

Vietnam Monthly Review 2019 M08

BSC Research

BSC Trụ sở chính

Tầng 10 & 11, Tháp BIDV

35 Hàng Vôi, Hoàn Kiếm, Hà Nội

Tel: +84 4 3935 2722

Fax: +84 4 2220 0669

BSC Hồ Chí Minh

Tầng 9, 146 Nguyễn Công Trứ

Quận 1, Tp. Hồ Chí Minh

Tel: +84 8 3812 8885

Fax: +84 8 3812 8510

Kinh tế vĩ mô

- Chỉ số PMI giảm từ mức 52.6 của tháng 07 xuống mức 51.4 điểm trong tháng 8, và thấp hơn mức trung bình của năm 2018 là 53.7 điểm.
- Tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng 8T2019 ước tính đạt 3,215 nghìn tỷ đồng, tăng 11.5% so với cùng kỳ năm trước, nếu loại trừ yếu tố giá tăng 9.03%
- Trong 8 tháng, FDI đăng ký giảm 31.2% so với cùng kỳ năm trước trong khi vốn FDI giải ngân tăng 6.3% so với năm ngoái. Vốn FDI tập trung chủ yếu vào ngành công nghiệp chế biến chế, chế tạo.
- Tỷ giá USD liên ngân hàng giao động trong khoảng 23,260– 23,330 VND/USD, đi ngang so với biên độ trong tháng 07. Lãi suất liên ngân hàng tăng vào tuần cuối tháng 08, lãi suất kỳ hạn ngắn và trung hạn tăng mạnh.

Thị trường chứng khoán

- HSX và HNX có diễn biến tiêu cực. VN-Index chính thức giảm -7.6 điểm so với thời điểm cuối tháng trước (-0.77% MoM), (+8.06%YtD) và HNX-Index giảm -2.11 điểm (-2.02% MoM), (-0.54% YtD).
- Thanh khoản bình quân trên 2 sàn tăng 12.9% so với tháng 7/2019, và lên mức 4,777 tỷ đồng/ phiên và tương ứng với gần 205 triệu USD/phiên.
- Trong tháng 8, khối ngoại bán ròng trên sàn HSX -1,706 tỷ đồng, bán ròng -221 tỷ đồng trên sàn HNX.
- P/E của VN-Index giảm xuống mức 16.69 tương ứng -0.43% MoM, +8.84% YtD và HNX-Index giảm xuống mức 7.37 tương ứng -1.44% MoM, -13.04% YtD. So với tháng 7/2019, P/E của chỉ số VN-Index giữ nguyên vị trí thứ 10 và HNX-Index tiếp tục giữ vị trí thứ 20 trong khu vực Châu Á.

Nhận định thị trường tháng 8

Thị trường sẽ có những vận động đón đầu KQKD quý III vào nửa cuối tháng 9, dù vậy đây chưa thể là động lực bứt phá khi những thông tin bất lợi từ thế giới vẫn còn phía trước. Vùng vận động giá VN-Index tháng 9 tiếp tục trong khoảng 965 điểm - 1,015 điểm. Trong tháng 9, BSC đưa ra 2 kịch bản như sau:

- Trường hợp tích cực, VN-Index giữ trên 965 điểm ở nhịp điều chỉnh, với vùng giá trung tâm 980 điểm. Vận động giá đón đầu KQKD quý III, thanh khoản cải thiện tại một số ngành và cổ phiếu triển vọng tăng trưởng tốt.
- Trường hợp tiêu cực, VN-Index có thể giảm dưới 950 điểm nếu có những thông tin bất lợi từ thế giới và hoạt động bán ròng từ khối ngoại.
- **Cổ phiếu khuyến nghị:**
 - Nhóm ngành và cổ phiếu được chúng tôi đánh giá khả quan trong Báo cáo triển vọng Ngành năm 2019 ([Link](#)) và Báo cáo triển vọng ngành quý II ([Link](#));
 - Nhóm cổ phiếu cải thiện mạnh và có triển vọng tích cực như Ngân hàng, Bán lẻ, Công nghệ thông tin, các cổ phiếu đầu ngành;
 - Nhóm cổ phiếu hưởng lợi từ hồi phục giá NVL và giá dầu;
 - Các cổ phiếu có tính phòng thủ cao như Điện, Tiêu dùng, bán lẻ có mức tăng trưởng và cổ tức cao;
 - Về dài hạn, các cổ phiếu khuyến nghị của BSC sẽ được đề cập trong các Báo cáo chiến lược ngành quý III, các cổ phiếu có chuyển biến tốt được khuyến nghị trong Báo cáo TVĐT hàng tuần ([Link](#)) và Báo cáo cập nhật ngành/doanh nghiệp ([link](#)).

Danh mục-Invest:

Kết thúc tháng 8, danh mục Cổ phiếu hết room ngoại có mức hiệu suất ấn tượng 4.6%, con số này của VNINDEX là -0.8%. Đặc biệt, có tới 10/14 danh mục Chủ đề có mức hiệu suất tháng vượt trội VNINDEX (xem chi tiết tại trang 25).

Bức tranh vĩ mô tháng 08/2019

Tăng trưởng kinh tế

- **Chỉ số PMI giảm từ mức 52.6 của tháng 07 xuống mức 51.4 điểm trong tháng 8, và thấp hơn mức trung bình của năm 2018 là 53.7 điểm.**

Chỉ số sản xuất toàn ngành công nghiệp (IIP) tháng 8/2019 ước tính tăng 5.4% so với tháng trước và tăng 10.5% so với cùng kỳ năm trước, trong đó ngành khai khoáng tăng cao 14.4% do khai thác than và khai thác quặng kim loại tăng mạnh; chế biến, chế tạo tăng 10.3%; sản xuất và phân phối điện tăng 10.3%; cung cấp nước và xử lý rác thải, nước thải tăng 7.6%. Tính chung 8T2019, IIP ước tính tăng 9.5% so với cùng kỳ năm trước, thấp hơn mức tăng 10.8% của cùng kỳ năm 2018.

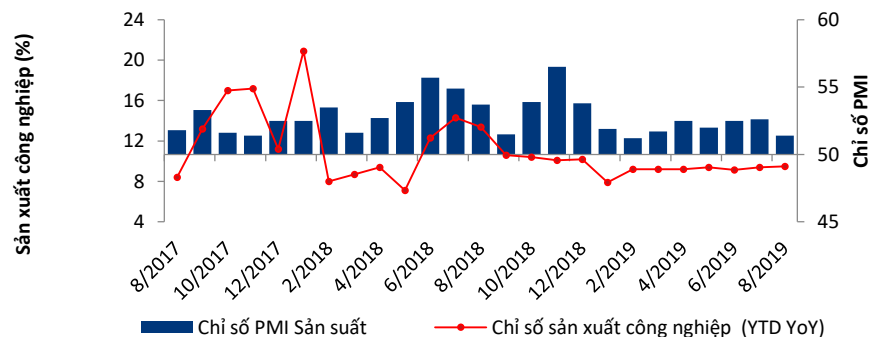
Trong các ngành công nghiệp cấp II, top 3 ngành có chỉ số sản xuất tháng 08 tăng cao so với cùng kỳ năm trước: Sản xuất than cốc, sản phẩm dầu mỏ tinh chế tăng 40.9%; sản xuất kim loại tăng 40.2%; khai thác quặng kim loại tăng 19.3%

Một số sản phẩm công nghiệp chủ yếu 8T2019 nay tăng cao so với cùng kỳ năm trước: Sắt, thép thô tăng 56.9%; xăng, dầu tăng 42.9%; tivi tăng 23.1%; thức ăn cho thủy sản tăng 14.6%; khí hóa lỏng (LPG) tăng 14.1%; than sạch tăng 14%; sơn hóa học tăng 13.3%; thép thanh, thép góc tăng 12%; điện thoại di động tăng 11% (điện thoại thông minh tăng 15.8%).

Một số sản phẩm tăng giảm: Phân u rê tăng 1.4%; thức ăn gia súc bằng cùng kỳ năm trước; phân hỗn hợp NPK giảm 1.9%; dầu thô khai thác giảm 6.9%; xe máy giảm 8.3%; đường kính giảm 16.2%; linh kiện điện thoại giảm 16.3%.

Đồ thị 1

Chỉ số sản xuất công nghiệp & PMI



Nguồn: GSO, Markit, BSC Research

Chỉ số PMI giảm từ mức 52.6 của tháng 07 xuống mức 51.4 điểm trong tháng 8, và thấp hơn mức trung bình của năm 2018 là 53.7 điểm. Tốc độ tăng trưởng lĩnh vực sản xuất của Việt Nam trong tháng 8 đã chậm lại khi nhu cầu khách hàng giảm và ảnh hưởng của căng thẳng thương mại giữa Hoa Kỳ và Trung Quốc đã làm hạn chế số lượng đơn đặt hàng mới và sản lượng. Mức độ lạc quan trong kinh doanh cũng đã giảm trong kỳ khảo sát mới nhất. Tuy nhiên, lĩnh vực sản xuất vẫn nằm trong trạng thái tăng trưởng. Trong khi đó, chi phí đầu vào chỉ

tăng nhẹ với tốc độ chậm nhất trong bảy tháng, từ đó giúp giá bán hàng tiếp tục suy giảm. Cụ thể:

- Tình trạng yếu kém trong tháng 8 tập trung ở các nhà sản xuất hàng hóa đầu tư cơ bản, nơi có các điều kiện hoạt động giảm sút, Điều này trái ngược với tình trạng tiếp tục cải thiện trong lĩnh vực hàng hóa tiêu dùng và hàng hóa trung gian. Tình trạng này cũng đang diễn ra với sản lượng, số lượng đơn đặt hàng mới và việc làm.
- Số lượng đơn đặt hàng tuy vẫn tăng mạnh nhưng tốc độ tăng trưởng đã yếu nhất từ tháng 01/2019. Trong khi đó, số lượng đơn đặt hàng xuất khẩu mới tăng nhẹ tháng thứ hai liên tiếp.
- Tốc độ tăng chi phí đầu vào đã chậm lại trong 4 tháng gần nhất, với giá cả đầu vào tăng nhẹ vào giữa quý 3. Nhờ đó, các công ty đã có thể giảm giá bán hàng mà không ảnh hưởng nhiều đến biên lợi nhuận. Giá cả đầu ra tiếp tục giai đoạn giảm nhẹ trong 9 tháng gần nhất.
- Thời gian giao hàng của các nhà cung cấp đã bị kéo dài lần đầu tiên trong 4 tháng do tình trạng khan hiếm nguyên vật liệu tại các nhà cung cấp.
- Hoạt động mua hàng hóa đầu vào tăng mạnh và gần như ngang bằng với tháng trước. Mặc dù hoạt động mua hàng tăng mạnh, hàng tồn kho trước sản xuất hầu như không thay đổi khi hàng hóa đầu vào đã được sử dụng để hỗ trợ sản xuất. Trong khi đó, hàng tồn kho thành phẩm tăng nhẹ, từ đó kết thúc thời kỳ giảm giá kéo dài hai tháng.
- Mức độ lạc quan đã giảm thành mức thấp nhất của sáu tháng và thấp hơn mức trung bình của lịch sử chỉ số. Dẫu vậy, các công ty vẫn tự tin rằng sản sẽ tăng trong năm tới và sự lạc quan phản ánh kỳ vọng nhu cầu khách hàng tăng.

Sự suy yếu về sản lượng hàng hóa đầu tư cơ bản và tốc độ tăng trưởng sản lượng ngành sản xuất đang cho thấy tín hiệu bão hòa của các doanh nghiệp sản xuất trong nước. Tốc độ tăng trưởng có thể sẽ tiếp tục bị suy giảm khi năng lực sản xuất đã đạt mức tối đa. Sự chậm lại của thời gian giao hàng do khan hiếm nguyên liệu đầu vào cũng đang cho thấy hoạt động cung ứng chuỗi dây chuyền sản xuất của các sản phẩm công nghệ cao đang gặp khó khăn. Việc tái thiết lập lại chuỗi sản xuất hoặc tìm kiếm các sản phẩm thay thế ở khâu nguyên liệu đầu vào sẽ là cản trở lớn cho việc gia tăng lượng đơn hàng hóa xuất ở Việt Nam từ giờ đến cuối năm. Các doanh nghiệp Việt Nam sẽ cần thêm thời gian để mở rộng năng suất sản xuất trong giai đoạn tới.

Bên cạnh đó, chỉ số PMI của Trung Quốc đã tăng mạnh trở lại mức 50.4 từ mức 49.9 trong tháng 07. Dữ liệu cho thấy sự phục hồi trong tháng Tám, chủ yếu do năng lực sản xuất được cải thiện. Tuy nhiên, nhu cầu nội địa không được cải thiện, và nhu cầu ngoài nước suy giảm đáng kể khiến số lượng hàng tồn kho tiếp tục tăng. Không có dấu hiệu cải thiện về việc bổ sung hàng tồn kho đầu vào hoặc trong sự lạc quan về thị trường tương lai của các doanh nghiệp Trung Quốc. Giá các sản phẩm hàng hóa công nghiệp có tín hiệu suy giảm. Nền kinh tế Trung Quốc có dấu hiệu phục hồi ngắn hạn, nhưng áp lực giảm vẫn là một vấn đề dài hạn. Hiện tượng này sẽ tiếp tục duy trì lợi thế kinh tế của Hoa Kỳ về trong các

hoạt động đàm phán và đòn đánh thuế quan sắp tới của tổng thống Donald Trump trong thời gian tới.

Lạm phát

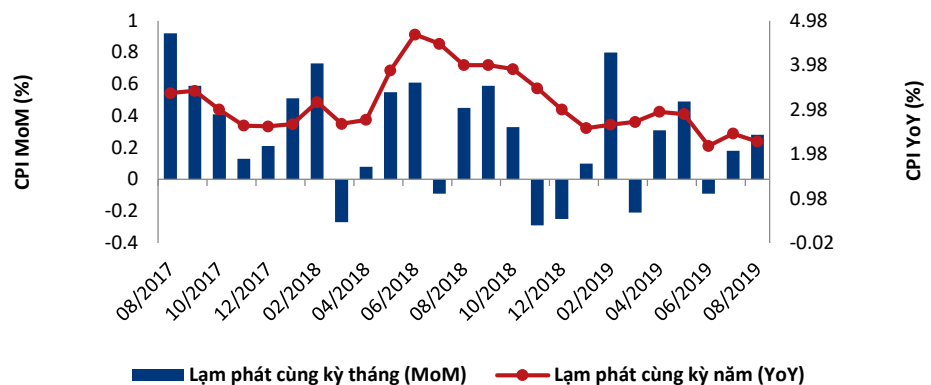
- **CPI tháng 08 tăng +0.28% so với tháng 08 trong đó CPI của 8/11 nhóm hàng hóa và dịch vụ tháng 8 tăng so với tháng trước.**

Chỉ số giá tiêu dùng CPI của tháng 08 tăng 0.28% so với tháng trước, và tăng 2.26% so với cùng kỳ năm 2018. Lạm phát cơ bản tháng 8/2019 tăng 0.13% so với tháng trước và tăng 1.95% so với cùng kỳ năm trước.

CPI bình quân 8T2019 tăng 2.57% so với bình quân năm 2018. Lạm phát cơ bản bình quân 8 tháng đầu năm nay cũng tăng 1.9% so với bình quân cùng kỳ năm 2018, cũng là mức tăng bình quân 8 tháng thấp nhất trong 3 năm gần đây

Đồ thị 2

Diễn biến CPI tháng

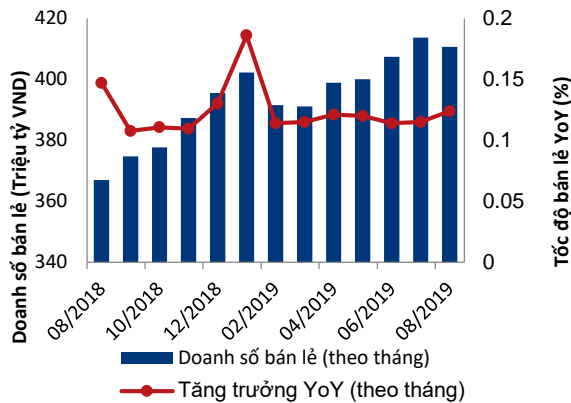


Nguồn: GSO, BSC Research

Trong tháng 08, chỉ số giá của 9/11 nhóm hàng hóa và dịch vụ ghi nhận tăng giá. Biến động của CPI trong tháng được gây ra bởi những nguyên nhân sau:

- **Nhóm dịch vụ y tế có mức tăng cao nhất 2.81%** do giá dịch vụ y tế điều chỉnh tăng theo Thông tư số 13/2019/TT-BYT ngày 5/7/2019 và Thông tư số 37/2018/TT-BYT ngày 30/11/2018.
- **Nhóm giáo dục tăng 0.57%** do do một số địa phương thực hiện tăng học phí năm học mới 2019-2020.
- **Nhóm nhà ở và vật liệu xây dựng tăng 0.33%**, chủ yếu do nhóm nhà ở thuê tăng 0.43%; chỉ số giá điện tăng 0.33%; chỉ số giá nước tăng 0.28%.
- **Nhóm hàng ăn và dịch vụ ăn uống tăng 0.24% trong đó nhóm lương thực tăng 0.31%, thực phẩm tăng 0.29%.** Giá thực phẩm tăng chủ yếu do nguồn cung thị lợn giảm bởi dịch tả lợn châu Phi khiến giá thị lợn tăng 0.89%

Đồ thị 3
Doanh số bán lẻ



Nguồn: GSO, BSC Research

Bảng 1
Tăng/giảm CPI các nhóm hàng hóa dịch vụ trong tháng

TT	Nhóm hàng hóa, dịch vụ	So với tháng trước (điểm %)	So với cùng kỳ (điểm %)
1	Hàng ăn và dịch vụ ăn	0.33	2.34
2	Giao thông	-0.03	4.41
3	Thuốc & dịch vụ y tế	0.02	0.07
4	Nhà ở & VLXD	-0.03	2.92
5	Văn hóa giải trí	0.15	1.92
6	Đồ uống, thuốc lá	0.12	2.2
7	May mặc, mũ nón, giày	0.1	1.86
8	Thiết bị đồ dùng gia đình	0.08	1.42
9	Giáo dục	0.22	6.48
10	Bưu chính viễn thông	0.01	-0.64
11	Khác	0.94	2.93

Nguồn: GSO, BSC Research

Tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng tháng 8/2019 ước tính đạt 414.4 nghìn tỷ đồng, tăng 0.4% so với tháng trước và tăng 12.4% so với cùng kỳ năm 2018.

Doanh thu bán lẻ hàng hóa đạt 313.6 nghìn tỷ đồng, tăng 1% MoM và tăng 13.3% YoY; doanh thu dịch vụ lưu trú, ăn uống đạt 49 nghìn tỷ đồng, giảm 2.7% MoM và tăng 9.8% YoY; doanh thu du lịch lữ hành đạt 3.8 nghìn tỷ đồng, giảm 1.2% MoM và tăng 8.7% YoY; doanh thu dịch vụ khác đạt 48 nghìn tỷ đồng, tăng 0.2% MoM và tăng 9.2% YoY.

Tính chung 8T2019, tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng đạt 3,215.5 nghìn tỷ đồng, tăng 11.5% so với cùng kỳ năm trước, nếu loại trừ yếu tố giá tăng 9.03% (cùng kỳ năm 2018 tăng 8.98%).

Vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI)

- FDI đăng ký đạt 13.1 tỷ đô và giảm -31.2% so với cùng kỳ năm trước trong khi vốn FDI giải ngân đạt 12 tỷ đô và tăng 6.3% so với năm ngoái.

- Vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài tập trung chủ yếu vào ngành công nghiệp chế biến, chế tạo khi ngành này chiếm đến 74.6% tổng vốn đăng ký.

Tổng vốn FDI đăng ký mới và tăng thêm đến hết 20/08/2019 của 2,406 dự án (+25.4% YoY) đạt 9.13 tỷ USD (-32.3% YoY), cộng với 3.98 tỷ USD vốn đăng ký điều chỉnh của 908 dự án đã cấp phép trong các năm trước. Như vậy, tổng số vốn FDI đăng ký cấp mới và vốn tăng thêm đạt 13.11 tỷ USD (-31.2% YoY).

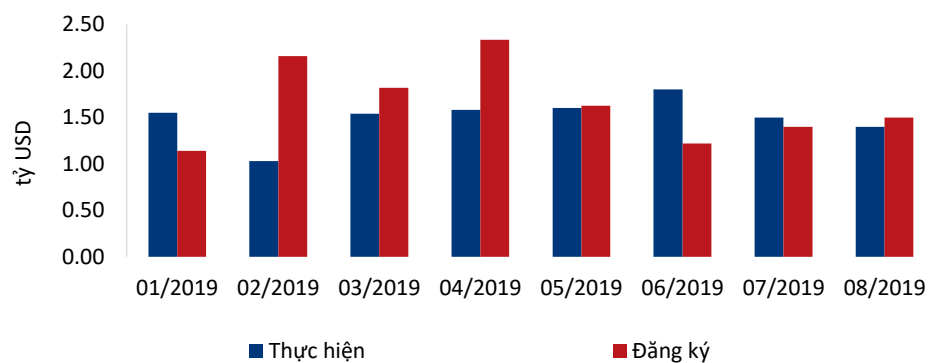
Vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài thực hiện 8 tháng ước tính đạt 12 tỷ USD, tăng 6.3% so với cùng kỳ năm 2018.

Trong 8T2019, ngành công nghiệp chế biến, chế tạo thu hút đầu tư trực tiếp nước ngoài lớn nhất với số vốn đăng ký của các dự án được cấp phép mới đạt 6.81 tỷ USD, chiếm 74.6% tổng vốn đăng ký cấp mới; ngành hoạt động kinh doanh bất động sản đạt 852,3 triệu USD, chiếm 9.3%; các ngành còn lại đạt 1.468,5 triệu USD, chiếm 16.1%.

Nếu tính cả vốn đăng ký bổ sung của các dự án đã cấp phép từ các năm trước thì vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài vào ngành công nghiệp chế biến, chế tạo trong 8 tháng đạt 10.35 tỷ USD, chiếm 78.9% tổng vốn đăng ký; ngành hoạt động kinh doanh bất động sản đạt 0.72 tỷ USD, chiếm 5.6%; các ngành còn lại đạt 2.04 tỷ USD, chiếm 15.5%.

Đồ thị 4

Vốn FDI (tỷ USD)



Nguồn: GSO, BSC Research

Top 3 khu vực thu hút FDI đăng ký cả nước: Bình Dương (790.3 triệu USD – 8.7%), TPHCM (754.1 triệu USD – 8.3%), Đồng Nai (639.3 triệu USD – 7.0%).

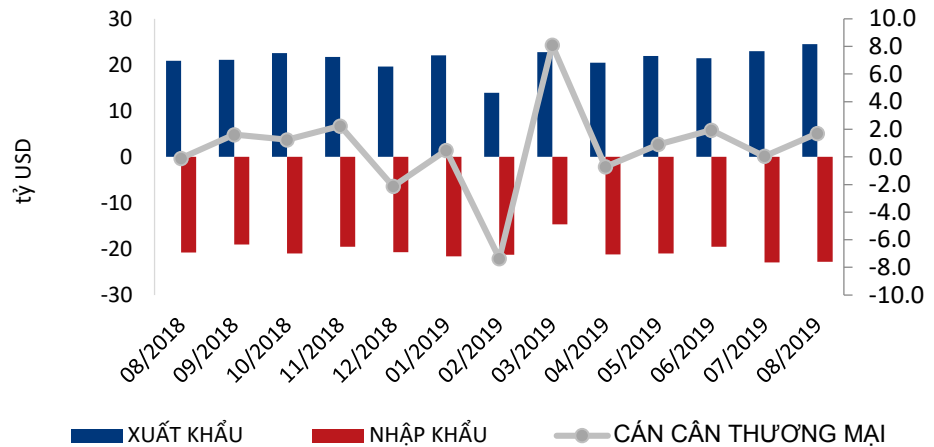
Trong 8T2019, Trung Quốc là nhà đầu tư trực tiếp lớn nhất vào Việt Nam với số vốn đầu tư 1.88 tỷ USD, chiếm 20.6% tổng vốn đăng ký cấp mới; theo sát phía sau là Hàn Quốc với 1.72 tỷ USD, chiếm 18.9% và Nhật Bản với 1.18 tỷ USD, chiếm 13%.

Thương mại, Xuất nhập khẩu

- Cán cân thương mại tháng 08 ước tính xuất siêu 1.7 tỷ USD.
- Tính chung 8 tháng đầu năm xuất siêu 3.4 tỷ USD, khu vực kinh tế trong nước nhập siêu 18.4 tỷ USD và khu vực có vốn đầu tư nước ngoài (kể cả dầu thô) xuất siêu 21.8 tỷ USD.

Kim ngạch hàng hóa xuất khẩu tháng 08 ước đạt 22.8 tỷ USD, tăng 6.6% so với tháng trước, và tăng 4.5% so với cùng kỳ 2018, trong đó khu vực kinh tế trong nước đạt 7.34 tỷ USD, giảm 4.9% so với tháng trước và 14% so với cùng kỳ năm trước; khu vực có vốn đầu tư nước ngoài đạt 17.16 tỷ USD, tăng 12.4% so với tháng trước, và tăng 0.9% so với cùng kỳ năm trước.

Đồ thị 5 Xuất nhập khẩu (tỷ USD)



Nguồn: GSO, BSC Research

Tính chung 8 tháng đầu năm 2019, kim ngạch hàng hóa xuất khẩu ước tính đạt 169.98 tỷ USD, tăng 7.3% so với cùng kỳ năm 2018, trong đó khu vực kinh tế trong nước đạt 52.04 tỷ USD, tăng 13.9% YoY; khu vực có vốn đầu tư nước ngoài (kể cả dầu thô) đạt 117.94 tỷ USD, tăng 4.6% YoY. Từ đầu năm đến 15/08, điện thoại linh kiện điện nằm ở vị trí đứng đầu, đạt 30.3 tỷ USD (+6.8% YoY), tốc độ tăng mạnh trở lại nhờ Samsung đẩy mạnh xuất khẩu Galaxy note 10 trong tháng 08. Tiếp đến, Điện tử máy tính tăng trưởng +16.8% đạt mức 20.2 tỷ. Dệt may ở vị trí thứ 3 đạt mức 19.9 tỷ (+10.6%).

Bảng 2

Top 10 mặt hàng xuất khẩu.

STT	Mặt hàng xuất khẩu	Kim ngạch (tỷ USD)	%So với cùng kỳ năm trước
1	Điện thoại, linh kiện	30.33	4.3%
2	Điện tử máy tính	20.21	16.8%
3	Dệt may	19.91	10.6%
4	Giày dép	11.12	13.4%
5	Máy móc, thiết bị khác	10.49	6.0%
6	Gỗ & SP từ gỗ	6.10	17.3%
7	PT vận tải & phụ tùng	5.33	8.8%
8	Thủy sản	5.05	-1.0%
9	Sắt thép	2.65	-1.8%
10	Máy ảnh, quay phim	2.56	-1.6%

Nguồn: GSO, BSC Research

Bảng 3

Top 10 hàng hóa nhập khẩu

STT	Mặt hàng NK	Kim ngạch (tỷ USD)	%So với cùng kỳ năm trước
1	Điện tử, máy tính	31.11	24.4%
2	Máy móc, thiết bị	22.32	9.9%
3	Vải	8.20	4.8%
4	Điện thoại, linh kiện	7.99	14.1%
5	Sắt thép	6.00	-24.1%
6	Chất dẻo	5.59	3.5%
7	Kim loại khác	3.95	-19.4%
8	SP chất dẻo	3.92	22.5%
9	NPL dệt may giày dép	3.68	2.2%
10	Xăng dầu	3.59	-31.6%

Nguồn: GSO, BSC Research

Kim ngạch hàng hóa nhập khẩu tháng 08 ước đạt 22.8 tỷ USD, giảm 0.6% so với tháng trước, và tăng 7.5% so với cùng kỳ 2018. Trong đó khu vực kinh tế trong

nước đạt 9.3 tỷ USD, giảm -3.6% so với tháng trước; và tăng 19.1% so với cùng kỳ năm trước. Khu vực có vốn đầu tư nước ngoài đạt 13.5 tỷ USD, tăng 1.6% so với tháng trước, và tăng 0.8% so với cùng kỳ năm trước.

Tính chung 8T2019, kim ngạch hàng hoá nhập khẩu ước tính đạt 166.58 tỷ USD, tăng 8.5% so với cùng kỳ năm trước, trong đó khu vực kinh tế trong nước đạt 70.43 tỷ USD, tăng 13.9 YoY%; khu vực có vốn đầu tư nước ngoài đạt 96.15 tỷ USD, tăng 4.8 YoY%. Đầu năm đến 15/08, các mặt hàng nhập khẩu trong có kim ngạch lớn gồm điện tử máy tính đạt mức 31.11 tỷ USD (+24.4% YoY), máy móc thiết bị 22.3 tỷ USD (+9.9% YoY), vải đạt 8.2 tỷ USD (+4.8% YoY).

Với tình hình căng thẳng của chiến tranh thương mại Hoa Kỳ - Trung Quốc tiếp tục leo thang, 1 phần danh sách thuế đã được chính thức đưa vào hiệu lực ngày mùng 01/09. Điều này đã làm gia tăng mối lo ngại của thế giới về khả năng hòa đàm giữa Hoa Kỳ và Bắc Kinh. Làn sóng doanh nghiệp từ quốc tế tiếp tục đổ vào Việt Nam và làm duy trì tốc độ tăng trưởng xuất nhập khẩu. Trong đó, các nhóm hàng hóa bị ảnh hưởng bởi chiến tranh thương mại tiếp tục là mũi nhọn tăng trưởng của cả kim ngạch xuất khẩu lẫn kim ngạch nhập khẩu.

Thị trường ngoại hối

- Tỷ giá trong tháng 8 tiếp tục duy trì xu hướng đi ngang nhờ hoạt động xuất siêu quay trở lại trong tháng 07 và tháng 08. Điều này đã góp phần hạn chế áp lực tăng tỷ giá từ hiện tượng chỉ số Dollar Index liên tục tăng điểm và đã đạt mức 98.9 vào cuối tháng 08.
- Ngân hàng nhà nước duy trì chính sách nâng tỷ giá USD/VND và tỷ giá trung tâm đang tiếp cận ngưỡng giao dịch của tỷ giá tự do và tỷ giá liên ngân hàng.

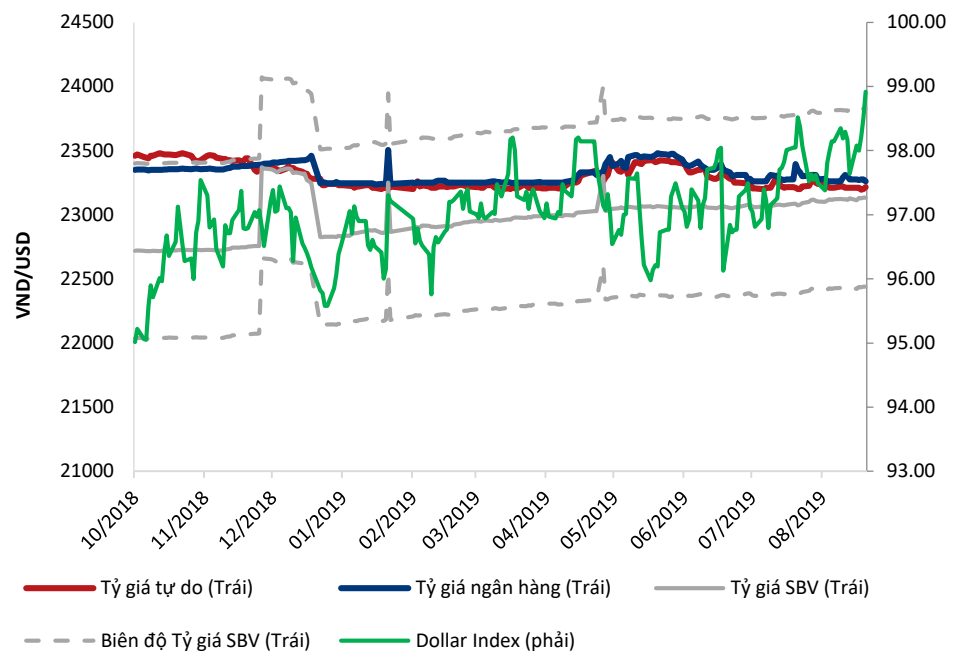
Tỷ giá trung tâm trong tháng 08 dao động trong khoảng 23,079 – 23,133 VND/USD, tăng so với mức biên 23,051 – 23,085 VND/USD trong tháng 07. Mức trung bình trong tháng là 23,115 VND/USD. Ngày 30/08, tỷ giá đang giao dịch tại mức giá 23,085, tăng +1.3% YTD và +2.0% YoY.

Tỷ giá liên ngân hàng trong tháng 08 dao động trong khoảng 23,260– 23,330 VND/USD, giảm so với biên độ 23,260– 23,395 VND/USD trong tháng 07. Mức trung bình trong tháng là 23,284 VND/USD. Ngày 30/08, tỷ giá đang giao dịch tại mức giá 23,395, tăng +0.1% YTD và giảm -0.2% YoY.

Tỷ giá tự do trong tháng 08 dao động trong khoảng 23,195 – 23,270 VND/USD, giảm nhẹ so với biên độ 23,195 – 23,305 VND/USD trong tháng 07. Mức tỷ giá tự do trung bình trong tháng là 23,221 VND/USD. Ngày 30/08, tỷ giá đang giao dịch tại mức 23,210, giảm -0.3% YTD và giảm -1.2% YoY.

Chỉ số giá USD Dollar Index tháng 08 tăng 2.1% so với cuối tháng 07, và tăng 4.0% so với cùng kỳ năm ngoái. Chỉ số này dao động trong tháng với biên độ từ 97.4-98.9 điểm, với mức trung bình tháng đạt 98 điểm. Ngày 30/08, chỉ số đạt mức 98.9 điểm.

Đồ thị 6 Diễn biến tỷ giá



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Ngân hàng - Lãi suất

- **Lãi suất liên ngân hàng ở tất cả các kỳ hạn đều tăng vào tuần cuối tháng 08. Lãi suất tăng mạnh ở các kỳ ngắn và trung hạn trong khi tăng nhẹ ở kỳ hạn dài hạn.**
- **Mặt bằng lãi suất huy động và cho vay trung và dài hạn vẫn ở mức ổn định.**

Lãi suất liên ngân hàng ở tất cả các kỳ hạn đều tăng vào tuần cuối tháng 08. Lãi suất tăng mạnh ở các kỳ ngắn và trung hạn trong khi tăng nhẹ ở kỳ hạn dài hạn. Tại ngày 30/08, lãi suất qua đêm, 1 tuần, 1 tháng, 3 tháng, và 6 tháng lần lượt đạt 4.00%, 3.98%, 3.98%, 4.18% và 4.38%.

Trong tháng 08, NHNN đã bơm ròng 2,000 tỷ đồng trong tuần đầu, bơm ròng 11,000 tỷ đồng trong tuần 2, hút ròng 2,980 tỷ đồng trong tuần thứ 3, bơm ròng 23,979 tỷ đồng vào tuần 4 và bơm ròng 16,134 tỷ đồng.

Tuần cuối tháng 08, lãi suất liên ngân hàng tại mức ngắn và trung hạn, đặc biệt là lãi suất qua đêm tăng mạnh (có thời điểm lên tới 6%) đã kịp thời được điều chỉnh nhờ NHNN sử dụng công cụ Reverse Repo (RR) để cân bằng lại sự thiếu hụt thanh khoản trong ngắn hạn. Thực tế, NHNN nhà nước chỉ bơm ròng 3,000 tỷ đồng qua kênh OMO, phần còn lại được điều tiết qua công cụ RR. Hiện tượng này có thể là kết quả từ việc tăng mạnh trở lại của đồng USD đã khiến NHNN phải sử dụng vốn ngắn và trung hạn để cân bằng hoạt động giao dịch USD trên thị trường tiền tệ. Thanh khoản hệ thống liên ngân hàng vẫn ở trạng thái ổn định nhờ lượng dự trữ ngoại hối lớn cũng như hoạt động điều tiết tỷ giá hiệu quả của NHNN.

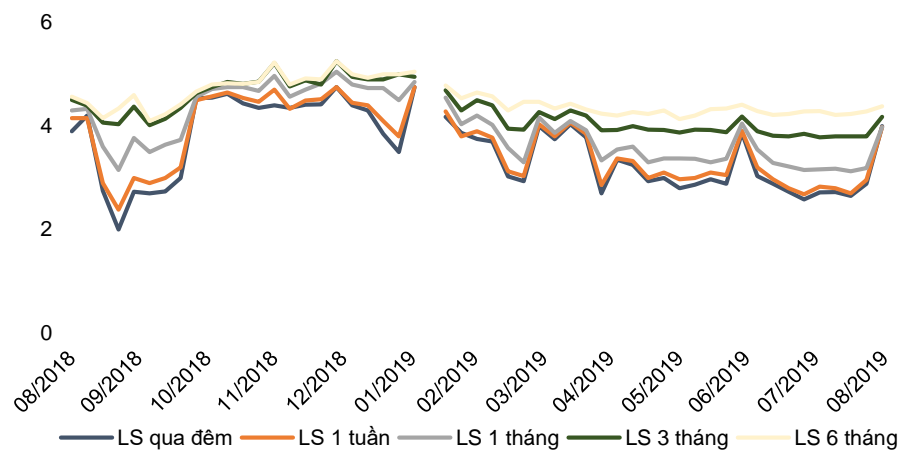
Ngày 31/08, mặt bằng lãi suất huy động đồng Việt Nam ở các NHTM nằm ở các mức sau:

- 0.5%-1%/năm đối với tiền gửi không kỳ hạn và có kỳ hạn dưới 1 tháng;
- 4.46%-7.40%/năm đối với tiền gửi có kỳ hạn từ 1 tháng đến dưới 6 tháng;
- 5.3%-8.2%/năm đối với tiền gửi có kỳ hạn từ 6 tháng đến dưới 12 tháng;
- kỳ hạn trên 12 tháng ở mức 5.7-8.6%/năm.

Lãi suất cho vay đồng Việt Nam phổ biến khoảng 6%-9%/năm đối với ngắn hạn và 9%-11%/năm đối với trung và dài hạn.

Đồ thị 7

Lãi suất liên ngân hàng



Nguồn: Bloomberg, BSC Research.

Dự báo vĩ mô tháng 09/2019

Xét trên bình diện quốc tế, kinh tế vĩ mô tháng 09/2019 của Việt Nam có thể bị ảnh hưởng bởi một số tác động sau:

1. Chiến tranh thương mại. 15% thuế quan sẽ chính thức được áp dụng với 250 tỷ đô hàng hóa Trung Quốc bắt đầu từ ngày 01/09. Số thuế quan còn lại áp dụng với 50 tỷ đô hàng hóa Trung Quốc được dời lại tới 15/12. Tuy vậy, cuộc đàm phán thương mại Hoa Kỳ - Trung Quốc có thể vẫn được diễn ra trong tháng chín với các động thái tích cực từ cả hai phía trong những ngày gần đây. Điều này là một tín hiệu tích cực sau các diễn biến tiêu cực từ sự leo thang căng thẳng trong tháng tám. Trung Quốc đã có các hành động đáp trả quyết liệt hơn đối với chính sách thuế quan của Hoa Kỳ. Cụ thể, nước này đã thả nổi đồng Nhân Dân Tệ vượt qua mốc tâm lý 7 CNY/USD. Việc thả nổi cho đồng tiền mất giá như vậy sẽ làm giảm phần nào tác động tiêu cực của thuế quan lên hàng hóa Trung Quốc. Đồng thời, chính phủ nước này cũng yêu cầu các công ty nhà nước dừng mua nông sản từ Hoa Kỳ. Chiến tranh thương mại tiếp tục ảnh hưởng tiêu cực tới lợi nhuận, niềm tin, và đầu tư tại Trung Quốc, góp phần vào sự suy giảm của hoạt động công nghiệp. Chỉ số PMI giảm xuống mức 49.5 trong tháng 8, thấp hơn mức 49.7 của tháng 7, và dưới mốc tăng trưởng trong bốn tháng liên tiếp. Đơn hàng xuất khẩu cũng giảm cho tháng thứ mười lăm liên tiếp. Chỉ số sản xuất và xuất khẩu tiêu cực như vậy tiếp tục làm tăng nỗi lo về suy thoái kinh tế thế giới.

2. Cuộc họp về chính sách tiền tệ của ECB (12/09). Hội đồng quản trị EU sẽ xem xét tiến hành triển khai gói biện pháp tiền tệ như được bàn vào kỳ họp liền trước. Gói này là sự kết hợp của cắt giảm lãi suất, thu mua trái phiếu, định hướng lãi suất, và hỗ trợ một phần ảnh hưởng của lãi suất âm đối với các ngân hàng. Việc phân tăng lãi suất tiền gửi cũng được xem xét tuy gặp nhiều tranh cãi. Chỉ số PMI sản xuất của EU tiếp tục nằm dưới ngưỡng tăng trưởng trong tháng thứ bảy liên tiếp dù tăng lên mức 47 trong tháng 8, cao hơn mức 56.5 của tháng 7. Cũng như vậy, chỉ số PMI sản xuất của Đức tiếp tục nằm dưới ngưỡng tăng trưởng trong tháng thứ tám liên tiếp dù tăng lên mức 43.6 trong tháng 8, cao hơn mức 43.2 của tháng 7. Lạm phát cũng giữ tại mức 1.0% trong tháng 8, dưới mốc mục tiêu gần 2% trong bốn tháng liên tiếp. Cũng như vậy, lạm phát của Đức cũng giảm xuống mức 1.4% trong tháng 8, thấp hơn mức 1.7% của tháng 7. Tỷ lệ thất nghiệp của EU được giữ tại mức 7.5% trong tháng 7. Theo câu trả lời bằng văn bản tới ủy ban về các vấn đề kinh tế của Nghị viện Châu Âu của lãnh đạo chưa chính thức của ECB Christine Lagarde, dư địa vẫn còn cho việc nới lỏng. Tuy vậy, khó khăn kinh tế hiện hành phần lớn đến từ các yếu tố bên ngoài vốn khó chịu ảnh hưởng bởi các biện pháp tiền tệ của ECB.

3. Cuộc họp về chính sách tiền tệ của FED (17-18/09). Cục Dự trữ Liên bang đã cắt giảm 0.25% lãi suất tại cuộc họp gần nhất. Tuy vậy, biên bản cuộc họp công bố vào trung tuần tháng tám lại cho thấy quan điểm của các nhà hoạch định

chính sách có sự phân hóa mạnh. Một nửa ủng hộ cắt giảm lãi suất cho rằng căng thẳng chiến tranh thương mại và các mối quan ngại khác sẽ tác động tiêu cực tới triển vọng kinh tế Hoa Kỳ. Ngược lại, một nửa phản đối cắt giảm lãi suất dẫn chứng thị trường lao động vững vàng và lạm phát gần mức mục tiêu 2%. Sự phân hóa như vậy cũng được phản ánh trong phát biểu của chủ tịch Jerome Powell tại hội nghị chuyên đề với các lãnh đạo ngân hàng trung ương khác, khẳng định kinh tế đang phát triển thuận lợi, nhưng cũng cam kết hành động thích hợp để kéo dài tăng trưởng. Trong tháng bảy, chỉ số giá tiêu dùng ngoài thực phẩm và năng lượng tăng 1.6%. Điều này ủng hộ quan điểm của chủ tịch Jerome Powell rằng sự yếu kém của lạm phát chỉ là nhất thời. Đồng thời, dữ liệu này cũng tạo thêm dư địa cho cắt giảm lãi suất kích thích kinh tế. Tuy vậy, các chỉ báo vĩ mô cho thấy kinh tế nước này vẫn tăng trưởng tích cực. Chỉ tiêu tiêu dùng, chiếm hơn hai phần ba hoạt động kinh tế, tiếp tục tăng 0.6% trong tháng bảy, sau khi tăng 0.3% trong tháng sáu. Xuất khẩu tăng 0.7% trong khi nhập khẩu giảm 0.4%, dẫn tới thâm hụt thương mại cũng giảm 2.5% xuống 72.3 tỷ USD. Các đơn đặt hàng công nghiệp, đại diện cho chi tiêu kinh doanh tăng 0.4%. Cuộc họp tiếp tới đây sẽ là tâm điểm chú ý của thế giới về xu hướng chính sách của FED có chuyển sang định hướng nới lỏng tiền tệ hay không.

4. Brexit: Lệnh hành pháp với nội dung đình chỉ quốc hội Anh từ ngày 09/19 tới ngày 14/10 của Thủ tướng Boris Johnson vừa được phê chuẩn hôm 28/08. Như vậy, sau khi trở lại từ kỳ nghỉ hè vào ngày 03/09, các nhà lập pháp nước này sẽ có bốn ngày thảo luận để tìm cách dỡ bỏ lệnh hành pháp trên. Có hai kịch bản nhiều khả năng xảy ra. Trong kịch bản thứ nhất, một đạo luật bắt buộc thủ tướng thương lượng hoãn tiến trình Brexit qua ngày 31/10. Tuy vậy, điều này cần sự giúp đỡ của chủ tịch hạ viện John Bercow. Trong kịch bản thứ hai, một cuộc bỏ phiếu bất tín nhiệm có thể được tiến hành. Tuy vậy, một cuộc bỏ phiếu bất tín nhiệm chỉ có thể diễn ra sau 25 ngày làm việc. Đảng đa số có thể cố gắng thành lập chính phủ mới trong 14 ngày làm việc. Như vậy, Boris Johnson chỉ cần kêu gọi bầu cử sau ngày 31/10. Brexit không thỏa thuận nhiều khả năng sẽ xảy ra, vấn đề cốt lõi của cuộc đàm phán va chạm là biên giới giữa hai miền Ireland sẽ khó có thể được thỏa hiệp bởi Anh hoặc EU. Anh yêu cầu bất cứ thỏa thuận nào cũng cần gạt bỏ điều khoản về biên giới này – bao gồm giữ nước này trong liên minh thuế quan nhằm tránh khôi phục rào cản thuế quan giữa hai miền Ireland và nhằm tránh làm trái đạo luật Good Friday. Brexit không thỏa thuận trong bối cảnh trên ảnh hưởng trực tiếp tới ngành tài chính của Anh, bắt đầu bằng việc tước đoạt cơ hội ban hành đạo luật quan trọng về dịch vụ tài chính.

Đối với tình hình trong nước, các tiêu điểm trong tháng 09/2019 bao gồm những vấn đề sau:

1. Ngân hàng thương mại sẽ chấm dứt việc cho vay ngoại tệ đối với một nhóm nhu cầu theo quy vào ngày 30/09. Đây là lộ trình được đặt ra tại Thông tư số 42/2018/TT-NHNN sửa đổi, bổ sung một số điều của Thông tư số 24/2015/TT-NHNN, quy định cho vay bằng ngoại tệ của tổ chức tín dụng đối với khách hàng

vay là người cư trú, mà Ngân hàng Nhà nước đã ban hành cuối năm 2018. Trước đó, từ ngày 01/4/2019, các ngân hàng cũng đã dừng cho vay ngoại tệ ngắn hạn để thanh toán ra nước ngoài tiền nhập khẩu hàng hóa, dịch vụ nhằm thực hiện phương án sản xuất, kinh doanh hàng hóa để phục vụ nhu cầu trong nước. Thay vào đó, các doanh nghiệp có nhu cầu ngoại tệ ngắn hạn phải chuyển từ vay sang mua ngoại tệ trên thị trường hoặc vay vốn bằng VND. Quy định trên hướng tới lộ trình kiểm soát cho vay ngoại tệ theo hướng thu hẹp các nhu cầu vay vốn, chuyển dần quan hệ huy động vốn và cho vay ngoại tệ sang quan hệ mua bán ngoại tệ. Với lộ trình trên, nhà điều hành hướng đến việc giảm dần tỷ lệ tín dụng ngoại tệ trên tổng dư nợ tín dụng, tiến tới ngừng cho vay ngoại tệ để chậm nhất đến năm 2030 cơ bản khắc phục tình trạng đô la hóa trong nền kinh tế.

2. 7 trường hợp tổ chức tín dụng phải chịu kiểm soát đặc biệt. Ngày 02/8/2019, Ngân hàng Nhà nước Việt Nam ban hành Thông tư 11/2019/TT-NHNN quy định về kiểm soát đặc biệt đối với các tổ chức tín dụng. Thông tư có hiệu lực từ ngày 01/10/2019. Theo đó, các tổ chức tín dụng (không phải là quỹ tín dụng nhân dân) thuộc một trong các trường hợp dưới đây sẽ được đặt vào kiểm soát đặc biệt:

- Có nguy cơ mất khả năng chi trả: Thiếu hụt tài sản có tính thanh khoản cao ở mức 20% trở lên tại thời điểm tính toán tỷ lệ khả năng chi trả dẫn đến không duy trì được tỷ lệ khả năng chi trả trong 03 tháng liên tục.
- Mất khả năng chi trả: Không có khả năng thanh toán nghĩa vụ nợ trong 01 tháng kể từ ngày đến hạn thanh toán và có tỷ lệ giữa tổng nợ xấu, nợ cơ cấu tiềm ẩn trở thành nợ xấu, nợ xấu đã bán chưa xử lý được so với tổng nợ và nợ xấu đã bán chưa xử lý được ở mức 10% trở lên tại thời điểm liền sau 01 tháng kể từ ngày nghĩa vụ nợ đến hạn thanh toán.
- Có nguy cơ mất khả năng thanh toán: Tỷ lệ an toàn vốn cấp 1 thấp hơn 4% trong 06 tháng liên tục và có tỷ lệ giữa tổng nợ xấu, nợ cơ cấu tiềm ẩn trở thành nợ xấu, nợ xấu đã bán chưa xử lý được so với tổng nợ và nợ xấu đã bán chưa xử lý được ở mức 10% trở lên tại thời điểm liền sau 06 tháng liên tục mà tỷ lệ an toàn vốn cấp 1 của tổ chức tín dụng thấp hơn 4%.
- Mất khả năng thanh toán: Không có khả năng thanh toán nghĩa vụ nợ trong 03 tháng kể từ ngày nghĩa vụ nợ đến hạn thanh toán.
- Số lỗi lũy kế của tổ chức tín dụng lớn hơn 50% giá trị của vốn điều lệ và các quỹ dự trữ ghi trong báo cáo tài chính đã được kiểm toán gần nhất.
- Không duy trì được tỷ lệ an toàn vốn trong thời gian 12 tháng liên tục hoặc tỷ lệ an toàn vốn thấp hơn 4% trong thời gian 06 tháng liên tục.
- Xếp hạng yếu kém trong 02 năm liên tục theo quy định của Ngân hàng Nhà nước.

3. Bộ Tài chính vừa ban hành Thông tư số 58/2019/TT-BTC quy định về quản lý và sử dụng tài khoản của Kho bạc Nhà nước (KBNN) mở tại Ngân hàng Nhà nước Việt Nam (NHNN) và các ngân hàng thương mại (NHTM). Thông tư có hiệu lực thi hành từ ngày 1/11/2019. Theo quy định mới của Bộ Tài chính, 4 loại tài khoản tiền gửi không kỳ hạn của KBNN mở tại NHNN và các NHTM, gồm: tài khoản thanh toán tổng hợp, tài khoản chuyên thu tổng hợp, tài khoản thanh toán, tài khoản chuyên thu. Thông tư hướng dẫn rõ về nội dung sử dụng tài khoản. Trong đó, tài khoản thanh toán tổng hợp của KBNN Trung ương mở tại

Sở Giao dịch NHNN được sử dụng để đảm bảo khả năng thanh toán chung của các đơn vị KBNN qua kênh thanh toán điện tử liên ngân hàng.

Bảng 4
Các chỉ tiêu vĩ mô theo tháng

Chỉ tiêu/Tháng	2019M01	2019M02	2019M03	2019M04	2019M05	2019M06	2019M07	2019M08
GDP so với cùng kỳ năm trước (%)	-	-	6.79	-	-	6.71	-	-
GDP ytd so với cùng kỳ năm trước (%)	-	-	6.79	-	-	6.76	-	-
PMI	51.9	51.2	51.9	52.5	52	52.5	52.6	51.4
IIP so với cùng kỳ năm trước (%)	7.9	10.3	9.1	9.3	10	9.6	9.7	10.5
IIP ytd so với cùng kỳ năm trước (%)	7.9	9.2	9.2	9.2	9.4	9.1	9.4	9.5
Retail Sales so với cùng kỳ năm trước (%)	12.2	11.5	12.1	12.0	11.4	11.5	12.4	12.4
Retail Sales ytd so với cùng kỳ năm trước (%)	12.2	12.2	12	11.9	11.6	11.5	11.6	11.5
CPI so với tháng trước (%)	0.10	0.8	-0.21	0.3	0.59	-0.09	0.18	0.28
CPI so với cùng kỳ năm trước (%)	2.56	2.64	2.7	2.93	2.88	2.13	2.44	2.26
FDI đăng ký (tỷ USD)	1.14	3.30	5.12	7.45	9.09	10.37	11.7	13.2
FDI giải ngân (tỷ USD)	1.55	2.58	4.12	5.70	7.30	9.10	10.6	12.0
Xuất khẩu (tỷ USD)	22.0	13.9	22.4	20.4	21.5	21.4	22.6	24.5
Nhập khẩu (tỷ USD)	21.2	14.7	21.8	20.9	22.8	19.5	22.4	22.8
Cán cân TM (tỷ USD)	0.8	-0.8	0.6	-0.5	-1.3	1.9	0.2	1.7
Tỷ giá (VND/USD)	23,243	23,252	23,245	23,261	23,420	23,404	23,292	23,284
Tăng trưởng tín dụng (%)	-	-	2.28	-	-	6.09	-	-

Nguồn: BSC Research

Thị trường chứng khoán tháng 8/2019

Tổng quan thị trường

Trong tháng 8, chỉ số đã không thể tiếp nối đà tăng của tháng trước khi tình hình vĩ mô đầy biến động của thế giới là yếu tố chính kéo chỉ số đi xuống. Thế hoà hoãn của cuộc chiến tranh thương mại đường như bị phá vỡ khi Hoa Kỳ - Trung Quốc bất ngờ đáp trả nhau bằng hành động tăng thêm thuế quan lên hàng hoá của đối phương. Bên cạnh đó, tâm lí của nhà đầu tư cũng kém khả quan trước tín hiệu suy thoái kinh tế được phát đi từ đường cong lợi suất TPCP Hoa Kỳ đảo chiều. Thị trường chứng khoán Việt Nam vẫn tiếp tục chứng kiến sự phân hoá mạnh mẽ. VN-Index chính thức giảm -7.6 điểm so với thời điểm cuối tháng trước (-0.77% MoM), (+8.06%YtD) và HNX-Index giảm -2.11 điểm (-2.02% MoM), (-0.54% YtD).

Thanh khoản cải thiện so với tháng 7, dòng tiền tập trung vào nhóm có vốn hóa lớn. Trong tháng 8, sàn HSX có 182 cổ phiếu tăng, 183 cổ phiếu giảm và 14 cổ phiếu không đổi, 5 cổ phiếu hỗ trợ VN-Index gồm BID tăng 9.15% (góp 3.28 điểm), VIC tăng 1.23% (góp 1.48 điểm), MWG tăng 9.46% (góp 1.32 điểm), VPB tăng 7.97% (góp 1.27 điểm), NVL tăng 11.81% (góp 1.14 điểm). Các cổ phiếu khiến VN-Index giảm điểm mạnh nhất gồm GAS giảm 5.67% (giảm -3.51 điểm), VCB giảm 3.12% (giảm 2.74 điểm), HVN giảm 12.97% (giảm -2.26 điểm), VRE giảm 6.77% (giảm -1.72 điểm) và BVH giảm -9.52% (giảm -1.65 điểm). Trong tháng 8, 9/18 ngành có mức tăng, mạnh nhất là ngành Bán lẻ.

Bảng 6

Biến động 6 tháng gần nhất trên sàn HOSE

Tháng	Chỉ số	Khối lượng (tỷ đv)	Vốn hóa (nghìn tỷ đồng)
8	984.06	2.94	3,327.02
7	991.66	2.90	3,347.75
6	949.94	2.28	3,199.25
5	959.88	2.68	3,229.07
4	979.64	2.40	3,207.75
3	980.76	3.63	3,211.00

Nguồn: HSX, Bloomberg, BSC Research

Bảng 7

Biến động 6 tháng gần nhất trên sàn HNX

Tháng	Chỉ số	Khối lượng (tỷ đv)	Vốn hóa (nghìn tỷ đồng)
8	102.32	0.58	185.36
7	104.43	0.59	185.11
6	103.51	0.50	183.08
5	104.35	0.71	184.52
4	107.46	0.57	203.06
3	107.44	0.91	200.40

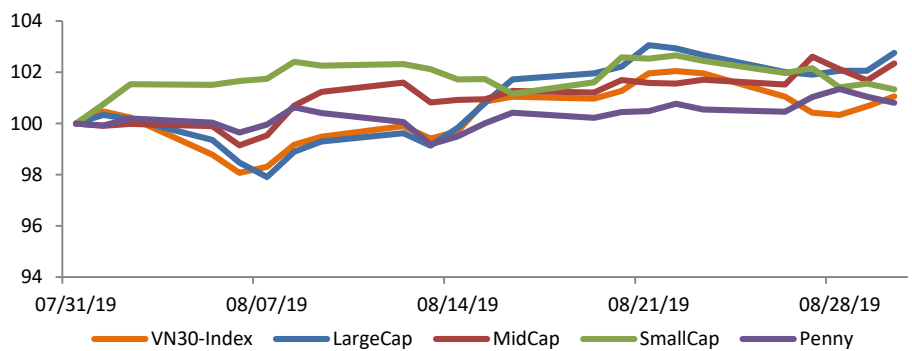
Nguồn: HNX, Bloomberg, BSC Research

Diễn biến nhóm cổ phiếu

Các nhóm cổ phiếu phân theo vốn hóa có diễn biến đồng nhất. Trong tháng 8, LargeCap, MidCap, SmallCap là ba nhóm cổ phiếu có hiệu suất tăng trưởng dương lớn nhất với mức tăng lần lượt là 2.75%, 2.34% và 1.33%. Theo sát sau đó là nhóm VN30 và Pennies có hiệu suất dương với mức tăng lần lượt là 1.05, 0.8%. Mặc dù thị trường vẫn ghi nhận sự điều chỉnh do thông tin vĩ mô thế giới không thuận lợi chủ yếu đến từ diễn biến khó lường của cuộc chiến tranh thương mại, các nhóm cổ phiếu theo vốn hóa vẫn cho thấy sự tăng trưởng tích cực.

Đồ thị 9

Biến biến của các nhóm cổ phiếu

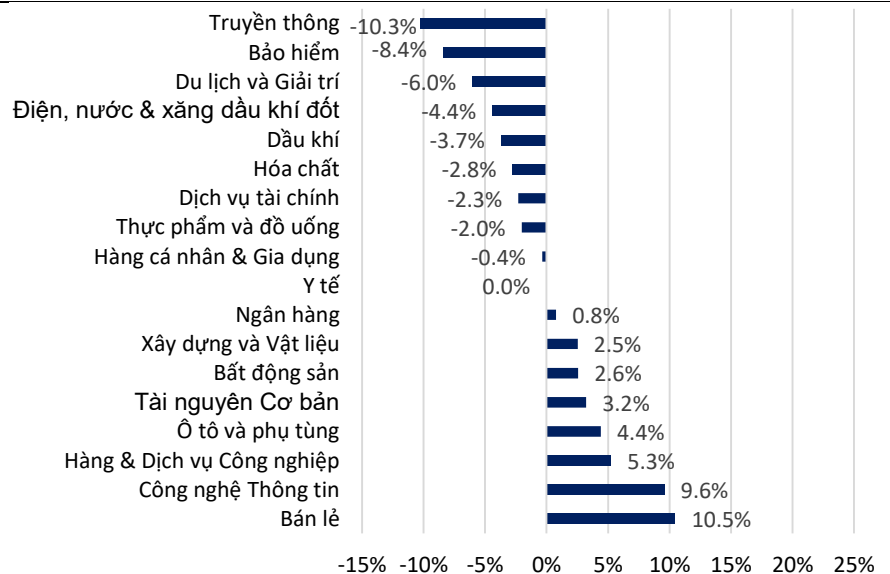


Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Trong tháng 8, thị trường có 9/18 ngành tăng điểm. Trong đó, ngành Bán lẻ tăng mạnh nhất với hiệu suất 10.5% do sự đóng góp của cổ phiếu MWG và DGW với mức tăng lần lượt là 9.46% và 4.46%. Nhóm truyền thông vẫn là nhóm có mức giảm mạnh nhất với hiệu suất -10.3%.

Đồ thị 10

Ngành cấp 2 trong tháng 8 2019



Nguồn: Fiinpro, BSC Research

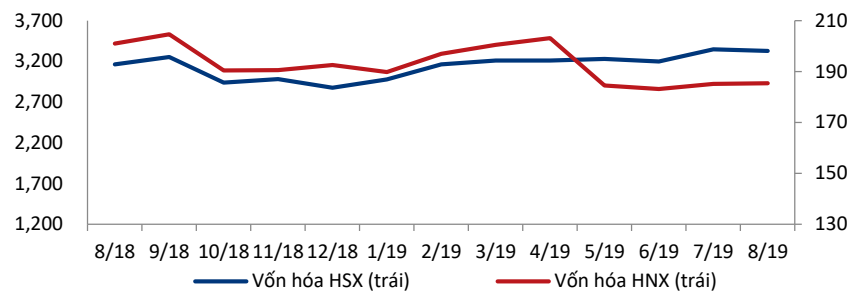
Quy mô vốn hóa

Vốn hóa trên cả 2 sàn HSX và HNX đạt 3,512.38 nghìn tỷ đồng tương đương 150.75 tỷ USD giảm -0.58% MoM, +10.84% YtD. Sàn Upcom tăng nhẹ lên mức 1,027.70 nghìn tỷ cuối tháng 8. Tính trong tháng 8, trên sàn HOSE có 311 triệu cổ phiếu niêm yết bổ sung; 203.9 triệu cổ phiếu niêm yết lần đầu; 9.57 triệu cổ phiếu hủy niêm yết; 0.9 triệu ETF niêm yết bổ sung; 32.3 triệu ETF hủy niêm yết; không có trái phiếu niêm yết lần đầu và 18 triệu trái phiếu hủy niêm yết.

Về quy mô niêm yết trên sàn HOSE tại ngày 30/8, sàn đang niêm yết 83.18 tỷ cổ phiếu tương đương 831.85 nghìn tỷ đồng (95.13% giá trị thị trường), 376.42 triệu trái phiếu tương đương 37.64 nghìn tỷ đồng (4.30% giá trị thị trường), 446.8 triệu chứng chỉ ETF tương đương 4.47 nghìn tỷ đồng (0.51% thị trường).

Đồ thị 11

Vốn hóa thị trường



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

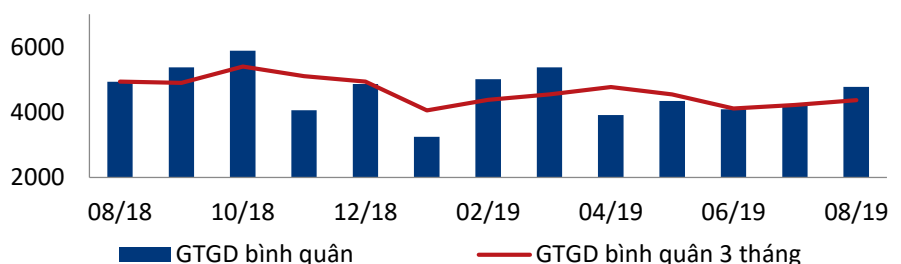
Thanh khoản bình quân toàn thị trường

Thanh khoản bình quân trên 2 sàn tăng 12.9% so với tháng 7/2019, và tăng lên mức 4,777 tỷ đồng/ phiên và tương ứng với gần 205 triệu USD/phiên. Trong tháng 8, dòng tiền tập trung ở nhóm cổ phiếu vốn hóa lớn trụ thị trường và nhỏ cũng như các cổ phiếu có triển vọng tốt.

Đồ thị 12

Giá trị giao dịch bình quân

Tỷ VND



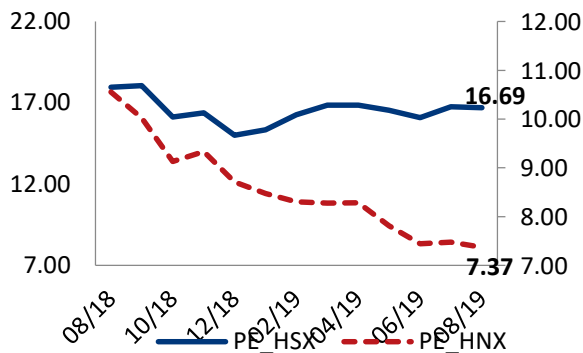
Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Mặt bằng giá của TTCK VN

P/E của VN-Index giảm xuống mức 16.69 tương ứng -0.43% MoM, +8.84% YtD và HNX-Index giảm xuống mức 7.37 tương ứng -1.44% MoM, -13.04% YtD. P/E của sàn HSX giảm nhẹ mặc dù vẫn nhỉnh hơn mức trung bình 8 tháng, HNX cũng có mức giảm nhẹ. So với tháng 7/2019, P/E của chỉ số VN-Index duy trì ở vị trí thứ 10 và HNX-Index tiếp tục giữ vị trí thứ 20 trong khu vực Châu Á.

Đồ thị 13

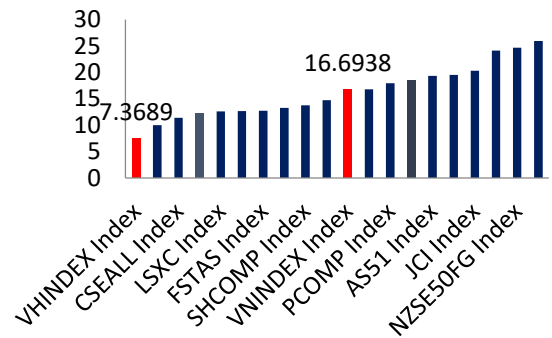
Diễn biến chỉ số P/E 2 sàn



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Đồ thị 14

Chỉ số P/E của VN so với các nước trong khu vực



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

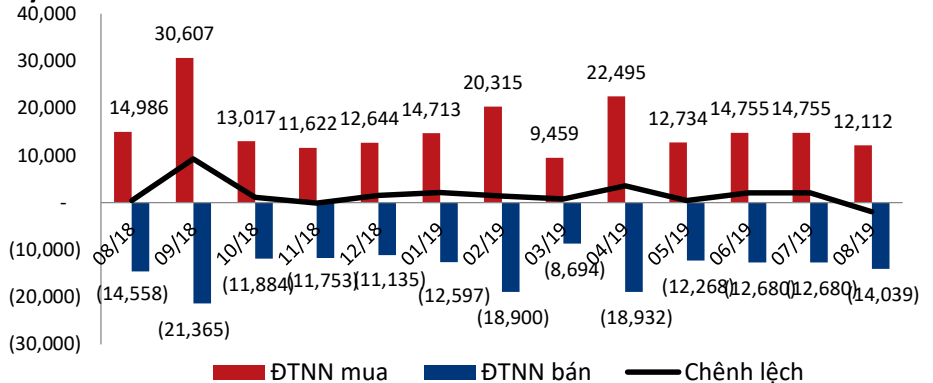
Giao dịch của khối ngoại

Trong tháng 8, khối ngoại bán ròng mạnh trên sàn HSX và HNX. Sàn Upcom trong tháng 7 tiếp tục mua ròng 194.49 tỷ đồng, họ tập trung mua ròng 134.07 tỷ đồng QNS và 54.21 tỷ đồng VEA trong khi bán ròng 24.14 tỷ đồng BCM và 17.62 tỷ đồng CTR.

Đồ thị 15

Diễn biến giao dịch khối ĐTNN trên 2 sàn

Tỷ VND



Nguồn: BSC Research

Trong tháng 8, khối ngoại bán ròng trên sàn HSX 1,706 tỷ đồng với 173 cổ phiếu bị bán ròng và 150 cổ phiếu được mua ròng, bán ròng 221 tỷ đồng trên sàn HNX với 85 cổ phiếu bị bán và 110 cổ phiếu được mua. Trên sàn HSX, khối ngoại bán mạnh các mã VJC (-1,021.03 tỷ đồng), HPG (-520.78 tỷ đồng), VRE (-

247.06 tỷ đồng), VCB (-161.80 tỷ đồng), VCB (-161.80 tỷ đồng) và mua các mã VIC (1,056.33 tỷ đồng), CMG (211.55 tỷ đồng), PLX (137.68 tỷ đồng). Trên sàn HNX, nhóm này tập trung mua SHB (23.49 tỷ đồng), PVI (10.89 tỷ đồng) và bán ACB (-88.87 tỷ đồng), VCS (-68.10 tỷ đồng).

Bảng 8

Tốp 10 cổ phiếu mua bán ròng trên HSX tháng 8

Mã	Giá trị (tỷ đồng)	Mã	Giá trị (tỷ đồng)
VIC	1,056.33	VJC	(1,021.03)
CMG	211.55	HPG	(520.78)
PLX	137.69	VRE	(247.06)
NVL	117.43	VCB	(161.80)
PVD	114.38	GAS	(144.96)
HDB	66.31	DXG	(129.09)
GEX	45.27	SSI	(106.58)
TDM	44.15	STB	(102.38)
KBC	41.02	POW	(80.02)
CTD	40.17	BVH	(77.18)

Nguồn: BSC Research

Bảng 9

Tốp 10 cổ phiếu mua bán ròng trên HNX tháng 8

Mã	Giá trị (tỷ đồng)	Mã	Giá trị (tỷ đồng)
SHB	23.50	ACB	(83.89)
PVI	10.90	VCS	(68.10)
DGC	10.53	PVS	(60.15)
HDA	4.36	TNG	(29.33)
HUT	3.67	SHS	(15.83)
VMC	1.74	CEO	(6.10)
SLS	1.73	VLA	(5.64)
BAX	1.43	VCG	(4.05)
SCI	1.27	INN	(4.03)
IDV	1.23	VNC	(3.30)

Nguồn: BSC Research

Triển vọng thị trường tháng 9

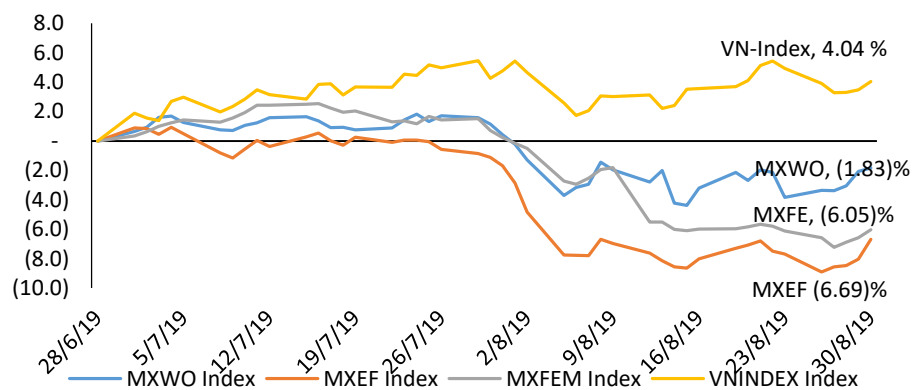
Khi nền kinh tế thế giới tăng trưởng chậm, cuộc chiến thương mại vẫn đang là vấn đề tâm điểm và tác động mạnh đến tâm lý thị trường quốc tế. Vòng xoáy Cơ hội đàm phán – không đạt thỏa thuận – Hoa Kỳ tăng thuế - Trung Quốc trả đũa lặp đi lặp lại và bào mòn hy vọng về một thỏa thuận có thể đạt được. Hiệu ứng tích cực từ việc FED hạ lãi suất 0.25% điểm lần đầu sau 10 năm vào cuối tháng 7 nhanh chóng phai mờ bởi thông tin Hoa Kỳ áp thuế lên 300 tỷ USD hàng hóa Trung Quốc từ 1/9. Trung Quốc đáp trả tăng thuế 5-10% lên 75 tỷ USD kéo theo quyết định tăng thuế 10% lên 15% đối với 300 tỷ hàng hóa Trung Quốc theo điều 301 được công bố tại Công báo liên bang Hoa Kỳ vào 30/8. Nhân dân tệ vượt qua ngưỡng tâm lý 7 CNY/USD và liên tục tăng sau đó, cùng với nghịch đảo đường cong lãi suất trái phiếu Chính phủ 2 năm so với 10 năm của Hoa Kỳ như là hệ quả từ cuộc chiến thương mại gia tăng.

Ngân hàng TW các nước tăng cường chính sách nới lỏng tiền tệ, các chỉ báo vượt qua ngưỡng tâm lý. Thị trường chứng khoán thế giới biến động mạnh từ tâm lý bất an của nhà đầu tư. Nỗi lo về kịch bản suy thoái đi cùng với dịch chuyển dòng tiền vào các kênh đầu tư an toàn như trái phiếu chính phủ kỳ hạn dài và các kim loại quý. Diễn biến này có thể tiếp tục diễn ra vào những tháng còn lại cuối năm khi cuộc chiến thương mại chưa có hồi kết và đang mở rộng khó lường trên nhiều hướng khác nhau.

Trên thị trường tiền tệ, USD Index tăng giá 0.4% trong tháng 8. USD giảm giá so với các đồng tiền chủ chốt như JPY và EUR nhưng lại tăng giá so với các nước BRIC và khu vực thị trường mới nổi. CNY (China) mất ngưỡng tâm lý 7 CNY/USD và giảm giá 3.9%, mức mất giá mạnh nhất trong 25 năm, kéo theo sự mất giá các nước BRIC gồm INR (Indian) giảm 3.9%, RUB (Rusia) giảm 4.9%, BRL (Braxin) giảm 8.7%. VND là một trong những đồng tiền hiếm hoi tăng giá 0.2%.

Đồ thị 16

MSCI khu vực phát triển, mới nổi và cận biên tháng 8/2019 (quy đổi USD)



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Ở thị trường hàng hóa, chỉ số BComp Index có tháng thứ 2 giảm 2.5%. Các mặt hàng nông sản đồng loạt giảm như Đậu tương (-0.8%), Café (-6.1%), Bông (-6.6%), Lúa mì (-7.4%), Đường (-8.8%), và Cao su tự nhiên (-27.9%). Giá dầu và quặng sắt giảm lần lượt -5.9% và -28.8% cũng đóng góp phần lớn vào mức giảm của chỉ số hàng hóa. Các kim loại như Chì (+1.1%), Vàng (+6.8%), và Bạc (+10.9%) là một trong số ít các sản phẩm tăng giá.

Về thị trường chứng khoán, các chỉ số chứng khoán chủ chốt đã quay đầu giảm giá sau khi đang ngang trong tháng trước. Chỉ số MSCI khu vực phát triển (MXWO), MSCI khu vực mới nổi (MXEF), và MSCI khu vực cận biên (MXFM) giảm lần lượt -2.2%, -4.9% và -6.3%, đưa mức giảm 2 tháng lần lượt -1.8%, -6.7% và -6.1%.

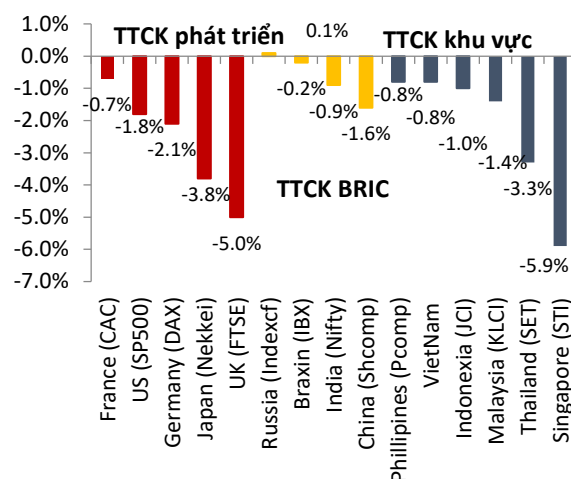
Ở khu vực thị trường phát triển, mức tăng điểm của thị trường Anh tháng trước khi có Thủ tướng mới bị xóa nhòa với mức giảm mạnh nhất -5% khi đối mặt với thực trạng Brexit không có thỏa thuận. Ngoại trừ thị trường Pháp giảm nhẹ, các thị trường khác đều giảm bình quân trên 2%.

Ở khu vực các nước BRIC, thị trường Nga duy nhất tăng 0.7% trong khi Trung Quốc dẫn đầu đà giảm -1.6%. Đáng chú ý đồng nội tệ giảm khá nhanh và hoạt động thoái vốn khối ngoại vẫn đang diễn ra tại khối BRIC.

Ở thị trường khu vực, thị trường Việt Nam giảm cùng với xu hướng của khu vực sau khi tăng tốt trong tháng 7 và là thị trường có mức giảm thấp nhất. Singapore và Thailand giảm lần lượt -5.9% và -3.3% trước nhiều tín hiệu kinh tế suy thoái. Dòng vốn ngoại tiếp tục rút ròng trong khu vực.

Đồ thị 17

Biến động chỉ số CK các quốc gia trong tháng 8



Bảng 10

Khối ngoại mua bán ròng tháng 8 (Mio.USD)

Quốc gia	Tháng 8	8 tháng
India	(2,279)	7,126
Indonesia	(651)	4,175
Japan*	(8,301)	(15,161)
Malaysia	(119)	(1,813)
Philippines	(226)	262
Korea	(240)	4,005
Sri Lanka	(12)	(7)
Taiwan	(2,785)	(56)
Thailand	(1,762)	209
Pakistan	(7)	67
Vietnam	(54)	372

Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Những thông tin bất lợi từ quốc tế phần nào làm cho biên độ dao động của thị trường mạnh hơn. VN-Index dù vậy có vận động hình sin, vận động giá không chịu ảnh hưởng quá nhiều bởi các thông tin quốc tế. Các cổ phiếu có vốn hóa lớn nâng đỡ thị trường và hấp thụ hoạt động thoái vốn của khối ngoại. Dòng tiền luân chuyển nhẹ giữa các ngành. Vận động này dù vậy không rõ rệt và

thời gian tăng giá ngắn do dòng tiền vẫn khá hạn chế. VN-Index giảm 7.6 điểm, tương đương 0.8%. Thanh khoản tăng nhẹ và chủ yếu đến từ các giao dịch thỏa thuận có giá trị lớn. Dòng tiền tập trung vào các cổ phiếu hoặc nhóm ngành có KQKD quý II ấn tượng và luân chuyển nhanh qua các nhóm cổ phiếu giảm sâu trước đó.

Xét về ngành, 8/18 ngành cấp II tăng điểm. Ngành Bán lẻ, Công nghệ thông tin, và Hàng & dịch vụ công nghiệp tăng mạnh nhất lần lượt 10.5%, 9.6% và 5.3%. Ngành bán lẻ có tháng thứ 2 tăng trưởng mạnh nhờ cổ phiếu dẫn đầu ngành MWG. Ở chiều ngược lại, ngành Truyền thông, Bảo hiểm và Du lịch và giải trí giảm mạnh nhất lần lượt -10.3%, -8.4% và -6.0%. Dòng tiền yếu càng khiến cho các cổ phiếu có kết quả kinh doanh quý II không khả quan tiếp tục giảm điểm.

Xét về mức ảnh hưởng của các cổ phiếu, 5 cổ phiếu dẫn đầu đã tác động tăng 8.7 điểm gồm BID (+9.2%, góp 3.3 điểm), VIC (+1.2%, góp 1.5 điểm), MWG (+9.5%, góp 1.3 điểm), VPB (9.4%, góp 1.3 điểm), và NVL (+8%, góp 1.3 điểm). Ở chiều ngược lại GAS (-5.7%, góp giảm 3.5 điểm), VCB (-3.1%, góp giảm 2.7 điểm), HVN (-12.9%, góp giảm 2.3 điểm), VRE (-6.8%, góp giảm 1.7 điểm), và BVH (-9.5%, góp giảm 1.7 điểm) lấy mất của thị trường 11.9 điểm. Sự phân hóa giữ các cổ phiếu có tỷ trọng vốn hóa lớn và những cổ phiếu trong cùng ngành khiến VN-Index dao động giằng co trong tháng 8.

Tháng 8, chúng tôi đã thăm doanh nghiệp và đưa ra khuyến nghị các mã báo cáo như PNJ ([Link](#)), MWG ([Link](#)), GVR ([Link](#)), FPT ([Link](#)), PAC ([Link](#)) và GMD ([Link](#)). 11 báo cáo nhanh công ty niêm yết được cập nhật lại trong tháng ([Link](#)).

Trên cơ sở rà soát những thông tin có ảnh hưởng đến TTCK, những thông tin sau đáng chú ý trong tháng 9:

Kinh tế vĩ mô duy trì ổn định, các động lực tăng trưởng giảm nhẹ so cùng kỳ. Ngân hàng nhà nước điều hành linh hoạt bám sát thị trường. Kinh tế vĩ mô duy trì ổn định ở các chỉ tiêu quan trọng. CPI tháng 7 tăng 0.28%, đưa mức CPI 7 tháng đầu năm đạt 2.57% so cùng kỳ, CPI bình quân 8 tháng tăng 1.9% là mức thấp trong vài năm gần đây. Giá USD giảm 0.17% tháng 8, giảm 0.38% so với tháng 12 và giảm 0.13% so cùng kỳ năm trước. Tháng 8 ước xuất siêu 1.7 tỷ USD, tính chung 8 tháng đạt 3.4 tỷ USD. Thu ngân sách nhà nước đến 15/8 tăng khá, bằng 66% dự toán và thặng dư 97 nghìn tỷ.

Các động lực đóng góp tăng trưởng vẫn đang chậm lại so cùng kỳ: (1) Tốc độ tăng tổng mức bán lẻ hàng hóa dịch vụ tiêu dùng 8 tháng 2019 ở mức 11.5%, giảm 0.6% so với mức tăng cùng kỳ 2018; (2) Chỉ số sản xuất toàn ngành công nghiệp (IIP) ước tăng 9.5% so với mức tăng 10.8% cùng kỳ; (3) Tổng số vốn FDI đăng ký cấp mới và vốn tăng thêm đạt 9.1 tỷ USD, giảm 32% so cùng kỳ; (4) Vốn đầu tư thực hiện từ nguồn ngân sách tăng 3.8% cùng kỳ so với mức tăng 10.4% năm 2018; (5) Tổng kim ngạch XNK tăng 7.3% so cùng kỳ so với mức tăng 13.5% của năm 2018. Nền kinh tế thế giới giảm tốc ảnh hưởng đến Việt Nam, dù vậy mức giảm sút nhẹ này có chấp nhận được và vẫn tích cực hơn so với các nền kinh tế khác.

Ngân hàng nhà nước vẫn đang điều hành linh hoạt chính sách tiền tệ ổn định vĩ mô trước biến động phức tạp từ thế giới. Trong tháng 8, Ngân hàng nhà nước ra liền 2 văn bản: (1) yêu cầu kiểm soát rủi ro trong hoạt động đầu tư trái phiếu Doanh nghiệp và (2) cảnh báo việc các tổ chức tín dụng đã điều chỉnh lãi suất tiền gửi bằng VND nhanh và mạnh ở một số kỳ hạn, hoặc triển khai các sản phẩm chứng chỉ tiền gửi với lãi suất cao. Đây là những quy định cần thiết để định hướng, kiểm soát dòng tín dụng và đồng thời chặn đà tăng lãi suất không lành mạnh đi ngược lại xu hướng giảm lãi suất của thế giới.

Việt Nam nhiều khả năng vẫn nằm trong danh sách theo dõi nâng hạng của FTSE Russell. Các ETFs công bố và hoàn tất giao dịch trong kỳ rà soát quý III.

FTSE sẽ công bố kết quả xếp hạng thị trường vào cuối tháng 9. Trước đó trong kỳ nhập nhật giữ kỳ vào tháng 3, FTSE Russell giữ Việt Nam trong danh sách nâng hạng lên thị trường mới nổi hạng 2 nhưng hạ hạng với một số tiêu chí so với kỳ rà soát trước vào tháng 9/2018. Các tiêu chí hạ hạng gồm (1) “Tỷ lệ giao dịch thất bại hiếm” từ “Đạt” chuyển sang “NA”, (2) “Lưu ký – Quản lý tài khoản tách biệt có sẵn cho NĐT quốc tế” từ “Đạt” xuống “Không đạt”, (3) “Giao dịch ngoại hối” từ “Hạn chế” xuống “Không đạt”. Chỉ số 1 tiêu chí “Thị trường phái sinh” nâng hạng từ “Không đạt” lên “Hạn chế”.

Thị trường chứng khoán Việt Nam trong 6 tháng qua đã có sự thay đổi về quy mô vốn hóa do một số công ty niêm yết trên Upcom chuyển sàn sang Hose dù vậy chưa có chuyển biến chính sách để đáp ứng tiêu chí của FTSE Russell. Những thay đổi chỉ đến khi Luật chứng khoán sửa đổi được thông qua vào cuối năm 2019 và có hiệu lực vào 2020. Do vậy, nhiều khả năng Việt Nam vẫn được giữ trong danh sách theo dõi nâng hạng của FTSE Russell trong đợt công bố này và cơ hội nâng hạng chỉ đến vào cuối năm 2020 hoặc 2021.

Các quỹ ETFs FTSE và VNM cũng sẽ chốt dữ liệu vào cuối tháng 8 để cơ cấu lại danh mục các cổ phiếu định kỳ quý III. Tại dữ liệu chốt lại 21/8, chúng tôi dự báo FTSE VN sẽ bổ sung VJC, PHR và có khả năng HVN trong khi loại CII. Quỹ ETF VNM bổ sung VJC và có khả năng HVN. Với trường hợp HVN, cổ phiếu đáp ứng đầy đủ các điều kiện ngoại trừ tỷ lệ Free float đang được tính toán khác nhau giữa các nguồn thông tin. Do vậy, chúng tôi chỉ xem HVN là một khả năng tham khảo ([Link](#)). Hoạt động cơ cấu danh mục cải thiện thanh khoản dù vậy cũng sẽ tạo ra xáo trộn, nhất là khi thời điểm giao dịch cùng thời điểm đáo hạn của HĐTL tháng gần nhất.

Cuộc chiến thương mại gia tăng căng thẳng, Hoa Kỳ và Trung Quốc đang điều chỉnh sách hạn chế thiệt hại tuy vậy lại tạo nguy cơ đối đầu trên các mặt trận khác. Cuộc chiến thương mại tiếp tục gia tăng căng thẳng. Trung Quốc quyết định áp dụng mức thuế bổ sung 5% hoặc 10% đối với tổng số 5,078 sản phẩm có xuất xứ từ Hoa Kỳ và khôi phục mức thuế 25% đối với ô tô và 5% đối với phụ tùng ô tô tháng 12 năm ngoái vào ngày 1 và 15 tháng 9. Đây là động thái trả đũa Hoa Kỳ áp thuế 10% với 300 tỷ USD hàng hóa Trung Quốc (một số mặt hàng được đẩy lùi sang tháng 12) áp dụng từ 1/9 đã được công bố trước đó. Phản ứng lại Tổng thống Trump tuyên bố tăng thêm 5% thuế lên 550 tỷ USD hàng hóa đến từ Trung Quốc. Theo đó, Hoa Kỳ sẽ tăng mức thuế

trên 250 tỷ USD hàng hóa từ 25% lên 30% bắt đầu từ ngày 1/10. 300 tỷ USD hàng hóa còn lại, Hoa Kỳ cũng sẽ tăng mức thuế quan lên 15% bắt đầu từ ngày 1/9, chưa thay đổi một nửa số hàng hóa đó đã bị trì hoãn cho đến ngày 15 tháng 12.

Những đòn trả đũa kéo theo những điều chính sách đáng lưu ý. Sau 10 năm, FED giảm lãi suất 0.25% xuống biên độ 2% – 2.25% vào kỳ họp chính sách tháng 7 trong bối cảnh FED chịu nhiều áp lực tổng thống Hoa Kỳ và quan điểm chưa rõ ràng về chu kỳ cắt giảm lãi suất. Trung Quốc cũng giảm giá NDT xuống dưới ngưỡng tâm lý 7 CNY/USD, đồng thời nhận mức giảm mạnh nhất trong 25 năm với mất -3.9% trong tháng 8. Hoa Kỳ ngay lập tức liệt Trung Quốc là quốc gia thao túng tiền tệ vào ngày 5/8. Vậy là từ cuộc chiến thương mại ban đầu nguy cơ lan rộng sang cuộc chiến tiền tệ và các thái trả đũa vào doanh nghiệp của nhau dần rõ nét.

Trước thời điểm vòng thuế quan mới có hiệu lực 1/9, Trung Quốc đưa ra tín hiệu không lập tức đáp trả hàng rào thuế quan mới của Hoa Kỳ. Còn phía Hoa Kỳ, dù 160 ngành viết thư đến Tổng thống Hoa Kỳ yêu cầu trì hoãn nâng thuế, Ông Trump vẫn quyết định đánh thuế 15% với 112 tỷ hàng hóa Trung Quốc từ 1/9. 2 bên vẫn duy trì liên lạc và cuộc họp thương mại Hoa Kỳ - Trung Quốc vào tháng 9 vẫn theo lịch trình.

Sau hơn 1 năm và trải qua nhiều vòng đàm phán, các cuộc đàm phán vẫn bế tắc và mức độ nghiêm trọng trả đũa lẫn nhau ngày càng mở rộng. Những toan tính chính trị được lồng ghép vào cuộc chiến thương mại đang đẩy cuộc chiến đi xa và khó lường. Đây tiếp tục là rủi ro không chỉ cho kinh tế toàn cầu mà cả kinh tế Việt Nam trong thời gian tới.

Nguy cơ Brexit không thỏa thuận đang đến rất gần. Với tuyên bố đình chỉ quốc hội Anh từ giữa tháng 9 đến 14/10 của tân thủ tướng Anh vào ngày 28/8 đang cho thấy quyết tâm theo đuổi Brexit. Với quy định này, các nghị sĩ chỉ có khoảng 2 tuần để thông qua bất kỳ luật nào ngăn Anh rời EU vào đúng hạn 31/10.

Brexit vốn có thời gian 29/3 sau 2 năm kích hoạt điều 50 hiệp ước Lisbon. Tuy nhiên nhiều lần trì hoãn do quốc hội Anh 3 lần bác bỏ thỏa thuận chính quyền thủ tướng May thống nhất EU. Tân Thủ tướng Anh đã khẳng định Anh sẽ đoạn tuyệt với EU vào 31/10 dù có hay không thỏa thuận.

Động thái của thủ tướng Johnson đang ngăn chặn sự trì hoãn và đẩy nhanh tiến trình Brexit. Tuy nhiên những đàm phán trước đó với EU vẫn chưa có đột phá. Điều này càng khiến cho khả năng Brexit sẽ đúng thời hạn nhưng nguy cơ cao sẽ không có thỏa thuận.

Sự kiện Brexit kéo dài mức độ ảnh hưởng không còn nhiều khi sự chú ý dồn vào cuộc chiến thương mại Hoa Kỳ - Trung Quốc, đây là 1 biến cố không tích cực nhưng rủi ro với các thị trường không lớn.

Bảng 11

Các yếu tố ảnh hưởng đến thị trường trong tháng 8/2019:

Sự kiện	Tác động đến TTCK
Các chỉ tiêu kinh tế vĩ mô vẫn khá ổn định, có dư địa điều hành chính sách hỗ trợ tăng trưởng.	Tích cực
Ngân hàng nhà nước tăng cường dự trữ ngoại tệ, điều hành linh hoạt tỷ giá, lãi suất.	Giảm ảnh hưởng tiêu từ biến động thế giới
FTSE Russell công bố kết quả xếp hạng thị trường vào cuối tháng 9.	Hỗ trợ thị trường, động lực thay đổi chính sách
Các ETFs công bố và hoàn tất giao dịch trong kỳ rà soát quý III.	Tăng thanh khoản
ECB họp chính sách tiền tệ và 12/9; FED họp chính sách tiền tệ vào 17-18/9.	Tác động mạnh lên dòng tiền quốc tế
Hoa Kỳ áp thuế 15% với 112 tỷ hàng hóa Trung Quốc từ 1/9. Phản ứng tiếp theo từ phía Trung Quốc	Tác động mạnh đến các thị trường và tâm lý NĐT
Bộ trưởng dầu mỏ Iran tham cuộc họp các nước sản xuất dầu JMMC vào 23/9.	Ảnh hưởng giá dầu

Nguồn: BSC Research

VN- Index có nhịp điều chỉnh về 965 điểm như dự báo trong báo cáo tháng 8 và vận động hình sin với những nhịp hồi phục và suy giảm xen kẽ. Các cổ phiếu có vốn hóa lớn vận động tích cực, hạn chế tác động tiêu cực từ thông tin quốc tế và hoạt động rút ròng của khối ngoại. Thị trường sẽ có những vận động đón đầu KQKD quý III vào nửa cuối tháng 9, dù vậy đây chưa thể là động lực bứt phá khi những thông tin bất lợi từ thế giới vẫn còn phía trước. Vùng vận động giá VN-Index tháng 9 tiếp tục trong khoảng 965 điểm - 1,015 điểm.

- Trường hợp tích cực, VN-Index giữ trên 965 điểm ở nhịp điều chỉnh, với vùng giá trung tâm 980 điểm. Vận động giá đón đầu KQKD quý III, thanh khoản cải thiện tại một số ngành và cổ phiếu triển vọng tăng trưởng tốt.
- Trường hợp tiêu cực, VN-Index có thể giảm dưới 950 điểm nếu có những thông tin bất lợi từ thế giới và hoạt động bán ròng từ khối ngoại.

NĐT có thể tham khảo một số chủ đề, và các báo cáo cập nhật trong các tháng:

- Nhóm ngành và cổ phiếu được đánh giá khả quan trong Báo cáo triển vọng Ngành năm 2019 ([Link](#)) và Báo cáo triển vọng ngành quý II ([Link](#));
- Nhóm cổ phiếu cải thiện mạnh và có triển vọng tích cực như Ngân hàng, Bán lẻ, công nghệ thông tin và các cổ phiếu đầu ngành;
- Nhóm cổ phiếu hưởng lợi từ hồi phục giá NVL và giá dầu;
- Các cổ phiếu có tính phòng thủ cao như Điện, Công nghệ thông tin – bưu chính, Tiêu dùng bán lẻ có mức tăng trưởng và cổ tức cao;
- Về dài hạn, các cổ phiếu khuyến nghị của BSC sẽ được đề cập trong các Báo cáo chiến lược ngành quý III, các cổ phiếu có chuyển biến tốt được khuyến nghị trong Báo cáo TVĐT hàng tuần ([Link](#)) và Báo cáo cập nhật ngành/doanh nghiệp ([link](#)).

Danh mục i-Invest đáng chú ý trong tháng: Theme_Cổ phiếu hết room ngoại_4.6%

Hiệu suất danh mục

Danh mục	1 ngày	1 tuần	1 tháng	3 tháng	6 tháng	1 năm	3 năm	5 năm
Chủ đề								
Cổ phiếu hết room ngoại	0.4%	-0.5%	4.6%	9.1%	5.4%	1.3%	75.2%	152.0%
Top 10 cổ phiếu VN30	0.3%	-0.3%	3.9%	5.5%	2.6%	1.2%	74.6%	100.3%
Hàng tiêu dùng	1.0%	-1.1%	3.2%	7.0%	5.1%	6.5%	62.5%	185.0%
BDS & Khu công nghiệp	0.4%	1.0%	3.1%	5.4%	3.3%	5.7%	61.3%	106.0%
Ngân hàng	0.4%	-0.2%	2.9%	9.0%	5.1%	-3.8%	72.1%	126.9%
Chiến tranh thương mại	1.1%	-0.4%	2.8%	-1.0%	-1.8%	9.5%	11.9%	120.9%
Vật liệu Xây dựng	1.2%	-2.7%	0.7%	0.9%	-0.5%	4.3%	10.5%	159.0%
Xây dựng	0.8%	0.2%	0.4%	-4.1%	-9.9%	-14.6%	28.8%	71.9%
Cổ tức cao - Thanh khoản tốt	0.3%	-2.0%	-0.4%	-1.2%	3.8%	16.9%	53.7%	134.9%
Nước & Năng lượng	0.7%	-0.7%	-0.6%	-1.8%	-0.3%	10.7%	60.1%	89.7%
MSCI frontier 100 Việt Nam	0.6%	-1.0%	-1.2%	0.5%	-2.5%	1.1%	86.4%	129.5%
Xây dựng & Vật liệu XD	1.3%	-2.6%	-1.4%	-3.3%	-5.0%	-9.5%	-4.0%	136.5%
Dầu khí	1.0%	-1.4%	-4.0%	-2.4%	5.0%	-0.6%	12.7%	-26.4%
Bảo hiểm & Chứng khoán	0.2%	-4.6%	-5.2%	-6.9%	-11.7%	-12.9%	41.5%	67.3%

Kết thúc tháng 8, danh mục **Cổ phiếu hết room ngoại** có mức hiệu suất ấn tượng **4.6%**, con số này của **VNINDEX** là **-0.8%**. Đặc biệt, có tới **10/14 danh mục** Chủ đề có mức hiệu suất tháng **vượt trội VNINDEX**

Mục tiêu

Bảng bao gồm 3 danh mục có hiệu suất tuần cao nhất và 2 danh mục có hiệu suất tuần thấp nhất.

Danh mục 10	1.5%	2.1%	5.9%	9.9%	8.0%	4.2%	57.9%	124.1%
Danh mục 1	0.9%	-0.7%	4.6%	7.6%	4.7%	3.1%	69.4%	119.9%
Danh mục 14	0.8%	-0.1%	4.0%	4.7%	4.6%	1.8%	42.2%	49.0%
Danh mục 11	0.3%	-1.4%	-1.0%	-2.1%	-5.4%	-2.6%	88.4%	181.8%
Danh mục 7	1.3%	-1.0%	-1.0%	2.0%	-1.5%	2.4%	42.6%	121.0%

* Note

Có **15/18 danh mục** Mục tiêu có mức hiệu suất tháng **khả quan**

Khẩu vị Rủi ro

Bảng bao gồm 3 danh mục có hiệu suất tuần cao nhất và 2 danh mục có hiệu suất tuần thấp nhất.

Danh mục 22	1.3%	1.0%	5.6%	12.0%	9.3%	1.2%	67.2%	146.9%
Danh mục 25	1.1%	-0.3%	4.2%	10.4%	12.6%	35.6%	198.4%	217.3%
Danh mục 19	0.7%	-0.5%	3.4%	7.1%	7.5%	8.4%	52.6%	112.8%
Danh mục 24	1.7%	-0.3%	2.2%	8.4%	8.1%	2.4%	62.0%	155.1%
Danh mục 20	1.3%	0.4%	1.4%	3.2%	-0.1%	9.6%	18.1%	136.1%

* Note

Có **7/7 danh mục** Khẩu vị Rủi ro có mức hiệu suất tháng **khả quan**

INDEX

VNINDEX	0.6%	-0.8%	-0.8%	2.5%	0.5%	-1.4%	46.3%	54.6%
VN30INDEX	0.4%	-0.9%	1.7%	1.9%	-2.5%	-7.5%	36.0%	31.9%

*Để xem chi tiết danh mục xin vui lòng đăng nhập vào BSC i-Invest theo đường link:

<https://invest.bsc.com.vn/#/login>

*Hiệu suất danh mục sử dụng dữ liệu lịch sử có thể không phản ánh tương lai.

Khuyến cáo sử dụng

Bản báo cáo này của Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và phát triển Việt Nam (BSC), chỉ cung cấp những thông tin chung và phân tích về tình hình kinh tế vĩ mô cũng như diễn biến thị trường chứng khoán. Báo cáo này không được xây dựng để cung cấp theo yêu cầu của bất kỳ tổ chức hay cá nhân riêng lẻ nào hoặc các quyết định mua bán, nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng các thông tin, phân tích, bình luận của Bản báo cáo như là nguồn tham khảo trước khi đưa ra những quyết định đầu tư cho riêng mình. Mọi thông tin, nhận định và dự báo và quan điểm trong báo cáo này được dựa trên những nguồn dữ liệu đáng tin cậy. Tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng đầu tư và phát triển Việt Nam (BSC) không đảm bảo rằng các nguồn thông tin này là hoàn toàn chính xác và không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này, cũng như không chịu trách nhiệm về những thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay một phần nội dung của bản báo cáo này. Mọi quan điểm cũng như nhận định được đề cập trong báo cáo này dựa trên sự cân nhắc cẩn trọng, công minh và hợp lý nhất trong hiện tại. Tuy nhiên những quan điểm, nhận định này có thể thay đổi mà không cần báo trước. Bản báo cáo này có bản quyền và là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và Phát triển Việt Nam (BSC). Mọi hành vi sao chép, sửa đổi, in ấn mà không có sự đồng ý của BSC đều trái luật. Bất kỳ nội dung nào của tài liệu này cũng không được (i) sao chụp hay nhân bản ở bất kỳ hình thức hay phương thức nào hoặc (ii) được cung cấp nếu không được sự chấp thuận của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV.

BSC Trụ sở chính

Tầng 10 & 11 Tháp BIDV
35 Hàng Vôi, Hoàn Kiếm, Hà Nội
Tel: +84 4 3935 2722
Fax: +84 4 2220 0669

BSC Chi nhánh Hồ Chí Minh

Tầng 9 Tòa nhà 146 Nguyễn Công Trứ
Quận 1, Tp. Hồ Chí Minh
Tel: +84 8 3821 8885
Fax: +84 8 3821 8510

<https://www.bsc.com.vn>
<https://www.facebook.com/BIDVSecurities>

Bloomberg: RESP BSCV <GO>

