

# **KINH TẾ VĨ MÔ VÀ THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN**

*Tháng 9—2011*

**BUSINESS**

**PHÒNG PHÂN TÍCH**

# TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH

Báo cáo tổng hợp kinh tế vĩ mô và thị trường chứng khoán (lưu hành nội bộ) tổng hợp thông tin, nhận định và đưa ra những khuyến nghị mang tính tham khảo, nhằm hỗ trợ khách hàng.

Các thông tin mà Báo cáo sử dụng dựa trên những nguồn mà ABS cho là đáng tin cậy. Tuy nhiên, ABS không chịu trách nhiệm về độ chính xác và đầy đủ của các thông tin trong Báo cáo này. Các ý kiến, nhận định, khuyến nghị chỉ thể hiện quan điểm chủ quan của người viết tại thời điểm phát hành, không được xem là quan điểm của ABS và có thể thay đổi mà không cần thông báo.

Báo cáo này chủ yếu cung cấp những thông tin, nhận định, khuyến nghị mang tính tổng hợp. Nhà đầu tư cần tự ra quyết định dựa trên tình hình tài chính, các mục tiêu đầu tư cụ thể và các điều kiện riêng của cá nhân.

ABS không chịu trách nhiệm về bất cứ thiệt hại nào liên quan đến việc khai thác và sử dụng các thông tin từ Báo cáo Tư vấn Đầu tư này.

## Tóm tắt nội dung

- Kinh tế thế giới tiếp tục diễn biến phức tạp theo chiều hướng xấu hơn trong tháng 9. Một loạt các khu vực kinh tế chủ chốt như Mỹ, Châu Âu, Nhật Bản, Trung Quốc đều tăng trưởng chậm và nảy sinh nhiều vấn đề cần giải quyết. Khủng hoảng nợ công Châu Âu chưa có lối thoát và có nguy cơ lan sang các quốc gia khác.
- Các tổ chức lớn trên thế giới lần lượt hạ dự báo tăng trưởng kinh tế ở các khu vực và các nước có nền kinh tế lớn cuối năm 2011 và cả năm 2012.
- GDP tiếp tục tăng trưởng trong quý 3, 9 tháng tăng 5,76%
- CPI tháng 9 hạ nhiệt, lũy kế 9 tháng tăng 22,42%
- Nhập siêu 9 tháng ước 6.76 tỷ USD, tương đương 9,7% kim ngạch xuất khẩu
- Giá vàng trong nước biến động mạnh và chênh lệch cao với giá thế giới bất chấp những nỗ lực của NHNN
- Thống nhất trần lãi suất huy động 14%, NHNN bơm ròng trên OMO, lãi suất đang giảm.

Phòng Phân tích

### **Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình**

Tầng 4, tòa nhà Hà Thành

102 Thái Thịnh, Đống Đa, Hà Nội

Tel: 043 5624626 ext 152,155

Fax: 043 5624628

Email: [hien.ngothe@abs.vn](mailto:hien.ngothe@abs.vn) /  
[tuan.tranquoc@abs.vn](mailto:tuan.tranquoc@abs.vn)



## KINH TẾ THẾ GIỚI

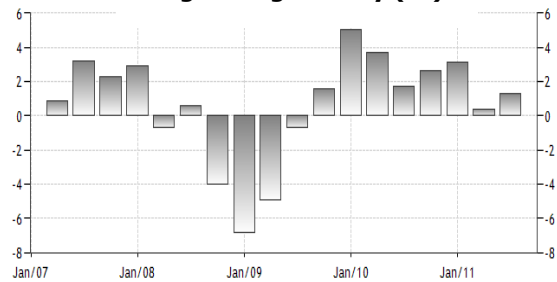
### Mỹ

Số liệu cuối cùng cho thấy GDP quý 2 thực tăng 1.3%, không đổi so với lần đầu và cao hơn lần hai. Các số liệu như PMI, sản lượng công nghiệp tháng 8 cho thấy sản xuất đã có sự cải thiện, dù chỉ ở mức cầm chừng.

Tuy vậy tình hình tại các lĩnh vực khác của nền kinh tế lại cho những tín hiệu tiêu cực. Thị trường lao động không cải thiện khi tỷ lệ thất nghiệp vẫn giữ ở mức 9,1% và đã duy trì trên mức 9% suốt từ tháng 4/2011 đến nay và được xem là đã rơi vào khủng hoảng việc làm. Niềm tin tiêu dùng tháng 8 giảm mạnh về mức 44,5 điểm, thấp nhất từ tháng 4/2009. Trong khi đó thị trường nhà đất tiếp tục “đóng băng” với cả doanh số và giá trung bình đều giảm.

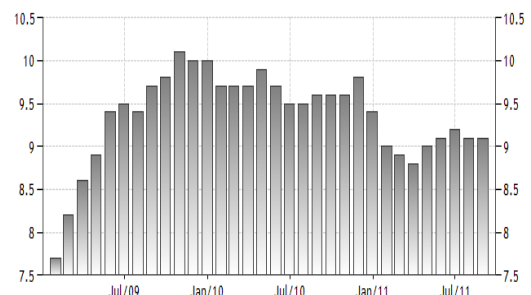
Trong cuộc họp tháng 9, FED tuyên bố sẽ thực hiện chương trình “Operation Twist” giá trị 400 tỷ USD với mục đích hạ dần lãi suất dài hạn và giảm các khoản phải trả hàng tháng của những người đang sở hữu nhà đất. Tuy nhiên theo các chuyên gia việc mua trái phiếu dài hạn (6-30 năm), đồng thời bán một lượng tương đương trái phiếu ngắn hạn (<3 năm) không mang lại nhiều tác dụng kích thích tăng trưởng kinh tế mà còn cho thấy nền kinh tế Mỹ sẽ khó khăn trong vài năm tới.

**Tăng trưởng GDP Mỹ (%)**



source: TradingEconomics.com; Bureau of Economic Analysis

**Tỷ lệ thất nghiệp Mỹ (%)**



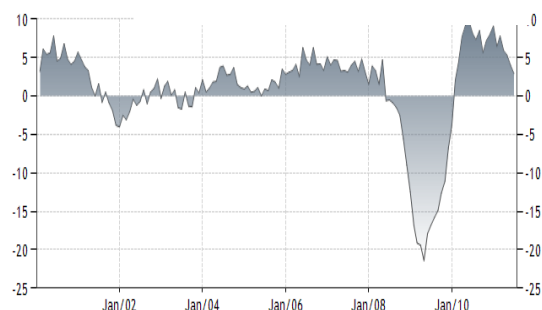
source: TradingEconomics.com; Bureau of Labor Statistics

### Châu Âu

Tình hình nợ công tại Hy Lạp không có chuyển biến khi những cải cách kinh tế đưa ra mang lại rất ít kết quả khiến IMF tuyên bố sẽ thu hồi 11 tỷ USD trong gói cứu trợ thứ nhất nếu quốc gia này không thực hiện đúng cam kết. EU tiếp tục cứu vãn tình hình khi Pháp và Đức thông qua gói cứu trợ thứ 2 cho Hy Lạp trị giá 211 tỷ euro còn ECB

tiếp tục mua vào mạnh trái phiếu của Ý và Bồ Đào Nha. Tuy vậy, trước những khó khăn kinh tế mà cả khu vực đang phải đương đầu đặc biệt tại những nền kinh tế chủ chốt như Đức, Pháp, Anh, Ý (SXCN tại Anh và Ý tháng 7 giảm 0,2% và 0,7%, giá trị đơn đặt hàng ở Đức

**Tăng trưởng SXCN EU (%)**



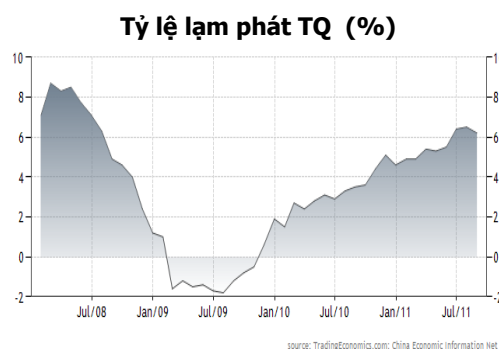
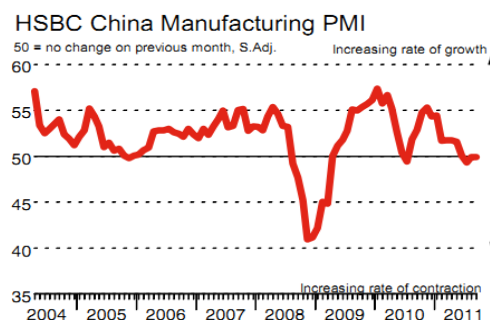
source: TradingEconomics.com; Eurostat

tháng 7 giảm mạnh 2,8%, gấp đôi dự báo, tỷ lệ thất nghiệp tại Châu Âu vẫn ở mức cao 10% trong tháng 8), dường như niềm tin và sự đồng thuận của 17 nước đồng euro đang yếu dần và đã xuất hiện những quan điểm cho rằng nên để cho Hy Lạp rời khỏi khối để cứu đồng euro.

## Trung Quốc

Các chính sách thắt chặt tiền tệ đã có tác dụng khi lạm phát tháng 8 giảm nhiệt, chỉ tăng 6,2% so với cùng kỳ. Tuy vậy, lĩnh vực sản xuất công nghiệp lại chịu tác động khi tăng trưởng chậm lại, chỉ số PMI đã có 2 tháng liên tiếp ở dưới ngưỡng 50 điểm.

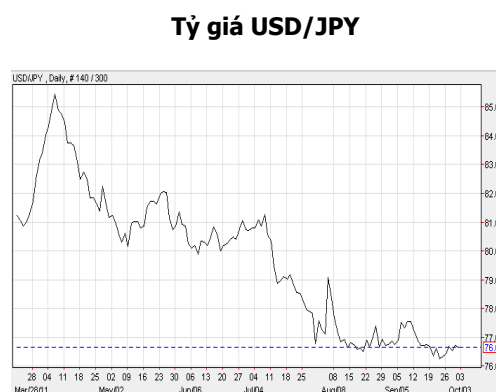
Trong khi đó nguy cơ sụp đổ trên thị trường bất động sản vẫn đang hiện hữu khi giá nhà đất đã tăng quá cao. Hiện nay, giá trái phiếu của các công ty bất động sản giảm sâu và lợi suất trái phiếu tăng mạnh hơn 20% khiến rủi ro nợ xấu lên rất cao. Theo S&P sẽ có khoảng hơn một nửa các công ty bất động sản có thể đứng trước nguy cơ vỡ nợ nếu doanh số năm 2012 giảm hơn 30%. Diễn biến xấu ở thị trường này có thể khiến các thị trường tài chính toàn cầu chấn động.



## Nhật Bản

GDP quý 2 giảm 2,1% gây thất vọng cho hầu hết nhà đầu tư và cũng nằm ngoài dự đoán của Chính Phủ. Hầu hết các số liệu cho thấy nền kinh tế quốc gia này vẫn chìm trong khó khăn. Sản lượng công nghiệp tháng 8 chỉ tăng 0,8%, bằng ½ mức dự báo, hoạt động sản xuất đã thu hẹp lần đầu tiên trong 5 tháng, doanh số bán lẻ tháng 8 giảm 2,6% so với cùng kỳ và là lần giảm đầu tiên trong 3 tháng.

Trong nỗ lực kìm hãm đà tăng giá của đồng Yên, chính phủ Nhật đã bán ra 4 nghìn tỷ Yen và cam kết sẽ tiếp tục can thiệp vào thị trường ngoại hối trong thời gian tới.



Nguồn: netdania.com

## Giá vàng

Trong tháng giá vàng liên tục giảm từ mức 1.826,59 USD/ounce xuống còn 1.628,75 USD/ounce, tương đương 10.8%. Ngoài lý do đồng USD tăng mạnh và giá dầu hạ một nguyên nhân khiến cho giá kim loại quý này giảm mạnh là do đã tăng quá nhanh thời gian qua và động thái bán ra của một số quỹ đầu tư (SPDR bán ra hơn 20 tấn trong tháng 9 và giảm lượng mua ròng trong tháng 9 xuống 0,38 tấn so với mức 24,08 tấn của tháng 8).

**Giá vàng USD/ounce**



Nguồn: netdania.com

## Giá dầu

Kinh tế thế giới kém lạc quan cùng với việc nguồn cung tăng do hoạt động sản xuất tại Libya khôi phục trở lại đã khiến cho giá dầu thô diễn biến lình xình trong tháng quanh vùng 80-90 USD/ thùng. Chốt phiên cuối tháng, giá dầu WTI đứng tại 78,68 USD/thùng, giảm 6,8% so với cuối tháng 8.

**Giá dầu WTI USD/thùng**

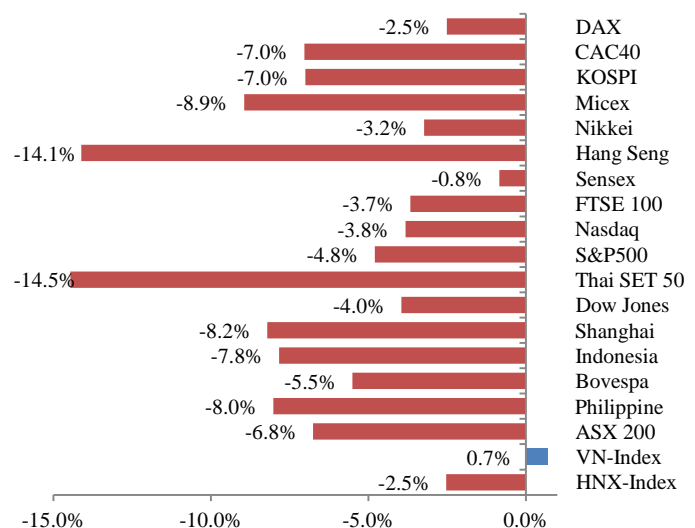


Nguồn: netdania.com

## Thị trường chứng khoán

Tất cả các chỉ số chứng khoán chính trên thế giới đều có một tháng giảm điểm trong đó giảm mạnh nhất là thị trường chứng khoán Hồng Kông và Thái Lan khi mất hơn 14% do chịu áp lực từ lạm phát. Còn tại Mỹ nếu tính trong vòng 1 năm trở lại đây thì chỉ có duy nhất Nasdaq tăng nhẹ còn S&P và DJIA đều để mất đi toàn bộ thành quả đạt được.

Khủng hoảng nợ công tại Châu Âu, sự trì trệ trong nền kinh tế Mỹ được xem là những nhân tố chủ yếu khiến cho các thị trường đi xuống. Với bối cảnh ảm đạm như hiện tại, khả năng phục hồi của thị trường chứng khoán thế giới trong tháng 10 là khá thấp.



Nguồn: ABS tổng hợp



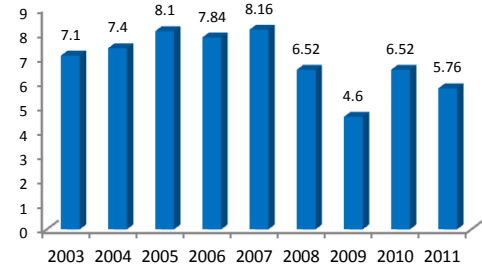
## KINH TẾ TRONG NƯỚC

### Tăng trưởng

GDP 9 tháng tăng 5,76%, thấp hơn so với cùng kỳ năm 2010 và nếu tính từ năm 2003 tới nay thì tốc độ tăng năm nay chỉ cao hơn so với mức của năm 2009. Điều này cũng dễ hiểu khi Chính phủ đang thực hiện chính sách thắt chặt tiền tệ để chống lạm phát. Tuy nhiên nhìn vào tốc độ tăng GDP của quý 3 (6,11%) có thể thấy GDP quý sau tăng cao hơn quý trước và trong bối cảnh khó khăn hiện nay thì mức tăng trưởng trên cũng được xem là khá lạc quan. Theo dự báo mới nhất của ADB và IMF, tốc độ tăng trưởng kinh tế năm nay của Việt Nam sẽ đạt 5,8%, thấp hơn so với mục tiêu của Chính phủ (6%).

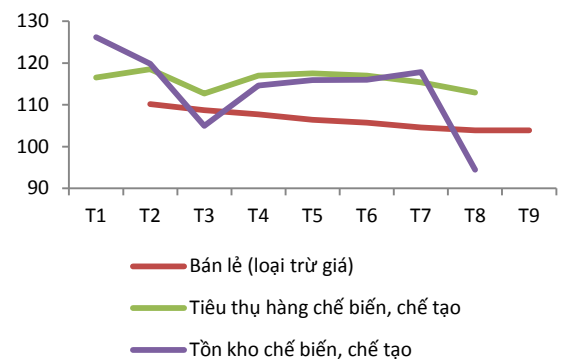
Chỉ số sản xuất công nghiệp tháng 9 tăng 2,1%, thấp nhất trong vòng 5 tháng trở lại đây. Tính lũy kế, chỉ số này chỉ tăng 7,8% so với cùng kỳ năm ngoái và nếu so với số lũy kế 6 tháng đầu năm (+ 9,7%) thì mức tăng của chỉ số này trong Quý 3 giảm so với cùng kỳ. Chỉ số tồn kho lũy kế đến đầu tháng 9 đã giảm 5,5% so với mức tăng 17,8% đầu tháng 8, tuy nhiên việc chỉ số tiêu thụ tiếp tục tiếp tục đi xuống cho thấy lượng tồn kho giảm là do DN thu hẹp hoạt động sản xuất. Trong khi đó tổng mức bán lẻ 9 tháng sau khi loại trừ yếu tố giá vẫn duy trì ở mức như tháng 8, tăng 3,9% so cùng kỳ.

**GDP 9 tháng (%)**



Nguồn: GSO

**Số liệu lũy kế theo tháng so cùng kỳ 2010 (%)**

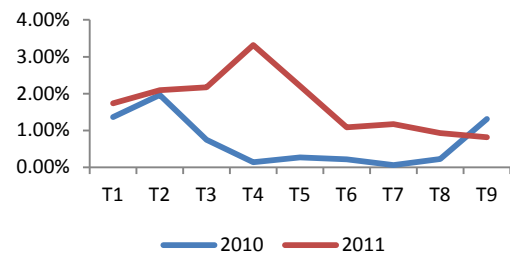


Nguồn: GSO

### Lạm phát

Chỉ số giá tiêu dùng (CPI) tháng 9 tăng 0,82%, tiếp đà giảm của tháng 8 và so với cùng kỳ tăng 22,42%. Có được kết quả này chủ yếu vẫn nhờ giá thực phẩm trong kỳ giảm 0,28% trong khi nhóm hàng giáo dục tăng tới 8,62% do khai giảng năm học mới. Như vậy số liệu CPI tháng 9 càng củng cố thêm nhận định lạm phát đã đạt đỉnh trong tháng 8 và sẽ giảm dần trong các tháng còn lại của năm.

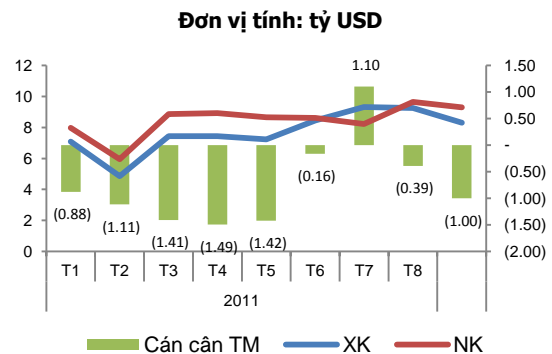
**CPI hàng tháng**



Nguồn: GSO

## Cán cân thương mại

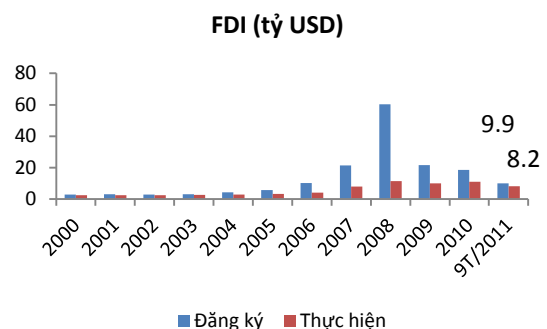
Hoạt động XNK tiếp tục cho thấy những tín hiệu khả quan khi số liệu thâm hụt thực tế tháng 8 giảm từ mức 800tr USD ước tính xuống 396 triệu USD do XK tăng thêm 11% trong khi NK chỉ tăng 6%. Như vậy lũy kế 8 tháng Việt Nam đã nhập siêu 5,76 tỷ USD, tương đương 9,4% kim ngạch xuất khẩu. Ước tính tháng 9 xuất khẩu đạt 8,3 tỷ USD và nhập khẩu 9,3 tỷ USD nâng con số nhập siêu lên thêm khoảng 1 tỷ USD. Trong các tháng cuối năm nhập siêu được dự báo sẽ tiếp tục tăng do nhu cầu xuất nhập khẩu thường tăng cao.



Nguồn: GSO

## Vốn đầu tư

Vốn FDI đăng ký trong tháng 9 tiếp tục sụt giảm khi chỉ đạt 336 triệu USD và tính lũy kế từ đầu năm đạt 9,9 tỷ USD, giảm 27,9% so với cùng kỳ 2010. Tuy vậy, giải ngân vẫn duy trì được tiến độ với 900 triệu USD, giảm 100 triệu USD so với tháng 8 và đưa tổng số vốn thực hiện từ đầu năm lên 8,2 tỷ USD, tăng 1,9% so với cùng kỳ 2010.



Nguồn: GSO

## Ngân sách

Chi ngân sách tính đến 15/9 là 511 nghìn tỷ đồng, tăng 26% so với cùng kỳ 2010 và tương đương 70,5% kế hoạch 2011. Tuy vậy nhờ thu từ các nguồn như dầu thô và XNK tăng nên bội chi ngân sách tính đến hết quý 3 chỉ là 44.500 tỷ đồng, tương đương 2,6% GDP và thấp hơn nhiều so với chỉ tiêu đặt ra cho cả năm (< 5%).

## Vàng và ngoại tệ

- Giá vàng nội địa nhìn chung có diễn biến đi ngang trước khi có sự sụt giảm mạnh những ngày cuối tháng. Mặc dù trong tháng NHNN đã 2 lần cấp phép khoảng 8-9 tấn vàng tuy nhiên hiện tượng chênh lệch giữa giá thế giới với trong nước vẫn tồn tại (có

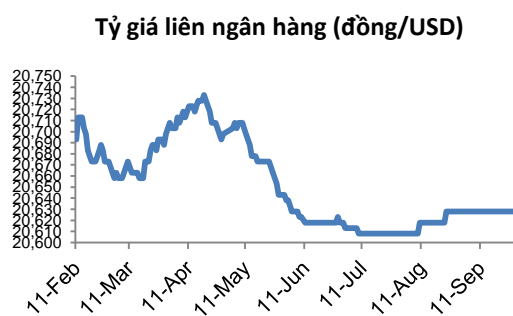


Nguồn: SJC



thời điểm lên tới 4 triệu đồng/lượng) qua đó cho thấy cần phải có những biện pháp khác để quản lý thị trường này, dập tắt yếu tố đầu cơ, huy động được nguồn vàng trong dân và qua đó giảm sức ép đối với tỷ giá (kim ngạch nhập vàng tháng 9 là 600 triệu USD và 9 tháng là 1,5 tỷ USD).

- Tỷ giá trong tháng qua không có nhiều biến động khi tỷ giá bình quân liên ngân hàng vẫn được giữ ở mức 20.628 đồng/USD và có thông tin NHNN đã bán ra 150 triệu USD trong tuần cuối tháng 9. Tuy nhiên tỷ giá trên thị trường tự do đang có dấu hiệu tăng vào những ngày cuối tháng đang cho thấy có sự biến động về cung cầu trên thị trường ngoại hối.

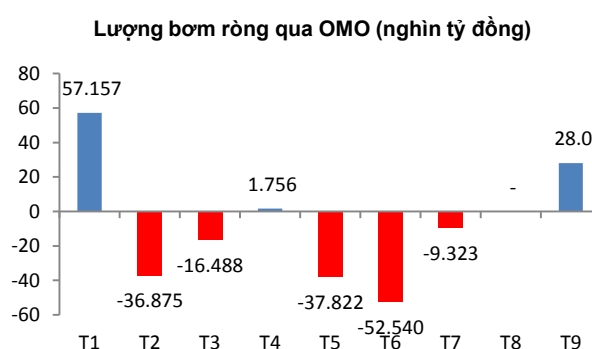


Nguồn: SBV

### Chính sách tiền tệ

- Sự kiện nổi bật trong tháng là một loạt các biện pháp của NHNN nhằm giảm lãi suất. Với việc hủy bỏ quy định 20:80, thống nhất trần huy động 14% giữa các NH đồng thời thực thi một cách nghiêm khắc chế tài đối với các đơn vị vi phạm (Đông Á Bank và Agribank), hỗ trợ thanh khoản cho các ngân hàng nhỏ, quy định trần lãi suất đối với các khoản tiền gửi dưới 1 tháng (6,5%), NHNN đã cho thấy quyết tâm rất lớn của mình trong việc chấm dứt mọi hiện tượng chạy đua lãi suất, lập lại trật tự trên thị trường tiền tệ. Những biện pháp này dù chỉ mang tính chất hành chính nhưng trước mắt đã thành công và trên cơ sở đó nhiều ngân hàng đã đưa ra các gói cho vay ưu đãi với mức lãi suất từ 16% - 19%, qua đó phát đi những tín hiệu tích cực cho việc hạ lãi suất trong thời gian tới.

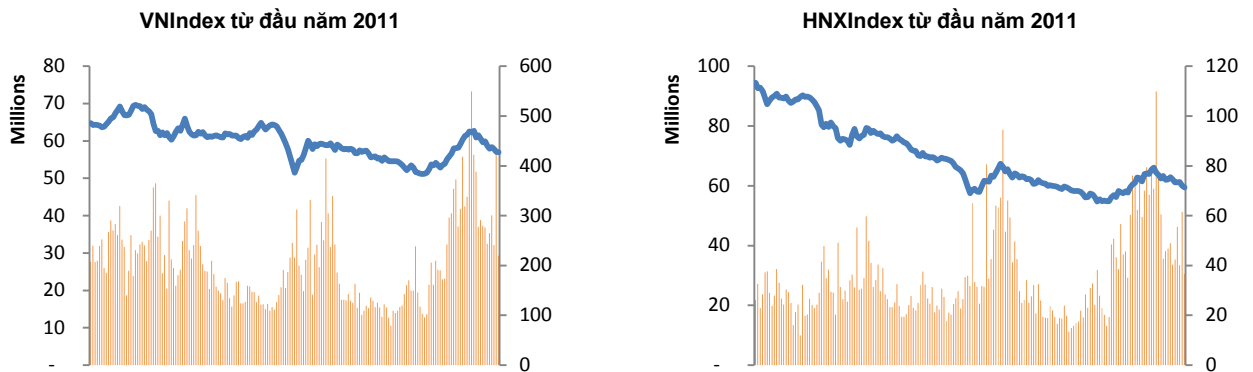
- Lãi suất liên ngân hàng sau khi tăng lên trong tuần đầu tháng đã dần ổn định trở lại. Sau khi duy trì trạng thái cân bằng trong tháng 8, NHNN đã tiến hành bơm ròng 28 nghìn tỷ đồng qua OMO trong tháng 9 đặc biệt kỳ hạn trên OMO đã được nới từ 7 ngày lên 14 ngày với mức lãi suất



Nguồn: ABS tổng hợp

14%. Đây được xem là những động thái trợ giúp thanh khoản cho hệ thống do nguồn vốn huy động của nhiều ngân hàng suy giảm do người dân rút tiền sau khi trần lãi suất 14%/năm được ấn định (huy động của NH tại địa bàn Hà Nội giảm 0,76%).

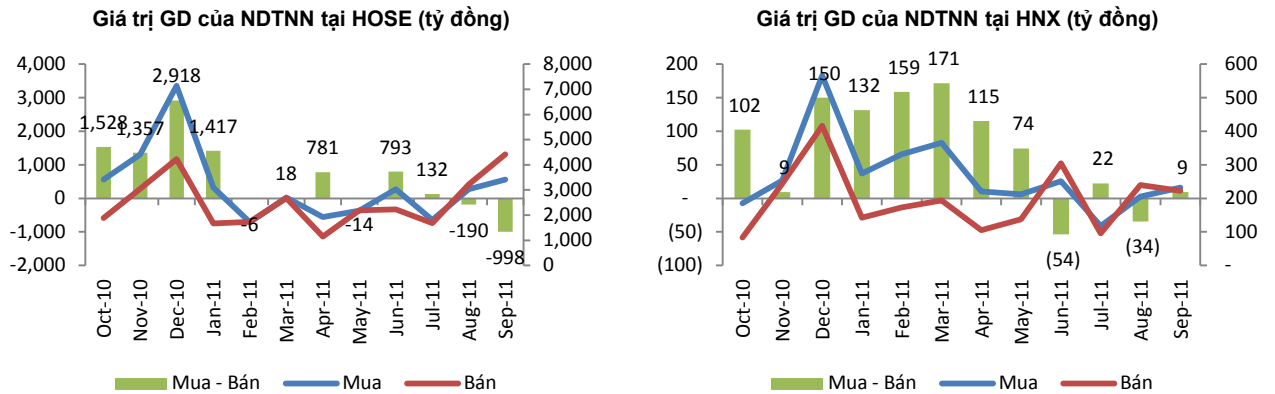
## Thị trường chứng khoán



- Tiếp nối đà tăng điểm có được cuối tháng 8 và được hỗ trợ bởi kỳ vọng của nhà đầu tư trước những biện pháp mạnh của Bộ Tài Chính, cả hai chỉ số chứng khoán có sự tăng trưởng mạnh mẽ khi VNIndex có chuỗi 13 phiên tăng điểm, nhiều cổ phiếu tăng 1,5 thậm chí hơn 2 lần (VSP, SHS, IJC, MIC) so với mức giá đáy trong tháng 8. Tuy nhiên sau khi lập đỉnh ngày 15/9 và không vượt qua được các ngưỡng cản kỹ thuật dù thông tin CPI tích cực, cả hai sàn đã bước vào đợt giảm điểm. Đóng cửa phiên cuối tháng VNIndex và HNXIndex đứng tại các mức lần lượt là 427,6 và 71,31 điểm, như vậy nếu so với phiên cuối cùng của tháng 8 thì mức thay đổi là +0,7% và -2,5%. Khối lượng giao dịch trong nửa cuối tháng mặc dù giảm nhưng vẫn duy trì quanh mốc 30 triệu cổ phiếu/phiên, bình quân cả tháng KLGD đạt 44,6 triệu, tăng tới 88% so với tháng 8.

- Ngoài những mã thuộc các ngành BĐS, Chứng khoán thường chi phối diễn biến thị trường, nhóm bluechip mà điển hình là BVH, MSN tiếp tục có sự biến động lớn, qua đó tác động mạnh tới Index. Trong tháng UBCK đã tổ chức hội thảo lấy ý kiến xây dựng chỉ số mới VNIndex-30 và đưa ra lộ trình triển khai một loạt các chỉ số khác trong năm 2012-2013. Với việc bổ sung thêm các tiêu chí như giá trị giao dịch & số cổ phiếu có thể chuyển nhượng tự do của các mã trong Index thay vì chỉ tính market capitalization theo số lượng niêm yết như hiện tại, hy vọng VNIndex-30 sẽ sớm được triển khai để phản ánh đúng thực trạng thị trường.

- Tháng 9, NĐTNN có 14 phiên bán ròng đặc biệt 5 phiên tuần thứ 2 khi VNIndex đang ở gần đỉnh và chỉ có 7 phiên mua ròng với giá trị thấp. Tính chung cả tháng khối này bán ròng 33,57 triệu cổ phiếu trị giá 996 tỷ đồng tại HOSE và đây là tháng thứ 2 liên tiếp bán ròng với giá trị lớn tại sàn này trong vòng 12 tháng trở lại đây. Trong số các cổ phiếu bán ra VIC tiếp tục dẫn đầu và đã bị bán ròng tới 952 tỷ trong 3 tháng trở lại đây, ngoài ra còn có HAG, FPT (đã bị ETF của Van Erk Global loại ra khỏi danh mục), DPM... Trong danh mục mua vào đáng chú ý có SSI (hiện room chỉ còn 271.000 cổ phiếu), PNJ và IJC (mới được đưa vào danh mục của ETF thuộc Deutsche Bank). Tại HNX khối này lại mua ròng 9,4 tỷ đồng với các mã lớn như VCG, VND và PVX trong khi đó bán mạnh nhất là PGS, VNF, BVS.



Tính lũy kể từ đầu năm, khối ngoại vẫn đang trong trạng thái mua ròng với tổng giá trị 2.527 tỷ đồng. Điểm đáng lưu ý là ngoài giao dịch trên sàn, khối này cũng đang tích cực các hoạt động M&A. Theo số liệu của Stoxplus, tổng giá trị các thương vụ tính tới tháng 9 là 2,67 tỷ USD , tăng 1,5 lần so với cả năm 2010. Trong tháng 9 cũng có 2 thương vụ được công bố là Masan Consumers chào mua công khai 50,11% vốn với giá 80.000đ/cp (tương đương 1.066 tỷ đồng) và VCB bán 15% cổ phần cho Mizuho (Nhật) với giá 34.000đ/cp (tương đương 567,3 triệu USD).

### Thị trường trái phiếu

- Trong tháng 9 có 17.700 tỷ TPCP được đấu thầu và dù tỷ lệ đăng ký vẫn cao hơn nhưng tỷ lệ trúng thầu chỉ nhỉnh hơn tháng 8 một chút trong khi lãi suất trúng cao nhất lại thấp hơn (12,4% so với 12,6%). Như vậy tính chung từ đầu năm, Chính phủ đã huy động được gần 70.900 tỷ đồng, thấp hơn nhiều so với mục tiêu 137.600 tỷ cho cả năm (92.600 tỷ bù đắp bội chi & 45.000 tỷ đầu tư)

### DỰ BÁO THÁNG 10

- Về chính sách tiền tệ, để phục vụ cho mục tiêu giảm dần lãi suất vào-ra, nhiều khả năng việc bơm vốn sẽ được NHNN tiếp tục thực hiện để hỗ trợ thanh khoản của hệ thống vốn thường căng thẳng các tháng cuối năm trong khi room tăng trưởng tín dụng vẫn còn gần ½ mục tiêu cả năm (theo thông báo mới nhất là 17%). Vấn đề là NHNN phải có cơ chế để kiểm soát dòng tiền này tránh tạo ra áp lực đối với lạm phát khi mà chỉ tiêu CPI cả năm là chỉ tăng 18%.

- Đối với thị trường vàng, giá sẽ còn có những biến động theo chiều hướng tăng do khủng hoảng nợ công tại Châu Âu chưa thể giải quyết trong khi Mỹ lại có thêm gói kích thích việc làm. Tuy nhiên chênh lệch giá vàng giữa thế giới và trong nước sẽ thu hẹp sau khi Chính

phủ thông qua Nghị định về quản lý thị trường vàng và nếu NHNN cho phép mở lại hoạt động giao dịch vàng trên tài khoản.

- Thị trường ngoại tệ tháng tới ngoài việc chịu sức ép từ giá vàng sẽ bị tác động từ việc hoạt động nhập khẩu gia tăng do bắt đầu bước vào quý cao điểm trong năm. Ngoài ra những diễn biến gần đây trên thị trường tự do cũng phát đi tín hiệu căng thẳng và có thể là dấu hiệu cho thấy các khoản vay ngoại tệ của DN trước đây đang bắt đầu đến hạn phải thanh toán. Tất cả những áp lực nói trên sẽ đòi hỏi sự can thiệp của NHNN nhiều hơn nếu muốn bình ổn và giữ cho tỷ giá không biến động quá 1% như mục tiêu đề ra trước đó.

- Về lạm phát, giá xăng dầu có thể sẽ diễn biến theo hướng thuận lợi do NM Dung Quất đã hoạt động 100% công suất trở lại trong khi giá dầu thế giới nhiều khả năng sẽ không tăng do kinh tế thế giới vẫn còn nhiều bất ổn, ngoài ra Bộ Tài Chính cũng đã khẳng định sẽ không tăng giá xăng dầu cho đến hết 2011. Tuy nhiên bên cạnh đó còn một số yếu tố ảnh hưởng tiêu cực như i) lương tối thiểu sẽ được điều chỉnh tăng từ 1/10 ii) ảnh hưởng của lũ, lụt vừa qua tại miền Trung & ĐBSCL trong khi tháng 10 vẫn là tháng mưa bão iii) nhiều mặt hàng tăng giá như sắt thép (tăng giá 3 lần trong đầu tháng 9), phân bón (sau khi giá than đã tăng 15% từ đầu tháng 9). Ngoài ra với việc EVN liên tục kêu lỗ (31.500 tỷ đến hết T8) và còn đang nợ tiền PVN và Vinacomin lên tới trên 10 nghìn tỷ đồng thì không loại trừ khả năng đề xuất tăng giá điện của tập đoàn này sẽ được thông qua. Theo quan điểm của chúng tôi mức tăng thấp như tháng 9 sẽ khó được duy trì và nhiều khả năng CPI tháng 10 sẽ tăng khoảng 1%.

- Đối với TTCK, trong tháng 10 các DN niêm yết sẽ bắt đầu công bố kết quả kinh doanh quý 3. Theo đánh giá của chúng tôi lợi nhuận của một số ngành như ngân hàng, tiêu dùng, cao su tự nhiên và đặc biệt là một số DN thuộc các ngành may mặc, chế biến thủy sản, xuất khẩu nông sản được dự báo sẽ có kết quả tốt do đặc tính mùa vụ trong 6 tháng cuối năm. Tuy nhiên điều này cũng khó có thể hỗ trợ cho thị trường bởi kết quả kinh doanh của các nhóm ngành chủ chốt như chứng khoán, bất động sản, xây dựng, VLXD nhiều khả năng sẽ tiếp tục không lạc quan trong khi các yếu tố vĩ mô chưa được cải thiện rõ ràng. Chính vì vậy nhiều khả năng thị trường sẽ tiếp tục xu hướng giảm điểm sau giai đoạn tăng nóng vừa qua và nếu không có đột biến thì VNIndex có thể đi ngang quanh mốc 400 điểm.