

BẢN TIN THỊ TRƯỜNG

baovietfund.com.vn

Số 2 - 2009



Công ty quản lý quỹ Bảo Việt - BVF



BẢN TIN THỊ TRƯỜNG

Kinh tế thế giới tháng 2/2009

DIỄN BIẾN TTCK MỸ

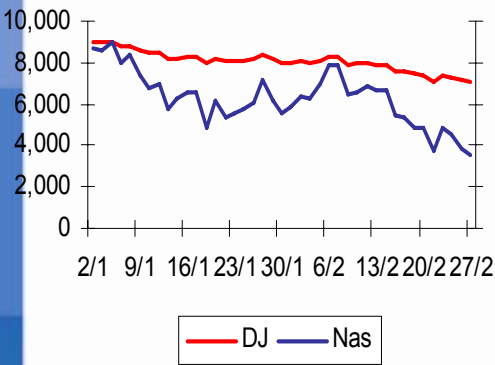
Kinh tế thế giới thời gian vừa qua tiếp tục đón nhận một loạt các luồng thông tin xấu liên quan tới tình hình kinh tế vĩ mô của các quốc gia lớn trên thế giới. Các thông tin liên quan tới

GDP của Mỹ, Nhật Bản, các nước Châu Âu càng khiến cho tâm lý của người dân trở nên bi quan. GDP quý IV/2008 của Mỹ tiếp tục giảm 6,2% so với cùng kỳ năm ngoái (*con số thấp nhất trong vòng 26 năm trở lại đây*), thấp hơn bất kỳ dự báo về GDP nào được đưa ra trước đó. Nguyên nhân chính của tình trạng này chính là việc chỉ số tiêu dùng tại Mỹ trong quý IV đã giảm 4,3%, người dân tiến hành cắt giảm chi tiêu do tỷ lệ thất nghiệp cao trong khi các doanh nghiệp liên tục giảm lượng hàng dự trữ và tồn kho (*tiếp tục giảm thêm 20 tỷ USD trong quý IV*) để bù đắp cho mức sụt giảm doanh thu qua các tháng. Công bố GDP của Nhật Bản cũng không có gì sáng sủa

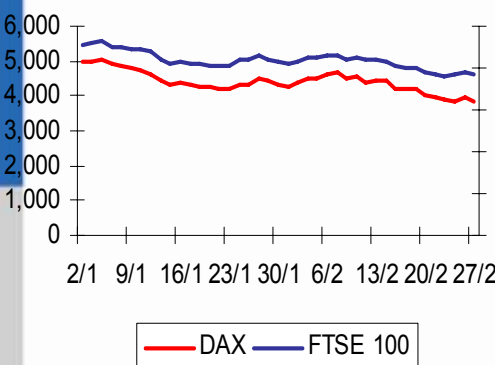
hơn khi GDP quý IV của nước này giảm 3,3% so với cùng kỳ năm ngoái, đưa tốc độ phát triển bình quân về mức tương đương với năm 1970, dấu hiệu xấu của nền kinh tế đã khiến đồng Yên mất giá so với USD sau 1 thời gian dài tăng giá. Bên cạnh đó, thị trường các nước Đông Âu đặc biệt xấu đi khiến chính phủ một số nước phải tiến hành kêu gọi các biện pháp hỗ trợ từ các nước Châu Âu.

Diễn biến xấu của kinh tế vĩ mô đã có tác động trực tiếp tới thị trường chứng khoán các nước khiến chỉ số chứng khoán trên các thị trường Mỹ, Châu Âu, Châu Á đều lao dốc. Lần đầu tiên từ năm 1997, chỉ số DowJones rơi xuống dưới ngưỡng 7.000 điểm và cũng lần đầu tiên kể từ năm 2006, chỉ số S&P giảm xuống dưới mức 700 điểm. Thị trường chứng khoán tại các nước Châu Á, Châu Âu đều giảm điểm so với đầu tháng (*chỉ số FTSE giảm 6,06%, chỉ số HangSeng giảm 0,39%, chỉ số Nikkei 225 giảm 3,87%*).

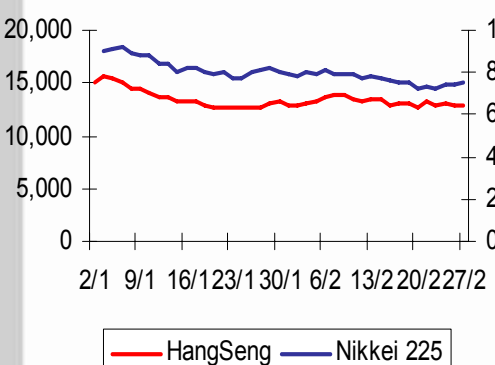
Theo báo cáo gần đây nhất của EFPR dòng vốn đầu tư chảy ra khỏi TTCK ở các nước mới nổi tại khu vực Châu Á đang liên tục tăng cao thể hiện ở việc dòng vốn đầu tư ròng hàng tháng luôn ở mức âm (*tháng 2/2009, dòng vốn chảy ra khỏi các nước Châu Á trừ Nhật Bản đã đạt con số 504,2 triệu USD*). Đây được coi là dấu hiệu không tốt đối với TTCK.



DIỄN BIẾN TTCK CHÂU ÂU

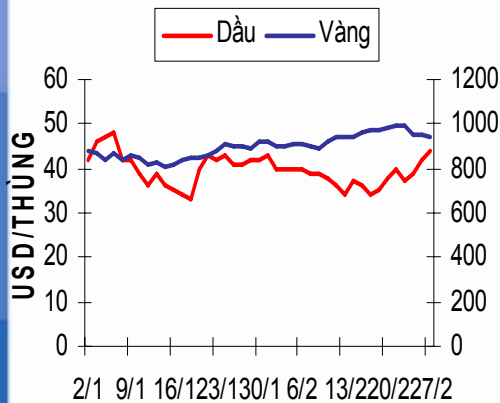


DIỄN BIẾN TTCK CHÂU Á

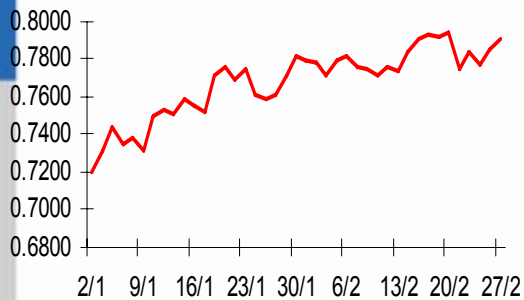


Nguồn: Reuters - BVF

BẢN TIN THỊ TRƯỜNG



USD/EURO



Giá dầu trên thế giới trong tháng 2 đã tăng ~3% so với cuối tháng 1/2009, đưa mức giá cuối tháng lên xấp xỉ 41USD/thùng và vẫn tiếp tục diễn biến theo xu hướng tăng lên do dự báo OPEC sẽ tiếp tục cắt giảm sản lượng sau cuộc họp vào ngày 15/03/2009. Giá dầu liên tục giữ ở quanh mức 30-40USD/thùng đã khiến nguồn thu của các nước xuất khẩu dầu gặp ảnh hưởng lớn so với năm 2008 (*chủ yếu là Nga, Đông Âu, Nam Á...*).

Thông tin từ các thị trường khác như chứng khoán, tiền gửi, trái phiếu không mấy khả quan khiến các nhà đầu tư trên thị trường xoay sang đầu tư vào USD và hy vọng Mỹ, quốc gia đã đưa ra nhiều giải pháp được coi là nặng tay nhất trên thế giới có khả năng hồi phục sớm. Điều này đã khiến USD liên tục lên giá so với một số đồng tiền khác trên thế giới như Yên Nhật, Euro... Trong tháng 2, USD 1,45 % so với Euro.

Nhận định thị trường thế giới

Theo nhận định của nhiều tổ chức lớn trên thế giới, tình hình kinh tế vĩ mô thế giới quý I/2009 dự kiến không có nhiều thông tin khả quan, theo đó, GDP của Mỹ và nhiều quốc gia khác trên thế giới đều dự kiến tiếp tục giảm (*theo dự báo của Moody, GDP quý I/2009 của Mỹ dự kiến sẽ giảm 5% yoy trước khi có khả năng phục hồi nhẹ vào quý II/2009*). Bên cạnh đó, tháng 3 cũng là thời điểm chính phủ các nước tiếp tục đưa ra các biện pháp, gói giải pháp cứu trợ thị trường, chính vì vậy, sẽ mất ít nhất 3-6 tháng tới các biện pháp này mới thực sự có tác động ngược trở lại thị trường và cũng tùy vào khả năng hấp thu cũng như bối cảnh kinh tế của từng quốc gia mà hiệu quả của các biện pháp (*gói giải pháp*) này là khác nhau. Vẫn chưa có cơ sở để khẳng định khả năng hồi phục của kinh tế thế giới trong ngắn hạn.



Kinh tế vĩ mô Việt Nam tháng 2/2009

Tình hình kinh tế vĩ mô tháng 2 báo hiệu một số dấu hiệu khả quan hơn tháng 1/2009, tuy nhiên việc đánh giá khả quan hơn cũng chỉ mang tính tương đối do đặc điểm tháng 1/2009 năm nay trùng với thời điểm Tết Âm lịch, vốn một phần tác động tới thị trường khiến các chỉ số xuất nhập khẩu, sản xuất công nghiệp đều giảm trong khi Tết Âm lịch năm 2008 lại rơi vào tháng 2.

Thông tin nổi bật trong tháng 2/2009 chính là việc Chính phủ tích cực giải ngân gói giải pháp trị giá 1 tỷ USD bằng biện pháp bù lãi suất (mức bù 4%) cho các doanh nghiệp đi vay với sự tham gia của 85 ngân hàng, tổng số vốn hỗ trợ lãi suất cho vay đã lên tới 80.000 tỷ đồng và đa phần tập trung vào cá khoản vốn ngắn hạn, giải quyết bài toán nguồn vốn cho các doanh nghiệp giúp các doanh nghiệp phục hồi sản xuất trong thời gian tới.

Nguồn vốn này dự kiến sẽ tác động trực tiếp trở lại nền kinh tế trong năm 2009, có thể do vậy mà ghi nhận trong tháng 2 **giá trị sản xuất công nghiệp (GTSXCN)** cả nước đạt hơn 58,2 nghìn tỷ đồng, tăng 21,6% so với tháng 1, tăng gần 15% so với cùng kỳ năm 2008. Trong đó, khu vực kinh tế nhà nước tăng 10,7%, khu vực ngoài quốc doanh tăng 17,3% và khu vực có vốn đầu tư nước ngoài tăng 15,4%.

Nếu tính chung cả 2 tháng đầu năm, GTSXCN đạt 106,1 nghìn tỷ đồng, tăng 2,5% so với cùng kỳ. Trong đó, GTSXCN tại các DN nhà nước giảm 4,4%; khu vực ngoài quốc doanh cũng tăng rất chậm (khoảng 6,6%) và khu vực có vốn đầu tư nước ngoài tăng 3,3%. Nguyên nhân chủ yếu dẫn đến công nghiệp tăng trưởng thấp trong 2 tháng đầu năm là do nhu cầu tiêu dùng thị trường trong nước giảm (tổng mức bán lẻ hàng hóa và dịch vụ trong tháng 2 giảm 10% so với tháng 1/2009, đạt 85.761 tỷ VNĐ) trong khi thị trường xuất khẩu gặp nhiều khó khăn, vì vậy phía nhà sản xuất cũng không có động lực để tăng cung.

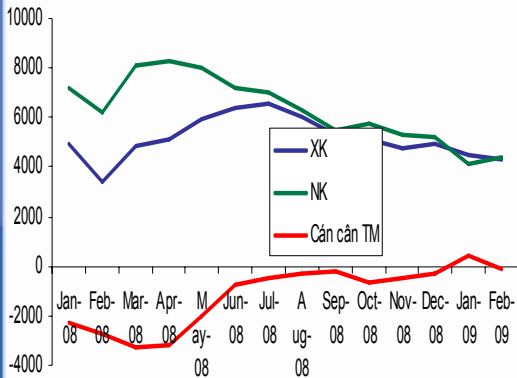
Nguồn: Reuters – BVF

Xu hướng giảm trong tiêu dùng nội địa và nước ngoài được

BẢN TIN THỊ TRƯỜNG



Xuất nhập khẩu và cán cân TM

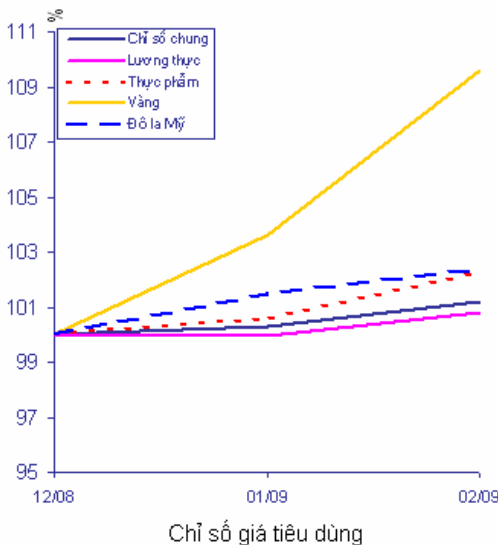


phản ánh khá đầy đủ trong kim ngạch xuất nhập khẩu tháng 2 khi **kim ngạch xuất khẩu ước đạt 4,3 tỷ USD (tăng 15,5% so với tháng 1/2009), kim ngạch nhập khẩu ước đạt 4,4 tỷ USD (tăng 32,3% so với tháng 1/2009) đưa nhập siêu tháng 2 lên con số 100 triệu USD.**

Với mục tiêu xuất khẩu trong năm 2009 đạt 72 triệu USD, con số thực hiện trong 2 tháng đầu năm đã đạt trên 8 tỷ USD (*giảm 5% so với cùng kỳ 2008 và bằng 11% mục tiêu cả năm*). Tuy nhiên, điều đáng lưu tâm chính là việc kim ngạch xuất khẩu của đa số các mặt hàng đều giảm so với năm 2008 (*kim ngạch xuất khẩu vào các thị trường chính như Hoa Kỳ, Châu Âu, Nhật Bản đều đã giảm trên 20%*) với nguyên nhân chính là do sự giảm giá của nhiều mặt hàng xuất khẩu và việc thu hẹp thị trường do ảnh hưởng của suy thoái kinh tế. Trong khi đó, nhập khẩu 2 tháng đầu năm 2009 đã giảm 43,1% so với năm 2008 với tổng kim ngạch ước đạt 7,73 tỷ USD và có sự sụt giảm mạnh ở nhiều nhóm hàng phục vụ sản xuất kinh doanh như thép, phân bón, giấy...có khả năng gây khó khăn cho phát triển kinh tế Việt Nam trong năm nay.

Mặc dù mới triển khai một số biện pháp kích cầu trong nền kinh tế, giúp gia tăng tiêu dùng và hỗ trợ cho mục tiêu duy trì tốc độ tăng trưởng kinh tế trong năm 2009, **chỉ số giá tiêu dùng đã tăng trở lại lên mức 1,17% so với tháng 1/2009 (tăng 14,78% so với cùng kỳ năm 2008)** và cao hơn so với nhận định được đưa ra trong bản tin thị trường tháng 1 (*dự kiến các tháng tiếp theo của quý I khoảng 1%/tháng*), mức tăng của chỉ số giá tiêu dùng trong tháng 2/2009 chủ yếu do sự tăng giá của nhóm hàng thực phẩm và ăn uống (1,67%), nhà ở và vật liệu xây dựng (1,59%). Mặc dù tăng cao hơn so với tháng trước nhưng CPI tháng 2/2009 vẫn thấp hơn so với năm 2008 và mới chỉ phản ánh 1 phần nhỏ chính sách kích cầu của chính phủ.

Một trong những chỉ số phản ánh sức khỏe của nền kinh tế chính là FDI, nếu như trong năm 2008, Việt Nam đã lập nên 1



Nguồn: GSO, BVF

BẢN TIN THỊ TRƯỜNG



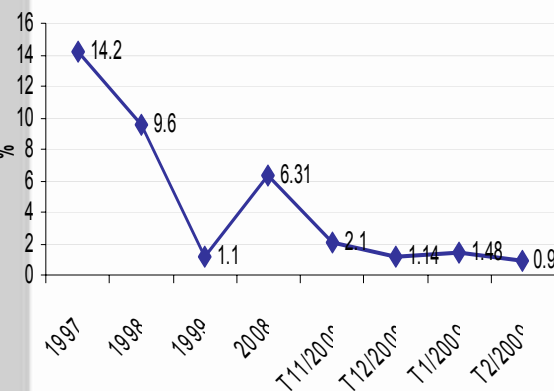
kỷ lục với hơn 60 tỷ USD vốn FDI đăng ký và 11,5 tỷ vốn FDI thực hiện thì con số của 2 tháng đầu năm 2009 lại khá khiêm tốn. Mặc dù số **vốn FDI đăng ký tháng 2/2009 tăng gấp 27 lần so với tháng 1/2009, tổng số tiền 1,513 triệu USD với 67 lượt dự án cấp mới trong 2 tháng đầu năm 2009** mới bằng 35% số dự án và 31% về tổng số vốn đầu tư so với cùng kỳ năm 2008 trong đó có 3 dự án lớn trị giá từ 200-600 triệu USD đều tập trung vào lĩnh vực bất động sản và dịch vụ du lịch. Số vốn đăng ký tăng thêm trong 2 tháng đầu năm đạt 3,815 tỷ USD với số lượng là 10 dự án (*giảm 80% về số lượt dự án tăng vốn nhưng tăng 41% về tổng giá trị vốn đầu tư tăng thêm so với cùng kỳ 2008*).

Tháng 2 vừa qua chứng kiến sự biến động chóng mặt của **giá vàng trong nước theo cùng chiều với diễn biến giá vàng trên thế giới với mức tăng lên tới xấp xỉ 2 triệu VNĐ/chỉ** (mức cao nhất kể từ trước tới nay) và hiện đang xoay quanh mức trên 1,95 triệu VNĐ/chỉ. Giá vàng tăng cao khiến nhiều nhà đầu tư có nhu cầu hiện thực hóa lợi nhuận ngắn hạn phòng trường hợp giá vàng lại biến động giảm mạnh như cách đây vài tháng. Ngay trong thời điểm đó, một số báo cáo của CIEM đưa ra cho rằng tỷ giá USD/VND trong năm 2009 có thể tăng lên 18.500 VND/USD khiến người dân càng có xu hướng đổ xô đi mua USD trên thị trường tự do và gửi vào ngân hàng khiến giá USD trên thị trường có lúc lên tới 17.900 VND/USD trong khi mức giá quy đổi thông thường chỉ xoay quanh mức 17.620 VND/USD. Đây cũng là một trong những lý do khiến lãi suất USD tại các NHTM giảm mạnh trong tháng khi nguồn USD huy động khá dồi dào trong khi nhu cầu vay vốn bằng USD của doanh nghiệp lại giảm do lo sợ rủi ro về tỷ giá và việc đi vay bằng VND hiện đang được hưởng ưu đãi về lãi suất.

Dự báo kinh tế vĩ mô tháng 3/2009

Theo đánh giá, tình hình kinh tế vĩ mô tháng 3 của Việt Nam sẽ tiếp tục gặp nhiều khó khăn, giá điện, nước tiếp tục tăng theo lộ trình của Chính phủ có khả năng khiến các chỉ số kinh

TỐC ĐỘ TĂNG GIÁ CỦA USD SO VỚI VNĐ





tế tiếp tục xấu hơn. GTSXCN tháng 3 dự kiến sẽ tiếp tục đi xuống do nhu cầu tiêu dùng trong nước đang bị thu hẹp lại, đồng thời chỉ số giá tiêu dùng có khả năng bị ảnh hưởng 1 phần do việc tăng giá nêu trên, tuy nhiên với diễn biến đi xuống của giá cả hàng hóa trên thế giới như hiện nay, dự báo chỉ số giá tiêu dùng tháng 3 sẽ thấp hơn so với tháng 2/2009.

Theo thông tin từ chính phủ, hiện tại các biện pháp liên quan tới hỗ trợ cho thị trường gần như đã được Chính phủ đưa ra toàn bộ, nền kinh tế Việt Nam đang trong giai đoạn cuối của 1 chu kỳ kinh tế, chưa thực sự chạm tới đáy, chính vì vậy tốc độ tăng trưởng kinh tế trong quý I/2009 (*sẽ được công bố vào cuối tháng 3*) sẽ khó có thể duy trì được như năm 2009 mà dự kiến sẽ thấp hơn từ 1,5-2,5% so với cùng kỳ năm 2008.

Trong thời gian tới, áp lực tăng giá của USD so với VND sẽ tiếp tục cao hơn do nhu cầu mua và tích trữ USD từ phía nhà đầu tư cá nhân thay cho các kênh đầu tư khác là hoàn toàn có thật. Trong khi đó, các nhà nhập khẩu lại không muốn bán USD cho ngân hàng vì mong chờ giá USD tiếp tục tăng cao, nhà nhập khẩu vẫn duy trì mong muốn được vay bằng VND để tránh rủi ro về tỷ giá có khả năng khiến lãi suất huy động USD tiếp tục giảm.



BẢN TIN THỊ TRƯỜNG

**Thị trường tiền tệ Việt nam
tháng 2/2009**

Cũng như chính sách chung của các ngân hàng trung ương khác trên thế giới và tiếp tục xu hướng của các tháng trước, NHNN Việt Nam vẫn tiếp tục áp dụng chính sách tiền tệ cân bằng và dần dần nới lỏng nhằm hỗ trợ cho các ngân hàng trong việc thực hiện chính sách kích cầu của Chính phủ, giảm thiểu nguy cơ suy thoái kinh tế và ảnh hưởng của cuộc suy thoái kinh tế thế giới.

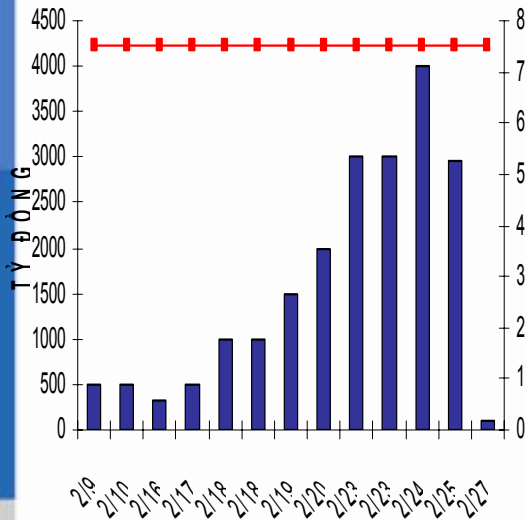
Ngày 24/02/2009, NHNN công bố các quyết định (*có hiệu lực kể từ ngày 01/03/2009*) về việc tiếp tục giữ nguyên lãi suất cơ bản và điều chỉnh giảm tỷ lệ dự trữ bắt buộc bằng VND:

- Lãi suất cơ bản bằng VND được giữ ở mức 7%/năm và không thay đổi so với thời điểm tháng 02/2009. Lãi suất cho vay tối đa của các tổ chức tín dụng bằng đồng Việt Nam đối với khách hàng hiện ở mức 10,5%/năm.
- Tỷ lệ DTBB đối với tiền gửi không kỳ hạn và có kỳ hạn dưới 12 tháng được điều chỉnh giảm còn 3% (*riêng đối với NHNN, Ngân hàng TMCP Nông thôn, Quỹ tín dụng Nhân dân TW, Ngân hàng hợp tác là 1%*). Tỷ lệ DTBB đối với tiền gửi có kỳ hạn trên 12 tháng áp dụng cho tất cả các TCTD là 1%/năm. Động thái này của NHNN được xem như là một nhân tố sẽ hỗ trợ tích cực cho lãi suất huy động trong thời gian tới.
- Mặt bằng lãi suất huy động hạ xuống nhanh chóng là điều kiện để các Ngân hàng tiếp tục hạ lãi suất cho vay. Với mức cơ bản 7% mức trần cho vay tối đa của các Ngân hàng là 10,5%/năm. Tuy nhiên để các Ngân hàng tránh áp lực, vừa qua Ngân hàng nhà nước đã có công văn cho phép các Ngân hàng được phép cho vay tiêu dùng, mua bán nhà với mức lãi suất vượt lãi suất trần (10,5%).
- Nhu cầu vốn các Ngân hàng tăng cao nên mặc dù lãi suất cơ bản trên thị trường giảm xuống 7,0% nhưng lãi suất huy động và cho vay trên toàn hệ thống Ngân hàng lại tăng nhẹ. So với thời điểm cuối tháng 01/2008, mặt bằng lãi suất huy động và cho vay hiện tại có điều chỉnh tăng nhẹ.
- Lãi suất cho vay ngắn hạn VND cho các đối tượng ưu đãi của khối NH quốc doanh theo thông báo hiện khoảng 9,5%/năm,



BẢN TIN THỊ TRƯỜNG

LƯỢNG CUNG TIỀN QUAY TT MỞ 2/2009



Nguồn: Reuters

lãi suất cho vay thông thường giảm về mức 10,0–10,5% năm. Với khối TMCP, mức lãi suất cho vay tương đương với mức lãi suất trần khoảng 10,5%/năm và cho vay tiêu dùng vượt trần khoảng 14%/năm. Hiện tại đã có nhiều Ngân hàng chào bán sản phẩm cho vay tiêu dùng, mua nhà, mua xe ô tô với lãi suất vượt lãi suất trần và giao động trong khoảng 10,5% - 14,0%/năm.

■ Theo thông tin từ Website Ngân hàng Nhà nước, từ ngày 23/1 đến ngày 20/2/2009, số tiền giải ngân theo chương trình hỗ trợ lãi suất trên toàn hệ thống ngân hàng đã đạt ước gần 80.000 tỷ đồng. Nếu giải ngân hết gói hỗ trợ trị giá 17.000 tỷ đồng mà Chính phủ đề ra, lượng vốn tương ứng dự tính có thể lên đến 425.000 tỷ đồng, tức là toàn hệ thống NHTM còn cần giải ngân thêm khoảng 345.000 tỷ đồng nữa. Nhu cầu vốn này cộng với việc tỷ lệ DTBB vừa được NHNN điều chỉnh giảm sẽ là những nhân tố tích cực hỗ trợ lãi suất huy động trên thị trường tiền tệ trong thời gian tới.

Phân tích diễn biến và xu hướng lãi suất trên thị trường

Sau một thời gian liên tục điều chỉnh lãi suất cơ bản, lãi suất cơ bản trong tháng 2/2009 đã được NHNN giữ nguyên và thay vào đó là giảm tỷ lệ DTBB đối với tiền gửi không kỳ hạn, đây được coi là 1 biện pháp tài khóa khác của Chính phủ trong việc hỗ trợ các ngân hàng giảm thiểu chi phí huy động vốn, tăng nguồn vốn khả dụng và giảm lãi suất cho vay, đảm bảo nguồn vốn tín dụng trên thị trường.

Lãi suất liên ngân hàng trên thị trường sau thời gian tăng nhẹ trước Tết khi các ngân hàng liên tục tăng lãi suất lấy doanh thu bù thời gian nghỉ tết gần 1 tuần đã tiếp tục tăng trong tháng 2/2009 với mức lãi suất kỳ hạn 1 tuần biến động từ 7-7,8% với biên độ tăng khá đồng nhất (*trừ tuần cuối cùng của tháng 2*), đồng thời có sự quay trở lại của tần suất các giao dịch có kỳ hạn từ 6-9 tháng vốn trước đây ít xuất hiện trên thị trường. Nguồn vốn cho vay đa phần xuất phát từ các ngân hàng quốc doanh trong khi đối tượng đi vay lại là các NHTM, có thể thấy, trong tháng vừa qua các NHTM đã gặp một số



BẢN TIN THỊ TRƯỜNG

khó khăn liên quan tới tính thanh khoản và khả năng cân đối tài chính. Lãi suất huy động của các ngân hàng liên tục tăng nhẹ trong 1 khoảng thời gian ngắn. Nếu lãi suất kỳ hạn dưới 3 tháng trong 2 tuần đầu năm không có nhiều biến động (*xoay quanh mức 7-7,5%/năm*) thì sang tới hai tuần cuối năm mức lãi suất này đã tăng lên từ 7,7-7,8%/năm. Trong khi đó, lãi suất kỳ hạn dài hơn (3-12 tháng) đã tăng dần từ tuần thứ 2 trong tháng, từ 7,7-7,8%/năm lên 8-8,1%/năm. Đây là lần đầu tiên kể từ đợt cắt giảm liên tiếp hồi tháng 6/2008 và trong năm 2009, trên thị trường tiền tệ xuất hiện hiện tượng các NHTM đồng loạt tăng lãi suất huy động VNĐ trên diện rộng với mức tăng phổ biến ở kỳ hạn 9-12 tháng. Động thái này phản ánh việc các NHTM đang cố gắng giữ khách hàng trong bối cảnh tính hấp dẫn của tiền gửi so với năm 2008 đã thấp hơn nhiều, đồng thời các ngân hàng cũng đang tích cực gom vốn chuẩn bị vốn vay kích cầu theo chính sách chung của Chính phủ. Lãi suất trên thị trường đã trở về đúng với đường cong lãi suất vốn có, theo đó, lãi suất kỳ hạn dài sẽ cao hơn lãi suất kỳ hạn ngắn hơn.

Theo số liệu thống kê, tổng khối lượng tiền giao dịch thông qua thị trường mở trong thời điểm cuối tháng 01/2009 là khá sôi động với chủ yếu là nghiệp vụ giao dịch mua bán lại giấy tờ có giá với giá trị 18.337,88 tỷ đồng và thấp hơn so với các tháng trước do lãi suất huy động dân cư và các tổ chức của các ngân hàng trên thị trường đã khá sát với lãi suất tái chiết khấu trên thị trường mở.

Dự báo xu hướng thị trường tiền tệ tháng 3

Mức lãi suất cơ bản hiện tại là 7% được đánh giá là tương đối phù hợp trong giai đoạn hiện nay. Hơn nữa việc lãi suất cơ bản giảm quá nhanh trong thời gian qua trong bối cảnh nhu cầu vốn các ngân hàng là tương đối lớn đã khiến cho tác động lãi suất cơ bản đến lãi suất trên thị trường tiền tệ hiện không cao. Vừa qua để giảm chi phí huy động, tăng thanh khoản qua đó hỗ trợ các NHTM thay vì giảm lãi suất cơ bản NHNN đã giảm tỷ lệ dự trữ bắt buộc xuống 3,0%. Vì vậy nhiều khả năng lãi suất cơ bản trong thời gian sắp tới sẽ vẫn tiếp tục được giữ nguyên.

Với tổng trị giá gói kích cầu của Chính phủ lên đến 1 tỷ USD trong khi mức hỗ trợ lãi suất là 4% thì tổng giá trị tín dụng giải ngân ước tính lên đến 25 tỷ USD. Với tình hình thanh khoản và nguồn vốn hiện tại của các Ngân hàng thì đây là con số rất lớn và lượng vốn cần phải giải ngân còn lại có thể lên đến 345.000 tỷ đồng. Do vậy có thể dự báo tính thanh khoản của các NH thời gian tới sẽ gặp khó khăn nhất định và lãi suất trên thị trường tiền tệ sắp tới rất khó có thể hạ xuống.



BẢN TIN THỊ TRƯỜNG

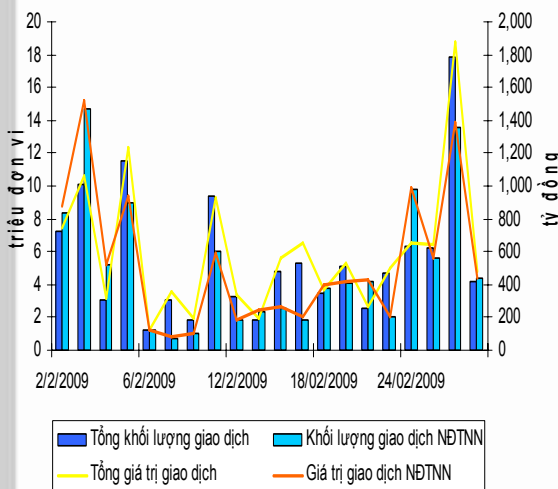
Thị trường trái phiếu Việt Nam tháng 2/2009

Thị trường giao dịch thứ cấp:

Giá vàng trên thế giới vẫn biến động bất thường, tình hình tỷ giá phức tạp cùng với việc thị trường chứng khoán hầu hết các nước sụt giảm mạnh đã ảnh hưởng rất lớn đến động thái các nhà đầu tư trên thị trường trái phiếu. Xu hướng của lãi suất trên thị trường tiền tệ cũng ảnh hưởng đến thị trường trái phiếu Việt Nam.

Tháng 02/2008, thời điểm nghỉ tết nguyên đán đi qua nên giao dịch trái phiếu trên thị trường đã sôi động hơn. Mặc dù lãi suất cơ bản mới được công bố thời điểm cuối tháng 01 đã giảm xuống 7,0% nhưng lãi suất giao dịch trái phiếu lại có xu hướng tăng lên do chênh lệch cung cầu trên thị trường. Điều này cộng với việc tình hình tỷ giá VND/USD biến động phức tạp dẫn đến việc các NĐTNN tích cực đẩy mạnh bán ra trái phiếu. Tuy vậy do tính thanh khoản thị trường không được tốt và giao dịch các nhà đầu tư trong nước không còn sôi động, khối lượng trái phiếu giao dịch trong tháng 02/2009 có xu hướng giảm xuống so với tháng trước. Kết thúc tháng, mức giao dịch trái phiếu đạt mức 12.012,26 tỷ đồng (tương đương 97,39% so với tháng trước) với 113,39 triệu đơn vị được khớp lệnh (tương đương 93,5% so với tháng trước), trung bình 600,613 tỷ đồng/phiên với 5,669 triệu đơn vị trái phiếu/phiên được giao dịch.

KHỐI LƯỢNG & GIÁ TRỊ GIAO DỊCH TRÁI PHIẾU CỦA NĐTNN SO VỚI TOÀN THỊ TRƯỜNG T2/2009



Nguồn: Hasc.org.vn, BVF

So với tháng 01/2009, tỷ trọng giao dịch nhà đầu tư nước ngoài trên tổng khối lượng giao dịch tương đương. Tổng khối lượng trái phiếu cả mua và bán của các nhà đầu tư này trên thị trường trong tháng 02/2009 đạt 102,28 triệu đơn vị (tương đương với 0,90 lần tổng khối lượng trái phiếu được giao dịch trên thị trường) với tổng giá trị giao dịch cả mua và bán là 10.058,78 tỷ đồng (tương đương 0,92 lần giá trị giao dịch toàn thị trường trong đó giá trị bán đạt 6.994,34 tỷ trên giá trị mua 3.514,79 tỷ). Thống kê trong tháng 02 cho thấy giá trị bán ròng trái phiếu đạt 3.479,55 tỷ (tương đương với tháng 01/2009 và ước khoảng 197 triệu USD).

Nguồn cung trái phiếu đang có xu hướng tăng lên từ cả khối đầu tư trong nước (đặc biệt là các NHTM) và nước ngoài

Lãi suất trái phiếu các kỳ hạn

Thời hạn	30/01/09 (%/năm)	27/02/09 (%/năm)	Tăng/ giảm
1 năm	8,763	8,250	- 0,513
2 năm	8,763	8,335	- 0,523
3 năm	8,858	8,481	- 0,377
5 năm	9,021	8,715	- 0,306
7 năm	9,167	8,983	- 0,184
10 năm	9,208	9,115	- 0,093
15 năm	9,225	9,169	- 0,056

Nguồn: Reuters

(Benchmark của Reuters chỉ mang tính chất tham khảo vì nó không phản ánh giá trái phiếu giao dịch thật trên thị trường)

trong khi nguồn cầu trái phiếu lại có dấu hiệu giảm xuống đã làm cho tính thanh khoản trái phiếu ở mức khá thấp. Đã xuất hiện tâm lý chờ đợi lãi suất tăng lên ở một số tổ chức có nhu cầu đầu tư trái phiếu, điều này càng đưa cầu trái phiếu xuống thấp và đẩy lãi suất trên thị trường vẫn tiếp tục tăng lên.

Bên cạnh đó, nguyên nhân lãi suất trái phiếu tăng trong thời gian vừa qua còn xuất hiện từ tác động liên thông giữa hai thị trường trái phiếu và tiền tệ. Đến thời điểm cuối tháng 2/2009, nhu cầu trái phiếu chào bán là khá lớn và tập trung vào các trái phiếu chính phủ ngắn hạn. Lãi suất chiết khấu tham khảo thời điểm 30/01/2009 kỳ hạn 1,0 – 2,0 năm do Kho bạc Nhà nước phát hành ở mức khoảng 8,4 – 8,5%/năm và kỳ hạn 2,0 – 3,0 năm ở mức 8,5 - 8,6%/năm (tăng khoảng 70 điểm so với đầu tháng). Cá biệt có một số tổ chức chào bán kỳ hạn dài 4-5 năm với lãi suất tốt nhất lên đến 8,8%/năm. Trái phiếu do VDB phát hành lãi suất chiết khấu chào bán cao hơn khoảng 10 - 20 điểm cho các kỳ hạn ngắn. Một số trái phiếu Chính phủ dài hạn do VDB phát hành lãi suất giao dịch thành công khoảng 9,1% - 9,2%/năm.

Thị trường sơ cấp

Trong tháng 02/2009 đã có một số phiên đấu thầu phát hành trái phiếu của Kho bạc Nhà nước, Ngân hàng Phát triển Việt Nam, Ngân hàng chính sách xã hội Việt Nam nhưng hầu hết đều không thành công. Cụ thể, lãi suất trần trái phiếu cho kỳ hạn 2 năm, 3 năm phát hành ngày 02/03 của Kho bạc Nhà nước (trong phiên bảo lãnh phát hành trái phiếu ngày 26/02/2009) được quy định lần lượt ở mức 6,95% và 7,0% (sau khi đã xuống mức 6,7% và 6,75% trong phiên trước đó). Trái phiếu kỳ hạn 5 năm và 10 năm của VDB phát hành lãi suất trần cho các kỳ hạn đều là 7,0%. Các mức lãi suất trần trên đều thấp hơn khá nhiều so với lãi suất trái phiếu cùng kỳ hạn đang được giao dịch trên thị trường.

Nhìn chung do lãi suất trần Bộ tài chính công bố sau khi lãi suất cơ bản hạ xuống 7,0% là quá thấp nên mặc dù trong tháng 02/2009 đã có khá nhiều đợt phát hành trên thị trường sơ cấp nhưng chỉ có 100 tỷ trái phiếu kỳ hạn 2 năm phát hành ngày 16/02/2009 với lãi suất 6,7%/năm được bán qua kênh này.

KẾ HOẠCH PHÁT HÀNH TPCP

Tổ chức phát hành	Loại hình	Ngày tổ chức	Khối lượng
Kho bạc Nhà nước	Đấu thầu TPCP	12/03, 26/03	1.000 – 1.500 tỷ đồng/phiên



BẢN TIN THỊ TRƯỜNG

Lãi suất giao dịch trái phiếu Chính phủ trên thị trường có xu hướng nhích lên đã làm cho lãi suất chào bán một số trái phiếu doanh nghiệp tăng theo. Do thanh khoản trái phiếu Chính phủ có xu hướng hạ xuống nên kéo theo tính thanh khoản trái phiếu doanh nghiệp bị ảnh hưởng và không có nhiều giao dịch thành công.

Nhu cầu trái phiếu doanh nghiệp chủ yếu vẫn tập trung vào trái phiếu kỳ hạn ngắn của một số tổ chức lớn và làm ăn ổn định như EVN, BIDV. Tuy nhiên do lượng cung hạn chế nên trên thị trường gần như không có tổ chức nào chào bán trái phiếu loại này. Trên thị trường cũng xuất hiện nhu cầu trái phiếu doanh nghiệp một số trái phiếu thanh khoản kém như CII, Agribank, Techcombank tuy vậy chưa có giao dịch thành công do lãi suất mua và bán cách nhau khá xa.

Hiện tại trái phiếu doanh nghiệp được chào bán chủ yếu vẫn là các trái phiếu dài hạn. Lãi suất tham khảo một số trái phiếu doanh nghiệp như sau: Trái phiếu kỳ hạn còn lại 8 năm của EVN đang được chào bán ở mức 11,0 – 12,0%/năm, Vinashin ở mức 20,0%.

Dự báo xu hướng lãi suất trong tháng 3

Tình hình tỷ giá diễn biến phức tạp trong khi đó chỉ số chứng khoán trên các sàn từ Mỹ đến Châu Âu, Châu Á liên tiếp sụt giảm mạnh mẽ càng thôi thúc các nhà đầu tư nước ngoài đẩy mạnh việc bán trái phiếu. Theo ước tính của một số chuyên gia, lượng trái phiếu nắm giữ của các nhà đầu tư nước ngoài trên thị trường Việt Nam hiện chỉ còn khoảng 500 triệu USD và tiếp tục giảm trong thời gian tới. Nhu cầu vốn của các Ngân hàng vẫn khá lớn và kéo theo lượng cung chào bán tăng lên trong khi lượng cầu hạ xuống.

Với tình hình chênh lệch cung cầu trên thị trường vẫn ở mức khá cao và tâm lý chờ đợi lãi suất tiếp tục lên ở một số tổ chức có nhu cầu đầu tư trái phiếu, tính thanh khoản của thị trường nhiều khả năng vẫn sẽ ở mức thấp. Cộng với xu hướng diễn biến trên thị trường tiền tệ thời gian tới có thể dự đoán lãi suất trái phiếu sẽ vẫn tiếp tục tăng.

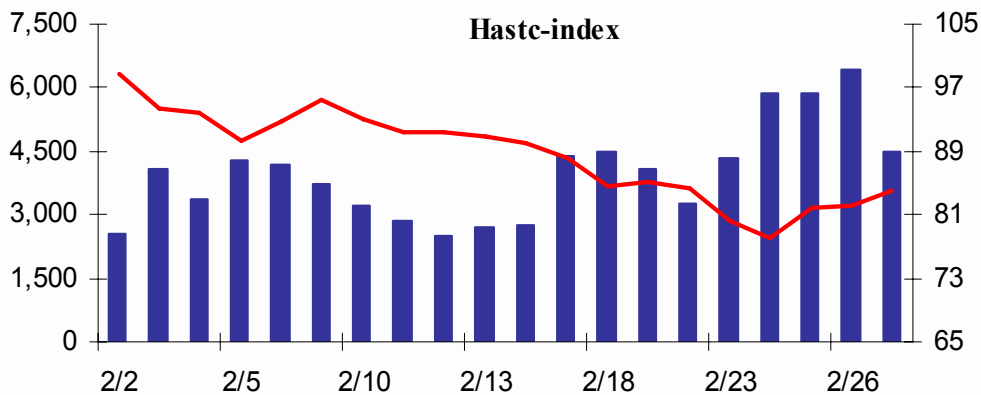
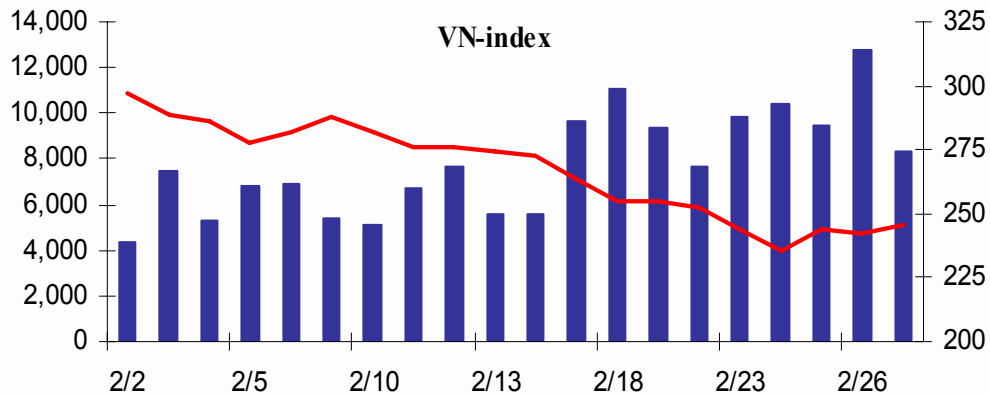
Nguồn cung và cầu trái phiếu dài hạn hiện tại chỉ có trên thị trường thứ cấp. Một số Trái phiếu kỳ hạn dài 8 – 15 năm đang được các tổ chức chào bán với mức lãi suất chiết khấu khoảng 8,9 – 9,0%/năm. Nhu cầu trái phiếu dài hạn cũng có nhưng không nhiều với mức lãi suất chào mua khoảng 9,1 – 9,2%/năm. Nhìn chung giao dịch mua bán trái phiếu kỳ hạn này không lớn (*chủ yếu là các công ty bảo hiểm*) nên lãi suất sẽ ít biến động hơn so với các kỳ hạn ngắn và có thể tăng nhẹ trong thời gian tới.

BẢN TIN THỊ TRƯỜNG



Thị trường cổ phiếu Việt Nam tháng 2/2009

Chỉ tiêu	Đv	HOS	so với tháng 1	HAS	so với tháng 1
Chỉ số Vn-Has index	điểm	245.74	-18.95%	83.96	-16.04%
Tổng giá trị giao dịch tháng	tỷ	3,228	14.14%	1,582	15.39%
Giá trị giao dịch trung bình ngày	tỷ	161	-8.68%	79	-7.69%
Tổng khối lượng giao dịch tháng	cp	156,918,221	39.36%	81,927,275	37.53%
Khối lượng giao dịch trung bình ngày	cp	7,845,911	11.49%	4,096,364	10.02%
Giá trị thị trường	tỷ	132,955	-16.66%	43,899	-15.16%
P/E BQ 50 cp có GTVH lớn nhất	lần	5.9	-14.49%	5.9	-14.49%
Chênh lệch KL Mua/Bán NĐTNN tháng	lần	0.62	-39.22%	0.8	-18.37%
Giá trị GD NĐTNN/Toàn TT	%	35.65%	-12.41%	7.86%	-76.71%



Nguồn: Hase, Hsx



Đánh giá thị trường tháng 2/2009

5 cổ phiếu NĐTNN mua bán nhiều nhất trên sàn HOSTC

CK	Mua	%/tổng mua
PPC	2,681,050	18.28%
DPM	1,319,410	8.99%
VNM	1,059,170	7.22%
PVF	825,640	5.63%
REE	649,810	4.43%
CK	Bán	%/tổng bán
VFMVF1	1,941,280	8.14%
KDC	1,858,270	7.79%
SSI	1,607,290	6.74%
ANV	1,359,560	5.70%
PPC	1,218,470	5.11%

5 cổ phiếu NĐTNN mua bán nhiều nhất trên sàn HASTC

CK	Mua	%/tổng mua
VNR	966,600	34.86%
VCG	956,900	34.51%
PVS	121,000	4.36%
KBC	107,200	3.87%
BCC	102,000	3.68%
CK	Bán	%/tổng bán
PVI	723,800	21.03%
VCG	556,700	16.17%
KLS	355,700	10.33%
BVS	354,500	10.30%
BTS	352,600	10.24%

Về xu hướng: xu hướng, thị trường tháng 2 trong xu hướng chung là giảm điểm, xen kẽ trong tháng chỉ có 3-4 phiên chỉ số đi ngược xu thế đó, tuy nhiên, đà tăng điểm rất yếu và không duy trì được lâu. Đầu tháng 2.2009, VNI là 297.5 điểm, đến khi kết thúc tháng chỉ còn 245.7 điểm, giảm hơn 50 điểm, tương ứng 16.8% (3.4% cho mỗi ngày giao dịch). Chỉ số HAI của sàn Hà Nội cũng giảm trên 15% (từ 98.64 điểm xuống còn 83.96 điểm). Tuy vậy, vào ngày cuối cùng của tháng, chỉ số cả hai sàn đều có phiên tăng điểm và tạo nên đà tăng trong những ngày đầu tháng 3.

Về thanh khoản: Nếu chỉ nhìn khối lượng trung bình của tháng qua thì thấy tính thanh khoản không được cải thiện nhiều (trung bình từ 7,2 lên 7,9 triệu ck/ngày tại sàn HO và từ 3,2 lên 3,9 triệu ck/ngày tại sàn HA). Tuy nhiên, sự khác biệt lớn nhất trong tháng 2 so với tháng 1.2009 đó là tính ổn định của cung cầu và KLGĐ luôn ở mức trên dưới giá trị trung bình, không có những phiên đột biến như tháng trước. Điều này cho thấy thanh khoản thị trường đã được cải thiện đáng kể và các NĐT cũng khá quan tâm đến TT hiện nay.

NĐTNN: khối ngoại bán ra chủ yếu là các cp tài chính, một số giao dịch đáng chú ý như bán SSI (1.6tr cp), VFMVF1 (1.9tr ccq), bán ròng 21.8 tỷ đồng cổ phiếu MPC thỏa thuận (2.1 tr cổ phiếu), mua ròng 26 tỉ đồng cổ phiếu PPC (1.4 tr cổ phiếu).

Thị trường OTC:

Tiếp theo xu hướng của tháng trước, thị trường OTC tháng 2 diễn biến theo chiều hướng rất ảm đạm. Nếu như thời điểm cuối năm 2008 thị trường OTC nín thở theo từng bước của TTCK thế giới và thị trường Vàng thì nay không khí trầm lắng bao trùm. Những cổ phiếu từng đình đám 1 thời như: MB, Exim, VCB... không còn được nhắc đến nhiều nữa. Riêng đối với cổ phiếu Eximbank vẫn có một lượng cầu nhỏ từ phía CTCK ACBS (theo báo DTCK).



BẢN TIN THỊ TRƯỜNG

Thị trường OTC

	3/2	28/2	tăng/giảm
Eximbank	12.5	12.5	0.00%
MB	12.5	12.5	0.00%
Vietcombank	31.5	30.5	-3.17%
Sabeco	28.5	22.5	-21.05%
Vosco	13.5	12.5	-7.41%
Vidipha	23.5	23.5	0.00%
May Nhà bè	13*	13*	
Tanimex	25*	25*	
Thiên Long	23*	23*	
Bimico	30*	30*	
Incomex			

*Giá tham khảo các CTCK và HSBC (các CP này tính thanh khoản rất thấp).

Nguồn: www.sanotc.com

Quyết định tăng giá điện của Chính Phủ bắt đầu từ tháng 3/2009 khiến các cổ phiếu điện trở thành tâm điểm của tháng này. Các cổ phiếu Thủy điện Miền Nam, Thủy điện miền Trung, Thủy điện Thác Mơ... được quan tâm trở lại, tuy nhiên giao dịch thành công cũng không nhiều và giá chỉ tăng nhẹ từ 1 đến 2 giá.

Nhận định:

Thị trường OTC dường như vẫn chưa khởi động sau kỳ nghỉ Tết, giao dịch sôi động trên thị trường Vàng và ngoại tệ thu hút được nhiều hơn sự quan tâm của các NĐT và các môi giới tự do (những người quyết định tính thanh khoản của thị trường OTC). Thị trường UPCoM chậm chạp khởi động khiến NĐT dường như lãng quên và nếu có thể thực thi thì tính hấp dẫn của thị trường UPCoM cũng giảm đi đáng kể. Các cổ phiếu trên sàn ngày càng rẻ, độ minh bạch thông tin cao hơn các cổ phiếu OTC và mua bán tại đây NĐT sẽ được bảo vệ khỏi các rủi ro thanh toán, do vậy không có lí do gì để NĐT chuyển dòng vốn của mình vào thị trường OTC trong thời điểm hiện nay.

Dự báo thị trường tháng 3/2009

Kể từ sau Tết nguyên đán đến nay, tình hình thị trường năm mới không có gì sáng sủa hơn, về phân tích kĩ thuật, VNI và HAI lần lượt phá qua các ngưỡng hỗ trợ và xác lập những đáy mới, về phân tích cơ bản thì lần lượt các doanh nghiệp công bố kết quả kinh doanh không tốt trong năm 2008, đặc biệt là các doanh nghiệp có liên quan đến ngành tài chính (công ty chứng khoán, tổ chức đầu tư tài chính...) và những doanh nghiệp phụ thuộc vào xuất khẩu (thủy sản, đồ gỗ...). Một số doanh nghiệp khác còn cho kết quả hoạt động thua lỗ trong năm 2008 và bị Sở GDCK Tp.HCM đưa vào diện kiểm soát như : BBT, REE, TRI, VHG, SAM... Mùa đại hội cổ đông đang đến gần, các doanh nghiệp sẽ phải lần lượt công bố kết quả kinh doanh của năm 2008 và dự kiến rằng, danh sách các công ty thua lỗ và bị liệt vào danh sách chịu kiểm soát của sẽ còn kéo dài hơn nữa.



Thời gian qua, rất nhiều tổ chức đầu tư tài chính trong và ngoài nước đưa ra những dự báo về kinh tế vĩ mô Việt Nam trong 2009 và diễn biến TTCK. Ý kiến lạc quan nhất cũng cho rằng phải đến đầu Q3/2009 kinh tế Việt Nam mới có những thay đổi tích cực, còn lại hầu hết dự báo vào cuối năm 2009 hoặc sang năm 2010 kinh tế mới phục hồi tăng trưởng trở lại. Như vậy có thể nhận thấy TTCK sẽ còn tiếp tục những chuỗi ngày âm ỉ ít nhất 3-4 tháng nữa. Diễn biến TTCK trong thời gian tiếp sau sẽ phụ thuộc nhiều kỳ vọng của NĐT vào KQKD Q1/09 của các DN và kết quả của hàng loạt các biện pháp kích cầu của Chính Phủ.

Theo nhận định của chúng tôi, TTCK trong tháng 3 sẽ tiếp tục diễn biến đi xuống và đi ngang theo hình răng cưa. Cuối tháng 3, giao dịch sẽ sôi động hơn do thời điểm chốt BCTC và các thông tin ban đầu về KQKD của doanh nghiệp trong Q1.



BẢN TIN THỊ TRƯỜNG

Hội đồng biên tập: TSKH Trương Mộc Lâm - Cố vấn

Ông Bùi Tuấn Trung - Tổng Giám đốc Công ty QLQ Bảo Việt

Ông Phạm Quang Vinh – Phó phòng Cổ phiếu 1

Người thực hiện:

Nhóm nghiên cứu thị trường – Công ty Quản lý quỹ Bảo Việt

Phạm Phương Thúy – Chuyên viên phân tích đánh giá thị trường

Nguyễn Tuấn Phong – Chuyên viên đầu tư lãi suất cố định

Trần Việt Hưng – Chuyên viên phân tích cổ phiếu

Đoàn Thu Trang – Chuyên viên phân tích cổ phiếu

***Khuyến cáo:** Bản tin này được viết và phát hành bởi Công ty Quản lý quỹ Bảo Việt. Các thông tin trong bản tin này dành cho các nhà đầu tư tổ chức/ chuyên nghiệp, không dành cho các nhà đầu tư cá nhân ở Việt Nam. Đây hoàn toàn không phải là lời khuyến nghị mua, bán hay chào mời mua, bán của Công ty Quản lý quỹ Bảo Việt đối với các nhà đầu tư. Các thông tin trong báo cáo này được đưa ra dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy và được đánh giá, nhận định trên cơ sở ý kiến của Nhóm nghiên cứu thị trường – Công ty Quản lý quỹ Bảo Việt, vì vậy các nhận định, đánh giá này hoàn toàn có thể thay đổi theo thời gian.*