

TÓM TẮT BÁO CÁO

- Chỉ số CPI tháng 11.2011 tăng 0.39% so với tháng 10.2011. Như vậy, mức tăng chỉ số CPI tháng 11 là tương đương với tháng 10 và là tháng thứ tư liên tiếp mức tăng chỉ số CPI dưới 1%. Chúng tôi dự báo chỉ số CPI tháng 12 tăng 0.5%-0.6% so với tháng 11.2011. Mức tăng giá này chủ yếu do hiệu ứng chu kỳ. Tuy nhiên, do sự khó khăn của nền kinh tế năm 2011 nên chúng tôi cho rằng mức tăng là không cao. Tương ứng với dự báo trên, chỉ số CPI năm 2011 tăng từ 18%-18.2% so với cuối năm 2010.
- Nhập siêu tháng 11.2011 ở mức 700 triệu USD. Tính chung 11 tháng của năm 2011, nhập siêu của Việt Nam khoảng 8.9 tỷ USD, bằng 10.2% so với kim ngạch xuất khẩu. Như vậy, Việt Nam đã kiểm soát tốt tình trạng thâm hụt thương mại so với kế hoạch đề ra năm 2011 là nhập siêu dưới 16% tổng giá trị kim ngạch xuất khẩu.
- Tổng vốn FDI đăng ký 11 tháng đầu năm nay đạt 12.69 tỷ USD, bằng 84% so với cùng kỳ năm 2010. Con số này rất thấp so với mục tiêu 20 tỷ USD FDI đăng ký. Vốn FDI giải ngân 11 tháng năm 2011 đạt 10.05 tỷ USD, tăng 1% so với cùng kỳ, thấp hơn mục tiêu đạt 11.5 tỷ USD FDI giải ngân.
- Tỷ giá VND/USD trên thị trường tự do khá ổn định trong tháng 11 và đầu tháng 12. Tuy nhiên, chênh lệch giữa giá vàng thế giới và giá vàng tự do khiến tỷ giá tự do tăng lại vào giữa tháng 12. NHNN cũng đã tiến hành điều chỉnh tỷ giá chính thức lên mức 20.813 VND/USD sau 41 ngày không đổi. Tính đến thời điểm hiện tại, VND đã giảm giá 0.9% so với ngày 7.9.2011, thời điểm thống đốc cam kết không phá giá VND quá 1%. Chúng tôi cho rằng, tỷ giá tự do sẽ tiếp tục tăng trong tháng 12 và nửa đầu tháng 1.
- Lãi suất vẫn chưa giảm như kỳ vọng của giới đầu tư chứng khoán. NHNN tiếp tục giữ trần lãi suất huy động VND ở mức 14%/năm. Lãi suất cho vay qua đêm của VND trong tháng 11 và nửa đầu tháng 12 tiếp tục ở mức cao (trên 13%/năm). NHNN phải bơm ròng trên thị trường OMO trong tháng 11 và nửa đầu tháng 12 nhằm hỗ trợ thanh khoản.

CÔNG TY CP CK CHỢ LỚN Phòng Phân Tích Đầu Tư

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

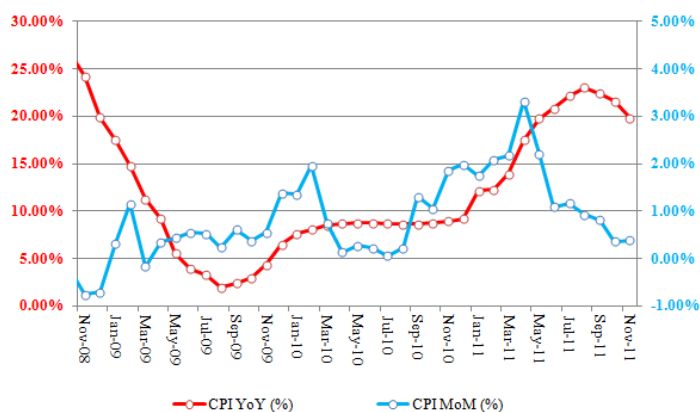
Đà tăng của chỉ số CPI trong tháng 11 cao hơn đôi chút so với tháng 10. Theo đó, chỉ số CPI tháng 11 tăng 0.39% so với tháng 10. Như vậy, lạm phát trong 11 tháng đầu năm 2011 tăng 17.5% so với cuối năm 2010. Chỉ số CPI theo năm của tháng 11 tiếp tục hạ nhiệt và tăng 19.83% so với cùng kỳ năm ngoái. Chúng tôi dự báo chỉ số CPI tháng 12.2011 sẽ ở mức 0.5-0.6% so với tháng 11.2011.

Lạm phát tháng 11.2011 tăng 0.39% so với tháng 10.2011. Đây là tháng thứ tư liên tiếp, mức tăng của chỉ số CPI thấp hơn 1% so với tháng trước. Tuy nhiên, mức độ giảm tốc của chỉ số CPI đã chững lại khi mức tăng giá của tháng 11 cao hơn đôi chút so với tháng 10. Chỉ số CPI tháng 11.2011 theo năm tiếp tục hạ nhiệt và tăng 19.83% (xem H1). So với cuối năm 2010, lạm phát 11 tháng đầu năm đã tăng 17.5%. Nếu chỉ số CPI tháng 12 theo tháng tăng dưới 0.42%, chính phủ sẽ đạt được mục tiêu kiềm chế lạm phát dưới 18%.

Trong tháng 11, các mặt hàng chủ chốt trong giỏ hàng hóa có xu hướng nhích nhẹ so với tháng 10. Ví dụ như thực phẩm tăng 0.56% trong tháng 11 so với mức tăng 0.06% của tháng 10 (Xem H2).

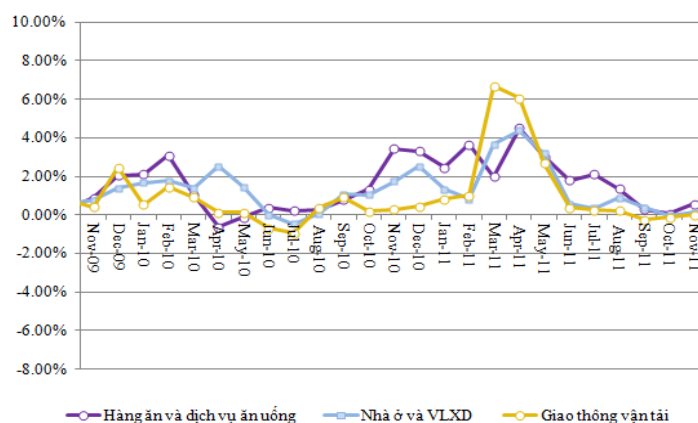
Chúng tôi dự báo chỉ số CPI tháng 12.2011 ở mức 0.5%-0.6% so với tháng 10.2011. Do hiệu ứng theo mùa, chỉ số CPI tháng 12 thường tăng vì đây là thời điểm cận tết, nhu cầu tiêu dùng của người dân tăng cao hơn so với các tháng khác. Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng khó có khả năng chỉ số CPI sẽ tăng mạnh do khó khăn của nền kinh tế trong năm 2011 khiến sức mua yếu hơn. Như vậy, chỉ số CPI năm 2011 tăng khoảng 18%-18.2% so với năm 2010.

H1-Diễn biến CPI trong thời gian gần đây



Nguồn: GSO

H2-Các mặt hàng chính trong giỏ CPI



Nguồn: GSO

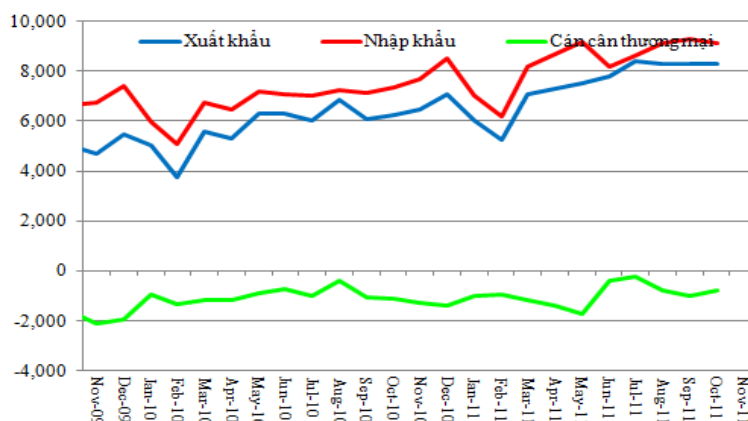
CÁN CÂN THANH TOÁN QUỐC TẾ

Theo số liệu của Tổng Cục Thống kê, nhập siêu của tháng 11.2011 ước tính đạt 700 triệu USD, bằng 9.1% kim ngạch xuất khẩu. Tính chung 11 tháng đầu năm, nhập siêu của Việt Nam khoảng 8.9 tỷ USD, bằng 10.2% so với kim ngạch xuất khẩu. Như vậy, Việt Nam đã hoàn thành tốt hơn chỉ tiêu đề ra là nhập siêu bằng 16% kim ngạch xuất khẩu.

Kim ngạch xuất khẩu hàng hóa tháng 11 ước tính đạt 8.6 tỷ USD, tăng 2.5% so với tháng trước và 25% so với cùng kỳ. Trong 11 tháng đầu năm, tổng kim ngạch xuất khẩu đạt 87.2 tỷ USD, tăng 34.7% so với cùng kỳ năm trước. Dệt may dẫn đầu trong các mặt hàng xuất khẩu trong 11 tháng đầu năm với kim ngạch 12.8 tỷ USD, chiếm 14.7% tổng giá trị xuất khẩu cả nước.

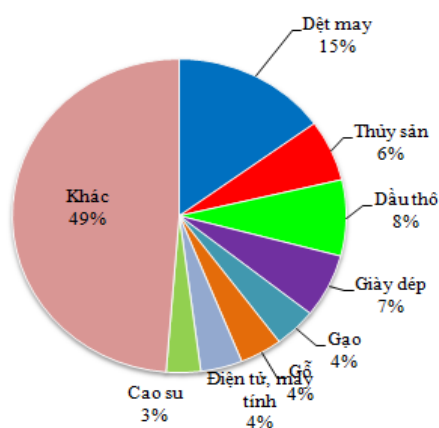
Kim ngạch nhập khẩu hàng hóa tháng 11 đạt 9.3 tỷ USD, tăng 1.7% so với tháng trước và 15.5% so với cùng kỳ. Tổng kết 11 tháng đầu năm, kim ngạch nhập khẩu đạt 96.1 tỷ USD, tăng 26.4% so với cùng kỳ năm 2010.

H3-Tình hình xuất nhập khẩu thời gian gần đây

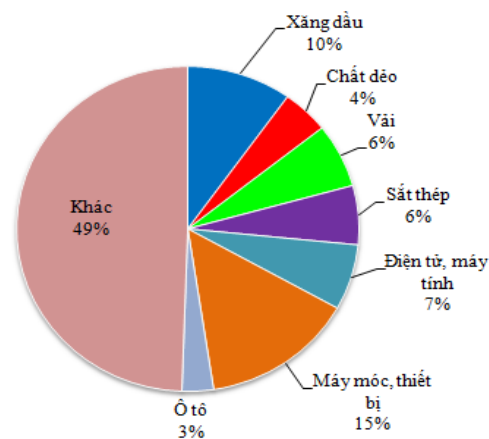


Nguồn: GSO

H4-Xuất khẩu 10 tháng 2011



H5-Nhập khẩu 10 tháng 2011



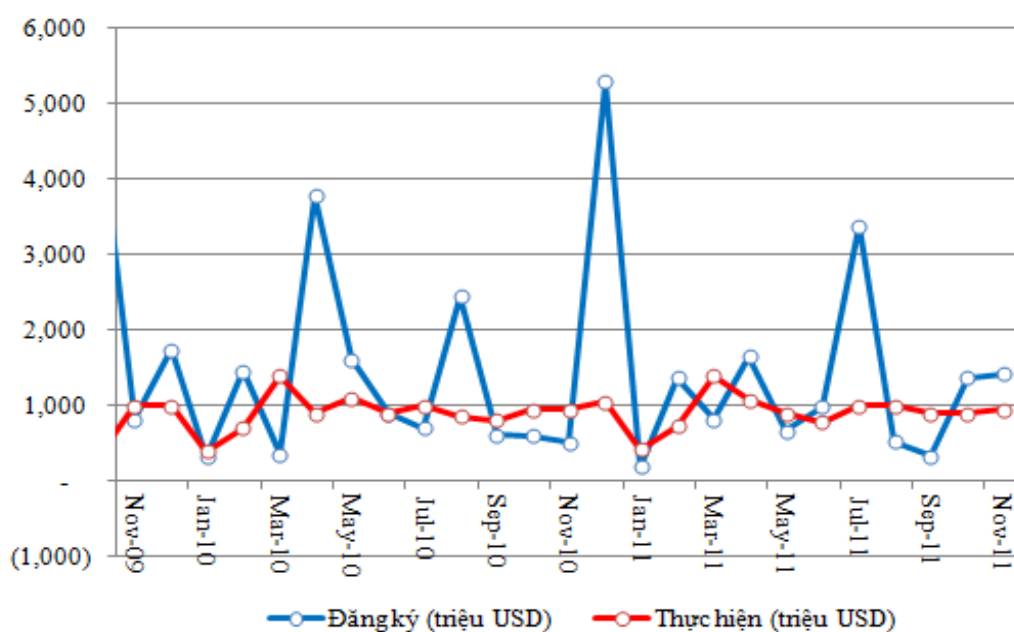
Nguồn: GSO

Dòng vốn FDI khó đạt được kế hoạch năm 2011

Theo báo cáo của Bộ Kế hoạch và Đầu Tư, tổng vốn FDI đăng ký 11 tháng đầu năm nay đạt 12.69 tỷ USD, bằng 84% so với cùng kỳ năm 2010. Trong đó, vốn đăng ký là 9.91 tỷ USD của 919 dự án mới được cấp phép và vốn đăng ký bổ sung là 2,78 tỷ USD của các dự án trong các năm trước. Như vậy, mục tiêu thu hút 20 tỷ USD vốn đầu tư FDI trong năm nay cội như không đạt được. Trong khi đó, vốn FDI giải ngân 11 tháng đầu năm 2011 đạt 10.05 tỷ USD, tăng 1% so với cùng kỳ. Như vậy, vốn FDI giải ngân cũng khó đạt được mục tiêu 11.5 tỷ USD.

Lĩnh vực công nghiệp chế biến, chế tạo dẫn đầu danh sách thu hút vốn đầu tư với 6.24% tỷ USD, chiếm 49.1% tổng vốn đầu tư đăng ký trong 11 tháng năm 2011. Lĩnh vực sản xuất và phân phối điện đứng thứ hai với tổng vốn đầu tư cấp mới và tăng thêm là 2.53 tỷ USD, chiếm xấp xỉ 20% tổng vốn đăng ký FDI 11 tháng năm 2011. Vốn đầu tư vào bất động sản chỉ 464.13 triệu USD, chiếm 3.7% tổng vốn FDI đăng ký 11 tháng năm 2011

H6-Tình hình dòng vốn FDI tính đến tháng 11.2011



Nguồn: GSO

TÍN DỤNG VÀ TIỀN TỆ

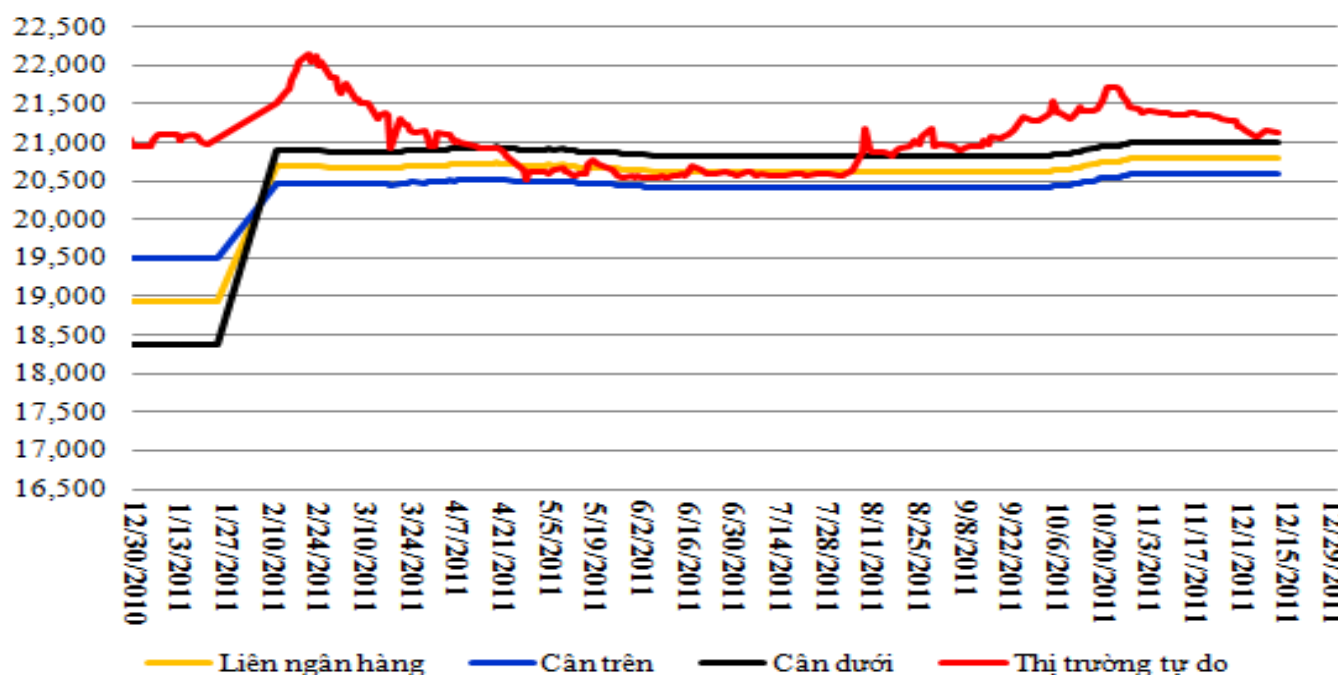
Tỷ giá tự do khá bình ổn trong tháng 11 nhưng tăng mạnh trở lại vào giữa tháng 12. Chênh lệch giữa giá vàng trong nước và quốc tế là nguyên nhân khiến giá vàng tăng trở lại. Chúng tôi dự báo tỷ giá tự do tiếp tục tăng trong tháng 12 khi giá vàng thế giới dự báo còn có khả năng giảm sâu.

Sau 41 ngày ở mức ổn định, NHNN bất ngờ tăng tỷ giá tăng tỷ giá liên ngân hàng thêm 10 đồng lên 20,813 đồng/USD vào ngày 14.12.2011. Như vậy tỷ giá đã tăng 0.9% so với thời điểm Thống đốc Nguyễn Văn Bình cam kết ổn định tỷ giá 1% đến hết năm 2011 (ngày 7.9.2011). Tỷ giá tự do lên mức 21,300 VND.

Chênh lệch giữa giá vàng trong nước và giá vàng thế giới là nguyên nhân khiến tỷ giá tăng trở lại. Vào giữa tháng 12.2011, mức chênh lệch là từ 3-3.5 triệu đồng/lượng. Giới đầu cơ trên thị trường tự do vì vậy đã gom USD để nhập lậu vàng.

Chúng tôi dự báo tỷ giá tháng 12 sẽ tiếp tục tăng mạnh do chưa có sự thay đổi trong điều hành thị trường vàng. Trong khi đó, giá vàng thế giới được dự báo giảm sâu khiến chênh lệch giá vàng trong nước và thế giới ở mức cao, từ đó gây áp lực lên tỷ giá. Hơn nữa, đây là thời điểm cuối năm nên nhu cầu ngoại tệ thường khá gắt. Tỷ giá thị trường tự do có thể lên mức 21.500-21,700 VND/USD.

H7-Diễn biến tỷ giá

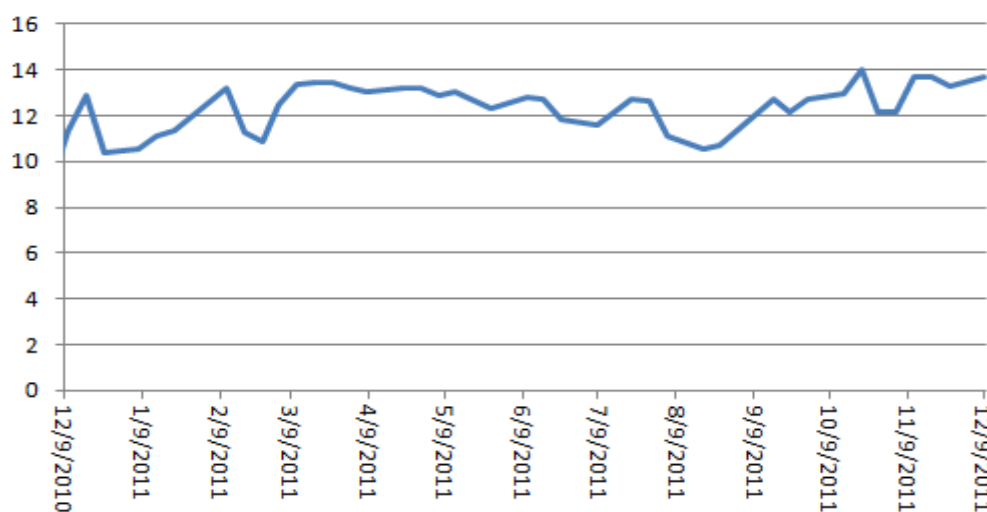


Nguồn: NHNN, CLS

Chưa thể giảm lãi suất trong tương lai gần

Trong tháng 12.2011, giới đầu tư kỳ vọng vào khả năng giảm lãi suất huy động từ 14%-12%/năm. Tuy nhiên, thực tế NHNN vẫn giữ lãi suất huy động ở mức 14%/năm. Ngân hàng BIDV có lần giảm lãi suất thứ 5 trong 4 tháng cuối năm 2011 với lãi suất cho vay ngắn hạn dưới 3 tháng ở mức 14.5%-15.5%/năm nhưng chưa tạo nên tác động giảm mặt bằng lãi suất trên thị trường. Lãi suất cho vay qua đêm của VND trong tháng 11 và đầu tháng 12 tiếp tục đứng ở mức cao (trên 13%/năm). Trên thị trường OMO, ngân hàng nhà nước phải bơm ròng 12,660 tỷ đồng trong tháng 11 và 2,700 tỷ đồng trong 2 tuần đầu tháng 12 để hỗ trợ thanh khoản.

Chúng tôi cho rằng khả năng giảm lãi suất chưa thể thực hiện trong tương lai gần. Ít nhất, cho đến cuối tháng 1. Theo phát biểu của Thống đốc của Nguyễn Văn Bình tại Quốc Hội vào ngày 24.11.2011 “Nếu lạm phát tháng 11 và tháng 12 dưới 1% mới có thể giảm lãi suất.”

H8-Lãi suất cho vay qua đêm

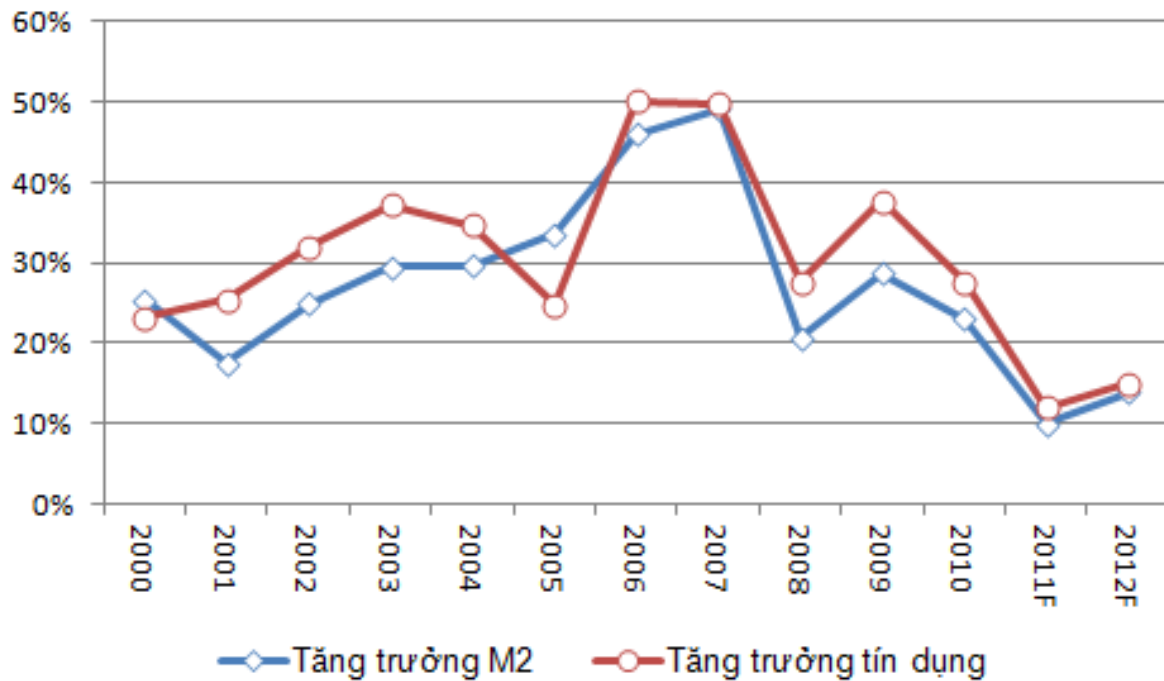
Nguồn: GSO

NHNN đặt ra mục tiêu tăng trưởng tín dụng 15%-17% và tăng trưởng M2 14%-16% trong năm 2012. Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng khả năng NHNN sẽ thực hiện thấp hơn mức này.

Theo báo cáo của NHNN, ước cả năm 2011, tổng phương tiện thanh toán tăng 10%, tín dụng tăng 12-13%. Trong đó, tăng trưởng tín dụng VND là 10.2% và tín dụng ngoại tệ tăng 18.7%. Như vậy, tăng trưởng tín dụng năm 2011 thấp hơn nhiều so với mục tiêu đã điều chỉnh là 15-16%.

Định hướng chính sách tiền tệ tháng 12/2012, NHNN đặt ra mục tiêu tổng phương tiện thanh toán tăng khoảng 14-16%, tín dụng tăng khoảng 15-17%. Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng khả năng NHNN sẽ thực hiện ở mức thấp hơn do tình hình lạm phát và tỷ giá năm 2012 có nhiều diễn biến khó lường.

H9-Tăng trưởng tín dụng, cung tiền M2



Nguồn: 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.