

KINH TẾ VĨ MÔ & THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN NĂM 2012



Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình (ABS)

Địa chỉ: Tầng 4, 101 Phố Láng Hạ, Phường Láng Hạ, Quận Đống Đa, TP. Hà Nội

Số ĐT: (84-4) 3562 4626 Fax: (84-4) 3562 4628

Website: <http://www.abs.vn/>

Tổng đài phục vụ đa năng: 1900545496/ 04 38 505 260

PHÒNG PHÂN TÍCH

Hà nội, ngày 17 tháng 01 năm 2013

Mục lục

KINH TẾ VĨ MÔ & THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN THẾ GIỚI.....	2
I – KINH TẾ VĨ MÔ	2
1. Châu Âu suy thoái do các biện pháp “thắt lưng buộc bụng”	2
2. Mỹ: Kinh tế khởi sắc với những nỗ lực hạ thấp tỷ lệ thất nghiệp	3
3. Nhật: Sản xuất trì trệ, kinh tế suy yếu trong nửa cuối năm	4
4. Trung Quốc: sản xuất công nghiệp hồi phục mạnh	5
5. Nhóm BRICS tăng trưởng chậm lại	5
II – THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN THẾ GIỚI.....	6
III – TRIỂN VỌNG.....	6
KINH TẾ VĨ MÔ & THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM	7
I – KINH TẾ VĨ MÔ	7
1. Tăng trưởng kinh tế thấp	7
2. Lạm phát tạm thời đã được kiểm soát	8
3. Sản xuất trì trệ, hàng tồn kho cao	8
4. Cán cân thương mại.....	9
5. Chính sách Tài khóa và Chính sách Tiền tệ	10
6. Ngân sách Nhà nước	11
7. Thị trường hàng hóa	12
8. Triển vọng kinh tế vĩ mô 2013	14
II – THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN.....	15
1. Những thay đổi lớn trên TTCK.....	15
2. UBCK mạnh tay xử phạt làm minh bạch thị trường chứng khoán.....	15
3. Niêm yết mới giảm, hủy niêm yết tăng	16
4. Số lượng cổ phiếu dưới mệnh giá chiếm gần 60%	16
5. Thị phần môi giới chứng khoán được phân chia lại	17
6. Hoạt động Mua bán sáp nhập (M&A) tiếp tục sôi động	17
7. Giao dịch của nhà đầu tư nước ngoài	18
8. Triển vọng thị trường chứng khoán 2013.....	19

KINH TẾ VĨ MÔ & THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN THẾ GIỚI

I – KINH TẾ VĨ MÔ

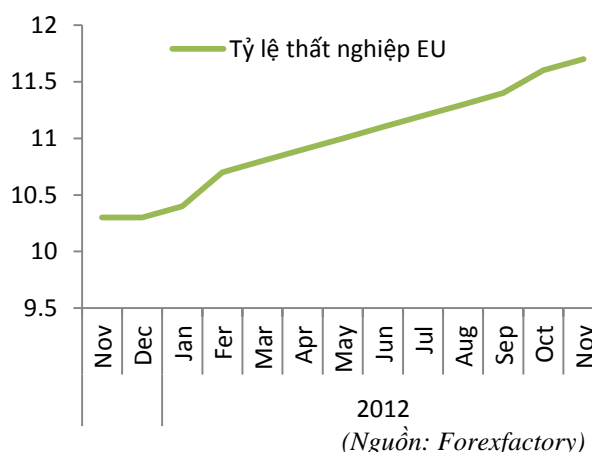
Trong năm 2012, nền kinh tế Thế giới đang tiếp tục đối mặt với những khó khăn được khởi đầu từ các năm trước. Kinh tế toàn cầu chưa thoát khỏi đợt suy thoái kép, tăng trưởng kinh tế đang diễn ra chậm hơn so với cuối năm 2011. Khủng hoảng nợ Châu Âu ngày càng diễn biến phức tạp, khó lường là mối đe dọa lớn nhất hiện nay: kinh tế Mỹ phục hồi chậm chạp, Nhật Bản tăng trưởng thấp dần, Châu Phi và Mỹ La Tinh vẫn chưa thoát khỏi sự tác động của khủng hoảng toàn cầu, tốc độ phát triển kinh tế của Châu Á chững lại, đặc biệt là nhóm BRICS cũng không ngoại lệ.

Nhằm kích thích tăng trưởng kinh tế, nhiều nước đã nới lỏng chính sách tiền tệ. Đến cuối năm 2012, một số nước và khu vực trên thế giới đã phát ra những tín hiệu mang tính khả quan cho sự phục hồi kinh tế: tỷ lệ thất nghiệp hạ khá nhanh ở Mỹ; Trung Quốc đang phục hồi và được cho rằng đã chạm đáy (theo World Bank); Nhật Bản nới lỏng tiền tệ mạnh tay đã giúp đồng Yên liên tục hạ về mức thấp nhất trong 20 tháng so với đồng USD; Hy Lạp đã được nâng hạng tín dụng lên 6 bậc và Thủ tướng Hy Lạp tuyên bố không có chuyện nước này sẽ rút khỏi khu vực đồng tiền chung Châu Âu.

Như vậy, hầu hết các nước và khu vực đã có biện pháp quyết liệt giải quyết các vấn đề khó khăn nhằm vực dậy nền kinh tế của mình. Tuy nhiên, để đánh giá hiệu quả thực sự của các biện pháp này, chúng ta sẽ cùng đi sâu phân tích những vấn đề nội tại của từng khu vực chính để có cái nhìn chi tiết hơn.

1. Châu Âu suy thoái do các biện pháp “thắt lưng buộc bụng”

Các biện pháp cắt giảm chi tiêu là con dao hai lưỡi đang kìm hãm nhu cầu tiêu dùng, làm chậm tăng trưởng kinh tế, giảm khả năng sản xuất và làm tăng tỷ lệ thất nghiệp ở hầu hết các nước trong khu vực. GDP khu vực quý 3 giảm 0,2% sau khi đứng yên trong quý 2, và quý 1 giảm 0,3%. Theo dự báo của EU thì GDP của khu vực này sẽ tiếp tục giảm 0,1% trong quý 4/2012. Kinh tế suy thoái cũng được thể hiện khá rõ qua chỉ số niềm tin tiêu dùng của người dân khi chỉ số này liên tục giảm về mức -27 từ -21 cuối năm 2011.

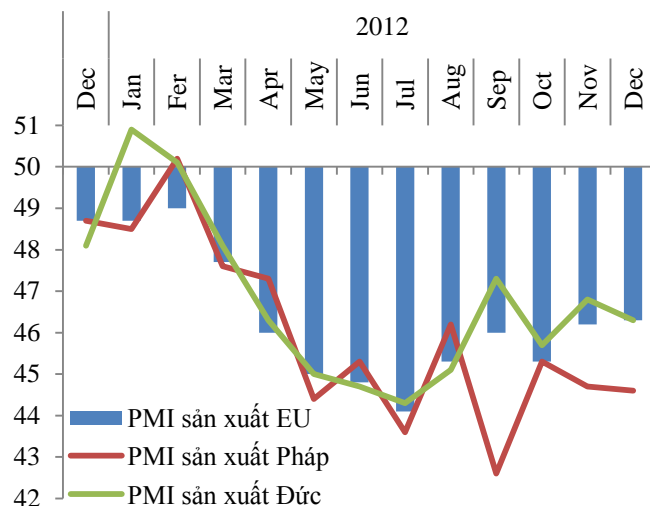


Tỷ lệ thất nghiệp của khu vực liên tục tăng cao từ mức quanh 7% trước thời kỳ khủng hoảng 2009 lên mức 11,7% trong tháng 11/2012. Đây cũng là mức cao nhất trong lịch sử của khu vực, trong đó dẫn đầu là Hy Lạp với tỷ lệ thất nghiệp ở mức rất cao, khoảng 26%, tiếp theo là Tây Ban Nha, hơn 25%,...

Sản xuất trì trệ là tình trạng chung của các nước trong khu vực. Chỉ số quản lý mua hàng (PMI) lĩnh vực sản xuất của khu vực mặc dù đang có sự hồi phục trong nửa cuối năm nhưng vẫn thường xuyên duy trì ở mức dưới 50. Trong đó, 2 nước lớn là Đức và Pháp cũng không nằm ngoài xu thế đó, PMI hiện tại lần lượt là 46,3 và 44,6.

Khủng hoảng nợ công đã kéo dài gần 3 năm và đang tiếp tục diễn ra trên diện rộng mà chưa thể khắc phục. Đến nay đã có 5 nước phải nhận gói cứu

trợ gồm Hy Lạp, Bồ Đào Nha, Ireland, Tây Ban Nha, Cộng hòa Síp, và Ý. Mới đây, Hy Lạp đã phát đi tín hiệu tốt khi khẳng định sẽ ở lại khu vực eurozone với việc được S&P nâng 6 bậc xếp hạng tín dụng. Tuy vậy, theo bà Angela Merkel – Thủ tướng Đức – thì kinh tế nước này sẽ còn khó khăn hơn trong năm 2013 và cuộc khủng hoảng nợ công của Châu Âu vẫn chưa có lối thoát.

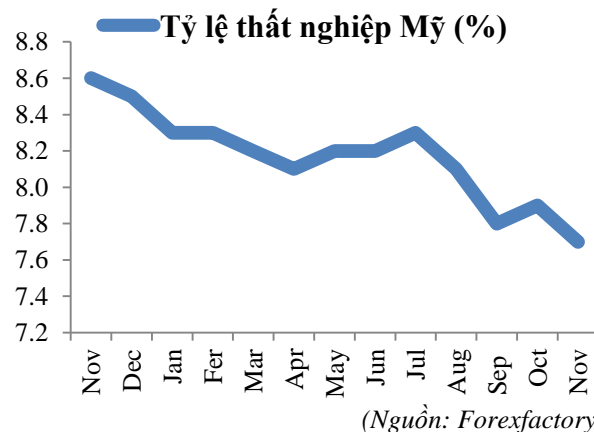


(Nguồn: Forexfactory)

2. Mỹ: Kinh tế khởi sắc với những nỗ lực hạ thấp tỷ lệ thất nghiệp

Tiếp tục đà tăng trưởng của năm 2011 với các chính sách hỗ trợ khá hiệu quả: QE1, QE2 và chương trình “Operation Twist”, kinh tế Mỹ đang cho những tín hiệu lạc quan trong năm 2012. GDP tiếp tục tăng trưởng 1,9% trong quý 1, 1,3% trong quý 2 và tăng mạnh ngoài dự báo 3,1% trong quý 3.

Thị trường lao động của Mỹ đang có sự hồi phục khá tốt. Bộ lao động Mỹ cho biết trung bình mỗi tháng có thêm khoảng 151.000 việc làm mới trong nền kinh tế Mỹ. Tỷ lệ thất nghiệp đã hạ về mức 7,7%, là mức thấp nhất kể từ tháng 12/2008, thấp hơn mức 8,5% cuối năm. Cục dự trữ liên bang Mỹ (FED) đã quyết định gia hạn gói cứu trợ thứ 3 (QE3) bằng cách chi trung bình mỗi tháng 45 tỷ USD mua lại các trái phiếu liên quan đến thế chấp. Mục đích của FED là giữ tỷ lệ lãi suất cơ bản ở mức thấp nhất có thể nhằm



(Nguồn: Forexfactory)

kích thích nhu cầu đầu tư và tăng trưởng tín dụng. Chính sách này sẽ được thực thi vô thời hạn cho đến khi tỷ lệ thất nghiệp được giữ ở mức 6,5%. Tuy vậy, Sản xuất lại đang “vật lộn” rất khó khăn. Chỉ số PMI nửa cuối năm không còn duy trì được mức trên 50. Trong tháng gần nhất, tháng 11, chỉ số này đã giảm từ mức

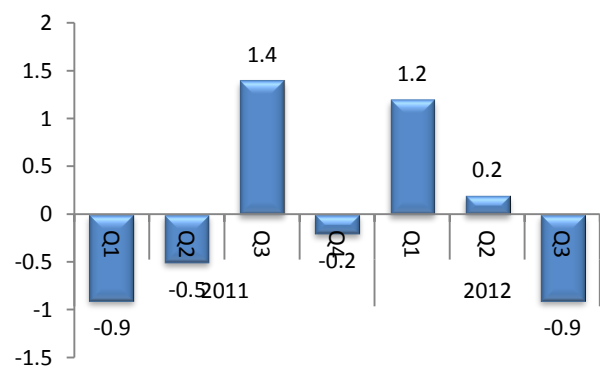
51,7 về mức 49,5 đã cho thấy sản xuất nước này đang co hẹp lại, xuất khẩu giảm đi. Tuy nhiên, cơn bão Sandy xảy ra cuối tháng 10 được xem là nguyên nhân khách quan gây ra thiệt hại lớn cho nền kinh tế Mỹ.

Rủi ro lớn nhất Mỹ phải đối mặt là nguy cơ về vấn đề tài khóa khi nợ công của nước này đã chạm trần 16.400 tỷ USD vào ngày 31/12/2012. Mặc dù trước mắt cả Thượng viện và Hạ viện đã thông qua chính sách tài khóa (tăng thuế, giảm chi tiêu đồng thời) nhằm tránh sự đổ vỡ về tài chính, nhưng nếu Mỹ không có những giải pháp hiệu quả thì mức nợ trần sẽ sớm quay lại trong vài tháng tới.

3. Nhật: Sản xuất trì trệ, kinh tế suy yếu trong nửa cuối năm

Trong 2 quý đầu năm, kinh tế Nhật là điểm sáng của quá trình hồi phục, nhưng sau những nỗ lực hạ giá đồng Yên bất thành, kinh tế nước này lại đang rơi vào tình trạng suy thoái nghiêm trọng, sản xuất trì trệ, xuất khẩu giảm mạnh. Theo đó, GDP của nước này giảm mạnh 0,9% trong quý 3 sau khi tăng mạnh 1,2% trong quý 1 và tăng 0,2% trong quý 2. Chỉ số PMI sản xuất đã không còn giữ được mức trên 50 điểm đến tháng 6 thể hiện rõ sự thu hẹp sản xuất, hiện nay PMI của Nhật ở mức 46,5 điểm.

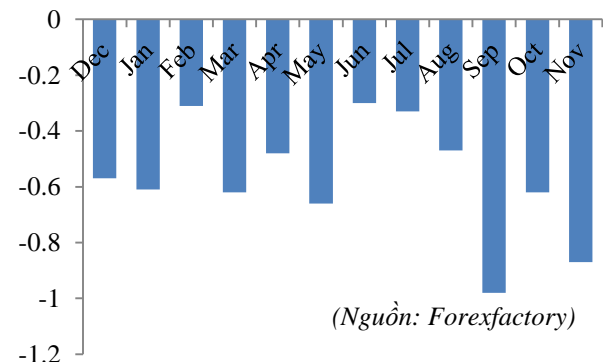
■ Tăng trưởng GDP theo quý (%)



(Nguồn: Forexfactory)

Cán cân thương mại liên tục thâm hụt bởi sự giảm sút của xuất khẩu, đặc biệt là trong những tháng cuối năm bởi khủng hoảng nợ khu vực Châu Âu khiến xuất khẩu giảm 19,9%; Kinh tế Trung Quốc giảm sút và đặc biệt là việc xung đột giữa 2 nước khiến xuất khẩu giảm 14,5% so với cùng kỳ. Trong năm 2012, Nhật đã thâm hụt 6,25 nghìn tỷ Yên. Đồng Yên liên tục tăng giá đã khiến nước này gặp không ít khó khăn.

Trade balance (nghìn tỷ Yên)



(Nguồn: Forexfactory)

Trong tháng 12, Ngân hàng Trung Ương Nhật Bản (BOJ) quyết định tăng quy mô chương trình mua tài sản thêm 10 nghìn tỷ yên (119 tỷ USD) lên thành 101 nghìn tỷ yên nhằm kích thích kinh tế. Tuy vậy, lãi suất vẫn giữ ở mức 0-0,1%. Đây là đợt kích thích kinh tế thứ 3 trong vòng 4 tháng trở lại đây. Cũng nhờ chính sách quyết liệt của Thủ tướng Shinzo Abe mà trong thời gian 4 tháng qua, đồng Yên đã hạ về mức thấp nhất 20 tháng so với đồng USD. Ông Abe cho biết, lạm phát của nước này sẽ được đẩy lên mức 2% thay vì 1% như kế hoạch trước đây.

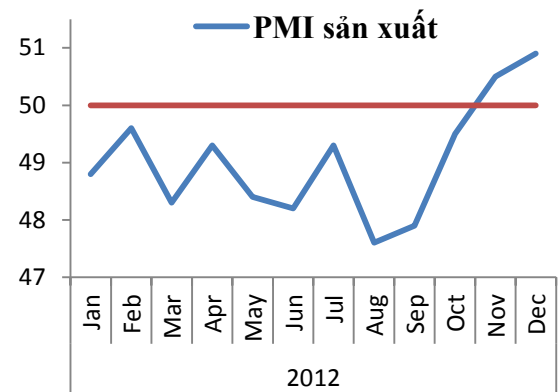
4. Trung Quốc: sản xuất công nghiệp hồi phục mạnh

Chính sách thắt chặt tiền tệ đã kiềm chế lạm phát năm 2012 còn 2% từ mức đỉnh 6,5% trong năm 2011. Nhưng cũng chính vì vậy mà mức tăng nóng của kinh tế Trung Quốc đã giảm đi khá nhanh, GDP tăng trưởng 8,1% trong quý 1/2012, 7,6% trong quý 2 và 7,4% trong quý 3.

Sản xuất công nghiệp liên tiếp sụt giảm trong năm 2012 do phụ thuộc quá nhiều vào thị trường Châu Âu và Mỹ, chỉ số PMI của HSBC thường nằm dưới mức 50 điểm.

Tuy vậy, trong 2 tháng cuối năm, nhờ nhu cầu tiêu thụ nội địa tăng mạnh nên sản xuất nước này đang dần hồi phục, chỉ số PMI đã vượt lên mức 50 đạt 50,5 trong tháng 11 và 50,9 trong tháng 12. Tuy vậy, số đơn đặt hàng xuất khẩu mới giảm trong tháng 11 cho thấy kinh tế Trung Quốc tiếp tục đối mặt với các khó khăn từ bên ngoài.

Theo WB, kinh tế Trung Quốc đã chạm đáy và dự báo mức tăng trưởng năm 2013 sẽ đạt 8,4% nhờ Chính phủ nước này đang tăng cường kích thích tài chính và đầu tư vào các dự án lớn. Còn theo Học viện Khoa học Xã hội Trung Quốc (CASS) dự báo kinh tế nước này sẽ tăng trưởng 8,3%.



(Nguồn: Forexfactory)

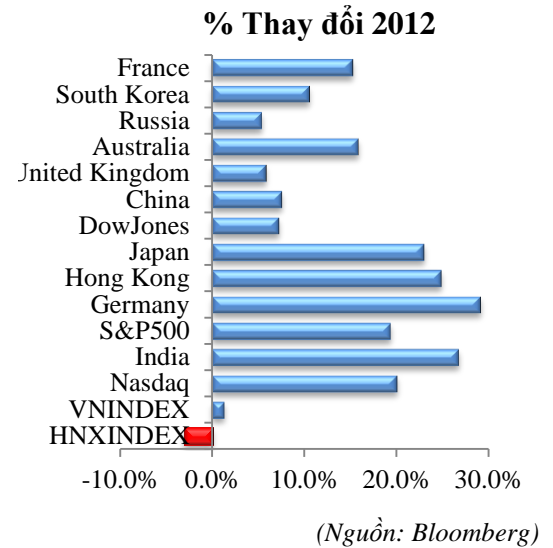
5. Nhóm BRICS tăng trưởng chậm lại

Tăng trưởng kinh tế của các nước thuộc nhóm BRICS đã bắt đầu yếu dần trong năm 2011 và gần như ở mức rất thấp trong năm 2012 với những khó khăn riêng. Trung Quốc buộc phải thắt chặt tín dụng để tránh cuộc đổ vỡ của thị trường bất động sản; Brazil giảm tốc độ tăng trưởng khi giá cả hàng hóa bắt đầu sụt giảm, mức độ đa dạng hóa sản phẩm thấp nên chịu tác động mạnh khi cầu tiêu dùng ở phương tây sụt giảm; Kinh tế nước Nga phụ thuộc lớn vào ngành năng lượng và hàng tiêu dùng, bên cạnh đó nguồn cung lao động giảm mạnh ảnh hưởng đến khả năng hồi phục; Tăng trưởng kinh tế Ấn Độ giảm sút do lãi suất cao, hoạt động kinh doanh ở nước ngoài ảm đạm, trong khi sức thu hút nước ngoài kém do chính sách chặt và lo ngại tham nhũng; Nam Phi với tỷ lệ thất nghiệp rất cao (25,5%) đang là gánh nặng đè lên nền kinh tế, GDP chỉ tăng trưởng 3% so với mức 7% theo kế hoạch ban đầu.

Mặc dù tăng trưởng kinh tế ở nhóm BRICS chậm lại nhưng nhóm này vẫn có sức ảnh hưởng rất lớn đến kinh tế toàn cầu và vẫn là động lực hồi phục kinh tế thế giới. Theo Goldman Sachs, nhóm BRICS hiện chiếm gần 18% GDP của thế giới, là nơi cư trú của 40% số dân thế giới, chiếm 15% thương mại quốc tế và nắm trong tay 40% dự trữ ngoại hối toàn cầu. Với GDP đạt gần 14.000 tỷ USD, BRICS đóng góp 30% mức tăng trưởng kinh tế chung.

II – THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN THẾ GIỚI

Bất chấp những khó khăn của nền kinh tế thế giới suy thoái, thị trường chứng khoán thế giới hầu hết đều tăng điểm, trong đó có một số nước có mức tăng rất mạnh. Các nước có mức tăng mạnh nhất gồm Venezuela tăng hơn 300%, Thổ Nhĩ Kỳ tăng 53,3%, Pakistan tăng 49,3%,... Các nền kinh tế lớn cũng có mức tăng ấn tượng, như Mỹ tăng 19,3%, Đức tăng 29,1%, Pháp tăng 15,2%, Anh tăng 5,8%, Nhật tăng 22,9%, Hồng Kông tăng 24,8%, Ấn Độ tăng 26,7%, Úc tăng 15,8% ... Một số nước Đông Nam Á có mức tăng mạnh như Thái Lan tăng 35,8%, Lào tăng 35,1%, Philippines tăng 33%, trong khi đó VN-Index chỉ tăng nhẹ 1,3% còn HNX-Index giảm 3%. Thị trường chứng khoán thế giới có khả năng sẽ tiếp tục tăng mạnh hơn trong năm 2013 khi các nước đã bắt đầu hành động quyết liệt với những chính sách hợp lý hơn.



III – TRIỂN VỌNG

Kinh tế toàn cầu đang trong giai đoạn quyết liệt với nhiều biện pháp mạnh được áp dụng. Nền kinh tế Thế giới nói chung sẽ tiếp tục khó khăn trong năm 2013. Tuy vậy, đây là thời điểm bản lề để các chính sách ngầm dần hiệu quả, mở ra thời kỳ tăng trưởng mạnh hơn so với năm 2012.

Tuy nhiên, việc các nước can thiệp sâu vào việc kiểm soát đồng nội tệ để tạo lợi thế cạnh tranh cho mình có thể dẫn đến một “cuộc chiến tranh tiền tệ” trên diện rộng: Mỹ bơm lượng tiền khổng lồ vào nền kinh tế với mức lãi suất thấp 0-0,25% thông qua gói QE3 mở rộng; ECB duy trì lãi suất cơ bản đồng Euro ở mức 0,75% và mở rộng chương trình mua không giới hạn nợ công của Tây Ban Nha, Ý,...; Nhật đã liên tiếp bơm 101 nghìn tỷ Yên trong vòng 4 tháng. Trung Quốc cũng đã chi 110 tỷ nhân dân tệ thông qua thị trường mở, đây là lần bơm mạnh nhất kể từ tháng 6/2011. Theo IMF lượng dự trữ ngoại hối của các NHTW trên toàn cầu đã tăng 57% trong 5 năm cho thấy các ngân hàng đang gia tăng dự trữ ngoại tệ để ngăn chặn xu hướng tăng giá của đồng nội tệ.

Mặc dù nền kinh tế thế giới đã khởi sắc trong quý 4/2012 nhưng vẫn tiềm ẩn nhiều rủi ro có thể rơi vào cuộc suy thoái khác. Các kế hoạch thắt chặt chi tiêu khiến chính trị ở các nước bất ổn, đặc biệt là khu vực Châu Âu. Những tranh chấp quyết liệt tại biển Đông có thể gây ra nhiều hậu quả nghiêm trọng ngoài dự kiến; như kinh tế Nhật suy giảm mạnh trong năm 2012 phần lớn cũng bởi tranh chấp với Trung Quốc. Ngoài ra, nguy cơ “vách đá tài chính” của Mỹ sụp đổ sẽ có mức ảnh hưởng rất lớn đến kinh tế thế giới vì hiện nay Mỹ chiếm đến 1/5 sản lượng thế giới.

Tóm lại, nếu không xảy ra những vấn đề ngoài tầm kiểm soát như đã nêu trên thì kinh tế thế giới năm 2013 sẽ tốt hơn năm 2012. Theo Goldman Sachs, kinh tế Mỹ sẽ tăng khoảng 3% với thị trường nhà đất, thị trường lao động phục hồi. Trung Quốc sẽ đạt mức tăng trên 8,4% nhờ sự hỗ trợ quyết liệt của Chính phủ. Châu Âu tiếp tục giải quyết khủng hoảng nợ, kinh tế tăng chậm, nhưng sẽ không gia tăng thêm gánh nặng cho kinh tế toàn cầu. Nhật có khả năng phục hồi với chính sách nới lỏng tiền tệ hạ giá đồng Yên. Thị trường mới nổi sẽ tăng tốc nhưng dư địa tăng trưởng không lớn bằng các thị trường phát triển. Theo World Bank, GDP Châu Á sẽ đạt mức tăng 7,3%, GDP Đông Nam Á sẽ tăng 7,9% nhờ nhu cầu trong nước mạnh, ngoài ra được sự hỗ trợ của sự phục hồi nhẹ của nền kinh tế thế giới.

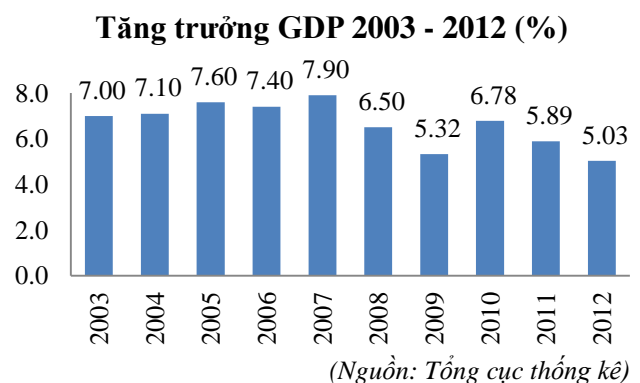
KINH TẾ VĨ MÔ & THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM

I – KINH TẾ VĨ MÔ

Chính Phủ đề ra mục tiêu trong nghị quyết 01/NQ-CP ngày 3/1/2012 và Nghị quyết 13/NQ-CP ngày 10/5/2012: “Kiềm chế lạm phát, ổn định kinh tế vĩ mô, đảm bảo an sinh xã hội, từng bước thực hiện tái cấu trúc nền kinh tế”. Các biện pháp, chính sách tài khóa và tiền tệ thắt chặt đã được áp dụng từ 2011 khiến tăng trưởng kinh tế chậm lại trong năm 2012. Số liệu vĩ mô thống kê cho thấy nền kinh tế trong nước vẫn đang trong giai đoạn rất khó khăn. Mặc dù CPI đã giảm tốc, nhưng thời gian qua nhiều mặt hàng thiết yếu như y tế, giáo dục, điện, nước, xăng dầu, chất đốt đã kịp tăng giá khiến cầu tiêu dùng suy yếu nghiêm trọng. Hàng tồn kho ứ đọng duy trì ở mức cao trong khi tình hình sản xuất tiếp tục trì trệ, số lượng đơn hàng sụt giảm. Hàng tồn kho chậm giải quyết cùng với vấn đề nợ xấu chậm xử lý khiến tăng trưởng tín dụng chậm lại. Thâm hụt NSNN tăng mạnh ảnh hưởng tới an sinh xã hội, khả năng hỗ trợ kinh tế của Chính phủ, cũng như gây áp lực lên thị trường tiền tệ.

1. Tăng trưởng kinh tế thấp

Tổng cục Thống kê công bố GDP trong nước năm 2012 ước đạt 2.950.684 tỷ đồng, tăng 5,03% so với cùng kỳ năm trước. Đây là mức tăng trưởng thấp nhất trong 13 năm qua và thấp hơn mức 5,2% kế hoạch. Trong đó, quý 1 tăng 4,46%, quý 2 tăng 4,8%, quý 3 tăng 5,05% và quý 4 tăng 5,44%. Từ quý II nền kinh tế đã có những chuyển biến tích cực hơn, đặc biệt đối với khu vực công nghiệp và xây dựng, lĩnh vực này đã vươn lên và đóng góp 40,6% trong tổng sản phẩm trong nước; 2 lĩnh vực còn lại giảm tỷ trọng, lĩnh vực dịch vụ chiếm 37,7%, lĩnh vực nông, lâm nghiệp và thủy sản chiếm 21,6%.



Trong bối cảnh thắt chặt tài khóa, tiền tệ để kiềm chế lạm phát như trong năm 2012 khiến GDP tăng trưởng thấp. Năm 2013, GDP sẽ có mức tăng trưởng cao hơn khi lạm phát đã không còn là áp lực lớn, nhiệm vụ quan trọng bây giờ là giải quyết nợ xấu, giải phóng hàng tồn kho, kích thích kinh tế tăng trưởng bền vững. Mức tăng trưởng GDP 5,5% theo kế hoạch của Chính phủ có thể đạt được.

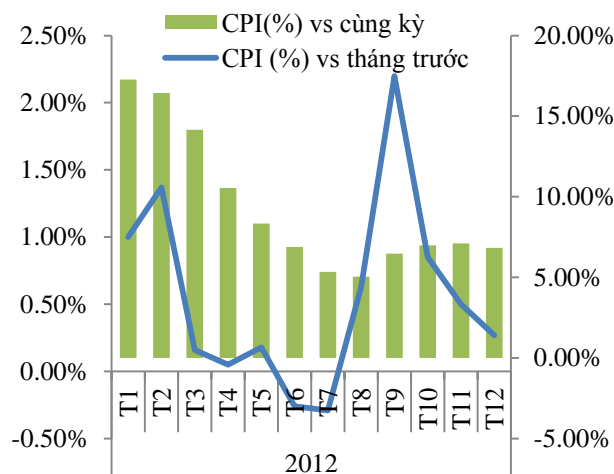
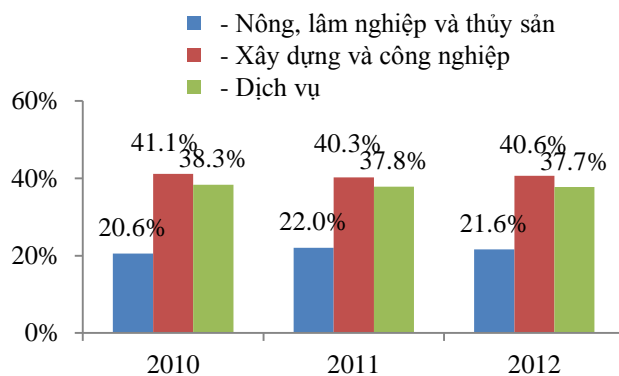
2. Lạm phát tạm thời đã được kiểm soát

CPI liên tục giảm dần tăng và thậm chí đã có giảm phát ở tháng 6 và tháng 7, đây là hệ quả tất yếu của việc thắt chặt tiền tệ quá mức khiến sức mua giảm mạnh. Tuy nhiên, CPI đã bất ngờ tăng mạnh vượt dự báo trong 2 tháng tiếp theo, đặc biệt là tháng 9 tăng 2,2%, do yếu tố thời vụ của ngành giáo dục và sự điều hành bất hợp lý khi cho tăng giá dịch vụ y tế, giá điện, xăng, gas vào thời điểm gần nhau. Lạm phát đã ổn định hơn trong quý 4 là do Chính phủ yêu cầu giảm tiền độ tăng viện phí đã giải tỏa bớt áp lực tăng giá dịch vụ y tế lên CPI. Bên cạnh đó, giá dầu thế giới hạ nhiệt

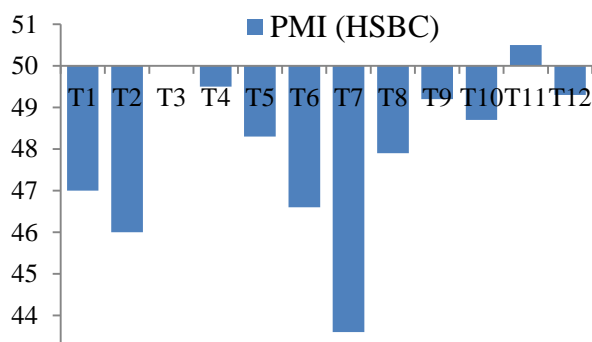
và không tăng giá điện cho đến cuối năm 2012. Như vậy, CPI tăng 6,81% so với năm 2011, hoàn thành kế hoạch kiềm chế lạm phát ở mức 7% của Chính phủ. Trong đó đáng chú ý là nhóm hàng lương thực và thực phẩm tăng rất mạnh so với năm 2011 lần lượt là 22,82% và 29,34%. Như vậy, lạm phát đã được kiểm soát hiệu quả như kế hoạch và là cơ sở để nới lỏng chính sách tiền tệ nhằm vực dậy nền kinh tế đang trì trệ. Tuy vậy, áp lực tăng trưởng tín dụng có thể khiến lạm phát quay trở lại nếu cung tiền ra thị trường quá mạnh.

3. Sản xuất trì trệ, hàng tồn kho cao

Tình hình sản xuất trong nước tiếp tục ở trong trạng thái trì trệ được thể hiện rõ qua chỉ số quản lý mua hàng (PMI) của HSBC. Chỉ số này liên tục nằm dưới đường 50 (là ngưỡng để đo sự thay về quy mô sản xuất so với tháng trước) cho thấy quy mô sản xuất vẫn tiếp tục bị thu hẹp. Tuy vậy, dựa trên biểu đồ PMI cho thấy, năng lực sản xuất nửa cuối năm đã có sự hồi phục đáng kể, đặc biệt đã có sự



(Nguồn: Tổng cục Thống kê)



Nguồn: HSBC

mở rộng sản xuất trong tháng 11. Theo HSBC, nền kinh tế đang dần đi vào ổn định với mức sản lượng như hiện nay. Tuy nhiên, quá trình hồi phục của nền kinh tế vẫn còn ở giai đoạn đầu mong manh khi nhu cầu vẫn còn yếu và niềm tin của người tiêu dùng giảm.

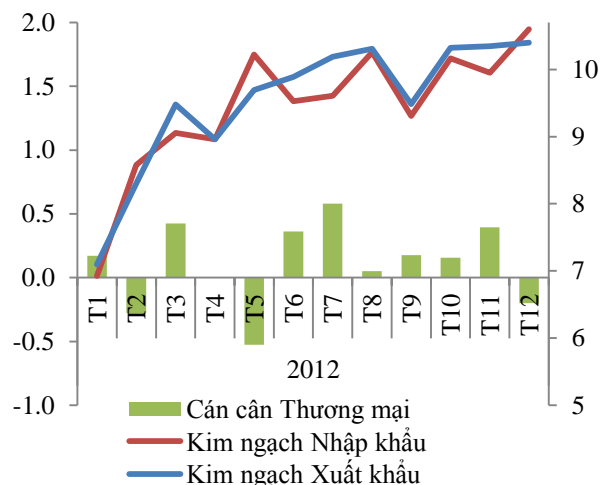
4. Cán cân thương mại

Năm 2012 kim ngạch hàng hóa xuất khẩu đạt 114,6 tỷ USD, tăng 18,3% so với cùng kỳ năm 2011, kim ngạch hàng hóa nhập khẩu đạt 114,3 tỷ USD, tăng 7,1% so với cùng kỳ năm 2011. Như vậy, cán cân thương mại năm 2012 thặng dư 284 triệu USD, bằng 0,26% tổng kim ngạch hàng hóa xuất khẩu, với 9 tháng xuất siêu và 3 tháng nhập siêu. Đây là năm đầu tiên kể từ năm 1993, Việt Nam xuất siêu hàng hóa. Nguyên nhân chủ yếu do suy giảm của sản xuất và tiêu dùng trong nước nên nhập khẩu tăng thấp hơn nhiều so với xuất khẩu. Trong đó, xuất siêu hàng hóa chủ yếu ở khu vực có vốn đầu tư nước ngoài với mức xuất siêu đạt gần 12 tỷ USD, tập trung ở nhóm hàng gia công lắp ráp. Ngược lại, khu vực kinh tế trong nước nhập siêu 11,7 tỷ USD. Như vậy, mặc dù khả năng xuất siêu của nước ta vẫn chưa ổn định và bền vững, kinh tế trong nước vẫn trong trạng thái khó khăn.

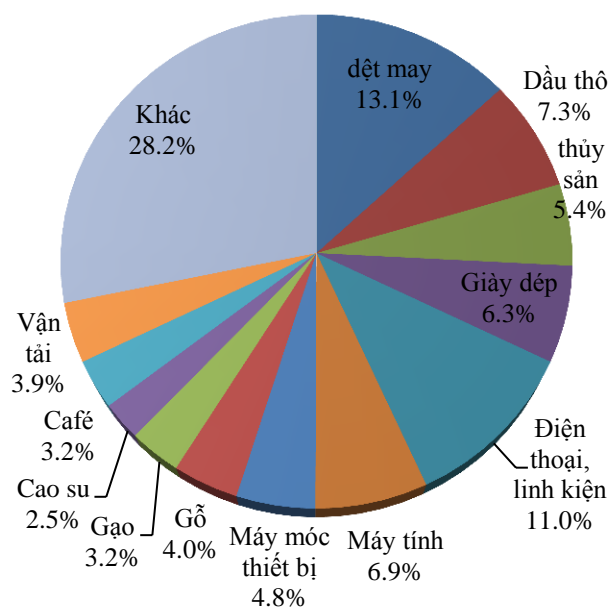
Cơ cấu kim ngạch xuất khẩu năm 2012 đã có sự thay đổi so với năm trước. Dệt may vẫn chiếm tỷ trọng lớn nhất trong kim ngạch xuất khẩu của Việt Nam đạt hơn 15 tỷ USD, chiếm tỷ trọng 13,1%; tiếp theo là điện thoại, linh kiện đạt hơn 12,6 tỷ USD (có mức tăng mạnh nhất, tăng 97,7% so với năm ngoái) vươn lên vị trí thứ 2 chiếm 11%; dầu thô (hơn 8,3 tỷ USD) tụt về vị trí thứ 3 chiếm 7,3%; giày dép (hơn 7,2 tỷ USD) chiếm 6,3%...

Nhờ cán cân thương mại thặng dư, tỷ giá ổn định, lãi suất gửi nội tệ cao hơn nhiều so với ngoại tệ, nên cán cân thanh toán tổng thể 2012 đã được cải thiện rõ nét. Dữ trữ ngoại hối cả năm khả năng sẽ đạt được 12 tuần nhập khẩu – đây là mức an toàn theo thông lệ quốc tế.

Cán cân thương mại



Cơ cấu kim ngạch xuất khẩu 2012



(Nguồn: Tổng cục Thống kê)

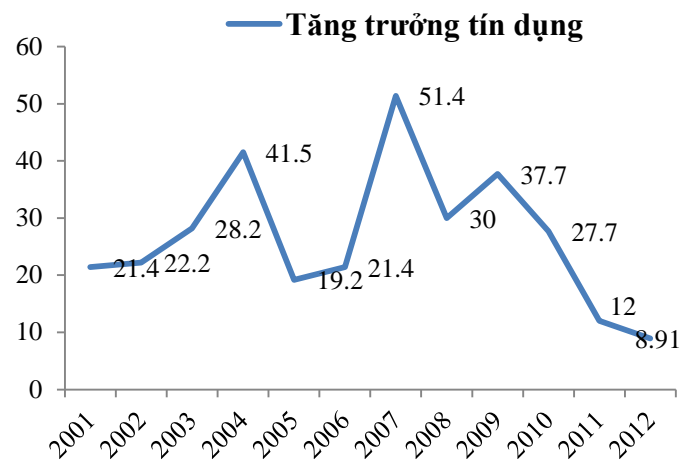
5. Chính sách Tài khóa và Chính sách Tiền tệ

a. Lãi suất

Ngân hàng Nhà nước (NHNN) đã liên tục giảm lãi suất nhằm khơi thông dòng tiền giúp các doanh nghiệp đang gặp khó khăn. Trong năm 2012, trần lãi suất huy động đã được giảm 5 lần từ 14% về còn 8% ở thời điểm cuối năm. Lãi suất cho vay trên thị trường liên ngân hàng giảm mạnh xuống mức thấp nhất trong vòng nhiều năm gần đây ở hầu hết các kỳ hạn, dao động quanh mức 2% đối với kỳ hạn qua đêm so với mức trên 20% trong năm 2011. Lãi suất này giảm và ổn định kể từ khi Thông tư 21 có hiệu lực, NHNN điều tiết thông qua phát hành tín phiếu và nghiệp vụ thị trường mở. Lãi suất tín phiếu trên thị trường mở (OMO) đang có xu hướng giảm tạo điều kiện giảm lãi suất TPCP qua đó góp phần định hướng giảm lãi suất chung trên thị trường. Nhiều khả năng lãi suất sẽ tiếp tục giảm trong năm 2013 về 7%.

b. Tăng trưởng tín dụng

Tăng trưởng tín dụng trong năm 2012 có dấu hiệu chậm lại ở hầu hết các tổ chức tín dụng do nhu cầu vay vốn không có dấu hiệu tăng. Tính đến thời điểm cuối năm 2012, tổng phương tiện thanh toán (M2) tăng 22,4% so với năm 2011, tăng trưởng tín dụng đạt 8,91%, hoàn thành kế hoạch tăng 8-9% của Chính phủ. Trong đó tín dụng VND tăng 11,51%, tín dụng bằng ngoại tệ giảm 1,56%, phù hợp với chủ trương hạn chế đô la hóa của Chính phủ. Như vậy, tăng trưởng tín dụng dù thấp nhưng cơ cấu lại chuyển



(Nguồn: Ngân hàng Nhà nước)

dịch theo hướng tích cực; tín dụng đối với xuất khẩu, nông nghiệp, nông thôn tăng cao hơn tăng trưởng tín dụng chung, tỷ trọng dư nợ cho vay đối với lĩnh vực không khuyến khích giảm.

Cuộc họp cuối năm, ngày 27/12, NHNN đã đặt mục tiêu tăng trưởng tín dụng đạt 12% trong năm 2013 (trương đương mức tăng năm 2011). NHNN vẫn sẽ kiểm soát tăng trưởng tín dụng với các TCTD để đảm bảo mở rộng tín dụng đi đôi với an toàn, hiệu quả và hướng tín dụng vào các lĩnh vực ưu tiên. Cùng với đó, NHNN sẽ không kiểm soát tỷ trọng cho vay với lĩnh vực không khuyến khích và cho phép các TCTD tự quyết việc cho vay ngắn hạn với các nhu cầu vay ngoại tệ để kinh doanh xăng dầu, thực hiện xuất nhập khẩu đến hết năm 2013. Theo chúng tôi kế hoạch này là khả thi do chính sách giải cứu thị trường bất động sản sẽ là ưu tiên hàng đầu. Lượng tín dụng bất động sản sẽ thúc đẩy đến ngành vật liệu xây dựng, trang trí nội thất, từ đó sẽ giúp luồng tiền được lưu thông.

c. Tỷ giá

Tỷ giá VND/USD duy trì ổn định kể từ đầu năm đến nay tại mức 20.828 nhờ các chính sách tài khóa được điều hành hợp lý của NHNN. Tỷ giá được giữ ổn định theo đúng kế hoạch không để biến động quá 1%. Định hướng chung cho năm 2013 là NHNN tiếp tục giữ ổn định tỷ giá, điều hành có sự linh hoạt, phù hợp với diễn biến thị trường và tình hình cung cầu ngoại tệ, góp phần nâng cao tính cạnh tranh của hàng hóa trong nước, khuyến khích xuất khẩu, giảm nhập siêu, tiếp tục cải thiện cán cân thanh toán quốc tế và tăng dự trữ ngoại hối Nhà nước, giữ ổn định giá trị đồng Việt Nam, hỗ trợ phát triển bền vững và chống đô la hóa nền kinh tế.

d. Nợ xấu vẫn là nút thắt khó giải quyết để khơi thông dòng tiền

Theo Cơ quan Thanh tra Giám sát Ngân hàng Nhà nước công bố nợ xấu là 202 nghìn tỷ đồng, chiếm 8,6% tổng dư nợ tín dụng (cuối năm 2011 là 3,07%). Tỷ lệ nợ xấu hiện này được đánh giá là khá cao do chỉ có khoảng 84% nợ xấu có tài sản đảm bảo nhưng những tài sản đảm bảo này chủ yếu là bất động sản và hàng tồn kho. Nợ xấu tăng mạnh đều là nợ cũ từ các năm trước dồn lại và phần lớn thuộc về lĩnh vực sản xuất công nghiệp, xây dựng. Do điều kiện kinh tế thị trường không thuận lợi, hàng tồn kho tăng cao, sản xuất trì trệ, mức tiêu thụ kém khiến các doanh nghiệp mất khả năng trả nợ.

NHNN cho biết số nợ xấu đã giảm khoảng 36 nghìn tỷ đồng do cơ cấu lại các khoản nợ, hoãn nợ, xóa nợ. Con số trích lập dự phòng rủi ro cũng tăng nhanh trong quý 3. Cuối năm 2012, NHNN đã trình Chính phủ đề án xử lý nợ xấu của hệ thống TCTD. Trong đề án có những giải pháp lớn như: thành lập công ty quản lý tài sản (VAMC) để xử lý nợ xấu; triển khai sửa đổi, bổ sung các quy định về mua trái phiếu doanh nghiệp, cấp tín dụng; xây dựng quy định mới về phân loại nợ, trích lập dự phòng rủi ro; sửa đổi, bổ sung và hoàn thiện các quy định an toàn trong hoạt động ngân hàng; tăng cường công tác thanh tra giám sát.

6. Ngân sách Nhà nước

Tổng thu ước tính đạt 658,6 nghìn tỷ đồng, bằng 88,9% dự toán năm, trong đó thu nội địa 419,1 nghìn tỷ đồng, bằng 84,7%; thu từ dầu thô 113 nghìn tỷ đồng, bằng 129,9%; thu cân đối ngân sách từ hoạt động xuất, nhập khẩu 119,5 nghìn tỷ đồng, bằng 77,6%. Tổng chi ước tính đạt 821,2 nghìn tỷ đồng, bằng 90,9% dự toán năm, trong đó chi đầu tư phát triển 157,6 nghìn tỷ đồng, bằng 87,5% (riêng chi đầu tư xây dựng cơ bản 151,7 nghìn tỷ đồng, bằng 87,2%); chi phát triển sự nghiệp kinh tế-xã hội, quốc phòng, an ninh, quản lý Nhà nước, Đảng, đoàn thể (bao gồm cả chi thực hiện cải cách tiền lương) ước tính đạt 569,9 nghìn tỷ đồng, bằng 94,8%; chi trả nợ và viện trợ 93,8 nghìn tỷ đồng, bằng 93,8%.

Tóm lại, Trong năm 2012, ngân sách Nhà nước tiếp tục thâm hụt mặc dù đã cắt giảm khá mạnh đầu tư công. Bội chi năm 2012 lên mức 239,5 nghìn tỷ đồng, bằng 170% dự toán. Thu – chi NSNN đang mất cân

đổi nghiêm trọng và ảnh hưởng đến kế hoạch ngân sách năm sau. Tỷ lệ thâm hụt ngân sách/GDP năm đã lên tới mức 8,1%, vượt xa kế hoạch 4,8% mà Chính phủ đề ra.

Như vậy, kế hoạch bội chi NSNN 2013 là 160 nghìn tỷ đồng và GDP mục tiêu tăng 5,5%, kiềm giữ bội chi năm sau ở mức 4,8% GDP là không khả thi. Thâm hụt cao sẽ tạo áp lực tăng lãi suất phát hành TPCP và tăng lợi suất Trái phiếu do hạ mức tín nhiệm, gây nguy cơ đẩy mặt bằng lãi suất tiền tệ lên cao, làm giảm tiềm lực hỗ trợ kinh tế của Chính phủ.

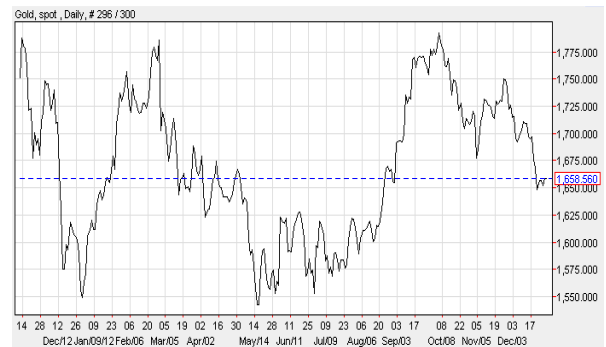
7. Thị trường hàng hóa

Thị trường vàng

Năm 2012, giá vàng thế giới biến động mạnh trong vùng 1.500 đến 1.800 USD/ounce. Vàng đang ở mức 1.674 USD/ounce, giảm 7,1% so với đầu năm.

Vàng trong nước đang có mức chênh lệch khá lớn (khoảng 4-5 triệu đồng/lượng) so với vàng thế giới nhưng lại không xảy ra hiện tượng “sốt vàng” là do NHNN đang dần làm chủ việc quản lý thị trường vàng trong nước khi Nghị định

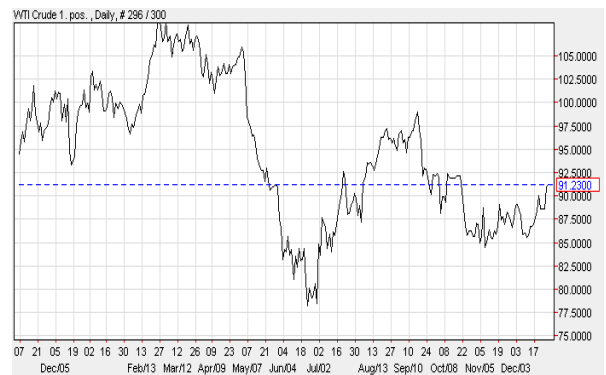
24 kết hợp với Nghị định 95 và các biện pháp khác được triển khai về việc ngừng huy động và cho vay vốn bằng vàng có hiệu lực từ 25/11. Như vậy, thị trường vàng sẽ không còn hoạt động huy động vàng để cho vay vàng đầu tư hoặc chuyển đổi vàng huy động thành tiền, không được vay vốn mua vàng, chỉ còn quan hệ mua - bán vàng theo đúng chủ trương của Nhà nước về việc chống “vàng hóa” trong nền kinh tế, từ đó giảm nhu cầu cất giữ vàng tổng dân, góp phần tăng cường nguồn vàng trên thị trường.



(Nguồn: Netdania)

Thị trường dầu mỏ

Kinh tế suy thoái suy thoái đã khiến nhu cầu tiêu thụ dầu giảm mạnh, giá dầu cũng giảm theo. Nhưng những bất ổn về chính trị tại Trung Đông, đặc biệt là lệnh cấm vận dầu Iran của EU đã đẩy giá dầu tăng cao nửa cuối năm. Lượng dầu nhập khẩu ở hầu hết các nước cùng giảm, trong đó giảm mạnh nhất phải kể đến Malaysia, Nhật Bản, Hồng Kông đều giảm trên 30% về lượng. Lượng dầu nhập khẩu vào Việt Nam năm 2012 cũng tiếp tục giảm 13,6% về lượng và 8,9% về trị giá (số liệu 11 tháng). Theo dự báo của OPEC nhu cầu tiêu thụ năm 2013 sẽ giảm xuống còn 19,7 triệu thùng/ngày, theo đó giá dầu sẽ giảm theo.



(Nguồn: Netdania)

Thị trường cà phê

Sản lượng cà phê trong nước không ngừng tăng lên cùng với việc chiếm phần lớn (3,2%) trong kim ngạch xuất khẩu của cả nước trong năm 2012. Thị trường xuất khẩu chính vẫn là Mỹ và Đức, tiếp theo là Tây Ban Nha, Bỉ, Ý ... Giá cà phê liên tiếp giảm trong 2 năm gần đây và dự báo sẽ tiếp tục giảm trong năm 2013 sẽ gây ra không ít khó khăn cho ngành.

Thị trường cao su

Kinh tế toàn cầu suy thoái ảnh hưởng lớn đến nhu cầu tiêu thụ cao su trong năm 2012 trong khi đó sản lượng lại không ngừng gia tăng. Chính vì vậy, Việt Nam giá tăng lượng xuất khẩu nhưng lại giảm về giá trị, chiếm 2,5% tổng kim ngạch xuất khẩu cả nước năm 2012, giảm 0,6% tỷ trọng so vươis năm ngoái. Tuy vậy, trong phần cuối năm 2012 và theo dự báo năm 2013 của hãng ô tô Nomura thì thị trường ô tô sẽ hồi phục với mức tăng trưởng bình quân 6% bất chấp những khó khăn của nền kinh tế, đây là cơ hội phát triển của ngành trong năm sau.

Thị trường gạo

Thị trường gạo trong nước đã đạt được những thành tích lớn trong năm vừa qua khi trở thành nước xuất khẩu nhiều gạo nhất thế giới kể từ tháng 10/2012, đóng góp 3,2% tổng kim ngạch xuất khẩu cả nước năm 2012. Tuy vậy, hiện nay chất lượng gạo của Việt Nam vẫn chỉ ở mức thấp khiến lợi nhuận thu về không tương xứng, trong khi khả năng gia tăng sản lượng là không nhiều. Chính vì vậy, để tiếp tục giữ vững vị thế của mình Việt Nam cần nâng cao chất lượng gạo để cạnh tranh với thế giới, đặc biệt là Thái Lan. Giá gạo được dự báo sẽ tiếp tục giảm trong năm 2013 do Thái Lan xả kho dự trữ gạo khiến nguồn cung gia tăng.

Thị trường hạt điều

Thị trường điều thế giới năm 2012 khá ảm đạm vì nhu cầu sụt giảm mạnh mặc dù giá bán đã liên tục giảm. Việt Nam vẫn duy trì vị trí đứng đầu về xuất khẩu điều trong 7 năm qua đi hơn 100 nước trên thế giới, chiếm 1,3% kim ngạch xuất khẩu cả nước năm 2012. Năm 2013 được dự báo sẽ sáng sủa hơn với ngành hạt điều, nhu cầu đang gia tăng mạnh ở thị trường Mỹ, châu Âu. Đây chính là cơ hội cho ngành điều Việt Nam.

Thị trường chè

Lượng chè xuất khẩu năm 2012 ước đạt 148 nghìn tấn, trị giá 226 triệu USD, tăng 6,4% cả về lượng và kim ngạch, chiếm 0,2% tổng kim ngạch xuất khẩu cả nước. Chè trong nước chủ yếu xuất khẩu thô, không có thương hiệu nên giá trị thu về chỉ ở mức thấp mặc dù là nước đứng thứ 5 thế giới về xuất khẩu. Thị trường xuất khẩu chính là Pakistan, Đài Loan, Indonesia, Nga, Trung Quốc, Mỹ ... Dự báo giá chè xuất khẩu năm 2013 sẽ tăng lên do nhu cầu tiêu thụ vẫn ở mức cao trong khi nguồn cung lại đang thiếu hụt nghiêm trọng.

Thị trường phân bón

Phân bón được nhập chủ yếu từ thị trường Trung Quốc, Nga, Nhật Bản, Canada, Philippin... Cùng với năng lực sản xuất trong nước cùng, lượng hàng tồn kho và kế hoạch nhập khẩu của các doanh nghiệp cho thấy nguồn cung năm 2013 sẽ đủ đáp ứng nhu cầu tiêu thụ trong nước. Mặc dù nguồn cung đảm bảo, giá được giữ ổn định nhưng lượng phân bón nhập lậu đang gây khó khăn cho các doanh nghiệp nội địa và ảnh hưởng đến người tiêu dùng.

8. Triển vọng kinh tế vĩ mô 2013

Nhiệm vụ trọng tâm mà Chính phủ đang tập trung giải quyết trong năm 2013 là vấn đề nợ xấu, giải phóng ứ đọng hàng tồn kho, kích thích sản xuất tiêu dùng, kiềm chế lạm phát và ổn định kinh tế xã hội.

Các yếu tố khiến CPI tăng đột biến tạm thời đã được lắng xuống: Chính phủ đã yêu cầu giãn tiến độ tăng viện phí, áp lực tăng giá xăng không còn khi giá dầu thế giới đã hạ nhiệt. CPI năm 2012 được kiềm chế ở mức thấp, 6,81%, sẽ là nền cơ sở để tín dụng tăng trưởng trong năm 2013 đạt mức 12% như kế hoạch. Bên cạnh đó, năm 2012 là năm Việt Nam xuất siêu đầu tiên sau 19 năm, dự trữ ngoại hối cũng tăng lên gấp hai lần so với đầu năm đã giúp cải thiện phần nào cán cân thanh toán. NHNN đã trình đề án xử lý nợ xấu lên Chính phủ và theo nhiều nguồn tin cho biết khả năng Công ty quản lý tài sản (VAMC) với vốn khoảng 100.000 tỷ đồng sẽ được thành lập ngay trong tháng 1 và tiến hành hoạt động trong quý 1 năm 2013. Giải pháp này sẽ là chìa khóa giúp ngành ngân hàng giải quyết nợ xấu, đặc biệt là nợ xấu bất động sản, khơi thông được nguồn vốn ứ đọng. Tuy vậy, nguồn tiền, quy mô vốn cũng như phương án cụ thể của tổ chức này vẫn chưa được quyết định.

Hiện tại chỉ số hàng tồn kho ở mức cao, khoảng 20% so với cùng kỳ, nhưng sẽ giảm thấp dần khi dòng tiền được luân chuyển, sức cầu tiêu thụ yếu sẽ tăng lên. Lãi suất sẽ tiếp tục được giữ ở mức thấp và có khả năng sẽ tiếp tục hạ xuống trong năm 2013. Tỷ giá sẽ được duy trì ổn định và biến động không quá 1% khi thị trường vàng đã được NHNN kiểm soát chặt chẽ. Tăng trưởng tín dụng tiếp tục tăng dù chỉ ở mức thấp do hàng tồn kho ứ đọng, sản xuất trì trệ, sức cầu yếu. Tuy vậy, theo nhận định của chúng tôi, tình hình sẽ được cải thiện vào nửa cuối năm 2013. Tăng trưởng kinh tế (GDP) có thể đạt mức tăng 5,5% như kế hoạch của Chính phủ, nhưng nhiều khả năng CPI sẽ tăng hơn dự đoán, đạt khoảng 10%.

Như vậy, với niềm tin kinh tế thế giới sẽ có sự hồi phục trong năm 2013, hành động quyết liệt của Chính phủ và NHNN nhằm gỡ rối dần những khó khăn sẽ giúp cho kinh tế trong nước năm 2013 dần ổn định hơn, tăng trưởng ở mức cao hơn. Tuy nhiên, những khó khăn này sẽ chỉ được tháo gỡ dần từng bước và từng khu vực. Chính vì vậy, nhiều doanh nghiệp vẫn sẽ còn tiếp tục khó khăn, đặc biệt là lĩnh vực bất động sản, xây dựng, vật liệu xây dựng, trong năm 2013.

III – THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN

Ngược hẳn so với thị trường chứng khoán (TTCK) năm 2011, các chỉ số chứng khoán đã tăng mạnh ngay từ đầu năm. Thị trường tiếp tục sôi động và tạo đỉnh trong năm cho đến đầu tháng 5/2012, VN-Index tăng mạnh 27% với mức giao dịch bình quân hơn 62 triệu cổ phiếu mỗi phiên, HNX-Index tăng mạnh 42,6% với giao dịch bình quân đạt hơn 65 triệu cổ phiếu mỗi phiên. Tuy vậy, thị trường liên tiếp giảm điểm mạnh trong 7 tháng sau cùng với những “cú sốc” liên quan đến ngành ngân hàng, đặc biệt là ACB, STB, khi ông Nguyễn Đức Kiên, ông Trần Xuân Giá (ACB) bị bắt, ông Đặng Văn Thành (STB) từ chức. Thị trường giảm mạnh đến gần cuối năm. Những kỳ vọng và chính sách vĩ mô, đặc biệt là đề án xử lý nợ xấu của Chính phủ đã giúp thị trường tăng mạnh trong tháng cuối năm.

1. Những thay đổi lớn trên TTCK

Thủ tướng Chính phủ ban hành chỉ thị về việc thúc đẩy hoạt động và tăng cường quản lý TTCK gồm hướng tái cấu trúc TTCK, sáp nhập 2 Sở, giải thể CTCK yếu kém, tách bạch tiền gửi NĐT.

Thị trường đã chính thức giao dịch thêm vào buổi chiều từ ngày 6/6 và thay đổi cách tính giá tham chiếu sàn HASTC trong 15 phút cuối thay vì là cả phiên như trước đây. Lệnh thị trường MP cũng đã được áp dụng từ ngày 2/7. Hai chỉ số VN30 và HNX30 đã chính thức đi vào hoạt động từ ngày 26/3 và ngày 9/7 với giới hạn tỷ trọng vốn hóa mỗi cổ phiếu 10% và 15%. Từ ngày 4/9, quy trình thanh toán chứng khoán đã được rút ngắn còn T+3 thay vì T+4 như trước đây.

Nhằm minh bạch hóa thị trường, ngày 1/6, Thông tư 52 quy định về công bố thông tin trên TTCK, công ty đại chúng quy mô lớn vẫn phải công bố thông tin như doanh nghiệp niêm yết.

Từ ngày 24-8 lần đầu tiên tín phiếu kho bạc phát hành theo phương thức đấu thầu qua Ngân hàng Nhà nước sẽ được đăng ký, lưu ký tại Trung tâm Lưu ký chứng khoán Việt Nam và niêm yết giao dịch trên thị trường trái phiếu chuyên biệt tại HNX.

UBCK đã cấp phép cho quỹ mở hoạt động tại TTCKVN trong tháng 12, bao gồm: Quỹ VFMVFA với chứng chỉ quỹ sẽ giao dịch tại TTCK trong năm 2013; Quỹ đầu tư Bảo Thịnh Vinawealth và Quỹ đầu tư trái phiếu MB Capital Việt Nam.

2. UBCK mạnh tay xử phạt làm minh bạch thị trường chứng khoán

Trong năm 2012 đã đã 8 cổ phiếu bị hủy niêm yết và tạm dừng giao dịch: VSG bị tạm dừng giao dịch do lỗi hai năm liên tiếp; MCV bị hủy niêm yết do liên tục vi phạm công bố thông tin; TRI, AGC đã hủy niêm yết do âm vốn chủ sở hữu; BAS, VSP, CAD và VKP bị hủy niêm yết do lỗi 3 năm liên tiếp.

Các công ty chứng khoán cũng bị xử phạt nghiêm khắc: Rút nghiệp vụ tự doanh của 2 công ty (CTCK Hà Thành, Việt Tín); rút nghiệp vụ bảo lãnh phát hành của 1 công ty (Thương mại và Công nghiệp Việt Nam); đình chỉ hoạt động 3 CTCK (Trường Sơn, Hà Nội, Cao Su); thu hồi giấy chứng nhận đăng ký hoạt động lưu ký chứng khoán của 4 CTCK (Đông Dương, Cao Su, Trảng An, SME).

Thêm vào đó, UBCK đã mạnh tay cấm và xử lý các trường hợp bán khống nhằm tạo sự công bằng và minh bạch hóa thị trường. UBCK đã xử phạt HSC 105 triệu đồng và phạt 2 nhân viên 175 triệu đồng, rút giấy phép hành nghề, xử phạt CTCK Đại Nam 150 triệu đồng vì cho khách hàng vay chứng khoán.

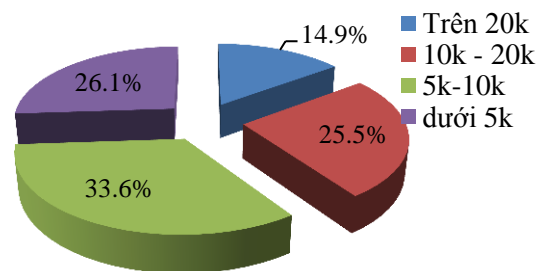
3. Niêm yết mới giảm, hủy niêm yết tăng

Thị trường chứng khoán sụt giảm đã ảnh hưởng đến lộ trình niêm yết của các doanh nghiệp. Theo thống kê của UBCK, thị trường có thêm 25 doanh nghiệp niêm yết, thấp hơn một nửa so với năm 2011 (52 DN). Đáng chú ý nhất là mã GAS chào sàn với khối lượng rất lớn, 1,9 tỷ đơn vị, đã chiếm tỷ trọng vốn hóa lớn thứ 2 thị trường, khoảng 11%. VCB niêm yết bổ sung 1,8 tỷ cổ phiếu thuộc phần vốn Nhà nước cũng chiếm khoảng 11% vốn hóa thị trường. VIC niêm yết bổ sung 158 triệu cổ phiếu hoán đổi từ VPL vươn lên chiếm 9%. Các vị trí còn lại thuộc về MSN (9%), VNM (8%), BVH (4%), STB (4%)... Thị trường không thuận lợi đã khiến BIDV đã tạm hoãn niêm yết 2,3 tỷ cổ phiếu trên sàn trong năm 2012. Theo HNX, số lượng chứng khoán mới niêm yết năm 2013 cũng sẽ tương tự như năm 2012 do thị trường vẫn còn khó khăn.

Trong khi đó, số lượng doanh nghiệp bị hủy niêm yết trong năm nay là 22, tăng mạnh so với năm trước. Các nguyên nhân chính của việc hủy niêm yết của doanh nghiệp gồm: vi phạm nghiêm trọng về công bố thông tin như SD3, SME, MCV; hủy niêm yết để sáp nhập trong trường hợp của HBB sáp nhập vào SHB và S64, SSS sáp nhập vào SD6; không có giao dịch trong 12 tháng như VMG; không đủ điều kiện là công ty đại chúng như VIA; lỗ lớn 3 năm liên tiếp gồm VKP, AGC ...; hoặc bị giải thể có CSG, TRI. Ngoài ra, còn có 4 cổ phiếu tuy đã được chấp thuận niêm yết nhưng chưa kịp đi vào giao dịch đã bị hủy là MED, VTE, HU4 và PSE.

4. Số lượng cổ phiếu dưới mệnh giá chiếm gần 60%

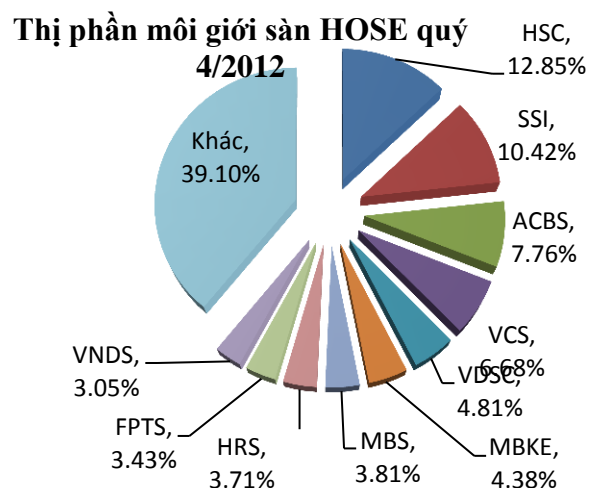
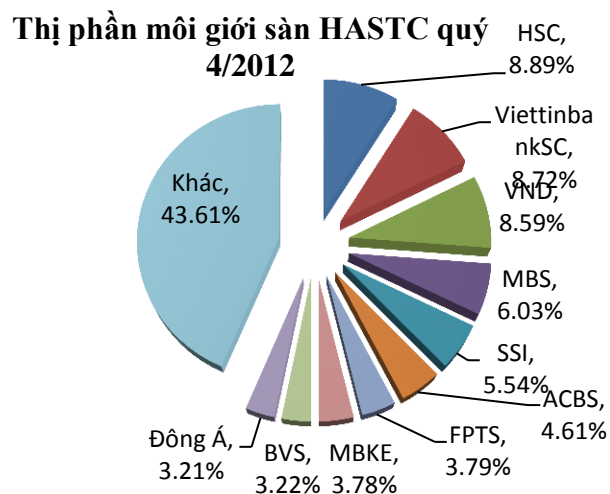
Lượng mã cổ phiếu nằm dưới mức tham chiếu tăng lên chiếm gần 60% thị trường, cao hơn mức khoảng 57% của năm trước cũng phần nào thể hiện rõ những khó khăn mà các doanh nghiệp niêm yết đã trải qua trong năm 2012. Lượng cổ phiếu có mức giá trên 20.000 đ chỉ còn chiếm gần 15% toàn thị trường.



(Nguồn: ABS tổng hợp)

5. Thị phần môi giới chứng khoán được phân chia lại

Thị trường chứng khoán biến động mạnh trong năm 2012 đã cũng là điều kiện để thanh lọc lại thị trường môi giới chứng khoán. Trong đó, thị trường chứng kiến sự chuyển dịch thị phần từ những công ty chứng khoán nhỏ, làm ăn thua lỗ sang cho những công ty chứng khoán lớn và chuyên nghiệp hơn. Sự điều chỉnh này là cần thiết để thị trường chứng khoán minh bạch hơn, tạo niềm tin cho nhà đầu tư an tâm giao dịch. Nhóm 10 công ty chứng khoán đứng đầu về môi giới gia tăng thị phần trên cả hai sàn HOSE và HASTC với tổng cộng chiếm lần lượt là 57,4% và 50,9% thị phần toàn thị trường so với mức 44,3% và 45,7% năm 2011. Như vậy, sự phân hóa càng lúc càng rõ nét cho thấy các công ty yếu kém đang mất dần thị phần vào các công ty lớn hơn. Nổi bật lên hẳn là sự gia tăng thị phần của HSC chiếm vị trí đầu cả trên cả 2 sàn HOSE và HASTC với thị phần lần lượt là 12,85% và 8,89%. SSI đã nhường lại miếng bánh lớn nhất và tụt về vị trí thứ 2 trên HOSE với 10,42% thị phần. Tuy vậy, CTCP CK Maybank - KimEngVN mới là công ty có mức tăng đột phá nhất khi vươn lên chiếm lấy 5,7% và 5,39% thị phần sàn HOSE và HASTC.



(Nguồn: UBCK)

6. Hoạt động Mua bán sáp nhập (M&A) tiếp tục sôi động

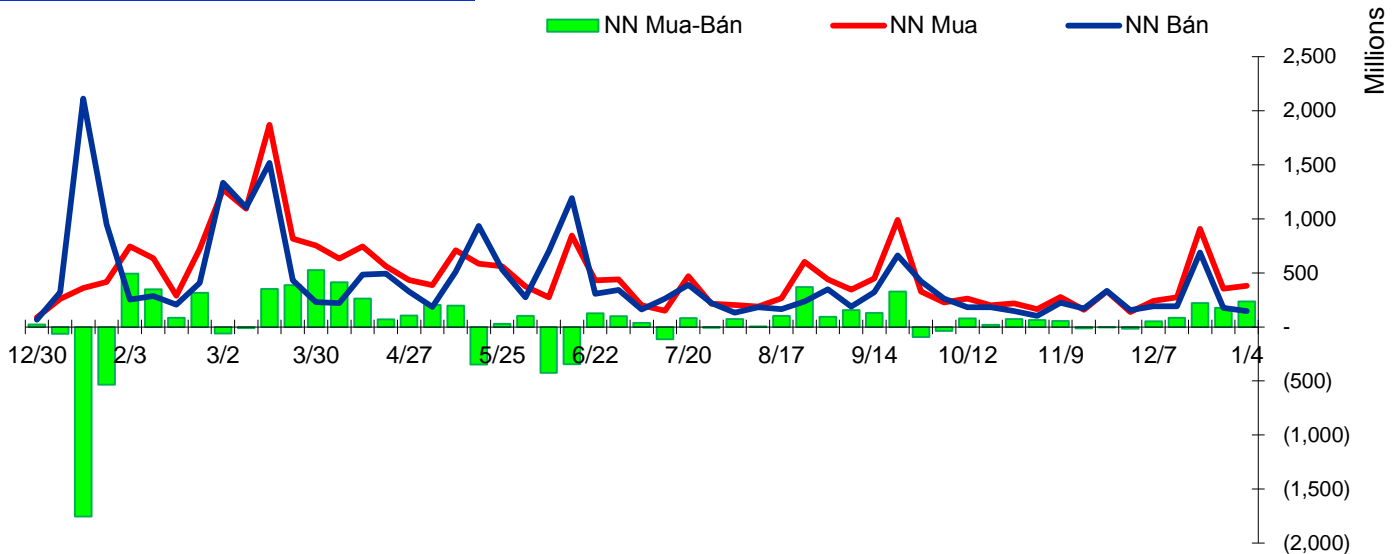
Hoạt động M&A ở Việt Nam tập trung chủ yếu vào ngành: tài chính – ngân hàng, công nghiệp, công nghệ thông tin – viễn thông, bất động sản và ngành hàng tiêu dùng nhanh (FMCG) với tỷ trọng lên đến hơn 95% thị trường M&A trong nước. Hoạt động này trong năm 2012 đạt tổng giá trị lên đến 1,5 tỷ USD, chủ yếu đến từ nhà đầu tư Nhật Bản. Nhà đầu tư nước ngoài đã thực hiện các giao dịch lớn như việc công ty nhựa của Thái lan - The Nawaplastic Industries (Saraburi) - mua 20% cổ phần BMP và 22% cổ phần NTP; Các công ty từ Nhật Bản và Singapore như Công ty AIT mua 10% cổ phần CII; Mizuho Bank mua 15% cổ phần VCB; Ezaki Glico rót hơn 30 triệu USD vào Kinh Đô; Quỹ đầu tư công nghiệp DI Châu Á (DIAIF) mua 31% cổ phần JVC; Nichirei Food mua 19% cổ phần Cholimex Food; Platinum Victory nắm hơn 10% cổ

phần REE; Diageo đã mua thêm hơn 10% cổ phần Halico; và Kusto Group mua 24,7% cổ phần CotecCons; SCG Building Materials mua 85% cổ phần của Prime Group (270 triệu USD); Semen Gresik mua 70% cổ phần Xi măng Thăng Long (230 triệu USD)... Trong nước cũng những vụ mua bán sáp nhập và niêm yết thành công giữa FLC và FLC Land; giữa LCS và Licogi 16.9; giữa VIS và Luyện thép Sông Đà; SSS huyen niêm yết để sáp nhập SD6, HBB sáp nhập SHB.

Những thương vụ lớn 2013 hứa hẹn thị trường M&A sẽ tiếp tục diễn ra sôi động. Trong năm 2013 sẽ có 4 ngân hàng (chưa được NHNN tiết lộ tên) sẽ phải tiến hành tái cơ cấu, trong đó có 3 trường hợp đã được phê duyệt. Nguồn vốn tái cơ cấu chủ yếu đến từ nước ngoài do các cổ đông trong nước đã cạn kiệt nguồn vốn. Mới đây, Ngân hàng BTMU (Bank of Tokyo-Misubishi UFJ) vừa bỏ ra 743 triệu USD để mua lại 20% cổ phần của Ngân hàng TMCP Công thương Việt Nam (VietinBank), là thương vụ M&A ngân hàng lớn nhất từ trước tới nay, cho thấy các nhà đầu tư Nhật Bản rất quan tâm đến lĩnh vực ngân hàng Việt Nam.

7. Giao dịch của nhà đầu tư nước ngoài

Giao dịch nhà đầu tư nước ngoài



Trái ngược những đợt bán ròng mạnh trong năm 2011, đặc biệt là giai đoạn cuối năm, nhà đầu tư nước ngoài liên tiếp mua ròng trong năm 2012. Thời điểm bán ròng chủ yếu chỉ diễn ra vào tháng 5 và tháng 6 khi thị trường giảm giá mạnh cùng với việc quỹ Market Vectors Vietnam ETF thoái bớt vốn đầu tư vào mã STB, giảm từ 19 triệu cổ phiếu xuống còn gần 8 triệu cổ phiếu. Trong hầu hết thời gian còn lại của năm 2012, nhà đầu tư ngoại chủ yếu mua ròng, đặc biệt là đợt giải ngân ồ ạt trong cuối tháng 12 và đầu tháng 1/2013. Tính đến cuối năm 2012, khối ngoại vẫn đang mua ròng 2,7 nghìn tỷ đồng cho thấy niềm tin của họ về vùng đáy đã được tạo lập trên thị trường chứng khoán Việt Nam.

8. Triển vọng thị trường chứng khoán 2013

Ủy ban Chứng khoán Nhà đã tổ chức "Hội nghị triển khai nhiệm vụ phát triển thị trường chứng khoán năm 2013", trong đó nêu 8 giải pháp cấp bách tháo gỡ khó khăn cho thị trường chứng khoán như sau: Thứ nhất, không đưa chứng khoán vào nhóm phi sản xuất nhằm khơi thông dòng tiền trên thị trường; Thứ hai, xem xét tháo gỡ khó khăn cho việc phát hành cổ phiếu dưới mệnh giá trên cơ sở ý kiến của Đại hội cổ đông về giá phát hành dưới mệnh giá. Xem xét tháo gỡ cho doanh nghiệp trong vấn đề huy động vốn qua phát hành trái phiếu; sớm xây dựng tổ chức định mức tín nhiệm, triển khai sản phẩm quỹ hưu trí và các sản phẩm mới về trái phiếu; Thứ ba, xem lại khái niệm nhà đầu tư nước ngoài theo hướng khuyến khích hơn dòng vốn đầu tư nước ngoài. Trước mắt kiến nghị cho phép thí điểm một số loại hình công ty niêm yết cho phép nhà đầu tư chiến lược nước ngoài nắm giữ cổ phiếu không có quyền biểu quyết vượt tỷ lệ 49%, ngoại trừ đối với các ngành nghề kinh doanh có điều kiện. Xem xét cho phép nhà đầu tư nước ngoài sở hữu trên 49% đến 100% trong các tổ chức kinh doanh chứng khoán. Đề nghị Ngân hàng Nhà nước xem xét tỷ lệ sở hữu nước ngoài trong các ngân hàng không thực sự cần thiết phải nắm giữ; Thứ tư, kiến nghị Chính phủ trình Quốc hội tiếp tục kéo dài việc miễn giảm về thuế đối với lĩnh vực chứng khoán và thị trường chứng khoán quy định tại Nghị quyết số 08/2011/QH13 ngày 6/8/2011 của Quốc hội về việc bổ sung một số giải pháp về thuế nhằm tháo gỡ khó khăn cho doanh nghiệp và cá nhân áp dụng cho năm 2013. Kiến nghị ưu đãi thuế đối với các loại hình quỹ đầu tư mới (quỹ mở, quỹ đầu tư bất động sản), công ty đầu tư chứng khoán, quỹ hưu trí tự nguyện nhằm phát triển loại hình đầu tư có tổ chức, thu hút vốn đầu tư trong và ngoài nước; Thứ năm, xem xét nới tỷ lệ margin lên 50/50, thực hiện mở rộng biên độ giao dịch trên 2 sàn nhằm tạo tâm lý thuận lợi và góp phần tăng thanh khoản. Xem xét miễn giảm phí lưu ký (khoảng 20%) cho năm 2013; Thứ sáu, tiếp tục thúc đẩy cổ phần hóa, tạo điều kiện cho nhà đầu tư tổ chức có nhu cầu đầu tư lâu dài; xây dựng cơ chế chào bán theo nhiều phương thức linh hoạt. Xây dựng lộ trình kế hoạch cụ thể, công bố công khai; Thứ bảy, tiếp tục hoàn thiện cơ chế chính sách về thuế, hệ thống giao dịch, chế độ tài chính, kế toán nhằm thúc đẩy các loại hình quỹ mới như quỹ mở, quỹ ETF, quỹ bất động sản, công ty đầu tư chứng khoán, quỹ hưu trí nhằm thu hút đầu tư và tăng thanh khoản, tăng sức cầu; Thứ tám, triển khai việc áp dụng 37 chuẩn mực kế toán trong năm 2013. Áp dụng các quy định mới về xử lý chênh lệch tỷ giá, xây dựng cơ chế trích lập dự phòng. Hoàn thiện các quy định về kế toán đối với quỹ đầu tư, công ty chứng khoán, doanh nghiệp niêm yết.

Như vậy, 8 giải pháp của UBCK cùng với những biện pháp của Chính phủ, NHNN nhằm giải quyết nợ xấu, hàng tồn kho nhằm khơi thông dòng tiền, kích thích tiêu dùng, gia tăng sản xuất ... thị trường chứng khoán sẽ có nhiều cơ hội phục hồi mạnh mẽ trong năm 2013 và quay trở lại chu kỳ tăng trưởng sau khi đã tích lũy đi ngang ở vùng đáy gần 4 năm qua.

KHUYẾN CÁO

Báo cáo Kinh tế Vĩ mô và Thị trường Chứng khoán nhằm mục đích đánh giá và đưa ra những khuyến nghị mang tính tham khảo, nhằm hỗ trợ khách hàng.

Các thông tin mà Báo cáo sử dụng được thu thập và xem xét với mức độ cẩn trọng tối đa có thể và dựa trên những nguồn mà ABS cho là đáng tin cậy. Tuy nhiên, ABS không chịu trách nhiệm về độ chính xác và đầy đủ của các thông tin trong Báo cáo này. Các ý kiến, nhận định, khuyến nghị chỉ thể hiện quan điểm chủ quan của người viết tại thời điểm phát hành, không được xem là quan điểm của ABS và có thể thay đổi mà không cần thông báo.

Báo cáo này chủ yếu cung cấp những thông tin, nhận định, khuyến nghị mang tính tổng hợp. Nhà đầu tư cần tự ra quyết định dựa trên tình hình tài chính, các mục tiêu đầu tư cụ thể và các điều kiện riêng của cá nhân.

ABS không chịu trách nhiệm về bất cứ thiệt hại nào liên quan đến việc khai thác và sử dụng các thông tin từ Báo cáo.

Hội sở

101 Láng Hạ, Q. Đống Đa, Hà Nội
Tel: (04) 35624626; Fax: (04) 36624864

Chi nhánh Đà Nẵng

09 Yên Bái, Q. Hải Châu, tp. Đà Nẵng
Tel: (0511) 3653992; Fax: (0511) 3653991

Chi nhánh Bắc Ninh

10 Nguyễn Đăng Đạo, Tiên An, tp. Bắc Ninh
Tel: (0241) 3893088; Fax: (0241) 3893087

Chi nhánh Bắc Giang

1A Hùng Vương, TP Bắc Giang
Tel: (0240) 3526222/3526989 Fax: (0240) 3526636

Chi nhánh Huế

10/1 Lê Hồng Phong Thành phố Huế
Tel: (054) 3831133 Fax: (054) 3831656

PGD Trần Đăng Ninh

109, Trần Đăng Ninh, Cầu Giấy, Hà Nội
Tel: (04) 37930490 Fax: (04) 37930490

PGD Đặng Văn Ngữ

113 Đặng Văn Ngữ, Đống Đa, Hà Nội
Tel: (04) 63283852 Fax: (04) 73005668

Chi nhánh tp. Hồ Chí Minh

118 Nguyễn Cư Trinh, Q1, tp. Hồ Chí Minh
Tel: (08) 38389655; Fax: (08) 38389656

Chi nhánh Hải Phòng

09 Trần Hưng Đạo, Hồng Bàng, tp. Hải Phòng
Tel: (031) 3569190; Fax: (031) 3569191

Chi nhánh Thái Bình

399 Lê Quý Đôn, tp. Thái Bình
Tel: (036) 6255556; Fax: (036) 6255557

Chi nhánh Vũng Tàu

21 Lê Lợi, P4, tp. Vũng Tàu
Tel: (064) 3543166; Fax: (064) 3543168

Chi nhánh Cần Thơ

Số 74- 76 Hùng Vương, TP Cần Thơ
Tel: (0710) 768098 Fax: (0710) 732556

PGD Mỹ Đình

18TT4, Khu đô thị Mỹ Đình, Từ Liêm, Hà Nội
Tel: (04) 37875817; Fax: (04) 37875818

Phòng Phân Tích

Trần Quốc Tuấn - Phó phòng Phụ trách
Tầng 4, Hà Thành Plaza, 102 Thái Thịnh, Đống Đa, Hà Nội
Điện thoại: (04) 35624626 số máy lẻ: 512
Email: abs-info@abs.vn www.abs.vn