

BÁO CÁO CHIẾN LƯỢC THÁNG 8/2015

Ngày 11/08/2015

NỘI DUNG CHÍNH

DIỄN BIẾN KINH TẾ THẾ GIỚI

Trang 02

- Kinh tế toàn cầu tăng trưởng không đều, lĩnh vực sản xuất mở rộng khiêm tốn

Trang 02

CHỈ SỐ GIÁ CẢ HÀNG HOÁ THẾ GIỚI

Trang 03

TÌNH HÌNH KINH TẾ VIỆT NAM

Trang 04

- Sản xuất tăng trưởng rõ nét
- Tiêu dùng và đầu tư cải thiện tích cực
- Thu hút FDI tăng mạnh trong tháng 7
- Hoạt động thương mại thâm hụt
- Diễn biến chính một số hiệp định thương mại không quá lạc quan
- Hệ thống tài chính duy trì ổn định, tín dụng tăng trưởng nhanh, nợ xấu có xu hướng giảm
- Thị trường ngoại hối vẫn đang đối mặt nhiều sức ép
- Phát hành trái phiếu chính phủ đạt thấp so với kế hoạch
- Bội chi ngân sách tiếp tục gây khó khăn

Trang 04

Trang 05

Trang 06

Trang 06

Trang 07

Trang 08

Trang 09

Trang 09

Trang 10

THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN THÁNG 7: XÁC LẬP ĐỈNH MỚI

Trang 11

- Giai đoạn nửa đầu tháng thị trường tăng mạnh nhờ các cổ phiếu vốn hoá lớn
- Kỳ vọng TPP và nới room khuếch đại sự tăng giá ở một số nhóm ngành
- Khối ngoại duy trì trạng thái mua ròng tháng thứ 4 liên tiếp

Trang 11

Trang 11

Trang 12

XU HƯỚNG THỊ TRƯỜNG THÁNG 8: ĐIỀU CHỈNH LÀ CƠ HỘI ĐỂ TÍCH LŨY CỔ PHIẾU

Trang 13

Chúng tôi cho rằng, thị trường sẽ có ít động lực tăng mạnh trở lại ngay trong tháng 8. Sự thiếu vắng các thông tin hỗ trợ đủ mạnh khiến thị trường trở nên nhạy cảm hơn đối với các tin xấu. Các cổ phiếu vốn hoá lớn như Ngân hàng, Bảo hiểm... sau thời gian tăng mạnh đã điều chỉnh trở lại và đang có dấu hiệu đi ngang tạo mặt bằng giá mới. Trong khi đó, sự tăng giá đồng loạt ở nhóm các cổ phiếu vốn hoá nhỏ một số phiên vừa qua mang nhiều yếu tố đầu cơ và sẽ khó trở thành động lực tăng điểm cho chỉ số khi thanh khoản vẫn trên đà sụt giảm.

Mặc dù vậy, chúng tôi vẫn cho rằng sự điều chỉnh này là cần thiết cho xu hướng tăng dài hạn của thị trường. Việc thị trường điều chỉnh tại ngưỡng cản tâm lý mạnh sẽ mở ra cơ hội tích lũy các cổ phiếu đang có định giá hấp dẫn.

Sự phân hoá do đó sẽ diễn ra mạnh mẽ hơn trong giai đoạn này theo từng câu chuyện của từng ngành, doanh nghiệp. Cụ thể, các thông tin xung quanh việc ban hành thông tư hướng dẫn nới room theo nghị định 60 có thể sẽ tác động mạnh lên các cổ phiếu đã kín hoặc gần kín room ngoại. Thông tư 07/TT – NHNN Quy định về bảo lãnh ngân hàng có hiệu lực thi hành từ 09/08/2015 ảnh hưởng lên các cổ phiếu ngành Bất động sản. Thông tin giá dầu tiếp tục giảm mạnh cũng có thể tác động tốt lên cổ phiếu của các doanh nghiệp, ngành có nguyên liệu đầu vào biến động theo giá dầu như nhựa, nhựa đường, vận tải... Trong khi đó, tin tức về việc đàm phán TPP dự kiến sẽ tiếp tục tác động mạnh đến cổ phiếu các ngành dệt may, thủy sản...

DIỄN BIẾN KINH TẾ THẾ GIỚI

Kinh tế thế giới tăng trưởng không đồng đều

Bức tranh tổng thể nền kinh tế toàn cầu đang diễn ra không như kỳ vọng. Trong khi các nền kinh tế phát triển tăng tốc nhờ tăng trưởng mạnh mẽ hơn ở Mỹ hay đà phục hồi dần tại khu vực đồng Euro và Nhật Bản, triển vọng kinh tế tại các nước đang phát triển lại trở nên xấu đi do tăng trưởng chậm lại ở Trung Quốc, Nga, Brazil và Nam Phi.

Tháng 6 vừa qua, WB hạ dự báo tăng trưởng kinh tế toàn cầu năm 2015 xuống mức 2.8%, giảm so với mức 3% của dự báo vào tháng 1/2015. Mới đây, số liệu mới nhất của Viện nghiên cứu Kinh tế - Xã hội Quốc gia Anh (NIESR) cũng cho biết kinh tế thế giới năm nay sẽ tăng trưởng ở mức thấp nhất kể từ sau cuộc khủng hoảng tài chính toàn cầu giai đoạn 2008-2009.

Bảng dự báo tăng trưởng toàn cầu (%)

GDP thực tế	2013	2014	2015f	2016f
Nước thu nhập cao	1.4	1.8	2.1	2.4
Hoa Kỳ	2.2	2.4	2.9	2.9
Khu vực Euro	-0.4	0.9	1.5	1.8
Nhật Bản	1.6	0	1.1	1.7
Nga	1.3	0.6	-2.7	0.7
Nước đang phát triển	5.1	4.6	4.4	5.2
Đông Á – Thái Bình Dương	7.2	6.9	6.7	6.7
Châu Âu và Trung Á	3.7	2.4	1.8	3.4
Mỹ La-tinh và Ca-ri-bê	2.7	0.9	0.4	2
Trung Đông và Bắc Phi	0.5	2.2	2.2	3.7
Nam Phi	6.3	6.9	7.1	7.3
Châu Phi hạ Sa-ha-ra	4.2	4.6	4.2	4.5

Nguồn: Báo cáo Triển vọng kinh tế toàn cầu (06/2015) Worldbank

Lĩnh vực sản xuất toàn cầu mở rộng khiêm tốn

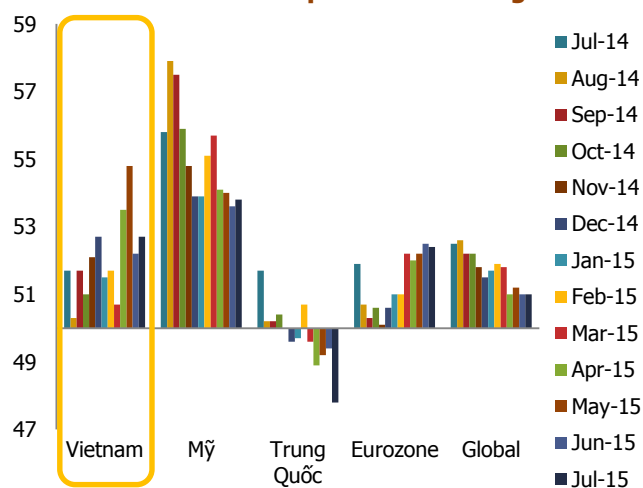
Lĩnh vực sản xuất toàn cầu tiếp tục mở rộng khiêm tốn như tháng trước với PMI giữ nguyên mức 51.0 điểm, yếu nhất trong vòng 2 năm qua. Sản lượng sản xuất tiếp tục tăng tháng thứ 23 liên tiếp nhờ đơn đặt hàng mới tiếp tục tăng. Tuy nhiên, đơn đặt hàng xuất khẩu đã giảm tháng thứ 2 liên tiếp.

Đứng đầu trong tốc độ mở rộng sản xuất đến từ Cộng hòa Séc, Hà Lan, Italia và Ba Lan. Mỹ cũng theo sát với mức tăng cao trong 3 tháng.

Sản xuất tại khu vực Eurozone phần lớn chịu ảnh hưởng bởi sự sụt giảm mạnh do khủng hoảng nợ công của Hy Lạp. Tuy nhiên, sản lượng vẫn đạt mức mở rộng cao nhất trong 14 tháng qua. Tăng trưởng mạnh mẽ đến từ Hà Lan và Ý, tăng khá tại Đức, Tây Ban Nha và Áo trong khi Pháp co hẹp nhẹ.

Tại châu Á, sản xuất tiếp tục co hẹp hơn nữa ở Trung Quốc, Đài Loan, Hàn Quốc, Indonesia và Malaysia và được bù đắp bởi mở rộng vững chắc ở Nhật Bản và Ấn Độ. Sản xuất cũng giảm tại Brazil và Nga.

Chỉ số PMI lĩnh vực sản xuất thế giới



Nguồn: Markit, VFS tổng hợp

Các chỉ số chính:

- Sản lượng sản xuất đạt 51.6 điểm, tăng nhẹ từ mức 51.4 điểm của tháng trước
- Đơn đặt hàng mới đạt 51.2 điểm, tháng trước là 51.3
- Đơn đặt hàng xuất khẩu giảm còn 49.9 từ mức 50.8 điểm của tháng trước
- Việc làm mới đạt 50.7 điểm, tháng trước là 50.9
- Giá đầu vào đạt 51.4 điểm, thấp hơn mức 52.5 của tháng trước
- Giá đầu ra đạt 49.5 điểm, giảm so với 50.3 điểm của tháng trước

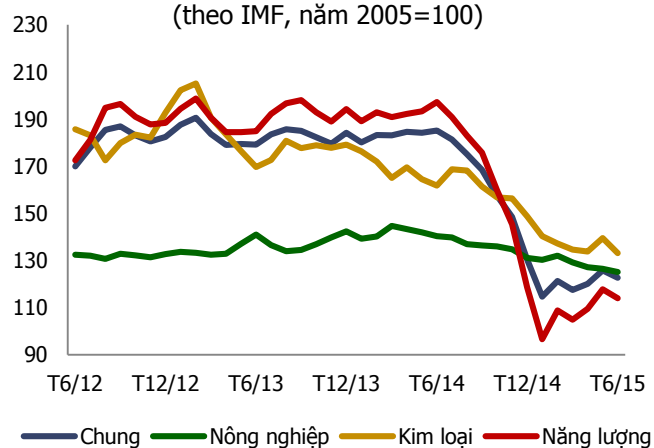
Việc làm mới tiếp tục tăng tháng thứ 24, diễn hình tại Mỹ, khu vực Eurozone, Nhật Bản, Anh, Mexico, Đài Loan và Thổ Nhĩ Kỳ.

Nhận định về khảo sát, đại diện JPMorgan cho rằng, lĩnh vực sản xuất toàn cầu mới chỉ đạt mức tăng nhẹ vào đầu quý 3. Xu hướng tăng trưởng mờ nhạt có thể tiếp tục trong những tháng tới. Các dấu hiệu về gia tăng nhu cầu tiêu dùng đã mất đi kể từ những quan ngại xuất hiện vào tháng 6/2015.

CHỈ SỐ GIÁ CẢ HÀNG HÓA THẾ GIỚI

Số liệu từ Quỹ tiền tệ Quốc tế (IMF), chỉ số giá cả hàng hóa tháng 6/2015 giảm 1.6% so với tháng trước và là tháng giảm đầu tiên sau 2 tháng tăng trước đó. Nguyên nhân chủ yếu do sự sụt giảm trong giá hàng hóa nhóm kim loại (-4.6%) và năng lượng (-1.9%) trước những rủi ro lây lan từ nền kinh tế Hy Lạp và Trung Quốc. Bên cạnh đó, giá cả hàng hóa nông nghiệp lại tăng nhẹ (+0.1%), chủ yếu do sự suy yếu nhẹ trong nguồn cung.

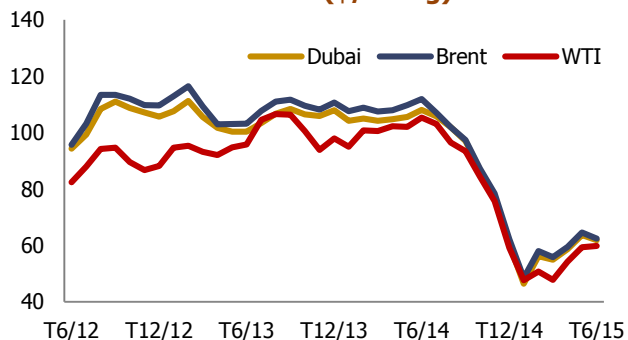
Chỉ số giá cả hàng hoá thế giới
(theo IMF, năm 2005=100)



Nguồn: IMF, VFS tổng hợp

Trong nhóm hàng hóa năng lượng, giá khí đốt tự nhiên của Mỹ đã có mức giảm 2.4% trong tháng 6, bình quân xuống mức 2.77\$/mmbtu do nhu cầu yếu theo mùa và nguồn cung dồi dào; giá than cũng đã giảm 2.9% trong tháng, đảo chiều từ tháng tăng trước do nguồn cung dư thừa. Giá dầu thô tháng 6 giảm 1.9% so với tháng trước, trung bình ở mức 61.3\$/thùng, dập tắt chiều tăng của các tháng trước đó do OPEC quyết định tiếp tục duy trì sản lượng ở mức cao và khả năng các biện pháp trừng phạt Iran sẽ được dỡ bỏ.

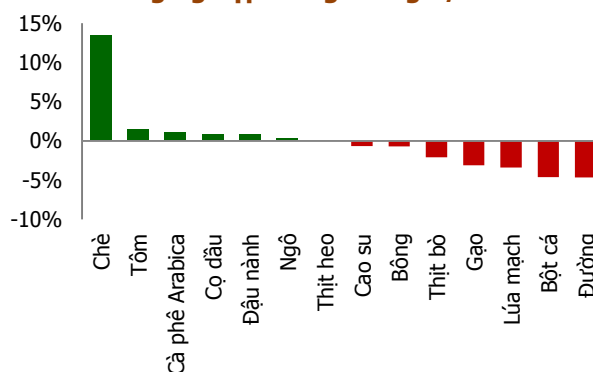
Giá dầu thô (\$/thùng)



Nguồn: IMF, VFS tổng hợp

Giá hàng hóa nhóm nông nghiệp tăng nhẹ 0.1% trong tháng 6, là tháng tăng đầu tiên trong bảy tháng qua, chủ yếu phản ánh sự tiết chế trong nguồn cung. Sự gia tăng mạnh nhất đến từ giá chè khi tăng 13% lên mức cao nhất trong hơn 2 năm qua do sản lượng đạt thấp ở Kenya khi thời tiết khô hanh. Một số mặt hàng tăng cao khác như len (+5%) do nhu cầu cao hơn ở Trung Quốc và sản lượng giảm ở Úc; cacao (+5%) do thời tiết khô ở Ghana... Bên cạnh đó, phần sụt giảm mạnh đến từ giá đường (-5%) xuống mức thấp nhất 6 năm qua do nguồn cung tiếp tục tăng đặc biệt là ở Brazil và Ấn Độ; giá bột cá giảm -5%, giá gạo -3%.

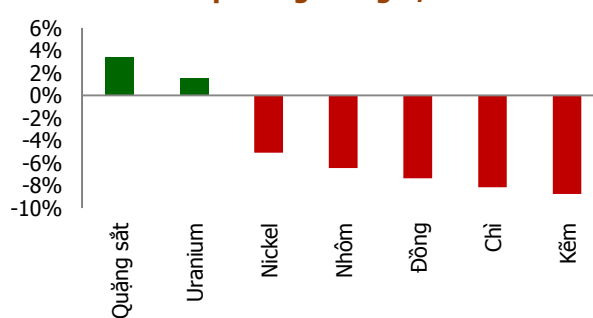
Biến động giá một số mặt hàng nhóm nông nghiệp trong tháng 6/2015



Nguồn: IMF, VFS tổng hợp

Giá cả hàng hóa nhóm kim loại giảm 4.6% trong tháng 6, đảo ngược chiều tăng của tháng trước do khủng hoảng tại Hy Lạp, nhu cầu yếu ở Trung Quốc cũng như sự gia tăng trong nguồn cung mới. Mức sụt giảm mạnh nhất đến từ kẽm (-9%), tiếp đến là chì (-8%), đồng, nhôm và niken cùng giảm hơn 5%... trong khi tăng ở quặng sắt (+3%) sau cuộc biểu tình lớn ở Trung Quốc trong tháng 5, giá uranium cũng tăng trở lại với 2% nhưng không ổn định.

Biến động giá một số mặt hàng nhóm kim loại trong tháng 6/2015



Nguồn: IMF, VFS tổng hợp

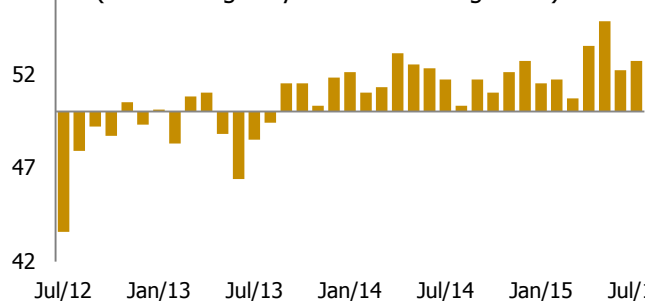
TÌNH HÌNH KINH TẾ VIỆT NAM

SẢN XUẤT TĂNG TRƯỞNG RÕ NÉT

Chỉ số PMI ngành sản xuất Việt Nam tiếp tục ở mức cao, đơn hàng xuất khẩu giảm.

Trong tháng 7/2015, chỉ số PMI ngành sản xuất Việt Nam tiếp tục cho thấy sự cải thiện mạnh khi đạt 52.6 điểm, tăng nhẹ từ mức 52.2 điểm của tháng trước, gần với mức dẫn đầu của các nước trong khu vực. Các điều kiện kinh doanh trong lĩnh vực sản xuất tiếp tục được cải thiện với tốc độ tăng nhanh hơn trong sản lượng và số lượng đơn đặt hàng mới. Tuy nhiên, điều đáng quan ngại là nhu cầu hàng hóa xuất khẩu đối với Việt Nam đã giảm tháng thứ hai liên tiếp.

Chỉ số PMI ngành sản xuất Việt Nam
(50 = không thay đổi so với tháng trước)



Những điểm nổi bật:

- Sản lượng và số lượng đơn đặt hàng mới tăng nhanh hơn trong tháng 7
- Lượng đơn đặt hàng xuất khẩu mới giảm tháng thứ hai liên tiếp
- Chi phí đầu vào giảm lần đầu tiên trong 3 tháng
- Tốc độ tạo việc làm tăng lên

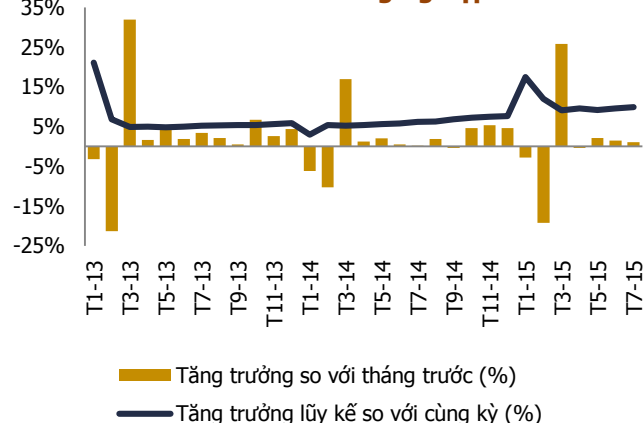
Với nhu cầu sản xuất tăng, các công ty đã phải tăng số lượng nhân công và hoạt động mua hàng. Trong khi đó, giá cả đầu vào đã giảm lần đầu tiên trong 3 tháng và các công ty đã tiếp tục giảm giá cả đầu ra.

Chỉ số sản xuất toàn ngành công nghiệp IIP tiếp tục tăng cao hơn mức tăng nhiều năm gần đây

Thông tin từ Tổng cục Thống kê, chỉ số sản xuất toàn ngành công nghiệp (IIP) cũng duy trì được mức tăng cao trong tháng 7, ước tính tăng 1.1% so với tháng trước và tăng 11.3% so với cùng kỳ năm 2014. So với tháng trước, chỉ có ngành sản xuất và phân phối điện tăng 1.2%, ngành chế biến chế tạo không thay đổi, ngành khai khoáng giảm 3.6%.

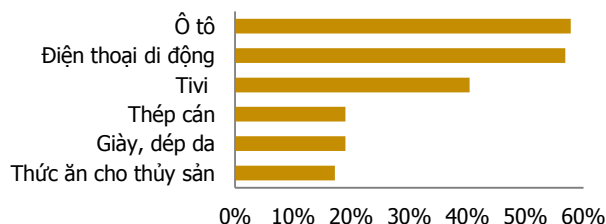
Tính chung 07 tháng đầu năm, IIP ước tăng 9.9% so với cùng kỳ năm trước, là mức tăng cao hơn nhiều cùng kỳ một số năm gần đây. Trong đó, ngành chế biến, chế tạo đóng góp cao nhất vào mức tăng chung khi tăng 10.1% và đóng góp 7.0 điểm phần trăm; ngành khai khoáng tăng 9.2%, đóng góp 2 điểm phần trăm.

Chỉ số sản xuất công nghiệp IIP

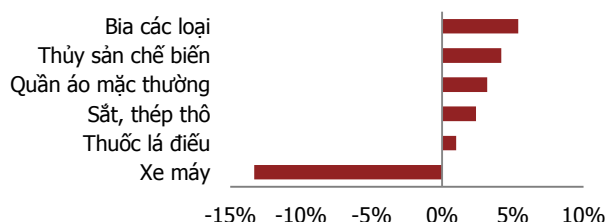


Xem xét một số sản phẩm có chỉ số sản xuất tăng cao so với cùng kỳ năm trước: Ô tô có mức tăng cao nhất với 57.8%; tiếp đến là điện thoại di động tăng 56.9%; tivi các loại tăng 40.4%; giày, dép da và thép cán cùng tăng 9%; thức ăn cho thủy sản tăng 17.2%.

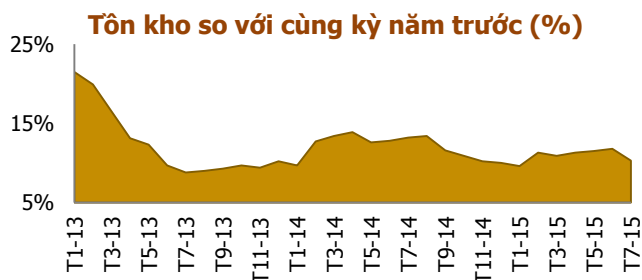
Một số sản phẩm có IIP tăng cao so với cùng kỳ năm trước



Một số sản phẩm có IIP tăng thấp hoặc giảm so với cùng kỳ năm trước



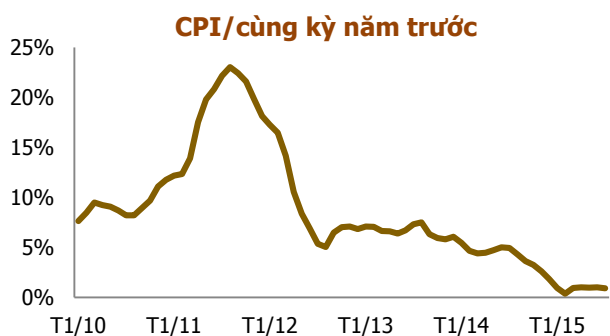
Tồn kho toàn ngành công nghiệp chế biến, chế tạo đã thấp dần, tính đến ngày 01/07/2015 tăng 10.3% so với cùng kỳ, thấp hơn mức tăng 13.2% của cùng thời điểm năm trước. Số lao động đang làm việc trong các doanh nghiệp công nghiệp tăng 6.3%.



Dự báo về tình hình sản xuất công nghiệp những tháng cuối năm, đại diện Bộ Công Thương cho biết những nhóm hàng như may mặc, da giày, điện tử... kỳ vọng sẽ phát triển tốt và đóng góp không nhỏ vào mức tăng trưởng chung. Tuy nhiên, tăng trưởng ngành công nghiệp 5 tháng cuối năm cũng sẽ đứng trước một số rủi ro khi sự hồi phục kinh tế thế giới còn yếu, thị trường tiêu thụ đang bị thu hẹp, nhất là tình hình xuất khẩu đang chậm lại trong khi nhập khẩu tăng nhanh.

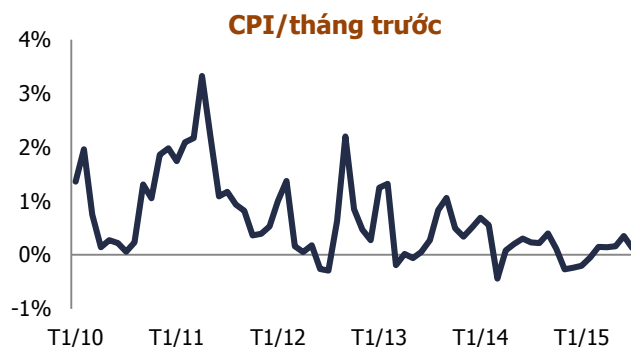
LẠM PHÁT ỔN ĐỊNH Ở MỨC THẤP

Chỉ số giá tiêu dùng CPI tháng 07 tăng 0.13% so với tháng trước và tăng 0.9% so với cùng kỳ năm trước. Như vậy, sau 7 tháng đầu năm, CPI cả nước tăng chỉ tăng 0.68%, mức thấp nhất trong 13 năm qua.



CPI tháng 7 tăng do bước vào mùa thi nên nhu cầu dịch vụ ăn uống ngoài gia đình, giải khát, dịch vụ giao thông công cộng tăng tăng. Thời tiết nắng nóng nên nhu cầu dùng điện và nước sinh hoạt tăng. Bên cạnh đó, từ đầu tháng này, giá dịch vụ y tế ở TP.HCM được điều chỉnh tăng ở một số quận làm cho chỉ số giá dịch vụ y tế cả nước tăng 0.15% so với tháng trước.

Cụ thể, trong 11 nhóm hàng hóa và dịch vụ chính, có 9 nhóm tăng. Trong đó, nhóm may mặc, mũ nón, giày dép tăng cao nhất với mức 0.25%; tiếp đến là nhà ở và vật liệu xây dựng tăng 0.22%; đồ uống và thuốc lá tăng 0.18%; giao thông và văn hóa, giải trí và du lịch cùng tăng 0.16%... Chỉ số giá nhóm giáo dục gần như không tăng; nhóm bưu chính viễn thông giảm 0.02%.



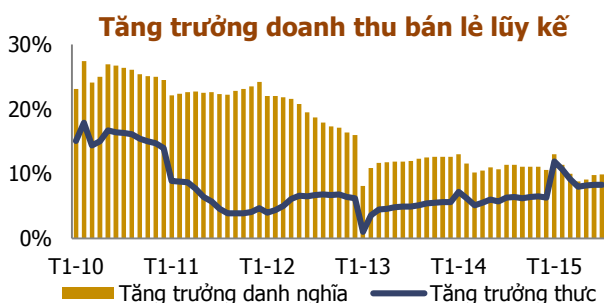
Dự báo từ Trung tâm Thông tin và Dự báo Kinh tế Xã hội Quốc gia NCIF (Bộ Kế hoạch và Đầu tư) CPI năm 2015 tăng trung bình khoảng 1.7%, thấp hơn nhiều mức mục tiêu 5% mà Quốc hội đặt ra. Lạm phát thấp tạo điều kiện thuận lợi cho ổn định vĩ mô. Tuy nhiên nhiều chuyên gia kinh tế vẫn cảnh báo tránh lạm phát sớm, bởi ở một góc độ khác, lạm phát tăng thấp cho thấy sức mua của người dân chưa cao.

TIÊU DÙNG VÀ ĐẦU TƯ CẢI THIẾN TÍCH CỰC

Tiêu dùng tăng trưởng tốt

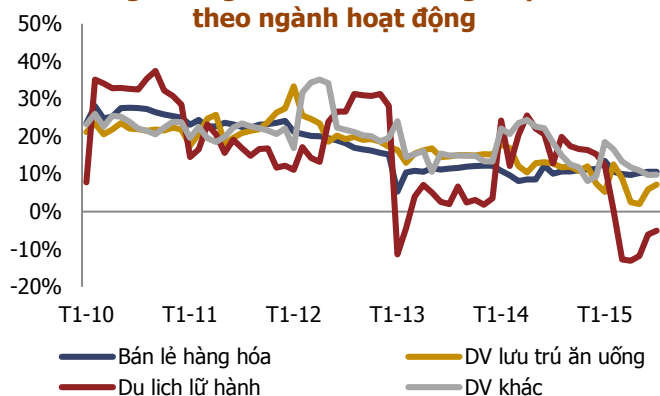
Tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng của Việt Nam trong tháng 7 ước đạt 271.8 nghìn tỷ đồng, tăng 1.2% so với tháng trước và tăng 12.3% so với cùng kỳ năm trước. Đây là mức tăng so với cùng kỳ mạnh nhất kể từ tháng 1/2015 sau khi xuống mức thấp vào tháng 4/2015.

Tính chung 7 tháng đầu năm, tổng mức bán lẻ ước đạt 1,846 nghìn tỷ đồng, tăng 9.9% so với cùng kỳ, loại trừ yếu tố giá tăng 8.3%, cao hơn nhiều so với mức tăng của cùng kỳ các năm 2011-2014.



Xét theo ngành kinh doanh, mức tăng mạnh nhất đến từ ngành bán lẻ hàng hóa (chiếm 75.9% tổng số) khi tăng 10.6% so với cùng kỳ năm trước. Các ngành còn lại: dịch vụ lưu trú, ăn uống chiếm 11.7% và tăng 7.2%; dịch vụ khác chiếm 11.5% và tăng 9.8%; du lịch lữ hành chiếm 0.9% và giảm 5.1%.

Tăng trưởng DT bán lẻ danh nghĩa phân theo ngành hoạt động



Khách quốc tế đến Việt Nam đã tăng trở lại

Điểm đáng lưu ý là trong tháng 7, lượng khách quốc tế đến Việt Nam đã tăng trở lại, ước đạt 593,600 lượt, tăng 12.1% so với tháng trước và tăng 5.1% so với cùng kỳ năm trước. Tuy nhiên, tính chung 7 tháng vẫn đang giảm 9.4% so với cùng kỳ năm trước.

Hiện nay, Bộ VHTT&DL, Tổng cục Du lịch đang phối hợp với các đơn vị, địa phương đang tích cực triển khai các Nghị quyết về miễn thị thực đơn phương cho 5 nước châu Âu; tăng cường hiệu quả quản lý, thúc đẩy phát triển du lịch, phối hợp với Tổng công ty Hàng không Việt Nam tiến hành chương trình kích cầu du lịch. Đây là hành động kịp thời của ngành du lịch trong bối cảnh du lịch Việt Nam đang gặp khó khăn, lượng khách quốc tế suy giảm liên tiếp trong hơn 1 năm qua.

Chỉ số niềm tin người tiêu dùng giảm nhưng vẫn cao hơn cùng kỳ năm trước

Chỉ số niềm tin người tiêu dùng Việt Nam (theo ANZ) đã giảm 4.5 điểm xuống còn 138.6 điểm trong tháng 7. Tuy nhiên, chỉ số này vẫn ở trên mức trung bình của cả năm 2014 là 133.3 điểm và cao hơn 7.6 điểm so với cùng kỳ năm trước cho thấy niềm tin tiêu dùng vẫn tích cực.

Đầu tư khu vực tư nhân tăng trưởng tốt

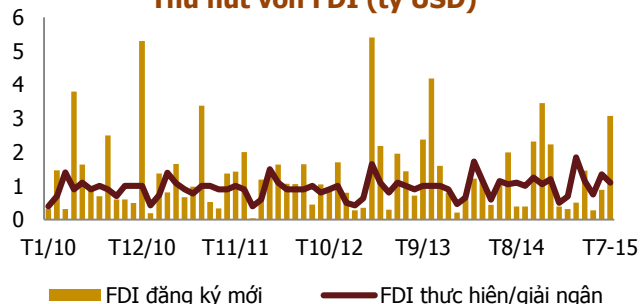
Trong cơ cấu tổng vốn đầu tư toàn xã hội 6 tháng đầu năm 2015 (chiếm khoảng 31% GDP), đầu tư từ khu vực tư nhân cũng là một điểm sáng của nền kinh tế khi đạt mức tăng trưởng so với cùng kỳ cao nhất với 11.4% và chiếm 36.6% tổng vốn. Trong khi đó, khu vực nhà nước chiếm 38.7% tổng vốn và tăng 7.2%, khu vực FDI chiếm 24.7% và tăng 9.9%.

Số liệu về tăng trưởng tín dụng cũng thể hiện rõ điều này khi tính đến ngày 20/7 đã tăng 7.32%, gấp 1.96 lần so với mức 3.72% của cùng kỳ năm 2014.

Thu hút FDI tăng mạnh trong tháng 7

Tính đến 20/07/2015, cả nước có 1,068 dự án mới được cấp phép mới với số vốn đăng ký đạt 6.92 tỷ USD, tăng hơn 1% so với cùng kỳ 2014. Trong đó chỉ riêng trong tháng 7 là 3.1 tỷ USD, tăng 54% so với cùng kỳ năm trước. Tính chung cả cấp mới và tăng vốn, FDI đạt 8.8 tỷ USD, bằng 92.4% so với cùng kỳ. Trong khi đó, FDI giải ngân là 7.4 tỷ USD, tăng 9.8%.

Thu hút vốn FDI (tỷ USD)



Đáng lưu ý là có hơn 1.2 tỷ USD vốn FDI đổ vào ngành bất động sản trong tháng 7. Theo Bộ Kế hoạch đầu tư, 6 tháng đầu năm, vốn FDI rót vào bất động sản chỉ đạt 465.5 triệu USD, tuy nhiên, chỉ tính riêng tháng 7, con số này đã lên tới 1.2 tỷ USD. Kinh doanh bất động sản là lĩnh vực đứng thứ hai trong số 17 lĩnh vực thu hút FDI của cả nước. Tổng vốn đầu tư đăng ký mới và tăng thêm vào ngành này là 1.69 tỷ USD, chiếm 19.3%.

Lĩnh vực công nghiệp chế biến, chế tạo đứng đầu với 6.14 tỷ USD, chiếm 69.7% tổng vốn đăng ký. Đứng thứ 3 là lĩnh vực bán buôn, bán lẻ, sửa chữa chiếm 3.3%.

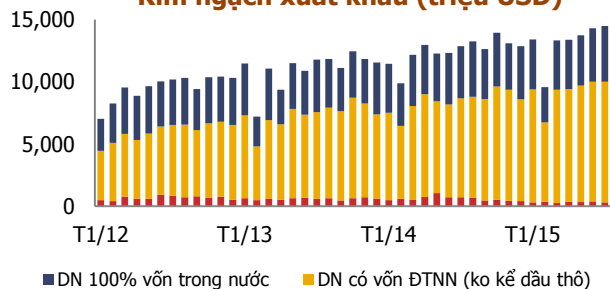
HOẠT ĐỘNG THƯƠNG MẠI THÂM HỤT

Xuất khẩu tăng chậm và động lực tăng trưởng chủ yếu từ doanh nghiệp FDI

Trong tháng 7/2015, kim ngạch xuất khẩu (KNXK) cả nước ước đạt 14.5 tỷ USD, tăng 1.2% so với tháng trước và tăng 10.8% so với cùng kỳ năm 2014. Tính chung 7 tháng đầu năm, xuất khẩu ước đạt 92.3 tỷ USD, chỉ tăng 9.5% so với cùng kỳ năm 2014, thấp hơn nhiều mức tăng 14.1% của cùng kỳ năm trước.

Điều đáng lưu ý là tăng trưởng xuất khẩu chủ yếu đến từ các doanh nghiệp vốn đầu tư nước ngoài khi KNXK 7 tháng đầu năm của khu vực kinh tế trong nước chỉ chiếm 30% và giảm 1.7% so với cùng kỳ năm trước, trong khi khu vực có vốn đầu tư nước ngoài chiếm 70% KNXK và tăng 15% so với cùng kỳ.

Kim ngạch xuất khẩu (triệu USD)



Nguyên nhân xuất khẩu tăng chậm do ảnh hưởng giảm mạnh ở các mặt hàng nông thủy sản. Theo Tổng cục Hải quan, ba mặt hàng nông thủy sản chính xuất khẩu của Việt Nam đều giảm đáng kể tính từ đầu năm đến ngày 15/7. Cụ thể, so với cùng kỳ năm trước: cà phê giảm 35% về lượng và trị giá; gạo giảm 5.6% về lượng và 10.5% về trị giá, kim ngạch xuất khẩu thủy sản cũng giảm 15.8% so với cùng kỳ. Việc giá đồng USD tăng cao đã làm giảm sức cạnh tranh của hàng hóa xuất khẩu Việt Nam so với các nước xuất khẩu khác.

Danh sách một số mặt hàng có KNXK tăng cao và giảm mạnh so với cùng kỳ năm trước ước tính trong 7 tháng đầu năm (Đơn vị: tỷ USD):

05 mặt hàng ước tính có KNXK tăng cao

Hàng hóa	KNXK	% tăng
Điện thoại và các linh kiện	17.10	28.2%
Điện tử, máy tính và linh kiện	8.71	57.8%
Giày dép	7.05	22.3%
Dệt, may	12.56	9.9%
Máy móc thiết bị dụng cụ phụ tùng	4.48	10.3%

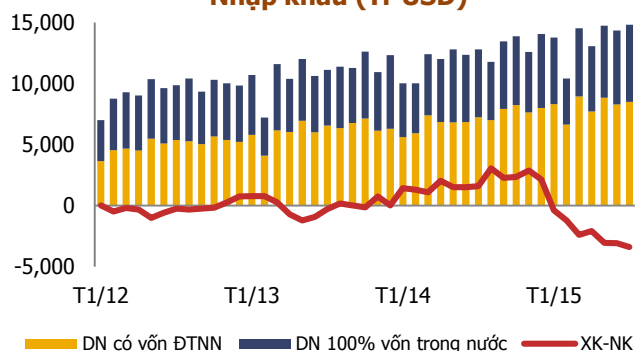
05 mặt hàng ước tính có KNXK giảm mạnh

Hàng hóa	KNXK	% giảm
Dầu thô	2.45	-47.1%
Cà phê	1.65	-33.0%
Thủy sản	3.62	-15.0%
Phương tiện vận tải và phụ tùng	3.11	-9.9%
Xăng dầu	0.44	-40.3%

Nhập khẩu tiếp tục mở rộng nhanh

Trong tháng 7/2015, kim ngạch nhập khẩu cả nước ước đạt 14.8 tỷ USD, tăng 2.3% so với tháng trước và tăng 14.8% so với cùng kỳ năm 2015. Tính chung 07 tháng đầu năm, nhập khẩu ước đạt 95.6 tỷ USD, tăng 16.4% so với cùng kỳ năm 2014 và cao hơn nhiều mức tăng 11.4% của cùng kỳ năm 2014.

Nhập khẩu (Tr USD)



Do đặc thù kinh tế Việt Nam chưa chủ động được phần lớn các loại nguyên vật liệu đầu vào cho sản xuất và một số ngành công nghiệp chế biến chế tạo như sản xuất điện thoại, dệt may, da giày... vẫn còn mang nặng tính gia công, nằm trong chuỗi sản xuất toàn cầu của các công ty đa quốc gia nên khi kinh tế trong nước hồi phục sẽ kéo theo nhập khẩu gia tăng. Riêng mặt hàng ô tô đã có mức tăng đột biến lên đến 87.9% trong 7 tháng đầu năm nay (ô tô nguyên chiếc tăng 154.4%), đạt 3.4 tỉ đô la Mỹ cũng góp phần khiến nhập siêu gia tăng. Đáng lưu ý là, nguy cơ nhập siêu tăng mạnh trở lại có thể đe dọa và tạo sức ép đến sự ổn định của kinh tế vĩ mô.

Nhập siêu 6 tháng đầu năm giảm so với ước tính, ước 7 tháng nhập siêu 3.37 tỷ USD (bằng 3.66% tổng kim ngạch xuất khẩu)

Số liệu từ Tổng cục Hải quan, trong tháng 6, cả nước chỉ nhập siêu 140 triệu USD, thấp hơn con số ước tính nhập siêu 700 triệu USD trước đó từ Tổng Cục Thống kê. Theo đó, tính chung 6 tháng đầu năm, cả nước nhập siêu 3.07 tỷ USD (tương đương 3.95% tổng KNXK), thấp hơn ước tính nhập siêu 3.75 tỷ USD trước đó.

Nhập siêu tháng 7/2015 ước đạt 300 triệu USD, theo đó ước nâng con số nhập siêu 7 tháng năm nay lên 3.37 tỷ USD, tương đương 3.66% tổng KNXK, trong đó khu vực kinh tế trong nước nhập siêu 11.4 tỷ USD, khu vực FDI xuất siêu 8 tỷ USD.

Diễn biến chính một số hiệp định thương mại tự do đã và đang đàm phán không quá lạc quan

Việt Nam đã kết thúc cơ bản đàm phán FTA với EU ngày 4/8 vừa qua. Qua đó sẽ có khoảng 99% dòng thuế sẽ được cắt, giảm trong lộ trình 10 năm đối với Việt Nam và 7 năm với các nước EU, đồng thời mở ra nhiều cơ hội hợp tác lớn về đầu tư. Tuy nhiên, đáng lưu ý là một số mặt hàng thế mạnh của Việt Nam như

dệt may, nông thủy sản bị áp hạn ngạch hưởng thuế suất hoặc dỡ bỏ thuế quan dần khi vào EU trong khi sản phẩm tương tự của EU vào thị trường Việt Nam sẽ được dỡ bỏ thuế quan ngay. Điều này có thể khiến những mặt hàng này của Việt Nam chưa thể hưởng lợi được ngay tuy nhiên có thêm thời gian để chuẩn bị tốt cho hội nhập trong tương lai.

Những nỗ lực hoàn tất TPP trong năm nay nhiều nguy cơ trở nên khó khăn sau khi vòng đàm phán kỳ vọng là cuối cùng vào cuối tháng 7 vừa qua kết thúc mà vẫn chưa đạt được thỏa thuận sau cùng. Hơn nữa, mới đây các nguồn tin thân cận cho biết việc nối lại đàm phán dự kiến vào cuối tháng 8 khó có khả năng thực hiện và nguy cơ tiếp tục bị trì hoãn. Thời gian cho các quốc gia ký kết hiệp định trong năm nay đang dần trôi qua. Theo thông lệ, sau khi hoàn tất đàm phán, văn bản cuối cùng của hiệp định sẽ được công bố rộng rãi trong vòng 90 ngày trước khi Tổng thống Mỹ ký kết và Quốc Hội Mỹ cần thêm tối đa 4 tháng để xem xét phê chuẩn trong khi mùa bầu cử mới của Mỹ đã đến gần.

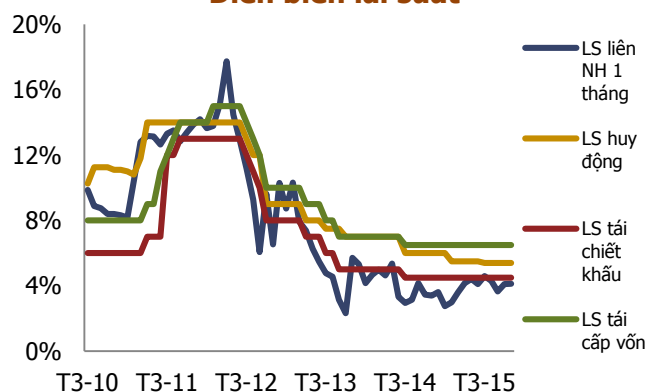
HỆ THỐNG TÀI CHÍNH DUY TRÌ ỔN ĐỊNH

Mặt bằng lãi suất ổn định ở mức thấp, thanh khoản hệ thống ngân hàng được duy trì tốt

Thông tin từ NHNN, trong tuần cuối tháng 7, một số ngân hàng tiếp tục điều chỉnh giảm lãi suất huy động VND thêm khoảng 0.1-0.3%/năm ở các kỳ hạn.

Hiện, mặt bằng lãi suất huy động bằng VND phổ biến ở mức 4.5-5.4%/năm đối với kỳ hạn 1 đến dưới 6 tháng, 5.4-6.5%/năm kỳ hạn 6 đến dưới 12 tháng và 6.4-7.2%/năm kỳ hạn trên 12 tháng. So với đầu năm, lãi suất huy động đã giảm khoảng 0.2-0.7%/năm, chủ yếu ở các kỳ hạn dài trên 6 tháng, tạo điều kiện hỗ trợ giảm lãi suất cho vay trung và dài hạn.

Diễn biến lãi suất



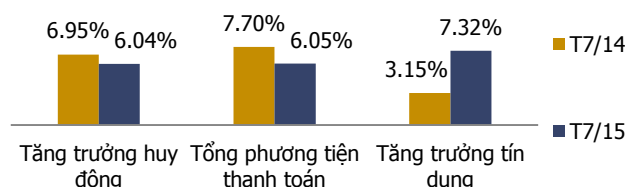
Bên cạnh đó, mặt bằng lãi suất cho vay tiếp tục ổn định, hiện phổ biến ở mức 7-9%/năm đối với kỳ hạn ngắn, 9.3-11%/năm đối với trung và dài hạn. Lãi suất cho vay đối với các lĩnh vực ưu tiên tiếp tục ổn định ở mức thấp khoảng 6-7%/năm đối với ngắn hạn, trung và dài hạn ở mức 9-10%. So với đầu năm, lãi suất cho vay đã giảm 0.2-0.3%/năm. Bên cạnh đó, ngành Ngân hàng tiếp tục phấn đấu giảm lãi suất cho vay trung và dài hạn thêm từ 1.0-1.5%/năm.

Hệ thống các TCTD ổn định. Trừ một số ngân hàng đang trong diện tái cơ cấu, cần hỗ trợ thanh khoản, các TCTD khác thanh khoản tương đối ổn định.

Tín dụng tiếp tục đà tăng trưởng nhanh

Theo Ủy ban Giám sát tài chính Quốc gia, tính đến ngày 20/07, tín dụng đối với nền kinh tế ước tăng 7.32% so với cuối năm 2014. Như vậy con số này đã tăng gấp hơn hai lần mức tăng cùng kỳ 2014 (tăng 3.15%).

Tăng trưởng huy động, tổng phương tiện thanh toán và tín dụng



Theo Báo đầu tư, tính đến ngày 20/7, tổng số dư tiền gửi của khách hàng tại các tổ chức tín dụng ước tăng 6.04% (cùng kỳ năm 2014 tăng 6.95%), tổng phương tiện thanh toán ước tăng 6.05% (cùng kỳ năm 2014 tăng 7.7%).

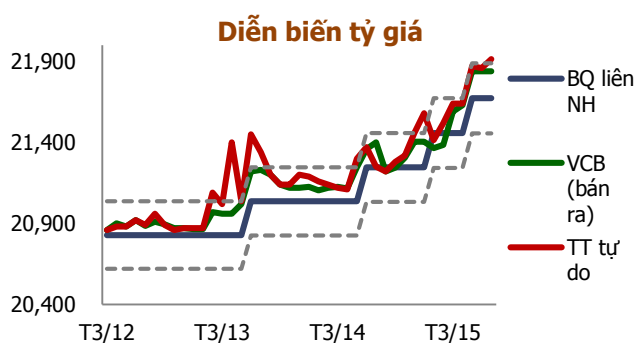
Nợ xấu có xu hướng giảm

Trong năm, để tập trung xử lý nợ xấu theo chỉ đạo của NHNN, các ngân hàng đều đang phải tăng trích lập dự phòng rủi ro dù điều này ảnh hưởng không nhỏ tới kết quả kinh doanh. Tính tới tháng 5/2015, tỷ lệ nợ xấu toàn ngành là 3.15%, con số đang rất gần với mục tiêu dưới 3% trước 30/9 theo chỉ đạo của NHNN.

Phát biểu của Thống đốc NHNN, dự kiến từ nay đến cuối năm 2015 tăng trưởng tín dụng sẽ hoàn thành chỉ tiêu tăng từ 13-15%, trường hợp cần thiết NHNN có thể điều chỉnh tăng chỉ tiêu này lên 17% để thúc đẩy tăng trưởng kinh tế. Tuy nhiên, hoạt động sản xuất của các doanh nghiệp vẫn còn gặp nhiều khó khăn, việc đẩy nhanh tăng trưởng tín dụng có thể làm tăng tỷ lệ nợ xấu trở lại.

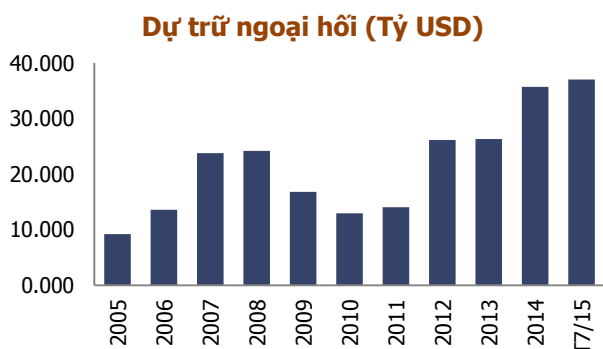
THỊ TRƯỜNG NGOẠI HỐI ĐƯỢC DUY TRÌ ỔN ĐỊNH, TUY NHIÊN VẪN ĐỐI MẶT NHIỀU SỨC ÉP

Thị trường ngoại hối nhìn chung tiếp tục được uy trì ổn định, tỷ giá USD/VND chủ yếu đi ngang trong biên độ 21,805-21,815. Việc NHNN tiếp tục khẳng định cam kết không tăng biên độ tỷ giá quá 2% và các yếu tố như: cán cân thương mại cải thiện trong tháng 6 khi nhập siêu chỉ là 140 triệu USD, thấp hơn ước tính 700 triệu USD trước đây; kiều hối năm 2015 dự kiến lên tới 13-14 tỷ USD và vốn FDI giải ngân 7 tháng đầu năm đạt 7.4 tỷ USD, tăng 9.8% so với cùng kỳ 2014 phần nào giúp thị trường ngoại hối duy trì sự ổn định.



Tuy nhiên, với điều kiện của thị trường trong năm nay, những yếu tố rủi ro tiềm ẩn có thể tạo áp lực lên thị trường ngoại hối là không nhỏ. Chẳng hạn như rủi ro xuất khẩu của Việt Nam những tháng cuối năm không đạt được kỳ vọng, kinh tế trong nước tăng trưởng nhanh khiến nhu cầu nhập khẩu tăng cao làm tăng nhập siêu, Ngân hàng Trung ương Mỹ (Fed) có thể tiến hành tăng lãi suất ngay trong năm nay-một động thái có thể gây tác động lớn đến các thị trường đang phát triển.

Mới đây, lần đầu tiên kể từ năm 2014, Thống đốc NHNN công bố con số dự trữ ngoại hối của Việt Nam, tính đến cuối tháng 7/2015 đã đạt 37 tỷ USD, mức cao kỷ lục từ trước đến nay. Và nếu tính thêm các khoản khác như vàng, tiền gửi của Kho bạc của các TCTD ở NHNN (không phải bằng tiền đồng) thì khoảng 40 tỷ USD.

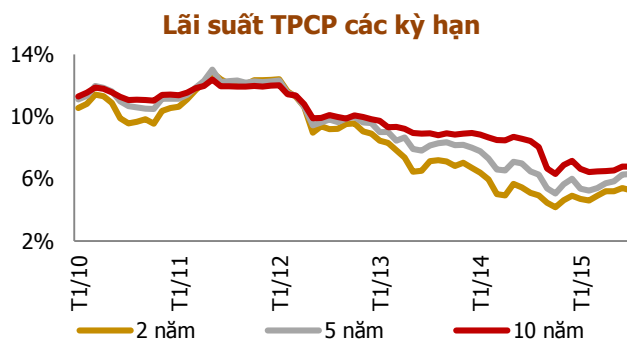


PHÁT HÀNH TRÁI PHIẾU CHÍNH PHỦ ĐẠT THẤP SO VỚI KẾ HOẠCH

Trong tháng 7 vừa qua, KBNN đã huy động thành công 14,747 tỷ đồng trái phiếu chính phủ, tỷ lệ trúng thầu/gọi thầu có cải thiện đạt 60.2%. Trong đó, lượng huy động thành công tập trung cao vào nhóm kỳ hạn 5 năm. Lãi suất trúng thầu của tháng này tăng nhẹ ở các kỳ hạn 5, 10 và 15 năm. Ngoài ra, KBNN cũng phát hành riêng lẻ 3,200 tỷ đồng trái phiếu Chính phủ kỳ hạn 20 năm cho công ty Prudential Việt Nam. Tính chung 7 tháng đầu năm, KBNN đã phát hành 93,252 tỷ đồng trái phiếu và 21,130 tỷ đồng tín phiếu các kỳ hạn, chỉ mới hoàn thành 37% kế hoạch phát hành TPCP cả năm.

Điều đáng lưu ý là, ở các kỳ hạn 3-5 năm, khối lượng đăng ký đấu thầu thường lớn hơn khối lượng chào thầu, nhưng tỷ lệ huy động TPCP lại không đạt thành công cao. Nguyên nhân có thể thấy từ khác biệt lãi suất.

Ở kỳ hạn 3 năm, mức lãi suất trúng thầu cao nhất là 6%/năm, trong khi mức lãi suất đặt thầu cao nhất lên đến 6.38%/năm. Tương tự, tại kỳ hạn 5 năm, mức chênh lệch lớn hơn khi lãi suất huy động tối đa là 6.4%/năm trong khi lãi suất đặt thầu cao nhất lên đến 7.35%/năm... Tình trạng chênh lệch lãi suất này cho thấy nhà đầu tư đang kỳ vọng vào mức sinh lời cao hơn của trái phiếu. Nguyên nhân tình trạng này được TS. Võ Trí Thành, Phó Viện trưởng Viện Nghiên cứu Quản lý kinh tế Trung ương lý giải một phần là do niềm tin vào ổn định kinh tế vĩ mô trong dài hạn của nhà đầu tư vẫn chưa đủ lớn, đặc biệt là do tình trạng thâm hụt ngân sách cũng như nợ công cao như hiện nay.



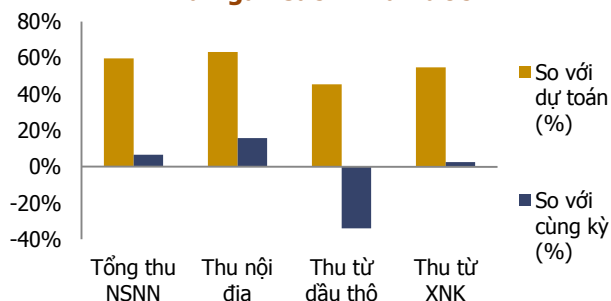
Trên thị trường thứ cấp, tổng giá trị giao dịch trái phiếu trong tháng 7 là 58,832 tỷ đồng, giảm 31.8% so với tháng trước. Giá trị giao dịch Outright đạt 34,399 tỷ đồng, chiếm 58.47%. Giao dịch TPCP đạt 49,115 tỷ đồng, chiếm 83.48%. Lợi suất giao dịch TPCP tại thời điểm cuối tháng 7 không biến động nhiều so với cuối tháng trước.

BỘI CHI NGÂN SÁCH TIẾP TỤC GÂY KHÓ KHĂN

Tổng thu NSNN tăng nhẹ dù giá dầu giảm mạnh

Tổng thu NSNN 7 tháng năm nay ước đạt 544.6 nghìn tỷ đồng, bằng 59.8% dự toán và tăng 6.6% so với cùng kỳ năm 2014. Giá dầu giảm là nguyên nhân chính giảm thu từ dầu thô (-32.5% so với cùng kỳ năm trước) và mới đạt 45.5% dự toán năm (do giá dầu thô xuất khẩu bình quân chỉ đạt 60 USD/thùng, thấp hơn con số dự toán 100 USD/thùng từ đầu năm). Tuy nhiên, thu nội địa tăng khá so với cùng kỳ một số năm gần đây khi tăng 15.1% và đạt 54.6% dự toán đã giúp tổng thu NSNN tăng 6.6% so với cùng kỳ năm trước. Bên cạnh đó, nguồn thu thuế từ ô tô nhập khẩu nguyên chiếc tăng mạnh cũng giúp đóng góp tích cực vào thu ngân sách. Từ nay đến cuối năm, tình hình giá dầu dự báo khó có khả năng khả quan hơn sẽ tiếp tục tạo áp lực lên thu ngân sách.

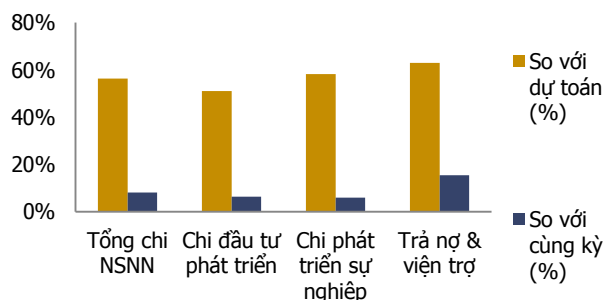
Thu ngân sách Nhà nước



Bội chi NSNN 7 tháng ước đạt 100.68 nghìn tỷ đồng, xấp xỉ 44.5% dự toán năm.

Tổng chi NSNN 7 tháng năm nay ước đạt 645.3 nghìn tỷ đồng, bằng 56.3% dự toán năm và tăng 8.1% so với cùng kỳ năm trước. Trong đó, chi đầu tư phát triển chiếm 16% tổng chi và bằng 48.3% dự toán, chi thường xuyên phát triển sự nghiệp chiếm 69% tổng chi và bằng 53.4% dự toán, chi trả nợ và viện trợ chiếm 14% và bằng 54.8% dự toán.

Chi ngân sách Nhà nước



Mặc dù thu ngân sách tăng so với cùng kỳ nhưng vẫn không đủ bù đắp được mức chi tăng nhanh. Tình hình thu chi ngân sách 7 tháng đầu năm 2015 vẫn cho thấy nhiều áp lực trong cân đối ngân sách cả năm. Ước tính 7 tháng đầu năm, bội chi NSNN vào khoảng 100.68 nghìn tỷ đồng, xấp xỉ 44.5% dự toán năm. Cùng lúc đó, hoạt động phát hành trái phiếu chính phủ gặp không ít khó khăn dẫn đến nỗi lo thiếu hụt tiền chi tiêu đã khiến Bộ Tài chính sử dụng đến một số giải pháp mang tính tình thế như phát hành tín phiếu kho bạc kỳ hạn dưới một năm, đề xuất vay Ngân hàng Nhà nước 30,000 tỉ đồng, phát hành riêng lẻ trái phiếu chính phủ kỳ hạn 20 năm.

Tình trạng mất cân đối tài khóa kéo dài là mối quan ngại trong bối cảnh nợ công gia tăng. Số liệu từ Worldbank, tổng nợ công (nợ của chính phủ, nợ do chính phủ bảo lãnh và nợ của chính quyền địa phương) đã tăng từ mức 54.5% GDP năm 2013 lên mức 59.6% GDP năm 2014. Mặc dù mức nợ công này vẫn nằm trong phạm vi bền vững (dưới 65%) nhưng chi phí trả nợ gia tăng đang làm cơ giảm dự địa tài khóa của Chính phủ.

THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN THÁNG 7: XÁC LẬP ĐỈNH MỚI

Thị trường chứng khoán bước vào tháng 7 với những phiên tăng điểm mạnh nhờ thông tin chính phủ chính thức ban hành nghị định 60 liên quan đến vấn đề nới room ngoại, tăng trưởng tín dụng của hệ thống ngân hàng khả quan và kết quả kinh doanh tích cực của một số doanh nghiệp sớm công bố báo cáo tài chính Quý 2. Đến giữa tháng 7, cả VNINDEX và HNXINDEX đều xác lập được đỉnh mới của năm 2015 ở các mức 641.06 điểm và 90.02 điểm, tăng 8.1% và 6.0% so với cuối tháng trước.



Các ngưỡng cản tâm lý mạnh tại vùng điểm này khiến áp lực chốt lời ngày một gia tăng. Thị trường bước vào giai đoạn điều chỉnh và đi ngang trong 2 tuần cuối tháng với thanh khoản sụt giảm so với giai đoạn tăng mạnh trước đó.



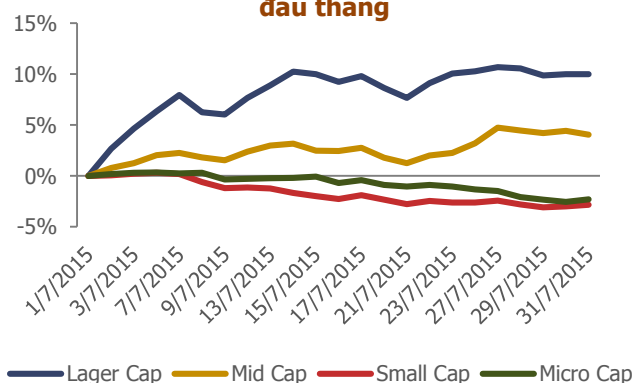
Kết thúc phiên giao dịch cuối tháng 7, VNINDEX và HNXINDEX đóng cửa ở mức 621.06 điểm và 85.13 điểm, lần lượt tăng 4.7% và 0.2% so với cuối tháng trước. Thanh khoản trung bình đạt 2,247 tỷ đồng/phiên

trên HSX, tăng 11.6% so với tháng trước và 616.2 tỷ đồng/phiên trên HNX, giảm 13.4% so với tháng trước.

Giai đoạn nửa đầu tháng thị trường tăng mạnh nhờ đà tăng của các cổ phiếu vốn hoá lớn

Lực tăng của thị trường trong nửa đầu tháng chủ yếu dựa vào nhóm các cổ phiếu vốn hoá lớn thuộc ngành Ngân hàng và các ngành được dự kiến sẽ sớm nới room như Bảo hiểm, Chứng khoán... Trong khi đó, nhóm các cổ phiếu vốn hoá nhỏ và trung bình chủ yếu vẫn giảm hoặc đi ngang, ngoại trừ một số cổ phiếu có kết quả kinh doanh quý 2 tăng trưởng đột biến.

Biến động các nhóm vốn hoá so với đầu tháng



Kỳ vọng nới room và TPP khuếch đại sự tăng giá ở một số nhóm ngành

Tuy chưa có hướng dẫn cụ thể ngành nghề, lĩnh vực, doanh nghiệp nào sẽ được phép nới room theo nghị định 60 nhưng cổ phiếu thuộc các ngành được dự kiến sẽ được nới room vẫn tăng điểm mạnh và có phần hơi thái quá. Điển hình là các cổ phiếu ngành bảo hiểm đã tăng hơn 40% trong nửa đầu tháng. Kỳ vọng thái quá khiến các cổ phiếu này sau đó giảm gần 12% giai đoạn nửa cuối tháng và là nhóm ngành sụt giảm mạnh nhất trên thị trường trong giai đoạn này. Mặc dù vậy, Bảo hiểm vẫn là ngành có mức tăng điểm mạnh nhất trong tháng.

Ngành Ngân hàng tiếp tục có mức tăng điểm ấn tượng trong nửa đầu tháng. Sau đó các cổ phiếu này chủ yếu giảm và đi ngang trong giai đoạn cuối tháng ảnh hưởng mạnh đến biến động của chỉ số. So với đầu năm, ngành này tiếp tục dẫn đầu thị trường với mức tăng gần 85%.

Một số ngành có kết quả kinh doanh quý 2 dự kiến khả quan như Sản xuất Tôn thép (HPG, HSG, NKG...), Chứng khoán... cũng tăng điểm khá trong tháng.

BÁO CÁO CHIẾN LƯỢC THÁNG 8/2015

Trong khi đó, những tin tức, kỳ vọng về TPP trong giai đoạn cuối tháng giúp các cổ phiếu thuộc các nhóm ngành dự kiến được hưởng lợi từ TPP như Dệt may (SX hàng gia dụng), Thủy sản... có những phiên tăng điểm mạnh. Tuy vậy, vốn hoá của các cổ phiếu này chưa đủ lớn để có thể trở thành động lực tăng điểm cho chỉ số.

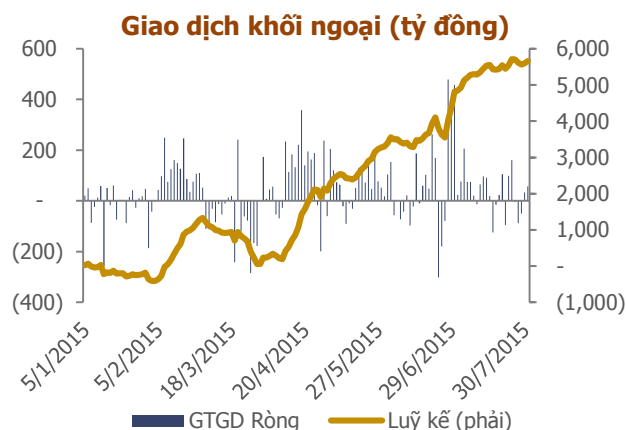
Biến động giá theo nhóm ngành

Ngành	So với đầu tháng	So với đầu năm
Bảo hiểm	24%	36%
Ngân hàng	15%	84%
SX Tôn thép	9%	1%
SX Thực phẩm - đồ uống - thuốc lá	8%	24%
SX Thủy sản	8%	-11%
Chứng khoán	7%	53%
SX Cơ khí	5%	26%
SX Hàng gia dụng	4%	-4%
Vận tải	3%	8%
Xây dựng	3%	9%
Tiện ích công cộng	2%	-3%
Thương mại	2%	15%
DV Chuyên môn - KH & CN	1%	-7%
SX Vật liệu xây dựng	1%	9%
SX Nhựa - Hoá chất	-1%	-18%
Bất động sản	-2%	8%
SX Nông Lâm Ngư Nghiệp	-2%	-23%
SX Dược phẩm	-2%	-25%
Khai khoáng	-2%	-6%
SX Thiết bị - Điện tử - Viễn thông	-7%	-6%
CNTT - Truyền thông	-9%	-29%
SX Cao su	-10%	-11%
Dịch vụ lưu trú & giải trí	-16%	-44%

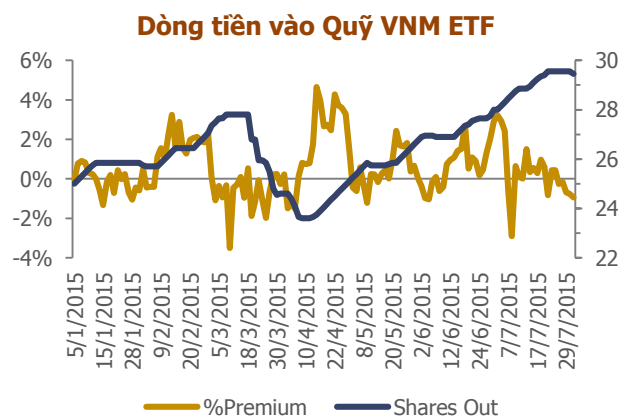
Khối ngoại duy trì trạng thái mua ròng tháng thứ 4 liên tiếp

Mặc dù thông tin nới room theo Nghị định 60 nhận được nhiều sự quan tâm của khối ngoại (bảng chứng là việc số tài khoản mới của các nhà đầu tư nước ngoài tăng mạnh trong tháng 7) nhưng việc chưa có thông tư hướng dẫn cụ thể ngành nghề, lĩnh vực nào được phép nới room và các dự báo về việc FED sẽ nâng lãi suất vẫn khiến khối ngoại thận trọng giải ngân. Theo đó, mặc dù duy trì trạng thái mua ròng tháng thứ 4 liên tiếp nhưng

giá trị giao dịch ròng đã sụt giảm đáng kể, chỉ đạt 832 tỷ đồng, giảm 45.6% so với tháng trước. Lũy kế 7 tháng đầu năm, giá trị giao dịch ròng của khối ngoại đạt 5,656.2 tỷ đồng, giảm 23% so với cùng kỳ năm 2014.



Dòng tiền vào các quỹ ETF ngoại trong tháng khá khả quan khi cả 2 quỹ VNM và FTSE đều huy động được thêm vốn.



Quỹ VNM phát hành đều đặn mỗi phiên từ 50 – 150 ngàn chứng chỉ quỹ trong suốt 3 tuần đầu tháng 7. Tổng số chứng chỉ quỹ này phát hành thêm trong tháng là 1,450,000 đơn vị, tương đương khoảng 600 tỷ đồng. Quỹ FTSE cũng huy động thêm được khoảng 540 tỷ đồng với việc phát hành thêm 1,074,000 chứng chỉ quỹ trong tháng.

TOP Mua ròng & Bán ròng Tháng 7 (tỷ đồng)

Mã	Mua ròng	Mã	Bán ròng
SSI	510.0	HAG	-474.8
MSN	342.5	KDC	-241.6
DPM	138.0	VIC	-225.2
PVS	123.6	HPG	-91.5
NT2	87.4	IJC	-82.0

XU HƯỚNG THỊ TRƯỜNG THÁNG 8: ĐIỀU CHỈNH LÀ CƠ HỘI ĐỂ TÍCH LŨY CỔ PHIẾU

Bước vào tháng 8, thông tin vòng đàm phán TPP cấp bộ trưởng diễn ra tại Hawaii thất bại dẫn đến lo ngại TPP sẽ khó có thể được thông qua trong năm nay trong bối cảnh thiếu thông tin hỗ trợ và thị trường đang trong giai đoạn điều chỉnh khiến thị trường sụt giảm mạnh. Các cổ phiếu được dự kiến sẽ hưởng lợi từ TPP đã tăng do kỳ vọng thái quá trong các phiên trước đó giảm sàn với dư bán hàng triệu cổ phiếu. Đà giảm lan sang toàn bộ thị trường với số lượng các mã giảm áp đảo. Mặc dù sau đó, thông tin đàm phán TPP có thể được nối lại vào cuối tháng 8 và đặc biệt là việc ký kết thành công hiệp định FTA Việt Nam – EU giúp thị trường hưng phấn trở lại nhưng thanh khoản của thị trường vẫn trên đà sụt giảm cho thấy tâm lý thận trọng vẫn đang bao trùm thị trường.

Chúng tôi cho rằng, thị trường sẽ có ít động lực tăng mạnh trở lại ngay trong tháng 8. Sự thiếu vắng các thông tin hỗ trợ đủ mạnh khiến thị trường trở nên nhạy cảm hơn đối với các tin xấu. Các cổ phiếu vốn hoá lớn như Ngân hàng, Bảo hiểm... sau thời gian tăng mạnh đã điều chỉnh trở lại và đang có dấu hiệu đi ngang tạo mặt bằng giá mới. Trong khi đó, sự tăng giá đồng loạt ở nhóm các cổ phiếu vốn hoá nhỏ một số phiên vừa qua mang nhiều yếu tố đầu cơ và sẽ khó trở thành động lực tăng điểm cho chỉ số khi thanh khoản vẫn trên đà sụt giảm.

Mặc dù vậy, chúng tôi vẫn cho rằng sự điều chỉnh này là cần thiết cho xu hướng tăng dài hạn của thị trường. Việc thị trường điều chỉnh tại ngưỡng cản tâm lý mạnh sẽ mở ra cơ hội tích lũy các cổ phiếu đang có định giá hấp dẫn.

Sự phân hoá do đó sẽ diễn ra mạnh mẽ hơn trong giai đoạn này theo từng câu chuyện của từng ngành, doanh nghiệp. Cụ thể, các thông tin xung quanh việc ban hành thông tư hướng dẫn nới room theo nghị định 60 có thể sẽ tác động mạnh lên các cổ phiếu đã kín hoặc gần kín room ngoại. Đây sẽ là thời điểm để thị trường đánh giá chính xác mức độ ảnh hưởng của thông tin nới room lên các cổ phiếu này. Đối với riêng ngành chứng khoán, việc được phép nới room đến 100% ngay khi thời điểm nghị định 60 có hiệu lực mà không cần đợi thông tư hướng dẫn có thể sẽ giúp các cổ phiếu kín room trong ngành này như HCM, SSI... nhận được nhiều sự quan tâm của nhà đầu tư ở thời điểm hiện tại.

Thông tư 07/TT – NHNN Quy định về bảo lãnh ngân hàng có hiệu lực thi hành từ 09/08/2015 được kỳ vọng sẽ giúp cải thiện thanh khoản trên thị trường bất động sản, qua đó ảnh hưởng tích cực lên các cổ phiếu trong ngành này.

Thông tin giá dầu tiếp tục giảm mạnh cũng có thể tác động tốt lên cổ phiếu của các doanh nghiệp, ngành có nguyên liệu đầu vào biến động theo giá dầu như nhựa, nhựa đường (BMP, NTP, PLC...), vận tải (PVT, SKG...)...

Trong khi đó, tin tức về việc đàm phán TPP dự kiến sẽ tiếp tục tác động mạnh đến cổ phiếu các ngành dệt may, thủy sản. Những thông tin tiêu cực về việc ký kết hiệp định này có thể gây ra những phản ứng thái quá và sẽ khiến giá của các cổ phiếu này giảm mạnh. Chúng tôi cho rằng việc này nếu xảy ra sẽ là cơ hội tích lũy các cổ phiếu này khi giá cổ phiếu về các vùng định giá hấp dẫn.

Bên cạnh đó, dòng tiền cũng có thể sẽ tìm đến các doanh nghiệp có kết quả kinh doanh đột biến Quý 3, các doanh nghiệp là mục tiêu của các thương vụ M&A, thoái vốn...

Về giao dịch của khối ngoại, chúng tôi cho rằng khối ngoại sẽ tiếp tục thận trọng mua vào trong tháng 8 khi nghị định 60 chưa chính thức có hiệu lực và rủi ro FED sẽ tăng lãi suất trong tháng 9.



CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN NHẤT VIỆT

Báo cáo chiến lược Tháng 8/2015

Huyền Ngọc Thương

Trưởng Phòng Phân tích Đầu tư
thuong.huynh@vfs.com.vn

Phan Minh Đức

Chuyên viên Phân tích Cao cấp
duc.phan@vfs.com.vn

Nguyễn Trịnh Ngọc Thủy

Chuyên viên Phân tích
thuy.nguyentn@vfs.com.vn

Hội sở Hồ Chí Minh

Lầu 3, 117-119 Nguyễn Du, Q.1, TP.HCM
T: 84 08 6255 6586
F: 84 08 6255 6580

Chi nhánh Hà Nội

Lầu 10, 21 Láng Hạ, Q. Ba Đình, Hà Nội
T: 84 04 3822 3566
F: 84 04 3726 4936

KHUYẾN CÁO

Báo cáo này được cung cấp như một nguồn thông tin tham khảo cho khách hàng. Khách hàng nên cân nhắc kỹ và tự chịu trách nhiệm khi sử dụng nguồn thông tin trên phục vụ cho quyết định của mình. VFS chúng tôi miễn trừ mọi trách nhiệm phát sinh từ báo cáo này.