

Phòng Phân tích Đầu tư
CTCP Chứng khoán FPT

Trụ sở chính

Tầng 2, 71 Nguyễn Chí Thanh
Quận Đống Đa - Hà Nội
ĐT: (84.4) 3773 7068
Fax: (84.4) 3773 9056

Chi nhánh Hồ Chí Minh

Số 29- 31, Nguyễn Công Trứ
Phường Nguyễn Thái Bình
Quận 1, TP. Hồ Chí Minh
ĐT: (84.8) 290 86 86
Fax: (84.8) 290 60 70

Chi nhánh Đà Nẵng

Số 124, Nguyễn Thị Minh
Khai, Quận Hải Châu, TP. Đà
Nẵng
ĐT: (84.511) 355 36 66
Fax: (84.511) 355 38 88

Các nghiên cứu và báo cáo
khác được công bố tại:
<http://ezsearch.fpts.com.vn>

Các tuyên bố quan trọng nằm ở
cuối báo cáo này.

NỘI DUNG

CÁC TỪ VIẾT TẮT	1
KINH TẾ THẾ GIỚI	2
KINH TẾ VIỆT NAM.....	8
Tăng trưởng kinh tế.....	8
Cán cân Thương mại.....	10
Chỉ số giá tiêu dùng – CPI.....	14
Thị trường tài chính.....	16
THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN	18
Thị trường chứng khoán Quý II/2012	18
Tóm tắt diễn biến toàn thị trường.....	18
Phân tích kỹ thuật.....	20
PHỤ LỤC	24

CÁC TỪ VIẾT TẮT

ADB	Ngân hàng Phát triển Châu Á
CPI	Chỉ số giá tiêu dùng
ECB	Ngân hàng Trung Ương Châu Âu
FDI	Đầu tư trực tiếp nước ngoài
GDP	Tổng sản phẩm quốc nội
GSO	Tổng cục Thống kê
HOSE	Sở giao dịch Chứng khoán Hồ Chí Minh
HNX	Sở giao dịch Chứng khoán Hà Nội
NHNN	Ngân hàng Nhà nước
ODA	Viện trợ phát triển nước ngoài
PMI	Chỉ số quản lý sản xuất
SBV	Ngân hàng Nhà nước Việt Nam
USD	Đồng đô la Mỹ

KINH TẾ THẾ GIỚI

Trong Quý II vừa qua, trên các kênh truyền thông liên tục thông tin về các chính sách tiền tệ nới lỏng, chương trình cứu trợ, tái cấu trúc nền kinh tế tại nhiều quốc gia trên thế giới... tất cả đều nhằm mục đích vực dậy nền kinh tế đã đuối sức sau đợt suy thoái và nợ công dai dẳng.

Ở Mỹ, thị trường chứng khoán rất kỳ vọng gói hỗ trợ kinh tế mới - QE3 nhằm cải thiện tình trạng thất nghiệp và bất động sản ảm đạm sớm được công bố. Hoạt động sản xuất tại Mỹ còn diễn biến xấu hơn khi lao dốc trong tháng 6, lần đầu tiên sau gần 3 năm. Đây vốn không phải là những vấn đề mới nhưng thực tế này cho thấy Chính phủ Mỹ đang dần thất bại với chương trình hoán đổi kỳ hạn trái phiếu “Operation Twist” – QE 2.5. Không chỉ vậy, chính sách duy trì lãi suất thấp kỷ lục hiện nay ở mức xấp xỉ 0% cũng gây quan ngại về tính hiệu quả dù chính sách này đã được kéo dài hơn so với dự kiến 6 tháng.

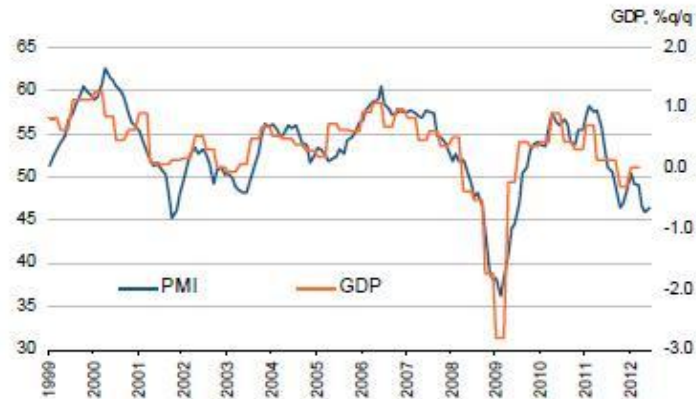
Khi mức lãi suất đã giảm quá thấp và được duy trì một thời gian dài như vậy thì rõ ràng áp lực phải triển khai gói hỗ trợ kinh tế mới là rất lớn, đặc biệt khi thời hạn của gói QE 2.5 sắp kết thúc vào cuối tháng 6/2012. Chính phủ Mỹ sẽ phải lựa chọn tiếp tục duy trì và mở rộng QE 2.5 hay triển khai một chương trình hỗ trợ kinh tế mới mạnh mẽ hơn?!

Nếu QE3 được tung ra, các chỉ số chứng khoán sẽ có thêm kỳ vọng để tăng trưởng nhưng đồng thời cũng sẽ đẩy giá vàng tăng trở lại. Tuy nhiên, Chính phủ đương nhiệm Mỹ cũng không dễ dàng thực hiện điều đó do áp lực cung tiền sẽ làm tăng lạm phát (hiện đã ở mức 2%), một vấn đề đặc biệt nhạy cảm khi thời điểm bầu cử tại Mỹ sắp diễn ra. Hơn thế nữa, lượng cung tiền tăng sẽ làm đồng USD tiếp tục giảm giá so với các ngoại tệ khác, áp lực quốc tế sẽ khiến Mỹ không dễ dàng triển khai chương trình này.

Dựa trên hai kịch bản trên, rõ ràng việc triển khai QE3 dường như mang lại rủi ro nhiều hơn cho chính quyền đương nhiệm. Trong khi đó, giải pháp mở rộng QE 2.5 có vẻ phù hợp với bối cảnh hiện tại khi tiếp tục xu hướng hạ lãi suất dự trữ, lãi suất chiết khấu và thực hiện các chương trình hoán đổi tiền tệ lãi suất thấp... chủ yếu nhằm mục tiêu không làm tăng cung tiền nhưng vẫn hỗ trợ được thanh khoản cho hệ thống ngân hàng và nền kinh tế.

Như vậy, kỳ vọng tăng trưởng nền kinh tế Mỹ không hoàn toàn rõ nét. IMF cũng tỏ ra lo ngại và cho rằng kinh tế Mỹ còn rất mong manh trước các rủi ro từ bên ngoài diễn hình như khủng hoảng nợ công tại Eurozone.

Trong khi đó, các con số vĩ mô tại EU tiếp tục phản ánh dấu hiệu lao dốc của nền kinh tế khu vực một cách đáng lo ngại. Chỉ số quản lý sức mua (PMI) tại khu vực giảm mạnh từ 46,7 điểm trong tháng 4 xuống 45,9 điểm trong tháng 5, tiếp tục duy trì dưới mức 50, mức tăng trưởng kinh tế có dấu hiệu tích cực. Các chỉ số này tại Đức và Pháp cũng giảm lần lượt từ 50,5 điểm xuống 49,6 điểm và từ 45,9 điểm xuống 44,7 điểm.

PMI & GDP Khu vực Châu Âu


Nguồn: Markit, FPTIS

Là nhà cung cấp chính cho khu vực Châu Âu và Mỹ, nền kinh tế Trung Quốc cũng chịu những tác động không nhỏ từ sự sụt giảm nhu cầu tiêu dùng tại hai thị trường chủ chốt này. Con số cập nhật tháng 6/2012 về cán cân thương mại của Trung Quốc cho thấy xu hướng giảm đáng báo động. Cụ thể, tăng trưởng kim ngạch hai chiều xuất nhập khẩu tháng 6/2012 của Trung Quốc đều giảm, trong đó nhập khẩu sụt giảm chỉ còn bằng một nửa so với tháng trước, từ mức 12,7% xuống còn 6,3%. Mức giảm mạnh này bắt nguồn từ nhu cầu trong nước suy yếu, kéo theo nghi ngại về giảm phát trong những tháng tới.

Tính đến nay, hoạt động xuất khẩu của quốc gia có nền kinh tế lớn thứ hai thế giới đã giảm sút 20% kể từ năm 2010 do tác động từ cuộc suy thoái kinh tế tại Châu Âu và sự phục hồi chậm chạp tại Mỹ. Nguy cơ không hoàn thành chỉ tiêu tăng trưởng 10% cả hai chiều xuất và nhập khẩu mà Chính phủ đề ra là một thực tế khó tránh khỏi. Vừa qua, CPI tháng 6/2012 được công bố là chỉ tăng 2,2% so với cùng kỳ năm ngoái, đây là mức thấp nhất trong vòng 29 tháng.

Rõ ràng các biến số vĩ mô đang tạo điều kiện đồng thời gây áp lực để giới lãnh đạo Trung Quốc có thêm những biện pháp nới lỏng chính sách tiền tệ mặc dù đã tiến hành 2 lần hạ lãi suất liên tiếp trong vòng 1 tháng qua. Lo ngại nền kinh tế trước khả năng giảm phát là rất lớn và chắc chắn sẽ ảnh hưởng đến tốc độ tăng trưởng GDP. Con số vừa công bố cho thấy tăng trưởng GDP của Quý II/2012 chỉ ở mức 7,6%, thấp hơn nhiều so với mức 8,1% đã đạt được trong quý trước đó. Với chiều hướng này, mức tăng trưởng hai con số trong những năm trước sẽ không thể được duy trì trong năm 2012 và một kịch bản gần như chắc chắn đó là năm 2012 sẽ là năm nền kinh tế Trung Quốc phải “hạ cánh”.

Suy thoái kinh tế tại Châu Âu và nhu cầu nhập khẩu giảm tại Trung Quốc lại tác động tiêu cực đến kim ngạch xuất khẩu hàng hóa từ Nhật Bản. Điều này có thể cản trở và chặn đứng đà tăng trưởng công nghiệp và GDP của Nhật Bản vốn đã phục hồi mạnh sau thảm họa động đất sóng thần năm 2011.

Trước yêu cầu tăng chi tiêu, Chính phủ Nhật Bản đang đối mặt với tình trạng cạn kiệt nguồn vốn ngân sách trước tháng 10 tới. Hiện tại Nhật Bản có mức nợ trên GDP lên tới hơn 200% trong đó tỷ lệ lớn thuộc về nợ trong nước. Dó đó nhiều dự báo cho rằng biện pháp phát hành trái phiếu sẽ sớm được công bố để bù vào mức thâm hụt hoặc Chính phủ sẽ buộc

phải cắt giảm trợ cấp thuế cho chính quyền địa phương kể từ tháng 9. Ngoài ra, xu hướng tăng giá của đồng Yên vẫn chưa được kiểm soát, tiêu dùng nội địa vẫn ở mức thấp đồng thời vẫn còn phụ thuộc lớn vào các nguồn nhập khẩu nguyên liệu khí hóa lỏng phục vụ phát triển kinh tế sau thảm họa.

Tuy nhiên, trong những diễn biến tích cực nhiều khả năng GDP trong Quý II vẫn được dự báo tiếp tục tăng ở mức trên 2% chủ yếu dựa vào nhu cầu tái thiết nền kinh tế trong nước. Theo khảo sát của Reuters thì một số ngành đã xuất hiện tín hiệu tích cực nhất kể từ năm 2007 điển hình như ngành Dịch vụ, nhóm ngành phi sản xuất gồm Buôn & bán lẻ, Xây dựng, Bất động sản. Nhờ những nhân tố này, nền kinh tế Nhật Bản được kỳ vọng sẽ duy trì đà tăng trưởng cho đến hết Quý III. Có thể thấy khá rõ kỳ vọng này khi CPI của Nhật Bản đang vận động ngược chiều với xu hướng đang diễn ra tại các nền kinh tế chủ chốt khác.

Chỉ số Giá tiêu dùng - CPI (%)

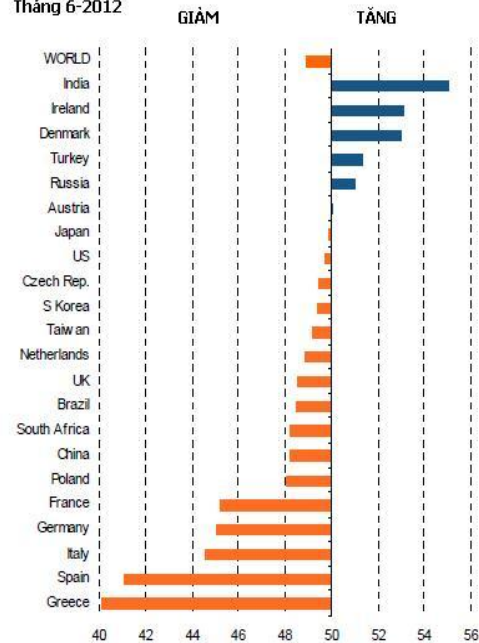


Nguồn: Markit, FPT

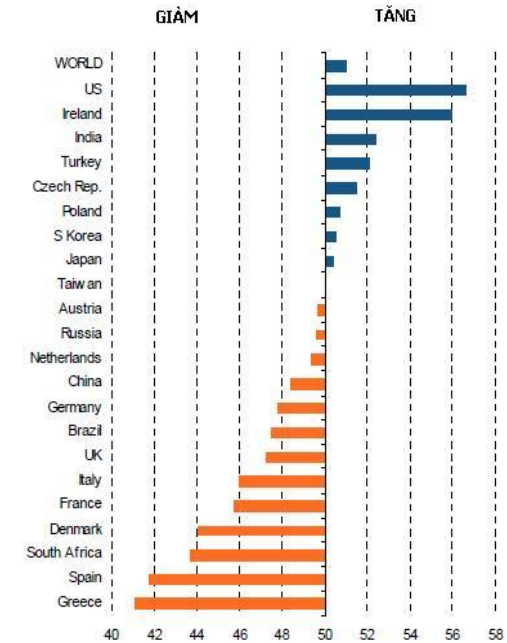
Ngoại trừ Nga tiếp tục có mức tăng trưởng GDP 4,2%, các nước còn lại thuộc nhóm BRIC gồm Bra-xin, Ấn Độ cũng không tránh khỏi vòng xoáy suy giảm kinh tế. Kinh tế Bra-xin trong Quý I/2012 tiếp tục giảm 0,35% sau 3 tháng giảm liên tục trong khi Ấn Độ chỉ đạt mức tăng hạn chế là 5,3% do sản xuất công nghiệp bị thu hẹp và sản lượng nông nghiệp đạt thấp. Với những diễn biến ngày một xấu đi, chính phủ các quốc gia dường như đang rơi vào một cuộc chạy đua thực hiện các chính sách tiền tệ “dễ thở” hơn nhằm hỗ trợ nền kinh tế.

Chi số PMI toàn cầu

Tháng 6-2012



Tình trạng Lao động có việc làm trên thế giới - Tháng 6-2012



Nguồn: Markit, FPT

Ngân hàng Quốc gia	Chính sách tiền tệ áp dụng	Thời điểm
NHTW TQ (PBOC)	Hạ cả lãi suất cho vay và lãi suất tiền gửi 0,25%, lần đầu tiên hạ lãi suất kể từ năm 2008;	T 6/2012
	Cắt giảm lãi suất cho vay lần 2 xuống 6% và giảm thêm lãi suất tiền gửi kỳ hạn 1 năm xuống 3%;	T 7/2012
	Bơm 143 tỷ nhân dân tệ (22,6 tỷ USD) vào thị trường tiền tệ thông qua các thỏa thuận mua lại trái phiếu 7 ngày và 14 ngày.	T 7/2012
NHTW Châu Âu (ECB)	Cắt giảm lãi suất cho vay xuống mức kỷ lục 0,75%.	T 7/2012
NHTW Anh	Khởi động lại chương trình thu mua trái phiếu, tăng quy mô thêm 50 tỷ bảng nhằm kích thích kinh tế.	T 7/2012
NHTW Hàn Quốc (BOK)	Lãi suất cơ bản được cắt giảm 0,25%, xuống mức 3%. Đây là lần cắt giảm đầu tiên kể từ Tháng 2/2009.	T 7/2012
Bra-xin	Hạ lãi suất lần thứ 8 liên tiếp kể từ Tháng 8/2011. Như vậy, lãi suất cơ bản của nước này đã xuống mức thấp kỷ lục 8%.	T 7/2012

Nguồn: Tổng hợp, FPT.

Giá vàng quốc tế trong Quý II/2012 không có nhiều biến động mà chủ yếu xoay quanh mốc 1.600 Ounce/lượng, điều này được giải thích bởi diễn biến trời sập không còn quá mạnh của các yếu tố vĩ mô như trong giai đoạn trước đây. Được coi là một nơi trú ẩn an toàn của giới đầu tư nhưng trước các diễn biến tích cực và rủi ro của vĩ mô còn đan xen nhau trong Quý II thì giá vàng đang thể hiện sự tích lũy đi ngang và chưa rõ xu hướng.

Hiện tượng này sẽ sớm bị phá vỡ nếu những nỗ lực hồi phục kinh tế không được cải thiện qua các biến số vĩ mô sắp được công bố trong thời gian tới. Phản ứng trái chiều với giá vàng thế giới, giá dầu đường như hồi phục đáng kể sau đợt rớt mạnh trong Quý I nhờ kỳ vọng vào nhu cầu sử dụng sẽ tăng do kinh tế thế giới đang dần được cải thiện. Mặc dù vậy Cơ quan Năng lượng Quốc tế (IEA) vẫn cho rằng giá dầu thế giới sẽ hạ nhiệt và duy trì dưới mốc 100 USD/thùng trong năm 2012.



Nguồn: Kitco, FPT.



Nguồn: Bloomberg, FPT.

Diễn biến các chỉ số chứng khoán quốc tế cũng khá tương đồng với những biến động của nền kinh tế các khu vực. Trong khi nhóm chứng khoán Mỹ và Châu Âu đã có khởi đầu khá tích cực trong hai quý đầu năm, diễn hình như Dow Jones và FTSE100, thì chứng khoán Châu Á lại có sự phân hóa với xu hướng giảm mạnh của Shanghai Composite và sự phục hồi của Nikkei225.

Tổ chức	Dự báo GDP toàn cầu (%)		
	2012	2013	Cập nhật
IMF	3,5	3,9	7/2012
OECD	4,1	7	5/2012
WTO	3,7		4/2012
World Bank	2,5	3	6/2012
Scotia Economics	4	3,1	6/2012
Goldman Sachs	3	4,1	6/2012

Nguồn: Tổng hợp, FPT.

Có thể thấy những điểm chung trong các dự báo về tăng trưởng kinh tế trong năm 2012 của các tổ chức tài chính quốc tế là hầu hết đều cho rằng GDP toàn cầu sẽ thấp hơn mức 3,8% đạt được trong năm 2012 và sẽ dần phục hồi trong năm 2013. Ngoài ra, các ý kiến cũng cho rằng động lực để hồi phục phụ thuộc vào hai đối tượng chính là Mỹ và Châu Âu, tuy nhiên điều này là rất mong manh dựa trên những phân tích về thực trạng hiện nay.

Trong khi đó nhân tố Trung Quốc được đánh giá rất thận trọng sau những bước lùi khá mạnh của tăng trưởng kinh tế trong thời gian vừa qua. Các quốc gia mới nổi BRIC mặc dù đã cải thiện đáng kể vai trò và vị trí quốc tế tuy nhiên mức tăng trưởng hiện nay còn yếu và bị hạn chế rất nhiều trong bối cảnh suy thoái toàn cầu đang lan rộng. Do đó xu hướng tái cấu trúc nền kinh tế trong nước, củng cố nội lực, kích thích tiêu dùng trong nước được cho là xu hướng chính sẽ chi phối các nền kinh tế toàn cầu trong năm 2012.

KINH TẾ VIỆT NAM

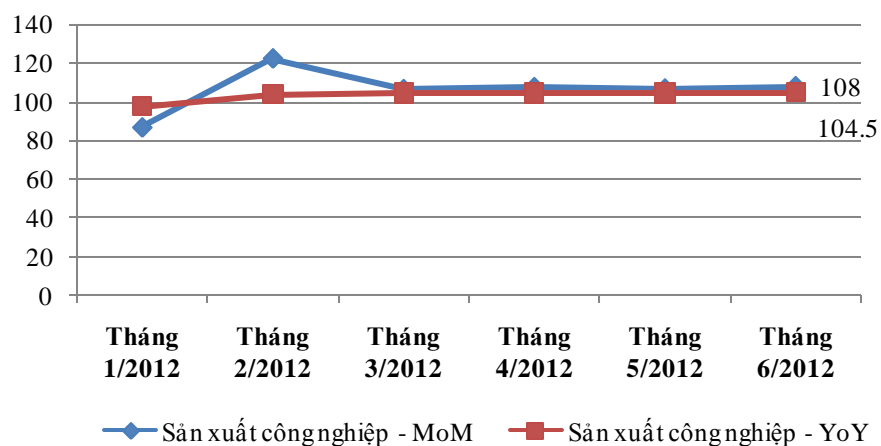
Tăng trưởng kinh tế

Tăng trưởng kinh tế Quý II/2012 đã cao hơn Quý I, đạt mức 4,6%; tăng trưởng 6 tháng đầu năm 2012 đạt 4,3%. Mức tăng trưởng khá thấp hơn kì vọng này không khó dự đoán khi một loạt các chỉ tiêu hàng tháng được công bố không mấy tiến triển, như chỉ tiêu tăng trưởng tín dụng gần như không tăng sau 6 tháng đầu năm, chỉ tiêu lạm phát, hàng tồn kho tăng cao vv... gây ra lo ngại khả năng đình đốn sản xuất.

Lĩnh vực kinh tế	Tăng trưởng 6 tháng 2011	Tăng trưởng 6 tháng 2012	Đóng góp vào GDP	Tăng/giảm
Nông lâm nghiệp, thủy sản	3,89%	2,81%	0,48%	-27,76%
Công nghiệp và xây dựng	5,78%	3,81%	1,55%	-34,08%
Dịch vụ	6,21%	5,57%	2,35%	-10,31%
	5,63%	4,38%	4,38%	-22,20%

Nguồn: Tổng cục Thống kê

Xét về từng lĩnh vực kinh tế thì có thể thấy rõ lĩnh vực công nghiệp và xây dựng bị ảnh hưởng nặng nề nhất trong 6 tháng đầu năm nay. Mức suy giảm của lĩnh vực này chiếm tỉ trọng và ảnh hưởng lớn đến tốc độ tăng trưởng thấp của GDP trong Quý II/2012. Điều này phản ánh trực tiếp tình trạng khó khăn của nền kinh tế khi chi phí tài chính tăng cao và nhu cầu trong nước suy giảm. Sản xuất công nghiệp chiếm tỉ trọng lớn nhưng mức tăng trưởng kém nhất trong cả 6 tháng đầu năm. Giá trị tăng thêm của riêng lĩnh vực này có sự cải thiện đáng kể khi bước sang Quý II đã tăng 4,52% so với cùng kì năm trước; trong khi đó, Quý I/2012 chỉ đạt mức 2,94%.



Nguồn: Tổng cục Thống kê

Sự suy giảm của cả nền kinh tế trong nửa đầu năm thấp hơn nhiều mức kế hoạch đặt ra, có khá nhiều nguyên nhân bao gồm cả khách quan và chủ quan nhưng sự quyết liệt trong việc thắt chặt các chính sách tài khóa và tiền tệ được coi là nguyên nhân chủ quan chính. Sự

giảm tốc của GDP ảnh hưởng lớn đến vấn đề an sinh xã hội và tình trạng phá sản của các doanh nghiệp. Gần 50.000 doanh nghiệp lâm vào tình trạng phá sản trong nửa đầu năm 2012 đã cho thấy mức độ khó khăn đang diễn ra trên diện rộng chứ không chỉ đơn thuần ở một vài lĩnh vực như bất động sản, tài chính. Sự đào thải của các doanh nghiệp yếu kém là cần thiết nhưng mặt trái của nó là sự giảm phát và suy giảm động lực tăng trưởng.

Tuy nhiên, đà suy giảm của chỉ số CPI như trong cuối Quý II/2012 đã mở ra cơ hội tốt cho Chính phủ mạnh tay nới lỏng chính sách tiền tệ và hỗ trợ mạnh hơn nữa cho nền kinh tế. Các động tác đầu tiên được thực hiện trong chính sách tiền tệ, thể hiện bằng việc hạ trần lãi suất huy động và áp mức trần lãi suất cho vay cho một số lĩnh vực ưu tiên. Gói hỗ trợ thứ hai được áp dụng nhằm hỗ trợ doanh nghiệp với giá trị ước tính lên tới 29.000 tỉ Đồng nhằm giảm bớt chi phí và giãn thuế đối với nhiều loại hình kinh doanh vốn chịu nhiều ảnh hưởng của suy thoái. Mặc dù vậy, khả năng tiếp cận vốn vay ưu đãi, khôi phục được hoạt động kinh doanh tạo điều kiện tiêu thụ sản phẩm vẫn còn nhiều khó khăn do mức độ tác động của các chính sách này chưa đủ rộng và chưa đủ thời gian để thẩm thấu.

Trong khi đó, vốn đầu tư xã hội tính theo giá hiện hành trong 6 tháng đầu năm 2012 đạt mức tăng 10% so với 6 tháng năm 2011, cao hơn so với cùng kì chỉ đạt khoảng 5%. Để đạt được mức tăng tổng vốn đầu tư này phải kể đến mức tăng 6,8% đầu tư từ khu vực Nhà nước, chiếm 36,8% và mức tăng mạnh nhất thuộc về khu vực ngoài Nhà nước tăng tới 18%. Mặc dù xét trên tổng số, mức đầu tư toàn xã hội tính trên GDP trong 6 tháng năm nay vẫn chỉ đạt 34,5%, thấp hơn mức 38,3% của cùng kì.

	Giá trị (nghìn tỉ VND)	Cơ cấu (%)	So với cùng kì năm trước
Tổng số	431,7	100	110,1
Khu vực nhà nước	158,7	36,8	106,8
Khu vực ngoài Nhà nước	163	37,7	118,1
Khu vực có vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài	110	25,5	104,2

Nguồn: Tổng cục Thống kê

Như vậy, chúng ta còn khá nhiều “công cụ” để tiếp tục hỗ trợ và kích thích tăng trưởng kinh tế cho nửa cuối năm 2012 như tiếp tục chính sách nới lỏng tiền tệ và tái cơ cấu mạnh mẽ nền kinh tế, khi mà tín hiệu lạm phát đã xuống mức khá thấp trong khi lực cầu trong nước chưa được khai thông.

Cán cân Thương mại

Xuất khẩu

Trong Quý II/2012, hoạt động xuất khẩu tiếp tục diễn biến thuận lợi, kim ngạch hàng hóa xuất khẩu 6 tháng đầu năm đạt 53,33 tỷ USD, tăng 22,7% so với cùng kỳ năm trước.

Đóng góp tới 62% trong tổng kim ngạch, nhóm khu vực kinh tế có vốn đầu tư nước ngoài đạt hơn 32 tỷ USD (gồm cả dầu thô), tăng trưởng tới 37,3% so với cùng kỳ năm 2011 với các sản phẩm chủ lực như điện tử, máy tính, điện thoại và linh kiện, hàng dệt may. Mức tăng kim ngạch hàng hóa xuất khẩu của khu vực này đóng góp tới 20,4% vào mức tăng chung, một con số rất lớn so với mức đóng góp 1,8% của khu vực kinh tế trong nước. Khu vực kinh tế trong nước so với cùng kỳ năm trước dù vẫn tăng trưởng nhưng chỉ đạt mức khiêm tốn là 4%, đóng góp hơn 21 tỷ USD trong tổng kim ngạch.

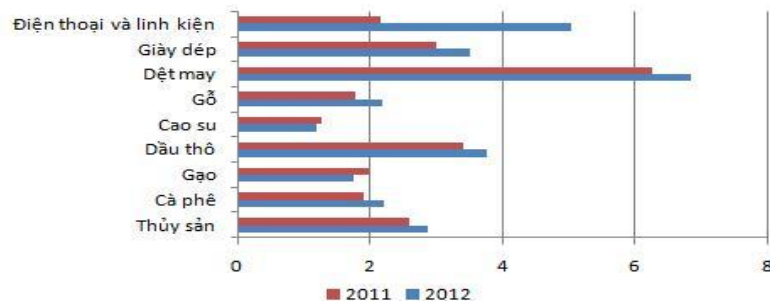
So với 6 tháng đầu năm 2011, lợi thế từ giá tăng đã không còn được duy trì mà chủ yếu đến từ khả năng tăng sản lượng xuất khẩu. Bằng cách loại bỏ yếu tố giá tăng, tổng kim ngạch vẫn không thay đổi ở mức gần 53 tỷ USD. Diễn biến này đã được dự báo trước đó khi nguồn cung hồi phục khá nhanh trong khi nhu cầu tiêu dùng toàn cầu chưa cải thiện, dẫn đến giá hàng hóa rơi mạnh trong Quý II vừa qua, đặc biệt là giá hàng nông sản. Cụ thể, giá cao su giảm 31,6%; giá sắt và sản phẩm sắt giảm 16,5%; giá hạt điều giảm 10,2%; giá gạo giảm 6,5%; giá cà phê giảm 4,2%.

Chỉ số Giá hàng hóa toàn cầu (theo Tháng) giai đoạn 6/2011 - 6/2012



Nguồn: www.ndxmundi.com

Rất may khi giá giảm thì xuất khẩu trong nước vẫn duy trì được khả năng cung cấp sản lượng ở mức cao đối với một số mặt hàng chủ chốt như cao su (41%), sắt (73,5%), hạt điều (44,8%) và cà phê (22,3%).

Kim ngạch Xuất khẩu một số hàng hóa 6 tháng đầu năm 2012 (tỷ USD)


Nguồn: Tổng cục Thống kê, FPTIS

Về cơ cấu nhóm hàng xuất khẩu, diễn biến chủ đạo dường như vẫn chưa thay đổi so với Quý I khi nhóm Công nghiệp nhẹ & tiểu thủ công nghiệp và Nông, lâm, thủy sản tiếp tục bị co cụm, thu hẹp lại. Đây chính là hệ quả của các tác động từ bên trong lẫn bên ngoài của nền kinh tế.

Khi nhu cầu tiêu dùng sản phẩm tại các thị trường xuất khẩu giảm, doanh nghiệp thuộc các lĩnh vực Nông, lâm, thủy sản lập tức gặp khó khăn về đầu ra trong khi các yếu tố đầu vào như chi phí lãi vay, chi phí duy trì hoạt động SXKD, nhân công... ngày càng tăng. Hiện trạng này buộc nhiều doanh nghiệp phải thu nhỏ quy mô và hoạt động cầm chừng chủ yếu nhằm duy trì hoạt động sản xuất.

Cơ cấu nhóm hàng xuất khẩu (%)	6 Tháng 2011	6 Tháng 2012	Thay đổi(%)
Hàng công nghiệp nặng & Khoáng sản	38,4	45,4	18,4
Hàng công nghiệp nhẹ & Tiểu thủ công nghiệp	38,7	33,8	-12,7
Nông, lâm sản	16,9	15,4	-8,9
Thủy sản	6	5,4	-10

Nguồn: Tổng cục Thống kê, FPTIS

Thị trường hàng hóa xuất khẩu QII/2012		
Thị trường	Kim ngạch (Tỷ USD)	Tăng trưởng so với QII/2011 (%)
EU	9,1	22,4
Hoa Kỳ	9,3	19,8
ASEAN	7,7	22,8
Nhật Bản	6,4	42,3
Trung Quốc	6,3	31,9
Hàn Quốc	2,5	9,7

Nguồn: Tổng cục Thống kê, FPTIS

Nhập khẩu

Kim ngạch hàng hóa nhập khẩu 2 quý đầu năm đạt 53,49 tỷ USD, tăng 6,3% so với cùng kỳ năm 2011. Đây là con số rất đáng chú ý khi mức tăng chạm mức thấp nhất kể từ sau năm 2009.

Khu vực kinh tế trong nước đạt 25,8 tỷ USD, giảm mạnh ở mức 8,2% trong khi đó khu vực có vốn đầu tư nước ngoài đạt 28 tỷ USD với mức tăng trưởng lên tới 26,1%. Rõ ràng mảng hoạt động sản xuất trong nước chính là đối tượng chịu tác động lớn nhất bởi sự suy yếu của nền kinh tế.

Ở góc độ tích cực, yếu tố giá hàng hóa tăng không còn tồn tại đã giúp thay đổi đáng kể tổng kim ngạch nhập khẩu 6 tháng đầu năm, chỉ còn tăng 3,6% so với cùng kỳ năm trước.

Nhóm hàng nhập khẩu	Kim ngạch (Tỷ USD)	Tăng trưởng so với 6 tháng đầu năm 2011 (%)
Máy móc, thiết bị, dụng cụ, phụ tùng	7,7	6
Hàng điện tử, máy tính	5,7	97,7
Sắt thép	3,1	-1,6
Xăng dầu	4,8	-13
Vải	3,4	1
Hóa chất	1,4	7,6
Kim loại thường	1,3	7
Ô tô	1	-35
Thức ăn gia súc	1	12
Sản phẩm chất dẻo	0,991	28,1
Sợi dệt	0,683	14

Nguồn: Tổng cục Thống kê, FPTIS

Có thể thấy nhóm Hàng điện tử, máy tính và máy móc đang có những thay đổi lớn trong hoạt động hai chiều xuất nhập khẩu. Không chỉ gia tăng tỷ trọng đóng góp trong tổng kim ngạch xuất khẩu, nhóm hàng hóa này cũng chiếm phần lớn tỷ trọng trong chiều ngược lại, tăng tới hơn 97% so với 6 tháng cùng kỳ năm 2011. Trong khi đó, một số nhóm hàng lại có xu hướng tăng chậm lại thậm chí giảm, điển hình như Sắt thép, Xăng dầu, Ô tô. Điều này không khó lý giải khi căn cứ vào tình hình tiêu thụ trong nước sụt giảm do kinh tế khó khăn đồng thời với việc nhóm Ô tô được đưa vào danh sách hạn chế nhập khẩu. Diễn biến này cũng được phản ánh rõ nét qua cơ cấu hàng nhập khẩu 6 tháng đầu năm nay.

Cơ cấu nhóm hàng nhập khẩu (%)	6 Tháng 2011	6 Tháng 2012	Thay đổi
Máy móc thiết bị & Dụng cụ phụ tùng	27,8	32,9	18,3
Nguyên nhiên vật liệu	64,8	60,6	-6,5
Hàng tiêu dùng	7,4	6,5	-12,2

Nguồn: Tổng cục Thống kê, FPTIS

Thị trường hàng hóa Nhập khẩu Q2/2012		
Thị trường	Kim ngạch (Tỷ USD)	Tăng trưởng so với Q2/2011 (%)
Trung Quốc	13,2	16,9
ASEAN	10,4	-
Hàn Quốc	7,2	18,1
Nhật Bản	5,3	12,7
EU	3,8	6

Hoa Kỳ

2,4

10,9

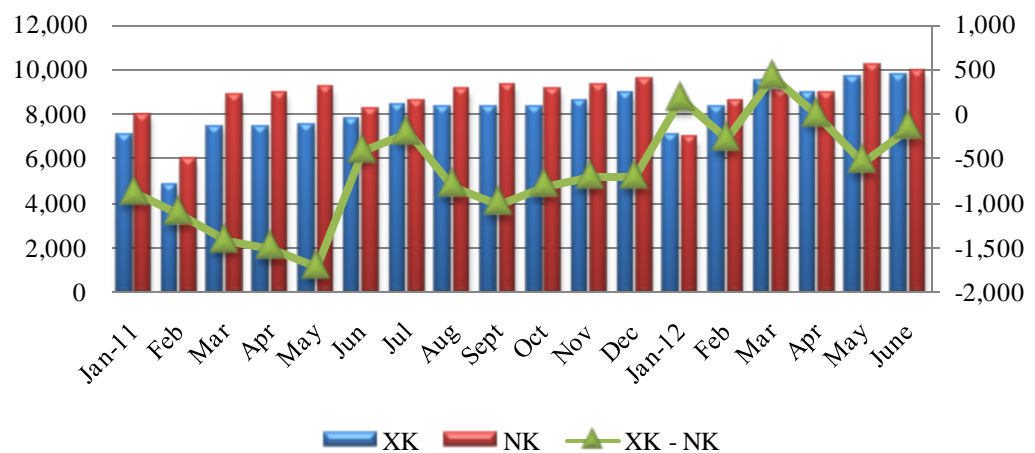
Nguồn: Tổng cục Thống kê, FPTIS

Cán cân Thương mại

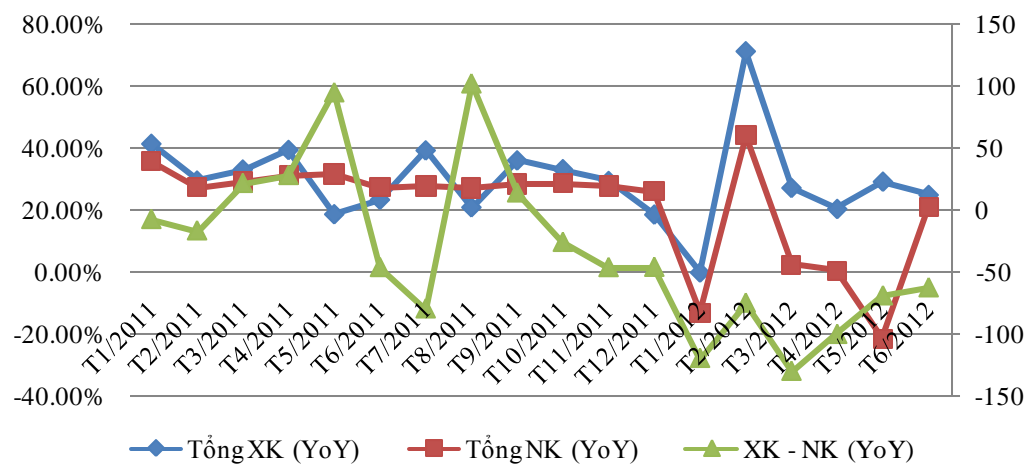
Mặc dù gặp nhiều khó khăn nhưng hoạt động xuất khẩu vẫn duy trì đà tăng trưởng trong Quý II/2012, thêm vào đó diễn biến chiều nhập khẩu hiện cũng có những chuyển biến khá tích cực. Kết quả này đã đem lại trạng thái nhập siêu thấp đáng kể trong 6 tháng đầu năm.

Tuy nhiên, trong ngắn hạn có thể thấy rõ hoạt động nhập khẩu suy yếu xuất phát từ nguyên nhân kinh tế trong nước gặp khó khăn, hoạt động sản xuất thu hẹp, kéo theo nhu cầu tiêu dùng và nhập khẩu hàng hóa suy giảm. Quan trọng hơn nữa đó là trong cơ cấu hàng hóa nhập khẩu có tỷ lệ lớn thuộc về nhóm hàng hóa là nguyên liệu đầu vào để sản xuất hàng hóa xuất khẩu. Nhập khẩu giảm nhưng rõ ràng đang phản ánh mặt tiêu cực của hoạt động xuất khẩu.

Cán cân Thương mại QI/2011 - QII/2012 (MoM)



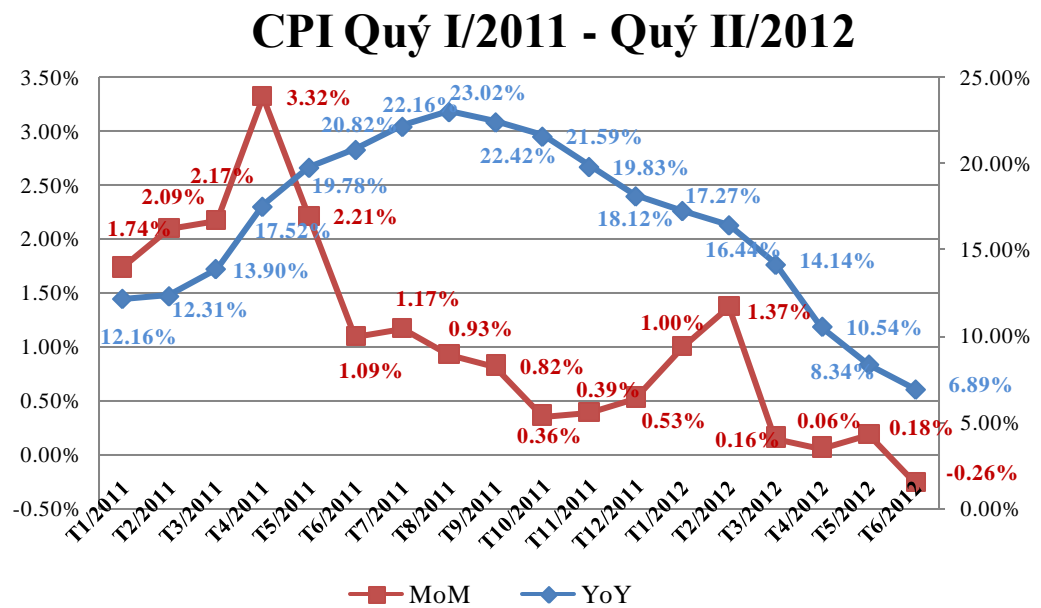
Cán cân Thương mại Tháng 1/2011 - Tháng 6/2012 (YoY)



Nguồn: Tổng cục Thống kê, FPTIS

Kết quả sau 6 tháng đầu năm 2012, nhập siêu ước tính 158 triệu USD, bằng 0,3% kim ngạch hàng hóa xuất khẩu. Nếu so sánh với mức nhập siêu cùng kỳ năm trước là 6,7 tỷ USD, bằng 15,7% kim ngạch xuất khẩu thì rõ ràng có thể thấy cán cân thương mại trong năm nay không còn chịu áp lực mất cân đối lớn như các năm trước, đồng thời chỉ tiêu dưới 10,5% là hoàn toàn có thể thực hiện trong năm nay.

Chỉ số giá tiêu dùng – CPI



Nguồn: GSO, FPTS

Kể từ đầu năm 2012, tổng cầu tiêu dùng trong xã hội rơi vào trạng thái giảm mạnh, người dân hạn chế chi tiêu. Trong khi đó, các doanh nghiệp gặp khó khăn trong đầu vào về vốn và đầu ra tiêu thụ sản phẩm dẫn đến tình trạng hàng tồn kho tăng, hoạt động sản xuất đình đốn. Hệ quả từ các chính sách tiền tệ thắt chặt kéo dài, đi kèm với hoạt động hút tiền ròng, nhu cầu tín dụng giảm đã được phản ánh rõ nét vào mọi mặt của nền kinh tế, trong đó có diễn biến giảm của lạm phát. Trong bối cảnh này, CPI Quý II/2012 duy trì mức tăng theo tháng rất thấp đã có từ quý trước đó. Bất ngờ hơn nữa khi CPI Tháng 6/2012 được công bố tăng trưởng âm, đây là mức giảm đầu tiên sau 38 tháng tăng liên tục.

Mặc dù CPI tăng trưởng âm nhưng dựa trên khoảng thời gian một tháng thì chưa thể khẳng định nền kinh tế rơi vào giảm phát. Tuy nhiên, CPI tính theo biến động cùng kỳ năm trước đang cho thấy chiều hướng giảm đã trở về mức một con số như kế hoạch của Chính phủ, cụ thể CPI 6 tháng đầu năm chỉ tăng 2,52% so với cuối tháng 12/2011 và tăng 6,89% so với cùng kỳ năm ngoái.

Một trong những nguyên nhân khiến lạm phát của nền kinh tế trong 6 tháng đầu năm chỉ đạt ở mức thấp có xuất phát từ lượng cung tiền thấp. Tính đến hết tháng 6/2012, tăng trưởng tín dụng chỉ ở mức 1,76% so với thời điểm cuối năm 2011.

Hơn thế nữa, các đối tượng có thể tiếp cận dòng vốn cũng hạn chế, chủ yếu là nhóm lĩnh vực nông nghiệp, doanh nghiệp có đủ năng lực tài trợ các khoản vay. Có thể nói lượng tiền bơm vào nền kinh tế trong 2 quý đầu năm mới chỉ giải quyết các vấn đề của ngân hàng như mua ngoại tệ, trái phiếu, xử lý thanh khoản cho những ngân hàng yếu kém... mà vẫn chưa thực sự đi vào nền kinh tế.

Yếu tố lạm phát quá cao trong những năm trước điển hình như năm 2010 là 11,75%, hay trong năm 2011 lên tới 18,58% khiến cho giá cả hàng hóa tăng tới ngưỡng khó có thể tăng thêm do vượt mức chịu đựng của người tiêu dùng, chi tiêu của người dân buộc phải thu hẹp. Ngoài ra, mức lạm phát cao này kéo dài quá lâu, do đó so với tương quan cùng kỳ năm nay thì mức giảm của CPI càng trở nên mạnh hơn. ếu tố lạm phát quá cao trong những năm trước điển hình như năm 2010 là 11,75%, hay trong năm 2011 lên tới 18,58% khiến cho giá cả hàng hóa tăng tới ngưỡng khó có thể tăng thêm do vượt mức chịu đựng của người tiêu dùng, chi tiêu của người dân buộc phải thu hẹp. Ngoài ra, mức lạm phát cao này kéo dài quá lâu, do đó so với tương quan cùng kỳ năm nay mức giảm của CPI càng trở nên mạnh hơn.

Xu hướng giảm của CPI trong Quý II/2012 còn có sự đóng góp từ yếu tố giảm theo chu kỳ hàng năm và trạng thái ổn định dần của giá cả các sản phẩm hàng hóa nhờ nguồn cung được cải thiện sau dịp lễ tết trong Quý I. Hơn thế nữa, các biện pháp bình ổn và kiểm soát giá hàng hóa vẫn được duy trì, đồng thời các biến động tăng giá các mặt hàng sử dụng để tính toán CPI đã không còn quá mạnh.

Cụ thể, giá xăng sau khi đột ngột tăng thêm 900 đồng/lít vào ngày 20/4 thì ngay lập tức được điều chỉnh giảm 500 đồng/lít vào ngày 9/5, như vậy mức tăng đã bị kiềm chế đáng kể. Ngoài ra, giá dầu thô trên thế giới giảm mạnh cũng phần nào ảnh hưởng tới các nguyên vật liệu khác làm chỉ số giá cả tiêu dùng xuống thấp.

Không chỉ vậy, chỉ số giá hàng ăn và dịch vụ ăn uống cũng đóng góp tích cực với mức giảm 0,23% (lương thực giảm 0,78%; thực phẩm giảm 0,31%; ăn uống ngoài gia đình tăng 0,6%). Đây là nhóm chiếm tỷ trọng cao nhất trong rổ tính giá tiêu dùng và là nguyên nhân chính giúp xu hướng CPI giảm khá bất ngờ trong tháng 6 vừa qua.

Phân tích CPI lõi có thể thấy hầu hết các nhóm hàng hóa trong rổ tính CPI đều giảm, chỉ duy nhất có năm nhóm tăng nhưng không đáng kể bao gồm May mặc, mũ nón, giày dép (0,62%), Thiết bị, đồ dùng gia đình (0,46%), Thuốc và dịch vụ y tế (0,46%), Đồ uống và thuốc lá (0,33%) và Giáo dục (0,1%).

Dựa trên các yếu tố chi phối CPI trên, có thể thấy chỉ số giá tiêu dùng sẽ tiếp tục có điều kiện để giảm tiếp trong Quý III. Đây chính là điều kiện thuận lợi cho các chính sách tiền tệ có thể cải thiện theo hướng nói lỏng hơn.

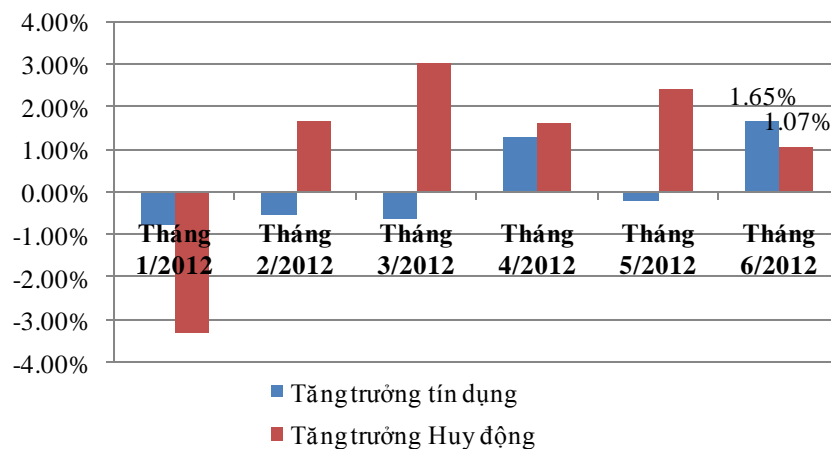
Cũng chính vì vậy, thời điểm CPI có thể tăng nhẹ trở lại sẽ rơi vào Quý IV/2012, chủ yếu do tác động từ tăng trưởng tín dụng sẽ tăng tốc nhằm tới chỉ tiêu tăng trưởng 8-10% để hỗ trợ GDP trong năm 2012. Đồng thời chu kỳ tăng giá hàng hóa, nguyên liệu những tháng cuối năm và tác động từ việc thực hiện cơ chế giá thị trường với các nhóm điện, nước, than... trong thời gian tới sẽ là một trong những nguyên nhân có thể kéo CPI nhích nhẹ trong nửa cuối năm 2012.

Thị trường tài chính

Tính đến hết tháng 3, tăng trưởng tín dụng vẫn âm khoảng 1,96% mặc dù đã có nhiều biện pháp khuyến khích hỗ trợ DN có nhu cầu vốn. Tuy nhiên, tốc độ huy động vốn của ngân hàng ngày càng tăng kể từ giữa tháng 3/2012 khi NHNN phát đi tín hiệu giảm trần lãi suất huy động với 4 lần điều chỉnh chỉ trong vòng 3 tháng, từ 14% xuống 9%. Các tín hiệu này đã thúc đẩy dòng vốn chạy vào ngân hàng nhằm tranh thủ lãi suất cao. Cũng trong thời gian này, xu hướng giảm lãi suất huy động trần khá nhanh và mạnh đã làm thay đổi cơ cấu kì hạn tiền gửi vào ngân hàng, theo hướng tăng tỉ lệ gửi dài hạn. Chính điều này đã giúp cho các ngân hàng dư dả vốn khả dụng và nhu cầu vốn trên thị trường liên ngân hàng giảm đáng kể trong Quý II/2012.

Lãi suất huy động xuống thấp cũng tạo điều kiện cho các ngân hàng giảm lãi suất cho vay và thực tế là khi trần lãi suất huy động giảm xuống còn 9% cho các kì hạn dưới 1 năm, tín dụng đã tăng trưởng trở lại sau thời gian dài tăng trưởng âm kể từ đầu năm. Kết thúc Quý II/2012, tăng trưởng tín dụng đạt 0,76% và tăng trưởng huy động vốn đạt 6,5%. Vốn khả dụng tăng khiến áp lực tăng trưởng tín dụng của các ngân hàng cao, mặc dù các điều kiện cho vay vẫn chưa giảm do lo ngại nợ xấu có khả năng phát sinh.

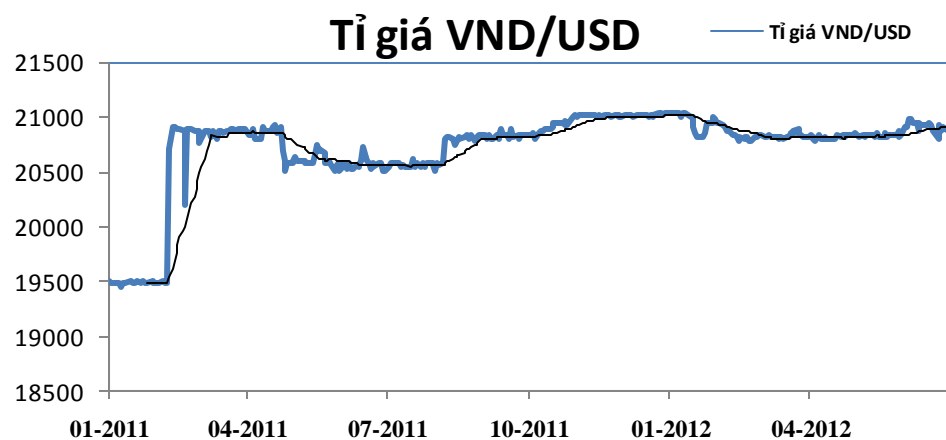
Một trong những biện pháp mạnh mẽ của NHNN là yêu cầu các ngân hàng thương mại giảm lãi suất các khoản vay xuống dưới 15% thực sự là một tác động lớn đến toàn hệ thống bởi rõ ràng điều này sẽ làm ảnh hưởng lớn đến lợi nhuận của các ngân hàng. Tuy nhiên, nhìn vào khía cạnh khác thì có thể thấy đây là một yêu cầu hợp lý về mặt kinh tế, bởi nếu lãi suất huy động trần là 9% thì cho vay ra 15% đã đảm bảo lợi nhuận cho các ngân hàng. Nếu đợi các ngân hàng cân bằng giá vốn huy động xuống mức thấp và theo đó giảm lãi suất cho vay thì sẽ khó và không đồng bộ, bởi ngân hàng sẽ cân nhắc yếu tố giảm lợi nhuận và rủi ro có thể phát sinh khi đẩy cao dư nợ tín dụng trong thời điểm này. Đồng thời, các khoản vay được điều chỉnh lãi suất sẽ chia sẻ chi phí với các doanh nghiệp và tăng cơ hội tiếp cận vốn vay chi phí thấp cho đa số các doanh nghiệp.



Nguồn: Ngân hàng Nhà nước Việt Nam

Phản ứng lại các biện pháp khá dồn dập này của NHNN, tăng trưởng tín dụng có mức tăng

mạnh nhất trong tháng 6/2012 kể từ đầu năm nay, đạt khoảng 1,6% so với tháng trước và 0,7% so với cùng kỳ năm trước. Như vậy, với những chính sách theo hướng nới lỏng chính sách tiền tệ sẽ thúc đẩy quá trình khơi thông dòng vốn trong nền kinh tế. Theo chúng tôi, chính sách tiền tệ vẫn còn nhiều dư địa nữa để kích thích kinh tế khi quá trình phục hồi vẫn được đánh giá là khá chậm chạp. Việc cắt giảm lãi suất được tiến hành trong đầu Quý II/2012 đã cho thấy mức độ nhạy cảm của doanh nghiệp với tỉ lệ lãi suất cho vay ra là rất cao, thể hiện qua việc tăng trưởng tín dụng trong nửa cuối quý II/2012. Với mức lạm phát đang giảm nhanh như hiện nay, khả năng lãi suất tiếp tục được cắt giảm để thúc đẩy nền kinh tế trong Quý III/2012 là rất cao.



Tỉ giá được hỗ trợ tương đối bởi tình hình thâm hụt thương mại giảm mạnh trong 6 tháng đầu năm, trong khi cán cân thanh toán quốc tế tổng thể được dự báo là tăng đến 7 tỷ USD. Xét trong cả Quý 2/2012, nhu cầu vốn vay ngoại tệ giảm so với cùng kỳ năm ngoái trong khi tình trạng dư thừa thanh khoản bắt đầu xuất hiện, NHNN đã tích cực mua vào ngoại tệ nhằm tăng dự trữ quốc gia, gián tiếp bơm vào nền kinh tế một lượng lớn thanh khoản tiền Đồng. Theo công bố của NHNN thì ước tính trong nửa đầu năm 2012, dự trữ ngoại tệ đã tăng khoảng gần 10 tỉ USD, tương đương khoảng 200.000 tỉ VND. Song song với các hoạt động hỗ trợ thanh khoản, các hoạt động phát hành tín phiếu và trái phiếu kho bạc thành công phần lớn là nhờ thanh khoản dồi dào từ hệ thống ngân hàng và xu hướng lãi suất giảm trong dài hạn.

Việc gia tăng mua vào ngoại tệ của NHNN cũng góp phần làm ổn định tỉ giá ngoại tệ trên thị trường. Tỉ giá nhìn chung ổn định trong cả quý và chưa có đột biến về thanh khoản cũng như chưa tạo áp lực nới lỏng tỉ giá trong quý tới.

THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN

Thị trường chứng khoán Quý II/2012

Tóm tắt diễn biến toàn thị trường

Diễn biến thị trường trong Quý II có thể chia làm hai giai đoạn chính:

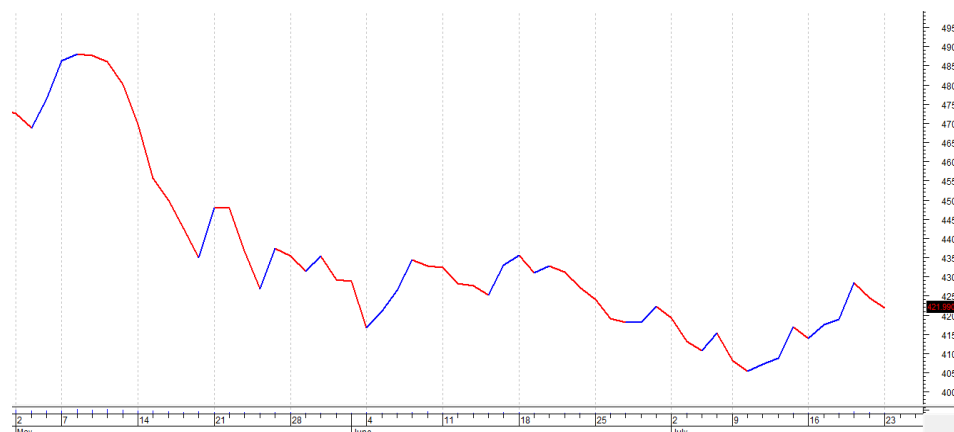
Giai đoạn 1: Tăng từ đầu quý đến đầu tháng 5



Tiếp nối đà tăng điểm của Quý I, dòng tiền tiếp tục tham gia mạnh vào thị trường từ tháng 4 đến đầu tháng 5 do được hỗ trợ từ thông tin vĩ mô như CPI giảm, lãi suất cho vay sẽ giảm, gói giải pháp miễn giảm/giãn thuế với tổng giá trị khoảng 25.000 tỷ đồng được thông qua. Ngoài ra, tháng 4 cũng là tháng cuối của mùa đại hội đồng cổ đông, các kế hoạch về doanh thu, lợi nhuận cũng như chia cổ tức lần lượt được công bố.

Khác với đợt tăng mạnh đầu quý ở hầu hết các mã cổ phiếu, từ tháng 4 đến đầu tháng 5, mức độ tăng của VN-Index đã giảm nhiệt, thị trường chuyển sang giai đoạn phân hóa, dòng tiền tập trung ở các cổ phiếu cơ bản tốt và có thông tin hỗ trợ, cụ thể như nhóm cổ phiếu Cao su, Dầu khí... Trong thời gian này dòng tiền đang rút dần ra khỏi các nhóm cổ phiếu Sông Đà, Vinaconex, Bất động sản... thể hiện ở xu thế đi ngang của các nhóm ngành này.

Giai đoạn 2: Giảm tháng 5 và đi ngang giảm nhẹ tháng 6

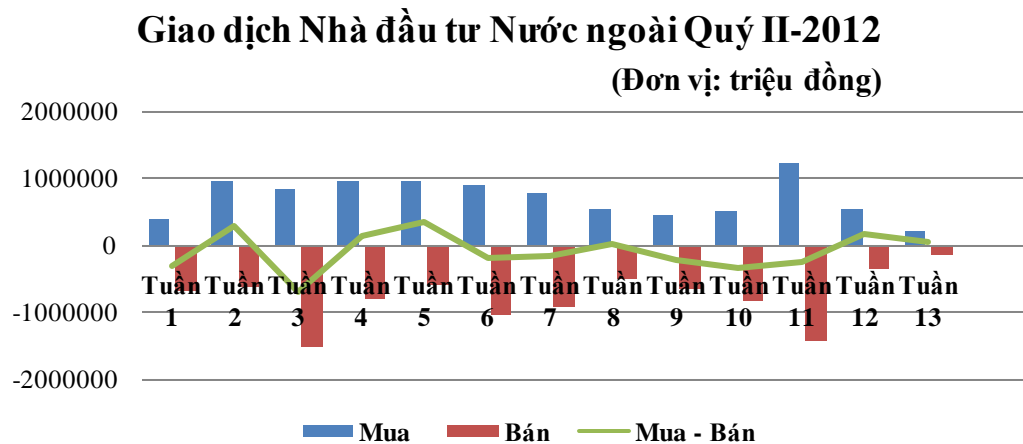


Tháng 5, dưới áp lực chốt lời lớn sau một thời gian dài tăng điểm nóng, VN-Index rơi vào xu thế giảm điểm sau nhiều nỗ lực chinh phục ngưỡng 490-495 không thành. Trong thời gian này, sau hàng loạt các thông tin hỗ trợ, thị trường bắt đầu đón nhận các thông tin khá tiêu cực của nền kinh tế như hàng loạt các doanh nghiệp phá sản, cụ thể từ đầu năm đến đầu tháng 5 có 49.000 doanh nghiệp phá sản hoặc giải thể, tăng 22% so với cùng kỳ năm trước, vấn đề nợ xấu của ngân hàng đang diễn biến khá căng thẳng.

Thị trường giảm mạnh 7 phiên liên tiếp mở đầu cho chuỗi điều chỉnh giảm của VN-Index. Hầu hết các mã cổ phiếu đều đóng cửa trong sắc đỏ, lực bán luôn áp đảo lực mua, thanh khoản giảm dần, tuy nhiên lực cầu bắt đáy yếu ớt đã trở lại khi VN-Index rơi về vùng 430-435.

Tháng 6, thị trường đón nhận các thông tin như trần lãi suất huy động về 9%, Chính phủ sẽ nới lỏng chính sách tiền tệ và tài khóa có trọng điểm, tỷ lệ nợ xấu của ngân hàng lên mức 10%, CPI giảm 0,26% và chỉ số hàng tồn kho tăng 26% so với cùng kỳ. Mặc dù đón nhận khá nhiều thông tin tích cực từ chính sách tiền tệ của Chính phủ, tuy nhiên dòng tiền vẫn khá thờ ơ với thị trường chứng khoán, tháng 6 thanh khoản sụt giảm đáng kể, xu hướng đi ngang và giảm nhẹ chi phối cả tháng cuối Quý 2.

Thống kê giao dịch Nhà đầu tư Nước ngoài



Trong Quý II, nhà đầu tư nước ngoài thực hiện bán ròng mạnh khoảng 928 tỷ, trong đó bán mạnh nhất là STB, VIC, BVH với giá trị bán ròng lần lượt là 1.849 tỷ, 395 tỷ, 204 tỷ. Cũng trong Quý II, các mã được khối ngoại thực hiện mua ròng mạnh nhất là MBB (309 tỷ), GAS (246 tỷ), VCB (179 tỷ).

Đánh giá lợi nhuận

Trong Quý II, nhờ sự khởi sắc trở lại của thị trường từ nửa đầu quý nên doanh thu của nhóm ngành Chứng khoán được hỗ trợ mạnh từ khoản dự phòng giảm giá chứng khoán, cũng như từ phí môi giới do thanh khoản thị trường tăng mạnh. Mặc dù lãi suất liên tục hạ nhưng nhóm Ngân hàng vẫn tiếp tục báo cáo kinh doanh khả quan. Nhóm cổ phiếu phòng thủ như Dược, Cao su... dự kiến vẫn đạt lợi nhuận tốt trong Quý II.

Các nhóm cổ phiếu như Bất động sản, Vật liệu xây dựng, ... vẫn còn gặp nhiều khó khăn do hàng tồn kho tăng, cầu của nhóm này vẫn còn khá yếu, do đó khả năng báo cáo kết quả kinh doanh Quý II cũng sẽ không mấy sáng sủa.

Thông kê Quy mô thị trường vào thời điểm cuối Quý II/2012

Sàn	Vốn hóa TT(tỷ Đồng)	P/E	% NN
HOSE+HNX	792.815	12,71	14,34
HOSE	688.036	13,82	15
HNX	104.779	5,47	10

Phân tích kỹ thuật**Xu thế vận động cho Quý III/2012**

Sau 2 tháng trong xu thế điều chỉnh sau một đợt tăng mạnh đầu năm từ 335-490, VN-Index dường như đã hoàn tất quá trình hoàn bù cho đợt tăng trước đó cả về thời gian lẫn khối lượng hoàn. Hiện tại, đường giá đang được hỗ trợ mạnh từ đường song song với đường nổi hai đỉnh cũ kết hợp với ngưỡng hỗ trợ tâm lý tại vùng 400-410. Dưới tác động của mô hình vai đầu vai ngược thì khả năng VN-Index đã kiểm tra thành công vùng 400-410 để quay trở lại xu thế tăng giá.

Trong phiên giao dịch ngày 18/7, VN-Index đã chính thức vượt qua đường SMA 200 từ dưới lên trên và đang trong quá trình chinh phục đường SMA 50 và 20. Khả năng vượt qua hai đường này trong ngắn hạn là hoàn toàn có thể xảy ra. Tuy nhiên VN-Index sẽ gặp khó khăn khi tiến tới chinh phục hệ đỉnh cũ tại vùng 435-440.

Mặc dù khả năng tăng giá trong ngắn hạn có xác suất xảy ra cao, nhưng trong Quý III VN-Index khó có thể vượt qua được kênh trên của kênh hồi quy dài hạn được hình thành từ đầu năm tại ngưỡng 535. Mặc dù vậy chúng tôi kỳ vọng VN-Index sẽ vượt qua được kênh giữa của kênh hồi quy này tại ngưỡng 455 trong ngắn hạn và nửa cuối Quý III VN-Index sẽ vận động trong vùng 455-535.

Ngưỡng hỗ trợ, ngưỡng kháng cự cho Quý III năm 2012***Ngưỡng hỗ trợ***

Vùng hỗ trợ cơ bản là ngưỡng hỗ trợ tâm lý kết hợp ngưỡng hỗ trợ tâm lý và Fibonacci 61.8 tại vùng 400-410.

Vùng hỗ trợ mạnh là hệ các đáy cũ tại vùng 380-385.

Ngưỡng kháng cự

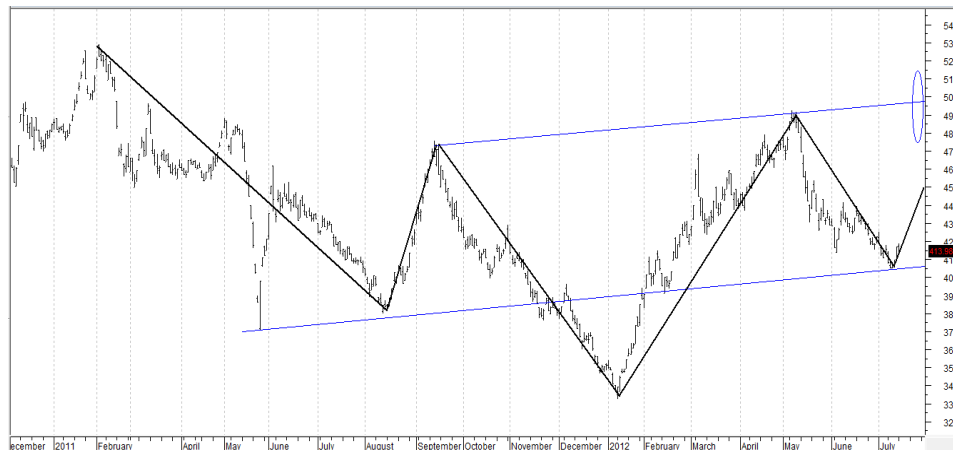
Vùng kháng cự cơ bản là đỉnh cũ kết hợp Fibonacci 38.2, ngưỡng kháng cự tâm lý tại vùng 495-500.

Vùng kháng cự mạnh là sự kết hợp của hệ các đỉnh cũ tại vùng 530-535. Các mô hình đang tác động đến vận động của VN-Index trong Quý II/2012

Mô hình tác động đến Vn-Index trong Quý III

Mô hình vai đầu vai ngược:

Trong dài hạn, mô hình vai đầu vai ngược hình thành từ đầu năm 2011 đang chi phối mạnh vận động của VN-Index, theo đó đầu Quý III VN-Index hoàn thành nốt vai phải ở vùng 400-420 sau đó sẽ tăng để kiểm tra lại vùng kháng cự 490-495.



Mô hình hai đáy:

Trong ngắn hạn VN-Index có thể gặp mô hình hai đáy. Theo đó sau khi kiểm tra vùng 430-435 không thành công VN-Index quay trở lại xu thế giảm giá để kiểm tra lại vùng hỗ trợ 400-405 trước khi đảo chiều tăng giá. Nên chú ý rằng mô hình này chỉ được hoàn tất nếu VN-Index kiểm tra thành công vùng kháng cự 430-435 sau khi tăng trở lại.



Các kịch bản cho thị trường Quý III/2012

Sự vận động của thị trường chứng khoán luôn bị chi phối bởi tình hình kinh tế vĩ mô. Trong Quý III/2012 với dự đoán tình hình nợ xấu tiếp tục là bài toán khó đối với các nhà điều hành chính sách, tăng trưởng tín dụng làm thất vọng giới đầu tư và khả năng khó hoàn thành kế hoạch 15%-17% năm 2012.

Mặc dù vậy trong thời gian tới hàng tồn kho có xu hướng giảm do đặc tính mùa vụ, càng gần tết nguyên đán khả năng tiêu thụ hàng tồn kho càng cao, lạm phát tiếp tục giảm, lạm phát cả năm 2012 có thể nằm quanh vùng 6%-8%, do đó có khả năng lãi suất huy động sẽ tương đối ổn định ở những tháng cuối năm hoặc có thể giảm tối đa khoảng 1%. Tỷ giá trong Quý III dự kiến ổn định, nếu có điều chỉnh cũng sẽ dưới 3% theo cam kết của Thống đốc Ngân hàng Nhà nước.

Từ những dự đoán chủ quan trên, theo chúng tôi tình hình kinh tế vĩ mô Quý III sẽ dần khởi sắc nhưng sẽ không có đột biến đáng kể, do đó sẽ có ít biến động mạnh trên thị trường chứng khoán. Chúng tôi đưa ra ba kịch bản sau cho thị trường trong Quý III:

Kịch bản 1

Kiểm tra thành công vùng hỗ trợ 400-410 sau đó tăng trở lại và gặp khó khăn khi chinh phục vùng 490-500 sau đó diễn biến đi ngang

Theo kịch bản này, sau khi kiểm tra thành công vùng hỗ trợ 400-410, VN-Index quay đầu tăng điểm trong sự ngỡ ngàng của bộ phận lớn giới đầu tư. Do đã có một thời gian điều chỉnh giảm khá dài, giá cổ phiếu đã trở về mức hợp lý có thể hấp dẫn được dòng tiền. VN-Index tăng điểm hoàn bù cho quá trình giảm trước đó, quá trình tăng này có thể sẽ gặp khó khăn tại vùng 450-460 (Fibonacci 61.8).

Tiếp đó, VN-Index tiếp tục được kéo lên do hỗ trợ từ các tin tức vĩ mô bắt nguồn từ các nỗ lực hỗ trợ nền kinh tế tái cơ cấu và tăng trưởng ... Do vậy, VN-Index tiếp tục tăng lên chinh phục vùng kháng cự 490-500, sau đó đi ngang chờ đợi các thông tin về báo cáo Quý III của doanh nghiệp trước khi chuyển sang xu thế mới.

Kịch bản 2

Kiểm tra thành công vùng hỗ trợ 400-410 rồi tăng mạnh tiến tới chinh phục vùng 450-460 sau đó đi ngang

Theo kịch bản này VN-Index kiểm tra thành công vùng hỗ trợ 400-410 sau đó tăng nhẹ lên vùng 450-460 hoàn bù cho đợt giảm trước đó. Tuy nhiên theo kịch bản này tình hình vĩ mô không có những chuyển biến gì đáng kể sau các kế hoạch hỗ trợ nền kinh tế từ đầu năm, như: nợ xấu vẫn chưa được giải quyết, tăng trưởng tín dụng tiếp tục gây thất vọng giới đầu tư.... Theo đó, dòng tiền vẫn đứng ngoài thị trường nên sau một đợt tăng nhẹ VN-Index chuyển sang xu thế đi ngang, thanh khoản thị trường ở mức thấp.

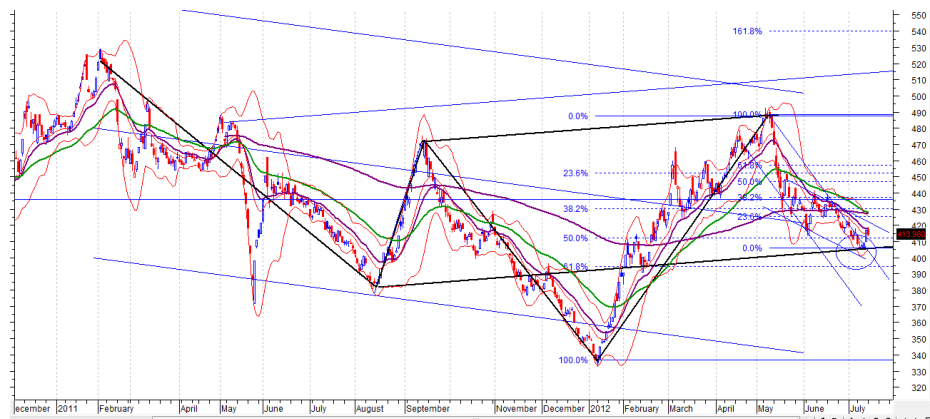
Kịch bản 3

Tiếp tục giảm ở đầu quý về vùng 380-385 sau đó tăng mạnh ở nửa cuối quý để tiến về chinh phục vùng 530-535.

Theo kịch bản này đầu Quý III, VN-Index kiểm tra vùng hỗ trợ 400-410 không thành công và rơi về vùng 380-385 (hệ các đáy cũ), sau đó tăng trở lại do đã rơi về vùng giá thấp nên kích thích dòng tiền trở lại thị trường. VN-Index quay đầu tăng điểm và gặp khó khăn ở vùng 450 (tương ứng với Fibonacci 61.8). Sau vài phiên giằng co, VN-Index tiếp tục tăng do được hỗ trợ từ tình hình vĩ mô chuyển biến tích cực, tiếp đó thông tin về báo cáo Quý III của doanh nghiệp niềm yết kéo thị trường chứng khoán tăng mạnh về cuối quý và lần lượt chinh phục vùng 490-500 và tiến về vùng 530 ở cuối quý.

Kết luận:

Kết hợp các thuận lợi khó khăn của nền kinh tế trong Quý III, kênh xu hướng, ngưỡng hỗ trợ và kháng cự, các mô hình, các kịch bản của thị trường, chúng tôi cho rằng VN-Index sẽ tạo đáy ở đầu quý rồi tăng nhẹ sau đó đi ngang rồi tăng trở lại vào cuối quý. Khoảng điểm dao động 380-530.



PHỤ LỤC

Bảng 1: Thống kê Quy mô toàn thị trường năm Quý II/2012

	31/12/2011	31/3/2012	30/6/2012
Vốn hóa thị trường ('000.000)	537.505	715.135	792.815
Số lượng các DN niêm yết HO	302	310	302
Số lượng các DN niêm yết HA	393	397	398
Số lượng các DN niêm yết Upcom	133	131	131
Số lượng công ty chứng khoán hoạt động	102	105	105

Bảng 2: Thống kê Quy mô Giao dịch sàn HO

	Bình quân		Tổng cộng	
	Khối lượng (CK)	Giá trị (tỉ VND)	Khối lượng (CK)	Giá trị (tỉ VND)
Quý 3	35.226.997	622	2.289.753.483	40.468
Quý 4	34.170.534	547	2.221.084.693	35.579
Quý 1	62.620.107	965	3.694.586.293	56.915
Quý 2	82.782.459	1344	5.132.512.497	83.328

Bảng 3: Thống kê Quy mô Giao dịch sàn HA

	Bình quân		Tổng cộng	
	Khối lượng (CK)	Giá trị (tỉ VND)	Khối lượng (CK)	Giá trị (tỉ VND)
Quý 3	36.087.206	396	2.345.668.399	25.733
Quý 4	29.664.120	279	1.928.167.799	18.154
Quý 1	62.418.552	608	3.682.694.542	35.860
Quý 2	66.229.590	682	4.106.234.640	42.335

Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT (FPTS)

Trụ sở chính: tầng 2, 71 Nguyễn Chí Thanh, Quận Đống Đa, Hà Nội, Việt Nam

Tel: (84.4) 3773 7070

Chi nhánh Hồ Chí Minh

Địa chỉ: 29-31 Nguyễn Công Trứ, Phường Nguyễn Thái Bình, Quận 1, TP. Hồ Chí Minh, Việt Nam.

Điện thoại: (84-8) 6290 8686

Chi nhánh Đà Nẵng

Địa chỉ: Số 124 Nguyễn Thị Minh Khai, Quận Hải Châu, TP. Đà Nẵng, Việt Nam

Điện thoại: (84.511) 3553 666

Liên hệ:

Giám đốc Phân tích Đầu tư

Giang Trung Kiên: KienGT@fpts.com.vn

Tel: (84.4) 3773 7070, Ext: 4303

Tuyên bố miễn trách nhiệm

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. Chúng tôi không đảm bảo tính chính xác hay đầy đủ của các thông tin này.

Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này cần lưu ý các nhận định trong báo cáo này mang tính chất chủ quan của chuyên viên phân tích FPTS. Chúng tôi từ chối mọi trách nhiệm xảy ra đối với bất kỳ việc sử dụng toàn bộ hoặc một phần nội dung của bản báo cáo cho mục đích đầu tư.

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

Bản quyền © 2012 Công ty chứng khoán FPT