

VN-Index tháng 03/2008:

LẦN ĐẦU TIÊN GIẢM BIÊN ĐỘ GIAO DỊCH CHỨNG KHOÁN

THÙY DUNG

Nhìn tổng quan, thị trường chứng khoán tháng 03/2008 đầy những biến động, bất ngờ. Thị trường xuống dốc không phanh hơn 100 điểm - từ 635,24 điểm vào ngày 03/03/2008 xuống còn 516,85 điểm vào ngày 31/03/2008.

Trong 21 phiên giao dịch chỉ có 12 phiên tăng giá mà phần lớn là nhờ tác động “cứu thị trường” của các cơ quan quản lý. Chi tiết cho thấy, từ cuối tháng 2/2008 đến 05/03/2008 thị trường xuống dốc quá nhanh,



Bảng 1: Chi tiết giao dịch trên sàn TP. Hồ Chí Minh trong tháng 03/2008

Ngày	VN-Index	Thay đổi	Số lệnh khớp	Khối lượng	Giá trị (triệu đồng)	CP tăng giá	CP giảm giá	CP đứng giá
31/03/2008	516,85	4,15	2,284	4,837,591	360,955	153	0	0
28/03/2008	512,7	3,95	3,044	3,700,230	224,486	151	2	0
27/03/2008	508,75	4,08	5,557	7,421,000	453,757	150	1	0
26/03/2008	504,67	8,03	18,908	20,174,034	881,433	92	55	6
25/03/2008	496,64	-24,43	7,615	9,444,310	528,914	3	149	1
24/03/2008	521,07	-24,61	8,899	10,075,833	498,277	4	147	2
21/03/2008	545,68	-19,14	13,98	14,587,970	754,471	8	136	9
20/03/2008	564,82	-8,63	13,957	15,175,100	938,135	32	104	17
19/03/2008	573,45	-14,81	19,972	27,939,650	1,839,149	20	120	13
18/03/2008	588,26	-27,45	10,567	9,694,285	495,085	1	149	3
17/03/2008	615,71	-28,09	14,088	17,874,921	1,228,764	2	149	2
14/03/2008	643,8	-3,8	12,715	12,415,356	797,678	28	101	24
13/03/2008	647,6	3,7	13,246	15,006,420	1,108,558	82	44	27
12/03/2008	643,9	5,19	16,106	16,312,000	1,114,633	81	51	21
11/03/2008	638,71	-19,58	20,123	19,400,060	1,337,985	12	129	12
10/03/2008	658,29	18,15	28,093	27,313,440	1,625,613	114	32	7
7/03/2008	640,14	28,97	8,009	10,081,320	659,338	153	0	0
6/03/2008	611,17	27,72	8,16	28,049,801	2,559,538	150	3	0
5/03/2008	583,45	-25,43	11,215	12,206,850	742,329	7	146	0
4/03/2008	608,88	-26,36	8,997	21,832,270	1,861,780	2	149	2
3/03/2008	635,24	-28,06	13,497	12,252,900	752,499	2	149	2
Thấp nhất	496,64	-28,09	2,284	3,700,230	224,486	1	0	0
Cao nhất	658,29	28,97	28,093	28,049,801	2,559,538	153	149	27

Nguồn: Tác giả tổng hợp và tính toán từ số liệu trên website của Sở Giao dịch Chứng khoán TP. Hồ Chí Minh

vượt ra ngoài dự đoán của nhiều người, làm nhiều nhà đầu tư choáng váng. Có nhiều nguyên nhân dẫn đến tình trạng ảm đạm trên: (i) Nhiều nhà đầu tư trước đây cầm cổ phiếu vay tiền đầu tư bị các ngân hàng yêu cầu trả nợ gấp vì giá đã xuống sát giới hạn an toàn. Việc này khiến giành nhau bán tháo, làm thị trường đã xuống còn xuống nhanh hơn. Những cổ phiếu một thời vang bóng như SSI, REE, SAM... được cầm cố nhiều nhất, giờ đây bị bán tháo nên chúng trở nên ế ảm nhất, số dư bán lớn gấp nhiều lần so với số dư mua; (ii) giá nguyên nhiên liệu đầu vào cho sản xuất tăng cao, lạm phát đứng ở mức cao, thông tin suy thoái từ kinh tế Mỹ và thế giới kéo theo chứng khoán Mỹ và châu Á xuống mạnh... làm tâm lý nhà đầu tư trở nên nhạy cảm và bất ổn; (iii) sự mất cân bằng về cung-cầu cổ phiếu tại Việt Nam.

Nhờ thông tin Tổng công ty Quản lý và Kinh doanh vốn Nhà nước (SCIC) sẽ mua cổ phiếu vào và bắt đầu mua ngày 07/03/2008, chỉ số VN-Index đã bứt phá được 3 phiên với tổng cộng gần 75 điểm. Tuy nhiên, sự hồi phục này không kéo dài được lâu khi ngày 11/03/2008 hầu hết các cổ phiếu niêm yết trên sàn đã quay đầu giảm giá do lượng bán ra cổ phiếu tiếp tục tăng rất mạnh vì nhiều nhà đầu tư đẩy mạnh bán ra các cổ phiếu đã mua vào vào ngày 05/03 - ngày VN-Index rơi xuống mức thấp kỷ lục của những tháng đầu

năm 2008, nhiều nhà đầu tư đã gom cổ phiếu chờ giá lên để “xả hàng”. Màu xanh bao trùm thị trường trong những phiên trước đã được thay bằng màu đỏ.

Hai phiên tiếp theo, ngày 12 và 13/3 VN-Index tiếp tục được vực dậy nhờ sự hỗ trợ của thông tin: (i) các cơ quan chức năng đề ra những biện pháp khá mạnh để kiềm chế lạm phát; giảm lượng cung và tăng cầu cho thị trường chứng khoán..., (ii) sự hồi phục của thị trường chứng khoán Mỹ, Nhật, Trung Quốc...; (iii) SCIC được mở nhiều tài khoản để mua chứng khoán và thực hiện giao dịch thỏa thuận các loại chứng khoán nằm trong danh mục giải tỏa cầm cố của các công ty chứng khoán. Lượng bán ra do mua được cổ phiếu khi VN-Index ở mức thấp đã giảm hẳn. Trong khi đó, lượng đặt mua cổ phiếu tăng khá mạnh. Kết thúc phiên giao dịch, dư mua ở mức giá cao hơn giá tham chiếu ở hầu hết các mã vẫn còn khá nhiều.

Sau phiên này thị trường tiếp tục chao đảo và VN-Index giảm liên liên tục 8 phiên từ 14/03/2008 đến 25/03/08; từ 634,8 xuống 496.64 vào ngày 25/03/08. Đây là lần đầu tiên kể từ hai năm nay, Vn-Index xuống dưới 500 điểm. Nhiều nhà đầu tư trong nước hốt hoảng tung hàng trong khi các nhà đầu tư nước ngoài mua nhiều hơn bán. Trên bảng điện tử, dư bán áp đảo toàn phiên, chỉ có 3 cổ phiếu xanh sàn là BT6, HMC và PNC và SAF đứng giá, còn lại đều đỏ sàn. Các blue-chip tiếp tục mất điểm, VNM và FPT, SSI và HPG... Một nhà đầu tư nhận xét: “Nếu trước đây tranh nhau mua blue-chip thì nay lại tranh nhau bán những cổ phiếu này, làm ảnh hưởng mạnh đến VN-Index”.

Có thể nói SCIC đã không cứu nổi thị trường khi có quá nhiều nhà đầu tư đang bán đỏ, bán tháo cổ phiếu để cứu tài sản đang ngày càng giảm giá của mình. Điều này có thể lý giải được: tại sàn TP HCM (Bảng 1) giá trị giao dịch trong những ngày VN-Index đi xuống cũng tới vài trăm tỷ đồng, vào thời điểm thị trường đi lên

là vài nghìn tỷ đồng, ngân sách Nhà nước khó có thể liên tục mua vào khi hàng loạt nhà đầu tư đồng loạt bán ra để tránh lỗ.

Vào ngày 25/03/08 thông tin về việc Ủy ban chứng khoán Nhà nước chấp thuận đề nghị của Sở Giao dịch Chứng khoán thành phố Hồ Chí Minh và Trung tâm Giao dịch Chứng khoán Hà Nội điều chỉnh biên độ giao dịch chênh biên độ dao động giá cổ phiếu lần lượt từ 10% xuống 2% và từ 5% xuống 1% và bắt đầu thực hiện vào ngày 27/03/08 phần nào tác động tích cực đến thị trường.

Ngày 26/03 phiên giao dịch cuối trước khi áp dụng biên độ dao động giá mới, nhiều nhà đầu tư lặng lẽ rút bớt vốn chuyển sang vàng hay gửi ngân hàng vì những nhà đầu tư này quan niệm rằng việc thu hẹp biên độ giống như một cách đóng cửa thị trường, có điều ít gây sốc hơn. Cũng trong phiên này, giao dịch của nhà đầu tư nước ngoài tăng đột biến, họ gom vào 3,5 triệu đơn vị, gần gấp đôi so với hôm trước. Số lượng bán ra là 1,8 triệu đơn vị.

Suốt các phiên giao dịch từ 27/03/2008 đến 31/03/2008 hầu hết các mã cổ phiếu đều tăng trần. Diễn hình vào ngày 31/03, bảng điện tử xanh rì từ đầu phiên, VN-Index tăng 4,15 điểm, đóng cửa thị trường tại mức 516,85. Khối lượng đặt mua tăng mạnh so với những phiên trước, 153 mã đều tăng trong đó 152 mã trong tổng số 153 mã tăng trần, nhưng lượng giao dịch khớp lệnh rất ít. Ví dụ, DMP được đặt mua tới trên 2 triệu đơn vị, song gần như không có cổ phiếu nào được khớp lệnh. Một loạt mã khác như DPR, FPT, HAP, PET, PVD... đều có dư mua lớn, song dư bán đối ứng trống trơn. Như vậy, việc áp dụng biên độ giao dịch mới nhằm ổn định tâm lý cho nhà đầu tư đã phát huy tác dụng trên lý thuyết và được chứng minh qua thực tiễn sinh động của thị trường, qua sự ủng hộ chuyên gia của các Tổ chức quốc tế và Hiệp hội kinh doanh chứng khoán, Hiệp hội các nhà đầu tư tài chính.

Trong tháng tới dự kiến sẽ có

hai kịch bản diễn ra:

- Nhà đầu tư am hiểu thị trường, tâm lý vững vàng sẽ dự đoán biên độ dao động chắc chắn được gỡ bỏ. Những nhà đầu tư này sẽ tiếp tục ở lại với chứng khoán khi thị giá của nhiều cổ phiếu đang lùi về gần với mệnh giá (theo ý kiến của chuyên gia tổ chức quốc tế PE 12 hiện nay là hấp dẫn, thông thường ở Việt Nam mức 25 là phù hợp và ở các nước các nước châu Á 20 là phù hợp).

- Nhà đầu tư thích rủi ro cao, lợi nhuận cao sẽ thất vọng với việc tiếp tục biên độ giao dịch hẹp vì biên độ hẹp sẽ chặn được đà đi xuống của thị trường nhưng cũng ngăn luôn đà tăng điểm mạnh một khi VN-Index phục hồi và cũng chặn luôn cơ hội thu lãi cao của nhà đầu tư. Những nhà đầu tư thiếu kiên nhẫn này có thể bán tháo trong những phiên tới hoặc chuyển bớt vốn sang vàng.

Tác giả nghiêng về kịch bản thứ nhất hơn vì thu hẹp biên độ giao dịch chỉ là biện pháp tạm thời nhằm giúp nhà đầu tư trấn tĩnh lại trước các biến động bất thường của thị trường, có thời gian để đánh giá lại, không vội vã bán ra cổ phiếu cầm cố nữa, góp phần bình ổn thị trường. Nếu tiếp tục giữ nguyên biên độ dao động giá cổ phiếu như hiện tại có thể ảnh hưởng đến tính thanh khoản của thị trường cũng như gây ra tâm lý bất lợi cho thị trường vì sẽ làm xói mòn niềm tin sự ổn định của thị trường chứng khoán nói riêng và tăng trưởng và ổn định kinh tế vĩ mô ở Việt Nam nói chung. Tuy nhiên, nếu tiếp tục bám sàn, nhà đầu tư cần phải tự điều chỉnh, định hướng lại việc đầu tư: ngắn hạn hay dài hạn; lựa chọn cổ phiếu: chọn những cổ phiếu thuộc những ngành có tiềm năng, tăng trưởng mạnh, công ty hoạt động có hiệu quả, chất lượng, không nên chọn mua cổ phiếu ngành ngân hàng, xây dựng, bất động sản và xuất khẩu tại thời điểm này vì thị trường đang chứa đựng nhiều bất ổn; lựa chọn thời điểm mua, bán hợp lý để giảm rủi ro. Chúng ta hãy chờ xem! ■