



Xăng dầu tăng giá lần 2 với mức tăng từ 10,3% đến 15,3% từ ngày 29/3/2011 và nỗi lo về lạm phát

Sự kiện

Vào chiều tối hôm qua, Bộ Tài chính đã chính thức chấp thuận cho tăng giá xăng dầu thêm 2000 – 2800 đồng/lít. Đây là lần thứ hai tính từ đầu năm 2011, giá xăng dầu được điều chỉnh tăng. Theo đó, xăng A92 tăng 2.000 đồng/lít, từ 19.300 đồng/lít lên 21.300 đồng/lít; dầu diesel tăng 2800 đồng/lít, từ 18.300 đồng/lít lên 21.100 đồng/lít; dầu hoả tăng 2.600 đồng/lít, từ 18.200 đồng/lít lên 20.800 đồng/lít; dầu mazut tăng 2.000 đồng/kg, từ 14.800 đồng/kg nay bán là 16.800 đồng/kg. Trước đó, vào ngày 24/2/2011, giá xăng dầu các loại đã được điều chỉnh tăng từ 17,7% đến 24,1% đối với các loại xăng dầu và việc tăng giá này không nằm ngoài dự đoán của người dân. Tuy nhiên, đợt tăng giá xăng dầu ngày hôm qua được cho là khá bất ngờ đối với nhiều người khi mà giá xăng dầu đã tăng khá cao trong tháng 2 và sức ép về lạm phát vẫn chưa hề giảm xuống trong quý I/2011. Kết hợp hai đợt tăng giá xăng dầu này thì mức giá xăng dầu từ đầu năm đã được điều chỉnh tăng tới 29,88% đến 43,05% đối với từng loại xăng dầu và tạo ra mức cao mới về giá xăng dầu trong nước.

Việc tăng giá xăng dầu lần này của Bộ Tài chính cũng chịu tác động của các yếu tố trong và ngoài nước như lần tăng giá trước đây. Thứ nhất, cuộc chiến tại Libya và căng thẳng chính trị tại hàng loạt nước Trung Đông và Bắc Phi như Yemen, Bahrain, Ai Cập – những nước có nguồn dầu xuất khẩu chính cho thế giới – đã đẩy giá dầu thô trên thế giới tăng từ mức dưới 95 USD/thùng vào tháng 1/2011 lên tới mức 105 USD/thùng vào cuối tháng 3 này. Điều này đã làm gia tăng mức chênh lệch giữa giá xăng dầu trong nước và thế giới mặc dù chênh lệch do tỷ giá đã gần như không còn tác động khi tỷ giá USD/VND đang được duy trì khá ổn định trong hệ thống ngân hàng và khi thị trường ngoại hối tự do đã phần nào được kiểm soát bởi chính phủ. Thứ hai, quỹ bình ổn giá xăng dầu được chính phủ dùng để hỗ trợ cho các doanh nghiệp nhập khẩu xăng dầu trong thời gian qua đã được sử dụng hết trong khi các giải pháp về tài chính khác như giảm thuế nhập khẩu xăng dầu xuống mức 0% khiến Chính phủ gần như không còn dư địa chính sách để giảm áp lực điều chỉnh tăng giá xăng dầu. Trước sức ép đó, Bộ Tài chính đã chính thức tăng giá xăng dầu mặc dù áp lực lạm phát vẫn chưa hề suy giảm. Điều này đã và đang khiến cho việc kiểm soát lạm phát càng thêm bức thiết và NHNN có thể sẽ thực hiện chính sách tiền tệ thắt chặt hơn nữa.

Bảng 1: Mức tăng giá xăng dầu năm trong năm 2011

Mặt hàng	Đơn vị tính	Giá cũ (2010)	Giá mới áp dụng từ	Mức tăng lần 1		Giá mới áp dụng từ	Mức tăng lần 2		Mức tăng 11/10	
			24/2/2011	VND	%	29/3/2011	VND	%	VND	%
Xăng A92	VND/lít	16400	19300	2900	17,68%	21300	2000	10,36%	4900	29,88%
Dầu Diesel	VND/lít	14750	18300	3550	24,07%	21100	2800	15,30%	6350	43,05%
Dầu hỏa	VND/lít	15100	18200	3100	20,53%	20800	2600	14,29%	5700	37,75%
Dầu mazut	VND/kg	12690	14800	2110	16,63%	16800	2000	13,51%	4110	32,39%

(Nguồn: VCBS thống kê)

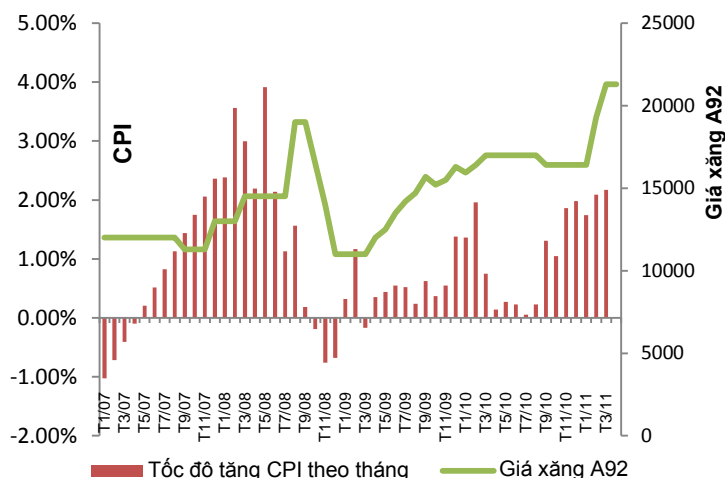
Tác động và dự báo

Vấn đề là xét về mặt trung hạn và dài hạn, việc tăng giá xăng dầu có những tác động khá tích cực như giảm gánh nặng trợ giá, đưa giá xăng theo sát giá thế giới theo quy luật kinh tế thị trường và theo đó, các chủ thể kinh tế sẽ điều chỉnh hành vi theo hướng tiết kiệm và hiệu quả hơn. Tuy nhiên, trong ngắn hạn, việc tăng giá xăng dầu 2 lần liên tiếp trong vòng hơn 1 tháng qua sẽ không chỉ ảnh hưởng tiêu cực hơn đến cuộc sống của người dân vốn đang chịu ảnh hưởng lớn từ việc tăng giá xăng dầu trong tháng 2 và tăng giá điện 15,3% từ tháng 3 mà còn làm cho việc kiểm soát lạm phát của chính phủ trong năm 2011 càng trở nên khó thực hiện hơn. Khi giá xăng dầu tăng lên trong tháng 2 và giá điện chính thức được tăng lên trong tháng 3 thì chi phí vận chuyển cũng như yếu tố đầu vào của nhiều mặt hàng tăng cao, nhất là giá cước vận tải tăng tới 6,69% và đẩy mức CPI tháng 3 tăng tới 2,17%, mức cao nhất trong vòng 2

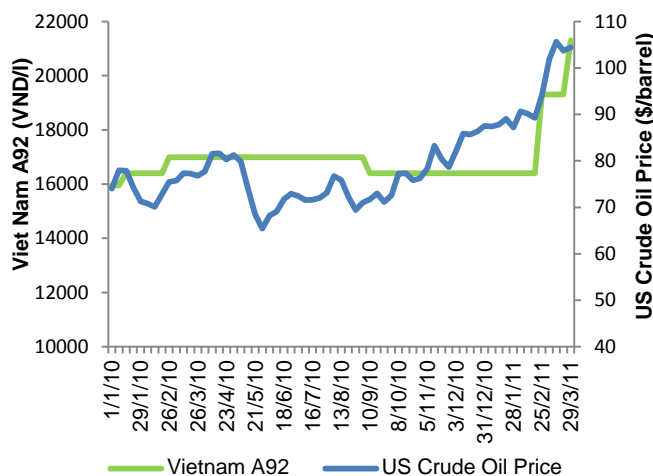


năm trở lại đây. Điều này cũng đã được chúng tôi chỉ ra trong báo cáo tiêu điểm vĩ mô trước đây khi giá xăng dầu được điều chỉnh tăng trong tháng 2. Và trên cơ sở thống kê về tương quan giữa việc tăng giá xăng và chỉ số CPI, chúng tôi kỳ vọng giá xăng dầu cuối tháng 3 này sẽ lại tiếp tục được phản ánh vào chỉ số CPI trong quý II/2011.

Hình 1: Mức tăng giá xăng dầu và chỉ số CPI



Hình 2: Giá xăng A92 và Giá dầu thế giới năm 2010 - Q1/2011



(Nguồn: CNBC, EIA, Tổng cục thống kê và VCBS)

Đang có nhiều yếu tố cho thấy áp lực tăng giá xăng dầu vẫn chưa kết thúc. Thứ nhất, giá xăng dầu thế giới trong thời gian tới vẫn được tiếp tục kỳ vọng tăng lên khi NATO tham gia vào cuộc chiến tại Libya và bất ổn ở Trung Đông và Bắc Phi chưa có dấu hiệu giảm bớt cũng như nhu cầu dầu thế giới vẫn có xu hướng tăng cao khi mà các nước như Mỹ, châu Âu, và châu Á (trừ Nhật Bản) đang dần hồi phục kinh tế sau khủng hoảng, và cuộc khủng hoảng hạt nhân tại các nhà máy điện hạt nhân của Nhật Bản sẽ làm nhu cầu dầu để chạy các nhà máy nhiệt điện tăng cao. Thứ hai, theo Bộ Tài chính mức tăng giá xăng dầu lần này vẫn dưới ngưỡng cần thiết khiến giá xăng dầu trong nước vẫn đang thấp hơn giá các nước xung quanh. Và quan trọng hơn, do Bộ Tài chính sẽ vẫn chủ trương “tiếp tục thực hiện kinh doanh xăng dầu theo cơ chế thị trường” sẽ khiến cho việc điều chỉnh tăng giá xăng dầu trong nước sẽ có thể được tiếp tục khi mà các yếu tố bên cung cầu ảnh hưởng. Như vậy, áp lực gia tăng chỉ số CPI trong những tháng tiếp theo sẽ không hề nhỏ. Đồng thời nhìn rộng ra trong quý 2, với việc mức lương cơ bản dự kiến sẽ được điều chỉnh tăng từ 730.000 đồng lên mức 830.000 đồng từ tháng 5/2011 thì sức ép lên lạm phát trong quý II/2011 sẽ càng lớn. Theo đó, chúng tôi cho rằng chỉ số CPI trong tháng 4 sẽ khó có thể dưới 1,5%.

Bảng 2: Dự báo giá dầu thô Brent thế giới

	QI/2011	QII/2011	QIII/2011	2011	2012
Mức giá trung vị	105	110	107,5	105	105
Mức giá trung bình	104	107,9	105,6	104,6	103,2
Mức giá cao nhất	116	122	119	113	115
Mức giá thấp nhất	91	83	83	85,9	75

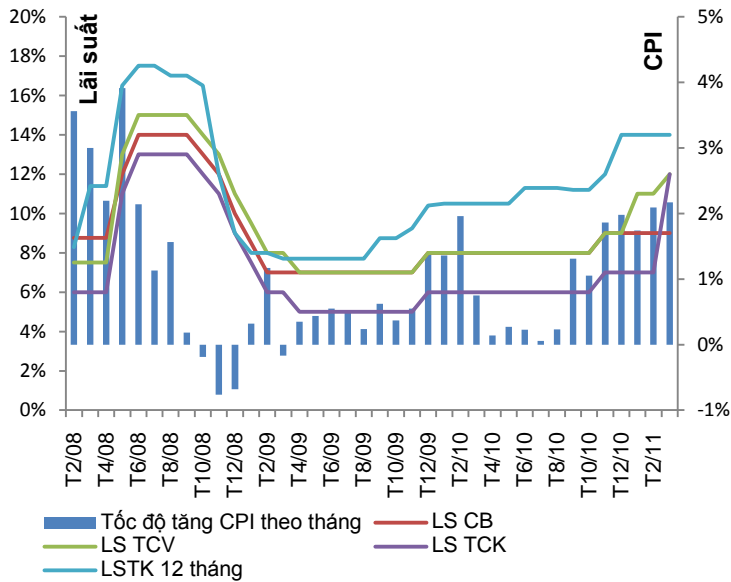
(Nguồn: Reuters Oil Poll, ĐVT: USD/thùng)

Với áp lực lạm phát đó, chúng tôi cho rằng NHNN sẽ vẫn tiếp tục thắt chặt chính sách tiền tệ cũng như chính sách tài khóa của mình theo Nghị quyết 11 đã chỉ ra. Bên cạnh hàng loạt các biện pháp đang được thực hiện như tăng lãi suất điều hành, giảm cung tiền trên thị trường mở, rà soát các hoạt động đầu tư công và tăng hiệu quả của các dự án đầu tư công, giảm chi tiêu và đầu tư công cho các hạng mục không cần thiết, chúng tôi vẫn không loại trừ khả năng NHNN nâng tỷ lệ dự trữ bắt buộc nhất là khi tỷ lệ này hiện nay đang ở mức rất thấp. Tuy nhiên chúng tôi không kỳ vọng NHNN sẽ tăng tỷ lệ dự trữ bắt buộc ở mức “sốc” do hiện nay do những hạn chế về vốn khả dụng của các ngân hàng theo thông tư 13/2010/TT-NHNN và thông tư 19/2010/TT-NHNN được áp dụng từ tháng 10/2010. Bên cạnh đó, trước kia trong năm 2007, NHNN đã có đợt tăng gấp đôi tỷ lệ dự trữ bắt buộc từ 5% lên 10% cho kỳ hạn dưới 12 tháng và từ 2% lên 4% cho kỳ hạn trên 12 tháng, tuy nhiên tại thời điểm đó, các mức lãi suất điều hành được giữ nguyên không thay đổi. Trong khi đó, từ đầu năm 2011 đến nay, mức lãi suất tái cấp vốn đã được điều chỉnh tăng 2 lần từ mức 7% lên mức 12% còn lãi suất tái chiết khấu cũng được điều chỉnh tăng từ 7% lên 12%.

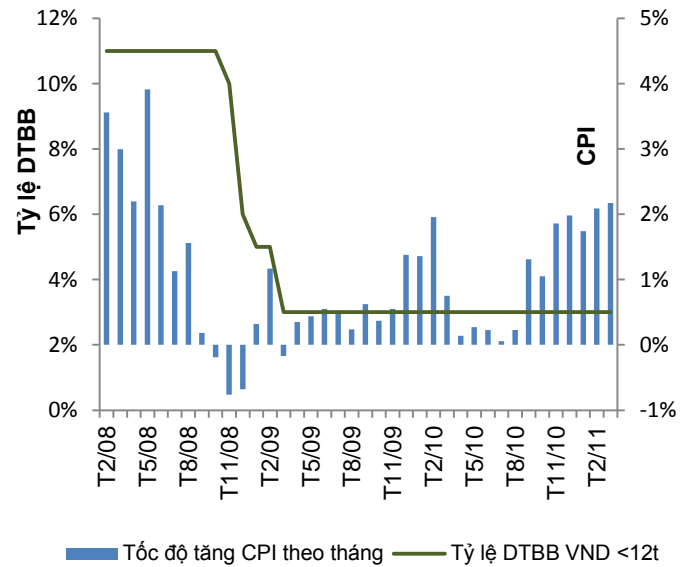


Như vậy giá xăng tăng đã và đang tạo thêm một sức ép nữa lên việc thực thi chính sách tiền tệ cho thấy NHNN cần thắt chặt hơn nữa cung tiền để trung hòa các tác động lên giá cả từ việc tăng giá xăng dầu. Như vậy, nguồn vốn khả dụng cho việc đầu tư chứng khoán chắc chắn càng thêm co hẹp, thị trường chứng khoán dự kiến sẽ chưa hết khó khăn. Các phiên sụt giảm mạnh vừa qua đang làm giá cổ phiếu càng thêm rẻ với mức PE và PB hiện tại cho thị trường là 9x và 1x đang rơi lại mức thấp nhất trong lịch sử thị trường chứng khoán Việt Nam. Tuy nhiên do chính sách tiền tệ đang đi theo hướng hi sinh tăng trưởng kinh tế và sức ép của chính sách tiền tệ tới tăng trưởng kinh tế cũng như khó khăn của doanh nghiệp như thế nào chưa thể lường hóa do các biện pháp thắt chặt tiền tệ mới đang triển khai ở những bước ban đầu cùng rủi ro bất ổn vĩ mô vẫn chưa hoàn toàn kết thúc nên áp lực suy giảm vẫn hiện diện trên thị trường chứng khoán. Trước mắt, chúng tôi cho rằng rủi ro đối với nhà đầu tư lướt sóng hay ngắn hạn vẫn còn khá lớn nên sự cân trọng chờ đợi là cần thiết và chỉ tham gia thị trường khi tình hình vĩ mô có dấu hiệu khả quan hơn.

Hình 3: Lãi suất điều hành và chỉ số CPI



Hình 4: Tỷ lệ dự trữ bắt buộc và chỉ số CPI



(Nguồn: VCBS)



KHUYẾN CÁO

Báo cáo này được xây dựng nhằm cung cấp các thông tin cập nhật về vĩ mô và thị trường chứng khoán cũng như đánh giá của Phòng Phân tích. Bản thân báo cáo này và/hoặc bất kỳ nhận định, thông tin nào trong báo cáo này không phải là các lời chào mua hay bán bất kỳ một sản phẩm tài chính, chứng khoán nào được phân tích trong báo cáo và cũng không là sản phẩm tư vấn đầu tư hay ý kiến tư vấn đầu tư. Do đó, nhà đầu tư chỉ nên coi báo cáo này là một nguồn tham khảo. VCBS không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước những kết quả ngoài ý muốn khi quý khách sử dụng các thông tin trên để kinh doanh chứng khoán.

Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo phân tích đều đã được thu thập, đánh giá với mức cẩn trọng tối đa có thể. Tuy nhiên, do các nguyên nhân chủ quan và khách quan từ các nguồn thông tin công bố, VCBS không đảm bảo về tính xác thực của các thông tin được đề cập trong báo cáo phân tích cũng như không có nghĩa vụ phải cập nhật những thông tin trong báo cáo sau thời điểm báo cáo này được phát hành.

Báo cáo này và các nhận định, phân tích trong báo cáo thể hiện quan điểm riêng, độc lập của người viết và không được xem là quan điểm của VCBS. Do đó, VCBS và hoặc các bộ phận của VCBS có thể có các hoạt động mua/bán chứng khoán thuận chiều hoặc ngược chiều với những khuyến nghị trong báo cáo này.

Báo cáo này thuộc bản quyền của VCBS. Mọi hành động sao chép một phần hoặc toàn bộ nội dung báo cáo và/hoặc xuất bản mà không có sự cho phép bằng văn bản của VCBS đều bị nghiêm cấm.

CÔNG TY CHỨNG KHOÁN NGÂN HÀNG NGOẠI THƯƠNG VIỆT NAM

Tầng 12,17 tòa nhà Vietcombank
198 Trần Quang Khải, Hà Nội

Tel: 84 – 4 – 39 367 516/ 39 360 024

Fax: 84 - 4 - 39 360 262

<http://www.vCBS.com.vn> – <http://info.vCBS.com.vn>

Phòng Nghiên Cứu và Phân Tích

Trưởng phòng:

Nguyễn Đức Hải
(ndhai@vCBS.com.vn)

Nhóm Thị trường và Vĩ mô:

Trần Minh Hoàng
(tmhoang.vCBS@vCBS.com.vn)

Phạm Thùy Linh
(ptlinh@vCBS.com.vn)

Nguyễn Thị Minh Hạnh
(ntmhanh@vCBS.com.vn)