

BỐI CẢNH KINH TẾ TÀI CHÍNH THẾ GIỚI ĐẦY BIẾN ĐỘNG

KHỐI PHÂN TÍCH

Nguyễn Thị Mỹ Liên

Trưởng phòng
liennguyen@phs.vn

Bùi Thị Quỳnh Nga

Chuyên viên cao cấp – Vĩ mô
ngabui@phs.vn

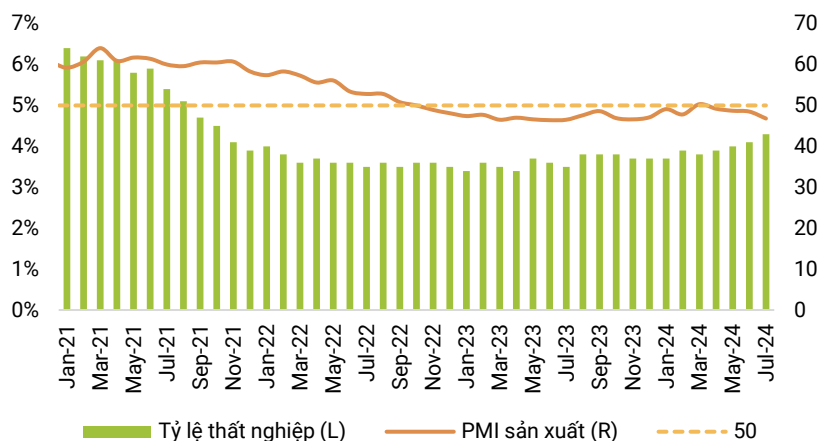
- NHNN hôm nay 05/08/2024 đã chính thức giảm lãi suất thị trường mở (OMO) từ mức 4.50% về mức 4.25%, đi cùng với đó là giảm lãi suất tín phiếu xuống mức 4.25%. Điều này cho thấy (1) SBV đang tự tin trong vấn đề kiểm soát tỷ giá và (2) SBV sẵn sàng thực hiện các chính sách tiền tệ hỗ trợ nền kinh tế khi có cơ hội.
- Diễn biến trên thị trường thế giới đang hỗ trợ cho các quyết định của SBV với việc DXY giảm sâu và Fed nhiều khả năng sẽ phải mạnh tay giảm lãi suất.
- Các chính sách của Chính phủ và NHNN sẽ được thúc đẩy mạnh mẽ hơn trong giai đoạn tới khi kinh tế thế giới dự báo sẽ gặp nhiều khó khăn, đặc biệt là đầu tư công và tín dụng.
- Dù còn chịu nhiều áp lực trong ngắn hạn, chúng tôi cho rằng bản thân nền kinh tế và doanh nghiệp sẽ có sự cải thiện hơn trong giai đoạn nửa còn lại của năm, và giúp thị trường nói chung và doanh nghiệp nói riêng có các mức định giá hấp dẫn hơn

Bối cảnh thị trường

Chúng tôi nhận thấy một số điểm sau:

- Các số liệu kinh tế cực kỳ thất vọng tại Mỹ. Cuối tuần vừa qua Mỹ công bố số liệu về tỷ lệ thất nghiệp và PMI sản xuất cho thấy sự yếu đi một cách nhanh chóng tại thị trường lao động và kinh tế tại nền kinh tế số 1 thế giới. Đáng chú ý, thị trường e ngại các số liệu này đang kích hoạt khả năng Mỹ đã rơi vào suy thoái khi quy tắc Sahm bị vi phạm. Thêm vào đó, hàng loạt các số liệu KQKD đáng thất vọng cũng được công bố, điển hình như Intel, Tesla, McDonald's,....

Hình 1: Tình hình kinh tế Mỹ.

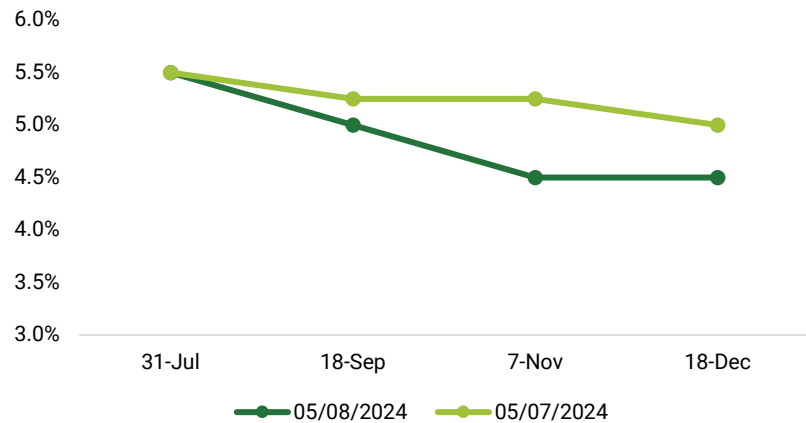


Nguồn: Bloomberg, PHS tổng hợp

- Các diễn biến địa chính trị đang xoay chuyển theo hướng khó đoán định hơn, chiến trường Trung Đông đã trở nên căng thẳng hơn khi chiến trường Nga-Ukraine có dấu hiệu "hạ thang". Sau khi Israel tấn công thủ lĩnh Hamas tại Iran, thế giới đang bước vào giai đoạn bất an chờ đợi các động thái đáp trả của Iran cũng như Hamas sắp tới.
- Kịch bản giảm lãi suất đã ngày càng gần. Thị trường đã ngay lập tức đánh giá lại khả năng giảm lãi suất tại các quốc gia lớn như Mỹ, EU, Anh,... Các số liệu tại Mỹ được công bố sau kỳ họp của Fed

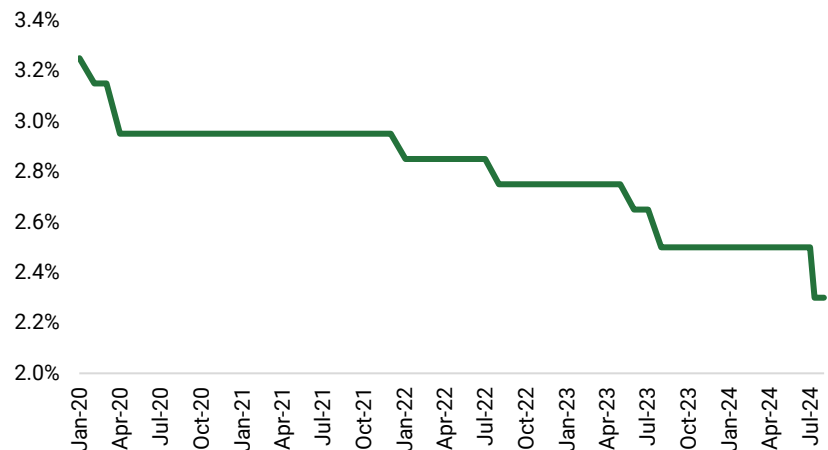
trong tháng 7, vì vậy thị trường đang gần như 100% cho rằng Fed sẽ phải giảm lãi suất mạnh hơn trong cuộc họp tháng 9 với mức giảm dự báo 50bps thay vì 25bps như kịch bản trước đó, và giảm thêm 50bps nữa vào tháng 11, đưa lãi suất về mức 4.25 - 4.50% vào cuối năm nay. ECB cũng được dự báo sẽ giảm lãi suất 50bps vào cuộc họp tháng sau. Trước đó, Anh và Trung Quốc cũng đã liên tiếp cắt giảm lãi suất. Xu hướng giảm lãi suất đã và đang bắt đầu lan rộng trên toàn cầu ngoại trừ Nhật Bản. Qua đó, áp lực đồng USD trên thị trường thế giới giảm sâu khi JPY trở thành đồng tiền "safe heaven", hiện tại DXY đã giảm 3.3% kể từ mức đỉnh từ cuối tháng 6, giao dịch ở 102.5.

Hình 2: Thị trường kỳ vọng Fed cắt giảm lãi suất mạnh tay hơn.



Nguồn: FedWatch, PHS tổng hợp

Hình 3: NHTW Trung Quốc cắt giảm lãi suất cho vay trung hạn kỳ hạn 1 năm.



Nguồn: Bloomberg, PHS tổng hợp

- (4) Việt Nam chính thức chưa được Mỹ công nhận là nền kinh tế thị trường. Vào ngày 02/08, Mỹ chính thức gửi thông báo về việc chưa công nhận Việt Nam là nền kinh tế thị trường bất chấp các nỗ lực trước đó của phía Việt Nam. Mặc dù đã phần nào dự báo điều này nhưng chúng tôi cho rằng điều này sẽ ít nhiều ảnh hưởng đến hoạt động thương mại của Việt Nam, đặc biệt trong bối cảnh Mỹ sắp bước vào cuộc bầu cử mới với nhiều khả năng Cựu Tổng thống Donald Trump sẽ quay lại Nhà Trắng. Quan điểm MAGA của Trump nhiều khả năng sẽ gây khó khăn với các đối tác thương mại có

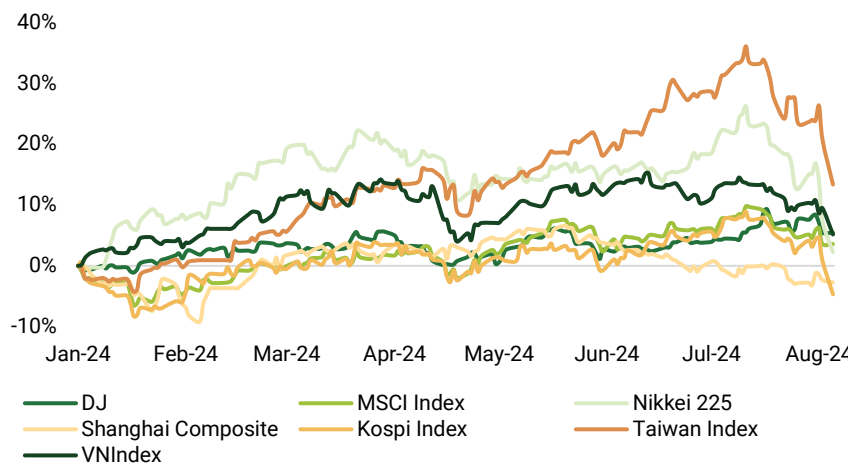
thặng dư lớn với Mỹ, trong đó có Việt Nam. Vì vậy, việc công nhận Việt Nam là nền kinh tế thị trường có lẽ sẽ cần thêm khá nhiều thời gian nữa và thương mại Việt Nam vẫn đối diện với rủi ro bị áp các mức thuế CBPG của Mỹ.

Diễn biến thị trường

Theo đó, chúng tôi cũng cập nhật những diễn biến mới nhất trên thị trường:

- (1) Thị trường châu Á đã chìm trong Black Monday hôm nay với sắc đỏ bao trùm. Đáng chú ý là thị trường Nhật Bản đóng cửa giảm 12% so với cuối tuần trước (trong phiên có lúc giảm hơn 15%) khi các nhà đầu tư quan ngại về việc NHTW nước này ngược dòng tăng lãi suất, trước đó, chỉ số này đã giảm hơn 8% trong 2 phiên cuối tuần trước, đưa thị trường Nhật Bản chính thức bước vào Bear Market. Thị trường Hàn Quốc, Đài Loan, Ấn Độ, Malaysia, Singapore,... cũng điều chỉnh giảm sâu từ 2 - 5% trong phiên hôm nay. Trước đó, thị trường Mỹ, EU cũng đã ghi nhận các phiên giảm mạnh khi các nhà đầu tư chuyển hướng sang các tài sản an toàn như JPY, TPCP Mỹ.
- (2) Thị trường chứng khoán Việt Nam cũng không ngoại lệ khi VN-Index mặc dù hồi phục trong phiên thứ 6 tuần trước nhưng đã chịu áp lực bán mạnh ngay khi mở cửa sáng nay. Chỉ số nhanh chóng vi phạm ngưỡng 1200 điểm và đóng cửa tại mức 1188.07 (-48.53 điểm, tương ứng -3.92%) với hơn 90% cổ phiếu giảm điểm, và có tới 96 cổ phiếu giảm sàn. Chúng tôi cho rằng đã xuất hiện nhiều lượng call margin trong các phiên gần đây. Các nhà đầu tư nước ngoài cũng tham gia bán ròng trở lại sau khi mua ròng 2 phiên liên tiếp cuối tuần trước với giá trị bán ròng hơn 730 tỷ đồng (29 triệu USD).

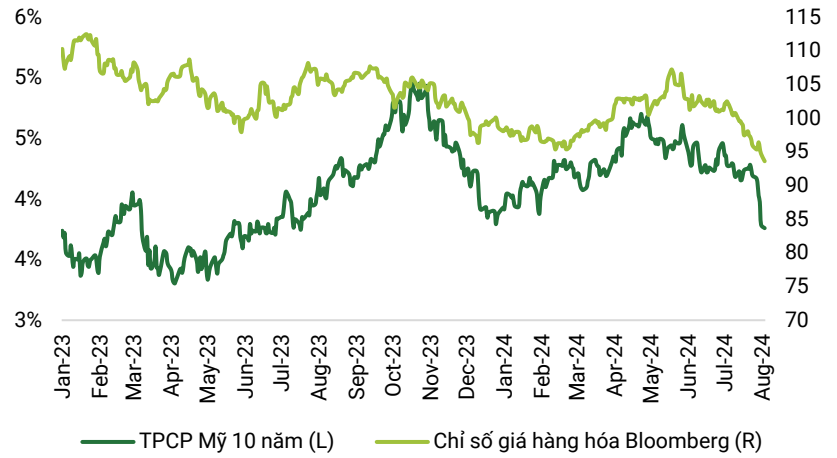
Hình 4: Thị trường chứng khoán toàn cầu biến động mạnh so với thời điểm đầu năm (cập nhật 05/08/2024).



Nguồn: Bloomberg, PHS tổng hợp

- (3) Thị trường hàng hóa: Giá cả hàng hóa cũng ghi nhận sụt giảm sâu khi nguy cơ suy thoái hiện diện. Các nhóm hàng hóa năng lượng như dầu thô giảm hơn 5% trong 1 tuần và 12% trong 1 tháng qua khi các số liệu kinh tế toàn cầu hạ nhiệt. Brent hiện đang giao dịch quanh mức \$75/thùng bất chấp các diễn biến căng thẳng tại Trung Đông. Các hàng hóa nguyên vật liệu công nghiệp cũng chứng kiến sự sụt giảm mạnh mẽ cho thấy nhu cầu tiêu thụ cực kỳ kém khả quan.

Hình 5: Nỗi lo suy thoái lan tỏa trên thị trường hàng hóa và tài chính toàn cầu (cập nhật 05/08/2024).

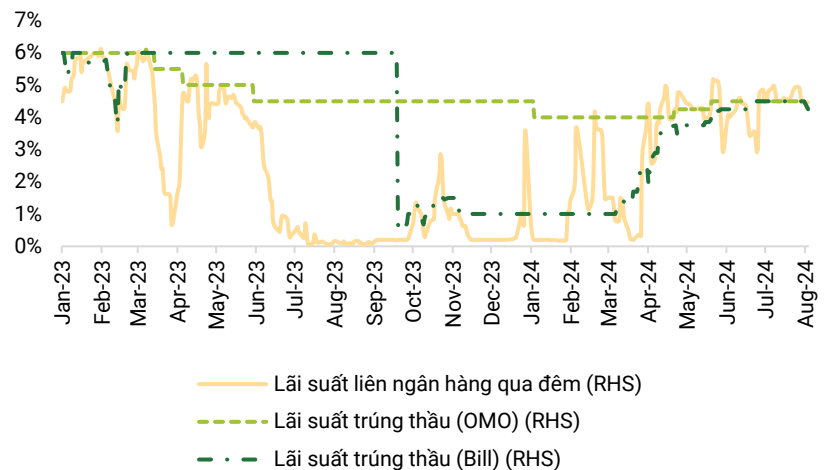


Nguồn: Bloomberg, PHS tổng hợp

Động thái của NHNN Việt Nam

NHNN hôm nay 05/08/2024 đã chính thức giảm lãi suất thị trường mở (OMO) từ mức 4.50% về mức 4.25%, đi cùng với đó là giảm lãi suất tín phiếu xuống mức 4.25%. Như vậy đây là lần đầu tiên trong năm nay SBV thực hiện giảm lãi suất sau 2 lần tăng liên tiếp trước đó vào tháng 4 & 5 nhằm kiểm soát tỷ giá. Sau giai đoạn căng thẳng Quý 2, tỷ giá đã giảm nhiệt nhanh chóng và hiện đang giao dịch quanh mức 25,100 - 25,110. Động thái của NHNN chúng tôi cho rằng không ảnh hưởng quá nhiều đến thị trường dân cư hay thị trường chứng khoán, nhưng chúng tôi cho rằng điều này cho thấy (1) SBV đang tự tin trong vấn đề kiểm soát tỷ giá và (2) SBV sẵn sàng thực hiện các chính sách tiền tệ hỗ trợ nền kinh tế khi có cơ hội. Diễn biến trên thị trường thế giới đang hỗ trợ cho các quyết định của SBV với việc DXY giảm sâu và Fed nhiều khả năng sẽ phải mạnh tay giảm lãi suất.

Hình 5: Biến động lãi suất OMO và Tín phiếu.



Nguồn: SBV, PHS tổng hợp

Hình 6: P/E của VNINDEX.


Nguồn: SBV, PHS tổng hợp

Kết luận

Kinh tế nói chung và thị trường tài chính nói riêng đang trải qua một giai đoạn nhiều biến động với cả cơ hội lẫn rủi ro. Trong ngắn hạn, VN-Index vẫn đang gặp bất lợi khi phải đối mặt với các thông tin kém khả quan từ cả trong lẫn ngoài nước. Tuy nhiên, bản chất các số liệu kinh tế cũng như KQKD của doanh nghiệp đều đang cho thấy sự cải thiện rõ rệt (PHS Research sẽ đánh giá cụ thể trong báo cáo vĩ mô tháng). Chúng tôi cho rằng các chính sách của Chính phủ và NHNN sẽ được thúc đẩy mạnh mẽ hơn trong giai đoạn tới khi kinh tế thế giới dự báo sẽ gặp nhiều khó khăn, đặc biệt là đầu tư công và tín dụng. Vì vậy, dù còn chịu nhiều áp lực trong ngắn hạn, chúng tôi cho rằng bản thân nền kinh tế và doanh nghiệp sẽ có sự cải thiện hơn trong giai đoạn nửa còn lại của năm, và giúp thị trường nói chung và doanh nghiệp nói riêng có các mức định giá hấp dẫn hơn.

Đảm bảo phân tích

Báo cáo được thực hiện bởi **Nguyễn Thị Mỹ Liên - Trưởng phòng Phân tích** và **Bùi Thị Quỳnh Nga - Chuyên viên cao cấp phân tích** – Công ty Cổ phần Chứng khoán Phú Hưng. Mỗi nhân viên phụ trách về phân tích, chiến lược hay nghiên cứu chịu trách nhiệm cho sự chuẩn bị và nội dung của tất cả các phần có trong bản báo cáo nghiên cứu này đảm bảo rằng, tất cả các ý kiến của những người phân tích, chiến lược hay nghiên cứu đều phản ánh trung thực và chính xác ý kiến cá nhân của họ về những vấn đề trong bản báo cáo. Mỗi nhân viên phân tích, chiến lược hay nghiên cứu đảm bảo rằng họ không được hưởng bất cứ khoản chi trả nào trong quá khứ, hiện tại cũng như tương lai liên quan đến các khuyến cáo hay ý kiến thể hiện trong bản báo cáo này.

Miễn trừ trách nhiệm

Công ty Cổ phần Chứng khoán Phú Hưng không chịu trách nhiệm về sự hoàn chỉnh hay tính chính xác của báo cáo. Đây không phải là bản chào hàng hay sự nài khẩn mua của bất cứ cổ phiếu nào. Chứng khoán Phú Hưng và các chi nhánh và văn phòng và nhân viên của mình có thể có hoặc không có vị trí liên quan đến các cổ phiếu được nhắc tới ở đây. Chứng khoán Phú Hưng (hoặc chi nhánh) đôi khi có thể có đầu tư hoặc các dịch vụ khác hay thu hút đầu tư hoặc các hoạt động kinh doanh khác cho bất kỳ công ty nào được nhắc đến trong báo cáo này. Tất cả các ý kiến và dự đoán có trong báo cáo này được tạo thành từ các đánh giá của Công ty Cổ phần Chứng khoán Phú Hưng vào ngày này và có thể thay đổi không cần báo trước.

© Công ty Cổ phần Chứng khoán Phú Hưng

Tầng 21, Phú Mỹ Hưng Tower,
8 Hoàng Văn Thái, Phường Tân Phú, Quận 7, Tp.HCM

Điện thoại: (84-28) 5 413 5479

Customer Service: 1900 25 23 58

E-mail: info@phs.vn / support@phs.vn

Fax: (84-28) 5 413 5472

Call Center: (84-28) 5 413 5488

Web: www.phs.vn

PGD Phú Mỹ Hưng

Tòa nhà CR2-08,
107 Tôn Dật Tiên, Phường Tân Phú, Quận 7,
Tp.HCM

Điện thoại: (+84-28) 5 413 5478

Fax: (+84-28) 5 413 5473

Chi nhánh Quận 1

Phòng 1003A, Tầng 10, Tòa nhà Ruby
81-83-83B-85 Hàm Nghi,
Phường Nguyễn Thái Bình, Quận 1, Tp.HCM

Điện thoại: (+84-28) 3 535 6060

Fax: (+84-28) 3 535 2912

Chi nhánh Quận 3

Tầng 4 và 5, D&D Tower,
458 Nguyễn Thị Minh Khai, Phường 2, Quận
3, Tp.HCM

Điện thoại: (+84-28) 3 820 8068

Fax: (+84-28) 3 820 8206

Chi nhánh Tân Bình

Tòa nhà Park Legend,
251 Hoàng Văn Thụ, Phường 2, Quận Tân
Bình, Tp.HCM.

Điện thoại: (+84-28) 3 813 2401

Fax: (+84-28) 3 813 2415

Chi Nhánh Thanh Xuân

Tầng 5, Tòa nhà UDIC Complex,
N04 Hoàng Đạo Thúy, Phường Trung Hòa,
Quận Cầu Giấy, Hà Nội

Phone: (+84-24) 6 250 9999

Fax: (+84-24) 6 250 6666

Chi Nhánh Hà Nội

Tầng 5, Tòa nhà Vinafor,
Số 127 Lò Đúc, Phường Đồng Mác, Quận
Hai Bà Trưng, Hà Nội

Phone: (+84-24) 3 933 4566

Fax: (+84-24) 3 933 4820

Chi nhánh Hải Phòng

Tầng 2, Tòa nhà Eliteco,
18 Trần Hưng Đạo, Quận Hồng Bàng, Hải
Phòng

Phone: (+84-22) 384 1810

Fax: (+84-22) 384 1801