

SỐ LIỆU KINH TẾ VIỆT NAM THÁNG 7 2019

Số liệu kinh tế vĩ mô tháng 7 2019 cho thấy xu hướng ổn định kinh tế vĩ mô tiếp tục được duy trì trong tháng 7 và đầu tháng 8 trong bối cảnh biến động quốc tế diễn biến theo xu hướng xấu. Các yếu tố tích cực tới ổn định kinh tế vĩ mô bao gồm giải ngân vốn FDI trong tháng 7 đạt 1,4 tỷ USD (lũy kế từ đầu năm đạt 10,5 tỷ USD, tăng 7,1% so với cùng kỳ năm trước), cán cân thương mại thặng dư tại thời điểm cuối tháng 7 là 1,8 tỷ USD, chỉ số nhà quản lý mua hàng (PMI) cho thấy hoạt động sản xuất tiếp tục được mở rộng (duy trì ở mức 52,6 - tháng 6 là 52,5). Tiêu dùng nội địa tiếp tục duy trì tốc độ tăng trưởng tốt (tăng 11,6 % so với cùng kỳ năm trước, nếu loại bỏ tác động của lạm phát tăng 8,74%). Như vậy hai động lực chính thúc đẩy tăng trưởng GDP là hoạt động sản xuất và tiêu dùng nội địa tiếp tục duy trì động lực. Trong báo cáo tháng 6, chúng tôi đã có nhận định về tốc độ tăng trưởng GDP Việt Nam đang đi vào giai đoạn tăng trưởng chậm lại mang tính chu kỳ, số liệu công bố về thay đổi tốc độ tăng trưởng của hoạt động chế biến chế tạo và tăng trưởng xuất nhập khẩu trong tháng 7 tiếp tục hỗ trợ nhận định này. Trong bối cảnh kinh tế thế giới tăng trưởng chậm lại (chỉ số sản xuất toàn cầu cho thấy hoạt động sản xuất đang co hẹp trong tháng 7 2019 - Xem đồ thị), Việt Nam sẽ chịu các tác động tiêu cực từ việc suy giảm thương mại toàn cầu. Trong các tháng còn lại của năm, việc các doanh nghiệp phát hành thành công trái phiếu bằng đồng USD ra thị trường thế giới, bên cạnh vốn FDI được giải ngân, sẽ duy trì dòng vốn vào Việt Nam, gia tăng khả năng chống đỡ tỷ giá VND-USD trước các biến động bất ngờ và góp phần làm ổn định kinh tế vĩ mô.

RỦI RO TỪ CHIẾN TRANH THƯƠNG MẠI HOA KỲ - TRUNG QUỐC GIA TĂNG MẠNH

Chiến tranh thương mại giữa Hòa Kỳ và Trung Quốc đã được đẩy lên một cấp độ mới. Trước việc Hòa Kỳ công bố đánh thuế 10% trên lượng hàng hóa giá trị 300 tỷ USD có hiệu lực từ ngày 1/9/2019, Trung Quốc đã có các phản ứng đáp trả bằng việc hủy bỏ mua nông sản từ Mỹ và giảm giá trị đồng Nhân dân tệ (CNY) so với đồng Đô la (USD). Các diễn biến trên cho thấy khả năng cuộc chiến thương mại sẽ còn tiếp tục leo thang do mẫu thuẫn chưa thể được giải quyết trong ngắn hạn. Việc chiến tranh thương mại leo thang và đồng CNY mất giá đã tạo nên các rủi ro đáng kể cho Việt Nam bao gồm suy giảm tốc độ tăng trưởng GDP và gia tăng sức ép lên tỷ giá VND-USD. Các dự báo của Bộ Kế hoạch Đầu tư (MPI) cho thấy tăng trưởng GDP của Việt Nam có thể ở mức 0,4% tới 0,6% (so với trường hợp không có chiến tranh thương mại) nếu Hoa Kỳ đánh thuế lên hàng hóa nhập khẩu từ Trung Quốc với quy mô giá trị từ 250 tỷ USD tới 500 tỷ USD. Đồng thời năm 2020 sẽ là năm tăng trưởng GDP của Việt Nam chịu tác động tiêu cực rõ rệt nhất từ chiến tranh thương mại trước khi tác động tiêu cực giảm dần từ năm 2021. Mặc dù việc phá giá đồng CNY trong các ngày đầu tháng 8 không tạo nên biến động tiêu cực đối với tỷ giá VND-USD do khả năng đáp ứng nguồn cung USD tốt, nếu đồng CNY tiếp tục giảm giá so với đồng USD (Dự báo 7,3-7,4 CNY đổi được 1 USD vào thời điểm cuối năm 2019) sức ép giảm giá VND so với USD là hiện hữu và có thể gây nên các biến động bất thường đối với kinh tế vĩ mô. Dòng tiền giải ngân FDI và FII đang đóng vai trò trón trong việc duy trì ổn định kinh tế vĩ mô trong thời gian tới.

GIÁ TRỊ XUẤT NHẬP KHẨU VÀ CÁN CÂN THƯƠNG MẠI HÀNG THÁNG – GIAI ĐOẠN 2015-2019 (Triệu USD)



Nguồn: GSO

TỐC ĐỘ TĂNG TRƯỞNG BÁN LẺ HÀNG HÓA HÀNG THÁNG – GIAI ĐOẠN 2015-2019 (%)



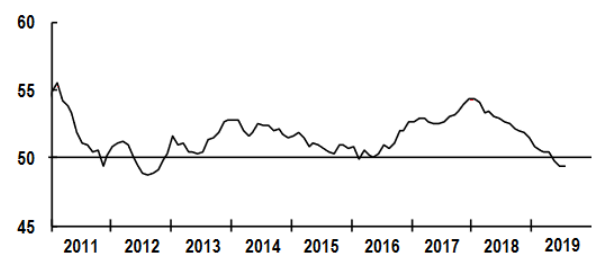
Nguồn: GSO

CHỈ SỐ NHÀ QUẢN TRỊ MUA HÀNG VIỆT NAM (PMI)



Nguồn: Markit

HOẠT ĐỘNG SẢN XUẤT THẾ GIỚI CHẠM LẠI THỂ HIỆN QUA CHỈ SỐ HIS MARKIT SẢN XUẤT TOÀN CẦU

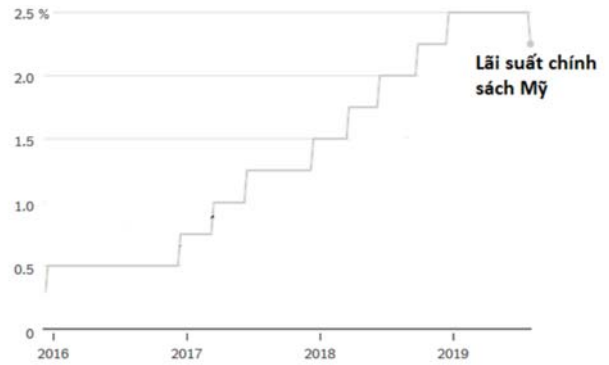


Nguồn: HD Markit

HOA KỲ ĐIỀU CHỈNH LÃI SUẤT CHÍNH SÁCH VÀ CÁC TÁC ĐỘNG

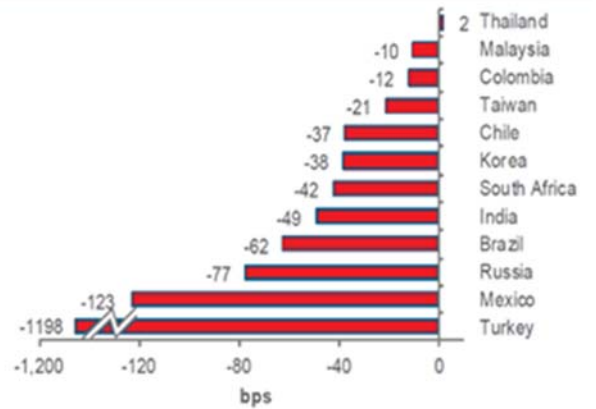
Cục dự trữ liên bang Hòa Kỳ (FED) đã chính thức giảm cặp lãi suất điều hành 25 điểm cơ bản vào ngày 31/7 bao gồm lãi suất mua kỳ hạn giấy tờ có giá (repo) với kỳ hạn 1 ngày từ 2,25% về 2,0% và lãi suất trả cho phần dự trữ dư thừa (IOER) từ mức 2,5% về 2,25%. Đồng thời FED cũng đưa ra tín hiệu về dừng việc mua lại trái phiếu. Đây là lần hạ lãi suất đầu tiên của FED sau giai đoạn điều chỉnh tăng lãi suất cơ bản liên tục từ năm 2016 (xem đồ thị). Mặc dù nền kinh tế Mỹ vẫn duy trì tăng trưởng và các chỉ tiêu kinh tế ảnh hưởng tới việc ra quyết định điều chỉnh lãi suất của FED chưa đưa ra các tín hiệu xấu, FED đã quyết định điều chỉnh lãi suất mang tính phòng ngừa cho trường hợp tăng trưởng kinh tế Mỹ kém đi. Mặt khác, việc điều chỉnh lãi suất lần này cũng chịu tác động của việc tăng trưởng kinh tế thế giới yếu đi, thể hiện rõ rệt thông qua việc suy giảm của các chỉ số phản ánh sản xuất và thương mại toàn cầu. Việc FED điều chỉnh lãi suất Hoa Kỳ đã mở ra một giai đoạn mới về thay đổi chính sách tiền tệ toàn cầu, chuyển từ giai đoạn thắt chặt sang nới lỏng để hỗ trợ cho việc tăng trưởng kinh tế. Đã có 9 nước thực hiện giảm lãi suất cơ bản trước khi FED tiến hành giảm lãi suất và các dự báo cho thấy xu hướng giảm lãi suất chính sách là rõ rệt tại các nước trên thế giới trong 12 tháng tới (xem biểu đồ). Hiện tại hệ thống lãi suất Việt Nam đang có các lãi suất điều hành (bao gồm lãi suất chiết khấu, lãi suất tái cấp vốn, lãi suất cho vay qua đêm, lãi suất định hướng thị trường liên ngân hàng, lãi suất nghiệp vụ thị trường mở) có thể được SBV sử dụng để điều tiết chính sách tiền tệ, trong đó lãi suất chiết khấu của Ngân hàng Nhà nước (SBV) và lãi suất trên thị trường mở (lãi suất tín phiếu) là lãi suất định hướng chính. Trong hai lãi suất trên, lãi suất chiết khấu là lãi suất có tác động trực tiếp tới thanh khoản của hệ thống liên ngân hàng và mức lãi suất này có thể được SBV sử dụng như lãi suất định hướng thị trường khi cần thay đổi chính sách tiền tệ. Tuy nhiên chúng tôi cho rằng SBV sẽ thận trọng trong việc điều chỉnh giảm lãi suất trong điều kiện kinh tế vĩ mô đang ổn định và thanh khoản hệ thống ngân hàng được duy trì tốt. Xu hướng nới lỏng tiền tệ đang diễn ra sẽ hỗ trợ cho sự tăng giá của các tài sản đầu tư bao gồm cổ phiếu và trái phiếu.

**LÃI SUẤT CHÍNH SÁCH MỸ
GIAI ĐOẠN 2016 TỚI THÁNG 7 2019**



Nguồn: FED

DỰ BÁO THAY ĐỔI LÃI SUẤT CHÍNH SÁCH CÁC NƯỚC TRONG VÒNG 12 THÁNG KỂ TỪ THÁNG 7 2019



Nguồn: Standard Chattered