

Vĩ mô đầu tuần: Thông tin về biên bản cuộc họp FOMC được chú ý

Phạm Vũ Thăng Long
Giám đốc, Kinh Tế Vĩ Mô
long.pvthang@hsc.com.vn
+84 24 3933 4693 Ext. 4805

- Tuần này, thị trường sẽ chú ý tới biên bản cuộc họp FOMC với những thông tin về khả năng cắt giảm lãi suất khi lạm phát tháng 1/2024 cao hơn dự báo. Theo CME Fed Watch Tool, thị trường dự báo lãi suất của Mỹ sẽ bắt đầu cắt giảm từ tháng 6/2024.
- Ngân hàng trung ương Trung Quốc (PBoC) nhiều khả năng sẽ giữ nguyên lãi suất chính sách. Vào đầu tháng này, PBoC đã giảm 50 điểm cơ bản tỷ lệ dự trữ bắt buộc (RRR), tương đương bơm 1 tỷ CNY thanh khoản dài hạn vào thị trường. Về mặt số liệu, chỉ số PMI sơ bộ toàn cầu tháng 2/2023 sẽ được công bố.
- Kim ngạch xuất khẩu và kim ngạch nhập khẩu của Việt Nam được dự báo tăng lần lượt 42% và 33,3% trong tháng 1/2024 nhờ cả hiệu ứng mùa vụ & đà tăng mạnh mẽ. Mặc dù sức ép lên đồng VND gia tăng, chỉ số VNIndex tăng lần lượt 2,1% và 0,9% trong tuần trước và sau Tết Nguyên Đán.

Các số liệu kinh tế vĩ mô chính công bố trong tuần

Tuần này, thị trường sẽ chú ý tới biên bản cuộc họp FOMC với những thông tin được tiết lộ từ các nhà hoạch định chính sách về thời điểm cắt giảm lãi suất trong năm nay sau khi lạm phát tháng 1/2024 cao hơn dự báo. Theo CME Fed Watch Tool, thị trường dự đoán lãi suất của Mỹ nhiều khả năng sẽ bắt đầu cắt giảm từ tháng 6/2024.

PBoC nhiều khả năng sẽ giữ nguyên lãi suất chính sách. Vào đầu tháng này, PBoC đã giảm 50 điểm cơ bản tỷ lệ dự trữ bắt buộc (RRR), tương đương bơm 1 tỷ CNY thanh khoản dài hạn vào thị trường.

Về mặt số liệu, chỉ số PMI sơ bộ tháng 2/2024 của các nền kinh tế phát triển sẽ được công bố và nhiều khả năng sẽ cho thấy hoạt động sản xuất và thương mại trong nước của Mỹ tiếp tục mở rộng, nhưng khu vực Eurozone sẽ tiếp tục sụt giảm. Trong khi đó, CPI tại khu vực Eurozone được dự báo sẽ không đổi so với số liệu sơ bộ, hạ nhiệt xuống 2,8% so với cùng kỳ từ 2,9% so với cùng kỳ trong tháng 12/2023.

Tổng cục Hải quan sẽ công bố số liệu thương mại tháng 1/2024 vào thứ tư. Kim ngạch xuất khẩu và kim ngạch nhập khẩu được dự báo sẽ tăng mạnh lần lượt 42% và 33,3% so với cùng kỳ, mức tăng mạnh nhất kể từ tháng 4/2021 & tháng 6/2021, không chỉ nhờ hiệu ứng mùa vụ mà còn nhờ đà tăng hàng tháng.

Tỷ giá USD/VND giao ngay (niêm yết tại VCB) tăng lên 24.495 (tăng 0,451%). Trong khi đó, chỉ số VN Index tăng 0,9% (so với tăng 2,2% trong tuần trước đó), đóng cửa tại 1.209,7.

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 18/2.

Bảng 1: Số liệu kinh tế vĩ mô chính trong tuần

Các số liệu kinh tế vĩ mô chính công bố trong tuần của Mỹ, EU, Trung Quốc & Việt Nam

Ngày	Sự kiện	Trước	Thực tế	Dự báo
13-2-24	Mỹ: Tỷ lệ lạm phát (T1-24, y/y%)	3.4	3.1	2.9
	Mỹ: Tỷ lệ lạm phát (T1-24, m/m%)	0.2	0.3	0.2
	Mỹ: Lạm phát cơ bản (T1-24, y/y%)	3.9	3.9	3.7
14-2-24	EU: GDP (Q4/23, q/q %, ước tính lần 2)	-0.1	0.0	0.0
16-2-24	Mỹ: Niềm tin tiêu dùng (T2-24, sơ bộ)	79.0	79.6	80.0
20-2-24	TQ: Lãi suất cho vay 1 năm (%)	3.45		3.45
	TQ: Lãi suất cho vay 5 năm (%)	4.20		4.20
21-2-24	VN: KNXK (T1-24, y/y%)	8.1		42.0
	VN: KNNK (T1-24, y/y%)	7.8		33.3
	VN: Cán cân thương mại (T1-24, USD)	2.1 tỷ		2.9 tỷ
22-2-24	EU: PMI sản xuất (T2-24, sơ bộ)	46.6		47.1
	EU: PMI dịch vụ (T2-24, sơ bộ)	48.4		48.7
	Mỹ: PMI sản xuất (T2-24, sơ bộ)	50.7		50.2
	Mỹ: PMI dịch vụ (T2-24, sơ bộ)	52.5		52.0
	EU: Tỷ lệ lạm phát (T1-24, y/y %, chính thức)	2.9		2.8
	EU: Lạm phát cơ bản (T1-24, y/y %, chính thức)	3.4		3.3

Nguồn: Investing.com, tradingeconomics.com, HSC

Thế giới

Tuần này, thị trường sẽ chú ý tới biên bản cuộc họp FOMC với những thông tin về thời điểm cắt giảm lãi suất do lạm phát cao hơn dự báo. CME Fed Watch Tool dự báo lãi suất sẽ bắt đầu cắt giảm từ tháng 6/2024. PBoC được dự báo sẽ giữ nguyên lãi suất chính sách sau khi giảm 50 điểm cơ bản tỷ lệ dự trữ bắt buộc. Chỉ số PMI sơ bộ tháng 2/2024 tại các nền kinh tế phát triển nhiều khả năng sẽ cho thấy hoạt động kinh tế Mỹ tăng chậm lại.

Mỹ

Biên bản cuộc họp FOMC

Thị trường sẽ chú ý tới biên bản cuộc họp FOMC được công bố vào thứ năm tuần này (giờ Việt Nam) với những thông tin về tín hiệu cắt giảm lãi suất.

Trong cuộc họp trước đó vào tháng 1/2024, Fed đã duy trì lãi suất ở mức 5,25%-5,5%, đúng như dự đoán, với lý do cần có niềm tin lớn hơn để đưa lạm phát về mức 2% một cách bền vững trước khi xem xét về kế hoạch cắt giảm lãi suất.

Chủ tịch Powell gợi ý về khả năng cắt giảm lãi suất vào cuối năm nay nhưng loại trừ việc cắt giảm vào tháng 3/2024.

Trong khi đó, Fed đã bác bỏ ý kiến về việc tăng lãi suất trong tương lai, với lý do mục tiêu việc làm & lạm phát đang trở nên cân bằng hơn nhưng vẫn sẵn sàng điều chỉnh lập trường chính sách nếu cần thiết.

Lạm phát ở Mỹ, mặc dù hạ nhiệt, nhưng vẫn cao hơn dự báo.

Chỉ số PMI sơ bộ tháng 2/2024

Chỉ số PMI sơ bộ được dự báo sẽ cho thấy hoạt động kinh tế tiếp tục mở rộng nhưng với tốc độ chậm hơn.

Khu vực Eurozone

Chỉ số PMI sơ bộ tháng 2/2024

Chỉ số PMI sơ bộ được dự báo sẽ cho thấy hoạt động sản xuất và dịch vụ tại khu vực Eurozone giảm chậm lại.

Trung Quốc

Lãi suất chính sách

Ngân hàng trung ương Trung Quốc (PBoC) được dự báo sẽ giữ nguyên lãi suất cho vay cơ bản kỳ hạn 1 năm và 5 năm lần lượt ở mức 3,45% và 4,2%.

Vào đầu tháng này, PBoC đã cắt giảm 50 điểm cơ bản tỷ lệ dự trữ bắt buộc, tương đương bơm 1 tỷ CNY thanh khoản dài hạn vào thị trường để kích thích tăng trưởng kinh tế.

Việt Nam

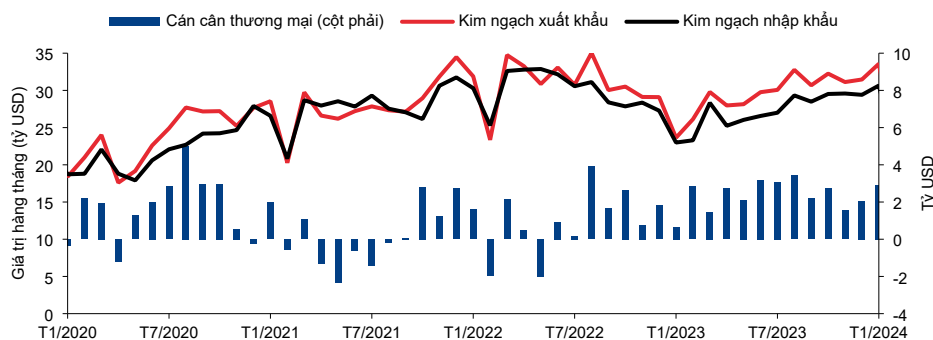
Tổng cục Hải quan sẽ công bố số liệu thương mại tháng 1/2024 vào thứ tư. Kim ngạch xuất khẩu và kim ngạch nhập khẩu được dự báo sẽ tăng mạnh lần lượt 42% và 33,3% so với cùng kỳ, mức tăng mạnh nhất kể từ tháng 4/2021 & tháng 6/2021, không chỉ nhờ hiệu ứng mùa vụ mà còn nhờ đà tăng hàng tháng. Tỷ giá USD/VND giao ngay (niêm yết tại VCB) tăng lên 24.495 (tăng 0,451%). Trong khi đó, chỉ số VN Index tăng 0,9% (so với tăng 2,2% trong tuần trước đó), đóng cửa tại 1.209,7.

Hoạt động thương mại

Trong tháng 1/2024, kim ngạch xuất khẩu và kim ngạch nhập khẩu được dự báo tăng mạnh lần lượt 42% và 33,3% so với cùng kỳ, mức tăng mạnh nhất kể từ tháng 4/2021 & tháng 6/2021, không chỉ nhờ hiệu ứng mùa vụ mà còn nhờ đà tăng hàng tháng (Mời xem: Số liệu kinh tế tháng 1: Năm 2024 khởi đầu đầy hứa hẹn, 6/2/2024, HSC). Thặng dư thương mại ước tính đạt 2,9 tỷ USD trong tháng và là tháng thặng dư thứ 12 liên tiếp (Biểu đồ 2).

Biểu đồ 2: Hoạt động thương mại của Việt Nam qua các tháng

Kim ngạch xuất khẩu & kim ngạch nhập khẩu dự báo tăng mạnh lần lượt 42% và 33,3% so với cùng kỳ



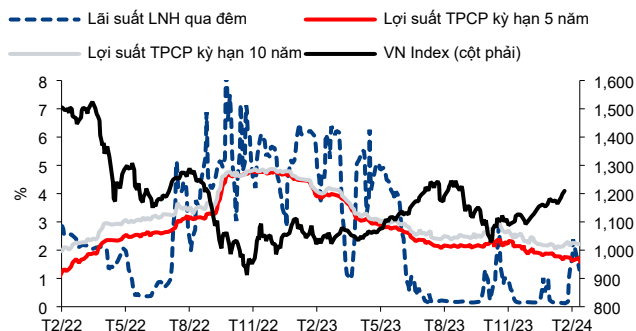
Nguồn: CEIC & HSC

Cập nhật hàng tuần xu hướng thị trường chứng khoán và biến động tỷ giá

HSC cập nhật xu hướng thị trường chứng khoán và biến động tỷ giá trong Biểu đồ 3 & 4.

Biểu đồ 3: Lãi suất & diễn biến TT chứng khoán hàng tuần

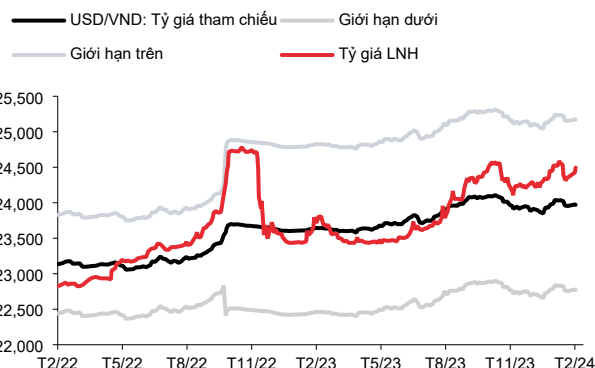
VN Index tăng 0,9% (tuần trước đó tăng 2,2%), đóng cửa ở mức 1.209,7 điểm



Nguồn: CEIC & HSC

Biểu đồ 4: Biến động tỷ giá USD/VND hàng tuần

Tỷ giá USD/VND (do VCB niêm yết) tăng 0,451% lên 24.495



Nguồn: CEIC & HSC

Dự báo kinh tế vĩ mô của HSC

	2017	2018	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024F	2025F
Tỷ giá									
Tỷ giá (VND: USD) (cuối năm)	22,700	23,210	23,155	23,085	22,765	23,555	24,265	24,600	24,300
Tỷ giá (VND: CNY)	3,268	3,562	3,317	3,535	3,579	3,415	3,418	3,370	3,375
GDP và việc làm									
Tốc độ tăng trưởng GDP hàng năm (%)	6.94	7.47	7.36	2.87	2.58	8.02	5.05	6.10	6.70
GDP (tỷ USD)	277	304	332	346	369	404	421	458	511
GDP bình quân đầu người (USD)	2,958	3,202	3,398	3,558	3,745	4,060	4,200	4,523	5,008
Tài khoản vãng lai/GDP (%)	-0.60	1.89	3.67	4.35	-2.21	-0.27	5.18	3.28	1.99
Nợ công/GDP (%)	48.8	46.2	42.8	43.8	44.7	38.0	39.8	40.2	39.2
Nợ chính phủ/GDP (%)	41.1	39.5	37.4	38.5	39.6	34.7	36.8	36.9	36.3
Thâm hụt ngân sách Nhà nước (% GDP)	2.18	2.21	2.09	2.71	3.76	3.60	4.46	3.55	2.82
Tổng dư nợ tín dụng/GDP	103.5	102.9	106.3	115.0	124.4	125.3	132.4	137.6	141.5
Tỷ lệ thất nghiệp, cuối năm (%)	2.24	2.19	2.15	2.63	3.56	2.32	2.26	2.30	2.30
Giá cả									
Lạm phát bình quân 12 tháng (% so với cùng kỳ)	3.5	3.5	2.8	3.2	1.8	3.1	3.3	3.5	3.4
CPI, cuối năm (% tăng trưởng)	2.6	3.0	5.2	0.2	1.8	4.5	3.6	3.5	3.4
Tiền tệ và lãi suất									
Lãi suất điều hành (%)	6.50	6.25	6.00	4.00	4.00	6.00	4.50	4.50	4.50
Lãi suất qua đêm liên ngân hàng (%)	1.7	3.9	1.4	0.2	0.7	4.4	0.5	2.5	2.5
Tăng trưởng tín dụng (% tăng trưởng)	18.3	10.7	13.6	12.2	13.6	14.2	13.5	14.5	14.0
Cung tiền M2 (nghìn tỷ đồng)	8,195	9,212	10,574	12,111	13,402	14,227	16,005	18,086	20,256
Cung tiền M2 (% so với cùng kỳ)	15.0	12.4	14.8	14.5	10.7	6.2	12.5	13.0	12.0
Dự trữ ngoại hối (tỷ USD)	49	55	79	95	107	85	88	101	116
Lãi suất tiền gửi 12 tháng (%)	6.5	6.8	6.8	5.6	5.5	7.4	4.8	5.5	5.5
Trần lãi suất huy động (< 6 tháng, %)	5.0	5.0	5.0	4.0	4.0	6.0	4.75	4.5	4.5
Trái phiếu Chính phủ kỳ hạn 5 năm (%)	4.2	4.4	2.4	1.2	1.0	4.6	1.9	2.5	2.7
Trái phiếu Chính phủ kỳ hạn 10 năm (%)	5.1	4.9	3.2	2.0	2.9	4.8	2.2	2.8	2.9
Thương mại và kinh tế đối ngoại									
Cân cân thương mại (tỷ USD)	2.7	7.2	10.9	19.9	3.3	12.1	28.3	24.3	27.2
Tài khoản vãng lai (tỷ USD)	-1.7	5.8	12.2	15.1	-8.1	-1.1	21.8	15.0	10.2
Kim ngạch nhập khẩu (tỷ USD)	211	238	253	263	333	360	326	362	406
Kim ngạch nhập khẩu (% tăng trưởng)	21.8	12.5	6.7	3.7	26.7	8.0	-9.2	11.0	12.0
Kim ngạch xuất khẩu (tỷ USD)	214	245	264	283	336	372	355	387	433
Kim ngạch xuất khẩu (% tăng trưởng)	21.5	14.5	8.0	6.9	18.9	10.6	-4.6	9.0	12.0
Nợ nước ngoài (tỷ USD)	108	110	123	129	140	146	154	167	182
Nợ nước ngoài/GDP (%)	38.9	36.1	36.9	37.3	37.8	36.2	36.6	36.5	35.6
Vốn FDI giải ngân (tỷ USD)	17.5	19.1	20.4	20.0	19.7	22.4	23.2	24.6	27.5
Vốn FDI cam kết (tỷ USD)	35.9	35.5	38.0	28.5	31.2	27.7	36.6	39.9	43.5
Kinh doanh & tiêu dùng									
PMI ngành sản xuất (cuối năm)	52.5	53.8	50.8	51.7	52.5	46.4	48.9	50.9	52.0
Giá trị sản xuất công nghiệp (% tăng trưởng) (cuối năm)	11.2	11.4	6.2	9.5	8.7	0.2	5.8	8.1	9.0
Giá trị sx ngành chế biến chế tạo (% tăng trưởng) (cuối năm)	17.8	13.7	7.0	13.1	10.9	0.6	7.6	10.0	10.0
Giá trị sx ngành chế biến chế tạo hàng năm (%)	14.5	12.3	10.5	4.9	6.0	8.0	3.6	8.0	8.5
Doanh số bán lẻ TB năm (%)	11.6	11.0	11.3	-0.9	-9.1	19.8	9.6	9.0	9.0

Ghi chú: Lạm phát bình quân 12 tháng là lạm phát bình quân trượt 12 tháng của lạm phát tổng thể so với cùng kỳ, sử dụng phép tính trung bình nhân.

Lạm phát trung bình 12 tháng tại thời điểm $t_0 = [(1 + \text{lạm phát y/y tại thời điểm } t-1) \times \dots \times (1 + \text{lạm phát y/y tại thời điểm } t_0)]^{(1/12)-1}$

Nguồn: Bloomberg, GSO, IMF, MoF, WB, HSC

Tuyên bố miễn trách

Bản quyền thuộc về CTCP Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh (HSC) 2021.

Báo cáo này được HSC hoặc một trong các chi nhánh viết và phát hành để phân phối tại Việt Nam và nước ngoài; phục vụ cho các nhà đầu tư tổ chức chuyên nghiệp là khách hàng của HSC và đồng ý nhận các sản phẩm nghiên cứu phân tích dành cho khách hàng tổ chức của HSC. Nếu quý độc giả không thuộc đối tượng nhà đầu tư nói trên, báo cáo này sẽ không nhằm phục vụ quý độc giả và quý độc giả không nên đọc hoặc dựa vào nội dung báo cáo này.

Báo cáo nghiên cứu này được viết với mục tiêu duy nhất là cung cấp những thông tin khái quát đến nhà đầu tư tổ chức. Báo cáo này không nhằm tới những mục tiêu đầu tư cụ thể, tình trạng tài chính cụ thể hay nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nào nhận được hoặc đọc báo cáo này. Nhà đầu tư phải có quyết định của riêng mình dựa trên tình hình tài chính và mục tiêu đầu tư cụ thể của mình. Các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo không mang tính chất mời chào mua hay bán bất cứ chứng khoán, quyền chọn, hợp đồng tương lai hay công cụ phái sinh nào tại bất kỳ lãnh thổ có quyền tài phán nào. Đồng thời, các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo cũng không nhằm mục đích quảng cáo cho bất cứ công cụ tài chính nào.

Ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, không được xem là quan điểm của HSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo. HSC có thể đưa ra khuyến nghị hoặc nhận định khác đối với các đối tượng nhà đầu tư không đồng ý với nội dung của báo cáo này. HSC không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi báo cáo này dưới mọi hình thức cũng như thông báo với người đọc trong trường hợp các quan điểm, dự báo và ước tính trong báo cáo này thay đổi hoặc trở nên không chính xác. Thông tin trong báo cáo này được thu thập từ nhiều nguồn khác nhau và chúng tôi không đảm bảo về sự hoàn chỉnh cũng như độ chính xác của thông tin.

HSC có thể sử dụng các nghiên cứu trong báo cáo này cho hoạt động mua bán chứng khoán tự doanh hoặc mua bán chứng khoán cho các quỹ mà HSC đang quản lý. HSC có thể giao dịch cho chính công ty theo những gợi ý về giao dịch ngắn hạn của các chuyên gia phân tích trong báo cáo này và cũng có thể tham gia vào các giao dịch chứng khoán trái ngược với ý kiến tư vấn và quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Nhân viên của HSC có thể có lợi ích tài chính ở những chứng khoán được đề cập trong báo cáo này hoặc các công cụ có liên quan. HSC có thể có nghiệp vụ ngân hàng đầu tư hoặc tìm kiếm mối quan hệ hợp tác kinh doanh với những công ty được đề cập đến trong báo cáo này.

Nhà đầu tư phải lưu ý rằng giá và khối lượng giao dịch của các công cụ tài chính luôn biến động, có thể lên hoặc xuống. Những diễn biến trong quá khứ, nếu có, không hàm ý cho những kết quả tương lai.

Báo cáo này là tài sản của HSC và không được công bố rộng rãi ra công chúng, vì vậy không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối bất kỳ nội dung nào của báo cáo hay toàn bộ báo cáo vì bất kỳ mục đích nào nếu không có văn bản chấp thuận của HSC. Mọi cá nhân, tổ chức sẽ chịu trách nhiệm đối với HSC về bất kỳ tổn thất hoặc thiệt hại nào mà HSC hoặc khách hàng của HSC phải chịu do bất kỳ hành vi vi phạm theo Tuyên bố miễn trách này và theo quy định của pháp luật.

Giải thích các mức đánh giá cổ phiếu dành cho khách hàng tổ chức

Mua vào: Kỳ vọng tăng giá trên 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
 Tăng tỷ trọng: Kỳ vọng tăng giá từ 5% đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
 Nắm giữ: Kỳ vọng tăng giá hoặc giảm giá dưới 5% trong khoảng thời gian 12 tháng
 Giảm tỷ trọng: Kỳ vọng giảm giá từ 5% đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
 Bán ra: Kỳ vọng giảm giá trên 20% trong khoảng thời gian 12 tháng



CÔNG TY CHỨNG KHOÁN TỐT NHẤT VÀ ĐỘI NGŨ PHÂN TÍCH HÀNG ĐẦU VIỆT NAM
 Được trao bởi Finance Asia, Asiamoney, Institutional Investor & Thomson Reuters

TRỤ SỞ CHÍNH

Tầng 5 & 6, Tòa nhà AB
 76 Lê Lai, Quận 1, TPHCM
 T: (+84 28) 3823 3299
 F: (+84 28) 3823 3301

CHI NHÁNH HÀ NỘI

Tầng 2, Tòa nhà Cornerstone
 16 Phan Chu Trinh, Quận Hoàn Kiếm
 T: (+84 24) 3933 4693
 F: (+84 24) 3933 4822

E: info@hsc.com.vn W: www.hsc.com.vn