

Ngày 27/02/2012

Nội Dung

I.	Kinh tế thế giới.....	2
II.	Kinh tế vĩ mô trong nước.....	4
	1. Tăng trưởng kinh tế.....	4
	2. Lạm phát.....	6
	3. Thị trường tiền tệ.....	7
	4. Thị trường ngoại hối.....	8
	5. Thị trường chứng khoán.....	9
	6. Chính sách tín dụng & tiền tệ.....	10
III.	Dự báo tình hình kinh tế 2012.....	12

Phòng Nghiên cứu

CTCP Chứng khoán Navibank:

Trụ sở chính: Tầng 6 – Tháp A- Tòa nhà Handi Resco,
521 Kim Mã, P. Ngọc Khánh, Ba Đình, Hà Nội.

Tel : 40-3724.5999 - Fax : 04-3724.5775

Website: www.nvs.vn

Chuyên viên phân tích: Nguyễn Thị An

An.nguyen@nvs.vn

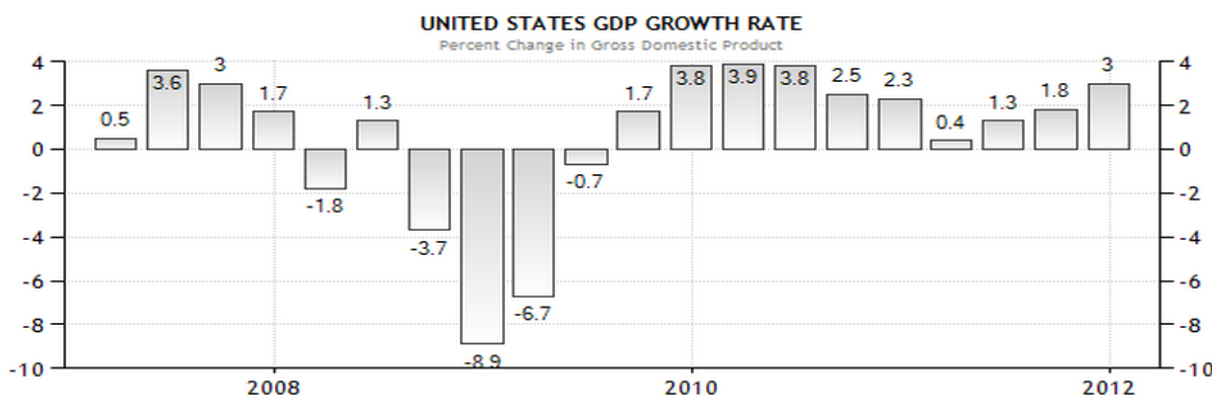
I- Kinh Tế Thế Giới

Cuộc khủng hoảng tài chính-kinh tế 2008-2009 chưa kịp hồi phục trong năm 2010 thì sang năm 2011, nền kinh tế thế giới tiếp tục “chao đảo” với khủng hoảng nợ công nghiêm trọng tại khu vực đồng tiền chung châu Âu (Eurozone), sức phục hồi “ì ạch” của kinh tế Mỹ, đà tăng chậm lại của các nền kinh tế phát triển mới nổi, tỷ lệ thất nghiệp, lạm phát cao, tình hình bất ổn chính trị và thiên tai...

Mỹ Năm 2011 tiếp tục chứng kiến những thách thức lớn mà nền kinh tế Mỹ phải đương đầu đặc biệt 9 tháng đầu năm. Tăng trưởng yếu, thất nghiệp cao trên 9%, thị trường bất động sản đóng băng, sản xuất giảm về đáy trong tháng 8, thâm hụt ngân sách và nợ công khổng lồ. Mức nợ công của Mỹ đã đạt đến mức trần và buộc Chính phủ phải nâng hạn mức lên 14,300 tỷ USD cùng với kế hoạch cắt giảm chi tiêu 2,100 tỷ USD trong 10 năm. S&P đã hạ bậc xếp hạng của Mỹ từ AAA xuống AA+, sau quyết định này và khiến niềm tin người tiêu dùng giảm mạnh về mức thấp nhất kể từ tháng 5/2009, mức 39,8.

Tình hình có phần đỡ tiêu cực hơn khi sang quý 4, sản xuất hồi phục, xuất khẩu tăng cùng với mức ổn định của giá dầu. GDP quý 3 tăng trưởng 1,8% vượt dự báo và cao hơn mức tăng trưởng 1,3% trong quý 2. Tình hình thất nghiệp giảm, tháng 12 con số này về 8,5%. Thị trường bất động sản có phần chuyển biến tích cực hơn. Doanh số bán nhà cũ được nâng cao cùng với doanh số bán nhà mới tăng mạnh lên mức cao nhất trong 6 tháng. Doanh số bán nhà đang chờ cũng tăng mạnh trong 2 tháng cuối lần lượt là 10,6% và 7,3%. Bộ Thương mại Mỹ cũng công bố chỉ tiêu xây dựng đã tăng 1,2% trong tháng 11. Ngoài ra, tín hiệu lạc quan cũng thể hiện qua chỉ số hàng tồn kho khi tiếp tục giảm mạnh từ mức 48,3 điểm xuống 47,1 điểm trong hai tháng cuối năm 2011.

Tỷ lệ tăng trưởng GDP của Mỹ qua các tháng



Nguồn : <http://www.tradingeconomics.com>

Năm 2012 được dự báo là vẫn sẽ là một năm khó khăn đối với nền kinh tế lớn nhất thế giới, khi tăng trưởng vẫn ở mức thấp và do tác động của các nền kinh tế lớn khác trên thế giới.

Châu Âu Nổi trội với vấn đề nợ công, cuộc khủng hoảng này bắt đầu từ 2009, bắt nguồn từ sự chi tiêu thiếu kiểm soát của Hy Lạp, sau đó lan sang Ireland, Bồ Đào Nha, tiến dần vào khu vực trung tâm như Ý, Tây Ban Nha. Lãi suất trái phiếu dài hạn của các nước này đang ở mức cao và không bền vững, Hy Lạp vượt 20%, Ý và Tây Ban Nha đã tăng lên mức cao kỷ lục lần lượt là 6,18% và 6,45%, Bồ Đào Nha cũng đã tiến gần 12%. Các ngân hàng cũng rơi vào khủng hoảng tít dụng. Trong tháng 10, Moody's đã hạ mức tín nhiệm của 12 tập đoàn tài chính Anh, S&P hạ bậc tín nhiệm của 10 ngân hàng Tây Ban Nha... Tuy vậy, giới chuyên gia nhận định cuộc khủng hoảng hiện vẫn chưa tới đáy và nó có thể bùng nổ vào năm 2012. Các nước châu Âu, đứng đầu là Đức, đều ý thức rằng sự sụp đổ của đồng Euro đồng nghĩa với sự tan rã của Eurozone.

Thời gian qua, giới lãnh đạo châu Âu, cùng với sự trợ giúp của IMF, đã đưa ra các giải pháp nhằm giải quyết vấn đề nợ của khu vực, như nâng Quỹ Bình ổn Tài chính châu Âu lên 1.000 tỷ USD, xoá 50% nợ cho Hy Lạp và cấp thêm cho nước này gói giải cứu thứ hai trị giá 230 tỷ USD, cùng với những quyết định quan trọng khác trong các cuộc họp cấp cao mới đây...

Châu Á Hệ lụy từ cơn bão nợ công châu Âu không những cản đà hồi phục của Mỹ mà còn làm điều chỉnh các nước thuộc nền kinh tế châu Á như Nhật Bản, Trung Quốc, Ấn Độ...

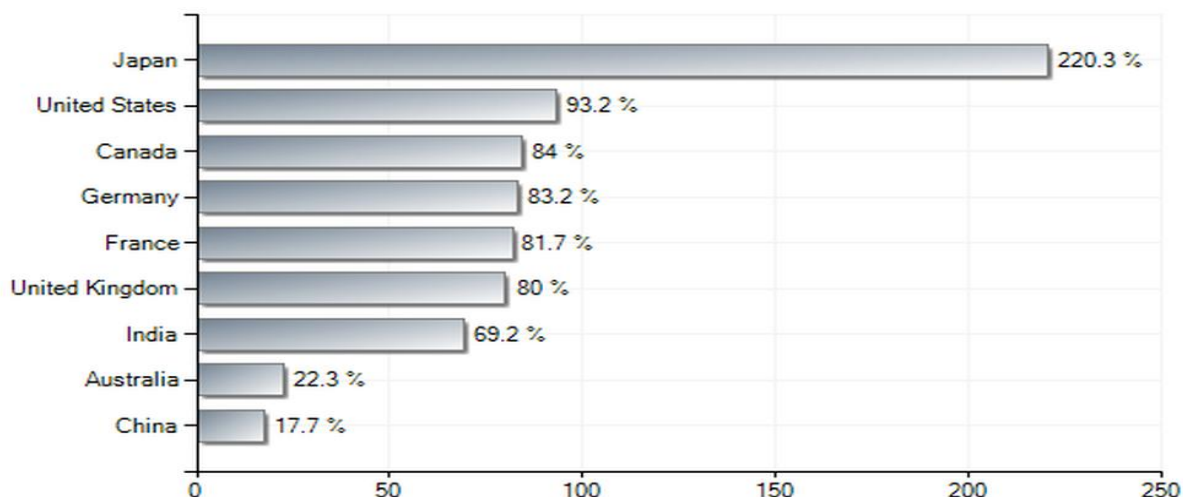
Nợ công của châu Âu đang thu hẹp thị trường xuất khẩu của Trung Quốc. Tăng trưởng xuất khẩu của Trung Quốc sang châu Âu giảm từ 7,5% xuống còn 5% trong tháng 11/2011. Nhằm ngăn chặn đà suy giảm này, Trung Quốc đã giảm 0,5% tỷ lệ dự trữ bắt buộc về mức 21% cho 6 ngân hàng để đẩy mạnh sản xuất trong nước. Ngày 5/12, Ngân hàng Nhân dân Trung Quốc (PBoC) tuyên bố hạ tỷ lệ dự trữ bắt buộc đối với các ngân hàng lần đầu tiên sau 3 năm. Việc nới lỏng chính sách này đánh dấu một sự thay đổi sau hai năm liên tục tăng tỷ lệ dự trữ bắt buộc và một năm tăng lãi suất. Tuy vậy, Trung Quốc lại đang phải đối mặt với khó khăn rất lớn của việc kích thích tăng trưởng và kiểm soát lạm phát.

Tại Nhật Bản, ngoài ảnh hưởng từ suy thoái của kinh tế thế giới, nội tại cũng gặp nhiều khó khăn. Tháng 3/2011 Nhật Bản gặp phải thảm họa động đất, sóng thần và sau đó là vụ rò rỉ phóng xạ đã giáng một đòn mạnh vào nền kinh tế, với tổng thiệt hại khoảng 309 tỷ USD. Sau thảm họa, kinh tế Nhật Bản đã suy giảm khá mạnh, đặc biệt xuất khẩu giảm 12% trong tháng 4. Chính phủ nước này liên tiếp can thiệp kịp thời để khôi phục nền kinh tế. Tháng 3 và tháng 8 tổng hai đợt đã bơm 23 ngàn tỷ Yên để ổn định thị trường tiền tệ. Và tháng 10, Chính phủ Nhật can thiệp với mức bơm kỷ lục 10 ngàn tỷ Yên vào tháng 10 để đẩy mạnh xuất khẩu nhằm phục hồi kinh tế. Ngoài ra, Nhật sẽ tiếp tục nới lỏng chính sách tiền tệ bằng cách giữ nguyên lãi suất chủ chốt 0-0,1% và có thể tăng thêm 5,000 tỷ Yên vào quỹ bình ổn đồng nội tệ. Những động thái trên hứa hẹn sẽ giúp kinh tế nước này phục hồi tốt hơn trong năm 2012.

Tại Ấn Độ, cuộc khủng hoảng nợ của châu Âu, cùng với đà phục hồi yếu của kinh tế Mỹ, đã khiến New Delhi hạ dự báo tăng trưởng kinh tế của nước này xuống còn 7,5% trong tài khóa kết thúc vào cuối tháng 3/2012, từ mức dự đoán 9% được đưa ra trước đó.

Theo giới phân tích, 2012 sẽ tiếp tục là năm khó khăn đối với nền kinh tế thế giới, khi mà các giải pháp đã đưa ra cho cuộc khủng hoảng nợ châu Âu là chưa đủ. Thất nghiệp cao ở các nền kinh tế phát triển và lạm phát leo thang ở các nước đang phát triển vẫn chưa thể giải quyết ngay "một sớm một chiều". Kịch bản xấu nhất là Eurozone đổ vỡ sẽ ảnh hưởng nghiêm trọng đến toàn bộ nền kinh tế thế giới.

Nợ chính phủ so với GDP của một số quốc gia



Nguồn : <http://www.tradingeconomics.com>

II- Kinh Tế Vĩ Mô Trong nước

1. Tăng trưởng kinh tế



Nguồn: CafeF.vn

Năm 2011 được đánh giá là năm tăng trưởng thấp của Việt Nam do chính sách dài hạn của vĩ mô là hạn chế tăng trưởng để kiềm chế lạm phát. Tuy vậy, mặc dù mức tăng trưởng đã ở mức thấp nhưng lạm phát vẫn ở mức cao do chính sách tiền tệ thắt chặt chưa phát huy hết tác dụng và tâm lý kì vọng lạm phát chưa được ổn định.

Tăng trưởng GDP của năm 2011 là 5,89%, thấp hơn mức 6,78% của năm 2010 và thấp hơn nhiều mục tiêu 7,5% mà chính phủ đặt ra từ đầu năm cũng như mức tăng trưởng 7,9% của các nước đang phát triển ở châu Á trong năm 2011. Tăng trưởng ở mức thấp chủ yếu do giảm sút của khu vực công nghiệp & xây dựng và dịch vụ, nhất là các ngành chịu ảnh hưởng của chính sách thắt chặt tín dụng như tài chính – tín dụng, xây dựng, chứng khoán kinh doanh tài sản & dịch vụ tư vấn...

Mức tăng trưởng cụ thể cho từng ngành như sau:

Nông, Lâm nghiệp và Thủy sản Tốc độ tăng trưởng của khu vực nông, lâm nghiệp và thủy sản năm 2011 là 4%, cao hơn nhiều mức 2,78% của năm 2010 và xấp xỉ mức tăng trưởng trước của thời kì trước khủng hoảng. Nguyên nhân là do diễn biến thuận lợi về thời tiết và giá hàng hóa thế giới tăng khá (tăng 11% không kể giá dầu).

Công nghiệp và Xây dựng Tốc độ tăng trưởng của khu vực công nghiệp và xây dựng năm 2011 là 5,53%, thấp hơn mức 7,7% của năm 2010 và thấp hơn nhiều mức tăng trưởng trên 10% trung bình giai đoạn 2000 - 2007. Sự sụt giảm của ngành này là do giảm sút của ngành xây dựng khi ngành này chỉ đạt tốc độ tăng trưởng âm 0,97% (năm 2010 khu vực này tăng trưởng đến 10,06%). Nhưng ngành này vẫn có được đà tăng trưởng là nhờ vào ngành công nghiệp chế biến khi ngành này (chiếm 57,3% toàn ngành công nghiệp) duy trì được độ tăng trưởng xấp xỉ năm 2010.

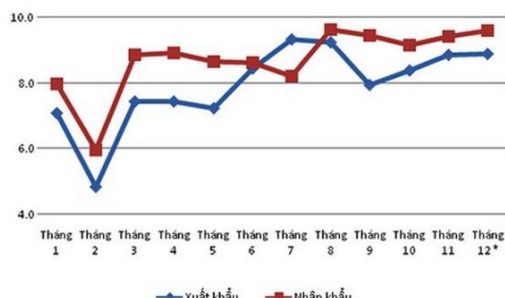
Dịch vụ Tốc độ tăng trưởng của khu vực dịch vụ năm 2011 là 6,99%, thấp hơn mức 7,52% của năm 2010. Dịch vụ giảm sút tăng trưởng là do giảm sút của hầu hết các ngành dịch vụ, nhất là ngành kinh doanh bất động sản chỉ ở mức 1,8% thấp hơn nhiều so với con số 2,6% trong năm 2010. Ngành khách sạn và nhà hàng cũng giảm tốc độ tăng trưởng từ 8,7% (2010) xuống 7,1% (2011) khi số khách quốc tế đến Việt Nam trong năm 2011 chỉ tăng 19,1% trong khi con số này của năm 2010 là 34,8%.

Đầu tư So với năm 2010, tỷ lệ trên GDP của tổng vốn đầu tư toàn xã hội năm 2011 giảm từ 41,9% xuống 34,6%. Nguyên nhân vừa do chủ trương thắt chặt tài khóa ảnh hưởng đến đầu tư khu vực Nhà nước và lãi suất tăng cao khiến đầu tư tư nhân sụt giảm.

Trong khi đầu tư trong nước sụt giảm thì vốn FDI lại tăng lên trong năm 2011, tỷ lệ trên GDP của vốn FDI đã tăng từ 7,9% lên 9%. Tuy nhiên, tốc độ tăng vốn FDI có xu hướng giảm, vốn FDI thực hiện trong năm chỉ tăng 1%, thấp hơn con số 10% của năm 2010. Vốn FDI đăng kí trong năm 2011 thậm chí giảm 24% so với năm 2010. Xu hướng trên cho thấy sức hấp dẫn của Việt Nam đối với nhà đầu tư nước ngoài đang có dấu hiệu giảm.

Cán cân thương mại

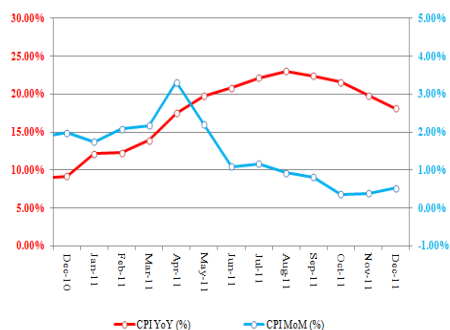
Diễn biến kim ngạch xuất nhập khẩu 2011



Xuất khẩu năm 2011 đạt 96,3 tỷ USD, tăng 33,3% so với năm 2010, cao hơn nhiều mức tăng 25,5% của 2010. Giá thể giới tăng là nguyên nhân chính giúp tăng xuất khẩu trong năm 2011. Đồng thời, *Nhập khẩu* năm 2011 đạt 105,8 tỷ USD, tăng 24,7% so với cùng năm trước, cao hơn mức tăng 20,1% của năm 2010. Nhập khẩu tăng cũng chủ yếu do tăng giá hàng hóa thể giới. Như vậy, tính chung cả năm 2011 cả nước *nhập siêu* 9.5 tỷ USD, giảm 24,6% so với năm 2010.

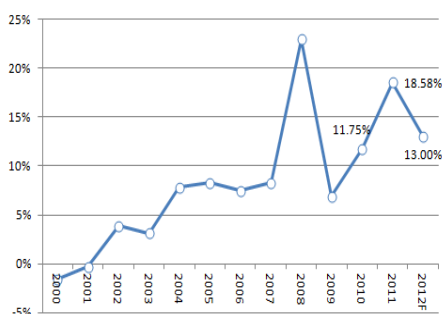
2. Lạm phát

Diễn biến CPI qua các tháng năm 2011



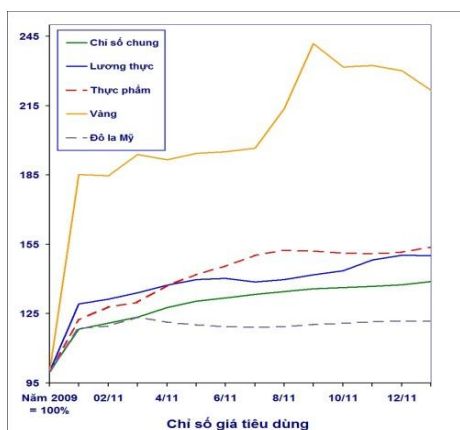
Bước sang năm 2011, lạm phát đã liên tục gia tăng trong nửa đầu năm, gây nguy cơ mất ổn định kinh tế vĩ mô. Đến hết quý I, mức tăng CPI đã đạt 6.12%, sát nút con số 7% của cả năm mà chính phủ đề ra từ đầu năm. Sang quý II, với quyết định điều chỉnh tỷ giá tới 9,3% cộng thêm với 2 lần điều chỉnh giá xăng (30%) và điều chỉnh giá điện (+15,28%) đã đẩy lạm phát tăng cao, đến hết tháng 6 CPI đã tăng 13,29%, tức gần gấp 2 lần mục tiêu cả năm. Trước tình hình trên, Chính phủ đã có Nghị quyết số 11/NQ-CP (ngày 24/02/2011), đề ra 6 nhóm giải pháp nhằm ổn định kinh tế vĩ mô, trong đó tập trung vào kiềm chế lạm phát. Nhờ thực hiện quyết liệt những giải pháp trên, tình hình lạm phát đã được cải thiện sau khi lập đỉnh vào tháng 4/2011 đã có dấu hiệu hạ nhiệt dần và duy trì ở mức dưới 1% từ tháng 8/2011. Tính chung cả năm 2011, CPI tăng 18.58% so với năm 2010. Trong đó, mặt hàng thực phẩm là tăng mạnh nhất với mức tăng 26.49%. Do đây là mặt hàng chiếm tỷ trọng lớn trong rổ hàng hóa của người dân Việt Nam nên đã làm tăng mạnh chỉ số CPI. Tiếp theo là lĩnh vực giáo dục tăng 23.18% so với năm ngoái. Như vậy, với tỷ lệ lạm phát 18,53%, nếu không tính năm 2008, năm 2011 là năm có mức lạm phát cao nhất kể từ năm 1992.

Diễn biến CPI qua các năm



Nguồn GSO

Vàng mặc dù không nằm trong giỏ tính CPI nhưng biến động mạnh trong năm vừa qua (tăng 39%) đã tác động gián tiếp lên tâm lý tiêu dùng và giá của các hàng hóa khác.



Nguồn GSO

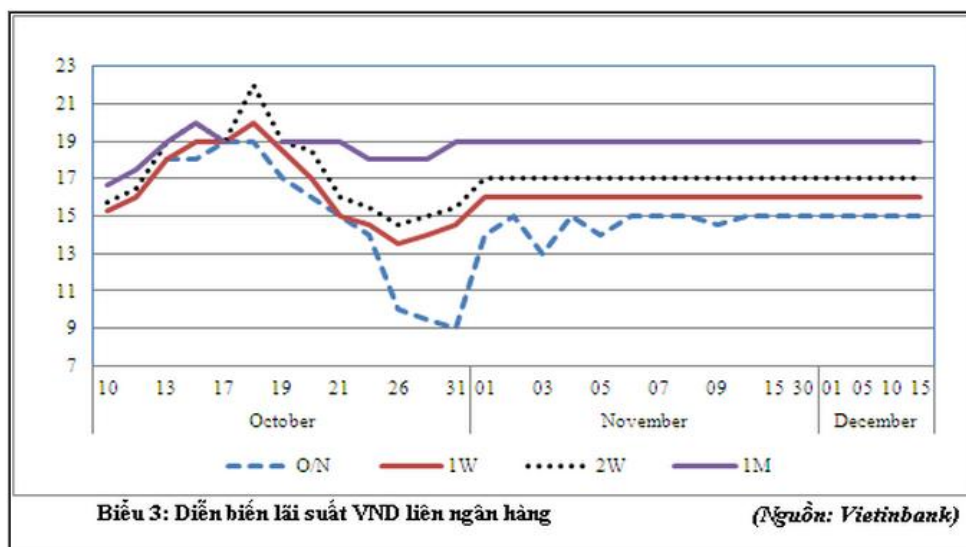
Nguyên nhân của tình trạng lạm phát cao trong năm 2011 về cơ bản là do tiền tệ đã được nới lỏng trong một thời gian dài. So với các nước trong khu vực, tốc độ tăng cung tiền M2 của Việt Nam khá cao. Tính trung bình giai đoạn 2000-2010, tốc độ tăng cung tiền M2 của Việt Nam dẫn đầu với mức tăng 31,4%. Riêng năm 2010, tốc độ tăng cung tiền của Việt Nam thậm chí lên tới 33,3%. Bên cạnh đó, tính thiếu tính nhất quán của chính sách tiền tệ đã phản náo tác động tiêu cực đến tâm lý của người dân về lạm phát. Thêm vào đó, việc thực hiện điều chỉnh tăng lương, giá điện, xăng dầu theo định kỳ hàng năm cũng khiến gia tăng mức lạm phát kì vọng, góp phần làm tăng lạm phát thực tế.

Dự báo chỉ số CPI ở mức 12%-13% trong năm 2012. Mặc dù giá lương thực trong năm 2012 cả trong nước và thế giới đều có xu hướng hạ nhiệt. Theo quan điểm của chúng tôi để giữ được con số sẽ là một bài toán khó đối với chính phủ bởi có nhiều rủi ro khiến cho lạm phát 2012 vẫn tiếp tục ở mức cao. Thứ nhất, tỷ giá có thể biến động mạnh trong năm 2012. Thứ hai, tác động của việc giá điện tăng tiếp 10% trong 2012 là chưa rõ ràng. Trong khi khả năng điều chỉnh giảm mạnh giá xăng là khó xảy ra vì vẫn còn nhiều tranh cãi quanh việc lỗ lãi của các doanh nghiệp xăng dầu. Vào ngày 1.5.2012, dự kiến cũng tăng lương tối thiểu thêm 220,000 đồng, tức 26.5%. Điều này cũng sẽ tác động nhất định lên lạm phát.

3. Thị trường tiền tệ

Lãi suất có xu hướng tăng cao trong năm 2011 do áp lực từ lạm phát. Trong quý I, lãi suất tăng mạnh sau đó giảm nhẹ trong hai quý tiếp theo và đột ngột tăng cao vào thời điểm cuối năm 2011, nhiều ngân hàng vẫn vượt trần lãi suất huy động, có lúc lãi suất huy động ngân hàng thậm chí lên tới 19 – 20%.

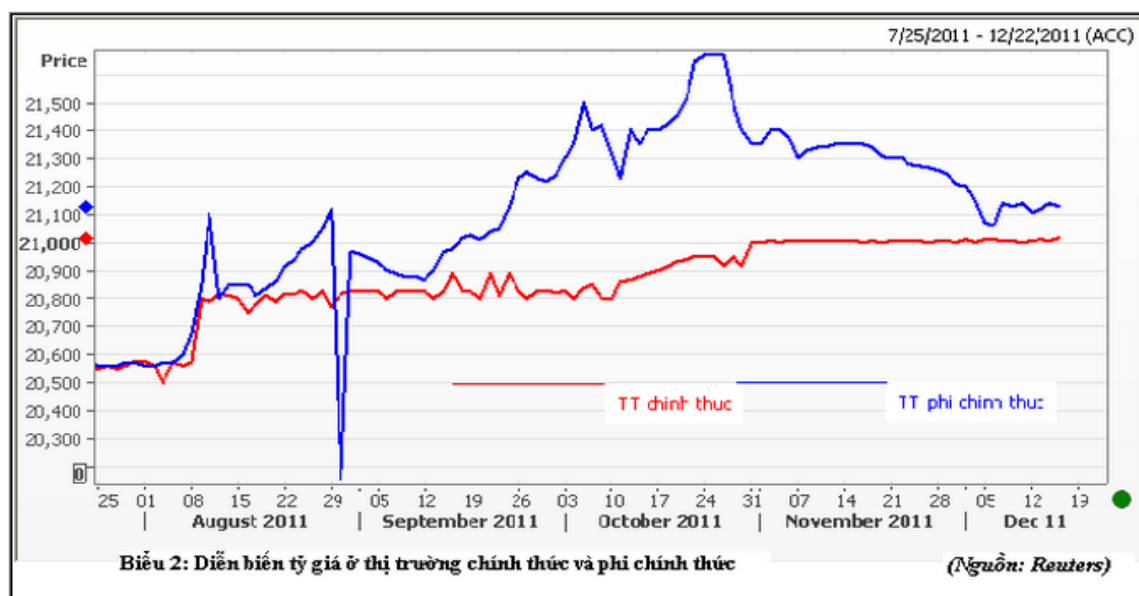
Trước tình trạng đó, NHNN đã phải can thiệp và mạnh tay xử phạt đối với các ngân hàng vi phạm, buộc các ngân hàng thực hiện nghiêm chỉnh quy định về trần lãi suất 14%, ban hành thông tư 30/2011/TT-NHNN, quy định lãi suất tối đa với tiền gửi không kỳ hạn và có kỳ hạn dưới 1 tháng là 6%/năm và thành lập nhóm 12 ngân hàng lớn để ổn định thị trường. Điều này khiến các ngân hàng gặp khó khăn trong việc huy động vốn và đảm bảo tỷ lệ an toàn vốn nên đã phải đi vay trên thị trường liên ngân hàng đẩy lãi suất liên ngân hàng tăng đột biến lên 30%-40%/năm tại một số thời điểm nhất định. Lãi suất qua đêm đã chạm mức 20%. Đến giữa tháng 12 lãi suất liên ngân hàng có phần dịu đi và không biến động so với cuối tháng 11, lãi suất VND qua đêm phổ biến từ 13-15%; 1 tuần 15%-17%; 2 tuần 16%-18%; 1 tháng 18%-19% cao hơn nhiều so với huy động từ dân cư (14%).



Lãi suất liên ngân hàng tăng cao, cũng một phần do tác động điều chỉnh của Ngân hàng Nhà nước tăng lãi suất tái cấp vốn từ 14% một năm lên 15%, lãi suất cho vay qua đêm trong thanh toán điện tử liên ngân hàng từ 14% lên 16% mỗi năm, áp dụng từ ngày 10/10.

Về tình hình nợ xấu, lãi suất huy động tăng nên lãi suất cho vay của các ngân hàng cũng tăng mạnh phổ biến trên mức 20% thậm chí với nhiều lĩnh vực còn lên tới 26%. Trước tình trạng lãi suất duy trì ở mức cao và thậm chí khó vay thì các doanh nghiệp buộc phải thu hẹp hoặc không mở rộng sản xuất. Nhiều doanh nghiệp vốn đã khó khăn chuyển sang thua lỗ, không trả được nợ vay ngân hàng và kết quả là nợ xấu của hệ thống ngân hàng tăng từ 2,11% (2010) lên 3,39% tổng dư nợ, tương đương với khoảng 93 nghìn tỷ đồng.

4. Thị trường ngoại hối



Mặc dù trong năm 2011 có nhiều biến động như lạm phát tăng cao, đồng tiền nội mất giá, cơn sốt của giá vàng nhưng nhìn chung tỷ giá vẫn duy trì ổn định hơn so với năm 2010. Sau khi phá giá vào tháng 2/2011 với mức tăng 9.3% từ 18.932 đồng lên 20.900 đồng thì đến cuối năm 2011 tỷ giá liên ngân hàng chỉ tăng 0,7%, thấp hơn so với tăng 5,5% của năm 2010 và tiếp tục giữ ổn định sang tháng 2/2012. Tính chung cả năm, chỉ số đô la Mỹ bình quân 12 tháng tăng 8.47%. Có được sự ổn định này NHNN đã rất tích cực trong việc đề ra các giải pháp ổn định như áp trần lãi suất tiền gửi USD, kết hối và mở rộng đối tượng bị kết hối, kiểm tra xử lý nghiêm thậm chí tịch thu toàn bộ ngoại tệ mua bán trái phép đã giúp cho tỷ giá niêm yết và “chợ đen” xích lại gần nhau giúp NHNN mua được lượng ngoại tệ khá lớn.

Tuy nhiên, do lạm phát cao trong năm 2011 nên mặc dù tỷ giá danh nghĩa đã được điều chỉnh tăng đồng Việt Nam vẫn tăng giá thực 3,2% trong năm 2011. Xu hướng tăng giá thực làm tăng kỳ vọng về giảm giá danh nghĩa của đồng Việt Nam, khiến tình trạng găm giữ ngoại tệ vẫn phổ biến và dự trữ ngoại hối giảm sút.

5. Thị trường chứng khoán

Diễn biến VN-Index trong năm 2011



Diễn biến HNX-Index trong năm 2011



Nguồn: Cafef.vn

Diễn biến thị trường chứng khoán năm 2011 với xu hướng chủ đạo là giảm điểm cả về điểm số và thanh khoản. Cả 3 chỉ số đều giảm mạnh trong đó HNX-Index giảm mạnh nhất với mức giảm 49% (từ 112.35 điểm ngày 31/12/2010 xuống còn 58.75 điểm ngày 30/12/2011 sát với mức đáy thiết lập trước đó 3 ngày. VN-Index cũng có mức giảm đến 29% từ 485.97 điểm xuống 351.55 điểm vào ngày đóng cửa của năm.

Các nhóm ngành trong năm 2011 cũng giảm mạnh, trung bình khoảng 30% so với năm ngoái. Giảm mạnh nhất là ngành **Công nghiệp** và ngành **Bất động sản & Xây dựng**, với mức giảm lần lượt đạt 45,3 và 42,8%. Nguyên nhân của sự sụt giảm mạnh này là sự trầm lắng của thị trường bất động sản trong năm vừa qua, dẫn đến tỷ lệ nợ xấu và những vụ vỡ nợ gia tăng khi tín dụng được thể chấp bởi bất động sản. Các cổ phiếu trong ngành này niêm yết theo đó sụt giảm mạnh, có cổ phiếu giảm đến 80 – 90%.

Nhóm ngành duy nhất tăng điểm trong năm qua là ngành **Hàng tiêu dùng** (tăng 3,2%).

6. Chính sách Tín dụng và Tiền tệ

Với tình hình vĩ mô nhiều bất ổn, đặc biệt là lạm phát thì cũng đã có nhiều chính sách và biện pháp được chính phủ đưa ra với chủ trương xuyên suốt là chấp nhận hy sinh tăng trưởng để ổn định vĩ mô, kiềm chế lạm phát trong đó tâm điểm vẫn là Nghị quyết số 11/NQ-CP (ngày 24/02/2011) với các nội dung chính:

- Kiểm soát tốc độ tăng trưởng tín dụng năm 2011 dưới 20%, tổng phương tiện thanh toán khoảng 15 – 16%; giảm tốc độ và tỷ trọng vay vốn tín dụng của khu vực phi sản xuất, nhất là lĩnh vực bất động sản, chứng khoán.
- Tăng cường quản lý ngoại hối, thực hiện các biện pháp cần thiết để các tổ chức, cá nhân trước hết là các tập đoàn kinh tế, tổng công ty nhà nước bán ngoại tệ cho ngân hàng.
- Tăng thu NSNN 7-8% so với dự toán, tiết kiệm chi thường xuyên, giảm bội chi ngân sách nhà nước năm 2011 xuống dưới 5% GDP.
- Không mở rộng đối tượng phạm vi bảo lãnh của Chính phủ, bảo đảm dư nợ Chính phủ, dư nợ công, dư nợ nước ngoài trong giới hạn an toàn và an toàn tài chính quốc gia, giảm tối thiểu 10% kế hoạch tín dụng đầu tư từ nguồn vốn tín dụng nhà nước, cắt giảm các dự án đầu tư ngoài lĩnh vực sản xuất của các tập đoàn kinh tế, tổng công ty nhà nước
- Kiểm soát nhập khẩu để hạn chế nhập siêu.

III- Dự báo hình tình hình kinh tế 2012

Lạm phát năm 2012 dự báo sẽ giảm so với 2011 vào khoảng 10% dựa vào các yếu tố sau:

- Ảnh hưởng của chính sách tiền tệ và tài khóa chặt chẽ trong năm 2011.
- Giá dầu trong năm 2012 theo dự báo của IMF chỉ tăng 0,3%, so với mức 13,4% của năm 2011.

Tuy vậy, cũng như đã nói ở trên, theo chúng tôi lạm phát năm 2012 sẽ chưa thể giảm mạnh so với năm 2011 do áp lực của lộ trình điều chỉnh tăng giá điện, giá gas, điều hành giá xăng dầu theo thị trường và tỷ giá tăng cũng như yếu tố tâm lý của người dân. Theo Bộ Tài chính, đã có kế hoạch tăng giá điện khoảng 10-15%; tăng lương tối thiểu theo lộ trình; tỷ giá tiếp tục có xu hướng tăng là khó tránh khỏi. Nếu giữ được lạm phát ở mức 12 – 13% trong năm nay thì cũng đã đánh giá là một thành công của Chính Phủ.

Tăng trưởng kinh tế Với sức ép lạm phát vẫn ở mức cao và mục tiêu kiềm chế lạm phát vẫn được Chính phủ ưu tiên hơn nên tăng trưởng kinh tế trong năm 2012 dự báo vẫn gặp nhiều khó khăn. Ngoài ra, diễn biến tình hình kinh tế thế giới cũng còn nhiều bất ổn ảnh hưởng đến tình hình kinh tế trong nước:

- Thứ nhất, giá hàng hóa thế giới không kể dầu được IMF (2012) dự báo sẽ giảm 5,6% trong năm 2012. Khi xuất khẩu trong năm 2011 tăng chủ yếu do yếu tố giá thì xu thế trên có thể ảnh hưởng mạnh đến xuất khẩu trong năm 2012.

- Thứ hai, vấn đề nợ công của Châu Âu chưa được giải quyết có thể ảnh hưởng tiêu cực đến nhu cầu của thị trường Châu Âu và Mỹ đối với hàng xuất khẩu của Việt Nam trong năm 2012.

Xác định được những khó khăn trước mắt nên mục tiêu tăng trưởng kinh tế cho năm 2012 được đề ra khá khiêm tốn với mức 6.5%, cao hơn chút ít so với mức 6% dự kiến đạt được trong năm 2011.

Ngoài ra một số chỉ tiêu quan trọng được chính phủ đề ra thực hiện trong năm 2012 như sau:

- Tổng kim ngạch xuất khẩu năm 2012 dự kiến đạt khoảng 99,7 tỷ USD, tăng khoảng 12% so với năm 2011, trong khi nhập siêu sẽ giảm xuống dưới mức 16%.
- Vốn đầu tư phát triển sẽ tiếp tục ở mức cao so với GDP, dự kiến là khoảng 1.090 nghìn tỷ đồng, bằng 36,9% GDP. Tuy nhiên, trong số này, đáng chú ý là mục tiêu huy động khoảng 500 ngàn tỷ đồng vốn đầu tư từ khu vực dân cư và doanh nghiệp tư nhân, chiếm tới 45,9%.
- Cán cân vãng lai dự báo là sẽ tiếp tục thâm hụt khoảng gần 6 tỷ USD do cán cân thương mại tiếp tục xu hướng thâm hụt cao, nhưng bù lại cán cân vốn lại có thặng dư đáng kể, khoảng trên 10 tỷ USD nên cán cân tổng thể có thể thặng dư khoảng 1,7 tỷ USD.

Để có được nền kinh tế 2012 đi theo định hướng tốt thì cần có sự phối hợp đồng bộ của các ban ngành. Đặc biệt, lĩnh vực tài chính ngân hàng cần thực hiện tốt những việc sau:

- *Thứ nhất:* Chính sách tiền tệ tiếp tục duy trì, nhất quán theo tinh thần Nghị quyết 11, Thông tư 30/2011/TT-NHNN và Nghị định 95/2011/NĐ-CP.
- *Thứ hai:* Tốc độ tăng cung tiền năm 2012 cần giữ ở mức hợp lý nhằm đảm bảo tốc độ tăng trưởng tín dụng từ 15 đến 17% như mục tiêu của NHNN đề ra.
- *Thứ ba:* Chính phủ, NHNN cần giám sát chặt chẽ các ngân hàng có tỷ lệ nợ xấu ở mức cao và đồng thời giám sát chặt chẽ các dự án là nguyên nhân của nợ xấu.

KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG

Tất cả những thông tin và nhận định nêu trong bản tin này đã được Công ty Cổ phần Chứng khoán Navibank (NVS) xem xét cẩn trọng. Quan điểm nhận định và dự báo thị trường, xu hướng thị trường chứng khoán là quan điểm riêng của Phòng phân tích và đầu tư của NVS. Bản tin chỉ mang tính chất tham khảo. Mọi thông tin và quan điểm dự báo trong bản tin có thể được thay đổi mà không cần báo trước cho nhà đầu tư.