



BAOVIET FUND MANAGEMENT

BẢN TIN THỊ TRƯỜNG SỐ 2/2008

- Tổng hợp thị trường thế giới 2/2008
- Tổng hợp thị trường Việt Nam 2/2008
- Thị trường tiền tệ biến động mạnh do ảnh hưởng lớn từ các chính sách mới
- Giao dịch trên thị trường trái phiếu giảm, lãi suất chiết khấu tăng nhanh
- Thị trường chứng khoán giao dịch ảm đạm, giảm mạnh so với cuối năm 2007.

timely



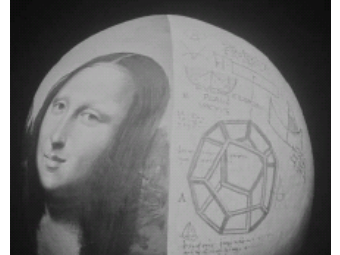
primary research

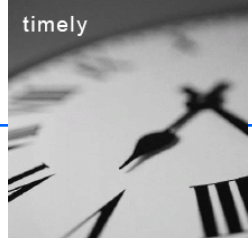


focused



thought-provoking



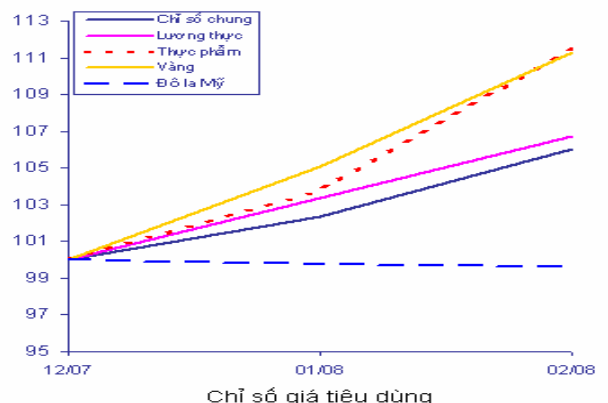


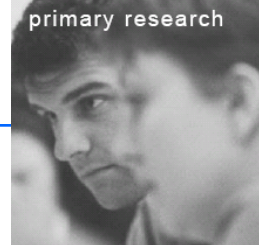
Tổng hợp thị trường thế giới 2/2008

- Thị trường Mỹ : Sự khủng hoảng của nền kinh tế Mỹ thể hiện rõ ngay trên TTCK nước này : So với cuối tháng 1, Chỉ số Công nghiệp trung bình Dow Jones DJI vào ngày 29/2 mất đi 315,79 điểm tương đương 2.51%. S&P 500 tăng 36.96 điểm (2.7%) đạt 1330.72 trong khi Nasdaq Composite Index sụt giảm 60.09 điểm (2.58%) chỉ còn 2271.48.
- Cục Dự trữ liên bang Mỹ (FED) tiến hành đấu giá cho vay 30 tỷ USD trong ngân quỹ cho các ngân hàng thương mại với mức lãi suất là 3,080% nhằm giúp các ngân hàng đang gặp khó khăn có thể duy trì việc cho vay và ngăn chặn nguy cơ khủng hoảng tín dụng sẽ khiến nền kinh tế đang yếu kém rơi vào suy thoái.
- TTCK Châu Á cũng có chiều hướng suy giảm trong tháng 2, tuy nhiên, vào tuần cuối cùng của tháng đã có những khởi sắc mới : dẫn đầu là cổ phiếu của các công ty năng lượng và sản xuất (*tăng ngày thứ 3 liên tiếp vào cuối tháng trong bối cảnh giá dầu tăng cao và đồng USD mất giá*).
- Giá vàng cũng đạt mức kỷ lục mới từ trước tới nay trên thị trường thế giới, đạt mức 917,9\$/Ounce trong ngày 29/2
- Đồng USD tiếp tục mất giá so với các đồng tiền khác trên thế giới.

Tổng hợp kinh tế Việt Nam 2/2008

- Chỉ số giá tiêu dùng (CPI) trong tháng 2 đột biến tăng 3,56%, đưa mức tăng chung hai tháng đầu năm lên 6,02%.
- Kim ngạch xuất khẩu hai tháng đầu năm duy trì mức độ tăng trưởng khá (29,2%) và ước đạt 8,7 tỷ USD.
- Nhập siêu có chiều hướng gia tăng mạnh, kim ngạch nhập khẩu ước đạt 13 tỷ USD (ô tô nguyên chiếc, linh kiện ô tô, thép, xăng dầu, phân bón, sợi bông...), tăng 63,7% so với cùng kỳ năm trước. Như vậy, trong hai tháng, cả nước đã nhập siêu gần 4,3 tỷ USD, bằng 49,2% kim ngạch xuất khẩu.
- Hai tháng đầu năm đã có thêm 2,65 tỷ USD vốn đầu tư nước ngoài vào Việt Nam, tăng 39% so với cùng kỳ năm trước với 94,3% là vốn đầu tư của 72 dự án mới, phần còn lại là vốn bổ sung của 17 dự án đang triển khai. Công nghiệp, dịch vụ và nông-nghư nghiệp tiếp tục là những lĩnh vực thu hút nhiều vốn FDI nhất.





Thị trường tiền tệ trong tháng 02 năm 2008 biến động mạnh do chịu ảnh hưởng lớn từ các chính sách được ban hành liên tục của Ngân hàng nhà nước và Bộ Tài chính

Diễn biến và phân tích thị trường tiền tệ tháng 02 năm 2008

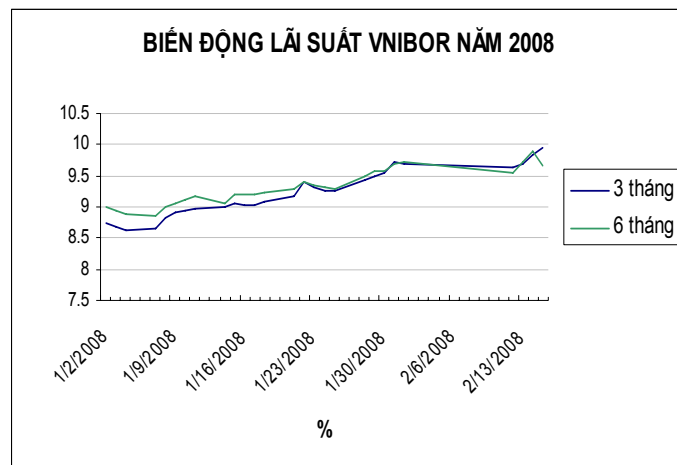
Thị trường tiền tệ trong tháng 02 năm 2008 biến động rất mạnh do chịu ảnh hưởng lớn từ các chính sách được ban hành liên tục từ Ngân hàng nhà nước (NHNN) và Bộ Tài chính. Cụ thể như sau:

- Ngày 16/1, Ngân hàng Nhà nước Việt Nam quyết định thêm 1% tỷ lệ dự trữ bắt buộc đối với các loại tiền gửi từ tháng 2 (kỳ hạn dưới 12 tháng tăng từ 10% lên 11%; kỳ hạn từ 12 tháng trở lên tăng từ 4% lên 5%) đồng thời tăng lãi suất tái chiết khấu trên thị trường mở.
- NHNN phát hành 20.300 tỷ tín phiếu bắt buộc kỳ hạn 1 năm với lãi suất 7,8%/năm vào ngày 17/03/2008.

Các biện pháp trên của NHNN đưa ra nhằm mục đích hạn chế cung tiền đồng để thực hiện mục tiêu giảm lạm phát hiện đang tăng rất cao trong thời gian vừa qua. Điều này đã đẩy các NHTM vào tình trạng thiếu hụt vốn, một số NH đã giảm nhiều khả năng thanh toán (đặc biệt là đối với các NH Cổ phần quy mô nhỏ), đẩy thị trường tiền tệ Việt Nam vào tình trạng nóng bỏng.

- Lãi suất overnight ngày 01/02/2008 đạt mức kỷ lục 20%/năm và đã có những thời điểm đạt tới mức trên 40%/năm.

BIẾN ĐỘNG LÃI SUẤT VNIBOR NĂM 2008



Nguồn: Reuters

Đỉnh điểm, lãi suất ngày giao dịch đầu tiên của tuần thứ ba trong tháng đã tăng đến 33%/năm cho kỳ hạn 01 tuần và 30%/năm cho kỳ hạn 01 tháng. Cá biệt, có một số Ngân hàng TMCP nhỏ và trung bình do thiếu thanh khoản đã phải chịu lãi suất ngắn hạn lên đến 43%/năm.

▪ Với hàng loạt NH lâm vào cảnh thiếu hụt vốn, lãi suất trên thị trường mở cũng liên tục tăng và đạt mức kỷ lục vào ngày 14/02 và 15/02 với mức lãi suất trúng thầu lên đến 25%/năm và 31%/năm.

▪ Các NHTM cũng liên tục tăng lãi suất huy động tiết kiệm dân cư cho tất cả các kỳ hạn, kể cả tiền gửi dài hạn, cả tiền VNĐ và USD. Lãi suất tiền gửi tiết kiệm kỳ hạn 12 tháng của một số Ngân hàng CP đã lên đến 14,2%/năm (SeaBank, Techcombank, SHBank,...) và mức lãi suất các kỳ hạn ngắn cũng ở mức tương tự.



Nhận thấy thị trường tiền tệ đã qua nóng, trong tuần thứ 03, NHNN đã liên tục bơm 40.408 tỷ đồng vào lưu thông thông qua nghiệp vụ thị trường mở với mức lãi suất trần 11 – 15%/năm cho các kỳ hạn từ 14 đến 28 ngày nhằm tránh việc các NHTM đẩy lãi suất trúng thầu lên quá cao. Đây là một mức hỗ trợ chưa từng có trong lịch sử và bằng trên 50% so với mức 61.133 tỷ đồng mua vào giấy tờ có giá ngắn hạn của cả năm 2007. Các biện pháp trên phần nào đã góp phần hạ nhiệt thị trường tiền tệ, lãi suất giao dịch trên thị trường liên ngân hàng đã về dưới mức 20%/năm, dao động từ 15 – 18%/năm.

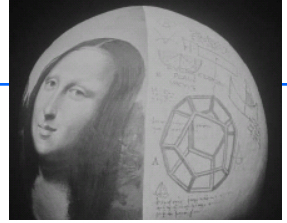
Đồng thời với các chính sách tiền tệ áp dụng, trong tuần 04/02 năm 2008, NHNN đã có công điện số 02/CĐ-NHNN đưa ra mức lãi suất trần huy động 12%/năm đối các Ngân hàng thương mại nhằm giảm cuộc chạy đua lãi suất giữa các ngân hàng.

Động thái trên của NHNN đã đẩy mặt bằng huy động chung của các NHTM Cổ phần và mới đây là một số NH Quốc doanh về cùng mức 12%/năm cho các kỳ hạn dài (*đến 1 năm*). Tuy nhiên, cạnh tranh lãi suất vẫn sẽ diễn ra và thể hiện qua các hình thức huy động của các Ngân hàng như khuyến mại gửi tiền tặng thẻ mua sắm, dự thưởng,..

Dự báo xu hướng và lãi suất trong thời gian tới:

Với một loạt các đợt đấu thầu qua thị trường mở sắp đáo hạn và ngày bắt buộc phải mua tín phiếu NHNN (17/03/2008)

sắp đến gần, các NH có xu hướng dồn dự trữ từ đầu tháng để đề phòng thiếu hụt. Đây là những nguyên nhân có thể khiến lãi suất ngắn hạn thời gian gần tới trên thị trường liên ngân hàng sẽ có xu hướng dao động tăng so với mức lãi suất hiện tại khoảng 30 – 40 điểm cơ bản, và sẽ không có biến động tăng đột ngột (đầu tuần tháng 03/2008 tăng khoảng 20 – 30 điểm cơ bản - overnight và 01 tuần dao động quanh mức 11% - 12%/năm, lãi suất kỳ hạn 01 tháng cao hơn khoảng 10 – 20 điểm cơ bản). Lãi suất dài hạn sẽ vẫn ổn định tại mức đã được thiết lập vào cuối tuần trước (10% - 12%/năm).



Giao dịch trên thị trường trái phiếu giảm mạnh, lãi suất chiết khấu trên thị trường tăng nhanh, tính thanh khoản kém.

Diễn biến và phân tích trên thị trường trong tháng 02 năm 2008

Cầu đầu tư Trái phiếu trên thị trường bị giảm mạnh do các NH thương mại rơi vào tình trạng khan hiếm tiền mặt, các nhà đầu tư nước ngoài chuyển hướng đầu tư từ trái phiếu sang các kênh khác như bất động sản, tiền gửi. Trong khi đó, nguồn cung trái phiếu trên thị trường lại tăng lên cả trên thị trường sơ cấp và thị trường thứ cấp (từ chính các Ngân hàng thương mại và các quỹ trong nước) khiến cho giao dịch trên thị trường trái phiếu giảm mạnh, lãi suất chiết khấu trên thị trường tăng nhanh, tính thanh khoản của TP kém.

Thời hạn còn lại	05 năm	03 năm	02 năm
Trước tết	8,55 - 8,6%/năm	8,05 - 8,1%/năm	7,85 - 7,9%/năm
Tuần 02/02/08	8,75 - 8,8%/năm	8,45 - 8,5%/năm	8,2 - 8,25%/năm
Tuần 03/02/08	N/A	8,4 - 8,45%/năm	7,8 - 7,85%/năm
Tuần 04/02/08	N/A	8,3 - 8,4%/năm	7,68 - 7,7%/năm

Nhu cầu Trái phiếu của các Nhà đầu tư nước ngoài lớn nhưng chủ yếu chỉ tập trung vào Trái phiếu CP có kỳ hạn còn lại dưới 02 năm.

Một số Trái phiếu Công ty trên thị trường có độ tin nhiệm tốt như Vinashin, EVN kỳ hạn còn lại khoảng 9 -10 năm cũng được các tổ chức tài chính và các ngân hàng thương mại chào bán với lãi suất chiết khấu tăng từ 20 – 30 điểm so với trước tết như Vinashin (10,1 %/năm so với 9,8%/năm) và EVN (9,85%/năm so với 9,65%/năm). Tuy vậy, với diễn biến phức tạp của thị trường tiền tệ và tình trạng khan tiền đồng, tính thanh khoản của trái phiếu rất thấp do cầu yếu.

Dự báo xu hướng và lãi suất trong thời gian tới:

Hiện tại, Bộ Tài Chính vừa công bố trong thời gian tới sẽ không phát hành Trái phiếu CP kỳ hạn ngắn (thời hạn dưới 05 năm). Với cầu trái phiếu kỳ hạn ngắn của các NH nước ngoài hiện đang rất lớn, nhiều khả năng lãi suất chiết khấu TPCP kỳ hạn còn lại ngắn sẽ vẫn giảm nhẹ. Ngoài ra, theo dự kiến NHNN sẽ mua vào ngoại tệ trong tuần tới, do vậy nhu cầu đầu tư TP từ các nhà đầu tư nước ngoài trong tuần tới sẽ khá lớn và lãi suất chiết khấu có khả năng sẽ hạ (*chỉ với các TPCP có kỳ hạn ngắn và tính thanh khoản cao*).

Với diễn biến bất ổn của TTCK thời gian vừa qua, tính thanh khoản của các TPCP có thời hạn còn lại dài (*10 năm trở lên*) và các trái phiếu doanh nghiệp vẫn rất thấp, lãi suất chiết khấu khó có khả năng giảm trong thời gian sắp tới.

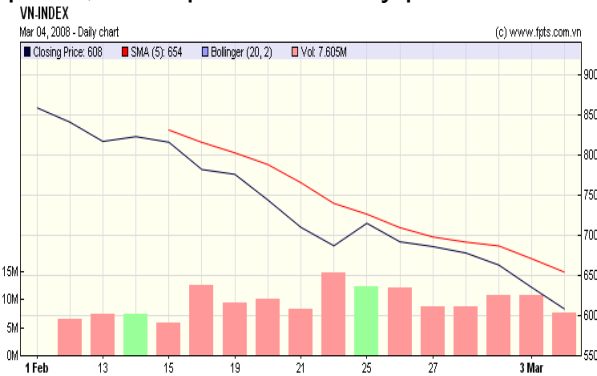


Sự giao dịch âm ảm trên cả sàn trong những tuần giao dịch đầu tiên của năm 2008 - một sự khởi đầu buồn cho các nhà đầu tư.

HOSE – Xu hướng giảm giá ngày càng rõ rệt.

Chỉ số VN-Index lao dốc nhanh từ mốc 850 điểm xuống 663,3 điểm vào cuối tháng 2 (tương đương 77% so với đầu tháng). Mức suy giảm này gần như không có điểm kết thúc khi nó kéo dài sang đầu tháng 3 và phá đáy 600 điểm.

Đi đôi với sự mất điểm của VN-Index là sự sụt giảm của khối lượng giao dịch mỗi phiên, chỉ xấp xỉ 600-700 tỷ/phiên.

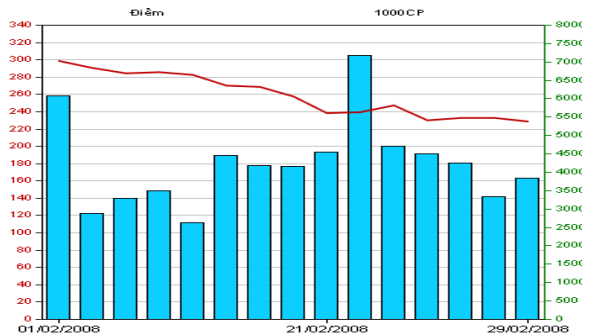


HASTC- Lên xuống liên tục

Hastc Index cũng giảm 70 điểm (23%), từ 298.20 đầu tháng xuống 228.24 điểm vào cuối tháng. Tuy nhiên, khối lượng giao dịch lại là 1 tín hiệu tích cực, khớp lệnh mỗi ngày đạt trung bình hơn 270 tỷ, vẫn đảm bảo tính thanh khoản tốt.

Trong 15 phiên trong tháng 2, Hastc Index có đến 6 phiên tăng giá và 9 phiên giảm giá. Đặc biệt, có những ngày như ngày 22/02, VNI giảm mạnh tới 23 điểm thì

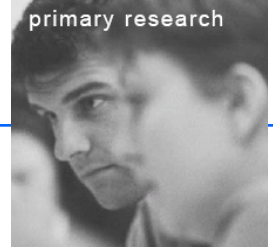
Hastc lại có sự đảo chiều ngoạn mục khi giảm sâu nhất tới hơn 10 điểm và cuối phiên lại tăng 1.13 điểm với tổng giá trị giao dịch đạt 463 tỷ đồng. Trong hai ngày 27 và 28 tháng 2, những động thái ngược chiều tương tự diễn ra nhưng với khoảng cách nhỏ hơn.



Số lượng CP mới niêm yết trong tháng 2 giảm đáng kể (9 CP), giá của hầu hết các CP mới niêm yết đều sụt giảm mạnh (DQC giảm 50%, TTF giảm 32%). Vì vậy Hose và Hastc đều đưa ra khuyến nghị các công ty không nên niêm yết và phát hành thêm CP trong giai đoạn này.

Đấu giá:

Tên DN	VĐL	SL CP ĐG	Giá khởi điểm
Công ty CP Xây lắp thương mại 2 (20/2/2008)	40 tỷ	600.000cp	21.000đ/cp
Công ty cổ phần CMC (28/2/2008)	40 tỷ	886.039 cp	14.000đ/cp
Công ty CP Phát triển Đô thị Công nghiệp số 2 (14/3/2008)	73,5 tỷ	1.683.940 cp	30.000đ/cp
CTCP Than Vàng Danh (5/3/2008)	123,34 tỷ	2.466.800 cp	30.000đ/cp
Sông Đà 1.01 (6/3/2008)	21,1 tỷ	890.000 cp	35.000đ/cp



Hầu hết các đợt đấu giá CP đều diễn ra khá buồn tẻ. Số lượng nhà đầu tư đăng ký thấp, giá đấu bình quân thường sát với giá khởi điểm. Các đợt đấu giá DNNN lớn hầu hết bị hoãn lại.

OTC

Song song với thị trường niêm yết, thị trường OTC thời gian vừa qua chứng kiến sự sụt giảm mạnh về giá trị. Nhiều CP như Bảo Việt, VCB, Sabeco có mức giá giảm từ 10-20% so với giá đấu bình quân. Trong khi đó, do giá thép thế giới tăng cao, giá CP của các doanh nghiệp sản xuất thép như Thép Việt, Thép Đình Vũ tăng nhẹ. Tuy nhiên nhìn chung, tính thanh khoản của thị trường OTC vẫn ở mức thấp.

Nhận định thị trường:

Các yếu tố tích cực:

- Việc kiểm chế tốt lạm phát và bong bóng “bất động sản” sẽ rất có lợi cho nền kinh tế, qua đó có lợi cho thị trường chứng khoán. Trong trường hợp tốt đẹp, lạm phát sẽ giảm dần từ tháng 3 và tháng 4 của năm 2008, đồng nghĩa với việc thị trường chứng khoán sẽ hồi phục dần từ tháng 4 và tháng 5.
- Thị trường bất động sản đang hạ nhiệt và dự kiến sẽ sụt giảm mạnh trong thời gian dài sắp tới. Luồng tiền sẽ chuyển hướng dần, khi đó ngoài vàng thì chứng khoán cũng sẽ là 1 kênh thu hút vốn hấp dẫn và hiệu quả.
- Các tổ chức đầu tư nước ngoài tiếp tục giải ngân vào VN: Franklin Templeton

Investments công bố mua lại 49% cổ phần Công ty Quản lý Quỹ Vietcombank; Merrill Lynch, Credit Suisse... được cấp phép để thực hiện các hoạt động giao dịch chứng khoán ở VN.

▪Bên cạnh đó, các biện pháp UBCKNN mới đề xuất lên Chính phủ để hỗ trợ cho sự phục hồi của TTCK như mở room, cho nhà ĐTNN mua bằng ngoại tệ cũng đang được chính phủ cân nhắc mặc dù tính tới thời điểm hiện tại vẫn chưa có động thái cụ thể nào. Chính phủ sẽ tiếp tục duy trì chính sách tiền tệ thắt chặt nhưng vẫn không ngừng hỗ trợ vốn cho các ngân hàng thương mại nhằm đảm bảo khả năng thanh toán của các ngân hàng này. Quan trọng là nhà nước đã cho phép tổng công ty vốn nhà nước (SCIC) mua vào các cổ phiếu tốt nhằm vực dậy thị trường chứng khoán trong thời gian tới

Các yếu tố tiêu cực:

- Tâm lý nhà đầu tư trong nước đã quá chán nản và mất lòng tin vào thị trường trong khi đó, nhà đầu tư nước ngoài lại thận trọng chưa vội giải ngân. Các nhà đầu tư nghiệp dư đang muốn rời bỏ thị trường ở mức tổn thất có thể chấp nhận được. Do vậy, mỗi đợt phục hồi của thị trường sẽ là xúc tác cho một đợt bán tháo mới.
- Do giá cổ phiếu xuống quá thấp, các ngân hàng cho vay cầm cố chứng khoán cũng bắt đầu ồ ạt bán ra để thu hồi vốn, ảnh hưởng trực tiếp tới thị trường.
- Bên cạnh đó, lạm phát vẫn là vấn đề



nhức nhối mà Chính phủ vẫn chưa giải quyết được.. Nếu trong vòng 3 tháng nữa mà lạm phát không có dấu hiệu chững lại và "đảo chiều", Việt Nam có thể sẽ phải đối mặt với nguy cơ suy thoái kinh tế.

- Kinh tế và thị trường chứng khoán thế giới vẫn đang diễn biến hết sức phức tạp theo hướng sụt giảm. Thể hiện tính bất ổn tăng lên và triển vọng tăng trưởng kinh tế giảm xuống, vàng thế giới hiện vẫn trong xu hướng tăng giá mạnh, dự kiến cuối quý 3 có thể đạt 1000 USD/ oz.

Nhận định của BVF

- Trong điều kiện thị trường Việt Nam hiện tại có nhiều tín hiệu tiêu cực, BVF đưa ra nhận định ngắn hạn trong thời gian từ 1-3 tháng, xu thế của thị trường sẽ tiếp tục đi ngang và đi xuống. Sau khi các công ty niêm yết công bố kết quả kinh doanh quý I và các biện pháp hỗ trợ thị trường của Chính phủ bắt đầu có hiệu lực, lúc đó thị trường sẽ phục hồi. Theo dự tính, trong quý II, thị trường sẽ dần dần phục hồi.

- Như vậy, trong ngắn hạn, đây là thời điểm tốt để mua vào các CP được dự báo là có kết quả kinh doanh quý I tốt. Cổ phiếu của các ngành sản xuất, tiêu dùng, dịch vụ là nhóm cổ phiếu ít chịu ảnh hưởng của lạm phát và chính sách thắt chặt tiền tệ nên được khuyến nghị là nên mua vào. Ngược lại, cổ phiếu của các nhóm ngành tài chính và bất động sản sẽ gặp nhiều khó khăn trong thời gian tới.

- Bên cạnh đó, nhà đầu tư cũng có thể lựa chọn các cổ phiếu có tỷ lệ chia thưởng cổ

tức bằng tiền mặt cao, các công ty có nguồn tiền mặt lớn, cơ cấu đầu tư ít dàn trải, cơ cấu vay nợ tốt.