

CHUYÊN ĐỀ VĨ MÔ

Ban Phân tích

CTCP CK Dầu khí (PSI)

Email: research@psi.vn

Website: <http://psi.vn>

Trụ sở chính - Hà Nội

18 Lý Thường Kiệt, Hoàn Kiếm

Tel: (84-4) 6 278 9898

Fax: (84-4) 6 278 8989

Chi nhánh - TP HCM

1-5 Lê Duẩn, quận 1

Tel: (84-8) 3 911 1818

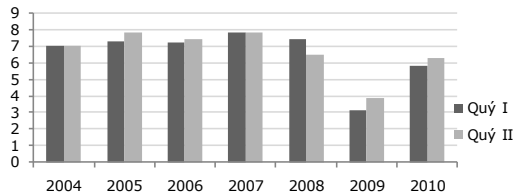
Fax: (84-8) 3 911 1919

TỔNG HỢP KINH TẾ VĨ MÔ Bốn tháng đầu năm 2010

Tháng Năm, 2010

KINH TẾ TRONG NƯỚC: TRIỂN VỌNG KHẢ QUAN

TĂNG TRƯỞNG GDP THEO QUÝ (%)



Nguồn: GSO, MPI, PSI tổng hợp
* Dữ liệu quý II/2010 theo dự báo của MPI

Kinh tế có thể bứt phá vào cuối năm

Theo báo cáo của Bộ Kế hoạch và Đầu tư, GDP quý I tăng trưởng 5,38%, giá trị sản xuất công nghiệp 4 tháng đầu năm tăng 13,6% so với cùng kỳ năm 2009, đạt 236,7 nghìn tỷ đồng. Theo dự báo, tăng trưởng GDP quý II có thể đạt từ 5,68% - 5,88%. Thông thường GDP quý II tăng cao hơn quý I do quý I bị tác động bởi tết âm lịch, tuy vậy tăng trưởng quý II năm nay chưa thể có bước đột phá do chịu ảnh hưởng của chính sách tiền tệ thắt chặt vào cuối năm 2009.

Theo tổng kết sơ bộ, trong số các doanh nghiệp niêm yết trên hai sàn chứng khoán tập trung đã công bố kết quả kinh doanh quý I/2010, trên 90% số doanh nghiệp có kết quả kinh doanh tương đối khả quan. Kết quả kinh doanh quý I khả quan và không có nhiều đột biến, cho thấy hoạt động các doanh nghiệp vẫn đang đi đúng hướng, hỗ trợ thị trường tăng trưởng.

Trong một cuộc khảo sát gần đây do Công ty Cổ phần Đầu tư và Tư vấn tài chính Đầu khí Việt Nam (PVFC Invest) và Công ty Dịch vụ thông tin tài chính (WVB Việt Nam) tiến hành, chỉ số niềm tin kinh doanh (BCI) trong quý I/2010 đã tăng 3 điểm so với quý IV/2009. Trên 80% số doanh nghiệp được khảo sát cho rằng kinh tế hiện nay đã tốt hơn so với 12 tháng trước, và triển vọng lạc quan hơn trong 12 tháng tới. Có thể xem đây là một tín hiệu cho thấy kết quả kinh doanh sẽ tiếp tục được cải thiện từ nay tới cuối năm, tuy nhiên với điều kiện vĩ mô thế giới và trong nước còn nhiều biến động khó lường, sự thận trọng là cần thiết.

Chúng tôi kỳ vọng với những chuyển biến tích cực từ chính sách tiền tệ, kết hợp với nhiều yếu tố vĩ mô thuận lợi, tăng trưởng năm nay có thể đạt từ 6,5% tới 7%. Triển vọng tăng trưởng kinh tế và hoạt động của các doanh nghiệp là điều kiện tiên quyết để thị trường chứng khoán (TTCK) tăng trưởng bền vững, đó là cơ sở để chúng tôi tin rằng TTCK Việt Nam sẽ có những bước tiến vững chắc trong giai đoạn tiếp theo.

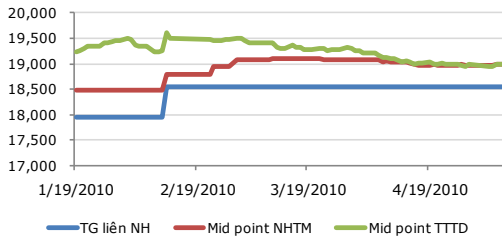
Lãi suất giảm, tín dụng được nới lỏng

Bốn tháng đầu năm, tăng trưởng tín dụng chỉ đạt 5,5%, so với chỉ tiêu tăng trưởng tín dụng 25% trong năm nay là tương đối thấp, dư địa tăng trưởng tín dụng còn khá lớn. Mặt bằng lãi suất bắt đầu có những chuyển biến tích cực kể từ cuối tháng Tư, lãi suất cho vay từ mức cao (15%-17%) đã giảm xuống mức trung bình 13% - 15% và xu thế tiếp tục giảm. Theo nhận định của chúng tôi, chính sách tiền tệ sẽ được nới lỏng một cách thận trọng trong quý II để hỗ trợ tăng trưởng kinh tế, tuy nhiên xu hướng tới cuối năm có thể được thắt lại, tùy vào diễn

biến của lạm phát.

Lãi suất giảm sẽ thúc đẩy tín dụng phát triển, hỗ trợ tăng trưởng và tạo thanh khoản cho nền kinh tế. Tất cả những điều này sẽ hỗ trợ thúc đẩy TTCK phát triển trong giai đoạn tới.

BIẾN ĐỘNG TỶ GIÁ (VND/USD)



Nguồn: SBV, PSI tổng hợp

Thị trường ngoại hối hạ nhiệt

Tỷ giá giữa VND và USD có xu hướng giảm dần trong tháng Tư. Giải thích cho hiện tượng này là do nguồn cung đô la trên thị trường đã được cải thiện đáng kể, trong khi nhu cầu ngoại tệ chưa có nhiều đột biến tại thời điểm hiện tại. Một số nguyên nhân giúp cải thiện nguồn cung ngoại tệ bao gồm:

- Giải ngân vốn đầu tư nước ngoài đạt khá. FDI giải ngân trong 4 tháng đầu năm tăng 5,9% so với cùng kỳ, đạt 3,6 tỷ USD. Vốn đầu tư gián tiếp trong thời gian vừa qua cũng gia tăng đáng kể, thể hiện trên lượng vốn giải ngân khá mạnh của khối ngoại trên hai sàn chứng khoán trong thời gian qua.
- Trong quý I/2010, các tập đoàn và tổng công ty nhà nước đã bán đô la cho ngân hàng theo chỉ đạo của Thủ tướng Chính phủ. Việc bán lại được thực hiện khá nhanh sau đó và tạo một nguồn cung đáng kể, hỗ trợ các ngân hàng cải thiện trạng thái ngoại tệ vốn căng thẳng trước đó.
- Ngày 18/1/2010, Ngân hàng Nhà nước có Quyết định số 74/QĐ-NHNN giảm mạnh tỷ lệ dự trữ bắt buộc bằng ngoại tệ đối với các tổ chức tín dụng. Việc giảm tỷ lệ dự trữ bắt buộc bằng ngoại tệ từ 7% xuống 4% đối với kỳ hạn dưới 12 tháng, từ 3% xuống 2% đối với kỳ hạn trên 12 tháng đã làm tăng nguồn vốn khoảng 500 triệu USD cho các ngân hàng thương mại để cho vay trên thị trường.
- Ngân hàng Nhà nước tiếp tục ban hành Thông tư số 03/2010/TT-NHNN, quy định mức lãi suất tiền gửi tối đa bằng USD của tổ chức kinh tế tại tổ chức tín dụng là 1%/năm. Đây được xem là một "cú hích" mạnh khi ảnh hưởng trực tiếp đến lợi ích của các tổ chức kinh tế có tiền gửi bằng USD, khi lãi suất trước đó được hưởng từ 4% - 4,5%/năm. Quy định này được bình luận là đặt các tổ chức đó vào thế "tự xử", phải tính toán lợi ích và xem xét bán lại ngoại tệ, chuyển sang VND để có lãi suất tiền gửi cao hơn.
- Chênh lệch lãi suất vay vốn bằng VND và USD lớn khiến các doanh nghiệp cân nhắc và dịch chuyển sang vay USD. Lãi suất vay VND tăng cao đầu năm 2010, lên từ 15% - 17%, thậm chí 18%/năm..., trong khi lãi suất vay USD chỉ khoảng 6% - 9%/năm. Chênh lệch này khiến một bộ phận doanh nghiệp chọn "carry trade" vay USD rồi bán lại lấy vốn VND, tăng cung ngoại tệ cho thị trường. Ngoài chênh lệch lãi suất lớn, lựa chọn này được hỗ trợ bởi kỳ vọng tỷ giá USD/VND sẽ ổn định, hoặc rủi ro biến động không quá lớn trong kỳ vay vốn. Thực tế, tỷ giá USD/VND gần như cố định kể từ tháng 2 đến nay.

Chúng tôi cho rằng tỷ giá sẽ tiếp tục ổn định và có xu hướng tăng vào cuối năm,

khi nhu cầu đô la cho nhập khẩu và thanh toán tăng lên.

Lạm phát sẽ vẫn còn là vấn đề lo ngại

Lạm phát đã giảm tốc trong kể từ tháng Ba, sau khi tăng mạnh trong tháng Hai. Chỉ số giá tiêu dùng (CPI) tháng Tư chỉ còn tăng 0,14%. Lạm phát giảm trong tháng Tư chủ yếu do mặt hàng lương thực, thực phẩm giảm mạnh trong kỳ này. Mặc dù xu hướng tăng giá đã chững lại, tuy nhiên lạm phát có thể nhích lên trong các tháng tới, đặc biệt kể từ quý III do: (i) tính chất chu kỳ của lạm phát; (ii) Lãi suất hạ, tín dụng đang được nới lỏng sẽ gây áp lực lạm phát vào cuối năm.

Gần đây giá dầu thế giới có xu hướng giảm do tác động của cuộc khủng hoảng nợ tại châu Âu và lo ngại từ chính sách "hạ nhiệt" kinh tế tại Trung Quốc. Dự báo giá dầu sẽ khó tăng cao trong năm nay, điều này có thể tác động tích cực đến lạm phát, tuy nhiên, chúng ta cần chờ thêm các diễn biến mới của giá dầu.

Chúng tôi vẫn cho rằng lạm phát năm nay sẽ tăng khoảng 8-10%. Trước mắt, thị trường chứng khoán sẽ chưa phải lo ngại về lạm phát tháng Năm, nhưng mỗi lo ngại sẽ tăng dần từ tháng Sáu, tháng Bảy.

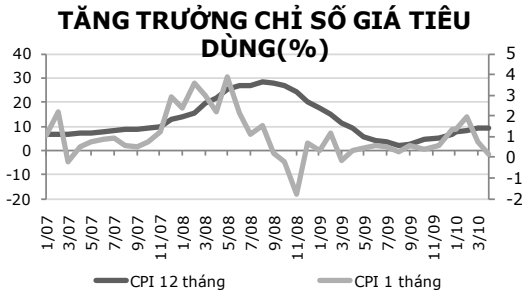
Xuất khẩu khả quan chưa đủ cải thiện cán cân thương mại

Mặc dù trùng với kỳ nghỉ tết dài nhưng hoạt động xuất nhập khẩu trong bốn tháng đầu năm diễn ra tương đối sôi động, cho thấy niềm tin vào triển vọng kinh tế đã được cải thiện, các doanh nghiệp đã tự tin hơn trong mở rộng hoạt động sản xuất, thương mại.

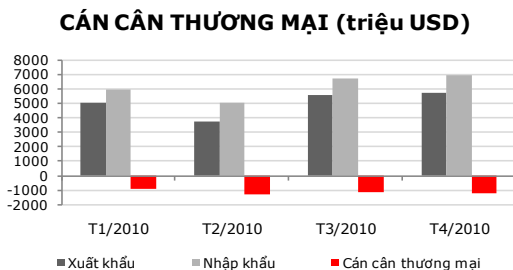
Kết quả thống kê cho thấy giá trị xuất khẩu bốn tháng đầu năm tăng 8,9%, nhập khẩu tăng 35,6% so với cùng kỳ. Đặc biệt thâm hụt thương mại đã lên tới 4,65 tỷ USD, tương đương 23,1% kim ngạch xuất khẩu. Tăng trưởng nhập khẩu có nguyên nhân rất quan trọng do giải ngân FDI tăng mạnh – giải ngân FDI tăng do các doanh nghiệp FDI nhập khẩu nguyên liệu máy móc vào để lập cơ sở sản xuất, kinh doanh.

Vấn đề nhập siêu đã trở thành cố hữu của nền kinh tế Việt Nam, nguyên nhân chính do cơ cấu sản xuất, xuất khẩu phụ thuộc quá nhiều vào nhập khẩu. Mặc dù Chính phủ đã chỉ đạo đưa ra các biện pháp quyết liệt giảm nhập siêu, tuy nhiên theo đánh giá của chúng tôi, nhập siêu năm nay sẽ khó giữ ở mức 20% kim ngạch nhập khẩu đề ra. Tỷ lệ nhập siêu cao và kéo dài ẩn chứa những bất ổn cho nền kinh tế, trước mắt sẽ làm tăng áp lực lên cán cân thanh toán và tỷ giá trong nước.

Tổng hợp kinh tế vĩ mô bốn tháng đầu năm cho thấy, bức tranh kinh tế tương đối khả quan nhưng cũng chưa nên quá lạc quan do còn tồn tại nhiều bất ổn. Nhìn vào bức tranh kinh tế vĩ mô bốn tháng đầu năm, chúng tôi vẫn giữ nhận định ban đầu là tăng trưởng kinh tế có thể đạt



Nguồn: GSO, PSI tổng hợp



Nguồn: GSO, PSI tổng hợp

6,5% trong năm nay, lạm phát khoảng 8-10%. Tất cả những điều này vẫn đang hỗ trợ VNindex hướng đến mục tiêu 600 điểm vào cuối năm 2010.

Tuy vậy, trước mắt, chúng ta đang phải đối phó với những rủi ro đến từ cuộc khủng hoảng nợ tại châu Âu. Mặc dù nhiều nhận định cho rằng tác động của các cuộc khủng hoảng này đến châu Á, đặc biệt là Việt Nam là không nhiều. Tuy nhiên, nền kinh tế Việt Nam đã hội nhập khá sâu trong thời gian gần đây, đặc biệt chúng ta phụ thuộc lớn về thị trường tiêu thụ hàng hóa, cũng như nguồn vốn đầu tư (trực tiếp và gián tiếp) từ nước ngoài, những biến động mạnh từ kinh tế thế giới chắc chắn sẽ tác động tới kinh tế trong nước. Cuộc khủng hoảng tài chính năm 2008-2009 là một minh chứng cho điều đó. Vì vậy, đối với nhà đầu tư, sự thận trọng trong ngắn hạn là cần thiết.

KHỦNG HOẢNG NỢ TẠI CHÂU ÂU VÀ NGUY CƠ BONG BÓNG TẠI TRUNG QUỐC ĐE DỌA TIẾN TRÌNH HỒI PHỤC KINH TẾ THẾ GIỚI

Mặc dù ngày càng nhiều dấu hiệu cho thấy sự hồi phục khá nhanh tại những nền kinh tế lớn như Mỹ, Trung Quốc, Australia, Đức, Pháp... tuy nhiên cuộc khủng hoảng nợ tại Châu Âu và quyết tâm "hạ nhiệt" kinh tế của chính phủ Trung Quốc có thể khiến tiến trình hồi phục kinh tế thế giới chậm lại, thậm chí, đảo chiều.

Trung Quốc mạnh tay thắt chặt tiền tệ để giảm thiểu rủi ro lạm phát và bong bóng kinh tế

Chính sách tiền tệ nới lỏng của Bắc Kinh áp dụng trong thời kỳ khủng hoảng đã đem lại hiệu quả nhất định giúp nền kinh tế này vượt qua khủng hoảng và đạt tốc độ tăng trưởng 8,9% trong năm 2009. Tuy nhiên mặt trái của nó là những bất ổn đang dần lộ diện trong nền kinh tế như áp lực lạm phát, tỷ giá, đặc biệt là nguy cơ bong bóng bất động sản đang hình thành và ngày càng phình to. Chỉ số giá tiêu dùng (CPI) tháng Tư đã tăng 2,8%, con số tương đối cao so với mức lạm phát 3% được Bắc Kinh đề ra cho năm nay. Giá bất động sản tại nước này trong bốn tháng đầu năm đã tăng 18,2% so với cùng kỳ năm trước. Điều này gợi mở khả năng sẽ có những thay đổi trong chính sách của Bắc Kinh trong năm nay nhằm đối phó với những rủi ro đang lớn dần.

Không ít học giả và chuyên gia kinh tế đã cảnh báo về tình trạng bong bóng của nền kinh tế Trung Quốc cũng như những nguy cơ tiềm ẩn khi bong bóng xì hơi. Gần đây Bắc Kinh đã liên tiếp đưa ra các biện pháp nhằm hạ nhiệt nền kinh tế, cho thấy tầm nghiêm trọng của vấn đề. Kể từ đầu năm, ngân hàng trung ương Trung Quốc đã ba lần nâng tỷ lệ dự trữ bắt buộc, đẩy mạnh sử dụng thị trường mở để giảm tăng trưởng tín dụng và thu tiền trong lưu thông. Nhiều nỗ lực hạ nhiệt cơn sốt giá bất động sản cũng được đưa ra như hạn chế việc các chủ đầu tư bán nhà trên giấy, tăng số tiền trả trước đối với những người mua căn nhà thứ hai và thứ ba trở lên, đồng thời tăng điều kiện vay vốn đối với các công ty bất động sản...

Với áp lực lạm phát đang ngày một lớn dần, giá nhà đất vẫn chưa có xu hướng hạ nhiệt, nhiều khả năng Trung Quốc sẽ tiếp tục chính sách thắt chặt, tuy nhiên mức độ của chúng tới đâu vẫn là một ẩn số. Hiện tại những biện pháp tiền tệ như tăng lãi suất hoặc (và) nâng giá đồng nhân dân tệ có thể được xem xét, tuy nhiên dư địa để thực hiện những biện pháp này không còn nhiều do (i) chênh lệch lãi suất giữa đồng nhân dân tệ với lãi suất bên ngoài kết hợp với kỳ vọng tăng giá đồng nhân dân tệ có thể tạo động lực thu hút dòng tiền nóng đổ vào nền kinh tế, khiến

tình hình phức tạp hơn; (ii) phần lớn doanh nghiệp trong nước chưa được chuẩn bị trước những thay đổi lớn trong chính sách tỷ giá. Một sự thay đổi tỷ giá đột ngột sẽ ảnh hưởng tiêu cực tới nền kinh tế, đặc biệt trong điều kiện mới thoát khỏi khủng hoảng.

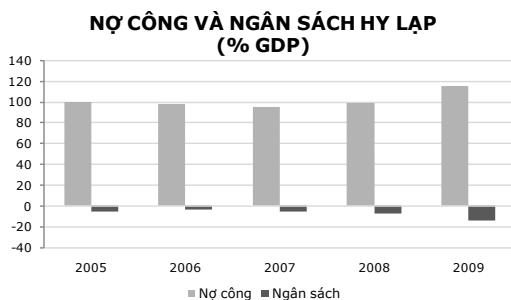
Ảnh hưởng của chính sách "hạ nhiệt" kinh tế tại Trung Quốc tới quá trình hồi phục kinh tế toàn cầu

Đứng thứ ba trên thế giới về quy mô kinh tế, Trung Quốc ngày càng khẳng định tầm ảnh hưởng của mình trong nền kinh tế thế giới. Với tốc độ tăng trưởng kinh tế trung bình trên 10%, dân số trên 1,3 tỷ người và sự cải thiện nhanh chóng mức sống của người dân, kinh tế thế giới ngày càng phụ thuộc vào tăng trưởng của kinh tế Trung Quốc.

Tuy nhiên, theo đánh giá của chúng tôi, những điều chỉnh về chính sách kinh tế vĩ mô trong năm nay tại Trung Quốc có thể coi là sự "bình thường hóa" các chính sách kinh tế sau giai đoạn mạnh tay nới lỏng trong khủng hoảng. Với triển vọng nền kinh tế Trung Quốc tiếp tục tăng trưởng khá, trong bối cảnh kinh tế thế giới tiếp tục hồi phục, rút lại những biện pháp nới lỏng trong khủng hoảng là một quyết định đúng đắn và cần thiết. Báo cáo mới đây của ngân hàng trung ương Trung Quốc cho thấy mục tiêu giảm tổng dư nợ tín dụng cho xuống còn 7,5 ngàn tỷ nhân dân tệ trong năm nay (từ mức kỷ lục 9,6 nghìn tỷ nhân dân tệ trong năm 2009). Tín dụng có giảm so với năm 2009, là năm kích cầu kinh tế, nhưng xét về quy mô, tín dụng cho năm nay vẫn tương đương với mức trung bình giai đoạn trước khủng hoảng, khi kinh tế Trung Quốc tăng trưởng trên 10%.

Những thay đổi về chính sách kinh tế tại Trung Quốc có thể gây những tác động tiêu cực nhất định trong ngắn hạn đối với kinh tế nước này, cũng như kinh tế thế giới, nhưng về lâu dài sẽ tạo sự ổn định và hỗ trợ quá trình hồi phục kinh tế toàn cầu.

Nguy cơ đổ vỡ tín dụng tại Hy Lạp: một Lehman Brothers thứ hai?

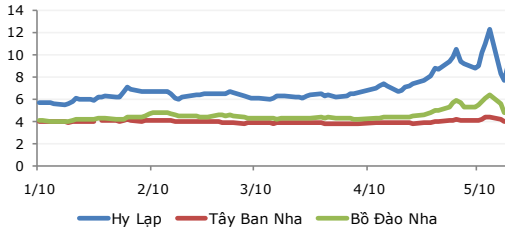


Nguồn: Reuters, PSI tổng hợp

Sự chao đảo của thị trường chứng khoán toàn cầu thời gian vừa qua được cho là có nguyên nhân từ khủng hoảng nợ tại Hy Lạp. Vấn đề không dừng lại ở nguy cơ vỡ nợ của Hy Lạp, cuộc khủng hoảng tại đây đang có nguy cơ gây hiệu ứng dây chuyền, lan rộng sang nhiều quốc gia khác trong khối. Chưa thể đánh giá hết được những tác động của nó lên kinh tế toàn cầu, nhưng theo nhiều chuyên gia, nếu Hy Lạp vỡ nợ, tác động của nó sẽ tương tự vụ sụp đổ của Lehman Brothers cuối năm 2008. Hệ quả là nó có thể xóa sạch mọi cố gắng phục hồi của kinh tế thế giới trong hơn một năm qua, thậm chí đưa kinh tế thế giới rơi vào khủng hoảng.

Hy Lạp, quốc gia nghèo nhất trong số 16 nước sử dụng đồng tiền chung euro, với khoản nợ công lên tới khoảng 400 tỷ đô la, (tương đương 115% GDP) và ngân sách thâm hụt nghiêm trọng trong thời gian dài (năm 2009, thâm hụt ngân sách của Hy Lạp lên tới 13,6% GDP). Tính riêng khoản nợ tới hạn mà nước này phải

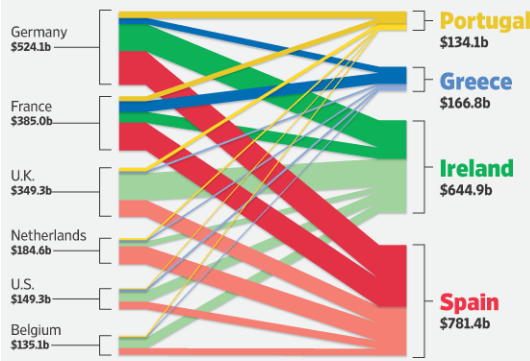
LỢI SUẤT TRÁI PHIẾU CHÍNH PHỦ



Nguồn: Thomson Reuters; PSI tổng hợp

Out on a Limb?

Banks' exposure to the debt of Portugal, Greece, Ireland and Spain. Amounts outstanding in selected countries:



Note: Figures are as of Sept. 30, 2009, and are only for countries whose central banks report to the BIS.
 Source: Bank for International Settlements

Nguồn: Bank for International Settlements. 9/2009

thanh toán trong năm nay đã lên tới 74 tỷ đô la. Vấn đề trở nên nghiêm trọng hơn khi khả năng huy động những khoản vay mới để tài trợ cho ngân sách và trả nợ đã trở nên thực sự khó khăn, quốc gia này đang đứng trước nguy cơ vỡ nợ.

Vấn đề trở nên phức tạp hơn nhiều bởi ảnh hưởng của khủng hoảng tại Hy Lạp có thể lan rộng sang các quốc gia khác, gây hiệu ứng dây chuyền tương tự vụ sụp đổ của Lehman Brothers vào tháng 9 năm 2008. Diễn biến tại Hy Lạp trong thời gian gần đây đang đẩy Tây Ban Nha (với nợ công tương đương 55% GDP), Bồ Đào Nha (85% GDP); Italy (115% GDP) vào tình cảnh khó khăn hơn, với nguy cơ trở thành những quốc gia tiếp theo trong danh sách các quốc gia có nguy cơ vỡ nợ. Xếp hạng tín dụng của những nước này (trừ Italy) liên tiếp bị đánh tụt trong thời gian gần đây cho thấy tình hình đang xấu đi.

Theo số liệu của Bank for International Settlements, Đức, Pháp và Anh, Mỹ là những quốc gia đang nắm giữ phần lớn số nợ của Hy Lạp, Tây Ban Nha và Bồ Đào Nha. Khủng hoảng xảy ra có thể làm "bốc hơi" số tài sản khổng lồ, gây sụp đổ hệ thống ngân hàng và làm đóng băng thị trường tài chính, như đã từng xảy ra sau khi Lehman sụp đổ. Không dừng lại ở đó, sự sụp đổ của hệ thống ngân hàng sẽ kéo theo nó sự xuống dốc của các nền kinh tế. Với kinh tế Châu Âu và Mỹ chiếm khoảng 70% GDP toàn cầu, nguy cơ tái suy thoái là hoàn toàn có cơ sở.

Đầu tháng Năm, lãnh đạo EU và IMF đã đưa ra một quỹ cứu trợ khẩn cấp lên tới 750 tỷ euro nhằm cứu vãn tình hình tại Hy Lạp và ngăn chặn sự lây lan của khủng hoảng sang các quốc gia thành viên. Ngân hàng trung ương châu Âu cũng có động thái tích cực khi quyết định mua lại trái phiếu chính phủ của các quốc gia thành viên, một việc chưa từng có trước đó. Tại Mỹ, FED tham gia phối hợp với việc nới lại các hợp đồng hoán đổi tiền tệ (SWAP) với các ngân hàng trung ương khác nhằm tăng cường tính thanh khoản trên thị trường. Tất cả nỗ lực trên nhằm lấy lại niềm tin trên thị trường tài chính, một điều kiện cần thiết để giải quyết khủng hoảng.

Tuy nhiên giới phân tích vẫn đón nhận những nỗ lực này một cách thận trọng bởi chương trình cụ thể và hiệu quả thực tế của gói giải pháp này vẫn cần thời gian để kiểm chứng. Hiện tại, làn sóng phản đối những chính sách thắt lưng buộc bụng và tăng thuế của Athens ngày càng dâng cao. Trong khi đó chính phủ gần như vẫn bế tắc trong việc đưa ra một chương trình cụ thể để vực lại nền kinh tế vốn đã bị ngừng trệ do nạn thất nghiệp và khủng hoảng kéo dài khiến giới phân tích nghi ngờ khả năng giải quyết tận gốc khủng hoảng tại đây.

Kinh tế thế giới đang hồi phục tương đối nhanh so với dự báo trước đó của nhiều tổ chức quốc tế, tuy nhiên sự hồi phục này vẫn rất mong manh với nhiều bất ổn đang được bộc lộ. Khủng hoảng tại Châu Âu, nguy cơ bong bóng của kinh tế Trung Quốc, giảm phát triển miên tại Nhật... là những minh chứng rõ ràng nhất cho sự mong manh đó. Với những gì đã

***đạt được sau khủng hoảng lần trước, chúng ta có thể không bị quan
trong thời điểm hiện tại, tuy nhiên nên giữ một thái độ lạc quan thận
trọng do những biến động khó lường còn đang chờ ở phía trước.***

Chuyên viên: Ninh Quang Hải (hainq@psi.vn)

Ban Phân tích

Công ty Cổ phần Chứng khoán Dầu khí (PSI)

KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG

Báo cáo này được thực hiện bởi Phòng Phân tích - Ban Chiến lược Kinh doanh - Công ty cổ phần Chứng khoán Dầu khí. Những thông tin trong báo cáo này được thu thập từ các nguồn đáng tin cậy và đánh giá một cách thận trọng. Tuy nhiên, Công ty cổ phần Chứng khoán Dầu khí không chịu bất kỳ trách nhiệm nào đối với tính chính xác, trung thực, đầy đủ của các thông tin được cung cấp cũng như những tổn thất có thể xảy ra khi sử dụng báo cáo này. Mọi thông tin, quan điểm trong báo cáo này có thể được thay đổi mà không cần báo trước. Báo cáo này được xuất bản với mục đích cung cấp thông tin và hoàn toàn không hàm ý khuyến cáo người đọc mua, bán hay nắm giữ chứng khoán.

Người đọc cần lưu ý: Công ty cổ phần Chứng khoán Dầu khí có thể có những hoạt động hợp tác với các đối tượng được nêu trong báo cáo và có thể có xung đột lợi ích với các nhà đầu tư.

Báo cáo này thuộc bản quyền của Công ty cổ phần Chứng khoán Dầu khí. Mọi hành vi in ấn, sao chép, sửa đổi nội dung mà không được sự cho phép của Công ty cổ phần Chứng khoán Dầu khí đều được coi là sự vi phạm pháp luật.



CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN DẦU KHÍ

Trụ sở chính:

18 Lý Thường Kiệt, Quận Hoàn Kiếm, Hà Nội - ĐT: (84-4) 62789898; Fax: (84-4) 62788989

Phòng giao dịch số 2:

Tầng 1, tòa nhà Petro Việt Nam, số 18 Láng Hạ, Quận Ba Đình, Hà Nội – ĐT: (84-4)37727308; Fax: (84-4)37727312

Phòng giao dịch số 3

Tầng 1, tòa nhà 22 Ngô Quyền, Quận Hoàn Kiếm, Hà Nội – ĐT: (84-4) 39393875-77; Fax: (84-4) 39393874

Chi nhánh TP.HCM:

Số 1-5 Lê Duẩn, Quận I, TP.Hồ Chí Minh - ĐT: (84-8) 39111818; Fax: (84-8) 39111919

Chi nhánh Vũng Tàu:

Phòng 112, Tòa nhà Petro Tower, số 08 Hoàng Diệu, TP.Vũng Tàu – ĐT: (84-64) 62545 20 - 22 - 23 -24 - 26; Fax: (84-64) 6254521

Chi nhánh Đà Nẵng:

Số 55-56 Đường Nguyễn Văn Linh, Quận Hải Châu, Thành phố Đà Nẵng – ĐT: (84-0511) 3899338; Fax: (84-0511) 3899339