

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

Vĩ mô đầu tuần: GDP Q2 của TQ & lãi suất của ECB

- Doanh số bán lẻ hàng hóa & dịch vụ và sản xuất công nghiệp của Mỹ được dự báo sẽ tăng khiêm tốn trong tháng 6 do chi tiêu tiêu dùng chậm lại trong bối cảnh tỷ lệ thất nghiệp tăng lên. Thị trường kỳ vọng Fed sẽ hạ lãi suất vào tháng 9 với xác suất 90%.
- ECB khả năng sẽ giữ nguyên lãi suất điều hành sau khi cắt giảm 0,25 điểm % vào tháng 6. Ngoài ra, thị trường sẽ tìm kiếm thông tin trong cuộc họp về thời điểm cắt giảm lãi suất trong tương lai.
- GDP Q2 của Trung Quốc được dự báo sẽ tăng chậm lại ở mức 5,1%. PBoC có thể cân nhắc hạ lãi suất điều hành trong kỳ họp tuần tới để đẩy mạnh tăng trưởng trong bối cảnh đồng USD hạ nhiệt.
- KNXX & KNNK của VN dự báo tăng lần lượt 14,7% và 15,9% trong 2 tuần đầu tháng 7, tăng nhanh so với mức tăng lần lượt 11,7% và 15,4% trong 2 tuần cuối tháng 6.

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

Trong tuần thứ ba của tháng 7, thị trường sẽ chú ý tới số liệu kinh tế tại Trung Quốc và Mỹ, cùng với quyết định lãi suất điều hành của ECB và GDP Q2/2024 của Trung Quốc. Doanh số bán lẻ hàng hóa & dịch vụ và sản xuất công nghiệp của cả 2 quốc gia này đều được dự đoán sẽ tăng trưởng thấp. Tại Mỹ, doanh số bán lẻ hàng hóa & dịch vụ và sản xuất công nghiệp tháng 6 được dự báo chỉ tăng lần lượt 0% và 0,3% so với tháng trước do chi tiêu tiêu dùng hạ nhiệt trong bối cảnh tỷ lệ thất nghiệp tăng lên 4,1%. ECB kỳ vọng sẽ giữ nguyên lãi suất tại kỳ họp tháng 7 sau khi giảm 25 điểm cơ bản trong tháng 6 & thị trường sẽ tìm kiếm thông tin về thời điểm cắt giảm lãi suất trong thời gian tới. Dự báo GDP Q2/2024 của Trung Quốc sẽ tăng trưởng chậm lại ở mức 5,1% so với cùng kỳ. Mặc dù lãi suất MLF kỳ hạn 1 năm được dự báo sẽ giữ nguyên ở mức 2,5%, PBoC có thể cân nhắc hạ lãi suất điều hành trong tuần tới để đẩy mạnh tăng trưởng trong bối cảnh chỉ số DXY hạ nhiệt và khả năng Mỹ cắt giảm lãi suất tăng lên.

Tại Việt Nam, Tổng cục Hải quan sẽ công bố số liệu thương mại nửa đầu tháng 7/2024 vào thứ sáu. KNXX và KNNK được dự báo tăng lần lượt 14,7% và 15,9% so với cùng kỳ trong 2 tuần đầu tháng 7/2024, tăng tốc từ lần lượt tăng 11,7% và 15,4% so với cùng kỳ trong 2 tuần cuối tháng 6/2024. Tỷ giá USD/VND giao ngay (niêm yết tại VCB) tăng nhẹ lên 25.335 (tăng 0,0008%). Trong khi đó, chỉ số VN Index giảm 0,2%, đóng cửa tại 1.280,75 điểm.

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 14/7.

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, Trung Quốc & Việt Nam

Ngày	Sự kiện	Trước	Thực tế	Dự báo
9-7-24	Việt Nam: KNXX (T6-24, y/y%)	13.9	12.4	10.5
	Việt Nam: KNNK (T6-24, y/y%)	25.7	14.3	13.1
	Việt Nam: Cán cân thương mại (T6-24, USD)	-0.5 tỷ	3.2 tỷ	2.9 tỷ
10-7-24	Trung Quốc: Tỷ lệ lạm phát (T6-24, y/y%)	0.3	0.2	0.4
	Trung Quốc: Tỷ lệ lạm phát (T6-24, m/m%)	-0.1	-0.2	-0.1
11-7-24	Mỹ: Lạm phát cơ bản (T6-24, y/y%)	3.4	3.3	3.4
	Mỹ: Tỷ lệ lạm phát (T6-24, m/m%)	0.0	-0.1	0.1
	Mỹ: Tỷ lệ lạm phát (T6-24, y/y%)	3.3	3.0	3.1
12-7-24	Trung Quốc: KNXX (T6-24, y/y %)	7.6	8.6	8.0
	Trung Quốc: KNNK (T6-24, y/y %)	1.8	-2.3	2.8
	Trung Quốc: Cán cân thương mại (T6-24, USD)	83 tỷ	99 tỷ	85 tỷ
15-7-24	Trung Quốc: GDP (Q2/2024, y/y%)	5.3		5.1
	T.Quốc: Giá trị sản xuất công nghiệp (T6-24, y/y %)	5.6		5.0
	Trung Quốc: Doanh số bán lẻ (T6-24, y/y %)	3.7		3.3
	Trung Quốc: Tỷ lệ thất nghiệp (T6-24, %)	5.0		5.0
	Lãi suất cho vay trung hạn 1 năm của PBoC (%)	2.5		2.5
16-7-24	Mỹ: Doanh số bán lẻ (T6-24, m/m %)	0.1		0.0
	Mỹ: Doanh số bán lẻ (T6-24, y/y %)	2.3		2.1
17-7-24	EU: Tỷ lệ lạm phát (T6-24, y/y %, chính thức)	2.6		2.5
	EU: Lạm phát cơ bản (T6-24, y/y %, chính thức)	2.9		2.9
	Mỹ: Giá trị sản xuất công nghiệp (T6-24, m/m %)	0.7		0.3
	Mỹ: Giá trị sản xuất công nghiệp (T6-24, y/y %)	0.1		0.4
18-7-24	Việt Nam: KNXX (Nửa đầu T7/2024, y/y%)	11.7		14.7
	Việt Nam: KNNK (Nửa đầu T7/2024, y/y%)	15.4		15.9
	Lãi suất của ECB (%)	4.25		4.25

Nguồn: Investing.com, tradingeconomics.com, HSC

Thế giới

Trong tuần thứ ba của tháng 7, thị trường sẽ chú ý tới số liệu kinh tế tại Trung Quốc và Mỹ, cùng với quyết định lãi suất điều hành của ECB và GDP Q2/2024 của Trung Quốc. Doanh số bán lẻ hàng hóa & dịch vụ và giá trị sản xuất công nghiệp tháng 6 tại Mỹ và Trung Quốc đều được dự báo sẽ chậm lại. Tại khu vực Eurozone, ECB được kỳ vọng sẽ giữ nguyên lãi suất điều hành tại kỳ họp tháng 7 sau khi giảm 25 điểm cơ bản trong tháng 6. Thị trường dự báo GDP Q2/2024 của Trung Quốc sẽ tăng trưởng chậm lại ở mức 5,1% so với cùng kỳ.

Mỹ

Doanh số bán lẻ hàng hóa & dịch vụ và giá trị sản xuất công nghiệp tháng 6

Trong tháng 6, thị trường kỳ vọng doanh số bán lẻ hàng hóa & dịch vụ và giá trị sản xuất công nghiệp sẽ chứng lại với mức tăng lần lượt 0% và 0,3% so với tháng trước, so với tăng lần lượt 0,1% và 0,7% so với tháng trước trong tháng 5. Điều này cho thấy chi tiêu tiêu dùng chậm lại do tỷ lệ thất nghiệp tăng lên 4,1%, cao hơn 10 điểm cơ bản so với dự báo của thị trường. Theo đó, thị trường kỳ vọng Fed sẽ bắt đầu cắt giảm lãi suất vào tháng 9, với xác suất hơn 90% (theo CME).

Khu vực Eurozone

Quyết định lãi suất điều hành của ECB

ECB sẽ họp để công bố quyết định mới nhất về chính sách tiền tệ với kỳ vọng sẽ không có sự thay đổi nào sau khi ngân hàng này cắt giảm 25 điểm cơ bản lãi suất điều hành vào tháng 6. Thị trường sẽ xem xét kỹ lưỡng tuyên bố và nội dung cuộc họp báo để nắm được thông tin về thời điểm điều chỉnh lãi suất trong thời gian tới.

Trung Quốc

GDP Q2/2024 & số liệu kinh tế tháng 6

GDP của Trung Quốc được dự báo tăng 5,1% so với cùng kỳ trong Q2/2024, so với tăng 5,3% so với cùng kỳ trong Q1/2024. Trong khi đó, thương mại nội địa & hoạt động sản xuất nhiều khả năng sẽ tăng trưởng ảm đạm trong tháng 6. Trung Quốc nhiều khả năng sẽ giữ nguyên lãi suất MLF kỳ hạn 1 năm ở mức 2,5%. Tuy nhiên, do khả năng Mỹ cắt giảm lãi suất tăng lên trong bối cảnh lạm phát thấp hơn dự báo & tỷ lệ thất nghiệp cao hơn kỳ vọng tại Mỹ và chỉ số DXY hạ nhiệt, PBoC có thể sẽ cân nhắc giảm nhẹ lãi suất điều hành trong tuần tới để đẩy mạnh tăng trưởng.

Việt Nam

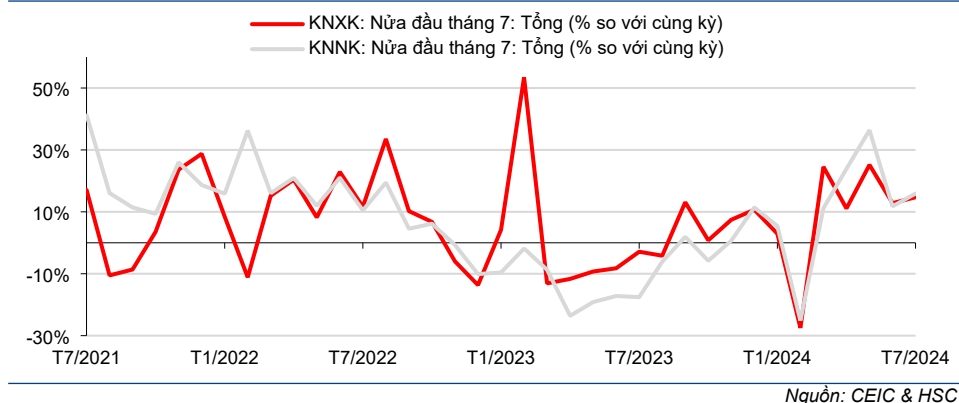
Tổng cục Hải quan sẽ công bố số liệu thương mại nửa đầu tháng 7/2024 vào thứ sáu. KNXK và KNNK được dự báo tăng lần lượt 14,7% và 15,9% so với cùng kỳ trong 2 tuần đầu tháng 7/2024, tăng tốc từ lần lượt tăng 11,7% và 15,4% so với cùng kỳ trong 2 tuần cuối tháng 6/2024. Tỷ giá USD/VND giao ngay (niêm yết tại VCB) tăng nhẹ lên 25.335 (tăng 0,0008%). Trong khi đó, chỉ số VN Index giảm 0,2%, đóng cửa tại 1.280,75 điểm.

Hoạt động thương mại 2 tuần đầu tháng 7/2024

KNXK và KNNK được dự báo tăng lần lượt 14,7% và 15,9% so với cùng kỳ trong 2 tuần đầu tháng 7/2024, tăng tốc từ lần lượt tăng 11,7% và 15,4% so với cùng kỳ trong 2 tuần cuối tháng 6/2024 (Biểu đồ 2).

Biểu đồ 2: Dữ liệu hoạt động thương mại nửa đầu tháng 7, Việt Nam

KNXK và KNNK được kỳ vọng tăng lần lượt 14,7% và 15,9% so với cùng kỳ trong nửa đầu tháng 7/2024, tăng so với mức 11,7% và 15,4% so với cùng kỳ trong 2 tuần cuối tháng 6 năm 2024

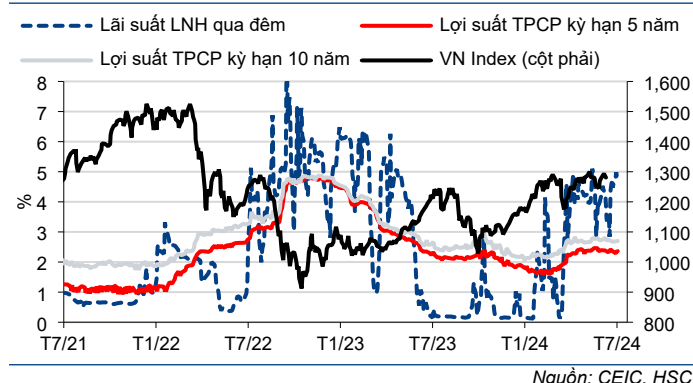


Cập nhật hàng tuần xu hướng thị trường chứng khoán và biến động tỷ giá

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

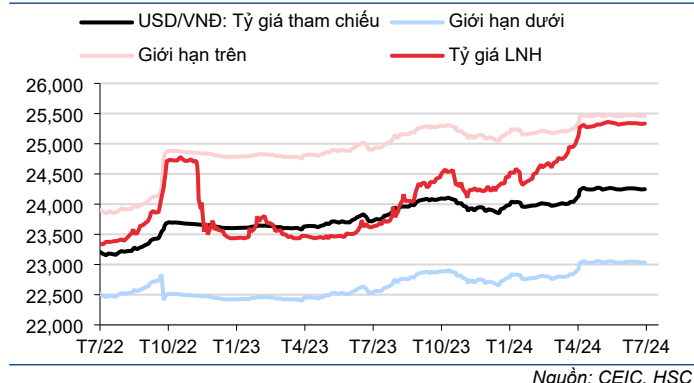
Biểu đồ 3: Lãi suất & diễn biến TT chứng khoán hàng tuần

Chỉ số VN Index giảm 0,2% và đóng cửa tại 1.280,75 điểm



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

Tỷ giá USD/VND (niêm yết tại VCB) tăng 0,0008% lên 25.335



Bảng 5: Dữ liệu kinh tế vĩ mô thực tế & dự báo của HSC

	2018	2019	2020	2021	2022	2023E	2024F	2025F	2026F
Tỷ giá									
Tỷ giá (VND: USD) (cuối năm)	23,210	23,155	23,085	22,765	23,555	24,265	25,700	25,500	25,500
Tỷ giá (VND: CNY)	3,562	3,317	3,535	3,579	3,415	3,418	3,521	3,542	3,542
GDP và việc làm									
Tốc độ tăng trưởng GDP hàng năm (%)	7.47	7.36	2.87	2.58	8.10	5.05	6.20	6.50	6.50
GDP (tỷ USD)	304	332	346	369	404	421	439	488	535
GDP bình quân đầu người (USD)	3,202	3,398	3,558	3,745	4,060	4,200	4,336	4,775	5,190
Tài khoản vãng lai/GDP (%)	1.89	3.67	4.35	-2.21	-0.27	6.69	4.56	5.13	4.68
Nợ công/GDP (%)	46.2	42.8	43.8	44.7	38.0	39.8	40.1	39.2	38.3
Nợ Chính phủ/GDP (%)	39.5	37.4	38.5	39.6	34.7	36.8	36.8	36.2	35.6
Thâm hụt ngân sách Nhà nước (% GDP)	2.21	2.09	2.71	3.76	3.60	4.46	3.54	2.81	2.57
Tổng dư nợ tín dụng / GDP	102.9	106.3	115.0	124.4	125.3	132.7	137.7	142.4	146.8
Tỷ lệ thất nghiệp, cuối năm (%)	2.19	2.15	2.63	3.56	2.32	2.26	2.30	2.30	2.30
Giá cả									
Lạm phát bình quân 12 tháng (% so với cùng kỳ)	3.5	2.8	3.2	1.8	3.1	3.3	3.8	3.4	3.3
CPI, cuối năm (% so với cùng kỳ)	3.0	5.2	0.2	1.8	4.5	3.6	3.2	3.4	3.3
Tiền tệ và lãi suất									
Lãi suất điều hành (%)	6.25	6.00	4.00	4.00	6.00	4.50	4.50	4.50	5.00
Lãi suất qua đêm liên ngân hàng (%)	3.9	1.4	0.2	0.7	4.4	0.5	4.5	4.0	3.0
Tăng trưởng tín dụng (y/y %)	10.7	13.6	12.2	13.6	14.2	13.5	14.5	14.0	13.0
Cung tiền M2 (nghìn tỷ đồng)	9,212	10,574	12,111	13,402	14,227	15,999	18,079	20,248	22,678
Cung tiền M2 (% so với cùng kỳ)	12.4	14.8	14.5	10.7	6.2	12.5	13.0	12.0	12.0
Dự trữ ngoại hối (tỷ USD)	55	79	95	107	85	90	86	100	115
Lãi suất tiền gửi 12 tháng (%)	6.8	6.8	5.6	5.5	7.4	4.8	5.5	6.0	6.2
Trần lãi suất huy động (< 6 tháng, %)	5.0	5.0	4.0	4.0	6.0	4.75	4.75	4.75	5.00
Trái phiếu Chính phủ kỳ hạn 5 năm (%)	4.4	2.4	1.2	1.0	4.6	1.9	2.7	3.0	3.2
Trái phiếu Chính phủ kỳ hạn 10 năm (%)	4.9	3.2	2.0	2.9	4.8	2.2	3.0	3.3	3.6
Thương mại và kinh tế đối ngoại									
Cán cân thương mại (tỷ USD)	7.2	10.9	19.9	3.3	12.1	28.4	28.6	32.1	35.6
Tài khoản vãng lai (tỷ USD)	5.8	12.2	15.1	-8.1	-1.1	28.2	20.0	25.0	25.0
Kim ngạch nhập khẩu (tỷ USD)	238	253	263	333	360	326	370	415	461
Kim ngạch nhập khẩu (% so với cùng kỳ)	12.5	6.7	3.7	26.7	8.0	-9.2	13.5	12.0	11.0
Kim ngạch xuất khẩu (tỷ USD)	245	264	283	336	372	355	399	447	496
Kim ngạch xuất khẩu (% so với cùng kỳ)	14.5	8.0	6.9	18.9	10.6	-4.6	12.5	12.0	11.0
Nợ nước ngoài (tỷ USD)	110	123	129	140	146	154	160	175	190
Nợ nước ngoài/GDP (%)	36.1	36.9	37.3	37.8	36.2	36.6	36.5	35.9	35.6
Vốn FDI giải ngân (tỷ USD)	19.1	20.4	20.0	19.7	22.4	23.2	24.6	27.5	30.3
Vốn FDI cam kết (tỷ USD)	35.5	38.0	28.5	31.2	27.7	36.6	39.9	43.5	47.8
Kinh doanh & Tiêu dùng									
PMI ngành sản xuất (cuối năm)	53.8	50.8	51.7	52.5	46.4	48.9	50.9	52.0	51.0
Giá trị sản xuất công nghiệp (% so với cùng kỳ) (cuối năm)	11.4	6.2	9.5	8.7	0.2	5.8	8.1	9.0	9.0
Giá trị sx ngành chế biến chế tạo (% so với cùng kỳ) (cuối năm)	13.7	7.0	13.1	10.9	0.6	7.6	10.0	10.0	9.5
Giá trị sx ngành chế biến chế tạo hàng năm (%)	12.3	10.5	4.9	6.0	8.0	3.6	8.0	8.5	8.5
Doanh số bán lẻ TB năm (%)	11.0	11.3	-0.9	-9.1	19.8	9.6	9.0	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.

$$\text{Lạm phát trung bình 12 tháng tại thời điểm } t_0 = [(1 + \text{lạm phát } y/y \text{ tại thời điểm } t-11) \times \dots \times (1 + \text{lạm phát } y/y \text{ tại thời điểm } t_0)]^{1/12} - 1$$

 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