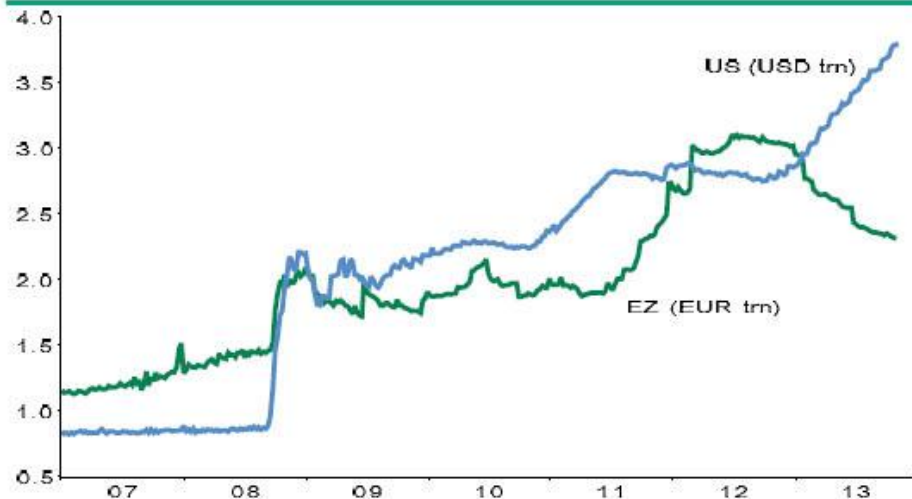




CHỨNG KHOÁN MB

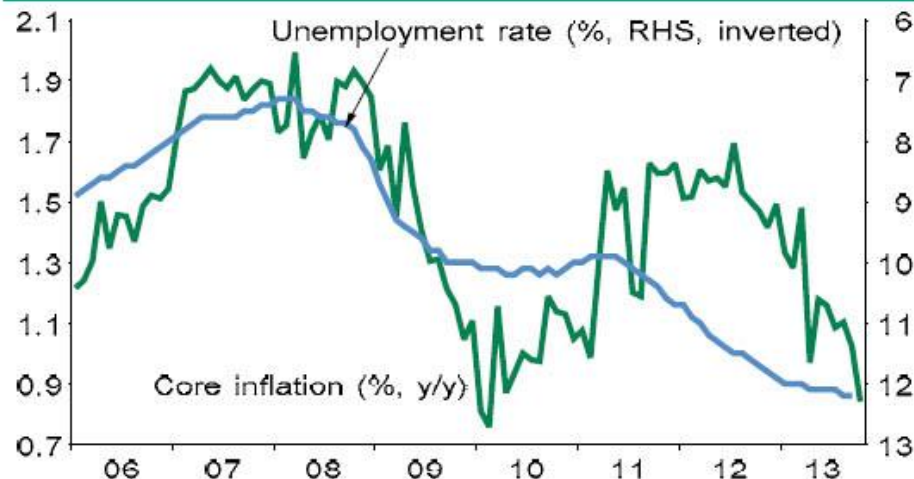
**TỔNG QUAN VỀ GÓI QE CỦA ECB
VÀ CÁC TÁC ĐỘNG ĐẾN TTCK**

Chart 1: Fed and ECB balance sheet



Source: Reuters EcoWin Pro

Chart 2: Eurozone unemployment and inflation



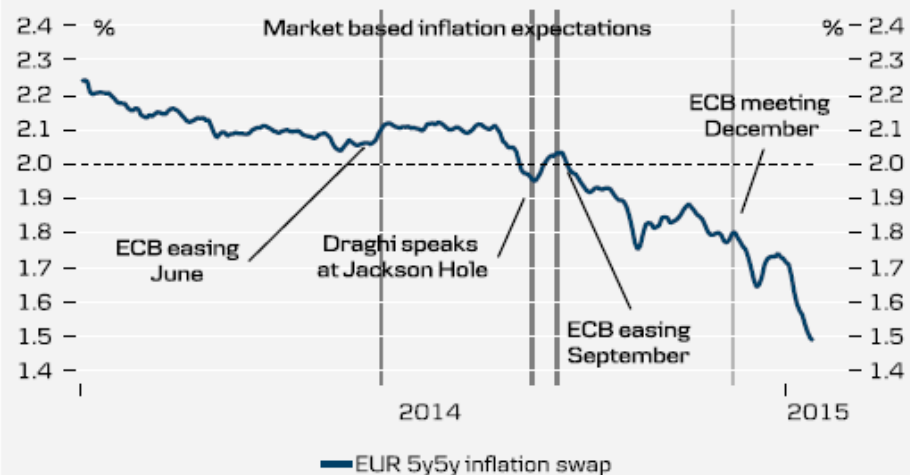
Source: Reuters EcoWin Pro

- **Gói QE của Châu Âu:** ECB sẽ triển khai chương trình mua tài sản (bao gồm các chứng khoán của cả khu vực công và khu vực tư nhân) với khối lượng lên tới 60 tỷ euro (tương đương 69 tỷ USD) mỗi tháng. QE sẽ được triển khai cho tới tháng 9/2016, tức ECB sẽ mua các tài sản có tổng giá trị 1.100 tỷ euro.

BỐI CẢNH: TẠI SAO GÓI QE LẠI CẦN THIẾT?

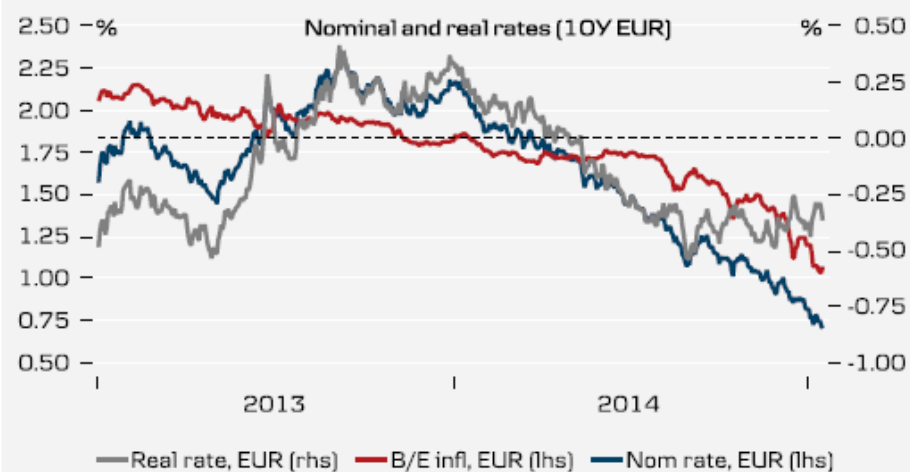


Very low inflation expectations give pressure on the ECB



Source: Bloomberg, ECB, Danske Bank Markets

Real rates have increased since easing in September



Source: Bloomberg, Danske Bank Markets

- Kinh tế Châu Âu mặc dù đã thoát nguy cơ suy thoái nhưng đối mặt với tăng trưởng trì trệ, tỷ lệ thất nghiệp cao, nợ công lớn, và thâm hụt ngân sách đang khiến mức độ hồi phục vẫn khá trì trệ tại các quốc gia này.
- Mức lạm phát trong khu vực đồng euro duy trì ở rất thấp, trong đó Châu Âu đã chính thức giảm phát vào Q3/2014 với CPI ở mức -0,2%, trong đó lạm phát 2 quý gần nhất tiếp tục duy trì ở mức dưới 0 do hậu quả của tình trạng trì trệ kinh tế và tác động từ giá dầu giảm.
- Kinh tế ảm đạm, các vấn đề xã hội trong nội bộ các nước thành viên bùng nổ và sự thách thức đối ngoại trong cuộc khủng hoảng Ukraine khiến sự đối đầu giữa EU với Nga trở nên nghiêm trọng nhất kể từ sau khi kết thúc Chiến tranh Lạnh.

NHỮNG ƯU ĐIỂM CỦA GÓI QE CỦA ECB

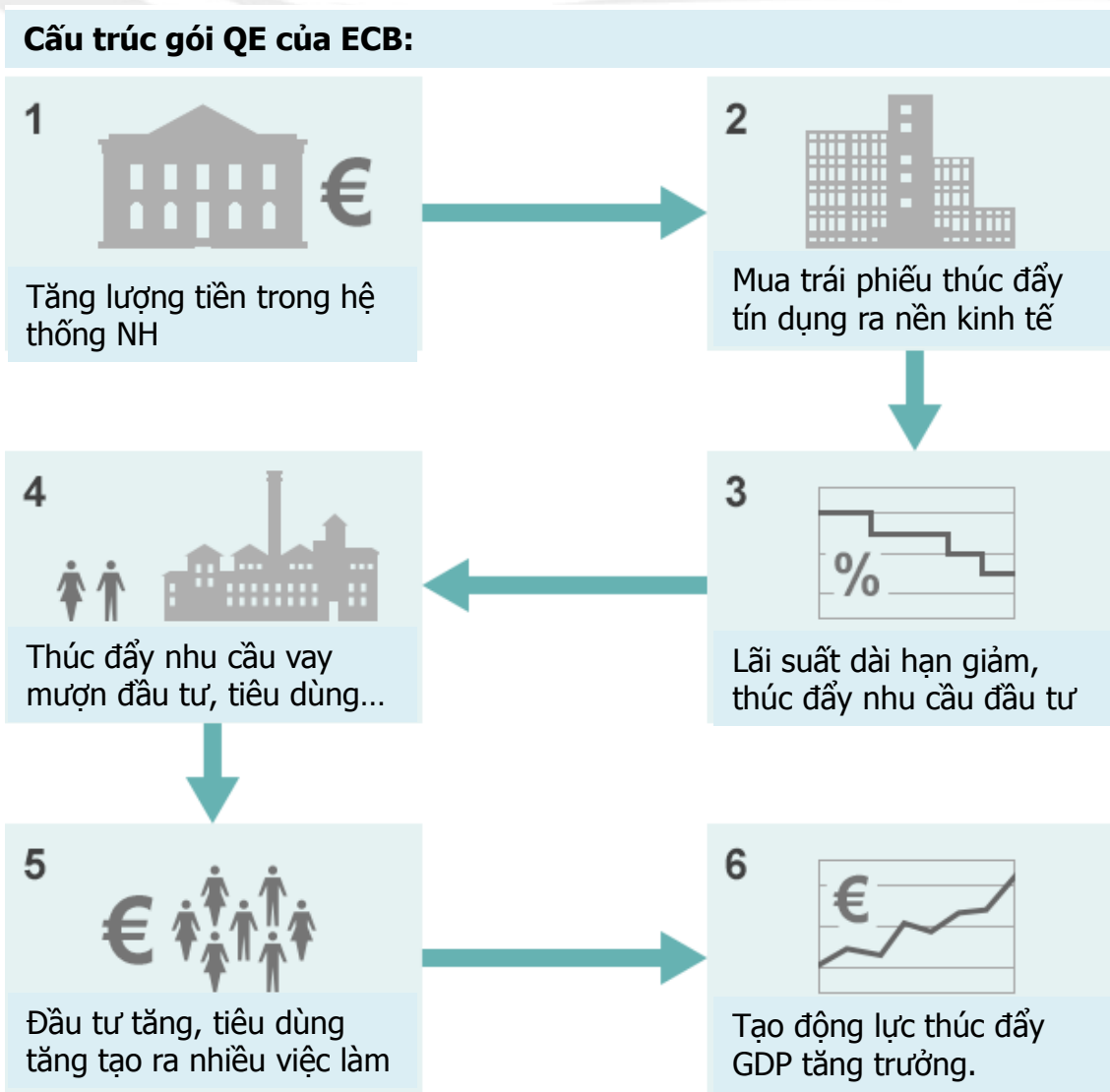


Tác động của gói QE đến kinh tế và thị trường

Tác động	Các kỳ vọng dự kiến
Tăng trưởng GDP	▪ Hỗ trợ kinh tế hồi phục tốt hơn về dài hạn
Lạm phát	▪ Giúp lạm phát tăng trưởng
Lãi suất	▪ Lãi suất dài hạn sẽ tiếp tục giảm
Tin dụng	▪ Tăng trưởng hỗ trợ cho đầu tư và tăng trưởng
Tỷ giá	▪ Eur sẽ giảm mạnh so với các ngoại tệ khác
Lợi xuất trái phiếu	▪ Sẽ giảm mạnh
Thị trường chứng khoán	▪ TTCK sẽ tăng mạnh nhờ nới lỏng tiền tệ

- Việc tăng trưởng cung tiền vào nền kinh tế sẽ làm giải quyết được áp lực giảm phát và thúc đẩy lạm phát tăng trưởng.
- Việc bơm tiền vào nền kinh tế sẽ làm giảm lãi suất dài hạn và qua đó kích thích đầu tư kích thích kinh tế tăng trưởng.
- Giảm lượng trái phiếu chính phủ trên bản cân đối của các ngân hàng trong khi đó làm gia tăng các khoản nợ của họ (tiền gửi làm M3 tăng) sẽ đẩy mạnh tăng trưởng tín dụng tư nhân tương ứng.
- Làm giảm chi phí bảo hiểm rủi ro cho nền kinh tế.
- Làm cho đồng Euro tiếp tục mất giá mạnh trên thị trường ngoại hối qua đó kích thích xuất khẩu.
- Làm tăng giá tài sản tài chính (chứng khoán, tín dụng) như đã từng diễn ra ở Mỹ, Nhật Bản.

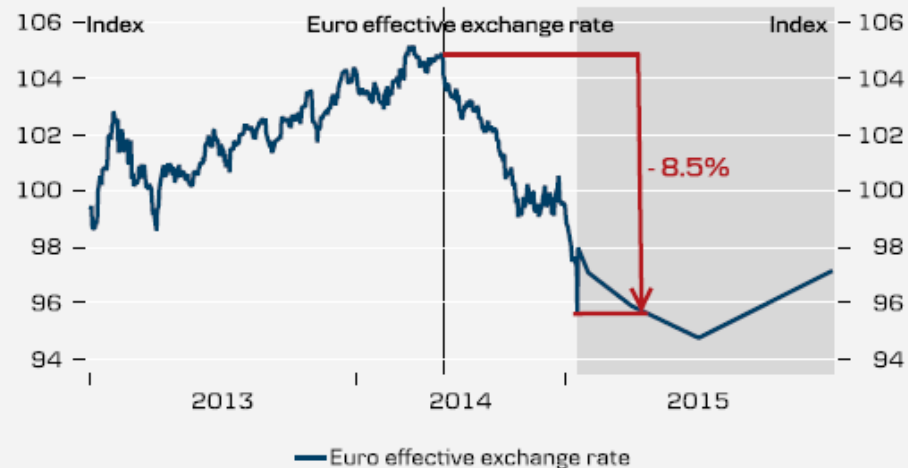
NHỮNG ƯU ĐIỂM CỦA GÓI QE CỦA ECB



NHỮNG ƯU ĐIỂM CỦA GÓI QE CỦA ECB

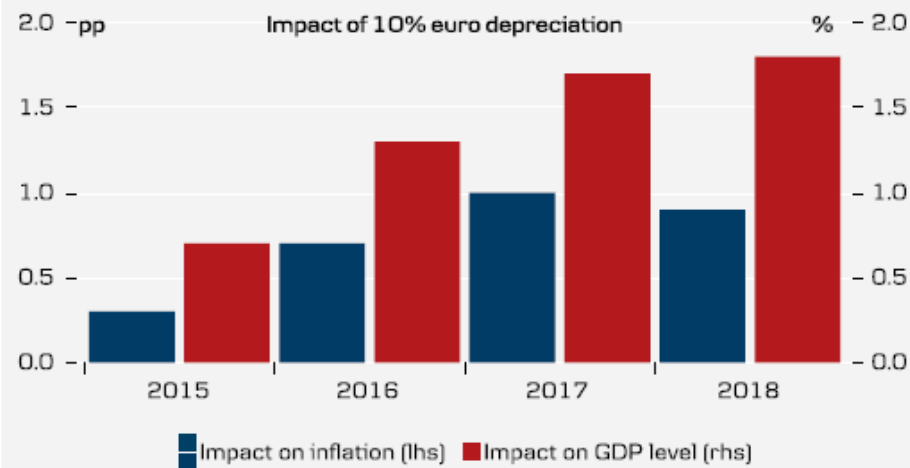


The effective euro has weakened during 2014



Source: Bloomberg, Danske Bank Markets

This is supportive for higher growth and inflation



Source: OECD, Danske Bank Markets

Gói QE đi vào thực tế :

- Với dự báo khả năng Eur sẽ tiếp tục giảm thêm 10% khi chính thức ra gói QE trong năm 2015
- Việc bơm tiền vào nền kinh tế sẽ giúp GDP tăng trưởng thêm 0,7% và giúp lạm phát tăng thêm 0,3 điểm phần trăm và tiếp tục tăng lên trong những năm sau đó.

NHỮNG ƯU ĐIỂM CỦA GÓI QE CỦA ECB

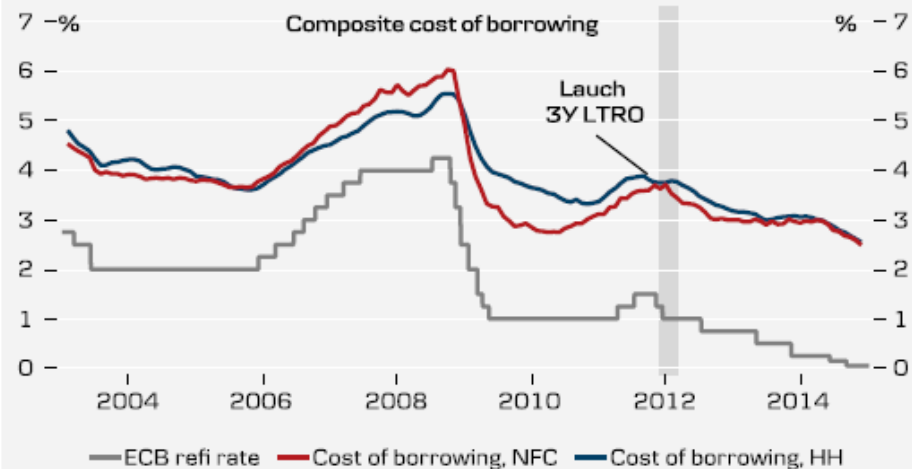


Higher money supply would suggest stronger GDP growth



Source: ECB, Eurostat, Danske Bank Markets

Bank lending intermediates 80% of euro credit flow



Source: ECB, Danske Bank Markets

Gói QE đi vào thực tế :

- Việc bơm tiền vào nền kinh tế sẽ giúp tăng trưởng tín dụng ở khu vực tư nhân và hộ gia đình qua đó khiến đầu tư và tiêu dùng tăng lên hỗ trợ tăng trưởng kinh tế trong thời gian tới.
- Việc chi phí đi vay thấp hơn cùng với việc tăng giá tài sản do QE cũng sẽ hỗ trợ cho việc tăng trưởng tín dụng bởi nó giải phóng các nguồn lực bổ sung.

TÁC ĐỘNG CỦA GÓI QE LÊN CÁC THỊ TRƯỜNG



Gói QE của Mỹ đã tác động rất lớn đến TTCK toàn cầu và gói QE của ECB khiến giới đầu tư kỳ vọng khả năng tăng trưởng của TTCK Châu Âu nói chung và các thị trường chứng khoán khác

Government Bond Yields



Exchange Rates



Equity Markets



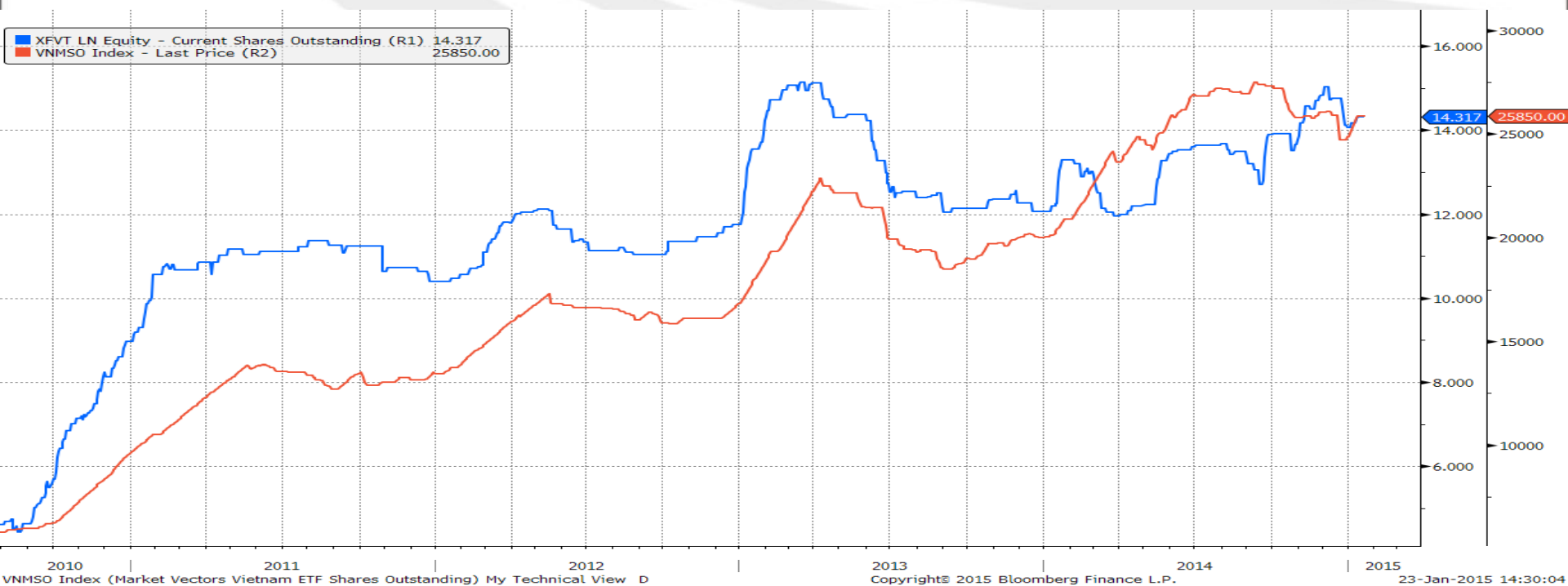
Bank Stocks (relative performance, 2007=100)



TRIỂN VỌNG DÒNG VỐN ETF VÀO VIỆT NAM



DÒNG TIỀN VÀO HAI QUỸ ETF TẠI VIỆT NAM



- Việc các nền kinh tế lớn như Mỹ, Nhật bản và Eurozone liên tục thay nhau đưa ra các gói QE đã tác động khá tích cực vào dòng tiền vào thị trường chứng khoán trong đó có các nước emerging và frontier. Trong đó hai quỹ ETF tại Việt Nam liên tục thu hút được vốn kể từ sau khi gói QE của Mỹ được tung ra.
- Với gói QE mới của Châu Âu, khả năng dòng tiền sẽ chảy vào TTCK Châu Âu trong đó có thể mua FTSE Vietnam khi quỹ này **đang niêm yết trên sàn London** và hỗ trợ dòng tiền vào TTCK trong năm 2015.

EUR và JPY sẽ tiếp tục mất giá



- Việc Nhật bản và Eurozone bơm tiền liên tục có thể sẽ khiến Eur và JPY tiếp tục mất giá mạnh so với USD trong năm 2015.
- Điều này tiếp tục **khẳng định** các cổ phiếu đang vay nợ nhiều bằng EUR và JPY(PPC, HT1, BCC, NT2...) sẽ tiếp tục được hưởng lợi khi mà tốc độ mất giá của hai ngoại tệ này có thể mạnh hơn khi các gói kích thích mới tiếp tục được ban hành.