

Cập nhật Vĩ mô

Report
Report Date November 15, 2024

Macro Note

Hoàng Thúy Lương
Trưởng phòng cao cấp

Việt Nam tiếp tục nằm trong danh sách giám sát tiền tệ

Không có đối tác thương mại lớn nào của Mỹ thao túng tiền tệ: Ngày 14/11/2024, Bộ Tài chính Mỹ đã ban hành báo cáo về "Chính sách kinh tế vĩ mô và ngoại hối của các đối tác thương mại lớn của Mỹ" (sau đây gọi tắt là Báo cáo), đánh giá 4 quý đến tháng 6/2024 (kỳ đánh giá). Trong báo cáo này, Bộ Tài chính Mỹ nhận thấy không có đối tác thương mại lớn nào đáp ứng cả 3 tiêu chí (thặng dư thương mại song phương đáng kể với Mỹ, mất cân đối cán cân vãng lai và can thiệp một chiều trên thị trường ngoại hối) theo Đạo luật Xúc tiến và thực thi thương mại năm 2015 (sau đây gọi tắt là Đạo luật 2015) hoặc tham gia vào các hành vi theo Điều 3004 của Đạo luật 1988 (sự phát triển tiền tệ, thông lệ tỷ giá hối đoái, tỷ lệ dự trữ ngoại hối, kiểm soát vốn và chính sách tiền tệ) trong kỳ đánh giá.

Việt Nam vẫn nằm trong danh sách giám sát tiền tệ của Mỹ: Như chúng tôi đã đề cập trong [báo cáo Cập nhật Vĩ mô ngày 24/06/2024](#), Việt Nam vẫn nằm trong danh sách giám sát tiền tệ (danh sách giám sát thao túng tiền tệ) của Bộ Tài chính Mỹ trong kỳ đánh giá này, cùng với 6 nền kinh tế khác cũng nằm trong danh sách gồm Trung Quốc, Nhật Bản, Đài Loan, Singapore, Đức và Hàn Quốc (loại bỏ Malaysia và bổ sung Hàn Quốc vào danh sách giám sát).

Việt Nam vượt 2 trong 3 tiêu chí của Đạo luật 2015: Trong kỳ đánh giá lần này, Việt Nam tiếp tục vượt ngưỡng 2 trong 3 tiêu chí của Đạo luật 2015, bao gồm "thặng dư thương mại song phương đáng kể với Mỹ" và "thặng dư cán cân vãng lai cao".

Đánh giá cho kỳ gần nhất (theo Đạo luật 2015) như sau:

1) Thặng dư thương mại song phương đáng kể với Mỹ đạt ít nhất 15 tỷ USD:

Theo Báo cáo, Việt Nam ghi nhận thặng dư thương mại hàng hóa và dịch vụ với Hóa Kỳ đạt 112 tỷ USD (thặng dư thương mại hàng hóa 113,3 tỷ USD và thâm hụt thương mại dịch vụ 1,6 tỷ USD) trong kỳ đánh giá, đứng thứ ba trong số 21 đối tác thương mại hàng đầu của Mỹ (sau Trung Quốc với 247 tỷ USD và Mexico với 159 tỷ USD) và gấp 7,5 lần so với tiêu chí.

2) Thặng dư cán cân vãng lai lớn hơn 3,0% GDP:

Trong kỳ đánh giá lần này, Việt Nam đã ghi nhận "thặng dư cán cân vãng lai cao" đạt 24 tỷ USD, tương đương 5,4% GDP, theo số liệu từ Báo cáo.

3) Can thiệp một chiều trên thị trường ngoại hối, kéo dài trong ít nhất 8 tháng trong số 12 tháng, với lượng mua ngoại tệ ròng lớn hơn 2% GDP:

Việt Nam không vi phạm tiêu chí "can thiệp một chiều trên thị trường ngoại hối" trong kỳ đánh giá lần này. Theo Báo cáo, trong kỳ đánh giá, lượng bán ròng dự trữ ngoại hối của NHNN đạt 1,5% GDP (tương đương 6,0 tỷ USD).

Việt Nam sẽ vẫn nằm trong danh sách giám sát tiền tệ của Bộ Tài chính Mỹ trong hai kỳ đánh giá tiếp theo: Một nền kinh tế sẽ được loại khỏi Danh sách giám sát khi chỉ vượt ngưỡng 1 trong 3 tiêu chí (hoặc không vượt tiêu chí nào) trong 2 kỳ đánh giá liên tiếp. Vì vậy, Việt Nam sẽ vẫn nằm trong danh sách giám sát của Bộ Tài chính Mỹ trong 2 kỳ đánh giá tiếp theo (4 quý tính đến tháng 12/2024 và 4 quý tính đến tháng 6/2025).

Chúng tôi cho rằng việc nằm trong danh sách giám sát của Bộ Tài chính Mỹ sẽ không ảnh hưởng nhiều đến Việt Nam. Tuy nhiên, kết quả bầu cử tại Mỹ và thặng dư thương mại ngày càng tăng của Việt Nam với Mỹ (tăng từ 56 tỷ USD năm 2019 lên 112 tỷ USD trong kỳ đánh giá này) có thể ảnh hưởng đến chính sách thương mại và tiền tệ của Việt Nam. Vào tháng 12/2020, chính quyền ông Trump từng xem Việt Nam là quốc gia thao túng tiền tệ, nhưng quyết định này đã được chính quyền ông Biden gỡ bỏ vào tháng 4/2021. Chúng tôi cho rằng Việt Nam có thể cần tăng cường nhập khẩu từ Mỹ để hạn chế chênh lệch cán cân thương mại với Mỹ. Ngoài ra, NHNN sẽ cần tiếp tục làm việc với Bộ Tài chính Mỹ về vấn đề tiền tệ.

Hình 1: Danh sách các đối tác thương mại hàng đầu của Mỹ - giai đoạn 4 quý tính đến tháng 6/2024

| Hạng | Quốc gia | Tổng giá trị thương mại với Mỹ (tỷ USD) | Thặng dư thương mại với Mỹ (tỷ USD) |
|------|------------|---|-------------------------------------|
| 1 | Canada | 910 | 31 |
| 2 | Mexico | 910 | 159 |
| 3 | Trung Quốc | 640 | 257 |
| 4 | Đức | 324 | 88 |
| 5 | Anh | 318 | -15 |
| 6 | Nhật Bản | 311 | 66 |
| 7 | Hàn Quốc | 235 | 50 |
| 8 | Ireland | 219 | 13 |
| 9 | Ấn Độ | 202 | 45 |
| 10 | Hà Lan | 176 | -71 |
| 11 | Đài Loan | 164 | 57 |
| 12 | Thụy Sĩ | 156 | 0 |
| 13 | Pháp | 155 | 17 |
| 14 | Singapore | 140 | -31 |
| 15 | Việt Nam | 139 | 112 |
| 16 | Ý | 133 | 47 |
| 17 | Brazil | 122 | -25 |
| 18 | Úc | 85 | -34 |
| 19 | Thái Lan | 82 | 40 |
| 20 | Malaysia | 76 | 23 |
| 21 | Bỉ | 72 | -10 |

Nguồn: Bộ Tài chính Mỹ, Vietcap tổng hợp

Hình 2: Các tiêu chí trong Báo cáo ngoại hối của Bộ Tài chính Mỹ (4 quý tính đến tháng 6/2023, 4 quý tính đến tháng 12/2023, và 4 quý tính đến tháng 6/2024)

| Tiêu chí | Tiêu chí tham chiếu | Ngưỡng tiêu chí mới theo Đạo luật 2015 | Việt Nam, số liệu 4 quý tính đến tháng 6/2023 | Việt Nam, số liệu 4 quý tính đến tháng 12/2023 | Việt Nam, số liệu 4 quý tính đến tháng 6/2024 |
|---|--|--|---|--|---|
| Danh mục theo đối tác thương mại chính | Tổng giá trị thương mại hàng hóa song phương | Top 20 | 130 tỷ USD | 129 tỷ USD | 139 tỷ USD |
| (1) Thặng dư thương mại song phương lớn với Mỹ | Thặng dư thương mại hàng hóa và dịch vụ với Mỹ | 15 tỷ USD | 105 tỷ USD | 103 tỷ USD | 112 tỷ USD |
| (2) Thặng dư cán cân vãng lai | Thặng dư cán cân vãng lai | 3% GDP | 4,7% | 5,8% | 5,4% |
| (3) Can thiệp thị trường ngoại hối một chiều, kéo dài | Lượng mua ròng ngoại hối % | 2% GDP | -1,5% | 1,5% | -1,5% |
| | Thời gian mua ròng ngoại hối kéo dài (tháng) | 8/12 tháng | Không | Không | Không |

Nguồn: Đạo luật 2015, Bộ Tài chính Mỹ, Vietcap tổng hợp

Xác nhận của chuyên viên phân tích

Tôi, Hoàng Thúy Lương, xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của tôi về công ty này. Chúng tôi cũng xác nhận rằng không có phần thù lao nào của chúng tôi đã, đang, hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp có liên quan đến các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Các chuyên viên phân tích nghiên cứu phụ trách các báo cáo này nhận được thù lao dựa trên nhiều yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng, tính chính xác của nghiên cứu, và doanh thu của công ty, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, hoặc Tư vấn doanh nghiệp.

Phương pháp định giá và Hệ thống khuyến nghị của Vietcap

Nội dung chính trong hệ thống khuyến nghị: Khuyến nghị được đưa ra dựa trên mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu để đạt đến giá mục tiêu, được xác định bằng công thức (giá mục tiêu - giá hiện tại) / giá hiện tại và không liên quan đến hoạt động thị trường. Công thức này được áp dụng từ ngày 1/1/2014.

| Các khuyến nghị | Định nghĩa |
|-----------------------------|---|
| MUA | Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ trên 20% |
| KHẢ QUAN | Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dương từ 10%-20% |
| PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG | Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dao động giữa âm 10% và dương 10% |
| KÉM KHẢ QUAN | Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm từ 10-20% |
| BÁN | Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm trên 20% |
| KHÔNG ĐÁNH GIÁ | Bộ phận nghiên cứu đang hoặc có thể sẽ nghiên cứu cổ phiếu này nhưng không đưa ra khuyến nghị hay giá mục tiêu vì lý do tự nguyện hoặc chỉ để tuân thủ các quy định của luật và/hoặc chính sách công ty trong trường hợp nhất định, bao gồm khi Vietcap đang thực hiện dịch vụ tư vấn trong giao dịch sáp nhập hoặc chiến lược có liên quan đến công ty đó. |
| KHUYẾN NGHỊ TẠM HOÃN | Hình thức đánh giá này xảy ra khi chưa có đầy đủ thông tin cơ sở để xác định khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu. Khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu trước đó, nếu có, không còn hiệu lực đối với cổ phiếu này. |

Trừ khi có khuyến cáo khác, những khuyến nghị đầu tư chỉ có giá trị trong vòng 12 tháng. Những biến động giá trong tương lai có thể làm cho các khuyến nghị tạm thời không khớp với mức chênh lệch giữa giá thị trường của cổ phiếu và giá mục tiêu nên việc việc diễn giải các khuyến nghị đầu tư cần được thực hiện một cách linh hoạt.

Rủi ro: Tình hình hoạt động trong quá khứ không nhất thiết sẽ diễn ra tương tự cho các kết quả trong tương lai. Tỷ giá ngoại tệ có thể ảnh hưởng bất lợi đến giá trị, giá hoặc lợi nhuận của bất kỳ chứng khoán hay công cụ tài chính nào có liên quan được nói đến trong báo cáo này. Để được tư vấn đầu tư, thực hiện giao dịch hoặc các yêu cầu khác, khách hàng nên liên hệ với đơn vị đại diện kinh doanh của khu vực để được giải đáp.

Liên hệ

CTCP Chứng khoán Vietcap (Vietcap)

www.vietcap.com.vn

Trụ sở chính

Tháp tài chính Bitexco, tầng 15,
Số 2 Hải Triều, Quận 1, Tp. HCM
+84 28 3914 3588

Chi nhánh Hà Nội

109 Trần Hưng Đạo
Quận Hoàn Kiếm, Hà Nội
+84 24 6262 6999

Phòng giao dịch Nguyễn Huệ

Tòa nhà Vinatex,
Tầng 1&3, Số 10 Nguyễn Huệ,
Quận 1, TP. HCM
+84 28 3914 3588 (417)

Phòng giao dịch Hàm Nghi

Tòa nhà Doji,
Tầng 16, số 81-83-83B-85 Hàm Nghi,
Quận 1, TP. HCM
+84 28 3914 3588 (400)

Phòng giao dịch Đống Đa

9 ngõ 82 Phạm Ngọc Thạch,
Phường Quang Trung, Quận Đống Đa, HN
+84 24 6262 6999

Phòng Nghiên cứu và Phân tích

Research Team: +84 28 3914 3588
research@vietcap.com.vn

Alastair Macdonald
Giám đốc điều hành, ext 105
alastair.macdonald@vietcap.com.vn

Ngân hàng, Chứng khoán và Bảo hiểm

Nguyễn Anh Duy

Trưởng phòng cao cấp, ext 123

- Huỳnh Thị Hồng Ngọc, Chuyên viên cao cấp, ext 138
- Hồ Thu Nga, Chuyên viên, ext 516

Vĩ mô

Hoàng Thúy Lương

Trưởng phòng cao cấp, ext 368

- Đào Minh Quang, Chuyên viên, ext 368

Hàng tiêu dùng

Hoàng Nam

Phó Giám đốc, ext 124

- Huỳnh Thu Hà, Chuyên viên cao cấp, ext 185
- Mai Đoàn Ngọc Hân, Chuyên viên, ext 538
- Lý Phúc Thanh Ngân, Chuyên viên, ext 532

Dầu khí, Điện và Nước

Đinh Thị Thùy Dương

Phó Giám đốc, ext 140

- Dương Tấn Phước, Chuyên viên, ext 135
- Đỗ Công Anh Tuấn, Chuyên viên, ext 181

Bất động sản

Lưu Bích Hồng,

Trưởng phòng cao cấp, ext 120

- Phạm Nhật Anh, Chuyên viên, ext 149
- Thân Như Đoàn Thực, Chuyên viên, ext 174

Công nghiệp và Cơ sở hạ tầng

Nguyễn Thảo Vy

Trưởng phòng cao cấp, ext 147

- Nguyễn Thị Ngọc Hân, Chuyên viên, ext 191
- Hoàng Gia Huy, Chuyên viên, ext 526

Khách hàng cá nhân

Vũ Minh Đức - Phó Giám đốc, ext 363

- Nguyễn Quốc Nhật Trung, Chuyên viên cao cấp, ext 129
- Tống Hoàng Trâm Anh, Chuyên viên cao cấp, ext 366
- Vũ Thị Minh Ngọc, Chuyên viên, ext 365
- Lê Hải Đăng, Chuyên viên, ext 570

Khối môi giới và Giao dịch Chứng khoán - Khách hàng tổ chức

Tuan Nhan

Giám đốc điều hành

Khối môi giới và Giao dịch Chứng khoán - Khách hàng tổ chức

+84 28 3914 3588, ext 107

tuan.nhan@vietcap.com.vn

Châu Thiên Trúc Quỳnh

Giám đốc điều hành

Khối Môi giới trong nước

+84 28 3914 3588, ext 222

quynh.chau@vietcap.com.vn

Nguyễn Quốc Dũng,

Giám đốc

Giao dịch Chứng khoán - Khách hàng tổ chức

+84 28 3914 3588, ext 136

dung.nguyen@vietcap.com.vn

Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Vietcap, Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố, Công ty Cổ phần Chứng khoán Vietcap không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này, Quan điểm, dự báo và những ước lượng trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành, Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của Công ty Cổ phần Chứng khoán Vietcap và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước, 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 Công ty cổ phần chứng khoán Vietcap và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này, Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào những sự tư vấn độc lập và thích hợp với tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt, Báo cáo này không được phép sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Vietcap, Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.