

FED ĐÃ Ở CUỐI CHU KỲ TĂNG LÃI SUẤT

KHOẢNG PHÂN TÍCH

Nguyễn Thị Mỹ Liên

Trưởng phòng

liennguyen@phs.vn

Bùi Thị Quỳnh Nga

Chuyên viên cao cấp – Vĩ mô

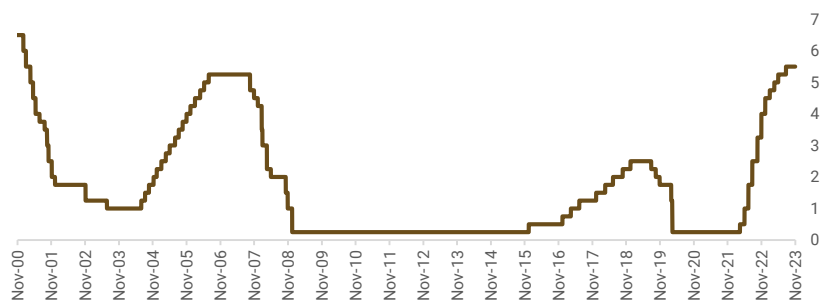
ngabui@phs.vn

- Lãi suất cơ bản (FFR) được Fed giữ nguyên ở mức 5.25 - 5.50% - mức cao nhất trong 22 năm – như kỳ vọng của thị trường.
- Fed sẽ cẩn trọng hơn đối với những chính sách sắp tới.
- Chúng tôi tin rằng Fed đang ở cuối chu kỳ tăng lãi suất, tuy nhiên lãi suất sẽ vẫn tiếp tục duy trì ở mức cao trên 5% cho đến cuối năm 2024.
- Tỷ giá USD/VND vẫn chịu nhiều áp lực. PHS duy trì quan điểm tỷ giá sẽ tăng thêm 1 - 2% cho đến cuối năm, tương ứng mức 24.800 - 25.000.

Fed giữ lãi suất ở mức cao nhất trong 22 năm là 5.25% - 5.50% lần thứ 2 liên tiếp

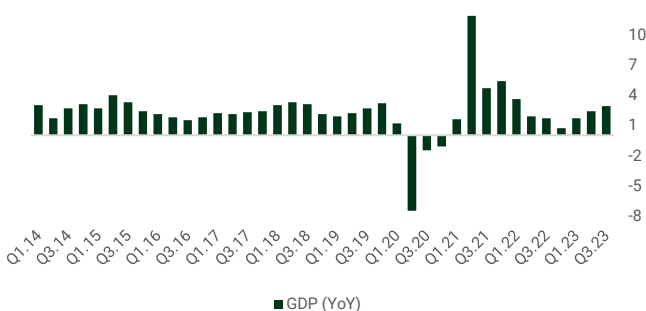
Fed giữ nguyên lãi suất lần thứ 2 liên tiếp trong cuộc họp hôm qua (01/11/2023) đúng như kỳ vọng của thị trường. Lãi suất FFR duy trì ở mức 5.25 - 5.50% - mức cao nhất trong 22 năm. Các thành viên FOMC cho rằng kinh tế Mỹ vẫn rất mạnh, thị trường lao động tốt hơn kỳ vọng của Fed trong khi lạm phát thì vẫn ở mức cao. Fed giữ mục tiêu lạm phát dài hạn ở mức 2% và “cam kết mạnh mẽ” sẽ đạt được mục tiêu này.

Hình 1: Fed đã tăng lãi suất liên tiếp 11 lần trước đó

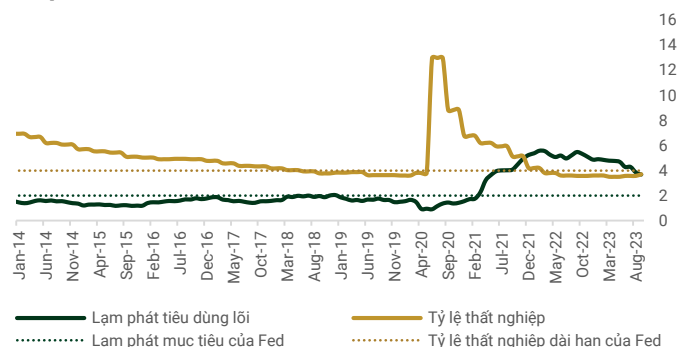


GDP của Mỹ trong Quý 3 tăng trưởng 2.9% YoY - vượt xa dự báo của các chuyên gia. Cùng với đó, số lượng cơ hội việc làm được tạo ra tăng 56,000 so với tháng trước lên 9.55 triệu trong tháng 9/2023, đạt mức cao nhất trong 4 tháng và vượt mức đồng thuận của thị trường là 9.25 triệu. Tỷ lệ thất nghiệp do đó vẫn ở mức thấp lịch sử - 3.8% trong quý trước. Ở chiều ngược lại, giá dầu tăng đang gây ra một số rủi ro cho quá trình kiểm soát lạm phát về mức mục tiêu của Fed.

Hình 2: GDP Mỹ quý 3 tăng 2.9% YoY - vượt xa dự báo của chuyên gia.

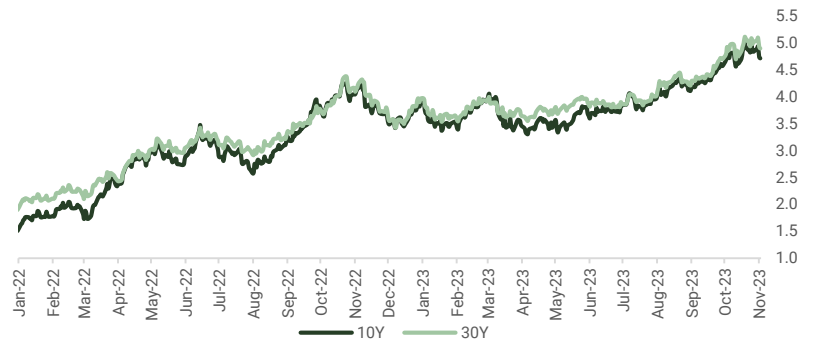


Hình 3: Tỷ lệ thất nghiệp vẫn ở mức thấp lịch sử trong khi lạm phát vẫn ở mức cao



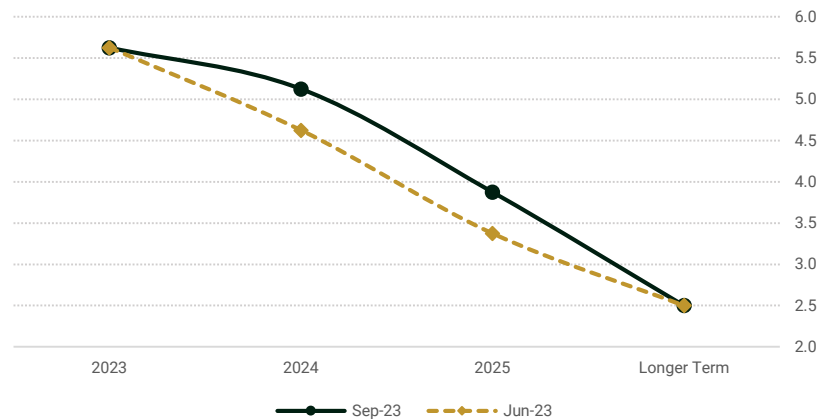
Fed chỉ có một vài thay đổi nhỏ trong tuyên bố sau cuộc họp của mình. Điểm thay đổi đáng chú ý nhất là việc Fed cho rằng các điều kiện thắt chặt tín dụng và tài chính sẽ ảnh hưởng đến tăng trưởng. Những biến động trên thị trường tài chính vừa qua đều xuất phát từ việc lợi suất trái phiếu Kho bạc Mỹ tăng mạnh, đặc biệt là khi các quỹ lớn bán khống trái phiếu dài hạn 10 - 30 năm, khiến thị trường chứng khoán bị bán tháo và đồng USD tăng vọt trên thị trường toàn cầu.

Hình 4: Lợi suất trái phiếu dài hạn của Mỹ tăng mạnh lên mức cao kỷ lục trong gần 2 thập kỷ.



Fed lưu ý sẽ tiếp tục theo dõi thêm các điều kiện kinh tế, đặc biệt là lạm phát để đưa ra những điều chỉnh trong chính sách tiền tệ của mình. Tuy nhiên việc tăng lãi suất thêm một lần nữa trong năm nay theo như biểu đồ Dot-plot trong tháng 9 dường như không còn phù hợp nữa.

Hình 5: FOMC dot-plot



Đánh giá:

- Chúng tôi cho rằng Fed đang ở cuối chu kỳ tăng lãi suất, tuy nhiên lãi suất vẫn sẽ tiếp tục duy trì ở mức cao trên 5% cho đến cuối năm 2024. Lãi suất cao hơn ở thời điểm hiện tại được xem như là “bình thường mới”.
- Lộ trình lãi suất của Fed không gây bất ngờ cho thị trường. Chúng tôi cho rằng tỷ giá US\$VND vẫn chịu áp lực nhất định do những khác biệt về mặt chính sách. Tuy nhiên, áp lực sẽ không lớn đến mức khiến VND mất giá quá mạnh. PHS duy trì quan điểm tỷ giá sẽ tăng thêm 1 - 2% cho đến cuối năm, tương ứng mức 24.800 - 25.000.

Dự báo vĩ mô Việt Nam

| Chỉ báo kinh tế | 2020 | 2021 | 2022 | 2023F | 2024F |
|---------------------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Tỷ giá | | | | | |
| USD/VND | 23,085 | 22,765 | 23,600 | 24,800 | 25,200 |
| GDP và lao động | | | | | |
| Tăng trưởng GDP (%YoY) | 2.9 | 2.6 | 8.0 | 5.0 | 6.0 |
| Nợ công/ GDP (%) | 44.2 | 44.7 | 43.1 | 44.5 | 43.0 |
| Tỷ lệ thất nghiệp (%) | 2.6 | 3.6 | 2.3 | 2.4 | 2.4 |
| Chỉ số giá | | | | | |
| Lạm phát bình quân (%YoY) | 3.2 | 1.8 | 3.1 | 3.5 | 4.0 |
| Chính sách tiền tệ và lãi suất | | | | | |
| Lãi suất điều hành (%) | 4.0 | 4.0 | 6.0 | 4.5 | 4.5 |
| Lãi suất liên ngân hàng (ON%) | 0.2 | 0.7 | 4.4 | 2.8 | 2.0 |
| Dự trữ ngoại hối (Tỷ USD) | 95.0 | 107.0 | 85.0 | 94.0 | 105.0 |
| Tăng trưởng tín dụng (%YoY) | 11.6 | 13.5 | 14.0 | 12.0 | 12.0 |
| Thâm hụt ngân sách (%GDP) | 2.7 | 3.8 | 3.9 | 3.9 | 4.0 |
| Chi tiêu đầu tư công (Tỷ VND) | 550,000 | 409,998 | 435,700 | 583,300 | 700,000 |
| Lợi suất trái phiếu chính phủ (10Y) | 2.0 | 2.21 | 3.4 | 3.2 | 3.0 |
| Thương mại | | | | | |
| Cán cân thương mại (Tỷ USD) | 19.9 | 3.3 | 12.4 | 24.9 | 15.5 |
| Kim ngạch Nhập khẩu (%YTD YoY) | 3.7 | 26.7 | 7.8 | -13.2 | 7.0 |
| Kim ngạch Xuất khẩu (% YTD YoY) | 6.9 | 18.9 | 10.5 | -9.3 | 3.7 |
| FDI thực hiện (Tỷ USD) | 20.0 | 19.7 | 22.4 | 22.9 | 24.3 |
| Tổng vốn FDI đăng ký (Tỷ USD) | 28.5 | 31.2 | 27.7 | 28.2 | 30.5 |
| Sản xuất và tiêu dùng | | | | | |
| Sản xuất công nghiệp (%YoY) | 4.9 | 6.0 | 8.0 | 4.1 | 6.0 |
| Tăng trưởng bán lẻ bình quân (%YoY) | -0.9 | -3.9 | 19.8 | 9.2 | 7.3 |

(Nguồn: PHS)

Đảm bảo phân tích

Báo cáo được thực hiện bởi Nguyễn Thị Mỹ Liên, Trưởng phòng và Bùi Thị Quỳnh Nga, Chuyên viên cao cấp phân tích – Công ty Cổ phần Chứng khoán Phú Hưng. Mỗi nhân viên phụ trách về phân tích, chiến lược hay nghiên cứu chịu trách nhiệm cho sự chuẩn bị và nội dung của tất cả các phần có trong bản báo cáo nghiên cứu này đảm bảo rằng, tất cả các ý kiến của những người phân tích, chiến lược hay nghiên cứu đều phản ánh trung thực và chính xác ý kiến cá nhân của họ về những vấn đề trong bản báo cáo. Mỗi nhân viên phân tích, chiến lược hay nghiên cứu đảm bảo rằng họ không được hưởng bất cứ khoản chi trả nào trong quá khứ, hiện tại cũng như tương lai liên quan đến các khuyến cáo hay ý kiến thể hiện trong bản báo cáo này.

Miễn trách

Công ty Cổ phần Chứng khoán Phú Hưng không chịu trách nhiệm về sự hoàn chỉnh hay tính chính xác của báo cáo. Đây không phải là bản chào hàng hay sự nài khẩn mua của bất cứ cổ phiếu nào. Chứng khoán Phú Hưng và các chi nhánh và văn phòng và nhân viên của mình có thể có hoặc không có vị trí liên quan đến các cổ phiếu được nhắc tới ở đây. Chứng khoán Phú Hưng (hoặc chi nhánh) đôi khi có thể có đầu tư hoặc các dịch vụ khác hay thu hút đầu tư hoặc các hoạt động kinh doanh khác cho bất kỳ công ty nào được nhắc đến trong báo cáo này. Tất cả các ý kiến và dự đoán có trong báo cáo này được tạo thành từ các đánh giá của Công ty Cổ phần Chứng khoán Phú Hưng vào ngày này và có thể thay đổi không cần báo trước.

© Công ty Cổ phần Chứng khoán Phú Hưng

Tầng 21, Phú Mỹ Hưng Tower, 8 Hoàng Văn Thái, phường Tân Phú, quận 7, Tp.HCM
Điện thoại: (+84-28) 5 413 5479 Fax: (+84-28) 5 413 5472
Customer Service: 1900 25 23 58 Call Center: (+84-28) 5 413 5488
E-mail: info@phs.vn / support@phs.vn Web: www.phs.vn

PGD Phú Mỹ Hưng

Tòa nhà CR2-08, 107 Tôn Dật Tiên, P.
Tân Phú, Quận 7, Tp.HCM
Điện thoại: (+84-28) 5 413 5478
Fax: (+84-28) 5 413 5473

Chi nhánh Quận 1

Phòng 1003A, Tầng 10, Tòa nhà Ruby
81-83-83B-85 Hàm Nghi,
Phường Nguyễn Thái Bình, Quận 1,
Tp.HCM Điện thoại: (+84-28) 3 535 6060
Fax: (+84-28) 3 535 2912

Chi nhánh Quận 3

Tầng 4 & 5, D&D Tower, 458 Nguyễn Thị
Minh Khai, Phường 2, Quận 3, TP.HCM
Điện thoại: (+84-28) 3 820 8068
Fax: (+84-28) 3 820 8206

Chi nhánh Tân Bình

Tòa nhà Park Legend,
251 Hoàng Văn Thụ, Phường 2, Quận Tân
Bình, Tp.HCM
Điện thoại: (+84-28) 3 813 2401
Fax: (+84-28) 3 813 2415

Chi Nhánh Thanh Xuân

Tầng 5, Tòa nhà UDIC Complex,
N04 Hoàng Đạo Thúy, Phường Trung
Hòa, Quận Cầu Giấy, Hà Nội
Phone: (+84-24) 6 250 9999
Fax: (+84-24) 6 250 6666

Chi Nhánh Hà Nội

Tầng 5, Tòa nhà Vinafor,
Số 127 Lò Đúc, Phường Đồng Mác, Quận
Hai Bà Trưng, Hà Nội
Phone: (+84-24) 3 933 4566
Fax: (+84-24) 3 933 4820

Chi nhánh Hải Phòng

Tầng 2, Tòa nhà Eliteco, 18 Trần Hưng
Đạo, Quận Hồng Bàng, Hải Phòng
Phone: (+84-22) 384 1810
Fax: (+84-22) 384 1801