



# BÁO CÁO VĨ MÔ

06/2022

**RỦI RO SUY THOÁI Ở CÁC  
NỀN KINH TẾ LỚN TĂNG LÊN**

# MỤC LỤC

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

26/07/2022

01

---

# VĨ MÔ THỂ GIỚI

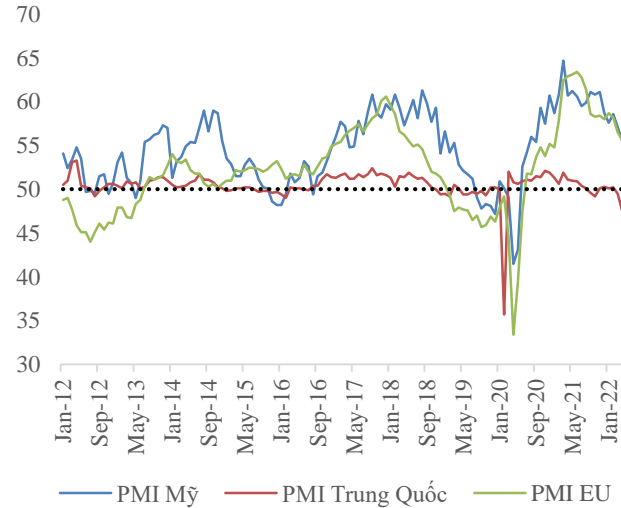
# CÁC NỀN KINH TẾ LỚN SUY YẾU RỦI RO SUY THOÁI TĂNG CAO

❖ **PMI Mỹ tháng 6 là 53 điểm:** Trước áp lực của lạm phát chỉ số PMI của Mỹ sụt giảm mạnh so với tháng 5 => PMI liên tục giảm cho thấy các dấu hiệu về khả năng suy thoái.

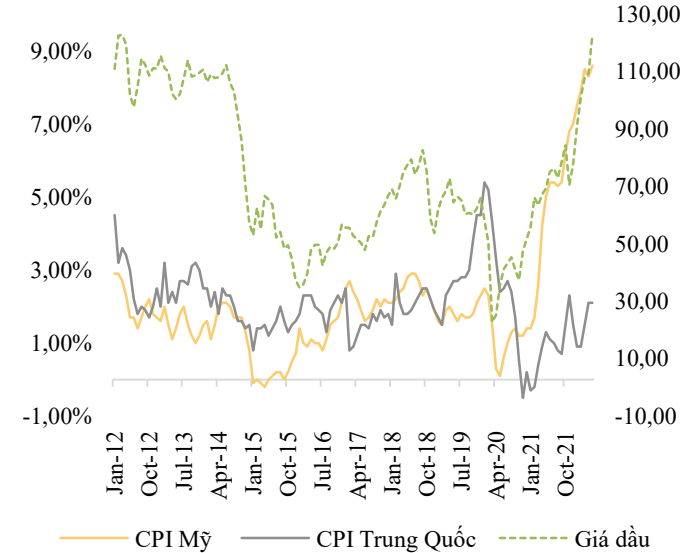
❖ **Giá dầu điều chỉnh ngắn hạn về quanh mốc 100USD/thùng khi nhu cầu xăng dầu tại Mỹ suy giảm.** Cùng với đó việc OPEC dự kiến không tăng sản lượng và Trung Quốc mở cửa là yếu tố duy trì giá dầu không giảm sâu.

❖ **Lạm phát tháng 6 Mỹ đạt đỉnh 9,1%,** mức lạm phát vượt qua dự báo so với trước đó. Tuy nhiên, giá dầu và giá hàng hóa hạ nhiệt là dấu hiệu cho thấy lạm phát có thể đã đạt đỉnh.

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



**Chỉ số lạm phát (CPI)**



# CHỨNG KHOÁN MỸ PHỤC HỒI TỪ ĐÁY KHI LẠM PHÁT CÓ DẤU HIỆU ĐẠT ĐỈNH



❖ Chỉ số Dollar điều chỉnh nhẹ về vùng 106 sau khi đạt đỉnh 115 USD/thùng. Cùng với đó giá vàng thế giới cũng điều chỉnh mạnh.

❖ Thị trường chứng khoán Mỹ phục hồi tích cực từ đáy sau khi lạm phát được kỳ vọng đã đạt đỉnh trong tháng 6/2022.

➤ **Đánh giá:** Áp lực lạm phát đang dần hạ nhiệt khi Nga - Ukraine đã thỏa thuận được 1 phần về việc xuất khẩu các mặt hàng nông nghiệp. Tuy nhiên, Mỹ và EU đang đứng trước nguy cơ suy thoái do chính sách thắt chặt của chính phủ.

### Dữ liệu tiền tệ thế giới



### Dữ liệu thị trường vốn



26/07/2022

02

---

VĨ MÔ VIỆT NAM



VFS SECURITIES

# SẢN XUẤT VIỆT NAM TIẾP TỤC MỞ RỘNG LẠM PHÁT CÓ CHIỀU HƯỚNG GIẢ TĂNG

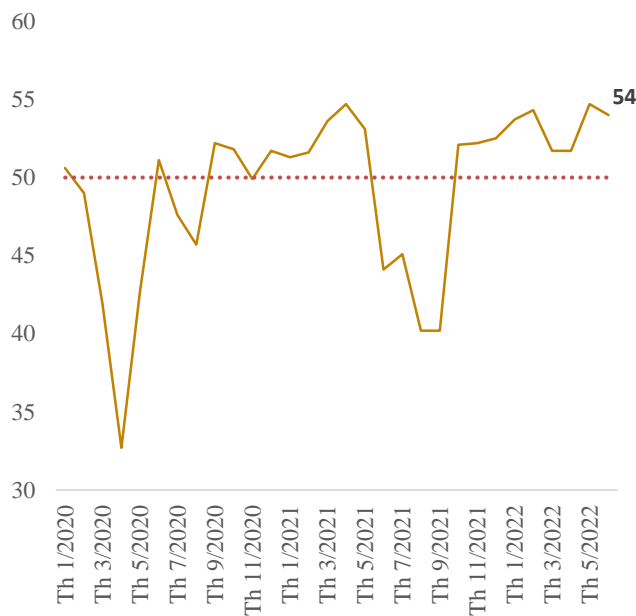


❖ **PMI Việt Nam > 50.** PMI tiếp tục giữ trên mức 50 cho thấy tình hình sản xuất vẫn đang tăng trưởng

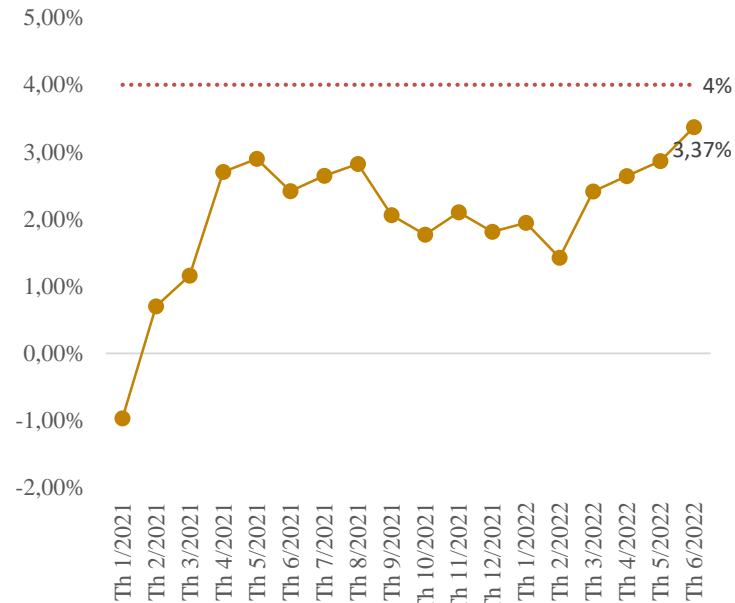
❖ **Lạm phát tăng nhanh lên mốc 3,37% (tiệm cận mục tiêu 4% của NHNN).** Đà tăng của lạm phát chủ yếu đến từ việc giá xăng dầu tăng mạnh trong tháng 6.

❖ **Đánh giá:** Nền sản xuất Việt Nam vẫn được mở rộng. Lạm phát có tốc độ gia tăng nhanh tuy rằng vẫn giữ được ở mức dưới 4% nhưng rủi ro vượt khỏi giới hạn mục tiêu là có. Giá xăng dầu trong tháng 7 đã giảm mạnh điều này có thể dẫn đến việc CPI sẽ tăng chậm lại hoặc có thể giảm một phần.

### Chỉ số quản trị thu mua (PMI)



### Chỉ số lạm phát (CPI)



# TIÊU DÙNG TRONG NƯỚC TĂNG MẠNH ĐẶC BIỆT KHI MÙA DU LỊCH ĐẾN GẦN



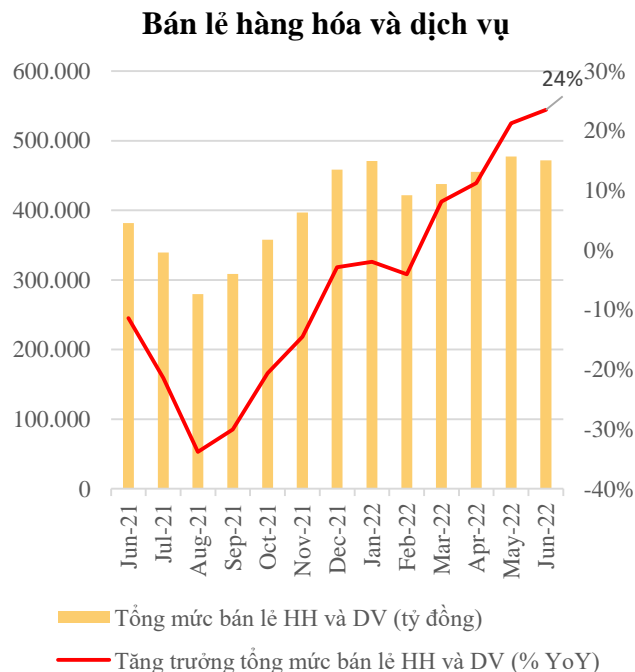
❖ **Bán lẻ HH và DV tháng 6/2022 tiếp tục tăng mạnh 24% YoY.**

Tổng mức lũy kế 6T/2022 đạt hơn 2,7 triệu tỷ đồng.

❖ **Dịch vụ lữ hành tiếp tục có mức tăng mạnh nhất đạt 1.244% YoY.**

Nguyên nhân đến từ việc tháng 6 là mùa du lịch nhu cầu đi lại của người dân tăng cao.

➤ **Đánh giá:** Tiêu dùng Việt Nam vẫn tiếp tục tăng trưởng tốt. Chúng tôi cho rằng tiêu dùng của Việt Nam vẫn sẽ tích cực đặc biệt là tiêu dùng nội địa khi mà tỷ giá hối đoái hiện tại không ủng hộ cho nhập khẩu hàng hóa.



	Lũy kế 6T/2022 (tỷ đồng)	Tăng trưởng (% YoY)	Cơ cấu trong tổng mức
<b>Tổng mức bán lẻ HH và DV</b>	471.766	23,54%	100,00%
<b>Bán lẻ HH</b>	373.556	18,16%	79,18%
<b>Dịch vụ lưu trú và ăn uống</b>	49.124	69,81%	10,41%
<b>Dịch vụ lữ hành</b>	2.463	1244,23%	0,52%
<b>Dịch vụ khác</b>	46.623	27,33%	9,88%

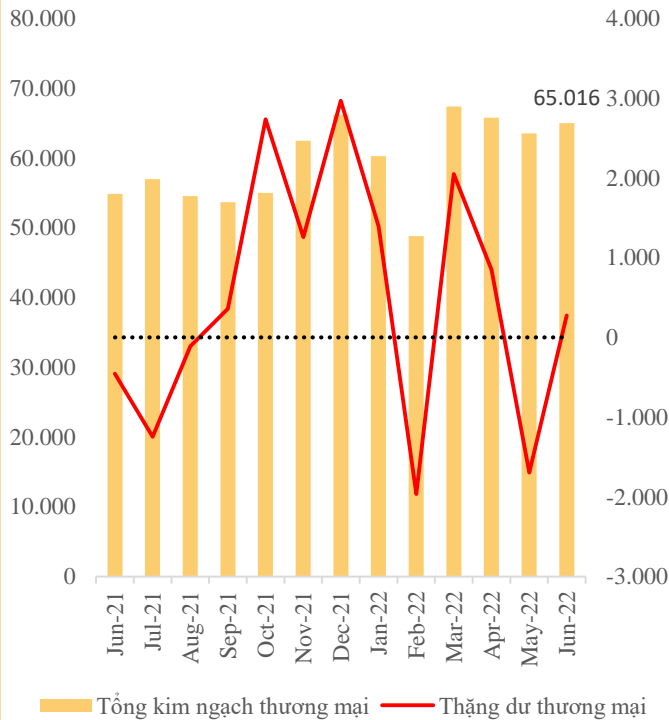


# XUẤT KHẨU TIẾP TỤC TĂNG KHI VNĐ BỊ MẤT GIÁ

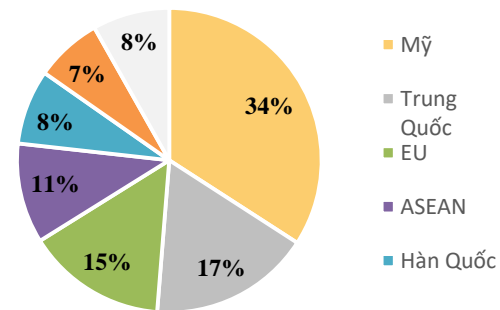
❖ Kim ngạch thương mại tăng 65 tỷ USD (+18,5% YoY) tiếp tục tăng trưởng ở mức cao so với cùng kỳ năm ngoái. Việt Nam xuất siêu trở lại khi thặng dư thương mại dương trở lại và đạt mốc 276 triệu USD. Thương mại tăng dư khi xuất khẩu tiếp tục gia tăng khi VNĐ mất giá so với USD trong khi đó hoạt động nhập khẩu có dấu hiệu suy giảm

➤ **Đánh giá:** Thương mại Việt Nam tiếp tục tăng trưởng tốt. Tuy nhiên cần đặc biệt chú ý đến các rủi ro về lạm phát cũng như suy thoái kinh tế ở các thị trường lớn như Mỹ và EU

**Dữ liệu kim ngạch thương mại**



**Tỷ trọng xuất khẩu hàng hóa**



	Lũy kế 6T/2022 (triệu USD)	Tăng trưởng (% YoY)
<b>Phân bón các loại</b>	646,69	181%
<b>Than các loại</b>	228,53	111%
<b>Xăng dầu các loại</b>	1.021,55	63%
<b>Hóa chất</b>	1.626,48	54%
<b>Đá quý, kim loại quý và sản phẩm</b>	2.748,53	50%

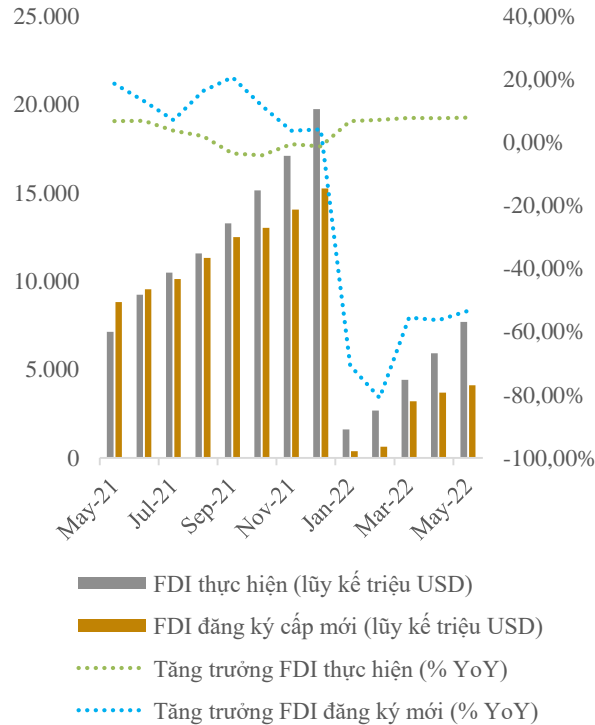
# VỐN FDI ĐĂNG KÝ MỚI GIẢM SÚT TRƯỚC ÁP LỰC CỦA LÀN SÓNG TĂNG LÃI SUẤT

❖ FDI thực hiện 5T/2021 tăng 7,83% cao nhất trong vòng 5 năm. Hoạt động giải ngân FDI vẫn tiếp tục tăng khi quá trình bình thường mới đã xóa bỏ đi các giới hạn trong việc đầu tư giải ngân cho dự án

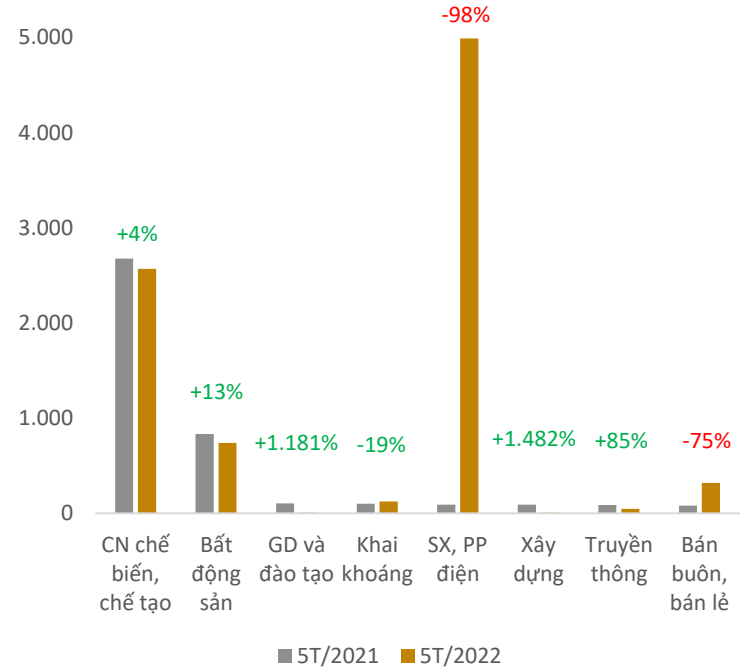
❖ FDI đăng ký mới trong 5T/2022 giảm 53,37% YoY. Dòng tiền đầu tư mới tiếp tục bị rút đi khi mà mặt bằng lãi suất chung của thế giới đang có xu hướng tăng.

❖ FDI vào ngành BDS vẫn tăng 13% thể hiện sức hút của ngành đối với dòng tiền ngoại bất chấp các vấn đề pháp lý của ngành trong thời điểm hiện tại.

### Vốn đầu tư FDI vào Việt Nam



### Vốn FDI đăng ký mới theo ngành



# TÍN DỤNG TIẾP TỤC TÍCH CỰC, TUY VẬY LÃI SUẤT CÓ DẤU HIỆU GIA TĂNG

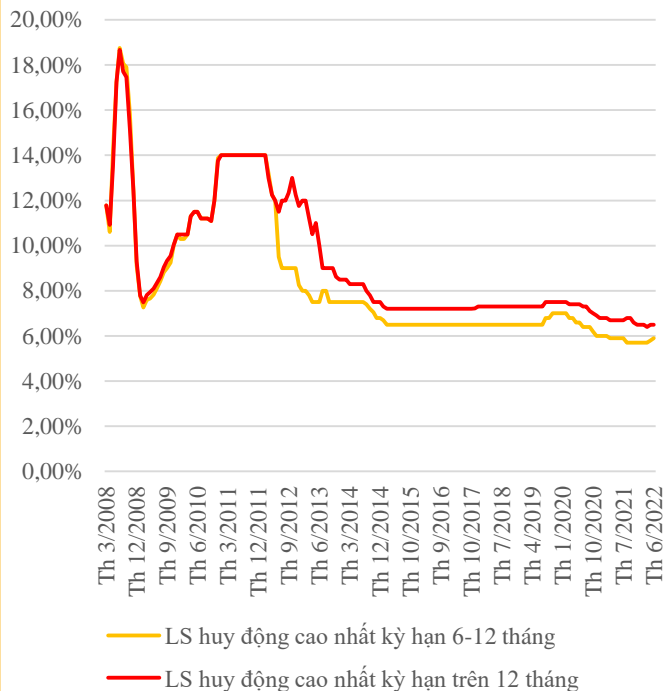


❖ **Lãi suất huy động vẫn giữ ở mức thấp nhất.** Tuy nhiên trong 2 tháng gần đây đã có dấu hiệu lãi suất bắt đầu tăng.

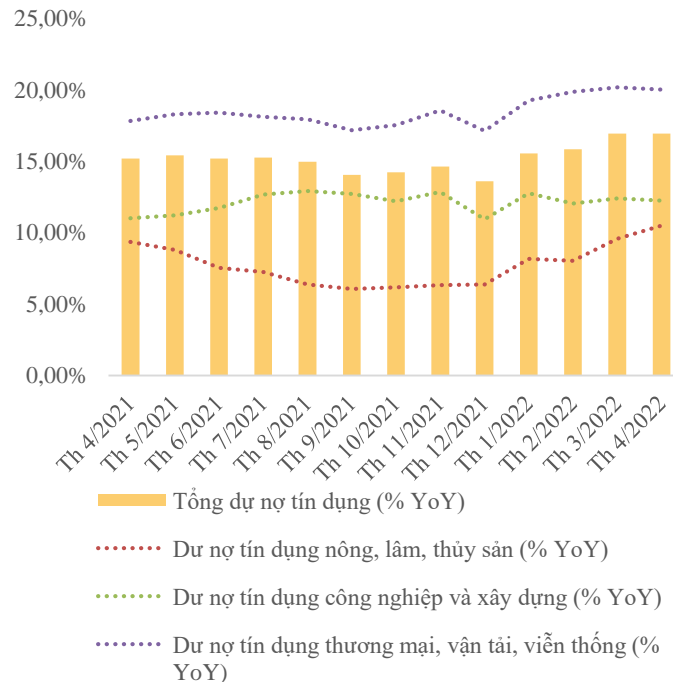
❖ **Dư nợ tín dụng vẫn giữ mức tăng trưởng cao lên tới 16,95% YoY trong 04/2022.**

➤ **Đánh giá:** Dư nợ tín dụng tiếp tục tăng cho thấy dòng tiền vẫn tiếp tục được bơm ra thị trường. Tuy nhiên việc lãi suất đã bắt đầu có dấu hiệu nhích dần lên, điều này phù hợp với bối cảnh NHTW có dấu hiệu thắt chặt dần dòng tiền => có thể ảnh hưởng đến tăng trưởng dư nợ tín dụng

### Lãi suất huy động VNĐ



### Dư nợ tín dụng



# TỶ GIÁ HỐI ĐOẠI GIỮ Ở MỨC NỀN CAO TẠO ÁP LỰC CHO NHTW

❖ Lợi suất trái phiếu chính tiếp tục tăng cao, chạm mốc 3,45% với trái phiếu chính phủ 10 năm và vùng biên trên của kênh xu hướng giảm

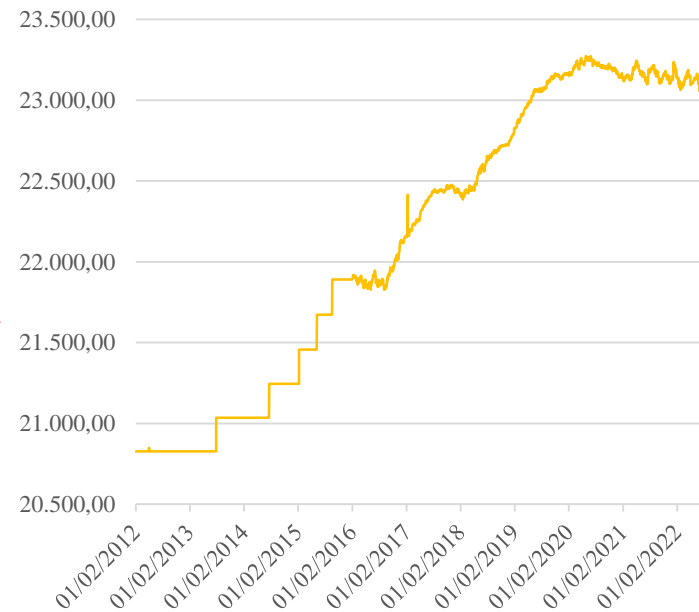
❖ Tỷ giá hối đoái Việt Nam tiếp tục duy trì ở mức cao khi đồng USD mạnh lên một cách tương đối do chính sách thắt chặt của FED.

➤ **Đánh giá:** (1) Lợi suất trái phiếu tiếp tục tăng cao tạo áp lực lớn lên các tài sản tài chính đặc biệt có chứng khoán. (2) tỷ giá trung tâm vẫn giữ ở mức nền cao có thể sẽ gây sức ép buộc NHTW phải sớm thắt chặt chính sách để duy trì tỷ giá ổn định.

## Lợi suất trái phiếu chính phủ



## Tỷ giá trung tâm (VND)



26/07/2022

03

---

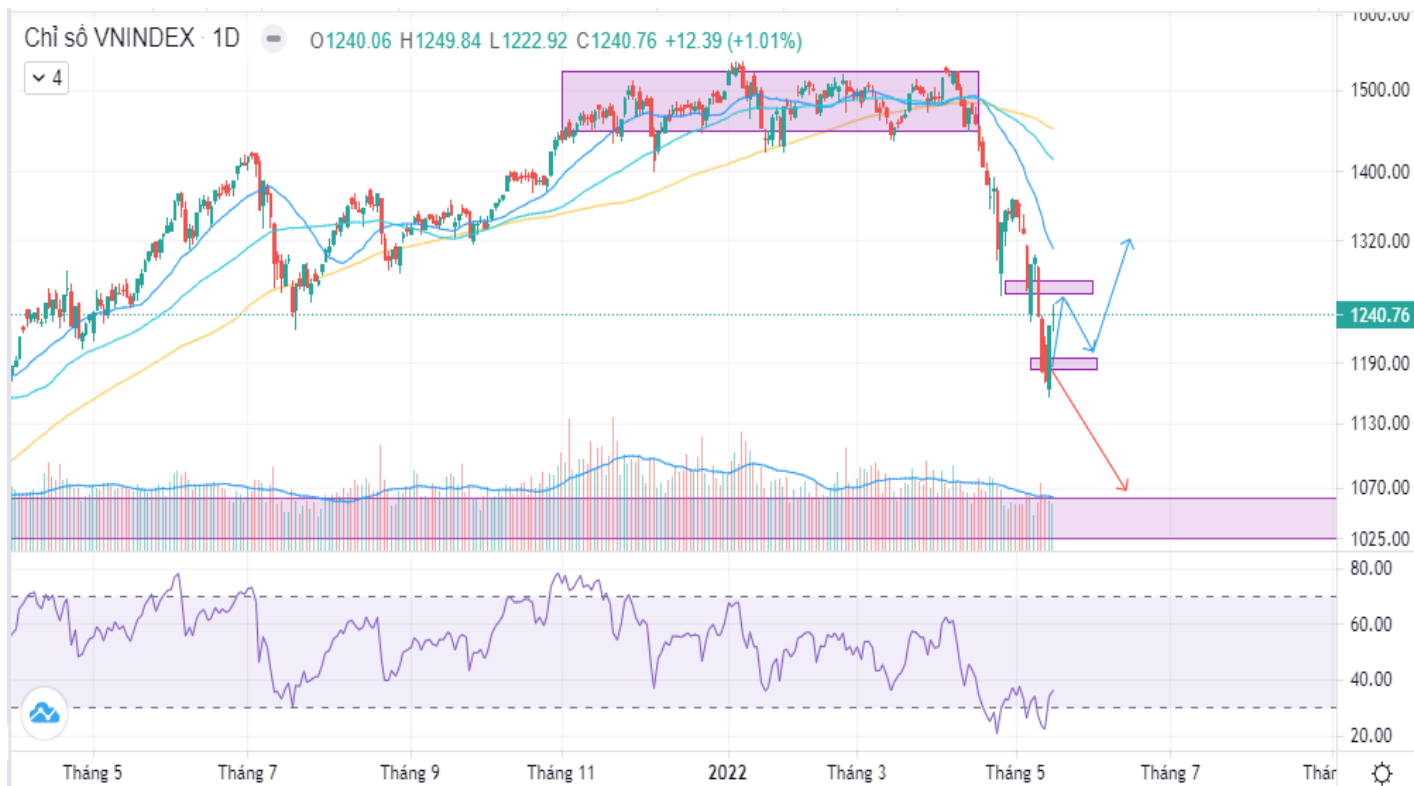
# DỰ BÁO TÁC ĐỘNG

## DỰ BÁO THỊ TRƯỜNG

- ❖ **Nội tại vĩ mô của Việt Nam tiếp tục duy trì ổn định:** Chính phủ tiếp tục có những biện pháp điều chỉnh giá xăng giúp kiềm chế lạm phát. Cùng với đó nhiều doanh nghiệp có kết quả kinh doanh tăng trưởng mạnh mẽ.
- ❖ **Chứng khoán Việt Nam có nhịp phục hồi tích cực nhờ:** (1) Nhiều doanh nghiệp ra kết quả kinh doanh quý 2 tăng trưởng tích cực. (2) Dow Jones phục hồi mạnh từ đáy. (3) lạm phát thế giới có chiều hướng đạt định khi giá dầu điều chỉnh sâu.
- **Đánh giá:** Tác động ngoại cảnh tiếp tục là những yếu tố chính tác động đến những biến động của VNINDEX đặc biệt đến từ (1) tình hình kinh tế thế giới và (2) các chính sách kiểm soát dòng tiền của chính phủ.

## KỊCH BẢN THỊ TRƯỜNG

- **Kịch bản tích cực (60%):**
  - ❖ (1) FED tăng lãi suất 0,75% đúng như kỳ vọng của thị trường; (2) chính sách siết dòng tiền từ thị trường trái phiếu được nói lỏng. => VNINDEX tạo được đáy tại vùng hiện tại và tăng theo hướng sideway up mục tiêu tại vùng 1.250 điểm.
- **Kịch bản tiêu cực (40%):**
  - ❖ (1) FED tăng lãi suất 1%; (2) các dấu hiệu suy thoái tại các thị trường lớn rõ ràng hơn; (3) dòng tiền trái phiếu chưa được khơi thông => VNINDEX có khả năng điều chỉnh thêm trở lại vùng 1.160 điểm hoặc sâu hơn



# TÁC ĐỘNG ĐẾN XU HƯỚNG ĐẦU TƯ

Ngành tiềm năng	Doanh nghiệp tiêu biểu	Xu hướng hỗ trợ	Ước tính tăng trưởng		Chiết khấu từ đỉnh
			LNST toàn ngành 2022	PE fw 2022	
<b>Ngân hàng</b>	MBB, TCB	Nhu cầu sử dụng vốn tiếp tục phục hồi mạnh khi nền kinh tế phục hồi.	27%	11	-35%
<b>Năng lượng tái tạo</b>	HDG, GEG	Nhu cầu sử dụng điện tăng khi nền kinh tế phục hồi với chi phí sản xuất rẻ	33%	12	-25%
<b>Dầu khí</b>	BSR, PVS	Giá dầu dự kiến vẫn neo ở mức cao do căng thẳng chiến tranh chưa kết thúc và nhu cầu tăng khi các quốc gia mở cửa trở lại.	60%	15	-50%
<b>Đầu tư công</b>	HHV	Hiện tỷ lệ giải ngân đầu tư công vẫn ở mức rất thấp 34%, còn nhiều dự địa tăng trưởng từ giờ đến cuối năm 2022.	20%	19	-50%



## © 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](http://www.vfs.com.vn)

### Chi nhánh Hà Nội

Tầng 9B, Tòa nhà Leadvisor place, 41A Lý Thái Tổ, P. Lý Thái Tổ, 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.

