

BÁO CÁO VĨ MÔ

T2. 2023

FED TIẾP TỤC KIÊN TRÌ MỤC
TIÊU LẠM PHÁT – CÁC SỐ LIỆU
VĨ MÔ VIỆT NAM HỒI PHỤC



MỤC LỤC

01

VĨ MÔ THẾ GIỚI

Fed tiếp tục kiên trì mục tiêu đưa lạm phát về mức 2%

02

VĨ MÔ VIỆT NAM

Các số liệu vĩ mô hồi phục

03

DỰ BÁO TÁC ĐỘNG

Thị trường bước vào vùng trũng thông tin với thanh khoản thấp

04

LỊCH SỰ KIỆN KINH TẾ

Các sự kiện kinh tế sẽ diễn ra trong tháng

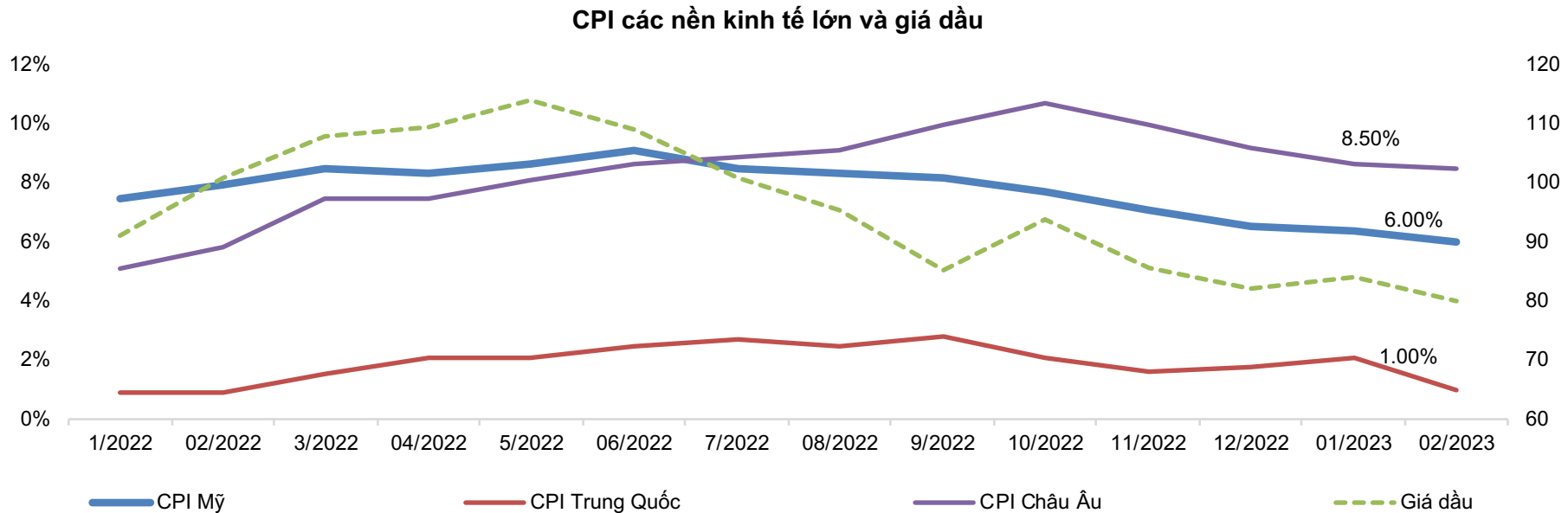
01

VĨ MÔ THẾ GIỚI: FED TIẾP TỤC
KIÊN TRÌ VỚI MỤC TIÊU ĐƯA LẠM
PHÁT VỀ MỨC 2%

1. Lạm phát đúng dự báo, giá dầu giảm do lo ngại suy thoái

- ❖ Tại Mỹ Lạm phát Mỹ tháng 2 tăng 6% YoY, tương đương so với mức dự báo.
- ❖ Giá dầu tiếp tục sụt giảm mạnh trong đầu tháng 2. Cụ thể, giá dầu Brent đã giảm từ 86 USD/thùng xuống chỉ còn 74 USD/thùng do lo ngại suy thoái khi xảy ra các biến động tại các ngân hàng tại Mỹ và những tin đồn xoay quanh Credit Suisse bất chấp nhu cầu năng lượng đang hồi phục sau khi Trung Quốc mở cửa và Ả Rập Xê Út sẽ cắt giảm sản lượng vào cuối tháng 10 năm nay.
- ❖ Trong ngày 22/3, FED tiếp tục tăng 0,25 điểm phần trăm. Đây là mức hợp lý khi mà lạm phát vẫn ở mức cao trong khi FED còn một mối lo nữa đó là vấn đề thanh khoản ở các ngân hàng nhỏ. FED tiếp tục cũng nêu quan điểm quyết tâm đưa lạm phát về mức 2%.

=> VFS cho rằng FED có thể sẽ có 1 lần nâng lãi suất cuối khoảng 0,25 điểm vào tháng 5, nhưng sẽ duy trì mức lãi suất cao lâu hơn để hướng tới mục tiêu lạm phát. Hiện tại cho thấy FED đã có kinh nghiệm từ 2008 nên xử lý vấn đề thanh khoản ngân hàng khá nhạy và không quá đáng lo. Giảm lạm phát vẫn là mục tiêu chính được đặt lên đầu.



Nguồn: Investing.com, Fiin pro, VFS tổng hợp

2. Một số ngân hàng tại Mỹ có nguy cơ phá sản, FED bơm tiền trở lại

❖ **Tại Mỹ**, sau sự sụp đổ của SVB, đã có một loạt các cảnh báo rằng có gần 200 ngân hàng Mỹ cũng đang phải đối mặt với rủi ro vỡ nợ như SVB nếu như không có sự can thiệp và tái cấp vốn của chính phủ. => Ngay lập tức FED đã bơm 300 tỷ vào các tổ chức tín dụng.

⇒ Sự sụp đổ tại SVB không quá đáng ngại do SVB là ngân hàng với quy mô nhỏ đầu tư vào lĩnh vực công nghệ, khởi nghiệp. FED cũng ngay lập tức có những hành động kịp thời để ngăn chặn rủi ro hệ thống. Việc đổ vỡ lần này gây ra rủi ro đơn lẻ chứ chưa gây ra rủi ro hệ thống. Tuy nhiên đây vẫn là lời cảnh báo cho FED và các chính phủ trong việc điều hành chính sách trong thời gian tới.

⇒ VFS cho rằng rủi ro hệ thống chưa quá đáng ngại nên FED vẫn đặt mục tiêu giảm lạm phát lên hàng đầu nhưng sẽ cần nhẹ tay hơn so với trước đây trong việc nâng lãi suất để có thể bảo vệ hệ thống ngân hàng đang trong trạng thái rất "rủi ro" như thời điểm hiện tại.



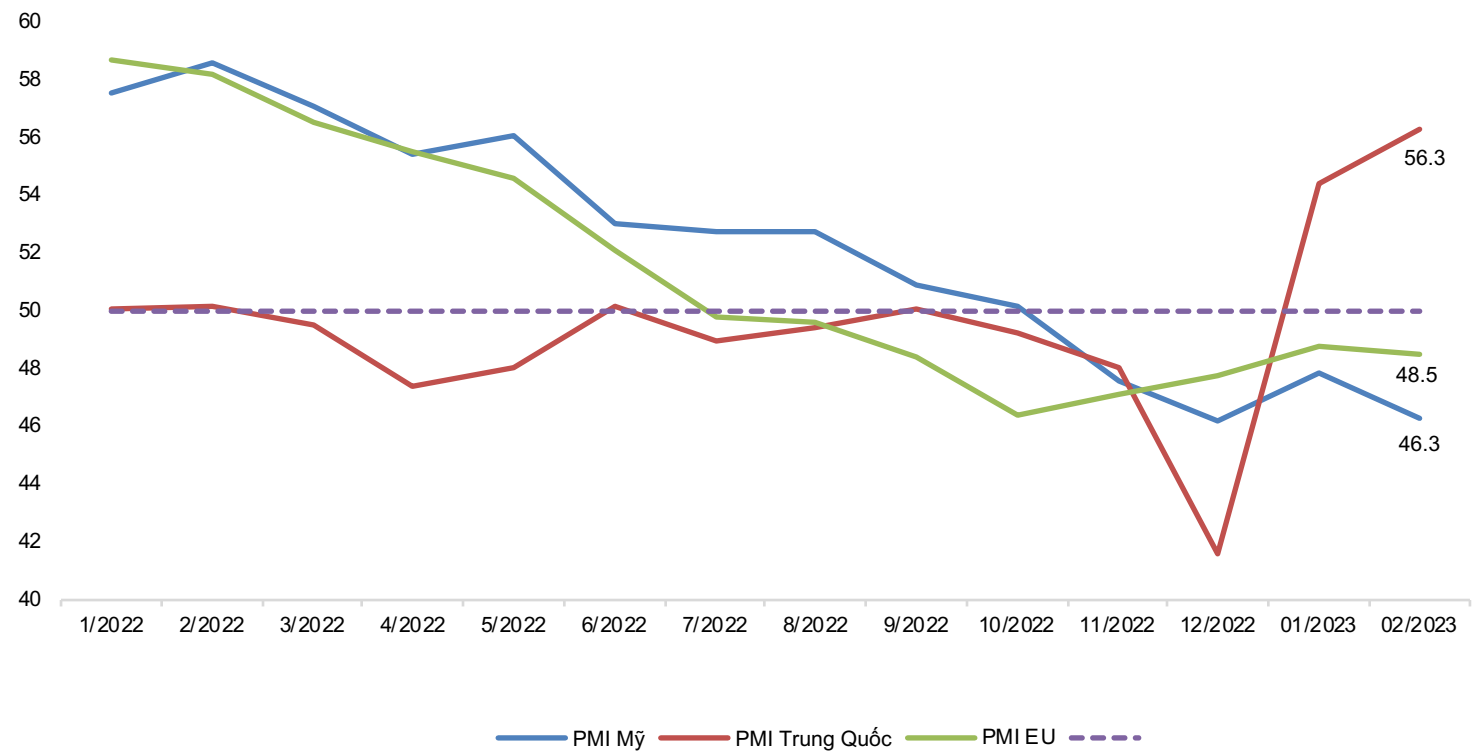
3. Sản xuất tại Mỹ và châu Âu tiếp xúc suy yếu, Trung Quốc hồi phục.

❖ Tại Mỹ chỉ số nhà quản trị mua hàng (PMI) tháng 2 đạt 47,3. Có hồi phục nhẹ so với tháng 1 nhưng vẫn thấp hơn mức dự báo là 47,8. PMI tiếp tục duy trì thấp do môi trường lạm phát cao ảnh hưởng đến nhu cầu sản xuất và tiêu dùng của người dân.

❖ Tại EU, chỉ số PMI tiếp tục giảm nhẹ so với tháng 1 và tương đương so với mức dự báo. Nguyên nhân do lạm phát vẫn ở mức cao cùng với chính sách tiền tệ thắt chặt làm giảm nhu cầu tiêu dùng của người dân.

❖ Ở chiều ngược lại, PMI Trung Quốc tăng mạnh trong tháng 2/2023, đạt mức 56,3 so với mức 54,4 trong tháng 1. PMI tăng tốt nhờ nhu cầu hồi phục sau dịch và các chính sách và gói hỗ trợ kinh tế của chính phủ.

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



02

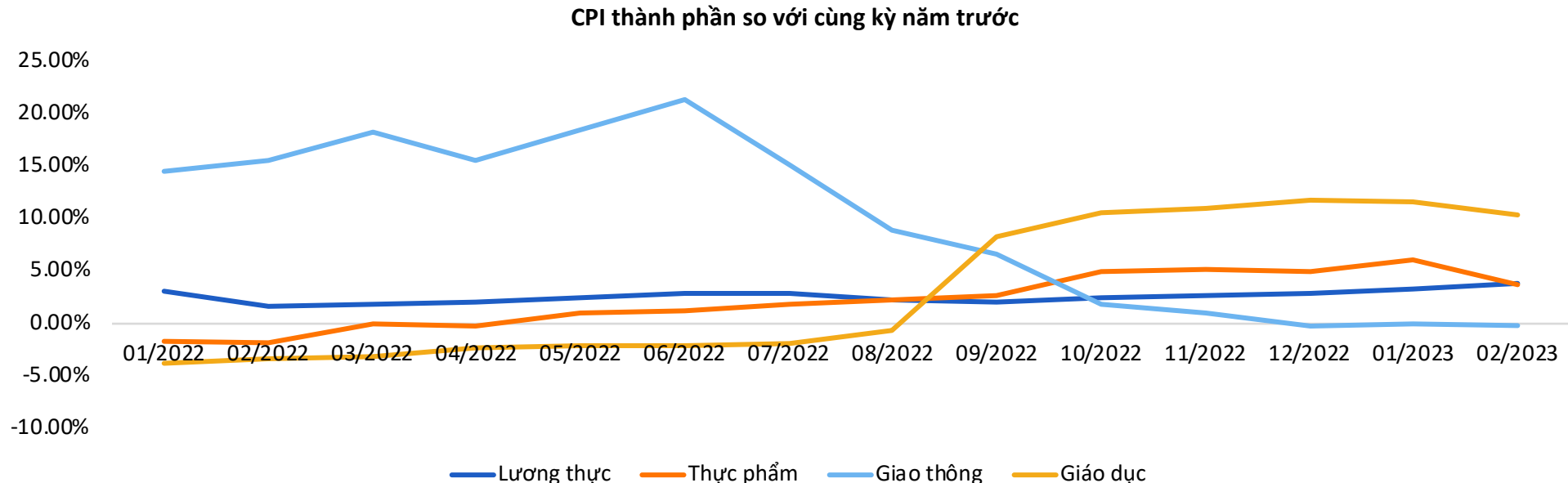
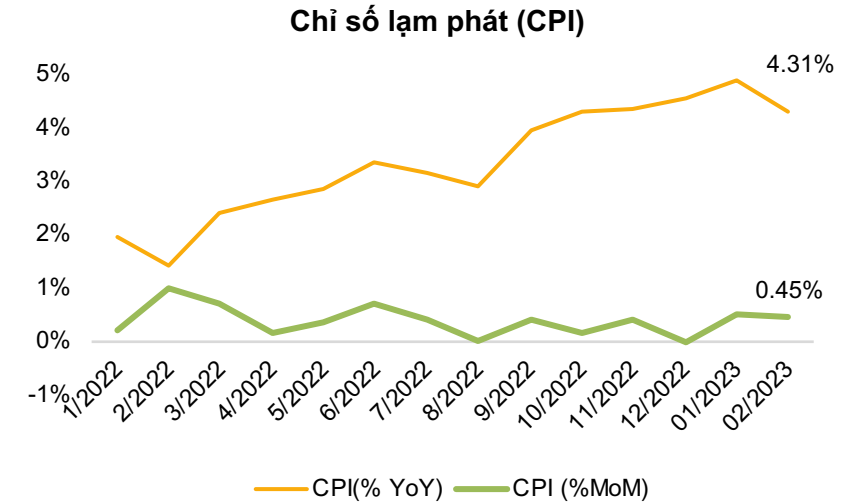
VĨ MÔ VIỆT NAM: CÁC SỐ LIỆU
VĨ MÔ HỒI PHỤC



1. Lạm phát có dấu hiệu đã đạt đỉnh

- ❖ Chỉ số giá tiêu dùng (CPI) tháng 2/2023 tăng 0,45% so với tháng trước và tăng 4,31% so với cùng kỳ năm 2022. Trong đó, áp lực lạm phát được giảm đáng kể nhờ việc giá xăng dầu hạ nhiệt đáng kể trong những tháng gần đây so với mức nền cao đầu năm 2022 do giá năng lượng giảm. Ngược lại, nhóm giáo dục là nhóm gây áp lực lên lạm phát nhất do các địa phương tăng học phí trở lại sau khi hỗ trợ trong năm 2022 do Covid 19.

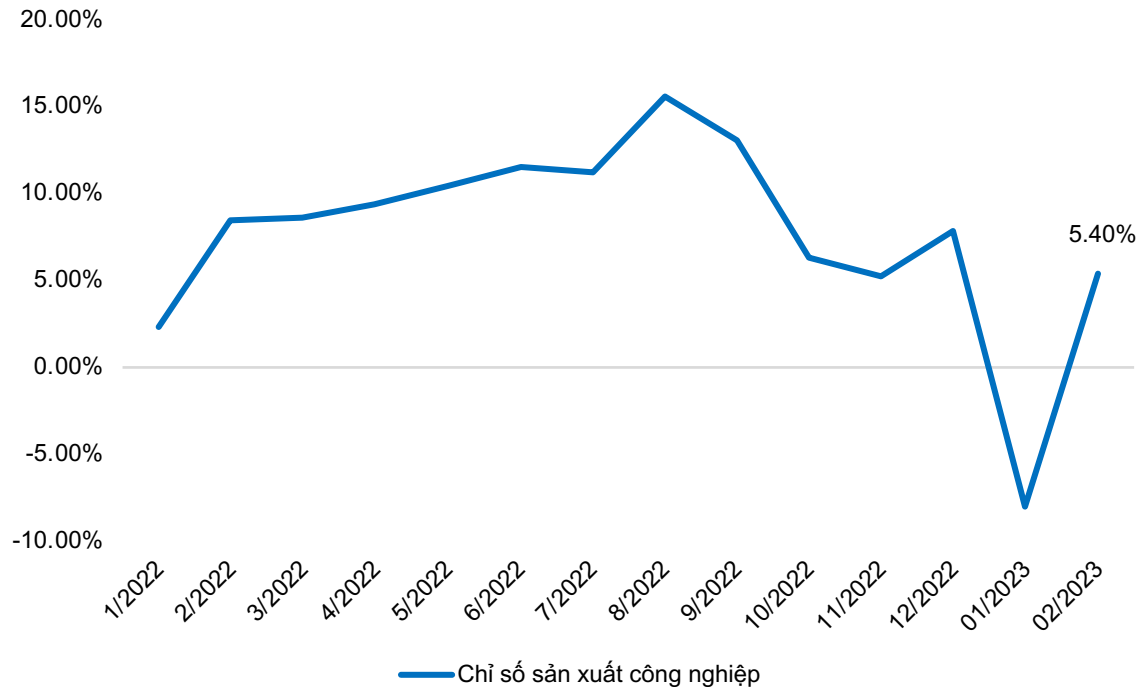
=> VFS cho rằng lạm phát trong năm nay sẽ khó dự báo do (1) Lộ trình tăng giá điện và tăng lương cơ bản cùng lộ trình tăng học phí theo Nghị định 81/2023 và (2) Giá dầu đang có xu hướng giảm do lo ngại xu thoái (3) Giá lợn vẫn duy trì ở mức thấp. Tuy nhiên, áp lực sẽ giảm bớt đáng kể nhờ giá năng lượng đang giảm.



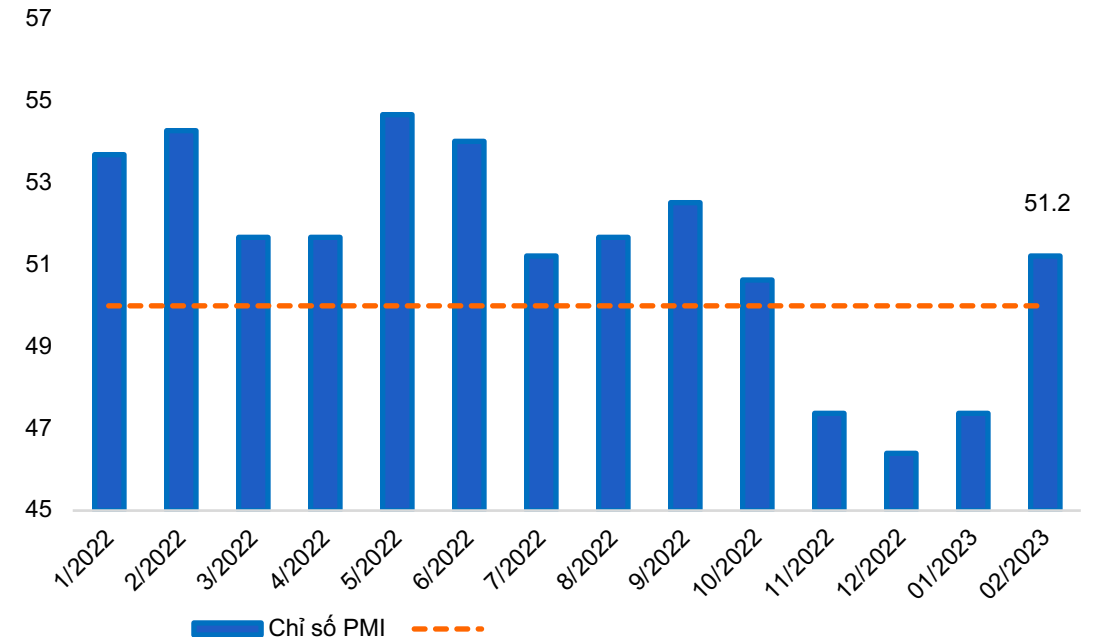
2. Sản xuất công nghiệp hồi phục nhờ lượng đơn đặt hàng quốc tế hồi phục

- ❖ Theo TCTK, chỉ số sản xuất công nghiệp (IIP) của Việt Nam tăng 5,1% so với tháng trước và 3,6% yoy.
- ❖ PMI tháng 2 đạt 51,2 trong đó cả sản lượng, số lượng đơn đặt hàng, việc làm đều tăng trở lại nhờ vào nhu cầu trên thị trường quốc tế được cải thiện. Đây là điểm sáng khi PMI lần đầu phục hồi sau 3 tháng suy giảm. Tuy nhiên, cần tiếp tục theo dõi những tháng tới do 2 tháng đầu năm thường mang yếu tố mùa vụ.

Chỉ số sản xuất công nghiệp (YoY)



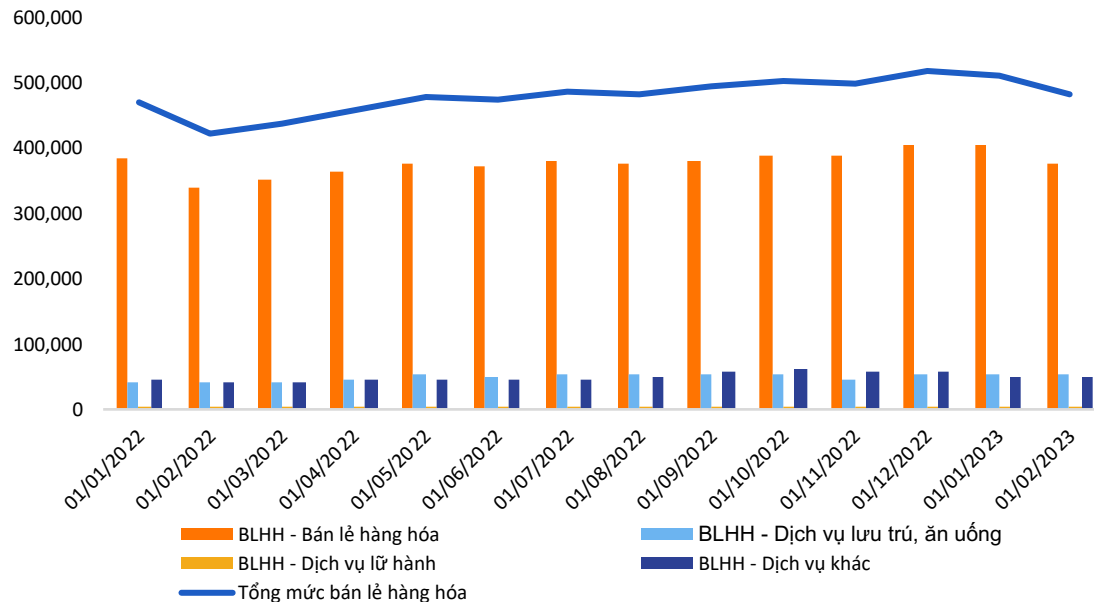
Chỉ số quản trị thu mua (PMI)



3. Bán lẻ hàng hóa – du lịch là điểm sáng.

- ❖ Tổng mức bán lẻ hàng hóa tháng 2/2023 đạt 481.832 tỷ đồng (+13,2% yoy) nhưng giảm 5,95% so với tháng 1 do yếu tố mùa vụ.
- ❖ Doanh thu bán lẻ hàng hóa vẫn chiếm tỷ trọng lớn nhất (78,34%), với giá trị tăng 10,5% trong tháng 2. Trong khi đó, mức tăng của các mảng doanh thu dịch vụ ăn uống và lưu trú và du lịch lữ hành vẫn khá cao, lần lượt là 27,3% và 94,7% YoY

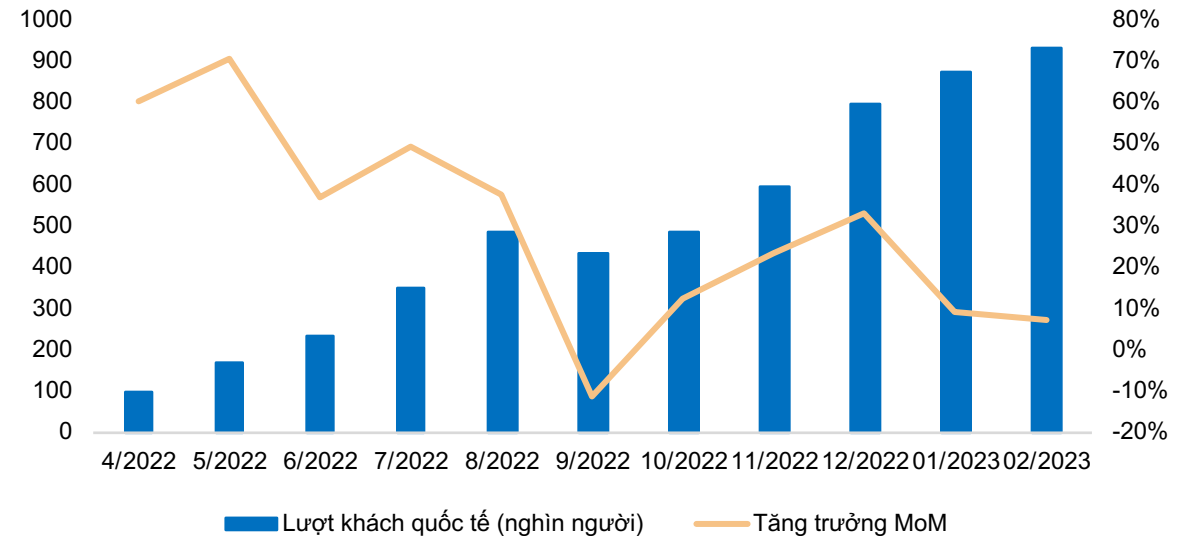
Mức bán lẻ hàng hóa (tỷ VNĐ)



- ❖ Du lịch vẫn tiếp tục là điểm sáng. Theo Tổng cục Du lịch, lượng khách quốc tế đến Việt Nam đạt 933.000 lượt, tăng 7,1% so với tháng 1 (tháng 1 đón hơn 871.000 lượt) và tăng gấp 31,6 lần so với cùng kỳ năm 2022.

=> VFS kỳ vọng du lịch vẫn sẽ tiếp tục tăng trưởng mạnh trong những tháng tới khi từ hôm nay (15/3), Trung Quốc đưa Việt Nam vào danh sách thí điểm mở cửa du lịch theo đoàn đợt hai.

Lượng khách quốc tế

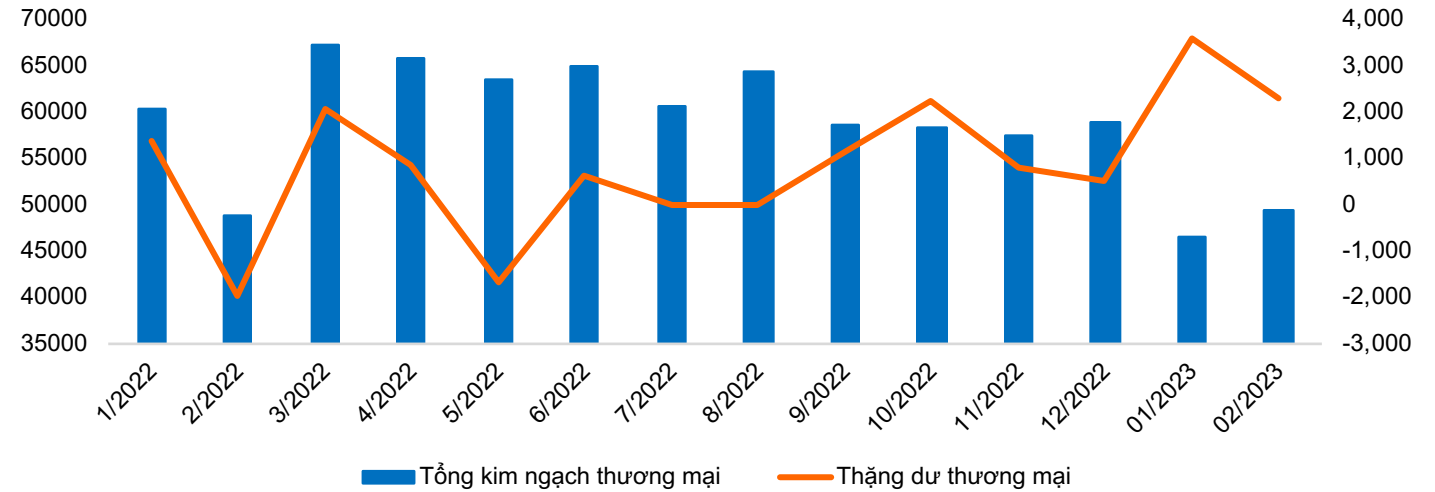


4. Xuất nhập khẩu lấy lại đà hồi phục trong tháng 2

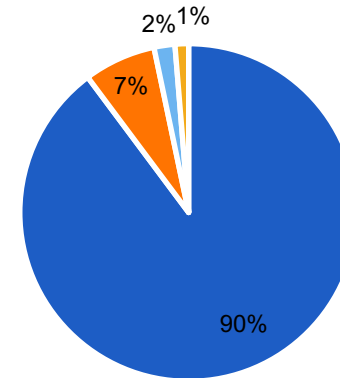
- ❖ Giá trị xuất khẩu đạt 25,88 tỷ USD tăng 9,8% so với tháng trước.
- ❖ Mặc dù về giá trị xuất khẩu và giá trị nhập khẩu sụt giảm nhưng điểm tích cực là thặng dư thương mại tiếp tục duy trì ở mức cao. Thặng dư thương mại tháng 2 đạt 2,3 tỷ USD.

=> VFS dự báo các mặt hàng xuất khẩu đi Trung Quốc sẽ được hưởng lợi khi Trung Quốc mở cửa trở lại trong khi đó việc xuất khẩu sang châu Âu và Mỹ sẽ phục hồi nhẹ nhưng là không đáng kể do lạm phát ở Mỹ và Eu vẫn duy trì ở mức cao làm that chặt nhu cầu chi tiêu của người dân.

Thương mại hàng hóa (triệu USD)

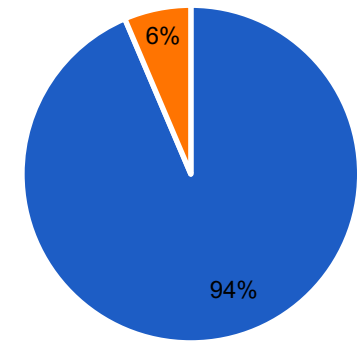


Cơ cấu xuất khẩu hàng hóa 2 tháng



- Công nghiệp chế biến
- Nông sản, lâm sản
- Thủy sản

Cơ cấu nhập khẩu hàng hóa 2 tháng

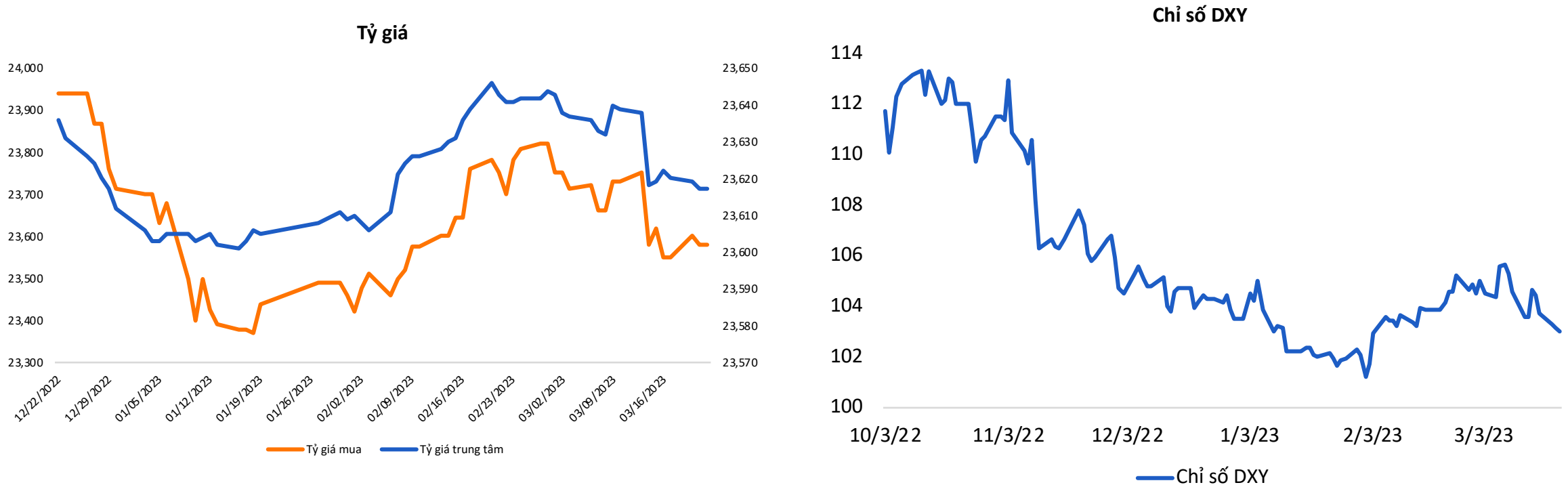


- Tư liệu sản xuất
- Tiêu dùng

5. Tỷ giá hạ nhiệt, NHNN có nhiều dư địa để ổn định tỷ giá và điều hành chính sách

❖ NHNN đang bắt đầu mua ngoại hối trở lại. Cụ thể, NHNN đã bắt đầu mua ngoại tệ từ tháng 1/2023 và ước tính đến thời điểm hiện tại, đã mua thêm khoảng 4 tỷ USD, nâng tổng dự trữ ngoại hối lên khoảng 92 tỷ USD.

=> VFS dự báo tỷ giá sẽ được hạ nhiệt và bớt căng thẳng hơn đáng kể trong những tháng tới nhờ: (1) Đồng USD sẽ bớt mạnh trong bối cảnh lo ngại về những vấn đề liên quan đến các ngân hàng Mỹ và suy thoái (2) nhiều khả năng FED sẽ nhẹ tay hơn trong việc tăng lãi suất. VFS cho rằng, dù trong viễn cảnh nào xảy ra, NHNN vẫn còn rất nhiều dư địa để kiểm soát và điều hành tỷ giá.

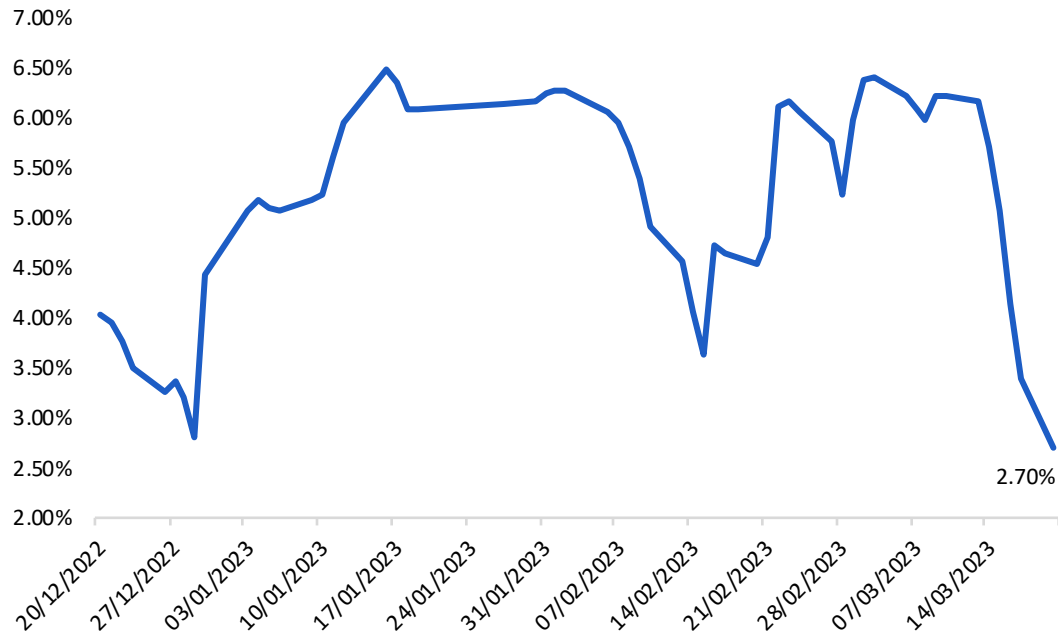


6. NHNN hạ lãi suất điều hành, bước đi sớm so với FED.

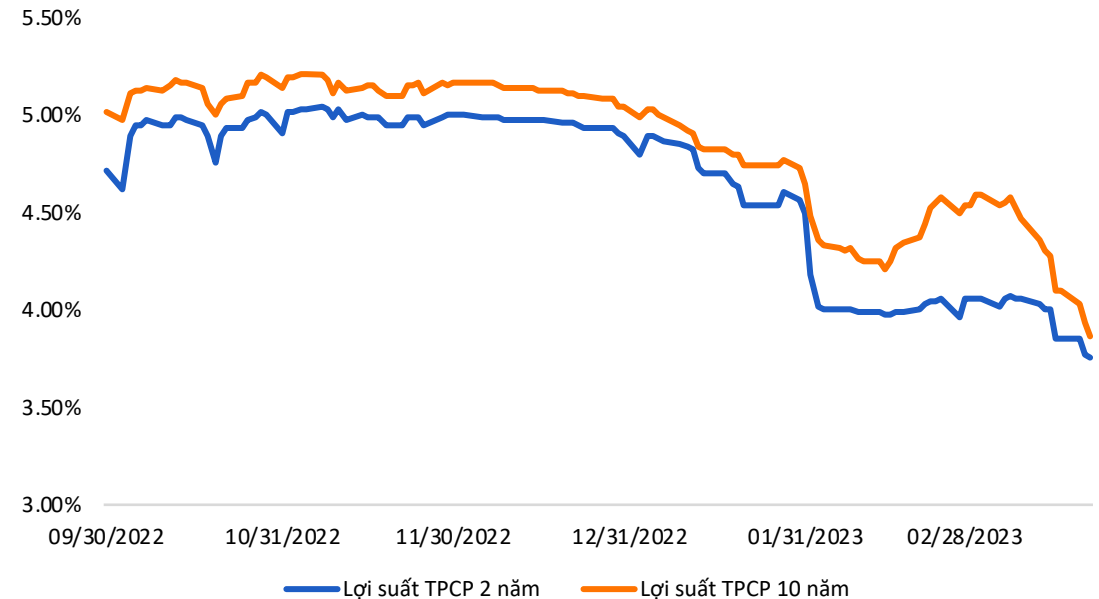
- Ngày 14/3, NHNN đã ban hành quyết định hạ lãi suất điều hành có hiệu lực từ ngày 15/3. Cụ thể, lãi suất tái chiết khấu giảm từ 4,5%/năm xuống 3,5%/năm; lãi suất cho vay qua đêm trong thanh toán điện tử liên ngân hàng và cho vay bù đắp thiếu hụt vốn trong thanh toán bù trừ của NHNN đối với TCTD giảm từ 7,0%/năm xuống 6,0%/năm.

=> Hành động này cho thấy NHNN đã rất nhạy bén, linh hoạt trong việc điều hành chính sách khi tận dụng được thời cơ tỷ giá đang hạ nhiệt (do FED sẽ không tăng lãi suất mạnh và đồng USD đang tạm thời yếu đi do lo ngại về thanh khoản ngân hàng tại Mỹ). Việc hạ lãi suất là điều hợp lý, là tiền đề để các ngân hàng hạ lãi suất huy động, từ đó hạ lãi suất cho vay hỗ trợ doanh nghiệp và người dân, thúc đẩy nền kinh tế.

Lãi suất bình quân liên ngân hàng qua đêm



Lãi suất trái phiếu chính phủ

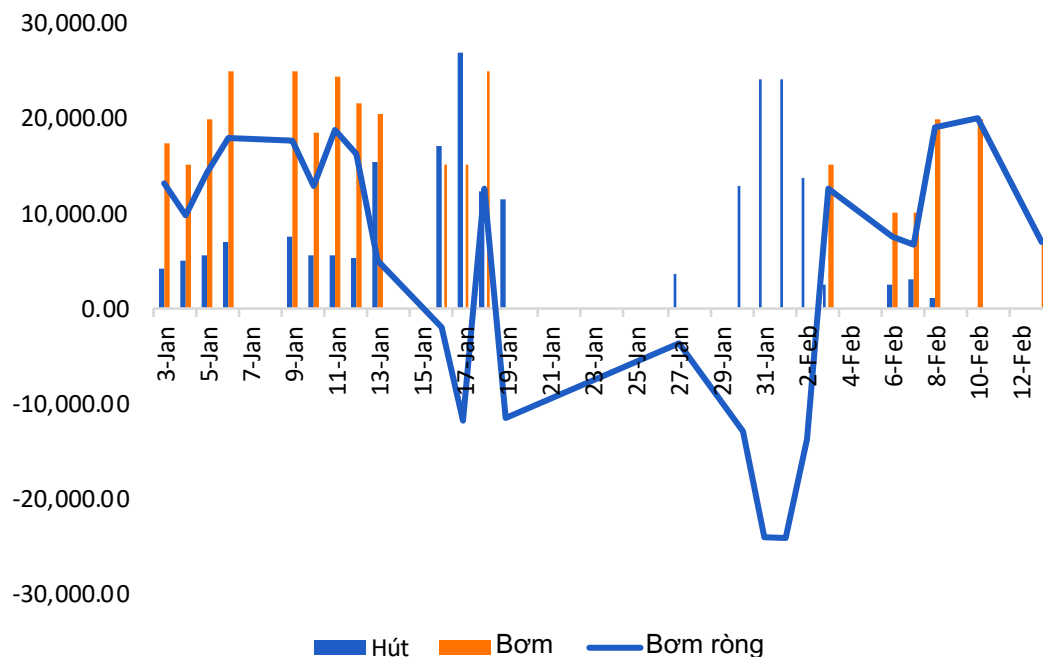


7. Ngân hàng Nhà Nước tiếp tục bơm ròng, thanh khoản ổn định trở lại

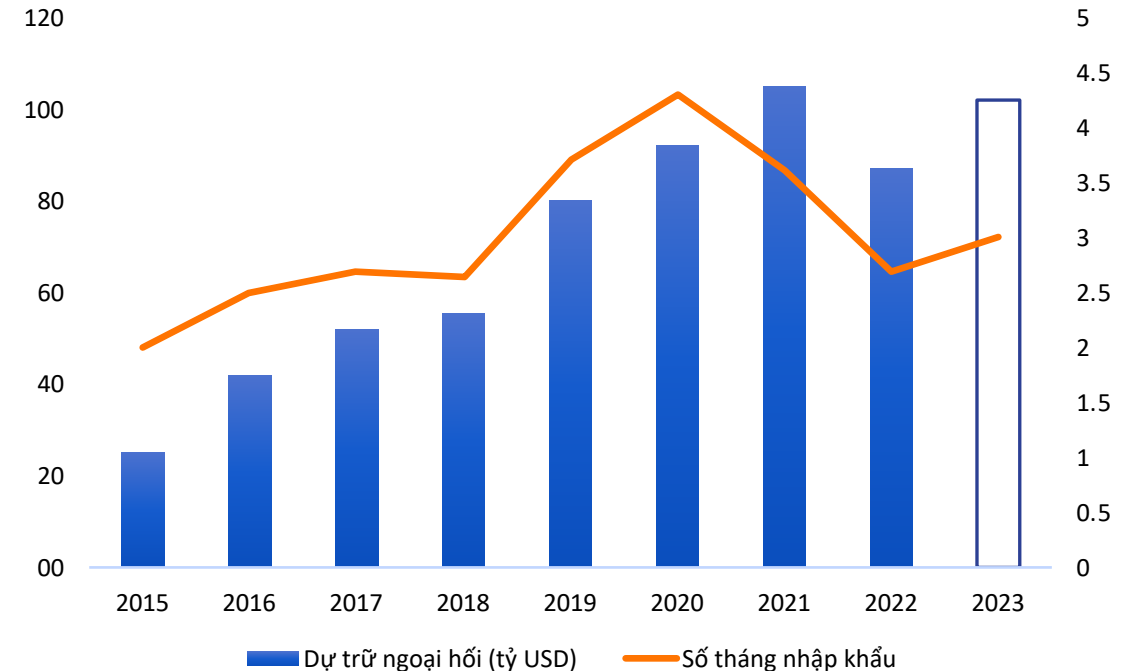
❖ Trong nửa đầu tháng 2, NHNN đã bơm 48 nghìn tỷ VNĐ trên thị trường mở OMO. Ngoài ra, NHNN liên tục mua vào USD giúp cho thanh khoản hệ thống cải thiện đáng kể so với thời điểm năm 2022.

=> VFS kỳ vọng tốc độ tăng trưởng cung tiền sẽ tốt hơn trong năm 2023 nhờ vào (1) NHNN có nhiều động lực để cứu doanh nghiệp, thúc đẩy nền kinh tế (2) Lạm phát toàn cầu hạ nhiệt và Fed ngừng tăng lãi suất vào nửa cuối năm 2023 giúp NHNN cung tiền đồng ra thị trường thông qua mua vào ngoại tệ bổ sung cho dự trữ ngoại hối.

Diễn biến bơm/ hút ròng qua thị trường mở



Dự trữ ngoại hối và số tháng nhập khẩu



03

DỰ BÁO TÁC ĐỘNG: THỊ TRƯỜNG
CHỨNG KHOÁN BƯỚC VÀO
VÙNG TRũng THÔNG TIN VỚI
THANH KHOẢN THẤP

DỰ BÁO THỊ TRƯỜNG

THANH KHOẢN TIẾP TỤC DUY TRÌ Ở MỨC THẤP

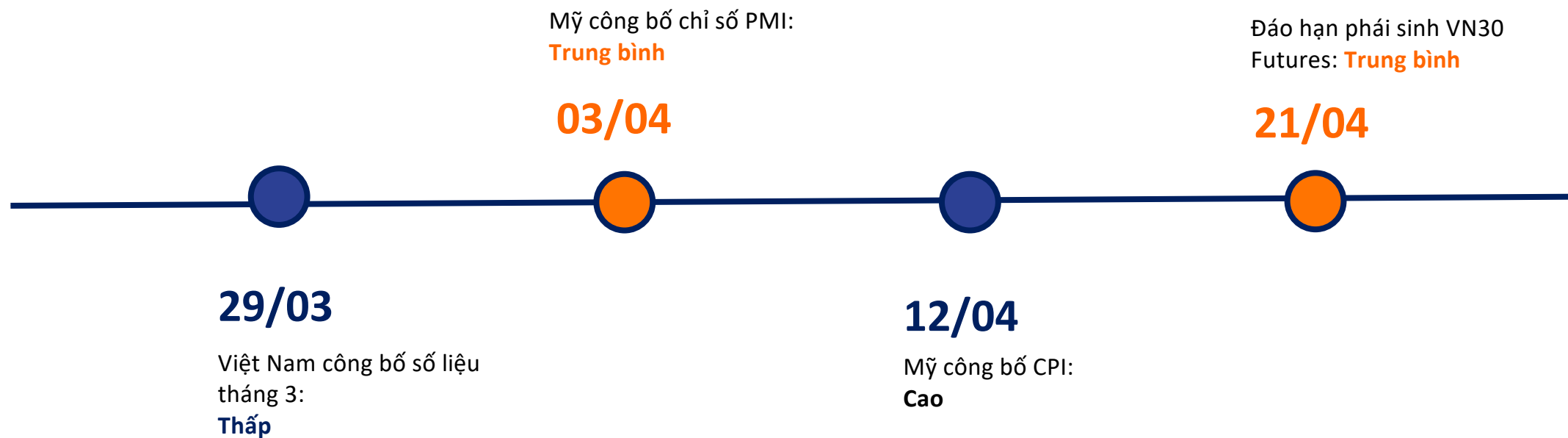
- ❖ **Bối cảnh kinh tế:** VFS dự báo thị trường sẽ bắt đầu bước vào vùng trũng thông tin vĩ mô, còn một số rủi ro chưa thể hiện rõ bao gồm rủi ro các khoản nợ và mức độ giảm nhu cầu của nền kinh tế trong 2 quý tới ở cả thế giới và Việt Nam.
- ❖ **Xu hướng dòng tiền:** VFS dự báo NHNN có dư địa để dần nới lỏng các chính sách tiền tệ, thúc đẩy nền kinh tế. Tuy nhiên trong bối cảnh trũng thông tin vĩ mô, thanh khoản của VNINDEX sẽ tiếp tục duy trì ở mức thấp, cho đến khi các vấn đề được giải quyết và vĩ mô ổn định trở lại.
- ❖ **Thị trường chứng khoán tháng 3 - 4 năm 2023:** VNINDEX dự báo sẽ dao động trong vùng 980 – 1.120 điểm.

04

CÁC SỰ KIỆN KINH TẾ SẼ XẢY RA TRONG THÁNG



LỊCH SỰ KIỆN THÁNG 04/2023 & MỨC ĐỘ ẢNH HƯỞNG ĐẾN TTCK VIỆT NAM



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

Hội sở Hồ Chí Minh

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, phường Hàng Bài, quận Hoàn Kiếm, Thành phố Hà Nội

Điện thoại: (84-4) 39288222 – Ext: 630 Fax: (84-4) 39338222

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Nguyễn Minh Hoàng

Trưởng phòng phân tích

hoang.nguyenminh@vfs.com.vn

Vũ Thị Hà Phương

Chuyên viên phân tích

phuong.vu@vfs.com.vn

Trần Minh Tâm

Chuyên viên phân tích

tam.tran@vfs.com.vn

Nguyễn Hoàng Long

Chuyên viên phân tích

long.nguyen@vfs.com.vn

Nguyễn Thị Huyền

Chuyên viên phân tích

huyen.nguyen@vfs.com.vn

Đặng Thu Hiền

Chuyên viên phân tích

hien.dang@vfs.com.vn

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.