

Chứng khoán suy gì m: Tìm gì i pháp h ng n i?

Hoàng Xuân Quy n

Phòng Phân tích & u t

CTCP Chứng khoán Tân Việt

Bài ng trên báo VnEconomy – 26/10/2008

Dù trong n c xu t hi n nhi u thông tin t t, nh ng th tr ng ch ng khoán Vi t Nam v n t t d c cùng th tr ng th gi i.

Không còn nghi ng gì n a, n n kinh t Vi t Nam và th tr ng ch ng khoán nói riêng ang ch u nh h ng m nh c a xu th suy gi m toàn c u. ã n lúc Vi t Nam nên có chính sách ph n ng nhanh, mà tr ng tâm là chính sách h ng n i.

nh h ng tâm lý

VN-Index ã phá áy 366 xu ng 345 i m trong phiên giao d ch ngày th Sáu. Tác nhân tr c ti p góp ph n không nh là do nh h ng tâm lý, khi nhà u t ng ai v n ti p t c bán ròng ch ng khoán trên c hai sàn giao d ch (9.000 t trái phi u Chính ph và 1.100 t c phi u trong tháng 10).

Dù khó có th bi t chính xác nh ng toan tính c a nhà u t n c ngoài nh ng ng i vi t suy oán có th ng thái này nh m nhi u m c ích: áp ng nhu c u v thanh kho n trong và ngoài n c khi c n; t n d ng h ng l i chênh l ch t giá m t khi ng Vi t Nam gi m giá trong th i gian t i; gây áp l c lên t giá h i oái và gi m giá c phi u khi c n s mua l i m c giá r h n.

N u nh ng suy di n trên là có c s thì th tr ng ch ng khoán có th h i ph c ngay khi kh i ngo i d ng bán ròng.

Tuy nhiên, theo ng i vi t, m c h i ph c c a th tr ng s không m nh nh h i tháng 7, b i l các y u t c b n c a n n kinh t ang b tác ng m nh c a xu h ng suy thoái kinh t toàn c u.

Vào th i i m hi n t i, g n 200 công ty niêm y t ã có báo cáo quý 3 mà ph n l n v n duy trì k t qu kinh doanh t t, giá c phi u r . Thêm vào ó, c l m phát th c và k v ng l m phát u ã gi m r t áng k . Tính thanh kho n trong các ngân hàng th ng m i ã không còn là n i lo, nh chính sách ti n t n i l ng linh ho t.

Nh ng th tr ng ch ng khoán Vi t Nam v n b qua nh ng thông tin t t, trái l i ang ph n ng v i k v ng v thông tin x u có th di n ra trong quý 4 và c n m 2009, do nh ng lo ng i v tác ng c a kh ng ho ng kinh t toàn c u ang ngày càng tác ng m nh n n n kinh t .

o l ́ng tác ́ng

Tác ́ng c ́a suy tho ́i kinh t ́ toàn c ́ u ́ n n ́n kinh t ́ Vi ́t Nam và th ́ tr ́ng ch ́ng kho ́n Vi ́t Nam có th ́ k ́r ́ r ́t nhi ́u, nh ́ suy gi ́m xu ́t kh ́u và gi ́ i ́ng ́n ngu ́n v ́n ́u t ́ tr ́c ti ́p c ́a n ́c ngo ́i, x ́o tr ́n lu ́ng v ́n ́u t ́ gi ́n ti ́p, suy gi ́m ni ́m tin v ́ môi tr ́ng ́u t ́ ...

Tuy nhiên ́ng ́ c ́ quan tâm nh ́ t ́ v ́n là tác ́ng ́n khu v ́c kinh t ́ xu ́t kh ́u, b ́i l ́ xu ́t kh ́u chi ́m 2/3 t ́ tr ́ng GDP và là khu v ́c s ́ d ́ng nhi ́u lao ́ng nh ́t. Các ́ng ́nh kinh t ́ nh ́ th ́ y s ́n, da gi ́y, may m ́c, cao su, l ́ng th ́c, cà phê, h ́ tiêu, d ́u khí, i ́n t ́ ... s ́ ch ́u tác ́ng m ́nh nh ́t.

Khu v ́c có v ́n ́u t ́ tr ́c ti ́p n ́c ngo ́i (FDI) ch ́ y ́ u v ́n t ́ p ́ trung vào b ́ t ́ng s ́n và s ́n xu ́t thép xây d ́ng. M ́c dù tác ́ng c ́a FDI c ́ng r ́t l ́n ́c b ́i t ́ là cân ́i cán cân thanh toán nh ́ng khu v ́c này l ́i tiêu hao nhi ́u n ́ng l ́ng và d ́ gây ô ́ nhi ́m môi tr ́ng, vì v ́ y ch ́a ph ́i là m ́c tiêu ́u tiên trong giai ́n này c ́a chính sách phát tri ́n.

Tác ́ng c ́a lu ́ng v ́n ́u t ́ gi ́n ti ́p (FII) theo ý k ́i n ́c ́a nhi ́u chuyên gia là ch ́a ́ng ́ng i ́ do quy mô nh ́, h ́n th ́n ́a th ́ tr ́ng ch ́ng kho ́n Vi ́t Nam v ́n h ́ p d ́n ́u t ́ i ́ v ́i các qu ́ và cá nh ́n nhà ́u t ́ n ́c ngo ́i.

Chính sách h ́ng n ́i?

Trong b ́i c ́nh l ́m phát ́ng gi ́m nhanh thì chính sách kích c ́u có l ́ nên ́c ́ t ́ ra trong lúc này khai thác th ́ tr ́ng 85 tri ́u dân trong n ́c. Khi n ́n kinh t ́ suy gi ́m, s ́ d ́n ́n th ́ t ́ng h ́p gia t ́ng và i ́u này càng tr ́n ́n nghiêm tr ́ng h ́n khi khu v ́c kinh t ́ thu hút nhi ́u lao ́ng (d ́ t ́ may, da gi ́y, cao su, th ́ y s ́n, l ́ng th ́c, cà phê, h ́ tiêu...) ́ng g ́p khó kh ́n.

Nh ́ng chính sách kích c ́u s ́ d ́ y l ́m phát quay tr ́ l ́i, n ́u n ́n kinh t ́ tr ́ng thái toàn d ́ng lao ́ng (full employment), t ́c là khi mà m ́i ti ́m n ́ng c ́a các y ́u t ́ s ́n xu ́t ́c khai thác h ́t.

Tuy nhiên, trong th ́c t ́ Vi ́t Nam, hi ́u qu ́ s ́ d ́ng các y ́u t ́ s ́n xu ́t còn r ́t th ́p, nên n ́u chính sách kích c ́u trong n ́c nh ́m t ́i m ́c tiêu nâng cao hi ́u qu ́ ́u t ́ và t ́o thêm nhi ́u v ́c làm thì s ́ không ́y l ́m phát t ́ng. M ́u n ́v ́y, ba công c ́ chính sách g ́m t ́ giá, lãi su ́t và tài khóa c ́n ph ́i ́c liên k ́t ch ́t ch ́ và i ́u hành linh h ́at.

Các công c ́ chính sách này c ́n ́c th ́ ch ́ hóa và i ́u hành nh ́ th ́ nào n ́m ngo ́i ph ́m vi bài vi ́t này và th ́ t ́ng x ́ng ́ng là chuyên ́ khoa h ́c có ý ng ́h ́a th ́c ti ́n c ́a các nhà nghi ́n c ́u kinh t ́.

Theo suy ng ́h c ́a ng ́i vi ́t thì chính sách h ́ng n ́i s ́ bao g ́m:

- i u hành t giá s di n bi n theo xu h ng ng n i t d n d ng i m giá v a nh m khuyn khích xu t kh u v a h n ch c kích c u giám ti p cho n n kinh t bên ngoài.

- Chính sách lãi su t và tín dụng c n c v n dung linh h at theo h ng cho các doanh ngh ệp trong n c vay v n ti p t c th c hi n các d án u t có hi u qu , các d án s dung nhi u lao ng và u vào là các nguyên v t li u s n xu t trong n c.

Theo h ng này, các d án b t ng s n, xây d ng c s h t ng c ng r t áng c u tiên vay v n dù tr c ây d án thu c l ai này thu c di n c t gi m u tiên. Các doanh nghi p v a và nh thu hút nhi u lao ng áng c khuyn khích vay v n phát tri n s n xu t.

- Chính sách tài khóa nên c t gi m các d án tiêu t n nhi u v n, t n th i gian tri n khai, s d ng nhi u nguyên v t li u nh p ng ai, thu hút ít lao ng. Theo h ng này thì t p oàn kinh t s là i t ng xem xét tr c nh t. Các d án nhi u v n, s d ng ít u vào trong n c nên t m d ng tri n khai

i v i th tr ng ch ng khoán nói riêng, chính sách phát tri n h ng n i chính là nh m khôi ph c các y u t c b n c a th tr ng và lòng tin c a nhà u t trong n c vào môi tr ng kinh t v mô.

Còn trong giai o n hi n t i, các nhà u t xin hãy cân nh c tr c h t t nh ng chính sách kinh t trong n c và tình hình ho t ng c a các doanh nghi p niêm y t quy t nh u t , h n là ch y theo và b chi ph i tâm lý b i kh i nhà u t n c ngoài, hi n ch chi m 20% giá tr v n hóa th tr ng. Hành ng này vô hình chung ang y th tr ng thêm suy gi m, và ng i h ng l i có th l i chính là kh i nhà u t n c ngoài, nh u c giá xu ng.