

## Kinh tế thế giới

# SẼ HỒI PHỤC NHƯ THẾ NÀO?

**TRẦN CAO TRÍ**

*Phòng Kinh doanh tiền tệ – Ngân Hàng Phương Nam*

Sau giai đoạn khủng hoảng và rơi tự do, đến cuối năm ngoái, các nước đã bắt đầu sử dụng các công cụ có thể để chống lại cuộc suy thoái. Với những nỗ lực của các quốc gia trên thế giới trong thời gian qua đã đem lại kết quả rất khả quan, tốc độ suy giảm kinh tế đã chậm lại và có dấu hiệu hồi phục. Đến nay, điều mà rất nhiều người quan tâm là đến khi nào cuộc suy thoái sẽ thật sự chấm dứt và liệu kinh tế thế giới (KTTG) sẽ hồi phục như thế nào trong thời gian tới

Cho tới thời điểm này, đã có nhiều dấu hiệu chứng tỏ rằng KTTG đã chạm đáy vào quý III năm 2009. Tại các quốc gia phát triển như Úc, Đức, Pháp và Nhật và một số nền kinh tế mới nổi như Trung Quốc, Ấn Độ, Brazil, một số nước Châu Á và Mỹ La Tinh, hồi phục kinh tế đã bắt đầu. Tuy nhiên, tại các quốc gia phát triển như Mỹ, Anh, Tây Ban Nha, Ý và một số nước thành viên liên minh Châu Âu, suy thoái có thể sẽ chưa kết thúc trước cuối năm vì các tín hiệu tốt xấu của kinh tế đan xen nhau.

Sự cải thiện trong tiêu dùng của người dân Mỹ thời gian qua thể hiện qua số liệu vừa được Bộ Thương mại Mỹ công bố ngày 15/9. Theo đó, doanh số bán lẻ trong tháng 8

đã tăng 2.7%, cao hơn mức dự báo 1.9% trước đó của các chuyên gia kinh tế. Theo công bố của Conference Board ngày 21/09 chỉ báo Leading Indicator- chỉ số dự báo tháng 8 đã tăng 0.6%, đây là tháng thứ 5 liên tiếp chỉ báo này tăng điểm, sự tăng lên của chỉ báo này cho thấy dự báo của Conference Board về kinh tế trong 3-6 tháng tới là khả quan. Niềm tin rằng nền kinh tế đã thoát khỏi suy thoái được củng cố hơn với thông tin về hoạt động sản xuất công nghiệp ở Mỹ. Trong tháng 8, chỉ số sản xuất công nghiệp tăng 0.8% so với tháng trước. Chỉ tiêu số đơn vay thế chấp cũng tăng 12.8% lên mức cao nhất kể từ tháng 5, đây là tín hiệu tích cực đối với thị trường bất động sản Mỹ khi dòng tiền đổ vào thị trường này gia tăng. Số lượng nhà xây mới tăng 1.5% lên mức 598 nghìn căn, số giấy phép xây dựng tăng 2.7% so với tháng trước, doanh số bán lẻ của Mỹ tăng 2,7% do nhu cầu mua ô tô phục hồi, sản lượng công nghiệp tăng 0,8%, chỉ số giá tiêu dùng tăng 0,4%, lạm phát cơ bản tăng 0,1% so với tháng trước.



Từ 11/9-17/9 các nhà chức trách Mỹ làm thủ tục sáp nhập, giải thể thêm 3 ngân hàng nâng tổng số ngân hàng bị giải thể từ đầu năm 2009 đến nay lên 92 ngân hàng. Theo nhận định của Chủ tịch Cục Dự trữ Liên bang Mỹ (FED) Ben Bernanke và Tổng thống Barack Obama, cuộc suy thoái có thể đã kết thúc và nước Mỹ đang trên đường hồi phục trở lại.

Kinh tế tại lục địa già tiếp tục cho thấy hình ảnh “chậm chạp” trong quá trình thoát khỏi suy

thoái khi chỉ số sản xuất công nghiệp khu vực eurozone trong tháng 7 tiếp tục giảm 0.3% so với tháng trước. Tuy nhiên, các chuyên gia kinh tế vẫn có cái nhìn lạc quan về triển vọng kinh tế khu vực khi chỉ số Eurozone ZEW Survey tháng 9 tăng 4.7 điểm lên mức 59.6 điểm so với 54.9 điểm tháng trước. Chỉ số PMI của khu vực kinh tế Châu Âu tiếp tục vượt hơn mức trung bình 50 điểm, thể hiện sự mở rộng các hoạt động kinh tế. Trong tháng 9, chỉ số này của



Châu Âu đạt 50.8 điểm, cao hơn 50.4 điểm tháng trước. Trong đó, chỉ số PMI của ngành dịch vụ đạt 50.6 điểm, ngành sản xuất đạt 49 điểm. Số liệu về số đơn đặt hàng công nghiệp tháng 7 đã tăng 2.6% so với tháng trước đó. Theo cơ quan thống kê Châu Âu, trong tháng 7/2009 thặng dư cán cân thương mại tại khu vực đồng Euro đạt 6.8 tỷ Euro (tương đương 10 tỷ USD, mức cao nhất trong vòng 5 năm qua.

Trở lại với Châu Á, kinh tế Châu Á với đầu tàu Trung Quốc đang thể hiện những bước tiến trong quá trình hồi phục kinh tế. Trung Quốc vẫn sẽ là “anh cả” về tăng trưởng của khu vực, với mức tăng trưởng trung bình năm 2009 có thể lên tới 8.2%, con số này đối với Ấn Độ là 6%. Theo một khảo sát mới nhất của Bloomberg, các nhà kinh tế cho rằng Trung Quốc có thể đạt được mức tăng trưởng 9.5% trong năm 2010, sau khi đạt mức tăng trưởng 8.3% trong năm nay. Trong những tháng cuối năm, chính sách thắt chặt tín dụng sẽ tiếp tục thực hiện đối với các lĩnh vực đã tăng trưởng nóng trong thời gian qua như chứng khoán. Chi tiêu đầu tư công sẽ tiếp tục là động lực tăng trưởng kinh tế trong thời gian tới. Trung Quốc vẫn tiếp tục thể hiện sự phục hồi mạnh mẽ sau suy thoái, mặc dù vẫn còn đó những mối quan ngại về bong bóng tài sản. Cho đến ngày 11/09, báo cáo của Viện Nghiên cứu Kinh tế Xã hội Nhật Bản, GDP quý II chỉ tăng 0.6% so với quý I trong khi các nhà phân tích dự báo rằng GDP quý II có

thể tăng 0.9% so với quý I. Cùng với đó là sự sụt giảm mạnh của số đơn đặt hàng trong tháng 7 khi giảm tới 9.3% so với tháng trước. Giai đoạn từ 14/09 đến 18/09, kinh tế Nhật đã lại tiếp tục đà phục hồi với sự cải thiện của các ngành công nghiệp. Theo đó, chỉ số sản xuất công nghiệp tháng 8 tiếp tục tăng và đây là tháng thứ 6 liên tiếp chỉ số này tăng điểm. Chỉ số ngành dịch vụ cũng có mức tăng điểm tháng thứ 2 liên tiếp khi tăng 0.6% trong tháng 7

so với mức tăng 0.2% trong tháng trước đó. Mặc dù tình hình đã có nhiều cải thiện song ADB cảnh báo chính phủ các nước không nên rút sớm các gói kích cầu vì nền kinh tế vẫn còn yếu. Theo dự báo mới đây của Ngân hàng Phát triển Châu Á (ADB), kinh tế Châu Á (không tính Nhật Bản) có thể tăng trưởng 3.9% trong năm 2009, cao hơn mức 3.4% trong dự báo trước đó.

Với những kết quả đạt được trong thời gian qua, sự hồi phục kinh tế diễn ra nhanh chóng đặc biệt là ở các nước Châu Á. Có vẻ như mô hình hồi phục hình chữ V đang diễn ra trong thời gian qua. Tuy nhiên, sự hồi phục kinh tế mạnh mẽ trong thời gian qua có được chủ yếu từ các gói kích cầu và các doanh nghiệp bắt đầu tăng sản xuất trở lại sau một thời kỳ cắt giảm hoạt động để cắt giảm hàng tồn kho. Sự hồi phục dựa trên sự điều chỉnh hàng tồn kho sẽ chỉ là sự phục hồi tạm thời và sự phục hồi nhờ hoạt động kích cầu của chính phủ sẽ không thể kéo dài. Thị trường nhà đất Mỹ có thể trượt dốc trở lại một khi số vụ tịch biên nhà tăng lên, tỷ lệ thất nghiệp cao gây tác động tiêu cực, và chính sách tín dụng tạm thời đang áp dụng cho người mua nhà chầm dứt. Thậm chí cả khi thị trường nhà đất bình ổn, chi tiêu dùng vẫn sẽ yếu ớt do các hộ gia đình phải dồn tiền để trả nợ. Bởi vậy, tại Mỹ và các nền kinh tế “hậu bong bóng” khác thì sự hồi phục theo hình chữ V là điều không tương.

Ở những nơi khác, sự hồi phục mạnh mẽ chỉ diễn ra nếu nhu cầu nội địa của khu vực tư nhân tăng trưởng mạnh sau khi những gói kích cầu của chính phủ kết thúc. Tại những nền kinh tế mới nổi, đặc biệt là Trung Quốc thì tình hình có vẻ khả quan hơn. Tuy nhiên, chính phủ của các nước này vẫn cần nhiều biện pháp để khuyến khích tiêu dùng. Để đến khi đạt được điều đó, sự hồi phục của KTTG sẽ khá mong manh và lâu dài. Bởi vậy, hồi phục theo mô hình chữ V có vẻ chỉ là trong ngắn hạn, khả năng xảy ra nhiều nhất là sự hồi phục theo hình chữ U với sự tăng trưởng yếu và kéo dài trong vài năm tới. Ủng hộ cho mô hình hồi phục hình chữ U của KTTG, Nouriel Roubini có những nhận định sau:

– Tình hình thất nghiệp tại Mỹ và một số nước phát triển vẫn sẽ tiếp tục tăng cao, theo dự báo là sẽ đạt trên mức 10% trong năm 2010. Đây là tín hiệu xấu không chỉ cho tiêu dùng và các khoản thua lỗ của ngân hàng mà còn cho kỹ năng của người lao động ( do không được đào tạo và thực hành liên tục). Đây chính là nhân tố chính đằng sau việc tăng trưởng năng suất lao động trong dài hạn.

– Đây là cuộc khủng hoảng về khả năng thanh toán chứ không chỉ là khủng hoảng về thanh khoản. Tuy nhiên quá trình tháo chạy khỏi đòn cân nợ thực sự vẫn chưa bắt đầu bởi vì các khoản thua lỗ của những tổ chức tài chính đang được xã hội hóa và mang vào bảng cân đối kế toán của các chính phủ. Điều này làm giới hạn khả năng các ngân hàng cho vay, khả năng chi tiêu của các hộ gia đình và khả năng đầu tư của các công ty.

– Tại các quốc gia đang có tình trạng thâm hụt tài khoản vãng lai, người tiêu dùng sẽ phải cắt giảm chi tiêu và tăng tiết kiệm, ngoài ra gánh nặng nợ nần sẽ khiến người tiêu dùng đối mặt với cú sốc do giá nhà suy giảm cùng với sự xuống giá của TTCK, thu nhập và cắt giảm lao động.

– Về hệ thống tài chính, mặc dù đang được hỗ trợ rất nhiều bởi các chính sách, vẫn sẽ bị hư hại khá nhiều. Phần lớn của hệ thống tài chính

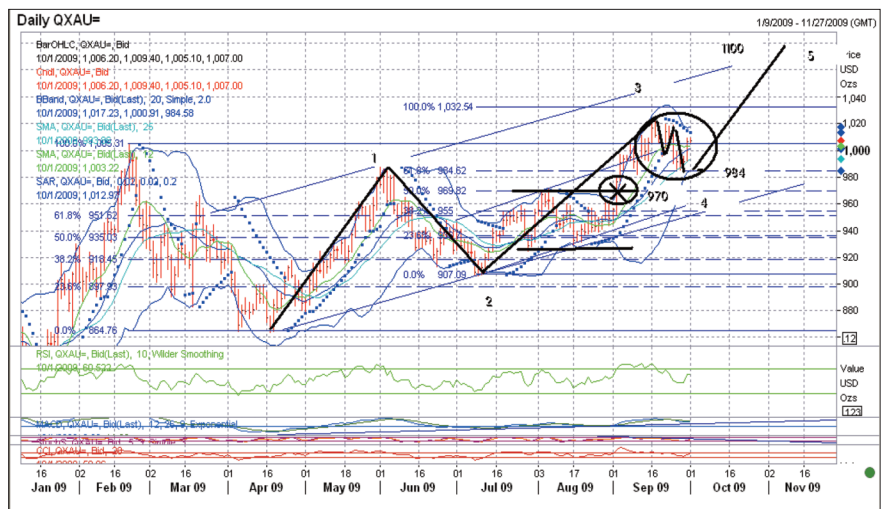
phi ngân hàng biến mất, ngân hàng cổ điển chồng chất với khả năng hàng ngàn tỷ dollar thua lỗ trên các khoản cho vay và chứng khoán, trong khi đó vẫn đối mặt với tình trạng thiếu thanh khoản.

– Tình trạng lợi nhuận yếu kém – nguyên nhân đến từ tỷ lệ nợ và rủi ro phá sản cao, tăng trưởng thấp và áp lực giảm phát lâu dài lên lợi nhuận biên của các công ty – sẽ hạn chế các công ty mở rộng sản xuất, thuê mướn nhân công và đầu tư.

– Việc tăng nợ trở lại cho khu vực công bằng cách tăng rủi ro thâm hụt ngân sách do đó làm cản trở quá trình hồi phục của tiêu dùng khu vực tư. Thêm vào đó, những hiệu ứng của các chính sách kích thích kinh tế sẽ kết thúc mà không có nhiều tác dụng vào năm sau, khi đó cần nhiều nhu cầu đầu tư khu vực tư hơn để hỗ trợ quá trình tăng trưởng.

– Thâm hụt tài khoản và sự suy thoái ở Mỹ sẽ làm giảm mức thặng dư ở các đối tác như Trung Quốc, Đức, Nhật sẽ kéo theo sự bất cân xứng trong giao thương toàn cầu và nếu nhu cầu nội địa ở các nước này không tăng tương ứng để bù đắp thì sẽ tạo cản trở cho sự hồi phục.

Trở lại với thị trường vàng, tháng 9 là tháng vàng đã có những biến động đầy bất ngờ với những chuỗi ngày tăng giá liên tục với một sự bộc phát dường như không gì có thể cản được. Sau một thời gian tích lũy trong biên độ 940-970USD/oz trong suốt tháng 8 thì đến ngày 2/9, vàng đã khởi đầu chu kỳ tăng giá ở mức 955.65USD/oz lên mức



980.1USD/oz trong cùng ngày giao dịch. Khi đã phá vỡ mô hình chữ nhật ở mức cản trên 970 USD/oz ứng với mức Fibonacci 50%, vàng đã nhanh chóng tiến gần đến mức 1000USD/oz.



Những tưởng vàng sẽ giảm lại khi gặp mức cản tâm lý cực kỳ quan trọng này như những lần trước nhưng thực tế vàng đã chính thức phá vỡ mức cản 1000USD/oz vào ngày 8/9/2009 một cách khá dễ dàng mà không gặp bất kỳ trở ngại nào. Nhiều chuyên gia dự đoán vàng sẽ nhanh chóng vượt qua đỉnh 1.033USD/oz đã lập vào tháng 3/2008. Những ngày sau đó vàng tiếp tục đi lên rất mạnh mẽ và thiết lập đỉnh cho đợt tăng giá lần này ở mức 1.023USD/oz vào ngày 17/9 trước khi điều chỉnh giảm nhẹ lại mức 1000USD/oz và 984-985USD/oz vào ngày 29/9. Sự điều chỉnh lại của vàng là điều cần thiết sau giai đoạn tăng nóng và nhanh trong tháng 9 để tích lũy thêm năng lượng cho những đợt bứt phá xa hơn trong thời gian tới. Trên quan điểm phân tích kỹ thuật, rất có thể sóng giảm thứ 3 (sóng C) ở mức 984 USD/oz vào ngày 29/9 và sau đó sẽ là một chu kỳ tăng điểm mới để chinh phục những đỉnh cao hơn để hoàn tất sóng 5 theo lý thuyết sóng Elliott.

Rất nhiều chuyên gia nhận định vàng sẽ vượt đỉnh 1.033USD/oz chỉ là vấn đề thời gian và sẽ tiến đến những đỉnh mới cao hơn nữa, có thể là 1.100USD/oz, thậm chí là 1.200-1.300USD/oz.

Vậy đâu là nguyên nhân thúc đẩy vàng tăng cao như hiện nay và có thể trong thời gian tới. Ta có thể thấy một số nguyên nhân nổi cộm như sau:

- Đồng đô la hiện nay đang yếu đi từ mọi nguyên nhân. Điều này khiến cho vàng được định giá bằng đồng đô la tăng cao hơn so với đồng tiền Mỹ. Mỗi khi đô la xuống giá, vàng lại tăng mạnh.

- FED vẫn duy trì tình trạng lãi suất thấp làm tăng nỗi lo ngại lạm phát. Vì sợ lạm phát, vàng sẽ được dùng như một dạng đầu tư thay thế nhằm ngăn ngừa lạm phát.

- Ngân hàng Trung ương các nước trước đây làm vỡ giá vàng bằng cách bán vàng nhưng bây giờ đã ngưng bán và một số đang mua lại: Ngân hàng Trung ương Nga báo cáo mua lại 300.000 oz trong tháng 8, Ngân hàng Trung ương Trung Quốc đang cân nhắc mua 403 tấn vàng của IMF và cho biết họ sẽ mua vàng với bất cứ giá nào đồng thời khuyến khích người dân Trung Quốc mua vàng.

- Động thái đầu tư từ các quỹ đầu tư lớn ETF. Các quỹ này đã thực hiện những nhu cầu đầu tư, tài trợ tài chính cho các nhà đầu tư, nắm giữ lượng vàng vật chất hộ các nhà đầu tư, làm mọi dịch vụ



để nhu cầu đầu tư vàng được đáp ứng. Mỗi lần các quỹ này mua hay bán, thị trường vàng biến động mạnh làm thay đổi giá trị các tài khoản kinh doanh vàng trên toàn thế giới.

- Các mỏ vàng đang suy giảm về trữ lượng. Mỗi mỏ đều dự đoán được tồn tại của mình. Trừ khi tìm thấy mỏ mới, tất cả các mỏ sẽ hết sản lượng. Sản xuất vàng ở Nam Phi đã thật sự giảm. Trong mối quan tâm của nhiều nước sản xuất vàng với chi phí ngày càng đắt hơn và tốn nhiều thời gian hơn.

### Đến thị trường vàng Việt Nam...

Tại Việt Nam, sau ngày nghỉ lễ 2/9, giá vàng tại Việt Nam đã tăng vọt cùng với giá vàng thế giới đã làm cho các nhà đầu tư vàng vật chất và trên sàn vàng không kịp trở tay. Vàng lập kỷ lục mới 22,25-22,30 triệu đồng/lượng ngày 16/9. Đến ngày 17/9, kỷ lục ngày 16/9 đã trở thành quá khứ khi vàng liên tục tăng giá lên đến 22,45-22,55 triệu đồng/lượng, đây là mức giá cao nhất từ trước đến nay. Thị trường vàng miếng bị ngưng trệ khi giá vàng leo cao, chỉ có người bán không có người mua. Mặc dù có những dự báo vàng sẽ tiếp tục tăng cao nhưng không mấy nhà đầu tư dám mạo hiểm mua vàng miếng vào thời điểm này. Ngược lại, những người còn giữ vàng đã tranh thủ bán chốt lãi. Tuy nhiên, khối lượng bán ra của nhà đầu tư cũng không nhiều do đã bán ra trong

những đợt tăng giá trước đó. Việc nguồn cung vàng trong nước đang ở mức eo hẹp là lý do dẫn đến giá vàng trong nước luôn cao hơn giá quy đổi chưa tính thuế và các chi phí khác khoảng từ 400.000-700.000đồng/lượng. Đồng thời với mức giá chênh lệch mua bán được niêm yết ở mức hẹp cũng cho thấy các công ty kim hoàn đang có nhu cầu gom hàng tương đối cao.

**Kinh tế cùng chứng khoán leo dốc**

Kinh tế Việt Nam cũng trở dậy mạnh mẽ trong suốt thời gian qua. TTCK Việt Nam phần nào thể hiện được điều đó. Trong suốt tháng 9, VN-Index và HNX-Index liên tục tăng điểm. VN-Index liên tục tăng từ mức 513.49 điểm ngày 7/9 lên đến mức 594.23 điểm, đây là mức cao nhất trong vòng một năm qua của VN-Index. Thị trường tăng điểm đã đem đến tâm lý hưng phấn cho nhà đầu tư và không khí giao dịch sôi động trên cả hai sàn. Thanh khoản luôn được duy trì ở mức cao, có những phiên lập kỷ lục về khối lượng giao dịch và cả nguồn tiền. Diễn hình như ngày 23/09 là một phiên giao dịch chưa từng có trong lịch sử, tổng lượng trên hai sàn lên tới trên 120 triệu đơn vị với tổng giá trị gần 6800 tỷ đồng. Sau nhiều lần thử thách mức 594 điểm nhưng không thành, VN-Index đã không thể lên 600 như kỳ vọng của nhiều người. Theo phân tích kỹ thuật, đây có thể là giai đoạn cuối của sóng 5, sau đó sẽ là giai đoạn điều chỉnh giảm. Mức giảm khả năng sẽ vào khoảng 520-530 điểm vì ở đây có sự hỗ trợ mạnh của đường trendline trung hạn của chu kỳ tăng điểm. Sau đó khả năng thị trường sẽ bật tăng trở lại, vấn đề chỉ là thị trường cần thêm một khoảng thời gian tích lũy trước khi phá vỡ những mức cản phía trên.

Xu hướng giảm điều chỉnh của VN-Index ngoài yếu tố kỹ thuật còn có những nguyên nhân sau:

- Sau 8 phiên giao dịch với quy mô lớn trong biên độ hẹp khoảng 572-594 điểm, thị trường tiếp tục tăng điểm thì luồng tiền đổ vào phải lớn hơn nữa. Nhưng sau hai phiên liên tiếp thử mốc 594 không thành, thị trường dường như không đủ lực để tiếp tục chinh phục đỉnh cao mới do đó áp lực chốt lời là rất lớn.

- Dòng tiền lớn đổ vào thị trường trong thời gian qua có sự góp mặt rất lớn của vốn vay. Việc sử dụng đòn bẩy tài chính luôn đi kèm với rủi ro nhất là khi thị trường giảm giá.

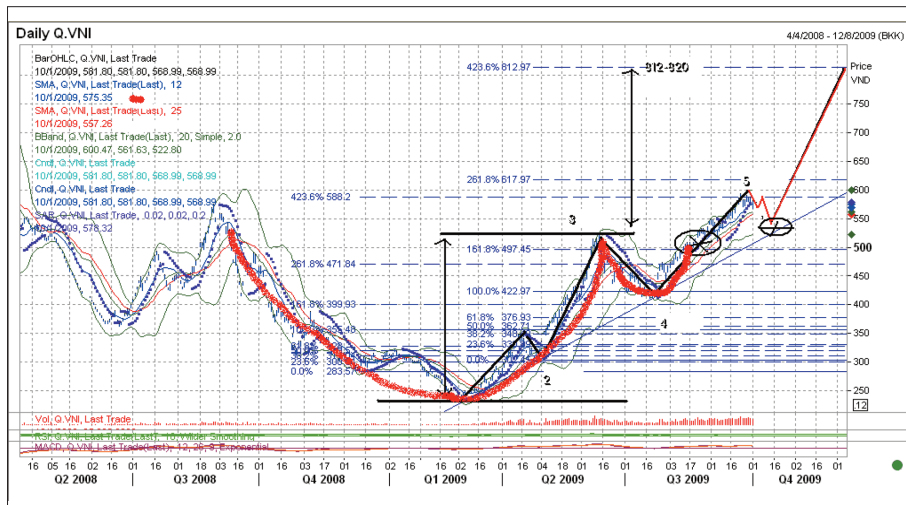
- Thị trường dường như bị chi phối bởi cổ phiếu lớn. Tuy nhiên các cổ phiếu này lại bị bán ra quá mạnh thời gian qua. Cũng có nhiều blue-chips lóe sáng nhưng lại vụt tắt sau khi tăng điểm 1-2 phiên. Chứng tỏ rằng cổ phiếu lớn được sử dụng để điều nhịp thị trường hơn là tạo động lực, diễn hình như STB, BVH.

- Thị trường vẫn chưa có thêm thông tin hỗ trợ nào đáng kể. Hiện vẫn là các thông tin lẻ tẻ về kết quả kinh doanh quý III. Nếu có thì hiệu ứng tăng giá cũng không đáng kể do phần lớn đã phản ánh vào giá cổ phiếu từ trước đó.

- Động thái bán ròng 15-16 phiên liên tiếp của nhà đầu tư nước ngoài.

**Và... sự lạc quan trong thời gian tới**

Sự điều chỉnh của thị trường sau thời gian tăng nhanh và liên tục là điều tất yếu và đã được dự báo trước trong thời gian qua. Tuy nhiên, với sự hồi phục của KTTG và trong nước thời gian qua khả năng giảm sâu như giai đoạn trước là khó xảy ra.



Trên quan điểm kỹ thuật, VN-Index đã hình thành mô hình “cái chén”. Về dài hạn VN-Index khả năng sẽ tăng lên đến 820-830 để hình thành mô hình này. Trong quá trình đi lên để hoàn thành mẫu hình “cái chén” thì sẽ có những chu kỳ sóng tăng giảm theo lý thuyết sóng của Elliott trong ngắn hạn.

(xem tiếp trang 54)

khoản tiền gửi thanh toán và truy vấn thông tin tài khoản bằng dịch vụ Internet Banking và Mobile Banking.



Một số ngân hàng nước ngoài tại Việt Nam như ANZ hay HSBC tuy cũng có sản phẩm tiết kiệm điện tử nhưng yêu cầu khắt khe hơn về số tiền gửi tối thiểu, kỳ hạn gửi cũng không linh hoạt. Ví dụ như sản phẩm tiết kiệm có kỳ hạn của ngân hàng ANZ chỉ áp dụng từ 01-12 tháng với số dư tối thiểu lên tới 20 triệu VND hoặc 2.000 USD. Còn ngân hàng HSBC thì yêu cầu số dư tối thiểu lên tới 30 triệu VND hoặc 2.000 USD và không áp dụng lãi suất ưu đãi cho tiết kiệm điện tử.

Sau TienPhongBank, Techcombank (Ngân hàng Kỹ thương Việt Nam) cũng sẽ chính thức triển khai sản phẩm tiết kiệm điện tử trên toàn hệ thống tại Hà Nội, Đà Nẵng, Hải Phòng và TP. Hồ Chí Minh từ 18/10/2009. Để tăng thêm tính cạnh tranh cho sản phẩm, Techcombank bổ sung thêm một số tiện ích khác như: Khách hàng có thể sử dụng tài khoản Tiết kiệm điện tử để vay vốn, bảo lãnh cho người khác vay vốn, chứng minh năng lực tài chính để du học với thủ tục linh hoạt...

Tiết kiệm điện tử thực sự là bước phát triển đáng ghi nhận của hệ thống ngân hàng Việt Nam, trong tương lai có nhiều khả năng sẽ được phổ biến rộng rãi đến tất cả khách hàng ■

*(tiếp theo trang 48)*

Hiện tại, khả năng VN-Index sẽ phải hoàn thành chu kỳ giảm 3 sóng để đưa giá cổ phiếu về mức hấp dẫn hơn đồng thời để tích lũy thêm năng lượng cho chu kỳ tăng điểm mới. Sự ủng hộ mạnh nhất đối với thị trường chứng khoán (TTCK) sẽ tiếp tục tăng điểm trong thời gian tới có lẽ vẫn là sự lạc quan của kinh tế trong và ngoài nước. KTTG và đặc biệt là Mỹ đã và đang có những dấu hiệu hồi phục ngày càng rõ ràng hơn. Còn tại Việt Nam, quý III vẫn cho thấy xu hướng hồi phục mạnh mẽ và rõ nét hơn.

Tốc độ tăng trưởng GDP tiếp tục được cải thiện và đạt 5.8%. Tính chung 9 tháng, GDP tăng 4.6% so với cùng kỳ năm 2008. Trong đó khu vực nông, lâm nghiệp và thủy sản tăng 1.6%, khu vực công nghiệp tăng 3.3%, xây dựng tăng 9.7%, dịch vụ tăng 5.9%. Giá trị sản xuất công nghiệp quý III/năm 2009 đã tăng 8.5% so với cùng kỳ năm 2008 và đã cải thiện hơn so với mức tăng của 2 quý trước đó (quý I tăng 3.2%,

quý II tăng 7.6%). Thông tin từ Bộ Kế Hoạch và Đầu Tư cho biết, lượng vốn ODA được giải ngân trong 9 tháng đầu năm 2009 ước đạt 1.7 tỷ USD trong đó vốn vay đạt 1.54 tỷ USD, vốn viện trợ không hoàn lại đạt 179 triệu USD bằng 90% kế hoạch năm 2009.

Theo Ths.Lê Đạt Chí, TTCK Việt Nam chưa bị định giá là quá cao. Chỉ số P/E 2009 vào khoảng 19 lần dựa trên kế hoạch đề ra hồi đầu năm của các doanh nghiệp. Với tình hình nhiều doanh nghiệp vượt kế hoạch như hiện nay, chỉ số P/E có thể còn thấp hơn nữa vào cuối năm. Trong khi đó TTCK Trung Quốc, vốn được xem là khá tương đồng với Việt Nam có mức P/E 2009 khoảng 25 lần. Điều này cho thấy TTCK Việt Nam vẫn hấp dẫn dựa trên triển vọng tăng trưởng năm 2009. Tuy nhiên, cuộc khủng hoảng KTTG lần này tác động sâu và rộng hơn vì thế sẽ không dễ để kinh tế Việt Nam nói chung và TTCK Việt Nam nói riêng quay trở lại quỹ đạo tăng trưởng cao và bền vững trong 1-2 năm tới ■