

THÍCH NGHI VỚI TRẠNG THÁI BẤT ỔN

Một loạt các sự kiện vĩ mô và chính trị bất thường liên tiếp xảy ra, đánh dấu thị trường tài chính toàn cầu bước vào giai đoạn bất ổn mới.

Thị trường chứng khoán Việt Nam cũng đã có những phản ứng ban đầu khi chỉ số VNINDEX giảm gần 50 điểm (-3,9%) phiên ngày 05/08. Tuy nhiên, chúng tôi đánh giá đây là phản ứng tâm lý tiêu cực thái quá, thị trường khả năng sẽ sớm cân bằng lại đồng thời khuyến nghị nhà đầu tư cần phải có sự thích nghi với sự biến động trong thời gian sắp tới.

Các sự kiện chính tác động

Căng thẳng chính trị Israel-Iran: Căng thẳng tiếp tục leo thang khi thủ lĩnh Hamas bị ám sát tại Iran.

Kinh tế Mỹ: Lo ngại suy thoái khi các số liệu về tỷ lệ thất nghiệp, số đơn xin trợ cấp thất nghiệp gia tăng.

Biến động các lớp tài sản

Tính từ 01/08/24

- **Vàng:** Vàng giảm 2,3%
- **Dầu:** Dầu Brent giảm 4,9%
- **Tiền số:** BTC giảm 18,5%
- **Thị trường chứng khoán thế giới:** DJ giảm 5,5%, S&P 500 giảm 5,4%, Nikkei giảm 10,3%

Lãi suất & Tỷ giá

- **Nhật Bản:** BOJ tăng lãi suất 0,15% giúp đồng Yên tăng giá.
- **Việt Nam:** SBV hạ lãi suất Bill và OMO thêm 0,25% do kỳ vọng tỷ giá USD/VND hạ nhiệt.

Nhân định & Khuyến nghị

- Thị trường tài chính thế giới đang trải qua giai đoạn bất ổn, tuy nhiên các phản ứng của nhà đầu tư trong giai đoạn qua được coi là thái quá. Chúng tôi đánh giá thị trường sẽ quay trở lại cân bằng trong thời gian tới.
- Nhà đầu tư cần đánh giá lại các tác động của các sự kiện lớn lên nền kinh tế Việt Nam trong trung và dài hạn.

- Đối với nhà đầu tư đang có tỷ trọng margin, cần đưa tỷ trọng tài khoản về mức an toàn.
- Đối với nhà đầu tư đang có tỷ trọng cổ phiếu cao, cần kiên nhẫn chờ đợi nhịp hồi để cơ cấu lại danh mục.
- Đối với nhà đầu tư đang có tỷ trọng cổ phiếu thấp, cần quan sát chờ thị trường cân bằng không nên mở vị thế mua mới sớm.

Leo thang căng thẳng chính trị ở Israel-Iran

Căng thẳng Israel-Iran: Khả năng cao sẽ không xảy ra chiến tranh toàn diện trong ngắn hạn mà sẽ chỉ là các cuộc đáp trả vừa phải giữa 2 bên.

Kể từ khi xung đột bùng phát tại Dải Gaza, Iran thể hiện sự ủng hộ với lực lượng Hamas bằng cách gây áp lực lên Israel thông qua các đợt tấn công của đồng minh song vẫn cố gắng tránh căng thẳng leo thang thành chiến tranh toàn diện. **Không ít lần hành động của Israel và Iran đã đẩy hai cường quốc Trung Đông đến bờ vực chiến tranh, dù cả hai bên đều không muốn nổ ra một cuộc xung đột quy mô lớn nhấn chìm cả khu vực.**

Căng thẳng song phương tiếp tục bùng lên khi thủ lĩnh Hamas Ismail Haniyeh rạng sáng 31/7 thiệt mạng trong một vụ nổ tại khu nhà khách phía bắc thủ đô Tehran, Iran. Lãnh tụ Iran Ali Khamenei tuyên bố nước này "có nghĩa vụ trả thù" cho thủ lĩnh Hamas, cảnh báo Israel "sẽ phải nhận hình phạt thảm khốc" vì ám sát "vị khách thân thiết trên lãnh thổ chúng tôi".

Giới chuyên gia cho rằng Iran không muốn nổ ra chiến tranh tổng lực với Israel và đòn đáp trả sẽ được tính toán để vừa đảm bảo "cứu vãn thể diện" cho Tehran sau vụ ám sát Haniyeh, nhưng không quá mức để có thể châm ngòi xung đột vượt tầm kiểm soát như cuộc tấn công tên lửa vào Israel trong tháng 04 năm nay.

Ngày 13/4, Iran cùng các nhóm vũ trang do nước này hậu thuẫn phóng tổng cộng 170 máy bay không người lái (UAV), 120 tên lửa đạn đạo vào 30 tên lửa hành trình nhằm vào Israel. Đây được coi là lần cận kề chiến tranh tổng lực nhất giữa 2 bên, bởi đòn tấn công lần đầu tiên được Iran triển khai từ lãnh thổ nước này nhắm vào các mục tiêu ở Israel. Tuy nhiên, xung đột toàn diện đã không xảy ra **khi Iran dường như đã báo trước cho Israel và đồng minh về cuộc tập kích. UAV, tên lửa Iran cũng nhắm vào các khu vực ít dân cư của Israel, bay theo quỹ đạo để dự đoán và để bị bắn hạ.**

Hình ảnh chiến sự tại dải Gaza



Nguồn: EVS tổng hợp

Hình ảnh giao tranh giữa các bên đồng minh Iran và Israel

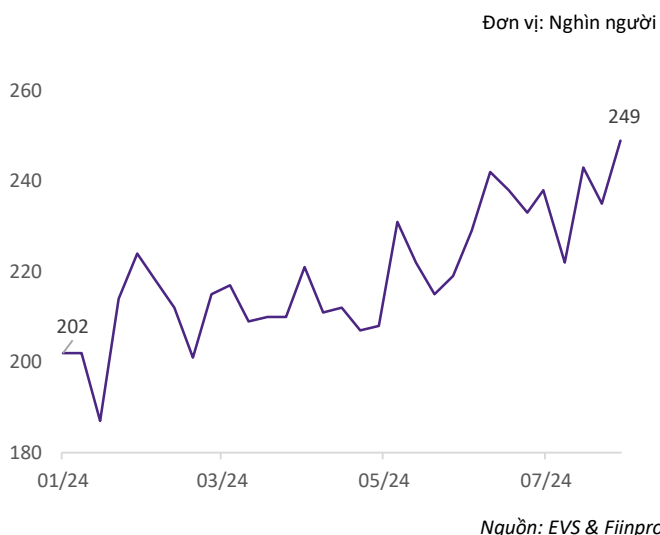


Nguồn: EVS tổng hợp

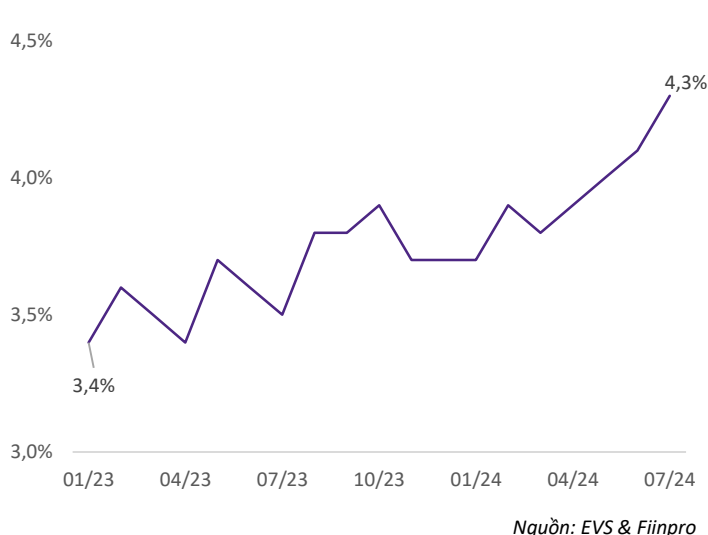
Diễn biến kinh tế & tài chính toàn cầu

Lo ngại suy thoái kinh tế Mỹ: Đã xuất hiện các tín hiệu cho thấy có thể suy thoái nhưng chưa rõ ràng, đồng thời với việc FED sẽ nhanh chóng cắt giảm lãi suất để hỗ trợ nền kinh tế cho thấy tỷ lệ nền kinh tế Mỹ hạ cánh mềm vẫn còn khả quan.

Đơn xin trợ cấp thất nghiệp gia tăng



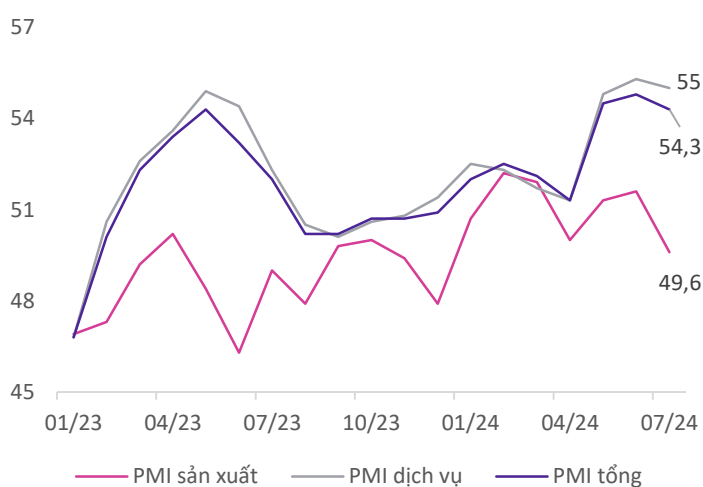
Tỷ lệ thất nghiệp tăng mạnh



Tỷ lệ thất nghiệp Mỹ tiếp tục tăng từ 4,1% trong tháng 6 lên 4,3% trong tháng 7 - đây là mức cao nhất kể từ tháng 10/2021. Bên cạnh đó số đơn trợ cấp thất nghiệp cũng tăng từ 235 nghìn trong tháng 7 lên mức 249 nghìn trong tháng 8 và cao hơn mức kỳ vọng.

PMI sản xuất tháng 7 giảm xuống mức 49,6 dưới mốc 50 cho thấy nền sản xuất đang yếu đi. Tuy nhiên, trong trọng số tính PMI tổng thì PMI dịch vụ đóng vai trò quan trọng hơn PMI sản xuất dẫn đến **PMI tổng Tháng 7 vẫn đạt mức 54,3 giảm so với mức 54,8 của Tháng 6 nhưng vẫn tích cực (lớn hơn mức 50) đồng thời cao hơn nhiều so với giai đoạn đầu năm 2024.**

PMI sản xuất ở mức thấp nhưng PMI tổng vẫn cao



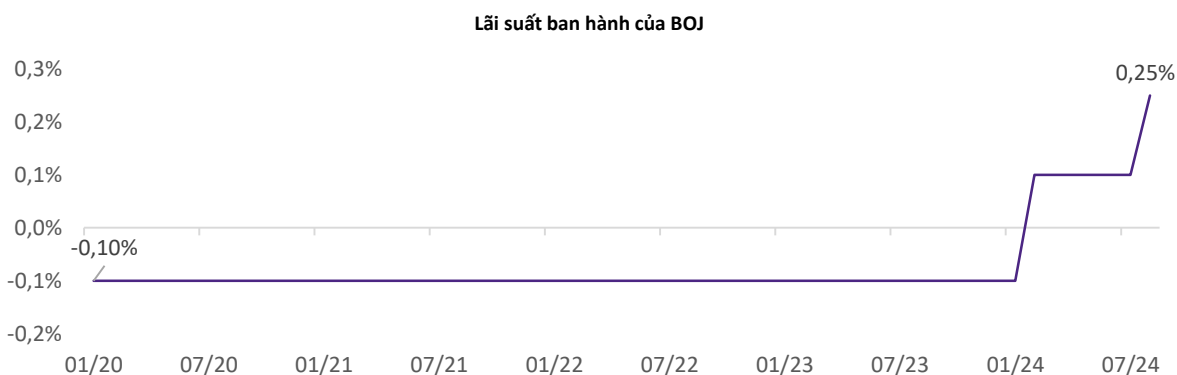
FED đã có những tín hiệu sẽ có thể cắt giảm lãi suất trong cuộc họp tháng 9 tới. Theo công cụ CME FEDWatch, các nhà đầu tư Mỹ đang đặt cược vào tỷ lệ giảm 50bps là 72,5% và 27,5% giảm 25 bps; có thể thấy các NĐT Mỹ đang rất tự tin vào việc FED chắc chắn sẽ cắt giảm lãi suất trong tháng 9.

Diễn biến kinh tế & tài chính toàn cầu

BOJ thắt chặt chính sách tiền tệ: Tác động tiêu cực đến nền tài chính toàn cầu tuy nhiên tác động lớn tới đâu cần phải chờ thời gian đo lường.

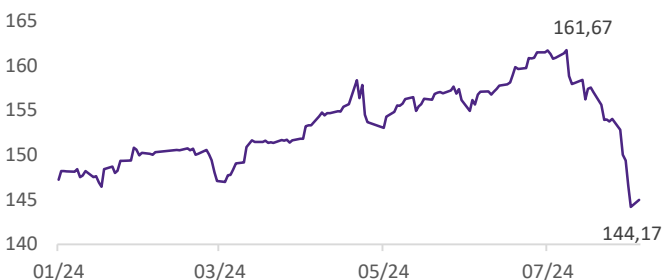
BOJ đã tăng lãi suất chuẩn lãi suất ngắn hạn thêm 15 điểm cơ bản lên phạm vi từ 0,1% đến 0,25%. Đồng thời, BOJ sẽ giảm chính sách nới lỏng định lượng (QE) khi tuyên bố sẽ giảm tốc độ mua Trái phiếu Chính phủ Nhật Bản xuống còn 3 nghìn tỷ yên (19,59 tỷ đô la) từ tốc độ hiện tại là 6 nghìn tỷ yên vào đầu năm 2026, phù hợp với sự đồng thuận chung.

Lãi suất ngắn hạn BOJ tăng mạnh nhất trong vòng 10 năm qua



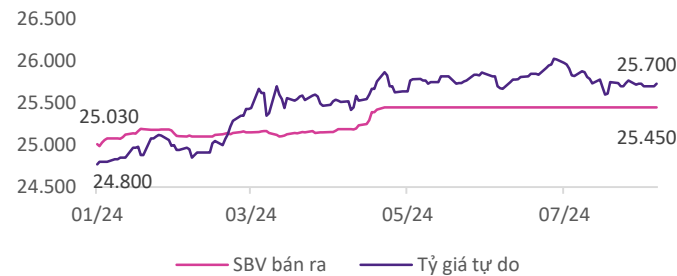
Nguồn: EVS & Fiiipro

USD/JPY giảm mạnh



Nguồn: EVS & Fiiipro

USD/VND neo cao nhưng đang rất ổn định



Nguồn: EVS & Fiiipro

Hoạt động carry trade đồng Yên đang phân tác dụng:

Theo dữ liệu từ Ngân hàng Thanh toán Quốc tế (BIS), tính đến tháng 3, các ngân hàng Nhật Bản đã cho vay khoảng 1.000 tỷ USD cho các bên vay nước ngoài bằng đồng Yên, tăng 21% so với năm 2021. Sự tăng vọt của đồng Yên trong thời gian gần đây đã gây ra tác động mạnh mẽ đối với các nhà giao dịch carry trade. Khi đồng Yên tăng giá 7,5%, các nhà đầu tư đã vay Yên phải đối mặt với margin call, buộc họ phải mua thêm Yên để bổ sung ký quỹ cho các vị thế trước đó. Điều này tạo ra một vòng luẩn quẩn, đẩy giá đồng Yên lên cao hơn nữa và kích hoạt thêm nhiều cuộc margin call khác.

Áp lực tỷ giá USD/VND được giải tỏa: NHNN Việt Nam giảm

lãi suất trúng thầu tín phiếu (Bill) và lãi suất cho vay cầm cố (OMO) từ 4,5% xuống còn 4,25% trong ngày 05/08 ngay sau khi các động thái cắt giảm lãi suất của FED trong tháng 9 trở nên rõ ràng. Động thái này của NHNN cho thấy áp lực tỷ giá ở thời điểm hiện tại đang dần hạ nhiệt khi thời điểm cao trào nhập khẩu đã qua.

Biến động các lớp tài sản

Các lớp tài sản đều giảm giá do tác động từ rủi ro lo ngại suy thoái Kinh tế Mỹ và BOJ tăng lãi suất, tác động này lẫn át tác động đến từ rủi ro xung đột giữa Israel – Iran.

Tài sản	Kết phiên giao dịch ngày 5/7	Kết phiên cao nhất trong 1 tháng	Kết phiên giao dịch ngày 5/8	Biến động trong 1 tháng	Biến động từ vùng giá đỉnh cao nhất 1 tháng trở lại
Bitcoin	56.628,79	70.079,99	54.703,52	-3,40%	-21,94%
Giá vàng thế giới	2.391,62	2.483,74	2.409,89	0,76%	-2,97%
Giá dầu (Brent)	86,44	87,60	77,03	-10,88%	-12,06%
Giá dầu (WTI)	83,45	84,65	74,28	-10,99%	-12,25%
Lợi suất trái phiếu 10 năm của Mỹ	4,28%	4,40%	3,79%	-11,44%	-13,86%

Nguồn: EVS & Finpro

Vàng

Giá vàng đã có ngay 1 phiên tăng trong ngày 31/7 khi Thủ lĩnh Hamas thiệt mạng tại Israel, tuy nhiên sau khi các lo ngại về suy thoái kinh tế Mỹ và BOJ tăng lãi suất đồng Yên thì vàng lại giảm giá, xóa bỏ hoàn toàn nỗ lực tăng giá trước đó.

Dầu

Giá dầu WTI giảm từ 78 USD/thùng vào ngày 1/8 về mức 73 USD/thùng vào ngày 5/8 cho thấy lo ngại suy thoái kinh tế Mỹ và lo ngại suy thoái kinh tế toàn cầu đã phản ánh lên giá dầu.

Tiền số

Thị trường tiền số nói chung đều giảm rất mạnh, với đại diện là BTC đã có 1 nhịp giảm là 65.000 USD về mức thấp là 49.000 USD đối 1 BTC từ ngày 01/08 dưới tác động của cả lo ngại suy thoái và rủi ro địa chính trị.

Lợi suất Trái phiếu chính phủ Mỹ 10 năm

Lợi suất Trái phiếu chính phủ Mỹ cũng giảm mạnh trước khả năng FED sẽ hạ lãi suất có thể lên đến 0,75% - 1% trong năm nay từ mức 4,05% xuống mức 3,85% bắt đầu từ ngày 01/08.

Biến động các thị trường chứng khoán lớn

Chỉ số	Kết phiên giao dịch ngày 5/7	Kết phiên cao nhất trong 1 tháng	Kết phiên giao dịch ngày 5/8	Biến động trong 1 tháng	Biến động từ vùng giá đỉnh cao nhất 1 tháng trở lại
Dow Jones	39.375,87	41.376,00	38.703,27	-1,71%	-6,46%
S&P 500	5.567,19	5.669,67	5.186,33	-6,84%	-8,53%
Nikkei 225	40.912,37	42.426,77	31.458,42	-23,11%	-25,85%
Kospi Composite	2.862,23	2.896,43	2.441,55	-14,70%	-15,70%
VN-Index	1.283,04	1.297,96	1.188,07	-7,40%	-8,47%
Hang Seng	17.799,61	18.317,31	16.698,36	-6,19%	-8,84%
Shanghai	2.949,93	2.986,24	2.860,70	-3,02%	-4,20%
DAX Index	18.475,45	18.779,40	17.339,00	-6,15%	-7,67%

Nguồn: EVS & Finpro

Thị trường chứng khoán Mỹ

- Trong vòng 4 phiên gần nhất kể từ ngày 05/08, Dow Jones đã liên tục giảm gần 2.700 điểm từ mốc cao nhất trong phiên ngày 31/07 khi đạt 41.198,6 điểm xuống vùng thấp nhất quanh ngưỡng 38.499,3 điểm trong ngày 05/08, tương đương mức giảm 6,55%. Mặc dù xét tổng thể trong 1 tháng qua, Dow Jones chỉ giảm 1,71% nhưng việc thị trường Mỹ sau khi vượt mốc 40.000 điểm lại gặp áp lực bán tháo cho thấy tình hình không mấy khả quan của nền kinh tế trước tình hình chiến sự căng thẳng.
- Chỉ số S&P 500 cũng giảm 6,84% so với cùng kì tháng trước và tính từ vùng giá cao nhất xuyên suốt một tháng trở lại đây thì chỉ số đã giảm 8,53%.

Thị trường chứng khoán EU

- Chỉ số chứng khoán của Đức (DAX) cũng chịu chung áp lực giảm điểm khi đã giảm 6,15% từ mốc 18.475,45 điểm xuống còn 17.339,00 trong ngày 05/08. Xét trên bình diện từ vùng giá cao nhất trong 1 tháng qua thì chỉ số DAX đã giảm tổng thể 7,67%.

Thị trường chứng khoán Châu Á

- Xét đến thị trường Châu Á thì đây là thời điểm mà các chỉ số chứng khoán giảm cực kì mạnh trong ngắn hạn. Nikkei 225 (Nhật Bản) và Kospi Composite (Hàn Quốc) là 2 chỉ số tiên phong trong đà giảm điểm một tháng qua khi lần lượt điều chỉnh ở ngưỡng 23,11% và 14,70%.
- Thị trường Hồng Kong (Hang Seng) và Trung Quốc (Shanghai Composite Index) cũng chịu áp lực giảm chung nhưng biên độ không nhiều như 2 thị trường Hàn và Nhật với mức giảm lần lượt đạt 6,19% và 3,02% so với cùng kì tháng trước.

VNINDEX bước vào giai đoạn biến động mạnh

Lịch sử những lần giảm điểm mạnh của VN-Index

Đơn vị: Phiên

Ngày bắt đầu điều chỉnh	Ngày kết thúc điều chỉnh	Mức điều chỉnh	Thời gian hồi phục 25%	Thời gian hồi phục 50%	Thời gian hồi phục 75%
22/01/2020	30/03/2020	-33,05%	7	31	51
08/06/2020	27/07/2020	-13,45%	6	12	24
18/01/2021	29/01/2021	-14,79%	3	5	14
02/07/2021	19/07/2021	-12,82%	4	13	22
04/04/2022	11/07/2022	-33,14%	18	x	x
25/08/2022	15/11/2022	-30,24%	10	15	181
07/09/2023	31/10/2023	-17,75%	5	47	72
28/03/2024	19/04/2024	-9,23%	6	12	20

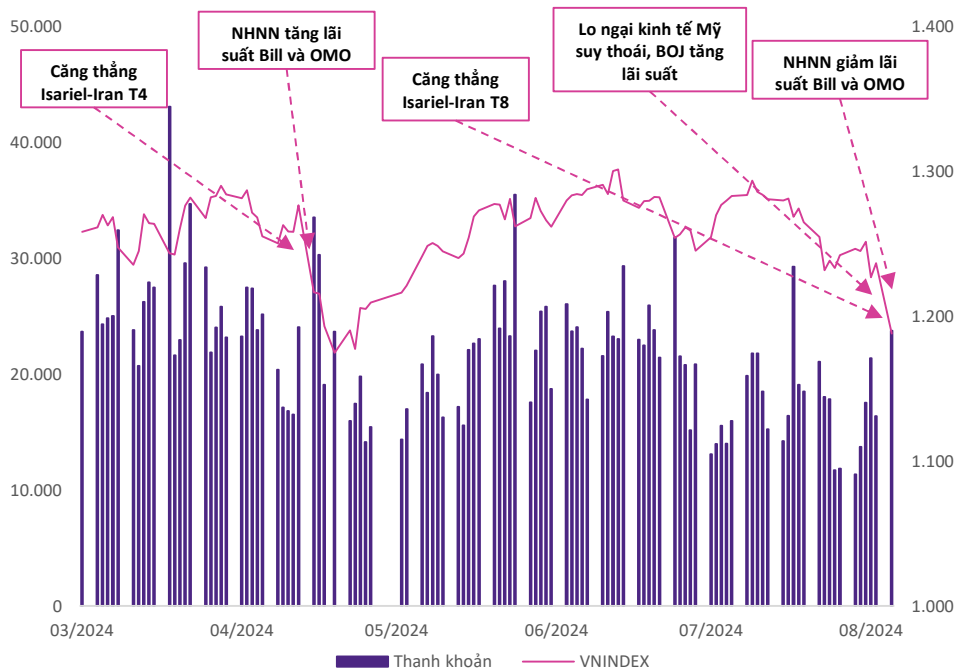
Đánh giá phiên giảm ngày 05/08/2024

Nguồn: EVS & Fiiipro

Trong giai đoạn gần đây, VNINDEX bắt đầu có các biến động lớn. Đặc biệt, phiên giao dịch ngày 05/08, VNINDEX giảm 48,53 điểm tương đương -3,92% với mức thanh khoản 23.782 tỷ đồng khi lo ngại về các rủi ro địa chính trị và suy thoái kinh tế Mỹ cùng với BOJ tăng lãi suất đồng Yên tác động tiêu cực lên tâm lý thị trường. Sau phiên giảm điểm mạnh này, thị trường lại đối mặt với áp lực Call Margin chéo cùng với tâm lý tiêu cực bao trùm thị trường.

Phiên giảm gần 60 điểm ngày 15/04 và phiên giảm gần 50 điểm ngày 05/08 có gì tương đồng?

Trong tháng 4 thị trường chứng khoán Việt Nam cũng chứng kiến một nhịp giảm khá tương đồng khi mà bối cảnh lúc đó là leo thang căng thẳng Israel-Iran, nhưng điểm khác biệt ở thời điểm hiện tại và thời điểm đó là vào tháng 4, đồng USD tăng giá mạnh do rủi ro địa chính trị gây áp lực lên tỷ giá USD/VND, NHNN phải tăng lãi suất Bill và OMO đồng thời bán ra USD để bình ổn. Tuy nhiên bối cảnh tháng 8 lại rất khác khi Đồng USD giảm giá do (1) Tín hiệu hạ lãi suất của FED và (2) Đồng Yên tăng giá do lãi suất của đồng Yên tăng, Việt Nam không chịu áp lực tỷ giá như tháng 4 mà NHNN còn có động thái mạnh dạn là hạ lãi suất Bill và OMO. Các điểm khác biệt lớn là (1) Liệu Kinh tế Mỹ có suy thoái, (2) Tác động của đồng Yên lên thị trường toàn cầu.



Nguồn: EVS & Fiiipro

Chúng tôi đánh giá phản ứng của thị trường phiên 05/08 đến nhiều hơn từ tâm lý hoảng loạn của NĐT hơn là các tác động của các sự kiện rủi ro đã nêu ở Phần 1 lên nền kinh tế Việt Nam cũng như thị trường tài chính, chứng khoán. Trong trung và dài hạn, với việc các kỳ vọng về hồi phục kinh tế Việt Nam không đổi, áp lực tỷ giá hạ nhiệt rõ ràng từ hành động cắt giảm lãi suất trúng thầu tín phiếu (Bill) và lãi suất cho vay cầm cố (OMO), chúng tôi cho rằng đây sẽ chỉ là nhịp điều chỉnh ngắn hạn của thị trường và các kỳ vọng tích cực đến từ nội tại nền kinh tế Việt Nam trong nửa cuối năm vẫn sẽ không thay đổi nhiều. Tuy nhiên sẽ cần điều chỉnh và xem xét các tác động của nền Kinh tế Mỹ và thế giới. Việc xoay trục chính sách tiền tệ của Nhật Bản cho thấy nền tài chính toàn cầu đang bước sang một kỷ nguyên mới mà tại đó các biến động tài chính lớn sẽ hiện hữu ngày càng nhiều hơn. Các nhà đầu tư cần phải quan trọng rủi ro, đa dạng hóa danh mục.... để thích ứng tốt hơn với các biến động của thị trường trong tương lai.

KHUYẾN CÁO

Các thông tin trong báo cáo được xem là đáng tin cậy và dựa trên các nguồn thông tin đã công bố ra công chúng được xem là đáng tin cậy. Tuy nhiên, ngoài những thông tin về chính Công ty Cổ phần Chứng khoán EVEREST (“EVS”), EVS không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin trong báo cáo này. 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 EVS và có thể thay đổi mà không cần thông báo, EVS 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 độ chính xác của thông tin. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của EVS và không mang tính chất khuyến nghị mua hay bán bất cứ chứng khoán hay công cụ tài chính có liên quan nào. Không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối bất kỳ nội dung nào của báo cáo vì bất kỳ mục đích nào nếu không có sự chấp thuận bằng văn bản của EVS. Khi sử dụng các nội dung đã được EVS chấp thuận, xin vui lòng ghi rõ nguồn khi trích dẫn.

THÔNG TIN LIÊN LẠC

CTCP CHỨNG KHOÁN EVEREST (EVS) - Website: www.eves.com.vn

Trụ sở chính:

Tầng 3, 6, 9 Số 2A Phố Đại Cồ Việt, Phường Lê Đại Hành, Quận Hai Bà Trưng, Hà Nội
Điện thoại: (84) 24 3772 6699 - Fax: (84) 24 3772 6763

Chi nhánh Sài Gòn:

Tầng M, Central Park Tower, 117 Nguyễn Du, Bến Thành, Quận 1, TP, Hồ Chí Minh, Việt Nam
Điện thoại: (84) 28 6290 6296
Fax: (84) 28 6290 6399

Chi nhánh Nguyễn Trãi:

Tầng 3, Tòa nhà VNT Tower, 19 Nguyễn Trãi, Quận Thanh Xuân, Hà Nội, Việt Nam
Điện thoại: 0243 936 6866
Fax: 0243 936 6586

PHÒNG PHÂN TÍCH

Phạm Văn Tuấn

Trưởng phòng Phân tích
tuanpv1@eves.com.vn

Vũ Mai Anh

Chuyên viên cao cấp
anhvm@eves.com.vn

Đình Quốc Khánh

Chuyên viên
khanhdq@eves.com.vn

Vũ Anh Đức

Thực tập sinh

Mở tài khoản EVS tại:



Theo dõi chúng tôi tại:

