

BÁO CÁO CẬP NHẬT THÁNG 03/2021

HỢP ĐỒNG TƯƠNG LAI NGÔ



SAIGON FUTURES

TẬN TÂM – CHÍNH TRỰC – KHÁCH QUAN – CHUYÊN NGHIỆP

Saigon Futures – Thành viên kinh doanh chính thức của Sở Giao dịch
Hàng hóa Việt Nam

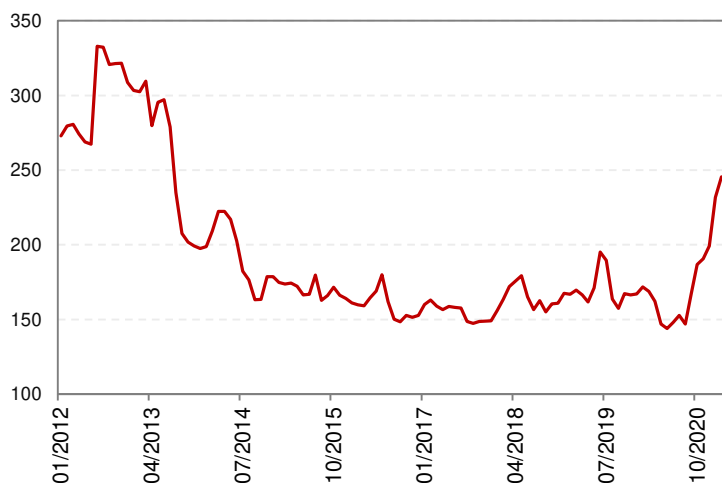
028 6686 0068

www.saigonfutures.com



Diễn biến giá ngô CBOT giao ngay toàn cầu

(Đơn vị: USD/tấn)



Nguồn: St. Louis Fed, SFI Research

Ngắn hạn

Trong ngắn hạn, có hai kịch bản đối với diễn biến giá. Những lo ngại liên quan đến sản lượng ngô thu hoạch ở các nước Nam Mỹ tiếp tục hỗ trợ đà tăng cho giá. Nếu tin tức không quá “bùng nổ”, khả năng thị trường sẽ cần một nhịp điều chỉnh ngắn hạn.

Dài hạn

Trong dài hạn, thị trường ngô vẫn sẽ tiếp tục theo dõi tiến độ thu hoạch ngô tại Argentina và tiến độ trồng vụ ngô thứ hai của Brazil. Thị trường cũng sẽ chờ đợi những số liệu trong báo cáo của USDA trong tháng 3 về vụ ngô niên vụ mới tại Mỹ.

Chi tiết hợp đồng tương lai Ngô CBOT

Hàng hóa giao dịch	Ngô CBOT
Mã hàng hóa	ZCE
Độ lớn hợp đồng	5000 giạ/Lot
Đơn vị yết giá	Cent/giạ
Thời gian giao dịch	Thứ 2 – Thứ 6: Phiên 1: 07:00 – 19:45 Phiên 2: 20:30 – 01:20 (ngày hôm sau)
Bước giá	0.25 cent/giạ
Tháng đáo hạn	Tháng 3, 5, 7, 9, 12
Ngày đăng ký giao nhận	Ngày làm việc thứ 5 trước ngày thông báo đầu tiên
Ngày thông báo đầu tiên	Ngày làm việc cuối cùng của tháng liền trước tháng đáo hạn
Ngày giao dịch cuối cùng	Ngày làm việc trước ngày 15 của tháng đáo hạn
Ký quỹ	21,766,800 VNĐ/Lot
Giới hạn vị thế	Tối thiểu: 1 HĐ Tối đa: 50 HĐ



ĐIỂM NHẤN CHÍNH

CẬP NHẬT BÁO CÁO THÁNG 1/2021

Sau nhận định của báo cáo tháng 1, giá ngô vẫn tiếp tục kịch bản tăng khi tình trạng vụ ngô tại các nước Nam Mỹ vẫn đang kém khả quan trước những ảnh hưởng thời tiết. Động thái từ các Quỹ Quản lý tiền tệ vẫn chưa rõ ràng khi vị thế mua ròng vẫn duy trì ổn định ở mức cao kể từ năm 2011. Gần đây, các đợt phát hiện nhiễm dịch lợn Châu Phi tại Trung Quốc cũng như số liệu thất vọng từ báo cáo WASDE tháng 3 đã khiến thị trường điều chỉnh giảm trong vài phiên nhưng nhìn chung, giá ngô đang có xu hướng đi ngang.

ĐIỂM NHẤN CHÍNH BÁO CÁO THÁNG 3/2021

Kể từ giữa tháng 8/2020, giá ngô đã liên tục tăng mạnh và bứt phá vùng đỉnh cũ 7 năm khi nguồn cung ngô toàn cầu thắt chặt cùng dòng tiền đầu cơ đến từ các Quỹ Quản lý tiền tệ. Với trạng thái mua ròng của các Quỹ đã ở mức cao kỷ lục thứ hai kể từ năm 2011 cùng hai báo cáo quan trọng của Bộ Nông nghiệp Hoa Kỳ vào cuối tháng 3, dự kiến giá ngô sẽ có đợt biến động mạnh vào cuối tháng 3.

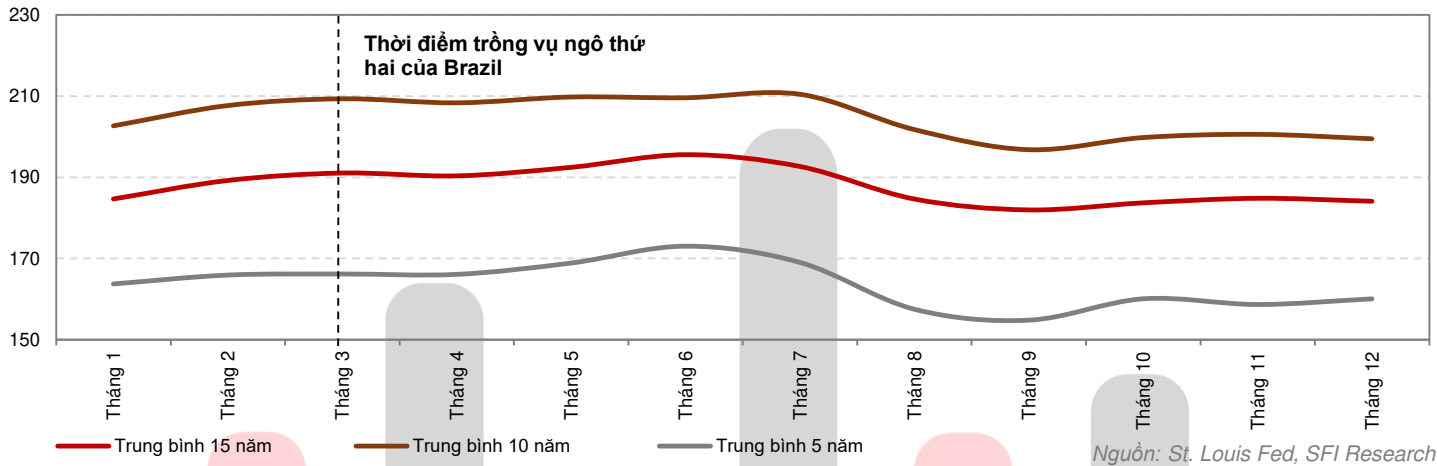




MÙA HÈ – ĐIỂM NHẤN TẬP TRUNG VÀO VỤ MÙA CÁC NƯỚC NAM MỸ

Dựa vào thời gian mùa vụ ở các nước trồng ngô lớn trên thế giới, bước sang mùa hè, nguồn cung ngô toàn cầu tập trung chủ yếu ở các nước Nam Mỹ. Tháng 3 là thời điểm nông dân tại Brazil thu hoạch vụ ngô đầu và tiến hành gieo trồng vụ ngô safrinha – hay còn gọi là vụ ngô thứ hai. Trong khi đó, ngô trên các cánh đồng tại Argentina bước vào giai đoạn sinh trưởng cuối cùng và chuẩn bị thu hoạch. Khi mùa thu hoạch diễn ra, hầu hết các nước sẽ chuyển sang đặt mua ngô Nam Mỹ thay vì tiếp tục mua ngô vụ cũ của Mỹ (ngô niên vụ 2020/21) vì giá ngô cạnh tranh hơn.

Hình 1: Diễn biến giá ngô (Đvt: USD/tấn)



Thế nhưng trong năm nay, vụ ngô ở cả hai nước Nam Mỹ đều bị ảnh hưởng bởi thời tiết cực đoan La Nina. Thời tiết khô hạn khiến nông dân không thể gieo trồng hạt giống. Nắng nóng với nhiệt độ cao hơn bình thường đã làm vụ ngô bị trễ tiến độ trồng từ nửa tháng đến một tháng so với những niên vụ trước. Không chỉ vậy, vụ ngô đầu ở Brazil và vụ ngô ở Argentina cũng đều trải qua giai đoạn sinh trưởng trong thời tiết khắc nghiệt. Hiện tại, vụ ngô đầu tiên chiếm khoảng 20% tổng sản lượng ngô thu hoạch ở Brazil đã gần như thu hoạch xong trong khi thời tiết dự kiến khô hạn trong thời gian tới vẫn sẽ là rủi ro tiềm ẩn với vụ ngô ở Argentina trong những ngày sinh trưởng quan trọng cuối cùng trước khi thu hoạch.

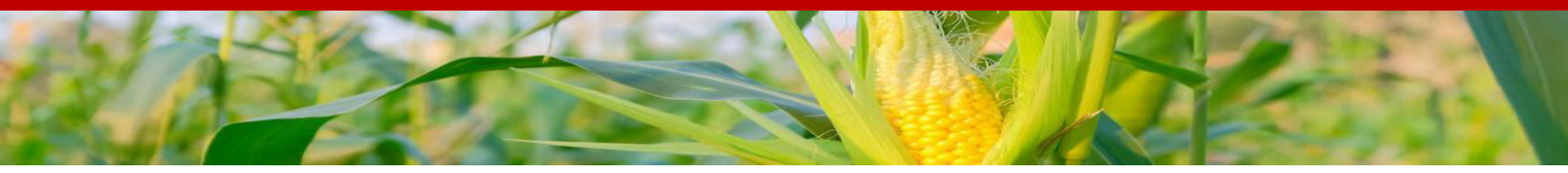
Vụ ngô safrinha chiếm đến 80% sản lượng ngô thu hoạch tại Brazil thường được trồng sau khi vụ đậu tương thu hoạch xong. Thời tiết mưa và ẩm ướt đã làm chậm tiến độ thu hoạch đậu tương, do đó, vụ ngô mùa hè cũng đang bị trễ tiến độ trồng. Dự kiến thời tiết trong giai đoạn tháng 6 sẽ ảnh hưởng trực tiếp đến năng suất cũng như sản lượng ngô thu hoạch vụ thứ hai tại Brazil.

Hình 2: Thời gian mùa vụ ngô của các nước trồng ngô lớn trên thế giới

Quốc gia	Vụ mùa	Tháng 1	Tháng 2	Tháng 3	Tháng 4	Tháng 5	Tháng 6	Tháng 7	Tháng 8	Tháng 9	Tháng 10	Tháng 11	Tháng 12
Argentina													
Brazil	Vụ thứ nhất												
	Vụ thứ hai												
Trung Quốc	Miền Bắc												
	Miền Nam												
Mỹ													

■ Trồng ■ Thu hoạch

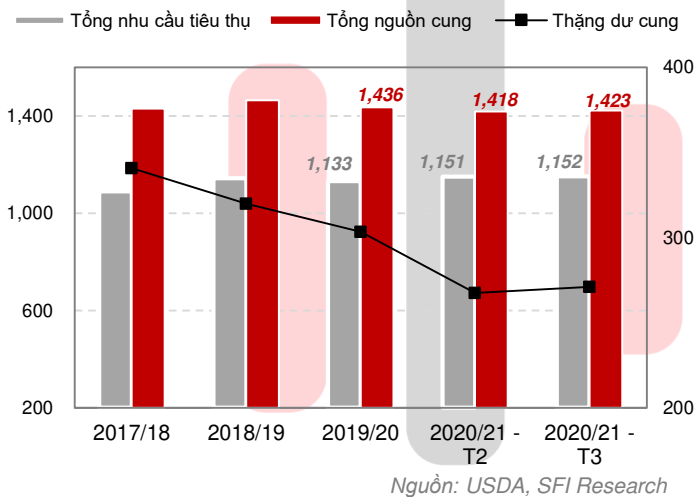
Nguồn: USDA, SFI Research



TỔNG QUAN CUNG CẦU NGŨ TOÀN CẦU – THẶNG DƯ CUNG NGŨ ĐANG GIẢM DẦN

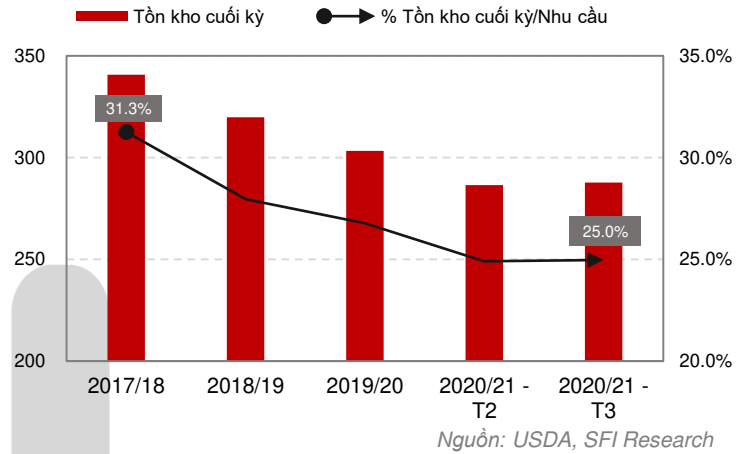
Theo số liệu cập nhật từ báo cáo Ước tính cung cầu sản lượng mùa vụ thế giới – WASDE tháng 3, Bộ Nông nghiệp Hoa Kỳ - USDA đã không điều chỉnh nhiều các số liệu vụ ngô toàn cầu trong niên vụ 2020/21 so với báo cáo WASDE tháng 2. Nhu cầu tiêu thụ ngô toàn cầu đang có xu hướng tăng trong khi tổng nguồn cung ngô (bao gồm sản lượng ngô thu hoạch + tồn kho đầu kỳ) có xu hướng giảm nhẹ. Chênh lệch cung cầu ngày càng thu hẹp khiến thặng dư cung ngô toàn cầu trong 3 niên vụ gần nhất có xu hướng giảm. Hiện mức thặng dư cung ngô toàn cầu ghi nhận khoảng 270 triệu tấn, giảm từ mức 340 triệu tấn trong niên vụ 2017/18.

Hình 3: Tương quan cung cầu sản lượng ngô toàn cầu (Đvt: Triệu tấn)



Trong 4 niên vụ liên tiếp gần đây, nhu cầu tiêu thụ ngô toàn cầu đang có xu hướng tăng trong khi sản lượng ngô thu hoạch lại có xu hướng giảm nhẹ khiến tồn kho ngô toàn cầu trong niên vụ 2020/21 tiếp tục xu hướng giảm. Điều này dẫn đến tỷ lệ tồn kho ngô cuối kỳ trên nhu cầu tiêu thụ giảm xuống mức thấp nhất trong 5 niên vụ trở lại, ở mức 25%, chỉ cung cấp đủ nhu cầu tiêu thụ ngô toàn cầu trong khoảng 90 ngày ở niên vụ tiếp theo.

Hình 4: Tồn kho cuối kỳ/Nhu cầu tiêu thụ ngô toàn cầu (Đvt: Triệu tấn)



USDA giữ nguyên các ước tính về sản lượng ngô thu hoạch của các nước trong báo cáo WASDE tháng 3. Mặc dù sản lượng ngô thu hoạch tại Mỹ trong niên vụ 2020/21 tăng nhẹ so với niên vụ 2019/20 nhưng so với những báo cáo WASDE trước, sản lượng ngô thu hoạch tại Mỹ đã bị điều chỉnh giảm đáng kể do ảnh hưởng thời tiết khô hạn tại thời điểm vụ ngô Mỹ đang trong giai đoạn sinh trưởng quan trọng.

Mặc dù sản lượng vụ ngô đầu dự kiến bị giảm nhẹ do thời tiết khô hạn kéo dài trong giai đoạn phát triển trong khi vụ ngô thứ hai đang bị trễ tiến độ trồng và có khả năng tiếp tục chịu ảnh hưởng thời tiết khô hạn trong giai đoạn tháng 6 sắp tới, USDA vẫn đưa ra ước tính sản lượng ngô thu hoạch tại Brazil tăng so với niên vụ trước. Sản lượng trong niên vụ năm nay tăng nhẹ một phần vì giá ngô tăng cao khuyến khích nông dân mở rộng diện tích trồng ngô trong vụ thứ hai.

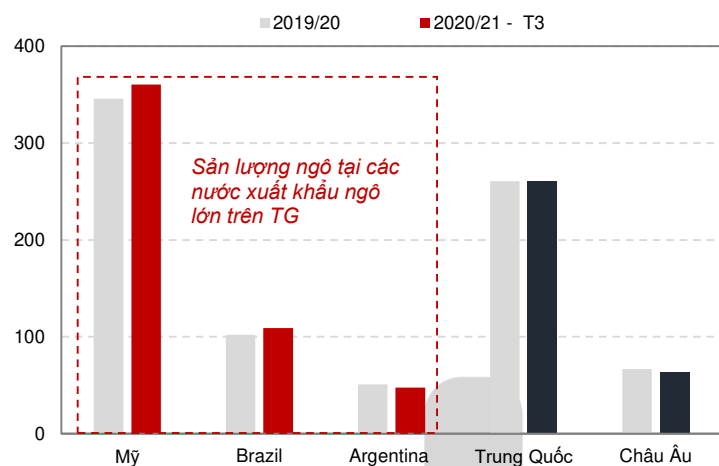
Riêng đối với Argentina, USDA đã chính thức điều chỉnh giảm nhẹ sản lượng ngô thu hoạch khi thời tiết khô hạn kéo dài liên tục từ lúc ngô nảy mầm đến các giai đoạn sinh trưởng khác nhau.

Trung Quốc và các nước trong khu vực Châu Âu cũng có sản lượng ngô thu hoạch tương đối lớn nhưng vì sản lượng ngô



nội địa không đáp ứng đủ nhu cầu tiêu thụ trong nước, các nước vẫn phải nhập khẩu ngô hằng năm. Cụ thể, Trung Quốc và Đức là hai trang trại chăn nuôi lợn lớn nhất thế giới.

Hình 5: Sản lượng ngô của các nước lớn trên thế giới (Đvt: Triệu tấn)



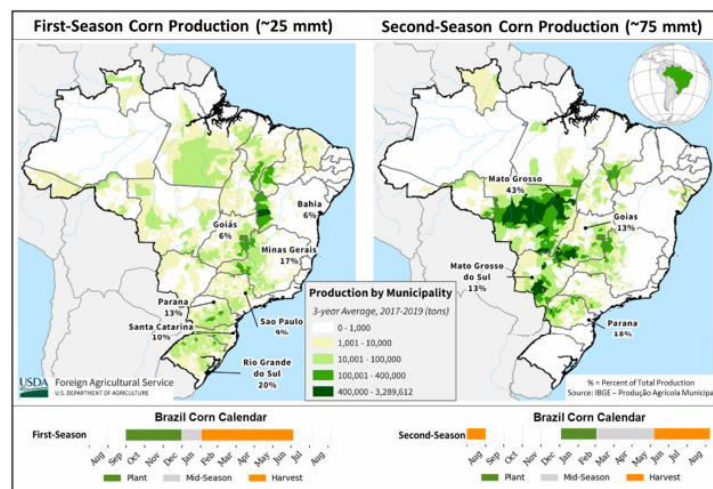
Nguồn: USDA, SFI Research

Lo ngại thời tiết làm gia tăng rủi ro đối với vụ ngô thứ hai thu hoạch tại Brazil

Tính đến thời điểm hiện tại, tiến độ trồng vụ ngô thứ hai của Brazil đang khá chậm khi vụ đậu tương vẫn chưa được thu hoạch xong. Vụ đậu tương bị chậm tiến độ thu hoạch không chỉ bị thời tiết khô hạn làm trễ tiến độ trồng mà còn những cơn mưa dai dẳng gần đây đã làm gián đoạn tiến độ thu hoạch.

Mato Grosso và Parana là hai bang có diện tích trồng ngô vụ thứ hai lớn nhất ở Brazil. Tính đến ngày 5/3/2021, tại bang Mato Grosso, chỉ có khoảng 73% diện tích dự kiến vụ ngô thứ hai được gieo trồng, thấp hơn nhiều so với mức 97% của niên vụ trước và 92% dựa trên tiến độ trồng bình quân trong 5 niên vụ gần nhất. Trong khi đó, tại bang Parana, chỉ có khoảng 28% diện tích vụ ngô thứ hai của Brazil đã được trồng. So với cùng kỳ niên vụ trước, đã có khoảng 61% diện tích trồng ngô dự kiến đã được trồng tại bang Parana.

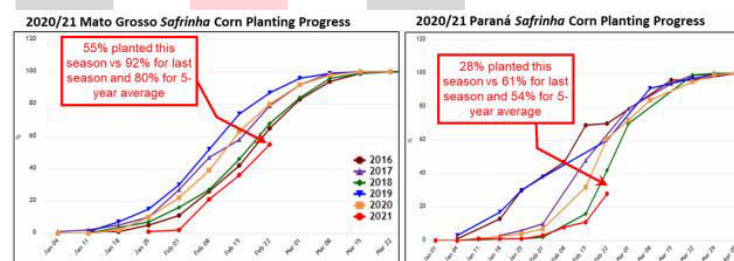
Hình 6: Các khu vực trồng và thời gian trồng hai vụ ngô của Brazil



Nguồn: USDA, SFI Research

Dựa trên tiến độ trồng vụ ngô thứ hai hiện tại ở Brazil, dự kiến phần lớn vụ ngô thứ hai sẽ được trồng ngoài thời tiết lý tưởng. Lo ngại thời tiết tại khu vực Trung Tây Brazil đối với vụ ngô thứ hai tăng cao hơn nếu như lượng mưa không đủ lớn vào giai đoạn tháng 6 – giai đoạn vụ ngô thứ hai tại nước này sinh trưởng và phát triển.

Hình 7: Tiến độ trồng vụ ngô thứ hai của Brazil ở bang Mato Grosso và bang Parana



Nguồn: USDA, SFI Research

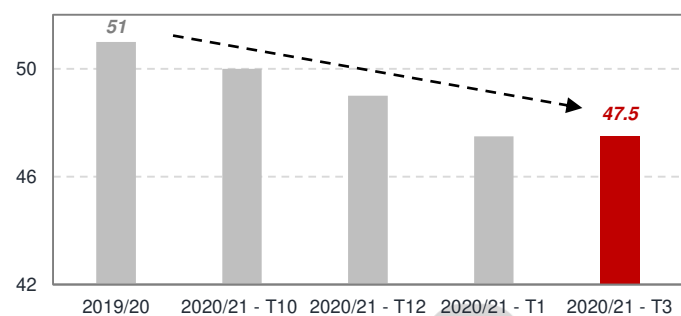
Dự kiến thời tiết khô hạn cũng ảnh hưởng đến sản lượng ngô thu hoạch ở Argentina

Thị trường đang lo ngại năng suất của vụ ngô thu hoạch tại Argentina khi điều kiện thời tiết khô hạn kéo dài từ tháng 9 đến tháng 12/2020 đã ảnh hưởng đến quá trình nảy mầm và phát triển của ngô. Bước sang tháng 1/2021, các cơn mưa



xuất hiện đã giúp cải thiện độ ẩm cũng như điều kiện trồng. Tuy nhiên, qua đến tháng 2, lượng mưa ghi nhận dưới mức bình quân có thể làm giảm năng suất vụ ngô thu hoạch trong năm nay.

Hình 8: Các lần điều chỉnh sản lượng ngô thu hoạch ở Argentina của USDA



Nguồn: USDA, SFI Research

TRUNG QUỐC DẪN ĐẦU NHU CẦU TIÊU THỤ NGŨ TOÀN CẦU

Nhu cầu tiêu thụ ngũ cốc toàn cầu lớn nhất tập trung chủ yếu tại 5 nước. Mục đích sử dụng ngũ cốc cũng có sự phân hóa rõ ràng, trong khi Mỹ và Brazil là hai thị trường sản xuất ethanol lớn nhất thế giới thì Trung Quốc, Châu Âu hay Mexico là những nhóm nước có sản lượng đàn lợn chăn nuôi lớn trên thế giới.

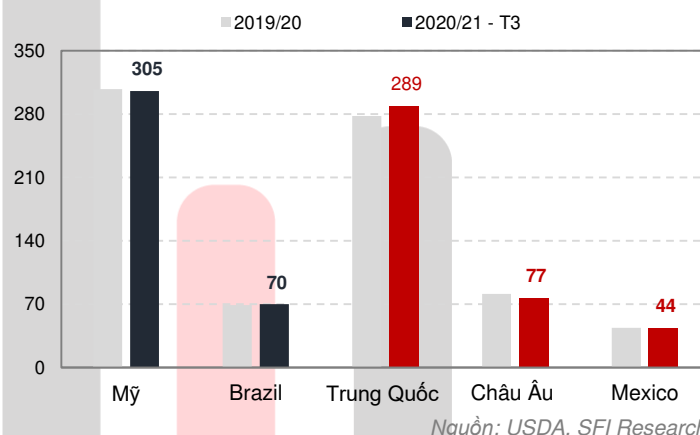
Dựa trên ước tính mới nhất từ USDA, nhu cầu tiêu thụ ngũ cốc của Mỹ giảm nhẹ khi các lệnh hạn chế đi lại trong bối cảnh đại dịch Covid-19 bùng phát đã ảnh hưởng trực tiếp đến nhu cầu tiêu thụ ethanol. Trong khi đó, nhu cầu tiêu thụ ngũ cốc tại Brazil hầu như chỉ tăng nhẹ so với niên vụ trước.

Tại Trung Quốc, nhu cầu tiêu thụ ngũ cốc trong niên vụ 2020/21 ước tính tăng 4% so với niên vụ trước, từ mức 278 triệu tấn trong niên vụ 2019/20 tăng lên mức 289 triệu tấn theo ước tính gần nhất từ báo cáo WASDE tháng 3. Dịch tả lợn Châu Phi bùng phát tại Trung Quốc từ cuối năm 2018 đã tiêu hủy đáng kể sản lượng đàn lợn chăn nuôi tại Trung Quốc. Đàn lợn bị tiêu hủy trong khi nhu cầu tiêu thụ thịt tại quốc gia đông dân nhất thế giới tăng đã làm giá thịt lợn tăng vọt. Sau khi kiểm soát được dịch lợn, Trung Quốc đã nhanh chóng đẩy

mạnh tái đàn lợn trong nước, cụ thể, kể từ năm 2020, Trung Quốc đã tạo mọi điều kiện để khuyến khích các trang trại lợn tăng quy mô đàn lợn sản xuất.

Bên cạnh Trung Quốc, các nước Châu Âu và Mexico cũng là hai thị trường tiêu thụ ngũ cốc lớn trên thế giới. Tuy nhiên, chứng kiến cảnh giá ngũ cốc toàn cầu tăng cao kể từ năm 2020, một số cơ sở chăn nuôi đã có xu hướng chuyển sang sử dụng các loại ngũ cốc thay thế để đáp ứng nhu cầu tiêu thụ thức ăn chăn nuôi trong nước, do đó, nhu cầu tiêu thụ ngũ cốc tại hai nước này giảm nhẹ.

Hình 9: Nhu cầu tiêu thụ ngũ cốc tại một số nước lớn trên thế giới (Đvt: Triệu tấn)



Nguồn: USDA, SFI Research

Giá dầu thô tăng cao có đủ mang lại triển vọng tươi sáng hơn cho ngành ethanol Mỹ

Theo dữ liệu mới nhất, cập nhật ngày 5/3/2021, sản lượng ethanol tại Mỹ đang tăng dần sau đợt lạnh thất thường diễn ra ở bang Texas, Mỹ vào giữa tháng 2. Sản lượng ethanol tại Mỹ đang trên đà tiến gần đến mốc 1,000 thùng/ngày – mức sản lượng ở thời điểm trước khi đại dịch Covid-19 bùng phát trong bối cảnh tiến trình triển khai vắc xin đang được đẩy mạnh.

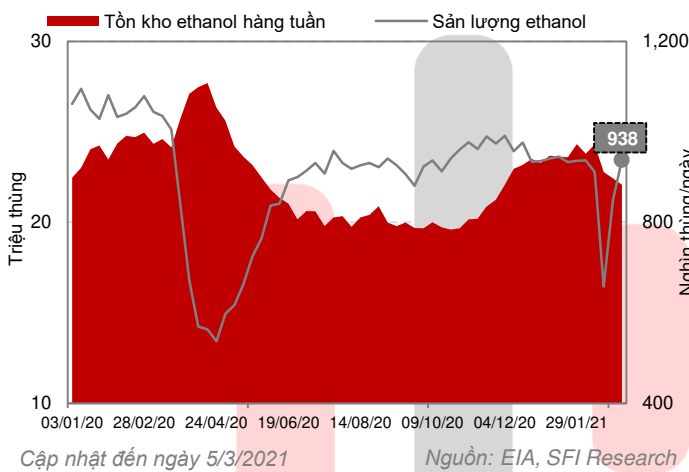
Tiếp nối tin vui từ gần cuối tháng 1 khi “ông lớn” nông nghiệp ADM cho biết Trung Quốc đã ký kết mua khoảng 120 triệu gallon ethanol trong nửa đầu năm 2021, thị trường vừa nhận được những thông tin mới nhất khi 3 tàu chở ethanol Mỹ đang



trên đường đến Trung Quốc. Trên thị trường, Trung Quốc vốn không là nước tiêu thụ ethanol lớn nhưng vì vụ ngô mất mùa, nước này đã không đủ ngô để sản xuất ethanol, phục vụ cho chương trình nhiên liệu sinh học trong nước, do đó, việc nhập khẩu ethanol là một điều đương nhiên. (Ethanol là một thành phần để sản xuất xăng sinh học).

Giá dầu thô WTI đang duy trì ở mức cao với trên 60 USD/thùng sau khi OPEC+ quyết định không tăng sản lượng dầu khai thác vào tháng 4/2021. Giá dầu thô tăng cao mang đến triển vọng tích cực hơn đối với ngành ethanol sau nhiều tháng âm hưởng từ ảnh hưởng từ đại dịch Covid-19.

Hình 10: Sản lượng và tồn kho ethanol hàng tuần tại Mỹ



Kế hoạch tái đàn lợn của Trung Quốc thúc đẩy nhu cầu tiêu thụ thức ăn chăn nuôi từ ngô

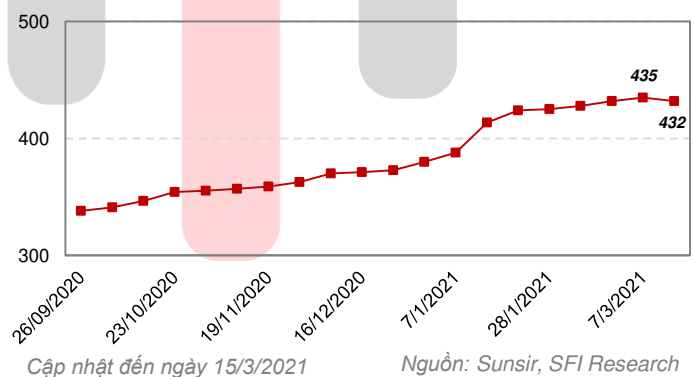
Trong bối cảnh giá ngô nội địa liên tục tăng cao do đợt lũ lụt tới vào thời điểm tháng 9/2020 – thời điểm trước khi vụ ngô của nước này thu hoạch làm vụ ngô bị mất mùa, biên lợi nhuận của các cơ sở sản xuất thức ăn chăn nuôi tại Trung Quốc bắt đầu trượt dốc. Do đó, tăng nhập khẩu ngô là một lựa chọn thay thế. Tổng sản lượng ngô nhập khẩu của Trung Quốc tăng sẽ là nhiên liệu bùng nổ đối với thương mại ngô toàn cầu.

Trong cuộc họp chính sách đầu năm 2021, Bộ Nông nghiệp Trung Quốc cũng đã đề cao mục tiêu đảm bảo an ninh lương

thực trong nước. Trung Quốc lên kế hoạch mở rộng diện tích trồng ngô trong những năm tới. Ngoài ra, Trung Quốc cũng đã phê duyệt sử dụng giống ngô biến đổi gen – GMO và giống ngô chống côn trùng trong những mùa vụ tiếp theo để đảm bảo sản lượng ngô thu hoạch tăng trong những niên vụ tiếp theo. Việc Trung Quốc phê duyệt trồng giống ngô biến đổi gen được coi là một tiền lệ chưa từng có tại nước này. Trong giai đoạn chiến tranh thương mại với Mỹ, Trung Quốc đã liên tục viện cớ không sử dụng giống ngô biến đổi gen để tránh việc nhập khẩu ngô từ Mỹ.

Tuy nhiên, thời gian gần đây, tại Trung Quốc lại bắt đầu ghi nhận các trường hợp nhiễm dịch lợn Châu Phi tại tỉnh Tứ Xuyên và Hồ Bắc. Hai tỉnh này dẫn đầu về sản lượng đàn lợn chăn nuôi tại Trung Quốc. Giả sử như tình hình dịch lợn Châu Phi không được kiểm soát chặt chẽ, kịch bản tiếp theo cho đàn lợn tại Trung Quốc có thể giống như viễn cảnh cuối năm 2018. Dĩ nhiên điều này sẽ làm gián đoạn nhu cầu tiêu thụ ngô tại Trung Quốc. Ngay lập tức, giá ngô nội địa tại Trung Quốc có dấu hiệu giảm lần đầu tiên sau 3 tháng liên tiếp tăng cao.

Hình 11: Giá ngô nội địa tại Trung Quốc (Đvt: USD/tấn)



THƯƠNG MẠI NGŨ TOÀN CẦU

Nhu cầu mua ngô từ phía Trung Quốc tiếp tục là điểm nhấn đối với thương mại ngô toàn cầu. Trong 3 tháng đầu năm 2021, tình hình thương mại toàn cầu bị gián đoạn khi một số nước Châu Á nghỉ lễ vào dịp Tết Nguyên Đán 2021. Đa phần

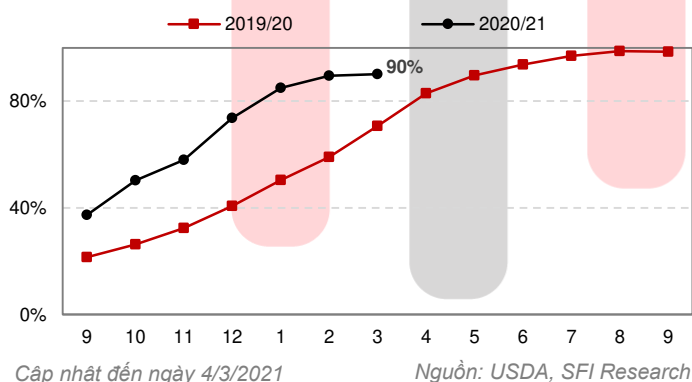


các cảng xuất khẩu cũng như các cơ sở nghiền đậu tương tại Trung Quốc đã nghỉ kỳ nghỉ dài hạn làm hoạt động mua ngô ở Trung Quốc thưa dần.

Tổng cam kết thương nhân của Mỹ đã đạt 90% số liệu ước tính từ USDA

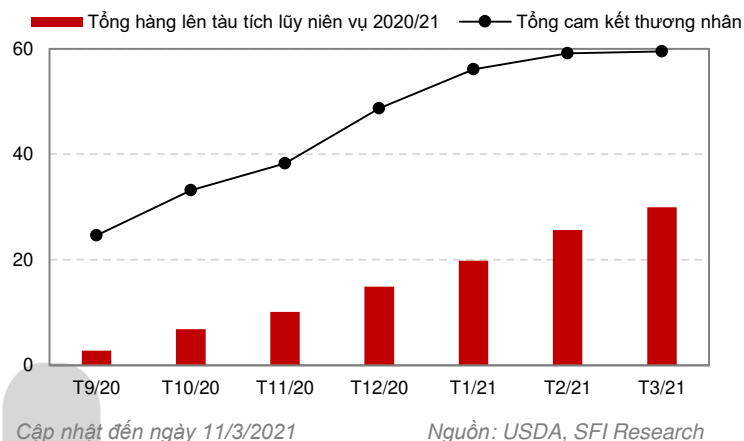
Bước sang tháng 3/2021, USDA hầu như không ghi nhận doanh số bán ngô Mỹ lớn theo ngày sang các nước khác, kể cả Trung Quốc. Tuy nhiên, dựa trên số liệu từ Báo cáo Doanh số xuất khẩu từ USDA, kể từ đầu niên vụ 2020/21 (Bắt đầu từ tháng 9/2020), các nhà xuất khẩu của Mỹ đã ghi nhận bán tổng cộng hơn 59 triệu tấn ngô. Trong khi đó, USDA đưa ra ước tính sản lượng ngô Mỹ dự kiến sẽ xuất khẩu trong niên vụ 2020/21 đạt 66 triệu tấn. Như vậy, chỉ còn 6 tháng nữa sẽ kết thúc niên vụ 2020/21 nhưng tổng cam kết thương nhân đã đạt khoảng 90% so với con số xuất khẩu dự kiến từ USDA.

Hình 12: Tổng số cam kết thương nhân đối với ngô Mỹ kể từ đầu niên vụ 2020/21



Theo số liệu từ Báo cáo Thanh tra xuất khẩu từ USDA (Số liệu cập nhật đến 11/3/2021), mặc dù tổng số cam kết thương nhân đối với ngô Mỹ đạt khoảng 59 triệu tấn nhưng sản lượng ngô đã xuất đi sang các nước khác chỉ gần 30 triệu tấn. Điều này cho thấy, để đạt được sản lượng ngô xuất khẩu theo cam kết bán hàng, trung bình mỗi tuần cần khoảng hơn 1 triệu tấn ngô được bốc lên tàu xuất sang các nước khác trước khi bắt đầu niên vụ mới tại Mỹ (Niên vụ mới sẽ bắt đầu từ tháng 9/2021).

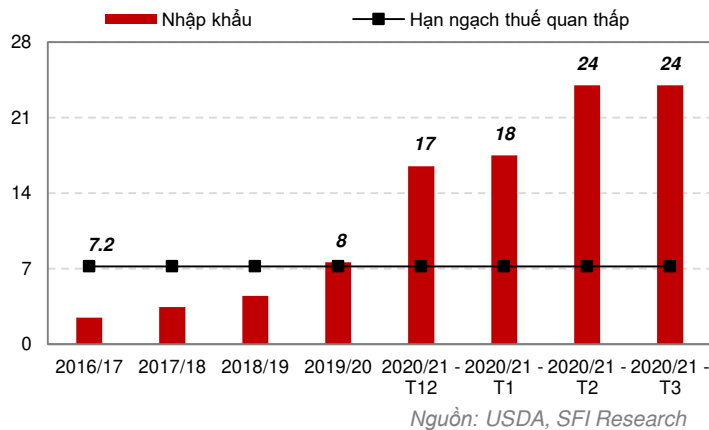
Hình 13: Sản lượng ngô Mỹ thực xuất đi kể từ đầu niên vụ 2020/21



USDA giữ nguyên sản lượng ngô nhập khẩu của Trung Quốc niên vụ 2020/21

Kể từ khi giá ngô nội địa tăng cao khi nhu cầu tiêu thụ thức ăn chăn nuôi cho việc tái đàn lợn trong nước diễn ra mạnh, Trung Quốc đã thực hiện mở bán ngô từ kho dự trữ quốc gia. Điều này làm Trung Quốc phải tăng nhập khẩu ngô trong niên vụ năm nay. Kể từ tháng 12/2020, qua các báo cáo WASDE hàng tháng, USDA đã liên tục nâng mức dự báo ngô nhập khẩu của Trung Quốc mặc dù hạn ngạch nhập khẩu ngô với thuế suất thấp tại Trung Quốc chỉ ở mức 7.2 triệu tấn. Cụ thể, từ tháng 12/2020, sản lượng ngô nhập khẩu của Trung Quốc dự kiến chỉ ở mức 8 triệu tấn nhưng đến tháng 2/2021, USDA đã chính thức điều chỉnh sản lượng ngô nhập khẩu lên mức 24 triệu tấn. Dựa trên lần cập nhật mới nhất của USDA trong báo cáo WASDE tháng 3, sản lượng ngô nhập khẩu giữ nguyên ở mức 24 triệu tấn. Trong giai đoạn cuối năm 2020, Trung Quốc chủ yếu mua ngô từ Mỹ và Ukraine. Bước sang tháng tới, Trung Quốc có thể sẽ chuyển hướng sang mua ngô của các nước Nam Mỹ khi vụ ngô đến giai đoạn thu hoạch. Tuy nhiên, với tình hình vụ ngô tại Argentina đang bị ảnh hưởng bởi thời tiết khô hạn và vụ ngô thứ hai tại Brazil đang bị trễ tiến độ trồng, có khả năng Trung Quốc phải cân nhắc tiếp tục mua ngô Mỹ.

Hình 14: Hạn ngạch nhập khẩu thuế quan thấp của Trung Quốc
(Đvt: Triệu tấn)



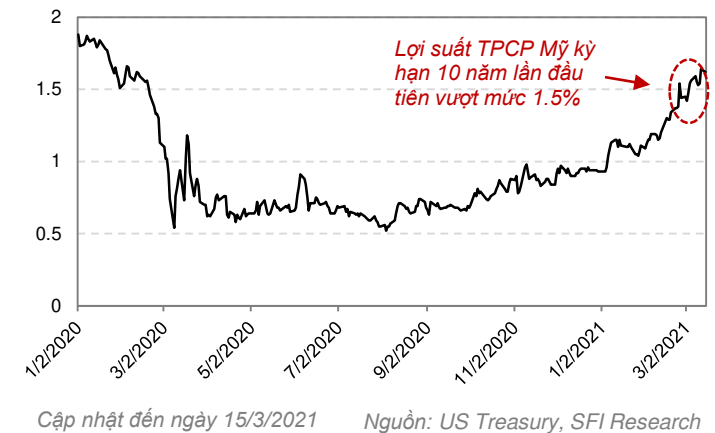
CÁC YẾU TỐ KHÁC

Lợi suất Trái phiếu Chính phủ Mỹ kỳ hạn 10 năm bất ngờ tăng vọt kéo theo đà tăng của đồng USD

Bước sang đầu tháng 3/2021, thị trường bắt đầu quan tâm đặc biệt đến lợi suất TPCP Mỹ kỳ hạn 10 năm khi lợi suất trái phiếu đã có đà tăng nhảy vọt lên mức cao nhất trong 1 năm kể từ tháng 3/2020.

Nhìn lại năm 2020, có thể thấy, vào thời điểm đại dịch Covid-19 bùng phát trên toàn cầu, các lệnh giãn cách xã hội bắt đầu được áp dụng khiến phần lớn hoạt động kinh doanh bị ảnh hưởng. Các hoạt động kinh doanh ngoài đời thực bị gián đoạn vô tình gây ra vấn đề thiếu thanh khoản trong hệ thống tài chính ngân hàng. Để ứng phó với suy thoái kinh tế do đại dịch, các chính sách tiền tệ và chính sách tài khóa nhanh chóng được thực hiện, trong đó, Fed cam kết giữ lãi suất ở mức thấp và duy trì lạm phát bình quân ở mức 2% để hỗ trợ kinh tế đến khi thị trường lao động quay trở lại toàn dụng. Lợi suất TPCP Mỹ là một thước đo lãi suất trên thị trường liên ngân hàng cũng vì thế mà được duy trì ở mức thấp trong suốt năm 2020.

Hình 15: Lợi suất Trái phiếu Chính phủ Mỹ kỳ hạn 10 năm



Bước sang năm 2021, những tín hiệu lạc quan về tiến trình triển khai vắc xin Covid-19 cũng như gói viện trợ kinh tế Mỹ đem lại triển vọng tích cực cho nền kinh tế toàn cầu. Ngay sau khi Joe Biden nhận chức Tổng thống thứ 46 của Mỹ, ông đã đề xuất lên Quốc hội gói viện trợ kinh tế trị giá 1.9 nghìn tỷ USD. lưỡng viện Mỹ đều đã thông qua dự luật viện trợ kinh tế và Tổng thống Joe Biden đã chính thức đặt bút ký vào dự luật. Đồng USD khả năng cao sẽ phụ thuộc vào tình hình triển khai dự luật cũng như những diễn biến mới nhất từ lợi suất TPCP Mỹ.

Đồng USD là đồng tiền thanh toán trên toàn cầu. Đồng USD giảm sẽ giúp các mặt hàng nông sản Mỹ cạnh tranh hơn so với các nước khác, làm tăng nhu cầu mua nông sản Mỹ, hỗ trợ tăng đối với giá ngô.

Vị thế mua ròng của các Quỹ Managed Money duy trì ở mức cao có thể là nhân tố tiềm ẩn cho cú sập bất ngờ của thị trường ngô

Dòng tiền đầu cơ từ các Quỹ Managed Money trên thị trường là một trong những yếu tố hỗ trợ đáng kể cho đà tăng của giá ngô kể từ tháng 8/2020.

Trong bối cảnh đại dịch Covid-19 bùng phát, dòng tiền từ các gói chính sách tài khóa liên tục được bơm vào nền kinh tế để tránh suy thoái diễn ra. Phải công nhận các gói chính sách tài khóa được thực hiện kịp thời đã tránh để nền kinh tế toàn



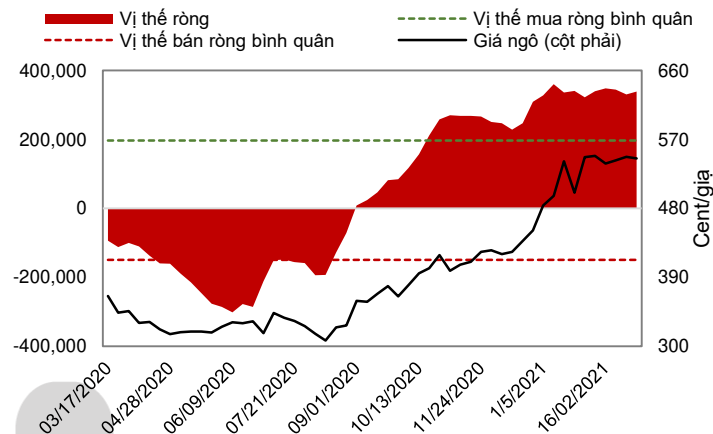
cầu có những vết sẹo quá lớn thế nhưng cũng vô tình đã tiếp thêm dòng tiền cho các Quỹ đầu cơ hàng hóa, trong đó có các Managed Money – Quỹ Quản lý tiền tệ. Với nguồn vốn lớn, mỗi hành động của các Quỹ đều có sức ảnh hưởng không nhỏ đối với diễn biến giá ngô.

Cùng nhìn lại dữ liệu quá khứ, tính đến thời điểm trước tháng 8/2020, trạng thái của các Quỹ Quản lý tiền tệ đối với HĐTL Ngô đều ghi nhận ở mức bán ròng. Bước sang tháng 8/2020, vào thời điểm tình hình thời tiết cực đoan La Nina bắt đầu ảnh hưởng lên vụ ngô tại Mỹ sau đó là vụ ngô của Trung Quốc vào tháng 9/2020, các Quỹ đã không ngừng mua thêm các HĐTL Ngô, trạng thái bán ròng dần chuyển sang mua ròng. Trạng thái mua ròng liên tục tăng sau đó, vượt mức mua ròng bình quân tích lũy kể từ đầu năm 2019 (*Đường màu xanh trên Hình 16*) và hiện giờ đạt 338,982 hợp đồng - mức cao thứ hai từng ghi nhận kể từ năm 2011.

Điều này cho thấy các Quỹ đặt cược vào đà tăng của giá ngô trong bối cảnh nguồn cung ngô toàn cầu thắt chặt đồng thời nhu cầu tăng mạnh từ Trung Quốc – trang trại đàn lợn lớn nhất thế giới. Trong vài tuần gần đây, trạng thái mua ròng không có xu hướng rõ ràng, có vẻ như các Quỹ đang chờ đợi những số liệu cụ thể hơn trong hai báo cáo quan trọng đến từ USDA là *Báo cáo Ước tính diện tích cây trồng* của Mỹ và *Báo cáo Tồn kho nông sản Mỹ quý 1/2021* để điều chỉnh trạng thái mua ròng lớn đang nắm giữ.

Vì số liệu thống kê bị trễ vài ngày nên những thống kê từ *Báo cáo COT* chưa thể cung cấp rõ động thái của các Quỹ. Thế nhưng thông qua báo cáo, có thể thấy được trạng thái mua ròng của các Quỹ đang ở mức cực lớn. Liệu số liệu từ các báo cáo vào cuối tháng 3 sẽ khiến các Quỹ tiếp tục gia tăng vị thế mua hay đây sẽ là cơ hội để các Quỹ bán tháo trên diện rộng nhằm tắt toán vị thế hiện tại. Đây sẽ là câu hỏi lớn cho thị trường trong thời gian tới.

Hình 16: Trạng thái của các Quỹ Managed Money đối với HĐTL Ngô



Cập nhật đến ngày 09/03/2021

Nguồn: CFTC, SFI Research

KẾT LUẬN

Triển vọng: Năng suất của vụ ngô thứ hai tại Brazil có thể gặp trở ngại trước thời tiết nắng nóng vào tháng 6 khi phần lớn ngô vụ mùa hè đã bị trồng ngoài thời gian lý tưởng. Đồng thời, khi tiến trình triển khai vắc xin Covid-19 đang được đẩy mạnh, nhu cầu tiêu thụ nhiên liệu tăng lên cũng sẽ hỗ trợ đến triển vọng ethanol vốn đã bị gián đoạn nặng trước những ảnh hưởng từ đại dịch Covid-19. Hai yếu tố trên dự kiến sẽ tiếp tục hỗ trợ đến thị trường ngô trong ngắn và trung hạn. Bước sang tháng 4, vụ ngô mới – niên vụ 2021/22 của Mỹ sẽ bắt đầu được gieo trồng. Những “manh mối” liên quan đến diện tích trồng trong *Báo cáo Ước tính diện tích cây trồng* của USDA vào cuối tháng 3 dự kiến sẽ cung cấp thêm xu hướng đối với diễn biến giá ngô trong thời gian tới.

Rủi ro: Dòng tiền đầu cơ từ các Quỹ Quản lý tiền tệ đã là yếu tố hỗ trợ đáng kể đối với diễn biến giá ngô kể từ tháng 8/2020. Tuy nhiên, khi giá ngô đang dao động ở vùng đỉnh cũ 7 năm, vị thế mua ròng cực lớn của các Quỹ lại là rủi ro tiềm ẩn cho cú sập bất ngờ của thị trường trước các báo cáo quan trọng sắp tới vào cuối tháng 3.

LIÊN HỆ SAIGON FUTURES

✉ Email: dvkh@saigonfutures.com

☎ Hotline: 028 6686 0068

🌐 Website: saigonfutures.com

📱 Fanpage: Saigon Futures Inc.

NGƯỜI THỰC HIỆN

Huỳnh Trần Gia Hân_Chuyên viên phân tích

Email: han.huynh@saigonfutures.com

Nguyễn Duy Khánh_Chuyên viên phân tích

Email: khanh.nguyen@saigonfutures.com

MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

Báo cáo này chỉ nhằm cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như nhà đầu tư cá nhân và không hàm ý đưa ra bất kỳ lời khuyên chào mua/bán nào. Các quan điểm và nhận định được trình bày trong báo cáo không tính đến sự khác biệt về mục tiêu và chiến lược cụ thể của từng nhà đầu tư. Chúng tôi không chịu trách nhiệm bất kỳ thiệt hại nào phát sinh liên quan đến việc sử dụng thông tin của báo cáo này dưới mọi hình thức. Thông tin sử dụng trong báo cáo này được Saigon Futures thu thập từ nguồn tin cậy vào thời điểm công bố.

Báo cáo này là tài sản và được giữ bản quyền bởi Saigon Futures. Không được phép sao chép, phát hành cũng như tái phân phối báo cáo vì bất kỳ mục đích gì nếu không có văn bản chấp thuận của Saigon Futures. Vui lòng ghi rõ nguồn khi trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.