

Kinh tế vĩ mô và TTCK Việt Nam 9 tháng 2021

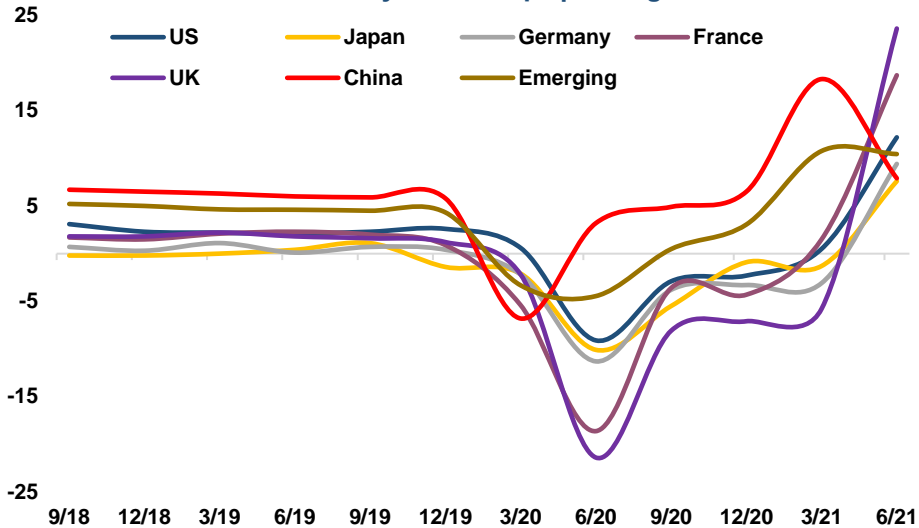
BÁO CÁO VĨ MÔ VÀ THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN QUÝ IV

KHÔI PHÂN TÍCH

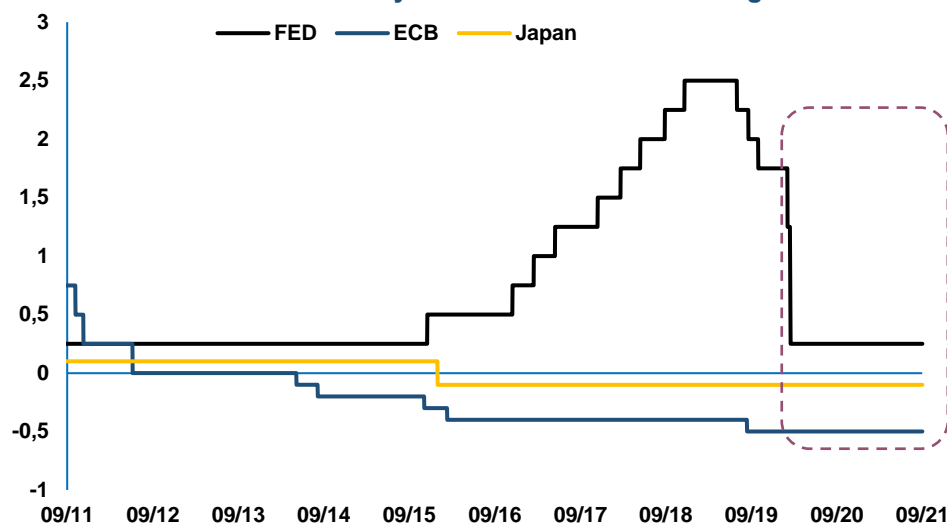
10/2021

GDP hồi phục tích cực, NHTW các nước đưa ra tín hiệu về việc giảm dần các chính sách nới lỏng

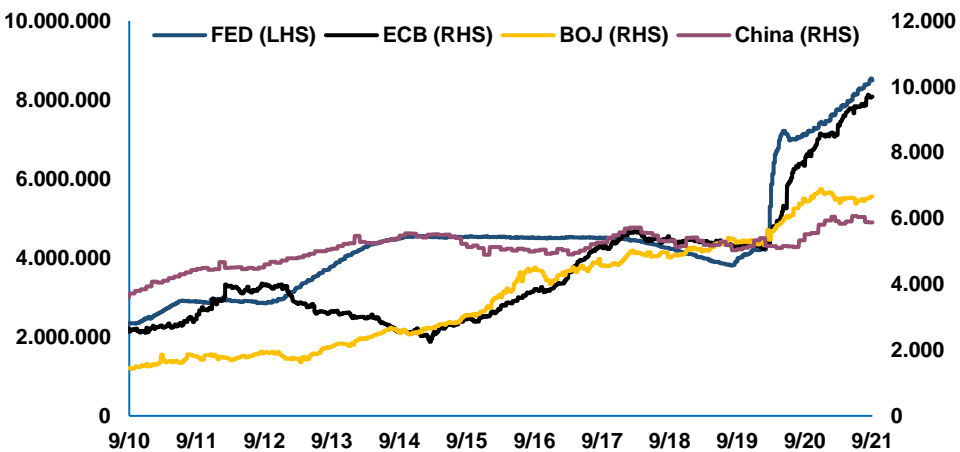
GDP các nước duy trì đà hồi phục trong Q2/2021



Các NHTW lớn chưa thay đổi lãi suất điều hành trong năm 2021



Bảng cân đối tài sản của FED và ECB vẫn đang hướng lên trong Q3/2021



Nguồn: Bloomberg, BVSC tổng hợp

- ❑ Nhờ đẩy mạnh tiêm vaccine, nhiều quốc gia mở cửa trở lại, giúp GDP các nước tăng trưởng tích cực trong 2 quý đầu năm. Nhóm các nước phát triển ghi nhận tăng trưởng 9,64%; trong khi các nước mới nổi cũng ghi nhận mức tăng 10,46%.
- ❑ ECB bắt đầu giảm tốc gói mua lại tài sản khẩn cấp để ứng phó với đại dịch Covid-19 (PEPP) nhưng quy mô QE không thay đổi.
- ❑ Fed đưa ra tín hiệu về việc có thể giảm gói nới lỏng định lượng từ tháng cuối cùng năm 2021 và kết thúc vào giữa năm 2022. Hiện tại, Fed vẫn đang duy trì gói QE ở mức 120 tỷ USD/tháng.
- ❑ Lãi suất điều hành vẫn đang duy trì ở mức thấp nhất. Các NHTW lớn sẽ chưa tăng ngay LSHĐ trong các tháng cuối cùng của năm 2021, nhưng nhiều khả năng sẽ bắt đầu nâng LSHĐ trong năm 2022.

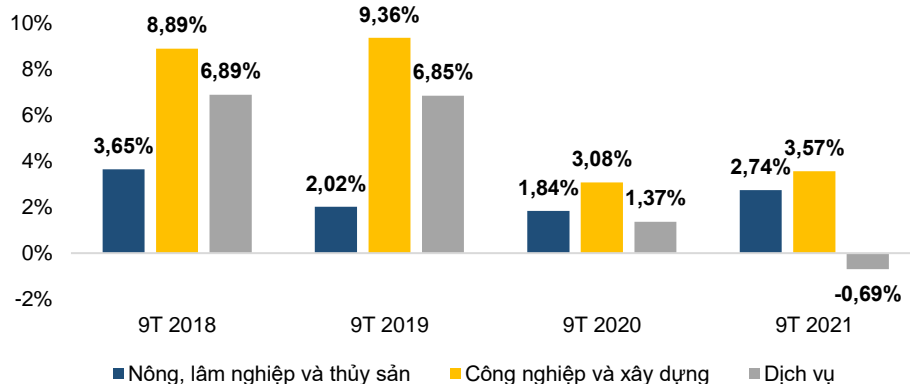
Tăng trưởng GDP của Việt Nam

GDP Việt Nam giảm mạnh trong Q3 dưới tác động của làn sóng Covid-19 thứ 4, nhưng kỳ vọng bật tăng trở lại trong Q4.

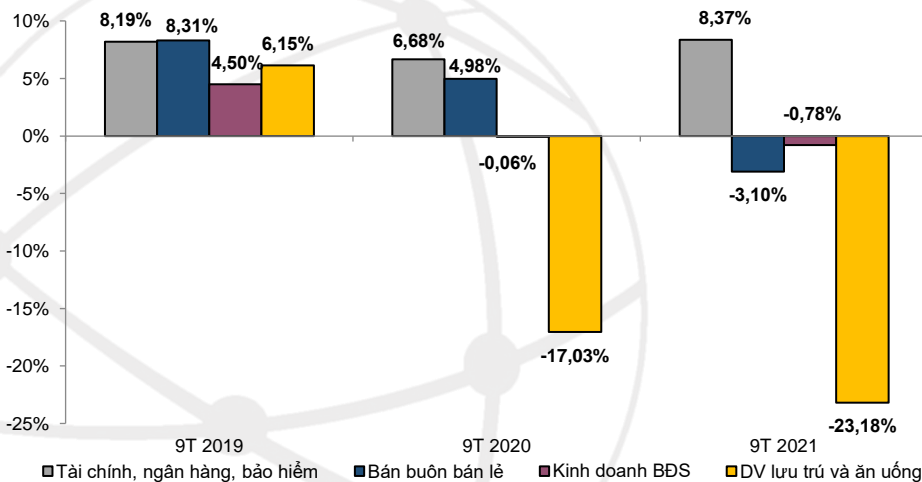
GDP Việt Nam được kỳ vọng sẽ tăng trưởng trở lại trong Quý 4



Khu vực dịch vụ chuyển sang tăng trưởng âm. Công nghiệp và xây dựng tiếp tục là trụ cột.



Bán buôn bán lẻ lần đầu ghi nhận tăng trưởng âm. Dịch vụ tài chính duy trì tăng trưởng như trước dịch



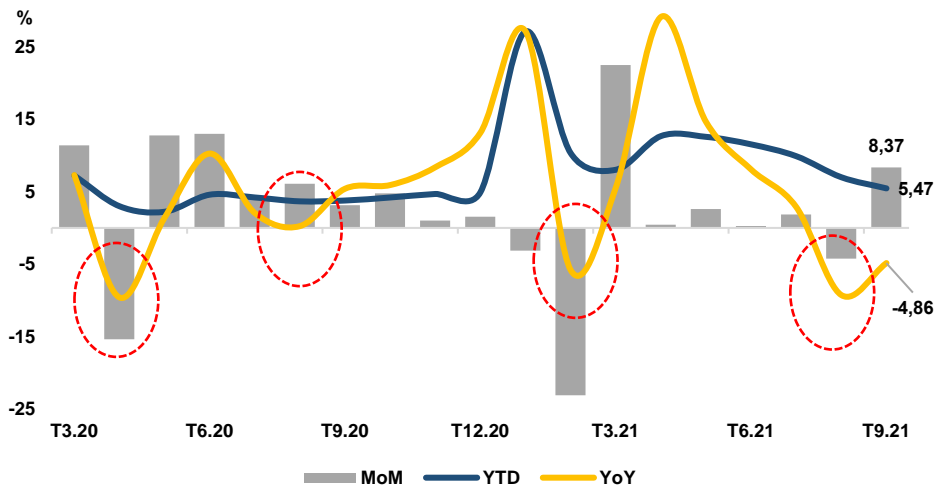
Nguồn: GSO, BVSC tổng hợp

- ❑ GDP 9 tháng đầu năm chỉ tăng 1,42% YoY – mức thấp nhất trong hơn 20 năm trở lại đây. Riêng trong Q3, GDP ghi nhận mức tăng trưởng âm 6,17%, do hoạt động của nhiều khu vực kinh tế đồng loạt bị ảnh hưởng bởi dịch Covid-19 và lệnh giãn cách xã hội ở nhiều tỉnh thành trên khắp cả nước.
- ❑ Tính chung 9 tháng, khu vực nông, lâm nghiệp và thủy sản là ngành duy nhất quay trở lại mức tăng trưởng trước dịch (tăng 2,74%) so với trung bình 5 năm gần đây (tăng 2,19%). Ngược lại, tăng trưởng khu vực công nghiệp – xây dựng chỉ bằng 1/2 so với trung bình cùng kỳ 5 năm trước. Trong khi đó, khu vực dịch vụ lần đầu tiên chuyển sang tăng trưởng âm, ở mức -0,69%.
- ❑ Trong kịch bản dịch bệnh tiếp tục được kiểm soát, chúng tôi kỳ vọng GDP trong Q4 sẽ bật tăng trở lại, nhờ yếu tố mùa vụ và nỗ lực kích cầu của Chính phủ. BVSC dự báo tăng trưởng GDP riêng trong Q4 sẽ ở khoảng 3-4% và tăng trưởng GDP cả năm 2021 đạt mức trên 2%.

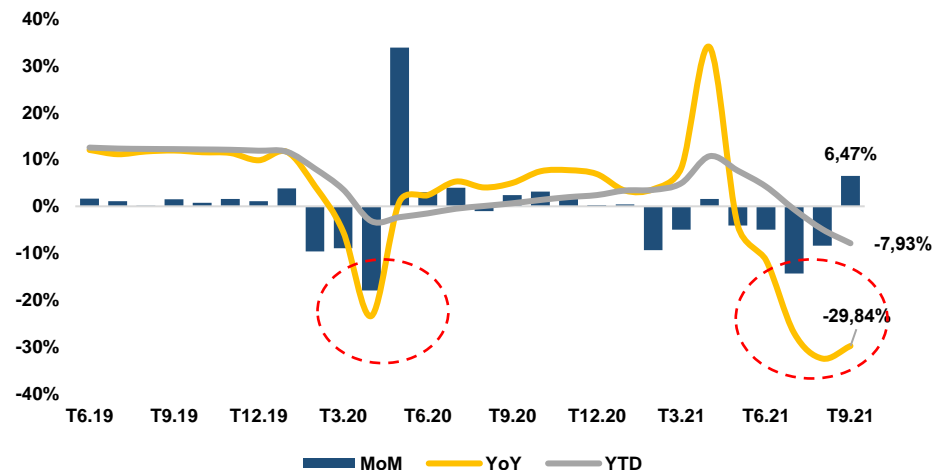
Diễn biến phục hồi sau dịch bệnh

Triển vọng hồi phục đến từ cả 2 phía cung và cầu

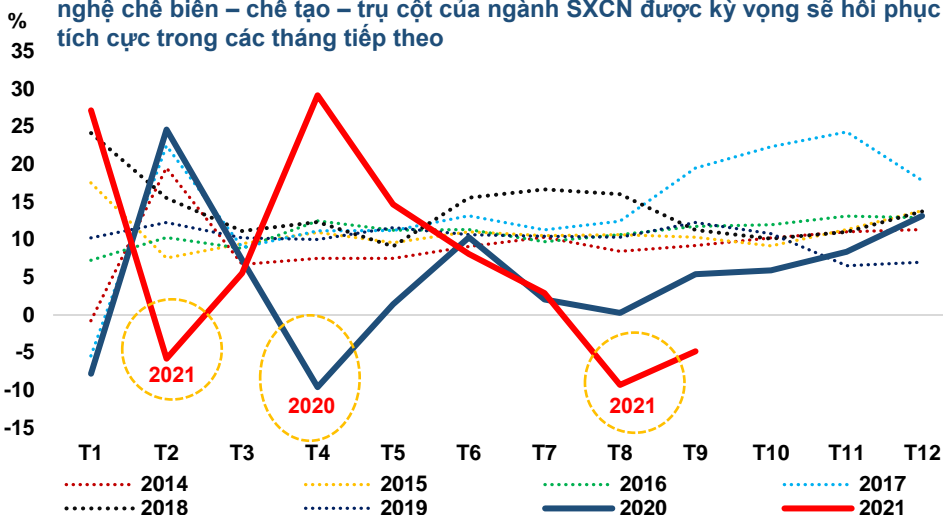
Chỉ số sản xuất công nghiệp – 4 lần sóng dịch Covid-19 đều có tác động tới hoạt động SXCN



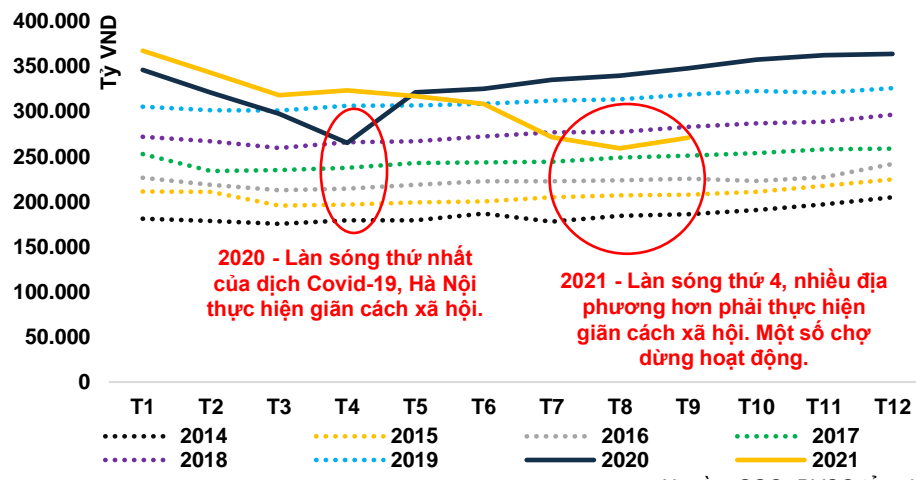
Tổng mức bán lẻ hàng hoá và dịch vụ tạo đáy



Nếu việc kiểm soát dịch bệnh Covid-19 tiếp tục được duy trì, mảng Công nghệ chế biến – chế tạo – trụ cột của ngành SXCN được kỳ vọng sẽ hồi phục tích cực trong các tháng tiếp theo



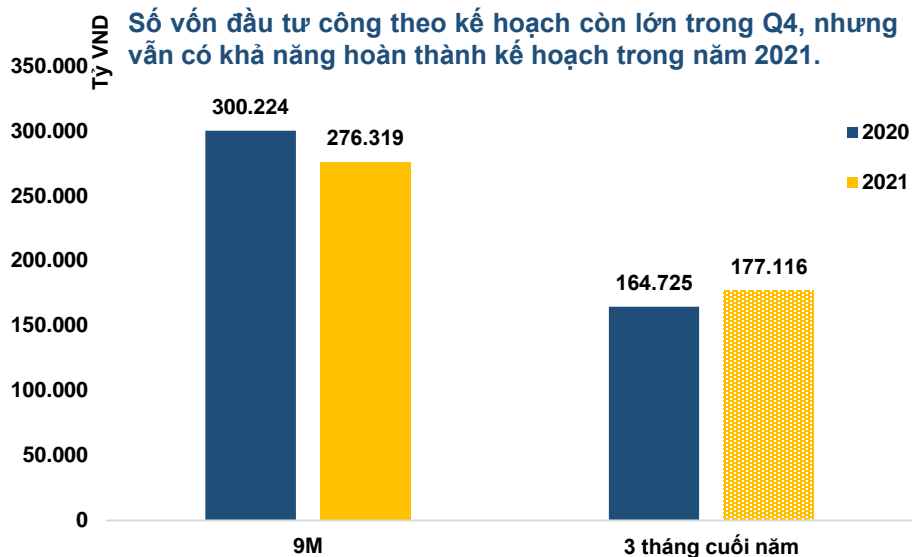
Đà giảm của doanh thu riêng mảng Bán lẻ hàng hoá đã có dấu hiệu chững lại.



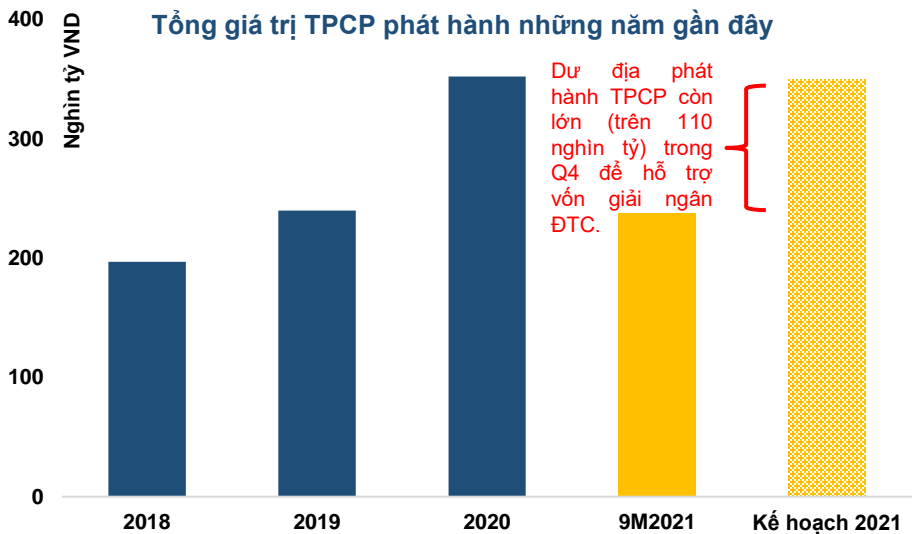
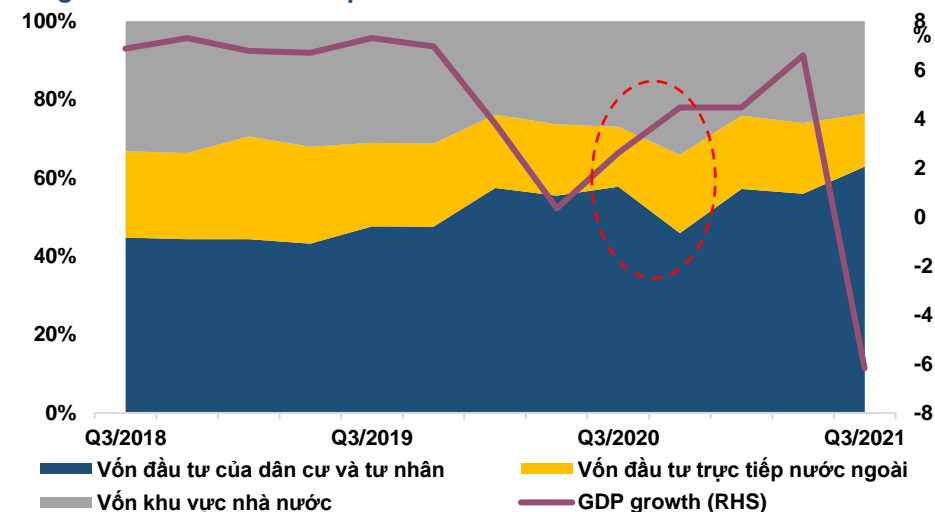
Nguồn: GSO, BVSC tổng hợp

Vốn đầu tư toàn xã hội

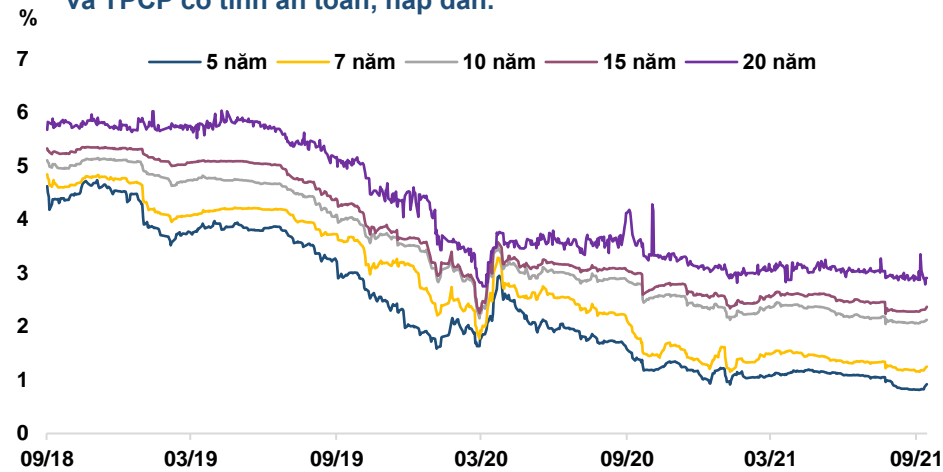
Các hoạt động kinh tế vận hành trở lại, các chính sách hỗ trợ, thúc đẩy giải ngân vốn đầu tư trong xã hội là thực sự cần thiết.



Vốn đầu tư của dân cư và tư nhân chiếm tỷ trọng ngày càng lớn trong tổng vốn đầu tư toàn xã hội.



Lợi suất TPCP ở mặt bằng thấp cho thấy môi trường vĩ mô ổn định và TPCP có tính an toàn, hấp dẫn.

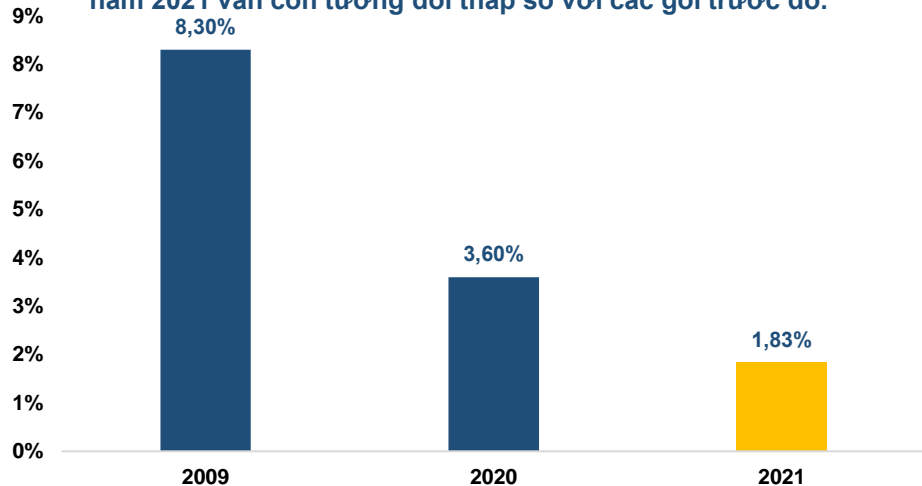


Nguồn: GSO, HNX, BVSC tổng hợp

Kích thích kinh tế sau làn sóng Covid thứ 4

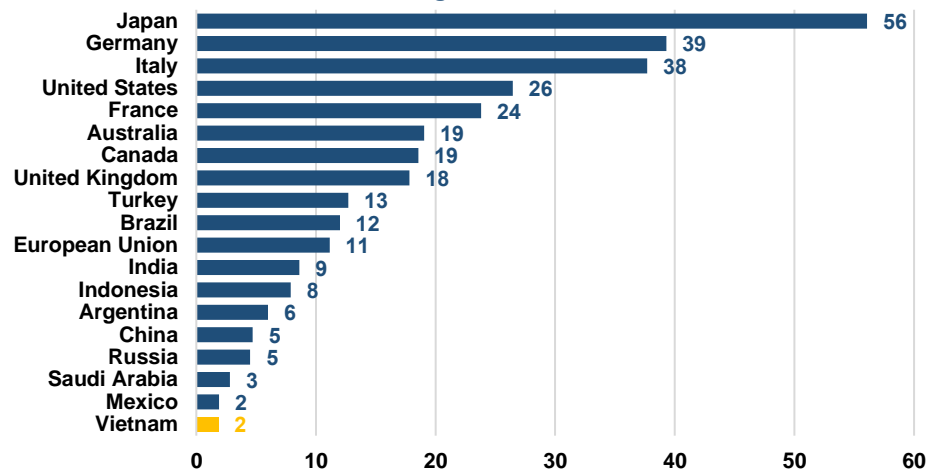
Dự địa để thực hiện các gói kích thích kinh tế ở Việt Nam còn lớn

Quy mô các gói hỗ trợ kinh tế (tỷ lệ %/GDP) của Việt Nam trong năm 2021 vẫn còn tương đối thấp so với các gói trước đó.



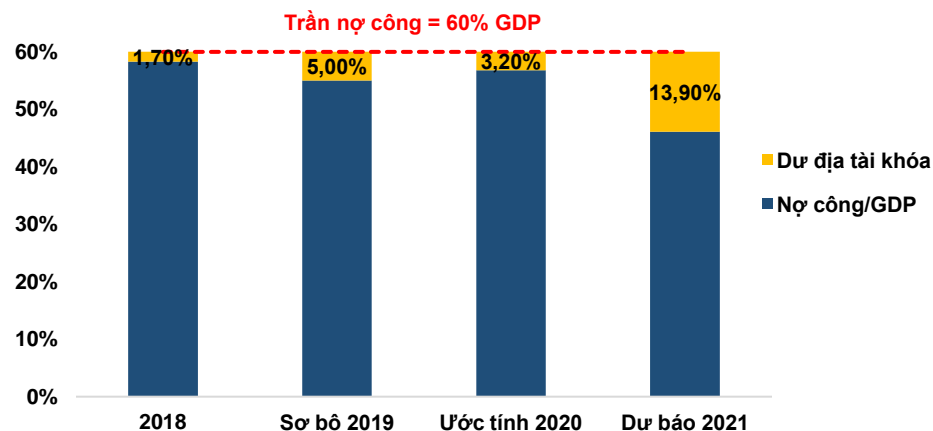
Nguồn: World Bank document, IMF, BVSC tổng hợp

Quy mô gói kích thích kinh tế của một số quốc gia so với GDP (%) trong năm 2021

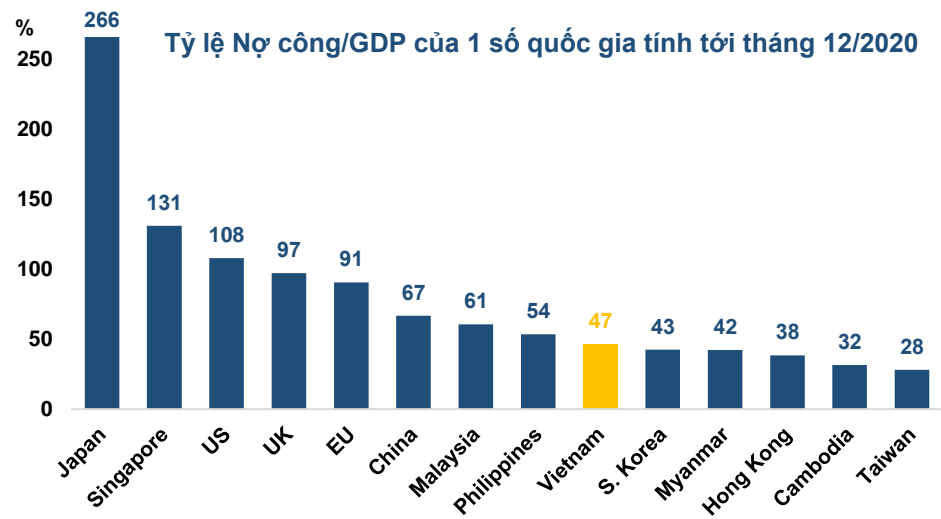


Nguồn: Statista, BVSC tổng hợp

Tỷ lệ nợ công/GDP duy trì thấp hơn so với mục tiêu 60% của Chính phủ, để lại dư địa dồi dào cho tài khoá.



Tỷ lệ Nợ công/GDP của 1 số quốc gia tính tới tháng 12/2020

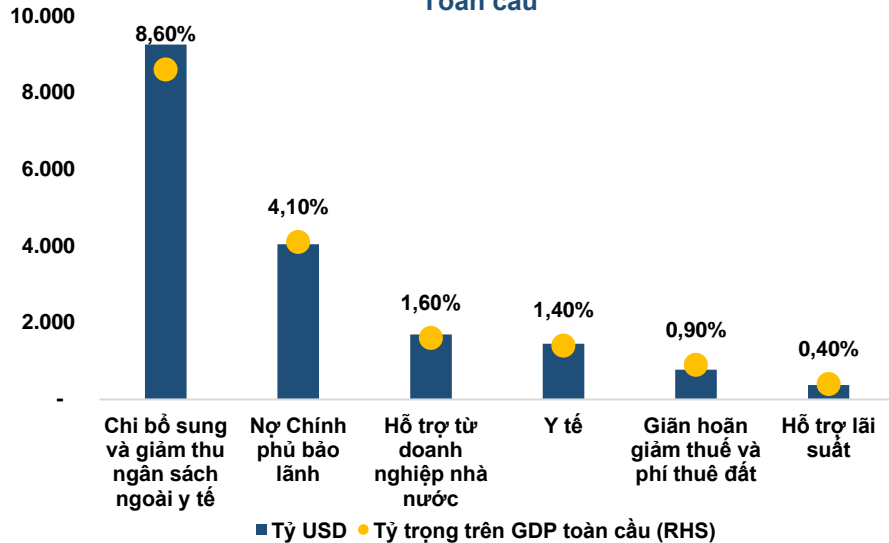


Nguồn: Trading Economics, BVSC tổng hợp

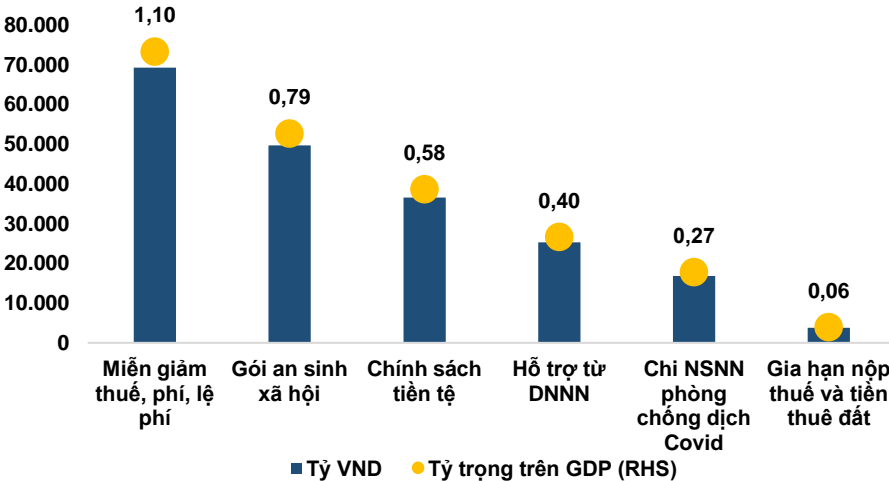
Kích thích kinh tế sau làn sóng covid thứ 4

Các gói kích thích kinh tế của thế giới và Việt Nam

Toàn cầu



Các gói kích thích kinh tế của Việt Nam trong năm 2020



Điểm nhấn chính của các gói kích thích kinh tế trên thế giới

Loại gói	Mục đích chính	Đối với DNNVV	Tiền tệ	Giải pháp chính
Tài khoá	Đầu tư nghiên cứu, sản xuất vaccine và thiết bị y tế	Trợ cấp người lao động phải tạm nghỉ việc hoặc thất nghiệp		
	Chia tiền mặt cho người dân thu nhập trung bình và thấp	Cho vay lãi suất thấp đối với DNNVV và DN kiệt quệ tài chính, khó khăn thanh khoản		
	Cho phép giãn, hoãn, giảm thuế TNDN, thuế PIT, tiền thuê đất, BHXH	Kích cầu tiêu dùng, du lịch và hỗ trợ xuất khẩu		
Lĩnh vực hàng không	Giãn, hoãn nộp thuế TNDN, thuế VAT, các nghĩa vụ nợ			Miễn, giảm thuế
	Trợ cấp để trả lương cho người lao động	Hỗ trợ tiền mặt để các công ty trả lương cho người lao động, hỗ trợ chi phí cho các DN giữ lại các lao động		
Tiền tệ	Miễn giảm thuế, hỗ trợ chi phí đóng bảo hiểm xã hội cho người lao động, chi phí vay nợ	Cung cấp các khoản vay hỗ trợ trực tiếp cho DN		
	Giảm lãi suất điều hành			Hạ tỷ lệ dự trữ bắt buộc, hỗ trợ thanh khoản cho thị trường
	Cho các NHTM vay tái cấp vốn để có thể cho DN vay với lãi suất ưu đãi			Cho phép giãn, hoãn nợ, giữ nguyên nhóm nợ
	Tăng cường ổn định tỷ giá và thanh khoản cho hệ thống tài chính			

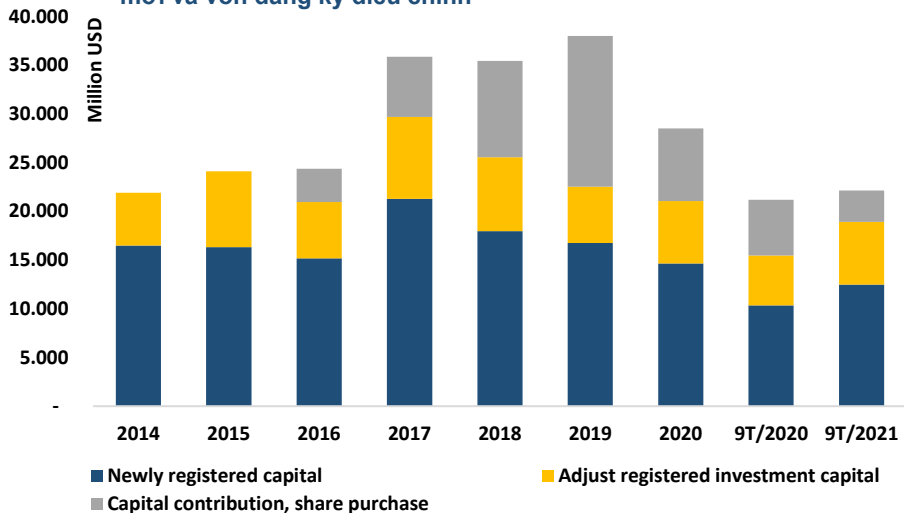
Các gói kích thích của Việt Nam trong năm 2021

Loại gói	Mục đích chính	Tổng trong năm 2021
Tài khoá	Giãn hoãn thuế, tiền thuê đất, giảm khoản phí, lệ phí, miễn giảm thuế DN	24.217
	Cho vay tái cấp vốn	480
	Chi phòng chống dịch	4.650
Tiền tệ	Miễn, giảm lãi suất 8 tháng đầu năm	34.000
An sinh xã hội	Hỗ trợ người lao động và sử dụng lao động	26.000
Hỗ trợ từ DNNN	Miễn giảm tiền điện	3.150
Dự tính (chưa được cập nhật tiến độ)	Cước viễn thông	10.000
	Gói hỗ trợ người dân thông qua các việc làm ngắn hạn, tạm thời, không đòi hỏi kỹ năng tay nghề cao	23.000
	Dự phòng ngân sách TƯ cho phòng chống dịch Covid-19	14.620
	Dự kiến miễn giảm lãi suất 4 tháng cuối năm	20.000
Tổng	Tổng trong năm 2021	160.117

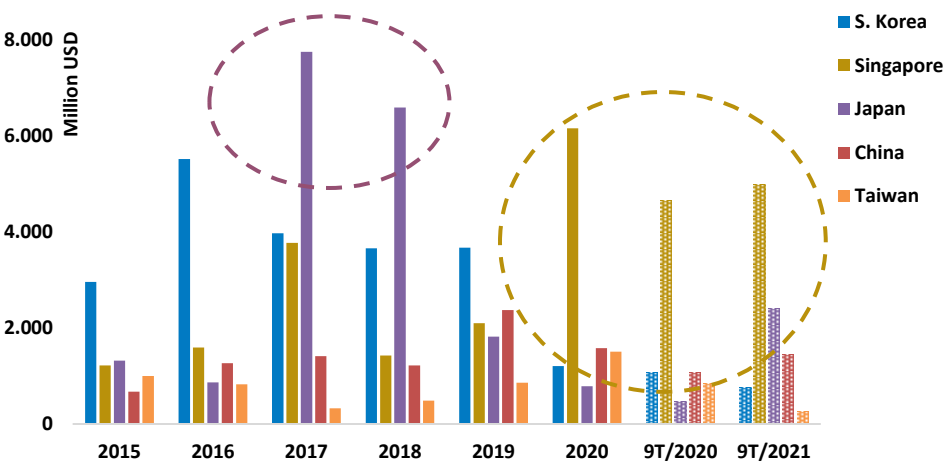
Nguồn: IMF, BVSC tổng hợp

Tín hiệu vui khi vốn FDI duy trì tăng trưởng, kỳ vọng hỗ trợ tăng trưởng xuất khẩu góp phần thúc đẩy tăng trưởng GDP trong các quý tới

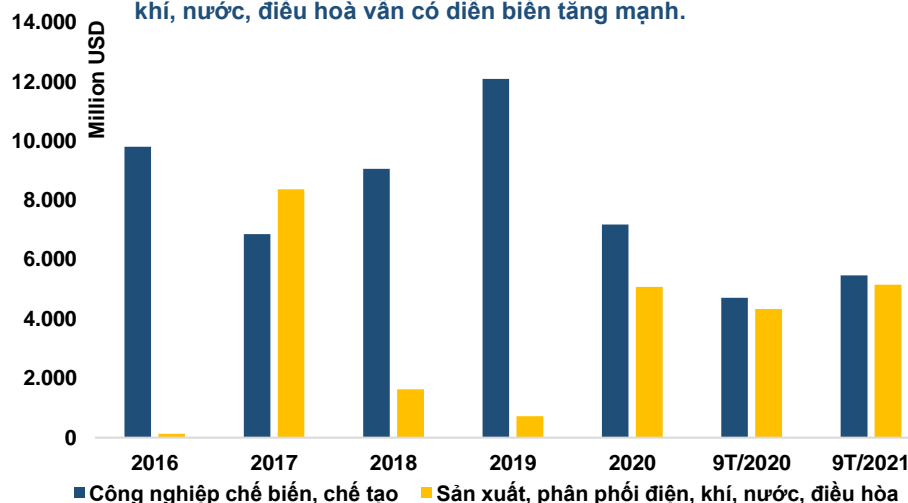
9 tháng đầu năm, vốn FDI ghi nhận tăng trưởng ở cả vốn đăng ký cấp mới và vốn đăng ký điều chỉnh



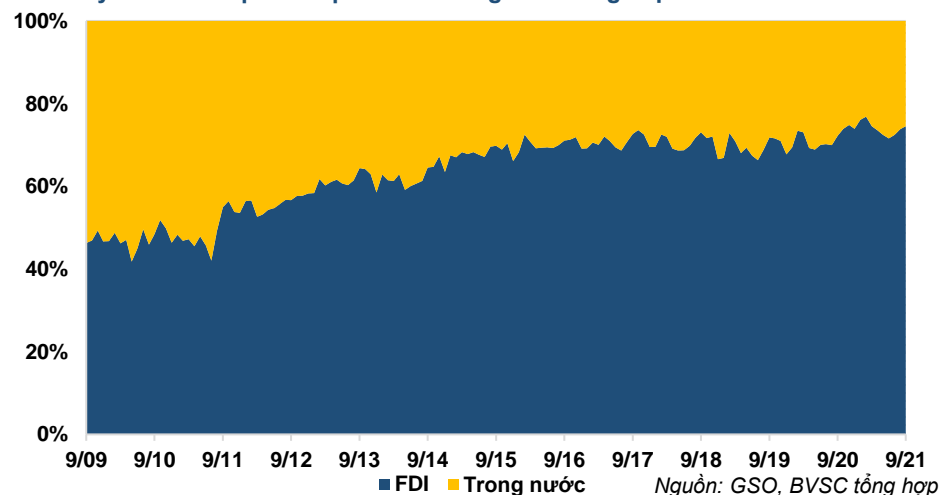
Singapore vẫn là đối tác FDI lớn nhất của Việt Nam trong 03 năm gần đây. Vốn FDI từ Nhật Bản tăng trở lại.



Vốn đầu tư FDI vào lĩnh vực CN chế biến chế tạo tiếp tục ghi nhận tăng trưởng. Tuy nhiên, tỷ trọng lĩnh vực sản xuất, phân phối điện, khí, nước, điều hoà vẫn có diễn biến tăng mạnh.

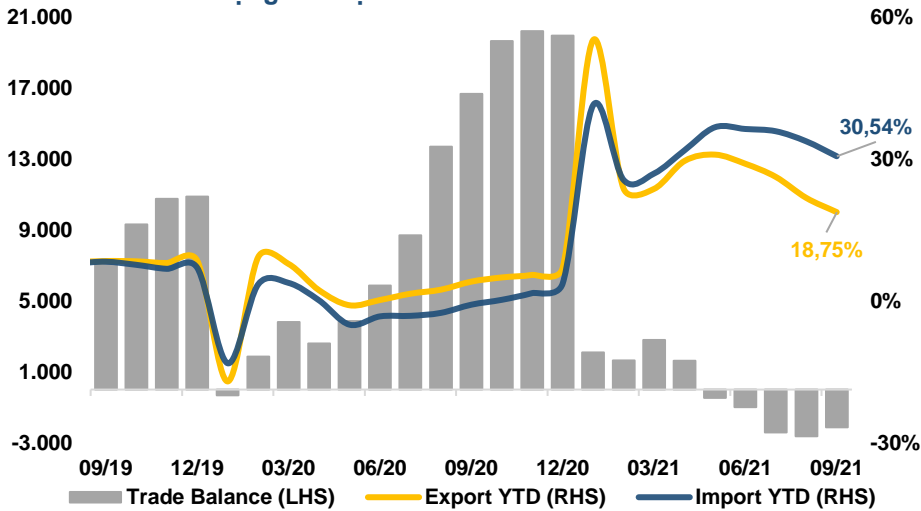


Đóng góp của FDI trong XK ngày càng lớn. Việc vốn FDI gia tăng sẽ là yếu tố tích cực hỗ trợ cho XK trong các tháng tiếp theo

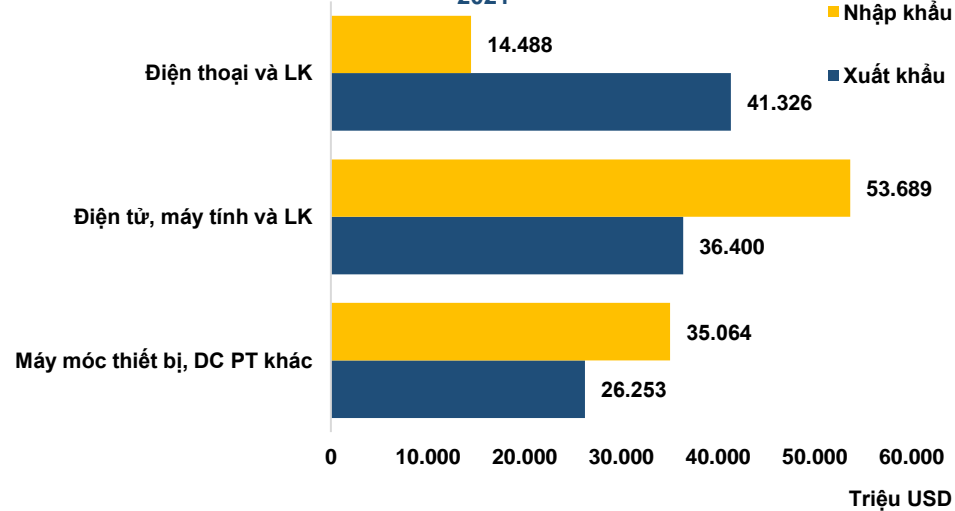


Kỳ vọng đà tăng trưởng xuất khẩu trong Q4 tăng mạnh trở lại khi các hoạt động sản xuất công nghiệp được khôi phục

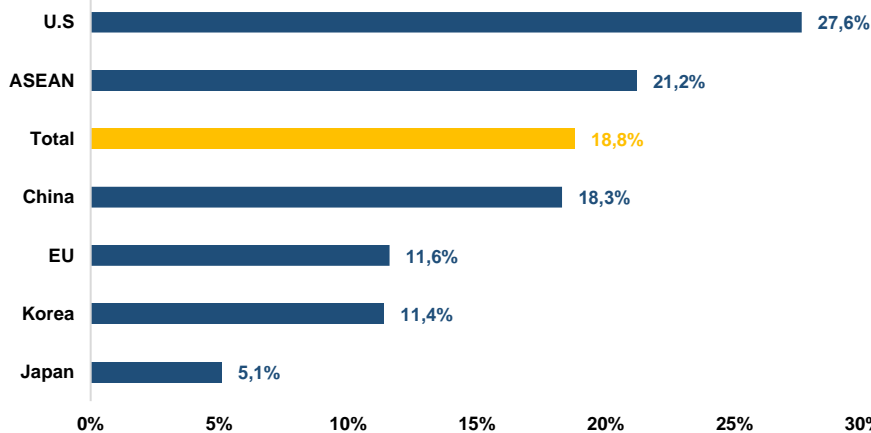
Tăng trưởng XNK có dấu hiệu chững lại trong Q2 và Q3 dưới tác động của dịch Covid-19



Giá trị xuất nhập khẩu của một số mặt hàng chính trong 9 tháng đầu năm 2021



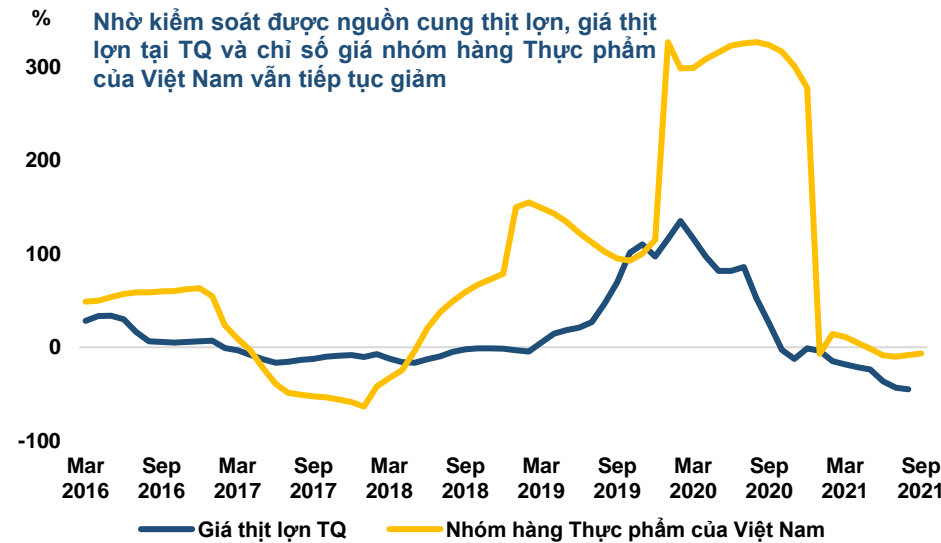
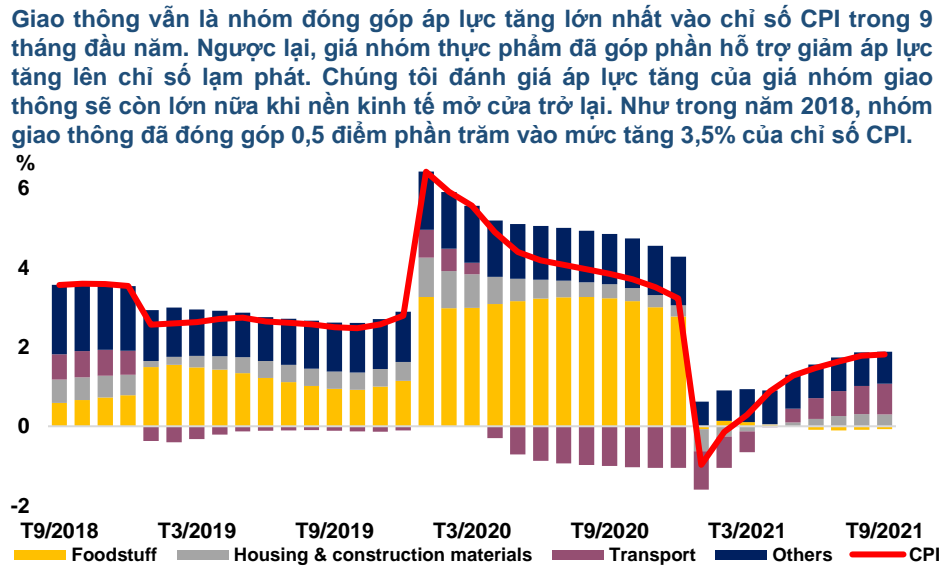
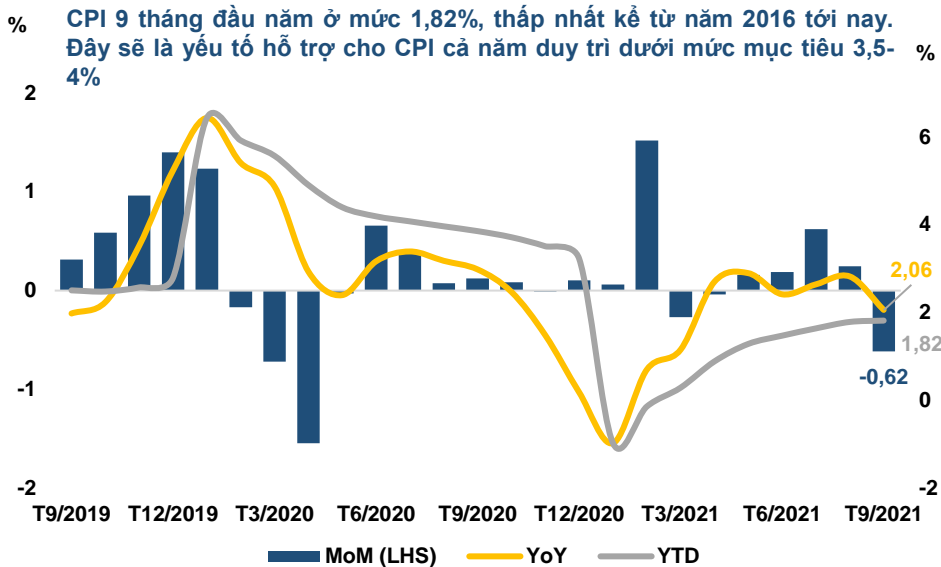
Mỹ vẫn là thị trường có lượng xuất khẩu lớn nhất của Việt Nam. Các thị trường xuất khẩu chính đều ghi nhận tăng trưởng.



Nguồn: GSO, BVSC tổng hợp

- Với việc nhiều nền kinh tế lớn đã mở cửa trở lại trong năm 2021, xuất khẩu của Việt Nam ghi nhận tăng trưởng tốt. Lũy kế 9 tháng, XK tăng 18,75% so với cùng kỳ, cao nhất kể từ năm 2018 tới nay. Hai nhóm hàng hỗ trợ lớn cho XK trong 9 tháng đầu năm là máy tính, linh kiện điện tử (+13%) và máy móc, thiết bị, dụng cụ phụ tùng (+44%).
- Mỹ tiếp tục là thị trường XK lớn nhất của VN với mức tăng vượt trội (27,6%). Các mặt hàng XK chính vào thị trường Mỹ trong 8 tháng đầu năm là: Hàng dệt may (18%); Máy móc, thiết bị, dụng cụ phụ tùng (17,7%) và Điện tử, máy tính và linh kiện (13,9%). Các mặt hàng XK có tăng trưởng vượt trội trong 8 tháng vào Mỹ bao gồm Sắt thép các loại (+419%); Vải kỹ thuật các loại (+188%) và Cao su (+145%).
- Trong Q4/2021, với yếu tố mùa vụ cuối năm và sự hồi phục trở lại của các hoạt động sản xuất, BVSC kỳ vọng đà tăng trưởng XK của Việt Nam sẽ được phục hồi.

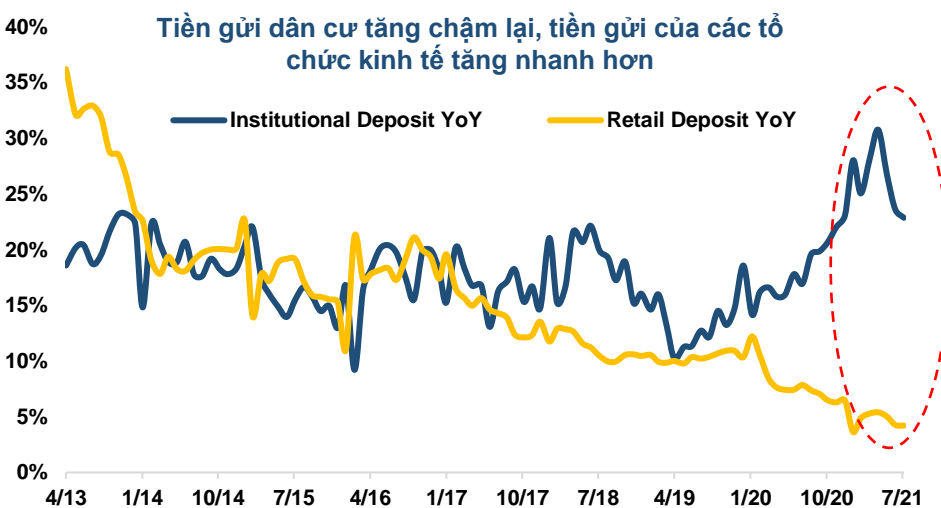
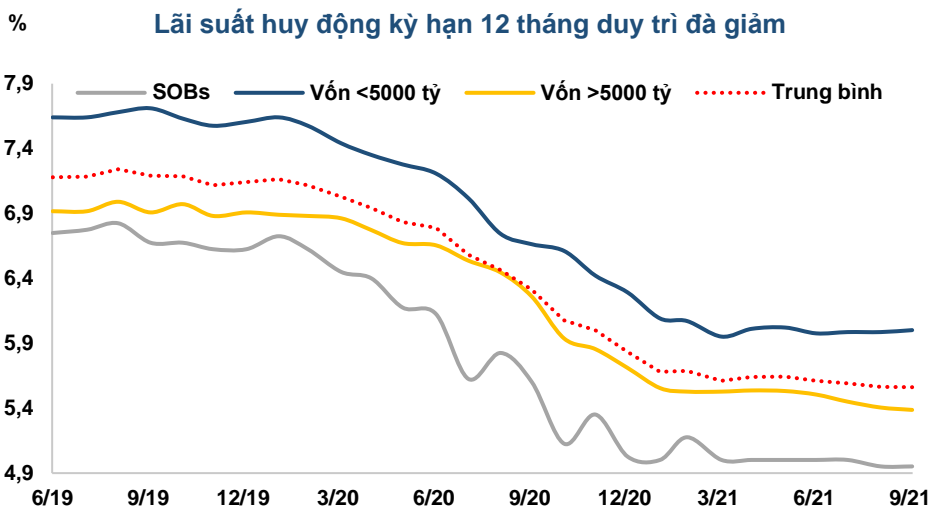
Chỉ số giá của nhóm ngành giao thông đang trên đà tăng, nhưng lạm phát chưa phải là rủi ro trong phần còn lại của năm 2021



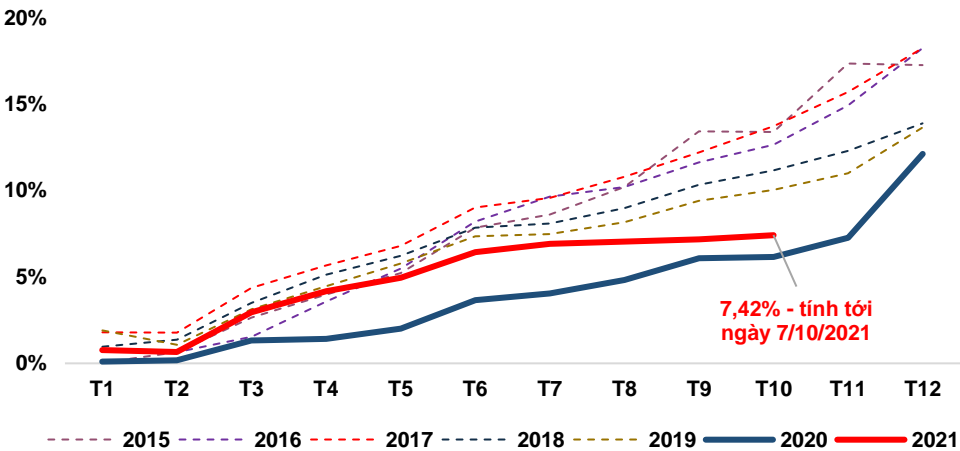
Nguồn: GSO, Bloomberg, BVSC tổng hợp

Lãi suất huy động trong nước

Lãi suất huy động sẽ tiếp tục duy trì mặt bằng thấp



Mặc dù cao hơn so với cùng kỳ, tăng trưởng tín dụng 9 tháng đầu năm 2021 vẫn thấp hơn giai đoạn 2015-2019 và có dấu hiệu chững lại

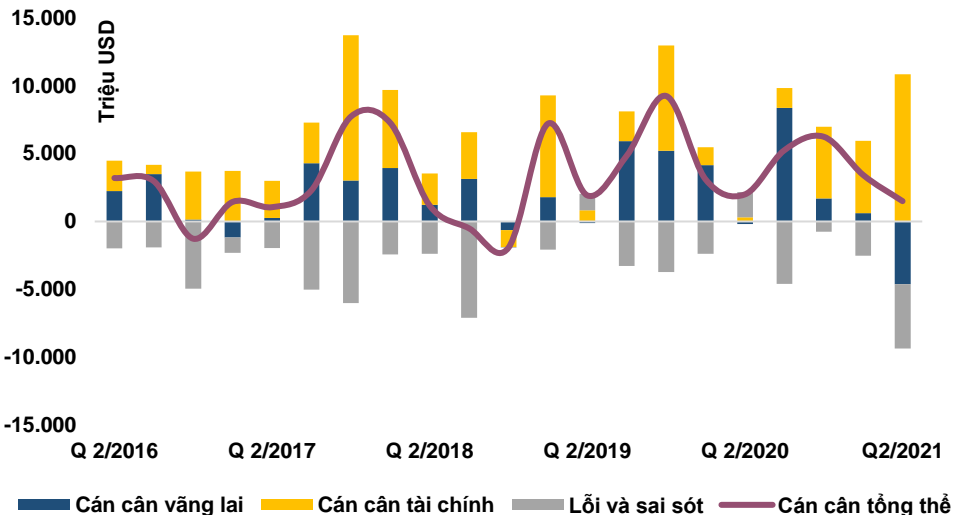


Nguồn: Fiinpro, SBV, BVSC tổng hợp

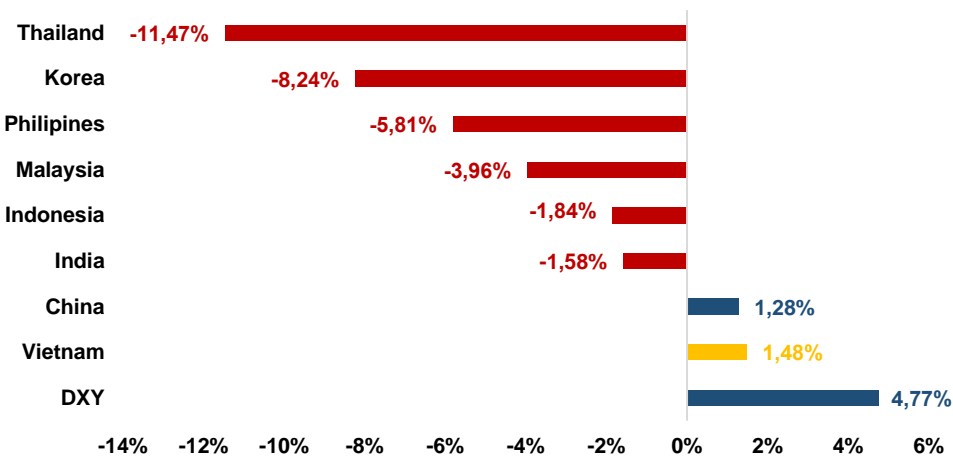
- ❑ Thanh khoản hệ thống ngân hàng tiếp tục ở trạng thái dồi dào trong Q3/2021 nhờ việc NHNN vẫn đang duy trì trạng thái nới lỏng tiền tệ (gần như không sử dụng tới các hoạt động thị trường mở trong hơn 1 năm trở lại đây) trong khi cầu vốn có dấu hiệu tăng chậm lại. Theo đó, mặt bằng lãi suất liên ngân hàng duy trì ở mặt bằng rất thấp so với mức trước khi có dịch Covid-19 (0,5-2%/năm).
- ❑ Lãi suất huy động thấp nhất lịch sử có thể là nguyên nhân khiến tiền gửi từ khu vực dân cư tiếp tục tăng chậm lại (7 tháng đầu năm chỉ tăng 2,97% trong khi trung bình cùng kỳ các năm gần đây tăng trên 10%). Hoàn toàn có khả năng một phần dòng tiền gửi từ dân cư đã chuyển sang các kênh đầu tư khác, trong đó có chứng khoán. Trong các tháng cuối năm, BVSC đánh giá lãi suất huy động sẽ tiếp tục được duy trì ở mặt bằng thấp để hỗ trợ cho sự hồi phục kinh tế.
- ❑ Chúng tôi cho rằng tăng trưởng tín dụng trong Q4 sẽ tăng tốc mạnh hơn so với quý 2 và quý 3 (do yếu tố mùa vụ và tình hình dịch bệnh đã được kiểm soát tốt hơn). Nếu dịch bệnh tiếp tục được kiểm soát tốt và doanh nghiệp hồi phục tích cực, tín dụng cho cả năm nay được kỳ vọng sẽ tăng khoảng 12-13%.

Cân đối vĩ mô lớn ổn định giúp VND tăng giá nhẹ

Cân cân thanh toán vẫn duy trì trạng thái thặng dư

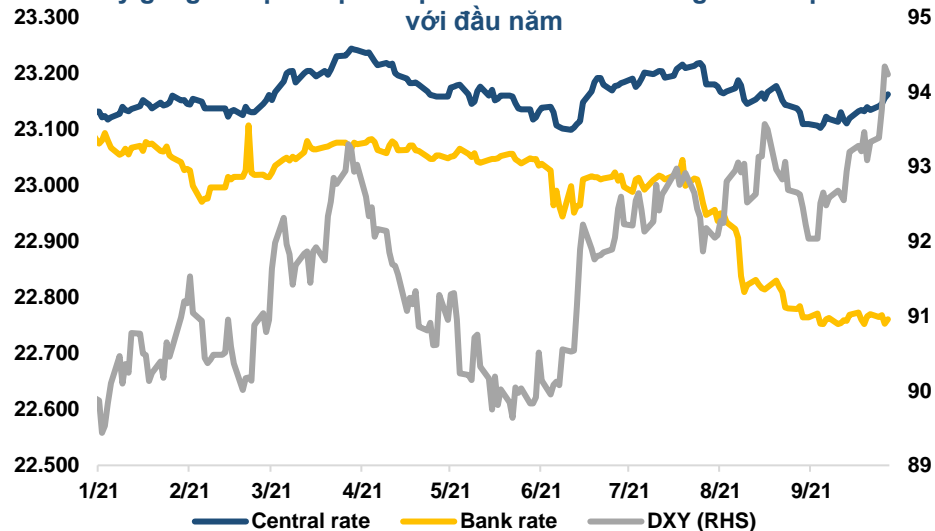


Đồng tiền của phần lớn các nước EMs vẫn duy trì xu hướng giảm so với USD.



Nguồn: Bloomberg, SBV, BVSC tổng hợp

Tỷ giá giao dịch thực tế tại NHTM có diễn biến giảm rõ rệt so với đầu năm



- Trong quý III, tỷ giá trung tâm giảm nhẹ so với cuối Q2 (16 đồng, tương đương 0,07%) trong khi tỷ giá giao dịch tại các NHTM giảm 247 đồng (tương đương VND lên giá 1,07% so với USD). Theo đó, xét trong 9 tháng đầu năm, tỷ giá trung tâm đã tăng 31 đồng (tương đương 0,13%) trong khi tỷ giá thực giảm 337 đồng, tương đương VND lên giá 1,46%. Ngược lại, trên thị trường thế giới, đồng USD có xu hướng tăng trở lại, ở mức 4,77% so với cuối năm 2020, và có diễn biến tăng so với phần lớn các đồng tiền tại các nước mới nổi ở châu Á (theo mẫu của BVSC).
- Theo số liệu cập nhật của NHNN, cán cân thanh toán của Việt Nam thặng dư 1,5 tỷ USD trong H1.2021, bao gồm 10,8 tỷ thặng dư từ cán cân tài chính, nhưng thâm hụt 4,6 tỷ USD từ cán cân vãng lai.
- Trong 9 tháng đầu năm, NHNN đã 2 lần giảm giá mua vào đồng USD. Đây là một trong những yếu tố hỗ trợ cho đồng VND có diễn biến tăng giá so với đồng USD.

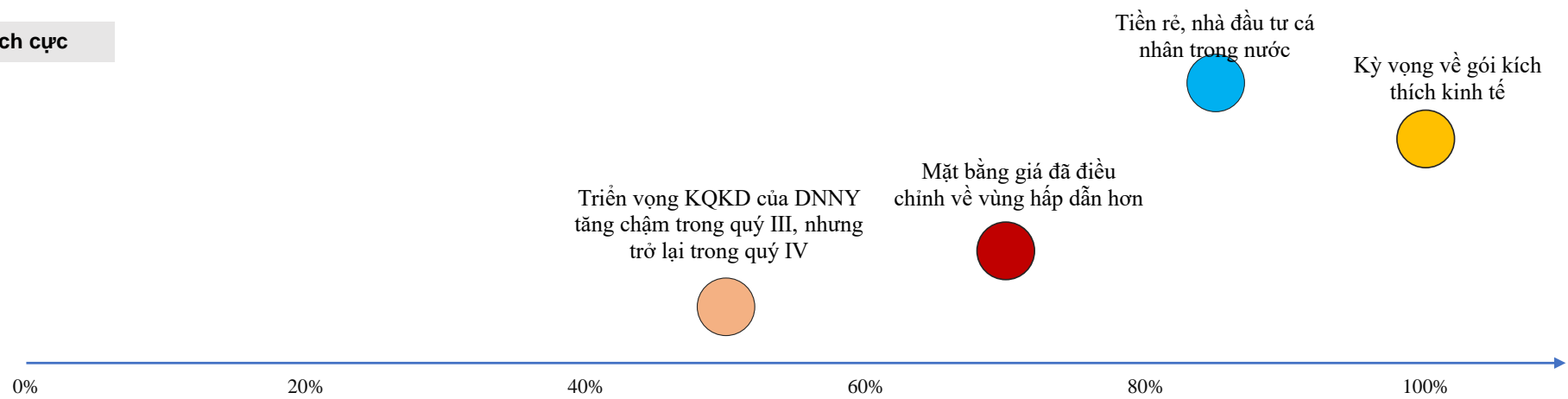
Kinh tế vĩ mô

- ❑ Bối cảnh chung: Nhờ đẩy mạnh tiêm vaccine, nhiều quốc gia mở cửa trở lại, giúp GDP các nước tăng trưởng tích cực trong 2 quý đầu năm. Các NHTW lớn trên thế giới vẫn tiếp tục duy trì lãi suất điều hành ở mức thấp kỷ lục, nhưng một số NHTW bắt đầu có tín hiệu thu hẹp dần gói nới lỏng định lượng.
- ❑ Tại Việt Nam, GDP 9 tháng đầu năm chỉ tăng 1,42% - mức thấp nhất trong hơn 20 năm trở lại đây. Riêng trong Q3, GDP ghi nhận mức tăng trưởng âm 6,17%, do hoạt động của nhiều khu vực kinh tế đồng loạt bị ảnh hưởng bởi dịch Covid-19 và lệnh giãn cách xã hội ở nhiều tỉnh thành trên khắp cả nước.
- ❑ Mặc dù vậy, việc nới lỏng các biện pháp giãn cách xã hội đang mở ra triển vọng hồi phục tích cực từ cả phía cung và cầu. Việt Nam vẫn còn dư địa chính sách tương đối lớn cho các gói kích thích kinh tế khi các hoạt động kinh tế xã hội bước vào điều kiện bình thường mới. Sẽ không chỉ là thúc đẩy đầu tư công, nền kinh tế cần nguồn vốn lớn hơn để vượt qua thách thức hiện tại nên chúng tôi cho rằng những giải pháp để thúc đẩy nguồn vốn đầu tư tư nhân, thu hút thêm nguồn vốn FDI sẽ được đưa ra.
- ❑ Chỉ số giá của nhóm ngành giao thông đang trên đà tăng, nhưng lạm phát chưa phải là một rủi ro cho năm 2021. Với mặt bằng lạm phát thấp, tăng trưởng tín dụng được NHNN giám sát chặt, lãi suất vẫn đang duy trì mặt bằng thấp và được dự báo sẽ không tăng trong các tháng còn lại của năm 2021. BVSC đánh giá khó có khả năng NHNN sẽ thực hiện cắt giảm lãi suất điều hành trong các tháng tới nhưng sẽ đưa thêm các giải pháp để thúc đẩy tín dụng, hỗ trợ tăng trưởng của nguồn vốn đầu tư tư nhân.

Một số yếu tố tác động tới thị trường chứng khoán trong quý 4/2021

Tích cực

Mức độ tác động đến VnIndex

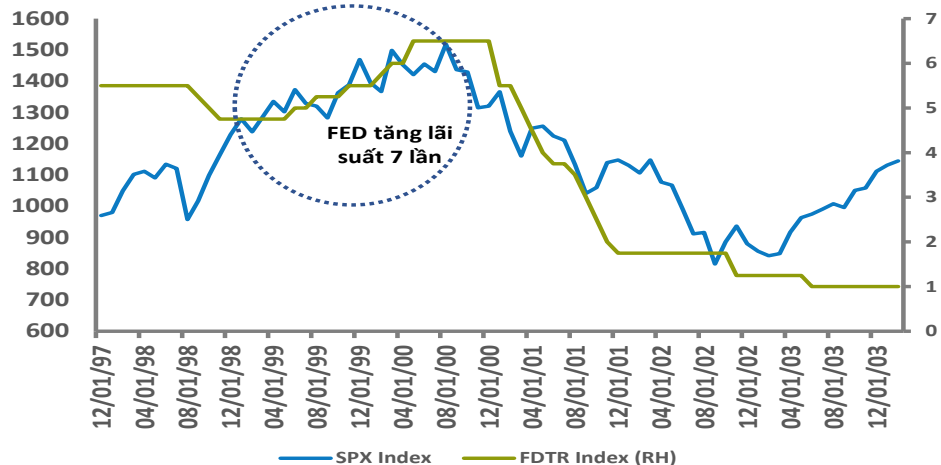


Tiêu cực

Xác suất xảy ra

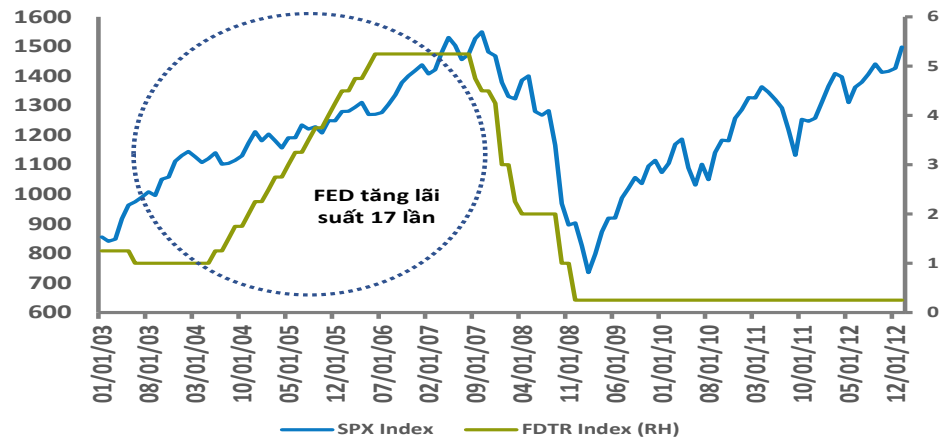
FED giảm chương trình QE nhưng mức ảnh hưởng tới thị trường sẽ không lớn

Lần tăng lãi suất trước thiên niên kỷ 2000



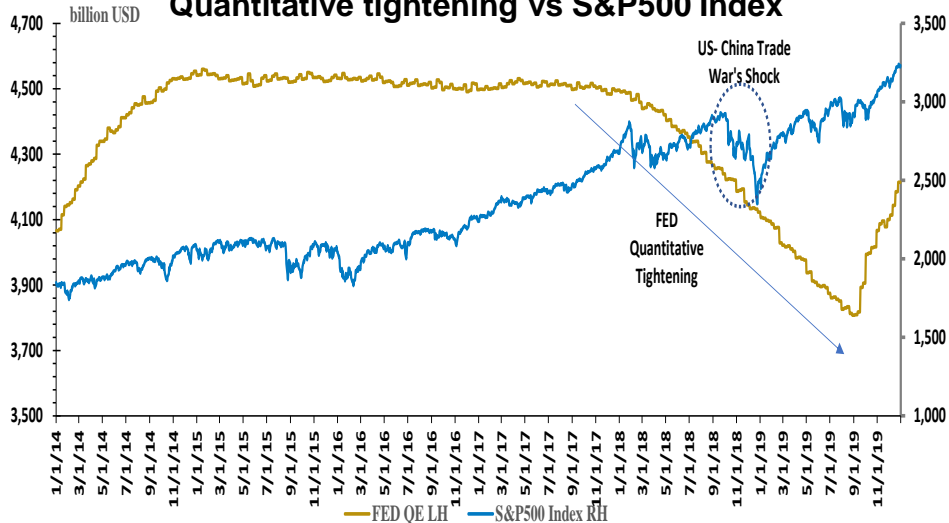
Nguồn: Bloomberg, BVSC tổng hợp

Lần tăng lãi suất trước khủng hoảng 2007



Nguồn: Bloomberg, BVSC tổng hợp

Quantitative tightening vs S&P500 Index

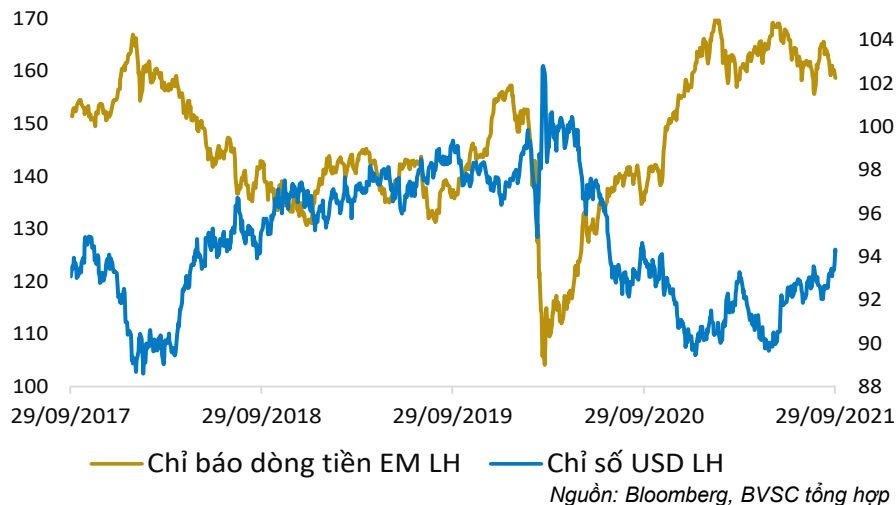


Nguồn: Bloomberg, BVSC tổng hợp

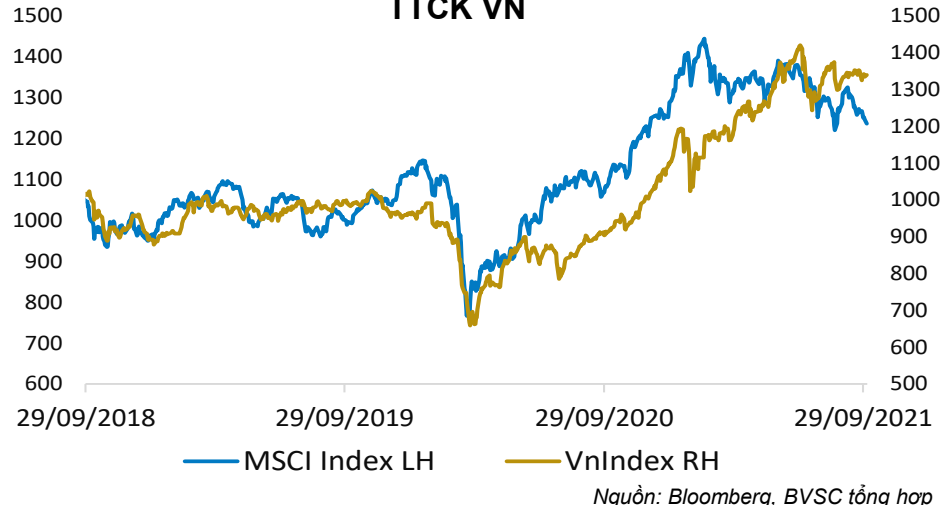
- ☐ Trong quá khứ, thị trường chứng khoán Mỹ và thế giới nhìn chung vẫn tiếp tục duy trì được đà tăng điểm khi FED bắt đầu giảm và dừng chương trình QE cũng như ở những lần tăng lãi suất đầu của FED.
- ☐ Nguyên do của điều này đến từ thông thường FED sẽ chỉ có những động thái giảm nới lỏng khi nền kinh tế đã có sự hồi phục tốt, kết quả kinh doanh của các doanh nghiệp có sự cải thiện. Do đó, ở những lần đầu FED tăng lãi suất cũng như giảm thực hiện QE, kết quả kinh doanh có sự cải thiện của các doanh nghiệp cũng như tín hiệu tích cực từ các chỉ số vĩ mô đã thay thế dần vai trò dẫn dắt thị trường của yếu tố tiền rẻ.

Dù vậy sự hồi phục của USD có thể tạo áp lực với các thị trường mới nổi

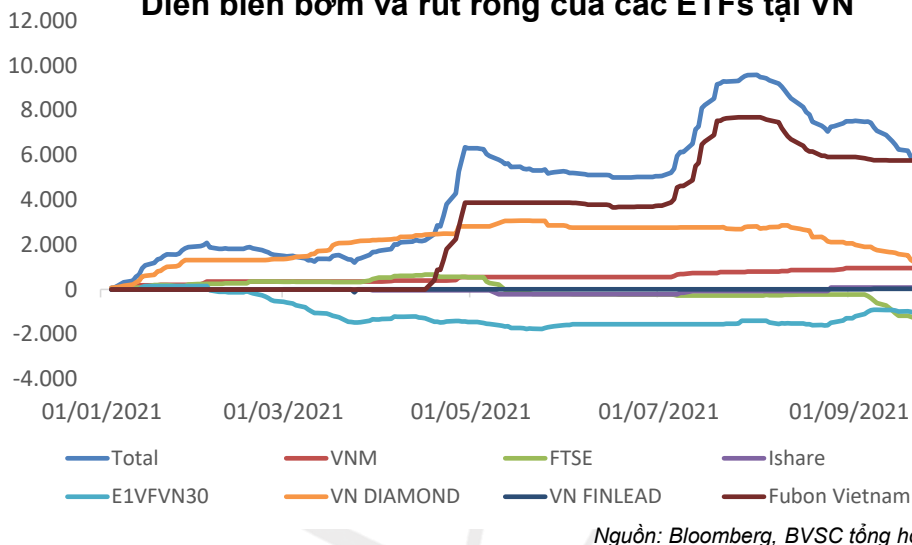
Đồng USD tăng mạnh khiến thị trường EM bị rút ròng



Tương quan ngày càng chặt giữa MSCI EM và TTCK VN



Diễn biến bơm và rút ròng của các ETFs tại VN



- ❑ Sự xuất hiện của các quỹ ETFs từ năm 2018 trở lại đây đã tạo ra hiệu ứng liên thông mạnh hơn giữa thị trường chứng khoán Việt Nam và TTCK EM.
- ❑ Đồng USD mạnh lên đã khiến dòng vốn của nhà đầu tư rút ra khỏi thị trường mới nổi và thị trường cận biên. Do đó, tạo ra rủi ro thị trường chứng khoán Việt Nam tiếp tục chịu áp lực bán ròng của khối ngoại.
- ❑ Tuy nhiên, mức độ ảnh hưởng của yếu tố này không còn quá lớn khi dòng tiền nội ngày càng đóng vai trò quan trọng trong việc dẫn dắt thị trường.

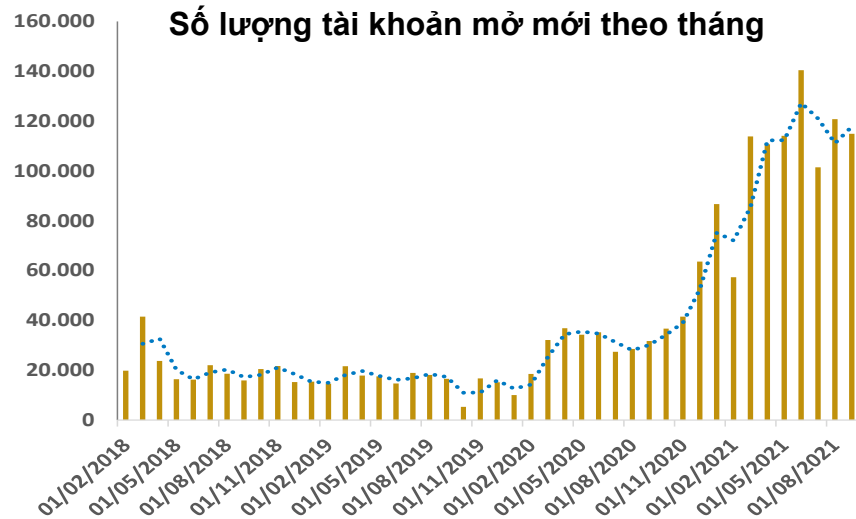
Tiền rẻ, nhà đầu tư cá nhân trong nước tiếp tục là động lực thúc đẩy thị trường chứng khoán tăng trưởng

Số lượng tài khoản hiện tại



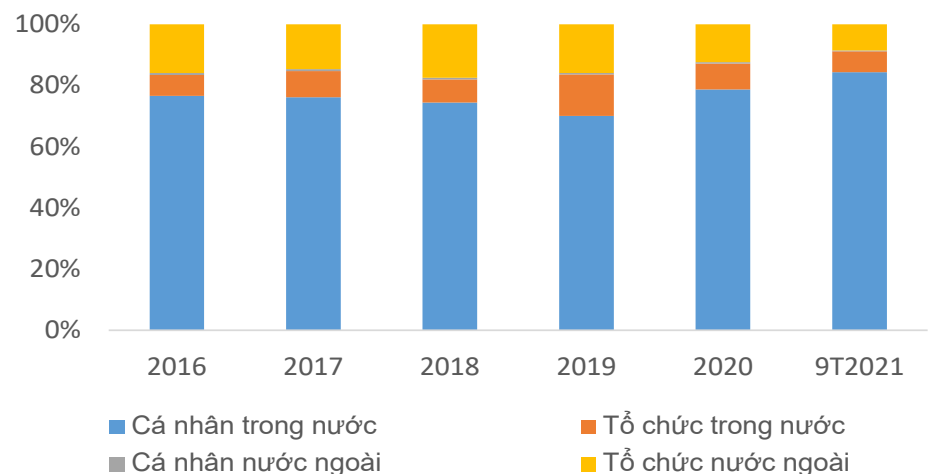
Nguồn: VSD, BVSC tổng hợp

Số lượng tài khoản mở mới theo tháng



Nguồn: VSD, BVSC tổng hợp

Tỷ trọng giao dịch theo loại nhà đầu tư



Nguồn: Fiinpro, BVSC tổng hợp

- ❑ Trên thị trường, số lượng tài khoản của nhà đầu tư cá nhân trong nước luôn chiếm một phần lớn trong tổng số tài khoản đang hoạt động nhưng chỉ 2 năm trở lại đây nhóm nhà đầu tư này mới thể hiện được xu hướng đầu tư độc lập và dẫn dắt xu hướng của thị trường chung.
- ❑ Mức độ quan tâm đến TTCK ngày càng được nâng cao khi số lượng tài khoản mở mới liên tục gia tăng, đặc biệt là trong năm 2021.
- ❑ Tỷ trọng giao dịch của nhóm nhà đầu tư cá nhân cũng liên tục gia tăng.

Những nhóm ngành hồi phục nhanh từ môi trường tiền rẻ và kích thích tài khóa – Kinh nghiệm thế giới.

Diễn biến của các nhóm cổ phiếu tại Mỹ trong các chu kỳ kinh tế trong giai đoạn 1962 - 2016

Ngành	Hồi Phục	Mở Rộng	Chậm Lại	Suy Giảm
Tài Chính	+			
Bất Động Sản	++			--
Hàng Hóa Tiêu Dùng Tùy Nghi	++	-	--	
Công Nghệ	+	+	--	--
Công Nghiệp	++			--
Nguyên Vật Liệu	+	--	++	
Hàng Hóa Tiêu Dùng Thiết Yếu			++	++
Y Tế	--		++	++
Năng Lượng	--		++	
Viễn Thông		+		-
Tiện Ích Công Cộng	--	--	+	++
Đặc tính chính sách kinh tế	- Kích thích tài khóa mạnh - Chính sách tiền tệ nới lỏng	- Chính sách tài khóa trung tính - Môi trường tiền tệ bớt nới lỏng	- Chính sách nhìn chung có thắt chặt	- Chính sách mang tính nới lỏng nhằm hỗ trợ doanh nghiệp sống sót

Chú thích:

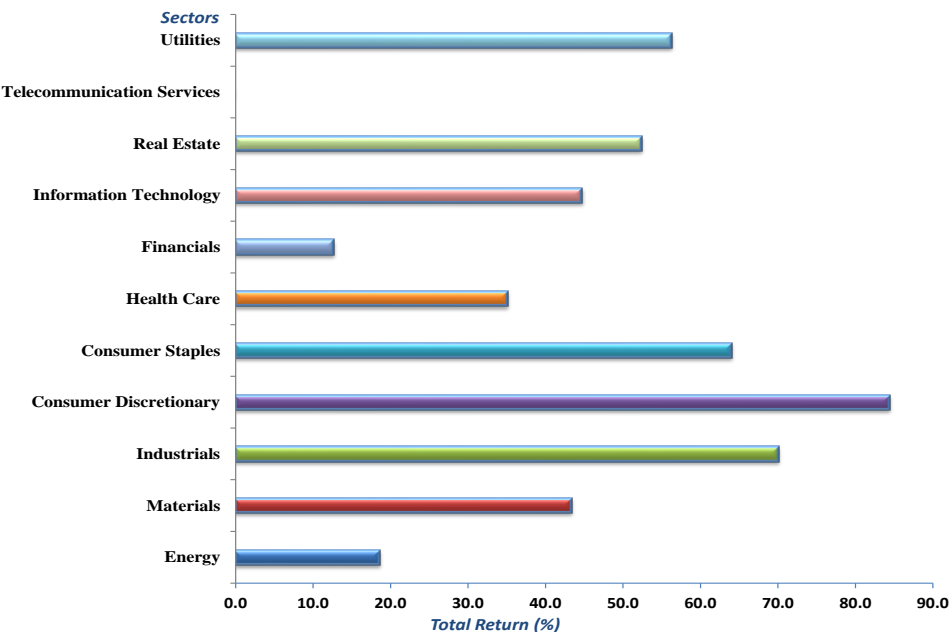
++ thỏa mãn điều kiện đánh giá về mức tăng và xác suất tăng.

+ chỉ thỏa mãn 1 trong 2 điều kiện về mức tăng và xác suất tăng.

Nguồn: Fidelity Investment Research, 2020.

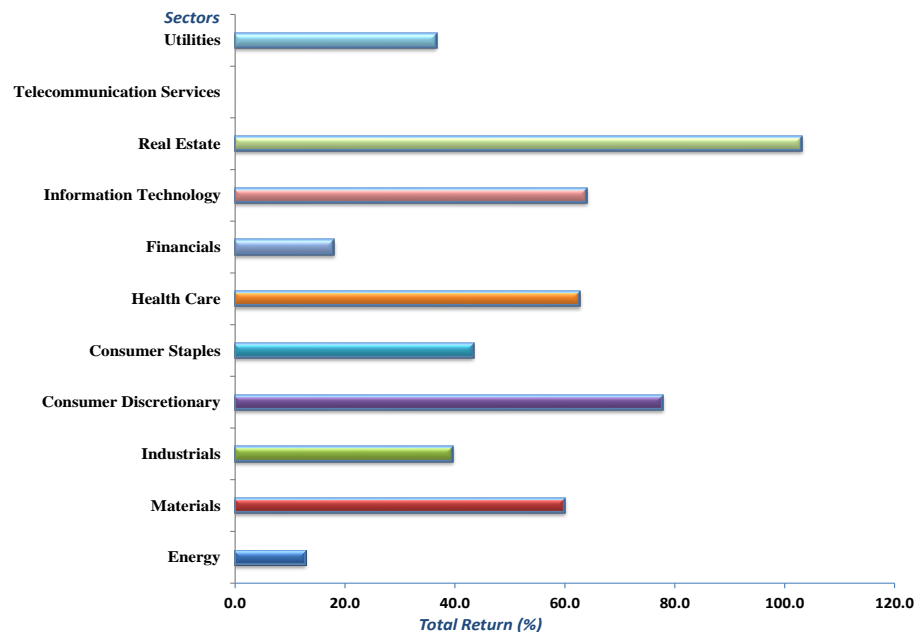
- ☐ Quan sát diễn biến của thị trường chứng khoán Mỹ trong quá khứ, trong giai đoạn nền kinh tế hồi phục, thì các cổ phiếu thuộc nhóm ngành **Ngân hàng, Bất động sản, Hàng hóa tiêu dùng phi thiết yếu, Công nghệ, Công nghiệp và Nguyên vật liệu** là những nhóm hồi phục mạnh.

**Tăng trưởng cổ phiếu các ngành của Việt Nam
1 năm sau gói cứu trợ năm 2009**



Nguồn: Bloomberg, BVSC tổng hợp

**Tăng trưởng cổ phiếu các ngành của Trung Quốc
1 năm sau gói cứu trợ năm 2008**



Nguồn: Bloomberg, BVSC tổng hợp

- ☐ Sau 1 năm khi các gói kích thích kinh tế của Chính phủ hỗ trợ nền kinh tế sau cuộc khủng hoảng 2008 có hiệu lực, thị trường chứng khoán Việt Nam và Trung Quốc đã hồi phục khá tích cực so với thời điểm trước khi có cứu trợ. Các ngành có sự hồi phục mạnh nhất bao gồm: Hàng tiêu dùng, Bất động sản, Công nghiệp, Nguyên vật liệu...
- ☐ Trong quý IV/2021, với sự hỗ trợ từ các gói kích thích kinh tế, thị trường chứng khoán được kỳ vọng sẽ tăng trưởng tích cực với sự dẫn dắt của các nhóm ngành có thể được hưởng lợi nhiều như Công nghiệp, Bất động sản, Nguyên vật liệu, Ngân hàng...

Dự báo diễn biến thị trường quý IV

- ❑ Nền kinh tế được mở cửa trở lại trong quý IV là yếu tố tích cực mở ra triển vọng bất nhịch trở lại với hoạt động sản xuất kinh doanh của các doanh nghiệp.
- ❑ Dự địa để có một gói kích thích kinh tế lớn sẽ là kỳ vọng lớn nhất đối với các nhà đầu tư, và yếu tố này cũng sẽ dẫn dắt đà tăng trưởng của thị trường, là động lực tăng giá cho có nhóm cổ phiếu dự báo được hưởng lợi. Theo quan điểm của chúng tôi, bên cạnh thúc đẩy đầu tư công, các cơ quan điều hành sẽ có thêm chính sách để thúc đẩy nguồn vốn đầu tư tư nhân. Cùng với đó, có thể sẽ có thêm một số ưu đãi để tạo ra sự cạnh tranh cho Việt Nam trong thu hút nguồn vốn FDI.
- ❑ Kỳ vọng vào việc khơi thông, và thúc đẩy nguồn vốn đầu tư tư nhân - đang chiếm tỷ trọng lớn nhất trong tổng nguồn vốn đầu tư toàn xã hội, chúng tôi cho rằng nhóm cổ phiếu ngân hàng sẽ có thêm động lực tăng trưởng. Bên cạnh đó, với gói kích thích kinh tế lớn, các doanh nghiệp sẽ dần hoạt động trở lại và giảm bớt lo ngại về rủi ro nợ xấu.
- ❑ Với thúc đẩy đầu tư công, đó sẽ là những doanh nghiệp cung cấp nguyên vật liệu, các doanh nghiệp xây dựng sẽ thu hút được nhiều kỳ vọng của nhà đầu tư. Với nhóm bất động sản khu công nghiệp, đây có thể là lựa chọn tốt trong quý IV bởi lẽ nhóm này không chỉ hưởng lợi từ quá trình đẩy mạnh đầu tư công, mà nhóm ngành này còn có thể hưởng lợi từ khi dòng vốn FDI trở lại sau quá trình giãn cách, siết chặt thời gian vừa qua.
- ❑ Mặt bằng lãi suất thấp, sự quan tâm của nhà đầu tư cá nhân trong nước, cùng sự dẫn dắt bởi kỳ vọng vào gói kích thích kinh tế lớn nhất từ trước đến nay sẽ là những yếu tố chính quyết định xu hướng thị trường trong quý IV. Chúng tôi cho rằng, thị trường sẽ có xu hướng tăng trong quý IV. Kết thúc năm 2021, Vnindex sẽ đóng cửa trong khoảng 1.400-1.450 điểm.

Trân trọng cảm ơn!

KHỐI PHÂN TÍCH

Công ty cổ phần 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 1, HCM

Tel: (84-28)-3914 6888

Fax: (84-28)-3914 7999