

# Bản tin kinh tế vĩ mô

## Ghi nhanh tháng 4/2010

Địa chỉ liên hệ:

Ban Phân tích

Email: [research@psi.vn](mailto:research@psi.vn)

Website: <http://psi.vn>

### CTCP CK Dầu khí (PSI)

*Trụ sở chính:*

20 Ngô Quyền, Quận Hoàn Kiếm, Hà Nội

ĐT: (84-4) 62789898; Fax: (84-4) 62788989

*Chi nhánh TP.HCM:*

Số 1-5 Lê Duẩn, Quận I, TP.Hồ Chí Minh - ĐT:

(84-8) 39111818; Fax: (84-8) 39111919

*Chi nhánh Vũng Tàu:*

Phòng 112, Tòa nhà Petro Tower, số 08 Hoàng  
Diệu, TP.Vũng Tàu

ĐT: (84-64) 62545 20 - 22 - 23 -24 - 26;

Fax: (84-64) 6254521

*Chi nhánh Đà Nẵng:*

Số 55-56 Đường Nguyễn Văn Linh, Quận Hải  
Châu, Thành phố Đà Nẵng –

ĐT: (84-0511) 3899338; Fax: (84-0511) 3899339

## Tổng hợp Kinh tế Vĩ mô bốn tháng đầu năm

### *TTCK tiếp tục được nâng đỡ bởi tình hình kinh tế trong nước tương đối khả quan*

Theo dự báo của Bộ KH&ĐT, triển vọng quý II có thể đạt tăng trưởng cao hơn từ 0,3% - 0,5% so với mức tăng trong quý I (5,38%). Giá trị sản xuất công nghiệp 4 tháng đầu năm đạt 236,7 nghìn tỷ đồng, tăng 13,6% so với cùng kỳ năm 2009. Thông thường GDP quý II tăng cao hơn Quý I do Quý I bị tác động bởi tết âm lịch. Tăng trưởng công nghiệp như vậy là hơi chậm, để GDP tăng 7-7,5%/năm thì thường tăng trưởng công nghiệp phải đạt mức 14-15%. Những con số này cho thấy nền kinh tế vẫn đang đi lên, dù không thật nhanh. Hiện nay, chúng tôi cho rằng tăng trưởng GDP sẽ là yếu tố then chốt để TTCK phát triển. Để TTCK tăng trưởng mạnh thì chúng ta cần nhìn thấy là các doanh nghiệp hoạt động tốt hơn với lợi nhuận cao hơn, điều này lại phụ thuộc vào tốc độ tăng trưởng kinh tế. Nền kinh tế đang hồi phục và TTCK đang chờ đợi xem tốc độ phục hồi, tăng trưởng kinh tế nhanh đến đâu.

- Kết quả kinh doanh Quý I trong số các doanh nghiệp niêm yết trên hai sàn chứng khoán tập trung cho thấy có khoảng trên 90% số doanh nghiệp đã công bố kết quả kinh doanh tương đối khả quan trong quý I. Kết quả kinh doanh Quý I khả quan, nhưng không có nhiều đột biến, cho thấy hoạt động các doanh nghiệp vẫn đang đi đúng hướng, hỗ trợ thị trường tăng trưởng. Tuy vậy, thông thường con số KQKD Quý I chưa có nhiều ý nghĩa quan trọng, chúng ta cần chờ con số dự đoán kết quả kinh doanh Quý II, III.
- **Lạm phát sẽ vẫn còn là vấn đề lo ngại.** Tốc độ tăng giá tiêu dùng có xu hướng chững lại sau khi tăng mạnh trong tháng 2, tháng 3 bắt đầu hạ nhiệt và tháng 4 chỉ còn tăng 0,14%. Tuy nhiên, lạm phát đang có xu hướng nhích lên trong các tháng tới do: (i) tính chất chu kỳ của lạm phát (lạm phát thường tăng sau tết âm lịch nếu dự báo lạm phát năm nay khá); NHNN đang nói lỏng tín dụng, hạ lãi suất. Trong vài ngày gần đây, chúng ta thấy giá dầu hạ, điều này có thể tác động tích cực đến lạm phát, tuy nhiên, chúng ta cần chờ thêm các diễn biến mới của giá dầu. Chúng tôi vẫn cho rằng lạm phát năm nay sẽ tăng khoảng 8-10%. Trước mắt, TTCK sẽ chưa phải lo ngại về lạm phát tháng 5, nhưng mối lo ngại sẽ tăng dần từ tháng 6, 7.
- **Lãi suất giảm, tín dụng được gia tăng** Theo chỉ thị của Thủ tướng và Thống đốc, lãi suất đã được giảm xuống từ đầu tháng 5. Lãi suất giảm sẽ thúc đẩy tín dụng phát triển, hỗ trợ tăng trưởng kinh tế, tạo liquidity. Tất cả những điều này sẽ hỗ trợ thúc đẩy TTCK phát triển.

- **Thị trường ngoại hối hạ nhiệt, tỷ giá ổn định.** Tỷ giá giữa VND và USD có xu hướng giảm dần vào cuối tháng Tư. Nguyên nhân do nguồn cung đô la trên thị trường đã tăng trong ngắn hạn. Cung ngoại tệ vượt cầu ngoại tệ và tỷ giá đã giảm:
  - Trong Quý I/2010, các tập đoàn và tổng công ty nhà nước đã bán đô la cho ngân hàng theo chỉ đạo của Thủ tướng Chính phủ. Việc bán lại đã tạo một nguồn cung đáng kể.
  - Ngày 18/1/2010, NHNN đã giảm mạnh tỷ lệ dự trữ bắt buộc bằng ngoại tệ đối với các tổ chức tín dụng. Việc giảm tỷ lệ dự trữ bắt buộc bằng ngoại tệ từ 7% xuống 4% đối với kỳ hạn dưới 12 tháng, từ 3% xuống 2% đối với kỳ hạn trên 12 tháng đã làm tăng nguồn vốn khoảng 500 triệu USD cho các NHTM để cho vay trên thị trường.
  - NHNN quy định mức lãi suất tiền gửi tối đa bằng USD của tổ chức kinh tế tại tổ chức tín dụng là 1%/năm. Đây được xem là một “cú hích” mạnh khi ảnh hưởng trực tiếp đến lợi ích của các tổ chức kinh tế có tiền gửi bằng USD, khi lãi suất trước đó được hưởng có từ 4% - 4,5%/năm. Buộc các tổ chức vào thế “tự xử”, phải tính toán lợi ích và xem xét bán lại ngoại tệ, chuyển sang VND để có lãi suất tiền gửi cao hơn.
  - Chênh lệch lãi suất vay vốn bằng VND và USD lớn khiến các doanh nghiệp dịch chuyển sang vay USD. Lãi suất vay VND tăng cao đầu năm 2010, lên từ 15% - 17%, thậm chí 18%/năm, trong khi lãi suất vay USD chỉ khoảng 6% - 9%/năm. Chênh lệch này khiến một bộ phận doanh nghiệp chọn “carry trade” vay USD rồi bán lại lấy vốn VND, tăng cung ngoại tệ cho thị trường. Ngoài chênh lệch lãi suất lớn, lựa chọn này được hỗ trợ bởi kỳ vọng tỷ giá USD/VND sẽ ổn định, hoặc rủi ro biến động không quá lớn.

Tổng hợp kinh tế vĩ mô 4 tháng đầu năm cho thấy, bức tranh kinh tế vĩ mô vẫn tốt đẹp dù không quá tốt đẹp. Nhìn vào bức tranh kinh tế vĩ mô 4 tháng đầu năm, chúng tôi vẫn giữ nhận định ban đầu là tăng trưởng kinh tế có thể đạt 6,5% trong năm nay, lạm phát 8-10%. Tất cả những điều này vẫn đang hỗ trợ VNindex hướng đến mục tiêu 600 điểm vào cuối năm 2010. Tuy vậy, trước mắt, chúng ta đang phải đối phó với những rủi ro đến từ cuộc khủng hoảng ở Hy Lạp, Tây Ban Nha. Mặc dù nhiều nhận định cho rằng tác động của các cuộc khủng hoảng này đến Châu Á là không nhiều. Tuy nhiên, nhiều cuộc khủng hoảng trước đây đã cho thấy rằng, nhiều nhận định đưa ra trước đó là sai. Vì vậy, sự cẩn thận trong ngắn hạn là cần thiết. Rủi ro đang tăng lên, và người đầu tư cần phải biết cân bằng giữa rủi ro và lợi nhuận.

**Phạm Thái Bình – PGD phụ trách**

**Ninh Quang Hải**

**Ban Phân tích – Công ty CP Chứng khoán Dầu khí**

## KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG

Báo cáo này được thực hiện bởi Ban Phân tích - Công ty cổ phần Chứng khoán Dầu khí. Những thông tin trong báo cáo này được thu thập từ các nguồn đáng tin cậy và đánh giá một cách thận trọng. Tuy nhiên, Công ty cổ phần Chứng khoán Dầu khí không chịu bất kỳ trách nhiệm nào đối với tính chính xác, trung thực, đầy đủ của các thông tin được cung cấp cũng như những tổn thất có thể xảy ra khi sử dụng báo cáo này. Mọi thông tin, quan điểm trong báo cáo này có thể được thay đổi mà không cần báo trước. Báo cáo này được xuất bản với mục đích cung cấp thông tin và hoàn toàn không hàm ý khuyến cáo người đọc mua, bán hay nắm giữ chứng khoán.

Người đọc cần lưu ý: Công ty cổ phần Chứng khoán Dầu khí có thể có những hoạt động hợp tác với các đối tượng được nêu trong báo cáo và có thể có xung đột lợi ích với các nhà đầu tư.

Báo cáo này thuộc bản quyền của Công ty cổ phần Chứng khoán Dầu khí. Mọi hành vi in ấn, sao chép, sửa đổi nội dung mà không được sự cho phép của Công ty cổ phần Chứng khoán Dầu khí đều được coi là sự vi phạm pháp luật.

### THÔNG TIN LIÊN HỆ

#### Ban phân tích

**E -mail:** [research@psi.vn](mailto:research@psi.vn)

**Tel:** (84-4) 62789898 (Ext.: 400)



**CHỨNG KHOÁN DẦU KHÍ**

*Trụ sở chính:*

**20 Ngô Quyền, Quận Hoàn Kiếm, Hà Nội - ĐT: (84-4) 62789898; Fax: (84-4) 62788989**

*Phòng giao dịch số 2:*

**Tầng 1, tòa nhà Petro Việt Nam, số 18 Láng Hạ, Quận Ba Đình, Hà Nội – ĐT: (84-4)37727308; Fax: (84-4)37727312**

*Phòng giao dịch số 3*

**Tầng 1, tòa nhà 22 Ngô Quyền, Quận Hoàn Kiếm, Hà Nội – ĐT: (84-4) 39393875-77; Fax: (84-4) 39393874**

*Phòng giao dịch số 4*

**Tầng 1, số 4A Láng Hạ, Quận Ba Đình, Hà Nội – ĐT: (84-4)37724434; Fax: (84-4)39426800**

*Chi nhánh TP.HCM:*

**Số 1-5 Lê Duẩn, Quận I, TP.Hồ Chí Minh - ĐT: (84-8) 39111818; Fax: (84-8) 39111919**

*Chi nhánh Vũng Tàu:*

**Phòng 112, Tòa nhà Petro Tower, số 08 Hoàng Diệu, TP.Vũng Tàu – ĐT: (84-64) 62545 20 - 22 - 23 -24 - 26; Fax: (84-64) 6254521**

*Chi nhánh Đà Nẵng:*

**Số 55-56 Đường Nguyễn Văn Linh, Quận Hải Châu, Thành phố Đà Nẵng – ĐT: (84-0511) 3899338; Fax: (84-0511) 3899339**