

# THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN THÁNG 7 VÀ KỊCH BẢN THÁNG 8/2010

**ThS. Nguyễn Thị Ngọc Tú**

*Công ty Cổ phần Chứng khoán Công nghiệp Việt Nam*

**T**háng 07/2010: Hầu hết các thị trường đều khởi sắc

Xét trong tháng Bảy hầu hết các thị trường đều phục hồi khá mạnh. Các chỉ số chứng khoán Mỹ phục hồi khoảng 7%. Thị trường Việt Nam là một trong ít thị trường giảm điểm trong tháng này.

Thị trường chứng khoán (TTCK) Việt Nam không hòa cùng xu hướng tăng điểm của thị trường thế giới, khi chứng kiến các phiên tăng điểm ngoạn mục của thị trường Mỹ, Châu Âu và Châu Á. Nguyên nhân chính là do trong thời gian này lượng cung ồ ạt được đưa vào thị trường hút một lượng vốn đáng kể làm lượng tiền tham gia thị trường ngày một sụt giảm, đặc biệt trong

thời gian này các ngân hàng phải chạy đua để tăng vốn tối thiểu lên 3.000 tỷ đồng vào cuối năm 2010 càng làm ảnh hưởng mạnh đến lượng vốn chảy vào TTCK Nam. Ngoài ra, kết quả kinh doanh quý II nhìn chung không hỗ trợ thị trường tháng 7 do thiếu sự đột biến và phân hóa (gần 300 doanh nghiệp niêm yết trên 2 sàn công bố kết quả kinh doanh quý II, có 15 doanh nghiệp lỗ trong quý, 24 doanh nghiệp lỗ lũy kế 6 tháng và có trên 40 doanh nghiệp tăng trưởng đột biến)

Thị trường tháng Bảy diễn biến khá buồn tẻ trong biên độ hẹp và có xu hướng giảm bất chấp sự hồi phục của thị trường thế giới. Nếu trong tháng Sáu, các penny liên tục tạo sóng thì đến tháng Bảy, penny bị bán chốt lời khiến thị trường hầu

như không còn lực đỡ. Thanh khoản mặc dù không quá bị quan nhưng chưa có đột biến, mặt bằng chung vẫn chỉ trên 2.000 tỷ đồng/phiên. Việc thanh khoản trên sàn HNX luôn duy trì mức tương đương sàn HOSE cho thấy ưu thế của các mã penny chip so với bluechip. Đây cũng là tháng thứ 3 liên tiếp các mã penny có sự tăng trưởng ấn tượng.

Mặc dù NĐTNN có xu hướng mua ròng trong tháng Bảy, nhưng lực mua yếu và chiếm tỷ trọng rất nhỏ so với tổng giá trị giao dịch nên không tạo thành điểm nhấn và hỗ trợ thị trường. Điều này thể hiện tâm lý cẩn trọng của NĐTNN trước các rủi ro về mặt chính sách và pha loãng cổ phiếu trong điều kiện hiện nay. Đồng thời, do NĐTNN thường tập trung vào

## TẠP CHÍ Công nghệ ngân hàng

### Tôi đồng ý đặt mua Tạp chí Công nghệ Ngân hàng

- |  |            |                 |
|--|------------|-----------------|
| <input type="checkbox"/> 6 kỳ (có số Xuân)       | (125.000đ) | X ..... cuốn/kỳ |
| <input type="checkbox"/> 6 kỳ (không có số Xuân) | (114.000đ) | X ..... cuốn/kỳ |
| <input type="checkbox"/> 12 kỳ                   | (239.000đ) | X ..... cuốn/kỳ |

Từ tháng: ...../201..... đến tháng: ...../201.....

**PHÁT HÀNH MỖI THÁNG 1 KỶ**  
(Từ tháng 8/2007)

Họ tên : .....

Chức vụ : .....

Công ty : .....

Địa chỉ : .....

Điện thoại : .....

Email : .....

Ngày ..... tháng..... năm 200.....

#### HƯỚNG DẪN ĐĂNG KÝ:

- Cách 1:** Đăng ký trực tiếp tại tòa soạn.
- Cách 2:** Bạn đọc điền đầy đủ thông tin vào phiếu đặt báo và gửi đến tòa soạn.
- Tiền đăng ký vui lòng gửi đến tòa soạn qua:
- Đường bưu điện (dịch vụ chuyển tiền tại các bưu cục).
  - Chuyển khoản.
- CTK: Trường Đại học Ngân hàng Thành phố Hồ Chí Minh  
STK: 102010000080992  
NH: Sở giao dịch II Ngân hàng Công thương TP.HCM
- Cách 3:** Đăng ký tại các bưu cục

các mã bluechip, điều này tạo tâm lý e ngại trong các quyết định giải ngân mạnh tay hơn cho tới khi bluechip thực sự lấy lại vai trò của mình. Dòng tiền chảy vào chứng khoán đã ít, lại bị kẹt một lượng không nhỏ vào những cổ phiếu bị làm giá, khiến thị trường không có lực để tăng điểm ổn định, ngay cả khi đã chạm mốc hỗ trợ 490 điểm.

Sau tháng Năm thăng trầm, TTCK tháng Sáu và Bảy rơi vào trạng thái giao dịch giằng co quyết liệt, VN-Index rung lắc mạnh xung quanh vùng 500 điểm khiến thanh khoản trên thị trường ngày càng sụt giảm.

Từ mức 507,14 điểm của phiên giao dịch cuối cùng tháng 6/2010, TTCK Việt Nam bước vào những phiên giao dịch đầu tiên của tháng 7 tiếp tục là xu hướng giảm điểm và đan xen các phiên giao dịch với sự tăng giảm với biên độ hẹp.

Thiếu sôi động và bứt phá, thị trường tháng Bảy tiếp tục là xu hướng đi ngang với xu hướng tích lũy trong chờ đợi. Khá nhiều phiên giao dịch đã trôi qua trong sự linh xình của thanh khoản và nhịp điệu chậm, đều, chắc chắn song khá buồn tẻ. Tâm lý chờ đợi và thận trọng chi phối thị trường.

Tổng cộng cả tháng, VN-Index chỉ có tất cả 10 phiên tăng và 12 phiên giảm, số phiên giảm điểm chiếm ưu thế. Đỉnh cao nhất mà chỉ số đạt được trong tháng là mức 509,08 điểm vào ngày 13/07. So với phiên chốt cuối tháng 6, VN-index đã giảm 13,23 điểm tương ứng giảm 2,61%.

So với Vn-Index, HNX-Index có sự sụt giảm mạnh hơn. Đóng cửa phiên cuối cùng của tháng, HNX-Index đạt 153,33 điểm, giảm 5,48



điểm (giảm 3,45%) so với cuối tháng trước.

Tâm lý đầu tư cổ phiếu thị giá thấp. Kết quả là dòng tiền trên thị trường đang tạo lập một trào lưu đầu tư mới, chủ yếu ở các nhà đầu tư cá nhân, là đầu tư cổ phiếu thị giá thấp.

Diễn biến của thị trường thời gian qua cho thấy, cổ phiếu vốn hóa nhỏ có sự biến động về giá khá mạnh, trong khi nhóm cổ phiếu có vốn hóa lớn lại liên tục giảm điểm. Điều này cũng làm xuất hiện hiện tượng nhà đầu tư chỉ quan tâm đến cổ phiếu riêng lẻ hơn là diễn biến chung của thị trường.

### VN-Index giảm 13,23 điểm

TTCK trong tháng Bảy với 22 phiên giao dịch, trong đó sàn HSX đã chứng kiến 10 phiên tăng điểm của VN-Index và 15 phiên giảm điểm của chỉ số này. Tính trên sàn HSX, giá trị giao dịch bình quân trong tháng 7 chỉ đạt hơn 1.290 tỷ đồng/ngày giảm trên 16% so với tháng trước (tháng 6 đạt hơn 1.547 tỷ đồng/ngày) như vậy giá trị giao dịch trong 3 tháng liên tiếp của chỉ số này đều giảm từ mức trên 2.273 tỷ đồng/ngày nay chỉ đạt

1.144 tỷ đồng/ngày.

Tính tổng chung cả tháng kết quả giao dịch có mức giảm so với kết quả giao dịch của tháng Sáu, khi chỉ đạt hơn 973 triệu đơn vị chuyển nhượng (973.449.470 đơn vị so với tháng 6 là 1.084.337.619 đơn vị), đây cũng là mức thấp nhất trong 3 tháng liên tiếp, tương ứng giá trị giao dịch đạt 28.408,476 tỷ đồng giảm so với tháng 6 (tháng 6 đạt 34.051,601 tỷ đồng). Bình quân mỗi phiên giao dịch ghi nhận 44,23 đơn vị chuyển nhượng và 1.290 tỷ đồng giá trị giao dịch (trong tháng 6 có 49,27 triệu đơn vị chuyển nhượng và 1.547 nghìn tỷ đồng giá trị giao dịch).

Tính chung trong tháng Bảy, sàn HSX có 64 mã chứng khoán tăng giá, với 173 mã chứng khoán giảm giá và 15 mã đứng giá tham chiếu.

Trong tổng 64 mã chứng khoán tăng giá trong tháng 7, có tổng cộng 10 mã có mức tăng trên 20%: HTV, ASM (công ty cổ phần đầu tư và xây dựng Sao Mai), HRC (công ty cổ phần cao su Hòa Bình),

Có 8 mã cổ phiếu mới được đưa vào giao dịch trên sàn này là: NHS, UDC, SBS, DTA,

VRC, DRH, KSA. Các cổ phiếu mới lên sàn có 3/8 mã có mức tăng trên 10% từ khi lên sàn đến phiên cuối của tháng. Đó là cổ phiếu DRH tăng 13% sau 5 phiên giao dịch với

với tổng khối lượng khớp lệnh là 960.440 đơn vị; và cổ phiếu UDC tăng 11% sau 20 phiên giao dịch với tổng khối lượng được giao dịch là 3.958.760 đơn vị.

từ 31.400 xuống 14.000 đồng. Tiếp đến là DTT (-18,71%); UIC (-18,66%); ALP (-18,33%); DQC (-17,7%)...

**Dòng tiền dịch chuyển sang sàn Hà Nội**

Từ đầu tháng Sáu đến nay, giao dịch tại HNX nhiều phiên đạt mức xấp xỉ, thậm chí vượt qua HSX, chứ không chỉ bằng một nửa, một phần ba như những tháng đầu năm và trước đó.

Sức hấp dẫn của các cổ phiếu niêm yết trên sàn Hà Nội sẽ còn kéo dài, nhà đầu tư vẫn nhận thấy cơ hội sinh lời khi giải ngân vào đây và blue-chip chưa lấy lại phong độ như xưa. Mua nhanh, bán nhanh nên nhóm cổ phiếu mang tính đầu cơ cũng biến động mau lẹ, vừa tăng đã giảm khi nhà đầu tư đồng loạt chốt lời.

Thanh khoản sàn Hà Nội dao động tầm 30-40 triệu chứng khoán, không phải cao so với tháng Tư, tháng Năm, nhưng trong bối cảnh giao dịch lành lành hiện nay, kết quả này cho thấy sức hút cổ phiếu niêm yết trên HNX. Bởi có phiên giao dịch ở HNX còn sôi động hơn cả HSX, đẩy khối lượng và giá trị lên cao. Đơn cử như phiên giao dịch ngày 29/07, HNX vượt HSX về khối lượng và giá trị với khoảng cách khá lớn.

Tháng 7/2010, thị trường cổ phiếu niêm yết tại SGDCCK Hà Nội tăng trưởng mạnh về quy mô với 18 CP mới, bao gồm các mã cổ phiếu TSM, DC2, LCS, SVS, ORS, NHA, AAA, HBS, LDP, VCH, PSI, SD1, CIC, VE2, HHG, HMH, VHH, KBT, SMT nâng tổng số CP niêm yết tại HNX lên 322 cổ phiếu, góp phần làm đa dạng hoá hàng hoá giao dịch trên Sở GDCK Hà Nội.

**5 mã CK tăng giá nhiều nhất**

MCK	Giá	Thay đổi	%	Khối lượng
HTV	32.300	13.300	70,00	11.048.660
ASM	77.500	26.500	51,96	7.786.980
L10	38.100	9.900	35,11	4.199.500
HRC	65.500	15.500	31,00	3.653.750
HBC	44.600	10.500	30,79	2.446.260

**5 mã CK giảm giá nhiều nhất**

MCK	Giá	Thay đổi	%	Khối lượng
VHG	24.000	-7.400	-23,57	19.337.450
DTT	13.900	-3.200	-18,71	1.993.120
UIC	29.200	-6.700	-18,66	2.858.200
ALP	20.500	-4.600	-18,33	2.255.260
DQC	38.600	-8.300	-17,7	2.701.420

**5 mã CK có KLGĐ nhiều nhất**

MCK	Khối lượng	Giá	Thay đổi	%
STB	46.813.823	17,10	-100	4,81
OGC	31.987.960	41,30	3.300	3,29
EIB	23.735.320	18,90	0	2,44
SSI	23.472.730	32,80	-1.600	2,41
GTT	21.692.290	14,50	-1.500	2,23

tổng khối lượng khớp lệnh là 1.351.350 đơn vị cổ phiếu được giao dịch; cổ phiếu VRC tăng 12% cũng sau 5 phiên giao dịch

Về phía các mã giảm giá, tổng cộng có 38 mã giảm trên 10%. VHG là cổ phiếu giảm mạnh nhất khi giảm 23,57%



Trong 22 phiên giao dịch, thị trường có 10 phiên tăng điểm và 12 phiên giảm điểm, tổng cộng giảm 5,48 điểm, tương ứng với mức giảm 3,45% so với tháng 6. HNX Index dừng tại mức 153,33 điểm vào thời điểm đóng cửa phiên giao dịch ngày 30/7/2010. Khối lượng giao dịch (KLGĐ) toàn thị trường đạt 797,66 triệu đơn vị cổ phiếu (giảm 2,62%) so với tháng trước, tương ứng giá trị giao dịch (GTGD) đạt 23.160 tỷ đồng.

Tính thanh khoản giảm so với tháng 6, cụ thể với 797.660.860 cổ phiếu được

giao dịch chỉ đạt khoảng 23.160 tỷ đồng cũng giảm so với tháng 6 (tháng 6 với 25.001 tỷ đồng).

Tính trung bình mỗi phiên giao dịch của tháng Bảy, đã có 36 triệu cổ phiếu được chuyển nhượng thông qua sàn HNX và giá trị bình quân là 1.052,73 tỷ đồng với 11/22 phiên giao dịch trong tháng ghi nhận giá trị giao dịch trên 1 nghìn tỷ đồng được giải ngân.

**Tổng hợp giao dịch nhà đầu tư nước ngoài (NĐTNN) trong tháng Bảy**

Trong tháng Bảy, khối

lượng mua vào của khối ngoại giảm hơn 50% so với tháng trước, đạt 49.736.500 đơn vị, tương ứng 2.211.949.992.000 đồng. Tổng khối lượng bán ra đạt 48.368.210 đơn vị, tương ứng 1.656.958.635.000 đồng.

**Sàn TP.Hồ Chí Minh**

Tính cả tháng tổng khối lượng mua vào của khối ngoại giảm hơn 50% so với tháng trước, đạt 49.736.500 đơn vị, tương ứng 2.211.949.992.000 đồng. Tổng khối lượng bán ra đạt 48.368.210 đơn vị, tương ứng 1.656.958.635.000 đồng.

Tổng khối lượng mua vào chiếm 5,15% toàn thị trường về khối lượng và 8,04% về giá trị. Tổng khối lượng bán ra chiếm 4,92% toàn thị trường về khối lượng và 5,67% về giá trị. Lượng mua vào nhiều hơn bán ra 1.368.290 đơn vị, tương ứng 554.991.357.000 đồng. Khối ngoại giao dịch thỏa thuận khá sôi động các cổ phiếu CII, EIB, STB, VIC.

**Sàn Hà Nội**

Trong tháng B, lượng giao dịch của khối ngoại trên sàn Hà Nội giảm sút vô cùng mạnh mẽ. Tổng khối lượng giao dịch đạt 9.826.600 đơn vị, tương ứng 306.796.760.000 đồng, giảm hơn 36% so với tháng trước, trong đó NĐTNN thực hiện mua vào 5.102.000 cổ phiếu và bán ra 4.566.900 cổ phiếu. Những cổ phiếu được NĐTNN

**5 mã CK tăng giá nhiều nhất**

MCK	Giá	Thay đổi	%	Khối lượng
MKV	61.600	36.400	144,44	2.783.300
CTC	33.000	18.300	124,49	4.151.300
AMV	31.100	15.200	95,60	2.168.600
TNG	40.400	18.100	81,17	10.949.600
ECI	20.300	7.400	57,36	1.977.200

**5 mã CK có KLGĐ nhiều nhất**

MCK	Khối lượng	Giá	Thay đổi	%
PVX	79.957.900	27,00	-2.700	10,00
KLS	62.971.390	17,60	-1.000	7,88
TLC	19.277.000	18,30	200	2,41
VND	18.521.900	29,80	-3.400	2,32
VCG	14.953.200	40,10	-2.300	1,87

chuyển nhượng thông qua giao dịch khớp lệnh và thỏa thuận giảm 2,62% so với kết quả giao dịch tháng 6 (tháng 6 với khối lượng 799.757.518 cổ phiếu), tương ứng giá trị giao

ngoại giao dịch vô cùng ảm đạm. Mặc dù vẫn giữ vững được xu hướng mua ròng nhưng lượng mua ròng giảm sút mạnh, chỉ đạt 555 tỷ đồng, giảm 845 tỷ đồng, tương ứng chỉ đạt



Mã CK	KL mua ròng	MCK	KL bán ròng	Mã CK	KL mua ròng	MCK	KL bán ròng
Top mua, bán ròng HSX				Top mua, bán ròng HNX			
FPT	2.435.140	REE	2.018.940	PVS	1.238.000	PVR	382.300
BVH	1.884.710	STB	1.861.280	VNR	236.500	KLS	327.500
KBC	1.425.520	PPC	916.800	PVI	181.700	BTS	220.100
VIC	1.242.470	ASM	712.190	EBS	145.000	DXP	168.800
ITA	1.199.690	BCE	646.560	S99	124.000	NTP	145.400
KDC	1.170.750	HRC	584.730	PVX	116.300	BVS	139.300
VSH	998.940	GMD	389.130	GLT	102.600	AGC	118.800
SSI	994.820	FDC	373.230	SDP	74.900	DBC	111.100

giao dịch nhiều nhất là PVS, KLS, PVX, PVR.

### KHUYẾN NGHỊ KỊCH BẢN CHO THÁNG TÁM

Tình hình kinh tế vi mô nổi bật trong nước:

Những thông tin vĩ mô tháng Bảy vừa được công bố cho thấy nền kinh tế tiếp tục có những chuyển biến tích cực, dù không có nhiều đột biến. CPI tăng thấp nhưng nhập siêu vẫn ở mức cao; FDI đăng ký giảm khá mạnh so với cùng kỳ năm trước. Bên cạnh đó, kinh tế cũng đón nhận thông tin không khả quan khi tổ chức định mức tín nhiệm Fitch Ratings hạ một mức tín nhiệm của Việt Nam. Tỷ giá vẫn còn khá căng thẳng khi tỷ giá USD giao dịch trên thị trường chợ đen cao nhiều so với tỷ giá niêm yết chính thức.

FDI giải ngân khả quan nhưng đăng ký giảm mạnh: Thu hút FDI đăng ký tháng Bảy khoảng 700 triệu USD và tính chung 7 tháng đầu năm đạt 9,13 tỷ USD. Trong đó vốn FDI đăng ký cấp mới là 8,41 tỷ USD với 533 dự án được cấp phép. Số vốn đăng ký tăng thêm chỉ khoảng 715 triệu USD với 137 dự án. So với cùng kỳ năm 2009, tổng vốn đăng ký trên đã giảm 31,8%, số dự án giảm 16,1%.

Tiếp tục các nỗ lực trong việc hạ lãi suất: Sau hơn 2 tháng kể

từ khi có chủ trương giảm lãi suất của huy động xuống còn 10% và lãi suất cho vay dưới 12% nhưng lãi suất thị trường vẫn còn cách xa mục tiêu này. Vừa qua trong Báo cáo hoạt động ngân hàng 6 tháng đầu năm 2010, NHNN nêu lên một loạt các biện pháp được thực hiện trong những tháng cuối năm để giảm lãi suất trong thị trường. Trong đó đáng chú ý là NHNN sẽ tích cực hơn trong việc bơm tiền qua thị trường mở. Các lãi suất chính sách có thể được giữ nguyên ổn định cho đến cuối năm. Song song, NHNN cũng kêu gọi Hiệp hội ngân hàng, các NHTM nhà nước tích cực hơn trong việc hạ lãi suất thị trường.

Mức tín nhiệm bị hạ và “nóng” vấn đề tỷ giá: Fitch Rating vừa ra thông báo hạ mức tín nhiệm nợ của Việt Nam do mối quan ngại về chính sách vĩ mô chưa nhất quán, các khoản nợ nước ngoài và sự yếu kém của hệ thống ngân hàng. Cơ quan này đã hạ mức tín nhiệm khoản nợ dài hạn nước ngoài và đồng nội tệ của Việt Nam xuống mức B+ từ mức BB-. Bên cạnh đó, vấn đề tỷ giá trong thời gian gần đây lại trở thành chủ đề đáng quan tâm. Việc điều chỉnh tỷ giá tiền đồng có thể là một biện pháp cần thiết để giảm bớt sức ép tỷ giá và kỳ vọng của nhà đầu tư.

CPI tháng Bảy: Hà Nội tăng 0,25%, Tp.HCM giảm 0,09%. Như vậy, tại hai thành phố đầu tàu kinh tế cả nước, diễn

biến chỉ số giá tiêu dùng trong tháng Bảy đã có hiện tượng trái chiều. Trong khi Tp.HCM CPI điều chỉnh từ mức tăng 0,35% của tháng 6 về mức giảm 0,09% nói trên, con số tương ứng của Hà Nội là từ mức tăng 0,21% đi lên.

Tháng Bảy, tổng thu cân đối NSNN tăng 6.100 tỷ đồng so với tháng trước, lãi suất cơ bản tiếp tục được duy trì ở mức 8%/năm.

### Khuyến nghị kịch bản cho tháng Tám

Kết thúc tháng Bảy nhưng TTCK vẫn chưa có dấu hiệu gì cho thấy dòng vốn sẽ “sinh sôi” trong tháng 8.

Thời gian qua hầu như không có dòng tiền mới chảy vào chứng khoán, dòng tiền từ tín dụng quá yếu và từ khối nhà đầu tư nước ngoài không cao như kỳ vọng. Đây cũng là lý do khiến cổ phiếu blue-chip gần như bị lãng quên, dù giá nhiều loại đã về vùng an toàn để đầu tư sinh lợi. Điều này tiếp tục gây ra phản ứng dây chuyền, khi cổ phiếu blue-chip không được giải ngân, thị trường rơi vào tình trạng lình xình, nhà đầu tư theo đó xuất hiện tâm lý bi quan và mất niềm tin, sự kiên nhẫn vào chứng khoán, tâm lý nhà đầu tư ngại rủi ro, lượng cung cổ phiếu ngày càng tăng nóng song không hề có luồng tiền mới.

Nếu xét thị trường theo

quy luật cung - cầu thì cung đang thắng thế (Hơn 1,3 tỷ cổ phiếu và chứng chỉ quỹ của các doanh nghiệp đang xếp hàng chờ niêm yết và giao dịch tại Sở Giao dịch Chứng khoán Tp.HCM HSX, tính đến ngày 30/7/2010). Vấn đề nhà đầu tư băn khoăn là khi nào cầu sẽ tăng để đáp ứng nguồn cung hiện tại, góp phần thúc đẩy thị trường tăng điểm.

Cần có thời gian để các công ty phát hành cổ phiếu mới giải ngân vốn vào các dự án. Nếu các dự án hiệu quả, thu được lợi nhuận, dòng tiền lời chảy về doanh nghiệp thì cổ phiếu mới có khả năng tăng giá trở lại. Thời gian này ít nhất là trong khoảng 3 đến 6 tháng, với nhiều công ty thì thời gian để lợi nhuận tăng trưởng trở lại bằng với mức tăng của vốn điều lệ được tính bằng năm, thậm chí là vài năm. Thị trường vẫn cần sự kiên nhẫn.

Dài hạn hơn, để thị trường thoát khỏi trạng thái linh xình và bước vào giai đoạn tăng trưởng, cần thêm thông tin hỗ trợ và thời gian để các thông tin đó “ngấm” khiến nhà đầu tư lạc quan hơn với xu hướng thị trường.

Tuy nhiên, đứng từ góc độ thị trường, đà tăng điểm của VN-Index vẫn bị chi phối bởi nhiều yếu tố như dòng tiền mới, cung - cầu cổ phiếu, áp lực bán, và tâm lý dè dặt, chưa sẵn sàng sử dụng đòn bẩy tài chính của NĐT. Các yếu tố trên đều tác động đan chéo nhau, và không dễ thay đổi ngay trong ngắn hạn.

Với mặt bằng vĩ mô không có nhiều biến động, vấn đề cung - cầu tiếp tục ảnh hưởng đến thị trường tháng 8. Tác giả cho rằng, mất cân đối “Hàng” - “Tiền” tiếp tục xuất hiện dưới áp lực niêm yết của các doanh

ngiệp. Trong điều kiện mặt bằng tăng trưởng tín dụng nội tệ hiện nay chưa bằng 50% cùng kỳ năm 2009, thị trường đang nghiêng mạnh về “cung”.

Thậm chí nếu NHNN nới lỏng hơn nữa chính sách tiền tệ, nguồn tiền mới chưa chắc đã hấp thụ hết được nguồn cung giá “rẻ” hiện nay, chưa kể đến rào cản của việc tăng hệ số an toàn CAR của ngân hàng sẽ ảnh hưởng đáng kể tới dòng tiền chảy vào thị trường cổ phiếu. Tác giả không lạc quan về khả năng thị trường bứt phá như năm 2009, đồng thời khuyến nghị NĐT thận trọng khi dòng tiền không được cải thiện hoặc có dấu hiệu suy yếu. Tăng trưởng tín dụng 6 tháng đầu năm đạt 10,52%, và dự kiến tháng Bảy tăng thêm khoảng 2%. Đây là mức thấp đối với mục tiêu cả năm và cùng kỳ những năm trước đó nhưng lại không thấp nếu so với tốc độ tăng trưởng kinh tế. Kinh tế Việt Nam chủ yếu tăng trưởng theo chiều rộng, một phần khá lớn vốn đầu tư được ưu tiên cho khu vực nhà nước nhưng hiệu quả không cao nên nhu cầu vốn luôn ở mức khá lớn.

Tác giả nhận định với mục tiêu tăng trưởng tín dụng từ 20-25% năm nay sẽ khó kéo mặt bằng lãi suất xuống dưới 12% như mục tiêu của Chính phủ. Về lâu dài để lãi suất không quá cao và tăng trưởng tín dụng thấp cần phải nâng cao hiệu quả đầu tư trong nền kinh tế. Hệ số ICOR giảm về mức 3-4 lần tương tự như các nước trong khu vực.

Xét từ góc độ cân đối cung - cầu, tác giả khuyến nghị NĐT ngắn hạn phân bổ nhiều hơn vào các mã có vốn hóa trung bình và có các chỉ số tài chính cơ bản tốt, đang được giao dịch ở mức 1x - 2x để tìm kiếm

các cơ hội trong điều kiện thị trường linh xình trong giai đoạn hiện nay ■

