



CHỨNG KHOÁN DẦU KHÍ

PETROVIETNAM SECURITIES INC

BÁO CÁO VĨ MÔ
THÁNG 04/2021

RỦI RO KÉP TỪ LẠM PHÁT VÀ TÍN DỤNG

Báo cáo Tháng 04/2021

CHỨNG KHOÁN DẦU KHÍ
PETROVIETNAM SECURITIES INC



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

“Chỉ số giá tiêu dùng cho thấy lạm phát đang ở mức thấp, tuy nhiên nên thận trọng vì một số mặt hàng đang có xu hướng tăng giá. Điển hình là nhóm nguyên liệu thức ăn gia súc, giá cà phê đã tăng mạnh từ nửa cuối năm 2020; nhóm sản phẩm sắt, thép, vật liệu xây dựng tăng phi mã. Điều này đặt ra những câu hỏi về chỉ số lạm phát trong thời gian tới. Thứ nhất, liệu chỉ số lạm phát có phản ánh đầy đủ diễn biến giá thị trường của các loại mặt hàng trong giỏ chỉ tiêu hàng hóa của người dân. Thứ hai, nếu loại trừ đi các mặt hàng năng lượng và thực phẩm, tính riêng chỉ số lạm phát lõi liệu có tăng? Thứ ba, lo ngại về tình hình lạm phát sắp tới do yếu tố chi phí đẩy, cộng thêm rủi ro về tài chính hiện hữu tại thị trường Bất động sản và Chứng khoán, điều này liệu có tạo ra áp lực kép cho hồi phục vĩ mô?”

Yếu tố tích cực đến từ nền kinh tế thực khi chỉ số PMI của Việt Nam vẫn cho thấy dấu hiệu tốt. Ít nhất số lượng đơn đặt hàng tăng cao sẽ đảm bảo việc làm cho các doanh nghiệp đến hết Quý 2. Bên cạnh đó, tình hình doanh nghiệp tại Việt Nam có vẻ đang tiến triển lạc quan hơn, khi số doanh nghiệp thành lập mới và số vốn đăng ký mới đều tăng trưởng.

Trong tháng 04, tăng trưởng tín dụng ghi nhận ở mức cao so với các năm trước, cho thấy tình hình hồi phục của nền kinh tế. Tuy nhiên, khả năng này liệu có duy trì được trong tháng 05 hay không còn để ngỏ. Một phần do tình hình hiện nay Ngân hàng Nhà nước đang tuýt còi một số ngân hàng, công ty chứng khoán và siết lại hoạt động cho vay đầu tư chứng khoán và bất động sản. Mục tiêu tăng trưởng tín dụng 12% cho năm nay có khả năng sẽ được đặt lại.

Tình hình đăng ký vốn FDI trong tháng suy giảm, khi các dự án đang chững lại. Tỷ trọng các dự án FDI mới tại Việt Nam chủ yếu đến từ lĩnh vực năng lượng. Nhìn chung bốn tháng đầu năm, tình hình FDI vẫn tương đối khả quan, khi Việt Nam vẫn nhận được sự quan tâm rất lớn từ đối tác nước ngoài. Quá trình giải ngân vốn diễn ra với một độ trễ nhất định, thông thường sẽ trải qua hai giai đoạn. Thứ nhất, đó là quá trình đàm phán đưa đến cam kết dẫn vốn đầu tư vào Việt Nam. Thứ hai, là hoạt động triển khai cơ sở hạ tầng cần thiết, cũng như hoàn thiện các thủ tục hành chính, sẵn sàng đón dòng vốn nước ngoài. Như vậy, quá trình này đòi hỏi sự phối hợp giữa các cấp trung ương lẫn địa phương cần quyết liệt hành động. Sự thiết quyết liệt trong giải quyết các khâu nêu trên có thể hạn chế thu hút vốn FDI. Bên cạnh đó, yếu tố đại dịch Covid-19 cũng sẽ làm phát sinh thêm các thủ tục liên quan.

Lãi suất liên ngân hàng giai đoạn cuối tháng vừa qua tăng cao, điều này phản ánh tình hình tín dụng tăng trưởng. Khi nền lãi suất huy động vẫn giữ ở mức thấp, các ngân hàng sẽ cần phải tăng vay mượn lẫn nhau. Tuy nhiên, điều này có thể chỉ phản ánh cục bộ tình hình tại một số ngân hàng nhất định, khi nhu cầu về vốn đẩy lên cao do thiếu vốn, dẫn tới lãi suất liên ngân hàng tăng mạnh. Đối với chính sách tiền tệ, ngân hàng nhà nước cần cẩn trọng hơn, và thực tế cũng đã cảnh báo một số ngân hàng đang cho vay quá đà.

Dự báo tăng trưởng từ các tổ chức quốc tế đối với kinh tế Việt Nam vẫn ở mức cao. Tuy nhiên, làn sóng dịch bệnh lần thứ tư đang hiện hữu, có thể ảnh hưởng trực tiếp tới tăng trưởng Quý 2. Do đó, ngoài các rủi ro về lạm phát, bong bóng thị trường tài chính, rủi ro về các yếu tố liên quan đến dịch bệnh như diễn biến phức tạp của chủng vi-rút mới, vaccine triển khai chưa đạt hiệu quả rõ ràng cũng làm gia tăng thêm xác suất kịch bản tiêu cực xảy ra với nền kinh tế.”

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

Vĩ mô tháng 04/2021

Điểm nhấn trong tháng: Tổng kết tình hình tín dụng toàn nền kinh tế tính đến nửa đầu tháng 04/2021 tăng trưởng ở mức cao. Trong khi huy động không tăng nhiều so với cùng kỳ, các ngân hàng đã tăng vay mượn lẫn nhau. Lãi suất liên ngân hàng do đó tăng cao. Lạm phát duy trì ở mức thấp, tuy nhiên chỉ số này có độ trễ so với biến động chung của nền kinh tế. Kỳ vọng lạm phát sẽ tăng cao vào nửa cuối năm, kéo theo các biện pháp thắt chặt từ ngân hàng nhà nước. Dự báo lãi suất có thể tăng từ 0.5-1% từ sau Quý 2.

- ✓ CPI tháng 04 giảm -0.04% so với tháng trước, tăng 2.7% so với cùng kỳ;
- ✓ Sản xuất công nghiệp: IIP bốn tháng tăng +9.96% so với cùng kỳ. PMI đạt 54.7, dẫn đầu khu vực ASEAN;
- ✓ Tổng mức bán lẻ hàng hóa bốn tháng tăng trưởng 10.1%;
- ✓ Thương mại hàng hóa đạt trạng thái nhập siêu trong tháng 04 khoảng 1.5 tỷ USD;
- ✓ Giá trị vốn FDI thực hiện lũy kế, đạt 5.5 tỷ USD, tăng 6.8% so với cùng kỳ, tập trung vào các dự án năng lượng;
- ✓ Lãi suất thị trường Liên ngân hàng tăng mạnh 0.25 điểm phần trăm, phản ánh cầu tín dụng gia tăng,
- ✓ VN-Index tăng 4.02%, vượt đỉnh lịch sử 1,200 điểm trong tháng. Khối ngoại quay trở lại mua ròng.

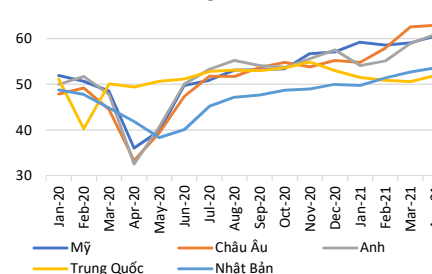
Bức tranh vĩ mô tháng 04/2021 so với cùng kỳ

Chỉ tiêu	Jan-20	Feb-20	Mar-20	Apr-20	Jan-21	Feb-21	Mar-21	Apr-21
GDP (%Ytd)			3.82				4.48	
IIP (%Ytd)	(8.0)	6.2	5.8	1.8	22.2	(7.2)	3.9	10.0
PMI	50.6	49.0	41.9	32.7	51.3	51.6	53.6	54.7
CPI (%Ytd)	6.4	5.9	5.6	4.9	(1.0)	(0.1)	0.3	0.9
Tổng mức bán lẻ hàng hóa (%Ytd)	10.2	8.3	4.7	(4.3)	6.4	5.5	5.1	10.0
Khách Quốc tế (%Ytd)	32.8	4.8	(18.1)	(37.8)	(99.1)	(99.1)	(98.7)	(98.2)
Vốn FDI thực hiện (%Ytd)	3.2	(5.0)	7.0	(9.6)	4.1	2.0	6.5	6.8
Vốn FDI đăng ký (%Ytd)	318.7	71.0	28.8	32.2	(62.5)	(12.9)	41.4	13.7
Vốn đầu tư công (%Ytd)	108.4	117.8	116.4	112.9	124.5	110.6	113.0	116.3
Xuất khẩu (%YoY)	(17.0)	50.0	5.9	(14.0)	55.8	(3.2)	22.9	45.0
Nhập khẩu (%YoY)	(12.5)	26.6	4.7	(11.8)	42.3	11.2	28.5	45.8
Cán cân thương mại (triệu USD)	(276.4)	2,275.2	1,980.3	(939.7)	2,086.4	(460.2)	1,197.0	(1,500.0)
Lãi suất ON (%)	2.16	2.39	2.24	2.37	0.13	1.57	0.29	0.42
VN-Index	936.6	882.2	662.5	769.1	1,056.6	1,168.5	1,191.4	1,239.4
Tiêu cực								Tích cực

Vĩ mô thế giới

PMI Sản xuất công nghiệp các nền kinh tế lớn

Biểu đồ 1: PMI theo tháng



Nguồn: Bloomberg, IHS Markit, PSI tổng hợp

Fed quyết định vẫn tiếp tục CSST nơi lòng như hiện nay, giữ lãi suất cơ sở ở mức 0% - 0.25%, đồng thời duy trì chương trình thu mua tài sản bao gồm TPCP Mỹ và chứng khoán có tài sản cầm cố với khối lượng 120 tỷ USD/tháng. Fed cho biết sự phục hồi của kinh tế Mỹ ngày càng tươi sáng hơn, tuy nhiên, cơ quan này cũng nhận định còn nhiều người dân Mỹ đang mất việc làm. Lạm phát đã tăng lên nhưng là do "các yếu tố nhất thời" và do "hiệu ứng số".

Trong 3 tháng đầu năm 2021, chỉ số giá mua hàng trong nước (The price index for gross domestic purchases - chỉ số đo lường giá hàng hóa và dịch vụ được mua bởi cư dân Mỹ, bất kể hàng hóa và dịch vụ được sản xuất ở đâu) tăng 3.8%, nếu loại trừ giá thực phẩm và năng lượng, mức tăng là 2.3%

Mặc dù mức lạm phát chung vẫn được kiểm soát, nhiều chuyên gia nhìn nhận lạm phát tại Mỹ tiếp tục có áp lực tăng. Một trong những dấu hiệu là lãi suất trái phiếu đang gia tăng. Hiện kinh tế nước này có triển vọng tăng trưởng mạnh, GDP quý I/2021 tăng 6.4%, sau khi tăng 4% trong quý IV/2020 (cả năm 2020 tăng trưởng âm 3.5%). Nhưng sự hồi phục không diễn ra đồng đều, một số bộ phận của nền kinh tế vẫn đang chật vật chống đỡ với các khó khăn, thách thức, hàng triệu người tiếp tục chịu cảnh thất nghiệp.

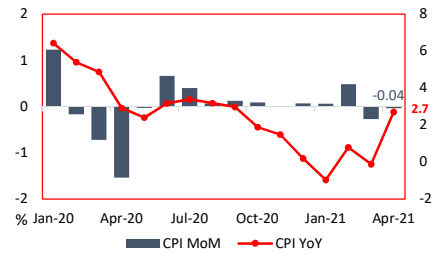
- Châu Âu: Liên minh Châu Âu EU và nước Anh chính thức thông qua thỏa thuận Brexit. Ngày 28/04/2021, Nghị viện Châu Âu EP bỏ phiếu Thỏa thuận Thương mại và hợp tác EU-Anh TCA, theo đó chính thức định hình mối quan hệ thương mại giữa EU và Vương quốc Anh thời kỳ hậu Brexit (nước Anh đã thông qua văn kiện này ngày 30/12/2020). Thỏa thuận trên bao gồm các quy định nhằm đảm bảo tự do thương mại với hàng hóa sản xuất tại Anh xuất sang EU và ngược lại, thiết lập các quy định về hợp tác trong một số lĩnh vực, bao gồm đánh bắt cá, hàng không, vận tải cùng một số dịch vụ khác.

GDP khu vực EU giảm 0.6% q/q trong quý 1/2020, nối tiếp đà giảm 0.7% của quý trước đó, tuy nhiên chưa tiêu cực như mức giảm 0.8% theo dự báo. Tỷ lệ thất nghiệp tại Eurozone ở mức 8.1% trong tháng 3, giảm nhẹ từ mức 8.2% của tháng 2, trái với dự báo tăng lên thành 8.3%. CPI toàn phần và CPI lõi sơ bộ của Eurozone lần lượt tăng 1.6% và 0.8% y/y trong tháng 4, khớp với dự báo của các chuyên gia. Nói riêng về nước Đức, GDP của quốc gia này suy giảm 1.7% q/q trong quý 1/2021 sau khi tăng nhẹ 0.3% ở quý trước đó, nghiêm trọng hơn dự báo giảm 1.5%.

VĨ MÔ VIỆT NAM

CPI T04.21: -0.04%

Biểu đồ 2: Diễn biến CPI tháng



Nguồn: TCTK, PSI tổng hợp

Chỉ số giá tiêu dùng (CPI) tháng 4/2021 giảm 0.04% so với tháng trước. CPI bình quân 4 tháng đầu năm 2021 tăng 0.89% so với bình quân cùng kỳ năm 2020; CPI tháng 4/2021 tăng 1.27% so với tháng 12/2020 và tăng 2.70% so với cùng kỳ. Theo TCTK, trong tổng chỉ tiêu của người dân, **4 nhóm hàng giảm giá chiếm 60.1%, 6 nhóm hàng tăng giá chiếm 34.2%** và nhóm hàng may mặc, mũ nón, giày dép giá không đổi chiếm 5.7%. Do 4 nhóm hàng giảm giá với tỷ trọng lớn làm cho chỉ số giá chung giảm so với tháng trước. Cụ thể, CPI tháng Tư giảm so với tháng Ba chủ yếu do giá lương thực, thực phẩm giảm nhờ nguồn cung dồi dào làm nhóm hàng ăn và dịch vụ ăn uống giảm 0.13%. Cùng với giá điện, nước sinh hoạt, giá gas lần lượt giảm 0.73%; 1.57%; 4.86% làm nhóm nhà ở và vật liệu xây dựng giảm 0.43% so với tháng trước.

Trong đó đáng lưu ý là giá nhóm sản phẩm nguyên liệu thức ăn chăn nuôi và giá nhóm sản phẩm sắt thép tăng cao.

Giá nhóm nguyên liệu thức ăn gia súc, gia cầm:

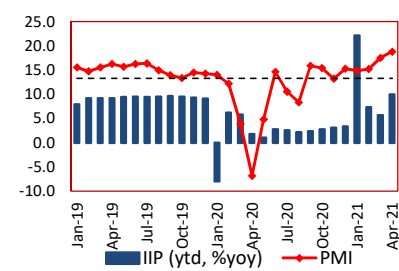
- Dấu hiệu đi lên bắt đầu từ giữa năm 2020 và càng đến gần cuối năm, giá càng tăng mạnh.
- Đối tượng chịu ảnh hưởng:
 - Doanh nghiệp thức ăn chăn nuôi rơi vào tình trạng thiếu nguồn cung, vừa sản xuất vừa chờ nguyên liệu;
 - Nông dân chăn nuôi quy mô vừa và nhỏ;
- Nguyên nhân:
 - Nguồn cung nguyên liệu thức ăn chăn nuôi thế giới giảm;
 - Chi phí vận chuyển nguyên liệu nhập khẩu tăng cao do thiếu tàu biển và container;
 - Biến đổi khí hậu dẫn tới mất mùa;
 - Một số nước chuyển hướng đầu tư nông sản và Trung Quốc tăng thu mua nguyên liệu.

Giá nhóm sản phẩm sắt, thép:

- Chỉ số giá sản xuất nhóm sản phẩm kim loại tháng 4/2021 tăng 2.25% so với tháng trước và tăng 11.18% so với cùng kỳ năm 2020; bình quân 4 tháng tăng 7.7%. Trong nhóm sản phẩm kim loại, chỉ số giá sản xuất nhóm sản phẩm sắt, thép tháng 4/2021 tăng 4.23% so với tháng trước và tăng 27.68% so với cùng kỳ năm trước, bình quân 4 tháng đầu năm 2021 tăng 23.15%.
- Nguyên nhân:
 - Giá các nguyên liệu đầu vào như quặng sắt, phế liệu, phôi thép và chi phí vận chuyển tăng làm giá sản xuất sản phẩm sắt, thép tăng;
 - Nguồn cung sắt, thép toàn cầu giảm do Trung Quốc thực hiện chính sách kiểm soát sản lượng tại khu vực Đường Sơn kết hợp với kiểm soát ô nhiễm môi trường tại các thành phố sản xuất quặng sắt;
 - Nhu cầu nhập khẩu sắt, thép của Trung Quốc tăng và tác động tăng giá sắt, thép toàn cầu;
 - Tại Việt Nam, các đơn vị sản xuất, kinh doanh tăng cường nhập khẩu nguyên liệu đầu vào sản xuất sản phẩm sắt, thép, các công trình xây dựng gấp rút triển khai, đồng thời tăng cường mua sản phẩm sắt, thép để phòng giá tăng ảnh hưởng đến chi phí xây dựng.

IIP lũy kế +9.96%, PMI T04: 54.7

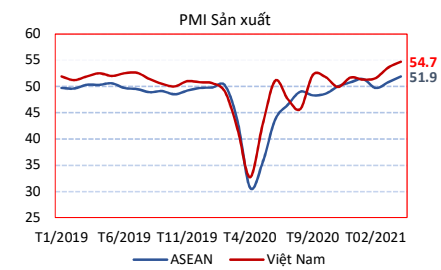
Biểu đồ 3: Diễn biến chỉ số IIP và PMI



Nguồn: TCTK, IHS Markit, PSI tổng hợp

Sản xuất công nghiệp tháng 4/2021 ước tính tăng cao 24.1% so với cùng kỳ năm trước, khi dịch Covid-19 được kiểm soát tốt, đồng thời các Hiệp định thương mại tự do phát huy hiệu quả nên hoạt động sản xuất kinh doanh sôi động trở lại. Tính chung 4 tháng đầu năm 2021, chỉ số sản xuất công nghiệp tăng 10% so với cùng kỳ năm trước, trong đó ngành chế biến, chế tạo tăng 12.7%.

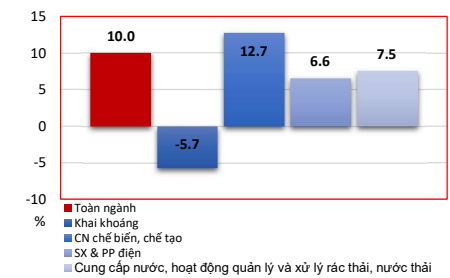
Biểu đồ 5: PMI tháng 04



Nguồn: Bloomberg, IHS Markit, PSI tổng hợp

PMI ASEAN cải thiện với tốc độ nhanh hơn đáng kể trong tháng 4, và là mức cải thiện nhanh nhất kể từ tháng 7/2014. Nhân tố chính dẫn đến kết quả hoạt động tốt hơn của lĩnh vực sản xuất là **sản lượng tăng nhanh nhất** kể từ tháng 7/2014, và **mức tăng mạnh nhất của số lượng đơn đặt hàng mới** kể từ tháng 5/2013. Đồng thời, **niềm tin kinh doanh tiếp tục cải thiện** khi các công ty có thái độ lạc quan nhất trong một năm qua về triển vọng sản lượng năm tới. Chỉ số PMI toàn phần đạt trên ngưỡng trung tính 50 điểm tháng thứ hai liên tiếp, sau khi tăng từ 50.8 điểm trong tháng 3 lên 51.9 điểm trong tháng 4.

Biểu đồ 4: IIP lũy kế 04 tháng theo ngành

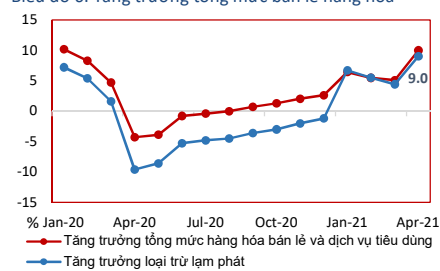


Nguồn: TCTK, PSI tổng hợp

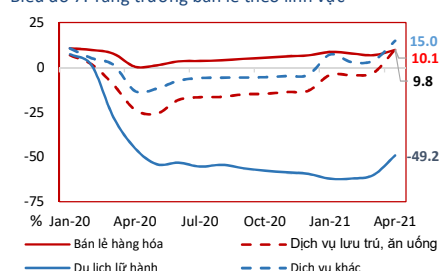
Trong tháng 04/2021, **chỉ số PMI Việt Nam đạt 54.7, là mức cao nhất trong vòng 30 tháng gần đây,** khi sản lượng sản xuất tăng nhanh do số lượng đơn đặt hàng mới tăng mạnh. PMI Việt Nam tiếp tục tăng và cao nhất khu vực ASEAN tháng thứ hai liên tiếp. Lĩnh vực sản xuất tăng trưởng trong tháng 4 với các dấu hiệu cho thấy **khách hàng đã sẵn sàng đặt những đơn hàng lớn hơn trước,** trong bối cảnh nhu cầu nói chung đã cải thiện, và khả năng kiểm soát đại dịch COVID-19. Tổng số lượng đơn đặt hàng mới tăng tháng thứ tám liên tiếp, và tốc độ tăng là nhanh nhất trong gần hai năm rưỡi. **Số lượng đơn đặt hàng xuất khẩu mới cũng tiếp tục tăng trong bối cảnh nhu cầu quốc tế cải thiện.**

Tăng trưởng bán lẻ 04T21: +9%

Biểu đồ 6: Tăng trưởng tổng mức bán lẻ hàng hóa



Biểu đồ 7: Tăng trưởng bán lẻ theo lĩnh vực

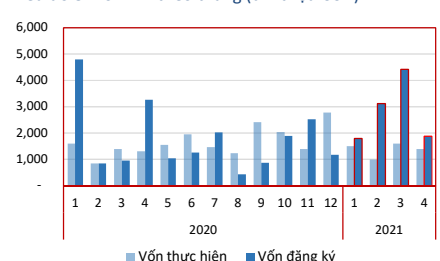


Nguồn: TCTK, PSI tổng hợp

Tính chung 4 tháng đầu năm 2021, **tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng đạt 1,695.6 nghìn tỷ đồng, tăng 10% so với cùng kỳ năm trước** (cùng kỳ năm 2020 giảm 2.8%), nếu loại trừ yếu tố giá tăng 9.03%. Các dịch vụ lưu trú, ăn uống và du lịch nội địa đều cho thấy dấu hiệu tăng trưởng tốt, một phần đến từ các chính sách kích cầu tiêu dùng và du lịch nội địa. Du lịch nội địa hồi phục mạnh mẽ trong tháng 04, khi khối lượng luân chuyển hàng hóa và hành khách đều tăng trưởng tốt. Theo số liệu từ Cục hàng không, số chuyến bay trong tháng đã tăng hơn 40% so với tháng trước.

Vốn đầu tư FDI T04.20: Đăng ký lũy kế gần 10 tỷ USD

Biểu đồ 8: Vốn FDI theo tháng (đv: triệu USD)



Nguồn: Bộ KHĐT, PSI tổng hợp

Theo lĩnh vực đầu tư:

Các nhà đầu tư nước ngoài đã đầu tư vào 17 ngành lĩnh vực, trong đó lĩnh vực công nghiệp chế biến, chế tạo dẫn đầu với tổng vốn đầu tư đạt 5.2 tỷ USD, chiếm 42.4% tổng vốn đầu tư đăng ký. Lĩnh vực sản xuất, phân phối điện đứng thứ 2 với tổng vốn đầu tư gần 5.1 tỷ USD, chiếm 41.3% tổng vốn đầu tư đăng ký. Tiếp theo lần lượt là các lĩnh vực kinh doanh bất động sản, bán buôn, bán lẻ với tổng vốn đăng ký đạt 778 triệu USD và 464 triệu USD.

Theo đối tác đầu tư:

Đã có 67 quốc gia và vùng lãnh thổ có đầu tư tại Việt Nam trong 4 tháng đầu năm. Singapore dẫn đầu với tổng vốn đầu tư trên 4.8 tỷ USD, chiếm gần 39.6% tổng vốn đầu tư vào Việt Nam; Nhật Bản đứng thứ hai với tổng vốn đầu tư trên 2.5 tỷ USD, chiếm 20.5% tổng vốn đầu tư (trong đó vốn đầu tư của Singapore và Nhật Bản chủ yếu theo hình thức đầu tư mới, chiếm lần lượt 91.1% và 71.5% tổng vốn đăng ký của 2 quốc gia này). Hàn Quốc đứng thứ 3 với tổng vốn đầu tư đăng ký gần 1.5 tỷ USD, chiếm 12.1% tổng vốn đầu tư. Tiếp theo là Trung Quốc, Hồng Kông, Hoa Kỳ.

Tính đến cuối tháng 04/2021, **tổng vốn đăng ký cấp mới, điều chỉnh và góp vốn mua cổ phần (GVMCP) của nhà ĐTNN đạt 12.25 tỷ USD, bằng 99.3% so với cùng kỳ năm 2020**. Vốn thực hiện của dự án đầu tư trực tiếp nước ngoài ước đạt 5.5 tỷ USD, tăng 6.8% so với cùng kỳ năm 2020.

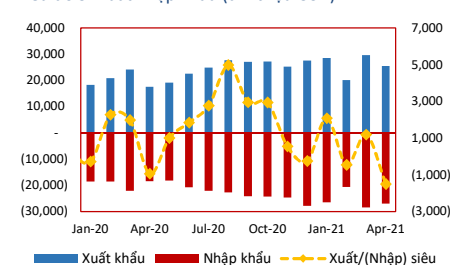
Tính lũy kế đến ngày 20/04/2021, cả nước có 33,463 dự án còn hiệu lực với tổng vốn đăng ký 394.9 tỷ USD. Vốn thực hiện lũy kế của các dự án đầu tư trực tiếp nước ngoài ước đạt 238.36 tỷ USD, bằng 60.4% tổng vốn đầu tư đăng ký còn hiệu lực.

Một số dự án lớn trong 4 tháng đầu năm 2021:

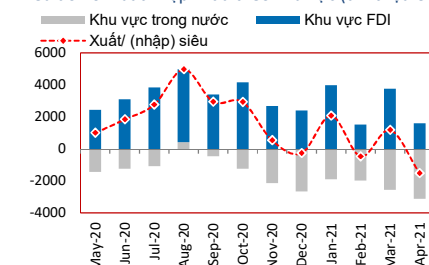
- (1) Dự án **Nhà máy điện LNG Long An I và II (Singapore)**, tổng vốn đăng ký trên 3.1 tỷ USD với mục tiêu truyền tải và phân phối điện, sản xuất điện tại Long An (cấp GCNĐKĐT ngày 19/3/2021).
- (2) Dự án **Nhà máy nhiệt điện Ô Môn II (Nhật Bản)**, tổng vốn đăng ký trên 1.31 tỷ USD với mục tiêu xây 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 GCNĐKĐT ngày 22/01/2021).
- (3) Dự án **LG Display Hải Phòng (Hàn Quốc)**, điều chỉnh tăng vốn đầu tư thêm 750 triệu USD (GCNĐT điều chỉnh cấp ngày 04/02/2021).
- (4) Dự án **Công nghệ tế bào quang điện Jinko Solar PV Việt Nam (Hồng Kông)**, tổng vốn đầu tư đăng ký 498 triệu USD với mục tiêu sản xuất tấm quang năng và sản xuất thiết bị điện khác tại Quảng Ninh (GCNĐKĐT ngày 29/3/2021).
- (5) Dự án **cải tạo lớp xe Radian (Trung Quốc) tại Tây Ninh**, điều chỉnh tăng vốn đầu tư thêm hơn 312 triệu USD (GCNĐT điều chỉnh cấp ngày 06/01/2021).

Nhập siêu tháng 04.21: 1.5 tỷ USD

Biểu đồ 9: Xuất nhập khẩu (đv: triệu USD)



Biểu đồ 10: Xuất nhập khẩu theo khu vực (đv: triệu USD)



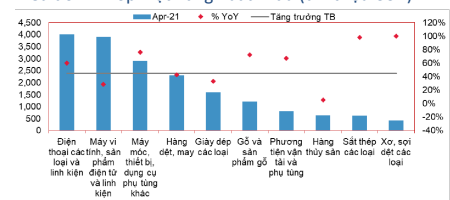
Nguồn: TCHQ, TCTK, PSI tổng hợp

Tình hình thương mại trong tháng Tư có xu hướng giảm nhẹ so với tháng Ba. Tính từ tháng 10 năm ngoái, chênh lệch xuất nhập khẩu có xu hướng gia tăng theo chiều hướng nhập siêu. Cụ thể:

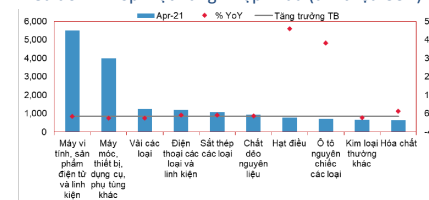
- **Xuất khẩu:** Kim ngạch xuất khẩu của khu vực ĐTN tiếp tục tăng mạnh trong 4 tháng đầu năm. Xuất khẩu (kể cả dầu thô) ước đạt trên 80.6 tỷ USD, tăng 38.7% so với cùng kỳ, chiếm 78% kim ngạch xuất khẩu. Xuất khẩu không kể dầu thô ước đạt trên 80.1 tỷ USD, tăng 39.2% so với cùng kỳ, chiếm 77.5% kim ngạch xuất khẩu cả nước.
- **Nhập khẩu:** Nhập khẩu của khu vực ĐTN ước đạt trên 66.2 tỷ USD, tăng 32.8% so cùng kỳ và chiếm 65.2% kim ngạch nhập khẩu cả nước.

Tính chung trong 4 tháng đầu năm 2021, **khu vực ĐTN xuất siêu 14.4 tỷ USD** kể cả dầu thô và xuất siêu 13.9 tỷ USD không kể dầu thô. Xuất siêu khu vực ĐTN đã bù đắp phần nhập siêu 12.5 tỷ USD của khu vực doanh nghiệp trong nước, giúp cả nước xuất siêu khoảng gần 1.9 tỷ USD.

Biểu đồ 11: Top mặt hàng Xuất khẩu (đv: triệu USD)



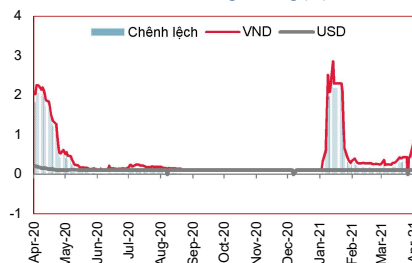
Biểu đồ 12: Top mặt hàng Nhập khẩu (đv: triệu USD)



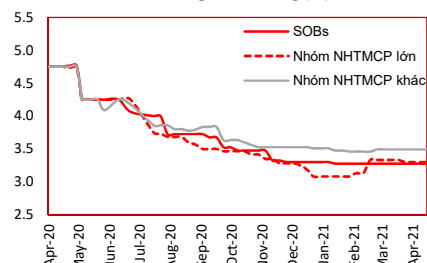
Nguồn: TCHQ, TCTK, PSI tổng hợp

Lãi suất LNH kỳ hạn qua đêm

Biểu đồ 13: Lãi suất ON Liên ngân hàng (%)



Biểu đồ 14: Lãi suất tiền gửi 3-6 tháng (%)



Nguồn: NHNN, NHTM, PSI tổng hợp

Số liệu mới nhất vừa được Ngân hàng Nhà nước cập nhật cho thấy, tính đến ngày 16/4/2021, tổng phương tiện thanh toán M2 tăng 15.66% so với cùng kỳ năm 2020 và tăng 2.9% so với cuối năm 2020, thanh khoản của hệ thống tổ chức tín dụng thông suốt. Theo đó, **tín dụng toàn nền kinh tế tăng 3.34% so với cuối năm 2020**.

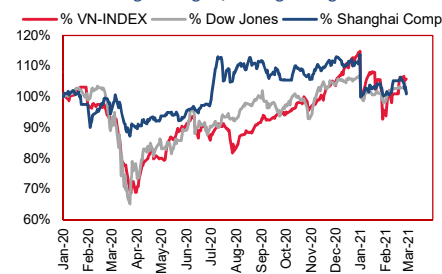
Lãi suất LNH sau giai đoạn nghỉ Tết quay trở lại mức thấp. Tuy nhiên, từ cuối tháng 04, **lãi suất chào bình quân liên ngân hàng tăng mạnh 0.23 – 0.25 điểm phần trăm** ở tất cả các kỳ hạn từ 1 tháng trở xuống so với phiên trước đó. Nguyên nhân lãi suất liên ngân hàng tăng có thể do cầu tín dụng đang bùng nổ.

Dự báo xu hướng nửa cuối năm:

- **Lãi suất:** Áp lực lạm phát chưa cao, dù giá một số mặt hàng đã tăng phi mã, nguyên nhân thứ nhất là do sức cầu trong nước còn yếu; nguyên nhân thứ hai đến từ cung tiền chưa mở rộng ngay. Tốc độ tăng cung tiền, tín dụng chậm lại trong những năm gần đây (trung bình 2016-2020, M2 tăng khoảng 15%, thấp hơn 2,1 lần giai đoạn 2006-2010) và vòng quay tiền ở mức thấp nhất trong lịch sử theo xu hướng giảm chung của thế giới (trung bình khoảng 0,7 lần 2006-2010 và chỉ ở mức 0,2 lần trong quý 1/2021) trở thành yếu tố quan trọng khiến lạm phát thấp hơn trên góc độ tiền tệ. Từ sau Quý 2, với triển vọng dịch bệnh được kiểm soát tốt, **dự báo theo các chuyên gia, lãi suất huy động từ các ngân hàng thương mại có khả năng tăng từ 0.5-1%**. Nguyên nhân đến từ cung tiền sẽ mở rộng hơn, dòng tiền sẽ điều chỉnh hướng tới các lĩnh vực sản xuất thực, có tính lan tỏa trong nền kinh tế, giảm bớt dòng tiền tập trung vào thị trường chứng khoán và bất động sản. Điều này thể hiện đà phục hồi của các doanh nghiệp, sức cầu theo đó sẽ tăng dần lên theo đà lạm phát, điều này yêu cầu Ngân hàng Nhà nước điều hành chính sách tiền tệ theo hướng thắt chặt hơn.
- **Tỷ giá:** Cuối tháng 6 và đầu tháng 7 tới, nếu không có gì thay đổi thì những khoản tiền đầu tiên thông qua việc Ngân hàng Nhà nước mua kỳ hạn ngoại tệ sẽ được trả về các ngân hàng thương mại. Thanh khoản hệ thống theo đó sẽ được củng cố một lượng tiền lớn. Lãi suất VND tăng, tức VND đang mạnh lên. Trong khi trên thế giới, thị trường không kỳ vọng sẽ có thay đổi chính sách gì lớn trong cuộc họp của Cục Dự trữ Liên bang Mỹ diễn ra vào 27-28/4 tới. **Đồng USD có xu hướng giảm giá so với hầu hết các đồng tiền.**

VN-Index: 1,191.4 điểm

Biểu đồ 15: Tăng trưởng thị trường chứng khoán



Nguồn: Bloomberg, PSI tổng hợp

Trong tháng 4, thị trường xuất hiện diễn biến trái chiều khi **VN – Index ghi nhận tăng 4.02%** (tương đương 47.95 điểm) và chính thức chinh phục mức đỉnh lịch sử 1,200 điểm kể từ tháng 4/2018, trong khi đó HNX – Index và UPCoM Index đều ghi nhận giảm lần lượt 1.72% và 0.9%. Đóng cửa tháng 4, chỉ số VN – Index đạt 1,239.39 điểm. Tuy nhiên chỉ trong 4 tuần giao dịch, cổ phiếu VIC đã tăng giá gần 35%, qua đó đóng góp tương đương 46 điểm cho VN – Index.

Về xu hướng dòng tiền, trong tháng 4, **khối ngoại quay trở lại mua ròng với giá trị gần 379 tỷ đồng** sau 6 tháng liên tiếp bán ròng. Đặc biệt ngày 9/4, khối ngoại có phiên mua ròng với giá trị hơn 2,158 tỷ đồng cổ phiếu VHM.

Kịch Bản Thị trường tháng 5

Các kịch bản	Tích cực	Cơ sở	Thận trọng
Xác suất	15%	75%	10%
VN - Index	1,280 – 1,315	1,225 – 1,275	1,180 – 1,200
Thanh khoản khớp lệnh (tỷ VND/phiên)	16,000 – 18,000	15,000 – 16,500	16,000 – 17,500
P/E	17.7 – 18.2	17.0 – 17.6	16.3 – 16.6

Về kỹ thuật, chỉ số VN – Index đã có một sự bùng nổ ngay từ phiên giao dịch đầu tiên của tháng, giúp cho thị trường chính thức tạo lập đỉnh lịch sử mới kể từ tháng 4/2018. Tuy nhiên, sau khi tăng nóng 6 phiên liên tục kể từ vùng đáy ngắn hạn 1,150 điểm, VN – Index liên tục gặp khó khăn do áp lực rung lắc lớn từ vùng điểm 1,240 – 1,275. Vì vậy trong ngắn hạn về tổng thể, với việc kiểm định thành công vùng hỗ trợ quanh 1,200 điểm trong tuần cuối tháng 4, thị trường có khả năng sẽ hình thành giai đoạn biến động đi ngang tích lũy để tạo nền giá mới trên mốc 1,300 điểm.

Rủi ro đối với thị trường trong nước lúc này là diễn biến phức tạp của làn sóng dịch bệnh Covid – 19 mới trong cộng đồng

- ✓ Do vậy, trong kịch bản cơ sở trong tháng 4 này, khả năng thị trường vẫn sẽ tiếp tục đi ngang để tạo đà cho chu kỳ tăng mới và vùng trading range có thể ở khu vực 1,215 điểm đến 1,275 điểm.

Trong kịch bản lạc quan nhất, nếu thị trường có thể vượt vùng đỉnh kháng cự mạnh cũ 1,268 – 1,275 thì khả năng tiệm cận vùng điểm 1,300 sẽ có xác suất cao. Trong kịch bản thận trọng, thị trường sẽ quay trở lại kiểm nghiệm vùng hỗ trợ quanh 1,200 điểm với thanh khoản gia tăng nhờ cầu bắt đáy.

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 Đình 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.