

BÁO CÁO THÁNG 07/2016

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 và lãi suất ổn định

- Các chỉ báo tiếp tục cho thấy sự chậm lại của tăng trưởng. Trong Quý 3, theo yếu tố chu kỳ, tăng trưởng có thể sẽ cao hơn so với Quý 2 nhưng khả năng tạo sự bứt phá là không cao. Chúng tôi dự báo GDP 9 tháng đầu năm 2016 sẽ tăng 5,6% – 5,8%.
- Chỉ số giá tiêu dùng (CPI) cả nước tháng 7 tăng 0,13% (mom), tương ứng tăng 2,39% so với cùng kỳ 2015. CPI tháng 8 dự báo giảm 0,15% - 0,05% (mom), tương ứng tăng 2,3%-2,4% (yoy).
- Trong bối cảnh nguồn cung ngoại tệ dồi dào trong khi nhu cầu về ngoại tệ cũng không lớn, tỷ giá và thị trường ngoại hối ổn định, dự báo sẽ tiếp tục duy trì diễn biến này ít nhất đến hết Quý 3.
- Với (1) tỷ giá ổn định; (2) thanh khoản của hệ thống ngân hàng dồi dào sau động thái mua ròng mạnh USD của NHNN từ đầu năm đến nay và (3) lạm phát đủ cao hơn so với cùng kỳ những vẫn ở mức thấp và trong tầm kiểm soát, chúng tôi không thay đổi dự báo về sự ổn định của mặt bằng lãi suất huy động và cho vay trong thời gian tới.
- Trong tháng 7, thị trường trái phiếu có phần kém sôi động hơn so với tháng 6. Lợi suất trúng thầu các kỳ hạn biến động trong biên độ hẹp.
- Lãi suất liên ngân hàng tăng nhẹ trong tháng 7 nhưng vẫn ở mức khá thấp. Thanh khoản hệ thống vẫn dồi dào sau động thái mua ròng mạnh USD của NHNN. NHNN hút ròng hơn 31.000 tỷ đồng trên OMO.

Chỉ số kinh tế vĩ mô tháng 07.2016

Lạm phát: +0,13% (mom) và +2,39% (yoy)

Xuất khẩu: 14,91 tỷ USD ytd (+4,29% yoy)

Nhập khẩu: 14,34 tỷ USD ytd (-3,02% yoy)

Xuất siêu: 570 triệu USD (mom); Xuất siêu: 2,25 tỷ USD (ytd)

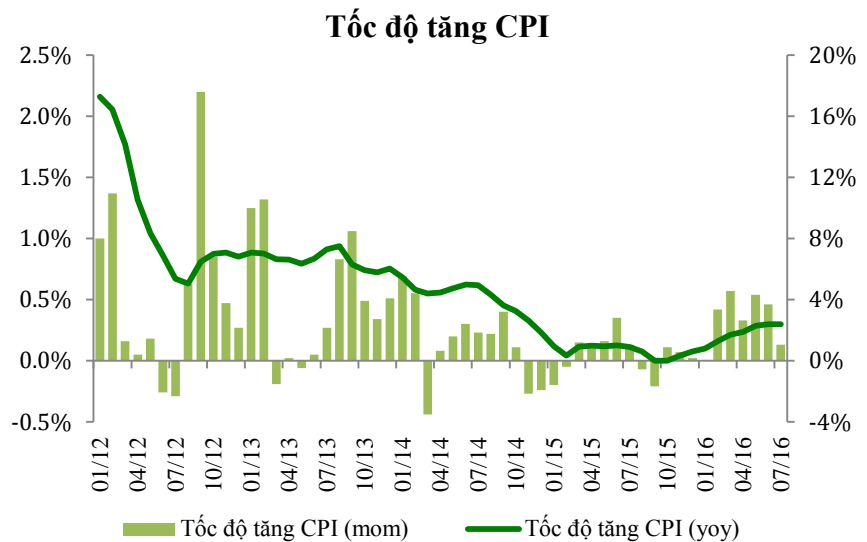
FDI: Tổng vốn đăng ký 7 tháng: 12,94 tỷ USD (+46,9% yoy), thực hiện: 8,6 tỷ USD (+15,5% yoy)

Tăng trưởng tín dụng: 8,54% (ytd)

CPI tăng trở lại nhưng vẫn trong tầm kiểm soát

Chỉ số giá tiêu dùng (CPI) cả nước tháng 7 tăng 0,13% (mom), tương ứng tăng 2,39% so với cùng kỳ 2015. CPI tháng 8 dự báo giảm 0,15% - 0,05% (mom), tương ứng tăng 2,3%-2,4% (yoy).

CPI tháng 7 tăng 0,13%, tương ứng mức tăng 2,39% yoy. Trong đó, nhóm Giao thông (+1,19% mom) tiếp tục đóng góp lớn cho đà tăng của CPI do ảnh hưởng của lần tăng khá mạnh giá xăng dầu vào đầu tháng 6. Tiếp theo là nhóm Nhà ở và vật liệu xây dựng với mức tăng 0,14% mom do giá dầu hỏa được điều chỉnh tăng tại thời điểm 20/6/2016 và thời tiết nắng nóng nên nhu cầu sử dụng điện, nước tăng. Các nhóm hàng còn lại nhìn chung có mức tăng thấp hơn mức tăng chung, thậm chí một số nhóm giảm so với tháng trước như Bưu chính viễn thông giảm 0,1%; Hàng ăn và dịch vụ ăn uống giảm 0,05%.



Nguồn: CEIC, VCBS

Như đã nhiều lần đề cập trong các báo cáo trước, với việc cầu tiêu dùng được đánh giá là chưa tăng trưởng mạnh, diễn biến CPI trong thời gian tới sẽ phụ thuộc nhiều vào việc điều chỉnh giá của các mặt hàng thiết yếu dưới sự quản lý của Chính phủ. Chúng tôi nhận thấy CPI trong tháng 8 được giải tỏa khá nhiều áp lực với việc: (1) liên bộ Y tế - Tài chính quyết định sẽ lùi thời điểm tăng giá Dịch vụ Y tế và phân bổ đều thành nhiều đợt giữa các tỉnh thành trong cả nước và (2) một số tỉnh thành, bao gồm Hồ Chí Minh, dự kiến sẽ không tăng học phí trước thêm năm học mới. Bên cạnh đó, CPI còn chịu áp lực giảm từ điều chỉnh giảm khá mạnh giá xăng dầu liên tiếp 3 lần kể từ đầu tháng 7. **Chúng tôi dự báo CPI tháng 8 nhiều khả năng sẽ giảm 0,15% - 0,05% (mom) tương ứng mức tăng 2,3% - 2,4% yoy.**

Tăng trưởng kinh tế chưa có nhiều cải thiện so với giai đoạn trước

Các chỉ báo tiếp tục cho thấy sự chậm lại của tăng trưởng. Trong Quý 3, theo yếu tố chu kỳ, tăng trưởng có thể sẽ cao hơn so với Quý 2 nhưng khả năng tạo sự bứt phá là không cao. Chúng tôi dự báo GDP 9 tháng đầu năm 2016 sẽ tăng 5,6% - 5,8%.

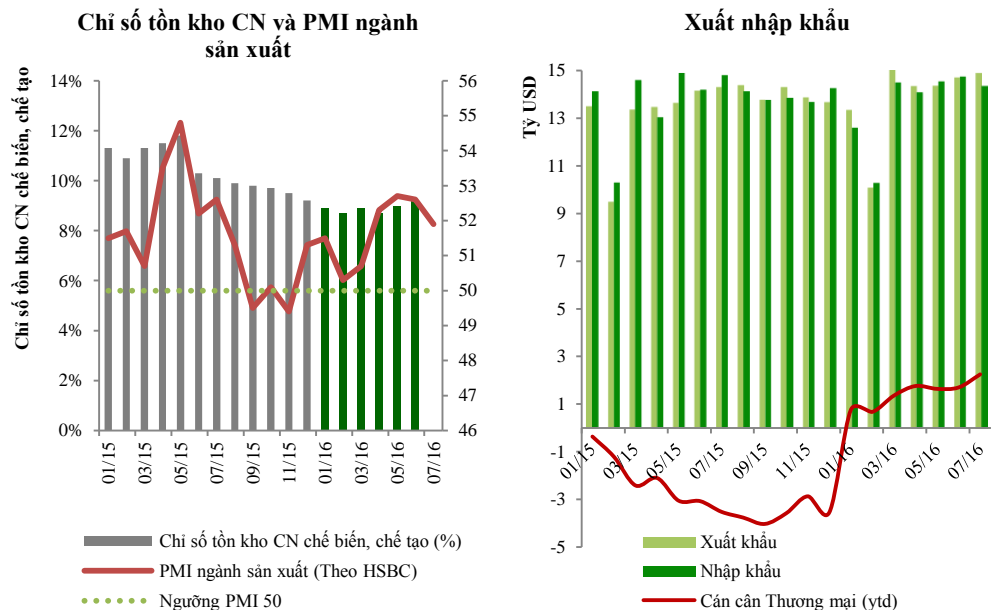
Chỉ số sản xuất công nghiệp toàn ngành (IIP) tháng 7/2016 tăng 7,2% so với cùng kỳ năm 2015. Theo đó, tính chung cả 7 tháng đầu năm 2016, IIP ghi nhận mức tăng 7,2% so với cùng kỳ năm trước, thu hẹp so với mức 7,5% của 6 tháng đầu năm 2016 và cũng thấp hơn nhiều mức tăng 9,9% của cùng kỳ 2015.

Công nghiệp khai khoáng tiếp tục là nguyên nhân chính khiến toàn ngành tăng trưởng chậm lại. Chỉ số ngành này trong tháng 7 giảm 2,9% so với cùng kỳ năm trước và lũy kế 7 tháng đầu năm 2016 giảm 2,7% so với cùng giai đoạn năm 2015 (nửa đầu năm 2016 giảm 2,2%). Diễn biến này bắt nguồn từ việc sản lượng dầu thô sụt giảm đáng kể 6,8% so với cùng kỳ

năm ngoái (nửa đầu năm 2016 giảm 6,1%). Việc giảm giá mạnh trở lại của giá dầu thô thế giới trong tháng 7 (giảm hơn 20%) tiếp tục tác động xấu đến hoạt động của ngành Khai khoáng. Như vậy, sau khi chững lại đã giảm trong nửa cuối Quý 2, bước sang đầu Quý 3, ngành Khai khoáng chưa có nhiều cải thiện, thậm chí còn có dấu hiệu thu hẹp hơn.

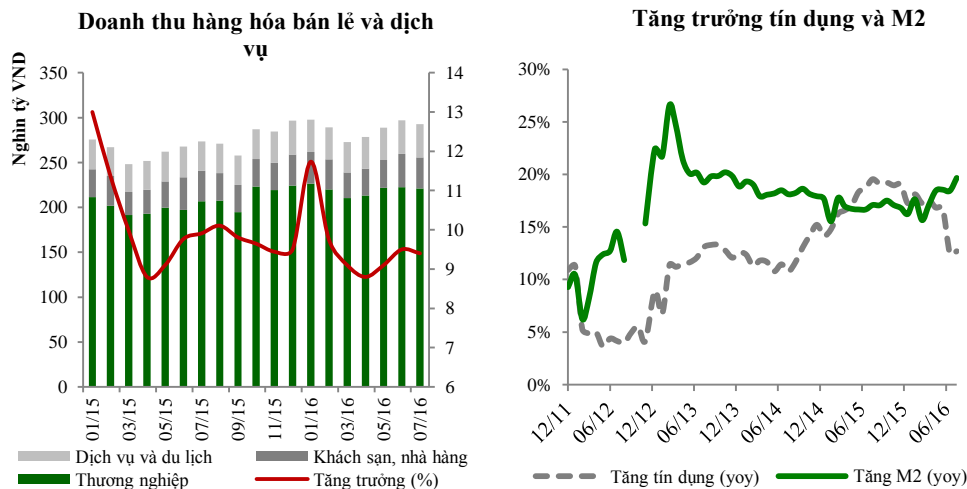
Công nghiệp chế biến chế tạo, yếu tố phản ánh khá sát sức khỏe của nền kinh tế, duy trì đà tăng trưởng nhưng không có nhiều cải thiện so với giai đoạn trước. Cụ thể, chỉ số IIP công nghiệp chế biến, chế tạo tháng 7/2016 tăng 9,7%, thấp hơn mức 11,3% của cùng kỳ năm trước, tuy nhiên tính chung 7 tháng đầu năm 2016 chỉ số này chỉ đạt 9,9%, tương đương mức tăng của cùng giai đoạn năm 2015. Tuy nhiên, chỉ số tiêu thụ hàng hóa trong ngành công nghiệp chế biến, chế tạo tiếp tục phát đi tín hiệu không tích cực khi chỉ tăng 8%, thấp hơn đáng kể mức tăng ấn tượng 13,1% của cùng kỳ 2015.

Chỉ số PMI tháng 7 của Việt Nam, theo Nikkei, đạt 51,9 điểm, giảm so với mức 52,6 của tháng liền trước cũng như của tháng 7/2015. Trong đó, sản lượng, việc làm và số lượng đơn đặt hàng mới tiếp tục tăng nhưng tốc độ tăng chậm lại. Theo đó, mặc dù điều kiện kinh doanh của lĩnh vực sản xuất nhìn chung tiếp tục cho thấy sự cải thiện tháng thứ tám liên tiếp nhưng tốc độ cải thiện yếu hơn. Trong khi đó, giá cả đầu ra giảm trong bối cảnh áp lực cạnh tranh cao nhưng nhu cầu tiêu thụ không mạnh. Đây là những tín hiệu không tích cực và đáng chú ý khi cho thấy sự suy giảm của động lực tăng trưởng.



Nguồn: CEIC, NIKKEI, VCBS

Về xuất nhập khẩu, theo Tổng cục Hải quan, tổng kim ngạch xuất nhập khẩu 7 tháng đầu năm đạt 191,63 tỷ USD, tăng 2% so cùng kỳ năm trước, thấp hơn nhiều so với mức tăng 12,9% của cùng kỳ năm 2015. Trong đó, kim ngạch hàng hóa xuất khẩu 7 tháng đầu năm ước đạt 96,99 tỷ USD (tăng 5,4% yoy); kim ngạch hàng hóa nhập khẩu đạt 94,74 tỷ USD (giảm 1,2% yoy). Theo đó, **cán cân thương mại thặng dư 2,25 tỷ USD chủ yếu do nhập khẩu suy giảm**. 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, máy móc thiết bị, dụng cụ phụ tùng khác đạt 15,34 tỷ USD, giảm 6,3% so với 7 tháng đầu năm 2015. **Chúng tôi đánh giá nhập khẩu suy yếu là một chỉ báo không tích cực cho tăng trưởng** do đầu vào của nền kinh tế Việt Nam phụ thuộc lớn vào yếu tố này.



Nguồn: CEIC, SBV, VCBS

Xét về cầu tiêu dùng, tổng mức bán lẻ hàng hóa tiêu dùng 7 tháng đầu năm ước tăng 9,4% so với cùng kỳ năm trước, nếu loại trừ yếu tố giá ước tăng 7,4%, đều thấp hơn so với con số 9,9% và 8% sau khi loại trừ yếu tố giá của 7 tháng đầu năm 2015. Có thể thấy tâm lý tiêu dùng vẫn đang theo hướng thận trọng. Trong thời gian tới, việc tăng giá một số mặt hàng thiết yếu dưới sự quản lý của Chính phủ trong khi các vấn đề về biến đổi khí hậu và môi trường không dễ giải quyết trong một sớm một chiều, cầu tiêu dùng nhiều khả năng sẽ chưa bứt phá và được dự báo sẽ tăng trưởng yếu hơn so với năm 2015.

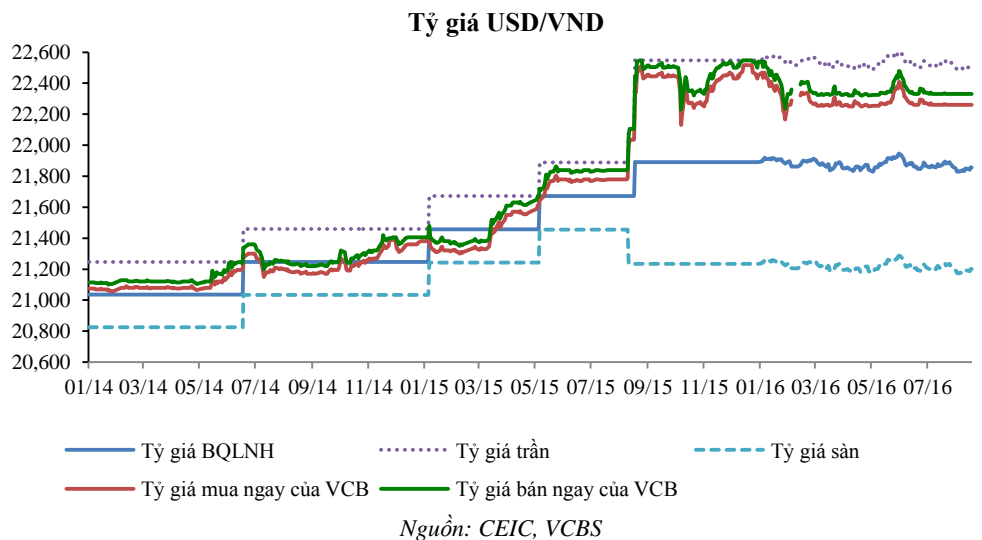
Diễn biến kinh tế trong tháng 7 không có nhiều thay đổi so với 6 tháng đầu năm và tiếp tục cho thấy rõ những dấu hiệu chậm lại của tăng trưởng. Nền kinh tế Việt Nam vẫn đang đứng trước thử thách từ triển vọng không lạc quan của kinh tế toàn cầu và những diễn biến không thuận lợi của thời tiết, biến đổi khí hậu và các vấn đề về môi trường. Trong Quý 3, theo yếu tố chu kỳ, tăng trưởng có thể sẽ cao hơn so với Quý 2 nhưng khả năng tạo sự bứt phá là không cao. Chúng tôi dự báo GDP 9 tháng đầu năm 2016 sẽ tăng 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 Quý 3.

Tiếp nối diễn biến trong Quý 2, tỷ giá và thị trường ngoại hối trong tháng đầu của Quý 3 được duy trì khá ổn định. Tỷ giá bán tại nhiều NHTM hiện phổ biến vào khoảng 22.330 – 22.340 VND/USD.

Tương tự như diễn biến của 6 tháng đầu năm, tỷ giá tiếp tục được hỗ trợ mạnh mẽ bởi nguồn cung ngoại tệ khá dồi dào. Cụ thể, (1) Việt Nam ghi nhận xuất siêu gần 2,25 tỷ USD trong 7 tháng đầu năm; (2) vốn FDI giải ngân duy trì xu hướng tăng tích cực và đạt 8,6 tỷ USD (+15,5% yoy). Trong bối cảnh đó, từ đầu năm đến nay, NHNN cũng đã liên tục mua vào một lượng lớn ngoại tệ củng cố cho dự trữ ngoại hối và tạo thêm nguồn lực để có thể can thiệp và bình ổn thị trường khi cần thiết. Ở chiều ngược lại, với việc tăng trưởng kinh tế giảm tốc, nhu cầu về ngoại tệ cũng không lớn.

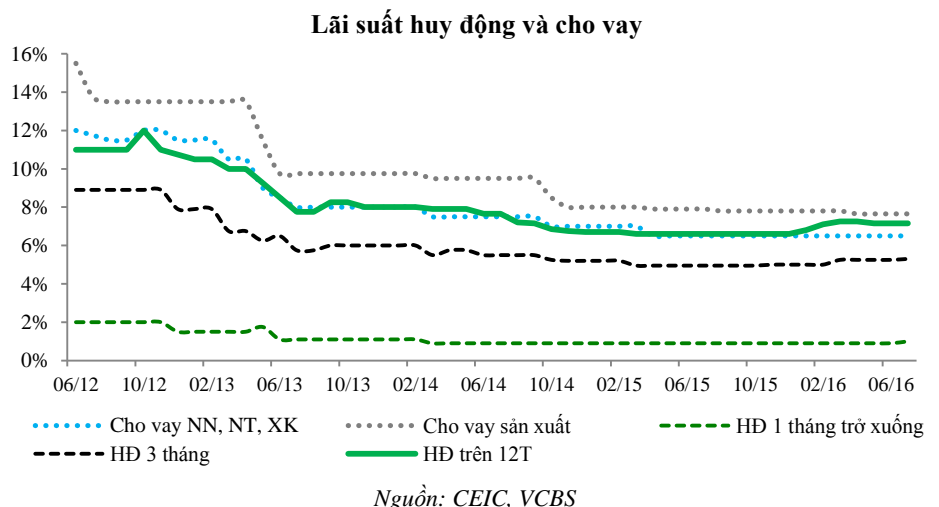


Trong thời gian tới, với kỳ vọng (1) diễn biến trên thế giới không có nhiều biến động, đặc biệt là FED nhiều khả năng sẽ chưa sớm nâng lãi suất và (2) cung ngoại tệ trong nước vẫn dồi dào và vượt trội so với cầu ngoại tệ, **chúng tôi dự báo tỷ giá và thị trường ngoại hối sẽ tiếp tục duy trì sự ổn định và ít biến động ít nhất đến hết Quý 3.**

Lãi suất ổn định

Mặt bằng lãi suất ổn định và ít biến động so với giai đoạn trước. Chúng tôi không thay đổi dự báo về sự ổn định của mặt bằng lãi suất huy động và cho vay trong thời gian tới.

Trong tháng đầu của Quý 3, mặt bằng lãi suất huy động khá ổn định và ít biến động 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% - 7,8%/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.

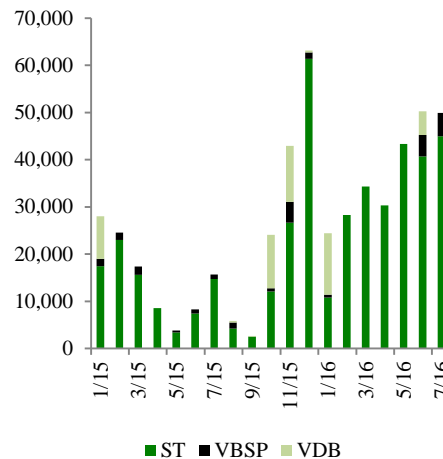


Trong những tháng của Quý 3, chúng tôi chưa nhận thấy áp lực trong việc tăng lãi suất đặc biệt trong bối cảnh sức cầu của nền kinh tế chưa bứt phá. Trong khi đó, bối cảnh trong nước đang có nhiều yếu tố hỗ trợ để tiếp tục duy trì mặt bằng lãi suất ở mức thấp như hiện tại. Có thể kể đến như (1) tỷ giá ổn định như trình bày ở phần trên; (2) thanh khoản của hệ thống ngân hàng dồi dào sau động thái mua ròng mạnh USD của NHNN từ đầu năm đến nay và (3) lạm phát dù cao hơn so với cùng kỳ những vẫn ở mức thấp và trong tầm kiểm soát. Như vậy, **chúng tôi không thay đổi dự báo về sự ổn định của mặt bằng lãi suất huy động và cho vay trong thời gian tới.**

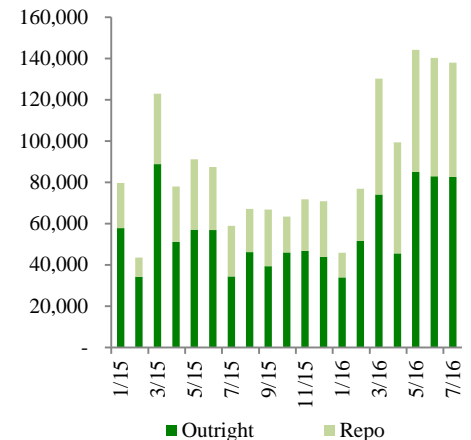
Trong tháng 7, thị trường trái phiếu có phần kém sôi động hơn so với tháng 6.

Trong tháng 7, thị trường trái phiếu có phần kém sôi động hơn so với tháng 6. 19,152 tỷ đồng trái phiếu Kho Bạc Nhà Nước được phát hành, giảm 52,9% so với tháng trước. Trong khi đó, giao dịch trên thị trường thứ cấp cũng giảm nhẹ. Khối lượng giao dịch đạt 138.027 tỷ đồng, giảm 1,56%. Thanh khoản trong hệ thống giảm nhẹ do quá trình tái cơ cấu danh mục và do đó tác động đến thị trường trái phiếu.

Thị trường sơ cấp

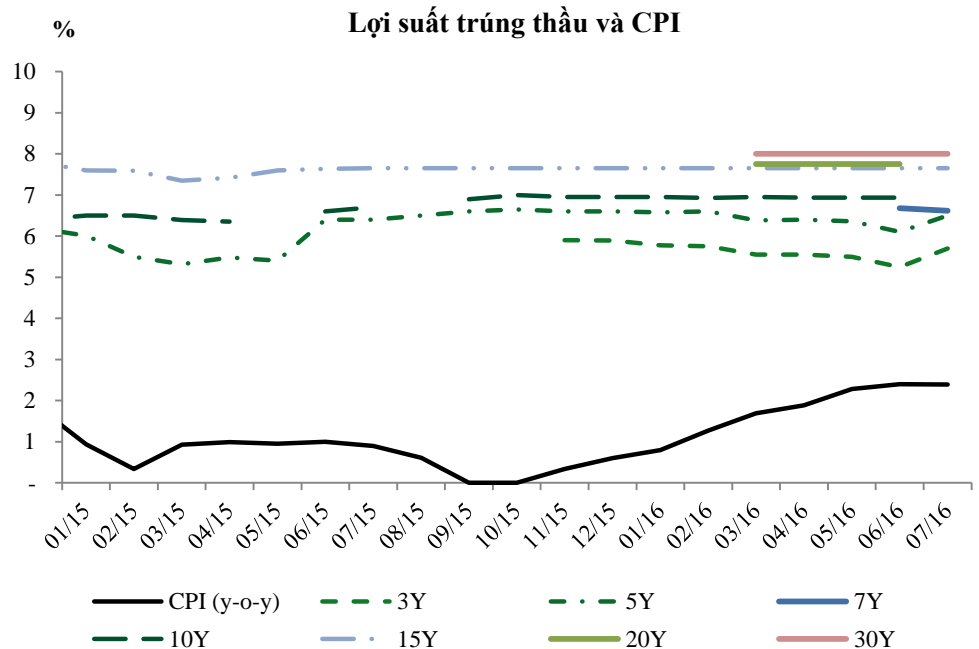


Thị trường thứ cấp



Nguồn: HNX, VCBS

Lợi suất trúng thầu kỳ hạn 5 năm đạt mức 6,14%, tăng 4 điểm cơ bản so với tháng trước. Lợi suất trúng thầu ở kỳ hạn 7 năm giảm 6 điểm so với tháng 6 ở mức 6,62%. Trong khi đó, lợi suất trúng thầu các kỳ hạn 15 năm và 30 năm giữ nguyên không đổi ở mức 7,65% và 8%. Kỳ hạn 10 năm không trúng thầu trong tháng 7. Cầu trái phiếu giảm do (1) tín dụng có thể tăng trưởng nóng ở thời điểm cuối năm, làm ảnh hưởng đến lượng tiền phân bổ cho việc đầu tư trái phiếu; (2) lạm phát và kỳ vọng về lạm phát tăng trưởng vượt 2015 và (3) thanh khoản bị điều tiết do quá trình tái cơ cấu danh mục.



Lãi suất liên ngân hàng tăng nhẹ trong tháng 7 nhưng vẫn ở mức khá thấp.

Trong tháng 8, tình hình thanh khoản của hệ thống vẫn sẽ vẫn dồi dào do được hỗ trợ mạnh mẽ từ động thái mua USD của NHNN. Khối lượng trái phiếu đáo hạn trong tháng 8 rơi vào khoảng 15.750 tỷ đồng trong khi con số này trong tháng 6 là khoảng 13.205 tỷ đồng. Theo đó, nhiều khả năng thị trường trái phiếu trong tháng 8 sẽ sôi động hơn tháng 7.

Lãi suất liên ngân hàng tăng nhẹ trong tháng 7 nhưng vẫn ở mức khá thấp. Thanh khoản hệ thống vẫn dồi dào sau động thái mua ròng mạnh USD của NHNN. NHNN hút ròng hơn 31.000 tỷ đồng trên OMO. Ngay từ đầu tháng 7, NHNN đã liên tục phát hành tín phiếu với kỳ hạn 14 ngày nhằm hút bớt tiền trên hệ thống và cân bằng thanh khoản.

Kinh tế - tài chính thế giới

Mỹ

Nền kinh tế Mỹ cho thấy những dấu hiệu cải thiện nhất định. Tuy nhiên chúng tôi không đánh giá cao khả năng FED nâng lãi suất trong năm nay.

GDP Quý 2 của Mỹ được công bố tăng 1,2%. Trong khi đó, tăng trưởng GDP trong Quý 1 được điều chỉnh về 0,8%. Trong đó, tăng trưởng GDP Quý 2 có đóng góp chủ yếu chi tiêu dùng, và đầu tư. Trong khi đó, hàng tồn kho lần đầu tiên suy giảm kể từ năm 2011. Các số liệu về sản xuất cũng đồng thời củng cố nhận định nền kinh tế Mỹ vẫn đang đi lên. Cụ thể. Chỉ số sản xuất PMI đạt 52,9 điểm- cao nhất trong vòng 9 tháng trở lại đây (tăng từ 51,3 điểm trong tháng 6) do sự tăng nhanh về doanh số và sản lượng hàng mới.

Sau cuộc họp chính sách tiền tệ trong tháng 7, không ngoài dự đoán của thị trường, FED đã quyết định giữ nguyên mức lãi suất. Biên bản trong cuộc họp chính sách tiền tệ của FED cho rằng thị trường lao động có tín hiệu cải thiện tích cực trong khi nền kinh tế đang mở rộng ở tốc độ vừa phải. Mặc dù vậy, lạm phát vẫn ở khá xa mức mục tiêu 2% trong trung hạn.

Số liệu về thị trường lao động khá tích cực. Cụ thể, trong tháng 7 nền kinh tế Mỹ tạo ra 255.000 việc làm cao hơn mức dự báo 180.000. Đồng thời, lương theo giờ thực tế tăng 2,6%

**Kinh tế Châu Âu tăng trưởng chậm.
Ngân hàng Trung ương Anh BOE
đã phát đi tín hiệu nói lỏng đầu tiên.**

yoy (tương đương khoảng 8 cent/giờ). Tỷ lệ thất nghiệp ổn định ở mức 4,9%. Mặc dù vậy, đứng từ góc nhìn kinh tế thế giới như (i) ảnh hưởng lâu dài từ sự kiện Brexit hay (ii) tình hình không mấy lạc quan của kinh tế Trung Quốc, **chúng tôi không đánh giá cao khả năng FED sẽ nâng lãi suất trong năm nay.**

Châu Âu

Tăng trưởng GDP khu vực Eurozone chậm lại trong Quý 2 khi chỉ đạt 0,3% so với con số tăng trưởng 0,6% trong Quý 1. Trong khi đó mức tăng trưởng GDP trong Quý 2 của khu vực EU28 cũng lui nhẹ đạt 0,4% so với 0,5% trong Quý 1. Điểm sáng của khu vực này đến từ lĩnh vực sản xuất tiếp tục mở rộng với chỉ số sản xuất PMI luôn ở trên mức 50 điểm. Cụ thể, trong tháng 7 chỉ số này đạt 52 điểm, giảm nhẹ so với 52,5 điểm trong tháng 6.

Trong khi đó, lạm phát trong tháng 7 tại khu vực này bắt ngờ tăng 0,2% mom mức cao nhất trong vòng 6 tháng trở lại đây do giá xăng dầu bật tăng khá trong giai đoạn vừa qua. Tỷ lệ thất nghiệp được giữ ổn định ở mức 10,1% đối với khu vực Eurozone và 8,6% tại EU28.

Sau sự kiện Brexit, Ngân hàng Trung ương Anh (BOE), lần đầu tiên kể từ đỉnh điểm khủng hoảng tài chính năm 2009, đã chính thức hạ mức lãi suất cơ bản 25 điểm phần trăm xuống còn 0,25%, đi kèm với một số biện pháp kích thích khác. Dự báo tăng trưởng năm 2016 của Anh cũng giảm mạnh từ 2,3% trong tháng 5 xuống còn 0,8%. Đây được xem là động thái chính thức đầu tiên của một Ngân hàng Trung ương lớn trên thế giới sau “Brexit”. Động thái này được cho là sẽ gây sức ép lớn lên Ngân hàng Trung ương châu Âu ECB trong cuộc họp chính sách tiền tệ diễn ra vào đầu tháng 9 tới đây, đặc biệt sau khi ECB không có bất kỳ động thái nào trong kỳ họp tháng 7 vừa qua.

Chúng tôi cho rằng các tác động từ sự kiện Brexit và tình hình bất ổn an ninh ở một số nước châu Âu sẽ ảnh hưởng rõ nét lên tăng trưởng kinh tế khu vực trong thời gian tới. Theo đó, các biện pháp kích thích vẫn cần được duy trì và thậm chí tiếp tục mở rộng nhằm giúp cho kinh tế khu vực thoát khỏi tình trạng trì trệ.

Châu Á

Tín hiệu tăng trưởng GDP và sản xuất vẫn chưa thể xóa đi lo ngại về việc kinh tế Trung Quốc giảm tốc.

Theo số liệu của tổng cục thống kê Trung Quốc, **tăng trưởng GDP trong Quý 2 của nước này đạt 1,8% qoq. Trong 6 tháng đầu năm, tốc độ tăng trưởng GDP Trung Quốc đạt 6,7% cao hơn mức dự báo 6,6%.** Tuy nhiên, động lực đến chủ yếu từ khu vực Nhà nước trong khi khu vực tư nhân thu hẹp xuống mức thấp và hoạt động xuất nhập khẩu tiếp tục suy giảm. Theo số liệu của Markit và Caixin, **chỉ số PMI Trung Quốc đạt 50,6 trong tháng 7-lần đầu tiên cán mốc trên 50 điểm kể từ tháng 2 năm 2015** do sự cải thiện nhẹ về lượng đơn hàng mới, nhu cầu hàng xuất khẩu. 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 bước đầu đem lại những hiệu quả nhất định.

Mặc dù vậy, chúng tôi đánh giá, nền kinh tế Trung Quốc vẫn đang phải đối mặt với nhiều vấn đề. Trong đó đáng chú ý, theo dữ liệu từ Bloomberg tính đến hết tháng 6, dư nợ doanh nghiệp và hộ gia đình đạt 207% GDP nước này, tăng mạnh so với mức 125% vào năm 2008. Theo dữ liệu mới nhất của ngân hàng Trung ương Trung Quốc (PBOC), dự trữ ngoại hối của nước này trong tháng 7 giảm xuống còn 3,2 nghìn tỷ USD, đúng như dự báo được đưa ra trước đó. Cụ thể trong tháng 7, dự trữ ngoại hối của Trung Quốc giảm 4,1 tỷ USD sau khi tăng 13,4 tỷ USD trong tháng 6 (mức thấp trong 5 năm của dự trữ ngoại hối Trung Quốc được ghi nhận vào tháng 5).

Xét về hoạt động thương mại, **thặng dư thương mại của Trung Quốc đạt mức cao nhất trong vòng 6 tháng trở lại đây. Tuy nhiên, nguyên nhân chủ yếu đến từ việc nhập khẩu giảm mạnh hơn xuất khẩu.** Cụ thể, trong tháng 7 xuất khẩu giảm 4,4% (so với mức giảm 4,8% trong tháng 6). Trong khi đó, nhập khẩu giảm mạnh 12,5% đánh dấu tháng suy giảm thứ 12 liên tiếp với tốc độ giảm nhanh nhất kể từ tháng 2 do giá cả hàng hóa suy giảm và nhu cầu yếu.

Nhìn chung, các chỉ báo vẫn chưa cho thấy sự cải thiện bền vững đối với nền kinh tế Trung Quốc. Theo đó, chúng tôi duy trì theo dõi sát sao đối với nền kinh tế lớn thứ hai thế giới.

Kinh tế Nhật Bản tăng trưởng yếu. BOJ

Nền kinh tế Nhật Bản vẫn chưa có nhiều cải thiện. Trong đó, dấu hiệu rõ nét nhất đến từ số liệu sản xuất. Cụ thể, chỉ số PMI trong tháng 7 chỉ đạt 49,3. Con số này tuy có cải thiện đáng kể so với 48,1 trong tháng 6 nhưng đây là tháng thứ năm liên tiếp sản xuất Nhật bản thu hẹp do đơn hàng xuất khẩu giảm tháng thứ sáu liên tiếp. Tác động của đồng Yên mạnh thể hiện rõ nét khiến cầu hàng xuất khẩu Nhật Bản giảm mạnh về mức thấp nhất trong 3 năm trở lại đây.

Trong tháng 6, lạm phát Nhật Bản tiếp tục giảm 0,4% yoy, không đổi so với tháng 5. Trong khi đó, chỉ số lạm phát lõi chỉ đạt -0,5% yoy so với -0,4% yoy ghi nhận trong tháng 5. Đối với chỉ số lạm phát lõi loại bỏ năng lượng và thực phẩm cũng chỉ tăng 0,4% yoy so với mức tăng 0,6% trong tháng 5. Điểm tích cực duy nhất là tỷ lệ thất nghiệp trong tháng 6 giảm xuống 3,1% mức thấp nhất trong vòng 21 năm trở lại đây.

Với tình hình kém lạc quan của lĩnh vực sản xuất và cầu tiêu dùng, chính phủ Nhật Bản đã phải đưa ra chính sách nới lỏng tài khóa hướng tới các mục tiêu như đầu tư cho cơ sở hạ tầng; tăng cường phúc lợi và phục vụ tái thiết cho các vùng bị thiên tai; giúp các doanh nghiệp vừa và nhỏ đối phó với sự kiện Brexit. Trong khi đó Ngân hàng Trung ương Nhật Bản (BOJ) quyết định duy trì chính sách lãi suất âm kèm theo gói nới lỏng định lượng QQE.

Đồng thời, trong công bố độc lập, BOJ hạ dự báo tăng trưởng GDP trong năm 2016 xuống 1% từ mức 1,2% đưa ra trong tháng 4. Đồng thời, lạm phát lõi dự báo trong năm 2016 cũng được cắt giảm từ mức 0,5% xuống 0,1% cho thấy Nhật Bản sẽ chưa thể sớm thoát khỏi tình trạng tăng trưởng chậm.

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, Toà 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, Toà 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