

BÁO CÁO VĨ MÔ

11 / 2022

**KINH TẾ VIỆT NAM BẮT ĐẦU BỊ ẢNH
HƯỞNG MẠNH MẼ BỞI NHỮNG YẾU TỐ
TRONG NƯỚC VÀ QUỐC TẾ**



MỤC LỤC

23/11/2022

01

VĨ MÔ THẾ GIỚI

Điểm lại các thông tin vĩ mô thế giới

02

VĨ MÔ VIỆT NAM

Điểm lại các thông tin vĩ mô Việt Nam

03

DỰ BÁO TÁC ĐỘNG

Dự báo tác động đến thị trường chứng khoán

04

LỊCH SỰ KIỆN KINH TẾ

Các sự kiện kinh tế sẽ diễn ra trong tháng

01

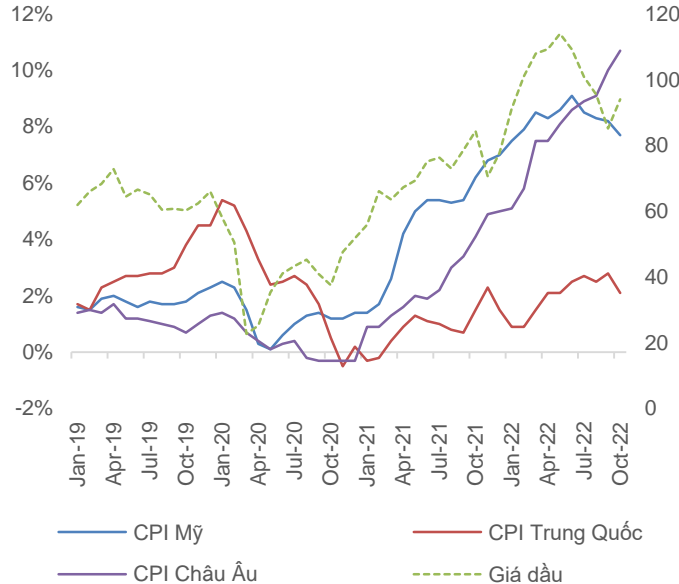
VĨ MÔ THẾ GIỚI



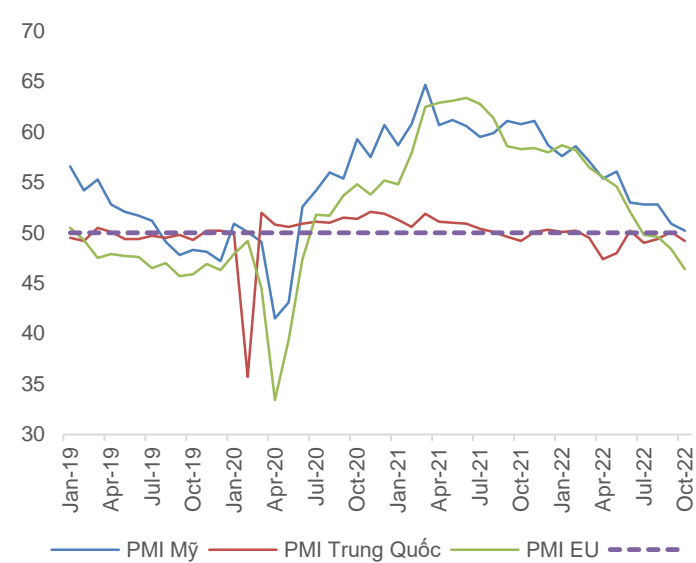
LẠM PHÁT MỸ HẠ NHIỆT NHƯNG VẪN DUY TRÌ Ở MỨC CAO, SẢN XUẤT KINH DOANH SUY YẾU RÕ RỆT

- ❖ **Lạm phát Mỹ cho dấu hiệu hạ nhiệt là 7,7% thấp hơn dự báo 8% nhưng vẫn duy trì ở mức cao:** điều này làm FED vẫn giữ quan điểm mạnh tay tăng lãi suất để kiềm chế lạm phát, điều này sẽ tác động tiêu cực đến nền kinh tế Mỹ và thế giới. **Trong lúc đó, lạm phát tại EU tiếp tục tăng kỷ lục 10,7%** do giá năng lượng tiếp tục tăng từ việc đường ống Nord Stream bị rò rỉ.
- ❖ **Sản xuất kinh doanh thu hẹp ở hầu hết các nước, PMI Mỹ còn 50,2, PMI Trung Quốc và EU giảm xuống mức 50:** cho thấy xu hướng thu hẹp sản xuất đang diễn ra mạnh mẽ và vẫn còn tiếp diễn trong bối cảnh tiêu dùng sụt giảm do lạm phát và mùa đông đang đến làm tăng nhu cầu sử dụng năng lượng.

CPI các nền kinh tế lớn và giá dầu



Bảng tổng hợp chỉ số quản trị thu mua (PMI)



- ❖ **Giá dầu tháng 10 tiếp tục đi ngang. Nhưng giá dầu khó giảm sâu tiếp** khi OPEC+ quyết định cắt giảm mạnh sản lượng 2 triệu thùng/ngày kể từ tháng 11/2022.

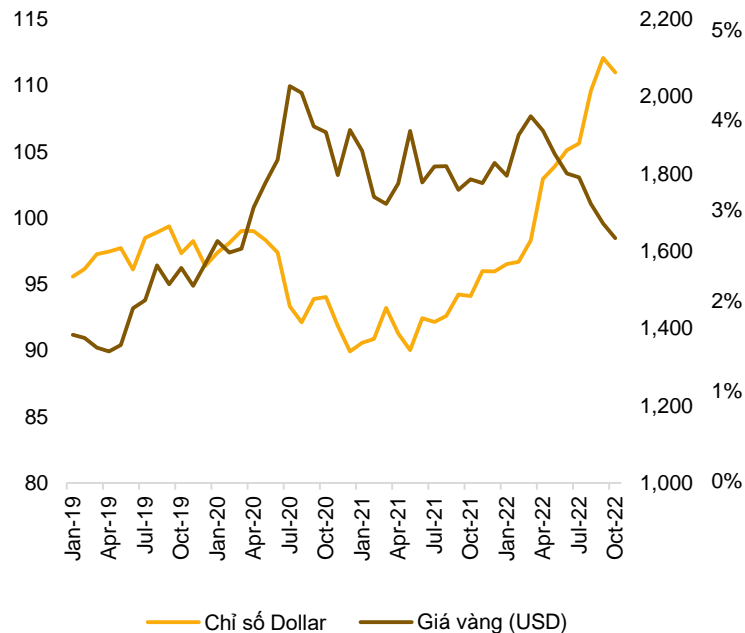
CHỨNG KHOÁN MỸ HỒI PHỤC KHI LẠM PHÁT XÁC NHẬN ĐÃ ĐẠT ĐỈNH

❖ **Chỉ số Dollar hạ nhiệt đáng kể về mức 109 – 110, giảm 4% so với mức đỉnh:** chỉ số DXY giảm sau khi lạm phát tại Mỹ nhỏ hơn so với mức dự báo, tuy nhiên VFS cho rằng chỉ số Dollar khó có thể giảm mạnh khi rủi ro khủng hoảng kinh tế toàn cầu vẫn còn tiềm ẩn, đồng Euro và đồng CNY trong xu hướng yếu đi.

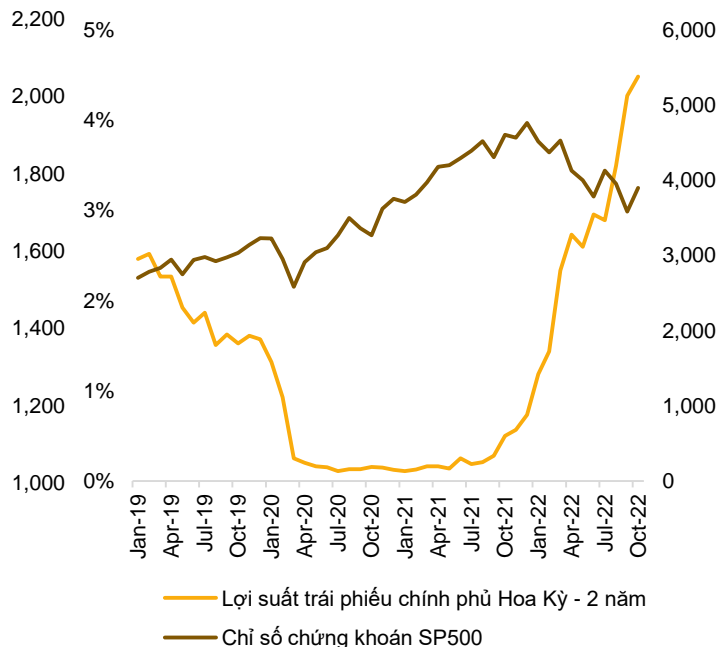
❖ **Chỉ số S&P500 hồi phục mạnh mẽ.** Lạm phát hạ nhiệt giúp chỉ số S&P500 có những phiên phục hồi mạnh mẽ.

➤ **Đánh giá:** Việc FED tuyên bố vẫn duy trì chính sách tiền tệ “điều hòa” tác động mạnh mẽ đến thanh khoản của hệ thống tài chính trên toàn thế giới. Các doanh nghiệp sẽ tiếp tục khó khăn khi vừa phải đối mặt với tiêu dùng giảm do lạm phát vừa phải đối mặt với việc tăng lãi suất và thiếu hụt nguồn vốn lưu động.

Dữ liệu tiền tệ thế giới



Dữ liệu thị trường vốn



02

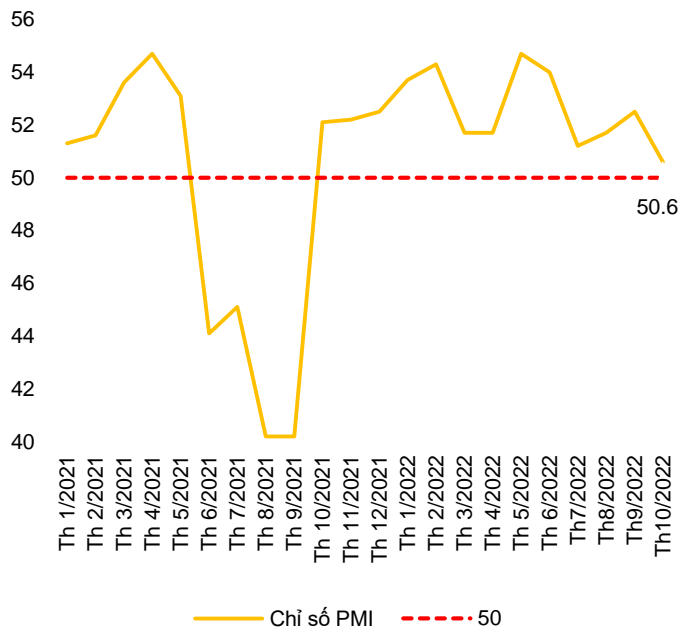
VĨ MÔ
VIỆT NAM



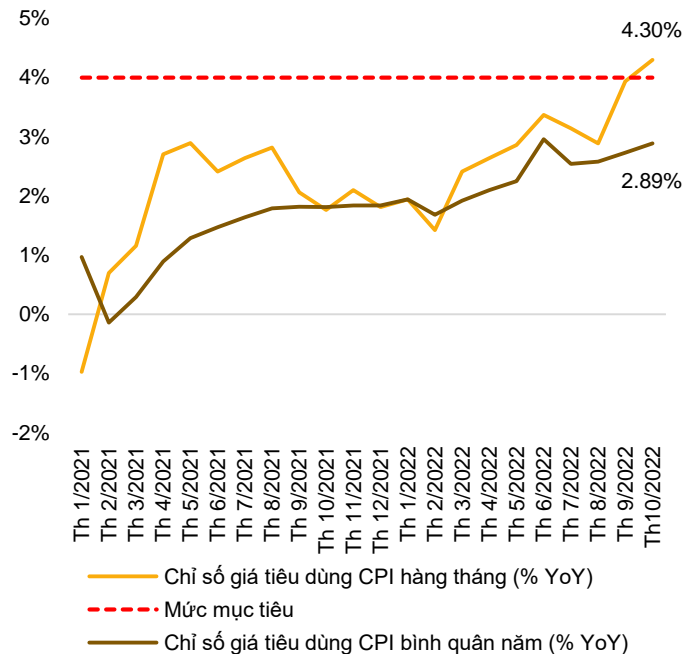
SẢN XUẤT KINH DOANH ĐANG BỊ ẢNH HƯỞNG RÕ NÉT

- ❖ **PMI Việt Nam giảm mạnh trong tháng 10 về mức 50,6** cho thấy tiêu dùng sản xuất đang bị thu hẹp đáng kể: Nhu cầu tiêu dùng sụt giảm làm cho các đơn đặt hàng sụt giảm. Nhiều doanh nghiệp phải cắt giảm nhân sự để cắt giảm chi phí trong giai đoạn khó khăn.
- ❖ **CPI tháng 10 tăng mạnh 4,3% YoY** chủ yếu do giá xăng dầu vẫn duy trì ở mức cao so với 2021.
- **Đánh giá:** Nền kinh Việt Nam đang cho thấy những dấu hiệu suy yếu rõ rệt do bị ảnh hưởng bởi việc tăng lãi suất, cạn tín dụng và các vấn đề liên quan đến thị trường trái phiếu. Trong khi đó nhu cầu tiêu dùng trên thế giới cũng sụt giảm. Điều này sẽ tiếp tục ảnh hưởng rõ nét hơn đến các doanh nghiệp sản xuất tại Việt Nam trong những tháng tới.

Chỉ số quản trị thu mua (PMI)

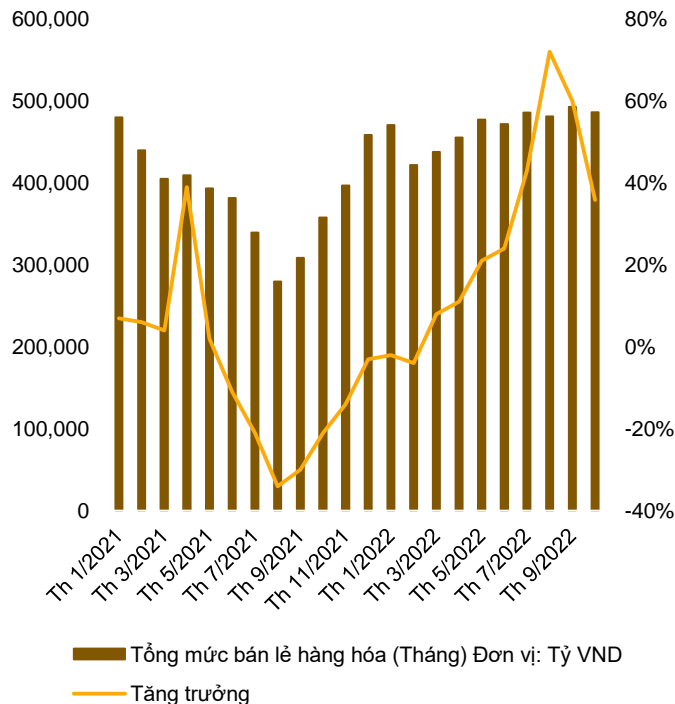


Chỉ số lạm phát (CPI)



TIÊU DÙNG TRONG NƯỚC CHẬM LẠI VỚI TÁC ĐỘNG TỪ LẠM PHÁT

Tổng mức bán lẻ hàng hóa



Tháng 10/2022 (tỷ đồng)	Tăng trưởng (%) MoM)	Tăng trưởng (%) YoY)	Cơ cấu trong tổng mức
-------------------------	----------------------	----------------------	-----------------------

Tổng mức bán lẻ HH và DV	486.364	-1%	36%	100%
Bán lẻ HH	379.272	0%	24%	78%
Dịch vụ lưu trú và ăn uống	44.438	-17%	61%	9%
Dịch vụ lữ hành	2.139	-29%	464%	0%
Dịch vụ khác	60.515	6%	140%	12%

❖ **Tổng mức bán lẻ HH và DV** giảm tốc từ tháng 7 và bắt đầu giảm 1% MoM trong tháng 10 cho thấy xu hướng giảm rõ rệt của tiêu dùng trong Việt Nam theo đà giảm của các nước trên thế giới

❖ **Dịch vụ lưu trú và ăn uống và dịch vụ lữ hành** giảm mạnh -17% MoM do mùa cao điểm du lịch đã kết thúc.

➤ **Đánh giá:** Bán lẻ hàng hóa và dịch vụ tiếp tục là động lực tăng trưởng dài hạn của Việt Nam. Tuy nhiên, trong bối cảnh hiện tại tại VFS cho rằng mặc dù cuối năm là mùa cao điểm của tiêu dùng và bán lẻ thế duy trì tuy nhiên sẽ khó có đột biến và chỉ có mức tăng trưởng chậm do bị ảnh hưởng bởi lạm phát và lãi suất tăng làm nhu cầu tiêu dùng sụt giảm.

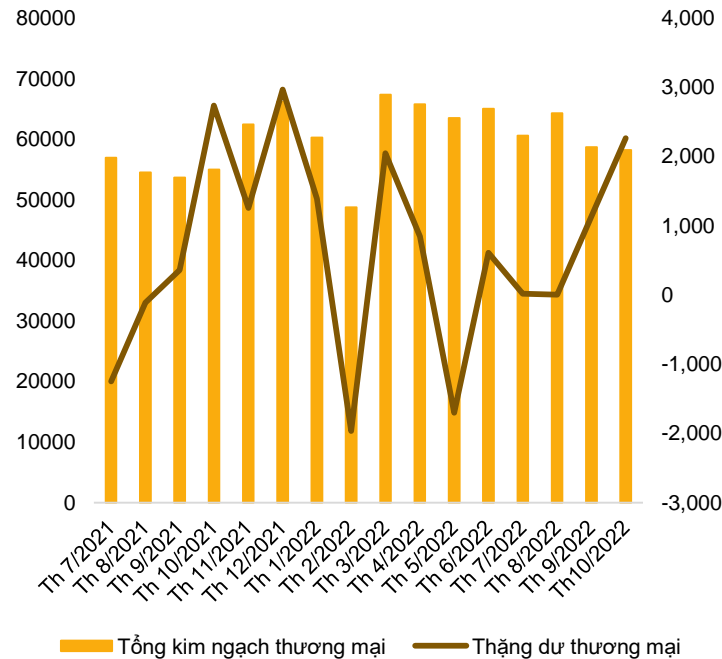
XUẤT NHẬP KHẨU GIẢM DẦN

❖ Trong tháng 10, kim ngạch thương mại có dấu hiệu giảm sút rõ rệt, kim ngạch T10 giảm 1%MoM. Nguyên nhân do (1) áp lực tỷ giá (2) nhu cầu tiêu dùng các đối tác thương mại lớn nhất của Việt Nam như Mỹ, châu Âu và TQ giảm rõ rệt do lạm phát và chính sách tiền tệ thắt chặt.

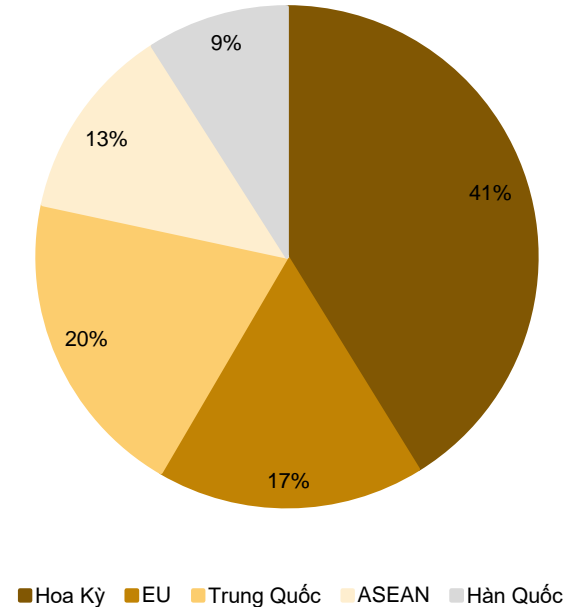
❖ **Thặng dư thương mại:** điểm tích cực là T10 thặng dư 2,2 tỷ USD tăng mạnh đạt mức cao nhất trong 10 tháng đầu năm, góp phần làm giảm áp lực lên tỷ giá.

➤ **Đánh giá:** Kim ngạch thương mại tiếp tục suy giảm phản ánh rõ nét rủi ro kinh tế thế giới đặc biệt là tại các nước châu Âu. Thặng dư thương mại tiếp tục tăng là điểm tích cực góp phần ổn định vĩ mô tại Việt Nam.

Thương mại hàng hóa (triệu USD)



Tỷ trọng xuất khẩu quý 3/2022

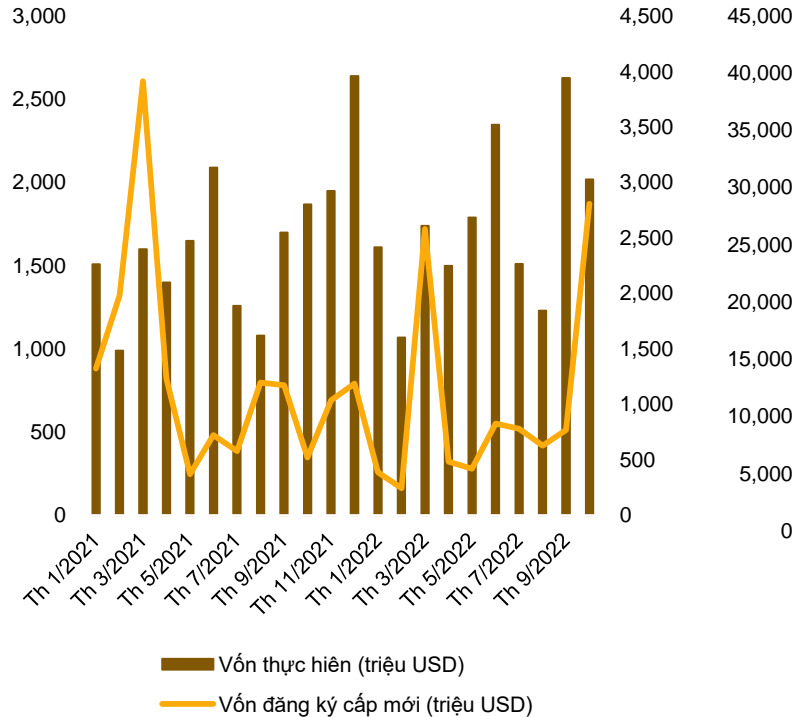


VỐN THỰC HIỆN GIẢM SÚT TRONG KHI VỐN CẤP MỚI TĂNG TRƯỞNG MẠNH

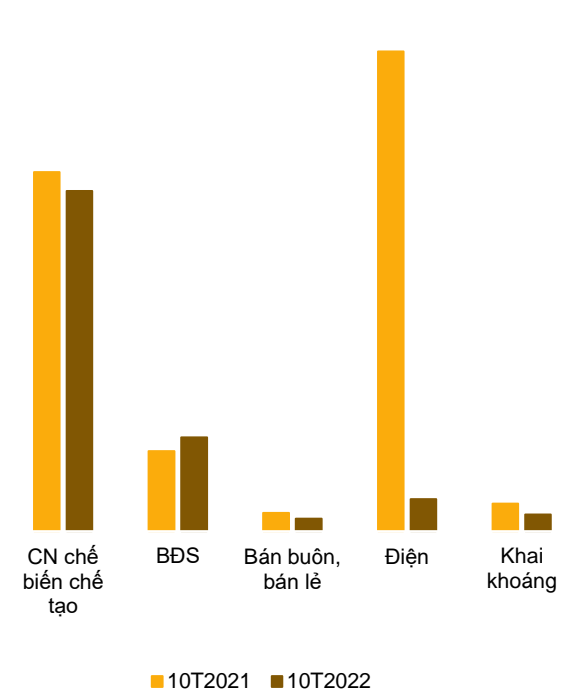
❖ **Vốn FDI đăng ký tháng 10 tăng mạnh gấp hơn 3 lần.** Vốn đăng ký mới tăng mạnh là dấu hiệu tích cực cho thấy cho thấy nguồn vốn nước ngoài có dấu hiệu quay lại Việt Nam. Trong đó, lĩnh vực sản xuất tiếp tục chiếm phần lớn trong cơ cấu, cho thấy vai trò quan trọng của Việt Nam trong chuỗi cung ứng toàn cầu.

➤ **Đánh giá:** Xu hướng FDI sẽ tiếp tục khó khăn trong cuối năm 2022 đến đầu năm 2023 do tăng lãi suất và thanh khoản hệ thống tài chính thế giới sụt giảm. VFS cho rằng tuy có sụt giảm nhưng Việt Nam sẽ vẫn là điểm đến của nguồn vốn FDI và đóng vai trò quan trọng trong chuỗi cung ứng toàn cầu khi TQ duy trì chính sách Zero Covid.

Vốn FDI



Vốn đăng ký cấp mới theo ngành



LÃI SUẤT HUY ĐỘNG – CHO VAY TIẾP TỤC TĂNG NÓNG

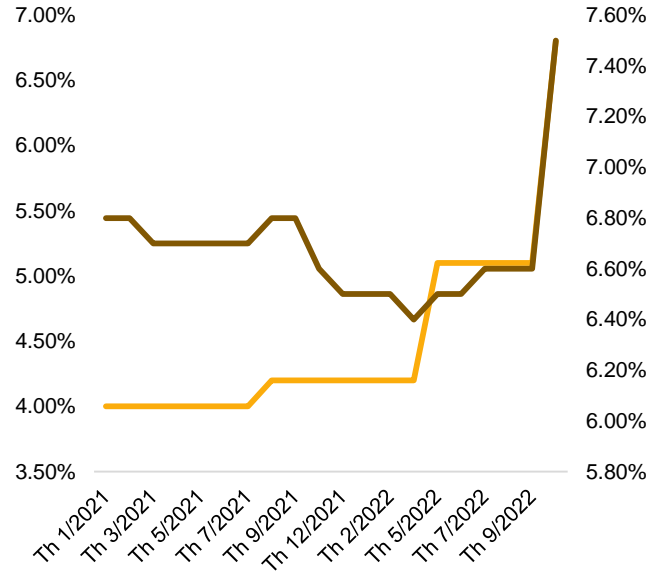
❖ **Xu hướng tăng lãi suất huy động tiếp tục tiếp diễn:** nhiều ngân hàng tiếp tục có kế hoạch tăng mạnh lãi suất huy động trong tháng 11. Mức lãi suất cao nhất trên thị trường hiện nay thuộc về SCB với 9,75%/năm kỳ hạn 13 tháng trở lên.

❖ **Tăng trưởng tín dụng T10/2022 đạt 11,5% so với cuối năm 2021.**

Theo đó, với hạn mức tăng trưởng tín dụng cho cả năm 2022 là 14%, không gian tín dụng cho 2 tháng cuối năm vẫn còn khoảng 2,5%. Dự địa tín dụng cho 2 tháng cuối năm sẽ dễ thở hơn so với quý 3.

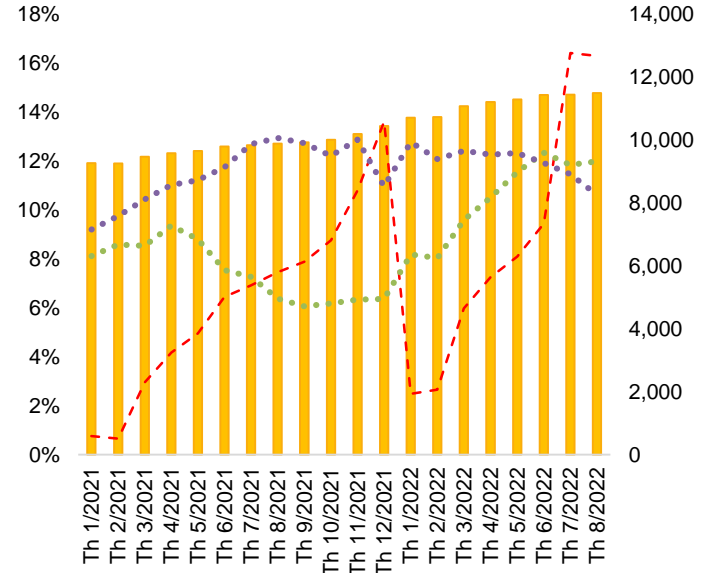
❖ **Đánh giá:** VFS dự báo xu hướng tăng lãi suất vẫn tiếp diễn đến cuối năm do (1) FED còn ít nhất 2 đợt tăng lãi suất (2) dòng tiền chảy ra khỏi những NH rủi ro tạo nên cuộc đua lãi suất của các NH để cân bằng nguồn vốn.

Lãi suất huy động



— LS huy động VND - Kỳ hạn từ 6 - 12 tháng - Thấp nhất Đơn vị: % DDE2
 — LS huy động VND - Kỳ hạn trên 12 tháng - Cao nhất Đơn vị: % DDE1

Dư nợ tín dụng



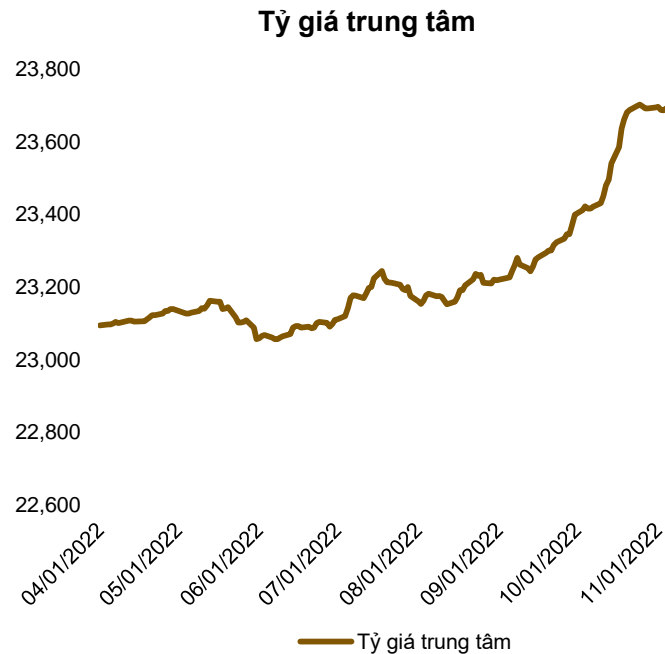
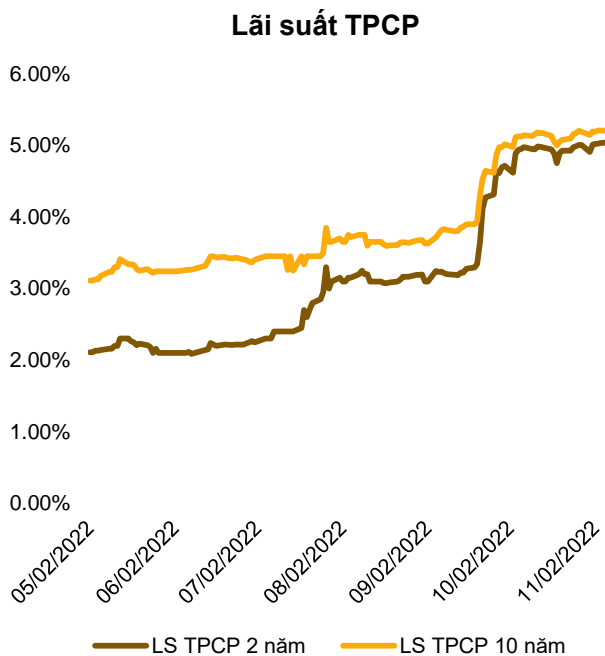
— Tổng dư nợ tín dụng - Tỷ VND
 - - - Tăng trưởng dư nợ tín dụng - Tỷ VND
 ●●●● Dư nợ tín dụng Nông, lâm, thủy sản %yoy
 ●●●● Dư nợ tín dụng Công nghiệp và Xây dựng %yoy

VNĐ TRƯỢT GIÁ MẠNH BẮT KỊP MỘT SỐ ĐỒNG TIỀN CÁC NƯỚC TRÊN THẾ GIỚI

❖ **Lợi suất trái phiếu chính phủ tiếp tục tăng nhẹ ở các kỳ hạn, lãi suất TPCP 2 năm là 5,17%.** Tính đến thời điểm hiện tại, Kho bạc nhà nước mới hoàn thành 35% kế hoạch phát hành cả năm, nguyên nhân do thanh khoản hệ thống đang sụt giảm do những vấn đề liên quan đến thị trường bất động sản và trái phiếu.

❖ **Tỷ giá trung tâm tiếp tục tăng mạnh.** Đồng VNĐ mất giá 8% từ đầu tháng 10, gần bắt kịp với tốc độ của một số nước trên thế giới như Trung Quốc, Thái Lan.

➤ **Đánh giá:** Hiện nay, dự trữ ngoại hối của Việt Nam khoảng 87 tỷ USD, thấp hơn so với mức 3 tháng nhập khẩu IMF khuyến nghị nên không còn dư địa cho việc sử dụng dự trữ ngoại hối. Điều này sẽ tiếp tục gây áp lực lên lãi suất để bình ổn tỷ giá.



Tổng kết lại, nền kinh tế bắt đầu bị ảnh hưởng rõ rệt hơn bởi xu hướng thắt chặt tiền tệ và đang có độ lag so với các nước trên thế giới. Chính vì vậy, VFS cho rằng những khó khăn của nền kinh tế sẽ còn tiếp diễn và có thể nặng nề hơn trong những tháng cuối năm 2022 và năm 2023.

23/11/2022

03

DỰ BÁO TÁC ĐỘNG



P/E thị trường



- **Định giá thị trường:** P/E thị trường đã về 10,1. Vẫn cao hơn so với đáy năm 2012 tuy nhiên thấp hơn so với đáy trong giai đoạn xảy ra đại dịch Covid 19. **VFS cho rằng VNINDEX đã phản ánh sớm hơn những khó khăn nền kinh tế sẽ gặp phải trong năm 2023.** Mặc dù định giá đã về vùng rẻ trong vòng 10 năm nhưng VNINDEX vẫn còn dư địa giảm tiếp nếu như trong thời gian tới lãi suất tiếp tục tăng và có thêm những sự kiện mới gây ảnh hưởng tiêu cực đến nền kinh tế.

DỰ BÁO THỊ TRƯỜNG VN-INDEX TIẾP TỤC XU HƯỚNG GIẢM VÀ TĂNG THÊM NGUY CƠ RỦI RO TỪ THỊ TRƯỜNG TRÁI PHIẾU

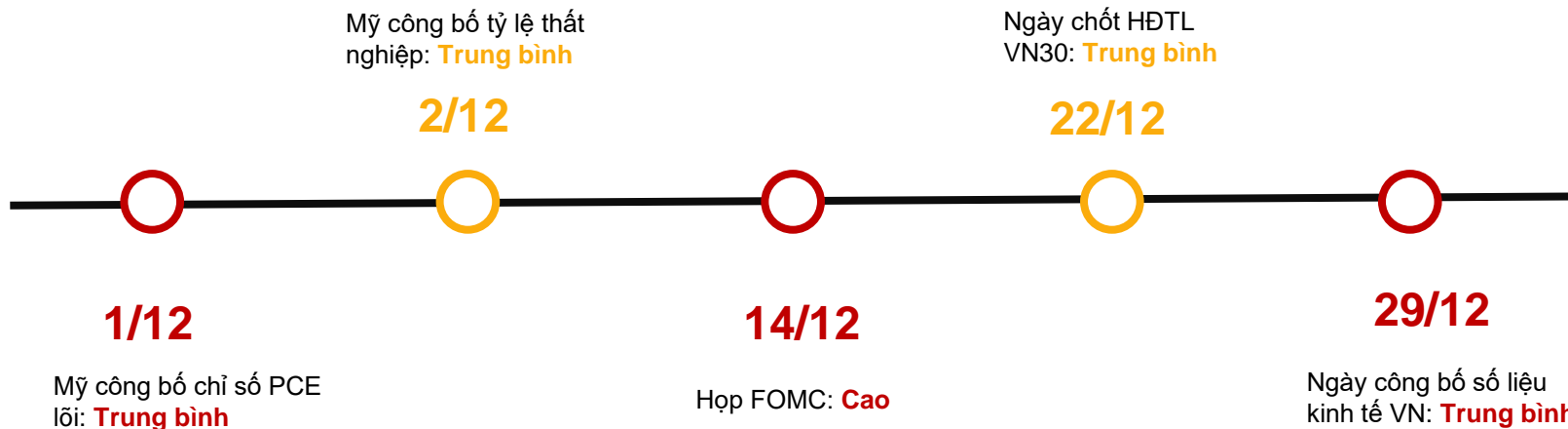
- ❖ **Điểm nhấn:** Ngoài việc bị ảnh hưởng bởi áp lực từ nguy cơ khủng hoảng kinh tế thế giới và chính sách thắt chặt của FED. VNINDEX có thêm rủi ro đến từ thị trường trái phiếu trong nước. Biến động của VNINDEX trong thời gian tới sẽ phụ thuộc vào những nỗ lực xử lý khủng hoảng và tháo gỡ khó khăn cho thị trường trái phiếu và các doanh nghiệp của Chính phủ.
- ❖ **Xu hướng dòng tiền:** dòng tiền chung vẫn trong trạng thái suy yếu đặc biệt là trong giai đoạn cuối năm khi (1) đây là thời điểm thanh toán các hợp đồng cuối năm (2) dòng tiền vẫn đứng ngoài theo dõi trong bối cảnh thị trường còn tiềm ẩn rủi ro (3) dòng tiền nhàn rỗi chuyển sang gửi ngân hàng trong bối cảnh lãi suất tăng mạnh. Điểm tích cực là khối ngoại đã quay trở lại mua ròng.
- ❖ **Chứng khoán Việt Nam dự kiến biến động khó lường.** Chúng tôi đưa ra 2 kịch bản.
 - + **Kịch bản 1:** VNINDEX hồi phục và tạo đáy ngắn và trung hạn nếu Chính phủ có những biện pháp giải cứu mạnh tay thị trường trái phiếu và thị trường bất động sản.
 - + **Kịch bản 2:** VNINDEX có thể tạo nhịp bull trap và kịch bản xấu tiếp tục rơi về vùng 800 - 850 điểm là vùng hỗ trợ dài hạn nếu những tin đồn liên quan đến việc giải cứu của chính phủ là không chính xác.

21/11/2022

04

LỊCH SỰ KIẾN KINH TẾ

LỊCH SỰ KIỆN THÁNG 12/2022 & MỨC ĐỘ ẢNH HƯỞNG ĐẾN TTCK VIỆT NAM



TÁC ĐỘNG ĐẾN XU HƯỚNG ĐẦU TƯ

Ngành tiềm năng	Doanh nghiệp tiêu biểu	Xu hướng hỗ trợ	Ước tính tăng trưởng LNST toàn ngành 2022	PE fw 2022
Năng lượng tái tạo	HDG, VSH	Nhu cầu sử dụng điện tăng khi nền kinh tế phục hồi với chi phí sản xuất rẻ	33%	12
Dầu khí	PVD, PVS	Giá dầu dự kiến duy trì ở mức cao do OPEC có thể cắt giảm sản lượng và căng thẳng địa chính trị	60%	15
BDS KCN	BCM, PHR	FDI giải ngân tăng trưởng mạnh 13%, chủ yếu tập trung vào công nghiệp chế biến chế tạo cho thấy nhu cầu KCN cao.	40%	17

© CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN NHẤT VIỆT (VFS)

Hội sở Hồ Chí Minh

Tòa nhà Central Park, lầu 1, 117 - 119 - 121 Nguyễn Du, P. Bến Thành, Q. 1, TP. HCM

Điện thoại: (84-8) 62556586 Fax: (84-8) 62556580

Website: www.vfs.com.vn

Chi nhánh Hà Nội

Tầng 5, Số 37 Bà Triệu, P. Hàng Bài, Q. Hoàn Kiếm, Hà Nội

Điện thoại: (84-4) 39288222 – Ext: 117 Fax: (84-4) 39338222

Tuyên bố miễn trách nhiệm: Bản quyền thuộc về Công ty CP Chứng khoán Nhất Việt (VFS). Những thông tin sử dụng trong báo cáo được thu thập từ những nguồn đáng tin cậy và VFS không chịu trách nhiệm về tính chính xác của chúng. Quan điểm thể hiện trong báo cáo này là của (các) tác giả và không nhất thiết liên hệ với quan điểm chính thức của VFS. Không một thông tin cũng như ý kiến nào được viết ra nhằm mục đích quảng cáo hay khuyến nghị mua/bán bất kỳ chứng khoán nào. Báo cáo này không được phép sao chép, tái bản bởi bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức nào khi chưa được phép của VFS.

