

BÁO CÁO KINH TẾ VĨ MÔ & THỊ TRƯỜNG

THÁNG 5/2012

Ngày 11/06/2012

**Phòng Phân Tích
CTCP Chứng Khoán Bảo Việt**

Trụ sở chính Hà Nội
Số 8 Lê Thái Tổ, Hoàn Kiếm, HN
Tel: (84-4)-3928 8080
Fax: (84-4)-3928 9888
Email: research-bvsc@baoviet.com.vn
Website: www.bvsc.com.vn

Chi nhánh Hồ Chí Minh
Số 233 Đồng Khởi, Quận I, HCM
Tel: (84-8)-3914 6888
Fax: (84-8)-3914 7999

KINH TẾ VĨ MÔ

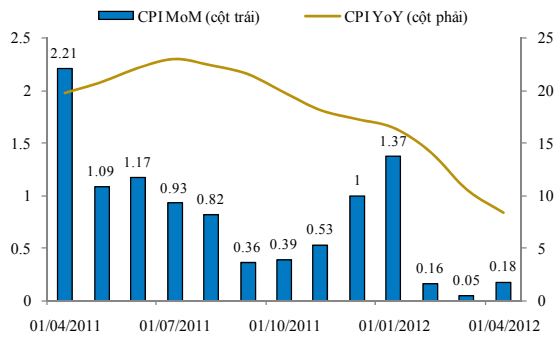
- *Diễn biến từ khủng hoảng nợ công Châu Âu có thể ảnh hưởng tiêu cực tới triển vọng xuất nhập khẩu, triển vọng dòng vốn ngoại chảy vào Việt Nam.*
- *Các đợt giảm giá xăng có thể khiến CPI tháng 6 tiếp tục duy trì mức tăng thấp (dưới 0,2%).*
- *Bên cạnh những biện pháp nhằm đưa mặt bằng lãi suất cho vay xuống thấp, trọng tâm tiếp theo của NHNN có thể sẽ tập trung vào giải quyết khối nợ xấu trong hệ thống ngân hàng.*

THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN

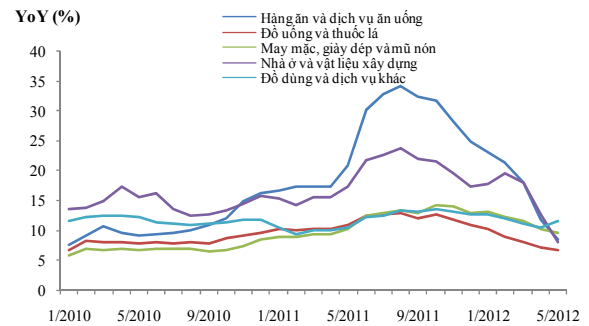
- *Vốn hóa tăng nhưng thanh khoản và điểm số giảm. Cổ phiếu niêm yết mới, niêm yết bổ sung liên tục tăng kể từ đầu năm đã là rào cản với sự tăng trưởng của thị trường.*
- *Do bối cảnh thị trường tài chính thế giới biến động không tích cực, nhà DTNN đã giảm giá trị giao dịch và tỷ trọng giao dịch trên thị trường niêm yết.*
- *Sự phân hóa nhiều khả năng sẽ tiếp tục diễn ra, những doanh nghiệp có tỷ lệ vay nợ lớn duy trì được triển vọng đầu ra sẽ là những đối tượng được hưởng lợi. Trong tháng tới, thị trường có thể quay trở lại xu hướng tăng với độ dốc thoải nhờ sự tích cực của dòng vốn trong nước.*

KINH TẾ VĨ MÔ

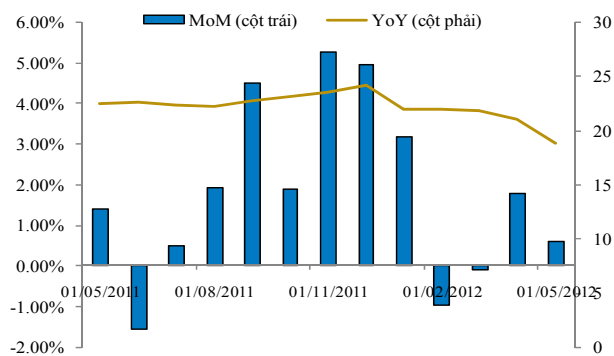
Lạm phát so với tháng trước và cùng kỳ năm trước



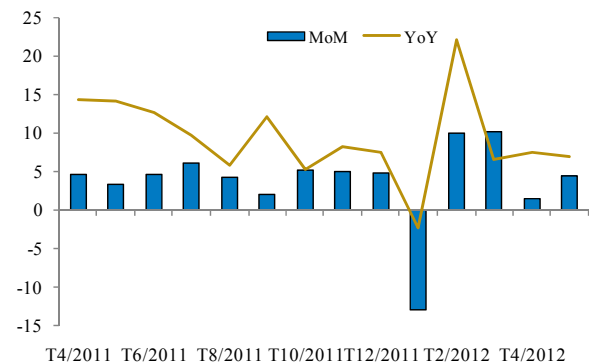
Diễn biến giá một số nhóm hàng



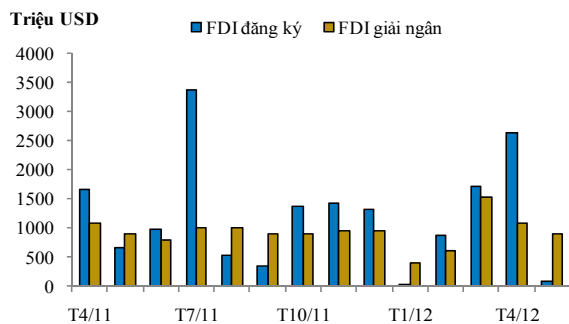
Tổng mức hàng hóa bán lẻ và doanh thu dịch vụ tiêu dùng



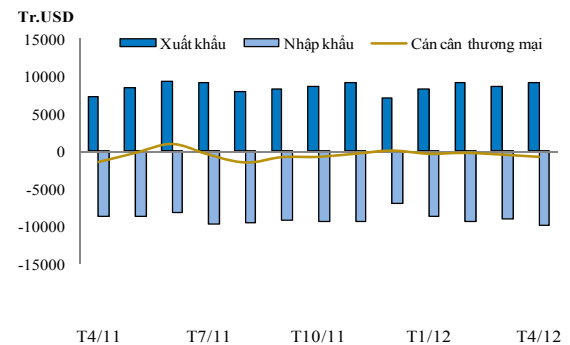
Giá trị sản xuất công nghiệp



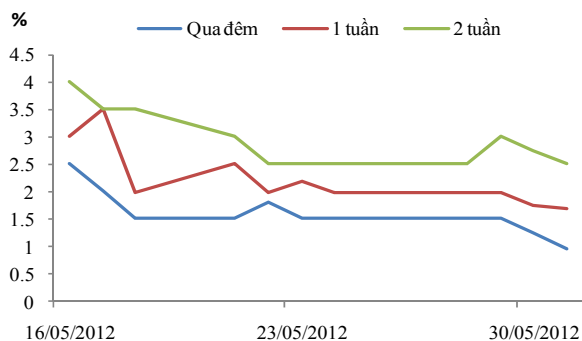
FDI các tháng



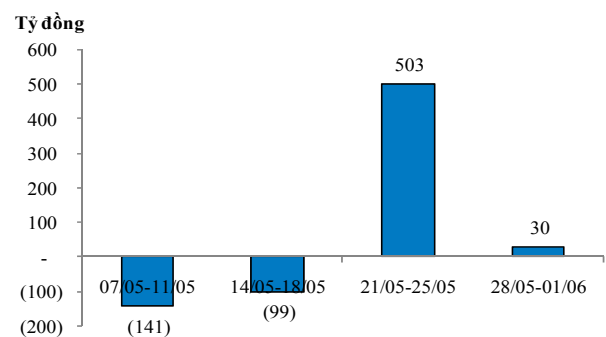
Cán cân thương mại



Lãi suất liên ngân hàng



Lượng bơm OMO các tuần

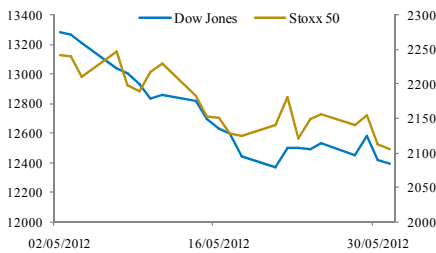


Nguồn: Bloomberg, GSO, BVSC

- *Diễn biến từ khủng hoảng nợ công Châu Âu có thể ảnh hưởng tiêu cực tới triển vọng xuất nhập khẩu, triển vọng dòng vốn ngoại chảy vào Việt Nam.*
- *Các đợt giảm giá xăng có thể khiến CPI tháng 6 tiếp tục duy trì mức tăng thấp (dưới 0,2%).*
- *Bên cạnh những biện pháp nhằm đưa mặt bằng lãi suất cho vay xuống thấp, trọng tâm tiếp theo của NHNN sẽ là tập trung vào giải quyết khối nợ xấu trong hệ thống ngân hàng.*

Thị trường tài chính thế giới biến động bất ổn trong tháng 5

Diễn biến TTCK thế giới trong tháng 5



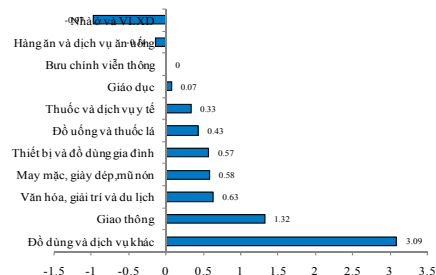
Nguồn: Bloomberg, BVSC

Đà tăng trưởng tại Mỹ có dấu hiệu chững lại trong khi cuộc khủng hoảng nợ công tại châu Âu tiếp tục bế tắc. Trong tháng 5, chứng khoán thế giới liên tiếp đón nhận những tin tức vĩ mô không mấy tích cực khi các báo cáo kinh tế cho thấy đà tăng trưởng của kinh tế Mỹ đang có dấu hiệu chững lại. GDP quý 1 của Mỹ chỉ tăng 1,9%- thấp hơn dự báo của giới chuyên gia trong khi thị trường việc làm không có nhiều cải thiện. Thậm chí, tỷ lệ thất nghiệp của Mỹ trong tháng 5 còn tăng lên mức 8,2% từ mức 8,1% của tháng trước đó.

Giữa lúc kinh tế Mỹ cho thấy dấu hiệu tăng trưởng chậm lại thì một đầu tàu khác của kinh tế thế giới là khu vực châu Âu lại gặp thêm nhiều thách thức trong việc giải quyết cuộc khủng hoảng nợ công. Việc thay đổi Đảng lãnh đạo tại Pháp và Hy Lạp đang gây nên những xung đột mới trong cách tiếp cận giải quyết khủng hoảng. Trong khi Đức vẫn kiên trì với yêu cầu phải thắt lưng buộc bụng đối với chính sách tài khóa mới chấp nhận cho Hy Lạp vay tiền thì sự phản ứng của dư luận trong nước đang đặt Chính phủ nước này trước những sự lựa chọn khó khăn. Khả năng Hy Lạp rời bỏ khu vực đồng tiền chung châu Âu, kéo theo sự sụp đổ dây chuyền của đồng Euro đã khiến tâm lý nhà đầu tư trên thế giới rơi vào trạng thái bất ổn. Thêm vào đó, mức lãi suất cao kỷ lục trong những đợt phát hành trái phiếu Chính phủ mới đây của Ý và Tây Ban Nha càng khiến giới đầu tư thêm nghi ngờ về tương lai của khu vực Eurozone.

Bất ổn của kinh tế thế giới sẽ ảnh hưởng tiêu cực tới thị trường Việt Nam?
Trên khía cạnh kinh tế vĩ mô, đà tăng trưởng chậm lại của kinh tế Mỹ cùng những bế tắc của cuộc khủng hoảng nợ công châu Âu sẽ có những tác động tiêu cực tới hoạt động ngoại thương của Việt Nam, đặc biệt là ở lĩnh vực xuất khẩu. Bên cạnh đó, việc thị trường Châu Âu bất ổn sẽ khiến dòng tiền FDI, FII sẽ phải cân nhắc hơn khi đầu tư vào Việt Nam, không loại trừ một số khoản đã đầu tư chịu áp lực rút vốn.

Diễn biến chỉ số giá tháng 05 một số mặt hàng

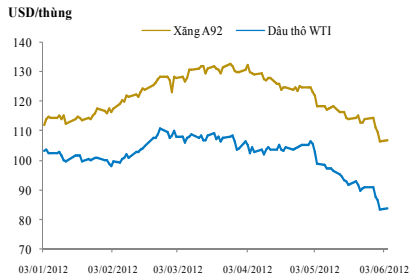


Nguồn: GSO, BVSC

Lạm phát tháng 5: không có biến động lớn

Tăng 0,18%, lạm phát tháng 5 không có biến động lớn. Diễn biến giá cả các loại hàng hóa trong tháng 5 nhìn chung không có nhiều đột biến. 8/10 loại hàng hóa có mức tăng dưới 1%; đặc biệt 2 nhóm hàng chiếm tỷ trọng lớn trong rổ tính CPI là hàng ăn và dịch vụ ăn uống lại có mức giảm 0,14%; nhóm nhà ở và vật liệu xây dựng giảm mạnh 0,97%. Với mức tăng này, CPI MoM đã phá vỡ xu hướng giảm tốc qua từng tháng của 3 tháng trước đó. Mặc dù vậy, CPI YoY vẫn có tháng thứ 9 liên tục đi xuống, hiện đã về mức 8,34%- mức thấp nhất kể từ tháng T8/2010.

Diễn biến giá xăng dầu thế giới tháng 5



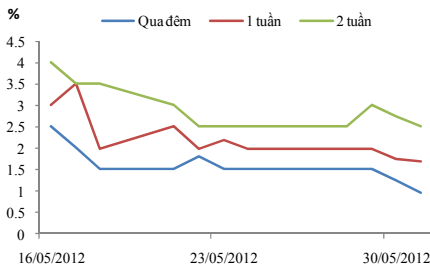
Nguồn: Bloomberg, BVSC

Giá xăng dầu được điều chỉnh giảm 3 lần kể từ đỉnh. Với sự lao dốc của giá dầu thô và giá xăng A92 trên thị trường thế giới, giá xăng trong nước cũng đã được Bộ Tài chính điều chỉnh liên tiếp 3 lần (giảm 500 đồng/lít vào ngày 9/5, giảm 600 đồng/lít vào ngày 23/5 và 800 đồng/lít vào ngày 07/06). Mặc dù đã kịp thời điều chỉnh song dường như mức điều chỉnh giá xăng dầu qua 2 lần vẫn chưa làm thỏa mãn kỳ vọng của người dân bởi lẽ kể từ đầu năm đến nay giá xăng đã tăng tổng cộng 3.000 đồng/lít trong khi lại chỉ giảm nhỏ giọt tổng cộng 1.100 đồng/lít. Mặc dù vậy cũng phải thừa nhận rằng việc điều hành giá xăng dầu theo nghị định 84 như hiện nay (tính bình quân giá xăng dầu trong vòng 30 ngày) đã khiến cho vận động của giá xăng trong nước không theo kịp với diễn biến của thế giới, đồng thời cũng làm cho việc dự báo giá xăng dầu trong nước trở nên khó khăn hơn. Việc điều chỉnh giảm thêm 800 đồng/lít vào đầu tháng 6 là hoàn toàn hợp lý. Giá xăng giảm lần thứ 3 liên tiếp sẽ là tiền đề để nhiều doanh nghiệp kinh doanh vận tải giảm giá cước.

Lạm phát tháng 6: sẽ tiếp tục ở mức thấp. Với diễn biến giá cả các nhóm hàng hoá như hiện tại cùng kỳ vọng tiếp tục giảm giá xăng, **BVSC cho rằng lạm phát trong tháng 5 nhiều khả năng sẽ tiếp tục có mức tăng thấp (dưới 0,2%)**, đưa CPI YoY về quanh mốc 7-8%. Đây tiếp tục là điều kiện thuận lợi để NHNN thực hiện các bước đi trong lộ trình nói lỏng chính sách tiền tệ nhằm hỗ trợ tăng trưởng với tâm điểm là mục tiêu giảm mặt bằng lãi suất.

Thị trường tiền tệ : xu hướng giảm lãi suất tiếp diễn

Lãi suất liên ngân hàng xuống mức thấp kỷ lục



Nguồn: Bloomberg, BVSC

Trần lãi suất huy động tiếp tục được điều chỉnh giảm thêm 1% trong tháng 05 và giảm 2% trong những ngày đầu tháng 6. Kể từ ngày 11/06, theo quyết định mới của NHNN, trần lãi suất huy động đã được kéo về mức 9%, giảm 3% so với mức 11% trước đó. Đây là lần cắt giảm trần lãi suất thứ 4 liên tiếp trong vòng 3 tháng qua. Trước động thái trên của NHNN, một vài tổ chức quốc tế đã tỏ ra quan ngại về mức độ mạnh tay và gấp gáp của Việt Nam đối với vấn đề lãi suất. Chúng tôi cho rằng lo ngại trên là có cơ sở, tuy nhiên nếu xét trong bối cảnh hiện tại khi tín dụng hầu như không tăng trưởng trong 5 tháng đầu năm và lạm phát đang được kiểm soát rất tốt thì mục tiêu thúc đẩy tín dụng nhằm hỗ trợ cho tăng trưởng nên được ưu tiên hàng đầu.

Lãi suất liên ngân hàng xuống mức thấp kỷ lục. Trong tháng 5, lãi suất liên ngân hàng tiếp tục thiết lập kỷ lục mới khi xuống mức thấp nhất trong nhiều năm trở lại đây. Lãi suất kỳ hạn qua đêm về dưới mức 1%; kỳ hạn 1 tuần chỉ còn 1,7%; kỳ hạn 2 tuần chỉ còn 2,5%. Việc lãi suất liên ngân hàng liên tục đi xuống cho thấy thanh khoản của hệ thống ngân hàng đang trong trạng thái dư thừa. Mặc dù vậy, việc lãi suất ở mức thấp kỷ lục như hiện nay cho thấy một thực tế khác là thị trường liên ngân hàng hiện vẫn chỉ là sân chơi của các ông lớn, các ngân hàng nhỏ hầu như không thể chen chân được vào thị trường này. Khi cơ hội tìm kiếm lợi nhuận trên thị trường liên ngân hàng giảm sút rõ rệt, chúng tôi cho rằng các ngân hàng lớn sẽ ngày càng chịu sức ép phải tìm ra kênh đầu tư khác mới có thể duy trì được lợi nhuận. Khi đó, chú trọng mở rộng tín dụng nhiều khả năng sẽ được các ngân hàng tập trung trong thời gian tới.

Triển vọng chính sách

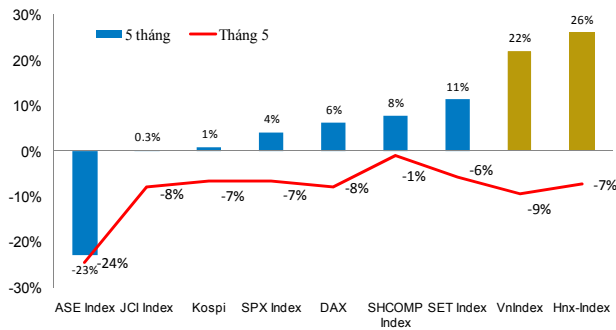
Như vậy, nhìn chung trong tháng 5, lạm phát, tỷ giá và cán cân thương mại tiếp tục là những điểm sáng của kinh tế vĩ mô. Với diễn biến giá cả các loại hàng hóa như hiện tại cùng với kỳ vọng tiếp tục điều chỉnh giảm giá xăng dầu trong tháng 6, lạm phát của Việt Nam sẽ tiếp tục giảm tốc và có thể chỉ ở mức 8- 9% trong năm nay.

Chính sách tiền tệ trong thời gian tới sẽ tiếp tục tập trung vào định hướng giảm mặt bằng lãi suất cho vay, thúc đẩy tăng trưởng tín dụng. Với diễn biến lạm phát của Việt Nam như hiện nay, nhiều khả năng ***NHNN vẫn còn một lần điều chỉnh giảm trần lãi suất huy động*** trong khi vẫn đảm bảo lãi suất thực dương cho người gửi tiền. Tuy nhiên, bên cạnh việc dùng các biện pháp hành chính để đưa mặt bằng lãi suất xuống thấp, chúng tôi cho rằng ***trọng tâm mới của NHNN trong các tháng cuối năm là xử lý khối nợ xấu*** đang tồn đọng trong các ngân hàng.

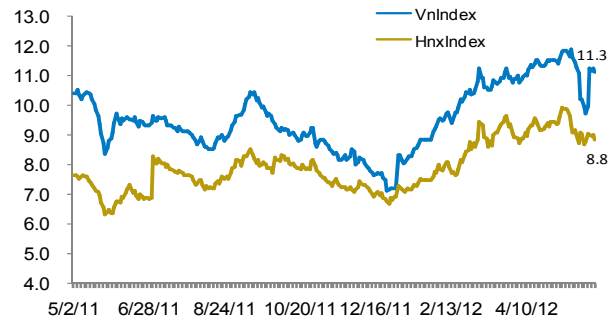
Bên cạnh chính sách tiền tệ, chúng tôi cho rằng việc kích cầu kinh tế vẫn rất cần đến sự nhập cuộc của chính sách tài khóa trong thời gian tới. Chúng tôi tiếp tục kỳ vọng Chính phủ sẽ sớm có một gói kích cầu, tập trung vào việc chi tiêu cho lĩnh vực cơ sở hạ tầng hoặc tái khởi động lại các công trình xây dựng dở dang. Trong bối cảnh ngân sách hạn hẹp như hiện nay, sẽ là khó để kỳ vọng về một gói kích cầu có quy mô lớn, tuy nhiên, chúng tôi kỳ vọng vai trò tiên phong và hiệu ứng lan tỏa của việc chi tiêu Chính phủ sẽ giúp cải thiện niềm tin của khu vực tư nhân và người tiêu dùng vào triển vọng kinh tế, từ đó kích thích 2 đối tượng này mạnh dạn chi tiêu hơn.

THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN

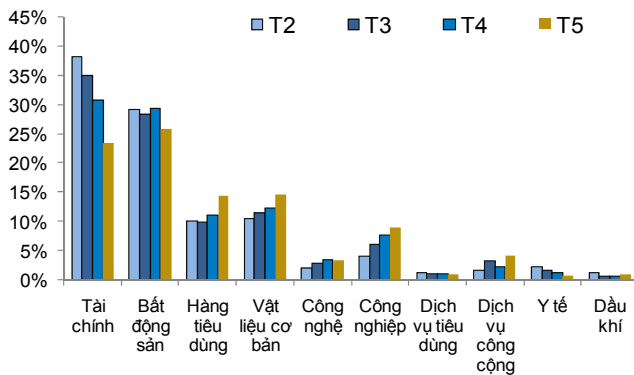
Biến động một số thị trường kể từ đầu năm



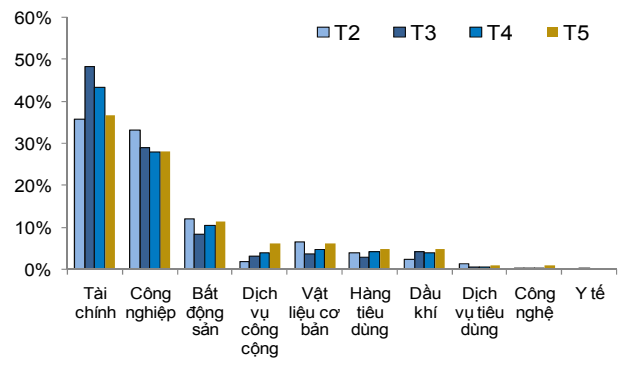
P/E tại HSX và HNX



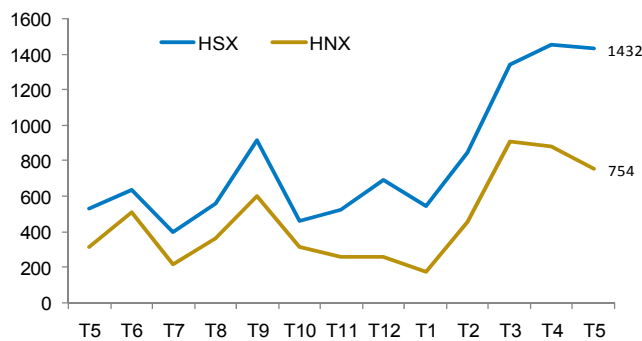
Tỷ trọng giao dịch các ngành tại HSX



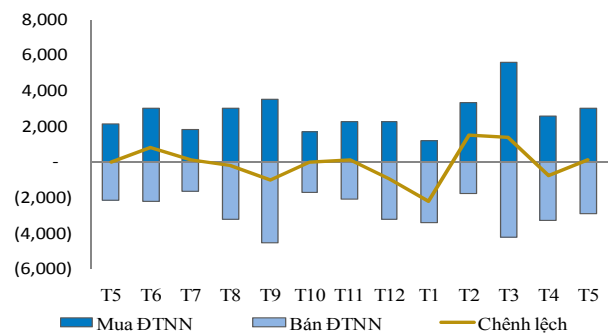
Tỷ trọng giao dịch các ngành tại HNX



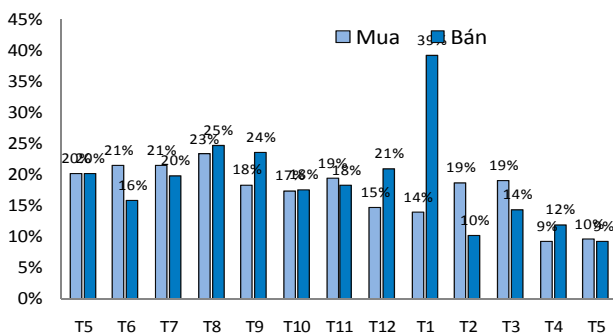
Giá trị giao dịch bình quân ngày các tháng



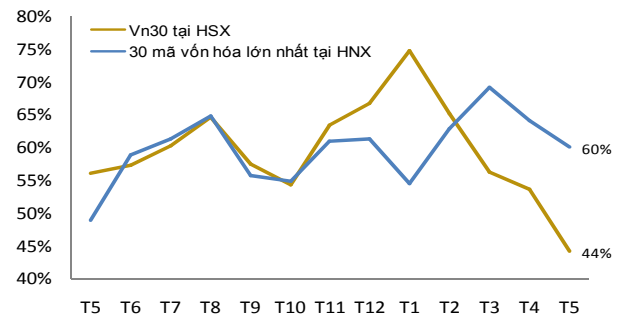
Giao dịch nhà ĐTNN trong tháng tại HSX



Tỷ trọng giá trị GD ĐTNN/giá trị GD toàn thị trường



Tỷ lệ giao dịch các mã trong Vn30, và 30 mã vốn hóa lớn nhất tại HNX



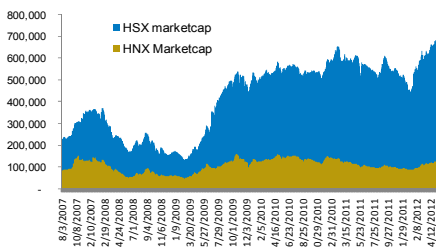
Nguồn: Bloomberg, HNX, HSX, BVSC

- **Vốn hóa tăng nhưng thanh khoản và điểm số giảm. Cổ phiếu niêm yết mới, niêm yết bổ sung liên tục tăng kể từ đầu năm đã là rào cản với sự tăng trưởng của thị trường.**
- **Do bối cảnh thị trường tài chính thế giới biến động không tích cực, nhà ĐTNN đã giảm giá trị giao dịch và tỷ trọng giao dịch trên thị trường niêm yết.**
- **Sự phân hóa nhiều khả năng sẽ tiếp tục diễn ra, những doanh nghiệp có tỷ lệ vay nợ lớn duy trì được triển vọng đầu ra sẽ là những đối tượng được hưởng lợi. Trong tháng tới, thị trường có thể quay trở lại xu hướng tăng với độ dốc thoải nhờ sự tích cực của dòng vốn trong nước.**

Nằm trong xu hướng giảm điểm chung của các thị trường chứng khoán trên thế giới, các chỉ số của thị trường chứng khoán Việt Nam đã có tháng giảm điểm đầu tiên kể từ đầu năm. Trong tháng 05, HnxIndex giảm 7%, VnIndex giảm 9%, tuy nhiên tính từ đầu năm 2 chỉ số này vẫn có mức tăng trên 20%. Điều đáng chú ý trong tháng 05 là mặc dù chỉ số và thanh khoản thị trường có xu hướng giảm nhưng vốn hóa của thị trường lại đạt mức cao nhất kể từ trước đến nay.

Vốn hóa tăng, nhưng điểm số và thanh khoản cùng sụt giảm

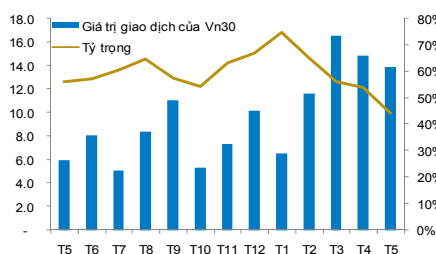
Diễn biến vốn hóa 02 sàn



Vốn hóa tăng mạnh do cổ phiếu niêm yết mới. Vốn hóa thị trường trong tháng 05 tăng mạnh, lên mức cao nhất kể từ khi thành lập thị trường, giá trị vốn hóa hai sàn đạt 37 tỷ USD. Theo thống kê của chúng tôi, kể từ đầu năm 2012, số lượng cổ phiếu niêm yết mới, niêm yết bổ sung đã tăng mạnh. Tính riêng tại sàn HSX, số cổ phiếu niêm yết mới đạt 7,7 tỷ, trong đó số lượng niêm yết bổ sung của riêng VCB là 2,1 tỷ, của cổ phiếu GAS niêm yết mới là 1,85 tỷ cổ phiếu. Việc niêm yết những cổ phiếu mới một mặt tạo thêm sự lựa chọn cho nhà đầu tư, nhưng mặt khác động thái này cũng tạo ra lượng cung lớn, rào cản lớn cho sự tăng trưởng cho thị trường trong ngắn hạn.

Mặc dù vốn hóa tăng, nhưng thanh khoản và điểm số của thị trường lại giảm. Thanh khoản và điểm số giảm trong tháng qua, theo chúng tôi có nguyên nhân từ các yếu tố liên quan đến dòng tiền, cung cầu trong ngắn hạn hơn là do sự thay đổi xấu đi của yếu tố môi trường kinh tế trong nước hay yếu tố doanh nghiệp. Dòng tiền đã có dấu hiệu đạt đỉnh trong 03 tháng gần đây, khi giá trị giao dịch trung bình phiên đã không tăng trong 03 liên tiếp. Trong khi đó, cổ phiếu niêm yết mới tiếp tục tăng đã tạo sức ép lớn cho thị trường.

Giá trị và tỷ trọng giao dịch của các mã trong Vn30

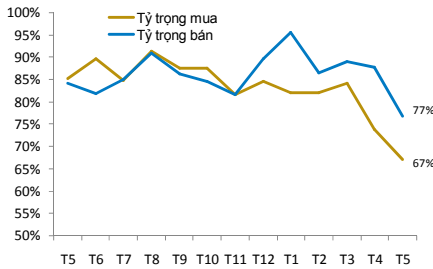


Nguồn: Bloomberg, HNX, HSX, BVSC

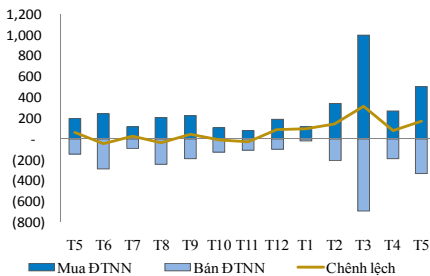
Các blue chips tiếp tục chưa thu hút được sự quan tâm của dòng tiền. Số liệu thống kê cho thấy tỷ trọng giao dịch của các mã trong Vn30 liên tục giảm kể từ tháng 01 và chỉ còn chiếm 44% trên tổng giá trị giao dịch toàn thị trường trong tháng 05. Thực tế này cho thấy trong điều kiện thị trường diễn biến tích cực, các cổ phiếu đầu cơ luôn là ưu tiên lựa chọn của nhà đầu tư. Sự lên ngôi của các dòng tiền đầu cơ, nhà đầu tư cá nhân khiến thị trường biến động không ổn định, có biên độ rất lớn trong khoảng thời gian ngắn. Hiện tại, thị trường dường như thiếu sự hiện diện dòng tiền của các quỹ, các tổ chức đầu tư lớn. Dòng tiền này có thể tạo sự ổn định của thị trường với chiến lược đầu tư dài hạn, ổn định.

Nhà ĐTNN trở lại mua ròng, nhưng tỷ trọng giao dịch ở mức thấp

Tỷ trọng giá trị mua, bán của ĐTNN tại các mã trong VN30/Tổng giá trị mua, bán của nhà ĐTNN



Giá trị giao dịch nhà ĐTNN tại HNX



Nguồn: Bloomberg, HNX, HSX, BVSC

TTCK thế giới đồng loạt lao dốc. Tháng 5 chứng kiến sự lao dốc hàng loạt của thị trường chứng khoán thế giới, từ châu Mỹ, châu Âu đến châu Á. Tại Mỹ, chỉ số công nghiệp Dow Jones mất hơn 7% trong tháng, xóa đi toàn bộ thành quả tăng điểm kể từ đầu năm. Tại châu Âu, chỉ số Stoxx 50 giảm 6%. Tại châu Á, chỉ số Nikkei 225 của Nhật cũng mất thêm 9% giá trị. Với sự xuất hiện của các quỹ ETF, mối quan hệ giữa TTCK thế giới và Việt Nam đang dần trở nên sâu sắc hơn. Ngoài việc các quỹ này phải thực hiện việc tái cơ cấu danh mục, thì áp lực rút vốn còn có thể xuất hiện do ảnh hưởng trực tiếp ngắn hạn từ biến động tiêu cực của thị trường chứng khoán thế giới.

Trong tháng 05, giá trị mua ròng của khối ngoại chỉ đạt 130 tỷ tại HSX. Giá trị mua đạt 3.030 tỷ, còn giá trị bán ở mức 2.897 tỷ. Tỷ trọng giao dịch của nhà ĐTNN tiếp tục duy trì ở mức thấp, tỷ trọng mua chỉ đạt 10% còn tỷ trọng bán ở mức 9%. Giá trị bán của nhà ĐTNN tập trung chính vào các mã blue chips, các mã trong Vn30 chiếm tới 77% trong tổng giá trị bán của khối ngoại. Lực bán của nhà ĐTNN tập trung chủ yếu ở các mã blue chips như BVH, VIC, STB. Còn tại sàn HNX, giao dịch của nhà ĐTNN tiếp tục duy trì ở mức cao và tập trung chính ở các mã có thanh khoản như PVS, VND, KLS...xu hướng này còn có thể tiếp diễn khi chỉ số Hnx30 được công bố.

Trong ngắn hạn, diễn biến của nhà ĐTNN có thể chịu tác động lớn của diễn biến thị trường chứng khoán thế giới, động thái cơ cấu lại danh mục, hay áp lực thoái vốn do đến hạn đóng quỹ, tuy nhiên việc S&P nâng hạn mức tín nhiệm từ tiêu cực lên ổn định đối với kinh tế Việt Nam là một tín hiệu tích cực cho thị trường Việt Nam trong dài hạn. Đặc biệt trong bối cảnh nhiều quốc gia bị hạ định mức tín nhiệm, thì những thay đổi tích cực trong kinh tế vĩ mô ở Việt Nam sẽ góp phần thu hút thêm được sự quan tâm của dòng vốn ngoại.

Lãi suất giảm nhanh sẽ kích hoạt dòng tiền trong nước

Lãi suất huy động giảm, kích thích nhu cầu đầu tư, và kênh chứng khoán trở nên hấp dẫn hơn. Việc hạ trần lãi suất huy động, giảm lãi suất tái chiết khấu một mặt định hướng xu hướng giảm cho lãi suất nhưng mặt khác đẩy sự hấp dẫn của kênh gửi tiết kiệm xuống khi so sánh với các kênh đầu tư khác trong đó có kênh đầu tư chứng khoán. Trong quá khứ, theo dõi biến động của lãi suất cho vay và chỉ số P/E, chúng tôi nhận thấy biến động ngược chiều của P/E đối với diễn biến lãi suất. Việc giảm lãi suất cho vay đang là tiền đề tốt cho thị trường tiếp tục có diễn biến tích cực, mặc dù vậy diễn biến của thị trường chứng khoán sẽ có chuyển biến chậm hơn so với diễn biến của lãi suất.

Sự phân hóa giữa các nhóm doanh nghiệp sẽ tiếp tục diễn ra, Chi phí vốn của doanh nghiệp sẽ giảm những, đặc biệt ở những doanh nghiệp có tỷ lệ vay nợ cao ở các ngành như xây dựng, bất động sản, vận tải biển. Bên cạnh đó, giảm lãi suất huy động còn gián tiếp giúp cầu đối với sản phẩm đầu ra được cải thiện. Quá trình hấp thụ vốn sẽ cần nhiều thời gian, tuy nhiên, đây là những bước khởi đầu tích cực cho triển vọng kinh doanh của doanh nghiệp.

Tăng cường tác động của chính sách tài khóa có thể là ưu tiên trong 6 tháng cuối năm. Chúng tôi cho rằng, trong các giải pháp sắp tới để hỗ trợ nền kinh tế, ngoài việc tiếp tục đưa ra các biện pháp nhằm giảm lãi suất cho vay, nhiều khả năng Chính phủ có thể xem xét thúc đẩy chi tiêu ở lĩnh vực cơ sở

hạ tầng, tiếp tục thực hiện miễn, giảm và giãn thuế, cắt giảm chi phí cho các doanh nghiệp nhằm kích thích tiêu dùng. Thông qua chi tiêu của Chính phủ, cầu trong nền kinh tế có thể được kích hoạt ngay và đây được lưu thông trong hệ thống tài chính vốn đang bị đình trệ bởi khó khăn của các doanh nghiệp.

Triển vọng thị trường

Dòng vốn của nhà ĐTNN trong ngắn hạn sẽ khó tăng thêm do diễn biến không tích cực của khủng hoảng nợ công Châu Âu, hay quá trình hồi phục có xu hướng chậm lại của các nền kinh tế trên thế giới, do vậy sự tăng trưởng của thị trường trong những tháng tới sẽ phụ thuộc nhiều vào diễn biến của dòng tiền trong nước.

Chúng tôi cho rằng, diễn biến giảm của lãi suất giảm sẽ có tác động tích cực đến sự hấp dẫn của kênh đầu tư chứng khoán. Ngay trong ngắn hạn, các kênh đầu tư vào thị trường tài sản sẽ có sức cạnh tranh hơn so với kênh gửi tiết kiệm. Còn trong dài hạn, nhiều doanh nghiệp niêm yết sẽ được hưởng lợi từ quyết tâm hạ lãi suất cho vay, thúc đẩy tăng trưởng tín dụng. Thị trường trong tháng tới nhiều khả năng sẽ có diễn biến tích cực hơn diễn biến trong tháng 05. Tuy có sự phân hóa do đối tượng được hưởng lợi từ lãi suất hạ không đồng đều, do kết quả kinh doanh quý II bắt đầu lộ diện nhưng xu hướng chính có thể là xu hướng đi lên với độ dốc thoải.

Khuyến cáo sử dụng

Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo phân tích này đã được xem xét cẩn trọng, tuy nhiên 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. Mọi quan điểm cũng như nhận định phân tích trong báo cáo cũng có thể được thay đổi mà không cần báo trước.

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.

Phòng Phân tích Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Ts. Phạm Thành Thái Lĩnh

Trưởng phòng phân tích

phamthanhthailinh@baoviet.com.vn**Ths. Nguyễn Xuân Bình**

Phó phòng phân tích

nguyentuanbinh@baoviet.com.vn**Phạm Tiến Dũng**

Chiến lược thị trường

phamtien.dung@baoviet.com.vn**Trần Hải Yến**

Kinh tế vĩ mô

tranhaiyen@baoviet.com.vn**Phạm Văn Khoa**

Chiến lược thị trường

phamvankhoa@baoviet.com.vn

Thông tin liên hệ

Trụ sở chính Hà Nội

Số 8 Lê Thái Tổ, Hoàn Kiếm, HN

Tel: (84-4)-3928 8080

Fax: (84-4)-3928 9888

Email: research-bvsc@baoviet.com.vnWebsite: www.bvsc.com.vn**Chi nhánh Hồ Chí Minh**

Số 233 Đồng Khởi, Quận I, HCM

Tel: (84-8)-3914 6888

Fax: (84-8)-3914 7999

