

BẢN TIN TÀI CHÍNH

THÁNG 12/2011

www.fpts.com.vn

BẢN TIN SỐ 12.2011

THÔNG TIN VĨ MÔ

THÔNG TIN THỊ TRƯỜNG

Tài chính Ngân hàng

Thị trường Chứng khoán

CHÍNH SÁCH PHÁP LUẬT

GÓC TRAO ĐỔI DN

TRỤ SỞ CHÍNH

Tầng 2, 71 Nguyễn Chí Thanh

Quận Đống Đa, Hà Nội

Điện thoại: (84-4) 3773 7070

Fax: (84-4) 3773 9058

CHI NHÁNH HỒ CHÍ MINH

31 Nguyễn Công Trứ

Quận 1, Tp. Hồ Chí Minh

Điện thoại: (84-8) 6290 8686

Fax: (84-8) 6291 0607

CHI NHÁNH ĐÀ NẴNG

124 Nguyễn Thị Minh Khai

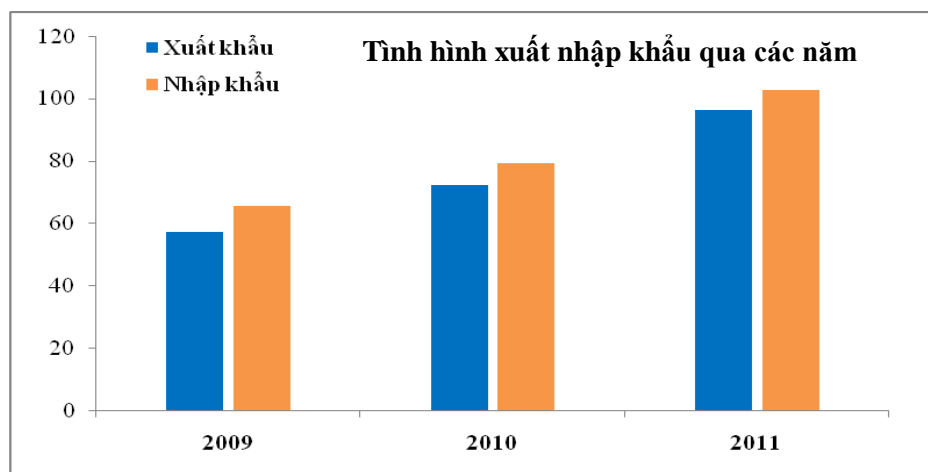
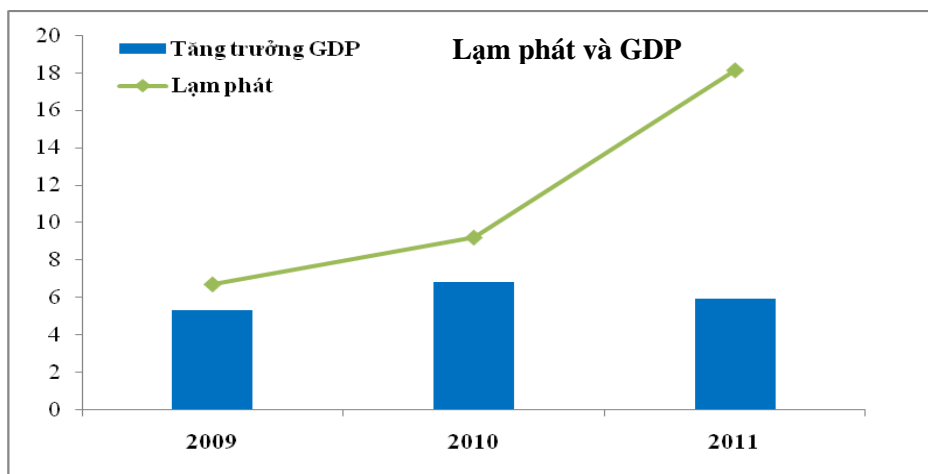
Quận Hải Châu, Tp. Đà Nẵng

Điện thoại: (84-511) 3553 696

THÔNG TIN VĨ MÔ

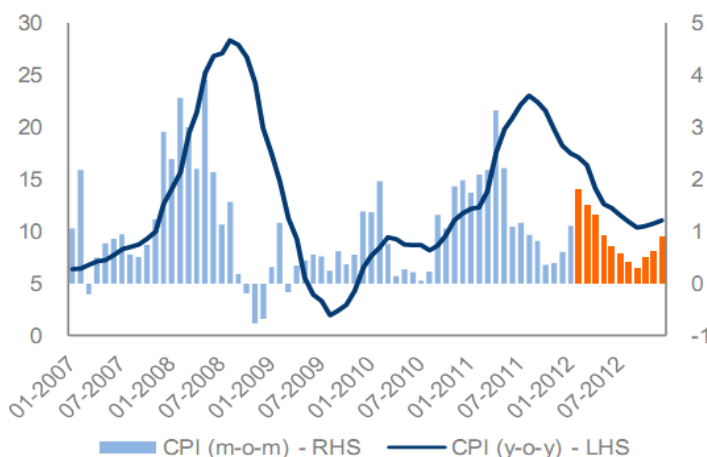
Tăng trưởng GDP	5,89%
Lạm phát	18,13%
Bội chi ngân sách (%GDP)	4,9%
Tỷ lệ nợ công (%GDP)	57%
Tổng kim ngạch xuất khẩu (tỷ USD)	96,3
Tổng kim ngạch nhập khẩu (tỷ USD)	105,8
Dự trữ ngoại hối (tỷ USD)	14,5

Nguồn: GSO



Lạm phát 2011

Nhìn lại tình hình kinh tế vĩ mô năm 2011 đã đạt được những kết quả tích cực bước đầu. Nổi bật là lạm phát bắt đầu đã có kết quả bước đầu thông qua chỉ số lạm phát giảm dần qua từng tháng. Theo Tổng cục Thống kê, chỉ số giá tiêu dùng tháng 12/2011 tăng 18,13% so với tháng 12/2010. So với tháng 11, chỉ số giá tiêu dùng tháng 12 chỉ tăng 0,53%. Điều này có nghĩa, chỉ số giá tiêu dùng đã được kiềm chế tốt dưới 1% trong 4 tháng trở lại đây.



Nguồn: Tổng Cục Thống kê Việt Nam (GSO)

Tăng trưởng GDP ổn định ở mức thấp

Mặc dù tăng trưởng GDP năm qua chỉ đạt 5,89% thấp hơn 2010, do trong năm Chính phủ đã phải tập trung ưu tiên cho ổn định vĩ mô, kiềm chế lạm phát thì đây là một cố gắng lớn mặc dù tăng trưởng GDP ở mức thấp. Trong đó, nhóm ngành công nghiệp - sản xuất có tỷ trọng lớn nhất trong GDP và có tốc độ tăng giá trị tăng thêm 6,8%. Tỷ lệ này dù thấp hơn tốc độ tăng của năm 2010 (7,7%), nhưng cao hơn tốc độ chung, nên tiếp tục là động lực và đầu tàu của tăng trưởng kinh tế. Nhóm ngành dịch vụ chiếm tỷ trọng lớn thứ hai trong GDP và có tốc độ tăng giá trị tăng thêm 6,4%, mặc dù thấp hơn tốc độ tăng của năm trước (7,52%), nhưng cao hơn tốc độ tăng chung. Nhóm ngành nông, lâm nghiệp - thủy sản đã vượt qua nhiều khó khăn, thách thức, đạt được kết quả tích cực (giá trị sản xuất toàn ngành tăng 5,2%, cao hơn tốc độ tăng 4,7% của năm trước; giá trị tăng thêm đạt 2,3%).

Cán cân tổng thể

Năm 2011 cán cân thanh toán tổng thể của Việt Nam ghi nhận nhiều chuyển biến tích cực. Cụ thể là sau hai năm liên tục thâm hụt (năm 2009 thâm hụt 8,9 tỷ USD, năm 2010 thâm hụt 1,6 tỷ USD), năm 2011 cán cân tổng thể của Việt Nam có thể thặng dư khoảng 1,6 tỷ USD. Cung ngoại tệ vào Việt Nam tích cực: FDI giải ngân khả quan, ODA dự kiến cao hơn năm ngoái và nguồn kiều hối ước đạt 9 tỷ USD tăng 12,5% là những nhân tố quan trọng tạo ra sự thặng dư trong cán cân thanh toán tổng thể năm 2011. Đây được xem như điểm sáng nhất trong bức tranh vĩ mô Việt Nam, góp phần bổ sung vào nguồn dự trữ ngoại hối đang ở mức khiêm tốn của Việt Nam hiện nay.

Dự trữ ngoại tệ của Việt Nam vượt trên mức dự đoán ban đầu

Hiện nay dự trữ ngoại tệ nước ta đã tăng từ 3,5 tuần nhập khẩu (thời điểm đầu năm 2011) lên 6,5 tuần nhập khẩu.

Tỷ lệ dự trữ ngoại hối quốc gia theo WB trung bình đạt 2,5- 3 tháng nhập khẩu là tốt nhất. Hiện nay, kim ngạch hàng hóa nhập khẩu năm 2011 đạt 105,8 tỷ USD, tăng 24,7% so với 2010. Để đảm bảo dự trữ ngoại hối thì Việt Nam cần đạt từ 22 – 26,45 tỷ USD.

Kim ngạch xuất khẩu

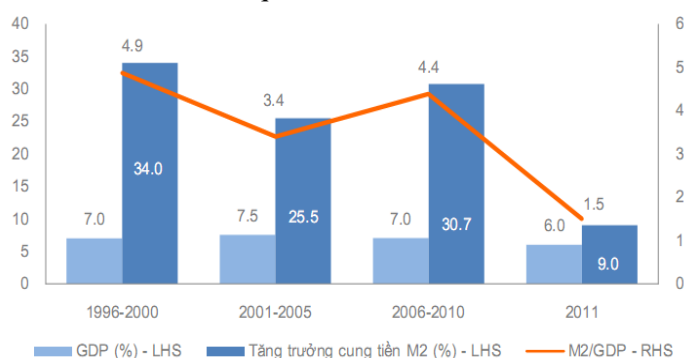
Xuất khẩu tiếp tục đạt tốc độ tăng trưởng cao so với cùng kỳ năm trước đạt 35,4% 96,3 tỷ USD, tăng 33,3% so với năm trước; kim ngạch nhập khẩu hàng hóa đạt 105,8 tỷ USD, tăng 24,7% so với năm 2010; Kim ngạch dịch vụ xuất khẩu ước đạt 8.879 triệu USD, tăng 19%; kim ngạch dịch vụ nhập khẩu đạt 11.859 triệu USD, tăng 19,5% so với năm 2010. Năm 2011, kim ngạch xuất khẩu hàng hóa ước tính đạt 96,3 tỷ USD. Nhập siêu hàng hóa năm 2011 ước tính là 9,5 tỷ USD, bằng 9,9% tổng kim ngạch xuất khẩu. Đây là mức nhập siêu thấp nhất trong vòng 5 năm qua và cũng là năm có tỷ lệ nhập siêu so với kim ngạch xuất khẩu thấp nhất kể từ 2002.

Tỷ giá

Năm 2011 tỷ giá vẫn được xem là biến số nóng nhất của nền kinh tế Việt Nam khi NHNN quyết định điều chỉnh tỷ giá chính thức tăng 9,3% vào tháng 2/2011. Chúng tôi đánh giá việc điều chỉnh tỷ giá mạnh nhằm rút ngắn chênh lệch giữa tỷ giá tự do và tỷ giá chính thức không tạo ra nhiều hiệu ứng tích cực, khi mà tỷ giá tự do vẫn tiếp tục tăng mạnh và vượt xa tỷ giá chính thức. Tuy nhiên, nhờ những chính sách bình ổn ngoại hối: (1) tăng dự trữ bắt buộc ngoại tệ, hạ trần lãi suất huy động ngoại tệ xuống mức thấp, (2) dự trữ ngoại hối cũng tăng mạnh từ 2,5 tuần lên gần 6,5 tuần nhập khẩu và (3) sự quản lý chặt chẽ của NHNN, tỷ giá đã bắt đầu hạ nhiệt từ quý 2/2011 và vẫn trong vòng kiểm soát cho đến thời điểm hiện tại.

Tăng trưởng cung tiền

Tổng kết năm 2011, chỉ tiêu tăng trưởng tín dụng, cung tiền của năm lần lượt được ước tính chỉ tăng khoảng 12% và 10%, được coi là thấp nhất trong vòng hơn 15 năm trở lại đây. Nếu so với tốc độ tăng trưởng kinh tế (6-6,5%), tăng trưởng tín dụng chỉ cao hơn 2 lần, trong khi tỷ lệ của các năm trước đây thường lên tới 5-6 lần. Trong khi đó, trung bình tăng trưởng tín dụng 5 năm gần đây là 33% và 10 năm gần đây là 29,4%. Nhìn lại 15 năm qua, tăng trưởng M2 luôn cao hơn tăng trưởng GDP từ 3-4 lần. Năm 2011, tỷ lệ này là 1,67. Đây là tỷ số báo hiệu tích cực bởi nền kinh tế chỉ cần cung cấp 1,67 đồng tín dụng để có 1 đồng tăng trưởng GDP. Nói cách khác, giá của sự tăng trưởng rẻ đi, không còn quá đắt như giai đoạn 1996-2010. Nếu tỷ lệ này được duy trì, thể hiện nền kinh tế đã vận hành hiệu quả hơn trước.



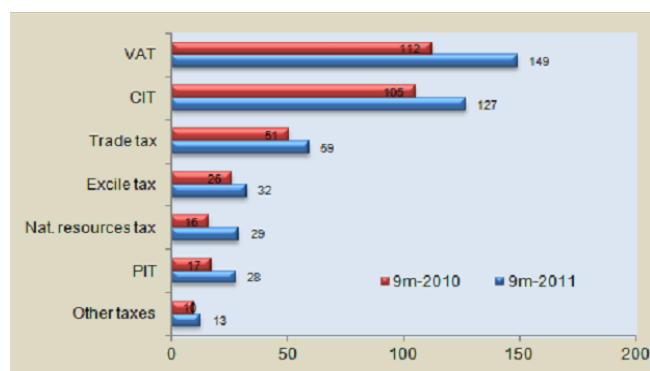
Nguồn: Tổng Cục Thống kê Việt Nam (GSO), SBV

Thu chi ngân sách

Về thu ngân sách cả năm 2011, tổng thu ngân sách nhà nước ước đạt 595 nghìn tỷ đồng. Như vậy, năm nay tổng thu so với cùng kỳ năm ngoái đã tăng 29%. Về phía chi ngân sách 2011, con số tổng chi 796 nghìn tỷ đồng ước tính cho cả năm nay, so ra đã cao hơn khoảng 9,7% so với dự toán năm, còn so với thực hiện năm 2010, con số trên cao hơn gần 24% (so với 642,2 nghìn tỷ đồng). Tuy nhiên, bội chi ngân sách năm 2011 được công bố chính thức bằng 4,9% GDP, đã giảm rất nhiều so với mức 5,8% của năm trước, cũng thấp hơn mức 5,3% dự kiến cho năm nay.

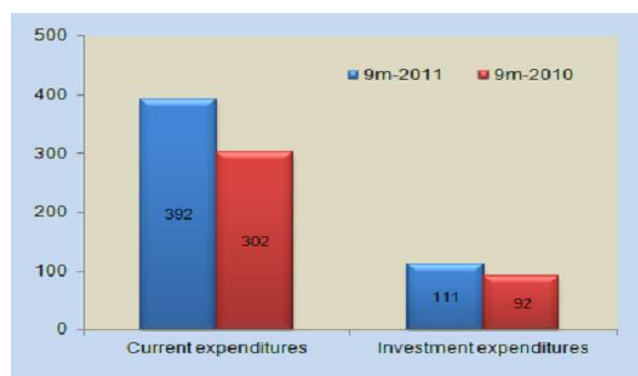
Thu ngân sách NN theo thuế

(Đvt: Hàng tỷ VND)



Chi tiêu quốc gia

(Đvt: Hàng tỷ VND)



Lý do là vì, tăng trưởng giá trị gia tăng dù thấp xuống, nhưng GDP theo giá thực tế, có tính cả tác động từ lạm phát, đã tăng khoảng 24-25% so với năm trước,

đạt xấp xỉ mức 2,5 triệu tỷ đồng. Do mẫu số tăng “chóng mặt”, nên dù tử số có tăng chút ít thì kết quả vẫn thấp. Đây là lý do chính khiến bội chi ngân sách so với GDP năm nay giảm.

Đầu tư công

Đầu tư công năm 2011 chiếm 36% tổng vốn đầu tư toàn xã hội, nhưng vấn đề đặt ra là một phần trong khoản tiền Chính phủ đầu tư đã không đem lại hiệu quả như mong muốn.

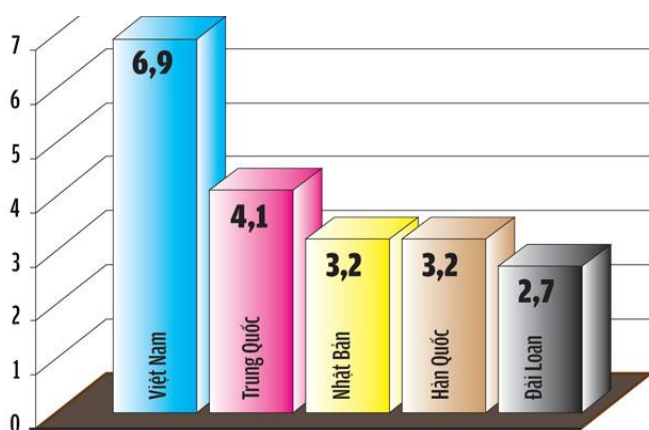
Vì vậy theo kế hoạch, nhằm thực hiện Nghị quyết 11 của Chính phủ về kiểm chế lạm phát, ổn định kinh tế vĩ mô, bảo đảm an sinh xã hội, vấn đề cắt giảm đầu tư công những dự án không hiệu quả là việc làm cần thiết. Dự kiến tổng số vốn đầu tư cắt giảm trong năm 2011 là xấp xỉ 97.000 tỉ đồng, bằng 10% tổng vốn đầu tư toàn xã hội năm 2011.

Tuy nhiên, hiện nay cách làm đã khác so với kế hoạch. Cụ thể, theo số liệu của Bộ Kế hoạch & Đầu tư, trong số hơn 80.500 tỷ đồng cắt giảm, có 30.000 tỷ đồng đóng góp từ việc lập và điều hành kế hoạch của Chính phủ. Trong số này, đáng chú ý có 15.000 tỷ đồng do giảm vốn trái phiếu Chính phủ so với mức thực hiện năm 2010 (60.000 tỷ đồng) và 10.000 tỷ đồng tiết kiệm được do không ứng trước tiền cho các dự án năm 2012... Tổng vốn đầu tư của Nhà nước đã cắt giảm, điều chuyển trong năm 2011 là 80.550 tỷ đồng, bằng khoảng 9% tổng vốn đầu tư toàn xã hội.

Đầu tư phát triển

Nhằm góp phần giảm tổng cầu, kiểm chế lạm phát, việc cắt giảm, điều chuyển vốn đầu tư đã được các cấp ngành, địa phương chỉ đạo, tập trung cho các dự án cấp bách, cần đẩy nhanh tiến độ, sắp hoàn thành. Nhờ đó, số dự án hoàn thành trong năm 2011 tăng thêm trên 1.050 dự án; tổng đầu tư toàn xã hội giảm còn dưới 35% GDP cho cả năm 2011. Các chỉ số nợ công đều nằm trong giới hạn an toàn với tỷ lệ nợ công Việt Nam là 57% GDP, trong đó nợ nước ngoài chiếm 62% nợ quốc gia của Việt Nam và 38% còn lại là nợ tư nhân. Trong đó các khoản nợ nước ngoài của Chính Phủ đến 93% nợ là từ ODA và ưu đãi (ODA chiếm 74%) và 7% là nợ thương mại với phần lớn là nợ dài hạn và lãi suất thấp và các chỉ số nợ vẫn dưới ngưỡng cho phép trong khuôn khổ nợ bền vững.

Chỉ số ICOR VIỆT NAM cao nhất



Nguồn: PSG.TS Trần Đình Thiên, viện Kinh tế Việt Nam.

I. TÀI CHÍNH NGÂN HÀNG

1. Ban hành Nghị Quyết 11

Với bối cảnh kinh tế vĩ mô Việt Nam bất ổn, lạm phát tăng cao, Chính phủ đã ban hành Nghị quyết 11 nhằm kiểm soát lạm phát, ổn định kinh tế vĩ mô. Theo đó chỉ tiêu tăng trưởng tín dụng được áp dụng tại tất cả các ngân hàng là dưới 20%, tổng phương tiện thanh toán tăng 15-16%. Giảm tỷ lệ dư nợ phi sản xuất đến cuối năm xuống dưới 16%.

Kết quả tổng kết cho thấy tăng trưởng tín dụng ở mức 12%, tổng phương tiện thanh toán tăng 10%. Mức tăng trưởng tín dụng năm nay gấp đôi mức tăng GDP trong khi các năm trước, tín dụng đều gấp 5-6 lần mức tăng GDP.

Nhận xét: Năm 2011 là năm toàn bộ nền kinh tế tập trung cao nhất cho mục kiểm chế lạm phát, ổn định kinh tế vĩ mô. Trong đó, hệ thống ngân hàng thương mại giữ vai trò chủ đạo với việc bị áp đặt các chỉ tiêu cụ thể về tăng trưởng tín dụng, tổng phương tiện thanh toán, cơ cấu tín dụng... Nhìn chung, kết quả thực hiện đều tốt hơn hẳn các chỉ tiêu đề ra. Tuy nhiên, các hệ lụy tiêu cực của nó lên cả nền kinh tế nói chung và hệ thống tài chính ngân hàng nói riêng là khá lớn.



2. Cú sốc điều chỉnh tỷ giá 9,3%

Năm 2011, chứng kiến lần điều chỉnh tỷ giá mạnh nhất của NHNN, có thể coi là 1 cú “shock” trên thị trường ngoại hối. Ngày 11/2, NHNN đã tăng tỷ giá từ 18.932 đồng đổi 1 USD lên 20.693 đồng, tương đương VND/USD tăng 9,3%, đồng thời thu hẹp biên độ giao dịch tỷ giá từ 3% xuống 1%.

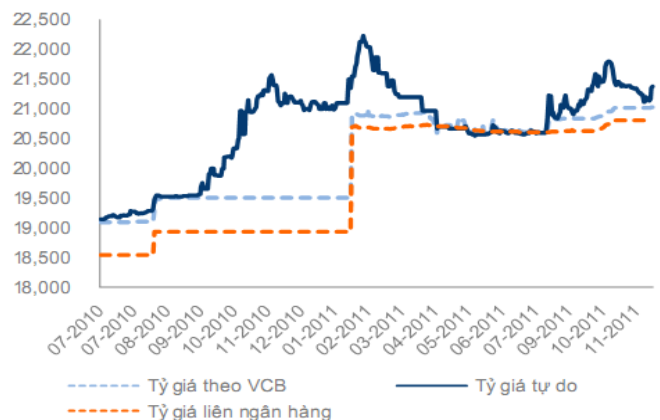
Sau điều chỉnh tỷ giá của NHNN, tỷ giá ngoài thị

trường tự do đã có biến động mạnh, một số thời điểm tỷ giá tự do lên mức 22.000 đồng/USD. Để đảm bảo ổn định tỷ giá, Chính phủ ban hành nghị định 95, phạt hành chính tới 500 triệu đồng cho vi phạm trong lĩnh vực tiền tệ, ngân hàng.

Nhiều đơn vị, tổ chức cá nhân đã bị bắt vi phạm, thu giữ và phạt hành chính như Đại học FPT niêm yết bằng USD.

Sau "cú sốc" điều chỉnh vào tháng 2, tỷ giá chỉ tăng 0,97% trong 9 tháng còn lại của năm 2011. Xét trong 5 năm qua, VND đã mất khoảng 31,4% giá trị so với các rổ bình quân các ngoại tệ khác.

Biến động tỷ giá 2 năm qua

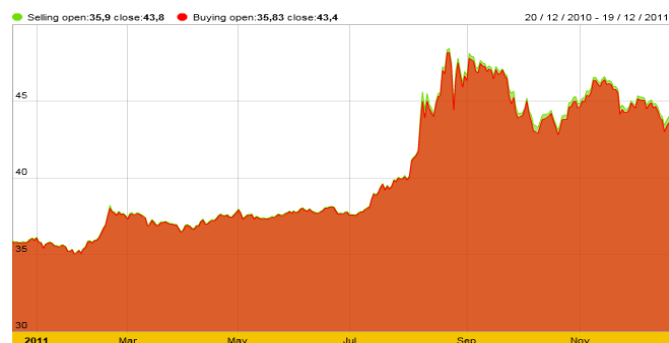


Nhận xét: Đợt điều chỉnh tỉ giá mạnh đầu năm 2011 là điều tất yếu khi lạm phát của Việt Nam luôn ở mức rất cao, thâm hụt thương mại, bội chi ngân sách lớn, không chỉ trong năm 2011 mà còn trong các năm về trước. Hành động của NHNN là cần thiết nhằm ổn định những “rối ren” trên thị trường ngoại hối với sự hoạt động mạnh của thị trường “chợ đen”, đã gây mất cân bằng cung cầu ngoại tệ nghiêm trọng. Trong dài hạn, nó cũng sẽ có tác dụng thúc đẩy quá trình tái cơ cấu sản xuất của nền kinh tế khi hạn chế các nhu cầu nhập khẩu không cần thiết và khuyến khích đẩy mạnh xuất khẩu thu ngoại tệ, hạn chế nhập siêu và vay nợ nước ngoài không cần thiết.

3. Bước ngoặt trong chính sách quản lý thị trường vàng

Giá vàng đã tăng khoảng 25% trong năm 2011, mức

tăng cao nhất đạt 40% khi giá vàng đạt đỉnh 49,2 triệu đồng/lượng vào ngày 23/8/2011, lúc này giá vàng thế giới cũng chạm đỉnh 1.900 USD/oz. Cuối năm, giá vàng trong nước ở mức 43-45 triệu đồng/lượng, giá vàng thế giới cũng có lúc sụt mạnh xuống 1.600 USD/oz.



(giá vàng trong nước tăng 25% trong năm 2011, đạt đỉnh 49,2 triệu đồng/lượng vào tháng 8)

Giá vàng tăng mạnh đẩy nhu cầu mua lên cao. NHNN đã phải cho phép SJC và 5 NHTM được bán vàng bình ổn là Sacombank, ACB, Techcombank, DongABank và Eximbank; lượng vàng bán ra đạt trên 10 tấn trong vòng 2 tuần. Quy định mới sẽ siết lại việc sản xuất vàng miếng, tập trung việc đập vàng miếng về 1 mỗi SJC. NHNN cũng chủ trương sẽ dùng SJC làm thương hiệu vàng miếng quốc gia.

Người dân được sở hữu vàng miếng. Các loại vàng miếng phi SJC được phép sản xuất trước đây vẫn được lưu thông.

4. Thống đốc mới Nguyễn Văn Bình và "bàn tay sắt"

Ông Nguyễn Văn Bình chính thức nhậm chức Thống đốc NHNN ngày 3/8/2011.

Gần 5 tháng điều hành, ông Bình đã thể hiện quyết tâm cao trong việc tái cơ cấu hệ thống ngân hàng, hạ lãi suất, bình ổn thị trường vàng, ngoại tệ.

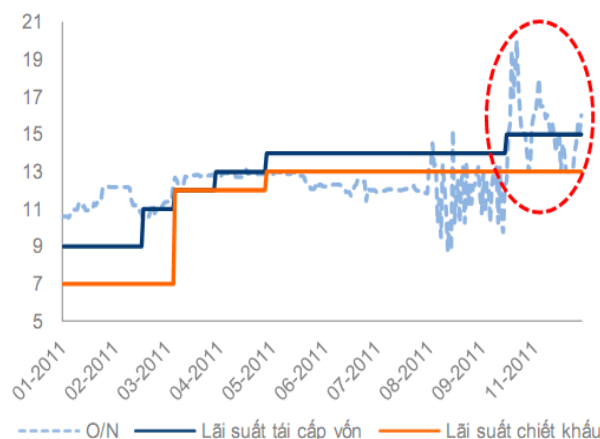
Ông Bình đã có những biện pháp rất cứng rắn trong việc giữ trần lãi suất huy động VND ở mức 14%. Đã có nhiều giám đốc chi nhánh ngân hàng bị buộc thôi chức, ngân hàng bị hạn chế chỉ tiêu tăng trưởng tín dụng, ngừng mở rộng 1 năm...(DongA Bank, HDBank). Kết hợp cùng các cơ quan chức năng khác, NHNN cũng đã mạnh tay siết chặt giao dịch mua-bán ngoại tệ tự do, ổn định tỷ giá.

5. Căng thẳng lãi suất ngân hàng

Năm 2011, NHNN đã 2 lần tăng lãi suất chiết khấu (từ 7% năm 2010 lên 13%), 4 lần tăng lãi suất tái cấp vốn (từ 9% lên 15%), 5 lần tăng lãi suất OMO (từ 8% lên 15%).

Lãi suất cơ bản đã được giữ nguyên 9% kể từ năm 2010. Lãi suất bắt đầu leo thang kể từ đầu tháng 5/2011, có thời điểm huy động VND lên đến 20%/năm, lãi suất cho vay nông nghiệp nông thôn lên 16,5-20%/năm, cho vay phi sản xuất từ 25-28%/năm.

Quy định trần lãi suất 14%/năm khiến các NHTM gặp khó về thanh khoản và phải đi vay trên thị trường liên ngân hàng với lãi suất cao. Cá biệt, có những giao dịch lãi suất lên tới mức 30-40%/năm kỳ hạn 1 tháng.



Khi NHNN chủ trương hạ lãi suất những tháng cuối năm 2011, lãi suất liên ngân hàng đã hạ nhiệt nhờ NHNN bơm một lượng vốn đáng kể trên thị trường OMO.

Nhận xét: Mặt bằng lãi suất cao kỷ lục trong năm nay là hệ quả của chính sách tiền tệ thắt chặt của NHNN, với việc giảm mạnh cung tiền ra nền kinh tế, trong khi nhu cầu vốn trong nền kinh tế vẫn khá cao. Bên cạnh đó, khả năng xoay vòng vốn của các ngân hàng trong năm nay khá thấp do bị vướng nhiều khoản nợ xấu (ước khoảng 3,6-3,8% tổng dư nợ) không thể thu hồi trong chứng khoán, bất động sản, và một số lĩnh vực khác..., khiến tính thanh khoản của cả hệ thống ngân hàng suy giảm mạnh, làm hạn chế lượng tiền sẵn có để cho vay. Ngoài ra, các ngân hàng cũng thận trọng hơn trong việc giải ngân cho vay do e ngại tính hiệu quả của các doanh nghiệp vay vốn. Điều này cho thấy rủi ro rất cao của nền kinh tế trong các năm trước và

khoảng đầu 2011. Ngoài ra, qui trình thẩm định, quản lý tín dụng của hầu hết các ngân hàng nhìn chung khá lỏng lẻo, đặc biệt là các ngân hàng nhỏ và vừa, khiến các khoản cho vay không đảm bảo tính hiệu quả, tất yếu tăng cao trong năm qua.

6. Nợ xấu trong hệ thống ngân hàng tăng mạnh

Năm 2011, dự kiến nợ xấu chiếm 3,6-3,8% tổng dư nợ, đó là con số được Thống đốc NHNN thông báo tại phiên chất vấn của Quốc hội. Đây là tỷ lệ được xác định bằng tiêu chuẩn kế toán Việt Nam.

Tại báo cáo cáo dự thảo lần 3 tình hình sản xuất kinh doanh của các Tcty, Ngân hàng thuộc khối doanh nghiệp nhà nước tính đến 30/6/2011 thì nợ xấu Agribank lên tới 6,67%; Thủ phạm nợ xấu cao tại Agribank là do tín dụng bất động sản tại Hà Nội và TP Hồ Chí Minh với dự án từ năm 2008, 2009.



Đến cuối tháng 8/2011, nợ không đủ tiêu chuẩn hơn 76.700 tỷ đồng. Tỷ lệ nợ xấu gia tăng đều đặn từ đầu năm do kinh tế khó khăn đặc biệt là sự xuống dốc của thị trường bất động sản.

Theo Fitch, thì tỷ lệ nợ xấu Việt Nam khi áp dụng tiêu chuẩn Quốc tế về phân loại nợ sẽ cao hơn nhiều con số công bố. T.S Lê Xuân Nghĩa đánh giá, nếu hạch toán đầy đủ con số nợ xấu có thể lên tới 100.000 tỷ đồng

tương đương khoảng 5 tỷ USD, trong đó nợ nhóm 5 lên tới 47% và một tỷ lệ lớn nợ nhóm 5 đang ẩn trong nợ nhóm 4.

Nhận xét: Tỷ lệ nợ xấu tăng cao ngoài lý do khách quan là sự khó khăn của nền kinh tế, thị trường bất động sản, chứng khoán; còn do yếu tố chủ quan là sự vung tay quá trán và dễ dãi của các ngân hàng trong hoạt động tín dụng, khi đã giải ngân vốn vay mạnh vào các thị trường bất động sản, chứng khoán đầy rủi ro trong các năm

7. Tái cấu trúc hệ thống ngân hàng – Hợp nhất 3 ngân hàng TMCP

Hội nghị TW 3 đã ban hành nghị quyết tái cơ cấu nền kinh tế, có tái cấu trúc thị trường tài chính trọng tâm là tái cấu trúc hệ thống NHTMCP và các tổ chức tài chính. Chính phủ đã chỉ đạo NHNN xây dựng đề án và thực hiện tái cấu trúc hệ thống NH, đối tượng là các NHTMCP hoạt động yếu kém. Thống đốc xác nhận có 8 NHTM có quy mô nhỏ, hoạt động yếu kém. Đến ngày 06/12, Thống đốc NHNN chính thức tuyên bố hợp nhất 3 ngân hàng.

Ngân hàng sau hợp nhất có tên là NHTMCP Sài Gòn với vốn điều lệ trên 10.500 tỷ đồng, tổng tài sản khoảng 150.000 tỷ đồng.



Nhận xét: Sự yếu kém của hệ thống ngân hàng Việt Nam đã tồn tại từ lâu, nhưng chỉ thật sự bộc lộ rõ trong năm nay khi NHNN thực hiện nhiều chính sách thắt chặt “khắc nghiệt” để chống lạm phát. Khó khăn của các ngân hàng dự kiến sẽ còn tiếp diễn ít nhất hết năm 2012, và việc sáp nhập, hợp nhất, thậm chí giải thể các ngân hàng yếu kém là cần thiết để tạo ra những chủ thể mạnh, tốt phục vụ thiết thực cho nền kinh tế.

8. Vỡ nợ tín dụng đen quy mô lớn

Năm 2011 có hàng loạt vụ vỡ nợ xảy ra tại khắp các tỉnh thành trên toàn quốc. Nghệ An năm vừa qua có 47 vụ vỡ nợ lên tới hơn 400 tỷ đồng. Vụ vỡ nợ hàng trăm tỉ tại Phú Xuyên, Văn Quán, vụ Huỳnh Thị Huyền Như, đại gia OTC huy động một lượng tiền lớn với lãi suất cao để đáo hạn ngân hàng và đầu tư chứng khoán, bất động sản sau đó thua lỗ và bị bắt vì không có khả năng trả. Nguyên nhân là do Thị trường BĐS đóng băng khiến các khoản vay ngân hàng đến hạn trả đều không có khả năng thanh toán. Người dân/doanh nghiệp phải đi vay tín dụng đen với lãi suất 2%/ngày (60%/tháng) để đáo hạn ngân hàng. Có nơi đi vay 9%/tháng, tương đương hơn 100%/năm.

Nhận xét: Các vụ vỡ nợ tín dụng đen đã xảy ra rải rác trong các năm trước và chỉ thật sự bùng nổ trong năm nay trước bối cảnh kinh tế khó khăn. Ngoài nguyên nhân khách quan là sự suy giảm mạnh của thị trường bất động sản và thị trường chứng khoán, nguyên nhân chủ quan ở đây là sự thiếu hiểu biết của cả đối tượng vay và cho vay. Bên cho vay vì “quá tham” lãi suất cao nên phớt lờ các rủi ro và trở nên dễ dãi hơn. Bên vay cũng vì đó mà trở nên tùy tiện hơn trong việc sử dụng nguồn vốn vay, dẫn đến mất khả năng thanh toán, gây ra những hậu nghiêm trọng. Bản chất vẫn là sự yếu kém của hệ thống tài chính, khiến một bộ phận lớn không thể tiếp cận nguồn tín dụng hợp pháp khi có nhu cầu.

9. Ngân hàng hút mạnh vốn từ cổ đông chiến lược nước ngoài, IPO hai ngân hàng Nhà nước

Năm 2011, hàng loạt ngân hàng đã tăng vốn được nhờ việc bán cổ phần cho đối tác ngoại. Riêng hai ngân hàng lớn là Vietinbank và Vietcombank đã tìm được đối tác chiến lược.

Vietinbank chào bán hơn 168,58 triệu cổ phần cho các tổ chức đầu tư thuộc Tổ chức tài chính quốc tế - IFC. Giá phát hành là 21.000 đồng/cổ phần. Đồng thời, Vietinbank dự định bán tiếp 15% cổ phần cho Bank of Nova Scotia của Canada.

Vietcombank cũng đã bán cho Mizuho 15% cổ phần (347 triệu cổ phiếu) với bản hợp đồng trị giá 570 triệu USD giá thỏa thuận đạt 34.000 đồng/cổ phiếu. VIB bán 20% cổ phần cho Commonwealth Bank of Australia (CBA) với giá 46.000 đồng/cp, OCB được chấp thuận bán cho BNP Paribas (PNPP) tăng tỷ lệ nắm giữ lên 20%; SouthernBank được chấp thuận bán cổ phần riêng lẻ cho UOB tăng tỷ lệ nắm giữ từ 15% lên 20%.

Ngoài ra, ABBank bán 600 tỷ đồng trái phiếu chuyển đổi cho IFC và Maybank; Shinhan Financial Group (SFG) quyết định sẽ mua lại toàn bộ cổ phần của VCB trong Shinhan Vina Bank... Năm nay MHB IPO hơn 64,5 triệu cổ phần với giá khởi điểm 11.000 đồng vào ngày 20/7, kết quả MHB bán được 17,85 triệu CP, bằng 27,6% lượng chào bán, giá bình quân là 11.025 đồng/cổ phần. Đặc biệt, BIDV đã bán được toàn bộ 84.754.146 cổ phần chào bán với giá đầu bình quân là 18.583 đồng/cp, cao hơn giá khởi điểm 83 đồng/cp. Tổng số nhà đầu tư trúng giá là 16.197, trong đó có 128 tổ chức và 16.069 cá nhân.

Nhận xét: Năm 2011 dù đứng trước bối cảnh cực kỳ khó khăn, nhưng ngành ngân hàng đã diễn ra nhiều thương vụ M&A và IPO lớn, cũng có thể xem như là một cuộc tái cấu trúc để một số ngân hàng đi vào hoạt động chuyên nghiệp và hiệu quả hơn. Đây là những hoạt động cần thiết nhằm thúc đẩy quá trình tái cấu trúc hệ thống tài chính trong năm 2012 và các năm sau.

10. Huy động TPCP không đạt kế hoạch

Trong năm 2011 theo kế hoạch dự kiến KBNN huy động 95.000 tỷ đồng. Thực hiện mục tiêu kiểm chế lạm phát nên Bộ tài chính đã điều chỉnh kế hoạch huy động còn 80.000 tỷ đồng. Tuy nhiên đến cuối tháng 11, KBNN chỉ huy động được 65.180 tỷ đồng TPCP hoàn thành 81,47% kế hoạch. Do vậy mục tiêu hoàn thành kế hoạch 2011 dường như khó đạt được. Nguyên nhân huy động TPCP không thành công là do lãi suất chào bán của Bộ tài chính thấp hơn lãi suất kỳ vọng của người mua. Bên cạnh đó thị trường trái phiếu thứ cấp kém phát triển, thanh khoản yếu nên làm giảm tính hấp dẫn của TPCP.

II. THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN

A. Tổng hợp thị trường

Thị trường tháng 12/2011

Chỉ tiêu	ĐVT	HOSE	HNX	UPCOM
Chỉ số đầu tháng	Điểm	380,1	63,5	32.83
Chỉ số cuối tháng	Điểm	351,6	58,7	33.76
Tăng/(giảm) chỉ số trong tháng	Điểm	(28,55)	(4,8)	0.93
Tỷ lệ tăng/(giảm) chỉ số	%	(7,51)	(7,56)	2.8
Tổng khối lượng giao dịch	Triệu	567,02	514,20	34,1
Tổng giá trị giao dịch	Tỷ VNĐ	7.733	4.234	1.394

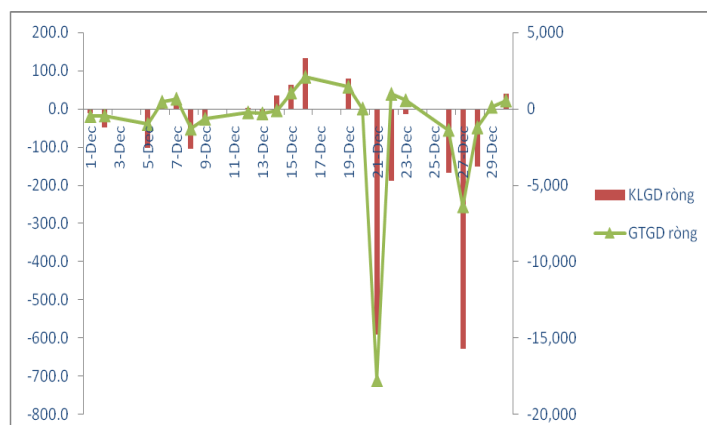
Nguồn: FPTIS tổng hợp

Thị trường trong cả năm 2011

Chỉ tiêu	ĐVT	HOSE	HNX	UPCOM
Chỉ số đầu năm	Điểm	485.7	113.4	45.3
Chỉ số cuối năm	Điểm	351.6	58.7	33.8
Tăng/(giảm) chỉ số trong năm	Điểm	(134.4)	(54.6)	(11.3)
Tỷ lệ tăng/(giảm) chỉ số	%	(27.7%)	(48.2)	(25.0)
Tổng khối lượng giao dịch	Triệu	6.577,7	7.043,4	118.3
Tổng giá trị giao dịch	Tỷ VNĐ	119.622	84.640	2.261

Nguồn: FPTIS tổng hợp

Giao dịch NĐTNN tháng 12/2011



Diễn biến VN-index 2011



Diễn biến HNX index 2011



B. Nhận định chung

Nhìn chung, thị trường chứng khoán Việt Nam năm 2011 giảm mạnh trên cả hai sàn trước sức ép vĩ mô thuộc về nội tại nền kinh tế. Đà giảm kéo dài trong cả năm tài khóa và không có nhiều giai đoạn phục hồi đủ mạnh. Năm 2011, VN-Index đã mất gần 26%, HNX-Index thậm chí đã mất đến gần 47%. So với các chỉ số khác, cùng với Trung Quốc, Ấn Độ, Hong Kong và Việt Nam đây là những mức giảm điểm nhiều nhất trong các thị trường thế giới trong năm qua. Điểm chung của 3 thị trường này là NHTW đều thực hiện chính sách tiền tệ thắt chặt nhằm kiềm hãm lạm phát. Riêng đối với Việt Nam việc đồng nội tệ liên tục mất giá khiến cho dòng tiền đầu tư nước ngoài sụt giảm.

Nguyên nhân của tình trạng giảm sâu là do:

- **Áp lực vĩ mô còn hiện hữu:** Tổng cục Thống kê đã công bố số liệu tăng trưởng GDP năm 2011 đạt 5.89%, tương đương với hệ số ICOR 5.87, thấp hơn so với mức 6.2 của năm 2010, cho thấy sự cải thiện hiệu quả sử dụng vốn. Với chỉ tiêu tăng trưởng tín dụng năm 2012 khoảng 15-17%, cao hơn mức 12% trong năm 2011, khả năng tiếp cận dòng vốn của các doanh nghiệp có thể được cải thiện. Tuy nhiên, thực tế áp lực lạm phát còn hiện hữu bởi khả năng tăng giá các mặt hàng cơ bản (xăng, than, điện), chúng tôi cho rằng năm 2012 tiếp tục là năm khó khăn đối với doanh nghiệp. Điều này khiến dòng tiền tham gia thị trường chưa thể cải thiện trong thời gian ngắn, đặc biệt khi thanh khoản hệ thống Ngân hàng còn căng thẳng thời điểm cuối năm.

- **Quan điểm thận trọng của nhà đầu tư vẫn phổ biến:** Trong suốt một năm vừa qua, nhà đầu tư luôn lưỡng lự giữa hai trạng thái lạc quan về định hướng chính sách của chính phủ và bi quan về nền kinh tế nói chung và thị trường chứng khoán nói riêng. Sự thiếu niềm tin vào nền kinh tế và tiền Đồng Việt Nam đã khiến thị trường đi ngang trong một thời gian dài. Thanh khoản giảm đáng kể khi dòng vốn đầu tư ròng của nhà đầu tư trong nước đổ vào sàn giao dịch chứng khoán Tp.HCM (HSX) giảm còn khoảng 320 tỷ đồng. Khỏi ngoại lạc quan hơn khi năm vừa qua đầu tư ròng 1.460 tỷ đồng vào HSX. Những con số này cho thấy nhà đầu tư không còn mấy mặn mà với thị trường.

C. Tổng kết sự kiện 2011

Cuối năm nhìn lại có thể thấy rằng, thị trường chứng khoán Việt Nam năm 2011 là một năm đầy sóng gió với rất nhiều thông tin và sự kiện nổi bật nhất như sau:

1. Thị trường suy giảm trầm trọng & cổ phiếu lớn “bóp méo” Vn-Index



HNX-Index đã xuống mức thấp nhất trong lịch sử là 58,9 điểm vào ngày 15/12. Vn-Index hiện cũng ở mức thấp nhất trong một năm qua.

Thị trường đi xuống dẫn đến hệ quả là thanh khoản sụt giảm, thị giá nhiều cổ phiếu xuống rất thấp. Không ít cổ phiếu đã mất 80-90% giá trị so với đầu năm. Cá biệt cổ phiếu VKP của Nhựa Tân Hóa có lúc đã xuống còn 600 đồng một cổ phiếu. Những nhóm cổ phiếu bị ảnh hưởng

nặng trong năm vừa qua là nhóm chứng khoán, bất động sản...

Một điểm đáng chú ý nữa là Vn-Index đã có nhiều giai đoạn không phản ánh đúng thực tế bởi sự tăng, giảm bất thường của nhóm cổ phiếu lớn gồm “tứ trụ” là VNM-BVH-VIC-MSN cùng với VPL.

2. Thông tư 74: Cho phép margin, mở nhiều tài khoản, giao dịch cổ phiếu trong ngày

Điểm nhấn chính sách của năm 2011 là việc cho phép nhà đầu tư được mở nhiều tài khoản, giao dịch mua, bán cổ phiếu trong ngày và triển khai giao dịch ký quỹ. Thực tế các nội dung này trước đó đã xuất hiện trên thị trường nhưng đều là các giao dịch “chui”.

Hiện có gần 40 công ty chứng khoán được cấp phép giao dịch ký quỹ. Có khoảng 160 cổ phiếu niêm yết không được giao dịch ký quỹ, chủ yếu là có kết quả kinh doanh lỗ; trong đó có nhiều cổ phiếu thanh khoản cao như KLS, BVS, VND, SSI, SAM... Tuy nhiên một nội dung được mong chờ là T+2 vẫn chưa được đề cập.

3. Thông tư 226 và đề án Tái cấu trúc thị trường chứng khoán

Thông tư 226 về việc giám sát an toàn tài chính cho công ty chứng khoán, quản lý quỹ đã được Bộ Tài chính ban hành và có hiệu lực từ ngày 1/4/2011. Theo đó, những trường hợp không đáp ứng chỉ tiêu an toàn tài chính (tính theo tỷ lệ vốn khả dụng) sẽ bị cơ quan quản lý đưa vào tình trạng kiểm soát hoặc kiểm soát đặc biệt.



4. Bùng nổ hoạt động mua bán sáp nhập (M&A)

Hoạt động mua bán sáp nhập doanh nghiệp diễn ra sôi động trong suốt cả năm dưới nhiều hình thức khác nhau. Năm trong xu hướng tái cấu của các doanh nghiệp thì việc sáp nhập các công ty cùng tập đoàn cũng được đẩy mạnh.

5. Hoạt động khối ngoại: Dòng tiền chảy mạnh vào kênh phát hành riêng lẻ

Năm 2011, nhà đầu tư ngoại vẫn tiếp tục mua ròng trên thị trường niêm yết, nhưng giá trị chỉ bằng một phần mười so với năm 2010. Tuy nhiên, điểm đáng chú ý là dòng vốn ngoại vẫn chạy mạnh vào doanh nghiệp qua phương thức phát hành riêng lẻ.

Rất nhiều thương vụ phát hành riêng lẻ lớn được thực hiện như KKR mua 10% cổ phần Masan Consumer với giá 159 triệu USD, IFC mua 10% cổ phần Vietinbank với giá 182 triệu USD, Talanx mua 25% cổ phần PVI Holdings với giá 93 triệu USD, SBI Securities mua 20% cổ phần FPTIS với giá 495 tỉ đồng...

6. Mạnh tay xử lý vi phạm trên thị trường chứng khoán

Thực thi Nghị định 85 và Thông tư 37 về xử phạt hành chính trong lĩnh vực chứng khoán, UBCK và 2 sở giao dịch ngày càng khắt khe hơn tình trạng vi phạm trong giao dịch, công bố thông tin. Ngoài hình thức xử phạt hành chính, việc giao dịch nội bộ và thao túng giá chứng khoán còn bị tịch thu toàn bộ khoản thu trái pháp luật, bị truy cứu hình sự.

Tình trạng vi phạm công bố thông tin đã được siết chặt, những doanh nghiệp liên tục chậm trễ việc công bố thông tin thậm chí còn bị bắt buộc hủy niêm yết như với trường hợp của Dược Viễn Đông (DVD) và Descon (DCC). Việc xử phạt vi phạm công bố thông tin cũng bị quy trách nhiệm tới từng cá nhân cụ thể.

7. Dược Viễn Đông và vụ khởi tố hình sự đầu tiên trên thị trường chứng khoán

Vụ việc một số lãnh đạo của Dược Viễn Đông bị bắt giam đã gây chấn động thị trường cuối năm 2010. Doanh nghiệp này tiếp tục thu hút nhiều sự quan tâm trong năm vừa.

DVD đã chia tay sàn chứng khoán vào ngày 1/9 tại mức giá 3.500 đồng, chỉ bằng một phần lẻ so với thời kỳ đỉnh cao. Ngân hàng ANZ đã yêu cầu mở thủ tục phá sản với DN này và đến cuối tháng 9 thì DVD chấm dứt hoạt động.

Giữa tháng 9, vụ án Lê Văn Dũng (nguyên Chủ tịch HĐQT-Tổng giám đốc DVD) cùng "đồng bọn thao túng giá chứng khoán" đã kết thúc giai đoạn điều tra, chuyển hồ sơ đến tòa án để truy tố trước pháp luật. Theo thông tin từ cơ quan điều tra, Lê Văn Dũng cùng một số người khác đã có hành vi thao túng giá cổ phiếu DHT-Dược Hà Tây và DVD; khai khống, tạo doanh thu ảo cho DVD.

8. IPO một loạt doanh nghiệp lớn

Mặc dù thị trường không thuận lợi nhưng một loạt tổng công ty nhà nước đã thực hiện đấu giá cổ phần lần đầu ra công chúng như:

Tổng công ty Thép (VNSteel), Tổng công ty Xăng dầu (Petrolimex), Tổng công ty Miền Trung (Cosevco) và 2 ngân hàng BIDV và MHB. Đấu giá Petrolimex và Cosevco đã bán được hết lượng cổ phần đem đấu giá trong khi VNSteel chỉ bán được 60% và MHB bán được 28%.

Nhìn chung những DN được đánh giá là có nhiều tiềm năng vẫn được nhà đầu tư đặt mua hết.



9. Tình cảnh “khốn khó” của các công ty chứng khoán

Do ảnh hưởng của thị trường, các công ty chứng khoán đã trải qua một năm đầy khó khăn. Đầu năm, Chứng khoán Kim Long (KLS) đã từng toan tính bỏ lĩnh vực chứng khoán, rồi hàng loạt các sự kiện liên quan đến công ty chứng khoán như SME bị đình chỉ lưu ký vì thiếu hụt thanh khoản; Chủ tịch Chứng khoán Hà Thành “biến mất” cùng khoản âm tiền hơn 100 tỷ đồng, nhà đầu tư kiện chứng khoán FLC, vụ việc PVFI-Chứng khoán Phố Wall...

Mới đây nhất có thêm Chứng khoán Hà Nội (HSSC), Chứng khoán Đông Dương (DDS) xin rút nghiệp vụ môi giới. Với tình hình như hiện nay thì phần lớn các công ty chứng khoán sẽ khó tránh được tình cảnh thua lỗ, đặc biệt là nhóm nhỏ. Trong 9 tháng đầu năm nay, có 18 trên 27 công ty chứng khoán niêm yết lỗ với mức lỗ gần 1.400 tỷ đồng.

Nhiều công ty chứng khoán đã được thay tên, đổi chủ trong năm qua như Chứng khoán Vincom thành Chứng khoán Xuân Thành; Chứng khoán Standard thành Chứng khoán Maritime Bank; Chứng khoán E-Việt thành Chứng khoán Navibank và Chứng khoán Artex thành Chứng khoán FLC.

Nguồn: Theo TTVN

Quỹ mở: Giải tỏa tâm lý rút vốn

Với nhiều ưu thế hơn quỹ đóng, cho phép các nhà đầu tư chủ động hơn với đồng vốn của mình, đồng thời tạo ra áp lực điều hành quản lý tốt hơn với đội ngũ Cty quản lý quỹ, quỹ mở đang chiếm tới 95% tổng giá trị đầu tư của các quỹ toàn cầu. Với VN, sau rất nhiều chờ đợi, thông tư 183/2011/TT-BTC hướng dẫn thành lập và quản lý có hiệu lực từ tháng 2/2012 được kỳ vọng đem lại sinh khí mới cho TTCK.



Cơ hội và rủi ro

Khi quỹ mở được đưa vào sử dụng sẽ là cơ sở cho việc thành lập các loại hình quỹ khác nhau, trong đó, có quỹ đầu tư chỉ số ETF. Quỹ mở cũng có ưu thế trong việc thu hút các nguồn lực trong nước như hình thành các quỹ hưu trí mở, quỹ bảo hiểm,... và thu hút nguồn lực từ nước ngoài do tính linh hoạt hơn quỹ đóng khi bối cảnh kinh tế vĩ mô và TTCK thực sự thuận lợi.

Theo thống kê, các quỹ đầu tư tại VN có thể đóng theo kế hoạch trong năm 2012 với giá trị thoái vốn khoảng 24.000 tỉ đồng. Việc đưa quỹ mở vào hoạt động sẽ mở đường cho việc chuyển đổi của các quỹ và tránh được sức ép thoái vốn của các quỹ đóng theo kế hoạch. Với quỹ mở, nhà đầu tư có thể rút vốn bất cứ lúc nào, Cty quản lý quỹ khi có yêu cầu của nhà đầu tư phải mua lại chứng chỉ quỹ, vì thế cơ cấu đầu tư vốn của quỹ mở không ổn định so với quỹ đóng. Dòng vốn có thể rút nhanh khỏi thị trường khi có những biến động bất lợi khiến TTCK dao động giá khá mạnh.

Tuy nhiên, để áp dụng quỹ mở đạt hiệu quả tốt nhất, các chuyên gia kinh tế cho rằng, TTCK VN cần một số điều kiện: **Thứ nhất**, TTCK có sự phục hồi đáng kể về giá trị giao dịch; thanh khoản thị trường phải đạt mức khá cao là những yếu tố quyết định để quá trình thành lập, huy động vốn của các quỹ

Các quỹ đầu tư tại VN có thể đóng theo kế hoạch trong năm 2012 với giá trị thoái vốn khoảng 24.000 tỉ đồng.

mở hoặc chuyển đổi từ các quỹ đóng sang các quỹ mở được thành công và sớm diễn ra trong năm 2012; **Thứ hai**, hạ tầng công nghệ mới cho sự vận hành của các quỹ mở này khá phức tạp, cần có thời gian chuẩn bị kỹ lưỡng và sự hỗ trợ kỹ thuật của UBCK cho các quỹ khi thành lập hoặc chuyển đổi hình thức hoạt động.

Hỗ trợ từ cơ quan quản lý

Đề cập đến sự hỗ trợ của cơ quan quản lý, ông Nguyễn Đoàn Hùng - Phó chủ tịch UBCK Nhà nước cho biết, năm 2012, quỹ mở sẽ tạo đột phá trong hình thành các sản phẩm mới cho nhà đầu tư (NĐT), qua đó, tạo động lực lớn, thu hút họ tham gia thị trường, bởi tính chất hấp dẫn của các sản phẩm quỹ. Các Cty quản lý quỹ (QLQ) sẽ hoàn toàn chủ động, linh hoạt trong thiết kế, phát triển một loạt sản phẩm mới để đáp ứng nhu cầu đa dạng của NĐT.

Những hình thức tổ chức đầu tư mới được kỳ vọng xuất hiện đầu tiên là quỹ hưu trí tự nguyện, quỹ liên kết bảo hiểm,

quỹ đầu tư BĐS... Trên thực tế, trước đây Cty quản lý quỹ VN đã phối hợp với một số đơn vị để lập quỹ tự nguyện hưu trí. Theo đó, hàng tháng người lao động tham gia quỹ sẽ trích một tỷ lệ nhỏ trong tổng lương của mình để đầu tư. Khi về hưu, họ sẽ có khoản tiền đáng kể, cộng với lợi nhuận được chia hàng năm, ngoài ra họ có thể rút khoản đầu tư khi có yêu cầu. Quỹ đầu tư BĐS mà đối tượng chủ yếu là BĐS cho thuê cũng được kỳ vọng sẽ sớm xuất hiện, tạo ra những kênh tài chính thuận lợi cho thị trường bên cạnh việc trông chờ chủ yếu vào kênh dẫn vốn từ ngân hàng như hiện nay.

Trước mắt, hàng loạt quỹ đóng đến hạn từ năm 2012 trở đi sẽ được UBCK cho phép được chuyển sang quỹ mở. Đồng thời, các Cty QLQ tùy vào năng lực nhân sự, tài chính, công nghệ có thể lập vài quỹ đầu tư cho các mục tiêu khác nhau. Điều này phần nào giải tỏa áp lực rút vốn trên TTCK và hỗ trợ tâm lý rất lớn cho nhà đầu tư.

Ông Andy Ho - Giám đốc điều hành của Tập đoàn VinaCapital:

Việc ban hành Thông tư về quỹ mở sẽ tạo nền tảng cho các quỹ phát triển nhiều sản phẩm mới như: quỹ tương hỗ, quỹ đầu tư mạo hiểm, đặc biệt là quỹ hưu trí. Mỗi sản phẩm đều có tính chất rất riêng, nên sẽ thu hút được nhiều đối tượng NĐT có nhu cầu về lợi nhuận và rủi ro khác nhau tham gia. Sự lớn mạnh của ngành quỹ sẽ tạo ra nhu cầu đầu tư đối với cổ phiếu và trái phiếu ở cả thị trường sơ cấp và thứ cấp, qua đó, giúp làm tăng thanh khoản cho TTCK.

Thách thức lớn nhất đối với thị trường quản lý quỹ hiện nay là NĐT VN chưa quen với hình thức quản lý tài sản cá nhân thông qua các Cty quản lý quỹ chuyên nghiệp hoặc các dịch vụ bảo hiểm. Để thu hút NĐT tham gia thị trường quỹ, đòi hỏi các Cty quản lý quỹ cần phát triển sản phẩm đa dạng, phù hợp với nhiều đối tượng NĐT khác nhau.

Ông Phan Minh Tuấn - Phó tổng giám đốc Quỹ Dragon Capital:

Sản phẩm của quỹ mở rất đa dạng nên sẽ đáp ứng được yêu cầu của nhiều NĐT, nhất là những NĐT cá nhân có vốn nhỏ. Trên thực tế, mặc dù chưa cho phép quỹ đóng được chuyển thành quỹ mở, song quy chế mới đã cho phép các quỹ đóng được mua lại cổ phiếu quỹ, qua đó, tăng được giá trị thực cho cổ phiếu của họ.

Tuy nhiên, việc cung cấp thêm sản phẩm cho thị trường không phải là vấn đề cơ bản để có thể giữ chân dòng vốn thoái theo kế hoạch của các quỹ đóng (trong năm 2012, nhiều quỹ đóng đã đến hạn đóng quỹ). Điều quan trọng mà các NĐT quan tâm bây giờ là các tín hiệu kinh tế vĩ mô khởi sắc và những quyết tâm điều chỉnh sách của Chính phủ đi vào thực thi.

Phạm Lan - DIỄN ĐÀN DOANH NGHIỆP

Bùng nổ hoạt động M&A

Năm 2011 qua đi để lại những dấu ấn thăng trầm của thị trường chứng khoán: những biến động trái chiều của thị trường, những nỗ lực của cơ quan quản lý với việc ban hành những văn bản quy định mới nhằm đảm bảo sự hoạt động minh bạch và ổn định của thị trường, những khó khăn của doanh nghiệp và nhà đầu tư... Trong bối cảnh đó, một trong những xu hướng được đánh giá là nổi bật năm 2011 là hàng loạt những thương vụ mua bán sáp nhập (M&A) doanh nghiệp diễn ra sôi động trong năm.

Năm 2011, bùng nổ hoạt động mua bán sáp nhập với nhiều hình thức khác nhau

Trước hết, phải kể đến những thương vụ M&A đi cùng với việc “thay tên/đổi chủ” đáng chú ý được thực hiện trong năm qua như Tập đoàn Xuân Thành mua lại Chứng khoán Vincom; Masan Consumer mua cổ phần chi phối Vinacafe Biên Hòa; Hùng Vương mua cổ phần chi phối Faquimex Bến Tre...

Sự tham gia của các nhà đầu tư nước ngoài khi thực hiện mua cổ phần chi phối đối với các doanh nghiệp trong nước điển hình là Unicharm mua 95% cổ phần Diana, Fortis Healthcare mua 65% cổ phần của Y khoa Hoàn Mỹ. Xu hướng tái cơ cấu các doanh nghiệp trong tập đoàn nhằm nâng cao hiệu quả trong hoạt động và quản lý cũng diễn ra sôi động trong năm, điển hình là Vinpearl Hội An, Vinpearl Đà Nẵng và Vincharm sáp nhập vào Vinpearl; tiếp đến Vinpearl được sáp nhập vào Vincom. Cũng trong 2011, Công ty cổ phần FPT thực hiện sáp nhập 3 công ty con là CTCP phần mềm FPT, CTCP thương mại FPT và CTCP hệ thống thông tin FPT và chuyển thành các công ty TNHH một thành viên, việc sáp nhập này nằm trong kế hoạch tái cấu trúc tập đoàn.

Ngoài ra còn có rất nhiều thương vụ nhà đầu tư ngoại mua cổ phần với tỷ lệ lớn như KKR mua 10% cổ phần Masan Consumer với giá 159 triệu USD, IFC mua 10% cổ phần Vietinbank với giá 182 triệu USD, Talanx mua 25% cổ phần PVI Holdings với giá 93 triệu USD...

Việc tái cơ cấu và sáp nhập được thực hiện bằng nhiều hình thức như phát hành cổ phiếu riêng lẻ, hoán đổi cổ phiếu hoặc chào mua công khai trên thị trường chứng khoán.

Cơ hội và thách thức

Có thể thấy rõ mục đích của các thương vụ mua bán sáp nhập là nhằm tái cơ cấu doanh nghiệp để mang lại giá trị cộng hưởng (synergy) cho doanh nghiệp. Các nhà đầu tư nước ngoài và các cổ đông lớn tham gia góp vốn vào doanh nghiệp nhằm nâng cao hiệu quả hoạt động sản xuất kinh doanh, đây là cơ hội để doanh nghiệp tăng cường quản trị công ty, cải thiện tình hình tài chính hiện tại của doanh nghiệp....

Trong bối cảnh thị trường chứng khoán Việt nam trong xu hướng suy giảm, nhiều cổ phiếu đang giao dịch ở mức giá thấp hơn mệnh giá rất nhiều. Các hệ số P/E, P/B của nhiều doanh nghiệp đang ở mức rất thấp. Theo các báo cáo của các chuyên gia phân tích, hiện nay, có tới gần 80% số cổ phiếu trên hai sàn đang giao dịch dưới mức giá trị sổ sách. Những doanh nghiệp có mức giá giảm sâu được đánh giá là nhóm có nguy cơ cao bị thu tóm, sáp nhập và là mục tiêu của các nhà đầu tư mạo hiểm. Việc nhiều doanh nghiệp trì hoãn kế hoạch lên sàn cũng một phần lo ngại việc giảm giá cổ phiếu và nguy cơ bị thu tóm, sáp nhập.

Và đây là giải pháp cho các doanh nghiệp nhỏ muốn tránh nguy cơ trở thành mục tiêu của sự thâm tóm từ bên ngoài. Trên thị trường hiện nay đã và đang xuất hiện xu hướng các doanh nghiệp xin hủy niêm yết, đặc biệt là đối với các doanh nghiệp có mức giá quá thấp và đang làm ăn thua lỗ, mục đích là để “cứu” giá cổ phiếu và tránh nguy cơ bị thâm tóm từ bên ngoài. Tuy nhiên, đây không phải là giải pháp hữu hiệu mà mặt khác còn làm suy giảm lòng tin của cổ đông, của nhà đầu tư.

Trong giai đoạn khó khăn, doanh nghiệp cần tạo dựng và duy trì lòng tin của cổ đông bằng việc minh bạch thông tin, làm tốt công tác quan hệ nhà đầu tư. Đồng thời, việc tìm kiếm sự hỗ trợ từ các cổ đông chiến lược, cùng chia sẻ lợi ích và kinh nghiệm, tăng cường quản trị công ty, tái cơ cấu từng bộ phận trong doanh nghiệp để nâng cao hiệu quả....cũng là giải pháp cho các doanh nghiệp.

DỊCH VỤ TƯ VẤN TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP

- Tư vấn cổ phần hóa
- Tư vấn chào bán chứng khoán
- Tư vấn phát hành
- Tư vấn niêm yết
- Tư vấn tái cấu trúc vốn
- Tư vấn bảo lãnh phát hành
- Tư vấn lập dự án đầu tư
- Tư vấn thẩm định dự án đầu tư
- Tư vấn định giá
- Dịch vụ rà soát đặc biệt
- Tư vấn dự báo tài chính

CHÚC MỪNG NĂM MỚI



***FPTS KÍNH CHÚC QUÝ KHÁCH HÀNG
MỘT NĂM MỚI PHÁT TRIỂN, THỊNH VƯỢNG!***

TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH NHIỆM CỦA FPTS

Các thông tin và nhận định trong báo cáo này được cung cấp bởi FPTS dựa vào các nguồn thông tin mà FPTS coi là đáng tin cậy, có sẵn và mang tính hợp pháp. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo tính chính xác hay đầy đủ của các thông tin này.

Cá nhân/tổ chức sử dụng báo cáo này cần lưu ý rằng các nhận định trong báo cáo này mang tính chất chủ quan của chuyên viên phân tích FPTS. Cá nhân/tổ chức sử dụng báo cáo này tự chịu trách nhiệm về quyết định của mình. FPTS có thể dựa vào các thông tin trong báo cáo này và các thông tin khác để ra quyết định đầu tư của mình mà không bị phụ thuộc vào bất kỳ ràng buộc nào về mặt pháp lý đối với các thông tin đưa ra.

Các thông tin liên quan có thể được xem tại <http://ezsearch.fpts.com.vn> hoặc sẽ được cung cấp khi có yêu cầu.