

Phòng Phân tích Đầu tư
CTCP Chứng khoán FPT

Trụ sở chính

Tầng 2, 71 Nguyễn Chí
Thanh
Quận Đống Đa - Hà Nội
ĐT: (84.4) 3773 7068
Fax: (84.4) 3773 9056

Chi nhánh Hồ Chí Minh

Số 31, Nguyễn Công Trứ
Phường Nguyễn Thái Bình
Quận 1, TP. Hồ Chí Minh
ĐT: (84.8) 290 86 86
Fax: (84.8) 290 60 70

Chi nhánh Đà Nẵng

Số 124, Nguyễn Thị Minh
Khai, Quận Hải Châu, TP.
Đà Nẵng
ĐT: (84.511) 355 36 66
Fax: (84.511) 355 38 88

*Các nghiên cứu và báo cáo
khác được công bố tại:
<http://ezsearch.fpts.com.vn>*

*Các tuyên bố quan trọng
nằm ở cuối báo cáo này.*

NỘI DUNG

CÁC TỪ VIẾT TẮT	1
KINH TẾ THẾ GIỚI	2
KINH TẾ VIỆT NAM.....	4
Tăng trưởng GDP	Error! Bookmark not defined.
Cán cân Thương mại	6
Chỉ số giá tiêu dùng - CPI.....	67
Thị trường tài chính.....	129
THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN	15
Thị trường chứng khoán Quý II/2010.....	Error! Bookmark not defined.
Phân tích Kỹ thuật	23
KẾT LUẬN	Error! Bookmark not defined.

CÁC TỪ VIẾT TẮT

ADB	Ngân hàng phát triển Châu Á
CPI	Chỉ số giá tiêu dùng
ECB	Ngân hàng Trung Ương Châu Âu
FDI	Đầu tư trực tiếp nước ngoài
GDP	Tổng sản phẩm quốc nội
GSO	Tổng cục Thống kê
HOSE	Sở giao dịch Chứng khoán Hồ Chí Minh
HNX	Sở giao dịch Chứng khoán Hà Nội
ODA	Viện trợ phát triển nước ngoài
PMI	Chỉ số quản lý sản xuất
SBV	Ngân hàng nhà nước Việt Nam
USD	Đồng đô la Mỹ

KINH TẾ THẾ GIỚI

Nền kinh tế toàn cầu đã trải qua giai đoạn đầy biến động trong Quý II/2010. Trái với những dự đoán có phần lạc quan về sự phục hồi nhanh chóng của nền kinh tế thế giới đặc biệt là sau những gì đã thể hiện trong Quý I/2010. Hầu như các chỉ tiêu phát triển kinh tế bắt đầu bộc lộ những vấn đề từ nội tại như nợ công, thất nghiệp, thâm hụt thương mại v.v.. đang trở thành những lực cản cho sự phục hồi của nền kinh tế toàn cầu. Không chỉ vậy, mỗi quan tâm bắt đầu được giới phân tích nhìn nhận ở góc độ sâu hơn không chỉ là quy mô toàn cầu như trước mà có xu hướng sâu sát hơn đến tác động của nó tại các quốc gia và khu vực nơi được coi là trung tâm của sự phục hồi kinh tế toàn cầu.

Tuy nhiên không thể phủ nhận những thành tựu và nỗ lực của các quốc gia trong quá trình vực lại nền kinh tế sau tổn thất bởi cuộc khủng hoảng vừa qua. Không chỉ có nỗ lực bơm tiền mạnh tay thông qua các gói giải cứu hay quyết định cứng rắn nhằm điều chỉnh hệ thống hành chính của các chính phủ, mà còn có nỗ lực thắt lưng buộc bụng cắt giảm chi tiêu tại các quốc gia đang gánh những khoản nợ công quá lớn so với GDP. Nửa năm 2010 đã trôi qua chúng ta cũng cần nhìn nhận một thực tế khả quan có được nhờ sự động thuận trong nhiều vấn đề mà trước đây các quốc gia đặc biệt là các nền kinh tế chủ chốt khó có thể có cùng chung tiếng nói. Sự nhất trí giải quyết trong nhiều vấn đề như thành lập các quỹ hỗ trợ khủng hoảng tại Châu Âu, đồng thuận cung cấp các khoản vay, trợ cấp trị giá hàng tỷ USD bởi chính phủ các quốc gia toàn cầu đã và đang đem lại những thành tựu rõ rệt sau cuộc khủng hoảng nặng nề vừa qua.

Các nền kinh tế tại các khu vực như Mỹ, Châu Âu, Châu Á trong Quý II/2010 đều cho thấy những tín hiệu hồi phục sau khủng hoảng mặc dù tốc độ có phần chậm lại so với dự đoán. Thực tế cho thấy các vấn đề lớn đang cản trở nỗ lực phục hồi kinh tế của các chính phủ đều có liên quan đến cơ cấu và hệ thống quản lý và có lịch sử lâu dài như nợ công, lạm phát, thất nghiệp do đó sẽ phải cần nhiều thời gian hơn để có thể sửa chữa và hoàn thiện.

Diễn hình như nền kinh tế Mỹ, sau kết quả GDP Quý I/2010 tăng trưởng 3% và những khoản hỗ trợ của Chính phủ bị cắt giảm nhưng các mặt của nền kinh tế vẫn tiếp tục khả quan như xuất khẩu, nhu cầu tiêu dùng trong nước tăng trở lại. Các chỉ tiêu liên quan đến nhà đất, doanh số bán lẻ cũng có những tín hiệu khả quan. Doanh số bán lẻ Tháng 5/2010 tăng mạnh nhờ sự phục hồi của nền công nghiệp sản xuất ô tô trong khi lĩnh vực dịch vụ tiếp tục tăng trưởng tháng thứ 5 liên tiếp. Tuy nhiên, tỷ lệ thất nghiệp ở mức cao và tình hình ảm đạm tại lĩnh vực bất động sản là những dấu hiệu cho thấy sức tiêu dùng sẽ khó có những cải thiện lớn trong thời gian tới.

Trong khi đó diễn biến của cuộc khủng hoảng nợ công tại các quốc gia Châu Âu mà tâm điểm là Hy Lạp đang diễn ra theo chiều hướng khả quan nhờ sự đồng thuận của Chính phủ các quốc gia chủ chốt. Đối diện với cuộc khủng hoảng này,

Châu Âu trở thành khu vực kinh tế có sự phục hồi chậm và yếu nhất so với các khu vực chính của nền kinh tế thế giới. Mặc dù giá trị Đồng Euro đã có mức giảm mạnh nhất hơn 15% trong Quý II so với USD, tuy nhiên gần đây đã có xu hướng phục hồi khá nhanh. Sự mất giá của đồng EURO cũng giúp cải thiện cán cân thương mại và lợi thế cạnh tranh của hàng hóa xuất xứ Châu Âu. Tuy nhiên, những biện pháp của các chính phủ được đưa ra như phát hành trái phiếu, cắt giảm chi tiêu, trợ cấp xã hội, tăng thuế nhằm giảm nợ chính phủ và thâm hụt ngân sách đang vấp phải sự phản đối lớn của người dân. Hiện các nhà đầu tư cũng đã dần lấy lại niềm tin với tín nhiệm nợ của Chính phủ. Ngân hàng Trung ương Châu Âu đã bắt đầu mua trái phiếu của chính phủ các nước từ 10/5/2010 sau khi thị trường trái phiếu Chính phủ của Hy Lạp và một số nước khác gần như đóng băng, đe dọa tình hình tài chính công cũng như tình hình hoạt động của các ngân hàng trong khu vực. Gần đây nhất Chính phủ Tây Ban Nha đã bán được 3 tỷ EUR trái phiếu kỳ hạn 15 năm với mức lãi suất khoảng hơn 5%. Đây là những tín hiệu tích cực cho thấy cuộc khủng hoảng tại Châu Âu sẽ dần giảm nhiệt và sẽ cải thiện rõ rệt hơn trong nửa cuối năm nay.

Nền kinh tế đầu tàu Châu Á- Trung Quốc tiếp tục đạt được vị trí một trong những quốc gia có tốc độ tăng trưởng GDP nhanh nhất thế giới (11,9% trong Quý I/2010). Đứng sau là các quốc gia như Nhật (4,9%), Ấn Độ (7,2%) trong khi tốc độ trung bình tại các quốc gia ASEAN đạt trên 5%. Với động lực chính cho sự hồi phục là xuất khẩu, trong Quý II dựa vào nhu cầu tiêu thụ và mặt bằng giá xuất khẩu được cải thiện sau khủng hoảng đã giúp các nước thuộc Châu Á có cơ hội lấy đà phục hồi rất thuận lợi. Nguồn vốn đầu tư toàn cầu đang có xu hướng dịch chuyển sang các quốc gia mới nổi cũng là yếu tố đòn bẩy cho sự phục hồi nhanh chóng hơn. Mặc dù vậy, kèm theo tốc độ tăng trưởng cao lại là nỗi lo lạm phát tăng nhanh và sức nóng thị trường bất động sản đang tạo ra những bong bóng dễ vỡ của nền kinh tế tại các quốc gia mới nổi này. Trung Quốc cũng đang đối diện với sức ép tăng giá đồng Nhân dân tệ, điều này ảnh hưởng không nhỏ đến sức cạnh tranh của hàng hóa xuất khẩu và như vậy sản lượng và kim ngạch xuất khẩu trong thời gian tới sẽ gặp nhiều khó khăn.

Nhìn tổng quát các khu vực kinh tế toàn cầu có thể thấy xu hướng phục hồi đã rõ nét hơn so với diễn biến trong Quý I vừa qua. Điểm khác biệt rõ nhất đó chính là quy mô và tác động của cuộc khủng hoảng đang dần lộ rõ ở mức độ khác nhau tại từng quốc gia, khu vực. Những vấn đề nổi cộm thu hút sự quan tâm chủ yếu là những điểm yếu trong cơ cấu và sự điều hành của nền kinh tế tạo điều kiện cho khủng hoảng tiếp tục gây ảnh hưởng và là lực cản lớn trong quá trình phục hồi hậu suy thoái. Lạm phát, thất nghiệp, thâm hụt ngân sách.. sẽ tiếp tục là những vấn đề nóng và cần thêm nhiều thời gian để điều chỉnh. Tuy nhiên, với những nỗ lực của các chính phủ, và sự đồng thuận lớn của hầu hết các quốc gia trong mục tiêu phục hồi nền kinh tế toàn cầu đã và đang phát huy tác dụng. Như vậy sự phục hồi của nền kinh tế toàn cầu sẽ có điều kiện trở nên mạnh và rõ ràng hơn trong Quý III và đặc biệt là nửa cuối năm nay.

KINH TẾ VIỆT NAM

Tăng trưởng GDP

GDP quý II/2010 ước tăng trưởng 6,16% so với cùng kỳ năm trước, tuy chưa đạt chỉ tiêu như Chính phủ đã đặt ra, nhưng kết quả này đã thể hiện đà phục hồi kinh tế nhanh hơn trong thời gian tới đây. Trong đó, khu vực Dịch vụ có mức tăng trưởng mạnh nhất 7,05% so với 6 tháng đầu năm 2009, trong đó cả ba mảng chính là Thương mại, Khách sạn & Nhà hàng, dịch vụ Vận tải kho bãi đều đạt mức tăng trưởng cao hơn tăng trưởng bình quân khu vực Dịch vụ. Nhìn vào 3 mảng chính này, có thể thấy nhu cầu về trao đổi hàng hóa thương mại, gia tăng điều kiện sống và chi tiêu cá nhân là một dấu hiệu tốt cho đà phục hồi kinh tế.

Tăng trưởng GDP 6 tháng đầu năm (%)	2006	2007	2008	2009	2010
Nông – lâm – thủy sản	3,00	2,67	3,04	1,25	3,31
Công nghiệp – Xây dựng	9,30	9,88	7,00	3,48	6,50
Dịch vụ	7,70	8,41	7,60	5,50	7,05
GDP	7,40	7,87	6,50	3,90	6,16

Lĩnh vực thủy sản nổi lên là một yếu tố đóng góp chính cho tăng trưởng GDP trong khu vực sản xuất Nông – Lâm – Thủy Sản, trong đó nuôi trồng và xuất khẩu tôm được hưởng lợi cả về nhu cầu và tăng giá do thảm họa tràn dầu ở Mỹ hiện đang gây ảnh hưởng trầm trọng tới sự phát triển ngành thủy sản nước này, đặc biệt là nhu cầu về tôm. Trong thời gian tới, các doanh nghiệp sản xuất tôm vẫn tiếp tục được hưởng lợi. Ngược lại, mặc dù giá cá tra tăng lên nhưng mảng nuôi trồng cá tra hiện đang gặp nhiều khó khăn do nhu cầu về cá không ổn định, sản xuất không đồng đều kéo theo việc sụt giảm quỹ đất sử dụng cho nuôi trồng cá tra. Ở một số nơi như An Giang, Đồng Tháp, Tiền Giang diện tích nuôi cá tra hiện chỉ bằng 70% so với năm 2009. Mặc dù vụ tràn dầu ở Mỹ khiến nhu cầu và giá cá cá tra tăng lên, nhưng sự không đồng bộ trong khâu thiết lập vùng nguyên liệu thời gian vừa qua trở thành yếu tố cản trở cho nỗ lực tăng mạnh xuất khẩu loại cá này.

Trong cơ cấu ngành công nghiệp xây dựng, sự sụt giảm của công nghiệp khai thác mỏ mà điển hình là khai thác dầu thô sụt giảm đã khiến GDP khu vực này dừng ở mức 6,5%. Nếu không chịu ảnh hưởng từ khai thác dầu mỏ, tốc độ tăng trưởng GDP sẽ đạt mức trên 8% đóng góp từ mảng Công nghiệp chế biến (+7,64%) Công nghiệp điện – ga – nước (+11,94%) và ngành xây dựng (+9,89%).

Trước xu hướng CPI tăng với tốc độ khá thấp thời gian qua, nhiều khả năng cung tiền từ hệ thống ngân hàng sẽ là động lực chính cho tăng trưởng GDP mà không quá lo ngại đến vấn đề lạm phát. Mục tiêu cho tăng trưởng GDP hai quý cuối năm phải khá cao (khoảng 7%) mới đảm bảo thực hiện khả năng tăng trưởng 6,5% của Chính Phủ.

- Sản xuất công nghiệp

Tốc độ gia tăng sản xuất công nghiệp 6 tháng đầu năm theo giá so sánh 1994 ước tính tăng 13,6% so với cùng kỳ năm trước, không đổi so với mức tăng trong quý I 2010. Trong đó, ngành công nghiệp khai thác giảm 4%, ngành sản xuất phân phối điện nước tăng 15,7% và ngành công nghiệp chế biến chế tạo tăng 14,7%.

Mặc dù tăng cao nhất với 15,7%, ngành thủy điện trong quý III sẽ gặp một số khó khăn do ảnh hưởng của hạn hán, giảm khả năng cung cấp điện trong bối cảnh nhu cầu sử dụng điện ngày càng tăng, ảnh hưởng đến tăng trưởng của lĩnh vực sản xuất điện trong thời gian tới. Sự gia tăng sản xuất từ các khối khác như nhiệt điện, khí điện sẽ được phát huy thời gian này tuy nhiên mức độ bổ sung cho thủy điện là không lớn.

Ngành công nghiệp chế biến, chế tạo trong 6 tháng đầu năm đạt tăng trưởng tốt, đặc biệt từ lĩnh vực sản xuất khí hóa lỏng (94,5%), chế tạo ô tô và các linh kiện đi kèm (tăng trên 30%), đặc biệt giá trị sản xuất thép tấm tăng 121,3% và gạch các loại tăng mạnh trên 40%. Điều này cho thấy tín hiệu tốt từ nhu cầu xây dựng, đẩy mạnh đô thị hóa và sức tiêu thụ ngày càng tăng của vật liệu xây dựng. Nhu cầu xây dựng bất động sản tăng lên cũng là yếu tố làm tăng cung nhà đất, hạ nhiệt giá bán, thu hút nhu cầu của người dân nhiều hơn và giảm chi phí đầu vào đối với nhiều doanh nghiệp hoạt động trong lĩnh vực dịch vụ thương mại do giá thuê nhà giảm xuống.

- **Tổng mức bán lẻ hàng hóa và tiêu dùng cuối cùng**

Tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng 6 tháng đầu năm ước tính tăng 26,7%, cao hơn mức tăng 24,1% trong quý I 2010. Trong đó, kinh doanh thương nghiệp tăng 27,6%, khách sạn nhà hàng tăng 22,1%, dịch vụ tăng 23,9% và du lịch tăng 32,6%. Nếu loại trừ ảnh hưởng trượt giá, mức tăng thực tế ước đạt 16,4%.

- **Vốn đầu tư toàn xã hội**

Vốn đầu tư toàn xã hội theo giá thực tế thực hiện trong 6 tháng đầu năm ước đạt 390,1 nghìn tỷ đồng, tăng 13,4% so với cùng kỳ năm 2009 và đạt hơn gấp đôi so với vốn thực hiện trong quý I/2010 (146,8 nghìn tỷ đồng). Vốn khu vực nhà nước tiếp tục chiếm vai trò chủ đạo trong cơ cấu vốn đầu tư, tuy nhiên tỷ trọng phần vốn đầu tư từ khu vực nhà nước ngày càng giảm dần, hiện tại đạt hơn 42% so với mức 48,2% trong quý I. Khu vực ngoài nhà nước đang dần dần nổi lên với sự gia tăng đáng kể cả về giá trị tuyệt đối và tỷ trọng trong tổng vốn đầu tư so với 3 năm trước đây.

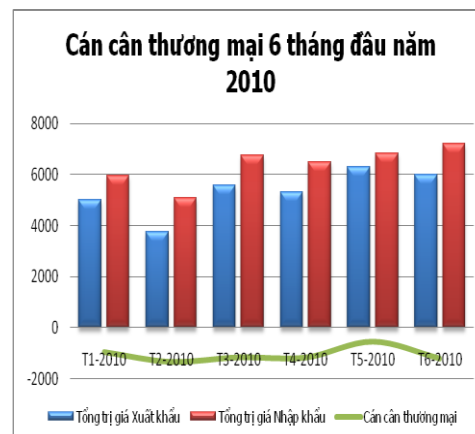
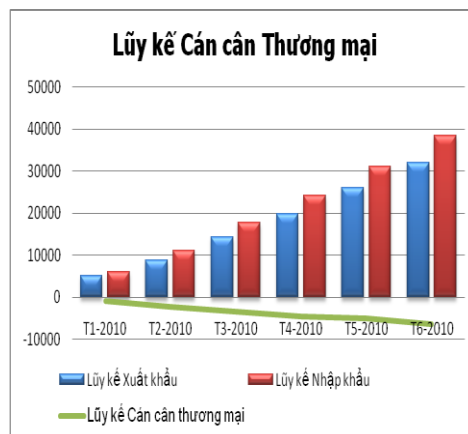
Thu hút vốn FDI tích lũy từ đầu năm đến 20/6/2010 đạt 8,4 tỷ USD, bằng 80,9% so với cùng kỳ năm 2009 đa phần từ vốn đăng ký mới. Vốn FDI thực hiện đạt 5,4 tỷ USD, tăng 5,9% so với cùng kỳ 2009. Một đặc điểm của nguồn vốn FDI 6 tháng đầu năm đó là sự tập trung cao vào lĩnh vực công nghiệp chế biến, chế tạo với 34% tổng vốn đăng ký, trong khi lĩnh vực bất động sản hiện chỉ chiếm 21,2%. Xu hướng gia tăng giá trị đăng ký và tỷ trọng vốn tham gia vào lĩnh vực chế biến đang thể hiện một xu hướng đầu tư theo chiều sâu hơn là tập trung vào bất động sản trong các năm trước đây.

- **Vốn hỗ trợ phát triển ODA**

Tổng giá trị ODA cam kết trong 6 tháng đầu năm đạt hơn 1,5 tỷ USD, trong đó vốn vay đạt gần 1,47 tỷ USD, viện trợ ko hoàn lại đạt 43,4 triệu USD. Giá trị giải ngân ODA thời gian này đạt 1,4 tỷ USD, tăng 11% so với cùng kỳ 2009 và đạt 57% kế hoạch giải ngân trong năm 2010. Ngoài kế hoạch giải ngân từ 2,2 tỷ USD – 2,4 tỷ USD, nguồn vốn ODA còn được kỳ vọng bổ sung thêm từ các khoản giải ngân nhanh (như khoản vay 500 triệu USD từ Ngân hàng Thế giới để cải cách đầu tư công). Như vậy kế hoạch giải ngân thực tế trong năm nay có thể đạt 3,5 tỷ USD.

Cán cân Thương mại

Xuất khẩu



Nguồn: Tổng cục Thống kê, FPT S

Dựa trên tăng trưởng theo quý thì so với Quý I/2010, kim ngạch xuất khẩu Quý II đã được cải thiện rõ rệt, tăng trưởng tới 23%. Trong đó, các tháng đều cho thấy mức tăng đáng kể lần lượt là 24,9% trong tháng 4, tháng 5 là 42,3% và tháng 6 ước tăng 24,7%.

Tổng hợp kim ngạch hàng hoá xuất khẩu 6 tháng đầu năm ước tính đạt 32 tỷ USD, tăng 16% so với cùng kỳ năm 2009 và nếu loại trừ nhóm vàng và các sản phẩm vàng thì tăng khoảng 22%. Tính theo khu vực kinh tế thì doanh nghiệp trong nước đã có sự cải thiện đáng kể so với quý trước đóng góp 15 tỷ USD, tăng 5,7% so với cùng kỳ năm trước. Trong khi đó nhóm doanh nghiệp có vốn đầu tư nước ngoài (gồm cả dầu thô) tiếp tục duy trì mức tăng ấn tượng đạt 17 tỷ USD, tương đương 26%.

Như vậy trong Quý II/2010, kim ngạch xuất khẩu đã có sự tăng trưởng đáng kể sau kết quả yếu kém của 3 tháng đầu năm. Do sự phục hồi dần của nền kinh tế thế giới, giá hàng hóa có xu hướng tăng dần dẫn đến mức giá bình quân của 6 tháng năm nay cao hơn cùng kỳ năm trước. Ngoài ra sản lượng xuất khẩu của các nhóm hàng xuất khẩu chủ lực tiếp tục được duy trì cao đã giúp kim ngạch xuất khẩu 6 tháng đầu năm được cải thiện rõ rệt.

Nhóm	Kim ngạch (tỷ USD)	Tăng trưởng (%) so với cùng kỳ 2009
Dệt may	4,8	17,2
Giày dép	2,3	10,9
Thủy sản	2	14,2
Hàng điện tử	1,5	31,4
Gỗ và sản phẩm gỗ	1,5	32,5
Máy móc, thiết bị	1,4	67,4

Nguồn: Tổng cục Thống kê, FPT S

Tuy nhiên, hiện trạng cũng đang cho thấy sự suy giảm sản lượng tại một số nhóm hàng xuất khẩu gây ảnh hưởng đến kim ngạch trong đó đáng kể nhất là nhóm dầu thô với mức giảm tới 46,3% so với sản lượng cùng kỳ năm 2009, khiến kim ngạch giảm gần 18% chỉ còn đạt 2,6 tỷ USD. Nguyên nhân chủ yếu là lượng dầu thô giành xuất khẩu đang được điều chỉnh giảm và sẽ hướng đến phục vụ đầu vào cho nhà máy lọc dầu Dung Quất để phục vụ nhu cầu tiêu thụ trong nước.

Cơ cấu kim ngạch xuất khẩu 6 tháng 2010

Trong khi nhóm công nghiệp nặng tăng từ 29,2% lên 30,2%, nhóm công nghiệp nhẹ và tiểu thủ công nghiệp tăng từ 37,7% lên 43,3% và nhóm hàng nông, thì nhóm lâm sản có mức tăng thấp hơn (tăng 22%) do một số mặt hàng xuất khẩu chủ đạo như gạo, cà phê, sắn... chịu mức giảm về cả sản lượng lẫn kim ngạch. Điều này cho thấy rằng nền kinh tế đang có sự phục hồi khá ổn định khi cơ cấu đã dần mở rộng sang lĩnh vực công nghiệp, tiểu thủ công nghiệp.

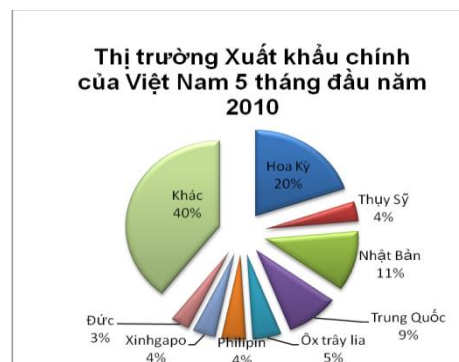
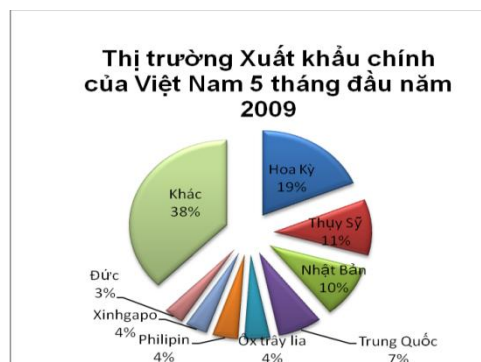
Đột biến từ xuất khẩu vàng

Gần đây sự trời sập thất thường từ xuất khẩu hàng đá quý, kim loại quý mà cụ thể là vàng đang tạo ra những biến động không nhỏ đối với cán cân thương mại. Kim ngạch xuất khẩu một lần nữa tăng mạnh tới 18% trong tháng 5/2010 so với tháng trước đó nhờ sự đóng góp đột biến từ kim ngạch xuất khẩu vàng lên. Có thể nói đây là con số rất lớn, lên tới 884 triệu USD trong khi tháng 4/2010 chỉ đạt 57 triệu USD. Cũng nhờ yếu tố này nhập siêu tháng 5/2010 đã hạ nhiệt khi giảm xuống còn 539 triệu USD, đây là mức thấp nhất kể từ đầu năm.

Tuy nhiên điều đáng chú ý là nếu tách biệt kim ngạch xuất khẩu vàng ra khỏi tổng kim ngạch xuất khẩu tháng 5 thì đột biến từ nhóm vàng cũng không cải thiện được tình trạng nhập siêu vẫn diễn ra từ đầu năm đến nay. Không những thế xu hướng nhập siêu còn tiếp tục theo hướng tháng sau tăng cao hơn tháng trước. Cụ thể, tháng 5 nhập siêu vẫn đạt 1,4 tỷ USD so với tháng 4 là 1,2 tỷ USD và theo số ước tính tháng 6 nhập siêu tăng lên là 1,5 tỷ USD.

Mặc dù vậy, Việt Nam đã tận dụng khá tốt khả năng xuất khẩu vàng trong giai đoạn giá trong nước thấp hơn so với giá thế giới, đặc biệt là trong nửa đầu tháng 5 và ước tính trong 6 tháng đầu năm 2010 đã đạt kim ngạch xuất khẩu hơn 1,3 tỷ USD. Điều này cũng đem lại ý nghĩa tích cực khi củng cố nguồn USD dự trữ trong nước.

Thị phần xuất khẩu



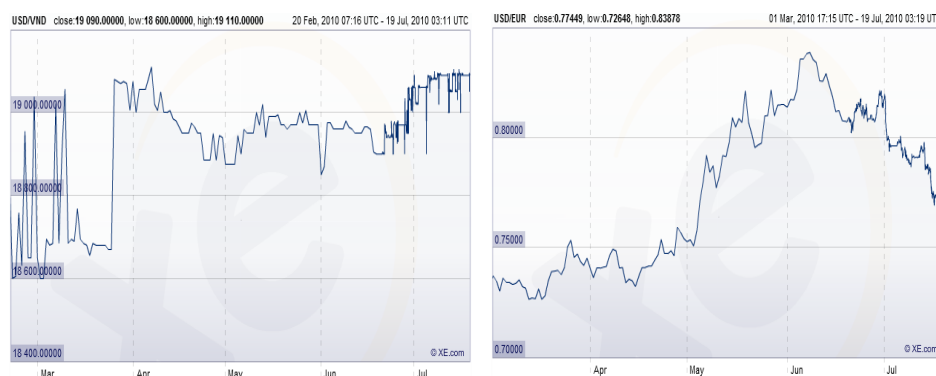
Nguồn: Hải quan Việt Nam, FPTs

Mặc dù về tỷ trọng kim ngạch của các thị trường trong tổng kim ngạch xuất khẩu hàng Việt Nam không có nhiều thay đổi so với cùng kỳ năm 2009 tuy nhiên trong nửa đầu năm 2010 lại là giai đoạn cho thấy sự phục hồi khá ấn tượng về kim ngạch tại từng thị trường.

Thị trường	Kim ngạch (tỷ USD)	Tăng trưởng (%) so với cùng kỳ 2009
Mỹ	6,2	22
ASEAN	5,3	21
EU	4,8	5,9
Nhật Bản	3,5	31
Trung Quốc	2,8	44
Hàn Quốc	1,2	35

Nguồn: Tổng cục Thống kê, FPTs

Như vậy sẽ chỉ còn lại 6 tháng để Việt Nam đạt chỉ tiêu tổng kim ngạch xuất khẩu cả năm 2010 khoảng 59,9 tỷ USD, tương đương với mức tăng trưởng 6% so với năm 2009. Bối cảnh năm 2010 đã có những điều kiện thuận lợi hơn năm trước để có thể tăng trưởng mạnh về kim ngạch tuy nhiên diễn biến của tỷ giá hiện nay lại không thuận cho XK khi ngoại tệ, đặc biệt là khi EUR liên tục xuống giá. Hiện EUR đang mất giá khá lớn so với USD. Với vai trò quan trọng là một ngoại tệ thanh toán chính trong hoạt động xuất nhập khẩu do đó sự biến động hiện nay sẽ khiến xuất khẩu gặp nhiều khó khăn.



Nguồn: Tương quan tỉ giá giữa USD/VND và USD/EUR tại www.xe.com.

Trong Quý II vừa qua cả USD và EUR đều giảm giá khiến xuất khẩu của các DN vào hai thị trường này đều bị ảnh hưởng. Doanh nghiệp xuất khẩu là nhóm chịu nhiều bất lợi do hợp đồng phải đàm phán lại và có thể sẽ bị lỗ nếu như thỏa thuận không thành công. Ngoài ra, cũng do EUR mất giá đã làm giảm đáng kể sức mua tại các quốc gia sử dụng đồng tiền này. Điều này thể hiện rất rõ khi kim ngạch xuất khẩu 6 tháng đầu năm sang khu vực Châu Âu chỉ tăng nhẹ 5,9% so với tương quan tăng trên 2 con số tại các thị trường chính khác.

Tuy nhiên, cho đến cuối Tháng 6, đồng EUR đã tạm thời dừng mất giá sau những diễn biến tích cực của cuộc khủng hoảng tại khu vực này. Các doanh nghiệp cũng đã phản ứng nhanh nhạy khi chuyển đổi ngoại tệ thanh toán sang USD. Gần đây Chính phủ cũng đã chủ trương tăng dự trữ ngoại tệ và kiểm soát ổn định tỷ giá giúp các doanh nghiệp xuất nhập khẩu có thể tiếp cận dễ dàng các khoản vay ngoại tệ. Đây tiếp tục sẽ là yếu tố hỗ trợ đến hoạt động xuất khẩu trong những tháng còn lại.

Nhập khẩu

Tổng kim ngạch nhập khẩu Quý II/2010 tăng khá mạnh tới 15,58% so với Quý trước đó. Nếu tính cả 6 tháng đầu năm ước tính đạt 38,3 tỷ USD, tăng 29,5% so với cùng kỳ năm 2009.

Cơ cấu nhập khẩu theo khu vực

Dựa trên cơ cấu nhập khẩu theo khu vực kinh tế có thể thấy đối tượng nhập khẩu chủ yếu vẫn là khối doanh nghiệp trong nước. Trong khi khối doanh nghiệp có vốn đầu tư nước ngoài có kim ngạch nhập khẩu là 16,2 tỷ USD thì khối trong nước nhập tới 22,7 tỷ USD. Tuy nhiên, trong Quý II đã có sự gia tăng kim ngạch nhập khẩu đột biến tại khối có vốn đầu tư nước ngoài lên tới 48,9% so với cùng kỳ năm 2009. Điều này cũng được thể hiện qua sự tăng trưởng của nguồn vốn FDI đăng ký và giải ngân trong nửa đầu năm 2010, kéo theo đó là nhu cầu nhập khẩu của khu vực này gia tăng mạnh mẽ. Ngoài ra, xu hướng tăng giá của nguyên liệu nhập khẩu cũng là yếu tố quan trọng làm hạn chế khả năng kiểm soát sự gia tăng của kim ngạch nhập khẩu do đa phần nguyên liệu hiện nay đều là nguyên liệu đầu vào chính của nền kinh tế mà trong nước chưa thể tự cung ứng.

Kim ngạch hàng hoá nhập khẩu của hầu hết các mặt hàng đều tăng so với cùng kỳ năm trước. Riêng nhập khẩu ô tô nguyên chiếc đã có xu hướng giảm do chịu nhiều tác động bởi chính sách hạn chế nhập khẩu theo chỉ đạo của chính phủ.

Nhóm	Kim ngạch (tỷ USD)	Tăng trưởng (%) so với cùng kỳ 2009
Máy móc thiết bị, dụng cụ phụ tùng	6,1	13,1
Xăng dầu	3,3	11,6
Sắt thép	2,8	29,1
Vải	2,5	27
Điện tử máy tính và linh kiện	2,2	37,8
Chất dẻo	1,8	49,3
Nguyên phụ liệu dệt may, giày dép	1,3	35,7
Thức ăn gia súc và nguyên phụ liệu	1,2	40,6
Ô tô	0,394	(4,2)

Nguồn: Tổng cục Thống kê, FPT

Trong nửa đầu năm 2010, sự gia tăng về tỷ trọng nhập khẩu vẫn dồn vào nhóm hàng nguyên nhiên liệu tăng từ 61% lên 65%, hiện đang chiếm tới 81,5% mức tăng chung của tổng kim ngạch từ đầu năm đến nay. Nhóm hàng tiêu dùng chỉ chiếm phần rất nhỏ khoảng 7% trong tổng kim ngạch và tiếp tục xu hướng giảm do chịu nhiều tác động bởi chính sách hạn chế nhập khẩu. Điều này cho thấy chủ trương hạn chế nhập khẩu sẽ cần phải quyết liệt hơn nữa và chú trọng hơn vào nhóm nguyên nhiên liệu mới có thể đạt mục tiêu kiềm chế nhập khẩu trong 6 tháng còn lại của năm 2010. Tuy nhiên, điều này thực sự rất khó khi công nghiệp hỗ trợ trong nước hoàn toàn chưa đáp ứng được nhu cầu nguyên nhiên liệu trong nước. Thực tế, duy nhất trong Tháng 4/2010, kim ngạch nhập khẩu có dấu hiệu chững lại nhưng 2 tháng tiếp theo lại tiếp tục xu hướng tăng, tháng sau cao hơn tháng trước.

Dự báo Cán cân Thương mại Quý III/2010

Theo Tổng cục Thống kê, nhập siêu hàng hoá 6 tháng đầu năm ước tính đạt 6,3 tỷ USD, bằng xấp xỉ 20% tổng kim ngạch hàng hoá xuất khẩu, trong đó chủ yếu nhập siêu từ thị trường Trung Quốc lên trên 6 tỷ USD. Nếu không tính xuất khẩu vàng và sản phẩm của vàng thì nhập siêu 6 tháng đầu năm còn tăng hơn nữa đạt 8 tỷ USD, chiếm tới hơn 25% kim ngạch xuất khẩu.

Trong 6 tháng đầu năm đặc biệt là trong Quý II, chính sách hạn chế nhập khẩu đã được Chính phủ triển khai mạnh mẽ nhằm thực hiện mục tiêu kiềm chế nhập siêu dưới 20% tổng kim ngạch xuất khẩu. Các biện pháp này tỏ ra có kết quả đối với một số nhóm hàng tiêu dùng đặc biệt là nhóm hàng hóa xa xỉ như ô tô... Tuy nhiên với tỷ lệ nhỏ chỉ chiếm 7-8% tổng giá trị nhập khẩu thì khó có thể đạt hiệu quả khi nhóm hàng thiết bị, máy móc, sản phẩm cơ khí nhập khẩu quá lớn. Cụ thể, có tới 93% kim ngạch nhập siêu là từ máy móc, thiết bị, nguyên vật liệu, trong đó, tư liệu sản xuất chiếm 20%.

Một số yếu tố đang gây nhiều áp lực đối với mục tiêu kiểm soát nhập siêu và duy trì cán cân thương mại ổn định của Chính phủ trong nửa cuối năm 2010 như:

- Nguồn vốn FDI từ đầu năm nay đang có chiều hướng gia tăng đi cùng với đó là tốc độ giải ngân được cải thiện nhanh tập trung vào nhiều dự án có quy mô lớn. Do đó nhu cầu nhập khẩu thiết bị từ nhóm doanh nghiệp FDI là rất cao làm gia tăng kim ngạch nhập khẩu. Ngoài ra, khả năng cung cấp của ngành công nghiệp phụ trợ còn hạn chế vì vậy sẽ không tránh khỏi tình trạng nền kinh tế phụ thuộc vào nhập khẩu. Nếu kiềm chế nhập khẩu sẽ ảnh hưởng đến hoạt động sản xuất trong nước.
- Trung Quốc hiện là thị trường mà Việt Nam có kim ngạch nhập khẩu lớn nhất tới 9,1 tỷ USD và đồng thời là thị trường có kim ngạch nhập siêu lớn nhất đạt gần 7 tỷ USD chỉ trong nửa đầu năm 2010. Tuy nhiên do lợi thế cạnh tranh thì nhập khẩu từ Trung Quốc vẫn có lợi hơn so với các nguồn từ Châu Âu hay Mỹ vốn có nhiều biến động đối với đồng tiền quốc gia mình như USD và EUR. Việc Trung Quốc có quyết định điều chỉnh tỷ giá đồng Nhân dân tệ từ tháng 6 sẽ có tác động gây áp lực lên kim ngạch nhập khẩu của Việt Nam trong các Quý sắp tới, nhưng nhu cầu hàng hóa tại thị trường này của Việt Nam khá lớn và chưa có thị trường thay thế

hợp lý.

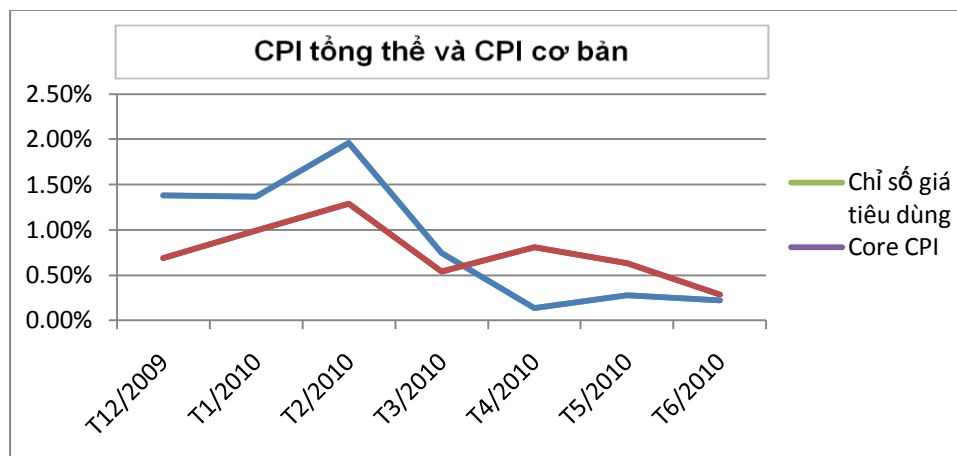
- Giá nhập khẩu nhiều loại nguyên liệu đầu đang tăng mạnh do thị trường thế giới phục hồi, đồng thời nhu cầu tiêu thụ nguyên liệu cho sản xuất tăng trở lại. Trong khi đó giá hàng hóa xuất khẩu lại không thể tăng do phần lớn các doanh nghiệp đã chốt giá bán ngay khi ký hợp đồng xuất khẩu từ đầu năm. Nhóm hàng nông- lâm- thủy hải sản chiếm tỷ trọng đáng kể trong tổng kim ngạch xuất khẩu lại phụ thuộc nhiều vào giá cả và khách hàng trung gian. Những mặt hàng khoáng sản như dầu khí, than vốn chiếm tỉ trọng lớn nhất trong kim ngạch xuất khẩu thì đang giảm mạnh do chủ trương hạn chế và dành một phần cung cấp cho các nhà máy sản xuất trong nước. Ngoài ra, nhiều mặt hàng đã đến giới hạn về sản lượng nên rất khó có thể thúc đẩy tăng trưởng, đặc biệt là nhóm nông-lâm-thủy sản vốn là nhóm hàng xuất khẩu chủ lực của Việt Nam.

Mặc dù vậy, cán cân vãng lai tổng thể của Việt Nam lại đang được hỗ trợ khá tốt bởi các khoản thu ngoại tệ khá mạnh và ổn định trong 6 tháng đầu năm, chủ yếu đến từ FDI, Kiều hối (ước tính khoảng 3,6-3,7 tỉ USD) và các khoản vay với kì hạn dài (trong đó có khoản FII đến từ phát hành 1 tỉ USD trái phiếu quốc tế). Chính sự dồi dào của các luồng vốn đổ vào Việt Nam trong thời gian qua đã làm giảm áp lực lên tỉ giá và dự trữ ngoại tệ Việt Nam, góp phần ổn định chính sách tiền tệ của Việt Nam trong nửa cuối năm 2010.

Chỉ số giá tiêu dùng - CPI

CPI tháng 6/2010 tăng 4,78% so với tháng 12/2009 và tăng 8,75% so với cùng kỳ năm 2009. Cá biệt CPI tháng 6 chỉ tăng 0,22% so với tháng 5, mức thấp nhất so với cùng kỳ các năm từ 2004 trở lại đây.

CPI tháng 6 tăng thấp do một số vật liệu xây dựng chính hạ nhiệt như sắt, thép, kèm theo sự hạ nhiệt của nhóm thuốc và dịch vụ y tế (tăng 0,21%). Do đặc điểm mùa vụ, CPI bình quân tháng trong quý I khá cao (1,35%), tuy nhiên sang quý II, mức tăng CPI chỉ tăng bình quân 0,21%/tháng, chỉ bằng 15,6% mức tăng bình quân tháng trong quý I/2010 và bằng gần một nửa mức tăng bình quân tháng trong Quý II/2009.



Nguồn: Tổng cục Thống kê

Nhìn lại nửa cuối năm 2009, có thể thấy tốc độ tăng CPI bình quân tháng đạt 0,61%. Trong thời gian này, tốc độ tăng CPI Việt Nam chịu ảnh hưởng khá lớn từ gói kích cầu của Chính Phủ. Xét trong tương quan nửa năm 2009 và nửa cuối năm nay, thay vì không xuất hiện gói giải pháp, Ngân hàng Nhà nước nhiều khả năng tiếp tục mở rộng cung tiền phục vụ cho tăng trưởng kinh tế. Yếu tố này sẽ không tạo ra sự gia tăng đột biến CPI cuối năm, nếu tốc độ tăng bình quân tháng đạt quanh 0,5% thì mục tiêu kiềm chế lạm phát dưới 2 con số đến cuối năm có thể thực hiện được. Nỗ lực kiềm chế lạm phát thời gian tới phải chịu sức ép từ hai phía: (1) sức ép từ tăng cung tiền phục vụ cho tăng trưởng kinh tế; và (2) sức ép từ gia tăng giá cả nhập khẩu hàng hóa do thế giới đang bước vào xu hướng phục hồi sau khủng hoảng. Tuy nhiên, nỗ lực này sẽ được hài hòa hơn một phần do chi phí lãi vay dành cho doanh nghiệp đang có xu hướng giảm trong thời gian tới đây.

CPI cơ bản cuối Quý II vẫn có tốc độ tăng lớn hơn so với rõ CPI nói chung, chủ yếu là nhà ở và vật liệu xây dựng (tỷ trọng 20,76%), thiết bị đồ dùng gia đình (17,92%) và đồ may mặc (14,99%). Nhà ở, vật liệu xây dựng là yếu tố vừa chiếm tỷ trọng lớn nhất vừa có tốc độ tăng giá nhanh nhất, tuy nhiên tốc độ tăng chủ yếu tập trung trong quý I/2010 với 17,73%. Tốc độ tăng gần như chững lại trong quý II và sẽ tiếp tục có xu hướng ổn định trong quý III do thời điểm này rơi vào mùa mưa. Như vậy, ảnh hưởng tiêu cực từ nhóm hàng hóa này đến CPI nói chung và Core CPI nói riêng trong thời gian tới đây là không lớn.

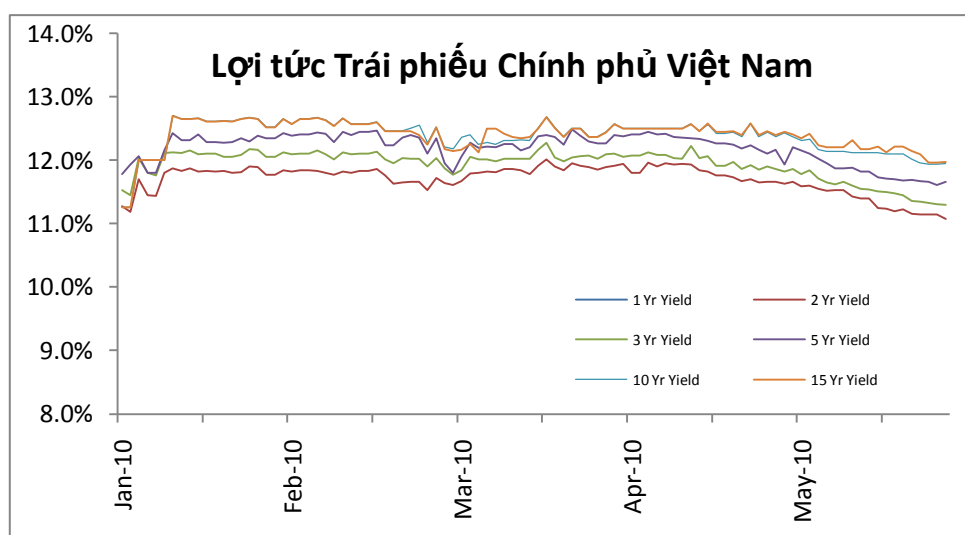
Thị trường tài chính

Tốc độ tăng trưởng tín dụng đang lấy lại được đà tăng trưởng vào quý II, khi thanh khoản được hỗ trợ bởi sự tham gia nhiệt tình của NHNN, tính trong quý II, tốc độ tăng trưởng tín dụng cao gấp đôi quý I đạt khoảng 6,5%, tính chung 6 tháng đầu năm tăng trưởng khoảng 10,5%. Trong khi đó, tăng trưởng huy động đạt khá, làm tăng tính thanh khoản cho cả hệ thống ngân hàng.

Tuy nhiên, khi xem xét cụ thể thì có thể thấy tăng trưởng tín dụng USD có mức tăng đột biến đạt 27,5% trong 6 tháng đầu năm 2010. Trong khi đó, tốc độ huy động bằng USD chỉ đạt 3,09% tạo ra sự xáo trộn nhất định trong Cung – Cầu

ngoại tệ cả trong và ngoài hệ thống ngân hàng. Tăng tín dụng ngoại tệ chủ yếu do từ đầu năm, lượng ngoại tệ khá dư rả trong các NHTM và lãi suất vay USD khá thấp trong tương quan so sánh với đồng VND (khoảng 8-9%) làm cho nhu cầu vay USD sau đó bán lại cho NHTM của các DN tăng cao. Tuy nhiên, các hợp đồng vay như vậy đa phần là ngắn hạn do lo ngại biến động tỉ giá và lãi suất bất lợi. Do vậy, mức tăng trưởng cao của tín dụng ngoại tệ không quá đáng ngại bằng việc duy trì được lượng ngoại tệ đủ đáp ứng nhu cầu mua lại ngoại tệ để trả nợ của các DN. Thực tế cho thấy, vào cuối Quý II, mức độ tăng tín dụng ngoại tệ đã giảm do lãi suất vay USD tăng nhẹ so với quý trước (khoảng 1%), đồng thời diễn biến tỉ giá không ổn định trong cuối quý II đã không hấp dẫn các DN có nhu cầu vay vốn. Như vậy, với tốc độ tăng mạnh của tín dụng USD sẽ gây áp lực lên việc điều hành tỉ giá và thanh khoản ngoại tệ trong hệ thống ngân hàng vào thời điểm cuối năm.

Với mục đích hạ thấp mặt bằng lãi suất của cả huy động và cho vay xuống mức mục tiêu là cho vay 12% và huy động 10%, NHNN đã bơm mạnh tiền vào thị trường mở với lãi suất khá thấp, tạo điều kiện giúp cho các ngân hàng thương mại hạ chi phí vốn, chủ yếu ở các kì hạn ngắn. Điều này khiến cho thanh khoản trong hệ thống ngân hàng cải thiện rõ rệt thể hiện qua lãi suất qua đêm giảm chỉ còn khoảng 6-7% trong tháng 6/2010. Đáng chú ý là NHNN còn bơm thêm vốn qua kênh tái cấp vốn và chiết khấu giấy tờ có giá với mức lãi suất xoay quanh 8% khiến cho các NHTM có tài sản ở dạng trái phiếu và giấy tờ có giá được hưởng lợi. Chính vì lý do này mà các NHTM tham gia tích cực mua vào trái phiếu chính phủ nhằm tận dụng loại tài sản này để vay vốn được từ NHNN với lãi suất thấp hơn, tạo ra sự chênh lệch đủ lớn khoảng 3-4% với lãi suất cho vay ra. Như vậy, ngoài việc hỗ trợ được thanh khoản ngân hàng thì NHNN đã giúp cho lợi suất trái phiếu ở đa số các kì hạn giảm rõ rệt.



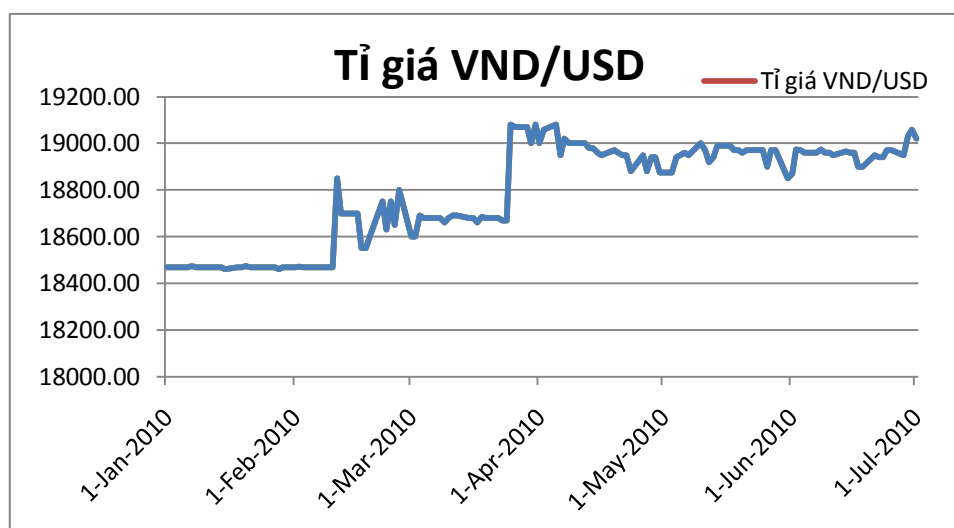
Nguồn: SBV

Cũng trong thời gian này thì Chính phủ thông qua VDB đã phần lớn thành công trong việc huy động vốn thông qua phát hành Trái phiếu Chính phủ. Tổng lượng phát hành trong quý II đạt khoảng 35 nghìn tỉ VND, tiến gần tới mục tiêu huy động được 56 nghìn tỉ VND. Như vậy, có thể thấy, ngoài việc tạo được tâm lý triển vọng kinh tế tốt thì Chính phủ đã sử dụng công cụ Thị trường mở để đạt được

nhiều mục đích khác nhau, trong đó có mục tiêu huy động thành công một lượng lớn nguồn vốn trái phiếu cho đầu tư công.

Tuy nhiên, mặt bằng lãi suất đầu ra hiện nay vẫn còn khá cao và nhu cầu vay vốn hiện vẫn ở mức thấp với mặt bằng lãi suất này, trong khi đó, mặc dù được hỗ trợ nguồn vốn thông qua các kênh thị trường mở, nhưng mức độ và thời gian chưa đủ để các NHTM hạ thấp chi phí vốn huy động. Chênh lệch giữa lãi suất huy động cho vay vào thời điểm cuối Quý II chỉ đạt 2,5-3% chưa đủ để cho các NHTM giảm hơn nữa mặt bằng lãi suất theo định hướng chung. Như vậy, trong thời gian tới, khi nhu cầu vốn trong nền kinh tế theo chu kỳ sẽ tăng cao thì tín dụng sẽ nhiều khả năng tăng trưởng mạnh với mặt bằng lãi suất đang có xu hướng ổn định và giảm dần.

Tỉ giá của đồng VND với đồng USD diễn biến khá ổn định trong Quý II sau khi điều chỉnh tỉ giá liên ngân hàng bình quân 3,3% vào thời điểm đầu năm 2010. Thậm chí, có thời điểm tỉ giá đồng USD ngoài chợ đen có lúc ngang bằng so với tỉ giá giao dịch tại các NHTM. Tuy nhiên, ẩn sau đó là một áp lực đang lớn dần từ thâm hụt thương mại và sự sôi động của tín dụng ngoại tệ trong nước



Nguồn: Reuters

Sức ép ngoại tệ trong Quý III?

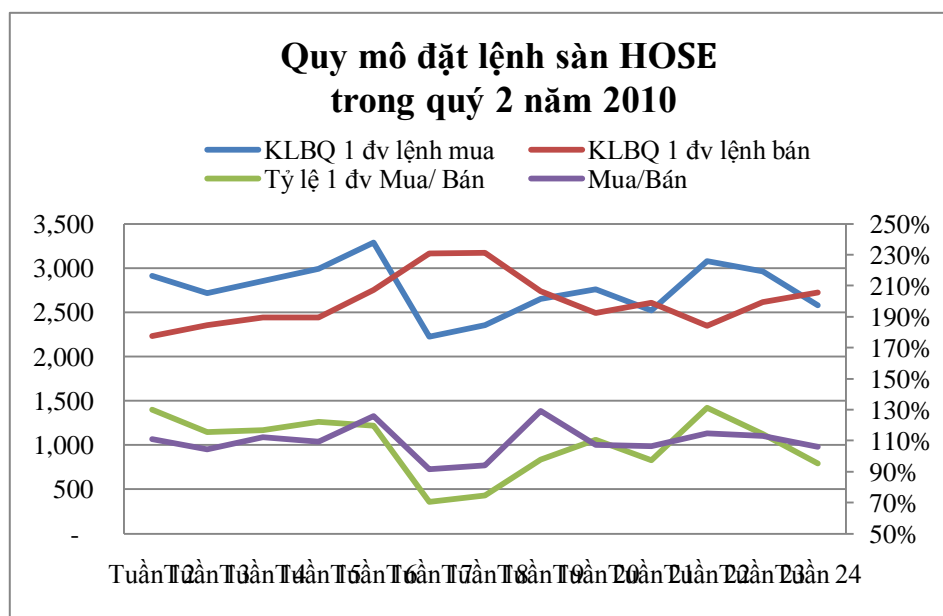
Để giảm áp lực thâm hụt thương mại, Chính phủ đã hạn chế cho vay ngoại tệ đối với một số mặt hàng nhập khẩu, theo đó làm hạ nhiệt tăng trưởng tín dụng USD. Việc hạn chế này cũng nhằm làm giảm tình trạng nhập siêu chứ không thể không chế hoàn toàn được. Thêm vào đó, nhu cầu mua lại ngoại tệ để trả nợ của các DN có thể đến vào cuối năm khi các khoản vay ngoại tệ ngắn và trung hạn trong quý I và II đáo hạn. Như vậy, có thể thấy, sức ép lên tỉ giá ngay trong Quý III sẽ không nhỏ.

THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN

Thị trường chứng khoán quý II/2010

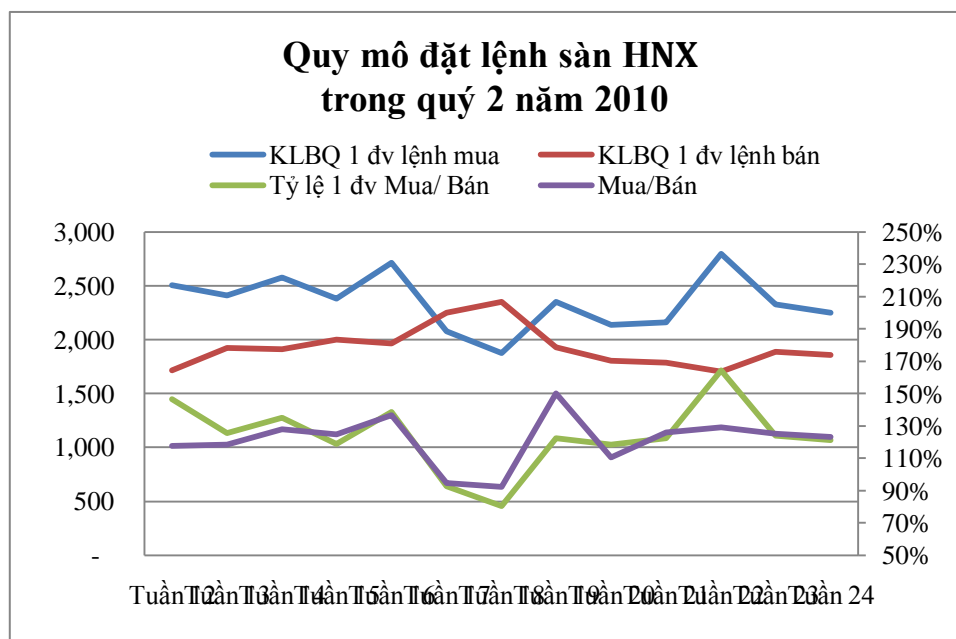
Diễn biến giao dịch:

HOSE:



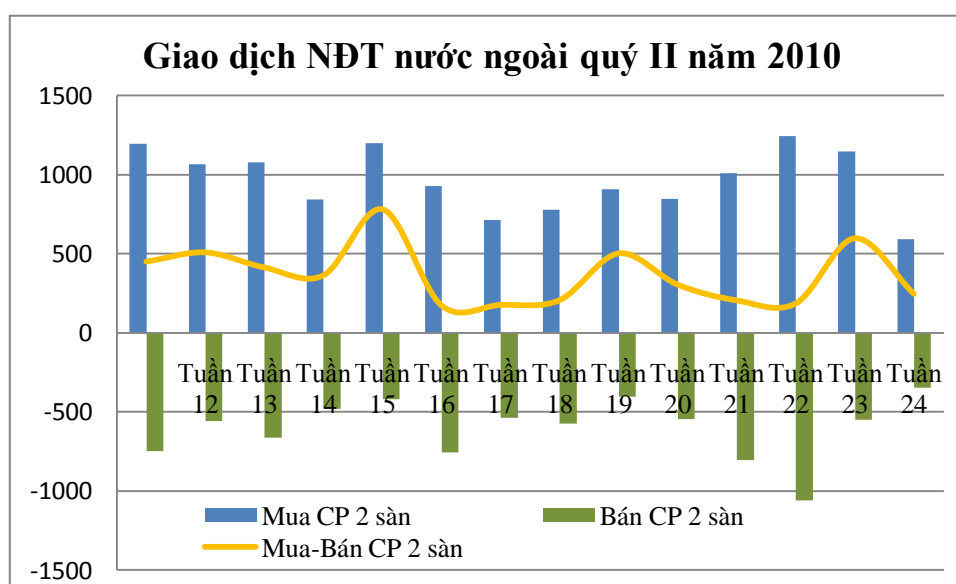
Đầu Quý II VN-Index có một đợt tăng điểm mạnh, cùng với khối lượng giao dịch tăng đột biến đạt mức cao nhất vào ngày 7/5/2010 là 105 triệu cp được chuyển nhượng, để bù lại cho quá trình giảm điểm cuối tháng 3. Tại thời điểm này thì bình quân một đơn vị lệnh mua bằng gần 1,5 bình quân một đơn vị lệnh bán. Trong đầu quý II dòng tiền tập trung sự chú ý vào nhóm cổ phiếu penny, nhóm cổ phiếu Blue chips vẫn chưa thể hiện được sự dẫn dắt thị trường. Sau vài lần test ngưỡng cản tâm lý 550(cũng là kênh trên của kênh tăng trưởng đang thực hiện) không thành công VN-Index đảo chiều giảm mạnh, các mã penny tăng nhiều trở nên mất thanh khoản, nhóm Blue chips mặc dù chưa tăng được nhiều cũng giảm theo, khối lượng giao dịch giảm sút đáng kể. Có thể nói trong đợt giảm điểm mạnh này VN-Index bị tác động chính bởi hai yếu tố: Thứ nhất sau khi test ngưỡng 550 vài lần không vượt qua do các yếu tố kinh tế vĩ mô chưa đủ thuyết phục để tiếp tục hỗ trợ thị trường tăng điểm thì việc đảo chiều để bù lại phần tăng trước đó là phù hợp, tuy nhiên VN-Index lại giảm quá sâu phần lớn ảnh hưởng bởi nhân tố thứ hai là sự giảm điểm mạnh của thị trường chứng khoán thế giới. Cuối quý II VN-Index hồi phục nhẹ rồi đi ngang trong một biên độ giao động hẹp 495-515. Tập trung sự chú ý của giới đầu tư trong thời điểm này là các cổ phiếu giá thấp với khối lượng lưu hành ít, khối lượng giao dịch của thị trường giảm đáng kể trong thời gian này. Kết thúc quý II VN-Index đóng cửa ở mức 507 điểm tăng 1,6% so với cuối quý I.

HNX:



Với diễn biến khá giống với VN-Index, chỉ số HNX- index cũng tăng ở đầu quý , giảm ở giữa quý, tăng nhẹ rồi đi ngang ở cuối quý. Một điều đáng nói đối với sàn HNX là thanh khoản đã được cải thiện hơn rất nhiều so với các quý trước do sàn HNX đã chuyển sang giao dịch trực tuyến, cùng với mức vốn hóa thấp của các cổ phiếu và biên độ 7% tại HNX phù hợp với các dòng tiền nóng có yếu tố đầu cơ lướt sóng ngắn hạn. Kết thúc quý 2 HNX-Index đóng cửa ở mức 158 điểm giảm 1,2% so với cuối quý I.

Giao dịch nhà đầu tư nước ngoài:

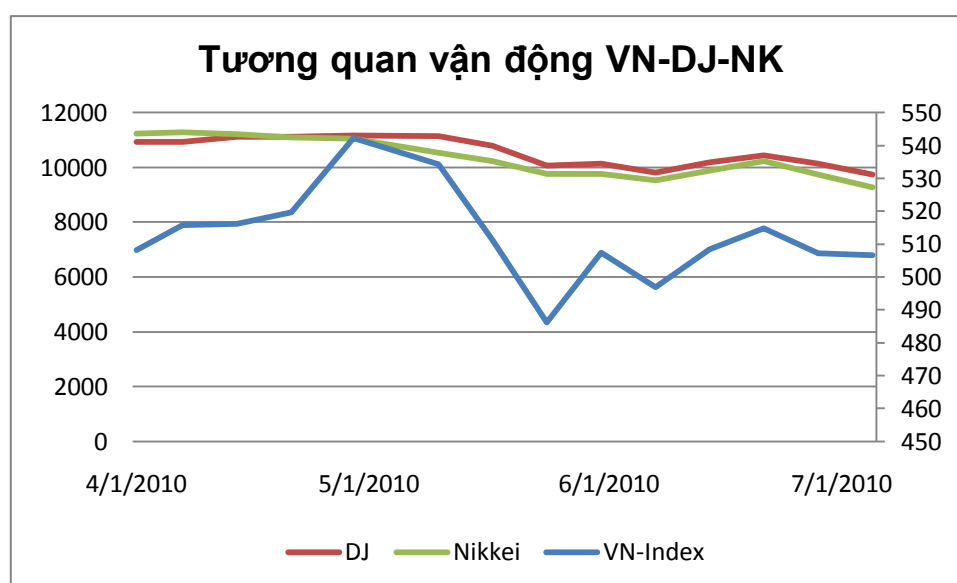


Giao dịch nhà đầu tư nước ngoài chủ yếu là mua ròng hầu hết trong quý 2. Tỷ lệ mua /bán tăng đột biến so với quý 1 từ 5,6 lên tới 31,1 lần. Với động thái mua

ròng trong hầu hết quý II, nhà đầu tư nước ngoài trở thành một yếu tố cần thiết nâng đỡ tâm lý và tạo thanh khoản cho VN-Index và HNX-Index.

	Quý I/2010	Quý II/ 2009
Mua ròng (phiên)	28	57
Bán ròng (phiên)	7	5
Mua/bán	5,6	31,1
Tỉ trọng/Toàn TT	12,2%	11%
Mua ròng (phiên)	28	57

Tương quan vận động của VN-Index với Dow Jones và Nikkei 225:



Trong quý II VN-Index có những diễn biến trái chiều với Dow Jones và Nikkei 225. Trong khi đầu quý II VN-Index tăng mạnh thì Dow Jones và Nikkei 225 lại tăng nhẹ và đi ngang. Giữa quý II, thị trường chứng khoán thế giới giảm điểm mạnh do ảnh hưởng bởi khủng hoảng nợ tại một số nước châu Âu mà đi đầu là Hy Lạp và Việt Nam cũng không ngoài tầm ảnh hưởng. Đến cuối quý, diễn biến của VN-Index khá tương đồng với Dow Jones và Nikkei 225. Một điểm đáng chú ý cho các nhà đầu tư ngắn hạn là vào cuối quý II đầu quý III cả ba chỉ số VN-Index, Dow Jones và Nikkei 225 có thể đang trong quá trình hình thành mô hình hai đáy trong ngắn hạn. Tuy nhiên cũng phải lưu ý rằng riêng đối với chỉ số Dow Jones thì mô hình đỉnh đầu vai trong dài hạn cũng có thể được hình thành.

Quy mô thị trường:

	Công ty	Vốn hóa Tỷ VND	P/E cơ bản	P/B	ROA	ROE	Sở hữu N Ngoại
HOSE	243	564.833	16,2	3,0	10%	23%	22%
HNX	304	148.887	14,3	3,4	6%	19%	10%
HOSE & HNX	547	713.719	15,8	3,0	9%	22%	19%

Tính đến thời điểm ngày 30/6/2010 sàn HOSE có 243 doanh nghiệp, sàn HNX có 304 doanh nghiệp niêm yết tăng lần lượt là tăng 48,7% và 49% so với cùng kỳ năm 2009. Tổng vốn hóa cả hai sàn vào khoảng 713 nghìn tỷ đồng bằng khoảng 42,6% GDP năm 2009.

Quy mô ngành:

Ngành	Công ty	Vốn hóa Tỷ VND	P/E cơ bản	P/B	ROA	ROE	Sở hữu N.Outside
CNTT	17	21.151	12,8	3,2	11%	29%	28%
Công nghiệp	234	103.271	15,4	2,7	8%	19%	11%
Dầu khí	4	17.713	14,0	2,2	5%	18%	21%
DV Tiêu dùng	37	13.465	17,7	3,5	4%	7%	17%
Dược Phẩm	15	9.968	10,6	2,6	18%	27%	28%
Hàng Tiêu dùng	76	99.834	23,1	3,6	18%	26%	26%
Ngân hàng	6	143.304	10,8	2,3	2%	22%	24%
Nguyên vật liệu	65	77.302	10,9	3,9	12%	23%	14%
Tài chính	65	209.279	19,0	3,4	9%	23%	18%
Tiện ích CĐ	25	18.692	9,0	1,4	10%	18%	10%

Tính đến thời điểm ngày 30/6/2010 thì nhóm ngành tài chính chiếm tỷ trọng vốn hóa lớn nhất, tiếp đó là ngành ngân hàng và công nghiệp. Có thể thấy dòng tiền đang đánh giá cao các cổ phiếu ngành hàng tiêu dùng, tài chính, công nghiệp.

Phân tích kỹ thuật Thị trường chứng khoán quý III/2010

Xu thế vận động

Từ tháng 1 đến tháng 4/2010, VN-Index đã thiết lập một kênh tăng trưởng nhẹ khá bền vững. Tuy nhiên, việc mất điểm sâu trong nửa đầu tháng 5 đã khiến chỉ số này, ở hai tháng sau đó, một lần nữa rơi vào giai đoạn sideways (vận động ngang). Kênh xu thế tăng bị phá vỡ, lập tức trở thành mức cản khiến VN-Index bị chặn trên tại khoảng 510 - 515 điểm.

Dù vậy, những dao động nhỏ trong xu thế sideways ổn định thời gian gần đây đã giúp cho chỉ số sàn HOSE vẫn đảm bảo vận động trong nửa dưới của kênh hồi quy trung hạn (tăng). Như vậy, với đánh giá bối cảnh kinh tế nói chung, tình hình sản xuất kinh doanh của các doanh nghiệp niêm yết nói riêng sẽ có những khởi sắc trong Quý III, VN-Index có cơ hội phục hồi và tạo lập một kênh tăng trưởng trung hạn (tăng) trên cơ sở kênh tăng trưởng Quý I nói trên.

Bên cạnh đó, việc VN-Index phá vỡ mô hình Head & Shoulders được thiết lập từ tháng 3/2009 cũng cho thấy sự hồi phục của Thị trường đang diễn ra khá chắc chắn.

Các mức hỗ trợ kháng cự

- Kênh xu thế tăng tạo lập trong Quý I đang trở thành ngưỡng cản đáng kể tại 530 điểm sau khi VN-Index phá vỡ kênh này hồi giữa tháng 5. Dự kiến mức kháng cự ấy còn đóng vai trò quan trọng trong đợt test phản ứng của thị trường khi đón nhận thông tin KQKD Quý II trong tháng 7/2010. Theo kênh xu thế này thì mức hỗ trợ và kháng cự là 480-570
- Mức hỗ trợ và kháng cự tạo bởi Fibonacci Retracement: Vận động của VN-Index đang chịu tác động của quá trình hoàn giá trị (giảm) cho giai đoạn tăng trưởng từ tháng 12/2009 tới đầu tháng 5/2010, theo đó, mức chặn dưới cứng được tạo bởi FR61,8% là 480 điểm. Mức chặn trên tương ứng FR 23.6% là 525 điểm. Lưu ý áp lực hoàn giá trị này chỉ còn tác dụng trong tháng 7.
- Mức hỗ trợ kháng cự và hỗ trợ tạo bởi mô hình giả định: Với mô hình giả định của VN-Index trong quý III sẽ hoàn thiện phần vải phải của mô hình Reverse Head and Shoulder (với đỉnh hình thành hồi tháng 3/2009) thì mức kháng cự và hỗ trợ là 630-480.

Kết luận: Mức kháng cự và hỗ trợ của mô hình giả định: Với mô hình giả định của VN-Index trong quý III sẽ hoàn thiện phần vải phải của mô hình Reverse Head and Shoulder (với đỉnh hình thành hồi tháng 3/2009) thì mức kháng cự và hỗ trợ là 630-480. Như vậy:

Mức hỗ trợ và kháng cự cơ bản trong Quý III sẽ là 480 và 570.

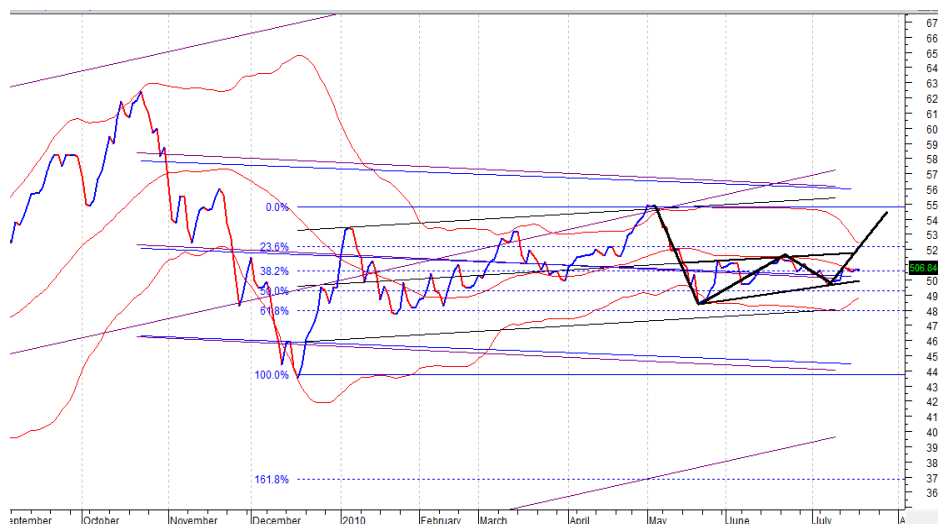
Các mốc hỗ trợ và kháng cự khác là: 490; 500 điểm, 520 điểm.

(Chú ý: Các ngưỡng hỗ trợ và kháng cự khi bị phá vỡ sẽ chuyển thành các ngưỡng kháng cự và hỗ trợ gần nhất)

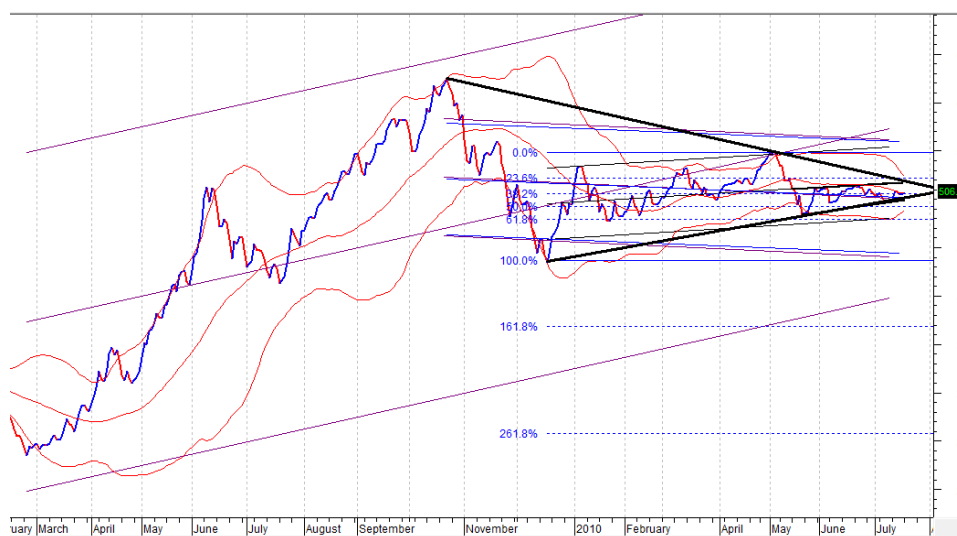
Các mô hình vận động của thị trường

Diễn biến của VN-Index trong thời gian qua cho phép đặt ra ba mô hình khá phù hợp là mô hình W, mô hình Cờ đuôi nheo và Đỉnh đầu vai ngược.

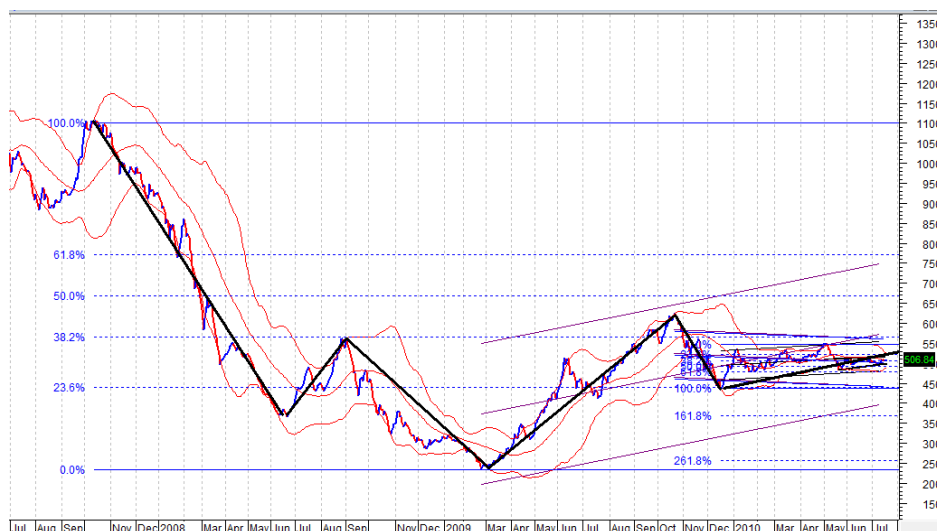
Mô hình W:: Quá trình hình thành mô hình này được bắt đầu từ cuối tháng 5/2010 theo mô hình này thì đầu tháng 7 đang là thời điểm tạo đáy thứ 2 và mô hình này sẽ được hoàn thiện trong quý III. Theo mô hình này thì sau khi tạo đáy sẽ là xu thế tăng trưởng mạnh xen kẽ những điều chỉnh ngắn hạn và đích đến của mô hình này là 570 điểm.



Mô hình Cờ đuôi Nheo: Mô hình này được hình thành từ tháng 10/2009. Theo mô hình này thì VN-Index sẽ quay lại test ngưỡng kháng cự 530, nếu vượt qua được ngưỡng cản này thì VN-Index sẽ có một đợt tăng giá mạnh xen kẽ những phiên giảm điểm nhẹ. Ngưỡng kháng cự tiếp theo là đỉnh cũ 630.



Mô hình Đỉnh đầu vai ngược: Mô hình này được hình thành từ tháng 11/2008 và đang trong quá trình hoàn thiện vai phải, theo mô hình này thì trong quý III chỉ số VN-Index sẽ tăng trưởng mạnh và trước hết là sẽ test lại đỉnh cũ 630 trong thời gian tới.



Các kịch bản của thị trường

Các kịch bản của thị trường đưa ra dựa trên kênh hồi quy ngắn hạn, trung hạn và dài hạn kết hợp với Fibonacci 61.8; 50; 38.2; 23.6.

Kịch bản 1: Thị trường tăng trưởng mạnh:

Theo kịch bản này thì VN-Index sẽ về đích cuối quý trong khoảng 580-630, và khoảng điểm giao dịch trong quý 490-750. Khoảng điểm của quý được đưa ra dựa trên kênh tăng trưởng dài hạn thiết lập từ cuối tháng 12/2009.

Kịch bản 2: Thị trường tăng bền vững:

Theo kịch bản này khoảng điểm dự kiến cho quý III từ 485-580. (Khoảng điểm đưa ra dựa trên Fibonacci đo phần bù giá trị của mô hình và kết hợp với kênh Standard Deviation được thiết lập từ tháng 1/2009) Theo kịch bản này thì kinh tế quý III tăng trưởng bền và không có những đột biến.

Kịch bản 3: Thị trường suy thoái:

Kịch bản này phù hợp với một đợt điều chỉnh giảm của VN-Index với bối cảnh kinh tế vĩ mô có dấu hiệu xấu đi. Mức điểm dự kiến cho kịch bản này 430 -515. (Khoảng điểm đưa ra dựa vào kênh giảm Standard Deviation thiết lập từ tháng 11/2009).

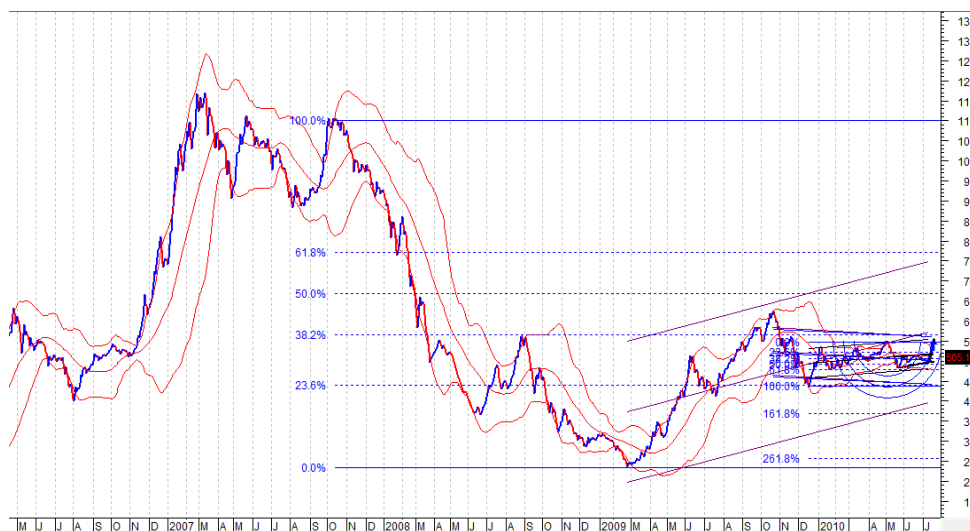
Kết luận: Với bối cảnh kinh tế tăng trưởng thận trọng như hiện nay thì kịch bản 2 với theo chúng tôi là phù hợp nhất cho tình hình kinh tế hiện nay với các lý do sau:

- GDP Quý II tăng trưởng tốt, dự đoán Quý III, Quý IV sẽ tăng mạnh hơn;
- Lãi suất cho vay có xu hướng giảm;
- Kết quả kinh doanh của các doanh nghiệp Quý II dự đoán khả quan
- Thông tin về giao dịch ký quỹ, mua bán chứng khoán trong phiên, sử

dụng nhiều tài khoản được cho phép;

- *Nhìn lại lịch sử giao dịch của TTCK Việt Nam ở các năm gần đây chỉ số VN-Index luôn tăng mạnh từ đầu tháng 8 đến nửa cuối tháng 9.*

Do đó chúng tôi cho rằng chỉ số VN-Index sẽ tạo đáy trong tháng 7 và tăng trưởng từ đầu tháng 8 đến tháng 9. Khoảng điểm dao động dự kiến cho Quý III là 485 -580.



Công ty cổ phần chứng khoán FPT (FPTS)

Trụ sở chính: tầng 2, 71 Nguyễn Chí Thanh, Quận Đống Đa, Hà Nội, Việt Nam

Tel: (84.4) 3773 7070

Chi nhánh Hồ Chí Minh

Địa chỉ: 31 Nguyễn Công Trứ, Phường Nguyễn Thái Bình, Quận 1, TP. Hồ Chí Minh, Việt Nam.

Điện thoại: (84-8) 6290 8686

Chi nhánh Đà Nẵng

Địa chỉ: Số 124 Nguyễn Thị Minh Khai, Quận Hải Châu, TP. Đà Nẵng, Việt Nam

Điện thoại: (84.511) 3553 666

Liên hệ:

Giám đốc Phân tích đầu tư

Giang Trung Kiên: KienGT@fpts.com.vn

Tel: (84.4) 3773 7070, Ext: 4303

Tuyên bố miễn trách nhiệm

Các thông tin và nhận định trong báo cáo này được cung cấp bởi FPTS dựa vào các nguồn thông tin mà FPTS coi là đáng tin cậy, có sẵn và mang tính hợp pháp. Chúng tôi không đảm bảo tính chính xác hay đầy đủ của các thông tin này.

Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này cần lưu ý các nhận định trong báo cáo này mang tính chất chủ quan của chuyên viên phân tích FPTS. Chúng tôi từ chối mọi trách nhiệm xảy ra đối với bất kỳ việc sử dụng toàn bộ hoặc một phần nội dung của bản báo cáo cho mục đích đầu tư.

Các thông tin có liên quan có thể được xem tại <http://ezsearch.fpts.com.vn> hoặc sẽ được cung cấp khi có yêu cầu chính thức.

Bản quyền © 2008 Công ty chứng khoán FPT