



C.ty Cổ phần Quản lý Quỹ Đầu tư Sao Vàng

Mã hiệu : MB.QT.RS.01
Ấn bản : 01
Ngày HL : 01/06/2014
Trang : 1/9

BÁO CÁO THỊ TRƯỜNG HÀNG THÁNG

Tháng 08/2014

Lê Văn Thành

Giám đốc nghiên cứu

thanhle@savacap.com

0913906517

Tóm tắt những điểm chính

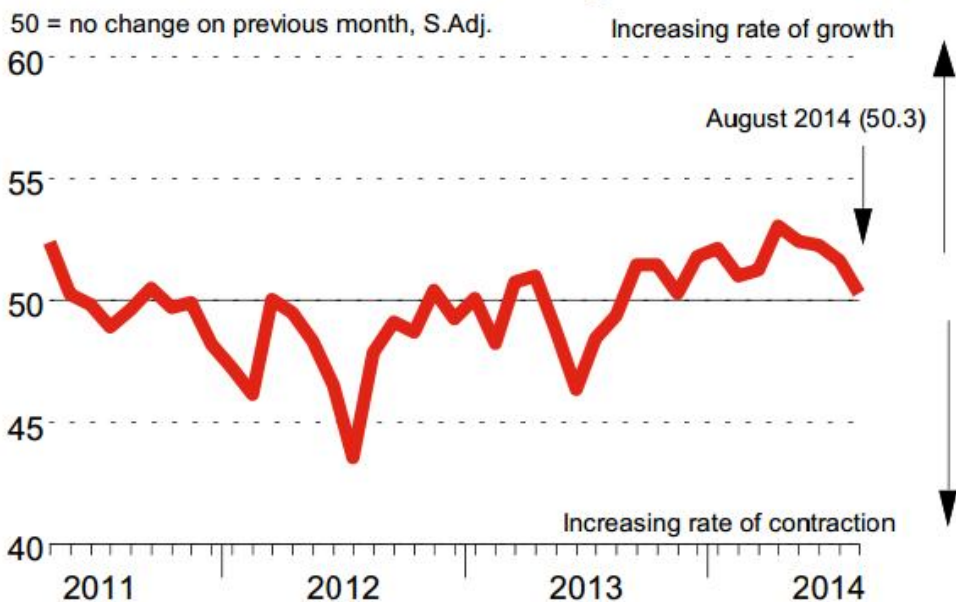
- Sản xuất công nghiệp 8 tháng đầu năm 2014 tăng trưởng 6,3% so với cùng kỳ năm ngoái, nhìn chung vẫn ổn định ở mức thấp.
- Tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng 8 tháng đầu năm tăng 6,4% so với cùng kỳ năm ngoái, nhìn chung vẫn ở mức thấp.
- Hoạt động xuất nhập khẩu tăng trưởng ổn định, cán cân thương mại 08 tháng đầu năm thặng dư 1,7 tỷ USD.
- Giải ngân vốn đầu tư nước ngoài 08 tháng đầu năm tương đương với cùng kỳ năm ngoái là 7,9 tỷ USD.
- Lạm phát theo năm trong tháng 8/2014 tiếp tục xu hướng ổn định ở mức thấp là 4,31%.
- Tỷ giá ổn định trong biên độ kiểm soát sau khi điều chỉnh tăng 1% trong tháng 6/2014.
- Cuối tháng 8/2014, các NHTM lớn đã giảm lãi suất huy động khoảng 0,1-0,5%/năm. Lãi suất tiếp tục ổn định trong xu hướng giảm.
- Mặc dù lãi suất tiếp tục giảm, nhưng nền kinh tế vẫn hấp thụ vốn khá yếu ớt, thể hiện ở tăng trưởng huy động vốn của các NHTM trong 08 tháng đầu năm là 8,12%, trong khi tăng trưởng tín dụng chỉ ở mức 4,33%.
- Thị trường cổ phiếu tiếp tục xu hướng phục hồi với mức tăng 6,71% trong tháng 8/2014 nhờ thông tin về lạm phát và lãi suất huy động tiếp tục xu hướng giảm.

Nhìn chung, nền kinh tế tiếp tục vận hành ổn định, tuy nhiên cầu tiêu dùng vẫn ở mức thấp và tín dụng vẫn tăng trưởng chậm chạp.

1. Hoạt động kinh tế

a. Chỉ số PMI do ngân hàng HSBC khảo sát

HSBC Vietnam Manufacturing PMI



Sources: Markit, HSBC.

Chỉ số PMI trong tháng 8/2014 tiếp tục giảm tốc xuống còn 50.3, đánh dấu tháng suy yếu thứ tư liên tiếp.

Chỉ số Nhà quản trị Mua hàng (PMI) ngành sản xuất của Việt Nam do [HSBC](#) và Markit Economics khảo sát giảm từ 51.7 trong tháng 7 xuống 50.3 trong tháng 8, đánh dấu tháng suy yếu thứ tư liên tiếp và cho thấy tốc độ cải thiện yếu kém nhất của các điều kiện kinh doanh kể từ tháng 11/2013.

Theo HSBC, sự giảm tốc của hoạt động sản xuất là đúng như dự báo vì các điều kiện yếu kém trong và ngoài nước đã khiến số đơn hàng mới giảm. Sự gia tăng của lượng hàng tồn kho cũng như sự suy yếu của số đơn hàng mới cho thấy sản lượng sẽ tiếp tục ảm đạm trong các tháng tới. HSBC kỳ vọng sản lượng sẽ phục hồi trong quý 4 nhờ nhu cầu tốt hơn.

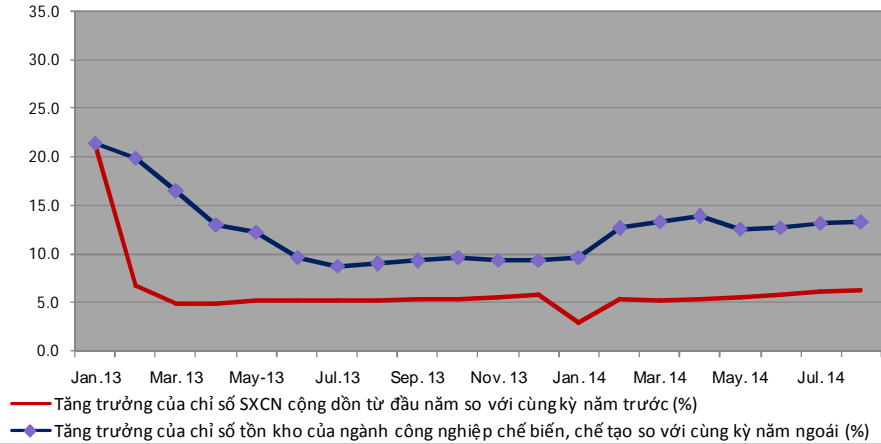
b. Chỉ số sản xuất công nghiệp

Chỉ số sản xuất công nghiệp 8 tháng đầu năm 2014 tăng trưởng ổn định ở mức thấp.

Chỉ số hàng tồn kho trong tháng 08/2014 có xu hướng tiếp tục đi ngang.

Tăng trưởng tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng 8 tháng đầu năm ổn định ở mức thấp.

Tăng trưởng của chỉ số SXCN cộng dồn từ đầu năm và chỉ số hàng tồn kho giai đoạn 2013 - 2014



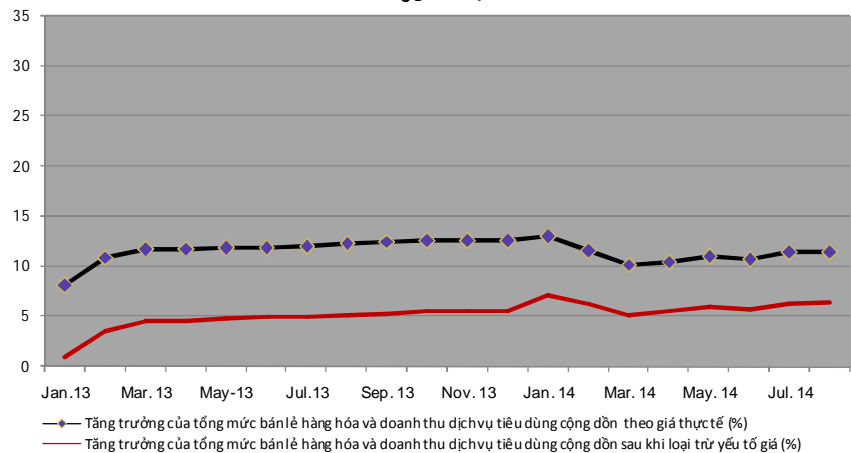
Nguồn: TCTK

Chỉ số SXCN 8 tháng đầu năm 2014 tăng 6,3% so với cùng kỳ năm 2013. Nhìn chung, tình hình sản xuất 08 tháng đầu năm vẫn tăng trưởng ổn định ở mức thấp.

Chỉ số hàng tồn kho của ngành công nghiệp chế biến, chế tạo vào tại thời điểm 01/08/2014 tăng 13,4% so với cùng kỳ năm ngoái. Chỉ số hàng tồn kho có xu hướng đi ngang trong tháng 8/2014.

c. Chỉ số Tiêu dùng

Tăng trưởng cộng dồn từ đầu năm của tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng giai đoạn 2013-2014

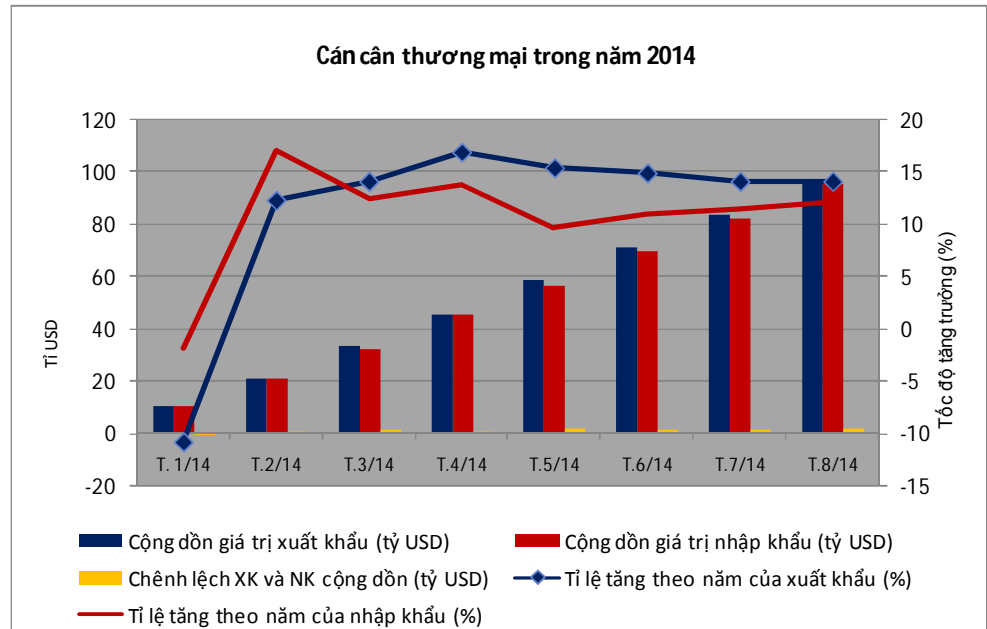


Nguồn: TCTK

Tăng trưởng của tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng 8 tháng đầu năm 2014 theo giá thực tế là 11,4%, mức tăng trưởng sau khi loại trừ yếu tố giá tăng là 6,4%. Nhìn chung, trong 8 tháng đầu năm, tăng trưởng tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng ổn định ở mức thấp.

d. Hoạt động xuất nhập khẩu

Kim ngạch xuất nhập khẩu vẫn tăng trưởng ở mức cao và cán cân thương mại thặng dư 1,7 tỷ USD trong 08 tháng đầu năm 2014



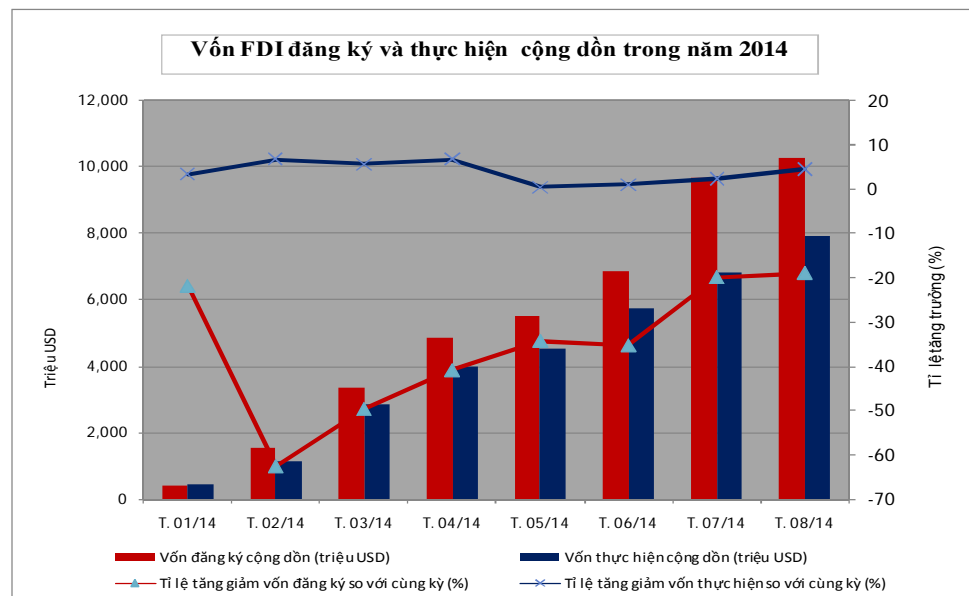
Nguồn: TCTK

Tổng giá trị xuất khẩu trong 8 tháng đầu năm 2014 là 97 tỷ USD, tăng 14,1% so với cùng kỳ. Tổng giá trị nhập khẩu trong 8 tháng đầu năm là 95,3 tỷ USD, tăng 12% so với cùng kỳ. Xuất siêu trong 08 tháng đầu năm đạt 1,7 tỷ USD, bằng 1,8% tổng kim ngạch hàng hóa xuất khẩu.

Như vậy, hoạt động xuất nhập khẩu trong 08 tháng đầu năm vẫn tăng trưởng ở mức cao nhờ vào hoạt động xuất khẩu của khu vực có vốn đầu tư nước ngoài tiếp tục được duy trì ổn định.

e. Hoạt động đầu tư nước ngoài

Giải ngân vốn FDI 08 tháng đầu năm 2014 tương đương cùng kỳ năm ngoái.

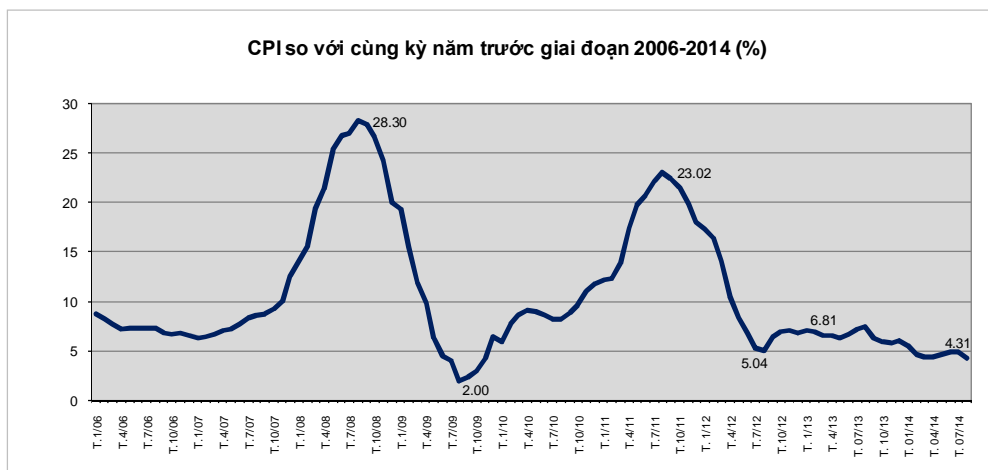


Nguồn: TCTK

Tính tổng cộng trong 8 tháng đầu năm 2014, tổng vốn ĐTNN đăng ký đạt 10,2 tỉ USD, giảm 19,0% so với cùng kỳ năm ngoái, tổng vốn giải ngân đạt 7,9 tỉ USD, tăng 4,5% so với cùng kỳ năm ngoái. Công tác thu hút vốn ĐTNN trong 08 tháng đầu năm vẫn được duy trì ổn định.

2. Lạm phát

Chỉ số CPI tháng 8/2014 tiếp tục đi ngang ở mức thấp



Nguồn: TCTK

Chỉ số CPI theo năm trong tháng 8/2014 tăng 4,31% so với cùng kỳ năm trước. Nhìn chung chỉ số CPI tiếp tục đi ngang ở mức thấp.

3. Tỷ giá

a. Diễn biến tỷ giá

Trong tháng 8/2014, tỷ giá dao động trong biên độ hẹp.



Nguồn: Bloomberg.com



Lợi suất trái phiếu chính phủ vẫn trong xu hướng giảm kể từ giữa năm 2011 cho đến nay.

Cuối tháng 8/2014, các NHTM lớn đã đồng loạt giảm lãi suất huy động tiền đồng từ 0,1-0,5%/năm. Lãi suất tiếp tục ổn định trong xu hướng giảm. Tuy nhiên tín dụng tháng 08 tháng đầu năm vẫn tăng trưởng chậm chạp.

Tỉ giá nhìn chung ổn định trong suốt hơn 1 năm qua. Ngày 19/06/2014, Ngân hàng Nhà nước công bố điều chỉnh tỷ giá bình quân liên ngân hàng giữa đồng Việt Nam và đô la Mỹ từ mức 21.036 VND/USD lên 21.246 VND/USD (mức điều chỉnh 1%). Với biên độ tỷ giá +/- 1% so với tỷ giá bình quân liên ngân hàng, tỷ giá trần là 21.458 VND/USD, tỷ giá sàn là 21.034 VND/USD. Sau khi công bố điều chỉnh tỉ giá, NHNN đã can thiệp kịp thời để đảm bảo tỉ giá giao dịch trong biên độ quy định từ tháng 7/2014 cho đến nay.

4. Lãi suất và cung tiền

a. Lợi suất trái phiếu chính phủ kỳ hạn 10 năm



Nguồn: Investing.com

Lợi suất trái phiếu chính phủ kỳ hạn 10 năm vào cuối tháng 8/2014 đứng ở mức 7,926%, tiếp tục giảm so với mức 8,29% vào cuối tháng trước, và vẫn trong xu hướng giảm kể từ giữa năm 2011 cho đến nay.

b. Lãi suất huy động & cho vay và tình hình huy động & cho vay tại các NHTM

Mục	Kỳ hạn	T. 03/14	T. 04/14	T. 05/14	T. 06/14	T. 07/14	T. 08/14
Lãi suất huy động VNĐ (%)	Dưới 1 tháng	0.8-1.0	0.8-1.0	0.8-1.0	0.8-1.0	0.8-1.0	0.8-1.0
	Từ 1-12 tháng	5.0-7.5	5.5-7.5	5.5-7.5	5.0-7.5	5.0-7.5	5.0-7.5
	Trên 12 tháng	7.5-8.3	7.5-8.3	7.5-8.3	7.5-8.3	7.5-8.3	7.5-8.1
Lãi suất cho vay VNĐ (%)	Nông nghiệp-Xuất khẩu ngắn hạn	7.0-8.0	7.0-8.0	7.0-8.0	7.0-8.0	7.0-8.0	7.0-8.0
	Nông nghiệp-Xuất khẩu trung dài hạn	10.0-12.0	10.0-12.0	10.0-12.0	10.0-12.0	10.0-12.0	10.0-12.0
	Sản xuất kinh doanh ngắn hạn	9.0-11.0	9.0-10.0	9.0-10.0	9.0-10.0	9.0-10.0	9.0-10.0
	Sản xuất kinh doanh trung dài hạn	10.5-12.5	10.5-12.5	10.5-12.0	10.5-12.0	10.5-12.0	10.5-12.0
Lãi suất huy động USD (%)		0.25-1.0	0.25-1.0	0.25-1.0	0.25-1.0	0.25-1.0	0.25-1.0
Lãi suất cho vay USD (%)	Ngắn hạn	4.0-6.0	4.0-6.0	4.0-6.0	4.5-6.0	4.5-6.0	4.5-6.0
	Dài hạn	5.5-7.0	6.0-7.0	6.0-7.0	6.0-7.0	6.0-7.0	6.0-7.0
Tỉ lệ tăng trưởng tiền gửi so với 31/12/2011 (%)			3.09	3.41		6.98	8.12
Tỉ lệ tăng trưởng tín dụng so với 31/12/2013 (%)		0.01	0.62	1.31	2.3	3.6	4.33

Nguồn: NHNN

Lãi suất huy động VNĐ vẫn ổn định trong tháng 8/2014, kỳ hạn 1 tháng đến 12 tháng dao động trong khoảng 5,5%-7,5%, kỳ hạn trên 12 tháng dao động trong khoảng 7,5%-8,1%. Lãi suất huy động USD dao động trong khoảng 0,25% đến 1%.

Nợ công tiếp tục là chủ đề gây lo ngại trên các phương tiện thông tin đại chúng do số liệu và cách thông kê chưa minh bạch, rõ ràng. Chính phủ công bố ý định huy động 1 tỷ USD thông qua phát hành trái phiếu quốc tế để đảo nợ.

Lãi suất cho vay VND vẫn tiếp tục ổn định trong tháng 8/2014, các lĩnh vực nông nghiệp-xuất khẩu là 7%-12%, các lĩnh vực SXKD khác là 9%-12%. Lãi suất cho vay USD dao động trong khoảng 4%-6%.

Tăng trưởng huy động đến cuối tháng 8/2014 là 8,12% trong khi tăng trưởng tín dụng chỉ ở mức 4,33% cho thấy khả năng hấp thụ vốn khá yếu ớt của toàn bộ nền kinh tế.

5. Các chỉ báo cơ bản và các vấn đề khác

Theo văn phòng Chính phủ, Chính phủ đang cân nhắc việc phát hành 1 tỷ USD trái phiếu quốc tế để đảo nợ. Hiện nay, Việt Nam có một khoản vay trên dưới 1 tỷ USD, nhưng phải chịu lãi suất cao. Do đó, hiện Chính phủ nhận thấy có thể vay một khoản khác tương ứng như vậy với lãi suất thấp, với tinh thần là không làm thay đổi số nợ, nhưng lãi phải trả thì thấp hơn.

Nếu việc vay đảo nợ này được thực hiện thì đây là lần thứ 3 trong vòng 9 năm, Chính phủ phát hành trái phiếu quốc tế.

Trước đây, năm 2005 Chính phủ đã có đợt phát hành trái phiếu quốc tế tại thị trường chứng khoán New York, để vay 750 triệu USD với kỳ hạn 10 năm, lãi suất 7,125%/năm.

Số trái phiếu này sẽ đến hạn trả nợ gốc và lãi vào năm 2016. Tuy nhiên, do Chính phủ cho Vinashin vay lại toàn bộ số trái phiếu nói trên và khoản vay đã không được sử dụng hiệu quả, nên Vinashin hầu như không có khả năng trả nợ cho Chính phủ.

Đến năm 2010, Chính phủ lại phát hành 1 tỷ USD trái phiếu kỳ hạn 10 năm tại Sở Giao dịch Chứng khoán Singapore với lãi suất danh nghĩa 6,75%/năm. Số tiền này sau đó được Chính phủ cho một số tập đoàn kinh tế lớn như Dầu khí, Điện lực, Vinalines... vay lại.

Trong khi đó, theo kế hoạch vay của Chính phủ năm 2014 được Thủ tướng phê duyệt hồi tháng 4/2014, thì năm nay Chính phủ sẽ vay 367.000 tỷ đồng. Trong đó vay trong nước 367.000 tỷ đồng, trong đó, vay để bù đắp bội chi ngân sách nhà nước là 197.000 tỷ đồng; phát hành trái phiếu cho đầu tư là 100.000 tỷ đồng và đảo nợ khoảng 70.000 tỷ đồng; rút vốn vay nước ngoài là 4.520 triệu USD, tương đương 95.800 tỷ đồng.

Kế hoạch trả nợ của Chính phủ được xác định là 208.883 tỷ đồng, bao gồm 159.683 tỷ đồng trả nợ trong nước; trả nợ nước ngoài là 49.200 tỷ đồng.

Việc nợ công ngày càng tăng và con số nợ công đưa ra thiếu minh bạch và chính xác đã đẩy lên những lo ngại khả năng trả nợ của Việt Nam trong tương lai gần.

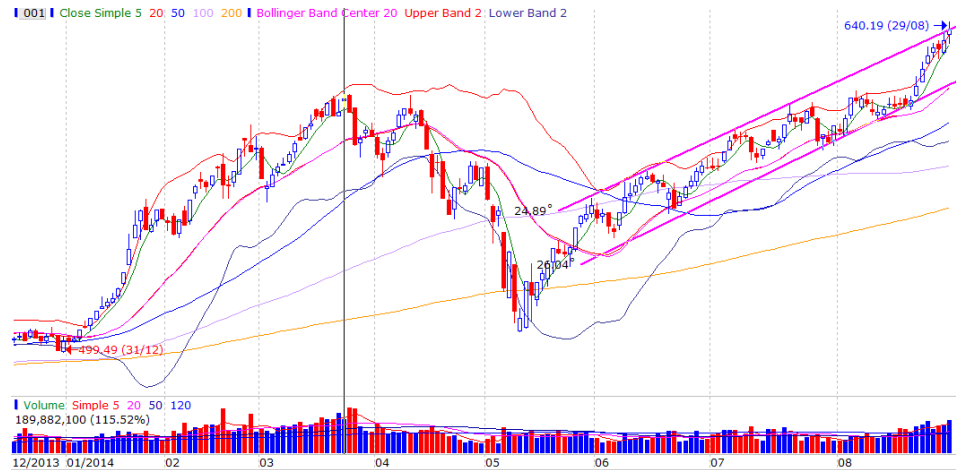
6. Triển vọng thị trường

a. Cổ phiếu

-Chỉ số VN-Index trong tháng 8/2014: tiếp tục có sự tăng trưởng ấn tượng từ mốc 596 điểm ở thời điểm đầu tháng lên 636 điểm vào cuối tháng, mức cao nhất trong vòng 05 năm qua, tương ứng với mức tăng 6,71%, trong đó có sự đóng góp rất lớn từ 02 cổ phiếu có vốn hóa nằm trong top 04 của thị trường là GAS với mức tăng 9,73% và VIC với mức tăng 20,87%.

Chỉ số VN-Index tiếp tục có sự bứt phá mạnh mẽ trong tháng 8/2014 và đạt đỉnh cao nhất trong vòng 5 năm qua.

Thị trường cổ phiếu Việt Nam đang giao dịch ở mức rẻ hơn tương đối so với các thị trường cổ phiếu các nước khác trong khu vực Đông Nam Á.



Nguồn: HOSE

-Chỉ số P/E và lợi suất của thị trường cổ phiếu, lợi suất trái phiếu chính phủ kỳ hạn 10 năm của một số thị trường trên thế giới tại thời điểm đầu tháng 9/2014:

Chỉ số	Thay đổi từ đầu năm	Thay đổi 1 năm	P/E 05/09/2014	Stock market yield 05/09/2014	10-year government bond yield 05/09/2014
VN-Index (Vietnam)	30.24%	38.28%	15.91	6.29%	7.92%
JCI Index (Indonexia)	24.16%	30.75%	21.05	4.75%	7.97%
PSE Index (Philippin)	25.86%	24.39%	21.50	4.65%	4.39%
SET Index (Thai Lan)	25.55%	22.55%	18.24	5.48%	3.50%
Straits Times Index (Singapore)	8.37%	13.05%	14.01	7.14%	2.35%
KLCI Index (Malaixia)	2.14%	11.71%	17.14	5.83%	3.96%
Hang Seng Index (HongKong)	12.01%	15.81%	11.01	9.08%	1.97%
CSI 300 Index (China)	7.95%	6.79%	11.08	9.03%	4.28%
Nikkei 225 (Japan)	-2.88%	14.91%	15.78	6.34%	0.54%

Nguồn: Bloomberg.com

Nhìn chung, thị trường cổ phiếu Việt Nam đang giao dịch ở mức định giá tương đối hợp lý so với lợi suất của trái phiếu chính phủ Việt Nam kỳ hạn 10 năm và rẻ hơn tương đối so với các thị trường cổ phiếu các nước khác trong khu vực Đông Nam Á. Dự báo trong tháng 9/2014, thị trường cần có một giai đoạn tích lũy sau khi đã vượt mốc 630 để chờ thêm các thông tin hỗ trợ và kiểm tra sức mạnh của dòng tiền mới đổ vào thị trường.

b. Chứng khoán thu nhập cố định

Với xu hướng lạm phát tiếp tục giảm và việc hấp thụ vốn yếu ớt của nền kinh tế, dự báo lãi suất sẽ tiếp tục xu hướng giảm nhẹ trong thời gian tới để hỗ trợ nền kinh tế.

c. Thị trường ngoại hối

Kỳ vọng trong thời gian tới tỷ giá vẫn ổn định trong biên độ cho phép của ngân hàng nhà nước nhờ vào sự cân bằng của cán cân thương mại và sự ổn định của dòng vốn đầu tư nước ngoài vào Việt Nam.



C.ty Cổ phần Quản lý Quỹ Đầu tư Sao Vàng

Mã hiệu : MB.QT.RS.01
Ấn bản : 01
Ngày HL : 01/06/2014
Trang : 9/9

LIÊN HỆ

Trụ sở chính

Ô L9-06, Tầng 9, Tòa nhà Vincom,
72 Lê Thánh Tôn, Quận 1, TP.HCM
Điện thoại: (848) 3824 3998
Fax: (848) 3824 3994
Email: info@savacap.com.vn

Văn phòng đại diện tại Hà Nội

P401, Tầng 4, Tòa nhà Ford Thăng Long,
105 Láng Hạ, Đống Đa, Hà Nội
Điện thoại: (844) 3562 7678
Fax: (844) 3562 7679

KHUYẾN CÁO

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Quản lý Quỹ Đầu tư Sao Vàng. Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Công ty Cổ phần Quản lý Quỹ Đầu tư Sao Vàng không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này. Quan điểm, dự báo và những ước lượng trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của Công ty Cổ phần Quản lý Quỹ Đầu tư Sao Vàng và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Công ty Cổ phần Quản lý Quỹ Đầu tư Sao Vàng và không mang tính chất chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào những sự tư vấn độc lập và thích hợp với tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt. Báo cáo này không được phép sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Cổ phần Quản lý Quỹ Đầu tư Sao Vàng. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.