

# Thị trường chứng khoán Việt Nam

## Thách thức và cơ hội

Nguyễn Tấn Thắng

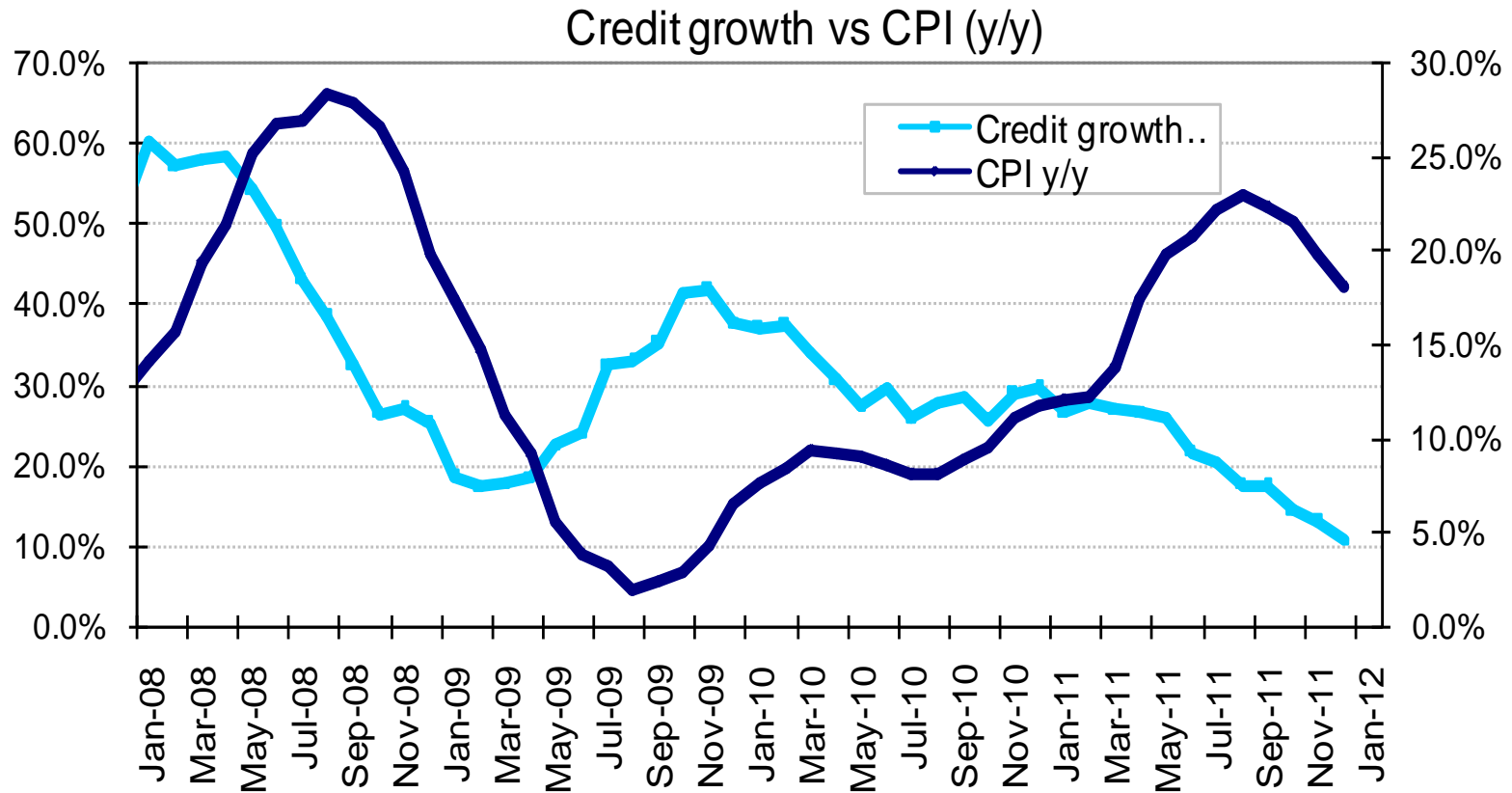
# Nội dung trình bày

- Khó khăn
- Thách thức
- Biện pháp chính sách
- Cơ hội

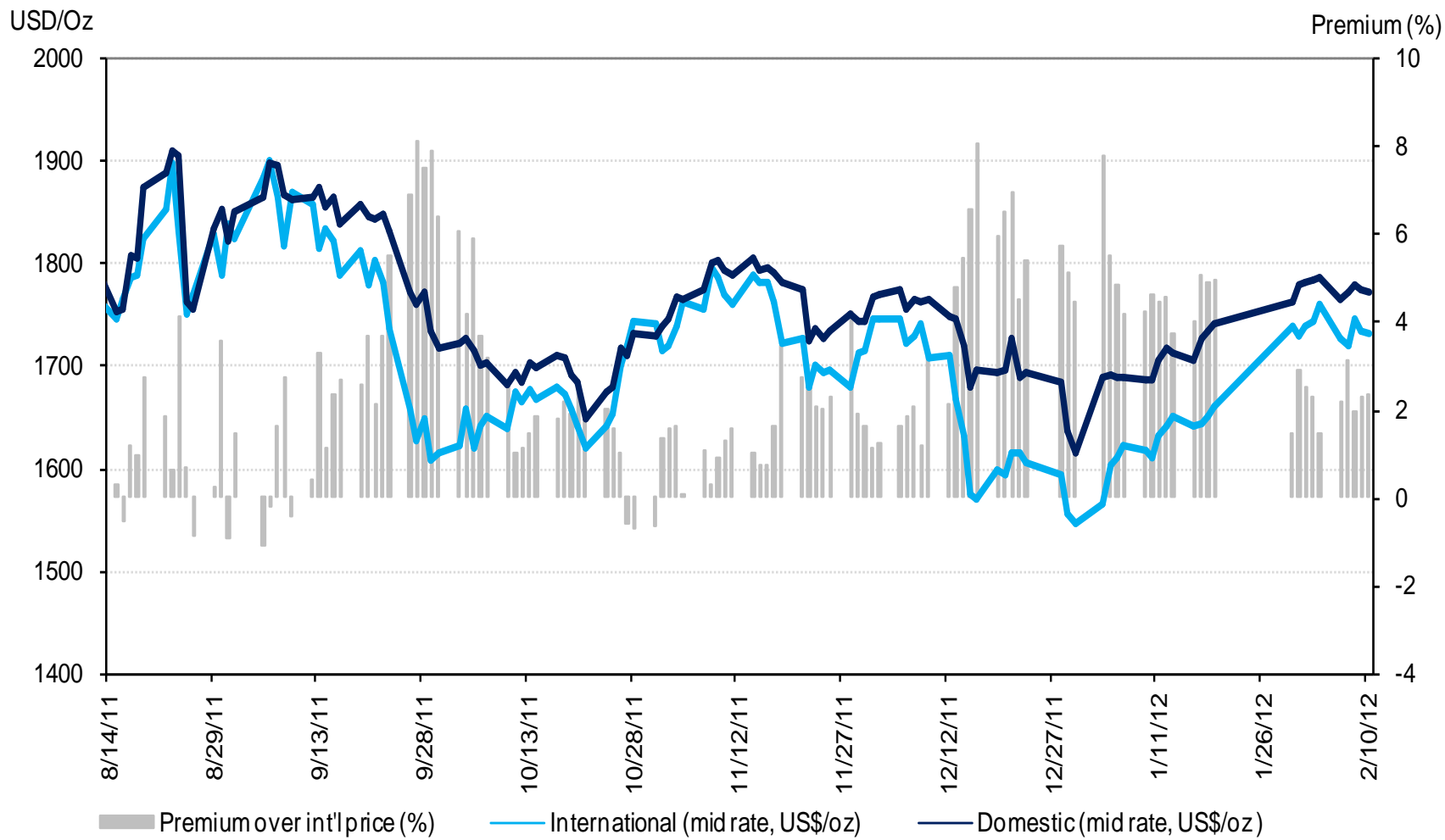
# Những khó khăn

- Môi trường kinh tế vĩ mô chưa ổn định
  - Môi trường kinh tế thế giới còn bất ổn
  - lạm phát vẫn còn ở mức cao, 17,27% y/y
  - Thâm hụt thương mại còn lớn
  - Lãi suất vẫn ở mức cao, 19%-21%
  - Dự trữ ngoại hối còn ở mức khiêm tốn, ~ 15 tỷ đôla
  - Thị trường chứng khoán giảm mạnh
  - Thị trường bất động sản (BDS) vẫn trầm lắng
  - Hệ thống ngân hàng vẫn có nhiều rủi ro, yếu kém
  - Các doanh nghiệp nhà nước hoạt động kém hiệu quả vẫn đang chiếm tỷ trọng cao trong cơ cấu GDP
- Niềm tin trên thị trường xuống thấp
  - Niềm tin của nhà đầu tư (trong và ngoài nước) vào đồng Việt Nam, môi trường đầu tư, thị trường chứng khoán, ...
  - Niềm tin giữa các NH với nhau trên hệ thống liên NH
  - Niềm tin vào khung pháp lý và cơ chế điều hành chính sách tài chính tiền tệ ở Việt Nam

# Lạm phát vẫn ở mức cao

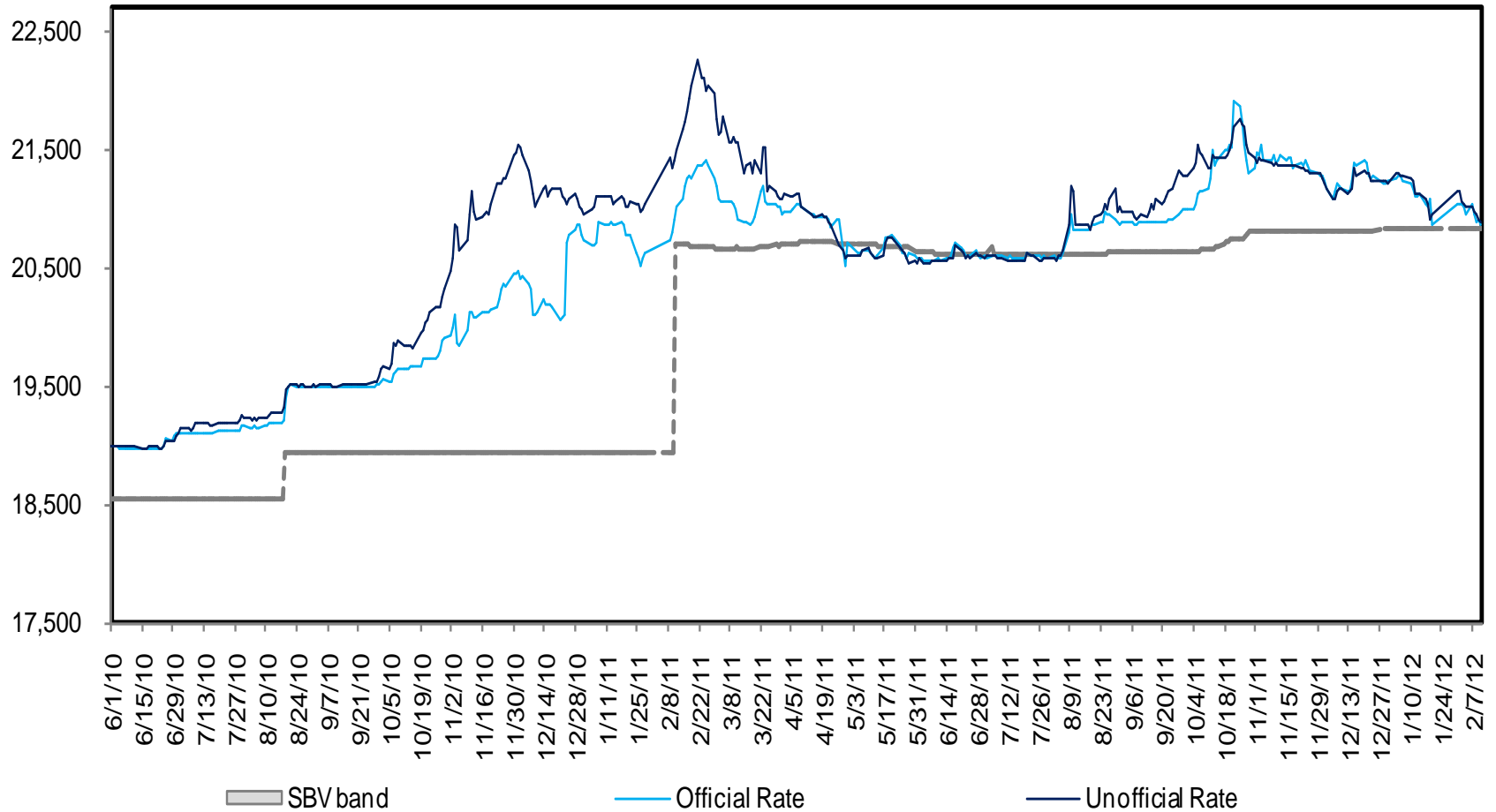


# Diễn biến thị trường vàng



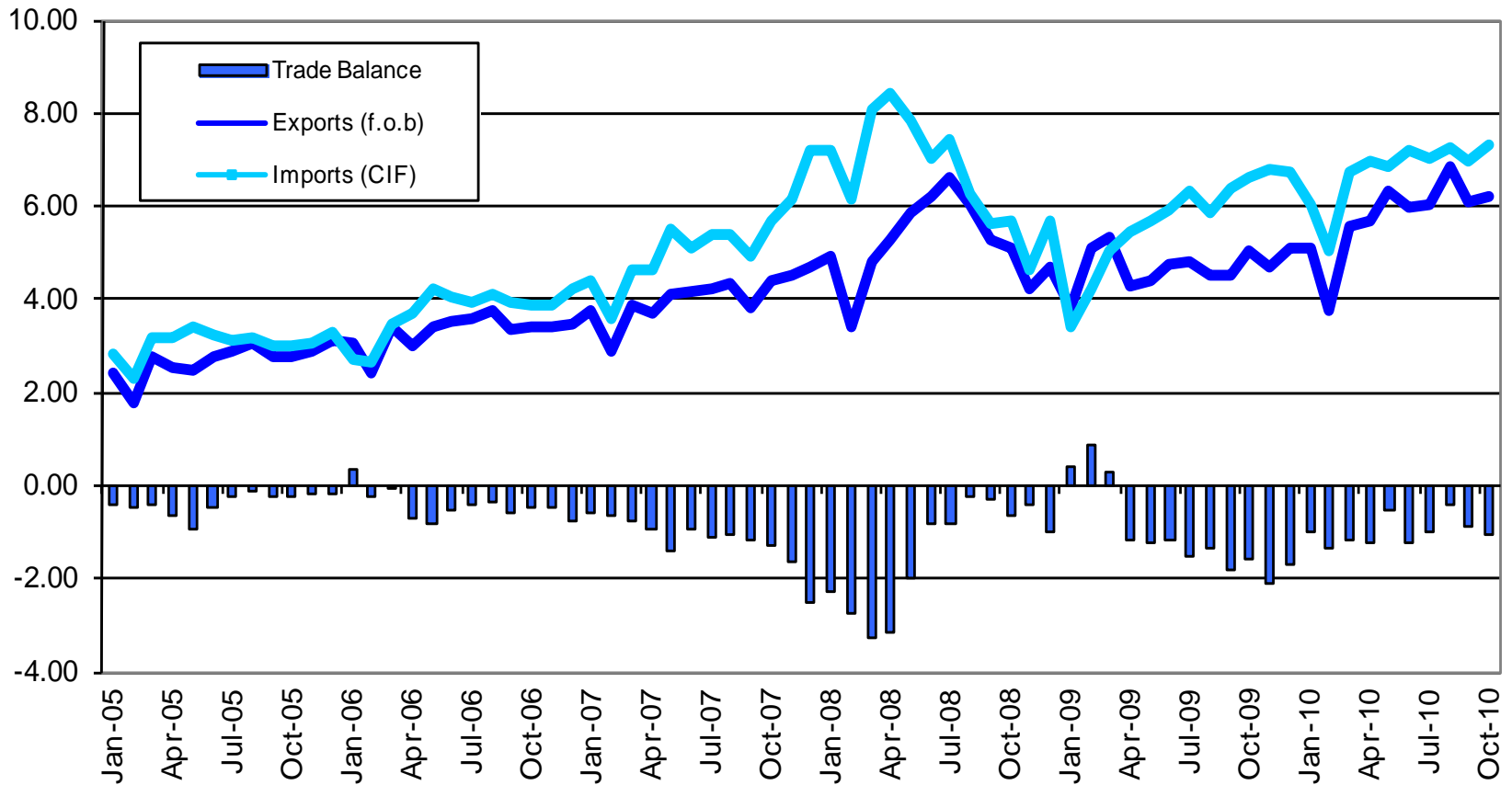
# Diễn biến tỷ giá USD/VND

VND/USD

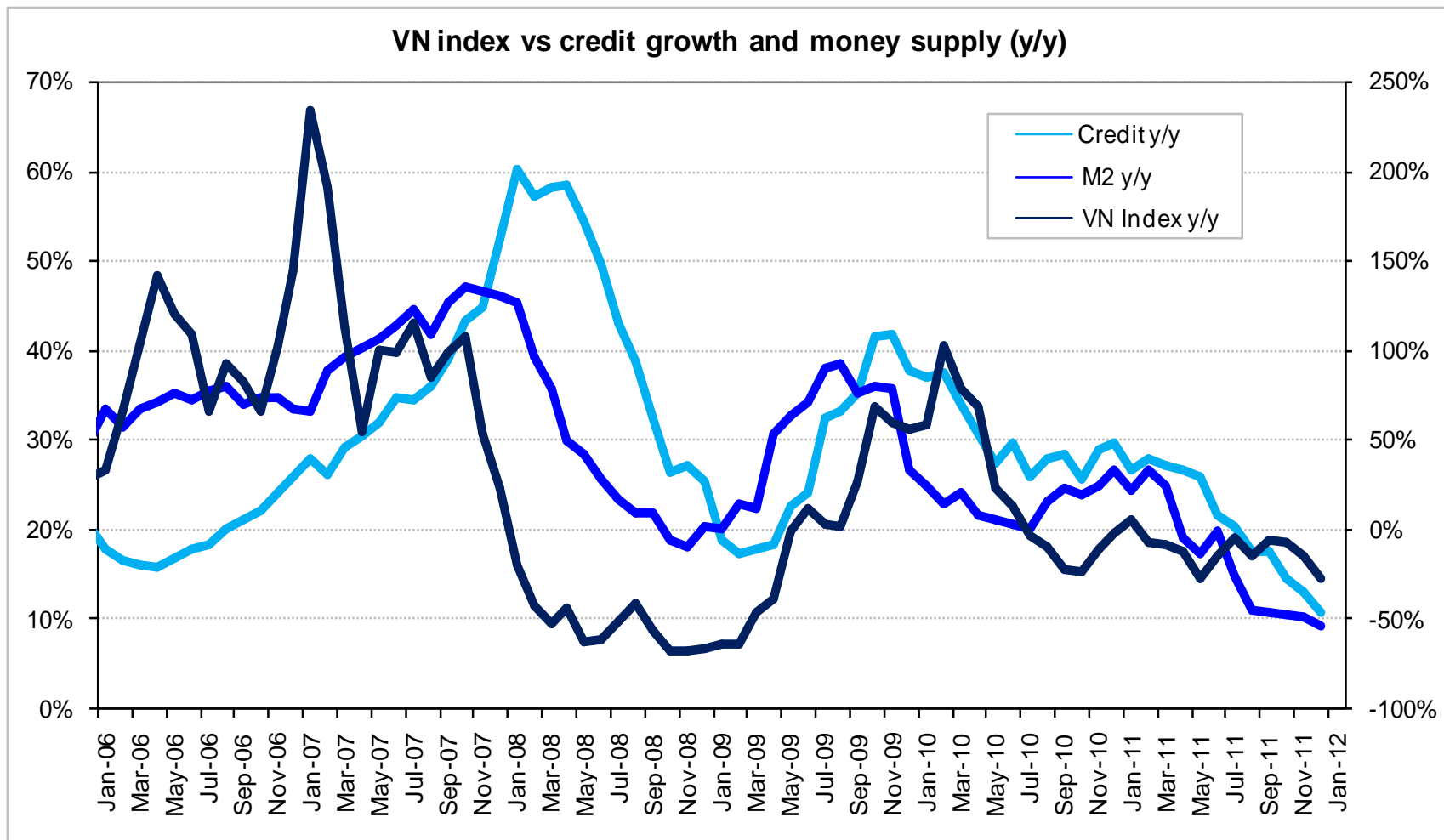


# Thâm hụt thương mại

Table 1: Monthly Trade balance since 2005 (in bn USD)

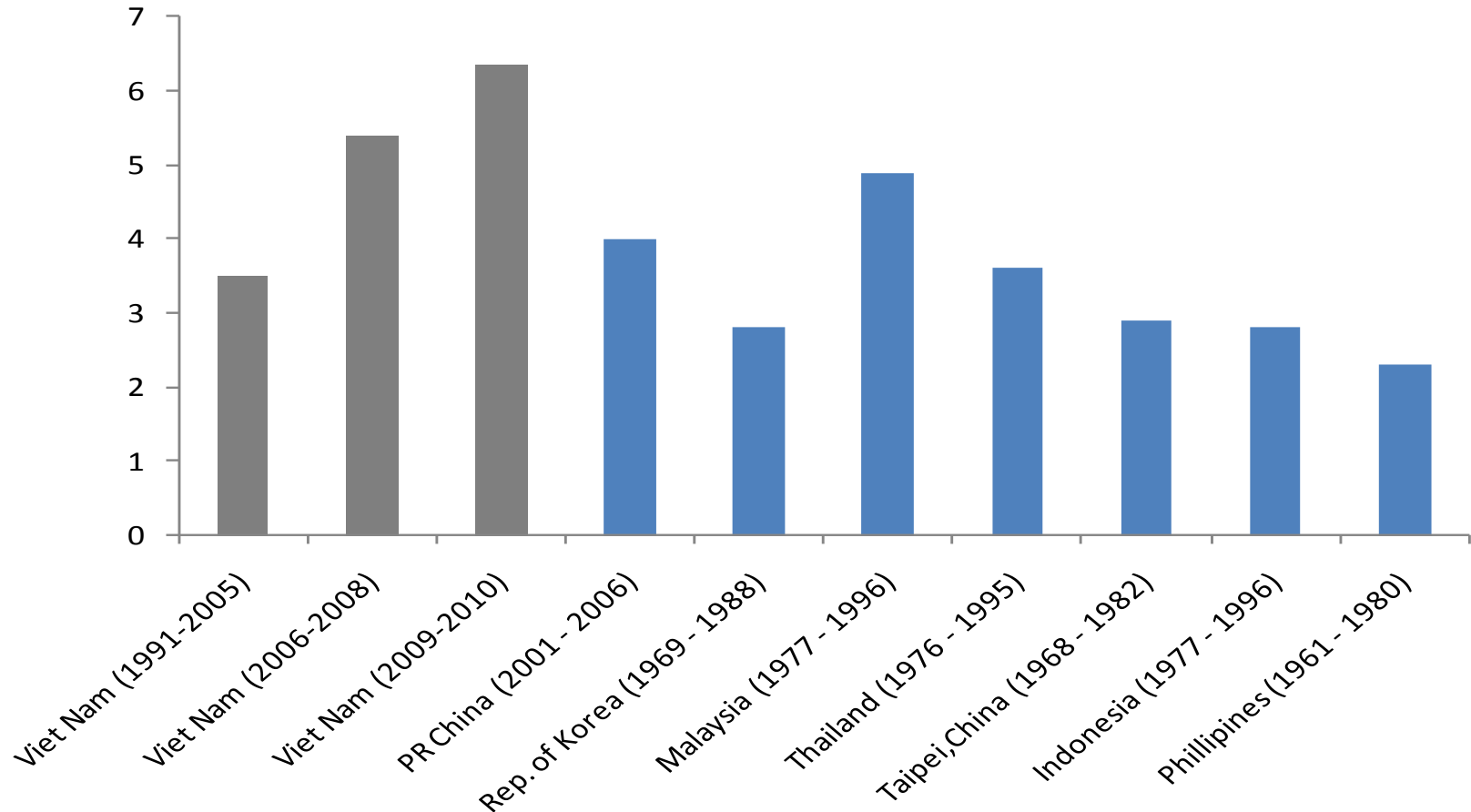


# VNIndex và tăng trưởng tín dụng





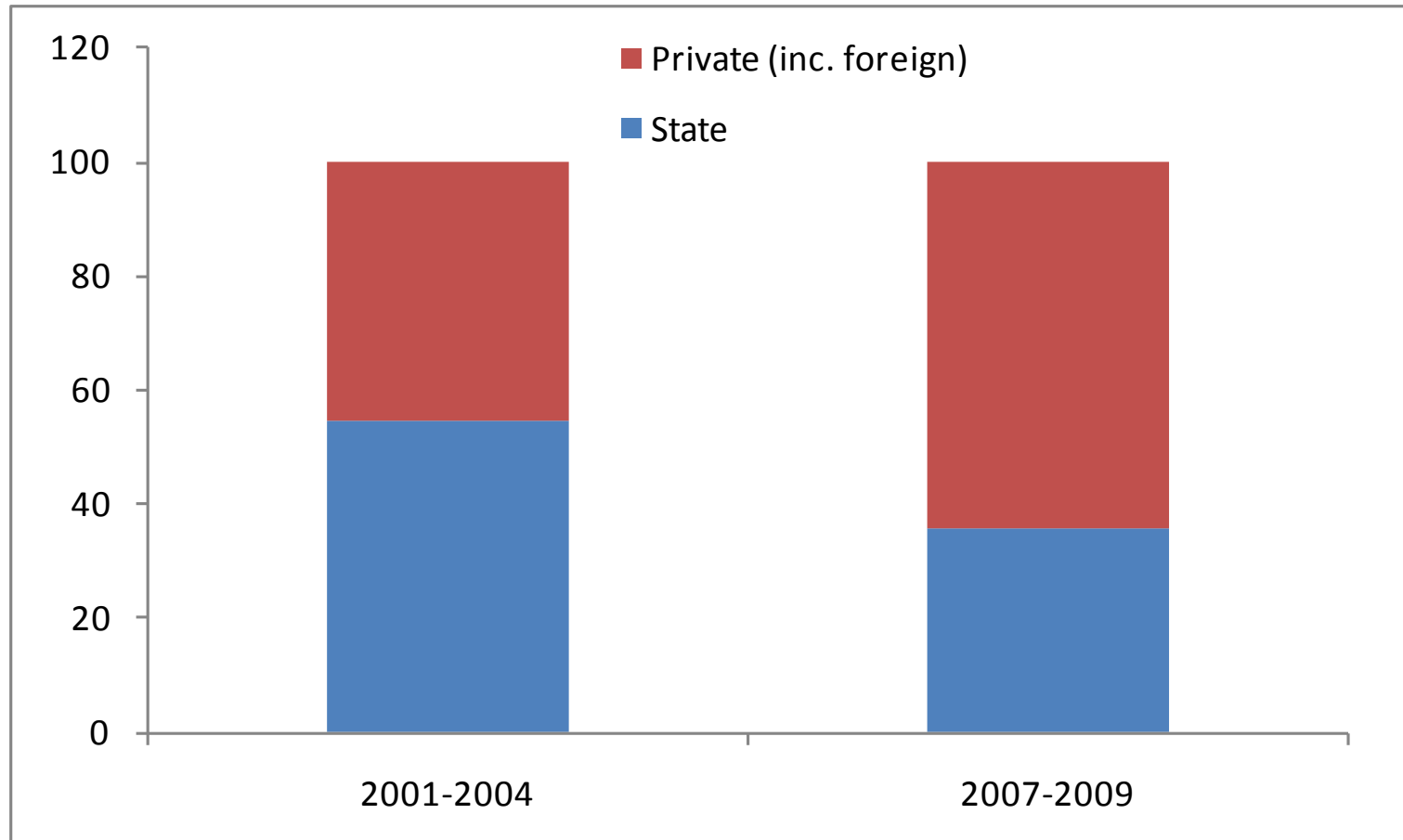
# Hiệu quả đầu tư thấp



Source: Calculations based on International Financial Statistics (IFS) data

# Cơ cấu GDP theo thành phần kinh tế

From our raw estimation, ICOR for the State and Private sectors in Vietnam are 12x and 5x respectively in 2010



Source: General Statistics Office.

# Thách thức

- Nước ngoài
  - Kinh tế khu vực châu Âu còn bất ổn
  - Kinh tế Mỹ phục hồi chưa bền vững
  - Môi trường chính trị thế giới diễn biến phức tạp
- Trong nước
  - Cải cách doanh nghiệp nhà nước
  - Giảm chi tiêu công và nâng hiệu quả đầu tư
  - Cải cách hệ thống ngân hàng thương mại
  - Khôi phục niềm tin thị trường
  - Thu hút dòng vốn nước ngoài
  - Vực dậy thị trường chứng khoán, trái phiếu

# Các biện pháp chính sách

- Chính sách tài khóa
  - Thắt chặt chi tiêu
  - Nâng cao hiệu quả đầu tư công
- Chính sách tiền tệ
  - Tiếp tục thắt chặt theo tinh thần NQ11
  - Giảm lạm phát, lãi suất
  - Nâng cao chất lượng tín dụng
- Thị trường chứng khoán
  - Cải thiện về mặt thông tin
  - Giảm số cty chứng khoán
  - Tăng giờ giao dịch
  - Ban hành quy chế quỹ mở
  - Xây dựng chỉ số VN30
  - Bước đầu nghiên cứu xây dựng stock index futures

# Các biện pháp chính sách (t.t)

- Thị trường trái phiếu

- Tái cấu trúc để cải thiện thanh khoản
- Xây dựng đường cong lợi suất
- Nghiên cứu thành lập tổ chức xếp hạng tín nhiệm (VBMA, IFC, S&P)

- Hệ thống ngân hàng

- Tiếp tục quá trình tái cấu trúc để xử lý nợ xấu trong hệ thống NH, xử lý các ngân hàng nhỏ yếu kém → vấn đề ‘sở hữu chéo’
- Cải thiện thanh khoản
- Nâng cao chất lượng tín dụng
- Hạn chế tăng trưởng tín dụng ở các lĩnh vực phi sản xuất

- Thị trường bất động sản (cung >> cầu)

- Cải thiện chất lượng sản phẩm
- Cải thiện thông tin

# Cơ hội đầu tư

- Đối với Việt nam hiện nay, “**NIỀM TIN**” là liều thuốc quan trọng nhất
- Điều này cần được củng cố trên nhiều phương diện
  - Ổn định môi trường vĩ mô trong dài hạn
  - Nhất quán trong điều hành chính sách
  - Lành mạnh hóa môi trường đầu tư
  - Giải quyết vấn đề ‘sở hữu chéo’
  - Cải thiện về quản trị doanh nghiệp
  - Cải cách TTCK theo hướng bảo vệ quyền lợi cổ đông nhỏ lẻ
- Nhiều cơ hội đầu tư (có điều kiện)
  - Xu hướng giảm lạm phát → lãi suất giảm → doanh nghiệp dễ tiếp cận vốn hơn, đặc biệt là các DN bất động sản
  - Tiền tệ thắt chặt → các yếu tố đầu cơ bị triệt tiêu → tạo điều kiện thuận lợi cho các doanh nghiệp làm ăn chân chính, tạo ra giá trị
  - Giá cổ phiếu đang ở mức “thấp tương đối” → nhà đầu tư có thêm nhiều lựa chọn
  - Giá BĐS tiếp tục xu hướng giảm → có lợi cho những ai có nhu cầu mua thực