

Thời gian qua, thị trường chứng khoán (TTCK) và thị trường tín dụng tiền tệ chưa được gắn kết, hỗ trợ nhau để tạo ra nguồn vốn đầu tư trung và dài hạn cho nền kinh tế. Bởi các nhà quản lý chưa thực sự quan tâm đến chứng khoán nợ - công cụ hữu hiệu kết nối với thị trường tín dụng, qua đó làm tăng tính thanh khoản cho TTCK.

Sau khi kết thúc “cuộc đua” tăng lãi suất huy động vốn, các ngân hàng thương mại (NHTM) trong nước đã hạ lãi suất huy động bằng đồng Việt Nam xuống không quá 11%/năm và USD 6%/năm, mặc dù vậy lãi suất liên ngân hàng lại đang có xu hướng tăng. Điều này cho thấy, các NHTM, nhất là các ngân hàng cổ phần nhỏ vẫn thiếu tiền mặt khá nghiêm trọng, tính thanh khoản kém, từ đó việc đầu tư vốn của các NHTM vào nền kinh tế bị sụt giảm.

Trong khi thị trường tín dụng thiếu vốn khả dụng, thì TTCK vẫn chưa chứng tỏ được vai trò là kênh huy động vốn trung và dài hạn hiệu quả hơn cho nền kinh tế, thay cho vai trò lâu nay các NHTM vẫn phải làm. Sau một thời gian dài mang màu sắc ảm đạm (giá chứng khoán giảm gần 50% so với “đỉnh cao” cách đây 1 năm khi chỉ số VN-Index đạt 1.170 điểm), TTCK trong tuần đầu tháng 4/2008 tuy đã lên điểm liên tiếp, nhưng chủ yếu do những tác động hành chính, chỉ có ý nghĩa giải pháp tình thế bằng điều chỉnh biên độ giá.

👉 lệnh chứng khoán An Bình (ABS) tại Cần Thơ, các nhà đầu tư đang nắm giữ cổ phiếu không nên hoang mang, bán tháo cổ phiếu trong thời điểm này. Khi thị trường chứng khoán hồi phục mạnh mẽ, biên độ về giá có cơ hội được mở rộng trở lại, thị trường bất động sản đi vào ổn định, các ngân hàng cũng điều chỉnh lại mức lãi suất tiết kiệm phù hợp... thì các nhà đầu tư sẽ có nhiều cơ hội và kênh đầu tư hơn ■



nhưng chỉ số HaSTC-Index cũng chỉ tăng nhẹ 0,88 điểm và chốt ở mức chưa đến 169 điểm, tổng giá trị giao dịch 151 tỷ đồng.

Tiến sĩ Nguyễn Đại La, chuyên gia nghiên cứu, phân tích thị trường tài chính - tiền tệ và ngân hàng nhận định: Đối với TTCK Việt Nam, lâu nay không chỉ các nhà đầu tư, mà cả các nhà quản lý đã quá quan tâm đến việc lên xuống của chỉ số Index ở cả 2 sàn chứng khoán

Kết nối thị trường chứng khoán và thị trường tín dụng

NHỤT THANH

Trên thực tế, tổng giá trị giao dịch chứng khoán đã giảm đến thảm hại. Trước đây, bình quân tổng giá trị giao dịch hàng ngày trên sàn chứng khoán TP. Hồ Chí Minh (HoSE) khoảng 1.200 tỷ đồng. Sau khi khép biên độ giá chứng khoán từ 5% xuống còn 1%, tổng giá trị giao dịch chỉ còn khoảng 100 tỷ đồng. Tiếp đó, từ ngày 7/4/2008, sau đợt điều chỉnh biên độ cho HoSE lên 2%, bình quân tổng giá trị giao dịch hàng ngày tuy đã có biểu hiện tăng, nhưng cũng chỉ tăng vài ba lần so với mức thấp của những ngày bị hãm chặt biên độ giá trước đó. Đơn cử như, kết thúc phiên giao dịch 1.774 cuối tuần (25/4) tại HoSE, chỉ số VN-Index tiếp tục giảm xuống còn 515,88 điểm, tổng giá trị giao dịch cũng chưa đến 290 tỷ đồng.

Tương tự diễn biến của sàn HoSE, việc tăng - giảm biên độ giá tại sàn chứng khoán Hà Nội (HaSTC) cũng không cải thiện được mấy tình trạng sụt giảm của chỉ số HaSTC-Index và tổng giá trị giao dịch bình quân/ngày. Phiên giao dịch cuối tuần (25/4), tuy có “bùng tỉnh” đôi chút sau 5 phiên rớt giá,

(TP. Hồ Chí Minh và Hà Nội). Nghĩa là do quá quan tâm đến thị trường thứ cấp, nơi đang bao gồm những hàng hóa cũ, phát hành một cách chớp giạt, chất lượng thấp chiếm tỷ lệ áp đảo... mà các nhà quản lý dường như coi nhẹ hai vấn đề cơ bản nhất của TTCK. **Thứ nhất**, mục tiêu của TTCK ra đời là để làm một kênh huy động vốn trung và dài hạn, thay cho vai trò lâu nay các NHTM vẫn phải đảm nhiệm. Thế nhưng, TTCK Việt Nam từ khi ra đời gần như vẫn hướng nhiều sự quan tâm về việc phát hành và buôn bán “chứng khoán vốn” hơn là “chứng khoán nợ” - một công cụ tài chính hữu hiệu nhất trong việc kết nối TTCK với thị trường tiền tệ, tín dụng trong vai trò “chạy tiếp sức” và làm tăng tính thanh khoản cho TTCK. **Thứ hai**, trong lúc TTCK đang hấp dẫn nhà đầu tư, lúc có nhiều cơ hội phát triển của thị trường sơ cấp với hàng hoá chất lượng cao (từ tháng 10/2006 đến tháng 6/2007)... thì lại bị trì hoãn, kéo giãn, tính toán quá

Ảnh trên: Các nhà đầu tư theo dõi diễn biến giao dịch TTCK tại Đại lý nhận lệnh chứng khoán BSC, Chi nhánh Ngân hàng Đầu tư và Phát triển Bà Rịa - Vũng Tàu.

DỰ BÁO

Thế giới sẽ thiếu hụt phân bón trong tháng 5 đến tháng 9/2008

Hiện giá phân urê đã vượt mức 600 USD/tấn. Tại Mỹ, giá urê đã lên tới 640 USD/tấn FOB, so với khoảng 450 - 540 USD/tấn một tháng trước đây. Những mức giá này cao hơn nhiều lần so với mức khoảng 260 USD/tấn hồi tháng 4/2006. Dự báo giá sẽ còn tiếp tục tăng không chỉ bởi nguồn cung khan hiếm trong khi nhu cầu tăng cao, mà còn bởi giá dầu mỏ và khí đốt vẫn tiếp tục xu hướng tăng. Dầu mỏ đã lập kỷ lục cao mới, vượt mức 120 USD/thùng.

Bộ Tài chính Trung Quốc đã quyết định áp dụng mức thuế đặc biệt đối với phân hóa học và một số nguyên liệu thô XK từ ngày 20/4 đến ngày 30/9/2008, theo đó phân bón XK phải chịu mức thuế từ 100 - 135%. Đây là lần thứ hai trong năm nay, Trung Quốc tăng thuế XK phân bón, nhằm giảm bớt những lo ngại về tình trạng thiếu hụt nguồn cung phân bón và giữ giá ổn định trước nhu cầu gia tăng trong thời điểm trồng trọt vụ xuân. Trung Quốc đang nỗ lực vì mục tiêu tự cung, tự cấp được ngũ cốc nên nhu cầu sử dụng phân bón là rất lớn.

Giá phân bón thế giới cao hơn nhiều so với giá tại Trung Quốc đã thúc đẩy hoạt động XK phân bón của Trung Quốc trong năm nay. Chỉ trong 2 tháng đầu năm, XK phân urê tăng thêm 250% và XK photphat natri, một loại phân bón tổng hợp, tăng 280%. Hoạt động XK tăng vọt đã dẫn đến tình trạng eo hẹp nguồn cung trong nước, đẩy giá leo thang trên cả nước do nhu cầu phân bón bắt đầu tăng mạnh trong tháng 3 khi bắt đầu thời điểm trồng trọt vụ xuân. Trung Quốc nằm trong số những nước

ngày càng phụ thuộc vào phân bón để tăng năng suất cây trồng bởi diện tích đất trồng ngày một giảm trong khi dân số không ngừng tăng lên. Trung Quốc là nước tiêu thụ phân bón lớn nhất thế giới, sử dụng các loại từ nitơ đến phosphate và potash.

Thị trường phân hoá học thế giới đang trong tình trạng nhu cầu tăng mạnh, trong một số trường hợp tăng ngoài dự kiến. Lạm phát giá lương thực tăng vọt buộc các chính phủ phải nỗ lực tăng sản lượng cây trồng để giảm thiếu NK. Nhu cầu ngũ cốc thế giới liên tục tăng lên, xuất phát từ nhu cầu thịt ở Trung Quốc, Ấn Độ và nhiều nước khác tăng lên theo đà tăng thu nhập, khiến lượng tiêu thụ ngũ cốc làm thức ăn chăn nuôi cũng tăng theo. Sau Trung Quốc, Ấn Độ xếp thứ 2 thế giới về tiêu thụ phân bón, Bắc Mỹ xếp thứ 3, thứ 4 thuộc về Braxin. Những nước này chiếm tổng cộng trên một nửa tiêu thụ phân hoá học toàn cầu. Hiệp hội Phân phối phân bón Braxin dự báo giá phân bón tại thị trường này sẽ tăng khoảng 35 - 50% trước vụ thu hoạch 2008/09. Braxin là nước sản xuất mía và đường lớn nhất thế giới và sản xuất đậu tương lớn thứ 2 thế giới. Nông dân nước này đang mua phân bón vào để sử dụng cho vụ gieo trồng 2008/09. Đậu tương được trồng vào tháng 10, còn ngô sẽ

được trồng vài tuần trước vụ ngô đông (Braxin trồng 2 vụ ngô mỗi năm).

Trong khi đó giá năng lượng tăng đẩy chi phí tăng vọt. Những nước cung cấp phân bón hàng đầu thế giới nằm ở khu vực Trung Đông, Nga, Trinidad và Venezuela - tất cả đều là trọng điểm sản xuất khí thiên nhiên - nguyên liệu bắt buộc trong sản xuất urê. Giá dầu và khí tăng không những đẩy chi phí sản xuất phân hoá học tăng vọt, mà còn đẩy cả chi phí vận chuyển tăng và làm tăng nhu cầu nhiên liệu sinh học. Điều đó làm gia tăng nhu cầu phân bón dùng cho những loại cây trồng là nguyên liệu sản xuất nhiên liệu sinh học, đồng thời làm giảm sút lượng dự trữ ngũ cốc không chỉ ở Mỹ mà toàn thế giới.

Trong bối cảnh nhu cầu phân hoá học tăng lên, công suất sản xuất lại giảm mạnh trên phạm vi toàn cầu, các nước sản xuất phân bón cũng lâm vào tình trạng thiếu hụt do những sự cố tai nạn hầm mỏ - nguyên liệu sản xuất phân bón. Đồng Đôla Mỹ giảm giá làm cho hàng NK trở nên đắt hơn với các Cty Mỹ, mà phân bón không phải là ngoại lệ. Mỹ vốn là một nước cung cấp phân bón lớn, song do giá khí thiên nhiên tại Mỹ tăng lên quá cao, nhiều nhà máy đã phải đóng cửa và Mỹ nay trở thành

(Xem tiếp trang 51)

lâu, gây mệt mỏi cho các nhà đầu tư, vừa mất thời cơ cổ phần hóa với giá có lợi cho các DN lớn của Nhà nước, vừa làm "lạnh" TTCK đang trên đà phát triển mạnh trở lại. Lẽ ra, mối liên hệ có tính chất bản chất giữa TTCK và thị trường tiền tệ là phải rất gắn bó, thì ở Việt Nam lại rất rời rạc, thậm chí có tình trạng "gắn bó ngược" theo kiểu muốn thị trường tín dụng tiền tệ (ngắn hạn) phải đầu tư vào TTCK (dài hạn),

hơn là đóng vai trò "chạy tiếp sức" và tạo tính thanh khoản cho TTCK.

Theo ý kiến của các chuyên gia kinh tế, chỉ có TTCK mới đủ sức tạo ra nguồn vốn đầu tư trung và dài hạn cho các tập đoàn công nghiệp, các khu vực sản xuất vật chất, dịch vụ phi tài chính của nền kinh tế hàng hóa vận động theo cơ chế thị trường ở đẳng cấp cao hơn. Còn đối với các NHTM, kể cả khi có một số NHTM đã phát triển thành các

tập đoàn tài chính, cũng chỉ có thể phát triển các dịch vụ ngân hàng tiện ích và đóng vai trò "trung gian" chạy tiếp sức theo "những đoạn thời hạn" của chúng khoán để tạo tính thanh khoản cho TTCK... Do vậy, các nhà quản lý cần phải khắc phục tình trạng "gắn bó ngược", đồng thời quan tâm đến "chúng khoán nợ" thì mới tạo động lực kết nối thị trường tín dụng - tiền tệ và TTCK phát triển ■