

11/11/2022

Giám đốc Kinh tế Vĩ mô Trần Đức Anh  
anhhd@kbsec.com.vn  
Chuyên viên phân tích Lê Hạnh Quyên  
quyenlh@kbsec.com

# Lạm phát Mỹ

## Hạ nhiệt với tốc độ nhanh hơn dự báo

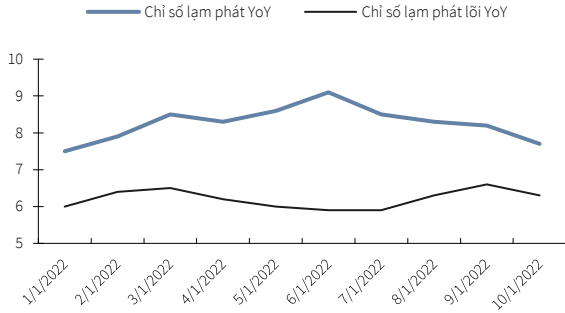
### CPI tháng 10 của Mỹ tăng 0.4% MoM. và lũy kế 10 tháng đầu năm tăng 7.7% YoY

- Lạm phát Mỹ hạ nhiệt với tốc độ nhanh hơn dự báo. Chỉ số CPI tháng 10 tăng 0.4% MoM. và tăng 7.7% YoY. Đáng chú ý, CPI lõi – không bao gồm giá thực phẩm và năng lượng chỉ tăng 0.3% MoM, thấp hơn mức dự báo của thị trường là 0.5% MoM và mức tăng thực tế của tháng 9 là 0.6% MoM (biểu đồ 1 & 2).
- Các yếu tố chính tác động tới CPI tháng 10 (bảng 1)
  - (i) Tác động làm CPI tăng gồm: (1) giá lương thực, thực phẩm tăng 0.6% MoM – đã hạ nhiệt so với các tháng trước (09/22 – 0.8% MoM, 08/22 – 0.8% MoM); (2) Giá năng lượng tăng 1.8% MoM. do giá xăng tăng 4% MoM, giá dầu tăng 19.8% MoM; (3) Giá thuê nhà vẫn duy trì xu hướng tăng từ đầu năm, tăng 0.8% MoM (biểu đồ 3). do lãi suất liên bang tăng mạnh sau 4 lần nâng lãi suất đã đẩy chi phí lãi vay mua nhà phải trả lên cao.
  - (ii) Giúp CPI giảm gồm: (1) Giá ô tô và xe tải đã qua sử dụng giảm 2.4% MoM; (2) Giá hàng hóa quần áo giảm 0.7% MoM; (3) Giá dịch vụ chăm sóc y tế giảm 0.6% MoM

### Kỳ vọng Fed sẽ bớt quyết liệt hơn trong việc tăng lãi suất trong năm 2023

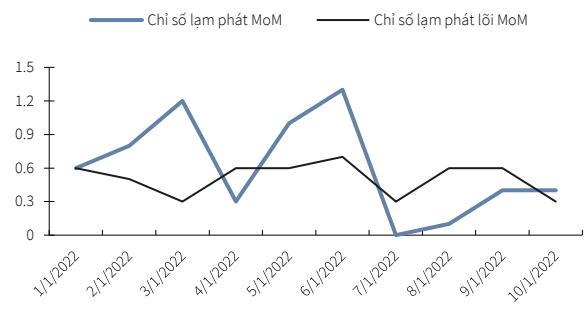
- Kịch bản cơ sở: Giả định tốc độ tăng CPI duy trì tốc độ tăng MoM như trong tháng 10/2022 ở mức 0.3% trong các tháng tiếp theo từ nay đến giữa năm 2023, CPI core sẽ đạt 4.7 % YoY vào tháng 5 năm sau. Đây là kịch bản tương đối thận trọng trong bối cảnh CPI core của Mỹ đã có xu hướng giảm mạnh trong tháng 10, sau khi mức tăng đạt đỉnh vào tháng 7 vừa qua (ở mức 0.7% MoM). Chúng tôi duy trì quan điểm thận trọng này do còn nhiều yếu tố khó lường liên quan đến chuỗi cung ứng (chính sách zero Covid của Trung Quốc, xung đột Nga – Ukraine...).
- Tương ứng với kịch bản cơ sở trên, chúng tôi cho rằng FED cũng sẽ chậm lại lộ trình tăng lãi suất với 1 lần tăng 50 điểm cơ bản vào tháng 12 năm nay, và có thêm 2 lần nâng 25 điểm cơ bản vào kỳ họp tháng 1 và tháng 3 năm sau trước khi dừng lại. Theo đó, lãi suất Fed Fund Rate vào cuối tháng 3/2023 là 4.75% - 5% và đã cao hơn mức CPI core kỳ vọng 4.7% YoY vào tháng 5/2023. Đây là mức lãi suất hợp lý với xu hướng ổn định dần của lạm phát và FED sẽ duy trì mức lãi suất này cho đến cuối năm để có thêm dữ liệu đánh giá về xu hướng lạm phát cũng như sức khỏe nền kinh tế Mỹ, trước khi có các động thái tiếp theo (chúng tôi cũng nghiêng về kịch bản FED sẽ hạ lãi suất vào cuối năm 2023 khi nền kinh tế Mỹ có các dấu hiệu suy yếu rõ ràng hơn trong bối cảnh lạm phát được kiểm soát tốt).

**Biểu đồ 1. US – chỉ số CPI (%YoY)**



Nguồn: Bloomberg, KBSV

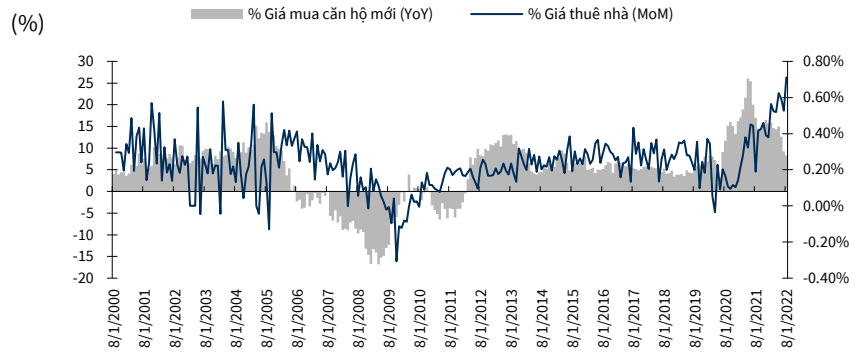
**Biểu đồ 2. US – chỉ số CPI (%MoM)**



Nguồn: Bloomberg, KBSV

Giá thuê nhà vẫn duy trì xu hướng tăng từ đầu năm

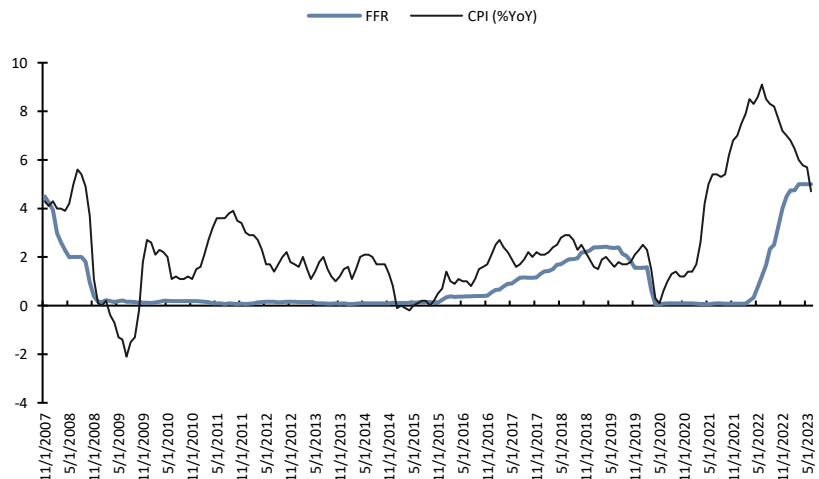
**Biểu đồ 3. US – Giá mua căn hộ mới và giá thuê nhà**



Nguồn: Bloomberg, KBSV

Lãi suất Fed Fund Rate vào cuối tháng 3/2023 là 4.75% - 5% và đã cao hơn mức CPI core kỳ vọng 4.7% YoY vào tháng 5/2023

**Biểu đồ 4. US – FFR và CPI YoY%**



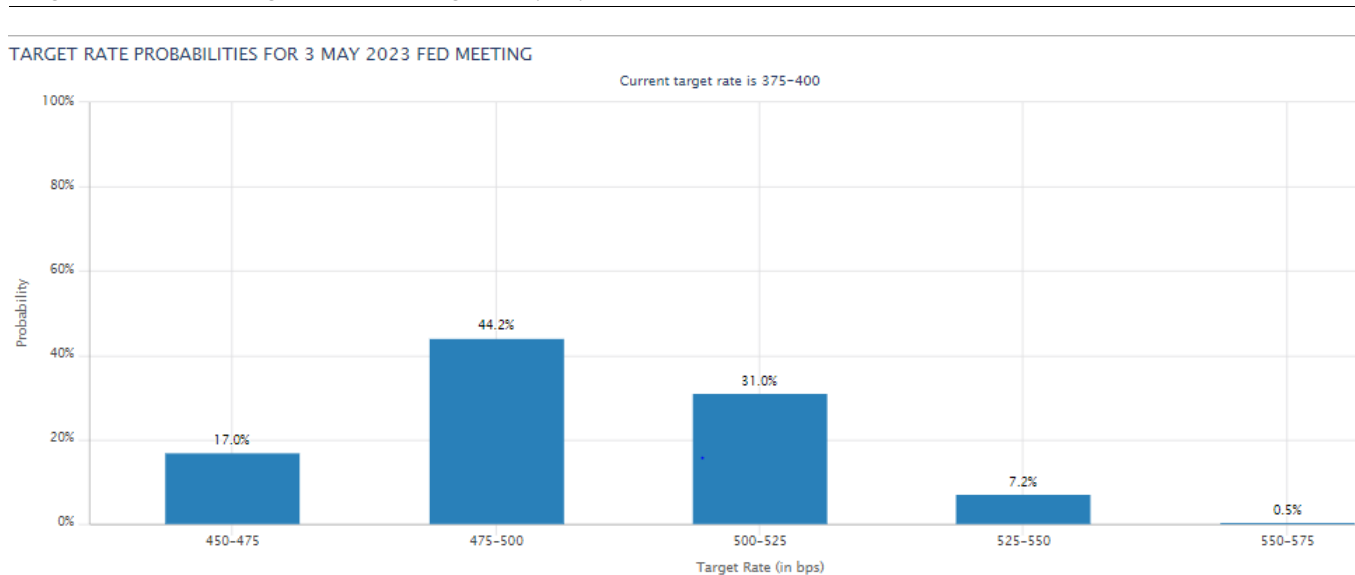
Nguồn: KBSV

**Bảng 1. US – Phân tách CPI theo tháng (% MoM)**

	Tháng 4	Tháng 5	Tháng 6	Tháng 7	Tháng 8	Tháng 9	Tháng 10	Lũy kế
<b>Headline CPI</b>	<b>0.3</b>	<b>1.0</b>	<b>1.3</b>	<b>0.0</b>	<b>0.1</b>	<b>0.4</b>	<b>0.4</b>	<b>7.7</b>
Món ăn	0.9	1.2	1.0	1.1	0.8	0.8	0.6	10.9
Đồ ăn ở nhà	1.0	1.4	1.0	1.3	0.7	0.7	0.4	12.4
Đồ ăn ở ngoài hàng	0.6	0.7	0.9	0.7	0.9	0.9	0.9	8.6
Năng lượng	-2.7	3.9	7.5	-4.6	-5	-2.1	1.8	17.6
Hàng hóa năng lượng	-5.4	4.5	10.4	-7.6	-10.1	-4.7	4.4	19.3
Xăng (tất cả các loại)	-6.1	4.1	11.2	-7.7	-10.6	-4.9	4	17.5
Dầu	2.7	16.9	-1.2	-11	-5.9	-2.7	19.8	68.5
Dịch vụ năng lượng	1.3	3	3.5	0.1	2.1	1.1	-1.2	15.6
Điện lực	0.7	1.3	1.7	1.6	1.5	0.4	0.1	14.1
Dịch vụ gas tiện ích (đường ống)	3.1	8	8.2	-3.6	3.5	2.9	-4.6	20
<b>Core CPI</b>	<b>0.6</b>	<b>0.6</b>	<b>0.7</b>	<b>0.3</b>	<b>0.6</b>	<b>0.6</b>	<b>0.3</b>	<b>6.3</b>
Hàng hóa	0.2	0.7	0.8	0.2	0.5	0.0	-0.4	5.1
Xe mới	1.1	1.0	0.7	0.6	0.8	0.7	0.4	8.4
Ô tô và xe tải đã qua sử dụng	-0.4	1.8	1.6	-0.4	-0.1	-1.1	-2.4	2
Quần áo	-0.8	0.7	0.8	-0.1	0.2	-0.3	-0.7	4.1
Dịch vụ khác	0.7	0.6	0.7	0.4	0.6	0.8	0.5	6.7
Thuê nhà	0.5	0.6	0.6	0.5	0.7	0.7	0.8	6.9
Dịch vụ vận chuyển	3.1	1.3	2.1	-0.5	0.5	1.9	0.8	15.2
Dịch vụ chăm sóc y tế	0.5	0.4	0.7	0.4	0.8	1.0	-0.6	5.4

Nguồn: Bloomberg, KBSV

**Bảng 2. US – Xác suất tăng lãi suất FFR trong các cuộc họp**



Nguồn: CMEC Group, KBSV

## KHỐI PHÂN TÍCH CÔNG TY CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM

Nguyễn Xuân Bình – Giám đốc Khối Phân tích  
binhnx@kbsec.com.vn

### Phân tích Doanh nghiệp

Dương Đức Hiếu – Giám đốc Phân tích Doanh nghiệp  
hieudd@kbsec.com.vn

### Ngân hàng, Bảo hiểm & Chứng khoán

Nguyễn Anh Tùng – Chuyên viên phân tích cao cấp  
tungna@kbsec.com.vn

Nguyễn Đức Huy – Chuyên viên phân tích  
huynd1@kbsec.com.vn

### Bất động sản, Xây dựng & Vật liệu xây dựng

Phạm Hoàng Bảo Nga – Chuyên viên phân tích cao cấp  
ngaphb@kbsec.com.vn

Nguyễn Đình Thuận – Chuyên viên phân tích  
thuann@kbsec.com.vn

### Dầu khí & Tiện ích

Tiêu Phan Thanh Quang – Chuyên viên phân tích  
quangtpt@kbsec.com.vn

### Bất động sản khu công nghiệp & Logistics

Nguyễn Thị Ngọc Anh – Chuyên viên phân tích  
anhntn@kbsec.com.vn

### Bán lẻ & Hàng tiêu dùng

Phạm Phương Linh – Chuyên viên phân tích  
linhpp@kbsec.com.vn

Khối Phân tích  
research@kbsec.com.vn

### Phân tích Vĩ mô & Chiến lược đầu tư

Trần Đức Anh – Giám đốc Vĩ mô & Chiến lược đầu tư  
anhtd@kbsec.com.vn

### Vĩ mô & Ngân hàng

Lê Hạnh Quyên – Chuyên viên phân tích  
quyenlh@kbsec.com.vn

### Chiến lược đầu tư, Hóa chất

Thái Hữu Công – Chuyên viên phân tích  
congth@kbsec.com.vn

### Chiến lược đầu tư, Thủy sản & Dệt may

Trần Thị Phương Anh – Chuyên viên phân tích  
anhhttp@kbsec.com.vn

### Bộ phận Hỗ trợ

Nguyễn Cẩm Thơ – Chuyên viên hỗ trợ  
thonc@kbsec.com.vn

Nguyễn Thị Hương – Chuyên viên hỗ trợ  
huongnt3@kbsec.com.vn

## CTCP CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM (KBSV)

---

### Trụ sở chính:

Địa chỉ: Tầng G, tầng M, tầng 2 và 7, Tòa nhà Sky City số 88 Láng Hạ, Đống Đa, Hà Nội  
Điện thoại: (+84) 24 7303 5333 - Fax: (+84) 24 3776 5928

### Chi nhánh Hà Nội:

Địa chỉ: Tầng 1, Tòa nhà VP, số 5 Điện Biên Phủ, Quận Ba Đình, Hà Nội  
Điện thoại: (+84) 24 7305 3335 - Fax: (+84) 24 3822 3131

### Chi nhánh Hồ Chí Minh:

Địa chỉ: Tầng 2, TNR Tower Nguyễn Công Trứ, 180-192 Nguyễn Trứ, Q1, TP Hồ Chí Minh  
Điện thoại: (+84) 28 7303 5333 - Fax: (+84) 28 3914 1969

### Chi nhánh Sài Gòn:

Địa chỉ: Tầng 1, Saigon Trade Center, 37 Tôn Đức Thắng, Phường Bến Nghé, Q1, Hồ Chí Minh  
Điện thoại: (+84) 28 7306 3338 - Fax: (+84) 28 3910 1611

## LIÊN HỆ

Trung Tâm Khách hàng Tổ chức: (+84) 28 7303 5333 – Ext: 2656

Trung Tâm Khách hàng Cá nhân: (+84) 24 7303 5333 – Ext: 2276

Email: [ccc@kbsec.com.vn](mailto:ccc@kbsec.com.vn)

Website: [www.kbsec.com.vn](http://www.kbsec.com.vn)

## Hệ thống khuyến nghị

---

### Hệ thống khuyến nghị đầu tư cổ phiếu

(dựa trên kỳ vọng tăng giá tuyệt đối trong 6 tháng tới)

Mua:	Nắm giữ:	Bán:
+15% hoặc cao hơn	trong khoảng +15% và -15%	-15% hoặc thấp hơn

### Hệ thống khuyến nghị đầu tư ngành

(dựa trên kỳ vọng tăng giá tuyệt đối trong 6 tháng tới)

Khả quan:	Trung lập:	Kém khả quan:
Vượt trội hơn thị trường	Phù hợp thị trường	Kém hơn thị trường

Ý kiến trong báo cáo này phản ánh đánh giá chuyên môn của (các) chuyên viên phân tích kể từ ngày phát hành và dựa trên thông tin và dữ liệu thu được từ các nguồn mà KBSV cho là đáng tin cậy. KBSV không tuyên bố rằng thông tin và dữ liệu là chính xác hoặc đầy đủ và các quan điểm được trình bày trong báo cáo này có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Khách hàng nên độc lập xem xét các trường hợp và mục tiêu cụ thể của riêng mình và tự chịu trách nhiệm về các quyết định đầu tư của mình và chúng tôi sẽ không có trách nhiệm đối với các khoản đầu tư hoặc kết quả của chúng. Những tài liệu này là bản quyền của KBSV và không được sao chép, phân phối lại hoặc sửa đổi mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của KBSV. Nhận xét và quan điểm trong báo cáo này có tính chất chung và chỉ nhằm mục đích tham khảo và không được phép sử dụng cho bất kỳ mục đích nào khác.

