

Cập nhật diễn biến dòng vốn đầu tư toàn cầu



Tháng 10/2023

DÒNG ĐẦU TƯ TRÊN TOÀN CẦU – QUỸ CỔ PHIẾU ĐẢO CHIỀU



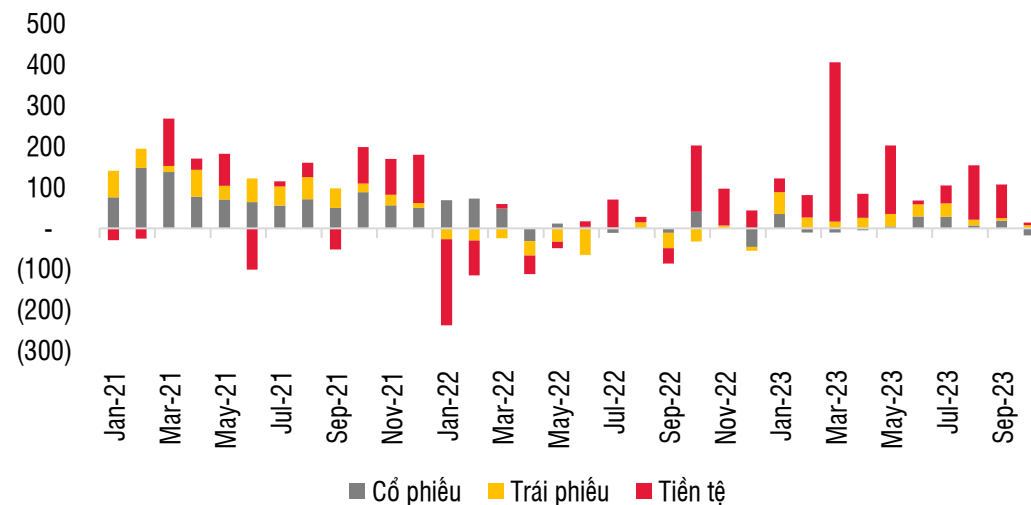


Dòng tiền vào các tài sản tài chính thận trọng tháng 10 và ghi nhận là tháng có thanh khoản thấp nhất kể từ tháng 8/2022:

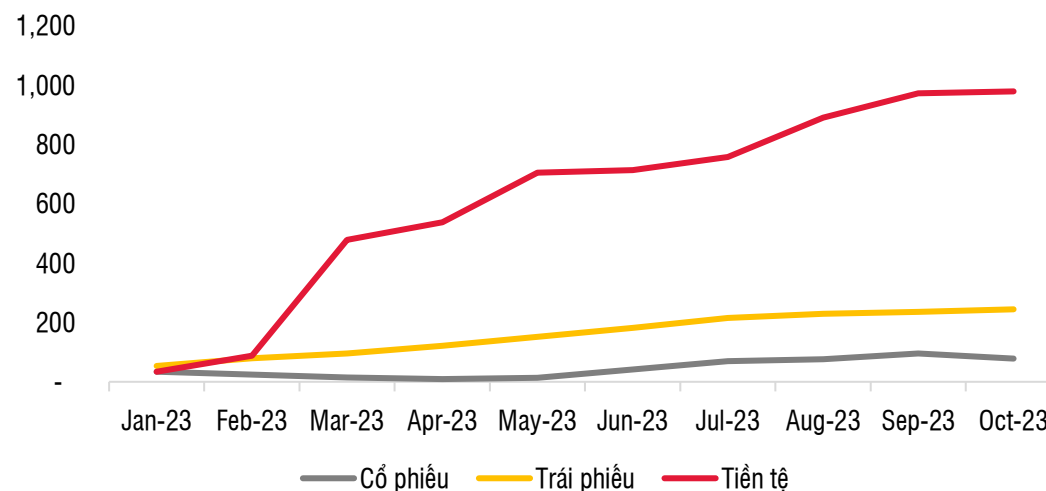
- **Quỹ cổ phiếu toàn cầu đảo chiều**, và rút ròng gần 17 tỷ USD trong tháng 10 – với lực rút đến từ cả thị trường phát triển (DM) và đang phát triển (EM). Tính chung 10 tháng, dòng tiền vào các quỹ cổ phiếu tăng ròng 79 tỷ USD.
- **Quỹ trái phiếu vào ròng tháng thứ 9 liên tiếp**, với giá trị là 7,8 tỷ USD – tương đương tháng 9. Sức hút duy trì từ quỹ trái phiếu thị trường phát triển và tính chung 10 tháng, các quỹ trái phiếu thu hút 244 tỷ USD trong đó thị trường phát triển lên đến 277 tỷ USD.
- **Quỹ tiền tệ giảm nhiệt** khi chỉ vào ròng 6,1 tỷ USD, thấp hơn 10 lần so với tháng trước, tuy nhiên có thể đến từ yếu tố mùa vụ (hạn cuối cho kỳ nộp thuế của doanh nghiệp ở Mỹ). Tổng mức giải ngân trong 10 tháng đầu năm duy trì ở mức cao quanh 1 nghìn tỷ USD.

Dòng tiền vào tài sản tài chính trong tháng 10 đã bị tác động mạnh bởi xung đột ở Trung Đông và việc lợi suất TPCP Mỹ tăng vọt lên mức cao nhất kể từ 2007. Điểm tích cực là chúng tôi không quan sát thấy xu hướng bán tháo cổ phiếu trong giai đoạn này, khi tâm lý thị trường đã ở trạng thái thận trọng xuyên suốt nhiều tháng qua. Chính sách tiền tệ của Mỹ gần như đã tới giai đoạn cuối của chu kỳ thắt chặt nhưng câu hỏi về lãi suất có duy trì ở mức cao trong thời gian dài hay không hay mức định giá thị trường cổ phiếu không còn hấp dẫn là yếu tố khiến dòng tiền khó giải ngân mạnh vào các tài sản tài chính rủi ro như cổ phiếu.

Dòng vốn đầu tư vào các tài sản tài chính theo tháng (tỷ USD)



Dòng vốn lũy kế của các tài sản tài chính từ đầu năm 2023 (tỷ USD)



Nguồn: EPFR

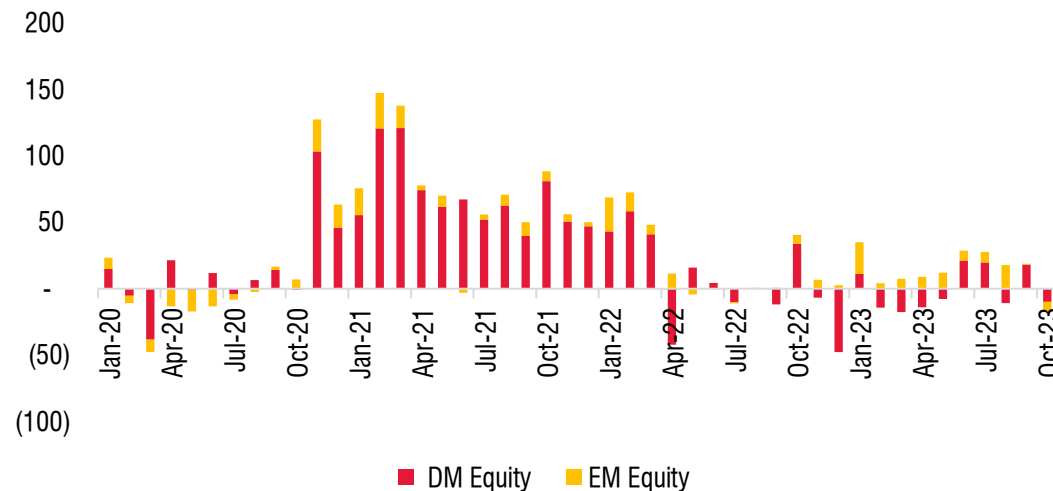


Dòng tiền vào các quỹ cổ phiếu đảo chiều rút ròng trong tháng 10

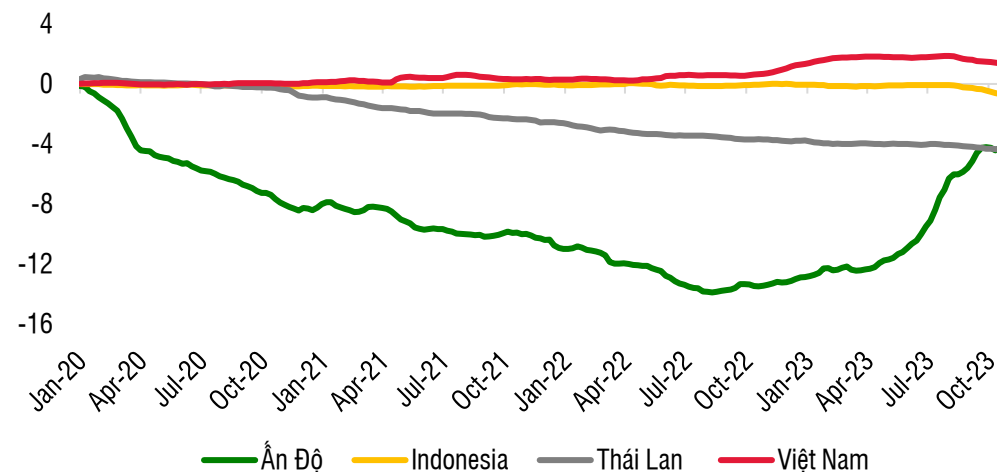
- **Dòng vốn vào quỹ cổ phiếu DM rút ròng 9,8 tỷ USD trong tháng 10.** Sức hút từ thị trường Mỹ (+2,7 tỷ USD trong tháng 10) duy trì nhưng chưa đủ để cân bằng lực rút ròng ra khỏi thị trường Châu Âu. Tuy định giá thị trường Mỹ đang ở mức cao, rủi ro về địa chính trị và mức chênh lãi suất thực giúp dòng tiền vẫn tìm đến thị trường Mỹ nhằm tìm kiếm sự an toàn (flight to safety).
- **Dòng vốn vào cổ phiếu EM đảo chiều rút ròng lần đầu tiên kể từ tháng 7/2022.** Thị trường Trung Quốc ghi nhận rút ròng -1,9 tỷ USD – tháng rút ròng đầu tiên kể từ tháng 2/2023 khi lo ngại rủi ro về tăng trưởng kinh tế và các biện pháp kích thích từ Chính phủ không đem lại hiệu quả. Dòng tiền vào Ấn độ (+1 tỷ USD) chậm lại sau khi bật tăng mạnh kể từ cuối Quý 1/2023. Nhìn chung, dòng tiền vào các quốc gia mới nổi Châu Á đang bị ảnh hưởng bởi môi trường USD cao và chênh lệch lãi suất thực giữa Mỹ và các quốc gia này.

Chúng tôi cho rằng dòng tiền vào thị trường cổ phiếu trong giai đoạn cuối của năm 2023 khó ghi nhận nhân tố khác biệt trong bối cảnh vĩ mô chưa rõ ràng. Tuy nhiên, xu hướng dòng tiền trong thời gian tới có thể sẽ tích cực hơn với các yếu tố hỗ trợ như sau: 1) Các thông điệp và kỳ vọng của thị trường về việc Fed sẽ cắt giảm lãi suất trong năm 2024; 2) Các chỉ số của thị trường cổ phiếu đều đang nằm trong vùng điều chỉnh trong khi lợi suất TPCP Mỹ đang gần như duy trì ở mức đỉnh và đang có xu hướng hạ nhiệt; 2) Yếu tố mùa vụ và kỳ vọng về mùa KQKD trong Quý 4 tích cực hơn.

Dòng vốn vào các quỹ cổ phiếu theo thị trường theo tháng (Tỷ USD)



Lũy kế dòng tiền vào các quỹ cổ phiếu theo thị trường mới nổi (Tỷ USD)



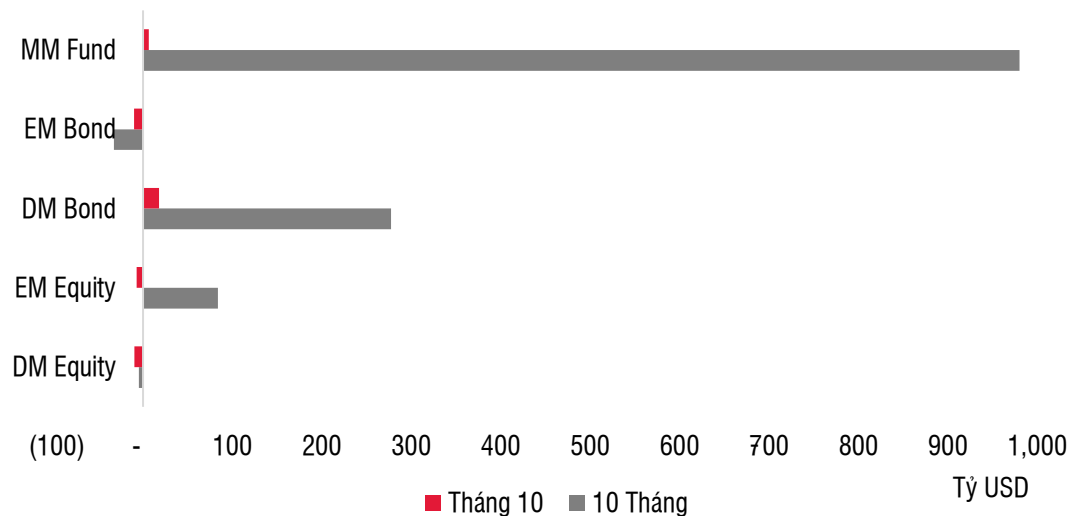
Nguồn: EPFR



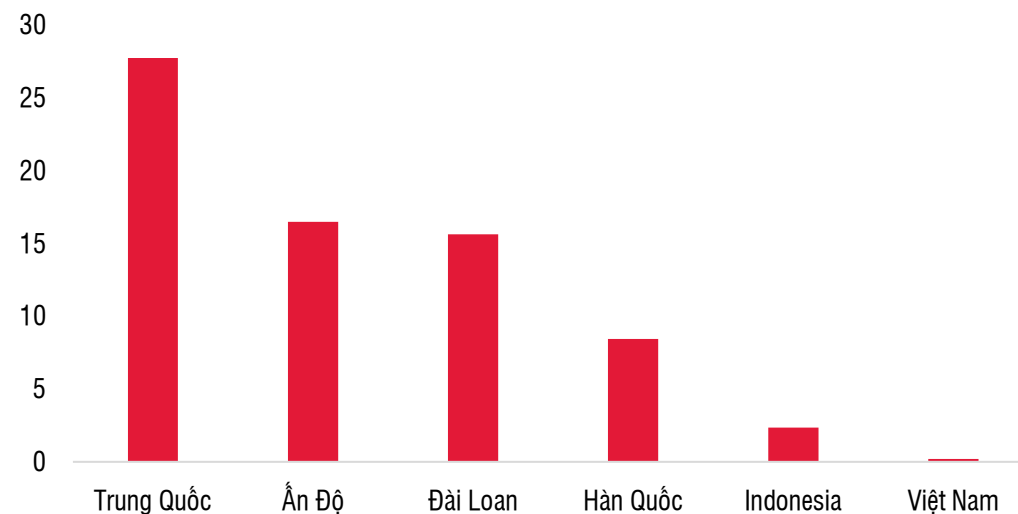
BIẾN ĐỘNG DÒNG VỐN TỪ CÁC TÀI SẢN/THỊ TRƯỜNG CHÍNH



Dòng vốn đầu tư vào tài sản tài chính (Tỷ USD)



Tỷ trọng các thị trường trong Quỹ mới nổi toàn cầu (GEM) (%)



Dòng vốn đầu tư vào một số thị trường chính (Tỷ USD)

	DM equity	EM equity	US	China	India	Indonesia	Korea	Taiwan	Thailand	Vietnam
Oct-23	(9,854)	(7,081)	2,748	(1,938)	1,012	(47)	1,703	1,989	66	(0)
Sep-23	18,047	830	17,512	2,820	2,087	(22)	1,299	2,351	(20)	(101)
Aug-23	(10,995)	17,786	(8,678)	20,065	1,751	(22)	640	1,353	(19)	(183)
Jul-23	19,679	8,084	19,037	7,876	2,821	(4)	(211)	(1,946)	(46)	93
Jun-23	21,107	7,642	22,393	6,171	1,571	5	210	375	(21)	13
May-23	(7,659)	11,945	(1,395)	10,731	784	23	46	801	10	(34)
Apr-23	(13,907)	8,818	(5,089)	7,880	620	48	(588)	108	(55)	(30)
Mar-23	(17,536)	7,562	(17,753)	6,356	(165)	(4)	(1,782)	958	44	66
Feb-23	(14,376)	4,053	(18,648)	(4,192)	98	(21)	(323)	578	(51)	117
Jan-23	10,964	23,917	(8,208)	7,761	533	(68)	645	143	(189)	257

Nguồn: EPFR, SSI Research

DÒNG TIỀN ĐẦU TƯ TRÊN TTCK VIỆT NAM – ETF KHỞI SẮC TỪ CUỐI THÁNG

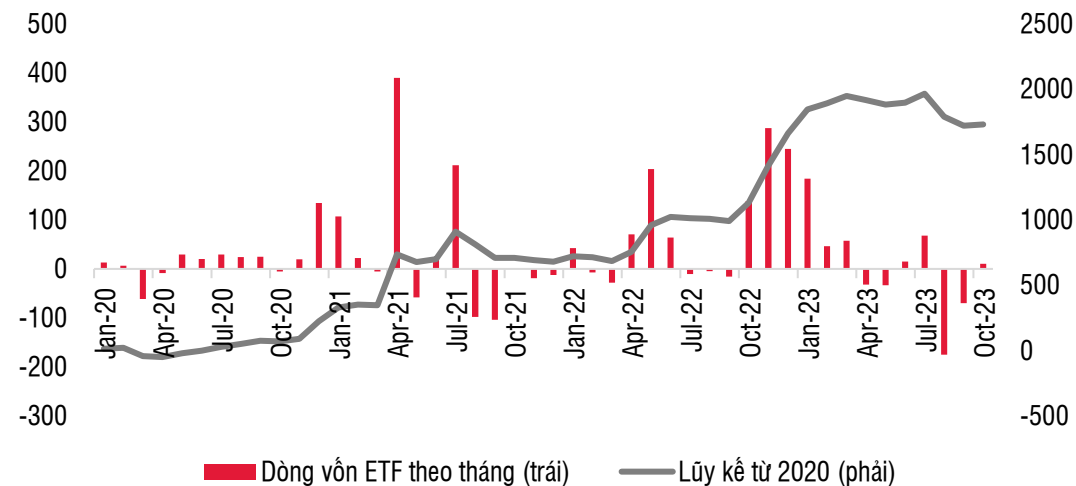




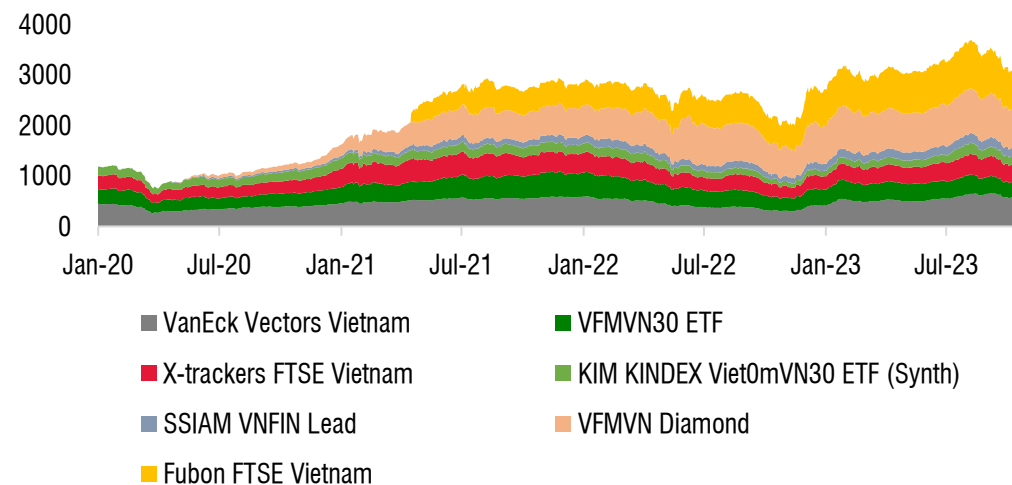
Dòng vốn ETF phân hóa trong tháng 10 và có tín hiệu khởi sắc trong nửa cuối tháng

- Nhịp giảm mạnh của thị trường trong tháng 10 đã kích hoạt dòng vốn giải ngân vào thị trường cổ phiếu Việt Nam. Lực cầu bắt đáy đã bù đắp được lượng vốn rút ra, giúp tổng dòng vốn đảo chiều tăng nhẹ 243 tỷ đồng trong tháng 10, sau khi bị rút mạnh trong hai tháng trước đó. Tính từ đầu năm, tổng giá trị vào ròng của các quỹ ETF đạt 526 tỷ đồng.
- Ở chiều bán ra, nổi bật có các quỹ DCVFM VNDiamond (-683 tỷ đồng), DCVFMVN30 (-247 tỷ đồng), SSIAM VNFIN Lead (-192 tỷ đồng). Đây là nhóm quỹ chịu ảnh hưởng lớn từ các nhà đầu tư đến từ Thái Lan, khi các quy định thắt chặt hơn về thuế đối với thu nhập từ nước ngoài đã được công bố và có hiệu lực từ 1/1/2024.
- Ở chiều mua vào, quỹ Fubon bắt đầu mua ròng trở lại từ cuối tháng 9 và đẩy mạnh lực mua trong tháng 10 khi thị trường có những phiên giảm mạnh. Quỹ đã vào ròng 1.264 tỷ đồng trong tháng 10 sau khi bị rút ròng liên tục trong 4 tháng.
- Bên cạnh đó, một số quỹ cũng ghi nhận giá trị vào ròng khiêm tốn như FTSE Vietnam (+134 tỷ đồng), iShares Frontiers EM (+224 tỷ đồng), DCVFM VNMidcap (+54 tỷ đồng), SSIAM VN30 (+20 tỷ đồng).

Dòng vốn ETF trên thị trường Việt Nam (Triệu USD)



Biến động AUM của các Quỹ ETF lớn trên thị trường (Triệu USD)

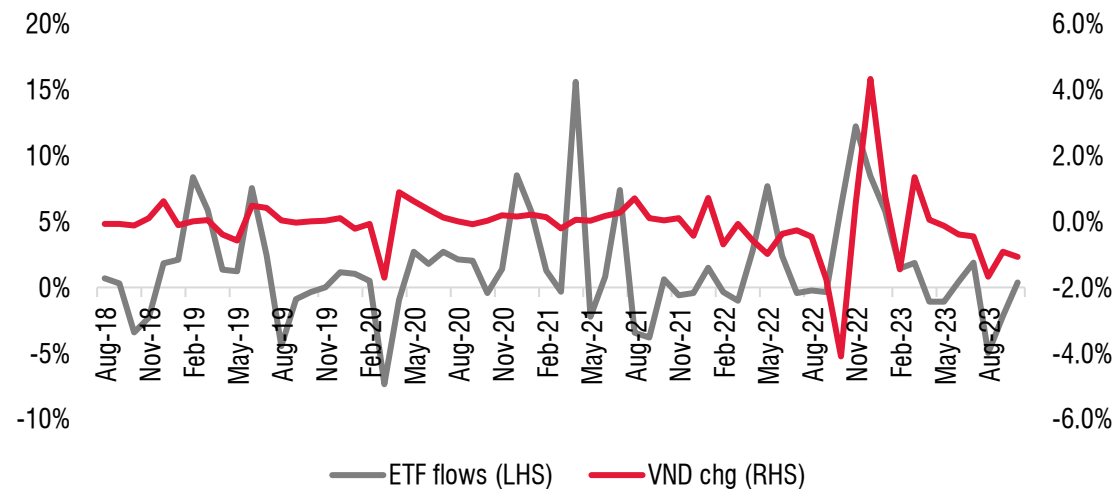




Chúng tôi duy trì quan điểm tích cực đối với dòng vốn ETF – tuy nhiên mức độ vào ròng sẽ không quá đột biến khi các biến số vĩ mô chưa có sự cải thiện rõ nét. Tuy nhiên, một số yếu tố tích cực có thể hỗ trợ dòng tiền ETF như sau:

- Định giá ở một số thị trường như Đài Loan và Hàn Quốc cao và triển vọng không còn nhiều do tăng trưởng lợi nhuận bị phụ thuộc nhiều vào nhóm ngành công nghệ. Dòng tiền từ các nhà đầu tư Thái Lan tiếp tục cơ cấu nhằm hạn chế tác động của đạo luật mới về thuế. Tuy nhiên, chúng tôi kì vọng một phần dòng tiền cá nhân rút ra có thể sẽ chuyển sang Chứng chỉ lưu kí (DR) hoặc các quỹ đầu tư từ Thái và do vậy vẫn có thể ghi nhận dòng tiền gián tiếp tới thị trường chứng khoán Việt Nam.
- Yếu tố mùa vụ: dòng tiền ETF thường có xu hướng giải ngân mạnh hơn trong Quý 4 và Quý 1. Bất cứ nhịp điều chỉnh mạnh của thị trường trong giai đoạn này sẽ kích hoạt dòng tiền ETF bắt đáy.
- Rủi ro: Dòng tiền giải ngân vào Quỹ ETF có thể bị chịu ảnh hưởng bởi quán tính rút vốn từ các Quỹ ETF thị trường đang phát triển.

Biến động dòng vốn ETF (% AUM) và tỷ giá USDVND (% MoM)



Tỷ suất sinh lợi của một số quỹ ETF tại Việt Nam (theo USD)

	Tháng 10	YTD	AUM (triệu USD)
VFM VN30 ETF	-11,9%	-0,8%	268,6
VFM VNDiamond	-13,8%	-0,7%	667,1
SSIAM VNFIN LEAD	-11,6%	11,6%	137,1
VanEck Vectors Vietnam	-14,9%	-1,9%	482,7
FTSE Vietnam	-14,4%	-8,9%	305,1
Fubon FTSE Vietnam ETF	-10,9%	-4,6%	716,0
KIM ACE Vietnam VN30 (KINDEX)	-9,9%	-0,1%	155,9

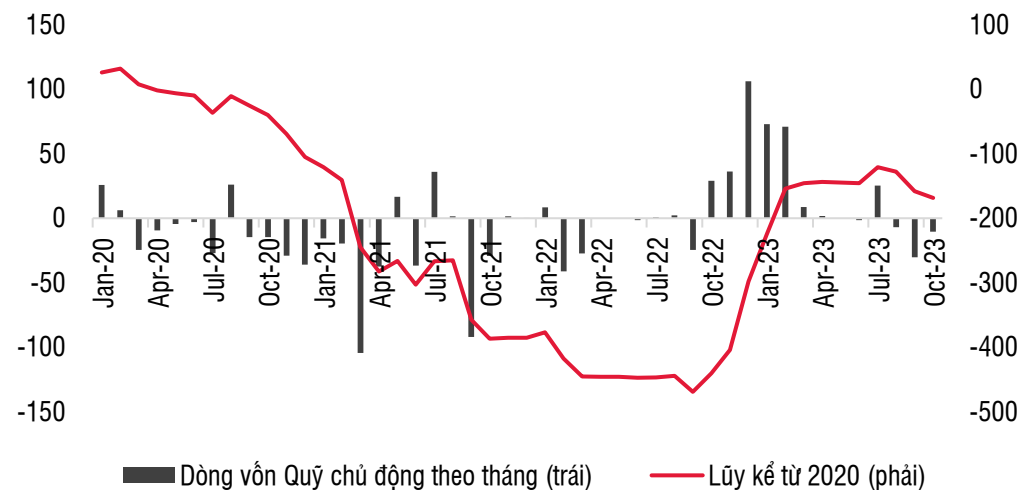
Nguồn: EPFR, Bloomberg



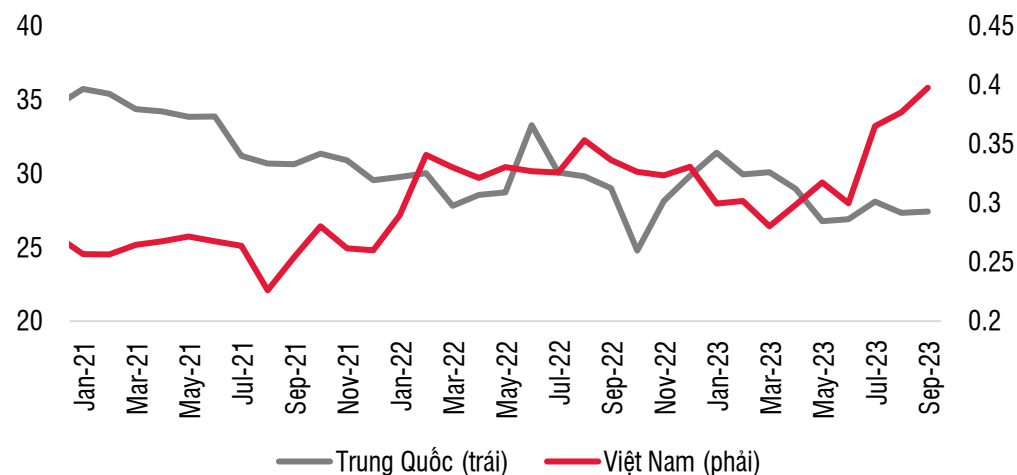
Xu hướng giao dịch từ các quỹ chủ động thận trọng

- Dòng vốn từ các quỹ chủ động đầu tư vào Việt Nam thu hẹp cường độ rút ròng, khi rút 256 tỷ đồng trong tháng 10, chiếm khoảng 0,2% tổng tài sản quỹ. Tính trong 10 tháng đầu năm, dòng tiền từ các quỹ chủ động vào ròng khoảng 3,1 nghìn tỷ đồng.
- Trong xu hướng đà rút ròng chậm lại, chúng tôi quan sát thấy một số ít nhóm quỹ từ Châu Á ghi nhận vào ròng nhẹ. Nhìn chung, KQKD Quý 3 mới công bố có kết quả không quá tích cực, khi các doanh nghiệp niêm yết chịu ảnh hưởng từ yếu tố vĩ mô không thuận lợi và khiến dòng vốn chủ động giải ngân khá thận trọng và phân hóa.
- Điểm tích cực là tỷ trọng phân bổ vào Việt Nam từ các Quỹ chủ động đầu tư vào thị trường đang phát triển đang có xu hướng cải thiện, cho thấy Việt Nam vẫn là điểm đến hấp dẫn về dài hạn và có thể phần nào hưởng lợi từ xu hướng rút ròng ra khỏi Trung Quốc.

Dòng vốn từ các quỹ chủ động vào Việt Nam (Triệu USD)



Tỷ trọng phân bổ của Việt Nam và Trung Quốc tại các Quỹ chủ động mới nổi toàn cầu (GEM) (%)



Nguồn: EPFR, Bloomberg

CAM KẾT PHÂN TÍCH

Chuyên viên phân tích trong báo cáo này cam kết rằng (1) quan điểm thể hiện trong báo cáo phân tích này phản ánh chính xác quan điểm cá nhân đối với chứng khoán và/hoặc tổ chức phát hành và (2) chuyên viên phân tích đã/ đang/sẽ được miễn trách nhiệm bồi thường trực tiếp hoặc gián tiếp liên quan đến khuyến nghị cụ thể hoặc quan điểm trong báo cáo phân tích này.

KHUYẾN NGHỊ

Mua: Ước tính tiềm năng tăng giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Khả quan: Ước tính tiềm năng tăng giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Trung lập: Ước tính tiềm năng tăng giá tương đương so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Kém khả quan: Ước tính tiềm năng giảm giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Bán: Ước tính tiềm năng giảm giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ

Các thông tin, tuyên bố, dự báo và dự đoán trong báo cáo này, bao gồm cả các ý kiến đã thể hiện, được dựa trên các nguồn thông tin mà SSI cho là đáng tin cậy, tuy nhiên SSI không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các thông tin này. Báo cáo không có bất kỳ thông tin nhạy cảm về giá chưa công bố nào. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này được đưa ra sau khi đã được xem xét kỹ càng và cẩn thận và dựa trên thông tin tốt nhất chúng tôi được biết, và theo ý kiến cá nhân của chúng tôi là hợp lý trong các trường hợp tại thời điểm đưa ra báo cáo. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này có thể thay đổi bất kỳ lúc nào mà không cần thông báo. Báo cáo này không và không nên được giải thích như một lời đề nghị hay lời kéo để đề nghị mua hay bán bất cứ chứng khoán nào. SSI và các công ty con và/ hoặc các chuyên viên, giám đốc, nhân viên của SSI và công ty con có thể có vị thế hoặc có thể ảnh hưởng đến giao dịch chứng khoán của các công ty được đề cập trong báo cáo này và có thể cung cấp dịch vụ hoặc tìm kiếm để cung cấp dịch vụ ngân hàng đầu tư cho các công ty đó.

Tài liệu này chỉ được lưu hành nội bộ và không được công bố công khai trên báo chí hay bất kỳ phương tiện nào khác. SSI không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ thiệt hại trực tiếp hay thiệt hại do hậu quả phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này hay nội dung báo cáo này. Việc sử dụng bất kỳ thông tin, tuyên bố, dự báo, và dự đoán nào trong báo cáo này sẽ do người dùng tự quyết định và tự chịu rủi ro.

Trung tâm phân tích và tư vấn đầu tư**Hoàng Việt Phương**

Giám đốc Trung Tâm phân tích và tư vấn đầu tư

phuonghv@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8729

Vĩ mô**Phạm Lưu Hưng**

Kinh tế trường

hungpl@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8711

Thái Thị Việt Trinh

Chuyên viên phân tích Vĩ mô

trinhhtt@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8720

Phân tích Định lượng**Lê Huyền Trang**

Chuyên viên cao cấp Phân tích dữ liệu

tranglh1@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8710

Nguyễn Bùi Minh Châu

Chuyên viên Phân tích dữ liệu

chaunbm@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8706

Phân tích cổ phiếu KHCN**Ngô Thị Kim Thanh**

Chuyên viên phân tích cao cấp

thanhntk@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3053

Dữ liệu**Lương Thị Việt**

Chuyên viên cao cấp hỗ trợ

viетtt@ssi.com.vn

Tel: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8714

Nguyễn Thị Kim Tân

Chuyên viên hỗ trợ

tanntk@ssi.com.vn

Tel: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8715

Nguyễn Thị Anh Thư

Chuyên viên hỗ trợ

thunta2@ssi.com.vn

Tel: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8702

Chiến lược thị trường**Nguyễn Lý Thu Nga**

Chuyên viên cao cấp Chiến lược đầu tư

nganlt@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3051

Nguyễn Quốc Bảo

Chuyên viên cao cấp Chiến lược đầu tư

baonq1@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3059

Hồ Hữu Tuấn Hiền, CFA

Chuyên gia Chiến lược đầu tư

hieuhht1@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8704

Trần Thị Bảo Châu

Chuyên viên Chiến lược đầu tư

chauttb@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3043