

BÁO CÁO KINH TẾ VĨ MÔ THÁNG 05/2011

TÓM TẮT BÁO CÁO

- Chỉ số giá tiêu dùng tháng 5.2011 tăng 2.21 % so với tháng 04.2011 và 19.78% so với cùng kỳ năm ngoái. Sự hạ nhiệt của chỉ số giá tiêu dùng tháng 5.2011 là do các nhóm ngành vận tải, thực phẩm và vật liệu xây dựng có mức tăng chậm lại so với tháng 4.2011.
- Chính phủ đang hướng tới mục tiêu kiểm soát lạm phát khi giảm mục tiêu tăng trưởng GDP xuống còn 6%, giảm mức độ nhập siêu, giảm bội chi ngân sách và kiềm chế lạm phát dưới 15% so với cuối năm 2010.
- Chúng tôi dự báo lạm phát tháng 6 tăng 1.6%-1.9% so với tháng 5.2011. Việc giá thực phẩm tăng mạnh trở lại trong tháng 5 là một vấn đề đáng lo ngại.
- Thâm hụt thương mại tháng 5.2011 đạt mức 1.7 tỷ USD và tăng mạnh so với tháng trước. Rõ ràng tỷ giá nằm ở mức thấp đang khuyến khích nhập khẩu và nhập siêu vì thế tăng mạnh.
- Lượng vốn FDI giải ngân và thực hiện tháng 5 giảm mạnh.
- Tỷ giá trên thị trường tự do giảm mạnh trong tháng 5.2011 là khá ổn định và thấp hơn đôi chút so với tỷ giá chính thức. Chúng tôi dự báo tỷ giá sẽ tăng trở lại do vấn đề về thâm hụt thương mại và nguồn vốn bên ngoài dùng để bù đang có xu hướng giảm.
- Lãi suất cho vay VND qua đêm trên thị trường liên ngân hàng cũng như lãi suất đấu thầu trái phiếu chính phủ đã giảm nhẹ nhưng xu hướng giảm lãi suất vẫn chưa rõ ràng. Tăng trưởng tín dụng 5 tháng đầu năm tăng 6.07% so với cuối năm 2011. Chúng tôi cho rằng xu hướng thắt chặt tín dụng sẽ vẫn còn tiếp tục trong thời gian tới khi mà chính phủ và NHNN đang kiên định mục tiêu chống lạm phát.

**BÁO CÁO THÁNG
RA NGÀY 17/06/2011**

CÔNG TY CP CK CHỢ LỚN
Phòng Phân Tích Đầu Tư

Phụ trách:

Nguyễn Du Long
P.Phòng Phân Tích Đầu Tư
Long.nguyen@cholonsc.vn

Thực hiện:

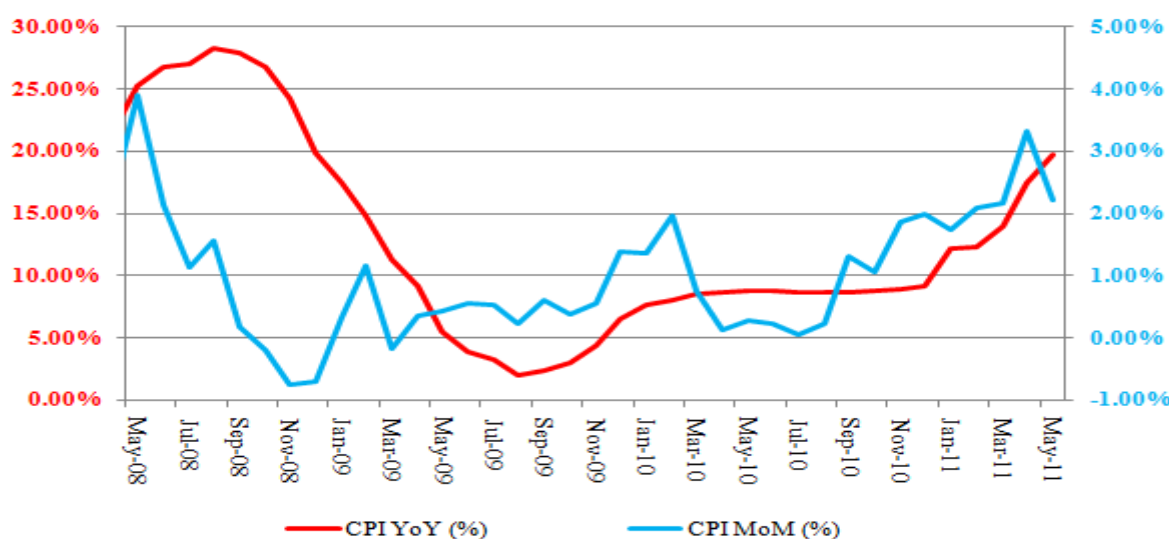
Trương Minh Huy
Chuyên viên Phân Tích
Huy.truong@cholonsc.vn

Đặng Thu Trang
Chuyên viên Phân Tích
Trang.dang@cholonsc.vn

LẠM PHÁT

Chỉ số giá tiêu dùng tháng 5.2011 đã có dấu hiệu hạ nhiệt khi có mức tăng 2.21% so với tháng 4.2011, thấp hơn mức tăng 3.32% của tháng 4.2011. Nguyên nhân dẫn đến giá tiêu dùng tháng 5 hạ nhiệt là do đà tăng của nhóm ngành và thực phẩm được hãm lại. Chúng tôi cho rằng, tình hình lạm phát tháng 6 sẽ vẫn đứng ở mức cao, với mức tăng chỉ số CPI ở mức 1.6-1.9% so với tháng 5. Việc giá thực phẩm tươi sống của tháng 6 tăng mạnh so với tháng 5 khiến chúng tôi lo ngại vì chỉ số CPI có trọng số lương thực thực phẩm khá cao.

H1- Diễn biến CPI trong thời gian gần đây

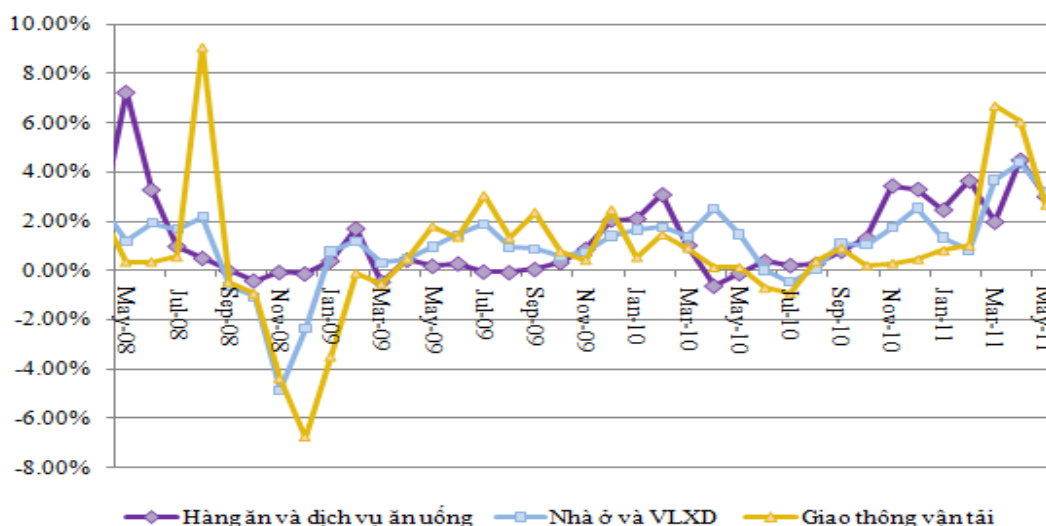


Nguồn: GSO

- ✓ Ngày 3.6.2011, chính phủ đã thay đổi một số mục tiêu kinh tế vĩ mô. Theo đó, cố gắng kiềm chế lạm phát cả năm dưới 15%. Đây là động thái được dự báo trước vì đến cuối tháng 4, chỉ số CPI đã vượt mục tiêu lạm phát ban đầu là dưới 7%. Để việc kiềm chế lạm phát được hiệu quả, chính phủ cũng đồng thời hạ chỉ tiêu tăng trưởng GDP cả năm xuống 6%, thấp hơn so với mức 7%-7.5% đề ra hồi đầu năm. Các chỉ tiêu khác cũng được hạ xuống như bội chi ngân sách nhà nước dưới 5%, kim ngạch nhập khẩu dưới 16% so với kim ngạch xuất khẩu (đầu năm con số này là 18%). Chúng tôi cho rằng: sự thay đổi trong các chỉ tiêu kinh tế cho thấy, chính phủ đang quyết tâm theo đuổi mục tiêu kiềm chế lạm phát một cách quyết liệt hơn trong 6 tháng cuối năm.
- ✓ Chỉ số giá tiêu dùng tháng 5.2011 tăng 2.21% so với tháng 04.2011. Mặc dù chỉ số CPI theo tháng đã hạ nhiệt nhưng tính theo năm vẫn đang có xu hướng đi lên. Tính một cách tương đối, chỉ số CPI 5 tháng đầu năm 2011 đã tăng 11.53% so với cuối năm 2010, do đó để đạt được mục tiêu kiềm chế lạm phát mới là dưới 15% thì mức tăng giá hàng hóa tiêu dùng mỗi tháng không vượt quá 1%.
- ✓ Xem xét tỷ trọng các nhóm ngành trong chỉ số CPI tháng 5, chúng tôi thấy các nhóm ngành như vận tải, thực phẩm và vật liệu xây dựng đã có sự giảm nhiệt so với tháng 4. Theo đó, mức tăng của nhóm ngành vận tải trong tháng 5 là 2.67% so với tháng trước, thấp hơn mức tăng 6.04% của tháng 4. Mức tăng giá của ngành thực phẩm trong tháng 5 là 3.01% so với tháng trước, thấp hơn mức tăng 4.5% của tháng 4. Vật liệu xây dựng tháng 5 cũng tăng 3.19% so với tháng trước, thấp hơn mức tăng 4.38% của tháng 4 (xem hình 2).

- ✓ Chúng tôi dự báo chỉ số CPI tháng 6 sẽ tăng ở mức 1.6%-1.9% so với tháng 5.2011. Việc chỉ số CPI tháng 6 tăng là do giá của nhiều loại thực phẩm tươi sống đã tăng giá mạnh so với tháng 5 trong khi nhóm ngành này lại có tỷ trọng đóng góp cao trong chỉ số giá CPI.
- ✓ Nhìn chung, chúng tôi cho rằng tình hình lạm phát trong 6 tháng cuối năm vẫn còn áp lực tăng cao. Thứ nhất, việc tỷ giá xuống thấp đang khiến cho nhập siêu gia tăng và từ đó khiến tình trạng “nhập khẩu lạm phát” trở nên đáng quan tâm. Mức độ nhập siêu của tháng 5 đã lên đến 1.7 tỷ USD và tăng mạnh so với tháng trước. Trong khi lạm phát của Trung Quốc đang có ngày một tăng cao (lạm phát tháng 5.2011 của Trung Quốc tăng 5.5% so với cùng kỳ năm ngoái, cao nhất trong 3 năm qua và dự báo tháng 6 có thể lên tới 6%- Nguồn: Nomura Holdings), việc Việt Nam nhập siêu từ quốc gia này có thể khiến lạm phát trong nước bị đẩy lên. Thứ hai, theo thông tin từ Phó Thủ Tướng Nguyễn Sinh Hùng vào ngày 9.6.2011, trong 3 tháng qua dự trữ ngoại hối của Việt Nam đã tăng 2 tỷ USD (theo số liệu của IMF, dự trữ ngoại hối của Việt Nam đạt 13.5 tỷ USD vào cuối tháng 5.2011). Do đó chúng tôi lo ngại nguồn cung tiền đồng này sẽ khiến cho lạm phát cuối năm tăng lên nếu không được thu về kịp thời. Chúng tôi dự báo chỉ số CPI cả năm 2011 sẽ ở mức 17%-18% so với cuối năm 2011.

H2- Một số nhóm hàng chính trong rổ hàng hóa tính CPI chung



Nguồn: GSO

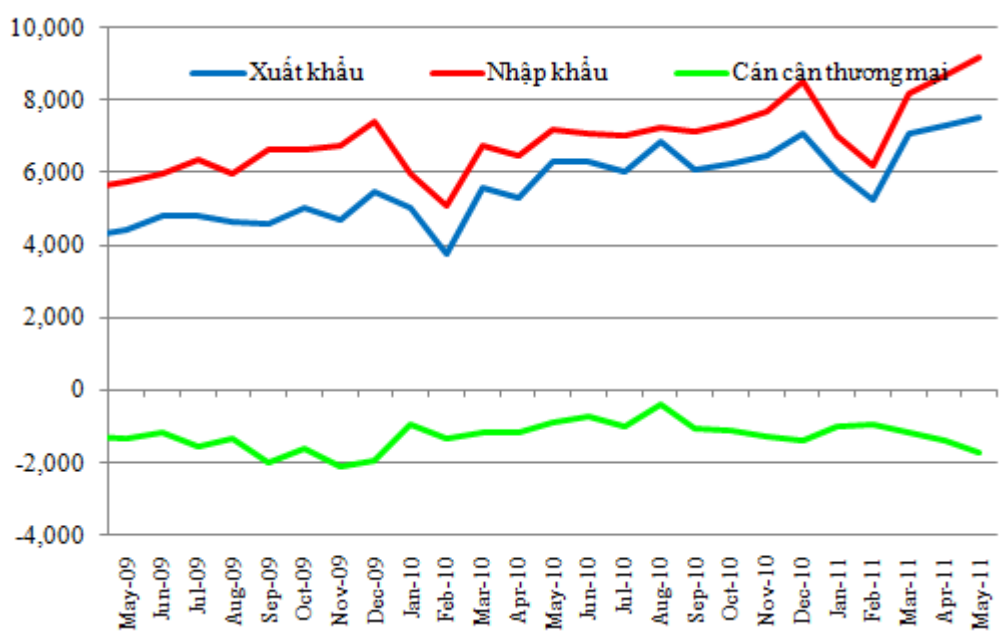
CÂN CÂN THANH TOÁN QUỐC TẾ

Mức thâm hụt tháng 5.2011 là mức 1.7 tỷ USD, tăng mạnh 21.4% so với mức 1.4 tỷ USD của tháng 4.2011. Việc tỷ giá nằm ở mức thấp đang khiến cho tình hình nhập siêu ngày càng trở nên trầm trọng hơn.

- ✓ Trong tháng 05.2011, kim ngạch xuất khẩu đạt mức 7.5 tỷ USD, tăng 18.83% so với cùng kỳ năm ngoái.. Lũy kế tổng kim ngạch xuất khẩu 5 tháng đầu năm đạt 34.75 tỷ USD, tăng 32.8% so với cùng kỳ năm ngoái. Tuy nhiên, kim ngạch nhập khẩu tháng 5 cũng tăng mạnh. Cụ thể, kim ngạch nhập khẩu tháng 5 đạt 9.2 tỷ USD và tăng đến 28.09% so với cùng kỳ. Lũy kế 5 tháng đầu năm, kim ngạch nhập khẩu đạt 41.34 tỷ USD, tăng 29.7% so với cùng kỳ năm ngoái. Thâm hụt thương mại tháng 5 là 1.7 tỷ USD, cao hơn 21.4% so với mức 1.4 tỷ USD của tháng 3.2011. Chúng tôi cho rằng, chính tỷ giá nằm ở mức thấp khiến cho tình hình nhập siêu gia tăng.

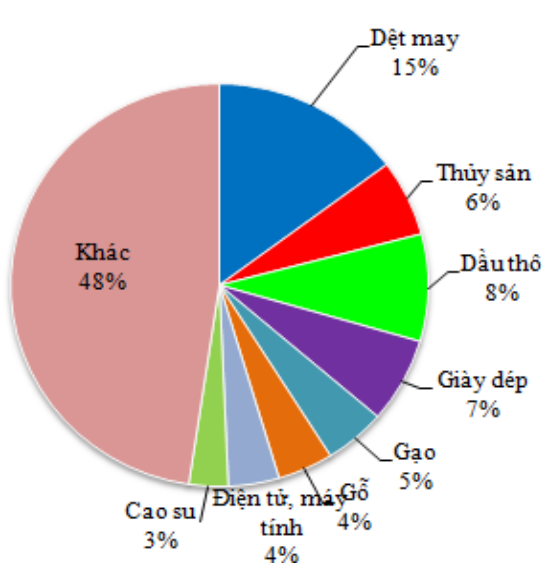
✓ Ngành dệt may tiếp tục có kim ngạch xuất khẩu trên 5.1 tỷ USD trong tháng 5 tháng đầu năm và đóng góp nhiều nhất trong kim ngạch xuất khẩu cả nước, với tỷ lệ gần 15%. Trong tháng 5, không có mặt hàng nào có kim ngạch xuất khẩu tăng đột biến. Trong cơ cấu nhập khẩu, Máy móc- thiết bị và xăng dầu là hai mặt hàng nhập khẩu nhiều nhất với tỷ trọng lần lượt là 14% và 11%.

H3-Tình hình xuất nhập khẩu thời gian gần đây

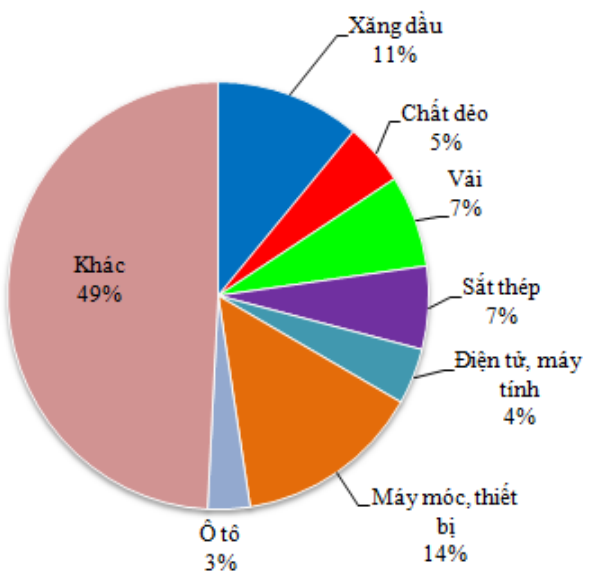


Nguồn: GSO

H4- Xuất khẩu 5 tháng 2011



H5-Nhập khẩu 5 tháng 2011

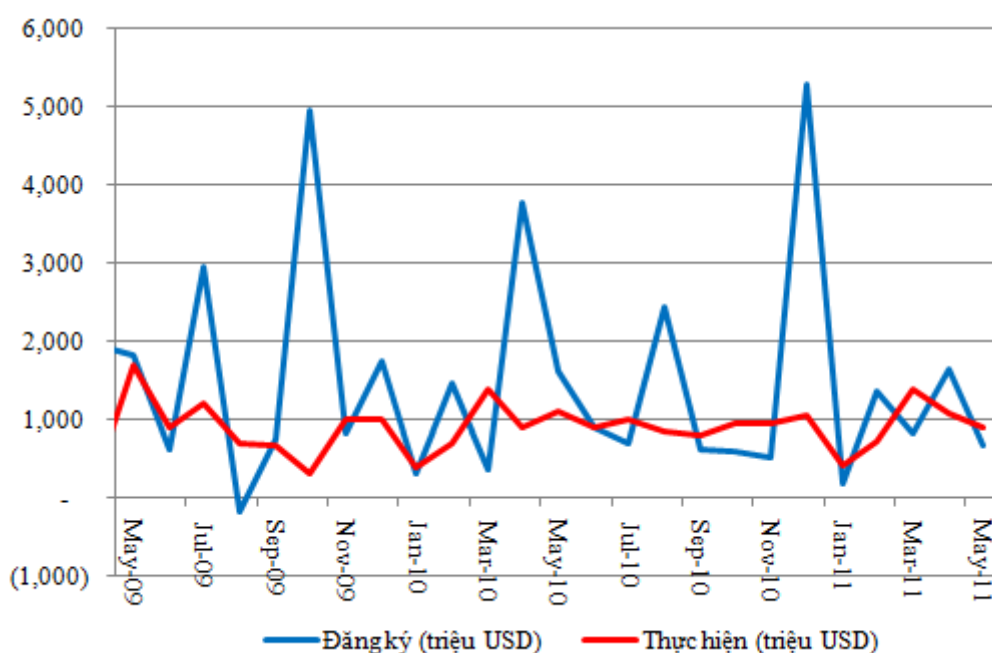


Nguồn: GSO

Tình hình giải ngân nguồn vốn FDI trong tháng 5 tiếp tục có xu hướng chững lại. Bên cạnh đó, lượng FDI đăng ký của tháng 5 cũng sụt giảm mạnh.

- ✓ Trong tháng 5.2011, lượng vốn FDI thực hiện chỉ đạt 900 triệu USD, giảm 16.7% so với tháng trước và 18% so với cùng kỳ năm trước. Lũy kế 5 tháng đầu năm, lượng vốn FDI giải ngân của cả nước đạt 4.52 tỷ USD và tương đương với cùng kỳ năm ngoái. Tuy nhiên, lượng FDI đăng ký có sự sụt giảm mạnh trong tháng 5 khi chỉ đạt mức 664 triệu USD, thấp hơn con số 1.6 tỷ USD của tháng 4.2011. Tính lũy kế 5 tháng đầu năm 2011, lượng vốn FDI đăng ký đạt 4.68 tỷ USD, chỉ bằng ½ so với cùng kỳ năm 2010.
- ✓ Ngành Công nghiệp chế biến, chế tạo là ngành có mức đăng ký vốn mới cao nhất. Tính đến tháng 5.2011, lượng vốn FDI đăng ký đạt mức 2.74 tỷ USD, chiếm gần 60% nguồn vốn đăng ký của cả nước trong 5 tháng đầu năm. Đứng thứ hai là ngành xây dựng với lượng FDI đăng ký đạt với 352 triệu USD trong 5 tháng đầu năm 2011.

H6-Tình hình thực hiện FDI tính đến tháng 5.2011.



Nguồn: GSO

TÍN DỤNG VÀ TIỀN TỆ

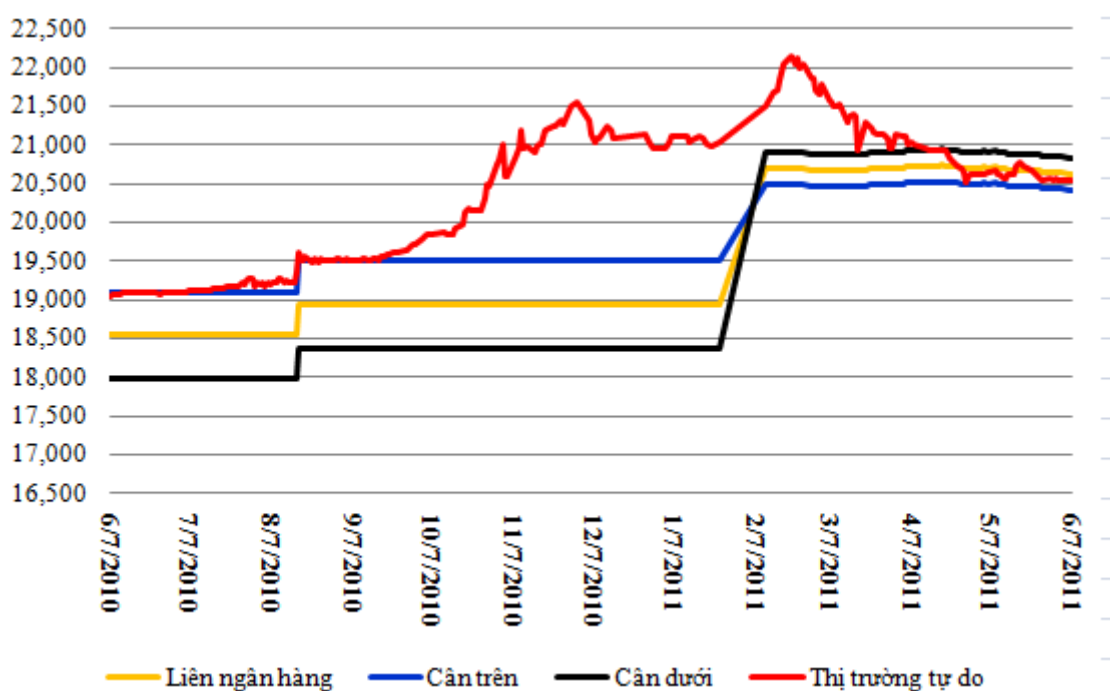
Tỷ giá trong tháng 5.2011 tiếp tục ổn định và duy trì mức tương đương với tháng 4.2011. Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng cầu USD trong thời gian tới sẽ tăng lên khi các doanh nghiệp muốn tận dụng thời điểm giá USD còn rẻ để nhập khẩu.

- ✓ Trong tháng 5.2011, tỷ giá USD trên thị trường tự do vẫn ở mức với tháng 4.2011, tức dao động từ 20,500-20,700 VND/USD. Vào ngày 1.6.2011, NHNN đã tiếp tục giảm trần lãi suất huy động USD xuống còn 2%/năm đối với cá nhân (trước đó là 3%/năm) và 0.5%/năm đối với tổ chức (trước đó là 1%/năm). Chính điều này đã khiến cho tính hấp dẫn của đồng USD trở nên kém đi. Các doanh nghiệp và người dân (thậm chí là

ngân hàng) bán USD ra để chuyển sang gửi tiền VND nhằm hưởng chênh lệch lãi suất. (NHNN trong thời gian này đã tận dụng cơ hội để mua vào USD làm tăng dự trữ ngoại hối).

- ✓ Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng tỷ giá tự do trong tháng 6 sẽ tăng trở lại vì khả năng các doanh nghiệp sẽ tận dụng thời điểm tỷ giá USD đang còn ở mức thấp để nhập khẩu. Hơn nữa, chúng tôi cho rằng, NHNN trong tháng tới sẽ chưa vội tiếp tục giảm trần lãi suất huy động USD xuống thấp hơn nên động lực bán ra USD sẽ giảm bớt.

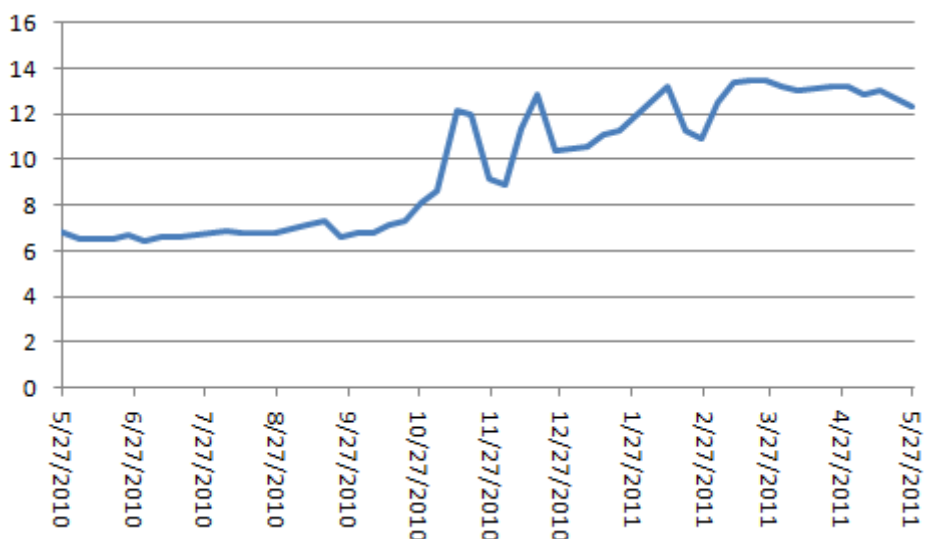
H7-Tỷ giá VND/USD từ giữa năm 2010 đến tháng 6.2011



Nguồn: Cholonsc

Mặc dù lãi suất đấu thầu trái phiếu chính phủ đã giảm nhẹ trong các phiên đấu giá gần đây nhưng điều đó vẫn chưa tạo xu hướng giảm lãi suất trong nền kinh tế.

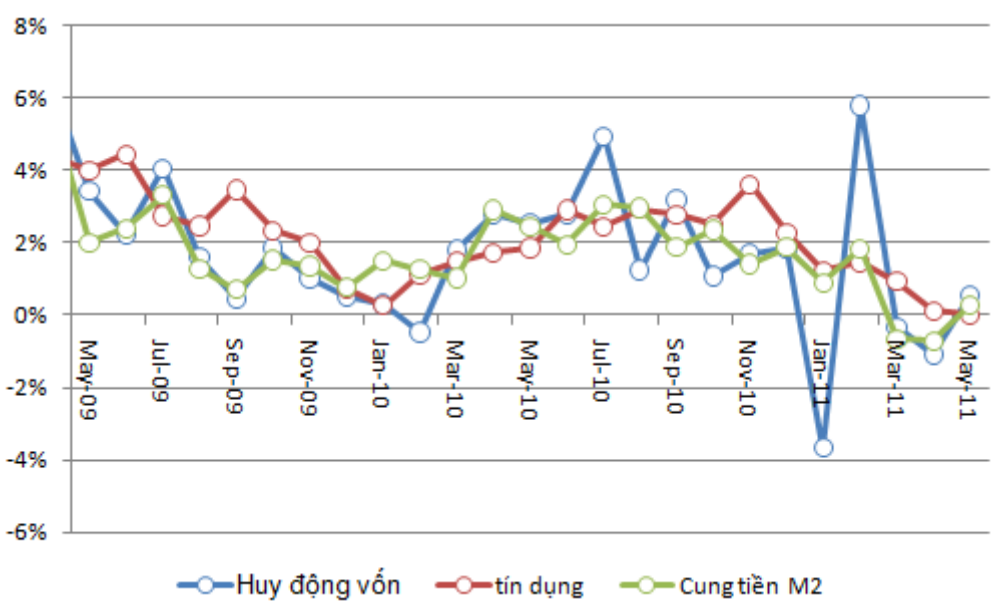
- ✓ Lãi suất cho vay bình quân thực tế hiện nay là khoảng 18.3%/năm (nguồn NHNN). Vào cuối tháng 5, đầu tháng 6 đã có một số tín hiệu tích cực xuất hiện khi lãi suất đấu thầu trái phiếu chính phủ có xu hướng giảm nhẹ. Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng, điều này chưa tạo nên xu hướng giảm trong lãi suất cho vay của nền kinh tế khi mà lạm phát vẫn còn tăng cao.
- ✓ Lãi suất cho vay qua đêm của VND trên thị trường liên ngân hàng trong tháng 5 cũng có dấu hiệu hạ nhiệt. Theo đó, lãi suất cho vay qua đêm VND do ngân hàng nhà nước công bố giảm xuống còn 12.32% vào cuối tháng 5. Đây là một dấu hiệu khá tích cực tuy nhiên xu hướng giảm lãi suất cho vay sẽ vẫn chưa hình thành.

H8- Lãi suất cho vay qua đêm trên thị trường liên ngân hàng (%/năm)*Nguồn: Cholonsc*

Tăng trưởng tín dụng 5 tháng đầu năm đạt 6.07% so với cuối năm 2010. Xu hướng thắt chặt tín dụng được thể hiện rõ nét khi mức tăng tín dụng tháng 5 chỉ đạt 0.01% so với tháng trước. Tuy nhiên, tăng trưởng tín dụng ngoại tệ lại tăng mạnh trở lại trong tháng 5 (ngược với kỳ vọng của chúng tôi đưa ra trong báo cáo tháng 4).

- ✓ Theo thông báo của NHNN, tốc độ tăng trưởng tín dụng tháng 5 tăng 0.01% so với tháng 4.2011. Như vậy, xu hướng giảm tăng trưởng tín dụng đang tiếp tục. Tốc độ tăng trưởng tín dụng 5 tháng đầu năm 2011 tăng 6.07% so với cuối năm 2010. Vào đầu tháng 6, NHNN đã công bố tiếp tục kiên định mục tiêu tăng trưởng tín dụng 20% mặc dù nhiều ngân hàng lên tiếng “hết room” tín dụng. Do đó, chúng tôi cho rằng, xu hướng thắt chặt tín dụng vẫn sẽ được thực hiện. Trong bối cảnh lạm phát đang có xu hướng tăng, chúng tôi cho rằng chưa có lý do để NHNN thay đổi mục tiêu này.
- ✓ Trong tháng 5.2011, tăng trưởng tín dụng ngoại tệ tăng mạnh trở lại, với mức tăng 2.19% so với tháng trước. Trong khi đó, tăng trưởng tín dụng VND trong tháng 5 lại giảm 0.64% so với tháng trước. Việc tăng trưởng tín dụng ngoại tệ tăng trở lại là do lãi suất cho vay ngoại tệ hiện nay là thấp hơn so với VND nên doanh nghiệp lựa chọn vay ngoại tệ hơn là VND.
- ✓ Việc huy động vốn của các ngân hàng trong tháng 5 đã được cải thiện khi tốc độ tăng tiền gửi là 0.56% so với tháng 4.2011. Đây là dấu hiệu khá tích cực sau 2 tháng có tốc độ tăng trưởng tiền gửi âm. Tương tự, sau khi có tốc độ cung tiền âm trong hai tháng trước, tốc độ tăng trưởng cung tiền M2 tháng 5 ở mức 0.28% so với tháng trước 4. Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng, đây chỉ là sự mở rộng tạm thời của ngân hàng nhà nước nhằm đảm bảo thanh khoản cho các ngân hàng trước khi tiếp tục thực hiện chính sách tiền tệ. Thực tế, trong 6 tuần vừa qua, NHNN đã hút ròng 57,500 tỷ đồng trên thị trường mở. Đây là động thái mà tôi cho rằng dùng để trung hòa bớt một phần tiền được cung ra để mua USD cho quỹ dự trữ ngoại hối.

H9- Tăng trưởng tín dụng, huy động vốn, cung tiền so với tháng trước



Nguồn: Cholonsc, NHNN



CÔNG TY CP CHỨNG KHOÁN CHỢ LỚN

Trụ sở chính: 631-633 Nguyễn Trãi, Phường 11, Quận 5, TP.HCM

Website: www.cholonsc.vn - Email: cholonsc@cholonsc.vn

Điện thoại: (08)38 551 661 - Fax: (08)38 546 944

Khuyến Cáo Sử Dụng

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty CP Chứng Khoán Chợ Lớn (CLS), các thông tin trong báo cáo được CLS xem là đáng tin cậy và dựa trên các nguồn thông tin đã công bố ra công chúng, tuy nhiên CLS không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin trong báo cáo này. CLS có thể sử dụng các nghiên cứu trong báo cáo này cho hoạt động mua bán chứng khoán tự doanh hoặc các hoạt động khác có thể dẫn đến các xung đột lợi ích. Các ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, không được xem là quan điểm của CLS và có thể thay đổi mà không cần thông báo. CLS không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi báo cáo này dưới mọi hình thức cũng như thông báo với người đọc trong trường hợp các quan điểm, dự báo và ước tính trong báo cáo này thay đổi hoặc trở nên không chính xác.

Nhà đầu tư nên xem báo cáo này như là một nguồn tham khảo khi đưa ra quyết định đầu tư, đồng thời phải chịu toàn bộ trách nhiệm đối với quyết định đầu tư của chính mình. Các ý kiến trong báo cáo này không được coi là cơ sở để đưa ra những khuyến nghị mua hoặc bán nào. CLS không chịu bất kỳ thiệt hại nào liên quan hoặc xuất phát từ việc sử dụng từng phần hoặc toàn bộ thông tin hay ý kiến của báo cáo này.

CLS giữ bản quyền phát hành, sử dụng và sửa đổi toàn bộ nội dung báo cáo này. Việc chế biến, phân phát hoặc lưu giữ bằng bất cứ hình thức nào phải có ý kiến của CLS.