



Báo cáo nhận định động thái điều chỉnh tỷ giá của NHNN

BSC RESEARCH

Trưởng phòng

Trần Thăng Long

longtt@bsc.com.vn

Nhóm Vĩ mô và Thị trường

Bùi Nguyên KHoa

khoabn@bsc.com.vn

Nguyễn Hoàng Việt

vietnh@bsc.com.vn

Vũ Thanh Phong

phongvt@bsc.com.vn

Đỗ Nam Tùng

tungdn@bsc.com.vn

Nguyễn Quốc Trường

truongnq@bsc.com.vn

Tổng quan

Sáng nay NHNN Việt Nam đã phá giá tiền đồng thêm 1%, tăng tỷ giá tham chiếu (tỷ giá bình quân liên ngân hàng) từ 21.458 VND/USD lên 21.673 VND/USD. Đây là động thái can thiệp đầu tiên của NHNN sau khi tỷ giá biến động tăng mạnh mà đỉnh điểm là giao dịch tại mức trần trong 2 ngày gần đây.

Trước động thái này, Phòng Phân tích - Công ty chứng khoán BSC có một số nhận định sau:

- Sự kiện điều chỉnh tỷ giá đã phần nào nằm trong kỳ vọng của nhà đầu tư.
- NHNN trong thời gian còn lại của năm sẽ chủ động điều hành và cân đối cung cầu thận trọng và chặt chẽ hơn.
- Trong ngắn hạn, việc điều chỉnh tỷ giá đã giúp giải tỏa tâm lý đầu cơ, găm giữ USD của giới đầu cơ.
- Trong trung hạn, áp lực lên tỷ giá trong hơn 07 tháng còn lại vẫn là vấn đề cần lưu tâm khi cán cân thương mại của Việt Nam đang quanh trở lại tình trạng nhập siêu với tốc độ nhanh.
- Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng vẫn có nhiều yếu tố tích cực sẽ giúp giảm bớt áp lực tỷ giá trong thời gian tới.

Chúng tôi cũng đánh giá một số tác động của việc tăng tỷ giá USD/VND đối với các nhóm ngành: Thủy sản, Dầu khí, Điện, Vận tải biển,...

Sáng nay NHNN Việt Nam đã phá giá tiền đồng thêm 1%, tăng tỷ giá tham chiếu (tỷ giá bình quân liên ngân hàng) từ 21.458 VND/USD lên 21.673 VND/USD. Đây là động thái can thiệp đầu tiên của NHNN sau khi tỷ giá biến động tăng mạnh mà đỉnh điểm là giao dịch tại mức trần trong 2 ngày gần đây.

Trước động thái này, Phòng phân tích công ty chứng khoán BSC có một số nhận định sau:

- **Sự kiện điều chỉnh tỷ giá đã phần nào nằm trong kỳ vọng của nhà đầu tư.** Do thời gian gần đây và đặc biệt là 02 ngày 05 và 06/05, tỷ giá ngân hàng đã liên tục có những biến động gia tăng căng thẳng và neo ở quanh mức trần. Tỷ giá tự do hôm qua đã có lúc lên trên 21.700 đồng. Việc phá giá thêm 1 % nữa hầu hết đều nằm trong sự chờ đợi của các NĐT và giới phân tích. Do đó, động thái giảm giá tiền đồng sáng nay dù có sớm hơn một chút so với kỳ vọng của một số bên nhưng không phải quá bất ngờ và do đó sẽ ít tác động tới các thị trường tài chính (tác động đã phản ánh trước đó). Thị trường chứng khoán hôm nay tăng điểm, VN-Index giữ mức trên 550 điểm.
- Phá giá thêm 1% đồng nghĩa với việc NHNN đã sử dụng hết cam kết 2% điều chỉnh tỷ giá trong năm 2015. Do đó **NHNN trong thời gian còn lại của năm sẽ chủ động điều hành và cân đối cung cầu thận trọng và chặt chẽ hơn** trên thị trường ngoại hối.
- **Trong ngắn hạn, việc điều chỉnh tỷ giá đã giúp giải tỏa tâm lý đầu cơ, găm giữ USD của giới đầu cơ.** Theo chúng tôi được biết, tỷ giá trên thị trường đã giảm trở lại mức 21.660 VND/USD.

- Trong trung hạn, áp lực lên tỷ giá trong hơn 07 tháng còn lại vẫn là vấn đề cần lưu tâm khi cán cân thương mại của Việt Nam đang quanh trở lại tình trạng nhập siêu với tốc độ nhanh. Thâm hụt thương mại 04 tháng đầu năm 2015 đạt 3 tỷ USD (trong khi 04 tháng năm 2014 thặng dư thương mại 680 triệu USD). Xu hướng này dự báo vẫn tiếp tục trong thời gian tới do sự gia tăng nhu cầu nhập khẩu nguyên vật liệu, máy móc thiết bị để sản xuất trong nước. Bên cạnh đó, diễn biến đồng USD thế giới vẫn nằm trong xu hướng tăng và việc Fed nâng lãi suất sẽ tiếp tục khiến dòng vốn ngoại rút ròng.
- Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng vẫn có nhiều yếu tố tích cực sẽ giúp giảm bớt áp lực tỷ giá trong thời gian tới như: SBV vẫn đủ khả năng điều tiết tỷ giá bởi dự trữ ngoại hối và cán cân thanh toán vẫn thặng dư (lần lượt là 36,7 tỷ USD và khoảng 3 tỷ USD). Ngoài ra, thời điểm nâng lãi suất của FED có khả năng lùi lại so với thời điểm tháng 6 dự kiến khiến áp lực tăng giá của đồng USD trên thị trường thế giới bớt căng thẳng.

Ngoài ra, tâm lý thị trường cũng sẽ trở nên ổn định hơn, nhờ (1) không còn kỳ vọng phá giá, kết hợp với nỗ lực bình ổn của NHNN sẽ giúp giảm tâm lý đầu cơ găm giữ ngoại tệ, (2) dòng vốn đầu tư vào VN đã, đang và dự kiến tăng trưởng ổn định, điều này giúp cho cung ngoại tệ được hỗ trợ một phần, và (3) hội nghị Trung ương Đảng bước vào giai đoạn trù bị nhân sự ở thời điểm hiện tại, các vị trí chủ chốt cho kỳ chính trị tới thông thường đã được định hướng xong, do đó, yếu tố vĩ mô hiện giờ nhiều khả năng sẽ trở nên ổn định hơn trước khi bước sang chu kỳ chính trị mới.

Chúng tôi cũng đánh giá một số tác động của việc tăng tỷ giá USD/VND đối với các nhóm ngành như sau:

Ngành	Đánh giá ảnh hưởng	Nguyên nhân ảnh hưởng	Cổ phiếu lưu ý
Thủy sản	Tích cực	Phục vụ chủ yếu cho thị trường xuất khẩu.	VHC, FMC, IDI, HVG
Dầu khí	Tích cực	Nguồn thu của các doanh nghiệp dầu khí chủ yếu bằng USD trong khi chi phí bằng VND vẫn chiếm tỷ trọng lớn.	PVD, PVS, GAS
Điện	Tiêu cực	Các doanh nghiệp nhiệt điện đều có dư nợ bằng ngoại tệ lớn. Việc VND bị mất giá có thể làm giảm doanh thu tài chính từ lãi chênh lệch tỷ giá của các doanh nghiệp này.	NT2, PPC; BTP
Vận tải biển	Tiêu cực	Các doanh nghiệp vận tải biển có dư nợ bằng đồng USD lớn. Việc VND bị mất giá có thể khiến các doanh nghiệp phải chịu lỗ tỷ giá.	VOS, PVT, VTO
Xi măng	Tiêu cực	Các doanh nghiệp xi măng dư nợ bằng ngoại tệ lớn. Việc VND bị mất giá có thể làm giảm doanh thu tài chính từ lãi chênh lệch tỷ giá của các doanh nghiệp này.	HT1, BCC

Dược	Tiêu cực	90% nguyên liệu dược phải nhập khẩu.	DHG, IMP, DMC, DCL, DBT, DHT, SPM
Nhựa	Tiêu cực	80% nguyên liệu hạt nhựa phải nhập khẩu.	AAA, BMP, NTP, DAG, VBC, DNP, RDP, TPC
Săm lốp	Tiêu cực	Ngoài cao su tự nhiên, hầu hết nguyên liệu sản xuất còn lại phải nhập khẩu (66% chi phí sản xuất kinh doanh).	SRC, CSM, DRC
Dệt may	Tích cực	Doanh thu từ gia công vẫn chiếm tỉ trọng lớn, chi phí nguyên liệu đầu vào không bị tác động nhiều.	TCM, TNG, NPS, KMR, GMC, GIL, TET, EVE

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

Website: <http://www.bsc.com.vn>

Facebook: www.facebook.com/BIDVSecurities

Bloomberg: BSCV <GO>

