

BÁO CÁO CẬP NHẬT VĨ MÔ THÁNG 10/2011

Một số chỉ tiêu vĩ mô chính	2010	2011 F
GDP (%)	6,78	6-6,1
Lạm phát (%)	11,75	18,4-18,8
Tăng trưởng tín dụng (%)	27,65	12
Lãi suất cho vay (%)	16	18-22
Lãi suất huy động (%)	10-13	14
Thâm hụt thương mại (Tỷ USD)	12,5	10
- Xuất khẩu (Tỷ USD)	71,6	93,5
- Nhập khẩu (Tỷ USD)	84	103,5
FDI giải ngân (Tỷ USD)	11	11,5-12
FDI đăng ký (Tỷ USD)	18,6	12-13
ODA (Tỷ USD)	3,5	2,7
Kiều hối (Tỷ USD)	8	8-8,5
Dự trữ ngoại hối (Tỷ USD)	10	13
Tỷ giá chính thức (VND/USD)	19.500	21.480

TÌNH HÌNH LẠM PHÁT

- ✓ **Lạm phát tháng 10 tiếp tục ghi nhận xu hướng giảm tốc.** CPI tháng 10 chỉ tăng 0,36% so với tháng trước, đưa lạm phát theo năm giảm về mức 21,59% từ mức 22,4% trong tháng 9 và lạm phát tích lũy 10 tháng đầu năm đạt 17,05%.
- ✓ **CPI tháng 11 nhiều khả năng sẽ tăng dưới 0,5%** và CPI tháng 12 sẽ tăng từ 0,8-1,2%. Theo đó, chúng tôi dự báo lạm phát cho cả năm 2011 là 18,4-18,8%.

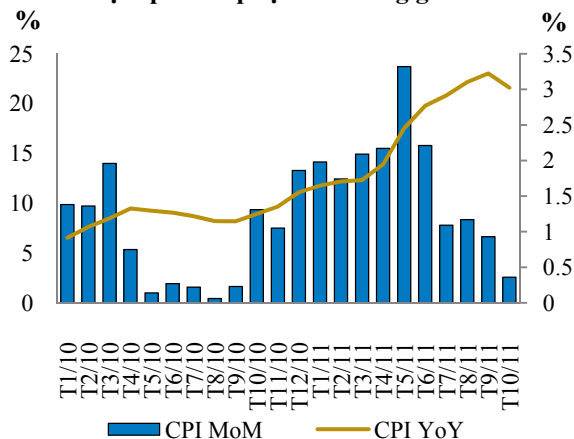
DIỄN BIẾN LÃI SUẤT

- ✓ **Lãi suất liên ngân hàng tăng mạnh vào đầu tháng và hạ nhiệt dần vào cuối tháng.** Huy động vốn của một số ngân hàng nhỏ gặp khó khăn, NHNN nâng các mức lãi suất chính và nợ xấu tăng là nguyên nhân đẩy lãi suất liên ngân hàng biến động mạnh.
- ✓ **Lãi suất cho vay bình quân sẽ giảm nhanh từ cuối quý 1/2012.** Lạm phát kỳ vọng đang có dấu hiệu hạ nhiệt sẽ là cơ sở quan trọng để lãi suất huy động giảm dần. Khi đó NHNN có thể sẽ xem xét đến việc giảm trần lãi suất huy động xuống mức thấp hơn 14%. Tuy nhiên cần ít nhất 3-4 tháng nữa để điều này diễn ra (đặc biệt là sau thời điểm Tết nguyên đán, lạm phát sẽ giảm tốc nhanh). Tiếp nối nhận định trong những báo cáo vĩ mô trước đây, BVSC tiếp tục bảo lưu quan điểm khi cho rằng lãi suất cho vay bình quân sẽ giảm nhanh từ cuối quý 1/2012.

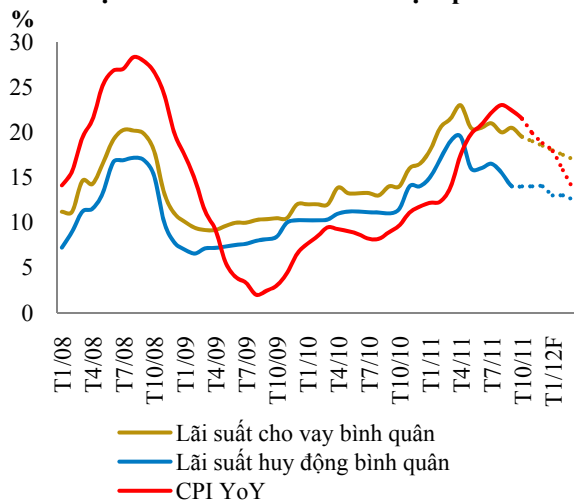
THỊ TRƯỜNG NGOẠI HỐI

- ✓ **Thâm hụt thương mại tháng 10 giảm mạnh** xuống mức 800 triệu USD từ mức 1,5 tỷ USD của tháng 9. Như vậy, trong 10 tháng đầu năm 2011 Việt Nam nhập siêu 8,39 tỷ USD, giảm 11,7% so với cùng kỳ năm ngoái, bằng 10,75% tổng kim ngạch xuất khẩu.
- ✓ **Áp lực lên tỷ giá ngày càng nhiều trong những tháng cuối năm** do nhu cầu USD tăng để thanh toán các đơn hàng nhập khẩu hay thanh toán các hợp đồng tín dụng.
- ✓ **NHNN sẽ không điều chỉnh tỷ giá bình quân liên ngân hàng quá 1% trong những tháng cuối năm.**

Lạm phát tiếp tục xu hướng giảm



Dự báo diễn biến lãi suất và lạm phát



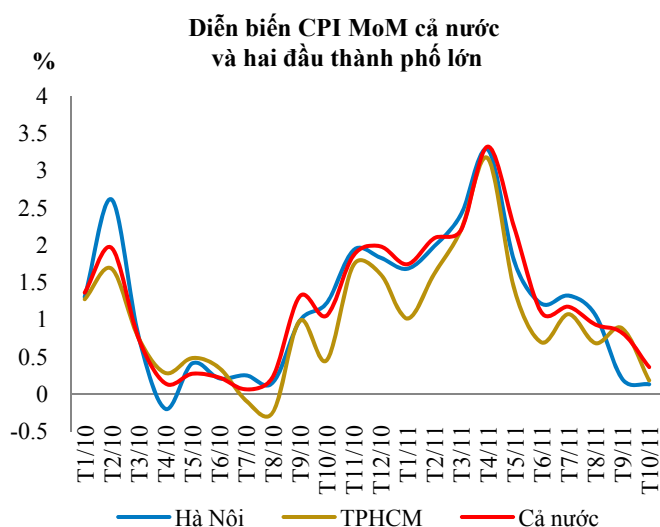
(Chú thích F: dự báo)

Nguồn: IMF;GOS;BVSC)

BÁO CÁO CẬP NHẬT VĨ MÔ THÁNG 10/2011

TÌNH HÌNH LẠM PHÁT

- Lạm phát tháng 10 tiếp tục ghi nhận xu hướng giảm tốc:** Theo khảo sát của chúng tôi vào những ngày đầu tháng 10, nguồn cung một số loại lương thực, thực phẩm (gạo, rau, củ, quả, thịt gà, thịt lợn) đang có xu hướng giảm do chịu ảnh hưởng từ cơn bão Nalgae và giá thức ăn chăn nuôi liên tục tăng trong khi giá sản phẩm đầu ra không tăng đáng kể. Đây chính là cơ sở đưa đến giả định thận trọng trong mô hình dự báo lạm phát của chúng tôi là chỉ số giá tiêu dùng cả nước tháng 10 sẽ chịu ảnh hưởng tiêu cực do sự tăng giá của các mặt hàng trên. Tuy nhiên những ảnh hưởng này chỉ mang tính cục bộ ở một vài địa phương (cụ thể là vùng Đông Bắc, Bắc Trung Bộ và Tây Nguyên với mức tăng khá cao, lần lượt là 1,38%, 0,72% và 0,53%) nhưng lại không có tác động lớn đến CPI cả nước. Điều này có thể được xem là lý do giải thích cho CPI tháng 10 chỉ tăng 0,36% so với tháng trước, thấp hơn so với dự báo của chúng tôi. Như vậy, lạm phát tháng này tiếp tục duy trì xu hướng giảm tốc và đây cũng là tháng ghi nhận mức tăng thấp nhất của CPI kể từ tháng 9/2010. Tính đến cuối tháng 10/2011, lạm phát theo năm đã giảm về mức 21,59% từ mức 22,4% trong tháng 9 và lạm phát tích lũy 10 tháng đầu năm (so với thời điểm cuối năm 2010) đạt 17,05%.
- Đóng góp chính vào mức tăng của chỉ số giá tiêu dùng tháng 10 là: nhóm hàng giáo dục (tăng 3,2%) do chi phí giáo dục tiếp tục tăng ở một số tỉnh; nhóm hàng lương thực (tăng 1,27%) – chủ yếu là do giá gạo tăng; nhóm hàng ăn uống ngoài gia đình (tăng 0,67%); nhóm hàng thiết bị và đồ dùng gia đình (tăng 0,73%).
- Đáng chú ý, có một sự chuyển biến tích cực trong lạm phát tháng này đó là hầu hết các mặt hàng trong rổ tính CPI đều có tốc độ tăng giá giảm so với tháng trước. Tuy nhiên nhu cầu tiêu dùng cùng với giá USD đang có dấu hiệu tăng trở lại đã tác động đẩy giá các thành phẩm nhập khẩu hoặc nguyên vật liệu chính phục vụ sản xuất như thuốc & dịch vụ y tế tăng trong tháng vừa rồi.



Nhóm hàng có CPI tăng	Tỷ trọng	10/2011	9/2011	Thay đổi
Thiết bị và đồ dùng gia đình	8,65%	0,73%	0,51%	0,22%
Thuốc và dịch vụ y tế	5,61%	0,45%	0,28%	0,17%
Giao thông	8,87%	-0,13%	-0,24%	0,11%
Nhóm hàng có CPI giảm				
Hàng ăn và dịch vụ ăn uống	39,93%	0,06%	0,28%	-0,22%
Đồ uống và thuốc lá	4,03%	0,49%	0,59%	-0,1%
May mặc, mũ nón, giày dép	7,28%	0,63%	0,92%	-0,29%
Nhà ở và vật liệu xây dựng	10,01%	-0,03%	0,37%	-0,4%
Bưu chính viễn thông	2,73%	-0,17%	-0,07%	-0,1%
Giáo dục	5,72%	3,2%	8,62%	-5,42%
Văn hoá, giải trí và du lịch	2,83%	0,3%	0,62%	-0,32%
Hàng hoá và dịch vụ khác	4,34%	0,2%	1,37%	-1,17%

(Nguồn: GSO, BVSC)

- CPI tháng 11 nhiều khả năng sẽ tăng dưới 0,5%:** Chúng tôi cho rằng, nhu cầu tiêu dùng cao hơn vào các ngày lễ cuối năm (Giáng sinh, Tết dương lịch, Tết Nguyên đán) sẽ là nguyên nhân chính đẩy mặt bằng giá cả tăng trong hai tháng cuối năm. Bên cạnh đó, việc tỷ giá leo thang vào thời gian gần đây cũng sẽ có tác động tiêu cực tới giá thành

BÁO CÁO CẬP NHẬT VĨ MÔ THÁNG 10/2011

của thành phẩm và nguyên liệu chính phục vụ sản xuất. Tuy nhiên ảnh hưởng của các yếu tố này lên giá cả trong tháng 11 sẽ không lớn bằng tháng cuối năm. Chúng tôi đã tiến hành một cuộc khảo sát diễn biến giá của các mặt hàng trên thị trường nhằm xác định xu hướng CPI trong hai tháng cuối năm 2011. BVSC dự báo chỉ số CPI tháng 11 nhiều khả năng sẽ tăng dưới 0,5% và CPI tháng 12 sẽ tăng từ 0,8-1,2%. Theo đó, chúng tôi dự báo lạm phát cho cả năm 2011 là 18,4-18,8%.

Nhóm hàng	Tác động lên lạm phát	Giải thích
Hàng ăn và dịch vụ ăn uống	☺	Cung thực phẩm dự kiến tăng sẽ có tác động tích cực lên lạm phát
- Lương thực (gạo & ngũ cốc)	☹	Lũ lụt xảy ra ở 81% số tỉnh của Thái Lan, một số vùng ở Campuchia và các tỉnh thuộc đồng bằng sông Cửu Long của Việt Nam nhiều khả năng sẽ khiến giá gạo tiếp tục tăng trong hai tháng cuối năm.
- Thực phẩm	☺	Giá thịt (lợn, gà, vịt) giảm dẫn đến mối lo người chăn nuôi bỏ đàn. Tuy nhiên mức giá hiện nay vẫn khuyến khích người nông dân tái đàn và có thể đảm bảo nguồn cung trong dịp Tết. Do đó về cơ bản giá thực phẩm sẽ tương đối ổn định trong hai tháng cuối năm.
- Ăn uống ngoài gia đình	☺	Giá thực phẩm hạ nhiệt có thể khiến nhóm hàng này tiếp tục giảm tốc
Đồ uống và thuốc lá	☺	Tiếp tục giảm tốc do nguồn cung ổn định và sức mua dự kiến giảm
May mặc, mũ nón, giày dép	☹	Có thể tăng do nhu cầu tiêu dùng và tỷ giá vào cuối năm thường tăng
Nhà ở và vật liệu xây dựng	☺	Thị trường bất động sản chưa có dấu hiệu khả quan kéo theo thị trường vật liệu xây dựng có thể tiếp tục ảm đạm. Ngoài ra tồn kho lớn của ngành vật liệu xây dựng (xi măng, sắt thép, ống nhựa) sẽ khiến giá ổn định hơn.
Thiết bị và đồ dùng gia đình	☹	Giá có thể tăng nhẹ do nhu cầu tiêu dùng cuối năm tăng
Thuốc và dịch vụ y tế	☹	Giá có thể tăng do nguyên liệu nhập khẩu và tỷ giá tăng
Giao thông	☺	Giá các phương tiện giao thông được dự báo tiếp tục ổn định
Bưu chính viễn thông	☺	Giá các phương tiện truyền thông được dự báo tiếp tục giảm
Giáo dục	☺	Chi phí giáo dục nhiều khả năng sẽ giảm tốc mạnh do sự ảnh hưởng của yếu tố mùa vụ không còn nhiều
Văn hoá, giải trí và du lịch	☺	Tiếp tục giảm tốc do sức mua dự kiến giảm
Hàng hoá và dịch vụ khác	☺	Tiếp tục giảm tốc do nguồn cung ổn định và sức mua dự kiến giảm

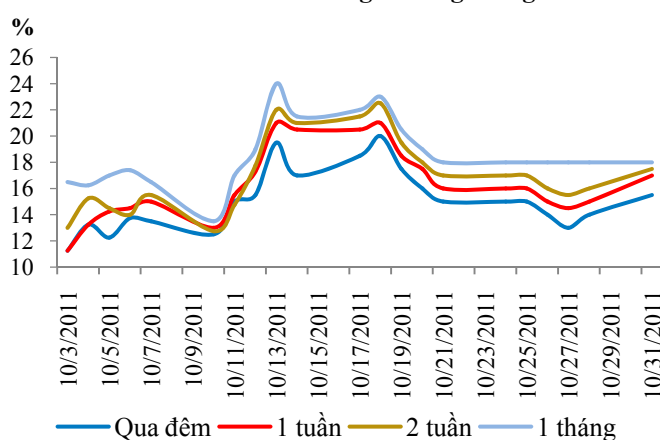
Chú thích: ☺ Tác động tích cực ☹ Tác động tiêu cực

BÁO CÁO CẬP NHẬT VĨ MÔ THÁNG 10/2011

DIỄN BIẾN LÃI SUẤT

- **Lãi suất liên ngân hàng tăng mạnh vào đầu tháng và hạ nhiệt dần vào cuối tháng:** Kể từ đầu tháng 10, lãi suất trên thị trường liên ngân hàng tăng khá mạnh, mức tăng phổ biến từ 4,5 – 6% ở hầu hết các kỳ hạn. Cụ thể, lãi suất qua đêm tăng từ 12,5%-13% /năm lên 18-19%/năm, kỳ hạn 1 tuần tăng từ 13,5-14%/năm lên 19-20%/năm, kỳ hạn 2 tuần tăng từ 14,5%/năm lên 21-22%/năm và kỳ hạn 1 tháng tăng từ 16%/năm lên 22-24%/năm. Đáng chú ý, một số ngân hàng thương mại nhỏ, có tình hình thanh khoản tương đối căng thẳng phải chấp nhận vay với lãi suất qua đêm lên đến 30%/năm hoặc vay kỳ hạn 1 tháng với lãi suất lên đến 40%/năm.

Diễn biến lãi suất liên ngân hàng tháng 10



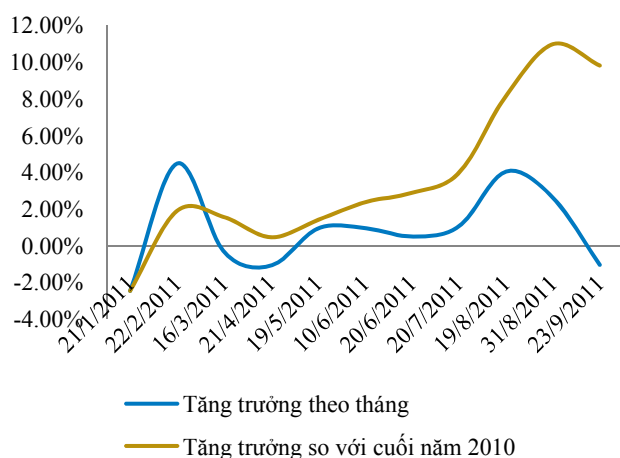
(Nguồn: BVSC)

BVSC đánh giá việc lãi suất liên ngân hàng tăng nóng vào đầu tháng 10 có thể là do những nguyên nhân sau:

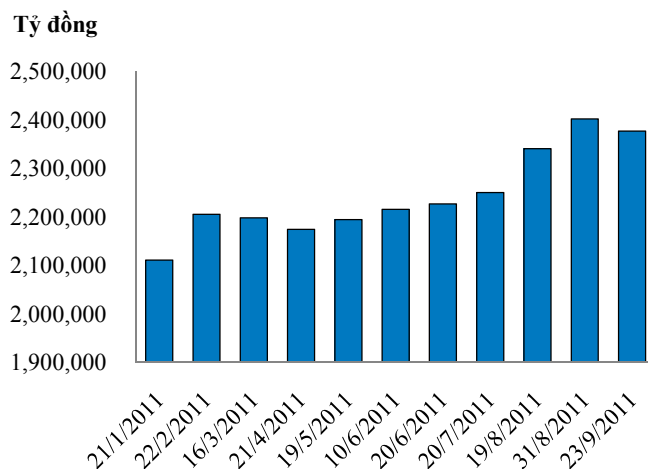
- ✓ **Huy động vốn giảm khiến một số NHTM nhỏ gặp khó khăn về thanh khoản:** Theo số liệu thống kê từ NHNN, tổng số dư tiền gửi của khách hàng tại các tổ chức tín dụng tháng 9 giảm 1,07% so với tháng trước do các NHTM thực hiện khá nghiêm túc quy định trần lãi suất huy động ở mức 14%. Thêm vào đó, lãi suất huy động VND tiếp tục giảm mạnh xuống 6% đối với những kỳ hạn ngắn (dưới 1 tháng) do NHNN ban hành Thông tư số 02/2011/TT-NHNN lại càng khiến cho việc huy động vốn của các NHTM gặp nhiều khó khăn. Trong bối cảnh tiền gửi của các doanh nghiệp lớn thường bị chuyển thành kỳ hạn ngắn như 1 tuần vào thời điểm cuối năm nhằm phục vụ nhu cầu tăng vốn để sản xuất kinh doanh, các khoản ủy thác của các ngân hàng lớn tại các ngân hàng nhỏ đáo hạn, tiền gửi từ dân cư bị rút về do lãi suất huy động giảm đã khiến nhu cầu vay vốn trên thị trường liên ngân hàng tăng, từ đó tạo áp lực đẩy lãi suất liên ngân hàng lên cao. Theo tìm hiểu của chúng tôi, thời gian vừa qua tình trạng thiếu thanh khoản diễn ra khá trầm trọng ở một số ngân hàng nhỏ. Đây cũng là nguyên nhân chính buộc nhóm ngân hàng này phải vay với lãi suất rất cao trên thị trường liên ngân hàng, thậm chí có ngân hàng còn chấp nhận bị phạt trả chậm để giữ nguồn vốn vay liên ngân hàng nhằm cân đối nguồn tiền, duy trì thanh khoản trong ngắn hạn.

BÁO CÁO CẬP NHẬT VĨ MÔ THÁNG 10/2011

Tăng trưởng huy động vốn nền kinh tế



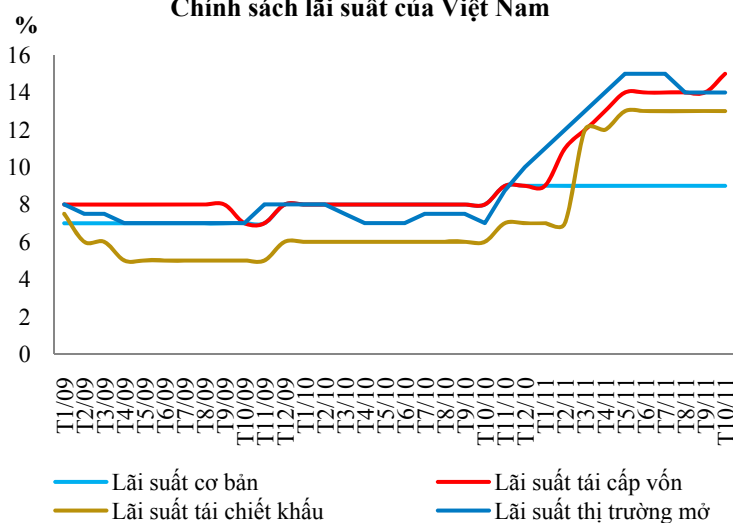
Tổng huy động vốn nền kinh tế



(Nguồn: SBV, BVSC)

- ✓ **NHNN bắt đầu điều chỉnh các mức lãi suất chính:** Ngày 06/10 NHNN đã ban hành quyết định số 22 về việc điều chỉnh các mức lãi suất chính, theo đó lãi suất tái cấp vốn tăng từ 14% lên 15% và lãi suất cho vay qua đêm trong thanh toán điện tử liên ngân hàng được nâng từ 14% lên 16%. BVSC cho rằng các mức lãi suất chủ chốt tăng lên đã làm tăng chi phí vốn của các NHTM (đặc biệt là những ngân hàng thường lợi dụng “nguồn vốn rẻ” từ kênh tái cấp vốn để đem cho vay lại trên thị trường liên ngân hàng hoặc thậm chí cho vay ra ngoài nền kinh tế), từ đó tạo áp lực làm tăng lãi suất liên ngân hàng. Tuy nhiên, mức tăng của lãi suất liên ngân hàng tương đối cao so với lãi mức điều chỉnh của NHNN. Điều này có thể là do một số ngân hàng có nguồn vốn lớn đã có động thái gom vốn, hạn chế nguồn cung nhằm đẩy lãi suất liên ngân hàng tăng cao để kiếm lợi.

Chính sách lãi suất của Việt Nam



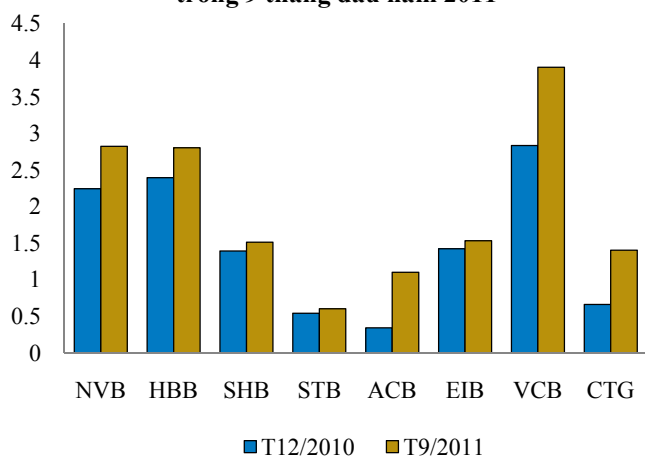
(Nguồn: SBV, BVSC)

- ✓ **Nợ xấu của hệ thống ngân hàng tăng:** Tín dụng tăng trưởng nóng cùng với việc quản trị rủi ro tín dụng chưa hiệu quả được xem là nguyên nhân chính dẫn đến tỷ lệ nợ xấu của hệ thống ngân hàng Việt Nam đang có dấu

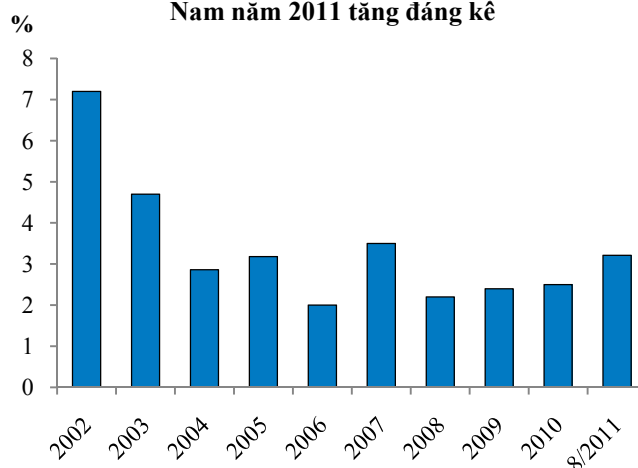
BÁO CÁO CẬP NHẬT VĨ MÔ THÁNG 10/2011

hiệu tăng đáng kể trong thời gian gần đây. Tính đến cuối tháng 9/2011, tỷ lệ nợ xấu toàn hệ thống ngân hàng đã lên tới 3,21%, tăng 0,71% từ mức 2,5% vào cuối năm 2010. Trong đó tỷ lệ nợ nhóm 4 và nhóm 5 đều tăng lên so với tháng trước. NHNN dự báo tỷ lệ nợ xấu toàn hệ thống ngân hàng có khả năng sẽ tăng tới 5% vào cuối năm 2011. Ngoài ra, theo ước tính của Fitch Rating nợ xấu toàn hệ thống ngân hàng Việt Nam đã lên đến 13% vào cuối tháng 6/2011. Nợ xấu tăng đã khiến một số ngân hàng bị thiệt hại đáng kể đặc biệt là những ngân hàng nhỏ có tỷ lệ cho vay bất động sản, chứng khoán hay những dự án có rủi ro cao. Do đó ngoài việc xem xét lại các khoản vay, các ngân hàng này phải tăng cường huy động thêm trên thị trường liên ngân hàng để đảm bảo thanh khoản. Bên cạnh đó, nợ xấu gia tăng cũng khiến các ngân hàng lớn thận trọng hơn trong việc chào nguồn trên thị trường liên ngân hàng dẫn đến tình trạng nguồn cung khan hiếm hơn. Như vậy, cầu vay vốn tăng trong khi nguồn cung giảm là lý do đẩy lãi suất liên ngân hàng tăng nóng.

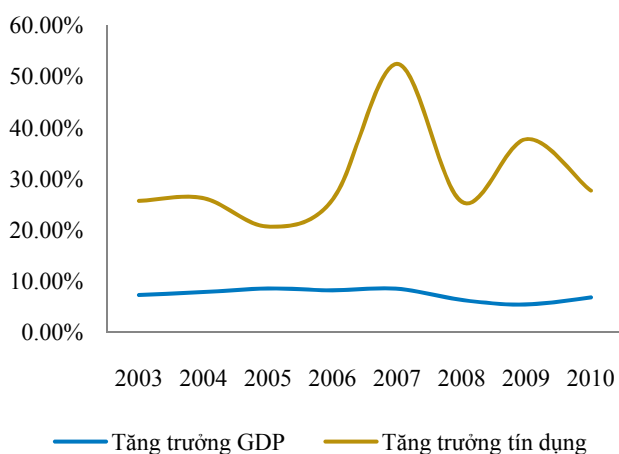
Tỷ lệ nợ xấu của một số ngân hàng tăng trong 9 tháng đầu năm 2011



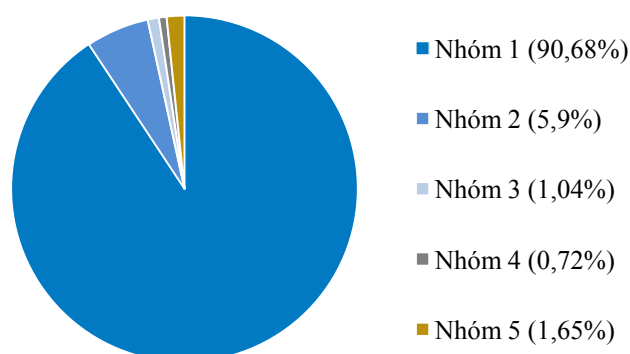
Tỷ lệ nợ xấu của hệ thống ngân hàng Việt Nam năm 2011 tăng đáng kể



Tăng trưởng tín dụng và GDP qua các năm



Cơ cấu dư nợ hệ thống ngân hàng Việt Nam tháng 9/2011



(Nguồn: SBV, BVSC)

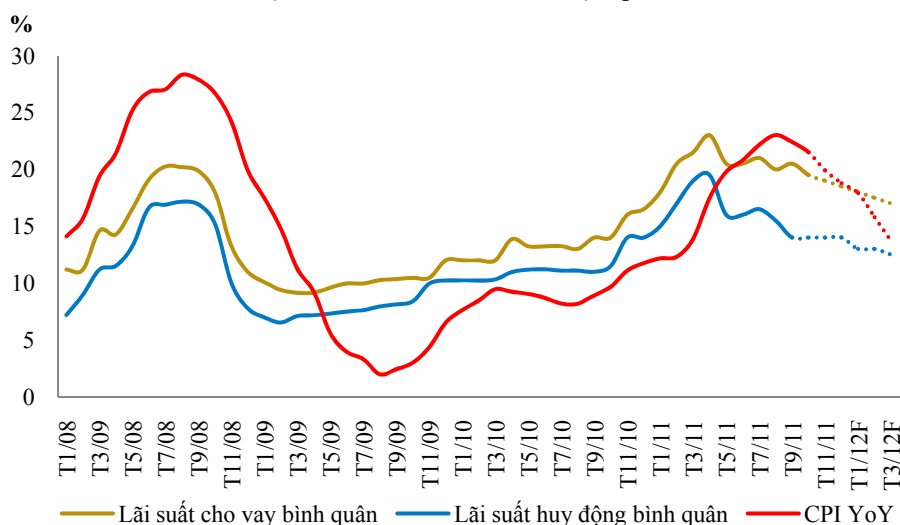
Nhằm hạ nhiệt mặt bằng lãi suất trên thị trường liên ngân hàng, NHNN đã thực hiện hàng loạt các biện pháp mang tính hỗ trợ thanh khoản cho hệ thống ngân hàng: (1) Bơm ròng một khối lượng vốn lớn trên thị trường mở; (2) Áp

BÁO CÁO CẬP NHẬT VĨ MÔ THÁNG 10/2011

dụng giao dịch cả phiên sáng và phiên chiều với hai kỳ hạn 14 ngày và 7 ngày qua thị trường mở; (3) Tái cấp vốn có điều kiện cho các ngân hàng nhỏ từ 1000-5000 tỷ. Tất cả những động thái này cho thấy sự linh động trong việc điều tiết cung tiền của NHNN đồng thời hiện thực hóa thông điệp đảm bảo thanh khoản cho toàn hệ thống mà NHNN đã phát đi. Hiện nay, lãi suất liên ngân hàng nhìn chung đã ổn định hơn và đang duy trì ở mức 15-16% cho kỳ hạn qua đêm, 16-17,5% cho kỳ hạn 1 tuần và khoảng 18-19% cho kỳ hạn 1 tháng. Trong những tháng cuối năm, nhu cầu tiền thanh toán tăng có thể tạo áp lực lên lãi suất liên ngân hàng. Tuy nhiên về cơ bản, BVSC cho rằng NHNN sẽ tiếp tục có sự điều hành linh hoạt về cung tiền (qua thị trường OMO, tái cấp vốn) nhằm tránh những biến động mạnh về thanh khoản cho hệ thống.

- **Lãi suất cho vay bình quân sẽ giảm nhanh từ cuối quý 1/2012:** Mặc dù trên thực tế vẫn tồn tại việc huy động vượt trần, tuy nhiên điều này không mang tính phổ biến, chủ yếu diễn ra ở một số ngân hàng nhỏ hay chỉ được áp dụng cho những khách hàng lớn. Lãi suất huy động thực tế bình quân hiện nay đang dao động quanh mức 14-16,5%. Theo quan điểm của chúng tôi, lạm phát kỳ vọng đang có dấu hiệu hạ nhiệt sẽ là cơ sở quan trọng để lãi suất huy động tiếp tục giảm dần. Khi đó NHNN có thể sẽ xem xét đến việc giảm trần lãi suất huy động xuống mức thấp hơn 14%. Tuy nhiên cần ít nhất 3-4 tháng nữa để điều này diễn ra (đặc biệt là sau thời điểm Tết nguyên đán, lạm phát sẽ giảm tốc nhanh). Tiếp nối nhận định trong những báo cáo vĩ mô trước đây, BVSC tiếp tục bảo lưu quan điểm khi cho rằng lãi suất cho vay bình quân sẽ giảm nhanh từ cuối quý 1/2012.

Dự báo diễn biến lãi suất và lạm phát



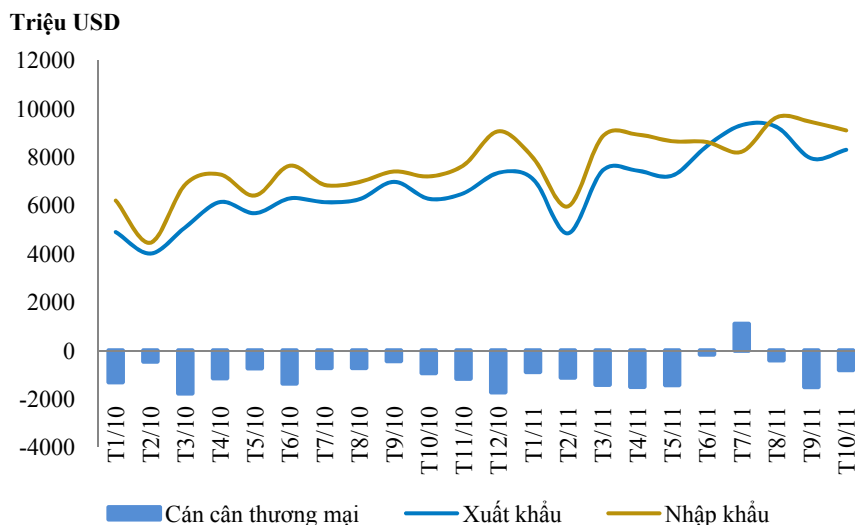
(Chú thích F: dự báo; Nguồn: BVSC)

THỊ TRƯỜNG NGOẠI HỐI

- **Thâm hụt thương mại giảm mạnh:** Theo số liệu công bố của tổng cục thống kê, thâm hụt thương mại trong tháng 10 đã giảm mạnh xuống mức 800 triệu USD từ mức 1,5 tỷ USD của tháng 9. Nếu loại trừ vàng, thâm hụt thương mại tháng này đạt 600 triệu USD, giảm 160 triệu USD so với tháng trước. Như vậy, trong 10 tháng đầu năm 2011 Việt Nam nhập siêu 8,39 tỷ USD, giảm 11,7% so với cùng kỳ năm ngoái, bằng 10,75% tổng kim ngạch xuất khẩu. Con số này cho thấy thâm hụt thương mại đã có sự cải thiện đáng kể so với năm ngoái.

BÁO CÁO CẬP NHẬT VĨ MÔ THÁNG 10/2011

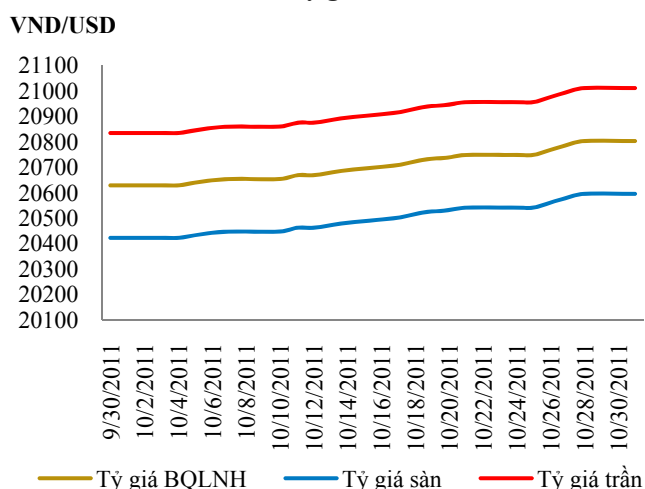
Thâm hụt thương mại giảm mạnh trong tháng 10



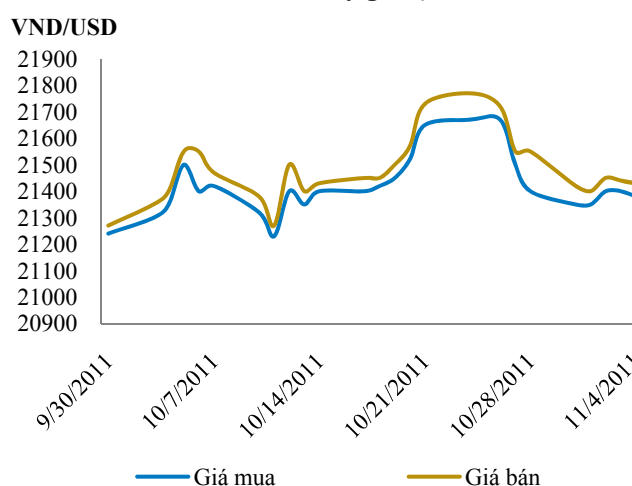
(Nguồn: GSO; BVSC)

- Áp lực lên tỷ giá tăng:** Trong tháng 10, tỷ giá VND/USD vẫn tiếp tục xu hướng tăng mạnh. Trên thị trường tự do, đã có lúc tỷ giá lên tới 21.770 (tăng 500 VND/USD so với cuối tháng trước) sau đó đã giảm xuống 21.420 VND/USD ở thời điểm cuối tháng. Trên thị trường tỷ giá liên ngân hàng, NHNN đã điều chỉnh tỷ giá chính thức từ mức 20.628 VND/USD lên 20.803 VND/USD (tăng 175 VND/USD, tương đương 0,85%). Theo đó tỷ giá trần niêm yết của các ngân hàng đã vượt qua mức 21.000 VND/USD lên mức 21.011 VND/USD. Cầu USD tăng vào thời điểm cuối năm để thanh toán các đơn hàng nhập khẩu hay thanh toán các hợp đồng tín dụng cùng với giá vàng trong nước liên tục tăng cao hơn so với giá vàng thế giới được xem là nguyên nhân chính khiến thị trường ngoại hối căng thẳng. Và điều này sẽ tiếp tục duy trì trong những tháng còn lại của năm nay.

Diễn biến tỷ giá chính thức



Diễn biến tỷ giá tự do



(Nguồn: SBV, Reuters, BVSC)

- NHNN sẽ không điều chỉnh tỷ giá bình quân liên ngân hàng quá 1% trong những tháng cuối năm:** Thời gian tới, NHNN sẽ tiếp tục sử dụng các biện pháp hành chính để ổn định thị trường ngoại hối (điều này đã được họ thực hiện khá thành công trong quá khứ). Mặc dù chỉ tính trong tháng 10 VND đã mất giá 0,85%, tuy nhiên theo quan

BÁO CÁO CẬP NHẬT VĨ MÔ THÁNG 10/2011

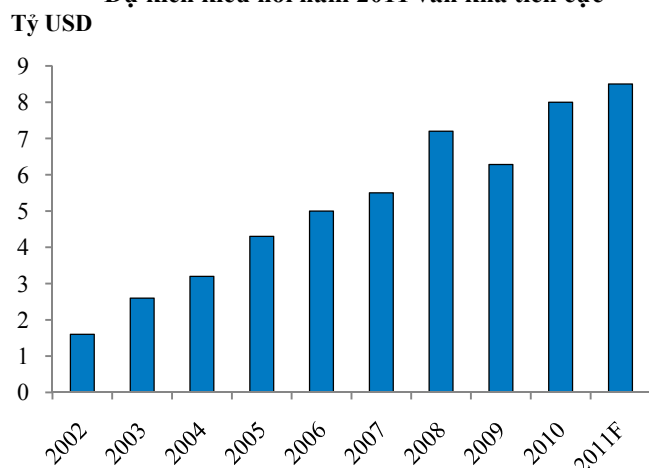
điểm của chúng tôi NHNN sẽ không điều chỉnh tỷ giá bình quân liên ngân hàng quá 1% trong những tháng cuối năm.

Nhận định này dựa trên những cơ sở sau:

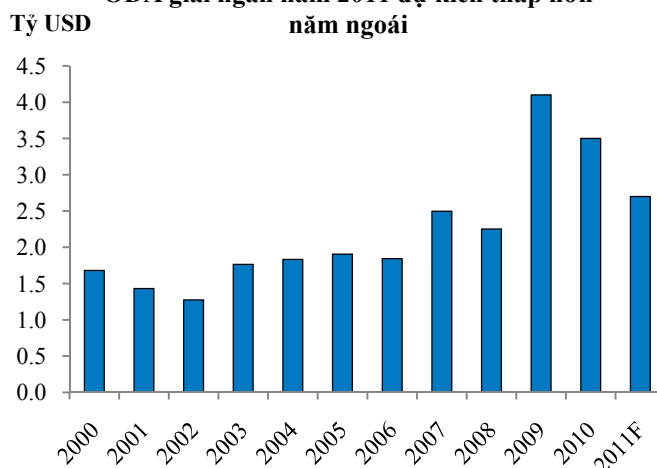
- ✓ Thâm hụt thương mại thu hẹp so với năm 2010
- ✓ Cán cân tổng thể có thể thặng dư từ 2-2,5 tỷ đồng trong năm 2011.
- ✓ Dự trữ ngoại hối trong năm 2011 được được cải thiện đáng kể so với năm 2010.
- ✓ Kiều hối trong năm 2011 có thể tăng cao hơn năm 2010.
- ✓ Giải ngân ODA đạt 97% kế hoạch trong 10 tháng 2011
- ✓ FDI giải ngân 10 tháng đầu năm 2011 tăng 1,1% so với cùng kỳ năm ngoái

BÁO CÁO CẬP NHẬT VĨ MÔ THÁNG 10/2011

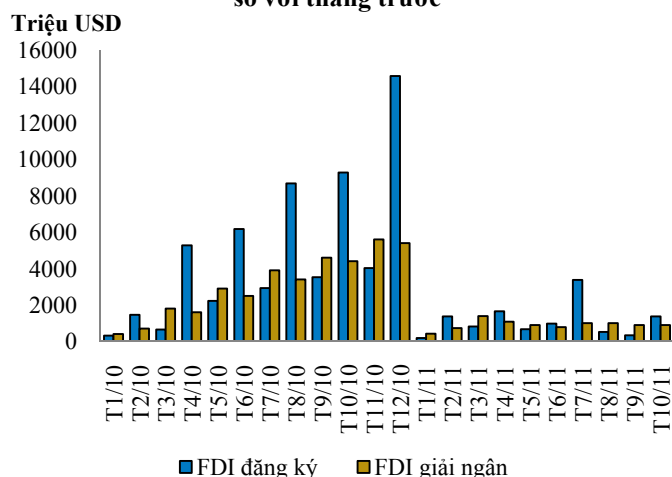
Dự kiến kiều hối năm 2011 vẫn khá tích cực



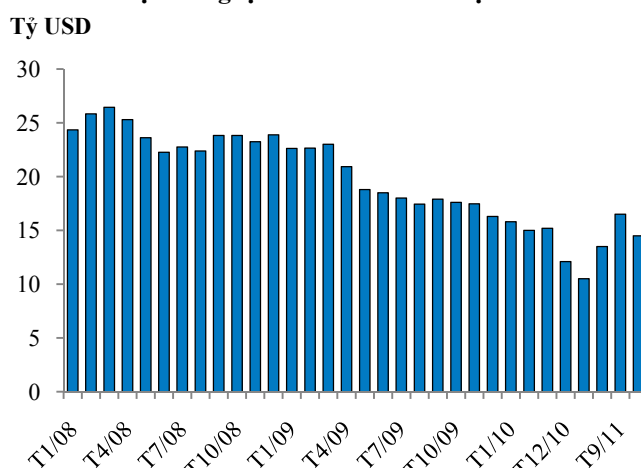
ODA giải ngân năm 2011 dự kiến thấp hơn năm ngoái



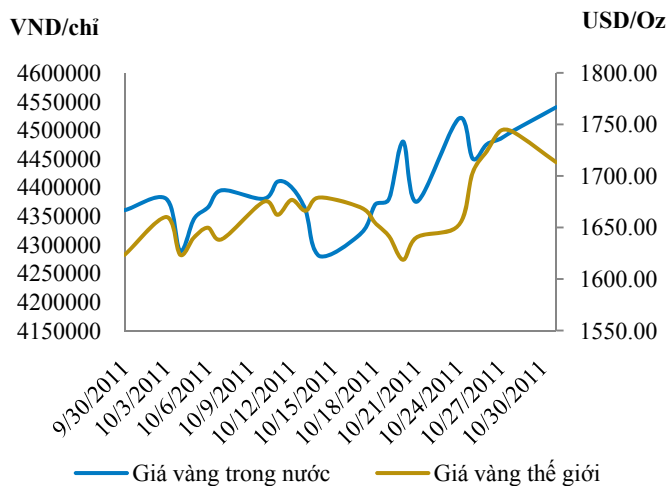
FDI đăng ký tăng tháng 10/2011 mạnh so với tháng trước



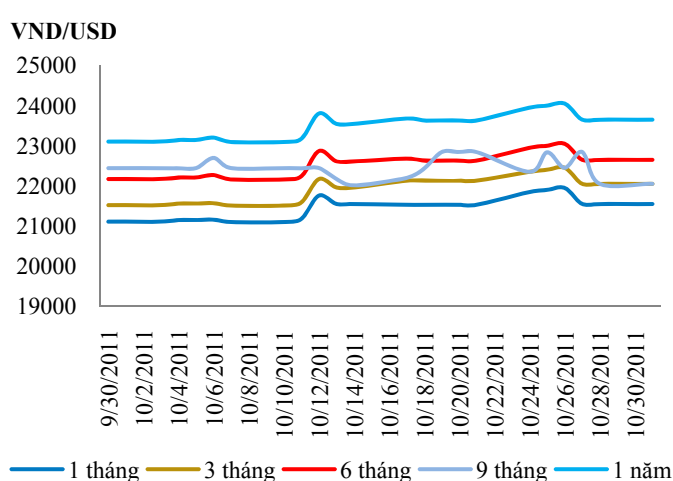
Dự trữ ngoại hối của NHNN Việt Nam



Diễn biến giá vàng trong nước và thế giới

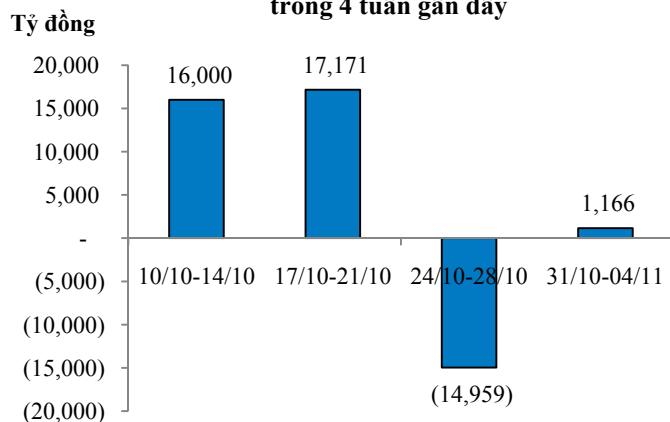


Diễn biến tỷ giá trên hợp đồng NDF

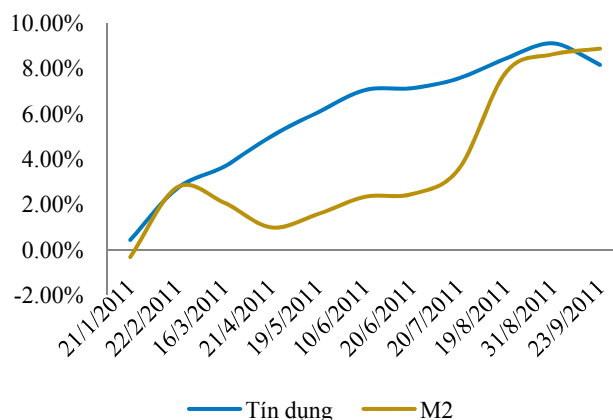


BÁO CÁO CẬP NHẬT VĨ MÔ THÁNG 10/2011

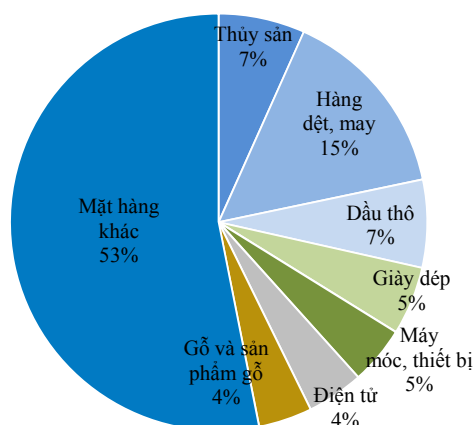
Hoạt động bơm (hút) vốn ròng qua OMO trong 4 tuần gần đây



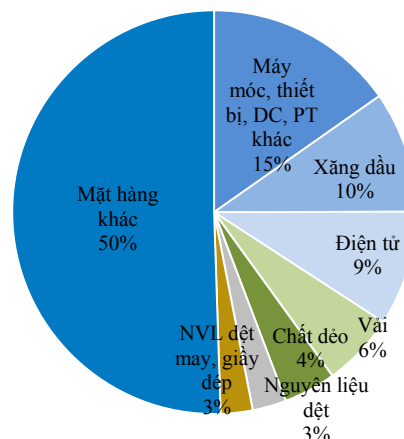
Tăng trưởng tín dụng và M2 so với cuối năm 2010



Cơ cấu xuất khẩu tháng 10/2011



Cơ cấu nhập khẩu tháng 10/2011



Mặt hàng xuất khẩu chính	Kim ngạch 10T/2011 (tỷ USD)	So với cùng kỳ 2010
Dệt may	11,7	22,4%
Dầu thô	6,1	53,5%
Giày dép	5,1	25,8%
Thủy sản	4,9	22,8%
Gạo	3,2	17,3%
Gỗ và sản phẩm gỗ	3,2	16,12%
Máy móc thiết bị phụ tùng	3,2	22,7%
Cà phê	2,3	59,2%
Cao su	2,6	55,7%

Mặt hàng xuất khẩu chính	Kim ngạch 10T/2011 (tỷ USD)	So với cùng kỳ 2010
Xăng dầu	8,6	65,6%
Điện tử, máy tính và linh kiện	5,6	37,7%
Hóa chất	2,2	31%
Vải	5,5	28,2%
Chất dẻo	3,8	26%
Sản phẩm hóa chất	2	20,1%
Phân bón	1,4	73,6%
Máy móc, thiết bị, dụng cụ, phụ tùng	12,5	13,4%
Nguyên phụ liệu dệt, may, giày dép	2,4	14,4%

(Nguồn : IMF, GOS, SBV, Bloomberg, Reuters, BVSC)

BÁO CÁO CẬP NHẬT VĨ MÔ THÁNG 10/2011

Khuyến cáo sử dụng

Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo phân tích này đã được xem xét cẩn trọng, tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt (BVSC) không chịu bất kỳ trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo. Mọi quan điểm cũng như nhận định phân tích trong bản tin cũng có thể được thay đổi mà không cần báo trước. Báo cáo chỉ nhằm mục tiêu cung cấp thông tin mà không hàm ý khuyến cáo người đọc mua, bán hay nắm giữ chứng khoán. Người đọc chỉ nên sử dụng báo cáo phân tích này như một nguồn thông tin tham khảo.

BVSC có thể có những hoạt động hợp tác kinh doanh với các đối tượng được đề cập đến trong báo cáo. Người đọc cần lưu ý rằng BVSC có thể có những xung đột lợi ích đối với các nhà đầu tư khi thực hiện báo cáo phân tích này.

Báo cáo này có bản quyền và là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt (BVSC). Mọi hành vi sao chép, sửa đổi, in ấn mà không có sự đồng ý của BVSC đều trái luật. Bản quyền thuộc Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt.

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN BẢO VIỆT

Trụ sở chính: 8 Lê Thái Tổ, quận Hoàn Kiếm, Hà Nội

Điện thoại: (844) 3 928 8080 - **Fax:** (844) 3 928 9888

Chi nhánh: Lầu 8, 233 Đồng Khởi, Quận 1, Tp. Hồ Chí Minh

Điện thoại: (848) 3 914 6888 - **Fax:** (848) 3 914 7999

Chuyên viên phân tích vĩ mô:

Trần Hải Yến

tranhaiyen@baoviet.com.vn

Hà Thị Thu Hằng

hathithuhang@baoviet.com.vn

Chịu trách nhiệm nội dung:

TS. Phạm Thành Thái Linh

phamthanhthailinh@baoviet.com.vn

Th.S Lê Chí Thành

lechithanh@baoviet.com.vn