

TÓM TẮT BÁO CÁO

- Lạm phát tháng 7.2011 tăng 1.17% so với tháng 6.2011. Việc giá thực phẩm tăng trở lại là nguyên nhân khiến cho giá tiêu dùng tháng 7 tiếp tục tăng. Chỉ số CPI tháng 7 theo năm thiết lập đỉnh mới ở mức 22.16%. Chúng tôi dự báo lạm phát tháng 8 tiếp tục tăng trên 1% so với tháng 7.2011. Ảnh hưởng của cơn bão Nock-Ten, tăng giá ga, giá gạo sẽ khiến cho giá thực phẩm tiếp tục tăng. Điều này đồng nghĩa chỉ số CPI tháng 8 theo năm sẽ đạt mức 23%.
- Thâm hụt thương mại tháng 7.2011 tiếp tục giảm, xuống mức 200 triệu USD từ mức 400 triệu USD trong tháng 6.2011. Việc giá vàng trong nước thấp hơn thế giới là nguyên nhân khiến kim ngạch xuất khẩu vàng tăng mạnh trong tháng 7. Theo đó, kim ngạch xuất vàng đạt 800 triệu USD trong tháng 7, cao hơn mức 630 triệu USD trong tháng 6.2011. Tuy nhiên, vào đầu tháng 8, giá vàng trong nước lại cao hơn thế giới khiến NHNN phải cho phép nhập khẩu 5 tấn vàng. Do đó, chúng tôi không kỳ vọng hoạt động tái xuất vàng sẽ tái diễn trong tháng 8.
- Lượng vốn FDI bất ngờ tăng mạnh trong tháng 7, đặc biệt dòng vốn FDI đăng ký tăng thêm trong tháng 7 là FDI đăng ký mới chứ không phải là FDI bổ sung.
- Tỷ giá VND/USD duy trì ổn định quanh mốc 20,600 VND/USD trong suốt 3 tháng từ tháng 5 đến tháng 7. Những biến động của giá vàng đầu tháng 8 đang gây sức ép lên tỷ giá nhưng chúng tôi cho rằng NHNN có thể can thiệp để bình ổn những biến động thất thường trong tỷ giá. Hoạt động tín dụng ngoại tệ là rủi ro tiềm ẩn cho tỷ giá nhưng điều này chưa bộc phát ở thời điểm hiện tại. Sức ép của hoạt động tín dụng ngoại tệ có thể gây tác động khi các hợp đồng vay đáo hạn vào cuối năm hoặc đầu quý 1.2012.
- Lãi suất cho vay trong tháng 7.2011 không tiếp tục hạ nhiệt sau khi giảm nhẹ trong tháng 6.2011. Nhiều phiên đấu thầu trái phiếu chính phủ bị thất bại trong tháng 7.2011. Lãi suất trúng thầu không giảm. Tuy nhiên, tình hình thanh khoản trong hệ thống ngân hàng vẫn được đảm bảo. Khả năng NHNN có thể tăng tỷ lệ dự trữ bắt buộc VND trong thời gian tới vẫn được để ngỏ.

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

Xu hướng tăng giá tiếp tục được lặp lại trong tháng 7 khi chỉ số tháng 7.2011 tăng 1.17% so với tháng 6.2011. Con số này cao hơn mức tăng 1.09% của tháng 6.2011 so với tháng 5.2011. Lạm phát theo năm của tháng 7.2011 đang tiếp tục tăng và chưa đạt đỉnh. Chúng tôi dự báo chỉ số CPI tháng 8.2011 tiếp tục tăng trên 1% so với tháng 7.2011. Chỉ số CPI tháng 8 theo năm dự kiến đạt đỉnh ở mức 23%. Ảnh hưởng của cơn bão Nock-Ten, việc tăng giá ga, giá gạo sẽ ảnh hưởng đến chỉ số CPI tháng 8.

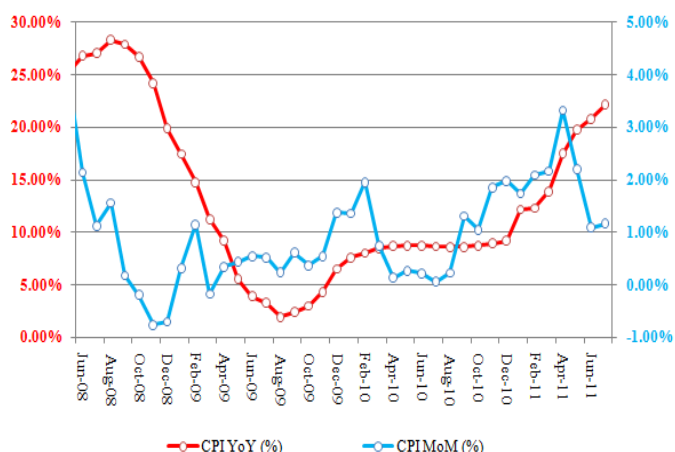
Lạm phát tháng 7.2011 tăng 1.17% so với tháng 5.2011. Như vậy chỉ số CPI tháng 6 và tháng 7 đang tăng mạnh trở lại sau khi hạ nhiệt vào tháng 5.2011. Chỉ số CPI tháng 7.2011 theo năm tiếp tục thiết lập đỉnh mới 22.16%. So với cuối năm 2010, lạm phát 7 tháng đầu năm đã tăng 13.79%. (xem hình 1). So với mục tiêu 15% đề ra trong tháng 5.2011, thì dư địa cho 4 tháng còn lại 1.21%. Trong khi đó, mục tiêu lạm phát mới là 17%-18% mà Chính phủ trình lên Ủy Ban thường vụ Quốc Hội trong cuộc họp tháng 6.2011 chưa được phê duyệt.

Nguyên nhân khiến giá tiêu dùng tháng 7 tăng trở lại là do giá thực phẩm tăng mạnh trở lại. Sự tăng nhiệt của chỉ số CPI tháng 7 khiến giới phân tích lo lắng vì thông thường tháng 7 là tháng mà chỉ số CPI có xu hướng giảm.

Chúng tôi dự báo chỉ số CPI tháng 8.2011 sẽ tăng 1.1%-1.3% so với tháng 7.2011. Chỉ số CPI tháng 8 theo năm dự kiến sẽ đạt đỉnh ở mức 23%. Ảnh hưởng của cơn bão Nock-Ten, điều chỉnh tăng giá ga, giá gạo là nguyên nhân khiến giá thực phẩm tiếp tục tăng.

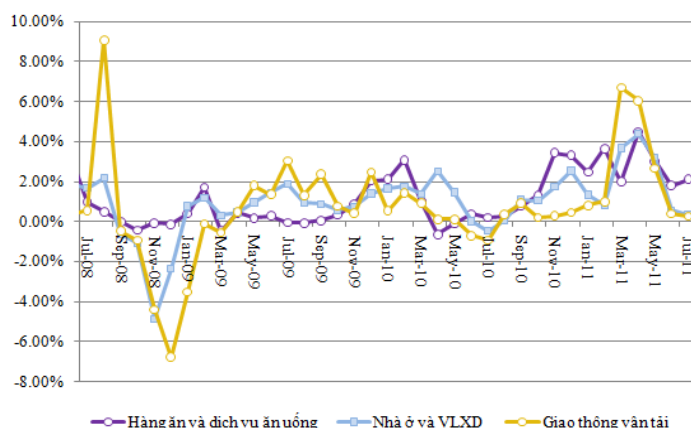
Chúng tôi dự báo chỉ số CPI của Trung Quốc cũng đạt đỉnh trong tháng 8.2011. Đây là một thông tin tích cực vì yếu tố “lạm phát nhập khẩu” sẽ dần suy yếu.

H1-Diễn biến CPI trong thời gian gần đây



Nguồn: GSO

H2-Các mặt hàng chính trong giỏ CPI



Nguồn: GSO

CÁN CÂN THANH TOÁN QUỐC TẾ

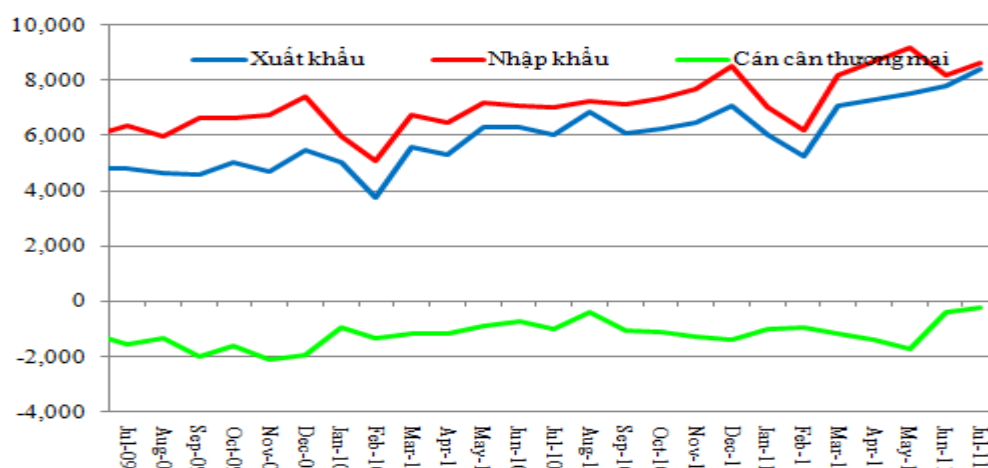
Mức thâm hụt thương mại tháng 7.2011 thấp nhất, chỉ còn 200 triệu USD. Con số này còn thấp hơn cả mức thâm hụt 400 triệu USD trong tháng 6.2011. Một lần nữa, giá vàng là nguyên nhân chính khiến cho mức nhập siêu giảm mạnh. Vào đầu tháng 8.2011, giá vàng trong nước cao hơn so với giá vàng thế giới nên hoạt động xuất vàng khó có thể cải thiện được hoạt động nhập siêu.

Trong tháng 07.2011, thâm hụt thương mại của Việt Nam chỉ vào khoảng 200 triệu USD, tiếp tục giảm so với con số 400 triệu USD của tháng 5.2011. Đây là mức nhập siêu thấp nhất kể từ tháng 9.2010. Trong tháng 7.2011, hoạt động xuất vàng tiếp tục tăng mạnh và đạt mức 800 triệu USD, cao hơn so với kim ngạch xuất khẩu 630 triệu USD trong tháng 6.2011. Hoạt động tái xuất vàng trong tháng 6 và tháng 7 tăng mạnh vì giá vàng trong nước thấp hơn so với thế giới. Tuy nhiên, vào đầu tháng 8, giá vàng trong nước lại tăng cao hơn so với thế giới. Hơn nữa, chính phủ đang thắt chặt hoạt động xuất khẩu vàng. Do đó, chúng tôi không kỳ vọng hoạt động xuất vàng sẽ tiếp tục làm giảm mức độ nhập siêu.

Trong 7 tháng đầu năm 2011, kim ngạch xuất khẩu đạt 51.46 tỷ USD và tăng 33.5% so với cùng kỳ năm 2010. Trong khi đó, kim ngạch nhập khẩu đạt gần 58.1 tỷ USD, tăng 26.2% so với cùng kỳ năm 2010. Như vậy, nhập siêu trong 7 tháng năm 2011 là khoảng gần 6.64 tỷ USD, giảm gần 5.32% so với cùng kỳ năm 2010 (xem hình 3).

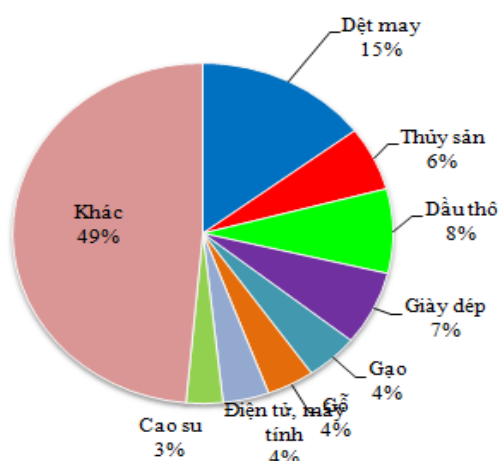
Cơ cấu trong hoạt động xuất nhập khẩu vẫn không có gì thay đổi. Dệt may vẫn là mặt hàng đóng góp tỷ trọng cao nhất trong kim ngạch xuất khẩu, với 14.7%. Trong khi đó, hoạt động nhập khẩu máy móc, thiết bị cũng là mặt hàng chủ yếu trong hoạt động nhập khẩu với tỷ trọng 14%

H3-Tình hình xuất nhập khẩu thời gian gần đây

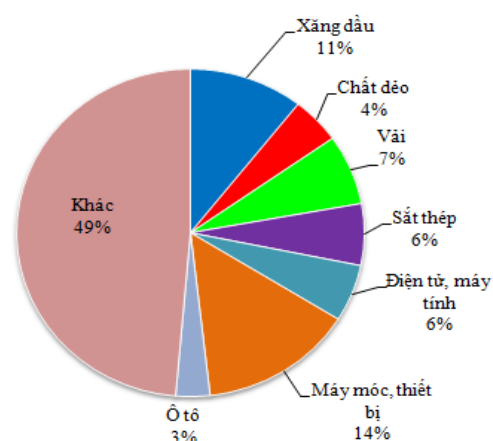


Nguồn: GSO

H4-Xuất khẩu 7 tháng 2011



H5-Nhập khẩu 7 tháng 2011

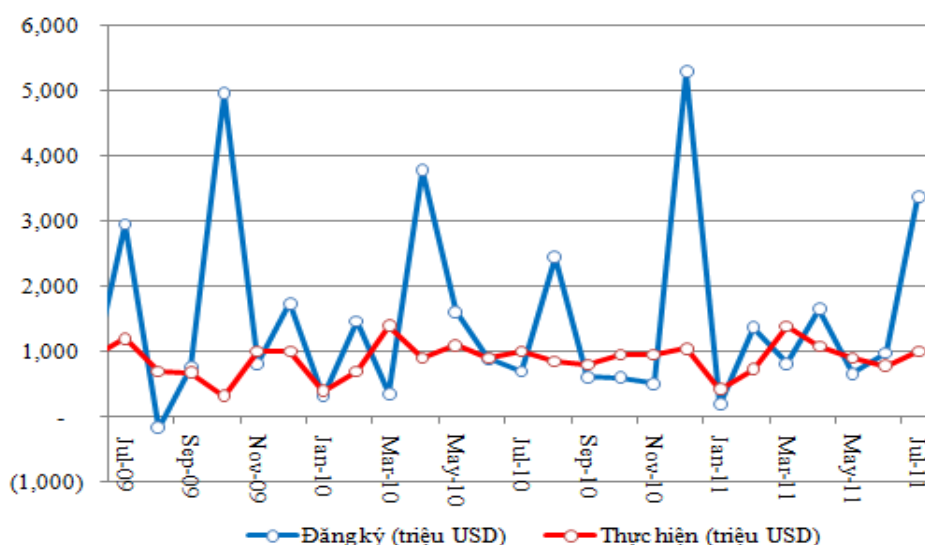


Nguồn: GSO

Dòng vốn FDI tăng mạnh đột ngột trong tháng 7.2011. Do đó, dòng vốn FDI giải ngân trong 7 tháng đầu năm đạt 6.3 tỷ USD và chỉ thấp hơn cùng kỳ năm trước 1.6%.

Trong tháng 6.2011, dòng vốn FDI đăng ký đạt 979 triệu USD và dòng vốn FDI giải ngân là 780 triệu USD. Tuy nhiên, dòng vốn FDI tháng 7 tăng đột ngột khi dòng vốn FDI đăng ký và giải ngân lần lượt là 3.3 tỷ USD và 1 tỷ USD. Như vậy, lượng vốn FDI đăng ký đã đạt 9 tỷ USD trong 7 tháng đầu năm và bằng 75.6% so với cùng kỳ năm ngoái. Trong khi đó, FDI giải ngân đạt 6.3 tỷ USD và bằng 98% so với cùng kỳ năm ngoái. Dòng vốn FDI đăng ký tăng thêm trong tháng 7 là FDI đăng ký mới chứ không phải là FDI bổ sung.

H6-Tình hình dòng vốn FDI tính đến tháng 7.2011



Nguồn: GSO

TÍN DỤNG VÀ TIỀN TỆ

Tỷ giá trong tháng 7.2011 tiếp tục ổn định. NHNN có thể ổn định những cơn sốt tỷ giá khi quỹ dự trữ ngoại hối được bổ sung thêm nguồn lực 5 tỷ USD.

Thị trường ngoại hối tiếp tục đi ngang trong ba tháng liên tiếp. Tỷ giá vẫn duy trì ổn định ở mức 20,600 VND/USD. Chúng tôi tiếp tục duy trì quan điểm tỷ giá có xu hướng bình ổn trong tháng tới.

Vào đầu tháng 8, cơn sốt giá vàng đang tạo ra rủi ro tiềm ẩn cho tỷ giá khi giá vàng trong nước cao hơn giá vàng thế giới làm tăng cầu USD cho hoạt động nhập khẩu. Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng, NHNN vừa có kinh nghiệm vừa có tiềm lực để giải quyết những bất ổn từ giá vàng lên tỷ giá. Thứ nhất, NHNN đã có những bài học vào năm 2009 và 2010 về tác động của giá vàng lên tỷ giá. Khi giá vàng tăng cao, NHNN lập tức cho phép nhập khẩu 5 tấn vàng để bình ổn thị trường vàng. Thứ hai, với 5 tỷ USD tăng thêm trong quỹ dự trữ ngoại hối, NHNN đủ sức can thiệp những biến động bất lợi về mặt tỷ giá.

Hoạt động tín dụng ngoại tệ đang tạo nên rủi ro tiềm ẩn cho tỷ giá. Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng thời điểm hiện nay chưa phải là lúc để rủi ro này bộc phát vì các hợp đồng vay ngoại tệ thường có kỳ hạn từ 6 tháng trở lên. Do đó, có thể vào cuối năm hoặc quý 1.2012, khi các hợp đồng vay ngoại tệ này đáo hạn, nhu cầu mua USD mới tăng lên.

Lãi suất không giảm thêm trong tháng 7.2011. Khả năng tăng dự trữ bắt buộc.

Trong tháng 6.2011, những tín hiệu giảm lãi suất xuất hiện khi lãi suất đấu thầu trái phiếu chính phủ, lãi suất liên ngân hàng đồng loạt giảm nhẹ. Tuy nhiên, điều này không được tiếp tục trong tháng 7. Trên thị trường sơ cấp, nhiều phiên đấu thầu trái phiếu chính phủ bị thất bại. Vào đầu tháng 7, lãi suất cho vay liên ngân hàng tăng nhẹ khi 9 ngân hàng bị phạt tăng gấp đôi dự trữ bắt buộc (do không đáp ứng tỷ lệ dự nợ phi sản xuất 22% vào thời điểm cuối tháng 6.2011) phải đi vay để đảm bảo thanh khoản. Tuy nhiên, thanh khoản của hệ thống ngân hàng về cơ bản vẫn được đảm bảo. Trong tuần đầu tiên của tháng 8, lãi suất cho vay qua đêm có thời điểm giảm nhẹ xuống còn 11%/năm.

Với tình hình thanh khoản của hệ thống ngân hàng đang được đảm bảo tốt hơn so với các tháng đầu năm, chúng tôi cảnh báo khả năng NHNN sẽ thực hiện việc tăng tỷ lệ dự trữ bắt buộc để kiềm chế lạm phát. Hiện nay, tỷ lệ dự trữ bắt buộc của VND chỉ ở mức 3%.

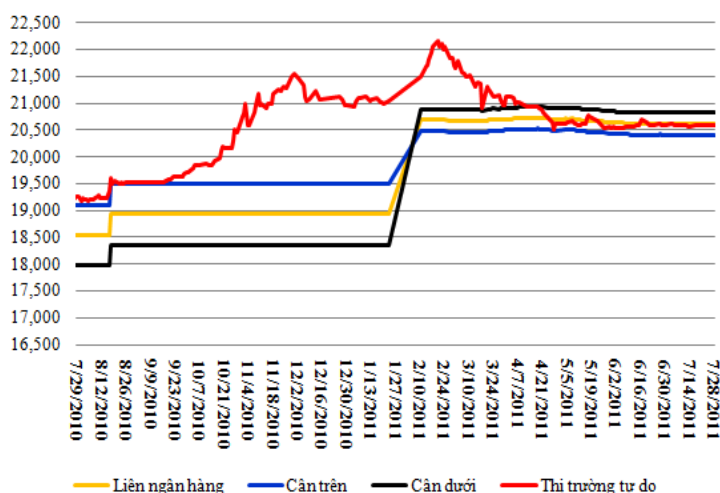
Hoạt động tín dụng và huy động vốn giảm trong tháng 7. Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng khó có thể xảy ra tăng trưởng tín dụng mạnh trong 6 tháng cuối năm vì áp lực lạm phát cao

Theo thông báo của NHNN, tốc độ tăng trưởng tín dụng tháng 7 giảm 0.19% so với tháng 6.2011. Đáng chú ý, trong khi tốc độ tăng trưởng tín dụng VND giảm 0.88% trong khi tăng trưởng tín dụng ngoại tệ lại tăng 1.96%. Hoạt động tín dụng chưa mở rộng trong tháng 7 do lãi suất trong nền kinh tế vẫn chưa giảm nhiệt. Như vậy, tốc độ tăng trưởng tín dụng 7 tháng đầu năm 2011 tăng 7.57% so với cuối năm 2010. So với mục tiêu tăng trưởng tín dụng 20%, “room” tín dụng là khá nhiều. Trong 5 tháng cuối năm, hoạt động tín dụng có phần được nói lỏng nhưng về cơ bản chính sách tiền tệ chặt chẽ vẫn được duy trì.

Hoạt động huy động vốn trong tháng 7 cũng chậm lại. Theo đó, tốc độ tăng trưởng huy động vốn giảm 0.25% so với tháng 6.2011. Tuy nhiên bức tranh lại khác nhau giữa hoạt động huy động vốn VND và ngoại tệ. Tăng trưởng huy động ngoại tệ tăng 3.29% so với tháng 6.2011 trong khi tăng trưởng VND tháng 7.2011 chỉ ở mức 0.51% so với tháng trước. Như vậy, nguồn vốn huy động của hệ thống ngân hàng chỉ tăng 3.96% so với cuối năm 2010.

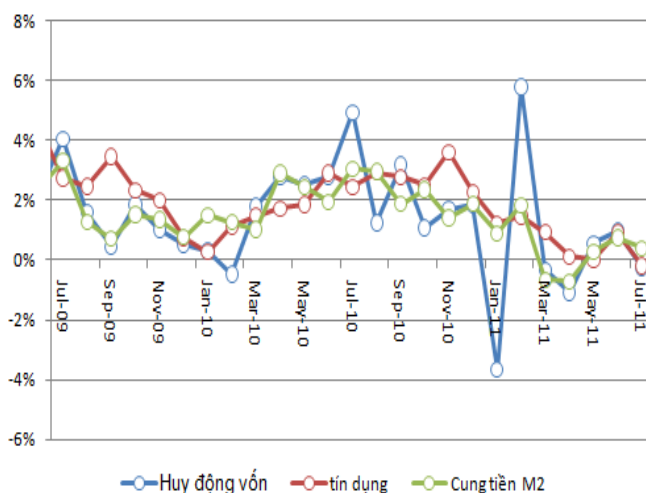
Tăng trưởng cung tiền M2 cũng được duy trì ở mức thấp. Trong tháng 7, cung tiền M2 chỉ tăng 0.39% so với tháng 6.2011, thấp hơn mức tăng 0.75% của tháng 6.2011. Tính chung 7 tháng đầu năm 2011, tăng trưởng cung tiền M2 chỉ đạt 3.57% so với cuối năm 2010.

H7-Tỷ giá VND/USD đến tháng 7.2011



Nguồn: Cholonsc thu thập

H8- Tăng trưởng tín dụng huy động vốn, tín dụng và cung tiền.



Nguồn: Cholonsc thu thập

**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.