

Vĩ mô đầu tuần: lãi suất của Fed & số liệu kinh tế VN

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

- Fed được kỳ vọng sẽ giữ nguyên lãi suất điều hành trong khoảng 5,25-5,5% trong kỳ họp thứ 8 liên tiếp. Thị trường sẽ hướng tới các chỉ báo về kế hoạch của ngân hàng trung ương này trong tháng 9 với kỳ vọng rõ ràng về một đợt cắt giảm lãi suất. Nền kinh tế Mỹ dự kiến sẽ có thêm 185.000 việc làm mới, giảm so với 206.000 việc làm mới trong tháng 6. Tỷ lệ thất nghiệp dự kiến giữ nguyên ở mức 4,1%.
- Tại khu vực Eurozone, GDP được dự báo tăng 0,3% so với quý trước trong Q2/2024, tương đương mức tăng Q1; lạm phát có thể hạ nhiệt xuống 2,3%, mức thấp nhất trong 3 năm.
- BOE nhiều khả năng sẽ cắt giảm lãi suất lần đầu tiên sau 4 năm, trong khi BOJ có thể tăng 25 điểm cơ bản lãi suất điều hành.
- KNXX và KNNK của VN được dự báo tăng 14,7% & 15,9%, thặng dư thương mại 3,2 tỷ USD, trong khi chỉ số PMI nhiều khả năng sẽ tăng vượt mức 50 trong tháng thứ 4 liên tiếp.

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

Trong tuần cuối tháng 7, thị trường sẽ chú ý tới cuộc họp của Fed với kỳ vọng lãi suất điều hành sẽ được giữ nguyên. Tuy nhiên, thị trường hiện dự đoán chắc chắn lãi suất điều hành sẽ giảm 25 điểm cơ bản vào tháng 9. Cũng về chính sách tiền tệ, Ngân hàng trung ương Anh (BOE) nhiều khả năng sẽ giảm 25 điểm cơ bản lãi suất điều hành lần đầu tiên sau 4 năm sau khi lạm phát giảm xuống dưới mức mục tiêu của BOE là 2%. Trong khi đó, Ngân hàng trung ương Nhật Bản (BOJ) có thể tăng 25 điểm cơ bản lãi suất điều hành. Ngoài ra, nền kinh tế Mỹ dự kiến có thêm 186.000 việc làm mới trong tháng 7, thấp hơn số lượng việc làm mới trong tháng 6 ở mức 206.000 việc làm. Tỷ lệ thất nghiệp có thể tương đương mức đỉnh trong năm 2021 là 4,1%, với tăng trưởng tiền lương đạt 0,3% so với tháng trước.

Tại khu vực Eurozone, những số liệu chính sẽ được công bố bao gồm GDP và lạm phát. GDP được dự báo sẽ tăng 0,3% so với quý trước trong Q2/2024, tương đương mức tăng trong Q1/2024. Lạm phát được dự báo sẽ hạ nhiệt xuống 2,3% so với cùng kỳ, mức thấp nhất trong 3 năm.

Tại VN, Tổng cục Thống kê sẽ công bố số liệu kinh tế tháng 7 vào thứ hai. HSC dự báo kim ngạch xuất khẩu và kim ngạch nhập khẩu sẽ tăng lần lượt 14,7% và 15,9% so với cùng kỳ, tương đương thặng dư 3,2 tỷ USD. Tỷ giá USD/VND giao ngay (niêm yết tại VCB) giảm xuống 25.276 (giảm 0,067%), cho thấy sức ép suy giảm trong tuần thứ 2 liên tiếp trên thị trường ngoại hối. Tuy nhiên, chỉ số VN Index giảm 1,8% đóng cửa tại 1.242,11 điểm, tuần giảm thứ 3 liên tiếp.

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 28/7.

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, EU, Trung Quốc & Việt Nam

Ngày	Sự kiện	Trước	Thực tế	Dự báo
25-7-24	Mỹ: GDP (Q2/24, q/q %, hàng năm, sơ bộ)	1.4	2.8	2.0
	Lãi suất cho vay trung hạn 1 năm của PBoC (%)	2.5	2.3	2.5
26-7-24	Mỹ: Chỉ số giá PCE (T6-24, y/y %)	2.6	2.5	2.5
	Mỹ: Chỉ số giá PCE cơ bản (T6-24, y/y %)	2.6	2.6	2.5
26-7-24	Mỹ: Niềm tin người tiêu dùng (T7-24, chính thức)	68.2	66.4	66.0
	Việt Nam: KNXX (T7-24, y/y%)	12.4		14.7
	Việt Nam: KNNK (T7-24, y/y%)	14.3		15.9
	Việt Nam: Cán cân thương mại (T7-24, USD)	3.2 tỷ		3.2 tỷ
26-7-24	Việt Nam: Doanh số bán lẻ (T7-24, y/y%)	9.1		8.1
	VN: Giá trị sản xuất công nghiệp (T7-24, y/y%)	10.9		9.5
	EU: GDP (Q2/24, q/q %, sơ bộ)	0.3		0.3
31-7-24	Quyết định lãi suất của BoJ	0.1		0.1
	EU: Tỷ lệ lạm phát (T7-24, y/y %, sơ bộ)	2.5		2.3
1-8-24	EU: Tỷ lệ lạm phát cơ bản (T7-24, y/y %, sơ bộ)	2.9		2.8
	Quyết định lãi suất của Fed	5.25-5.5		5.25-5.5
1-8-24	Việt Nam: PMI sản xuất (T7-24)	54.7		53
	Trung Quốc: PMI sản xuất (T7-24)	51.8		51.5
	Quyết định lãi suất của BoE	5.25		5.0
	EU: PMI sản xuất (T7-24, chính thức)	45.8		45.6
	Mỹ: PMI sản xuất (T7-24, chính thức)	51.6		49.5
	2-8-24	Mỹ: Số lượng việc làm phi nông nghiệp (T7-24)	206,000	
2-8-24	Mỹ: Tỷ lệ thất nghiệp (T7-24, %)	4.1		4.1
	Mỹ: Thu nhập bình quân theo giờ (T7-24, y/y%)	3.9		3.9
	Mỹ: Thu nhập bình quân theo giờ (T7-24, m/m%)	0.3		0.3

Nguồn: Investing.com, tradingeconomics.com, HSC

Thế giới

Thị trường sẽ theo dõi chặt chẽ các sự kiện trong tuần này với nhiều số liệu kinh tế sắp được công bố. Những thông tin chính bao gồm quyết định lãi suất điều hành của Fed với dự đoán Fed sẽ chưa cắt giảm lãi suất trong tháng này. Tăng trưởng GDP Q2/2024 ở khu vực Eurozone dự kiến đạt 0,3% so với quý trước trong quý thứ 2 liên tiếp. Ngoài ra, thị trường sẽ chú ý tới báo cáo việc làm của Mỹ và lạm phát tại khu vực Eurozone.

Mỹ

Báo cáo việc làm tháng 7

Nền kinh tế Mỹ có thêm 185.000 việc làm trong tháng 7, giảm từ 206.000 việc làm mới trong tháng 6. Tỷ lệ thất nghiệp nhiều khả năng giữ nguyên tương đương với mức đỉnh trong năm 2021 (4,1%), với tăng trưởng tiền lương đạt 0,3% so với tháng trước.

Quyết định lãi suất điều hành của Fed

Fed được dự báo sẽ giữ nguyên lãi suất điều hành trong biên độ 5,25-5,5% trong kỳ họp thứ 8 liên tiếp. Thị trường sẽ hướng tới những chỉ báo về kế hoạch của ngân hàng trung ương cho kỳ họp tháng 9 với kỳ vọng rõ ràng về một đợt cắt giảm lãi suất.

Khu vực Eurozone

Lạm phát tháng 7

Lạm phát tháng 7 tại khu vực Eurozone được dự báo hạ nhiệt xuống 2,7% so với cùng kỳ, trong khi lạm phát cơ bản cũng hạ nhiệt xuống 2,8% so với cùng kỳ.

Lạm phát tại khu vực Eurozone trong tháng trước hạ nhiệt xuống 2,5% so với cùng kỳ, so với tăng 2,6% so với cùng kỳ trong tháng 5/2024, chủ yếu nhờ giá năng lượng (tăng 0,2% so với cùng kỳ) và thực phẩm, đồ uống & thuốc lá (tăng 2,4% so với cùng kỳ) tăng chậm lại.

GDP Q2/2024

GDP tại khu vực Eurozone được dự báo sẽ tăng 0,3% so với quý trước trong Q2/2024, mức tăng tương đương quý trước sau khi sụt giảm 0,1% so với quý trước trong Q4/2023. KNXK và KNNK Q2/2024 tăng lần lượt 1,4% và 0,3% so với quý trước. Chỉ tiêu hộ gia đình tăng 0,2% so với quý trước trong khi tổng tích lũy tài sản cố định giảm 1,5% so với quý trước. ECB kỳ vọng tăng trưởng GDP sẽ tăng tốc lên lần lượt 0,9%, 1,4% và 1,6% trong giai đoạn 2024-2026, so với tăng trưởng 0,4% trong năm 2023.

Việt Nam

Tổng cục Thống kê sẽ công bố số liệu kinh tế tháng 7 vào thứ hai. HSC dự báo kim ngạch xuất khẩu và kim ngạch nhập khẩu sẽ tăng lần lượt 14,7% và 15,9% so với cùng kỳ, tương đương thặng dư 3,2 tỷ USD. Tỷ giá USD/VND giao ngay (niêm yết tại VCB) giảm xuống 25.276 (giảm 0,067%), cho thấy sức ép suy giảm trong tuần thứ 2 liên tiếp trên thị trường ngoại hối. Tuy nhiên, chỉ số VN Index giảm 1,8% đóng cửa tại 1.242,11 điểm, tuần giảm thứ 3 liên tiếp.

Số liệu vĩ mô tháng 7

Hoạt động thương mại

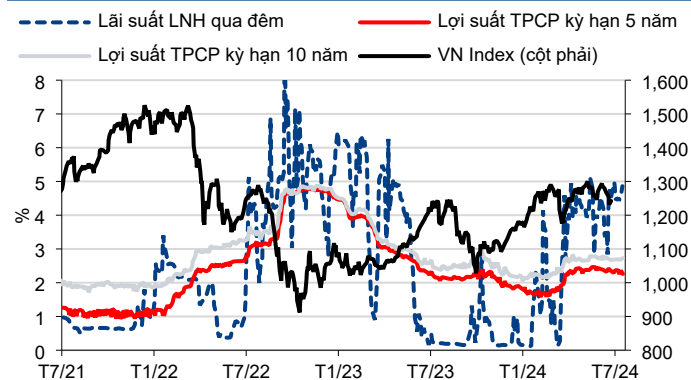
Trong tháng 7/2024, HSC dự báo cả KNXK và KNNK sẽ tăng lần lượt 14,7% và 15,9% so với cùng kỳ (so với tăng lần lượt 12,4% và 14,3% so với cùng kỳ trong tháng 6/2024), tương đương thặng dư ước tính đạt 3,2 tỷ USD, trên cơ sở: (1) sản phẩm CNTT tiếp tục tăng trưởng mạnh và (2) các nhóm hàng chủ lực khác (như nông nghiệp, máy móc) tăng lên. (Mời xem: Thương mại vẫn tích cực dù bối cảnh toàn cầu nhiều thách thức, 16/7/2024, 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 và 4.

Biểu đồ 2: Lãi suất & diễn biến TT chứng khoán hàng tuần

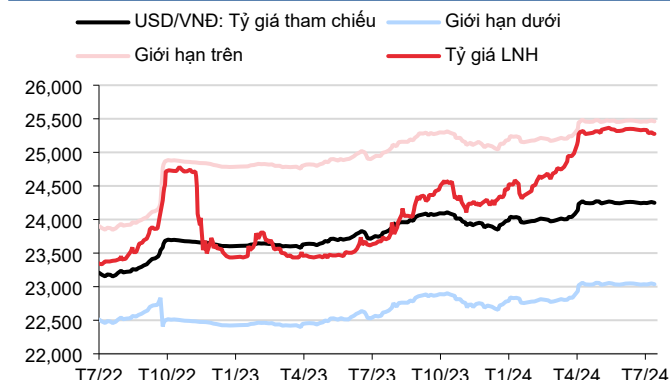
VN Index giảm 1,8% và đóng cửa tại 1.242,11 điểm



Nguồn: CEIC, HSC

Biểu đồ 3: Biến động tỷ giá USD/VND hàng tuần

Tỷ giá USD/VND (niêm yết tại VCB) giảm 0,067% xuống 25.276



Nguồn: CEIC, HSC

Bảng 4: 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	370	408	434	439	488	535
GDP bình quân đầu người (USD)	3,202	3,398	3,558	3,757	4,101	4,324	4,336	4,775	5,190
Tài khoản vãng lai/GDP (%)	1.89	3.67	4.35	-2.20	-0.26	6.50	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	3.08	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	148	159	160	175	190
Nợ nước ngoài/GDP (%)	36.1	36.9	37.3	37.7	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.
 Lạm phát trung bình 12 tháng tại thời điểm $t_0 = [(1 + \text{lạm phát } y/y \text{ tại thời điểm } t-1)] \times \dots \times [(1 + \text{lạm phát } y/y \text{ tại thời điểm } t_0)]^{(1/12)} - 1$
 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