

BẢN TIN TÀI CHÍNH

THÁNG 02/2015

www.fpts.com.vn

BẢN TIN SỐ 02.2015

THÔNG TIN VĨ MÔ

THÔNG TIN THỊ TRƯỜNG

Tài chính Ngân hàng

Thị trường Chứng khoán

THÔNG TIN PHÁP LUẬT

GÓC TRAO ĐỔI DN

TRU SỞ CHÍNH

Tầng 2, 71 Nguyễn Chí Thanh

Quận Đống Đa, Hà Nội

Điện thoại: (84-4) 3773 7070

Fax: (84-4) 3773 9058

CHI NHÁNH HỒ CHÍ MINH

Tầng 3, Tòa nhà Bến Thành Times Square,

136-138 Lê Thị Hồng Gấm, P. Nguyễn Thái

Bình, Quận 1, TP. Hồ Chí Minh

Điện thoại: (84-8) 6290 8686

Fax: (84-8) 6291 0607

CHI NHÁNH ĐÀ NẴNG

100 Quang Trung, P. Thạch Thang,

Quận Hải Châu, TP. Đà Nẵng

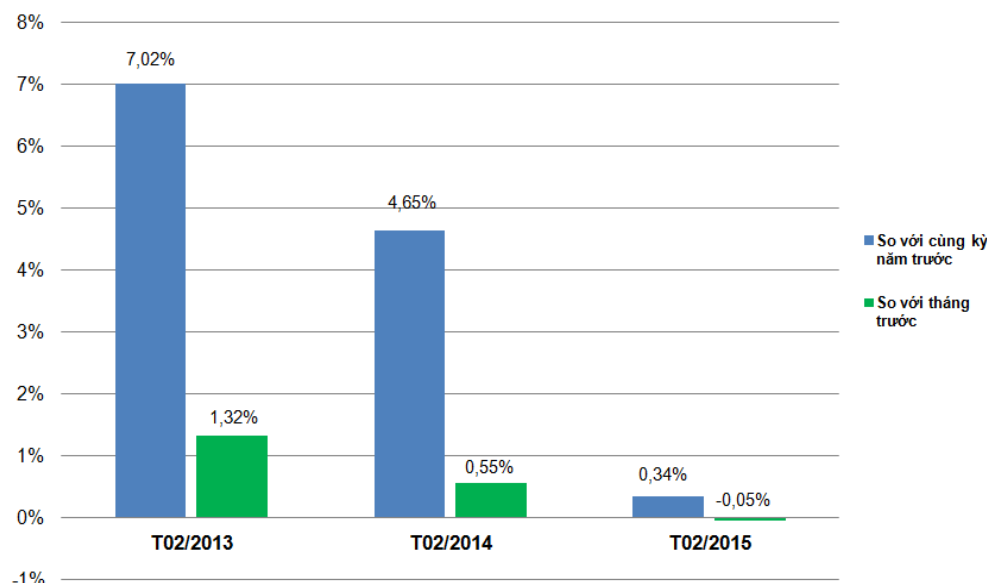
Điện thoại: (84-511) 3553 666

Fax: (84-511) 3553 888

THÔNG TIN VĨ MÔ

Chỉ số tháng 02/2015	Tăng/giảm so với tháng trước	Tăng/giảm so với cùng kỳ năm trước
Chỉ số giá tiêu dùng (CPI)	- 0,05%	+ 0,34%
Chỉ số sản xuất công nghiệp	- 19,2%	+ 7,0%
Tổng mức hàng hóa bán lẻ và doanh thu DVTD	+ 3,7%	+ 11,6%
Tổng kim ngạch xuất khẩu	- 28,4%	0%
Tổng kim ngạch nhập khẩu	- 32,4%	- 13,9%

Mức tăng CPI tháng 2 hàng năm



Nguồn: Tổng cục thống kê - GSO

Chỉ số giá tiêu dùng tháng 2/2015 giảm 0,05% so với tháng trước

Chỉ số giá tiêu dùng (CPI) tháng 2/2015 giảm 0,05% so với tháng trước, chủ yếu do giá xăng, dầu trong nước được điều chỉnh giảm mạnh (Giá xăng giảm 11,54%; giá dầu diesel giảm 11,92%; giá dầu hỏa giảm 10,09%) đã tác động làm giá nhóm giao thông giảm mạnh ở mức 4,41%, đóng góp 0,39% vào mức giảm chung của CPI.

Một số nhóm hàng hóa và dịch vụ khác có giá giảm so với tháng trước: Nhà ở và vật liệu xây dựng giảm 0,41%; bưu chính viễn thông giảm 0,02%. Các nhóm hàng hóa và dịch vụ có giá tăng nhẹ so với tháng trước: Đồ uống và thuốc lá tăng 0,56%; hàng ăn và dịch vụ ăn uống tăng 0,53% ; may mặc, mũ nón, giày dép tăng 0,45%; thiết bị và đồ dùng gia đình tăng 0,31%; văn hóa, giải trí và du lịch tăng 0,05%; thuốc và dịch vụ y tế tăng 0,04%; giáo dục tăng 0,03%.

Như vậy, trong 10 năm qua, đây là tháng Tết có chỉ số giá tiêu dùng giảm (*CPI tháng Tết: Năm 2006: 2,1%; năm 2007: 2,17%; năm 2008: 3,56%; năm 2009: 0,32%; năm 2010: 1,96%; năm 2011: 2,09%; năm 2012: 1,00%; năm 2013: 1,32%; năm 2014: 0,69%*). Một số nguyên nhân chủ yếu tác động đến giá tiêu dùng tháng 2 giảm: (1) Lạm phát thời gian qua luôn được kiểm soát tốt, kinh tế vĩ mô ổn định; (2) Giá xăng, dầu được điều chỉnh giảm ở mức sâu theo cơ chế thị trường, có sự quản lý của Nhà nước; (3) Công tác bình ổn giá và việc bảo đảm nguồn cung, cầu hàng hóa trên thị trường trong dịp Tết Nguyên đán được thực hiện hiệu quả.

Chỉ số giá tiêu dùng tháng 02/2015 giảm 0,25% so với tháng 12/2014 và tăng 0,34% so với cùng kỳ năm trước. Chỉ số giá tiêu dùng bình quân hai tháng năm nay tăng 0,64% so với bình quân cùng kỳ năm 2014.

Không nằm trong rổ các mặt hàng tính chỉ số giá, chỉ số giá vàng tháng 02/2015 tăng 2,7% so với tháng trước, tăng 3,26% so với tháng 12/2014 và giảm 0,6% so với cùng kỳ năm 2014. Chỉ số giá đô la Mỹ tháng 02/2015 giảm 0,2% so với tháng trước, tăng 0,03% so với tháng 12/2014 và tăng 1,15% so với cùng kỳ năm 2014.

Kim ngạch hàng hóa xuất khẩu tháng 2/2015 ước tính đạt 9,6 tỷ USD, giảm 28,4% so với tháng trước

Kim ngạch hàng hóa xuất khẩu thực hiện tháng 1/2015 đạt 13,4 tỷ USD, cao hơn 505 triệu USD so với số ước tính. Kim ngạch hàng hóa xuất khẩu tháng 2/2015 ước tính đạt 9,6 tỷ USD, giảm 28,4% so với tháng trước.

Tính chung hai tháng đầu năm, kim ngạch hàng hóa xuất khẩu ước tính đạt 23 tỷ USD, tăng 8,6% so với cùng kỳ năm 2014. Một số mặt hàng xuất khẩu có kim ngạch tăng cao so với cùng kỳ năm trước: Điện tử, máy tính và linh kiện; hạt tiêu; túi xách, vali, mũ, ô dù; giày dép; máy móc thiết bị dụng cụ phụ tùng khác; hàng dệt may; điện thoại các loại và linh kiện.

Kim ngạch hàng hóa nhập khẩu thực hiện tháng 1/2015 đạt 13,8 tỷ USD, cao hơn 366 triệu USD so với số ước tính. Kim ngạch hàng hóa nhập khẩu tháng 2/2015 ước tính đạt 9,3 tỷ USD, giảm 32,4% so với tháng trước.

Tính chung kim ngạch hàng hóa nhập khẩu hai tháng đầu năm ước tính đạt 23 tỷ USD, tăng 16,3% so với cùng kỳ năm trước. Một số mặt hàng có kim ngạch nhập khẩu tăng mạnh so với cùng kỳ năm trước: Ô tô; máy móc thiết bị, dụng cụ phụ tùng khác; điện tử, máy tính và linh kiện; sản phẩm chất dẻo; điện thoại các loại và linh kiện; sản phẩm từ dầu mỏ.

Tháng 1 năm nay nhập siêu 361 triệu USD, giảm 139 triệu USD so với số ước tính. Tháng 2 xuất siêu ước tính 300 triệu USD. Nguyên nhân chủ yếu do tháng 2 rơi vào thời gian nghỉ Tết Nguyên đán, hầu hết các doanh nghiệp hoàn thành sớm hợp đồng xuất khẩu nên kim ngạch xuất khẩu ước tính cao hơn nhập khẩu. Tính chung 02 tháng đầu năm, nhập siêu ước tính 61 triệu USD (*Cùng kỳ năm 2014, xuất siêu 1,35 tỷ USD*).

Vốn FDI hai tháng đầu năm 2015 đạt 1,192 tỷ USD, bằng 77,5% so với cùng kỳ năm 2014

Theo Cục đầu tư nước ngoài, tính đến ngày 20/02/2015 cả nước có 148 dự án mới được cấp GCNĐT với tổng vốn đăng ký là 712,29 triệu USD, bằng 85,7% so với cùng kỳ năm 2014 và có 58 lượt dự án đăng ký tăng vốn đầu tư với tổng vốn đăng ký tăng thêm là 480,5 triệu USD, bằng 67,8 % so với cùng kỳ năm 2014.

Tính chung trong hai tháng đầu năm 2015, tổng vốn đăng ký cấp mới và tăng thêm là 1,192 tỷ USD, bằng 77,5% so với cùng kỳ năm 2014. Ước tính các dự án đầu tư trực tiếp nước ngoài đã giải ngân được 1,2 tỷ USD, tăng 7,1 % so với cùng kỳ năm 2014.

Theo đối tác đầu tư: Trong hai tháng đầu năm 2015 có 28 quốc gia và vùng lãnh thổ có dự án đầu tư tại Việt Nam. BritishVirginIslands là nước dẫn đầu, Hàn Quốc đứng vị trí thứ hai, Nhật Bản đứng vị trí thứ 3.

Theo lĩnh vực đầu tư: Lĩnh vực công nghiệp chế biến, chế tạo là lĩnh vực thu hút được nhiều sự quan tâm của nhà đầu tư nước ngoài nhất. Lĩnh vực kinh doanh bất động sản đứng thứ 2, đứng thứ 3 là lĩnh vực bán buôn bán lẻ sửa chữa.

Theo địa bàn đầu tư: Trong hai tháng đầu năm 2015 các nhà đầu tư nước ngoài đã đầu tư vào 23 tỉnh, thành phố trong cả nước. TP Hồ Chí Minh là địa phương thu hút nhiều vốn ĐTNN nhất, Hải Phòng đứng thứ 2, Bình Dương đứng thứ 3.

Một số dự án lớn được cấp phép trong hai tháng đầu năm 2015

- Dự án Cty TNHH Worldon (Việt Nam) tổng vốn đầu tư 300 triệu USD do nhà đầu tư BritishVirginIslands đầu tư tại Tp Hồ Chí Minh với mục tiêu sản xuất sản phẩm may mặc cao cấp.

Dự án Cty TNHH Regina Miracle International Việt Nam tại Hải Phòng điều chỉnh tăng vốn đầu tư 90 triệu USD dự án này do nhà đầu tư Hồng Kông với mục tiêu sản xuất các loại áo lót và quần lót nữ.

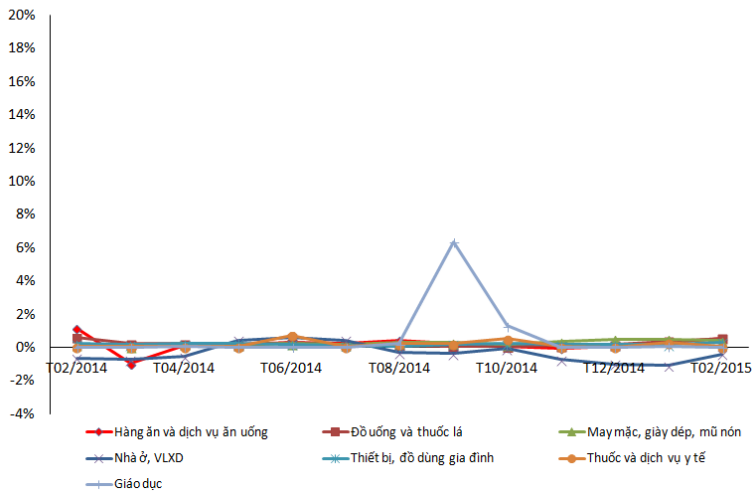
- Dự án Cty TNHH Chuoi Việt Nam tại Hải Phòng điều chỉnh tăng vốn đầu tư 50 triệu USD dự án này do nhà đầu tư Nhật Bản với mục tiêu dự án quy hoạch, xây dựng và phát triển cơ sở hạ tầng; Khu căn hộ và căn hộ cao cấp cùng các hạng mục phụ trợ để bán và cho thuê; Tổ hợp trung tâm thương mại và mua sắm đạt tiêu chuẩn quốc tế.

(FPTS Tổng hợp)

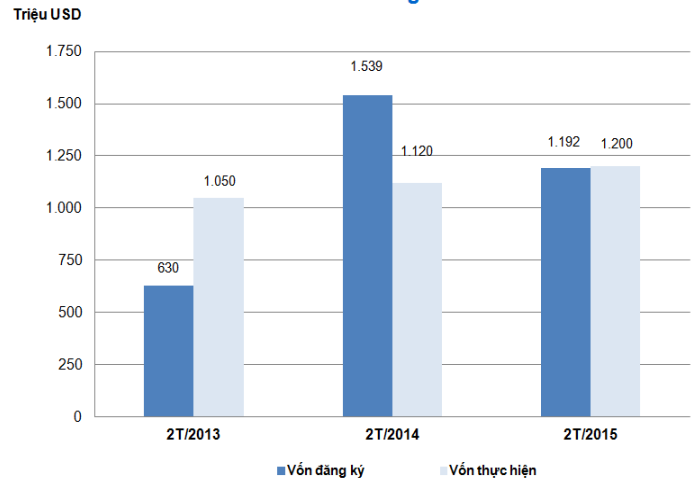


Thông số vĩ mô

Biến động chỉ số giá các nhóm ngành

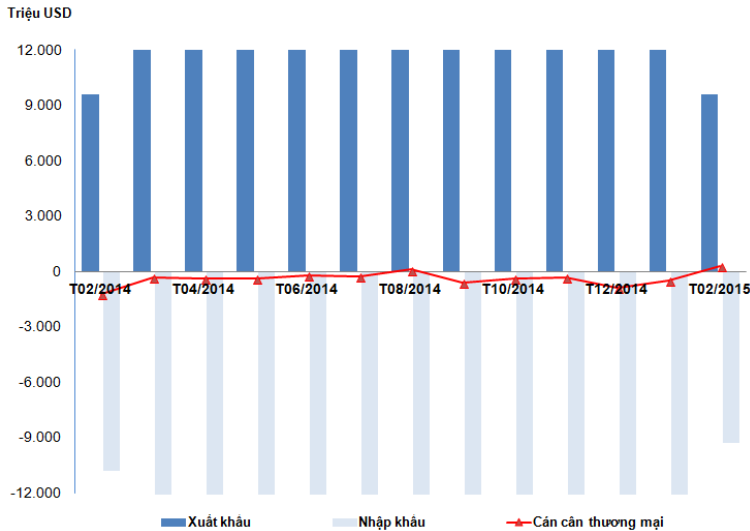


Vốn FDI 2 tháng đầu năm

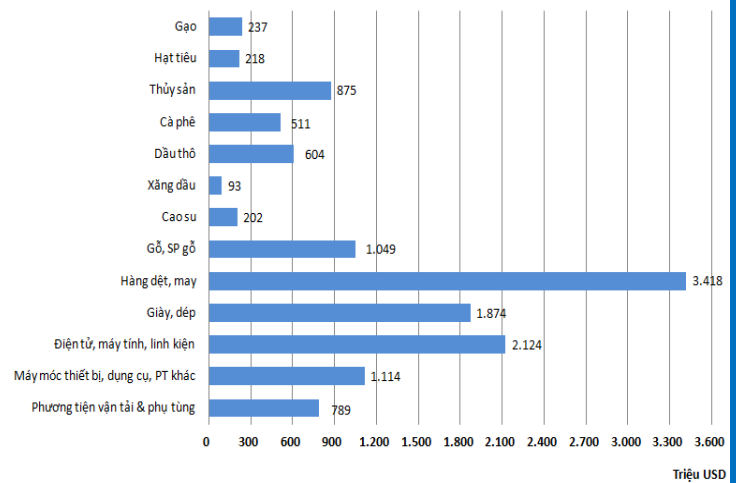


Nguồn: GSO, FIA

Tình hình Xuất Nhập khẩu

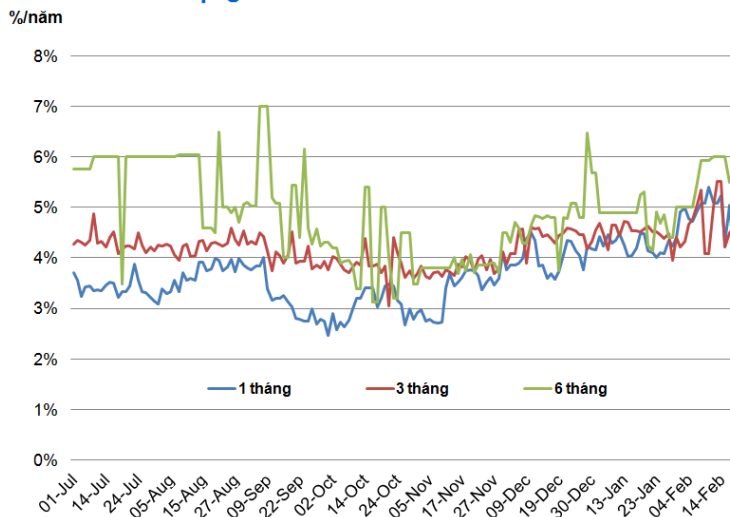


Kim ngạch xuất khẩu 2 tháng năm 2015

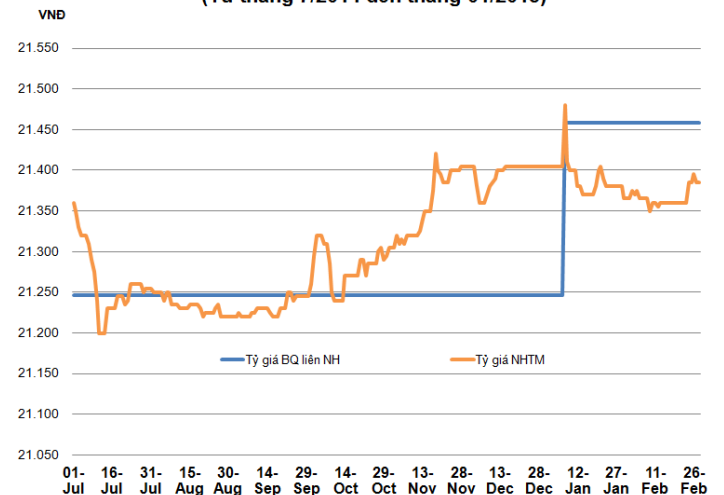


Nguồn: GSO

Biến động LSBQ liên NH từ 7/2014 đến 2/2015



Biến động tỷ giá BQ liên NH và tỷ giá NHTM (Từ tháng 7/2014 đến tháng 01/2015)



Nguồn: SBV, VCB

I. THÔNG TIN TÀI CHÍNH NGÂN HÀNG

1. Bất ngờ với tín dụng đầu năm

Khác với nhiều năm trước, 2 tháng đầu năm 2015, tín dụng toàn nền kinh tế tăng 0,96%. Đây là dấu hiệu cho thấy sự thay đổi trong cầu tín dụng, vốn đã bắt đầu lưu thông tới các lĩnh vực sản xuất, tiêu dùng.

Tín dụng sáng sủa

Trong thông điệp đầu năm, Ngân hàng Nhà nước (NHNN) chỉ đạo điều hành tăng trưởng tín dụng phù hợp với mục tiêu đề ra 13 -15%. Theo đó các ngân hàng thương mại chủ động đưa vốn ra nền kinh tế. Theo một báo cáo mới nhất của Bộ Kế hoạch Đầu tư, tăng trưởng tín dụng toàn nền kinh tế tính đến ngày 24/02 là 0,96%. Thông thường, đầu năm các ngân hàng chỉ hút mạnh được dòng tiền gửi tiết kiệm, còn việc đưa tiền cho vay rất khó khăn chật vật. Thế nên, con số dương 0,96% tạo ra nhiều điều bất ngờ. Thêm nữa, trong 2 năm từ 2013 và 2014 tín dụng 2 tháng đầu năm toàn âm. Đến năm 2015, tín dụng 2 tháng trời dậy bật tăng.

Cầu tín dụng năm 2015 được nhìn nhận sẽ chuyển biến tốt hơn năm 2015. Bối cảnh kinh tế trong nước và thế giới sáng sủa hơn năm nay, cộng thêm các gói tín dụng được "thiết kế" trong năm 2014 có khả năng sẽ đi vào cuộc sống tốt hơn trong năm 2015. Cụ thể, gói 30.000 tỷ đồng đã có sửa đổi với điều kiện vay thoáng hơn, chương trình vay đóng tàu đánh bắt xa bờ theo Nghị định 67/2014/NĐ-CP cũng đã được tháo gỡ khó khăn và đang được giải ngân.

Bức tranh tăng trưởng tín dụng năm 2015 được kỳ vọng khá sáng sủa. Thống đốc NHNN Nguyễn Văn Bình cũng từng chia sẻ, cầu tín dụng sẽ tăng lên trong năm nay. Các ngân hàng sẽ phải chú trọng chất lượng tín dụng chứ không phải là số lượng.

Tiếp tục giảm lãi suất

Trao đổi với phóng viên báo Đại Đoàn Kết, một nhân viên tín dụng phụ trách mảng khách hàng cá nhân ngân hàng Việt Nam Thịnh Vượng (VPbank) nói: Đầu năm đã hối hả chăm sóc các khách hàng thân thiết. Lĩnh vực cho vay tiêu dùng cũng đang được chú trọng. Ông Trần

Bắc Hà, chủ tịch HĐQT Ngân hàng Đầu tư và Phát triển Việt Nam cũng khẳng định, sẽ xây dựng và triển khai các gói sản phẩm tín dụng đặc thù. Ngân hàng cũng tăng cường hoạt động tư vấn, tiếp xúc với khách hàng để tăng cường liên kết mối quan hệ ngân hàng - doanh nghiệp.

Trong khi đó, giới chuyên gia cho rằng, cầu tín dụng năm 2015 chuyển biến tích cực ngay từ những tháng đầu năm nhờ hỗ trợ bởi yếu tố lãi suất. Các ngân hàng thương mại đang cố gắng tiết giảm chi phí để hạ lãi suất huy động, kéo giảm lãi suất cho vay.

Theo dự kiến sơ bộ mà Bộ Kế hoạch và Đầu tư đưa ra thì lạm phát 2015 có thể ở mức 4%. Cơ quan này cũng cho rằng lạm phát năm 2015 có thể ở mức thấp chính là cơ hội để tiếp tục hạ lãi suất cho vay. TS. Nguyễn Trí Hiếu, chuyên gia ngân hàng cho rằng, năm 2015, lạm phát ước khoảng 4%. Theo đó, lãi suất huy động sẽ giảm 0,5-1%. Khi đó, lãi suất cho vay có thể giảm thêm 1-2%.

Lãi suất năm 2015 phải căn cứ vào tín hiệu lạm phát. Với mức lạm phát dự báo của năm 2015 là 4,5-5%, trần lãi suất huy động ở mức 5,5% là hợp lý. Tuy nhiên, các ngân hàng có thể giảm sâu thêm lãi suất cho vay để hỗ trợ doanh nghiệp.

2. Nói lòng tiền tệ: Chấp nhận, nhưng thận trọng...

Tại Chỉ thị 01/CT-NHNN ngày 27/01, Ngân hàng Nhà nước đặt mục tiêu giảm lãi suất tiền vay trung dài hạn thêm 1% - 1,5% trong 2015.

Chấp nhận nói lòng tiền tệ để kích thích kinh tế phục hồi, nhưng việc thu hẹp chênh lệch lãi suất “đô - đồng” có thể sẽ gây khó dễ cho Ngân hàng Nhà nước trong việc giải bài toán chống “đô la hóa” và ổn định tỷ giá.

Vì sao phải nói lòng?

Nhóm nghiên cứu của BIDV vừa cập nhật bản phân tích và dự báo thị trường tiền tệ 2015, trong đó, quan hệ lãi suất với ổn định tỷ giá được coi là điểm nhấn đáng chú ý. Theo phân tích của nhóm nghiên cứu, lạm phát năm 2015 được dự báo thấp hơn mục tiêu 5% mà Quốc hội giao cho Chính phủ. Cùng đó, CPI tháng 1/2015 giảm

thêm 0,2%, trở thành tháng thứ 3 liên tiếp tăng trưởng âm. Ở trong nước, sự phục hồi của các doanh nghiệp chưa rõ nét; trong khi bối cảnh kinh tế toàn cầu vẫn chưa ra khỏi suy thoái, buộc nhiều quốc gia tiếp tục xu hướng nói lỏng tiền tệ ngay từ đầu năm 2015.

Những yếu tố này, buộc Ngân hàng Nhà nước phải tính đến khả năng nói lỏng tiền tệ, giảm lãi suất thêm 1% - 1,5%. So sánh động thái này với quan hệ lạm phát, nhóm nghiên cứu cho rằng, tăng trưởng CPI âm 3 tháng liên tiếp là điều kiện thuận lợi để nhà điều hành vững tin điều chỉnh giảm lãi suất nhằm tiếp sức cho đà phục hồi của nền kinh tế.

Tuy nhiên, có thể Ngân hàng Nhà nước sẽ không vội vã điều chỉnh giảm mặt bằng lãi suất mà thay vào đó là tâm lý thận trọng. Bởi vì, mức độ nhạy cảm của lãi suất để kích thích tăng trưởng tín dụng ở thời điểm hiện tại là thấp. Thực tế này được nhiều ngân hàng thương mại phản ánh rằng, những doanh nghiệp muốn vay bằng mọi giá phần lớn là vay để đảo nợ cũ; còn những doanh nghiệp đáp ứng đủ điều kiện thì lãi suất trung dài hạn giảm tới 7%/năm, họ vẫn chần chừ do sức mua thị trường quá thấp. Chưa kể, Ngân hàng Nhà nước không muốn tự mình rơi vào chiếc bẫy do chính mình tạo ra, đó là thu hẹp khoảng cách chênh lệch lãi suất USD và VND. Hiện tại, khoảng này đang nằm trong biên độ 3 - 5%; nếu để thấp hơn nữa, phía nắm giữ ngoại tệ sẽ ngần ngại bán ra, tâm lý găm giữ trở dậy, vòng quay chu chuyển của dòng ngoại tệ bị đình trệ sẽ gây tác động xấu tới việc chống “đô la hóa” và gây khó kiểm soát tỷ giá. Nhất là, trong bối cảnh hiện nay, xu hướng đồng USD đang mạnh lên với hầu hết các ngoại tệ chủ chốt như EUR, JPY.

Một yếu tố khác không thể không nhắc tới là mối quan hệ giữa giá dầu và lạm phát. Diễn biến trong năm 2014, cho thấy, không thể nói trước điều gì khi giá dầu hồi đầu năm là 100 USD/thùng nhưng đã rơi tuột xuống còn 47 USD/thùng vào cuối năm, giảm trên 50%. Trong trường hợp giá dầu đảo chiều, lạm phát được kích hoạt thì việc nói lỏng tiền tệ sẽ đẩy điều hành chính sách tiền tệ vào thế bí.

Từ những phân tích này, nhóm phân tích cho rằng, năm 2015, mức độ điều chỉnh giảm lãi suất chỉ ở trong

khoảng 0,5% thay vì 1 - 1,5% như Chỉ thị 01 đã nêu. Nếu mức độ điều chỉnh lãi suất diễn ra như nhóm phân tích đã dự đoán thì bên cạnh công cụ lãi suất để tác động vào quá trình phục hồi nền kinh tế thông qua tăng trưởng tín dụng, Ngân hàng Nhà nước phải tính đến những giải pháp hành chính khác như: mở rộng cho vay “tín chấp - quản lý dòng tiền” ở những lĩnh vực ưu tiên; nhân rộng mô hình kết nối ngân hàng doanh nghiệp đã được triển khai rầm rộ cả năm 2014.

Niềm tin từ người làm chính sách

Một trở ngại nữa trong việc ổn định tỷ giá của năm 2015 là ngay từ đầu năm, Ngân hàng Nhà nước đã “xài” hết một nửa của “quota” 2% biên độ điều chỉnh tỷ giá tối đa cho cả năm. Trong khi năm 2015 vẫn còn tiềm ẩn nhiều thách thức trong điều hành tỷ giá như nêu trên thì hạn mức còn lại chỉ 1%. Mang lo ngại này trao đổi với Thống đốc Nguyễn Văn Bình, ông cho rằng, không phải bây giờ mà trong cả năm 2014, đặc biệt là nửa năm cuối, USD đã tăng giá cho đến nay.

Thế nhưng, cũng trong năm đó, hạn mức điều chỉnh tỷ giá của Ngân hàng Nhà nước là 2% nhưng chỉ điều chỉnh 1% sau sự kiện “giàn khoan Hải Dương 981”. Đáng lý ra, đến tháng 11/2014, Ngân hàng Nhà nước đã điều chỉnh tỷ giá nhưng chuyện đó không xảy ra vì nhiều lý do.

Lý do đầu tiên mà ông Bình đưa ra là năm 2014, Ngân hàng Nhà nước mua vào khá nhiều ngoại tệ (nhóm nghiên cứu BIDV đưa ra con số này là 13 tỷ USD). Tương ứng với đó, Ngân hàng Nhà nước đẩy ra thị trường một lượng VND khá lớn nên muốn thu về, nhằm tránh áp lực lên “lạm phát mùa vụ” vẫn xảy ra vào thời điểm cuối năm. Hơn nữa, Ngân hàng Nhà nước cũng không muốn tăng dự trữ ngoại hối thêm vì với mức hiện tại, lớp đệm an toàn cho cán cân thanh toán tổng thể đã ở mức phù hợp; trong khi, Ngân hàng Nhà nước đang hướng tới những mục tiêu khác cấp thiết hơn. Với quan điểm này, Ngân hàng Nhà nước đang muốn bán ra một lượng ngoại tệ vừa để thu hút bớt VND về.

Thứ hai, tháng 11 hàng năm là thời điểm mà các doanh nghiệp đang lên bảng cân đối tài chính, trong đó, yếu tố lời lãi, thưởng Tết được coi là những yếu tố kích thích

hưng phần cho đời sống công nhân. “Nếu Ngân hàng Nhà nước điều chỉnh tỷ giá, coi như bỗng dưng lợi nhuận của doanh nghiệp bốc hơi một cơ số nào đó, tự nhiên đẩy họ vào khó khăn. Làm ăn cả năm, Ngân hàng Nhà nước cũng muốn doanh nghiệp ăn một cái Tết thật vui vẻ! Hơn nữa, điều đó cũng thể hiện sự chia sẻ khó khăn của cơ quan quản lý với doanh nghiệp”, ông Bình nói.

Thứ ba, khi Ngân hàng Nhà nước không điều chỉnh tỷ giá, có nghĩa là đã xác lập thêm niềm tin nơi thị trường, tạo nên sự đồng thuận với chính sách. Khi doanh nghiệp tin, họ sẽ coi trọng VND hơn; nhờ đó, dòng chảy ngoại tệ sẽ tiếp tục luân chuyển trong nền kinh tế. Và như thế, điều hành tỷ giá sẽ bớt khó khăn hơn, kể cả khi khoảng cách chênh lệch lãi suất “đô - đồng” bị thu hẹp. “Dù nói vậy nhưng Ngân hàng Nhà nước vẫn không để cho bên nắm giữ VND bị thiệt thòi và chúng tôi có đủ công cụ cần thiết để xác lập tỷ giá ở mức cân bằng lợi ích cho các chủ thể tham gia thị trường”, ông Bình cho biết.

3. Xu hướng tỷ giá trong tháng 2

Tỷ giá ổn định trước tết nguyên đán

Cuối ngày 14/02, ngày giao dịch cuối cùng trước kỳ nghỉ Tết Nguyên đán, Ngân hàng Xuất nhập khẩu Việt Nam (Eximbank) nâng mạnh giá USD trên biểu niêm yết.

Cụ thể, mức mua vào - bán ra của Eximbank là 21.305 VND (mua chuyển khoản 21.325 VND) và 21.400 VND. Tham khảo các ngân hàng thương mại khác, mức giá bán ra phổ biến và vẫn giữ ổn định ở 21.370 VND. Theo đó, dường như Eximbank “một mình một ngựa” với mức cao khác biệt nói trên. Mốc giá 21.400 VND không đại diện cho mặt bằng chung của thị trường. Thế nhưng, đặt trong bối cảnh hiện nay, việc Eximbank nâng giá có thể xem là một phản ánh: những ai cần bán ra USD hẳn đã bán rồi.

Lệ thường những năm gần đây, quãng giao dịch cận Tết Nguyên đán, tỷ giá USD/VND thường biến động mạnh, các ngân hàng thương mại rút giá xuống sâu trước nguồn cung chuyển đổi lớn. Có năm, mức giảm lên tới trên 100 VND, chênh lệch giá mua vào - bán ra cũng dao động rộng từ 60 - 70 VND lên tới 100 VND.

Năm nay điều đó không lặp lại. Nhưng không có nghĩa lượng cung ngoại tệ hạn chế, hay nhu cầu chuyển đổi sang VND phục vụ thanh toán, chi trả lương thưởng dịp cuối năm kém đi.

Thực tế, trên thị trường liên ngân hàng, hai tuần liên tiếp trước Tết Nguyên đán, giá USD giảm và giao dịch ở mức thấp, luôn nằm dưới ngưỡng 21.350 VND - ngưỡng Ngân hàng Nhà nước định hướng mua vào. Điều này cũng có nghĩa, trước nguồn cung dồi dào và giá rơi xuống dưới mức định hướng, nhà điều hành hẳn đã mua được ngoại tệ để gia tăng trữ ngoại hối.

Song, cũng chính với “nút chặn” 21.350 VND mà Sở Giao dịch Ngân hàng Nhà nước niêm yết mua vào, tỷ giá USD/VND không rơi sâu. Hay mức độ cung ngoại tệ, mức độ chuyển đổi sang VND không còn phản ánh ở cặp tỷ giá trên biểu niêm yết của các ngân hàng thương mại như những năm trước, mà phản ánh ở mức độ mua vào của Ngân hàng Nhà nước.

Mức độ mua vào của Ngân hàng Nhà nước không được công bố, thị trường thiếu đi một thông tin tham khảo cần thiết để lường định, đối với đại chúng. Tuy nhiên, trở lại sau kỳ nghỉ Tết, xu hướng tỷ giá có thể dự đoán được: sẽ không có những đợt giảm mạnh như những năm gần đây, những ai cần bán ngoại tệ hẳn đã bán dịp cao điểm chỉ trả vừa qua.

Như diễn biến tuần cận Tết, mốc 21.350 VND trở thành một chốt chặn, tỷ giá USD/VND gần như không thể xuyên qua. Ngân hàng Nhà nước đã “đón lõng” nguồn cung ngoại tệ ở giá đó, hay gián tiếp “bảo hộ” cho các quyết định găm giữ USD. Dĩ nhiên chặn giá để hỗ trợ xuất khẩu cũng là một cách nói. Còn tình huống nhà điều hành ngừng mua và để tỷ giá xuyên qua mốc 21.350 VND là khó xảy ra, bởi họ đang đứng trước yêu cầu tiếp tục gia tăng được dự trữ ngoại hối.

Cũng chính vì có chốt chặn giá xuống đó, cùng với mức định hướng bán ra khi giá lên, diễn biến cung - cầu trên thị trường ngoại tệ tuần cận Tết, và cả sắp tới, không thực sự được phản ánh rõ nét qua giá. Sự can thiệp sớm hơn của Ngân hàng Nhà nước đã khiến tiếng nói của thị trường “bé” đi.

Đó là, thay vì biên độ rộng hơn với +/-1%, thực tế hiện nay và thời gian tới thị trường gần như chỉ được “nói” trong khoảng -0,5% đến 0,7% theo tỷ giá bình quân liên ngân hàng, với giá định hướng mua vào - bán ra của Sở Giao dịch Ngân hàng Nhà nước là 21.350 - 21.600 VND, thay vì khoảng rộng 21.243 - 21.673 VND theo mức sàn và trần quy định.

Can thiệp sớm hơn, canh biến động tỷ giá trong khoảng hẹp hơn biên độ cho phép như vậy cũng thể hiện quyết tâm giữ ổn định của Ngân hàng Nhà nước.

Nhưng mặt khác, đây cũng chính là áp lực giữ ổn định, khi mà trong kỳ cao điểm chi trả vừa qua những ai cần bán ngoại tệ hẳn đã bán ra, mà phía trước nhà điều hành chỉ còn 1% “quỹ để dành” theo khoảng cam kết kiểm soát biến động cả năm 2015 không quá 2%, sau khi đã dùng 1% ngay từ đầu năm (ngày 07/01/2015).

Sau tết, Tỷ giá rục rịch tăng

Ngày 27/02, tại Vietcombank, tỷ giá USD/VND được niêm yết 21.340 - 21.390 đồng/USD (mua vào - bán ra), tăng 5 đồng cả hai chiều mua vào - bán ra so với ngày trước đó (26/02). BIDV điều chỉnh tăng 10 đồng chiều mua vào và 15 đồng chiều bán ra tỷ giá USD/VND, lên mức 21.345 - 21.400 đồng/USD so với hôm trước.

Tại các ngân hàng thương mại cổ phần, tỷ giá USD/VND của Techcombank được niêm yết ở mức 21.320 đồng/USD chiều mua vào và bán ra ở mức 21.400 đồng/USD, tăng 10 đồng so với ngày 26/02. VIB niêm yết tỷ giá USD/VND mua vào 21.315 đồng/USD và bán ra là 21.395 đồng/USD, tăng nhẹ 5 đồng ở cả hai chiều.

Theo ông Lê Quang Trung, Phó tổng giám đốc kiêm Giám đốc phụ trách Khối nguồn vốn và ngoại hối VIB, tỷ giá xuống thấp thời điểm trước Tết Nguyên đán do NHNN can thiệp vào thị trường ở mức 21.350 VND/USD. Bên cạnh đó, chênh lệch lãi suất tiền đồng và USD trước Tết khá căng, lãi suất VND lên cao, nên các NHTM thay vì giữ trạng thái dương ngoại tệ đã bán ra chủ yếu lấy tiền đồng kinh doanh và bổ sung thanh khoản trong dịp cuối năm.

“Do đó, sau Tết các ngân hàng cân lại trạng thái, nên có thể khiến thị trường ngoại hối có những biến động nhẹ mang tính chất thời vụ, nhưng xét cả năm 2015, tôi cho rằng, tỷ giá sẽ ổn định”, ông Trung nói.

Cũng theo Ông Lê Quang Trung, tỷ giá sẽ không biến động mạnh trong năm nay là kết nối của những năm liền kề 2013, 2014 với cán cân thanh toán ổn định, tỷ lệ đô la hóa giảm, vay nợ bằng đô la Mỹ được thu hẹp, bởi đối tượng vay ngoại tệ thực sự có nguồn ngoại tệ nên phần “đòn bẩy” về tỷ giá của những nhóm vay ngoại tệ hầu như đã giảm rất mạnh.

Đồng quan điểm với ông Trung, theo TS. Nguyễn Trí Hiếu, chuyên gia kinh tế, tỷ giá sẽ có nhiều cơ hội ổn định trong năm 2015 bởi kim ngạch xuất khẩu sẽ tiếp tục tăng trưởng nhờ cầu tiêu dùng tại Mỹ tăng. Độ mạnh đồng đô la Mỹ so với các loại tiền tệ khác sẽ giúp đồng đô la Mỹ dần trở lại vị thế dẫn đầu và cũng là động lực khiến tỷ giá tăng để ổn định cung cầu thị trường ngoại hối.

“Tuy nhiên, cũng không nên quá chủ quan bởi những biến động trên thị trường ngoại hối cũng như tình hình chính trị trên thế giới sẽ đưa đến những chuyển động tài chính từ đó tác động lên thị trường ngoại hối. Đặc biệt, giá trị USD có thể sẽ tăng khi Fed tăng lãi suất. Giá trị của USD tăng lên như vậy, tỷ giá VND/USD sẽ tăng...”, TS. Nguyễn Trí Hiếu khuyến nghị.

(FPTS Tổng hợp)

II. THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN

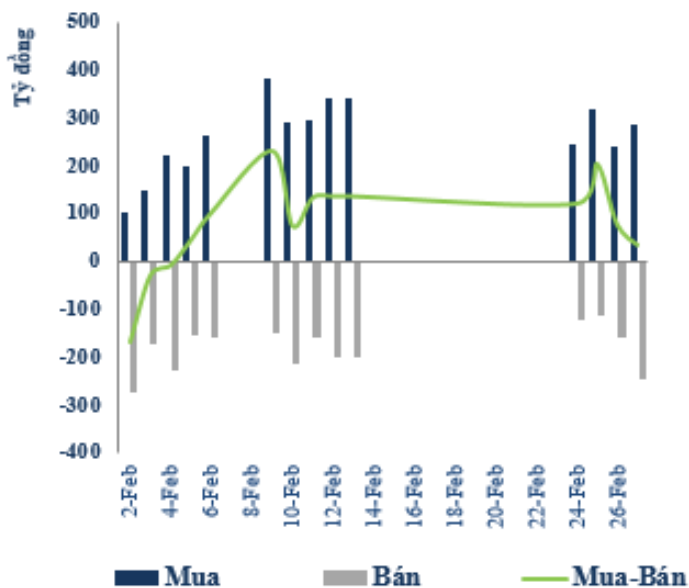
A. Tổng hợp thị trường

Biến động thị trường tháng 02/2015

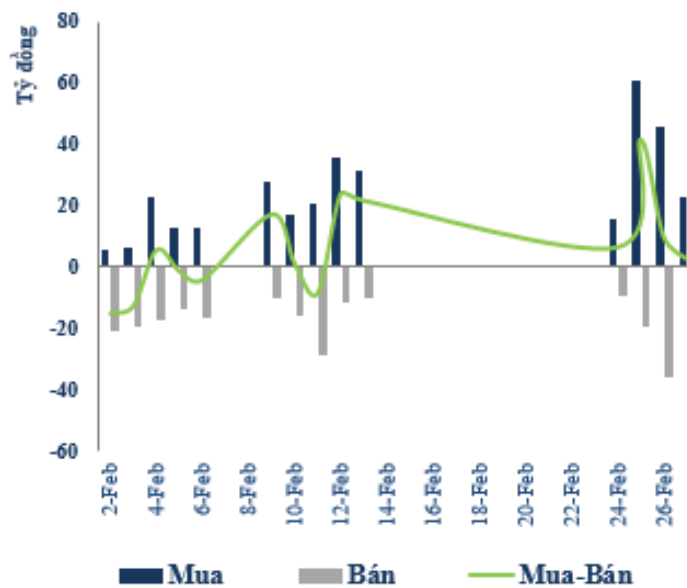
Chỉ tiêu	ĐVT	VN-Index	HNX-Index	UPCOM-Index
Chỉ số đầu tháng	Điểm	570,37	84,42	61,24
Chỉ số cuối tháng	Điểm	592,57	85,77	63,25
Tăng/giảm chỉ số trong tháng	Điểm	22,20	1,35	2,01
Tỷ lệ tăng/giảm chỉ số	%	3,9	1,6	3,3
Tổng khối lượng giao dịch	Triệu cổ phiếu	1.135,07	516,31	29,04

Giao dịch NĐTNN trên 2 sàn

Giao dịch NĐTNN sàn HOSE tháng 2/2015



Giao dịch NĐTNN sàn HNX tháng 2/2015



Top 10 mã CP tăng/giảm trên 2 sàn trong tháng 02/2015

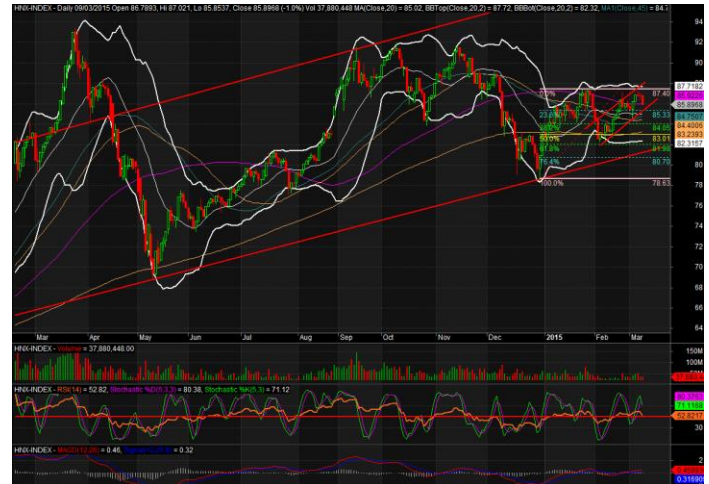
Mã CP	Doanh nghiệp	Giá ngày 02/02/2015 (đồng)	Giá ngày 27/02/2015 (đồng)	Thay đổi (%)
HOSE - TOP 10 MÃ CỔ PHIẾU TĂNG TRONG THÁNG				
TMT	Công ty Cổ phần Ô tô TMT	17.100	24.500	43%
COM ^(*)	Công ty Cổ phần Vật tư - Xăng dầu	31.700	43.600	38%
KAC	Công ty Cổ phần Đầu tư Địa ốc Khang An	7.600	9.900	30%
TDW	Công ty Cổ phần Cấp nước Thủ Đức	24.600	31.700	29%
VTF	Công ty Cổ phần Thức ăn Chăn nuôi Việt Thắng	27.000	33.900	26%
HAI	Công ty Cổ phần Nông dược H.A.I	15.000	18.400	23%
PTC ^(*)	Công ty Cổ phần Đầu tư và Xây dựng Bưu điện	11.500	14.000	22%
VNE	Tổng công ty Cổ phần Xây dựng điện Việt Nam	10.100	12.000	19%
C47	Công ty Cổ phần Xây dựng 47	15.500	18.000	16%
DQC	Công ty Cổ phần Bóng đèn Điện Quang	54.000	62.500	16%
HOSE - 10 MÃ CỔ PHIẾU GIẢM MẠNH TRONG THÁNG				
LCM	Công ty Cổ phần Khai thác và Chế biến Khoáng sản Lào Cai	4.700	3.800	-19%
MDG	Công ty Cổ phần miền Đông	4.900	4.100	-16%
RIC	Công ty Cổ phần Quốc tế Hoàng Gia	13.500	11.500	-15%
PHR	Công ty cổ phần Cao su Phước Hòa	25.200	21.600	-14%
C21	Công ty cổ phần Thế kỷ 21	21.900	19.000	-13%
TNA ^(*)	Công ty Cổ phần Thương mại Xuất nhập khẩu Thiên Nam	31.000	27.000	-13%
FDC	Công ty Cổ phần Ngoại thương và Phát triển Đầu tư Thành phố Hồ Chí Minh	20.400	18.000	-12%
CCL	Công ty cổ phần Đầu tư và Phát triển Đô thị Dầu khí Cửu Long	4.600	4.100	-11%
TNT ^(*)	Công ty Cổ phần Tài nguyên	4.700	4.200	-11%
JVC	Công ty cổ phần Thiết bị Y tế Việt Nhật	24.000	21.500	-10%

Mã CP	Doanh nghiệp	Giá ngày 02/02/2015 (đồng)	Giá ngày 27/02/2015 (đồng)	Thay đổi (%)
HNX - TOP 10 MÃ CỔ PHIẾU TĂNG TRONG THÁNG				
VCR ^(*)	Công ty Cổ phần Đầu tư và Phát triển Du lịch Vinaconex	3.100	4.500	45%
DLR	Công ty Cổ phần Địa ốc Đà Lạt	6.000	7.900	32%
LCD	Công ty Cổ phần Lắp máy - Thí nghiệm Cơ điện	10.200	13.400	31%
DPC	Công ty Cổ phần Nhựa Đà Nẵng	11.300	14.800	31%
SDC	Công ty Cổ phần Tư vấn Sông Đà	13.000	16.900	30%
BBS ^(*)	Công ty cổ phần VICEM Bao bì Bút Sơn	14.000	18.000	29%
SDY	Công ty Cổ phần Xi măng Sông Đà Yaly	3.500	4.500	29%
PPE	Công ty cổ phần Tư vấn Điện lực Dầu khí Việt Nam	6.000	7.700	28%
TPH	Công ty Cổ phần In Sách giáo khoa tại Tp.Hà Nội	8.600	11.000	28%
TNG ^(*)	Công ty Cổ phần Đầu tư và Thương mại TNG	20.000	25.200	26%
HNX - 10 MÃ CỔ PHIẾU GIẢM MẠNH TRONG THÁNG				
KSQ	Công ty cổ phần Khoáng sản Quang Anh	10.500	6.800	-35%
NDF	CTCP Chế biến thực phẩm nông sản xuất khẩu Nam Định	12.600	9.000	-29%
VIX ^(*)	Công ty cổ phần Chứng khoán IB	27.700	20.100	-27%
LBE	Công ty Cổ phần Sách và Thiết bị trường học Long An	20.900	15.400	-26%
BHT ^(*)	Công ty Cổ phần Đầu tư Xây dựng Bạch Đằng TMC	7.200	5.400	-25%
V15	Công ty Cổ phần Xây dựng Số 15	1.500	1.200	-20%
PPG	Công ty Cổ phần Sản xuất Thương mại Dịch vụ Phú Phong	3.400	2.800	-18%
APG	Công ty Cổ phần Chứng khoán An Phát	6.500	5.400	-17%
SRB	Công ty Cổ phần Tập đoàn Sara	2.800	2.400	-14%
QST ^(*)	Công ty Cổ phần Sách và Thiết bị trường học Quảng Ninh	8.800	7.600	-14%

(*) cổ phiếu có thực hiện quyền trong tháng

VN - Index

HNX - Index



Diễn biến thị trường chứng khoán tháng 2/2015 đến đầu tháng 3/2015

Từ đầu tháng 2/2015 và đến đầu tháng 3/2015 thị trường chứng khoán đã có một giai đoạn tăng mạnh. VN-Index tăng mạnh từ khoảng 550 điểm lên mức đỉnh 602 điểm; HNX-Index tăng từ 82 điểm lên đỉnh 87,1 điểm. Sự gia tăng mạnh của giai đoạn này tiếp tục được hỗ trợ mạnh bởi diễn biến tăng mạnh của nhóm cổ phiếu ngân hàng (VCB, CTG, EIB, ACB, STB, BID...) sau một giai đoạn điều chỉnh khoảng 1 tuần, trong khi hầu hết các nhóm cổ phiếu khác đều linh xình hoặc chỉ tăng nhẹ.

Các thông tin kết quả kinh doanh Q4/2014 và cả năm 2014 đã được công bố đầy đủ, nhưng gần như không tác động nhiều đến diễn biến của các cổ phiếu. Nhóm cổ phiếu dầu khí với đầu tàu là GAS, PVD, PVS, PVB, PXS... vẫn tiếp tục linh xình đi ngang bất chấp giá dầu đã có bước cải thiện nhẹ trong tháng. Nhóm cổ phiếu đầu cơ FLC, KLF, FIT, VHG, VIX, GTN, HAI, QBS, ITQ... diễn biến kém hơn hẳn so với VN-Index, đi ngang hoặc giảm nhẹ trong tình cảnh dòng tiền vào thị trường vẫn yếu. Ngoài ra, trong tháng diễn biến của nhóm cổ phiếu ngành ô tô (TMT, HTL, SVC...) rất tích cực. Nhìn chung, Thị trường chứng khoán Việt Nam trong tháng 2/2015 đến đầu tháng 3/2015 gần như diễn biến theo diễn biến của nhóm ngân hàng.

Nhận định thị trường chứng khoán từ 05/02/2015 đến nửa đầu tháng 3/2015

Tình hình vĩ mô trong nước nhìn chung chưa có diễn biến mới khi lạm phát vẫn tiếp tục duy trì ở mức thấp. Việc giá dầu giảm mạnh nhiều khả năng sẽ tiếp tục hỗ trợ cho CPI tăng thấp trong các tháng tới, mặt bằng lãi suất vẫn giữ ở mức rất thấp khi toàn hệ thống ngân hàng vẫn tiếp tục dư thừa một lượng tiền lớn, nhưng nhu cầu vay của những doanh nghiệp lớn chỉ ở mức nhỏ giọt. Giá dầu thế giới nhiều khả năng sẽ tiếp tục linh xình đi ngang trong ngắn hạn sắp tới. Chi phí giá dầu giảm sẽ giúp tiết giảm chi phí sản xuất, vận chuyển cho nhiều doanh nghiệp. Qua đó nhìn chung giúp cải thiện lợi nhuận của các doanh nghiệp trong nền kinh tế. Vì vậy, với các đánh giá tình hình vĩ mô, các thông tin cơ bản tác động trong 1 tháng tới, chúng tôi nhận định thị trường chứng khoán tháng 3/2015 – đến đầu tháng 4/2015 sẽ diễn biến tích cực sau giai đoạn điều chỉnh ngắn vừa qua.

Theo PTKT, như chúng tôi đã đánh giá trong tháng trước, VN-Index đang đi trong sóng 5 lớn của chung kỳ tăng của sóng III lớn. Giai đoạn điều chỉnh ngắn hạn từ 26/01/2015 – 04/02/2015 là sóng điều chỉnh 2 nhỏ trong sóng 5 lớn. VN-Index nhiều khả năng đã tạo đáy của sóng 2 khi đã lùi về sát ngưỡng 50% của Fibonacci retracement. Vì vậy, VN-Index nhiều khả năng sẽ đi lên theo sóng 3 nhỏ trong 1-2 tháng tới với đích đến có khả năng quanh mức 610 điểm. Theo chúng tôi đánh giá, sóng 3 nhỏ này vẫn chưa kết thúc và VN-Index sẽ tiếp tục đi trong sóng 3 nhỏ này trong giai

đoạn từ 10/03/2015 – đầu tháng 4/2015. Phân tích theo xu hướng, VN-Index vẫn đang đi trong uptrend trung hạn (bắt đầu từ cuối tháng 12/2014) khá rõ và chúng tôi cho rằng uptrend trung hạn này sẽ vẫn tiếp tục trong 2-3 tháng nữa. Ngoài ra, Đường RSI cũng đã vượt lên ngưỡng 50, VN-Index hầu như nằm trên các đường MA, xác nhận cho giai đoạn uptrend trung hạn của chỉ số.

Đối với HNX-Index, chỉ số vẫn đang dao động trong uptrend dài hạn kéo dài từ cuối năm 2012. Trong khi đó, ngưỡng 81 ứng với Fibo retrace 61,8% nối từ đáy 78,4 điểm ngày 30/12/2014 lên đỉnh 87,5 điểm ngày 26/01/2015 đã xác nhận là ngưỡng hỗ trợ đáng tin cậy, và HNX-Index sẽ đi lên dần trở lại theo sóng 3 nhỏ từ ngưỡng này. Còn theo xu hướng ngắn hạn, HNX-Index vẫn đang đi trong uptrend ngắn hạn bắt đầu từ đầu tháng 2/2015, và chúng tôi cho rằng chỉ số sẽ tiếp tục đi trong uptrend ngắn hạn này trong 1 tháng tới.

Chỉ số	Kháng cự - Hỗ trợ	Yếu	Mạnh
VN-Index	Hỗ trợ	-	585
	Kháng cự	610	640
HNX-Index	Hỗ trợ	-	85
	Kháng cự	87,5	92

B. Thông tin hỗ trợ & tiêu cực

❖ Thông tin hỗ trợ

Bloomberg: Chứng khoán Việt Nam 2015 sẽ đạt đỉnh 7 năm

Theo kết quả của một cuộc khảo sát do hãng tin Bloomberg thực hiện, chỉ số VN-Index của thị trường chứng khoán Việt Nam được dự báo sẽ tăng lên mức cao nhất 7 năm, trong năm 2015.

Kinh tế tăng tốc và giá cổ phiếu của Việt Nam thuộc loại rẻ nhất Đông Nam Á là những nhân tố dẫn tới sự tăng điểm này. Các chiến lược gia chứng khoán tham gia cuộc khảo sát dự báo, VN-Index sẽ tăng trung bình 15% trong thời gian từ nay tới cuối năm so với mức đóng cửa phiên giao dịch ngày 21/01, đạt mức khoảng 655 điểm. Đây là cuộc khảo sát ý kiến có sự tham gia của 11 nhà phân tích trên thị trường chứng khoán Việt Nam. Dữ liệu của Bloomberg cho thấy, hệ số P/E (giá cổ phiếu/thu nhập, thước đo độ đắt rẻ của cổ phiếu) của VN-Index hiện mức 12,5 lần, so với mức 14,3 lần của chỉ số MSCI Đông Nam Á. Các nhà phân tích dự báo, lợi nhuận của các công ty niêm yết trong VN-Index sẽ tăng 10% trong 12 tháng tới, so với mức dự báo giảm 2% đối với các cổ

phiếu thuộc MSCI Đông Nam Á. Năm nay, nền kinh tế Việt Nam được dự báo tăng trưởng hơn 6% lần đầu tiên kể từ năm 2011 nhờ đầu tư nước ngoài kích thích hoạt động xuất khẩu, các ngân hàng tăng cường cho vay, và lạm phát giảm khuyến khích người tiêu dùng chi tiêu nhiều hơn.

“Giá trị cổ phiếu và các yếu tố vĩ mô tiếp tục ủng hộ VN-Index tăng cao hơn”, ông Patrick Mitchell, trưởng bộ phận khách hàng tổ chức thuộc công ty chứng khoán VinaSecurities tại Tp.HCM, nhận định. Ông dự báo VN-Index sẽ tăng tới 680 điểm trong năm nay và khuyến nghị mua vào cổ phiếu các công ty công nghệ và hàng tiêu dùng. Các cổ phiếu mà Patrick yêu thích bao gồm Thế Giới Di Động, FPT, Vinamilk và Masan. So với thời điểm chốt năm 2014, VN-Index hiện tăng 4,3%, đóng cửa ở mức 596,12 điểm trong phiên hôm qua. Trong năm ngoái, chỉ số này tăng dương 8,1%. Nợ xấu hiện vẫn đang là một vấn đề nan giải của hệ thống ngân hàng nói riêng và nền kinh tế Việt Nam nói chung. Ngoài ra, trần sở hữu đối với khối ngoại cũng hạn chế khả năng tiếp cận của các nhà đầu tư nước ngoài đối với cổ phiếu Việt Nam. Chưa kể, giá trị giao dịch trung bình mỗi ngày của sàn Tp.HCM vào khoảng 2,2 nghìn tỷ đồng

(103 triệu USD) trong năm 2014, chỉ bằng chưa đầy 1/4 mức giao dịch hàng ngày của thị trường chứng khoán Indonesia - theo Bloomberg.

Năm ngoái là năm thứ 9 liên tiếp khối ngoại mua ròng cổ phiếu Việt Nam. Tuy vậy, mức mua ròng này chỉ đạt 136 triệu USD, so với mức mua ròng 3,76 tỷ USD của các nhà đầu tư nước ngoài trên thị trường chứng khoán Indonesia và mức 1,25 tỷ USD trên thị trường Philippines.

“Chúng tôi muốn chứng kiến sự đa dạng hơn nữa các nhà đầu tư nước ngoài trên thị trường chứng khoán Việt Nam, thay vì đa phần là các nhà đầu tư nhỏ lẻ như hiện nay. Sự đa dạng sẽ làm giảm mức độ biến động của thị trường và giúp đạt tới sự tăng điểm bền vững lâu dài hơn”, ông Kevin Snowball, giám đốc công ty quản lý quỹ PXP Vietnam Asset Management ở Tp.HCM, đánh giá.

Theo thống kê chính thức, xuất khẩu của Việt Nam tăng 13,6% trong năm ngoái, vốn FDI giải ngân tăng 7,4% đạt 12,35 tỷ USD, và tăng trưởng tín dụng tính đến ngày 22/12 đạt 12,6%. Lạm phát cũng đã giảm xuống mức thấp nhất trong 9 năm vào tháng 12 vừa qua do giá dầu thế giới giảm sâu. Ngân hàng Nhà nước Việt Nam đã cam kết thúc đẩy việc sáp nhập một số ngân hàng và buộc một số khác phải phá sản nhằm cắt giảm mức nợ xấu, thúc đẩy cho vay.

“Chúng tôi lạc quan về chứng khoán Việt Nam năm nay”, bà Trần Thị Kim Cương, trưởng bộ phận chứng khoán của công ty Manulife (Vietnam) Asset Management, cho biết. Bà Cương dự báo VN-Index sẽ đạt mức khoảng 655 điểm vào tháng 12 năm nay và cổ phiếu ngành ngân hàng “sẽ có cơ hội tăng giá trong ngắn hạn sau khi Ngân hàng Nhà nước tuyên bố sẽ thúc đẩy hoạt động sáp nhập”. Bà Cương cũng khuyến nghị mua vào cổ phiếu Vinamilk và Masan.

❖ Thông tin tiêu cực

Ngân hàng “công” trái phiếu Chính phủ: Con trâu biến thành voi?

Lễ vinh danh các nhà tạo lập thị trường xuất sắc 2014 trở thành sân chơi của các ngân hàng thương mại và thực tế trên 90% tổng lượng trái phiếu chính phủ cũng do các ngân hàng thương mại nắm giữ đã cho thấy những méo mó trên thị trường vốn hiện nay.

Cận Tết Nguyên đán, tại hội nghị thành viên thị trường trái phiếu chính phủ 2015, Hiệp hội Thị trường trái phiếu Việt Nam (VBMA) đã trao giải cho các “nhà tạo lập thị trường xuất sắc 2014”. Điều dễ nhận thấy, ngoài các ngân hàng, không còn thành phần nào khác góp mặt vào nơi này.

Một mình một chợ

Vị trí nhất, nhì, ba của giải thưởng trên được trao cho Techcombank, BIDV, Maritimebank. Cùng với đó, 8 thành viên ký chung “thỏa thuận nhà tạo lập thị trường - MMA” cũng là các ngân hàng thương mại BIDV, Vietcombank, HSBC Việt Nam, ANZ Việt Nam, Standard Chartered Việt Nam, Techcombank, Maritimebank, Sacombank. Thậm chí, “top 10 thành viên đấu thầu trái phiếu chính phủ 2014” ở hội nghị này cũng được trao cho 5 ngân hàng thương mại lớn, có thêm sự góp vui của 5 công ty chứng khoán nhưng phần lớn đều “đây mơ, rẽ má” đến các ngân hàng. Một thống kê khác từ Sở Giao dịch Chứng khoán Hà Nội (HNX) cho thấy, “top 10 thành viên kinh doanh trái phiếu Chính phủ 2014” cũng có tới 9 ngân hàng và một công ty chứng khoán là thành viên của ngân hàng. Thậm chí, từ kết quả này, một ngân hàng là ABBank đã lấy đó như là một điểm nhấn truyền thông của đầu năm 2015, để “khoe” với thị trường. Những tưởng sau khi Nghị quyết 78/2014/QH13 của Quốc hội có hiệu lực, chỉ cho phép Kho bạc Nhà nước huy động các trái phiếu kỳ hạn từ 5 năm trở lên, không huy động kỳ hạn ngắn 52 tuần, 2 và 3 năm thì kết quả trúng thầu sẽ thấp, nhưng thực tế, diễn biến đấu thầu trái phiếu Chính phủ trong tháng 1/2015 diễn ra ngược lại với dự đoán trên. Thống kê từ VBMA cho thấy, trong tháng 1/2015, Kho bạc Nhà nước tổ chức 3 phiên đấu thầu trái phiếu Chính phủ với tổng giá trị gọi thầu 19 nghìn tỷ đồng thì tổng giá trị trúng thầu là 17.400 tỷ đồng, đạt tỷ lệ 91,6%, tăng mạnh so với tỷ lệ 72,28% của tháng 12/2014, kể cả khi lãi suất trúng thầu

giảm rất mạnh so với năm 2014. Ngay cả với trái phiếu Chính phủ bảo lãnh của Ngân hàng Phát triển Việt Nam và Ngân hàng Chính sách Xã hội vốn không được ưa chuộng như trái phiếu Chính phủ, nhưng ngày mở hàng đầu năm cũng rất may mắn, với giá trị trúng thầu lên tới 7.602 tỷ đồng so với tổng giá trị gọi thầu là 11 nghìn tỷ đồng. Cũng theo VBMA, hầu hết số giấy tờ có giá nói trên đều do các ngân hàng và một số công ty chứng khoán được sự hậu thuẫn của ngân hàng mua.

Xác lập công cụ của thị trường vốn

Theo đánh giá của Thống đốc Ngân hàng Nhà nước Nguyễn Văn Bình, bất kỳ nước nào trên thế giới, muốn phát triển thị trường vốn lành mạnh, đều phải xây dựng thị trường trái phiếu, trong đó, trái phiếu Chính phủ được coi là công cụ lõi có tính chất nền tảng cho cả thị trường. “Muốn trái phiếu chính phủ trở thành công cụ định hướng thì chúng phải trở thành hàng hóa và ai cũng có thể mua bán được. Muốn mua bán thuận tiện thì hàng hóa phải đa dạng, giá cả hợp lý và bày ra ở chợ. Chợ ở đây hợp rất thoải mái, góc phố, ngõ hẻm nào cũng có thì người mua mới thuận lợi”, ông Bình nói.

Theo phân tích của Thống đốc, khi đã tạo được thị trường trái phiếu chính phủ với mặt bằng lãi suất từng kỳ hạn hợp lý, thì sẽ định hướng cho cả thị trường vốn. Ở chỗ, khi doanh nghiệp phát hành trái phiếu có cùng kỳ hạn trái phiếu Chính phủ nhưng giá cao hơn hoặc bằng trong khi độ rủi ro cao hơn, mức độ bảo hiểm thấp hơn thì thị trường sẽ không mua mà sẽ hướng về trái phiếu Chính phủ. Tương tự như vậy, doanh nghiệp muốn phát hành ra công chúng, muốn lên sàn cũng phải dựa vào giá trái phiếu chính phủ nếu không muốn “ế sùng”.

Vậy làm thế nào để mọi người có thể có cơ hội mua trái phiếu Chính phủ, thay vì chỉ có ngân hàng? Ông Bình phân tích: “Không có mấy doanh nghiệp mua trái phiếu chính phủ ngoại trừ ngân hàng nhưng mua xong, nếu thiếu thanh khoản lại lên chiết khấu ở ngân hàng trung ương. Điều đó quá dở!”. Theo ông, phải làm thế nào đó để người dân có tiền không chỉ nhằm gửi tiết kiệm mà toàn xã hội cùng “chơi trái phiếu Chính phủ”. Tất nhiên là với điều kiện, mặt hàng này vừa đem lại lợi suất

cố định không thua kém lãi suất ngân hàng vừa có thể bán ngay khi giá hời. Khi đó, dòng tiền vào ngân hàng sẽ chỉ một phần nhất định, phần còn lại đẩy sang thị trường vốn để phục vụ cho đầu tư. Đồng thời, nhờ đó mà lãi suất ngân hàng sẽ tiếp tục hạ xuống. “Hệ thống ngân hàng không thể cứ cứng đờ thứ, từ cho vay sản xuất kinh doanh đến cả cho vay chứng khoán và mua trái phiếu Chính phủ. Con trâu khỏe đến mấy thì cũng phải có giới hạn; cứ chất mãi lên nó trong khi nó không phải con voi, sớm muộn gì cũng sập. Biết được như vậy thì phải tháo bớt hàng để nó trở về đúng sức của nó thì nó mới sống lâu, mới đi được đường dài. Phần hàng còn lại thì phải chất sang bên thị trường chứng khoán!”, ông Bình “chốt” lại.

(FPTS Tổng hợp)

Bản tin pháp luật tháng 2/2015

Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT tổng hợp điểm tin pháp luật đáng chú ý trong tháng 2/2015 như sau: Bộ Tài chính ban hành Quyết định số 228/QĐ-BTC về việc công bố thủ tục hành chính về đăng ký giao dịch chứng khoán của các công ty đại chúng chưa niêm yết trong lĩnh vực chứng khoán thuộc chức năng quản lý nhà nước của Bộ Tài chính; Triển khai thực hiện Nghị định số 79/2007/NĐ-CP của Chính phủ và Chỉ thị số 17/CT-TTg của Thủ tướng Chính phủ, UBCKNN hướng dẫn các tổ chức cá nhân khi nộp hồ sơ theo thủ tục hành chính tại UBCKNN, Sở GDCK và TTLKCK.

- ❖ **Ngày 05/02/2015, Bộ trưởng Bộ Tài chính ban hành Quyết định số 228/QĐ-BTC về việc công bố thủ tục hành chính về đăng ký giao dịch chứng khoán của các công ty đại chúng chưa niêm yết trong lĩnh vực chứng khoán thuộc chức năng quản lý nhà nước của Bộ Tài chính**

Công bố kèm theo Quyết định này 02 (hai) thủ tục hành chính về đăng ký giao dịch chứng khoán của công ty đại chúng chưa niêm yết trong lĩnh vực chứng khoán thuộc phạm vi chức năng quản lý của Bộ Tài chính, bao gồm:

➤ **01 thủ tục hành chính mới ban hành**

STT	Tên thủ tục hành chính	Lĩnh vực	Cơ quan thực hiện
Thủ tục hành chính cấp trung ương			
1	Thay đổi đăng ký giao dịch chứng khoán	Chứng khoán	Sở giao dịch chứng khoán Hà Nội

- **01 thủ tục hành chính thay thế thủ tục hành chính đã ban hành tại Quyết định 1905/QĐ-BTC ngày 10 tháng 8 năm 2009 của Bộ trưởng Bộ Tài chính về công bố bộ thủ tục hành chính thuộc lĩnh vực chứng khoán**

STT	Tên thủ tục hành chính	Lĩnh vực	Cơ quan thực hiện
Thủ tục hành chính cấp trung ương			
1	Đăng ký giao dịch chứng khoán	Chứng khoán	Sở giao dịch chứng khoán Hà Nội

Quyết định này có hiệu lực thi hành kể từ ngày 01/03/2015.

- ❖ **Triển khai thực hiện Nghị định số 79/2007/NĐ-CP của Chính phủ và Chỉ thị số 17/CT-TTg của Thủ tướng Chính phủ, UBCKNN hướng dẫn các tổ chức cá nhân khi nộp hồ sơ theo thủ tục hành chính tại UBCKNN, Sở GDCK và TTLKCK**

Căn cứ Nghị định số 79/2007/NĐ-CP của Chính phủ về cấp bản sao từ sổ gốc, chứng thực bản sao từ bản chính; Chỉ thị số 17/CT-TTg của Thủ tướng Chính phủ về một số biện pháp chấn chỉnh tình trạng lạm dụng yêu cầu nộp bản sao có chứng thực đối với giấy tờ, văn bản khi thực hiện thủ tục hành chính (TTTHC) trong lĩnh vực chứng khoán và Quyết định số 1949/QĐ-BTP ngày 20/08/2014 ban hành Kế hoạch triển khai thực hiện chỉ thị số 17/CT-TTg của Thủ tướng Chính phủ về một số biện pháp chấn chỉnh tình trạng lạm dụng yêu cầu nộp bản sao có chứng thực đối với giấy tờ, văn bản khi thực hiện thủ tục hành chính, Ủy ban Chứng khoán Nhà nước (UBCKNN) đã triển khai thực hiện, quán triệt tới toàn đơn vị thực hiện các văn bản nói trên, hướng dẫn tổ chức, cá nhân thực hiện TTTHC theo quy định tại Điều 6 Nghị định số 79/2007/NĐ-CP. Cụ thể:

➤ **Về tiếp nhận trực tiếp giấy tờ trong thành phần hồ sơ thuộc TTHC:**

Thực hiện theo quy định TTHC đã được công bố và tuân thủ đúng quy định tại Điều 6 Nghị định số 79/2007/NĐ-CP và Chỉ thị số 17/CT-TTg, cụ thể:

Đối với giấy tờ, tài liệu trong thành phần hồ sơ không quy định rõ là “bản sao”, “bản chính”, “bản sao có chứng thực” thì trong thành phần hồ sơ tổ chức cá nhân khi thực hiện TTHC có thể nộp một trong ba loại: Bản sao; bản chính hoặc bản sao có công chứng. Cơ quan, tổ chức tiếp nhận bản sao không có chứng thực có quyền yêu cầu xuất trình bản chính để đối chiếu. Người đối chiếu phải ký xác nhận vào bản sao và chịu trách nhiệm về tính chính xác của bản sao so với bản chính.

➤ **Đối với công tác xây dựng văn bản quy phạm pháp luật và văn bản hành chính có quy định về TTHC:**

Đề cao công tác kiểm soát TTHC. Lấy nội dung thực hiện Điều 6 Nghị định 79/2007/NĐ-CP làm trọng tâm, trọng điểm của công tác kiểm soát TTHC năm 2015. Cụ thể, trong công tác soạn thảo văn bản cần tuân thủ các nội dung sau:

- Không quy định bản sao, bản sao có chứng thực, bản chính trong văn bản QPPL để đảm bảo tổ chức, cá nhân trực tiếp thực hiện TTHC tại UBCKNN, các Sở GD&ĐT, TTLK&ĐT có quyền lựa chọn nộp bản sao được cấp từ sổ gốc; bản sao có chứng thực hoặc nộp bản sao xuất trình bản chính để đối chiếu theo quy định tại Điều 6 Nghị định 79/2007/NĐ-CP.
- Chỉ quy định đối với giấy tờ thật sự cần thiết để đảm bảo công tác quản lý được chặt chẽ;
- Giảm thiểu tối đa các giấy tờ không cần thiết thuộc thành phần hồ sơ của thủ tục hành chính/ hoặc sử dụng kết quả của việc thực hiện thủ tục hành chính có liên quan.

➤ **Tổ chức rà soát, sửa đổi các quy định TTHC tại các văn bản QPPL, văn bản hành chính có nội dung liên quan đến quy định tại Điều 6 Nghị định số 79/2007/NĐ-CP để cắt giảm các giấy tờ không cần thiết để đơn giản hóa TTHC và đảm bảo tính khả thi khi thực hiện.**

(Nguồn: UBCK)

Một số chính sách cổ tức áp dụng trong thực tiễn

Hàng năm, thời điểm các doanh nghiệp công bố kết quả kinh doanh cả năm và kế hoạch tổ chức họp Đại hội đồng cổ đông, một trong những vấn đề được cổ đông quan tâm là phương án phân phối lợi nhuận của doanh nghiệp mà cụ thể là mức cổ tức chi trả cho cổ đông. Bên cạnh những doanh nghiệp công bố mức cổ tức “khủng” lên đến gần 100% hoặc thậm chí trên 100% thì cũng có nhiều doanh nghiệp vẫn còn “nợ” cổ tức của những năm trước. Tuy nhiên, ngay ở những doanh nghiệp trả mức cổ tức cao thì các nhà đầu tư vẫn không mấy mặn mà... Vấn đề là nhiều doanh nghiệp còn chưa quan tâm đến việc xây dựng chính sách cổ tức và lựa chọn phương thức chi trả cổ tức phù hợp.

Bài viết này giới thiệu một số chính sách cổ tức áp dụng trong thực tiễn và đánh giá những ưu và nhược điểm của các chính sách này để doanh nghiệp tham khảo.

❖ Chính sách cổ tức thặng dư (Residual Policy)

Doanh nghiệp ưu tiên giữ lại lợi nhuận để đầu tư vào các dự án hứa hẹn mang lại tỷ suất sinh lời cao hơn mức tỷ suất sinh lời mà các cổ đông mong đợi. Cổ tức chi trả được xác định là lợi nhuận dư thừa từ lợi nhuận sau thuế, sau khi phân phối cho các quỹ và tài trợ cho ngân sách đầu tư tối ưu của công ty.

Ưu điểm: Không bỏ lỡ các cơ hội đầu tư phát triển và tối đa hóa giá trị công ty; giảm việc phát hành thêm cổ phiếu mới; dùng lợi nhuận giữ lại để tài trợ cho các dự án mới tiết kiệm chi phí hơn tìm kiếm nguồn vốn từ bên ngoài.

Nhược điểm: Rủi ro cao do cổ tức chi trả không cố định, dao động từ năm này qua năm khác; tín hiệu từ việc trả cổ tức mâu thuẫn, có thể gây hiểu lầm cho cổ đông. Chẳng hạn như cổ tức tăng một số nhà đầu tư nhận định là tín hiệu tốt, việc đầu tư dự án thu được lợi nhuận nhất định, tuy nhiên một số khác lại nhận định là tín hiệu tiêu cực rằng triển vọng phát triển của công ty thấp do khan hiếm cơ hội đầu tư tiềm năng.

❖ Chính sách cổ tức ổn định (Stable dividend policy)

Công ty thực hiện chính sách ổn định cổ tức duy trì trả cổ tức đều đặn qua các năm với biến động nhỏ. Công ty chỉ tăng cổ tức lên mức cao hơn khi có thể đạt được sự gia tăng lợi nhuận một cách vững chắc, đủ khả năng chi trả cổ tức cao hơn và tiếp tục duy trì cho đến khi công ty thấy rõ sự giảm sút lợi nhuận trong tương lai là không thể tránh được. Chính sách này bao gồm 3 dạng lớn:

- Cổ tức cố định trên mỗi cổ phần (Constant dividend per share): Bất kể doanh thu, lợi nhuận hàng năm cao hay thấp các cổ đông đều nhận được mức chi trả cổ tức cố định.
- Tỷ lệ cổ tức cố định (Constant payout ratio): Công ty thiết lập một tỷ lệ cổ tức trên lợi nhuận ròng cố định, do đó nếu lợi nhuận của doanh nghiệp thay đổi qua các năm thì cổ tức chi trả cũng thay đổi theo.
- Cổ tức nhỏ ổn định cộng với cổ tức thưởng thêm (Stable rupee dividend plus extra dividend): Hình thức này đặc biệt phù hợp với các công ty có lợi nhuận hoặc nhu cầu tiền mặt biến động. Khi lợi nhuận của doanh nghiệp thấp, các nhà đầu tư vẫn được đảm bảo một mức chi trả cổ tức tuy nhỏ nhưng đều đặn, ngược lại, khi lợi nhuận cao và không có nhu cầu sử dụng ngay nguồn tiền dư ra này, doanh nghiệp sẽ công bố một mức cổ tức thưởng cuối năm. Sự linh hoạt này giúp công ty giữ lại lợi nhuận khi cần, đồng thời vẫn đáp ứng được nhu cầu của các cổ đông.

Ưu điểm: Rủi ro đầu tư thấp, tạo thu nhập thường xuyên cho các cổ đông, vì thế củng cố niềm tin của cổ đông với công ty, tăng uy tín công ty; giữ chân được lượng cổ đông ổn định. Cung cấp thông tin cụ thể về việc trả cổ tức, tránh

cho cổ đông lúng túng về chính sách cổ tức hàng năm của công ty; tăng giá cổ phiếu; giúp công ty tồn tại lâu dài và phát triển thịnh vượng.

Nhược điểm: Công ty bỏ lỡ cơ hội đầu tư, gia tăng chi phí vay vốn hoặc phát hành thêm cổ phiếu mới, gia tăng rủi ro tài chính do vay vốn. Khi công ty đã quyết định đi theo chính sách ổn định cổ tức thì sau này rất khó thay đổi. Nếu đột nhiên giảm mức trả cổ tức hay tệ hơn là không trả cổ tức thì vị thế tài chính của doanh nghiệp trong mắt nhà đầu tư sẽ ngay lập tức bị ảnh hưởng nặng nề. Nhà đầu tư sẽ đánh giá công ty đang làm ăn không hiệu quả, thua lỗ hoặc có vấn đề tiêu cực nào đó, dẫn đến hậu quả là họ có thể không muốn giữ cổ phần và giá cổ phiếu công ty bị tụt giảm.

❖ Chính sách cổ tức dung hòa

Kết hợp tối ưu các mục tiêu: tránh cắt giảm những dự án có NPV dương để chi trả cổ tức; tránh cắt giảm cổ tức; tránh nhu cầu phải bán vốn sở hữu; duy trì một tỷ nợ / vốn sở hữu mục tiêu; duy trì một tỷ lệ chi trả cổ tức mục tiêu.

Kết luận

Nhìn chung, ở các nước phát triển trên thế giới, các công ty lớn thường hướng đến chính sách chi trả cổ tức ổn định và đều đặn, tăng theo lợi nhuận hàng năm của công ty. Các công ty đều có chính sách cổ tức lâu dài, chú trọng đến việc giữ lại lợi nhuận để tái đầu tư vào những dự án có khả năng sinh lợi cao, tạo ra sự tăng trưởng trong dài hạn. Các chính sách trên đều được các doanh nghiệp áp dụng cho từng giai đoạn phát triển của doanh nghiệp. Thông thường ở những giai đoạn đầu khởi nghiệp và phát triển chính sách thặng dư được áp dụng, 2 giai đoạn đầu công ty thường không trả cổ tức do cần nhiều vốn mà tài trợ nội bộ không đủ đáp ứng các nhu cầu đầu tư sinh lợi. Trong giai đoạn trưởng thành, khi nguồn vốn nội bộ nhiều hơn nguồn vốn cần cho các cơ hội đầu tư, để tránh lãng phí dòng chảy tự do của tiền mặt, công ty bắt đầu trả cổ tức ở mức thấp. Chính sách cổ tức ổn định được các công ty áp dụng giai đoạn trưởng thành.

(Nguồn: FPTs)

TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH NHIỆM CỦA FPTS

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. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo tính chính xác hay đầy đủ của các thông tin này.

Cá nhân/tổ chức sử dụng báo cáo này cần lưu ý rằng các nhận định trong báo cáo này mang tính chất chủ quan của chuyên viên phân tích FPTS. Cá nhân/tổ chức sử dụng báo cáo này tự chịu trách nhiệm về quyết định của mình. FPTS có thể dựa vào các thông tin trong báo cáo này và các thông tin khác để ra quyết định đầu tư của mình mà không bị phụ thuộc vào bất kỳ ràng buộc nào về mặt pháp lý đối với các thông tin đưa ra.

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

DỊCH VỤ TƯ VẤN TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP

Tư vấn Quản trị công ty

- Tư vấn Quan hệ cổ đông và giải pháp EzSearch
- Tư vấn quản lý cổ đông và giải pháp EzLink
- Tư vấn tổ chức ĐHĐCĐ và giải pháp EzGSM
- Xây dựng chính sách cổ tức
- Quy chế quản trị
- Lập báo cáo thường niên
- Xây dựng quy chế ESOP
- Xây dựng quy chế hoạt động của HĐQT

Tư vấn Quản trị doanh nghiệp

- Tư vấn quản trị nhân sự EzHRM
- Tư vấn quản trị tài chính kế toán EzFAM
- Tư vấn quản trị quan hệ khách hàng EzCRM

Hoàn thiện doanh nghiệp

- Hoàn thiện doanh nghiệp
- Lập kế hoạch kinh doanh
- Dự báo tài chính

Dịch vụ Ngân hàng đầu tư

- M&A
- Bảo lãnh phát hành
- Tư vấn phát hành (cổ phiếu/trái phiếu)
- Tư vấn chào bán chứng khoán (IPO- đấu giá, chào bán riêng lẻ)
- Thu xếp vốn
- Tái cấu trúc vốn
- Rà soát đặc biệt
- Định giá

Tư vấn khác

- Niêm yết
- Cổ phần hóa
- Đăng ký công ty đại chúng
- UpCom
- Đại lý đăng ký lưu ký trái phiếu
- Tư vấn thoái vốn