

BIẾN ĐỘNG VN-Index

TỪ THÁNG 5-6/2007

ĐINH THU HUYẾN - THUY DUNG

DIỄN BIẾN TTCK THÁNG 05/07

Ngay sau cuộc điều chỉnh mạnh mẽ của thị trường vào tháng 4, các NĐT đã có cơ hội kiếm lợi nhuận của mình khi chỉ số chứng khoán liên tục tăng cao vào tháng 5&6.

Tháng 5, một cuộc tăng tốc chậm nhưng khá chắc chắn của VN-Index. Với 22 phiên giao dịch của tháng đã có tới 17 phiên chỉ số tăng bên cạnh 5 phiên giảm.

Mở đầu sự khôi phục này là 9 phiên giao dịch VN-Index tăng liên tục từ ngày 2/5-14/5: chỉ số chứng khoán vượt ngưỡng 1.000 điểm vào ngày 8/5 và sau đó đạt tới đỉnh điểm 1.066,04 điểm vào ngày 14/5 (tăng 142,06 điểm so với phiên cuối tháng 4). Sự điều chỉnh tăng này tạo ra niềm hi vọng lớn cho các nhà đầu tư (NĐT) khiến khối lượng giao dịch liên tục tăng cao, đạt giá trị trung bình 821 tỷ đồng/phiên. 2 phiên sau đó thị trường có giảm chút ít: VN-Index mất 25,05 điểm vào ngày 15 và 16 của tháng nhưng đã làm chênh lệch khối lượng mua-bán lên đến 2,7 triệu chứng khoán (ngày 15/5) và 3,3 triệu chứng khoán (ngày 16/5). Như vậy, với tâm lý e ngại thị trường lại sụt giảm và phần nào tìm lại số vốn sau những ngày giá cổ phiếu (CP) tăng liên tục, các NĐT trong nước đã nhanh chóng bán ra các loại chứng khoán của mình, với các loại được ghi nhận có số lượng giao dịch mạnh nhất là STB, VNM, PPC, REE và PRUBFI.

Thị trường nửa cuối tháng 5 tiếp tục phủ lên một màu xanh hi vọng trên bảng điện tại các Công ty chứng khoán: VN-Index đã tăng trong 8 phiên và chỉ giảm đi trong 3 phiên. Chỉ số tăng cao nhất vào ngày 22/5 với 22,11 điểm

đạt mức 1.107,52 điểm; ngày 23/5 tiếp tục tăng và dừng lại ở mức 1.113,19 điểm cho NĐT trong kỳ vọng VN-Index tái lập mức kỷ lục 1.170,67 điểm của ngày 12/3. Trước khi thị trường điều chỉnh giảm tại 2 phiên này có trên 85 CP tăng giá trong đó trên 50 loại tăng kịch trần. Khi giá đa số các CP đều tăng thì giá của FPT vào ngày 21/5 lại giảm thê thảm, mất 169.000đ/CP xuống còn 372.000đ/CP - đây cũng là mức giảm kỷ lục của thị trường đối với một CP kể từ ngày thị trường ra đời đến nay. Tuy nhiên mức giảm giá này có thể dự đoán được vì ngày 21/5 là ngày giao dịch không hưởng quyền của FPT. Đối với 3 phiên giảm giá, chỉ số giảm mạnh nhất vào ngày 24/5 khi mất đi 27,89 điểm và rút xuống mức 1.085,3 điểm. Hai phiên giảm còn lại vào các ngày 29 và 30, VN-Index chỉ mất đi 20,76 điểm nhưng cũng khiến thị trường khá trầm lắng, chênh lệch mua-bán trung bình là -2.449.175/phiên. Đến phiên giao dịch cuối cùng của tháng VN-Index lại tăng trưởng và đóng cửa ở mức 1081,48 điểm. Các loại CP blue chip đã vực dậy khá mạnh mẽ và luôn dẫn đầu về khối lượng giao dịch như REE, STB, PPC cùng với 2 chứng chỉ quỹ Đầu tư PRUBFI, VFVMVF1. Giá các loại CP tăng nhiều nhất được ghi nhận là BMC, KDC, SJS.

Mặc dù khối lượng mua bán chứng khoán thay đổi theo từng nhịp điệu của VN-Index nhưng nhìn chung trong cả 22 phiên giao dịch, NĐT trong nước vẫn chưa thay đổi nhiều về hành đầu tư của mình: VN-Index giảm thì chênh lệch mua - bán lại âm, khi tăng thì cầu lại vượt cung. Còn chiến lược của NĐT nước ngoài trong tháng 5 lại là tăng mua với khối lượng

rất lớn (trung bình trên một triệu đơn vị mỗi phiên) và chỉ bán ra khi giá thóa mãn mức kỳ hạn của họ. Điều này được thể hiện khá rõ ràng trong thống kê hàng ngày của Ủy ban Chứng khoán Nhà nước.

Mỗi khi VN-Index sụt giảm thị trường quan sát rõ hình ảnh đối lập giữa các NĐT trong nước và nước ngoài. Bên cạnh đó, thông tin chưa thông suốt cũng ảnh hưởng lớn đến hành động của NĐT, Báo Tuổi Trẻ và Vnexpress liên tục đưa tin về nguồn vốn nước ngoài chuẩn bị đổ vào Việt Nam nhưng lại chưa có một thống kê đầy đủ từ cơ quan có thẩm quyền. Chính vì lý do này mà những ngày đầu tháng 6, Hiệp hội Các NĐT tài chính Việt Nam (VAFI) đã có văn bản kiến nghị Ủy ban Chứng khoán Nhà nước và Trung tâm Lưu ký chứng khoán cần tăng cường công khai thông tin định kỳ thường xuyên về hoạt động của Trung tâm và những thông tin về quy mô NĐT trong nước và nước ngoài tham gia thị trường chứng khoán Việt Nam. Đây có thể là một cơ hội cho các NĐT hiểu rõ hơn cơ cấu và diễn biến của thị trường để có thể đưa ra quyết định chính xác chứ không "ăn xối ở thì" như diễn biến hiện nay.

DIỄN BIẾN TTCK THÁNG 06/07

Tháng 6 có 21 phiên giao dịch nhưng có đến 12 phiên giảm, trung bình cứ 3 phiên VN-Index giảm thì kế tiếp là hai phiên tăng. Trong số 12 phiên giảm có đến 6 phiên VN-Index giảm vào ngày giao dịch đầu tuần và cuối tuần - thứ hai và thứ sáu. Có lẽ vào những thời điểm này, NĐT đang án binh bất động chờ thông tin thị trường.

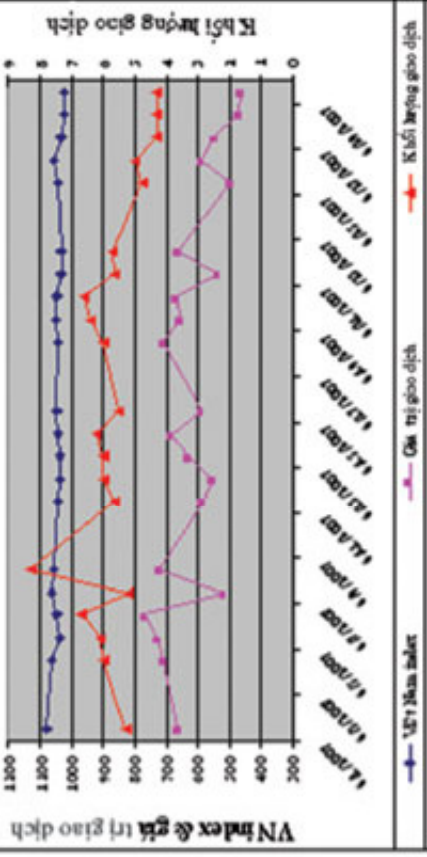
Trong suốt tháng 6, VN-Index đã giảm từ 1.081,48 xuống còn 1.024,68 nhưng chưa lúc nào vượt

qua bức tường thành vững chắc 1.000 điểm. Biểu đồ VN-Index (hình vẽ) như một đường kẻ ngang thể hiện rõ trạng thái chờ thời, dùng dằng giữa bán và mua của NĐT.

Số lượng chứng khoán giao dịch trên sàn và tổng giá trị giao dịch có

tháng, cùng có khối lượng chứng khoán giao dịch là 4,3 triệu. Ngày có giá trị giao dịch thấp nhất cũng là hai ngày cuối tháng, giá trị giao dịch lần lượt là 473,7 và 461,6. Đây là mức giao dịch thấp nhất từ đầu năm 2007 đến nay. Giá trị giao dịch và khối lượng giao dịch trong mối tương quan với VN-Index rất khó

giao dịch chiếm đa số, 50 chứng khoán giảm giá mỗi ngày, kế tiếp đến số lượng chứng khoán tăng giá, 36 chứng khoán mỗi ngày và cuối cùng là chứng khoán giảm giá, 23 chứng khoán giảm giá. Ngày 21/06 là ngày chứng kiến số lượng chứng khoán giảm giá nhiều nhất, có đến 78 trong số 109 chứng khoán đang giao dịch trên sàn giảm giá. Ngày 07/06 là ngày có nhiều chứng khoán tăng giá nhất, 67 chứng khoán.



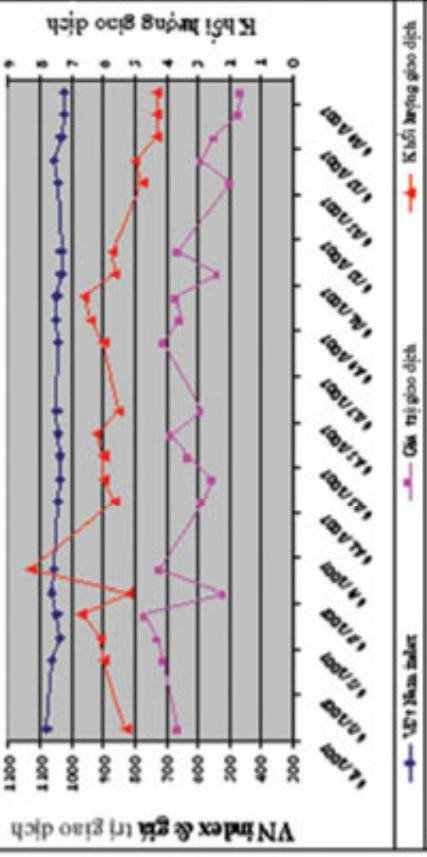
Nguồn: Tác giả vẽ từ số liệu giao dịch trong tháng

xu hướng giảm dần về cuối tháng, trung bình trong tháng có 5,7 triệu chứng khoán với tổng giá trị giao dịch xoay chung quanh mức 616,3 tỷ đồng.

Ngày 08/06 là ngày có khối lượng giao dịch lớn nhất, 8,3 triệu chứng khoán nhưng ngày 06/07 mới là ngày có giá trị giao dịch lớn nhất, 770 tỷ đồng. Ngày có khối lượng giao dịch thấp nhất là 2 ngày cuối

dự đoán.

Số lượng chứng khoán tăng giảm dường như có mối quan hệ tỷ lệ thuận với biến động chỉ số VN-Index, chỉ số VN-Index tăng số CP có giá cao hơn giá tham chiếu cùng tăng và ngược lại. Tuy nhiên tương quan này không hoàn toàn đúng trong tất cả các phiên giao dịch. Tính trung bình, số lượng chứng khoán giảm giá mỗi ngày

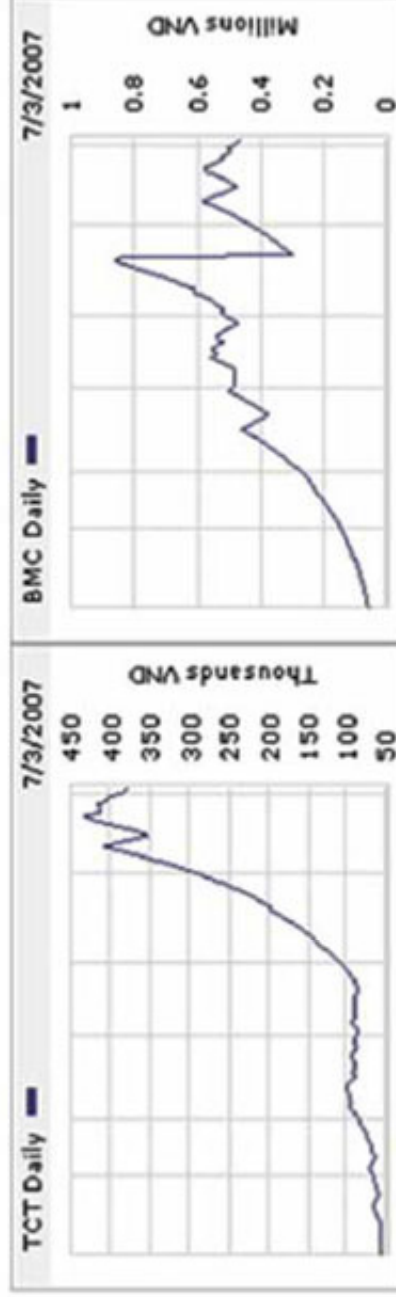


Khác với sự tĩnh lặng của biến động VN-Index, thị trường tháng 6 có nhiều sự kiện “nổi đình nổi đám”.

Thứ nhất, giá CP của các công ty có vốn điều lệ thấp, giá trị thị trường không cao nhưng lại liên tiếp tăng giá. Trong tuần lễ giao dịch đầu tiên của tháng 6, khi chỉ số VN-Index có nhiều phiên giảm mạnh, nhiều CP “blue-chips” như FPT, GMD, STB... giảm giá, đúng giá hoặc có phiên giá chui tăng rất ít thì nhóm CP giá thấp vẫn tăng lên ngoạn mục. Điển hình nhất là hai CP TCT và BMC, tăng liên tục trong 6 tháng qua. Ở phiên giao dịch ngày 13/6, giá hàng loạt CP loại trung bình như BTC, CYC, HBD, SHC, LAF... đều tăng kịch trần.

(Xem tiếp trang 50)

Đồ thị biến động giá cổ phiếu TCT và BMC 6 tháng đầu năm 2007.



Nguồn: www.ssi.com.vn

- Tổng giá trị vốn cấp 2 tối đa bằng 100% giá trị vốn cấp 1.

Chúng tôi có một số nhận xét như sau:

- Qui định về tỉ lệ an toàn vốn tối thiểu là điều cần thiết của NHNN nhằm đảm bảo tính an toàn hệ thống cho hệ thống ngân hàng Việt Nam.

- Tỉ lệ an toàn vốn tối thiểu của các ngân hàng sẽ được khách hàng sử dụng như một tiêu chí đánh giá về rủi ro về nợ trước khi tiến hành gửi tiền cho ngân hàng. Điều này có nghĩa là nếu một ngân hàng có tỉ lệ an toàn vốn tối thiểu càng cao thì càng có vẻ “an toàn” đối với người gửi tiền.

- Hiện nay trên thế giới đã có nhiều quốc gia cho phép các TCTD sử dụng các khoản “nợ” vào việc tính toán tỉ lệ an toàn vốn tối thiểu tương tự như qui định tại Quyết định 457/2005 nói trên của NHNN Việt Nam.

Tuy nhiên, theo chúng tôi, nếu sử dụng các trái phiếu và các khoản nợ khác của TCTD để tính toán tỉ lệ an toàn vốn tối thiểu là thiếu xác đáng vì khi xảy ra rủi ro phá sản thì các TCTD không thể sử dụng các khoản này để trả nợ, bù đắp cho các thiệt hại trong kinh doanh của mình.

Do đó, khi cho phép các TCTD dùng các trái phiếu và các khoản nợ khác để tính tỉ lệ an toàn vốn tối thiểu, NHNN Việt Nam đã góp phần “đánh bóng” về sự “an toàn” của các TCTD trong nhận thức của khách hàng, làm khách hàng đánh giá sai về sự an toàn thực sự của các tổ chức tín dụng này.

Vì vậy, theo chúng tôi, NHNN nên loại bỏ qui định này nhằm đảm bảo tỉ lệ an toàn vốn tối thiểu của các TCTD thực sự phản ánh đúng bản chất của vấn đề.

Mong nhận được sự trao đổi của các đồng nghiệp và bạn đọc có quan tâm ■

BIẾN ĐỘNG VN-Index

TỪ THÁNG 5-6/2007

(tiếp theo trang 43)

Thực hiện việc thu hồi và giảm dư nợ, chậm nhất đến ngày 31/12/07 phải đảm bảo tỷ lệ theo quy định. Quy định này đã và sẽ tác động mạnh đến TTCK. Khi nguồn vốn vay từ TCTD bị siết lại, NĐT sẽ giảm đi vay để mua chứng khoán đồng thời các NĐT không còn khả năng cầm cự sẽ bán chứng khoán ra; cung chứng khoán trên thị trường tăng, cầu giảm nên rất dễ dẫn đến tình trạng giá chứng khoán giảm mạnh. Tình hình này có thể làm các NĐT không chuyên nghiệp, hoặc ngắn hạn lo lắng nhưng về lâu dài, mức độ rủi ro cho các ngân hàng và cả NĐT sẽ giảm đi.

DỰ ĐOÁN XU HƯỚNG THỊ TRƯỜNG THÁNG 07/07

Thị trường có nhiều thông tin tốt: (i) Các công ty niêm yết, đặc biệt là các “blue-chip” có kết quả kinh doanh tốt hơn dự kiến trước đây; (ii) ngày càng có nhiều nhà đầu tư nước ngoài từ Mỹ, Nhật quan tâm đến thị trường Việt Nam, nhiều quỹ đầu tư nước ngoài thực hiện giải ngân khá nhiều trong các phiên giao dịch gần đây.

Tuy nhiên cũng có nhiều thông tin khiến thị trường ở trạng thái giằng co: (i) NĐT trong nước chưa thực sự vững tin vào sự hồi phục mạnh của thị trường; (ii) Hàng loạt doanh nghiệp nhà nước lớn thực hiện IPO (Initial Public Offering); (iii) Nhiều NĐT trước đây mua xong rồi đi vay để mua tiếp nhưng vướng Chi thị 03 của Ngân hàng Nhà nước về việc hạn chế các TCTD cho vay đầu tư CK nên NĐT không thể mua bán nhiều được.

Tương lai của thị trường trong tháng tới rất khó dự đoán. Tuy nhiên, những nhân tố giảm đường như có tác động mạnh hơn nên NĐT cần thận trọng ■

Động thái này cho thấy các NĐT đang chuyển hướng sang CP giá thấp. Có lẽ NĐT kỳ vọng vào việc phát hành thêm CP của các công ty niêm yết tại sàn giao dịch để tăng vốn điều lệ cho đủ 80 tỷ đồng theo yêu cầu của Luật chứng khoán và Nghị định hướng dẫn thi hành Luật chứng khoán. Hoặc có thể do các kế hoạch tăng vốn trong năm 2007 đã bắt đầu được thực hiện nên NĐT mua vào để được quyền mua CP thêm hoặc có thể chờ giá tăng lên trước ngày chốt danh sách. Xu hướng này không có gì đáng lo ngại nếu như NĐT tỉnh táo chọn CP tốt, không chạy theo phong trào “giá tăng mua, giá giảm bán” bất kể tình hình kinh doanh và chỉ số tài chính tốt hay không tốt, nhất là khi thị trường chưa có dấu hiệu hồi phục.

Thứ hai, xu hướng đầu tư ngược hướng thị trường của các NĐT nước ngoài. Vào thời điểm hiện nay, hoạt động của NĐT nước ngoài như một nhân tố điều chỉnh tự động. NĐT nước ngoài mua khi thị trường đi xuống và bán khi thị trường có dấu hiệu hồi phục. Chính động thái này làm cho thị trường giảm chậm hơn và hồi phục tốt hơn. Vì vậy, NĐT nước ngoài vẫn giữ vai trò dẫn dắt thị trường và mua bán với số lượng tương đương nhau, chiếm khoảng 30% giá trị giao dịch cũng như khối lượng giao dịch thị trường và không có gì đột biến.

Thứ ba, tác động tâm lý của chỉ thị 03/2007/CT-NHNN về cho vay đầu tư chứng khoán, có hiệu lực ngày 01/07/07. Những điểm dư luận thắc mắc về chỉ thị này đã được giải thích rõ trong văn bản 7021 gửi các TCTD. Trong đó, các TCTD có tỷ lệ dư nợ vốn cho vay và chiết khấu giấy tờ có giá để đầu tư, kinh doanh CK so với tổng dư nợ tín dụng của TCTD ở mức từ 3% trở lên phải