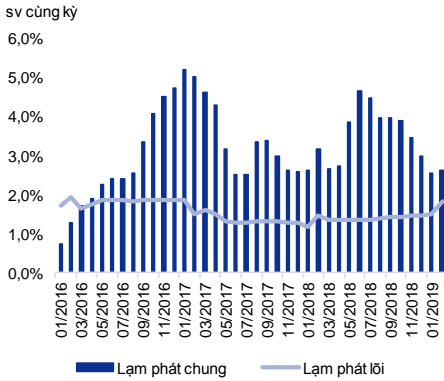


Việt Nam

Cập nhật Kinh tế Vĩ mô

Lạm phát kỳ vọng tăng trở lại

Lạm phát chung và lạm phát cơ bản

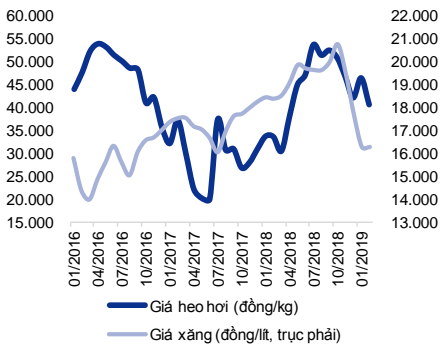


- Theo ước tính của chúng tôi, việc nâng giá điện thêm 8,3% trong tháng 3/2019 sẽ khiến cho lạm phát chung tăng 0,3%.
- Giá heo hơi giảm mạnh có thể giúp chỉ số giá thực phẩm tăng chậm lại.
- Lạm phát vẫn được kiểm soát do tác động từ việc điều chỉnh tăng giá xăng và điện có thể được bù đắp bằng sự suy giảm của chỉ số giá thực phẩm.

Lạm phát trong tháng Hai chủ yếu do tăng giá thực phẩm

So với tháng trước, lạm phát chung tăng 0,8% và cao hơn mức tăng 0,1% trong tháng 1 do lạm phát giá thực phẩm tăng cao. Do tác động của kỳ nghỉ Tết nguyên đán, chỉ số lạm phát thực phẩm tăng 1,7% so với tháng trước và đạt mức cao kỷ lục 5,5% so với cùng kỳ năm trước, cao nhất kể từ tháng 6/2012. Dù vậy, tính chung hai tháng đầu năm, lạm phát chung và lạm phát cơ bản đều được duy trì lần lượt ở mức 2,6% và 1,8% so với cùng kỳ.

Giá xăng và giá heo hơi



Giá xăng dầu được điều chỉnh lần đầu tiên kể từ đầu năm

Trong hai tháng đầu năm 2019, giá xăng trong nước vẫn được duy trì mặc dù giá dầu hồi phục mạnh. Tuy nhiên, vào ngày 2/3, giá xăng đã được điều chỉnh tăng 5,3-5,8% do quỹ bình ổn giá xăng dầu đã giảm khá mạnh. Theo Petrolimex, quỹ bình ổn giá xăng dầu của công ty này đã giảm 37,3% so với đầu năm (~720 tỷ đồng) trong hai tháng đầu năm 2019. Chúng tôi dự báo việc giá xăng trong nước tăng thêm 5,0% có thể khiến cho tỷ lệ lạm phát tăng khoảng 0,2-0,3% trong tháng 3/2019.

Giá heo hơi giảm giúp bù đắp tác động từ tăng giá xăng lên CPI

Giá heo hơi tại Việt Nam sụt giảm do sự bùng phát gần đây của dịch tả heo châu Phi (ASF). Trong tháng 2, giá heo hơi giảm mạnh (-12,6% so với tháng trước) tại miền Bắc do dịch ASF đã lan rộng tại 8 tỉnh của khu vực này. Thịt heo chiếm gần 7,0% trong rổ chỉ số giá tiêu dùng, vì vậy, chúng tôi cho rằng việc giá heo giảm mạnh có thể làm giảm bớt áp lực lạm phát đến từ điều chỉnh tăng giá xăng dầu.

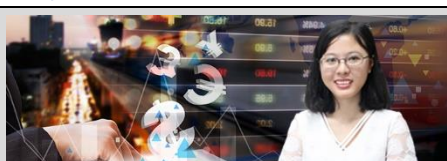
Giá điện sẽ được điều chỉnh tăng trong tháng 3/2019

Hiện tại, Bộ Công Thương đã lên kế hoạch tăng giá bán lẻ điện bình quân thêm 8,3% trong tháng này lên 1.864 đồng/kWh từ 1.721 đồng/kWh. Vì giá điện chiếm 3,0% rổ chỉ số giá tiêu dùng, chúng tôi dự báo việc điều chỉnh giá điện có thể khiến cho lạm phát chung tăng 0,3%. Diễn biến tăng giá điện là nằm trong kỳ vọng, do đó chúng tôi vẫn duy trì dự báo lạm phát trung bình cho năm 2019 ở mức 3,9%. Đồng thời, chúng tôi kỳ vọng Ngân hàng Nhà nước vẫn giữ nguyên mức lãi suất điều hành trong năm nay.

Rủi ro bên ngoài suy yếu, rủi ro lạm phát vẫn được kiểm soát

Trong diễn biến có liên quan, tiền đồng vẫn duy trì khá ổn định trong hai tháng đầu năm mặc dù tỷ giá trung tâm được điều chỉnh tăng 0,5%. Với dòng vốn đầu tư nước ngoài tích cực và sự phục hồi của đồng NDT do kỳ vọng tích cực về một thỏa thuận thương mại Mỹ - Trung và động thái hỗ trợ kinh tế Trung Quốc thông qua cắt giảm thuế VAT gần đây, chúng tôi cho rằng áp lực từ yếu tố bên ngoài đối với tỷ giá có phần suy giảm so với đầu năm. Về rủi ro trong nước, áp lực lạm phát có thể gia tăng trong thời gian tới do tác động của việc điều chỉnh giá điện và xăng dầu. Tuy nhiên, chúng tôi vẫn chưa thấy dấu hiệu đáng báo động vì lạm phát vẫn đang trong tầm kiểm soát.

Chuyên viên phân tích



Trần Thị Hà My

T (84) 96 681 1636

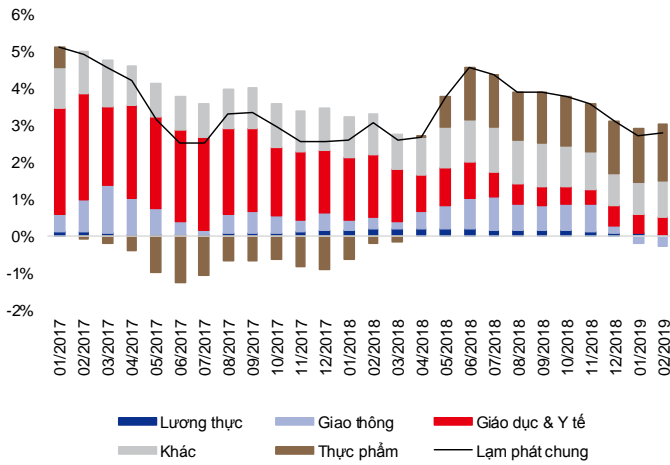
E my.tranha@vndirect.com.vn

Hình 1: Lạm phát theo một số thành phần quan trọng

	T12/2018	T1/2019	T2/2019	2 tháng đầu năm	T12/2018	T1/2019	T2/2019
	sv cùng kỳ				sv tháng trước		
Lạm phát cơ bản	3,0	2,6	2,6	2,6	-0,3	0,1	0,8
Lạm phát lõi	1,7	1,8	1,8	1,8	0,1	0,3	0,5
Thực phẩm	5,1	5,3	5,5	5,4	0,1	0,7	1,7
Nhà ở và VLXD	1,1	0,9	1,7	1,3	-0,9	0,4	0,7
Y tế	3,7	1,8	1,8	1,8	5,8	0,0	0,0
Giao thông	0,2	-4,0	-4,5	-4,3	-4,9	-3,0	0,2
Giáo dục	6,5	6,7	6,1	6,4	0,0	0,2	-0,5

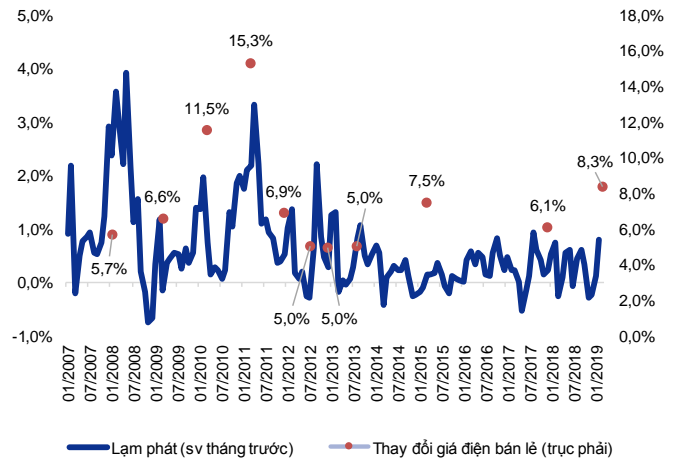
NGUỒN: VND RESEARCH, TCTC

Hình 2: Diễn biến lạm phát theo thành phần



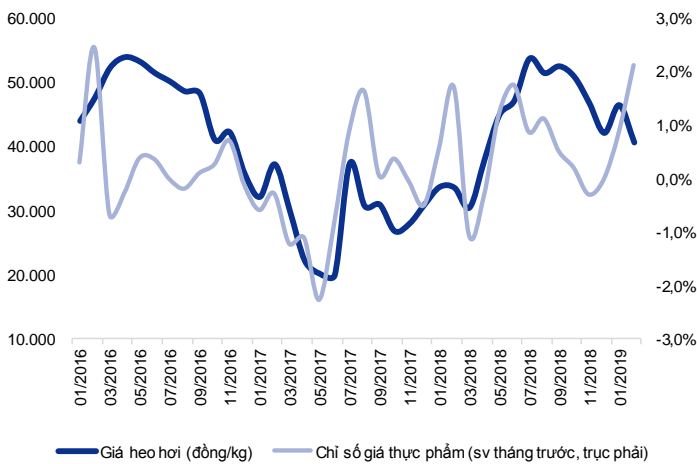
NGUỒN: VND RESEARCH, TCTK

Hình 3: Chỉ số lạm phát theo tháng và mức điều chỉnh giá điện



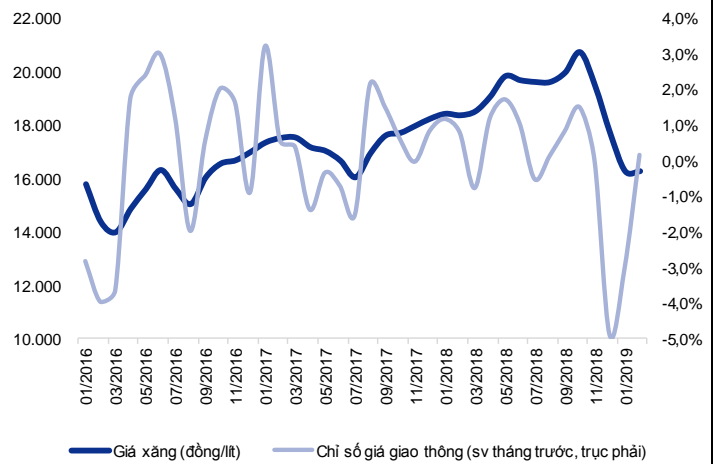
NGUỒN: VND RESEARCH, BCT

Hình 4: Chỉ số giá thực phẩm và giá heo hơi



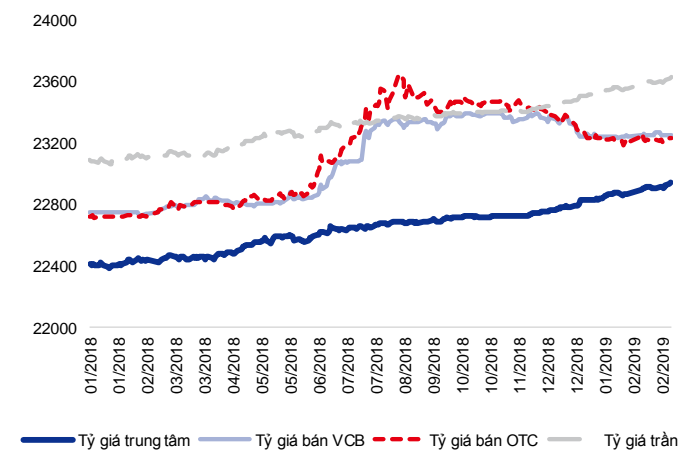
NGUỒN: VND RESEARCH, AGROMONITOR

Hình 5: Chỉ số giá giao thông và giá xăng



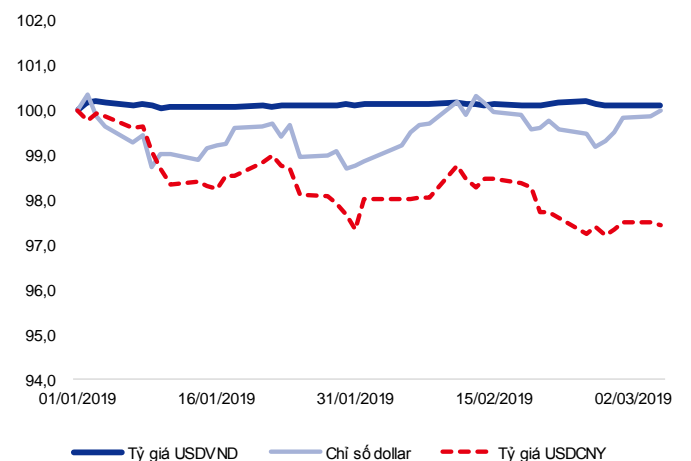
NGUỒN: VND RESEARCH, PLX

Hình 6: Diễn biến tỷ giá USD/VND



NGUỒN: VND RESEARCH, VCB, BLOOMBERG

Hình 7: Diễn biến chỉ số USD so với VND và NDT



NGUỒN: VND RESEARCH, BLOOMBERG

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ CỦA VNDIRECT

Khuyến nghị đầu tư được đưa ra dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

Khuyến nghị

MUA	Giá mục tiêu cao hơn giá thị trường từ 15% trở lên
NĂM GIỮ	Giá mục tiêu nằm trong khoảng từ -10% đến 15% so với giá thị trường
BÁN	Giá mục tiêu thấp hơn giá thị trường trên 10%

KHUYẾN CÁO

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT. Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Các nguồn tin này bao gồm thông tin trên sàn giao dịch chứng khoán hoặc trên thị trường nơi cổ phiếu được phân tích niêm yết, thông tin trên báo cáo được công bố của công ty, thông tin được công bố rộng rãi khác và các thông tin theo nghiên cứu của chúng tôi. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về độ chính xác hay đầy đủ của những thông tin này.

Quan điểm, dự báo và những ước tính trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của VNDIRECT và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo này, xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về các vấn đề quy phạm pháp luật, tài chính, thuế và các khía cạnh khác trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của (các) công ty được đề cập trong báo cáo này. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về bất cứ kết quả nào phát sinh từ việc sử dụng nội dung của báo cáo dưới mọi hình thức. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của VNDIRECT, người sử dụng không được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông mà không có sự đồng ý bằng văn bản của VNDIRECT.

Anirban Lahiri – Giám đốc Khối Phân tích

Email: anirban.lahiri@vndirect.com.vn

Trần Hà My – Chuyên viên Phân tích

Email: my.tranha@vndirect.com.vn

Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT

Số 1 Nguyễn Thượng Hiền – Quận Hai Bà Trưng – Hà Nội

Điện thoại: +84 2439724568

Email: research@vndirect.com.vn

Website: <https://vndirect.com.vn>