

Báo cáo cập nhật kinh tế Việt Nam hàng tháng**♦ Tháng 9/ 2010****Lạm phát tăng****Tiêu điểm tháng 9**

- ▶ **Chỉ số giá tiêu dùng tăng 1.31%** so với tháng trước mặc dù là do yếu tố không lặp lại trong tháng sau, vẫn làm dấy lên lo lắng cho chỉ số CPI cả năm không đạt được 8% như kế hoạch
- ▶ **Giá trị sản xuất công nghiệp 9T2010 đạt VND574 ngàn tỷ, +13.8%** so với cùng kỳ năm trước và cao hơn 12% so với kế hoạch cả năm 2010.
- ▶ **Tốc độ tăng trưởng GDP quý 3 đạt 6.52%** so với 9T2009 trong đó công nghiệp & xây dựng tăng 7.29%, nông lâm nghiệp & thủy sản tăng 2.89% và dịch vụ tăng 7.24%
- ▶ Thông tư 19 do NHNN ban hành chỉnh sửa một vài điểm trong thông tư 13 liên quan đến nguồn vốn huy động để cho vay và đã gây một số hiệu ứng tích cực nhất định.
- ▶ **Biến động tỷ giá** đi theo chiều hướng xấu: lãi suất huy động USD tăng lên 4.5-5.0%/năm tùy theo kỳ hạn, tỷ giá USDEVND tại thị trường không chính thức tăng đến VND19,700 trong những ngày gần đây làm dấy lên mối lo ngại về một đợt điều chỉnh tỷ giá trong quý 4
- ▶ **Thị trường cổ phiếu niêm yết** tiếp tục đi ngang trong suốt tháng 9, giảm 1.56% so với đầu tháng. Thanh khoản chưa được cải thiện. Áp lực tăng cung vẫn còn là yếu tố chi phối do lực cầu chưa có dấu hiệu chuyển biến mạnh. Các yếu tố chi phối thị trường trong quý 4 vẫn là kết quả kinh doanh của doanh nghiệp trong Q3, dòng tiền mới cho thị trường, khả năng lãi suất, áp lực tăng cung. Do vậy, chúng tôi vẫn giữ nguyên quan điểm thị trường sẽ còn đi ngang với biên độ giảm trong ngắn hạn trong cố gắng chinh phục ngưỡng 460 điểm.
- ▶ **Thị trường trái phiếu** sôi động chủ yếu do các NHTM đều muốn có trái phiếu trong danh mục tài sản của mình nhằm giảm tỷ lệ tài sản có rủi ro. Trái phiếu chính phủ tại thị trường sơ cấp đấu thầu thành công tại mức lợi suất khá tốt và trái phiếu tại thị trường sơ cấp giao dịch mạnh. Chúng tôi cho rằng xu hướng này sẽ vẫn còn tiếp tục trong quý 4
- ▶ **Vàng vật chất tăng giá mạnh** và trở thành kênh đầu tư hút vốn. Giá vàng niêm yết đã tăng 6.2% so với đầu tháng. Do chênh lệch giữa giá vàng thế giới thấp hơn giá vàng Việt Nam đã tạo ra cầu nhập khẩu và kịch bản cầu USD tăng mạnh lại xảy ra như đã từng diễn ra vào 2008-2009

Mục lục

Trang 1 – Tiêu điểm tháng 9
Trang 2-3 – Lạm phát
Trang 4-6 – Xuất nhập khẩu
Trang 7-8 – FDI
Trang 9-10 – Tỷ giá
Trang 11-13 – Lãi suất
Trang 14-17 – Thị trường chứng khoán

Liên hệ

Lê Bá Hoàng Quang (Mr), MBA
Kinh tế trưởng
quang.lbh@sbsc.com.vn

Nguyễn Thị Tuyết (Ms), ACCA
Giám đốc Khối
tuyet.nt@sbsc.com.vn

và Nhóm nghiên cứu kinh tế vĩ mô
Sacombank - SBS

Khối Phân tích & Tư vấn đầu tư
CTCP Chứng khoán Sacombank – SBS
278 Nam Kỳ Khởi Nghĩa, Quận 3,
TP.HCM, Việt Nam
Tel: +84-8-6268 6868
Fax: +84-8-6268 6868
Email: sbs.research@sbsc.com.vn

Lạm phát & chỉ số giá tiêu dùng

Nguyễn Phương Linh ♦ linh.np@sbsc.com.vn

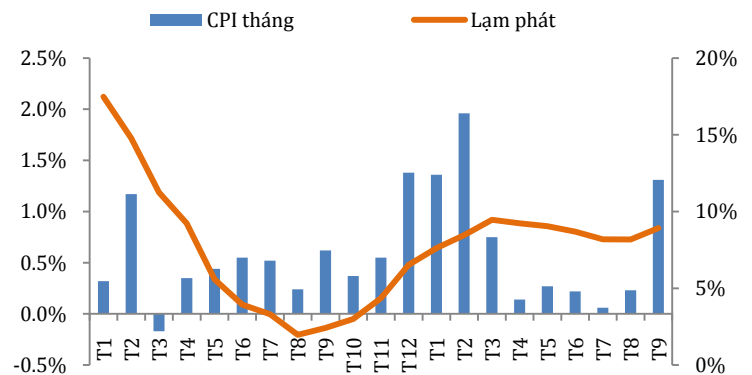
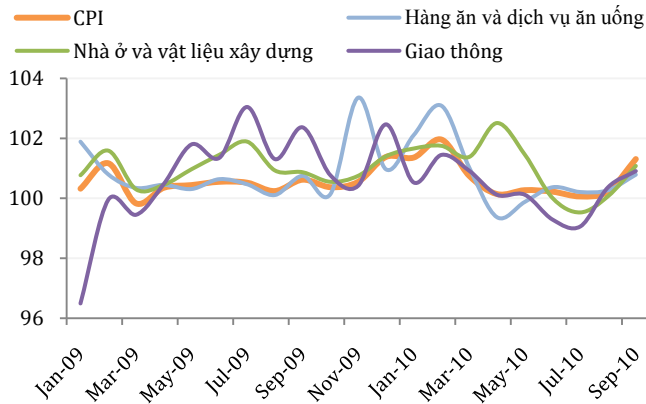
Chỉ số giá tiêu dùng tháng 9 tăng 1.31% so với tháng trước, mức tăng cao nhất từ T3/2010

Chỉ số CPI tháng 9 tăng mạnh +1.31%, mức cao nhất kể từ tháng 3/2010 trở lại đây. CPI tháng 9 không chỉ gây ra nhiều bất ngờ bởi tốc độ tăng đột biến mà còn gây nhiều lo ngại về khả năng tăng tốc trong những tháng cuối năm của giá cả hàng tiêu dùng. Tính đến thời điểm này, CPI đã tăng 8.92% so với cùng kỳ năm ngoái và tốc độ tăng lũy kế 9 tháng đầu năm đã tới mức 6.46%, khá gần ngưỡng 8% đặt ra cho cả năm của chính phủ. Đóng góp chính vào sự tăng đột biến của CPI là nhóm hàng ăn uống và dịch vụ ăn uống (+0.79%) do các kỳ nghỉ lễ 2-9 và tết trung thu; nhà ở và vật liệu xây dựng (+1.08%) do bắt đầu mùa xây dựng cuối năm và một phần do so sánh với tháng trước, tháng 7 âm lịch là mùa thấp nhất về xây dựng trong năm do yếu tố tâm linh của người Việt; và đặc biệt là nhóm giáo dục (+12.02%) do bắt đầu mùa tựu trường cộng với việc tăng học phí theo thông tư 49 của Chính phủ. Mặc dù chỉ chiếm tỷ trọng nhỏ (5.72%) trong rổ hàng hóa tính CPI, nhưng với mức tăng lớn 12.02% thì chỉ riêng nhóm giáo dục đã đóng góp gần 0.69% trong tổng mức tăng chung 1.31% của CPI tháng 9.

Nếu loại trừ sự ảnh hưởng của nhóm giáo dục thì CPI tháng 9 chỉ tăng 0.62%. Do mùa khai giảng chỉ có tính thời điểm nên CPI những tháng tới sẽ ít chịu ảnh hưởng của nhóm hàng này. Thêm vào đó, giá của nhóm hàng ăn và dịch vụ ăn uống (là nhóm thường có biến động lớn, phụ thuộc vào các yếu tố nằm ngoài tầm kiểm soát của chính sách tiền tệ) cũng đóng góp tới 0.32% trong tổng mức tăng 1,31%. Như vậy, nếu không tính tới yếu tố mùa vụ (mùa khai giảng, các kỳ nghỉ lễ tết, và sự bất thường của giá gạo do thị trường gạo thế giới có biến động) thì CPI tháng 9 chỉ tăng ở mức 0.37%.

CHỈ SỐ GIÁ TIÊU DÙNG T9/2010	MoM (%)	YoY (%)
CPI tháng	1.31	8.92
Hàng ăn và dịch vụ ăn uống	0.79	10.81
Đồ uống và thuốc lá	0.44	7.84
May mặc, giày dép và mũ nón	0.34	6.56
Nhà ở và vật liệu xây dựng	1.08	12.81
Thiết bị và đồ dùng gia đình	0.34	5.13
Dược phẩm, y tế	0.35	3.56
Phương tiện đi lại, bưu điện	0.91	6.69
Giáo dục	12.02	15.56
Văn hoá, thể thao, giải trí	0.48	4.09
Đồ dùng và dịch vụ khác	0.57	11.02

Nguồn: GSO



Nguồn: SBS, GSO, CEIC

Lạm phát có xu hướng tăng trong những tháng cuối năm

Chúng tôi nhận định trong quý 4, CPI vẫn có xu hướng tăng. Theo chu kỳ hàng năm, nhu cầu mua sắm của người dân & doanh nghiệp thường tăng mạnh vào quý 4 để tích trữ hàng hóa Tết. Cộng thêm vào đó là lễ hội kỷ niệm 1000 năm Thăng Long Hà Nội vào tháng 10 cũng tạo ra hiệu ứng tăng cho nhóm hàng phương tiện đi lại & văn hóa-giải trí. Đối với tác động từ bên ngoài, xu hướng giá lương thực tăng do ảnh hưởng của giá gạo trên thế giới đang dần rõ ràng hơn. Do chịu ảnh hưởng của trận Đại Hồng Thủy, 1/3 diện tích trồng lúa tại Pakistan bị phá hủy gây ra thiệt hại 2,4 triệu tấn lúa gạo. Kết quả là trữ lượng gạo thế giới năm 2010 bị giảm xuống còn 7,5 triệu tấn lúa, giảm 25% so với năm 2009. Thêm vào đó, trữ lượng gạo tại Trung Quốc cũng suy giảm 6% so với 2009 do chịu ảnh hưởng của thời tiết xấu ở vùng phía Nam. Như một điều tất yếu, nguồn cung thế giới sụt giảm khiến cho giá gạo trên thế giới tăng mạnh, kéo theo giá gạo xuất khẩu và trong nước của Việt Nam cũng tăng theo. Về mặt xuất khẩu, thì đây là yếu tố có lợi cho Việt Nam do nông dân sẽ bán được gạo ở mức giá cao tuy nhiên trong quá khứ (2008) cho thấy để hạn chế tốc độ tăng giá lương thực trong nước góp phần kiềm chế lạm phát, giá gạo đã được kiểm soát chặt chẽ. Đây cũng là một điểm khác biệt do các nước trên thế giới hầu hết đều điều hành kinh tế vĩ mô trên thông số CPI không bao gồm giá lương thực.

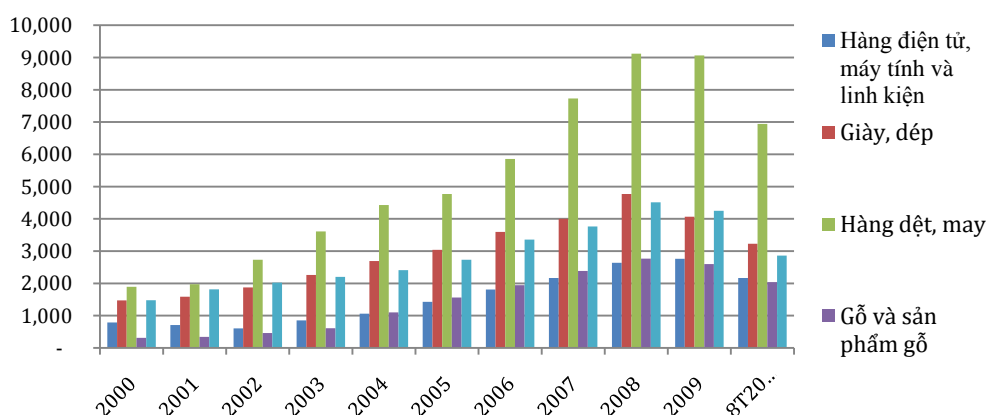
Xuất nhập khẩu & cán cân thương mại

Đỗ Lệnh Trí ♦ tri.dl@sbsc.com.vn

Kim ngạch XNK 8T2010 đạt US\$6.8 tỷ, cao hơn 13% so với số ước tính

Kim ngạch xuất khẩu tháng 8 đạt 6.8 tỷ USD, tăng 13.7% so với tháng 7 và tăng 13% so với cơ sở dự kiến của Cục thống kê đưa ra vào cuối tháng 8. Tính đến hết tháng 8, tổng kim ngạch xuất khẩu của cả nước đạt 45.4 tỷ USD, tăng 22.1% so với cùng kỳ năm trước.

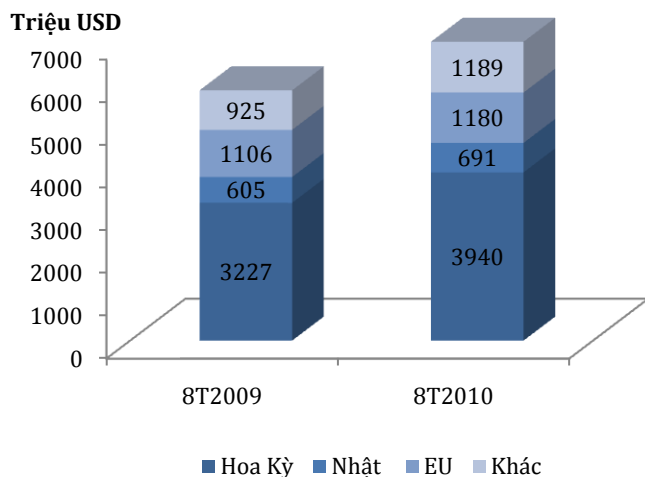
XNK theo năm



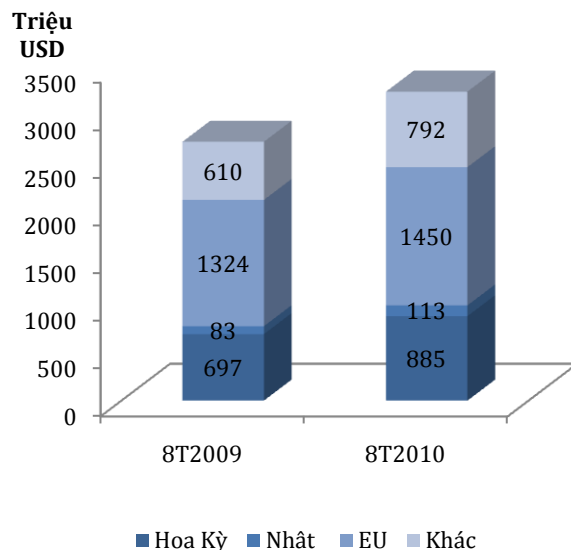
Biểu đồ giá trị xuất khẩu của các ngành hàng trong 10 năm trở lại đây (Nguồn: GSO)

Các mặt hàng truyền thống như dầu thô, khoáng sản, nhóm hàng gia công vẫn tiếp tục chiếm tỷ trọng cao trong kim ngạch xuất khẩu. Dệt may tiếp tục chiếm tỷ trọng lớn nhất (15%, tương đương 7 tỷ USD), ngành giày da (7.1%), thủy sản (6.5%), đá quý, kim loại quý và sản phẩm (5,13%) và máy vi tính, sản phẩm và linh kiện điện tử với (4,8%). Riêng đối với nhóm hàng dệt may, mặc dù chúng ta nhìn thấy sự tăng trưởng đều qua các năm nhưng chúng tôi vẫn hơi kém lạc quan do trên thực tế mức tăng này chủ yếu là nhờ vào việc chuyển giao các đơn hàng từ Trung Quốc, Bangladesh, Ấn Độ, Pakistan...do giá nhân công ở các nước này tăng cao (20%). Đối với nhóm da giày, xuất khẩu sang thị trường EU (chiếm khoảng 45% tổng kim ngạch xuất khẩu) đang gặp nhiều khó khăn do những rào cản kỹ thuật đã tác động đáng kể đến hoạt động sản xuất và xuất khẩu của các doanh nghiệp trong ngành. Điển hình là việc tiếp tục áp dụng mức thuế chống bán phá giá 10% lên giày mũ da của Việt Nam trong vòng 15 tháng từ đầu tháng 1/2010. Xuất khẩu thủy sản cũng gặp nhiều khó khăn do thiếu hụt về nguyên liệu chế biến cũng như khâu nguyên liệu thủy sản cho chế biến đang vấp phải rất nhiều thủ tục không cần thiết khiến doanh nghiệp mất thêm thời gian và chi phí. Quan trọng hơn là việc xuất đi thị trường EU (chiếm khoảng 25% tổng kim ngạch xuất khẩu thủy sản) đã vấp phải khó khăn khi đồng EUR mất giá và giảm chỉ tiêu ở một số nước châu Âu đang có kinh tế khó khăn.

Kim ngạch xuất khẩu hàng dệt may 8T 2009 và 8T 2010



Kim ngạch xuất khẩu hàng giày dép 8T 2009 và 8T 2010



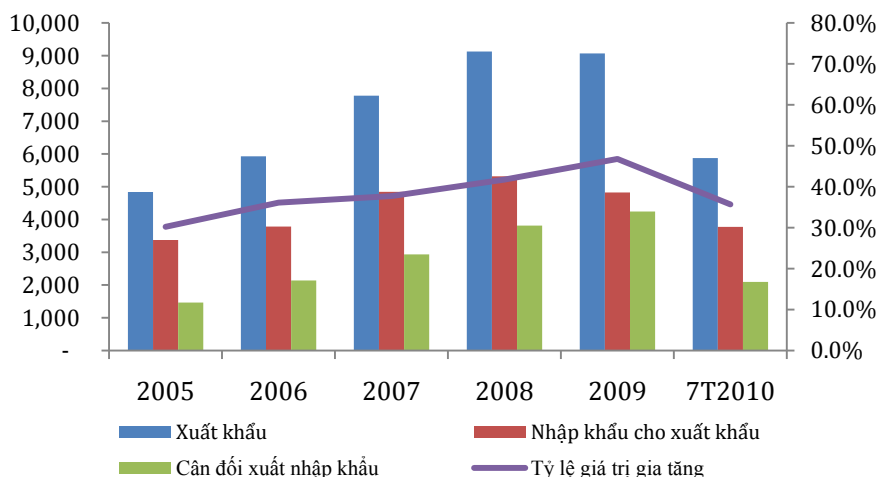
Nguồn: GSO

Nhập khẩu phục vụ cho xuất khẩu tăng tương ứng làm cho thâm hụt cán cân thương mại vẫn chưa cải thiện được

Tăng trưởng xuất khẩu cũng không làm chậm lại tốc độ nhập siêu do nhu cầu nhập khẩu các hàng hóa nguyên vật liệu, phụ liệu phục vụ cho sản xuất trong nước và sản xuất hàng xuất khẩu những ngành này đang tăng nhanh không kém. Trong đó, nhập khẩu nguyên phụ liệu ngành dệt may chiếm khoảng 70%-75%, nguyên liệu gỗ khoảng 75%-80% chưa kể đến nhập khẩu máy móc thiết bị. Thêm một thực tế phải nhìn nhận rằng các ngành này, Việt Nam chỉ tham gia vào giai đoạn cuối là gia công nên *giá trị gia tăng* thu về không nhiều [xem biểu đồ giá trị gia tăng ngành dệt may].

Nói một cách khác kim ngạch xuất khẩu tăng khá tốt qua từng năm, tuy nhiên nguồn thu ngoại tệ tăng không tương xứng do phải trả chi phí cho sản xuất nhập khẩu. Do đó, thâm hụt thương mại theo quan sát của SBS, vẫn chưa cho thấy sự cải thiện.

Tỷ lệ giá trị gia tăng hàng dệt may chưa cải thiện tốt



Nguồn: GSO

Cầu tăng nhẹ bù đắp phần giảm về giá xuất khẩu

Chúng tôi không quá lo lắng cho sự phục hồi chậm của xuất khẩu. Một vài phân tích cho rằng xuất khẩu của VN sẽ bị ảnh hưởng mạnh do nền kinh tế thế giới chậm phục hồi, nhưng theo phân tích của SBS, chúng tôi nhận thấy nhu cầu của những mặt hàng xuất khẩu chủ lực từ Việt Nam vẫn khá ổn định. Tuy nhiên, mức tăng nhẹ của khối lượng xuất khẩu cũng chỉ đủ bù đắp cho mức giảm giá hàng bán do tình hình suy thoái chung. Số liệu thống kê cho thấy kim ngạch xuất khẩu năm 2009 thị trường Mỹ đạt 10.2 tỷ USD, EU 9.3 tỷ USD, ASEAN 8.5 tỷ USD. Không chỉ là thị trường lớn nhất và tiềm năng nhất, Mỹ còn là thị trường xuất siêu lớn nhất của Việt Nam hiện nay. Kim ngạch xuất khẩu của Việt Nam vào thị trường nước này chiếm đến hơn 20% tổng kim ngạch xuất khẩu (năm 2008 và 2009). Do đó chỉ cần một sự thay đổi nhỏ về chính sách nhập khẩu của Mỹ thì tổng kim ngạch xuất khẩu của Việt Nam sẽ chịu ảnh hưởng rất lớn. Xuất khẩu của Việt Nam phụ thuộc vào một nhóm nhỏ thị trường trong đó Mỹ, EU và ASEAN là 3 khu vực có tỷ lệ xuất khẩu nhiều nhất.

Thêm vào đó các quốc gia trên cũng đã thực hiện gói kích cầu để ưu tiên tiêu dùng hàng nội địa, hạn chế nhập khẩu. Hệ quả là doanh nghiệp ta đã vấp phải sự khó khăn trong bài toán giải quyết ứ đọng các sản phẩm xuất khẩu. Tuy nhiên nếu so sánh với mức độ suy giảm của xuất khẩu với các nước trong khu vực như Nhật (-30%), Trung Quốc (-18%) thì Việt Nam vẫn ở mức thấp (-9.7%).

Cập nhật tình hình xuất nhập khẩu 9 tháng 2010 (số liệu ước tính của GSO)

Kim ngạch hàng hóa xuất khẩu tháng 9/2010 ước tính đạt 6.1 tỷ USD, giảm 11% so với tháng trước và tăng 32.2% so với cùng kỳ năm 2009. Tính chung 9 tháng, kim ngạch hàng hóa xuất khẩu đạt 51.5 tỷ USD, tăng 23,2% so với cùng kỳ năm trước. Kim ngạch hàng hóa nhập khẩu tháng 9/2010 ước tính đạt 7.2 tỷ USD, giảm 1,4% so với tháng trước và tăng 8.2% so với cùng kỳ năm 2009. Tính chung 9 tháng, kim ngạch hàng hóa nhập khẩu đạt 60 tỷ USD, tăng 22.7% so với cùng kỳ năm trước.

Nhập siêu hàng hoá tháng 9/2010 ước tính 1,05 tỷ USD. Nhập siêu hàng hóa 9 tháng là 8.6 tỷ USD, tăng 19.8% so với cùng kỳ năm 2009 và bằng 16,7% tổng kim ngạch hàng hoá xuất khẩu, trong đó chủ yếu nhập siêu từ thị trường Trung Quốc với trên 8.4 tỷ USD. Nếu không tính xuất khẩu vàng và sản phẩm của vàng thì nhập siêu chín tháng năm nay là 11.4 tỷ USD, tăng 15.7% so với cùng kỳ năm trước và bằng 23.3% tổng kim ngạch hàng hóa xuất khẩu. Nhập siêu hàng hóa năm 2010 ước tính 12.5-13 tỷ USD, bằng 18-19% tổng kim ngạch hàng hóa xuất khẩu.

Đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI)

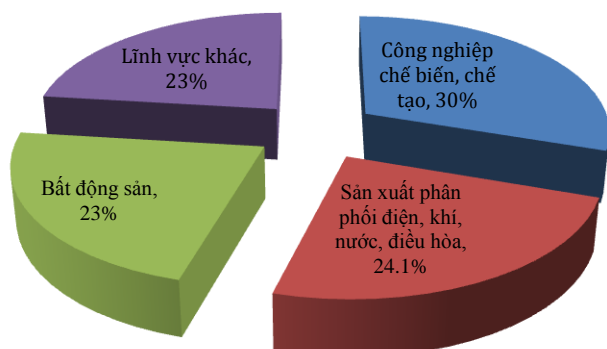
Đăng Trần Hải Đăng ♦ dang.dth@sbsc.com.vn

Giải ngân FDI đạt USD800 triệu trong T9/2010, tăng 4.8% so với cùng kỳ năm ngoái

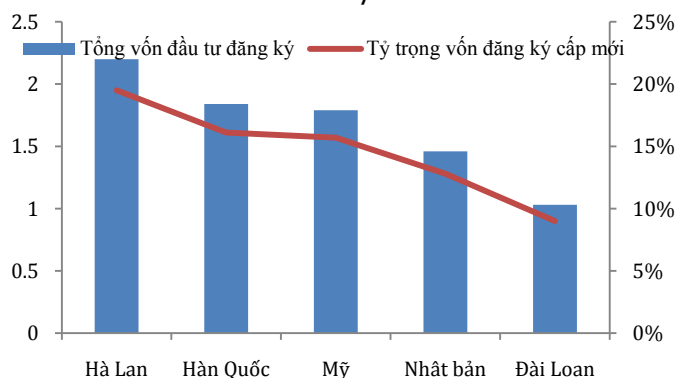
Bộ Kế hoạch đầu tư vừa công bố số liệu ước tính cho FDI tháng 9 và 9 tháng đầu năm với diễn biến không mấy khả quan. Cả thu hút và giải ngân FDI đều tăng chậm lại trong khi vốn cấp mới thậm chí còn sụt giảm so với tháng 8. Tổng số vốn đăng ký đạt 616 triệu USD với 62 dự án trong tháng 9, giảm 10 dự án so với tháng 8. Tính chung 9 tháng đầu năm, với 720 dự án, tổng số vốn mà Việt Nam đã thu hút được là 11.4 tỷ USD, tăng 37,3% so với cùng kỳ 2009. Mặc dù có thêm 4 dự án tăng vốn trong tháng 9, song vốn FDI tăng thêm lại giảm 4 triệu USD, đưa con số này của 9T2010 đạt 783 triệu USD, chỉ bằng 13,8% so với cùng kỳ năm ngoái. Như vậy, tổng số vốn FDI cấp mới và tăng thêm 9T2010 là 12.19 tỷ USD, chỉ bằng 87.3% so với cùng kỳ năm 2009, mới chỉ đạt khoảng một nửa kế hoạch thu hút từ 22 – 25 tỷ USD cả năm. Mặc dù chỉ tiêu duy trì khả năng thu hút FDI là quan trọng, việc hiện thực hóa các cam kết này còn đóng vai trò quan trọng hơn.

Vốn FDI giải ngân trong tháng 9 đạt 800 triệu USD, thấp hơn 50 triệu so tháng trước, tổng số vốn giải ngân đạt 8.05 tỷ USD, tăng 4,8% so với cùng kỳ năm 2009. Như đã đề cập trong bản tin tháng trước, chúng tôi vẫn chưa tìm được số liệu thống kê cho con số thực tế bao nhiêu là giải ngân từ nước ngoài (chủ đầu tư) và bao nhiêu là huy động từ nguồn vay trong nước để từ đó có thể tính toán thiếu hụt trong giải ngân FDI sẽ gây áp lực như thế nào đến cán cân thanh toán tổng thể.

Tổng vốn đầu tư đăng ký theo lĩnh vực 9T/2010



Tổng vốn đầu tư đăng ký theo chủ đầu tư 9T/2010



Nguồn: GSO

Việt Nam xếp thứ 3 trong điểm đến hấp dẫn

Mới đây, theo cuộc điều tra của ngân hàng Hợp tác Quốc tế Nhật Bản, có 55/149 công ty Nhật đầu tư ở nước ngoài đã chuyển từ kế hoạch khảo sát sang các kế hoạch triển khai cụ thể. Cũng theo cuộc khảo sát này, Việt Nam xếp thứ 3 sau Trung Quốc và Ấn Độ về mức độ hứa hẹn đầu tư. Ngoài ra, trong tuyên bố chung Thương mại và Đầu tư được ký kết giữa Anh và Việt Nam, vốn FDI từ Anh chảy vào Việt Nam sẽ đạt khoảng 3 tỷ USD vào năm 2013. Về mặt chủ quan, chúng tôi cho rằng môi trường đầu tư vào Việt Nam vẫn hấp dẫn bởi tốc độ tăng trưởng kinh tế khá cao, dự kiến đạt 6.7% năm 2010 và 7.5% năm 2011 và thị trường tiêu thụ nội địa có 86 triệu dân, song những thay đổi của chính sách điều hành vĩ mô đã khiến các nhà đầu tư nước ngoài trở nên dè dặt hơn khi quyết định giải ngân vào thời điểm này. Câu chuyện tỷ giá USDVND (xem phần Tỷ giá), tình hình nợ công cùng nhiều vấn đề xung quanh lãi suất làm các nhà đầu tư nước ngoài có cái nhìn thận trọng hơn trong mỗi quyết định đầu tư. Điều này được thể hiện qua việc mặc dù có 4 dự án tăng vốn trong tháng 9, song vốn FDI tăng thêm lại giảm tới 4 triệu USD. Đã có những dự án bị giảm quy mô đầu tư, đó là lý do dẫn đến khoản sụt giảm này, đây là một điều khá hiếm khi xảy ra.

Chúng tôi nghĩ rằng sự ổn định của các chính sách vĩ mô cùng một đồng nội tệ ít biến động là những điều kiện cần thiết nhằm củng cố niềm tin các nhà đầu tư nước ngoài, đẩy mạnh dòng vốn đầu tư FDI chảy vào Việt Nam.

Thị trường ngoại hối

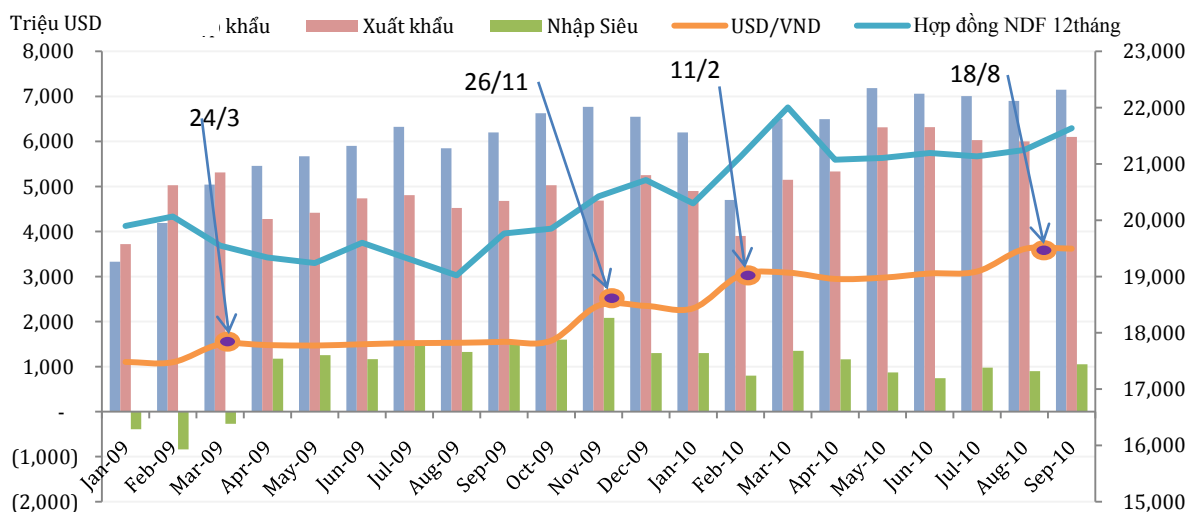
Đỗ Lệnh Trí ♦ tri.dl@sbsc.com.vn

Tình hình ngoại hối dự báo còn căng thẳng cho đến cuối năm

Tín dụng 6 tháng đầu năm tăng khoảng 10,52%, trong đó tín dụng ngoại tệ tăng 27% so với mức tăng 4.6% của tín dụng nội tệ. Thêm vào đó, tín dụng ngoại tệ tiếp tục tăng mạnh trong tháng 8 thể hiện qua mức tăng của lãi suất huy động bằng USD cho thấy tình trạng mất cân đối giữa tín dụng nội tệ và tín dụng ngoại tệ, nhưng quan trọng hơn là tình trạng khan hiếm USD sẽ xảy ra khi đến hạn trả nợ của các doanh nghiệp.

Ở thời điểm gần đây, tình hình ngoại hối tiếp tục cho thấy dấu hiệu căng thẳng khi dự báo thâm hụt cán cân thanh toán được đưa ra khoảng gần 4 tỷ USD, một khác biệt lớn so với công bố +3,43 tỉ USD trước đây, nhờ được bù đắp từ thặng dư vốn đầu tư nước ngoài (cả trực tiếp và gián tiếp). Theo số liệu mà chúng tôi thu thập được, tính đến thời điểm hiện tại, nguồn USD thu được từ thặng dư vốn nước ngoài được ước tính vào khoảng 15.35 tỷ USD¹. Trong khi đó, dự trữ ngoại hối của Việt Nam vào khoảng 13.5 tỷ USD (IMF ước lượng NHNN còn khoảng 13.5 tỷ USD tính đến hết tháng 6.2010, tương đương bảy tuần nhập khẩu)

Biện pháp điều chỉnh tỷ giá dường như chưa phát huy được tác dụng kích thích xuất khẩu và hạn chế nhập siêu khi hàng hóa xuất khẩu có giá trị gia tăng thấp, phụ thuộc nhiều vào nguyên liệu nhập khẩu. Thêm vào đó, theo quan điểm của chúng tôi, việc điều chỉnh tỷ giá đồng nội tệ sẽ không có ý nghĩa nhiều đối với xuất khẩu của nước ta do năng lực các mặt hàng chủ lực (da giày, may mặc, nông sản...) đã được khai thác gần như tối đa.



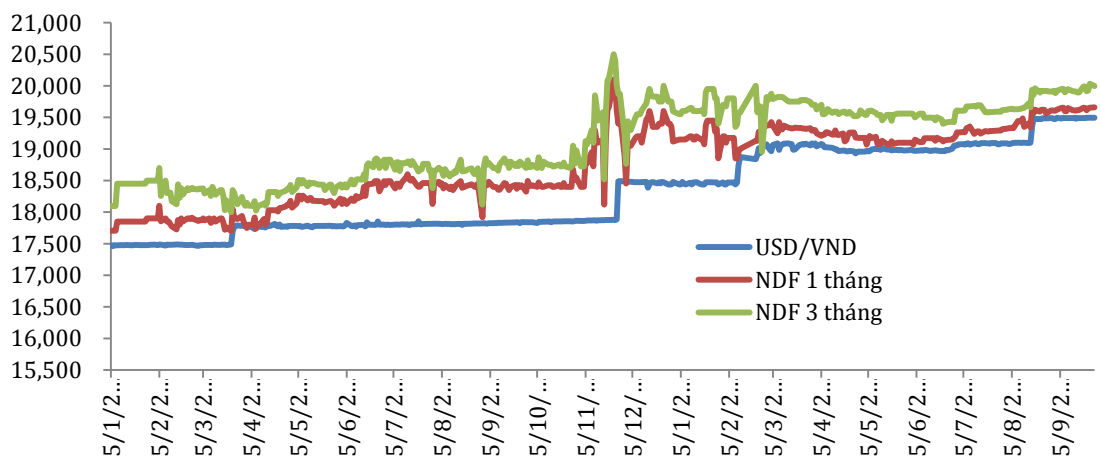
Nguồn: GSO

¹ FDI đã giải ngân đạt là 8.05 tỷ USD (9 tháng), FII là 1.8 tỷ USD (6 tháng), ODA là 1.92 tỷ USD (9 tháng) và kiều hối là 3.7 tỷ USD (6 tháng)

Từ “kỳ vọng” thành thực tế không khá xa

Mặc dù việc điều chỉnh tỷ giá VNDUSD đã thu hẹp khoảng cách giữa thị trường chính thống và thị trường tự do khiến tình hình giao dịch trở nên ổn định hơn trong ngắn hạn nhưng không thể nào trấn an được nỗi lo thường trực về dự trữ ngoại hối không đủ can thiệp tỷ giá. Chúng tôi quan sát thấy mức USD giao dịch trên thị trường tự do trung bình 1 tháng trở lại đây vào khoảng VND 19,550 so với tỷ giá trần quy định của NHNN là USD 19,500 nhưng các hợp đồng NDF đã phản ánh giá cả của VND với mức độ mất giá trung bình 9 % trong vòng 12 tháng tới. Chính sự kỳ vọng này đã tạo ra các động thái, được cho là giảm thiểu rủi ro cục bộ nhưng lại có tác động tiêu cực về mặt tổng thể. Cụ thể các nhà xuất khẩu sẽ ngần ngại bán lại USD cho ngân hàng thương mại vì các NHTM mua USD theo tỷ giá giao dịch chính thức (thường thấp hơn giá giao dịch tại thị trường không chính thức) nhưng khi nhà xuất khẩu cần USD nhập hàng hóa thì lại phải trả với giá cao hơn; các nhà nhập khẩu tuy không mua USD tích trữ nhưng lại chấp nhận một mức phí cao cho các hợp đồng NDF hay hợp đồng kỳ hạn (forward) như là một công cụ tự bảo hiểm; người nắm giữ VND cũng muốn đầu cơ vào USD (trên thị trường chợ đen) để hưởng chênh lệch giá khi USD tăng so với VND hay thậm chí mua trước USD để gửi tiền học phí du học cho con cái hay để đi du lịch. Tất cả các yếu tố này vô hình chung lại tạo ra cầu ảo trước khi có nhu cầu giải ngân ngoại tệ thật. Sự mất cân bằng sẽ tạo áp lực lên cặp tỷ giá USDVND và nếu lượng ngoại tệ dự trữ không đủ để bù đắp, “kỳ vọng” về sự mất giá của VND sẽ trở thành hiện thực. Hiện tại, các hợp đồng NDF (Hợp đồng kì hạn tiền không giao dịch) thời hạn 1 tháng đang vào khoảng VND 19,600. Tuy nhiên, nhìn về khoảng thời gian từ đây đến cuối năm hợp đồng NDF cho thấy VNDUSD đang xoay quanh mức 20,000.

Tỷ giá USD/VND và hợp đồng NDF



Quan điểm của người viết thì không ủng hộ việc điều chỉnh tỷ giá thêm lần nữa trong quý 4 bởi vì nó sẽ trở nên một công cụ quen thuộc mà hễ cứ có áp lực là lại điều chỉnh và sau điều chỉnh, đến lượt nó lại tạo ra kỳ vọng cho sự trượt giá tiếp. Chúng tôi vẫn trông chờ vào các công cụ ngắn hạn như kết hối hay các điều chỉnh liên quan đến tỷ lệ dự trữ bắt buộc cho tiền gửi USD để điều tiết cung USD đi qua hệ thống NHTM.

Lãi suất

Đăng Trần Hải Đăng ♦ dang.dth@sbsc.com.vn

Lãi suất vàng – Thêm một cuộc đua lãi suất huy động?

Kể từ đầu tháng 9, lãi suất huy động vàng tại các ngân hàng liên tục được đẩy lên cao. Tại Eximbank, một trong những ngân hàng có thế mạnh về ngoại tệ, lãi suất 1% áp dụng cho kỳ hạn 1 tháng, 0.85% cho kỳ hạn 2-3 tháng. Tại ACB, lãi suất cho kỳ hạn 3 tháng đã là 1.1%. Còn với Sacombank, lãi suất 1% cho vàng SJC, 1.1% cho vàng SBJ với kỳ hạn 3 tháng, kỳ hạn 2 tháng là 0.8%. Ngân hàng Phương Nam, một trong những ngân hàng đang áp dụng mức lãi suất huy động vàng cao nhất trên thị trường hiện nay, tới 1-1.5%/năm tùy theo kỳ hạn.

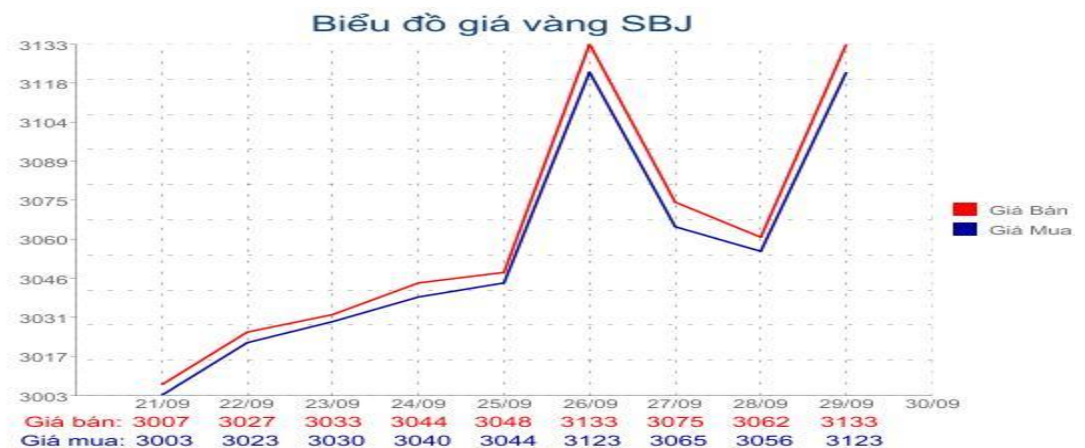
Lãi suất huy động vàng – Cao nhất		
Kỳ hạn	Ngân hàng TMCP	Lãi suất(%)
1 tháng	NH Nam Việt	1.4
2 tháng	NH Nam Việt	1.45
3 tháng	NH Nam Á, HD Bank, Nam Việt	1.5
5 tháng	NH Phương Nam	1.3
6 tháng	NH Nam Việt	1.55
9 tháng	NH Nam Á	1.6
12 tháng	NH Phương Nam	1.5
18 tháng	NH Phương Nam	1.5
24 tháng	NH Phương Nam	1.5
36 tháng	NH Phương Nam	1.5

Chúng tôi nhận thấy rằng lãi suất huy động vàng tăng mạnh trong tháng 9 đến từ một số nguyên nhân sau:

- ▶ Quý 1/2010, khi thủ tướng chính phủ yêu cầu chấm dứt mọi hoạt động giao dịch vàng trên tài khoản, các sàn vàng đã phải lên kế hoạch đóng cửa. Do đó, các ngân hàng đã tắt toán vàng trên tài khoản nước ngoài và khách hàng không còn tiếp tục vay vàng như trước đây nữa. Vì vậy, các ngân hàng cũng chủ động giảm dần việc huy động vàng bằng cách hạ lãi suất. Hơn nữa, vì dư nợ cho vay vàng giảm và hoạt động kinh doanh vàng trên tài khoản không còn tồn tại nữa nên các ngân hàng có lượng dự trữ vàng khá lớn. Điều này khiến ngân hàng không muốn huy động thêm vàng nữa. Chính lãi suất vàng xuống thấp từ quý 1 đã tạo ra nhiều thuận lợi cho việc đi vay vàng hiện nay của người dân cũng như doanh nghiệp. Lãi suất cho vay vàng thời điểm hiện tại vào khoảng 3-4%/năm trong khi lãi suất cho vay VND là 13-14%/năm còn lãi suất cho vay USD cũng lên đến 6-7%/năm, chưa tính đến rủi ro tỷ giá ngày càng lớn. Như vậy xem ra vay vàng vừa được hưởng lãi suất thấp hơn, vừa an toàn hơn nên nhu cầu vay vàng tăng lên. Dư nợ cho vay vàng tăng khiến các ngân hàng phải huy động thêm vàng từ dân cư và tổ chức nhằm đáp ứng đầu ra.
- ▶ Kể từ đầu quý 2/2010, giá vàng liên tục tăng mạnh, các ngưỡng kháng cự 28-29 triệu VND/lượng thậm chí 30 triệu VND/lượng. Theo quy định, tỷ lệ chuyển đổi vàng thành tiền đồng được 30% nên các ngân hàng đã bán vàng để có thêm nguồn VND cho vay nhằm thúc

đẩy tăng trưởng tín dụng bằng VND. Đến kỳ đáo hạn các hợp đồng vàng, ngân hàng phải huy động vàng để trả cho người gửi. Tuy nhiên hiện nay, giá vàng lên cao, người dân và tổ chức đang muốn găm giữ để bán vào thời điểm thích hợp kiếm lời thay vì gửi vào ngân hàng. Vì vậy, không tăng lãi suất, ngân hàng gặp không ít khó khăn trong việc huy động vàng.

- ▶ Giá vàng hiện nay đã tăng quá cao và liên tục xác lập những đỉnh mới. Do đó, chúng tôi cho rằng giá vàng khó có thể tăng mạnh trong thời gian tới. Điều này sẽ kích thích dòng tiền đầu cơ vay vàng từ ngân hàng bởi lãi suất cho vay vàng đang tương đối thấp, sau đó họ bán khổng rồi chờ giá vàng xuống thấp mua lại, trả cho ngân hàng. Điều này khiến các ngân hàng sẽ thiếu hụt tạm thời trữ lượng vàng trong ngắn hạn. Dựa trên dự báo rằng giá vàng sẽ khó tăng mạnh hơn trong thời gian tới, các doanh nghiệp vay vàng sẽ hạn chế được rủi ro mua vàng trả ngân hàng khi hợp đồng vay vàng với ngân hàng đáo hạn.



Nguồn: www.sacombank-sbj.com

Nhìn từ tăng trưởng tín dụng VND năm 2009 lên tới 37%, sau đó là cơn sốt USD từ quý 2/2010 và đến bây giờ là cuộc chạy đua tăng lãi suất vàng. Chúng tôi nhận thấy có những dấu hiệu bất ổn trong cơ cấu huy động cũng như cho vay của các ngân hàng. Giải bài toán hạ mặt bằng lãi suất cùng những vấn đề xung quanh vàng và USD sẽ còn mất nhiều thời gian, cần định hướng rõ ràng từ NHNN.

Lãi suất huy động USD – Cơn sốt vẫn chưa dịu

Kể từ đầu tháng 8, khi các ngân hàng liên tục tăng lãi suất huy động USD, những lo ngại về một cơn sốt đồng ngoại tệ này lại dấy lên. Lãi suất huy động USD đã liên tục xác lập những đỉnh cao mới. Tính đến thời điểm hiện tại, không ít ngân hàng đã huy động USD với lãi suất hơn 5%/năm. Vấn đề đáng nói là cuộc đua lãi suất này xuất phát các ngân hàng lớn, kể cả những ngân hàng vốn có thế mạnh về ngoại tệ. Cụ thể, chỉ trong một thời gian ngắn, Eximbank đã ba lần thực hiện việc tăng lãi suất tiết kiệm USD, lên mức cao nhất 4.95%, ACB cũng tăng lãi suất đầu vào USD lên 4.7%. Sau đó, đến lượt Agribank cũng tham gia vào cuộc đua nâng lãi suất này, và mức cao nhất mà ngân hàng này đưa ra lên tới 5.2%. Việc các ngân hàng lớn thay nhau tăng lãi suất USD khiến các ngân hàng nhỏ cũng không thể đứng ngoài cuộc. Hiện tại, ngân hàng Liên doanh Việt-Nga (VRB) đang có mức huy động USD cao nhất thị trường 5.5%. Tại nhiều ngân hàng vừa và nhỏ khác, mức

lãi suất huy động phổ biến đối với kỳ hạn trên 12 tháng là từ 5-5.45%. Khi mà một nhóm ngân hàng lớn tăng lãi suất, các ngân hàng nhỏ với sức cạnh tranh yếu hơn nếu không muốn mất khách hàng cũng sẽ phải tăng lãi suất theo.

Chênh lệch lãi suất USD và VND

Nửa đầu năm 2010, khi lượng cung ngoại tệ dồi dào, các ngân hàng đã giữ lãi suất huy động USD ổn định ở mức 4-4.5%/năm, lãi suất cho vay USD là 5-6%. Trong khi đó, mặt bằng lãi suất VND vẫn liên tục tăng, lãi suất cho vay cao nhất lên tới 18-20%. Chênh lệch lãi suất đầu ra quá lớn, lên tới 12-13%, khiến rủi ro tỷ giá trở nên không còn nhiều ý nghĩa và các doanh nghiệp chủ yếu thực hiện các khoản vay bằng ngoại tệ. Khi đó, cùng với niềm tin rằng tỷ giá USD/VND sẽ được giữ ổn định trong năm 2010, dư nợ tín dụng bằng USD đã vượt xa VND trong nửa đầu năm.

Tuy nhiên, câu chuyện lãi suất không dừng lại ở đó. Với những lo ngại về sự thiếu hụt USD cuối năm, tỷ giá USD/VND liên tục tăng trong giai đoạn cuối tháng 7. Và sau khi ngân hàng nhà nước (NHNN) đột ngột nâng tỷ giá USD/VND 2.1%, lo ngại về tính ổn định của VND càng lên cao. Với dự báo USD sẽ còn tiếp tục mạnh lên so với VND, tâm lý găm giữ đồng ngoại tệ này lại xuất hiện, khiến các ngân hàng buộc phải tăng lãi suất huy động USD nhằm thu hút khách hàng gửi tiền. Trong khi lãi suất VND chỉ giảm nhẹ đầu tháng 7 rồi sau đó không có dấu hiệu sẽ giảm thêm do những vấn đề liên quan đến thông tư 13 thì lãi suất USD liên tục đạt những đỉnh cao mới khiến chênh lệch mặt bằng lãi suất USD và VND đã dần thu hẹp. Hiện nay, lãi suất tiết kiệm USD là khoảng 5-5.5% còn lãi suất tiết kiệm bằng VND là 11-11.2%, như vậy chênh lệch là khoảng 5,7-6%.

Chúng tôi cho rằng chênh lệch giữa lãi suất USD và VND sẽ còn có thể thu hẹp nữa do tâm lý găm giữ USD chờ đợi đợt tăng tỷ giá mới nhằm tìm kiếm lợi nhuận, các ngân hàng trong tình trạng thiếu hụt USD sẽ phải tăng lãi suất tiết kiệm USD để thu hút nhiều ngoại tệ hơn. Về mặt lý thuyết, chênh lệch lạm phát giữa hai quốc gia là một trong những nguyên nhân dẫn đến sự khác nhau của lãi suất hai đồng tiền. Trong báo cáo tháng trước, chúng tôi đã đề cập đến lạm phát của Việt Nam tháng 8 là 8.19% trong khi của Mỹ là 1.24%, chênh lệch tới 6.95%. Chênh lệch này thậm chí còn lớn hơn trong tháng 8, khi lạm phát Việt Nam là 8.18% còn lạm phát của Mỹ chỉ là 1.1%, khoảng cách theo đó được gia tăng thành 7.08%, sự ổn định của tỷ giá trở nên ngày càng bất bành.

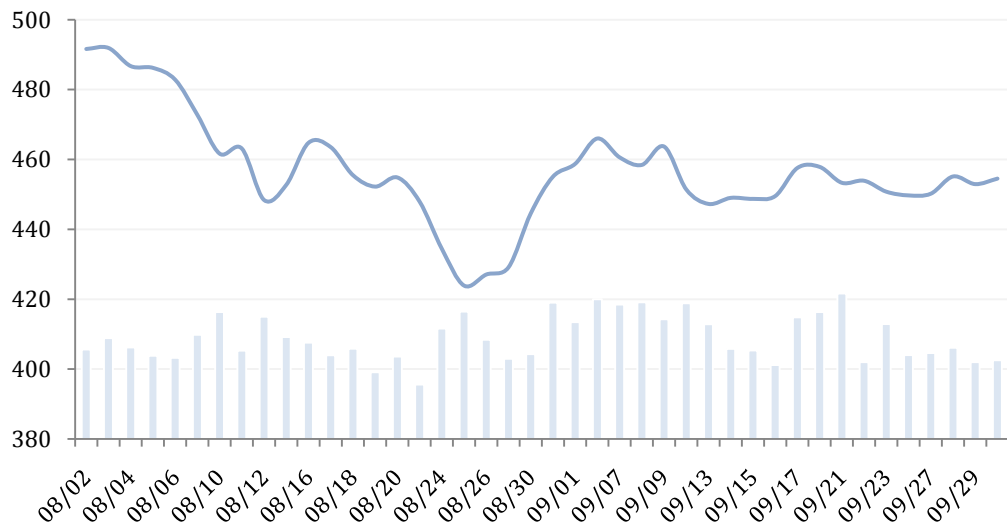
Chúng tôi lo ngại rằng, khi mà chênh lệch giữa lãi suất cho vay USD và VND không đủ để đảm bảo rủi ro về tỷ giá, rất có thể theo sau cơn sốt USD sẽ là cơn sốt VND?

Thị trường chứng khoán tháng 9

Nguyễn Hoài Nam ♦ nam.nghe@sbsc.com.vn; Đỗ Lệnh Trí ♦ tri.dl@sbsc.com.vn

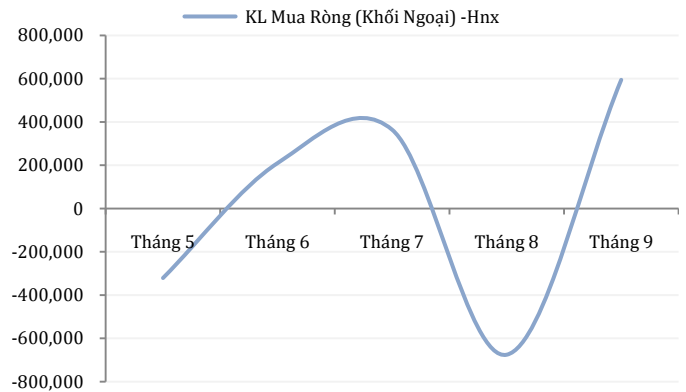
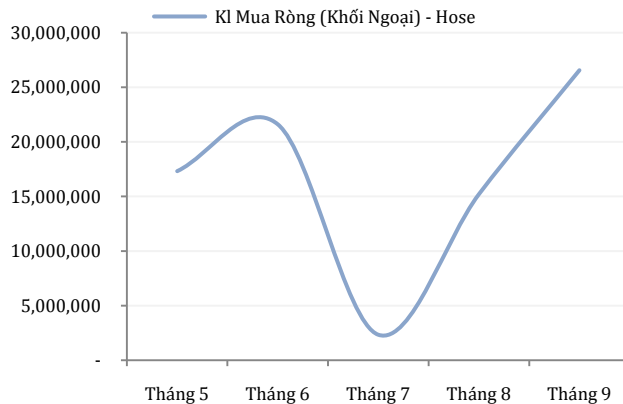
Tiếp tục đà phục hồi của từ những phiên giao dịch cuối cùng của tháng 8, thị trường đầu tháng 9 tiếp tục lấy lại điểm số đã mất sau đợt giảm sâu trước đó. Tuy nhiên sự hưng phấn của thị trường vào những ngày đầu tiên của tháng 9 đã không thể vượt qua được vùng kháng cự 465- 470 điểm cũng đã từng là vùng hỗ trợ mạnh của Vn-Index vài tháng trước đó. Đồ thị của Vn-Index đầu tháng 9 dao động trong biên độ vừa phải với các đợt tăng/giảm mạnh từ 5-10 điểm trong 1 phiên giao dịch.

Biểu đồ Vn-Index trong tháng 9



Khối lượng mua ròng của khối ngoại

Khối lượng mua ròng trong tháng 9 của khối ngoại đạt 26,5 triệu cổ phiếu trên sàn Hsx, tăng 74% so với khối lượng mua ròng ở cuối tháng 8 là 15,2 triệu cổ phiếu. Điều này cho thấy giao dịch của khối ngoại đang mạnh dần lên tiếp tục khẳng định xu hướng tích cực cũng như cái nhìn lạc quan của họ đối với thị trường Việt Nam. Tại sàn Hnx, khối ngoại đã mua ròng trở lại sau khi bán ròng với khối lượng lớn vào tháng trước, tổng khối lượng mua ròng tại sàn Hnx vào tháng 9 đạt 594,700 cổ phiếu. Thị trường mặc dù đang có những tin tức vĩ mô bất lợi đối với khối ngoại như lạm phát tăng lên trong tháng 9, đồng tiền mất giá và nhập siêu vẫn không giảm, tuy nhiên xu hướng đầu tư mạnh của khối ngoại thể hiện sự hỗ trợ thị trường tích cực từ bộ phận nhà đầu tư quốc tế đối với Việt Nam.



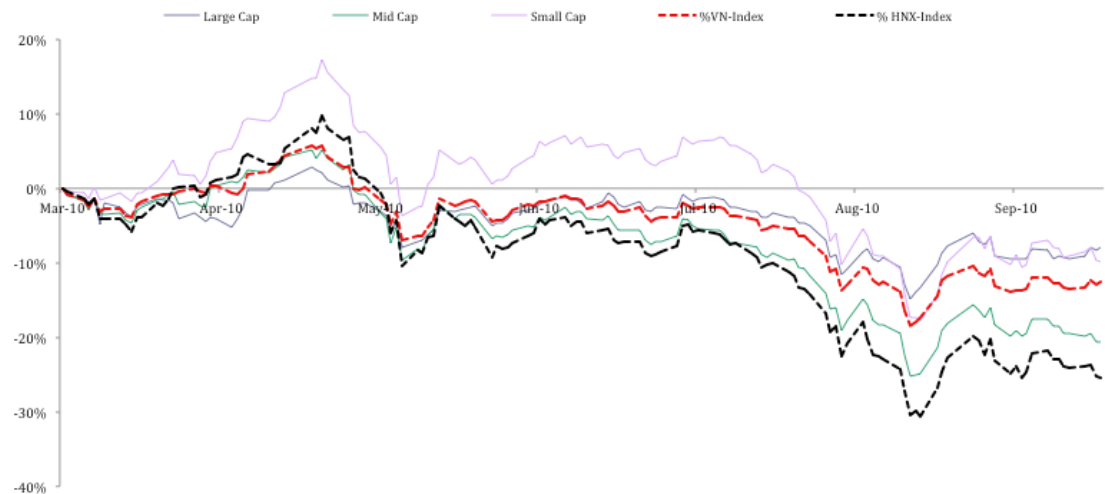
Thanh khoản vẫn ở mức thấp, trung bình VND1,900 tỷ/ngày cả hai sàn

Sự cải thiện của thanh khoản có lẽ vẫn là yếu tố cần thiết nhất cho thị trường vào lúc này. Trung bình thanh khoản mỗi phiên không có nhiều đột biến trong tháng 9 khi đỉnh điểm là 1,300 tỷ đồng giá trị giao dịch và thấp nhất là 750 tỷ đồng tại sàn Hose (giá trị trung bình khoảng 1,000 tỷ đồng mỗi phiên). Tương tự, sàn HNX cũng có những phiên giao dịch cao nhất là 1,300 tỷ và thấp nhất là 700 tỷ đồng bao gồm cả giao dịch thỏa thuận (quy mô giao dịch trung bình mỗi phiên tại sàn Hnx là 900 tỷ đồng).

Thanh khoản của trung bình cả hai sàn khá tương đồng trong thời gian hiện tại. Tuy nhiên dòng tiền vẫn liên tục bị phân hóa vào các mã cổ phiếu nóng và không chạy theo những cổ phiếu cơ bản. Cụ thể, trung bình có khoảng 1/5 cổ phiếu trên sàn mỗi sàn có giá trị tham chiếu mỗi phiên tính đến tuần cuối cùng của tháng. Dòng tiền bị phân hóa dẫn đến ngày càng nhiều cổ phiếu mất thanh khoản khi có nhiều phiên gần 1/2 số lượng cổ phiếu trên sàn có thanh khoản thấp hơn 10,000 đơn vị chuyển nhượng, có đến 1/3 trong số đó có số lượng chuyển nhượng thuộc lại thấp nhất là 10 cổ phiếu.

Hầu hết cổ phiếu các ngành đều giảm

So sánh với tháng 8, thanh khoản trung bình tháng 9 có phần tăng thêm tuy nhiên mức độ tăng không nhiều cho thấy sự thiếu hụt của dòng tiền trên thị trường trong vòng 3 tháng trở lại đây. Có lẽ một bộ phận các nhà đầu tư đã tiếp tục rời bỏ thị trường hoặc chỉ giao dịch cầm chừng trong tháng qua. So sánh với tháng 8, thanh khoản trung bình tại sàn Hnx tăng từ 700 tỷ lên 900 tỷ trong khi đó khối lượng giao dịch trung bình của sàn Hose tăng nhẹ khoảng 50 tỷ lên 1046 tỷ.



Theo số liệu thống kê, trong tháng 9, cổ phiếu Bluechips đã tăng 0.9%, Midcaps giảm 1.9% và Pennies tăng 2.1% so với cuối tháng 8. Điều này phần nào đánh giá được xu hướng đầu tư vào Pennies vẫn chiếm đa số khi có mức tăng khá ấn tượng trong tháng hồi phục kể từ đợt sụt giảm trong tháng 8. Tuy nhiên những số liệu này đang cho thấy mức độ đi ngang của thị trường từ 2 tuần cuối tháng 9 khi thị trường chưa có dấu hiệu bức phá qua ngưỡng kháng cự 460 điểm. Ngoài các cổ phiếu Pennies, sự phục hồi của các cổ phiếu Bluechips trong tháng 9 đang cho thấy sự phục hồi của dòng tiền quay trở lại Bluechips sau khi các cổ phiếu Bluechips đã có những đợt giảm khá sâu.

Ngành	Tháng 8 so với tháng 7	Tháng 9 so với tháng 8
Bán lẻ	-9.8%	-7.2%
Bảo hiểm	3.1%	18.4%
Bất động sản	-9.2%	-5.5%
Công nghệ Thông tin	-5.9%	-5.3%
Dầu khí	-3.1%	-2.2%
Dịch vụ tài chính	-8.1%	-9.9%
Điện, nước & xăng dầu khí đốt	-6.5%	-5.7%
Du lịch và Giải trí	-2.3%	-10.2%
Hàng & Dịch vụ Công nghiệp	-9.2%	-5.9%
Hàng cá nhân & Gia dụng	-8.0%	-1.3%
Hóa chất	-3.7%	-1.3%
Ngân hàng	-2.9%	-3.2%
Ô tô và phụ tùng	-10.2%	-8.0%
Tài nguyên Cơ bản	-7.3%	-9.1%
Thực phẩm và đồ uống	-7.7%	0.7%
Truyền thông	-10.4%	-9.5%
Xây dựng và Vật liệu	-10.2%	-2.2%
Y tế	2.9%	-2.4%

Cổ phiếu ngành bảo hiểm tiếp tục nhận được sự ưu ái nhất bất chấp xu hướng giảm của thị trường trong thời gian vừa qua khi tiếp tục tăng 18.4% so với tháng 8. Ngược lại ngành dịch vụ tài chính, nguyên vật liệu cơ bản và khí đốt có sự sụt giảm mạnh trong tháng qua khi lần lượt giảm 9,9%, 9,1% và 10,2%. Nhìn chung, phần lớn các cổ phiếu ngành vẫn tiếp tục xu hướng giảm. Nhóm cổ phiếu bất động sản có biên độ giảm nhẹ hơn so với tháng 8 khi phần lớn thị trường đã bảo hòa về ảnh hưởng của thông tư 13.

Vn-Index cuối tháng 9 đang thể hiện sự đi ngang của thị trường. Biên độ dao động thu hẹp dần về cuối tháng và chỉ còn tăng giảm nhẹ xoay quanh vùng 450 ở tuần cuối cùng của tháng 9. Các thông tin CPI tháng 9 và các đồn thổi về việc sửa đổi cũng như gia hạn lại thông tư 13 là những thông tin vĩ mô đáng chú ý trong tháng 9. Tuy nhiên mặc dù chỉ số CPI được công bố không mấy tích cực khi tăng vọt lên trên 1%, thị trường vẫn không mấy quan tâm đến chỉ số này khi phần lớn các nhà đầu tư quan tâm đến lợi nhuận từ việc đầu tư ngắn hạn T-4.

Thông tư 19 được ban hành nhằm mục đích sửa đổi, bổ sung cho thông tư 13 vào những ngày cuối tháng 9 lập tức đưa thị trường tăng 5 điểm. Tuy nhiên, sự bền vững của thị trường đã không thể tiếp diễn trước tâm lý dè dặt của các nhà đầu tư cũng như sự đã bão hòa của họ trước thông tư 13.

Thị trường có thể vẫn tiếp tục giao dịch trong biên độ hẹp

Những thay đổi của thông tư 13 vào những ngày cuối tháng 9 hầu như không đem lại sự hỗ trợ nào lớn cho tâm lý nhà đầu tư, khi thị trường chỉ có tăng điểm trong 1 phiên duy nhất và chưa khẳng định được đà tăng bền vững. Thị trường cuối tháng 9 thể hiện kinh bản đi ngang quanh vùng 450 và sự phân hóa rõ rệt của dòng tiền khi tâm lý các nhà đầu tư hầu như không muốn giải ngân ở mức cao hơn nữa. Thị trường trong tháng 10 sẽ là tháng đầu tiên của Quý 4 và vì vậy thị trường sẽ chờ đợi những kết quả kinh doanh của quý 3 sắp được công bố. Chúng tôi kì vọng thị trường sẽ có những đợt sóng nhỏ nếu việc kinh doanh của các doanh nghiệp có kết quả tốt. Tuy nhiên, trên xu hướng đi ngang trong biên độ giảm hiện tại, thị trường sẽ cần nhiều lực đỡ hơn trong đó cần nhất vẫn là dòng tiền mới cho thị trường và nếu mặt bằng lãi suất trong tháng 10 thể giảm nhờ vào lộ trình của hiệp hội Ngân hàng trong nỗ lực hạ mặt bằng lại suất. Có thể nói, tâm lý của các nhà đầu tư vẫn là đầu tư ngắn hạn nên bất cứ sự tăng điểm đột biến nào cũng là cơ chốt lời các cổ phiếu nắm giữ, đây cũng là một rào cản lớn cho thị trường trước những cố gắng bứt phá ở thời điểm hiện tại. Xu hướng đầu tư chủ yếu vẫn là các cổ phiếu pennies và một phần trong số đó đang chảy vào Bluechips khi các cổ phiếu này đã giảm quá sâu thời gian quá.

Với những yếu tố trên, chúng tôi vẫn giữ nguyên quan điểm thị trường sẽ còn đi ngang với biên độ giảm trong ngắn hạn trong cố gắng chinh phục ngưỡng 460 điểm.

CÔNG TY CHỨNG KHOÁN NGÂN HÀNG SÀI GÒN THƯƠNG TÍN

Hotline: (+84.8) 62 55 59 50
E-mail: contact_english@sbsc.com.vn
Website: www.sbsc.com.vn

Hội sở

278 Nam Kỳ Khởi Nghĩa, P.8, Q.3, TP.HCM
ĐT: (08) 62 68 68 68
Fax: (08) 62 55 59 39

Chi nhánh Sài Gòn

63B Calmette, P. Nguyễn Thái Bình, Q.1, TP.HCM
ĐT: (08) 38 214 888
Fax: (08) 38 213 015

Chi nhánh Hoa Việt

36-38 Phùng Hưng, Q.5, TP.HCM
ĐT: (08) 38 54 78 58
Fax: (08) 38 54 78 56

Chi nhánh Hà Nội

ĐC: 88 Lý Thường Kiệt, Q. Hoàn Kiếm, Hà Nội
ĐT: (04) 39 42 80 76
Fax: (04) 39 42 80 75
Email: hanoi@sbsc.com.vn

Chi nhánh Đà Nẵng

2 Nguyễn Thị Minh Khai, Q. Hải Châu, TP. Đà Nẵng
ĐT: (05113) 81 86 86
Fax: (05113) 81 88 86

Chi nhánh Vũng Tàu

Tầng 3- số 67A Lê Hồng Phong, TP. Vũng Tàu
ĐT: (064) 35 53 398
Fax: (064) 35 53 390

Chi nhánh Tây Đô

2A Đường Ba tháng Hai, Quận Ninh Kiều, TP.Cần Thơ
ĐT: (0710) 3783434
Fax: (0710) 3783436

Singapore

SBS Global Investment Pte Ltd.
3 Shenton Way, #24-03 Shenton House, Singapore
068805
ĐT: +65-6592-5709 - Fax: +65-6592-5700
Website: www.sbsglobalinvest.com

Những thông tin và nhận định mà SBS cung cấp trên đây là dựa trên đánh giá của người viết tại ngày đưa ra bản tin. Bản tin này chỉ mang tính chất tham khảo nhằm giúp nhà đầu tư có đầy đủ thông tin hơn trong việc ra quyết định và có thể thay đổi bất cứ lúc nào mà không cần thông báo trước. Thông tin trong bản tin này dựa trên những thông tin có sẵn được thu thập từ nhiều nguồn mà được tin là đáng tin cậy, tuy nhiên độ chính xác và hoàn hảo không được đảm bảo. SBS không chịu trách nhiệm cho những khoản lỗ trong đầu tư khi sử dụng những thông tin trong bản tin này.