

Áp lực bán gia tăng từ khối ngoại dưới tác động Covid-19

Khối ngoại đẩy mạnh bán ròng trong hơn 2 tháng đầu năm, trong xu thế rút ròng của dòng vốn toàn cầu rời khỏi các thị trường mới nổi

— Cụ thể, tính từ đầu năm đến nay, do lo ngại tác động của dịch bệnh đến tăng trưởng kinh tế toàn cầu, khối ngoại đã bán ròng ở hầu hết các thị trường mới nổi trong khu vực bao gồm Việt Nam (138 triệu USD), Philippines (434 triệu USD), Thái Lan (2,244 triệu USD), Malaysia (1,124 triệu USD) ... Xu hướng rút ròng này là 1 trong những nguyên nhân chính khiến các thị trường mới nổi, trong đó có Việt Nam lao dốc mạnh trong bối cảnh dòng tiền trong nước tham gia khá dè dặt.

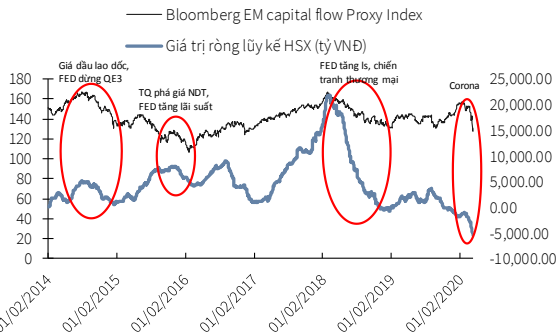
Trong quá khứ (từ 2014 đến nay), đã có 3 giai đoạn khối ngoại rút ròng mạnh ở các TTCK khu vực, cũng như TTCK Việt Nam

- Giai đoạn 1 (nửa cuối 2014): Nhà đầu tư nước ngoài bán ròng mạnh ở các thị trường mới nổi do FED dừng gói kích cầu QE3 và giá dầu lao dốc mạnh (trước lo ngại tăng trưởng kinh tế suy giảm ở TQ khiến nhu cầu tiêu thụ yếu, đồng thời nguồn cung gia tăng khi dầu đá phiến Mỹ bùng nổ). Trong giai đoạn này, chỉ số VNIndex cũng xuất hiện nhịp lao dốc mạnh và tạo đáy ở thời điểm cuối 2014 khi NĐT nước ngoài dừng bán ròng.
- Giai đoạn 2 (quý 4 năm 2015 và 2 tháng đầu năm 2016): động thái phá giá đồng NDT (khiến tỷ giá trong nước xuất hiện căng thẳng cục bộ), cùng các lo ngại về suy thoái kinh tế ở nước này, kết hợp với việc FED thắt chặt chính sách tiền tệ khiến dòng vốn rút ròng ở cả TTCK Việt Nam cũng như các thị trường mới nổi trong khu vực. Trong giai đoạn này, dòng tiền trong nước hoạt động tích cực, kết hợp với đà hồi phục ở nhóm cổ phiếu dầu khí nhờ đà hồi phục của giá dầu, chỉ số VNIndex chỉ chịu mức điều chỉnh nhẹ trong thời gian ngắn.
- Giai đoạn 3 (năm 2018): Dòng vốn toàn cầu rút khỏi các thị trường mới nổi khi mà các yếu tố rủi ro gia tăng như chiến tranh thương mại, FED tăng lãi suất. Đối với TTCK Việt Nam, việc chỉ số VNIndex đạt đỉnh giai đoạn cuối Q1/2018 cũng là nguyên nhân khiến áp lực bán từ khối ngoại gia tăng mạnh. Trong giai đoạn này, chỉ số VNIndex sụt giảm giai đoạn nửa đầu năm, trước khi đi ngang với biên độ giao động mạnh.

Khối ngoại bán ròng mạnh trên TTCK Việt Nam ở thời điểm hiện tại do dịch Covid-19

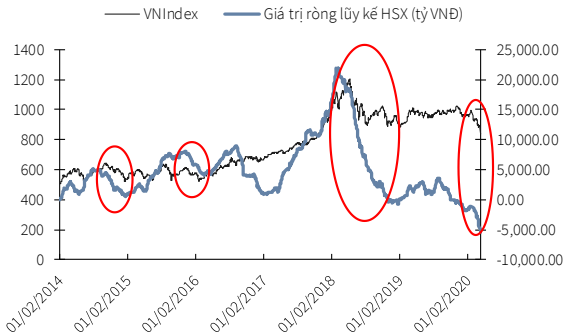
- Một điểm dễ nhận thấy trong các giai đoạn khối ngoại bán ròng trong quá khứ trong khoảng thời gian dài là việc chỉ số VNIndex chỉ có thể tạo đáy và hồi phục bền vững khi xu hướng bán ròng kết thúc, trừ khi có các động lực riêng (thông tin thoái vốn của SCIC, cổ phần hóa doanh nghiệp, nhóm cổ phiếu dầu khí hồi phục cùng xu hướng giá dầu...). Đối với giai đoạn bán ròng hiện tại, chúng tôi đánh giá dòng vốn khó có thể đảo ngược trong tương lai gần nếu không xuất hiện các thông tin hỗ trợ cụ thể (dịch bệnh được kiểm soát, kinh tế toàn cầu cho thấy khả năng hồi phục rõ rệt...).
- Việc các NHTW tăng cường các chính sách kích thích kinh tế là 1 tín hiệu tích cực, tuy nhiên trong bối cảnh hiện tại, dư địa nới lỏng chính sách của các NHTW không còn lớn như giai đoạn hậu khủng hoảng 2008-2009. Điều này đồng nghĩa với việc tác động của các chính sách này sẽ bị hạn chế đáng kể và khó có thể là động lực giúp xu hướng rút vốn ròng được đảo ngược. Trong khi đó, đối với các động lực thu hút vốn ngoại trong nước, câu chuyện thoái vốn, cổ phần hóa doanh nghiệp nhà nước sẽ khó có thể được đẩy mạnh.

Biểu đồ 1. Giá trị mua ròng nước ngoài ở TTCK Việt Nam và các TTCK mới nổi



Nguồn: Bloomberg, Fiinpro, KBSV

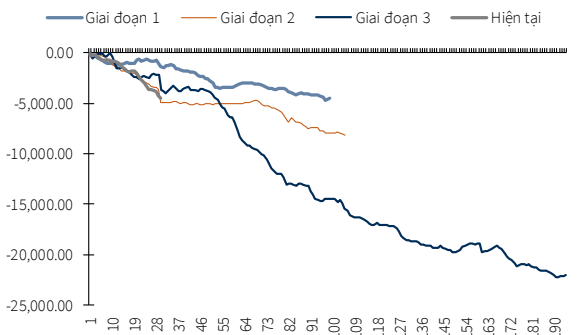
Biểu đồ 2. Biến động VNIndex và mua ròng khối ngoại



Nguồn: Bloomberg, Fiinpro, KBSV

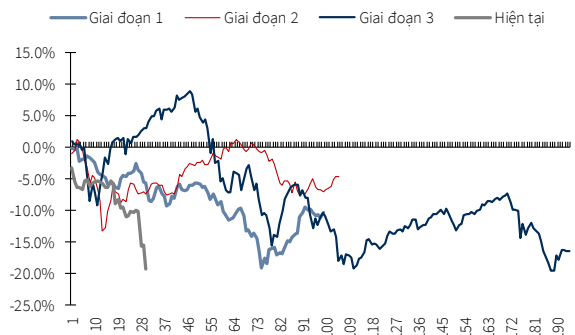
— Mặc dù chịu áp lực bán từ khối ngoại ở thời điểm hiện tại tương đồng với giai đoạn 2 (cuối 2015, đầu 2016), tuy nhiên chỉ số VNIndex có diễn biến tiêu cực hơn hẳn 3 giai đoạn trước do áp lực bán đến từ cả khối nhà đầu tư trong nước trước các lo ngại về tác động của dịch cúm Corona. Khác với các giai đoạn trong quá khứ, khi mà kinh tế Việt Nam tỏ ra tương đối vững vàng trước các biến động bên ngoài; ở giai đoạn hiện tại, dịch Corona dự báo sẽ tác động mạnh đến tăng trưởng kinh tế, cũng như lợi nhuận các doanh nghiệp trong nước, và nghiêm trọng hơn là có thể dẫn đến khủng hoảng kinh tế quy mô toàn cầu.

Biểu đồ 3. Bán ròng của khối ngoại tính từ ngày đầu tiên qua các giai đoạn (tỷ đồng)



Nguồn: Bloomberg, Fiinpro, KBSV

Biểu đồ 4. Mức giảm của chỉ số VNIndex tính từ ngày đầu tiên qua các giai đoạn

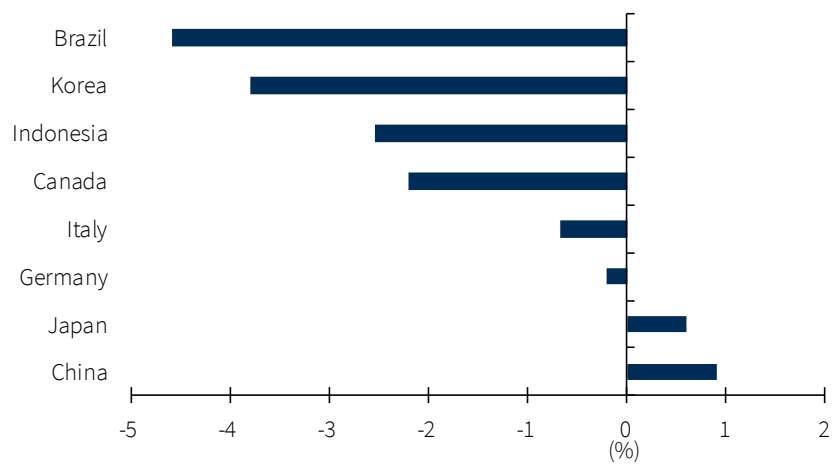


Nguồn: Bloomberg, Fiinpro, KBSV

— Nhìn lại giai đoạn năm 2003, bối cảnh kinh tế toàn cầu vừa hồi phục từ khủng hoảng tại Mỹ cuối năm 2000 và khủng hoảng Châu Á cuối những thập niên 90, tác động của dịch SARS đã là tương đối rõ nét đến tăng trưởng kinh tế. Ở thời điểm hiện tại, mặc dù chưa có cơ sở để đánh giá chi tiết, chúng tôi cho rằng dịch Corona sẽ có tác động lớn hơn nhiều khi mà kinh tế toàn cầu trước đó đã cho thấy các dấu hiệu suy yếu, các NHTW không còn nhiều dư địa nới lỏng chính sách, trong khi chu kỳ kinh tế đã trải qua giai đoạn tăng trưởng kéo dài hơn 10 năm kể từ cuộc khủng hoảng gần nhất. Đối với kinh tế Việt Nam, mức độ hòa nhập và độ mở kinh tế có sự khác biệt hoàn toàn so với giai đoạn dịch SARS. Tác động của dịch Corona đến biến động TTCK Việt Nam chắc chắn sẽ lớn hơn nhiều, do không chỉ gây ra các ảnh hưởng lớn hơn đến tăng trưởng kinh tế trong nước, tăng trưởng lợi nhuận các doanh nghiệp niêm yết, mà còn tác động đến các kế hoạch cổ phần hóa, thoái vốn doanh nghiệp nhà nước, tăng vốn ngân hàng quốc doanh của Chính phủ.



Biểu đồ 5. Chênh lệch tăng trưởng GDP 2003 vs 2002 ở 1 số nước chịu tác động bởi dịch SARS



Nguồn: Bloomberg, KBSV

KHOẢNG PHÂN TÍCH CÔNG TY CHỨNG KHOẢN KB VIỆT NAM

Giám đốc Khối Phân Tích – Nguyễn Xuân Bình

binhnx@kbsec.com.vn

Phân tích Ví mô & Chiến lược Thị trường

Giám đốc Kinh tế Ví mô & Chiến lược thị trường – Trần Đức Anh

anhdt@kbsec.com.vn

Chuyên viên Phân tích Ví mô – Thái Thị Việt Trinh

trinhhtt@kbsec.com.vn

Chuyên viên Chiến lược Thị trường – Lê Anh Tùng

tungla@kbsec.com.vn

Phân tích Doanh nghiệp (Hà Nội)

Giám đốc Phân tích Doanh nghiệp (Hà Nội) – Dương Đức Hiếu

hieudd@kbsec.com.vn

Chuyên viên Phân tích Công nghệ & Logistics – Nguyễn Anh Tùng

tungna@kbsec.com.vn

Chuyên viên Phân tích Bất động sản – Phạm Hoàng Bảo Nga

ngaphb@kbsec.com.vn

Chuyên viên Phân tích Năng lượng & Vật liệu xây dựng – Lê Thành Công

congl@kbsec.com.vn

Chuyên viên Phân tích Ngân hàng Tài chính – Nguyễn Thị Thu Huyền

huyenntt@kbsec.com.vn

Phân tích Doanh nghiệp (Hồ Chí Minh)

Giám đốc Phân tích Doanh nghiệp (Hồ Chí Minh) – Harrison Kim

harrison.kim@kbf.com

Chuyên viên Phân tích Hàng tiêu dùng & Bán lẻ – Đào Phúc Phương Dung

dungdpp@kbsec.com.vn

Chuyên viên Phân tích Thủy sản & Dược phẩm – Nguyễn Thanh Danh

danhnt@kbsec.com.vn

Chuyên viên Phân tích Dầu Khí & Hóa chất – Nguyễn Vinh

vinhn@kbsec.com.vn

Bộ phận Marketing Research

Chuyên viên Marketing Hàn Quốc – Seon Yeong Shin

shin.sy@kbsec.com.vn

CTCP CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM (KBSV)

Trụ sở chính:

Địa chỉ: Tầng G, tầng 2 và 7, Tòa nhà Sky City số 88 Láng Hạ, Đống Đa, Hà Nội
Điện thoại: (+84) 24 7303 5333 - Fax: (+84) 24 3776 5928

Chi nhánh Hà Nội:

Địa chỉ: Tầng 1, Tòa nhà VP, số 5 Điện Biên Phủ, Quận Ba Đình, Hà Nội
Điện thoại: (+84) 24 7305 3335 - Fax: (+84) 24 3822 3131

Chi nhánh Hồ Chí Minh:

Địa chỉ: Tầng 2, TNR Tower Nguyễn Công Trứ, 180-192 Nguyễn Trứ, Q1, TP Hồ Chí Minh
Điện thoại: (+84) 28 7303 5333 - Fax: (+84) 28 3914 1969

Chi nhánh Sài Gòn:

Địa chỉ: Tầng 1, Saigon Trade Center, 37 Tôn Đức Thắng, Phường Bến Nghé, Q1, Hồ Chí Minh
Điện thoại: (+84) 28 7306 3338 - Fax: (+84) 28 3910 1611

LIÊN HỆ

Trung Tâm Khách hàng Tổ chức: (+84) 28 7303 5333 – Ext: 2656

Trung Tâm Khách hàng Cá nhân: (+84) 24 7303 5333 – Ext: 2276

Email: ccc@kbsec.com.vn

Website: www.kbsec.com.vn

Hệ thống khuyến nghị

Hệ thống khuyến nghị đầu tư cổ phiếu

(dựa trên kỳ vọng tăng giá tuyệt đối trong 6 tháng tới)

Mua:	Nắm giữ:	Bán:
+15% hoặc cao hơn	trong khoảng +15% và -15%	-15% hoặc thấp hơn

Hệ thống khuyến nghị đầu tư ngành

(dựa trên kỳ vọng tăng giá tuyệt đối trong 6 tháng tới)

Khả quan:	Trung lập:	Kém khả quan:
Vượt trội hơn thị trường	Phù hợp thị trường	Kém hơn thị trường

Ý kiến trong báo cáo này phản ánh đánh giá chuyên môn của (các) chuyên viên phân tích kể từ ngày phát hành và dựa trên thông tin và dữ liệu thu được từ các nguồn mà KBSV cho là đáng tin cậy. KBSV không tuyên bố rằng thông tin và dữ liệu là chính xác hoặc đầy đủ và các quan điểm được trình bày trong báo cáo này có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Khách hàng nên độc lập xem xét các trường hợp và mục tiêu cụ thể của riêng mình và tự chịu trách nhiệm về các quyết định đầu tư của mình và chúng tôi sẽ không có trách nhiệm đối với các khoản đầu tư hoặc kết quả của chúng. Những tài liệu này là bản quyền của KBSV và không được sao chép, phân phối lại hoặc sửa đổi mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của KBSV. Nhận xét và quan điểm trong báo cáo này có tính chất chung và chỉ nhằm mục đích tham khảo và không được phép sử dụng cho bất kỳ mục đích nào khác.