

TỔNG KẾT THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN

Tuần từ 01-05.03.2010

Trưởng phòng phân tích: Trần Trọng Thắng

Thông tin vĩ mô

Bài toán lãi suất

Có thể thấy, trong thời gian gần đây và trong thời gian tới, khi nền kinh tế đang trong giai đoạn vượt qua khu vực khủng hoảng cùng với việc giúp nền kinh tế ổn định và đạt được các chỉ tiêu đề ra trong năm 2010 như giữ mức lạm phát ở 7% và GDP tăng 6,5% thì bài toán lãi suất luôn được đưa ra trao đổi và thảo luận rất nhiều.

Khi mà lãi suất cơ bản tiếp tục được duy trì ở mức 8%/năm cho tháng 3/2010 và tính từ thời điểm tăng LSCB của NHNN từ 7% lên 8% thì LSCB được duy trì ổn định trong vòng 4 tháng liên tiếp. Như vậy, theo Bộ luật Dân sự thì lãi suất trần cho vay không được vượt quá 150% mức LSCB (tức 12%/năm) và lãi suất trần cho vay đang được NHNN đưa ra là dưới 10,5%/năm. Đây chính là vấn đề nhức nhối hiện nay khi mà lãi suất huy động và cho vay thực tế trên thị trường đang vượt mức quy định rất nhiều bằng cách khuyến mãi, tặng quà, thoả thuận đối với huy động và đề ra các khoản phí (phí dần xếp khoản vay, phí quản lý, phí thẩm định, phí tư vấn,...) để thu từ khách hàng đối với cho vay.

Sự méo mó của lãi suất thực tế trên thị trường tiền tệ liệu có lời giải?

Tuần trước, Ngân hàng Nhà nước (NHNN) vừa ban hành Thông tư quy định về cho vay với lãi suất thỏa thuận đối với khoản vay trung và dài hạn bằng đồng Việt nam được áp dụng từ ngày 26/02/2010.

Trong tuần, tại cuộc họp báo Chính Phủ, ông Lê Đức Thúy, nguyên Thống đốc NHNN, Chủ tịch Ủy ban giám sát tài chính Quốc gia cho biết có thể sẽ áp dụng lãi suất thỏa thuận cho vay ngắn hạn và gỡ bỏ trần lãi suất huy động 10,5%.

Gần đây nhất, NHNN yêu cầu báo cáo về lãi suất cho vay thỏa thuận, thu phí cho vay và khuyến mại.

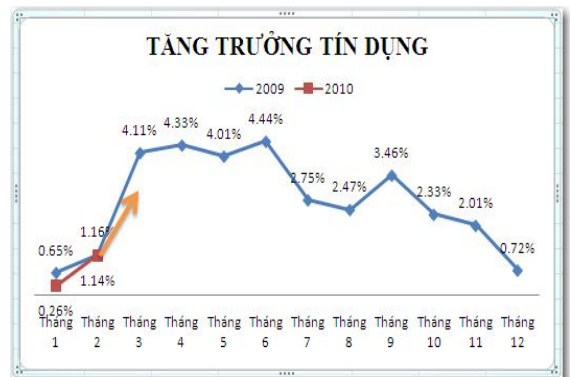
Đây chính là những cách ứng xử linh hoạt của NHNN trong việc điều hành quản lý chính sách tiền tệ của mình và chúng tôi đánh giá tính thanh khoản của dòng tiền đang dần được gỡ bỏ và hướng tới một sự cung - cầu hợp lý.

Tín dụng

Xuất phát từ tính mùa vụ và đặc thù về thời gian Tết nguyên đán của nước ta thì thông thường tín dụng sẽ tăng mạnh vào dịp sau tết, khi các tổ chức, doanh nghiệp bắt đầu tập trung vào sản xuất, kinh doanh.

Theo số liệu mới đây của NHNN thì nếu trước Tết Nguyên đán, vốn khả dụng dư thừa của hệ thống ở khoảng 13.000 tỷ đồng, thì hiện đã có khoảng 30.000 tỷ đồng.

Và như đã nêu ở phần lãi suất, chúng tôi cho rằng tăng trưởng tín dụng sẽ tăng mạnh từ tháng 3.



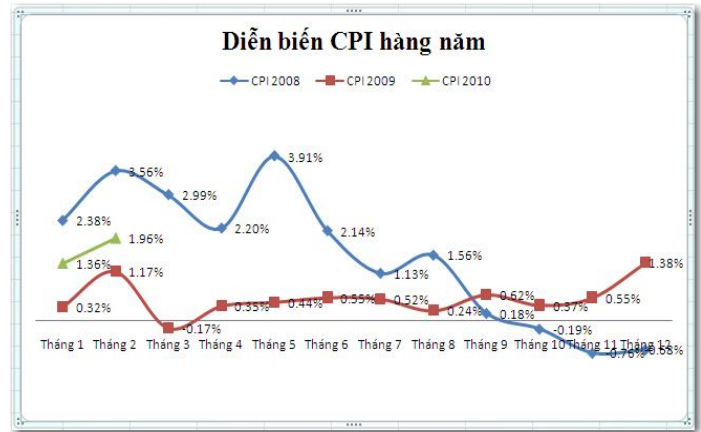
Chỉ số lạm phát - CPI

Chỉ số CPI của tháng 2 tăng 1,96% nằm trong dự đoán của nhiều người. Theo số liệu tính toán của CPI tháng 2 chốt số liệu vào ngày 10/2 (27 Tết), do đó, CPI của tháng 3 sẽ được tính thêm một phần số liệu của Tết vừa qua và rằm tháng Giêng. Bên cạnh đó, giá điện tăng hơn 6,8%, thép dự định tăng từ 5-10%, phân bón tăng từ 3-5%, điều này

gây ảnh hưởng đến mục tiêu kiềm chế lạm phát ở mức 7% của Chính phủ.

Dự kiến chỉ số CPI Quý I ở khoảng 4% do đó, với mục tiêu giữ mức lạm phát cả năm ở 7% sẽ là một thách thức đối với các nhà làm chính sách.

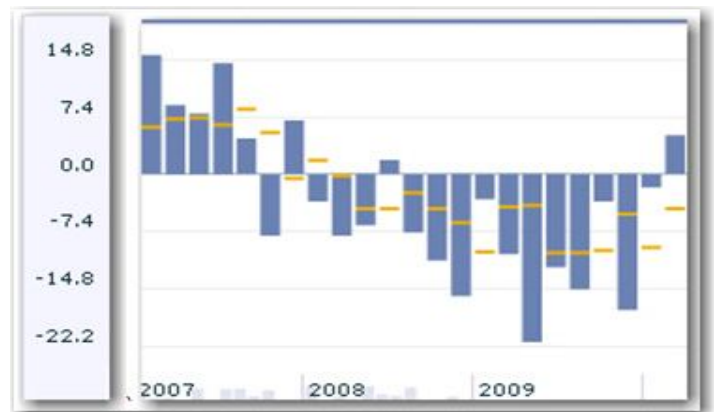
Theo nhận định của chúng tôi, các chính sách sẽ được đưa ra nhiều hơn và cụ thể hơn khi chỉ số CPI của tháng 3 được công bố. Tuy nhiên, mức CPI của cả năm sẽ nằm ở trên 7% và dưới 10%.



Mỹ

Trong tuần, DowJones đã có 5 phiên tăng điểm xuất phát từ Doanh số bán lẻ tăng mạnh, thị trường việc làm cải thiện, năng suất lao động đi lên.

Hạ viện Mỹ duyệt khoản chi 15 tỷ USD để giải quyết việc làm nhằm kích thích tạo thêm nhiều việc làm mới trong khối doanh nghiệp tư nhân. Bên cạnh đó, nó còn cung cấp một khoản ngân sách nhằm tăng cường xây dựng đường giao thông và cơ sở hạ tầng cơ bản của chính phủ.



Tín dụng tiêu dùng của Mỹ từ 01/2007 đến 02/2010

Tín dụng tiêu dùng tháng 2/2010 tăng đột biến 5 tỷ\$ so với dự báo của các chuyên gia (là -4,2 tỷ\$)

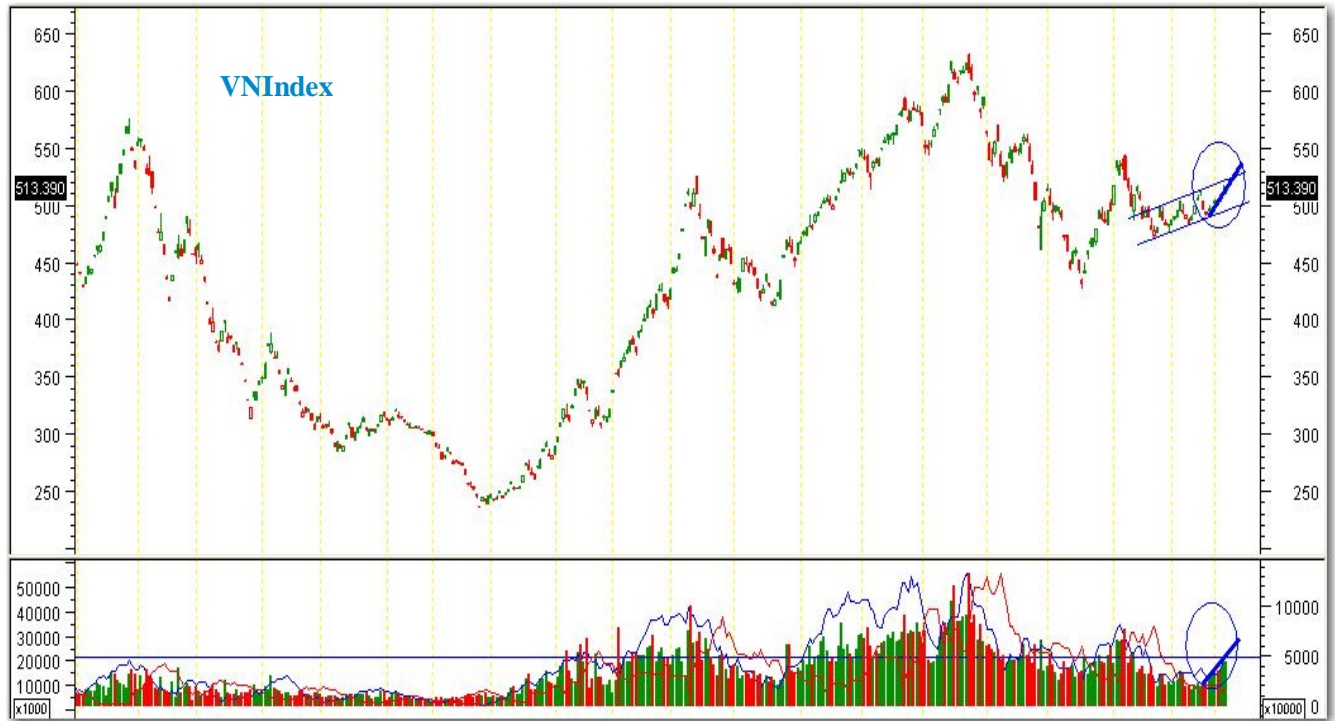
cũng như của tháng trước (là -4,6 tỷ\$) cho thấy niềm tin của các tổ chức cho vay tương đối khả quan đối với nhu cầu vay vốn của cá nhân. Trong cơ cấu GDP của nền kinh tế Mỹ thì khu vực tiêu dùng của người dân ảnh hưởng khá đáng kể. Vì vậy, có thể nhận thấy nền kinh tế Mỹ đang có chuyển biến khá tích cực

Ngân hàng phát triển Châu Á

Trong báo cáo của mình đầu tháng 3, ADB cho rằng GDP các nước đang phát triển năm 2010 sẽ tăng trưởng mạnh. Nguyên nhân là do các quốc gia này đã và đang áp dụng nhiều biện pháp tài chính mạnh tay.

Tuy nhiên, vấn đề cấp bách và quan trọng ở đây chính là việc duy trì đà tăng trưởng của nền kinh tế đồng thời từng bước hợp lý thu hồi các chính sách kích thích kinh tế trong thời gian tới

Xu hướng thị trường



Có thể thấy trong ngắn hạn (nhìn đồ thị) thì thời gian tích lũy của VNIndex khá dài và tích cực (gần 2 tháng). Với các lần test thành công trong thời gian gần đây, đường xu hướng hỗ trợ được xem như một trong những yếu tố đáng tin cậy nhất trong ngắn hạn trong xu thế tăng dài hạn của thị trường.

Tuần giao dịch đầu tiên của tháng 3/2010, chỉ số của VNIndex đã tăng nhẹ. Tuy nhiên, điểm nhấn ở đây là tính thanh khoản trên thị trường đã diễn ra sôi động và tăng vọt so với cuối tuần trước. Đây có thể là tín hiệu tốt dự báo cho một đợt sóng mới của VNIndex trong thời gian sắp tới.

Cùng với giá trị của các cổ phiếu vẫn đang được định giá ở mức tương đối rẻ và hấp dẫn so với các thị trường trong khu vực và thế giới.

Bên cạnh đó, kết hợp với những tin vĩ mô đã nêu ở trên, chúng tôi nhận định, thị trường tuần tới sẽ giao dịch linh xình quanh ngưỡng 510 và có sự phân hóa giữa các nhóm cổ phiếu như xây dựng, nguyên vật liệu, dòng VC và SD.

Quan điểm đầu tư

NĐT nên có cơ cấu hợp lý khi lựa chọn đầu tư với cơ cấu ngắn hạn/dài hạn tương ứng với tỷ lệ 20/80 trong danh mục cổ phiếu của mình với tỷ lệ giải ngân cao:

- Ngắn hạn (trong giai đoạn linh xình), nên giải ngân 1 phần đối với các cổ phiếu có chỉ số tài chính tốt và chưa tăng nhiều, ưu tiên các cổ phiếu mình đang nắm giữ và tranh thủ hiện thực hóa lợi nhuận khi nó có lãi.
- Dài hạn, nên chọn cổ phiếu BCs với các cổ phiếu các chỉ số tài chính tốt, chưa tăng nhiều và nắm giữ.