

Triển vọng kinh tế vĩ mô nửa cuối 2012

Lạm phát thấp, tăng trưởng trung bình

Năm 2012, chính phủ ưu tiên ổn định kinh tế vĩ mô, bảo đảm an sinh xã hội. Chấp nhận tăng trưởng không cao để ưu tiên giảm lạm phát.

*Chuyên viên phân tích:
Trương Quang Bình*

- *Lạm phát sẽ duy trì ở mức thấp kéo lãi suất giảm*
- *Trong bối cảnh hiện tại, Việt Nam sẽ đạt tăng trưởng trung bình ở mức 5%-5,5%*
- *Dự trữ ngoại hối tăng: tạo điều kiện cho Chính Phủ nói lòng chính sách tiền tệ*

Lạm phát sẽ duy trì ở mức thấp kéo lãi suất giảm

Ngày 11/6, NHNN đã chính thức hạ lãi suất cơ bản thêm 2%, xuống còn 9%.

Lãi suất sẽ tiếp tục được điều chỉnh giảm thêm khoảng 2% cho đến cuối năm

Chỉ số CPI cả nước T52012 tăng 0,18% so với tháng liền trước

CPI sẽ chạm đáy 5%- 6% y-o-y vào T8 2012

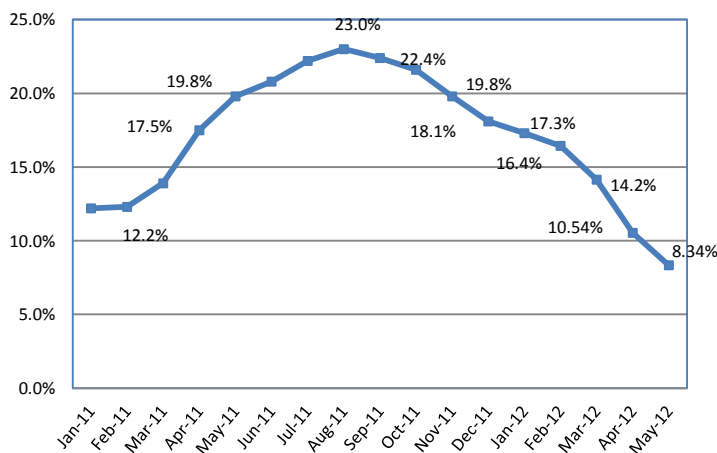
Ngày 11/6, NHNN đã chính thức hạ lãi suất cơ bản thêm 2%, xuống còn 9%. Theo đó, trần lãi suất huy động cũng giảm xuống còn 9%. Như vậy, trong vòng 3 tháng kể từ 13/03/2012, lãi suất cơ bản đã được điều chỉnh giảm 4 lần. Như vậy NHNN đang thể hiện tính quyết liệt trong chính sách nới lỏng tiền tệ. Nguyên nhân chủ yếu là do lạm phát giảm.

Việc NHNN hạ lãi suất cơ bản 2% thể hiện nỗ lực của chính phủ trong việc giảm lãi suất cho vay để hỗ trợ doanh nghiệp. Tuy nhiên, lãi suất cho vay hiện nay vẫn đang ở mức cao 15%-17%, và dòng tiền vẫn chưa thực sự vào các doanh nghiệp để hỗ trợ sản xuất. Các chính sách vĩ mô bao giờ cũng có độ trễ khoảng 4-6 tháng, chúng tôi vẫn tin tưởng các chính sách tiền tệ sẽ phát huy tác dụng vào Q3 & Q4 2012. Chúng tôi cũng kỳ vọng là lãi suất sẽ tiếp tục được điều chỉnh giảm thêm khoảng 2% cho đến cuối năm do kỳ vọng lạm phát giảm.

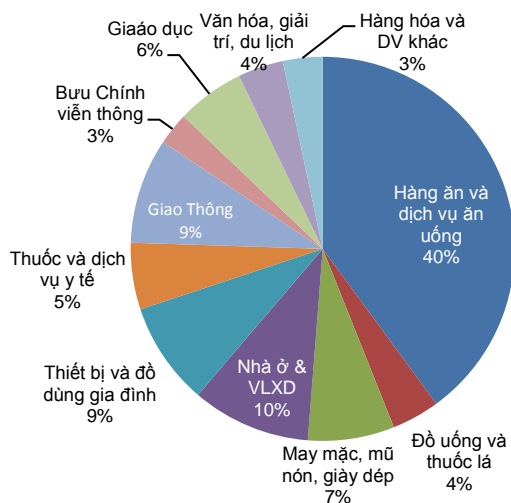
Theo tổng cục thống kê (GSO), chỉ số CPI cả nước T52012 tăng 0,18% so với tháng liền trước (m-o-m), thấp nhất. Trong đó, nhóm ăn và dịch vụ ăn uống, chiếm 40% tỷ trọng CPI, đạt tăng trưởng âm (-0.14% m-o-m). Nhóm nhà ở và vật liệu xây dựng, chiếm 10,01% rổ tính CPI, giảm 0,97% so với tháng liền trước. Nhìn chung CPI đang trong xu hướng giảm từ mức 23% y-o-y T8 2012 xuống còn 8,34% y-o-y trong T5 2012.

Các chuyên gia phân tích nhận định, CPI sẽ chạm đáy 5%- 6% y-o-y vào T8 2012 và chúng tôi đồng tình với quan điểm này do hệ quả từ chính sách thắt chặt tiền tệ từ 2011 và sức cầu trong nền kinh tế giảm. Nối tiếp đà giảm, CPI T6 2012 cả nước có thể đạt tăng trưởng âm do CPI T6 2012 tại hai thành phố lớn là Hà Nội và TP HCM giảm 0,43% m-o-m và 0,17% m-o-m. Mới đây, Bộ Tài chính đã ra quyết định giảm giá xăng lần thứ 3 liên tiếp vào chiều 21/06 (700 đồng, lũy kế giảm 2100 đồng) do giá dầu thế giới giảm và điều này sẽ được ít nhiều sẽ được phản ánh vào CPI T7 2012.

Hình 1: CPI cả nước so với cùng kỳ năm trước



Hình 2: tỷ trọng các nhóm hàng trong rổ CPI



Nguồn: Tổng Cục Thống Kê (GSO), ASC

Nguồn: GSO, ASC

Trong bối cảnh hiện tại, Việt Nam sẽ đạt tăng trưởng trung bình ở mức 5%-5,5%

Tăng trưởng GDP Quý I/2012 chỉ đạt 4% y-o-y

Hầu hết các ngành, lĩnh vực gặp khó khăn trong sản xuất và tiêu thụ.

GDP Quý 2/2012 sẽ cải thiện nhẹ lên mức 4,5% -5% y-o-y.

Việt Nam sẽ đạt mức tăng trưởng 5%-5,5% vào cuối năm

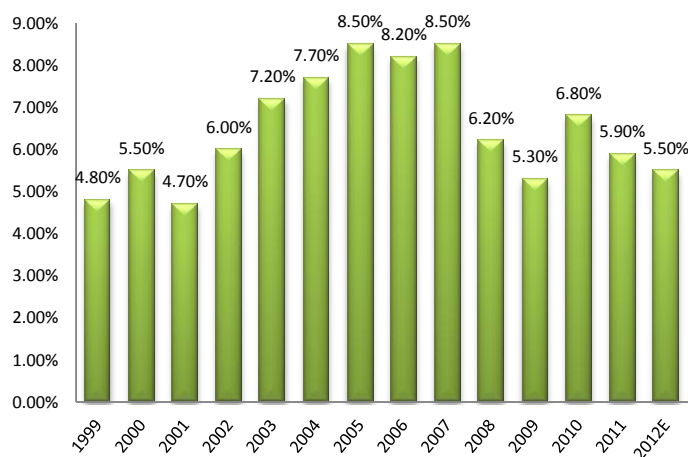
Tăng trưởng GDP Quý I/2012 chỉ đạt 4% so với cùng kỳ 2011. Trong đó, khu vực dịch vụ, chiếm 45,3% GDP, tăng 5,3%. Khu vực công nghiệp và xây dựng, chiếm 31,8% GDP, tăng 2,94%. Khu vực nông lâm nghiệp và thủy sản, chiếm 33,3% GDP, tăng 2,84%.

Tăng trưởng kinh tế Quý 1/ 2012 năm nay đạt mức thấp là do hệ quả của chính sách thắt chặt tiền tệ để kiềm chế lạm phát trong năm 2011. Trong Quý 1/2012, hầu hết các ngành, lĩnh vực gặp khó khăn trong sản xuất và tiêu thụ. Trong đó, ngành công nghiệp ngành và chế biến chỉ tăng 3,2% so với cùng kỳ 2011 (năm 2011 tăng 13,4% so với 2010). Tính đến 30.4.2012, chỉ còn 463.000 doanh nghiệp đang hoạt động trong tổng số 648.000 doanh nghiệp đăng ký. Tiêu thụ cũng gặp khó khăn thể hiện qua tăng trưởng hàng tồn kho ở mức khá cao 34,9% so với cùng kỳ năm 2011. Hàng Tồn Kho các nước mới nổi bình thường chỉ ở mức 15% - phản ánh quy mô sản xuất tăng.

Tuy nhiên, kinh tế Việt Nam đang có dấu hiệu hồi phục nhẹ. Sản xuất công nghiệp cải thiện vào tháng 5 khi ghi nhận mức tăng 6,8% so với cùng kỳ năm 2011. Hơn nữa, hàng tồn kho đang được hấp thụ dần trong nền kinh tế. Chỉ số tăng trưởng hàng tồn kho đã giảm xuống mức 29,4% T5 2012. Trên cơ sở đó, chúng tôi kỳ vọng GDP Quý 2/2012 sẽ cải thiện nhẹ lên mức 4,5% -5%.

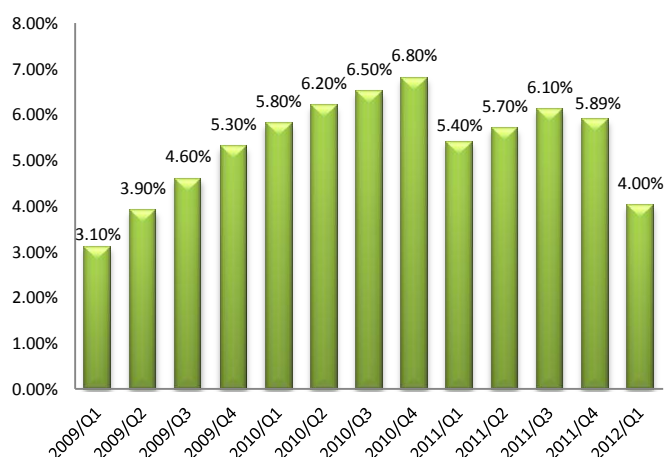
Cho đến hiện tại, đại diện Chính Phủ vẫn tự tin sẽ đạt được tăng trưởng mục tiêu 6%-6,5% do Quốc Hội đề ra. Để đạt được điều này thì chính sách nới lỏng tiền tệ sẽ tiếp tục được đẩy mạnh để tạo tăng trưởng. Tuy nhiên, các chuyên gia từ 3 tổ chức lớn như World Bank, IMF và HSBC cho rằng, năm nay Việt Nam sẽ chỉ đạt tăng trưởng từ 5,1%- 5,7%. Theo quan điểm của chúng tôi, Việt Nam sẽ đạt mức tăng trưởng từ 5%-5,5% trong năm nay.

Hình 3: GDP theo năm



Nguồn: GSO, ASC

Hình 4: GDP theo quý



Nguồn: GSO, ASC

Tính đến thời điểm đầu tháng 6, dự trữ ngoại hối của Việt Nam tăng 30% so với cuối 2011, lên khoảng 17 tỷ USD

Dự trữ ngoại hối tăng: tạo điều kiện cho Chính Phủ nới lỏng chính sách tiền tệ

Ngoài ra, theo nguồn tin không chính thức thì tính đến thời điểm đầu tháng 6, dự trữ ngoại hối của Việt Nam tăng 30% so với cuối 2011, lên khoảng 17 tỷ USD (tương đương 8 tuần nhập khẩu). Ưu tiên hàng đầu của Chính Phủ hiện nay là ổn định kinh tế vĩ mô, do đó khi dự trữ ngoại hối mạnh sẽ tạo điều kiện thuận lợi để Chính Phủ can thiệp khi có bất ổn về tỷ giá. Đây cũng là cơ sở khiến Chính Phủ mạnh tay đối với các quyết định nới lỏng chính sách tiền tệ.

Công ty CP Chứng khoán Châu Á

Địa chỉ: Tầng 5A, Tòa nhà Master,
41-43 Trần Cao Vân, P6, Q.3, TP.HCM
ĐT: 848-38 258 106
Fax: 848 - 38 248 655
Website: asias.com.vn

KHUYẾN CÁO

Báo cáo này là một sản phẩm của Công ty Cổ phần Chứng khoán Châu Á (ASC) nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư và nhà đầu tư cá nhân của ASC. Các thông tin trong báo cáo được tập hợp từ những nguồn thông tin đã công bố ra công chúng và được ASC cho là đáng tin cậy. Ngoài các thông tin của chính công ty, chúng tôi không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin trong báo cáo này.

Báo cáo này không vì mục đích chào mua hay bán bất kỳ loại chứng khoán nào. Nhà đầu tư sử dụng báo cáo cần lưu ý rằng các nhận định trong báo cáo này mang tính chất chủ quan của chuyên viên phân tích ASC. Quyết định của Nhà đầu tư nên dựa vào những tư vấn độc lập và phù hợp với tình hình tài chính và mục tiêu đầu tư của mình.

Bản quyền báo cáo này thuộc về ASC, không ai được phép sao chép, tái sản xuất và phát hành vì bất kỳ mục đích nào nếu không có văn bản chấp thuận của ASC. Xin vui lòng ghi rõ nguồn khi trích dẫn các thông tin trong báo cáo này.

Chúng tôi đưa ra khuyến nghị dựa trên kỳ vọng thị giá của cổ phiếu trong 12 tháng tới:

- +15% trở lên: MUA
- 15% đến +15%: GIỮ
- 15% trở xuống: BÁN