Chuyên viên Phân tích
Đỗ Trung Nguyên
nguyendt@gtjas.com.vn
(024) 35.730.073 - ext:702

NHẬN ĐỊNH CHIẾN LƯỢC

Câu chuyện trọng tâm đề cập đến trong Nhận định Chiến lược tuần này sẽ là Lãi suất và tỷ giá.

Bắt đầu với thị trường Mỹ, tuần vừa qua không có câu chuyện nào quá đáng chú ý trên phương diện tác động mạnh đến các thị trường khác. Nếu có chăng một sự cập nhật tiếp tục về thanh khoản thì số dư Reverse Repo (RRP) của Fed tiếp tục giảm và số dư tiền gửi Kho bạc Mỹ Treasury General Account (TGA) tiếp tục tăng, đều ở mức nhẹ.

Câu chuyện đáng chú ý và có ý nghĩa vào lúc này có lẽ sẽ là những gì rút ra đc từ sự kiện mà ngân hàng trung ương Anh (Bank of England – BoE) đã tăng mạnh lãi suất 0.5% (so với kì vọng 0.25%) trong cuộc họp gần nhất của mình. Lí do cho động thái này, chắc chắn là lạm phát, khi mà số liệu lạm phát của vương quốc Anh, được công bố trước đó một ngày, cao hơn so với kì vọng. Nhưng đó chưa phải phần đáng chú ý, thứ đáng chú ý là sau đó thì tỷ giá GBP/USD đã suy yếu trong hai ngày liên tiếp và cho thấy một dấu hiệu tạo đỉnh trong ít nhất là ngắn hạn. Trong nhiều trường hợp, khi lãi suất của một quốc gia tăng lên thì đồng nội tệ của quốc gia đó cũng sẽ mạnh lên một cách tương đối so với đồng USD (giả sử các yếu tố khác không đổi). Chúng ta lại vừa có Cục dự trữ liên bang Mỹ Fed giữ nguyên lãi suất trong cuộc họp gần nhất, vậy rõ ràng nếu chỉ dựa vào lãi suất thì đồng GBP phải trở nên mạnh hơn so với đồng USD, tại sao diễn biến lại ngược lại. Lí do là do động thái tăng lãi suất mạnh tay này có thể gây ảnh hưởng tiêu cực đến nền kinh tế của vương quốc Anh. Khi mà thị trường kì vọng nền kinh tế của một quốc gia xấu đi thì dòng vốn sẽ có xu hướng thoát khỏi các tài sản bằng đồng nội tệ của quốc gia đó và gây áp lực lên tỷ giá – việc tăng lãi suất lúc này sẽ có tác dụng ngược.

Tại sao câu chuyện trung tâm đề cập đến trong Nhận định chiến lược tuần này lại là lãi suất và tỷ giá? Vì sau khi SBV hạ lãi suất điều hành lần thứ tư trong năm nay thì có rất nhiều ý kiến cho rằng việc này tiềm ẩn rủi ro lớn và có thể gây nên outflow USD lớn và ảnh hưởng nghiêm trọng đến thanh khoản của nền kinh tế như từng xảy ra vào cuối năm 2022. Không thể phủ nhận là rủi ro này hoàn toàn hiện hữu nhưng như câu chuyện vừa đề cập ở trên với tỷ giá GBP/USD. Chúng ta sẽ thấy yếu tố ảnh hưởng chính không phải lúc nào cũng là lãi suất. Và thực tế là SBV đã hạ lãi suất đến lần thứ tư liên tiếp trong năm nay nhưng chúng ta chưa phải hứng chịu tình trạng outflow USD nặng nề như cuối năm 2022, tỷ giá USD/VND như chúng tôi đề cập nhiều lần trong thời gian gần đây, vẫn đang ở vùng đáy nhiều tháng. Có thể có nhiều cách lí giải. Đó có thể là do kì vọng về nền kinh tế Việt Nam trong hiện tại và sắp tới không hề tệ đến mức kích hoạt dòng outflow. Có thể là do chu kỳ tăng lãi suất của Fed đã đến giai đoạn cuối của nó, dù nếu xét đến việc lãi suất có thể duy trì ở mức cao trong một thời gian dài thì điều này chưa thực sự xác đáng. Nguyên nhân khác, có lẽ khả dĩ hơn, là trạng thái thanh khoản của thị trường tài trợ nguồn USD bán buôn toàn cầu (global wholesale USD funding market) đã trở nên tốt hơn nhiều.

Quay lại với thị trường cổ phiếu Việt Nam tuần vừa qua, chúng ta chứng kiến áp lực bán chốt lời ngắn hạn được hấp thụ và thị trường bật tăng trong bốn ngày từ thứ ba đến thứ sáu. Và khi kết thúc ngày thứ sáu hay cả tuần giao dịch thì VNIndex đã vượt qua đỉnh ngắn hạn trong tuần liền trước. Xu hướng tăng của thị trường vẫn đang được duy trì.

XẾP HẠNG CỔ PHIẾU

Chỉ số tham chiếu: **VN – Index.** Kỳ hạn đầu tư**: 6 đến 18 tháng**

Khuyến nghị	Định nghĩa
Mua	Tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng>= 15% Hoặc công ty/ngành có triển vọng tích cực
Tích luỹ	Tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng từ 5% đến 15% Hoặc công ty/ngành có triển vọng tích cực
Trung lập	Tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng từ -5% đến 5% Hoặc công ty/ngành có triển vọng trung lập
Giảm tỷ trọng	Tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng từ -15% to -5% Hoặc công ty/ngành có triển vọng kém tích cực
Bán	Tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng nhỏ hơn -15% Hoặc công ty/ngành có triển vọng kém tích cực

XẾP HẠNG NGÀNH

Chỉ số tham chiếu: **VN – Index** Kỳ hạn đầu tư: **6 đến 18 tháng**

Xếp loại	Định nghĩa
Vượt trội	Tỷ suất lợi nhuận trung bình ngành so với VN-Index lớn hơn 5% Hoặc triển vọng ngành tích cực
Trung lập	Tỷ suất lợi nhuận trung bình ngành so với VN-Index từ -5% đến 5% Hoặc triển vọng ngành trung lập
Kém hiệu quả	Tỷ suất lợi nhuận trung bình ngành so với VN-Index nhỏ hơn -5% Hoặc triển vọng ngành kém tích cực

KHUYẾN CÁO

Các nhận định trong báo cáo này phản ánh quan điểm riêng của chuyên viên phân tích chịu trách nhiệm chuẩn bị báo cáo này về mã chứng khoán hoặc tổ chức phát hành. Nhà đầu tư nên xem báo cáo này như một nguồn tham khảo và không nên xem báo cáo này là nội dung tư vấn đầu tư chứng khoán khi đưa ra quyết định đầu tư và Nhà đầu tư phải chịu toàn bộ trách nhiệm đối với quyết định đầu tư của chính mình. Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam không chịu trách nhiệm đối với toàn bộ hay bất kỳ thiệt hại nào, hay sự kiện bị coi là thiệt hại nào là hệ quả phát sinh từ hoặc liên quan tới việc sử dụng toàn bộ hoặc từng phần thông tin hay ý kiến nào được đề cập trong bản báo cáo này.

Chuyên viên phân tích chịu trách nhiệm chuẩn bị báo cáo này nhận được thù lao dựa trên các yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng và độ chính xác của nghiên cứu, phản hồi của khách hàng, yếu tố cạnh tranh và doanh thu của công ty. Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam và cán bộ, Tổng giám đốc, nhân viên có thể có một mối liên hệ đến bất kỳ chứng khoán nào được đề cập trong báo cáo này (hoặc trong bất kỳ khoản đầu tư nào có liên quan).

Chuyên viên phân tích chịu trách nhiệm chuẩn bị báo cáo này nỗ lực để chuẩn bị báo cáo trên cơ sở thông tin được cho là đáng tin cậy tại thời điểm công bố. Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam không tuyên bố hay cam đoan, bảo đảm về tính đầy đủ và chính xác của thông tin đó. Các quan điểm và ước tính trong báo cáo này chỉ thể hiện quan điểm của chuyên viên phân tích chịu trách nhiệm chuẩn bị báo cáo tại thời điểm công bố và không được hiểu là quan điểm của Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam và có thể thay đổi mà không cần báo trước.

Báo cáo này được chuẩn bị cho mục đích duy nhất là cung cấp thông tin cho các Nhà đầu tư bao gồm nhà đầu tư tổ chức và nhà đầu tư cá nhân của Guotai Junan Việt Nam tại Việt Nam và ở nước ngoài theo luật pháp và quy định có liên quan rõ ràng tại quốc gia nơi báo cáo này được phân phối và không nhằm đưa ra bất kỳ đề nghị hay hướng dẫn mua, bán hay nắm giữ chứng khoán cụ thể nào ở bất kỳ quốc gia nào. Các quan điểm và khuyến cáo được trình bày trong bản báo cáo này không tính đến sự khác biệt về mục tiêu, nhu cầu, chiến lược và hoàn cảnh cụ thể của từng Nhà đầu tư. Nhà đầu tư hiểu rằng có thể có các xung đột lợi ích ảnh hưởng đến tính khách quan của bản báo cáo này.

Nội dung của báo cáo này, bao gồm nhưng không giới hạn nội dung khuyến cáo không phải là căn cứ để Nhà đầu tư hay một bên thứ ba yêu cầu Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam và/hoặc chuyên viên chịu trách nhiệm chuẩn bị báo cáo này thực hiện bất kỳ nghĩa vụ nào với Nhà đầu tư hay một bên thứ ba liên quan đến quyết định đầu tư của Nhà đầu tư và/hoặc nội dung của báo cáo này.

Bản báo cáo này không được sao chép, xuất bản hoặc phân phối lại bởi bất kỳ đối tượng nào cho bất kỳ mục đích nào mà không có sự cho phép bằng văn bản của đại diện có thẩm quyền của Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam. Vui lòng dẫn nguồn khi trích dẫn.

GUOTAI JUNAN VIETNAM RESEARCH & INVESTMENT STRATEGY

Đỗ Trung Nguyên

Chief Investment strategy

nguyendt@gtjas.com.vn

(024) 35.730.073 – ext:702

Võ Thế Vinh

Head of Research

vinhvt@gtjas.com.vn - ext:701

CHỨNG KHOÁN GUOTAI JUNAN (VIỆT NAM)
GUOTAI JUNAN SECURITIES (VIETNAM)

LIÊN HỆ	TRỤ SỞ CHÍNH HÀ NỘI	CHI NHÁNH TP. HCM
Điện thoại tư vấn: (024) 35.730.073 Điện thoại đặt lệnh: (024) 35.779.999 Email: info@gtjas.com.vn Website: www.gtjai.com.vn	P9-10, Tầng 1, Charmvit Tower Điện thoại: (024) 35.730.073 Fax: (024) 35.730.088	Tầng 3, Số 2 BIS, Công Trường Quốc Tế, P. 6, Q. 3, Tp.HCM Điện thoại: (028) 38.239.966 Fax: (028) 38.239.696