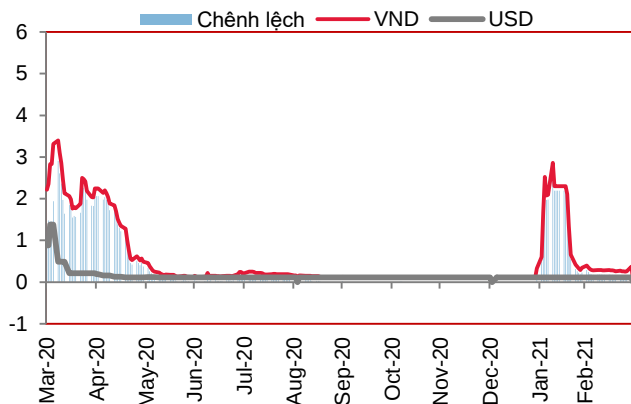
Cán cân thương mại trong lĩnh vực dịch vụ bắt đầu giảm sâu kể từ Quý 2 năm ngoái, nguyên nhân do dự bùng phát của dịch Covid-19, hệ quả tác động vẫn còn kéo dài, ít nhất cho tới Quý 2 năm nay. **Giá trị xuất khẩu dịch vụ chỉ còn tương đương 1/5 so với trước đại dịch**, trong đó **hai lĩnh vực chiếm đến tổng số 80-90% tỷ trọng là Vận tải và Du lịch suy giảm từ 90 đến 100%**. Điều này dẫn đến tổng giá trị **thâm hụt thương mại dịch vụ hơn -4.1 tỷ USD**.

Để kéo lại thâm hụt trong giai đoạn vừa qua, lãnh đạo các bộ ban ngành đã từng bước đưa ra và triển khai các sáng kiến nhằm khôi phục lại các đường bay trong nước và quốc tế, sớm mở cửa cho du khách nước ngoài. Trong đó, có thể kể đến việc thử nghiệm “hộ chiếu vaccine” đang là hướng đi triển vọng. Ngoài ra, Cục Hàng không Việt Nam cũng đề xuất triển khai các đường bay quốc tế chở khách vào Việt Nam theo 03 giai đoạn:

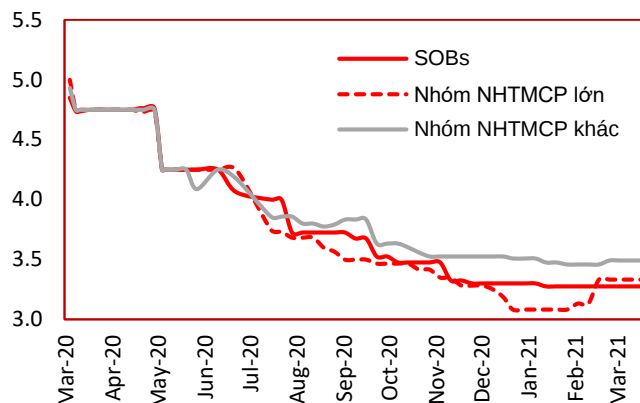
- + Giai đoạn (1) chỉ khôi phục các chuyến bay trọn gói (combo) như vé máy bay, xét nghiệm, phí cách ly... áp dụng với công dân Việt Nam;
- + Giai đoạn (2) bắt đầu từ tháng 7-2021, sẽ triển khai các chuyến bay thường lệ chở khách vào Việt Nam có cách ly sau khi nhập cảnh cho cả công dân Việt Nam và nước ngoài (có xét nghiệm âm tính với COVID-19);
- + Giai đoạn (3) dự kiến từ tháng 9-2021, tùy thuộc vào tiến trình tiêm vắc xin tại Việt Nam và đánh giá về tính miễn dịch cộng đồng sau khi tiêm vắc xin đại trà, Cục Hàng không Việt Nam sẽ triển khai các chuyến bay thường lệ chở khách vào VN không yêu cầu cách ly sau nhập cảnh nhưng áp dụng cơ chế “hộ chiếu vaccine”.

Lãi suất LNH kỳ hạn qua đêm

Biểu đồ 19: Lãi suất ON Liên ngân hàng (%)



Biểu đồ 20: Lãi suất tiền gửi 3-6 tháng (%)



Nguồn: NHNN, NHTM, PSI tổng hợp

Lãi suất thị trường Liên ngân hàng trong tháng 02 đã điều chỉnh tăng vọt do nhu cầu thanh khoản đột biến trong dịp Tết. Sang đến tháng 03, lãi suất LNH hạ nhiệt và đi vào vùng lãi suất thấp như giai đoạn trước đó, NHNN không can thiệp vào hoạt động thị trường mở. Nhìn chung, Dù thị trường có biến động ở một vài thời điểm trong quý I/2021 nhưng **mặt bằng lãi suất vẫn ở mức thấp trong lịch sử**, dòng vốn nhàn rỗi vẫn chảy vào ngân hàng.

Lãi suất tiền gửi đã giảm tổng cộng từ 2-2.5 điểm % trong năm ngoái với đợt giảm mạnh nhất vào quý III-2020. Đến quý I-2021, một số ngân hàng thương mại có điều chỉnh lãi suất tiền gửi tăng từ 0.1-0.4 điểm % ở các kỳ hạn ngắn, áp dụng với khách hàng cá nhân. Tuy nhiên, hầu hết ngân hàng vẫn giữ nguyên mức lãi suất tiền gửi từ 3%-4%/năm với kỳ hạn dưới 6 tháng; 3.5%-5.5%/năm với kỳ hạn dưới 12 tháng và mức 4.6%-6%/năm với kỳ hạn trên 12 tháng.

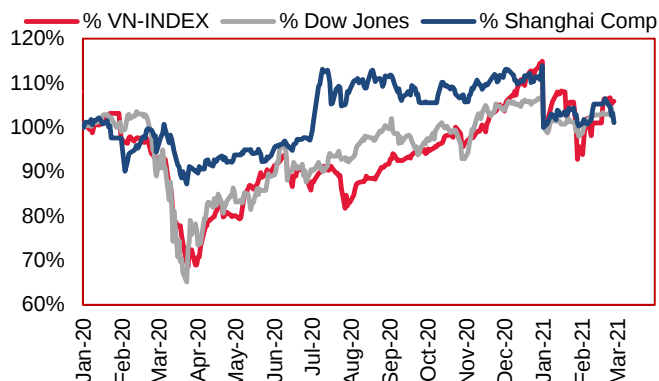
Trong Quý 1, hoạt động của các NHTM có 02 điểm đáng chú ý: Thứ nhất, theo khảo sát từ các ngân hàng, **lãi suất cho vay ở hầu hết các ngân hàng thương mại vẫn ổn định so với thời điểm cuối năm ngoái**. Trong năm 2020, lãi suất cho vay đã giảm từ 1%-1.5%/năm, thấp hơn mức giảm của lãi suất tiền gửi 2%-2.5%/năm. Nhờ vậy, biên lãi ròng (NIM) của hầu hết ngân hàng thương mại đã tăng rất mạnh trong nửa cuối năm ngoái và hiện ở mức cao lịch sử, khoảng 4%. Do đó, giới phân tích cho rằng nếu lãi suất tiền gửi duy trì ở mức thấp, các ngân hàng thương mại sẽ có cơ sở để giảm thêm lãi suất cho vay cho khách hàng bằng cách thu hẹp NIM về mức thông thường là 3.5%.

Thứ hai, **NHNN mới đây đã ban hành Thông tư số 03/2021/TT-NHNN (Thông tư 03) cho phép ngân hàng và doanh nghiệp được gia hạn thêm thời gian cơ cấu nợ**. Thế nhưng, việc chính thức phải áp dụng trích lập dự phòng (tối thiểu 30% ngay trong năm 2021 và trích lập đủ 100% trong vòng 3 năm tới), đồng thời không được hạch toán lãi dự thu vào thu nhập, mà phải theo dõi ngoại bảng để đốc thu, tất yếu sẽ tác động tới lợi nhuận ngân hàng.

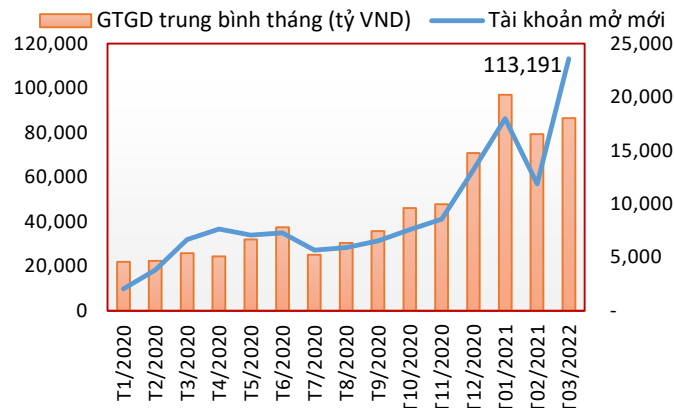
Trong năm 2020, nhiều ngân hàng đã rất thận trọng khi chủ động “hãm” bớt lợi nhuận, đẩy mạnh trích lập dự phòng rủi ro, thậm chí, có ngân hàng còn đẩy tỷ lệ bao phủ nợ xấu lên tới 380%. Song, bên cạnh đó, tại nhiều ngân hàng, tỷ lệ bao phủ nợ xấu chưa đạt 100%. Nếu bắt buộc phải trích lập dự phòng 30% cho nợ cơ cấu bắt đầu từ năm 2021, thì áp lực lên lợi nhuận ngân hàng tất yếu sẽ lớn. Chính vì vậy, để có nguồn bù đắp cho quỹ dự phòng, bên cạnh việc tận dụng cơ hội để đẩy mạnh kinh doanh, các ngân hàng sẽ phải đẩy mạnh thu hồi nợ.

VN-Index: 1,191.4 điểm

Biểu đồ 21: Tăng trưởng thị trường chứng khoán



Biểu đồ 22: Số lượng tài khoản mở mới



Nguồn: Bloomberg, VSD, PSI tổng hợp

Số lượng tài khoản nhà đầu tư cá nhân trong nước mở mới trong tháng 03 vừa tăng lên mức kỷ lục là hơn 113 nghìn tài khoản. Đặc biệt, số tài khoản do nhà đầu tư cá nhân nước ngoài mở mới trong tháng 3 cũng xác lập kỷ lục với 502 tài khoản, mức cao nhất kể từ tháng 5/2018. Hiện tổng số tài khoản do nhà đầu tư cá nhân nước ngoài mở tại thị trường chứng khoán Việt Nam đạt 32,391 tài khoản. Cùng với số lượng tài khoản mở mới, **thanh khoản thị trường liên tục được cải thiện trong thời gian qua**, nhiều thời điểm giá trị giao dịch trên cả ba sàn đều vượt mốc 20 nghìn tỷ đồng/phiên.

Điều khá bất ngờ là **tháng 3 thị trường hầu như chỉ đi ngang** và có tới 2 lần VN-Index không vượt qua được đỉnh cao lịch sử 1,200 điểm. Nhà đầu tư cá nhân vẫn tham gia thị trường với quy mô lớn thể hiện mức độ kỳ vọng rất cao đối với khả năng thị trường vượt đỉnh.

“Xu hướng chứng khoán tăng, trong khi kinh tế đi xuống phản ánh các nhân tố tác động mang tính thời hạn. Cụ thể, thứ nhất đó là do “tiền rẻ”, khi lãi suất điều hành kéo xuống thấp ở hầu hết các quốc gia, dòng tiền có xu hướng đổ vào kênh sinh lời tốt hơn. Thứ hai, trong khi cung “hàng hóa” trên thị trường chứng khoán gần như không đổi, thì cầu hàng hóa lại tăng mạnh, minh chứng là số lượng tài khoản F0, quy mô giao dịch, thanh khoản của thị trường liên tục xác lập những đỉnh mới. Thứ ba nữa, thị trường chứng khoán chứng kiến đà hưng phấn đến từ các thông tin về triển vọng nền kinh tế tốt dần trong tương lai. Khi nền kinh tế tăng trưởng, phía ngân hàng sẽ có động thái thắt chặt trở lại, tuy vậy, hiện nay chưa có dấu hiệu chính sách thắt chặt sẽ được áp dụng trong ngắn hạn sắp tới.” – TS. Võ Trí Thành

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.