

Kinh tế vĩ mô và TTCK Việt Nam 6 tháng cuối năm 2020

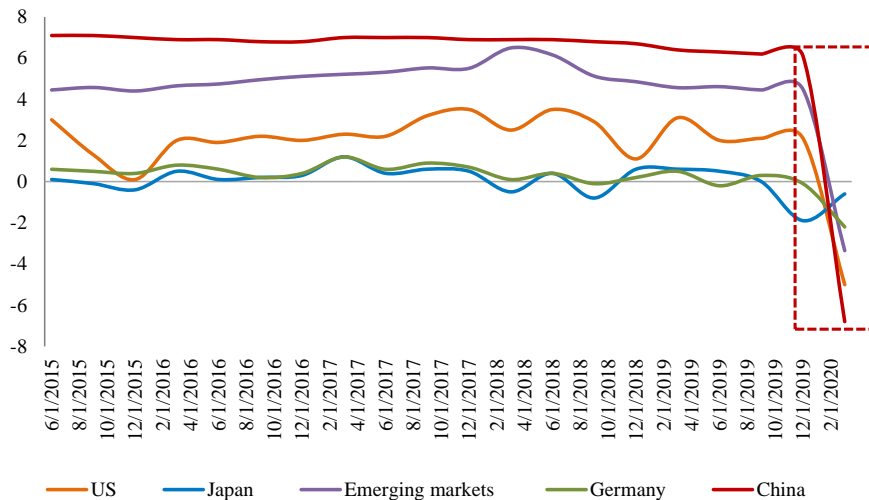
Triển vọng và cơ hội

KHÓI PHÂN TÍCH

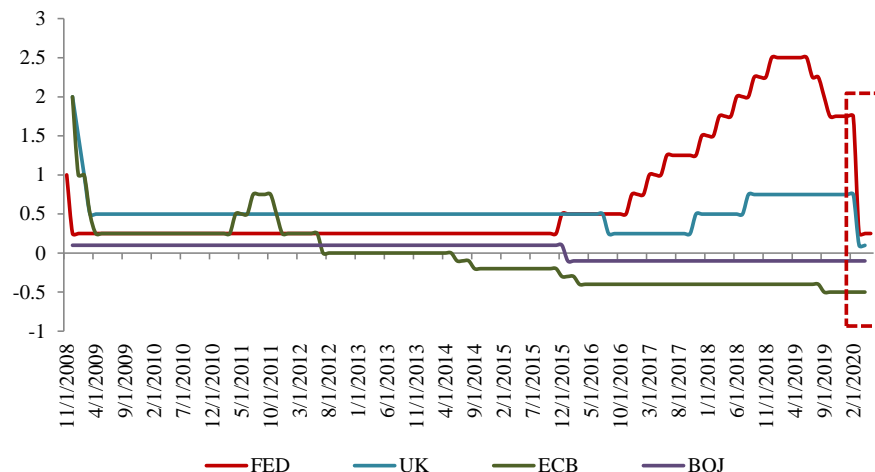
07/2020



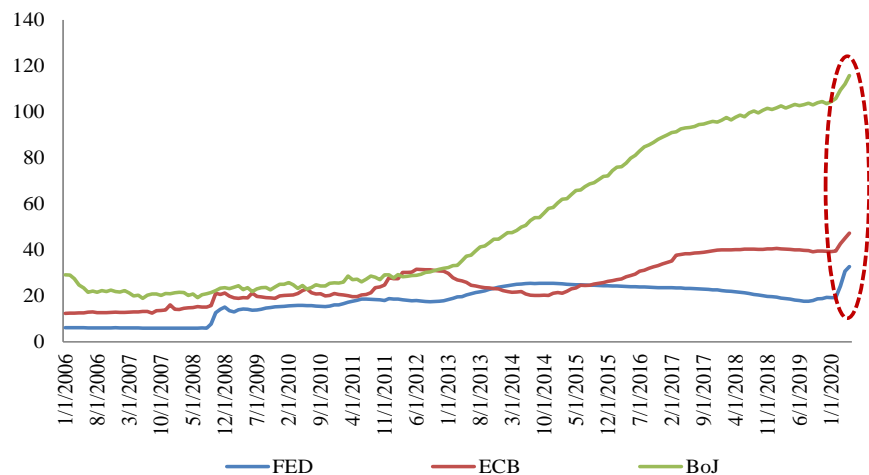
GDP các nước suy giảm mạnh trong Q1/2020



Lãi suất điều hành giảm mạnh



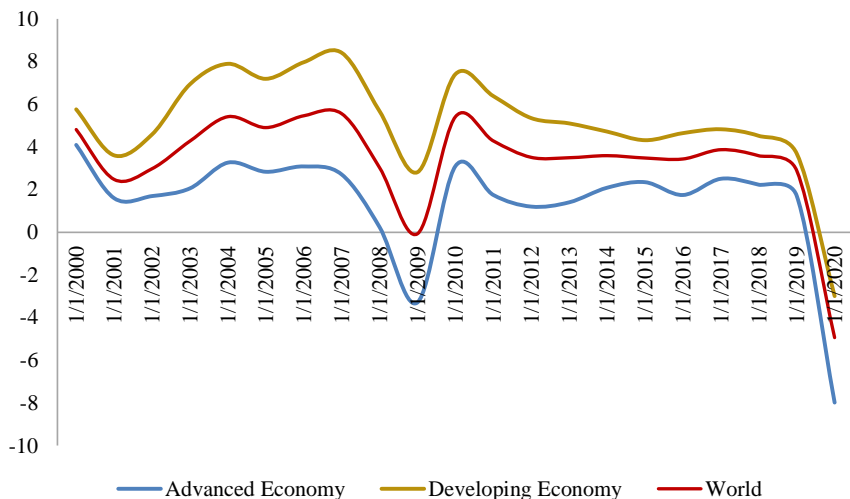
NHTW các nước đẩy mạnh các gói QE



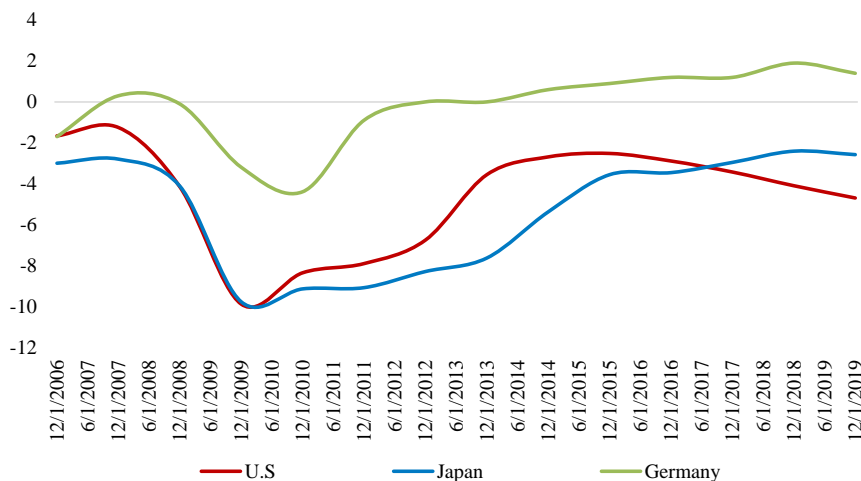
- ❑ Dưới tác động của dịch Covid-19, GDP quý I.2020 của hầu hết các nước đều giảm mạnh.
- ❑ NHTW các nước trên thế giới đều thực hiện chính sách nới lỏng tiền tệ một cách quyết liệt bằng cách hạ lãi suất điều hành và tăng cường các gói QE.
- ❑ Về chính sách tài khóa, tăng đầu tư cho y tế, cơ sở hạ tầng, công nghệ và trợ cấp trực tiếp cho người lao động mất việc là những chính sách được ưu tiên.

GDP lao dốc mạnh hơn trong Q2, Chính phủ và NHTW các nước lớn vẫn còn dư địa để hỗ trợ kinh tế

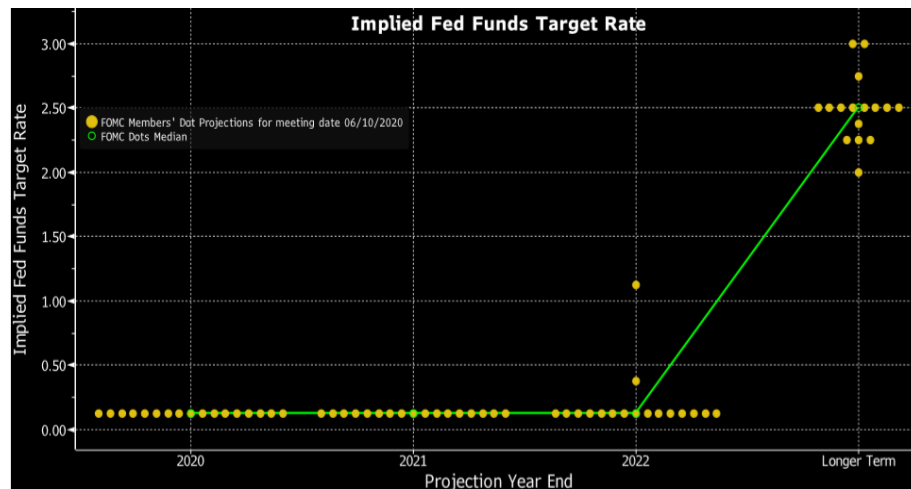
IMF dự báo kinh tế thế giới suy giảm 5% trong 2020



Tỷ lệ thâm hụt tài khóa/GDP của một số nước

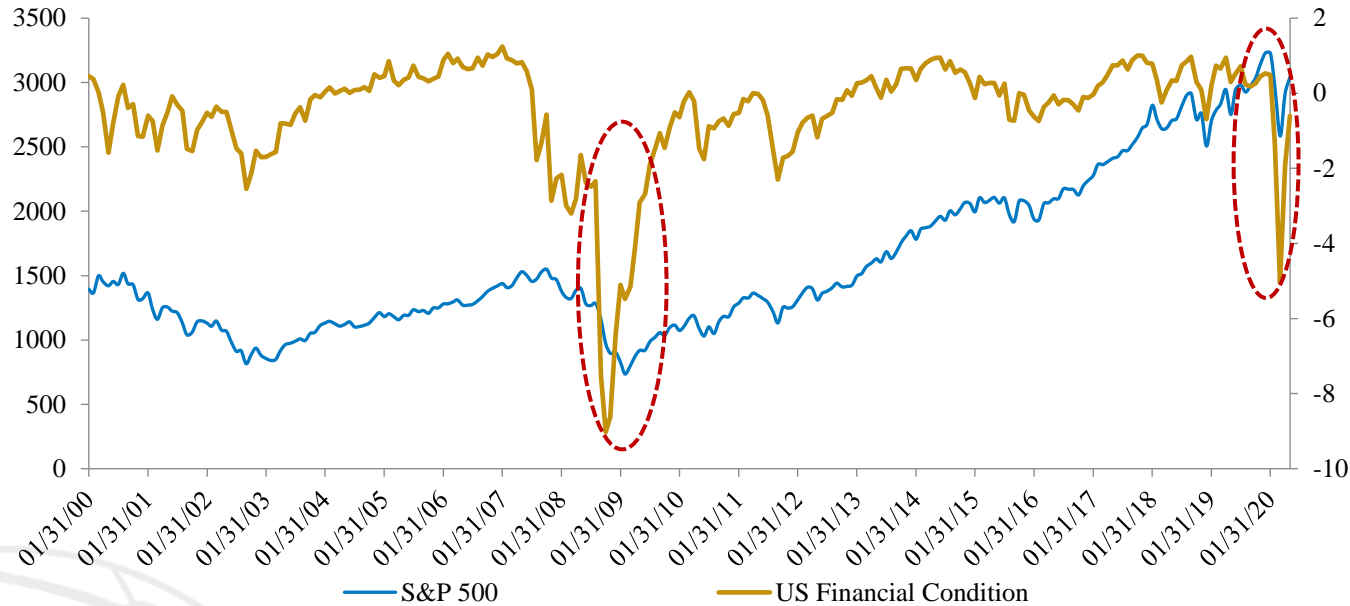


FED sẽ duy trì lãi suất ở mức thấp đến 2022



- ❑ Dưới tác động của lệnh giãn cách xã hội, GDP các nước sẽ còn lao dốc mạnh hơn trong Q2.2020. Theo dự báo của IMF, kinh tế thế giới sẽ suy giảm 5% trong năm 2020.
- ❑ FED dự kiến sẽ giữ nguyên lãi suất ở mức hiện nay ít nhất đến năm 2022.
- ❑ Nếu kinh tế suy giảm thêm, NHTW các nước có thể tiếp tục mở rộng QE (FED và ECB còn nhiều dư địa). Chính sách tài khóa cũng còn dư địa để mở rộng thêm, thậm chí NHTƯ có thể tài trợ trực tiếp, vĩnh viễn cho nợ vay Chính phủ.

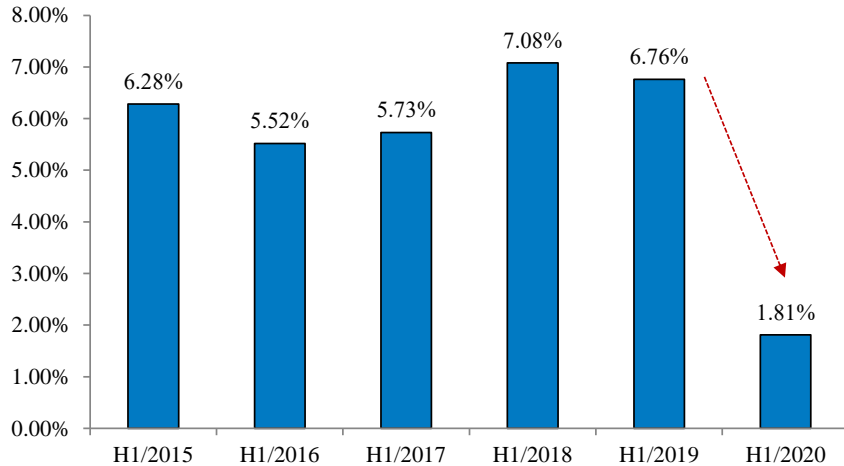
Khi FED duy trì cam kết hỗ trợ nền kinh tế, TTCK vẫn sẽ được hưởng lợi



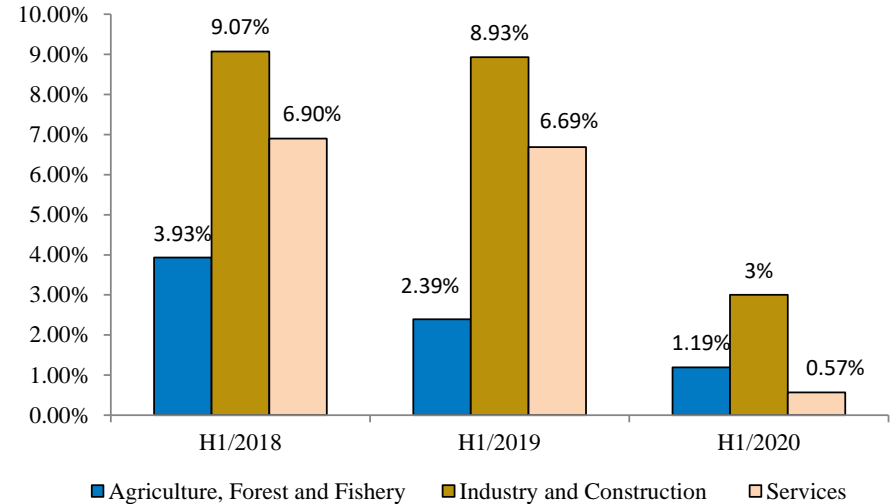
- ❑ Trước diễn biến giảm sâu của kinh tế Mỹ, FED và ECB cam kết áp dụng mọi biện pháp cần thiết (whatever it takes) để hồi phục tăng trưởng và bảo vệ việc làm cho người lao động.
- ❑ Động thái bơm tiền quy mô lớn của NHTW đã giúp chỉ số Financial Condition Index của các nước (đo mức độ thanh khoản tài chính toàn hệ thống) hồi phục. Kể từ năm 2000 đến nay, chỉ số này tại Mỹ có diễn biến khá đồng pha với S&P 500.
- ❑ Nếu làn sóng thứ 2 của dịch Covid không quá nghiêm trọng, dự báo Financial Condition Index của Mỹ sẽ ổn định trong H2.2020, khó có đợt giảm sâu như hồi tháng 3 vừa qua, qua đó không gây quá nhiều rủi ro với TTCK Mỹ.

Đáy tăng trưởng đã thiết lập trong Q2/2020

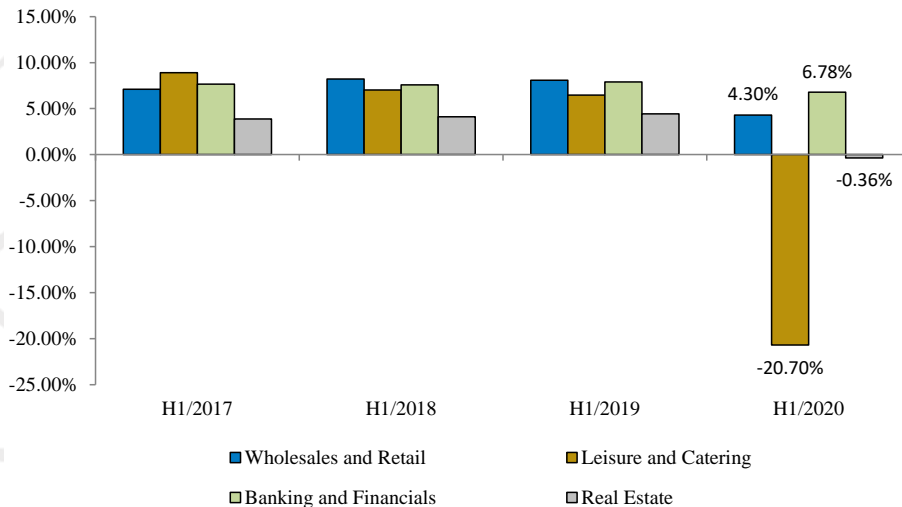
Tăng trưởng GDP 6 tháng đầu năm các năm



Khu vực dịch vụ suy giảm mạnh nhất



Dịch vụ lưu trú và ăn uống sụt giảm sâu

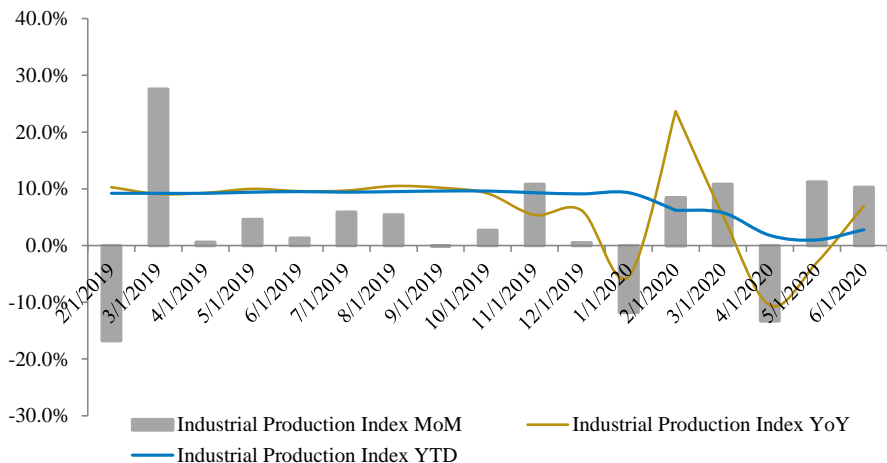


- ❑ GDP H1/2020 chỉ tăng 1,8% - mức thấp nhất trong 10 năm trở lại đây. Sự suy giảm diễn ra mạnh nhất ở khu vực dịch vụ, trong đó dịch vụ lưu trú và ăn uống bị ảnh hưởng mạnh nhất (-20%).
- ❑ Thời điểm xấu nhất của tăng trưởng đã kết thúc vào Q2. Các ngành dự kiến có thể hỗ trợ GDP trong 2 quý cuối năm là công nghiệp chế biến chế tạo, bán buôn bán lẻ và xây dựng.
- ❑ Trong kịch bản cơ sở, BVSC dự báo tăng trưởng GDP của Việt Nam năm 2020 sẽ ở mức 3,5-4%.

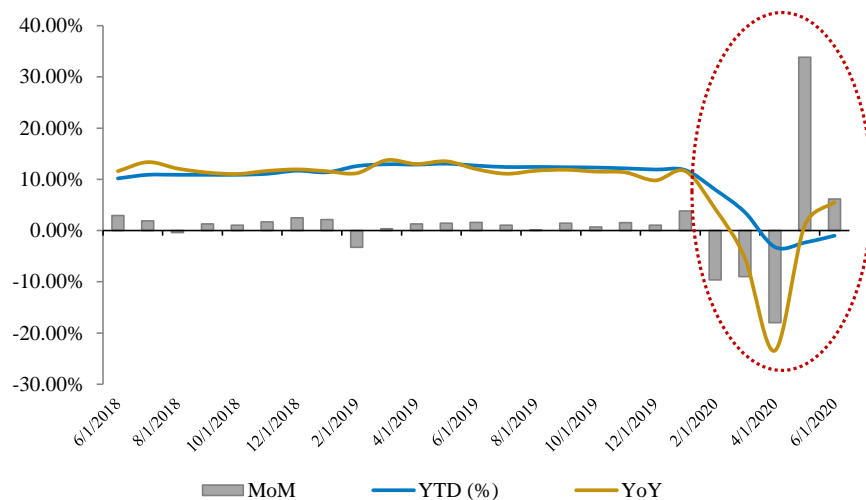
Triển vọng phục hồi sau dịch bệnh

Cung đang phục hồi mạnh hơn cầu

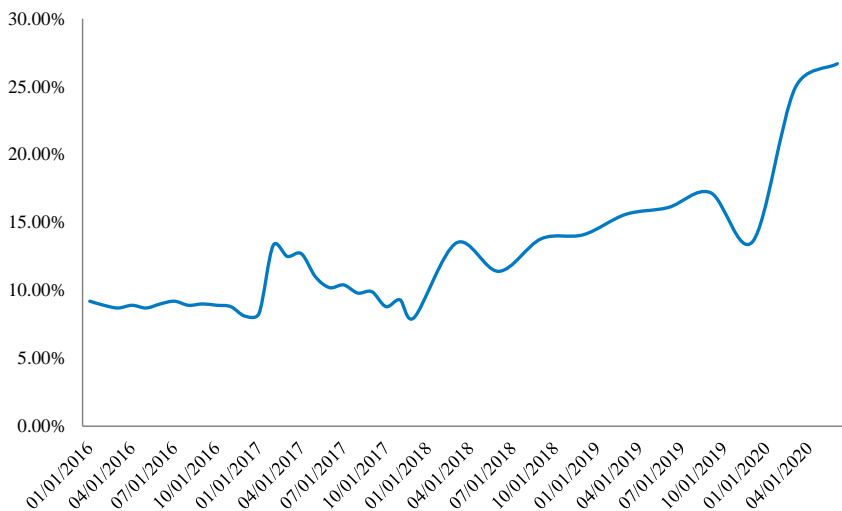
Chỉ số sản xuất công nghiệp



Doanh số bán lẻ



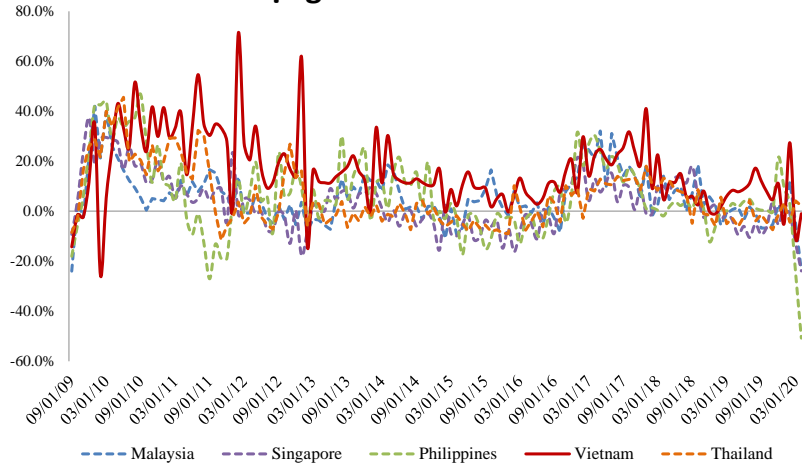
Chỉ số tồn kho



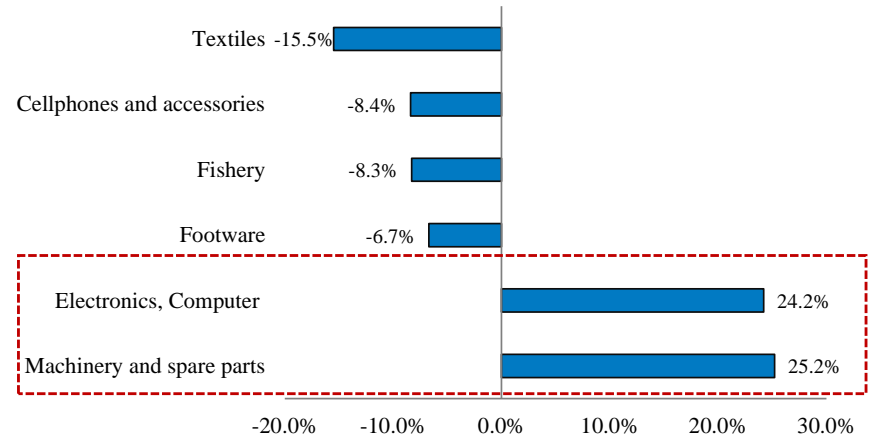
- ❑ Chỉ số SXCN lũy kế 6 tháng tăng 2,8% trong khi doanh số bán lẻ lũy kế 6 tháng giảm 1%. Sự phục hồi của cung đang mạnh hơn cầu. Điều này dẫn đến chỉ số tồn kho tăng cao.
- ❑ Sự phục hồi trong tháng 5 theo hình V-shape nhưng mới chỉ đủ để giúp các hoạt động kinh tế về mức ngang bằng như trước khi có dịch bệnh chứ chưa lấy lại mức tăng trưởng cao như cùng kỳ các năm gần đây.
- ❑ Sự phục hồi của cầu giai đoạn tới phụ thuộc vào 2 yếu tố: khả năng kiểm soát dịch bệnh và mức độ hỗ trợ nền kinh tế của Chính phủ thông qua chính sách tài khóa và tiền tệ.

Xuất khẩu không bị suy giảm quá mạnh

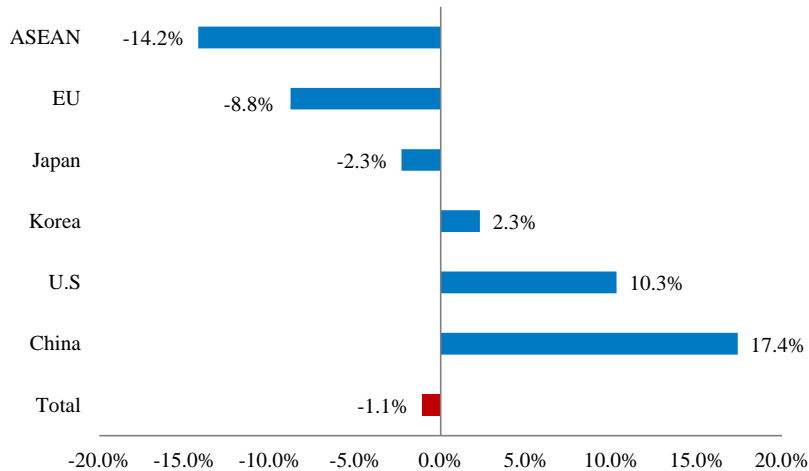
XK của VN sụt giảm ít hơn các nước ASEAN khác (YTD,%)



Tăng trưởng các mặt hàng XK chính (YTD,%)



Tốc độ tăng trưởng XK sang các thị trường (YTD,%)

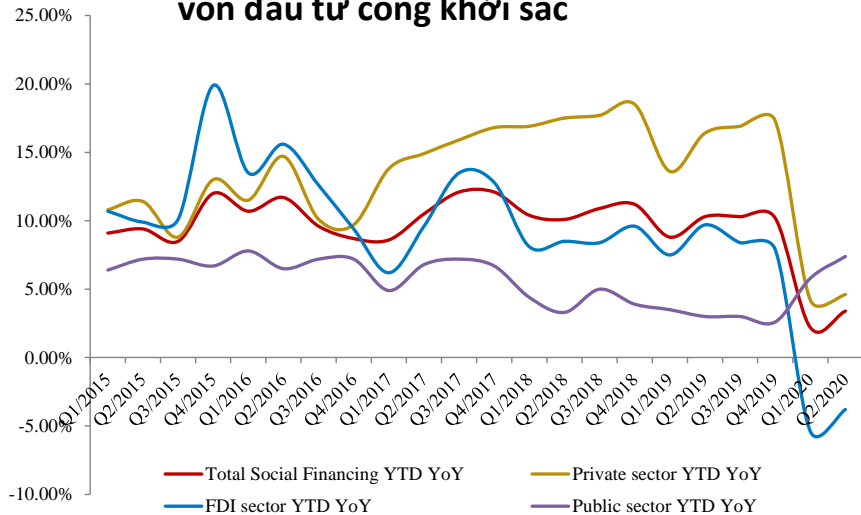


- ❑ Dù là nền kinh tế mở nhưng dưới tác động của dịch bệnh, XK của VN vẫn suy giảm ít hơn so với các nước trong khu vực. Hai nhóm hàng hỗ trợ lớn cho XK trong H1 là máy tính, linh kiện điện tử và máy móc, thiết bị, dụng cụ phụ tùng.
- ❑ Mỹ là thị trường XK lớn nhất của VN với mức tăng 10%. Trung Quốc trở thành thị trường có mức tăng trưởng xuất khẩu lớn nhất của VN trong H1.2020 (+17,4%).
- ❑ Trong H2.2020, Mỹ và các nước EU đã dần mở cửa lại nền kinh tế. Điều này mang đến kỳ vọng XK của Việt Nam sẽ dần hồi phục tuy nhiên mức tăng trưởng cho cả năm vẫn sẽ thấp (dưới 5%).

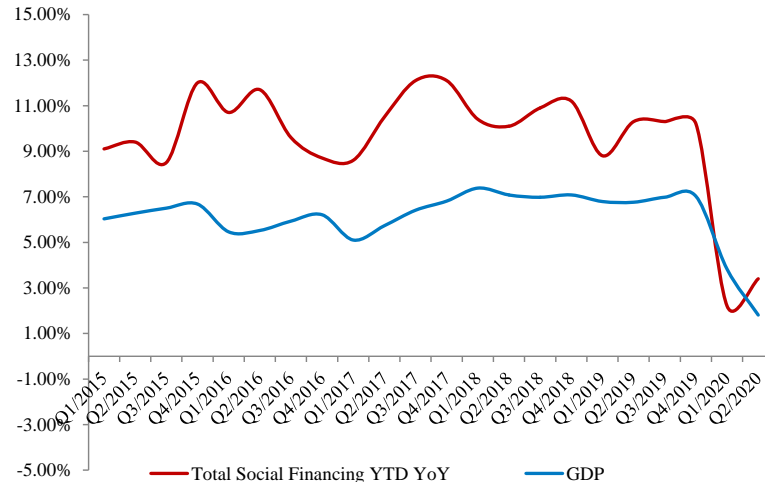
Vốn đầu tư

Đầu tư công giữ vai trò đầu tàu

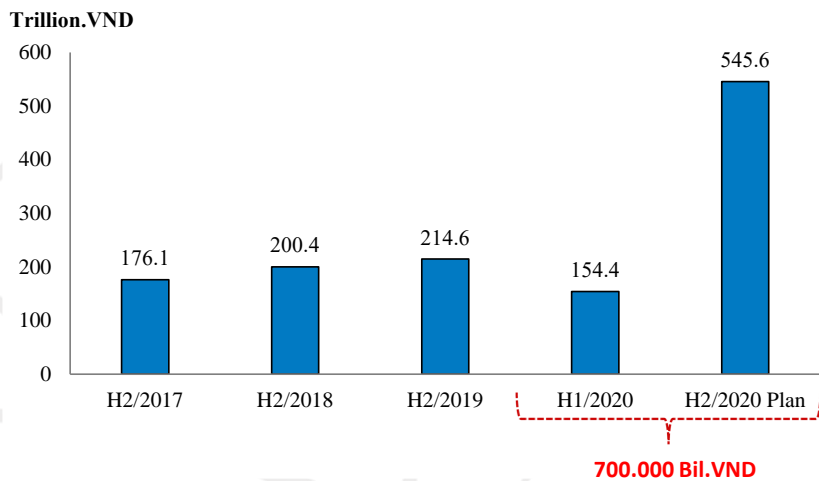
Vốn đầu tư tư nhân và FDI suy giảm trong khi vốn đầu tư công khởi sắc



Vốn đầu tư suy giảm khiến GDP tăng thấp



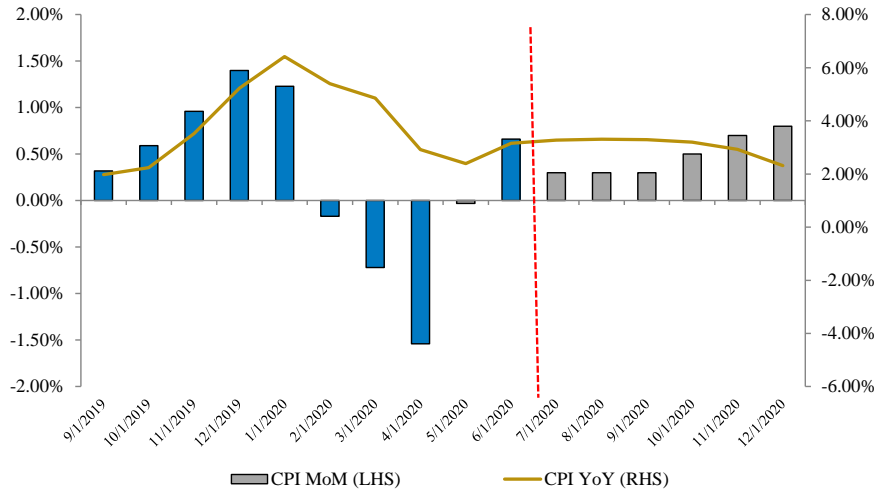
Còn nhiều dư địa giải ngân vốn đầu tư công



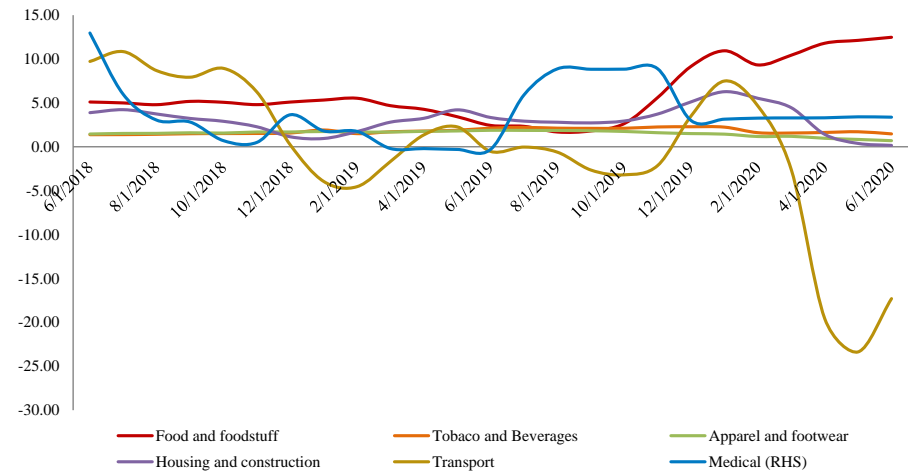
- ❑ Tổng vốn đầu tư toàn XH chỉ tăng 3,4% trong H1/2020- chỉ bằng 1/3 mức tăng cùng kỳ các năm gần đây. Vốn đầu tư suy giảm là một nguyên nhân khiến GDP tăng thấp.
- ❑ **Đầu tư công giữ vai trò đầu tàu.** Trong H1/2020, trong khi vốn đầu tư tư nhân chỉ tăng 4,6% (bằng ¼ mức tăng cùng kỳ) và vốn FDI sụt giảm -3,4% (cùng kỳ tăng 10%) thì vốn đầu tư công tăng 7,4% (gấp 2,5 lần cùng kỳ).
- ❑ **Dư địa giải ngân vốn đầu tư từ NSNN trong H2/2020 còn rất lớn (546 nghìn tỷ đồng).** Tuy nhiên, BVSC dự báo mức giải ngân của vốn đầu tư công trong H2.2020 tăng khoảng 20% so với cùng kỳ, đạt quanh mức 250 nghìn tỷ đồng.

Lạm phát YoY sẽ giảm nhẹ về cuối năm

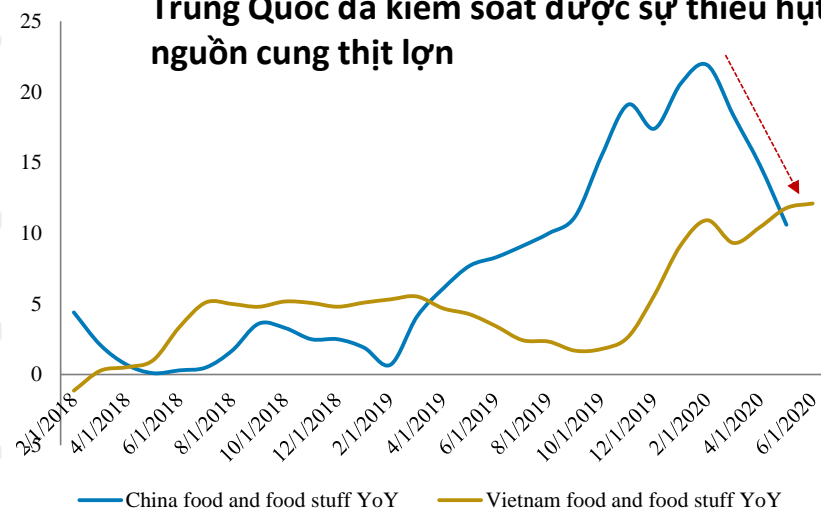
Dự báo CPI (YoY,%)



Diễn biến giá các nhóm hàng (YoY,%)



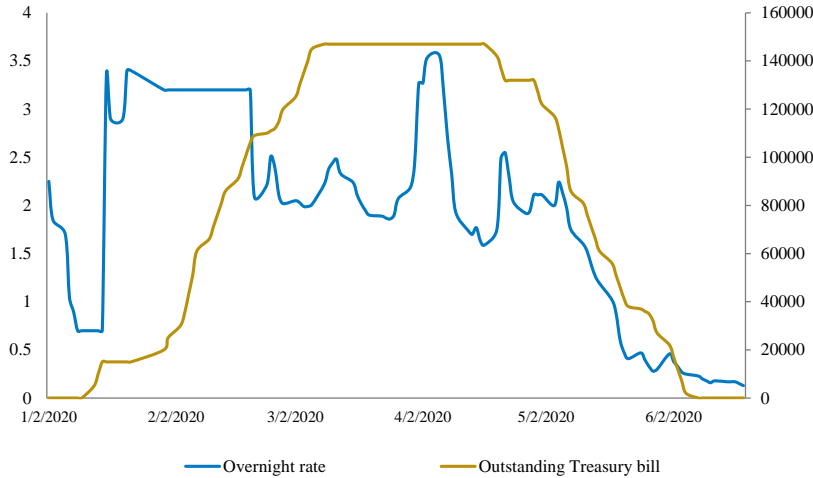
Trung Quốc đã kiểm soát được sự thiếu hụt nguồn cung thịt lợn



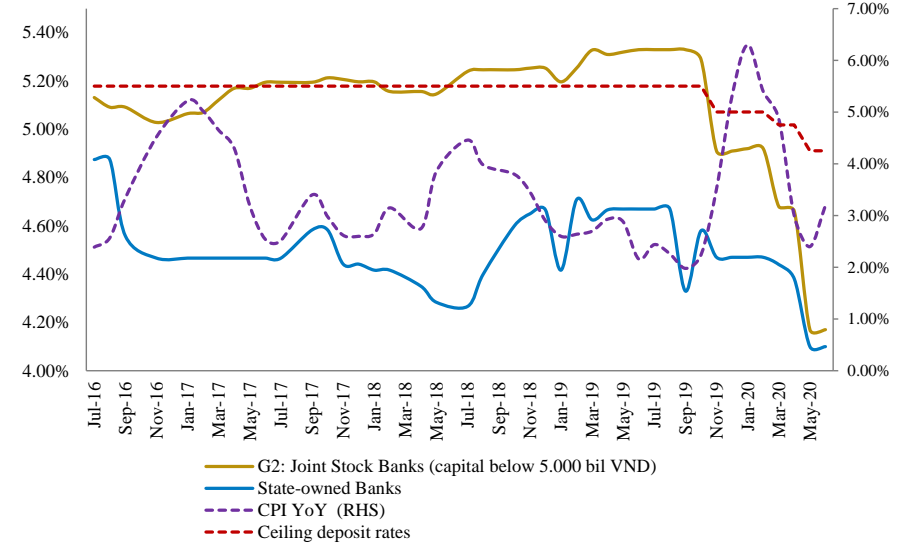
- ❑ CPI vào thời điểm cuối tháng 6/2020 tăng 3,17% YoY trong khi CPI trung bình 6 tháng đầu năm tăng 4,2% YoY. Nhóm hàng ăn và dịch vụ ăn uống là nhân tố chính khiến CPI tăng trong khi nhóm giao thông giúp giảm đà tăng.
- ❑ Tại Trung Quốc, giá hàng ăn và dịch vụ ăn uống đã hạ nhiệt đáng kể từ cuối quý I đến nay, cho thấy TQ dường như đã kiểm soát được sự thiếu hụt nguồn cung thịt lợn.
- ❑ Dự báo lạm phát trung bình cho cả năm 2020 sẽ ở mức 3-3,5%, lạm phát YoY vào thời điểm cuối năm 2020 sẽ ở mức 2-2,5%.

NHNN sẽ chuyển mục tiêu từ giảm lãi suất sang tháo gỡ rào cản tiếp cận vốn

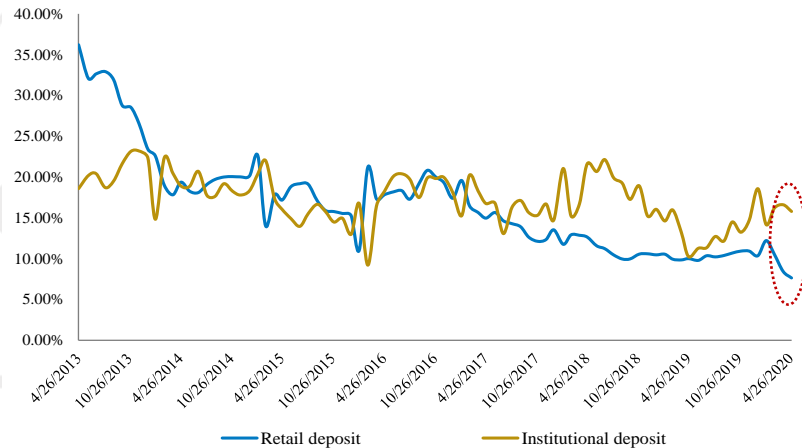
Thanh khoản ngân hàng tốt nhờ NHNN bơm ròng qua kênh tín phiếu



Lãi suất huy động kỳ hạn 1-3 tháng



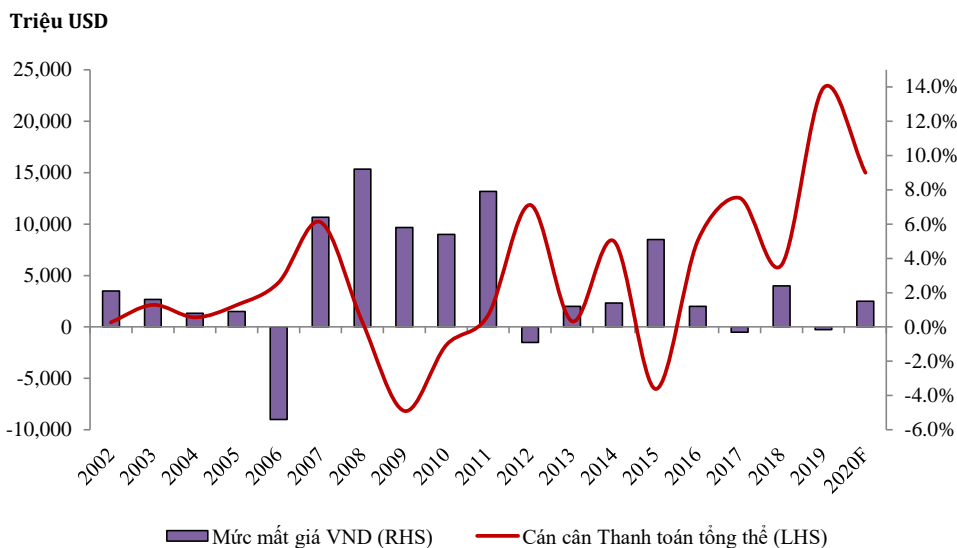
Tiền gửi dân cư tăng chậm lại trước khó khăn do dịch bệnh và ls huy động giảm



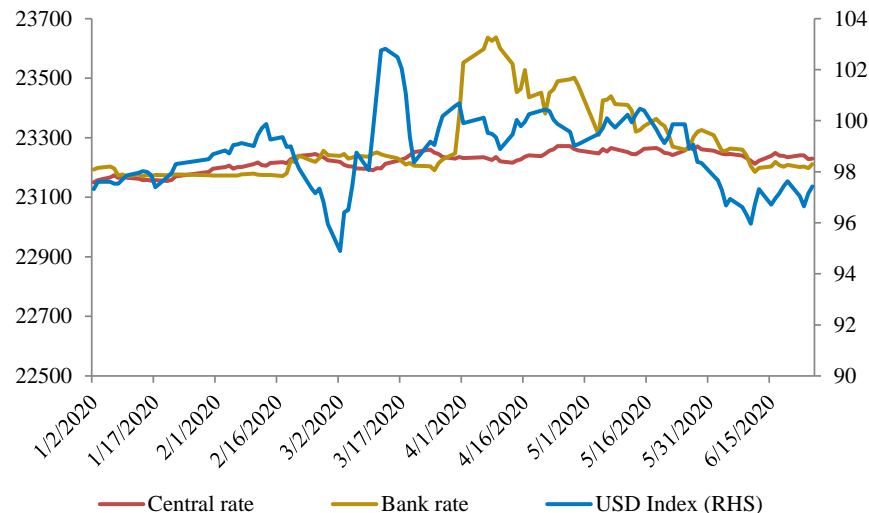
- ❑ Lãi suất LNH giảm mạnh trong Q2/2020 nhờ cung vốn tăng (NHNN bơm ròng 140 nghìn tỷ đồng qua kênh tín phiếu) trong khi cầu vốn khá yếu (tín dụng tăng trưởng thấp (hết 6 tháng 2020 tăng 3,26%, chưa bằng một so với mức tăng 7,3% cùng kỳ 2019)).
- ❑ Trong H1.2020, NHNN có 2 lần cắt giảm lãi suất điều hành cùng các chính sách tái cơ cấu nợ, giảm lãi cho các khoản vay.
- ❑ **BVSC dự báo NHNN sẽ không chú trọng mục tiêu giảm thêm ls điều hành trong H2. Thay vào đó, NHNN sẽ chuyển mục tiêu từ cố gắng giảm lãi suất sang các mục tiêu khác như: tháo gỡ các rào cản khiến doanh nghiệp khó tiếp cận vốn sau dịch covid-19, nới room tín dụng cho các ngân hàng, thậm chí tái cấp vốn cho các dự án có độ lan tỏa cao.**

VND và đồng tiền của các nước mới nổi khác tăng giá trở lại trong tháng 4

Cán cân thanh toán vẫn duy trì trạng thái thặng dư



Diễn biến tỷ giá



- ❑ So với cuối năm 2019 thì tỷ giá trung tâm vào cuối tháng 6 tăng 82 đồng (tương đương 0,4%) trong khi tỷ giá tại các NHTM tăng ít hơn (38 đồng, tương đương 0,2%).
- ❑ Cán cân thanh toán của Việt Nam vẫn thặng dư 3 tỷ USD trong Q1.2020, trong đó thặng dư từ cán cân vãng lai là 4 tỷ USD (tăng 2 tỷ USD so với cùng kỳ 2019); thặng dư từ cán cân tài chính chỉ còn 1,3 tỷ USD (giảm mạnh so với mức 7,4 tỷ USD cùng kỳ, trong đó vốn FII bị rút ròng 1,3 tỷ USD)
- ❑ Về cơ bản, không để VND mất giá quá mạnh vẫn là một trong những ưu tiên hàng đầu của Chính phủ trong mục tiêu tổng thể là ổn định kinh tế vĩ mô. Ngoài ra, đồng USD được nhận định sẽ duy trì ổn định ở mức thấp trong H2.2020 cũng giúp giảm áp lực lên VND. BVSC duy trì dự báo mức mất giá của VND trong năm 2020 sẽ chỉ quanh mức 1%.

Các chỉ số vĩ mô chính

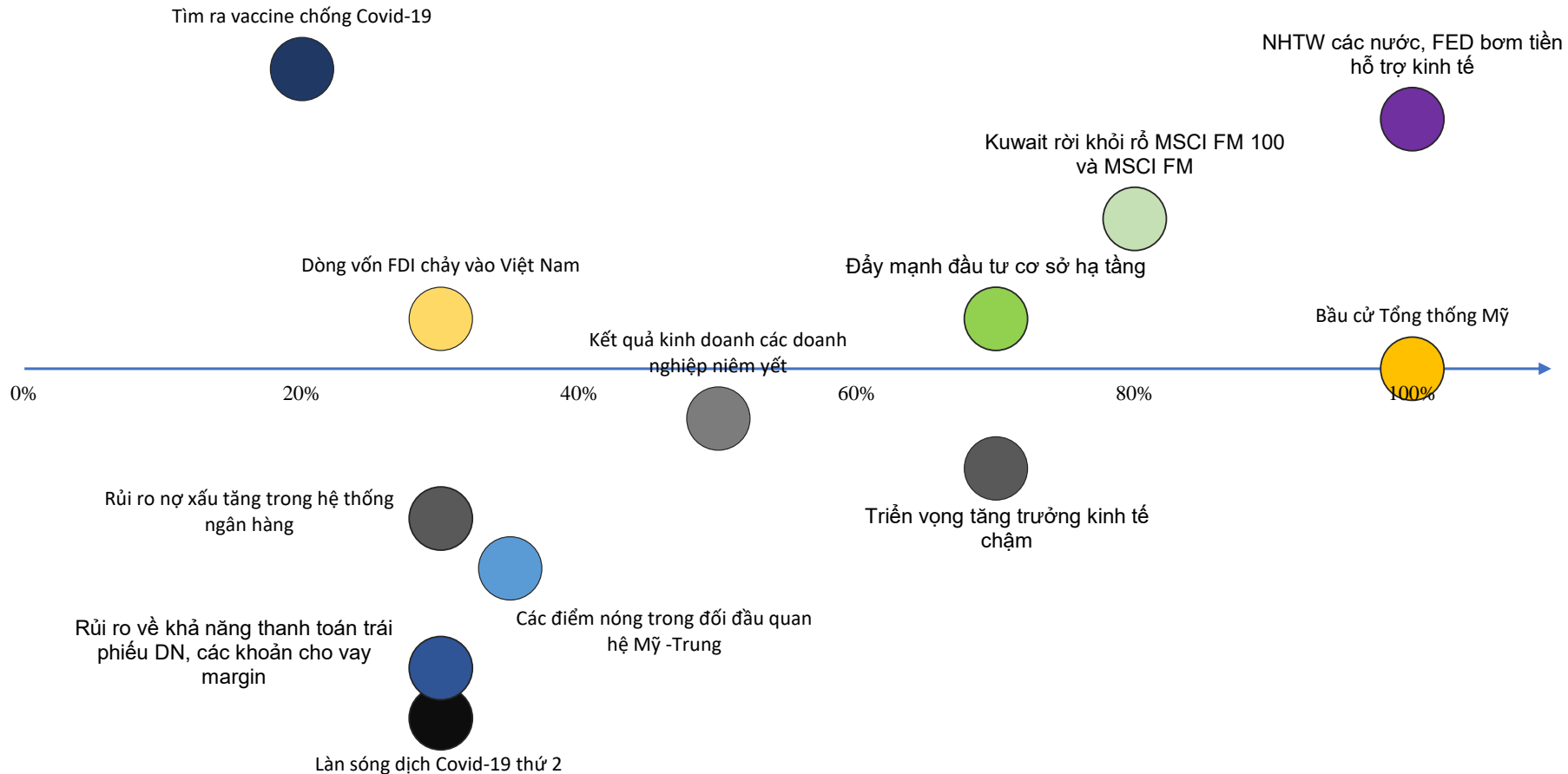
Các chỉ tiêu chính	2019	2020	
		Mục tiêu của Chính phủ	Dự báo của BVSC
Tăng trưởng GDP (%)	7.02	3.6-4.5	3.5-4
Lạm phát bình quân (%)	2.79	dưới 4	3-3.5
Tăng trưởng tín dụng (%)	13.5	14	10
Biến động tỷ giá USD/VND (%)	0.1	N/A	dưới 2%
Tăng trưởng xuất khẩu (%)	8.1	7	3-5
Tăng trưởng vốn FDI giải ngân (%)	6.7	N/A	2-5

Thị trường chứng khoán

Các yếu tố tác động tới thị trường nửa cuối 2020

Tích cực

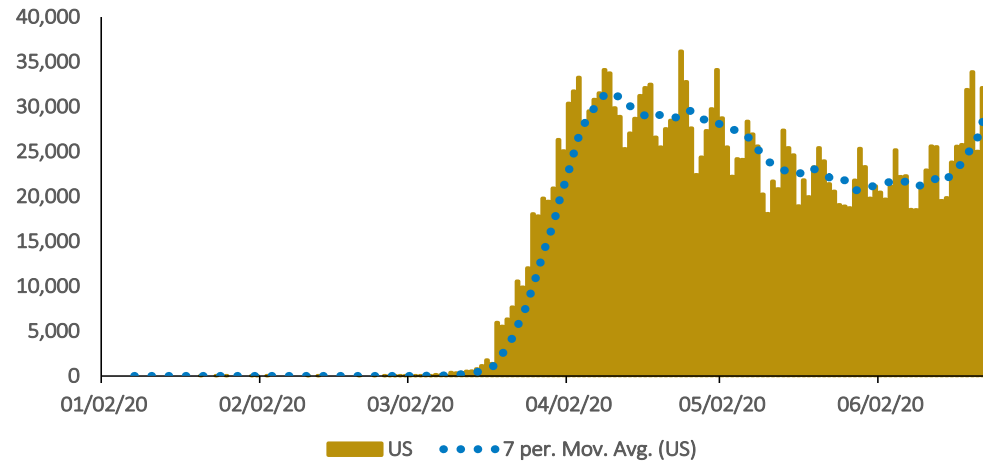
Mức độ tác động đến VnIndex



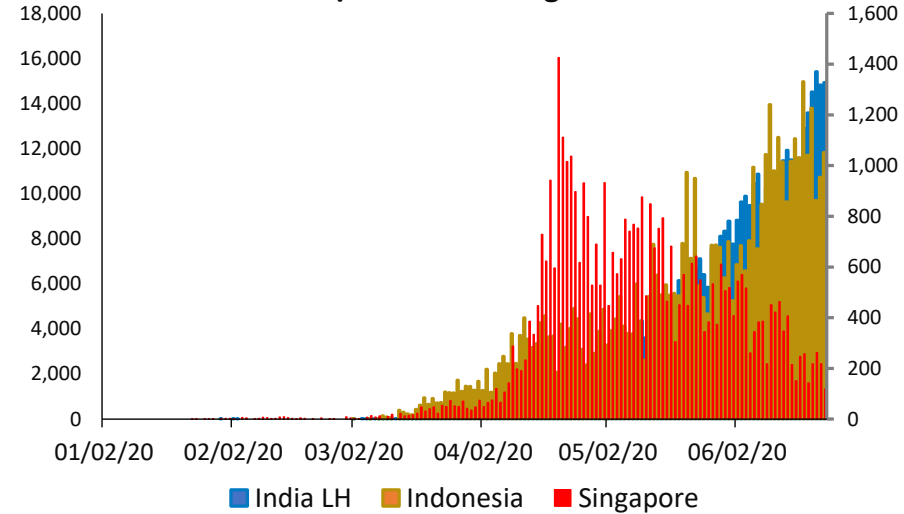
Xác suất xảy ra

Tiêu cực

Mỹ

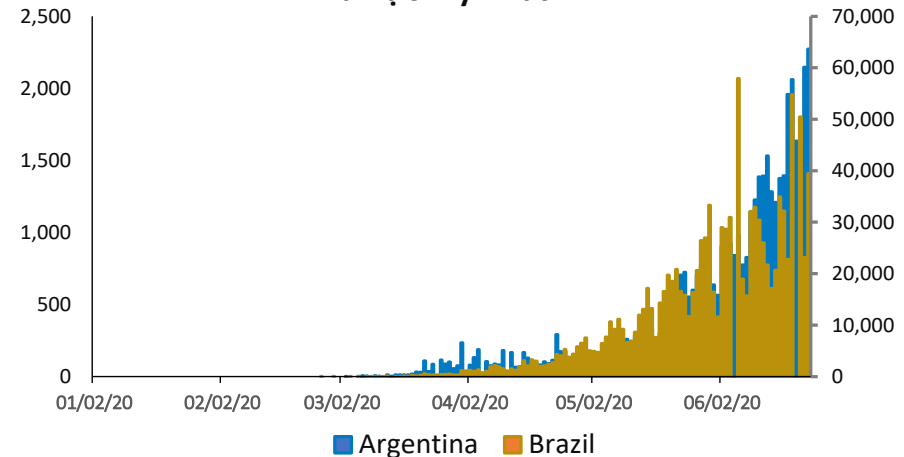


Khu Vực Nam và Đông Nam Á



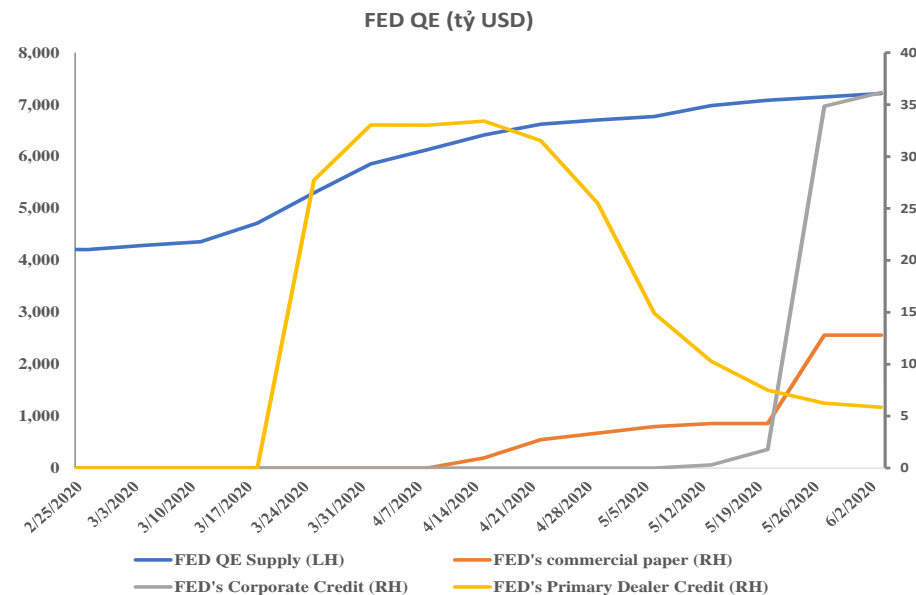
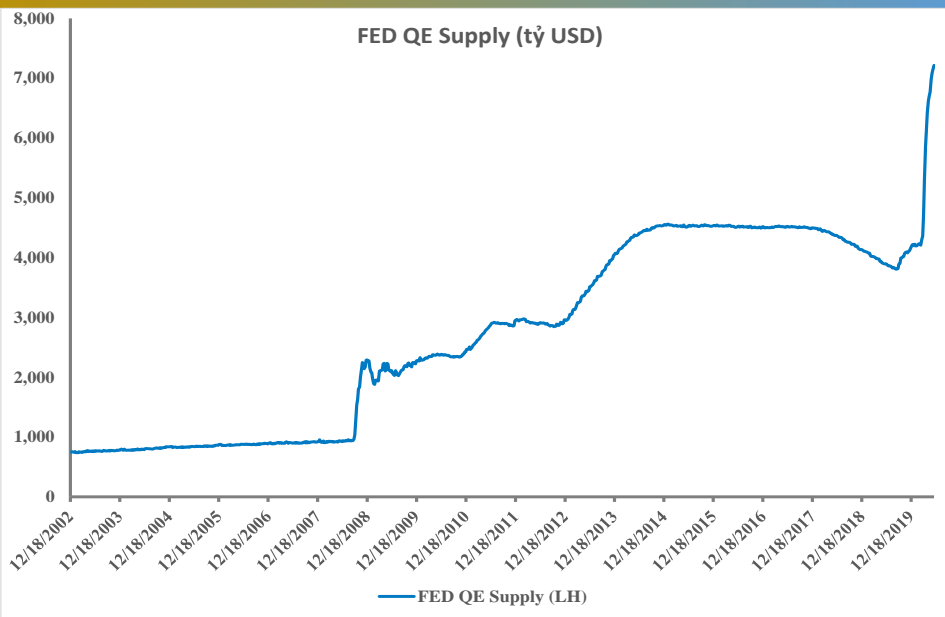
- ❑ Mặc dù nỗ lực chống dịch Covid-19 trong nước đã đạt được những thành quả nhất định, nhưng diễn biến dịch Covid-19 trên thế giới vẫn diễn ra rất phức tạp.
- ❑ Khu vực Bắc Á, Hàn Quốc, Nhật Bản và Trung Quốc sau một thời gian dài đóng cửa để chống dịch, đã có dấu hiệu bùng phát dịch trở lại với số ca nhiễm mới mỗi ngày tăng lại. Tại nước Mỹ, sau khi khoảng 50 bang mở cửa trở lại vào cuối tháng 5, số ca nhiễm mới mỗi ngày cũng có dấu hiệu tăng vọt trở lại.
- ❑ Ngoài ra làn sóng lây lan dịch bệnh đã xuất hiện mạnh tại các nước châu Mỹ La Tin và các quốc gia thuộc nhóm Nam Á và Đông Nam Á, cũng như bùng phát mạnh tại Trung Đông.
- ❑ Đây là những vùng cung cấp nguyên vật liệu đầu vào và các sản phẩm trung gian phục vụ cho việc sản xuất, lắp ráp các thiết bị. Do vậy, dịch bệnh lây lan tại các khu vực trên tạo ra rủi ro đứt gãy chuỗi cung ứng từ phía các nguồn cung các nguyên vật liệu. Tác động tiêu cực đến khả năng hồi phục của các nền kinh tế tiêu thụ và sản xuất lắp ráp thành phẩm.

Khu Vực Mỹ - Latin



Thị trường chứng khoán

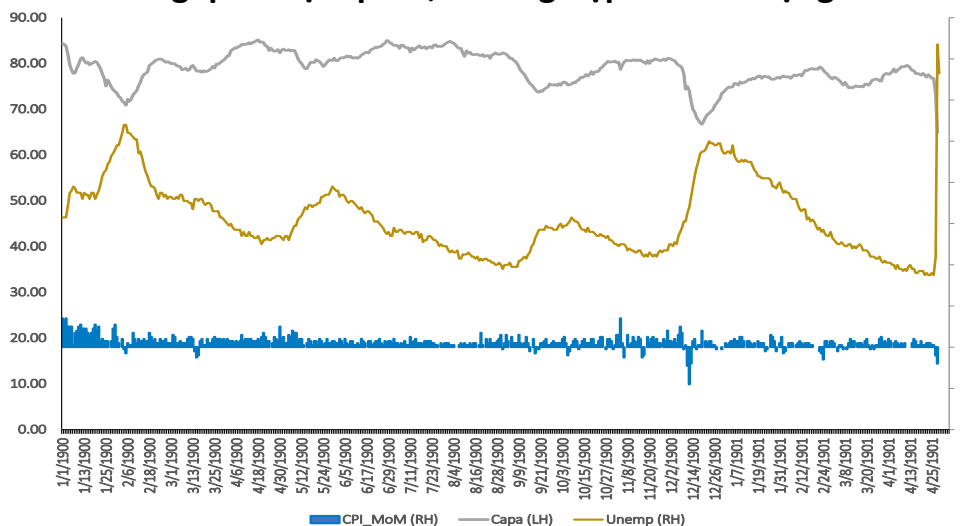
Điểm nhấn trong chính sách của FED – Trong 03 tháng bất cân đối của FED mở rộng tương đương giai đoạn 2008-2014



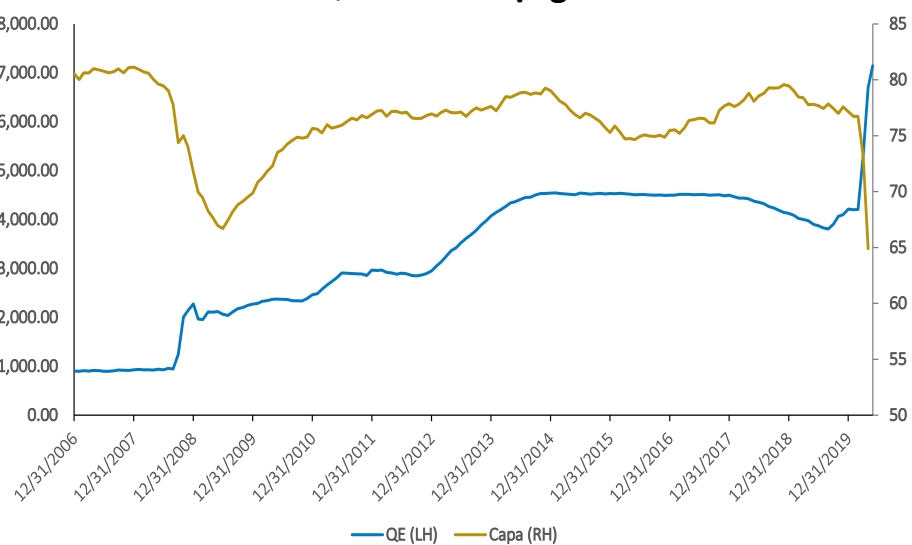
- ❑ Chính sách nới lỏng định lượng (Quantitative Easing) lần đầu được sử dụng tại Mỹ vào năm 2008 nhằm để đối phó với cuộc khủng hoảng tài chính năm 2007-2009 và các yếu tố có tác động tiêu cực lên nền kinh tế Mỹ như khủng hoảng nợ công tại châu Âu.
- ❑ Việc thực hiện chính sách nới lỏng định lượng bởi FED trong giai đoạn 2008-2014, được chia ra làm 3 giai đoạn riêng biệt:
 - Q1: nhằm đối phó trực tiếp với khủng hoảng tài chính toàn cầu 2007-2008,
 - Q2: để ngăn chặn sự xuất hiện của vòng xoáy thiếu phát, trong phiên họp ngày 27/08/2010, FED đã ra quyết định mua thêm \$600 tỷ trái phiếu dài hạn bộ Tài Chính (\$75 tỷ mỗi tháng).
 - Q3: Đến năm 2012, tỷ lệ thất nghiệp vẫn ở cao hơn mức thất nghiệp tự nhiên khá xa, do vậy FED tiếp tục thực hiện việc mua thêm \$40 tỷ/ tháng MBS.
- ❑ Để đối phó với dịch Covid-19, trong khoảng thời gian ngắn khoảng 3 tháng từ 26/02/2020 đến 03/06/2020, FED đã bơm ra hơn 3000 tỷ USD nâng bản cân đối của FED lên 7200 tỷ USD.

Thị trường chứng khoán FED sẽ bơm tiền đến khi nào

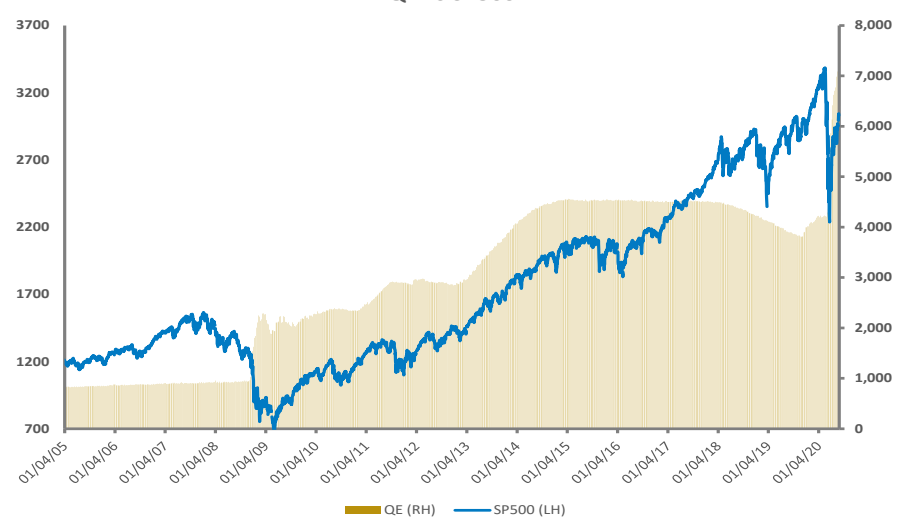
Tương quan lạm phát, thất nghiệp và toàn dụng kinh tế



QE và toàn dụng kinh tế



QE vs SP500

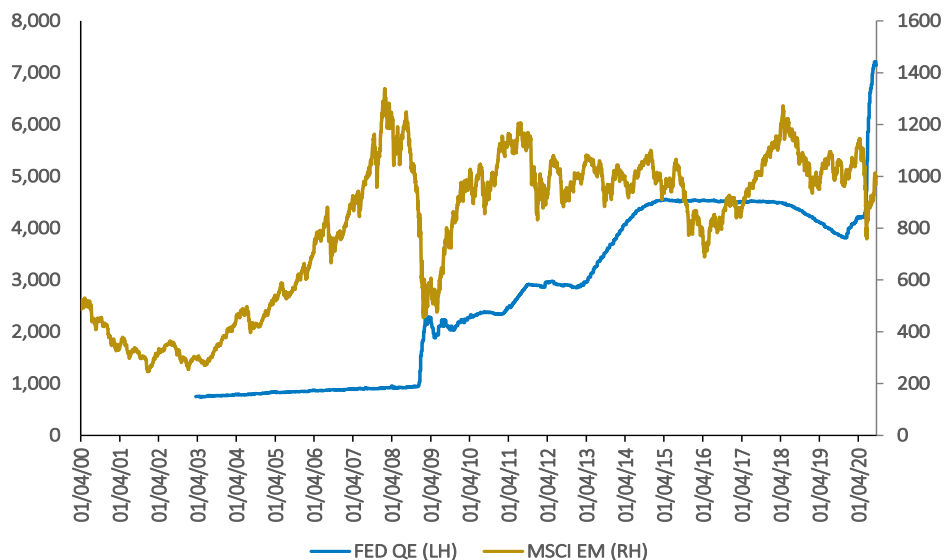


- ❑ FED thường có xu hướng tăng lãi suất điều hành và dừng chương trình QE khi nền kinh tế Mỹ ở trạng thái toàn dụng từ 75% trở lên nhằm tránh lạm phát tăng cao.
- ❑ Hiện nay, chỉ số toàn dụng kinh tế của Mỹ ở quanh 65%, tỷ lệ thất nghiệp vẫn còn ở mức cao (>10%), CPI dưới mức 2%, thì nhiều khả năng FED vẫn sẽ tiếp tục thực hiện việc bơm tiền ra nền kinh tế.
- ❑ Thêm vào đó, tính đến thời điểm hiện tại đã có 50 bang của Mỹ tiến hành việc mở cửa từ từ trở lại nền kinh tế. Tuy nhiên hoạt động sản xuất kinh doanh vẫn được tiến hành ở mức hạn chế cầm chừng, do tình hình kiểm soát dịch bệnh của Mỹ chưa khả quan.
- ❑ Nghiên cứu phản ứng của thị trường trong ngắn hạn với chính sách QE cho thấy, thị trường giảm mạnh khi FED bắt đầu quyết định thực hiện QE, tuy nhiên, đã nhanh chóng hồi phục và lấy lại đà tăng điểm. Về mặt trung hạn, trong khoảng thời gian 24 tháng, chính sách QE đã giúp cho chỉ số S&P500 tăng khoảng từ 40-50%.

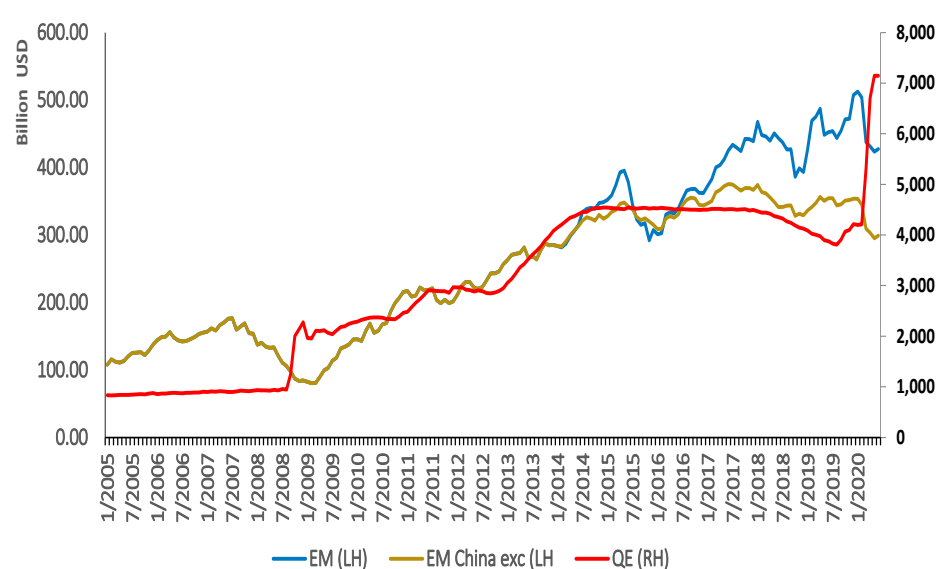
Thị trường chứng khoán

Spillover effects của chính sách Quantitative Easing của FED lên nền kinh tế và TTCK các nước thuộc thị trường mới nổi

FED QE vs MSCI Emerging Markets Index



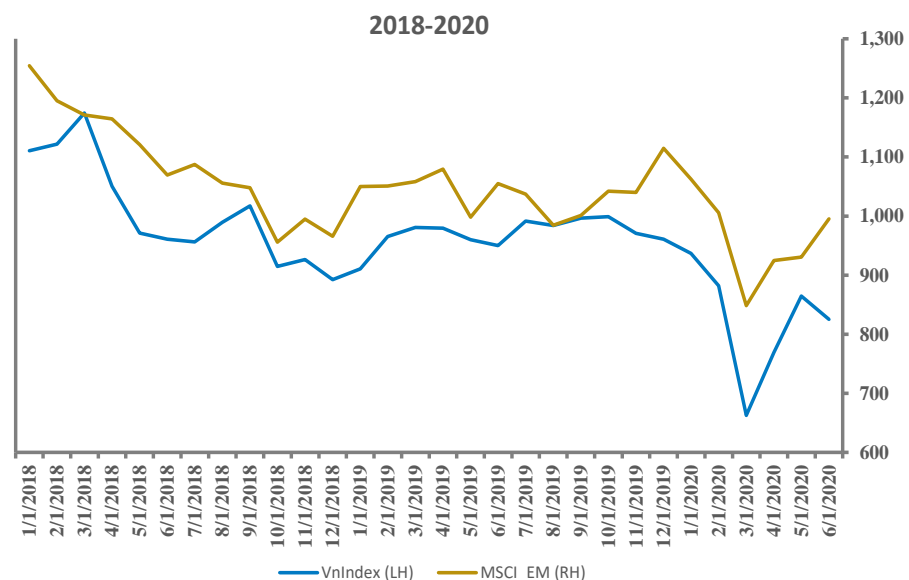
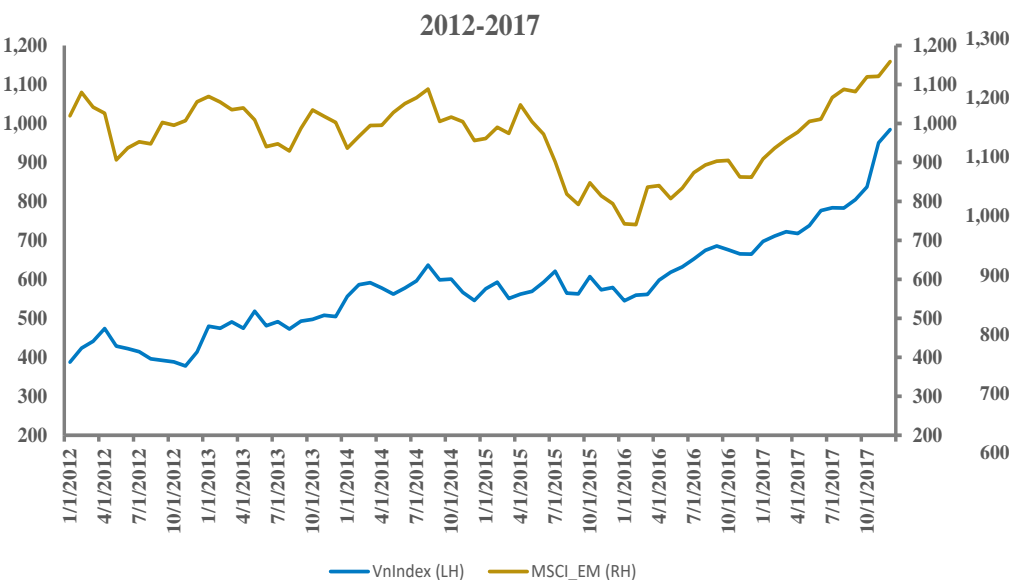
FED QE and capital flow into 10 EM stock markets



Đánh giá tác động của QE lên nền kinh tế và TTCK thuộc các nước mới nổi, chúng tôi thấy:

- ❑ Chính sách QE của FED không có tác dụng nhiều lên các chỉ số vĩ mô của thị trường mới nổi.
- ❑ Tuy nhiên, theo tham khảo của nhiều báo cáo: sự gia tăng bảng cân đối của FED khoảng 2%, giúp cho thị trường chứng khoán của các thị trường mới nổi tăng trung bình 1%. Đồng thời, dòng vốn chảy vào các thị trường này tăng 2% ở mức đỉnh (với độ lag về mặt thời gian khoảng 5 tháng) – tương đương với lượng tiền khoảng trung bình 300 triệu USD/ thị trường.
- ❑ Ngoài ra trong nhóm thị trường mới nổi nhưng nước có cơ cấu nợ công cao và thâm hụt tài khoản vãng lai được hưởng lợi nhiều hơn do lợi suất trái phiếu của các thị trường này trong giai đoạn này thường rất cao và là cơ hội tốt để trader thực hiện carry trade.

Tương quan giữa TTCK EM và TTCK Việt Nam ngày càng lớn



- Sự ra đời của các bộ chỉ số mới và sự xuất hiện của các quỹ ETFs nước ngoài mới đầu tư vào thị trường chứng khoán Việt Nam đã tạo ra tính liên thông mang tính dòng tiền ngoại giữa thị trường chứng khoán Việt Nam và thị trường mới nổi.
- Mô hình định lượng của chúng tôi trong 3 giai đoạn 2000-2011, 2012-2017 và 2018-2020, cho thấy sự gia tăng tính tương quan giữa chỉ số MSCI Emerging Markets và VnIndex.
- Do vậy, việc thị trường thị trường mới nổi được yếu tố dòng tiền hỗ trợ do chính sách nới lỏng định lượng của FED và ngân hàng trung ương các nước phát triển, được kỳ vọng cũng sẽ có tác động tích cực lên thị trường chứng khoán Việt Nam.

Hồi quy tuyến tính giữa diễn biến VnIndex và MSCI EM

	2000-2011	2012-2017	2018-2020	2000-2020
Coefficient	0.4850	0.5014	0.9779	0.5365
Std	0.1139	0.1295	0.3110	0.0954
Adj R-sq	9.29%	19.65%	47.21%	12.46%

Câu chuyện cũ, dòng tiền vào từ việc Kuwait rời khỏi TTCK

#	Quỹ	Số cổ phiếu của Việt Nam được nắm giữ	Tỷ trọng của các cổ phiếu Việt Nam trong danh mục (%)	Lượng vốn đầu tư vào TTCK Việt Nam hiện tại	Tỷ trọng dự kiến của các cổ phiếu Việt nam trong danh mục các quỹ sau khi Kuwait rời khỏi 2 bộ chỉ số MSCI FM và FM 100 (%)	Lượng vốn được dự kiến sẽ đầu tư vào TTCK Việt Nam sau khi Kuwait rời khỏi rổ cổ phiếu MSCI FM và FM 100	Thay đổi
1	ISHARES MSCI FRONTIER 100 ETF	26	12.58	44,219,844	30.00	105,452,728	61,232,884
2	SCHRODER ISF FRONTIER MARKETS EQUITY	7	12.28	89,114,805	16.96	123,051,676	33,936,871
3	MORGAN STANLEY INVESTMENT FRONTIER MARKETS EQ	1	1.23	181,076	1.70	250,034	68,958
4	FRANKLIN TEMPLETON INV TEMPLETON FRONTIER MKT	7	15.94	58,442,975	22.01	80,699,341	22,256,366
5	BMO LGM Frontier Markets	3	8.37	26,137,199	11.56	36,090,817	9,953,618
6	MAGNA UMBRELLA PLC MAGNA NEW FRONTIERS	12	21.19	82,849,100	25.20	98,527,481	15,678,381
7	EAST CAPITAL LUX - FRONTIER MARKETS FUND	6	15.27	20,750,492	21.09	28,652,734	7,902,242
8	COELI SICAV I-FRONTIER MARKETS FUND	6	17.98	28,857,185	24.83	39,846,634	10,989,449
9	T ROWE PRICE INSTITUTIONAL FRONTIER MARKETS EQ	0	0.00	0	25.20	2,067,535	2,067,535
10	T ROWE PRICE SICAVFRONTIER MARKETS EQUITY	11	24.21	49,238,373	25.20	51,251,838	2,013,465
			Tổng	399,791,049		565,890,817	166,099,768

Những mã được hưởng lợi vẫn là những mã vốn hóa lớn

#	Ticker	Tổng giá trị số cổ phiếu đang được 10 quỹ trên năm giữ	Tổng số cổ phiếu đang được 10 quỹ trên năm giữ	Số quỹ nắm giữ	Tổng giá trị được dự kiến mua thêm	Tổng số cổ phiếu được dự kiến mua thêm	Tổng giá trị sau khi được mua thêm	Tổng số cổ phiếu được nắm giữ sau khi mua thêm
1	VNM	46,625,002	9,574,217	6	24,919,165	5,117,029	71,544,167	14,691,246
2	VIC	31,280,016	8,073,654	2	19,178,174	4,950,060	50,458,190	13,023,714
3	HPG	30,757,438	25,858,537	3	15,621,385	13,133,284	46,378,823	38,991,821
4	VHM	24,875,281	7,505,930	2	15,311,113	4,620,014	40,186,394	12,125,944
5	VRE	25,248,042	22,360,899	6	10,565,323	9,357,166	35,813,365	31,718,065
6	MSN	15,434,583	6,261,260	3	7,324,032	2,971,099	22,758,615	9,232,359
7	VCB	7,248,680	2,036,300	2	4,535,563	1,274,131	11,784,243	3,310,431
8	BMP	11,068,563	4,738,652	1	4,215,151	1,804,583	15,283,714	6,543,235
9	SAB	8,048,588	1,118,990	3	3,537,612	491,832	11,586,200	1,610,822
10	VJC	1,836,402	394,920	1	2,542,935	546,861	4,379,337	941,781

Theo như thông báo bởi MSCI, nếu không có thêm bất cứ biến động nào lớn gây ảnh hưởng đến sự ổn định của thị trường chứng khoán toàn cầu, Kuwait sẽ chính thức rời khỏi chỉ số MSCI Frontier Markets 100 và MSCI Frontier Markets Index trong kỳ đánh giá diễn ra vào cuối năm 2020:

- Theo ước tính của BVSC với một số giả định, trong trường hợp các cổ phiếu của Kuwait rời khỏi rổ cổ phiếu của 2 bộ chỉ số trên, thị trường chứng khoán Việt Nam có thể sẽ thu hút khoảng 166 triệu USD vốn đầu tư từ các quỹ đầu tư nước ngoài.
- Tuy nhiên, các mã được hưởng lợi từ diễn biến này vẫn chỉ là các mã cổ phiếu vốn hóa lớn vẫn còn room và free-float vừa đủ để hấp thụ dòng vốn này.

- ❑ Mặc dù tình hình kiểm soát bệnh dịch trong nước đã thành công, tuy nhiên diễn biến dịch Covid-19 trên thế giới vẫn có diễn biến rất phức tạp. Việc dịch bệnh tái bùng phát tại các nước Bắc Á - Trung Quốc, Hàn Quốc, Nhật Bản cũng như tiếp tục lây lan rộng rãi tại khu vực Mỹ – La Tinh, Trung Đông và Nam Á tiếp tục gây gián đoạn chuỗi cung ứng toàn cầu và gây trở ngại đến khả năng hồi phục của nền kinh tế thế giới.
- ❑ Việc FED và các NHTW lớn trên thế giới đồng loạt thực hiện nới lỏng chính sách tiền tệ thông qua chương trình nới lỏng định lượng ở quy mô và cường độ mạnh chưa từng có, giúp cho các nhà đầu tư tiếp cận được dòng tiền giá rẻ. Dựa trên kinh nghiệm của kỳ khủng hoảng 2007-2009 và diễn biến của thị trường chứng khoán gần đây, việc FED thực hiện bơm tiền ra thị trường mạnh mẽ sẽ có tác động tích cực đến thị trường trong khoảng từ 5 đến 24 tháng.
- ❑ Theo nghiên cứu của nhiều tổ chức và quan sát của chúng tôi cho thấy, những lần FED bơm tiền giúp TTCK của các nước mới nổi hút được dòng vốn vào, diễn biến TTCK tích cực. Với sự gia tăng về tính tương quan giữa thị trường chứng khoán Việt Nam và thị trường chứng khoán thị trường mới nổi, nhiều khả năng thị trường chứng khoán Việt Nam cũng sẽ được hưởng lợi từ xu hướng này.
- ❑ Ngoài các yếu tố trên, trong 6 tháng cuối năm, việc Kuwait rời khỏi rổ MSCI Frontier Markets 100 và MSCI Frontier Markets sẽ giúp cho tỷ trọng của Việt Nam trong rổ cổ phiếu của 2 chỉ số này tăng lên. Theo dự tính của chúng tôi sẽ hấp dẫn khoảng 166 triệu USD từ dòng vốn đầu tư nước ngoài.
- ❑ Với kết quả kinh doanh bị ảnh hưởng bởi dịch Covid-19, LNST 6 tháng của một số doanh nghiệp niêm yết ở mức âm, đưa đến khả năng những mã cổ phiếu này bị cắt margin trong nửa cuối năm.
- ❑ 6 tháng tới thị trường tiếp tục bị chi phối bởi các yếu tố dòng tiền rẻ, dồi dào và những kỳ vọng về 2021 có thể được nhắm đến trong nửa cuối năm 2020.

Trân trọng cảm ơn!

KHOẢNG PHÂN TÍCH

Công ty Chứng khoán Bảo Việt

Trụ sở chính Hà Nội

72 Trần Hưng Đạo, Hoàn Kiếm, Hà Nội

Tel: (84-24)-3928 8080

Fax: (84-24)-3928 9888

Email: research-bvsc@baoviet.com.vn

Website: www.bvsc.com.vn

Chi nhánh Hồ Chí Minh

233 Đồng Khởi, Quận I, HCM

Tel: (84-28)-3914 6888

Fax: (84-28)-3914 7999