



THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN

những sự kiện đáng nhớ của năm 2009

ThS. NGUYỄN THỊ NGỌC TÚ

Công ty Cổ phần Chứng khoán Công Nghiệp Việt Nam

09/01: Bộ Tài chính lùi thời hạn đánh thuế thu nhập cá nhân đến hết tháng 05/2009 và thuế thu nhập cá nhân từ đầu tư chứng khoán đến hết tháng 12/2009. Theo tính toán của Bộ Tài chính, việc giãn nộp thuế cho tất cả đối tượng thì ngân sách mỗi tháng sẽ thất thu khoảng 1.000 tỷ đồng, ảnh hưởng không nhỏ đến nguồn thu ngân sách, song đổi lại việc làm này sẽ kích thích tiêu dùng, hỗ trợ người dân có thêm chi tiêu để vượt qua tình hình khó khăn.

12/01: HOSE thực hiện giao dịch không sàn đối với 69 công ty chứng khoán (CTCK). Theo đó 69/92 CTCK thành viên của HOSE bắt đầu triển khai giao dịch trực tuyến kể từ 12/01/2009. Giao dịch trực tuyến cho phép tự động hóa quá trình nhận lệnh, xử lý và xác nhận giao dịch của nhà đầu tư (NĐT).

2/2009: Chỉ trong vòng 1 tháng, đã có 15 mã cổ phiếu bị kiểm soát trên sàn HOSE và 1 mã cổ phiếu trên sàn Hà Nội bị đưa vào diện kiểm soát do kết quả kinh doanh năm 2008 phát sinh âm. Đó là cổ phiếu VE1 trên sàn Hà Nội và các cổ phiếu: BHS, FPC, GMD, HAP, IFS, MPC, MTG, PPC, REE, SAM, TPC, TRI, TYA, VHG, VTA trên sàn HOSE. Danh sách cổ phiếu bị cảnh báo tại HOSE tăng lên 16 kể từ ngày

Năm 2009 đã khép lại với quá nhiều sự kiện lớn cũng như biến cố đối với thị trường chứng khoán (TTCK). Dưới đây là những sự kiện đáng nhớ cùng những chính sách tác động rõ nhất đến thị trường trong năm 2009.

17/4, khi có thêm sự góp mặt của cổ phiếu KDC (Công ty cổ phần Kinh Đô). Cú sốc này đã khiến cho NĐT trở nên bi quan hơn, cộng với đà suy giảm kinh tế đã kéo VN-Index xuống mức đáy 235,50 điểm và HASTC-Index xuống đáy 78,06 điểm trong phiên giao dịch ngày 24/02/2009.

2/2009: Quyết định 126/2008/QĐ-BTC của Bộ Tài chính buộc CTCK phải đóng cửa các đại lý nhận lệnh sau một năm văn bản này có hiệu lực.

10/02: Công ty niêm yết không đủ điều kiện về vốn phải chuyển sàn theo quy định tại Nghị định 14/2007/NĐ-CP. Cụ thể, các công ty có vốn điều lệ dưới 80 tỷ đồng mà không có kế hoạch tăng vốn thì phải đăng ký kế hoạch chuyển sang niêm yết tại HNX. Trong bối cảnh thị trường chứng khoán suy giảm, nền kinh tế gặp nhiều khó khăn, việc tăng vốn điều lệ đối với các Doanh nghiệp nhỏ gần như là điều không thể. Chính vì vậy, đã có hàng loạt cuộc đổ bộ của các công ty niêm yết xuống sàn Hà Nội trong thời gian qua.

3/2009: Theo Nghị định số 14/2007 về vốn pháp định cho các nghiệp vụ kinh doanh của CTCK: môi giới chứng khoán thì vốn pháp định cần có là 25 tỷ đồng, tư vấn đầu tư chứng khoán là 10 tỷ đồng, tự doanh chứng khoán là 100 tỷ đồng và bảo lãnh phát hành chứng khoán là 165 tỷ đồng. Để thực hiện cả 4 nghiệp vụ trên thì vốn pháp định phải là 300 tỷ đồng. Tháng 3/2009 hàng loạt các CTCK phải rút bớt các nghiệp vụ kinh doanh- trong đó chủ yếu là nghiệp vụ tự doanh và bảo lãnh phát hành- do không thể huy động đủ 300 tỷ đồng vốn pháp định.

08/04: UBCK Nhà nước tổ chức Hội nghị các doanh nghiệp niêm yết lấy ý kiến sửa đổi, thay thế Thông tư 38/2007 về minh bạch hóa thông tin trên thị trường.

17/04: HOSE chuyển 15 mã chứng khoán từ diện kiểm soát sang cảnh báo. Theo đó, cổ phiếu sẽ bị HOSE đưa vào diện cảnh báo nếu rơi vào các trường hợp như: Có nợ quá hạn trên 1 năm hoặc tỷ lệ nợ quá hạn cao hơn 10% tổng vốn chủ

sở hữu; Không đủ 100 cổ đông nắm giữ tối thiểu 20% cổ phiếu có quyền biểu quyết của công ty; Lợi nhuận sau thuế của năm tài chính là số âm; công ty ngừng hoặc bị ngừng các hợp đồng sản xuất kinh doanh chính. Cũng trong ngày này, Trung tâm giao dịch Chứng khoán (TTGDCK) Hà Nội có quyết định đưa 9 mã cổ phiếu niêm yết trên sàn này vào diện bị cảnh báo do các công ty này lỗ trên báo cáo tài chính kiểm toán năm 2008. TTGDCK Hà Nội cho biết, sẽ có thông báo về việc đưa các cổ phiếu trên ra khỏi diện bị cảnh báo sau khi họ khắc phục được tình trạng nêu trên.

01/06: Quyết định số 55/2009/QĐ-TTG của Thủ tướng Chính phủ cho phép NĐT nước ngoài được sở hữu tối đa 49% cổ phần tại công ty đại chúng. Quyết định này có hiệu lực kể từ ngày 1/6/2009 và thay thế Quyết định số 238/2005/QĐ-TTg ngày 29/9/2005 của Thủ tướng Chính phủ.

15/06: Thị trường bắt đầu một đợt điều chỉnh giảm sâu sau khoảng 3 tháng tăng nóng với mức giảm 16,07 điểm và chính thức kéo VN-Index rời khỏi ngưỡng 500 điểm kể từ đó đến tháng 8/2009.

24/06: Sở GDCK Hà Nội chính thức được thành lập từ trung tâm GDCK Hà Nội và chính thức ra mắt trung tâm chứng khoán các công ty đại chúng chưa niêm yết (UPCoM).

06/07: Thủ tướng Chính phủ yêu cầu giảm mục tiêu tăng trưởng tín dụng từ 30% xuống khoảng 25%-27%, điều hành tổng phương tiện thanh toán

tăng khoảng 25% nhằm phục vụ mục tiêu tăng trưởng kinh tế 5% khống chế lạm phát ở mức một con số trong năm 2009.

22/08: Thống đốc NHNN thông báo tăng chỉ tiêu tăng trưởng tín dụng lên 30%. Tuy nhiên, đến cuối tháng 10/2009 đã vượt qua ngưỡng 30%, lên tới 33,29%.

04/09: Indochina Capital chính thức tuyên bố thoái vốn khỏi thị trường Việt Nam. Cùng với thông tin Credit Suisse khuyên NĐT nên chốt lời đã khiến cho VN-Index “rung lắc” trong ngắn hạn.

24/09: HNX ra mắt Hệ thống giao dịch TPCP chuyên biệt.

10/2009: VN-Index và HNX-Index lập đỉnh mới của năm với mức cao nhất của VN-Index được lập vào ngày 22/10 là 624,10 điểm và mức 128,83 điểm được xác lập đối với HNX-Index trong phiên giao dịch cùng ngày. Cũng trong khoảng thời gian này, thanh khoản liên tục đạt kỷ lục trên cả hai sàn. Đối với sàn HOSE, phiên giao dịch kỷ lục được lập vào ngày 23/10 với hơn 136 triệu đơn vị chuyển nhượng cùng giá trị giao dịch (GTGD) lên đến 6,414 nghìn tỷ đồng. Cũng trong phiên này, sàn HNX đạt kỷ lục với hơn 67,23 triệu cổ phiếu được chuyển nhượng cùng 3,04 nghìn tỷ đồng được giải ngân.

24/11: UBCKNN ra Công văn số 2649/UBCK-PTTT về



việc yêu cầu các CTCK chấm dứt việc cho phép khách hàng bán chứng khoán trước ngày T+4. 25/11, NHNN tăng lãi suất cơ bản từ 7,5% lên 8%. Hai sự kiện trên khiến thị trường chứng khoán nhanh chóng giảm sâu, và đã có lúc VN-Index lùi về sát ngưỡng 430 điểm.

07/12: Ngày 07/12, Giám đốc Trung tâm Lưu ký chứng khoán (VSD), bà Phương Hoàng Lan Hương cho biết VSD đang xây dựng Dự thảo mới về chu kỳ thanh toán, trong đó đề xuất rút ngắn thời gian thanh toán lên sáng ngày T+3 thay vì chiều ngày T+3 như hiện nay.

Đi lên từ mức đáy 235,50 điểm kể từ cuối tháng 2/2009, nhưng thị trường chứng khoán



Việt Nam đã có được một năm giao dịch khá thành công.

Thành công không chỉ về số điểm có được của VN-Index mà cả về tính thanh khoản cùng số lượng các mã cổ phiếu mới. Đó cũng chính là 3 điểm nhấn đáng chú ý nhất của thị trường chứng khoán Việt Nam trong năm 2009.

Sàn HOSE: VN-Index tăng 179,15 điểm

Khởi đầu năm 2009 với mức 315,62 điểm, thế nhưng sau 250 phiên giao dịch, VN-Index đã tăng thêm 179,15 điểm, tương ứng mức tăng 56,76% so với thời điểm đóng cửa năm 2008 và đóng cửa của năm 2009 ở mức 494,77 điểm.

Đây được coi là thành công lớn của VN-Index sau 1 năm nhìn lại bởi trước đó VN-Index

đã phải chứng kiến một năm 2008 đáng quên khi mất đi hơn 65%. Đặc biệt, đã có thời điểm chỉ số này rơi xuống đáy thấp nhất trong lịch sử 10 năm hình thành thị trường chứng khoán. Đó là phiên giao dịch ngày 24/02/2009 khi VN-Index rơi về đáy 235,50 điểm. Nếu so sánh với mức đáy này, VN-Index đã tăng thêm 259,27 điểm, tương ứng mức tăng 110,09%.

Với 251 phiên giao dịch, sàn HOSE đã có nhiều hơn những niềm vui khi có tới 136 phiên tăng điểm và 115 phiên giảm điểm. Đáng chú ý nhất là phiên giao dịch ngày 08/06 khi

VN-Index tăng 22,77 điểm (4,76%), một phiên tăng điểm ấn tượng nhất của năm 2009.

Năm 2009 cũng đánh dấu những kỷ lục mới về thanh khoản được xác lập trên sàn HOSE khi có tới 11 lần ghi nhận những kỷ lục mới. Thống kê cho thấy, đã có tới 11.085 triệu cổ phiếu và chứng chỉ quỹ được chuyển nhượng trên sàn HOSE suốt 1 năm qua, tương ứng giá trị giao dịch lên khoảng 431,941 nghìn tỷ đồng. Tính trung bình, mỗi phiên giao dịch trên sàn HOSE ghi nhận 44,34 triệu đơn vị chuyển nhượng với giá trị giao dịch tương ứng là 1,728 nghìn tỷ đồng. So với năm 2008 ảm đạm, khối lượng và giá trị giao dịch đã tăng lần lượt là

234,44% và 233,17%.

Một điểm đáng chú ý nữa đối với thị trường trong năm 2009 chính là số lượng các mã cổ phiếu mới niêm yết. “Phong trào” niêm yết mới đã giúp cho thị trường có thêm nguồn hàng chất lượng khi những ông lớn như BVH, VCB, CTG, EIB lần lượt lên sàn.

Nếu như phiên giao dịch đầu tiên của năm 2009, sàn HOSE có sự hiện diện của 174 mã chứng khoán thì đến phiên cuối năm, số lượng mã cổ phiếu niêm yết tại sàn này đã lên đến 200 mã.

Sàn HOSE và những cái “Nhất” trong năm 2009

Phiên giao dịch tăng điểm mạnh nhất: Phiên giao dịch ngày 08/06 được đánh dấu là phiên giao dịch tăng điểm ấn tượng nhất trong năm 2009 cả về điểm số lẫn tỷ lệ. VN-Index tăng 22,77 điểm (4,76%) trong phiên này để vươn lên mức 501,49 điểm. Đây cũng là phiên đầu tiên của năm 2009 đánh dấu sự kiện VN-Index vượt qua ngưỡng 500 điểm sau 183 phiên chờ đợi. Tuy nhiên, chỉ sau đó vài phiên, VN-Index lại bắt đầu một cuộc đổ dốc và phải đến ngày 03/08 mới tái lập mốc 500 điểm.

Phiên giao dịch giảm điểm mạnh nhất: Phiên giao dịch ngày 02/11, với mức giảm 25,41 điểm (4,33%) đã kéo VN-Index lùi về ngưỡng 561,71 điểm.

Phiên giao dịch giảm điểm mạnh nhất tính theo %: Phiên giao dịch ngày 20/04 được coi là một ngày đen tối với TTCK khi VN-Index “bốc hơi” 4,56%, mức giảm mạnh nhất trong năm, tương ứng 15,25 điểm để lui về ngưỡng 318,89 điểm. Đáng chú

ý khi phiên này diễn ra đúng 1 ngày sau khi sàn HOSE xác lập kỷ lục về giao dịch với 68,40 triệu đơn vị chứng khoán chuyển nhượng cùng 1,65 nghìn tỷ đồng được giải ngân.

Phiên giao dịch sôi động nhất: Phiên giao dịch ngày 23/10 được coi là “siêu thanh khoản” trên sàn HOSE khi lập kỷ lục cao nhất từ trước đến nay cả về khối lượng và GTGD cho dù VN-Index giảm 8,42 điểm và lùi về mốc 615,68 điểm. Có tới 136,367 triệu cổ phiếu và chứng chỉ quỹ được chuyển nhượng, tương ứng GTGD đạt 6.414,33 tỷ đồng. So với 2008, phiên giao dịch được coi là “khủng” nhất cũng chỉ ghi nhận 39,62 triệu đơn vị chuyển nhượng cùng GTGD là 1.390 tỷ đồng. Năm 2009 cũng được coi là năm có nhiều kỷ lục trong thanh khoản nhất khi có tới 10 kỷ lục về thanh khoản được xác lập trong vòng 6 tháng.

Phiên giao dịch có KLGD thấp nhất: Phiên giao dịch ngày 23/01, thời điểm chuẩn bị cho việc chạm đáy của VN-Index, đã chứng kiến một không khí giao dịch ảm đạm nhất trong năm. Chỉ có 4.618.561 cổ phiếu và chứng chỉ quỹ được chuyển nhượng cùng 109 tỷ đồng giá trị giao dịch, bằng 2,85% so với kỷ lục về KLGD của năm.

Phiên giao dịch đưa VN-Index xuống đáy thấp nhất: Sau nhiều phiên dò đáy, cuối cùng đáy của thị trường được xác định ở mức 235,50 điểm trong phiên giao dịch ngày 24/02. So với mức đáy này, tính đến cuối phiên giao dịch ngày 29/12, VN-Index đã tăng thêm 248,95 điểm, tương đương 105,71%.

Phiên giao dịch đưa VN-Index lên đỉnh cao nhất: Năm 2009 thị trường đã chứng kiến 2 đợt sóng lớn. Đỉnh điểm của đợt sóng thứ 2 là mức 624,10 điểm được xác lập vào ngày 22/10. Mức đỉnh này chỉ diễn ra đúng 1 ngày trước khi thị trường xác lập kỷ lục mới về tính thanh khoản. Đây cũng là mức đỉnh cao nhất của thị trường sau đúng 394 phiên giao dịch kể từ ngày 14/03/2008.

Sàn HNX: HNX-Index tăng 63,05 điểm

Khởi đầu từ mức 105,12 điểm, từng có thời điểm rớt xuống đáy 78,06 điểm rồi leo lên đỉnh 218,38 điểm, nhưng cuối cùng, HNX-Index chốt năm 2009 ở ngưỡng 168,17 điểm. Như vậy, sau 251 phiên giao dịch, HNX-Index đã có thêm 63,05 điểm, tương đương 59,98% so với thời điểm đóng cửa năm 2008. Thống kê cho thấy, đã có 128 phiên tăng điểm và 123 phiên giảm điểm trên sàn HNX trong suốt 1 năm qua. Trong đó, phiên tăng điểm ấn tượng nhất diễn ra trong phiên 08/06 khi HNX-Index tăng thêm 11,52 điểm, tương ứng mức tăng 6,79%. Tính chung, đã có trên 5.760 triệu cổ phiếu được chuyển nhượng với GTGD tương ứng là trên 198,418 nghìn tỷ đồng sau 251 phiên giao dịch. Bình quân mỗi phiên giao dịch ghi nhận 23,042 triệu cổ phiếu với giá trị 793,675 tỷ đồng được chuyển nhượng.

So với năm 2008, khối lượng và GTGD trong cả năm lần lượt tăng thêm 277,60% và 248,597%, một con số không thể ấn tượng hơn. Nếu như khởi đầu năm 2009 chỉ có 168 mã cổ phiếu niêm yết trên sàn này thì đến cuối năm đã có tới 257 mã niêm yết. Riêng trong tháng 12, đã có 19 mã cổ phiếu mới niêm yết trên sàn này.

Như vậy, sau 1 năm nhìn lại, cả hai sàn HOSE và HNX đã chứng kiến tới 16.847 triệu đơn vị chứng khoán được chuyển nhượng thành công với GTGD cho cả hai sàn là 630,360 nghìn tỷ đồng cùng 116 mã chứng khoán niêm yết mới.

Sàn HNX và những cái "nhất" trong năm 2009

Phiên giao dịch tăng điểm mạnh nhất: Phiên giao dịch ngày 08/06 với mức tăng 11,52





điểm (6,79%) đã đưa HNX-Index lên mức 181,04 điểm được xem là phiên tăng điểm ấn tượng nhất của sàn HNX cả về số điểm cũng như tỷ lệ tăng. Đây cũng là phiên đầu tiên sau 278 phiên giao dịch, chỉ số chứng khoán trên sàn HNX ở mức cao nhất kể từ ngày 17/04/2008.

Phiên giao dịch giảm điểm mạnh nhất: Phiên giao dịch ngày 02/11 trở thành nỗi kinh hoàng đối với NĐT khi đánh dấu mức điểm giảm mạnh nhất trên cả hai sàn. Đối với sàn HNX, chỉ số chứng khoán trên sàn này đã mất đi 11,36 điểm (5,69%) và lùi về ngưỡng 188,02 điểm.

Phiên giao dịch giảm điểm mạnh nhất tính theo %: Nếu xét theo tỷ lệ giảm điểm, phiên giao dịch ngày 16/06 được coi là phiên giảm điểm mạnh nhất của HNX-Index khi chỉ số này “bốc

hơi” 6,12%, tương đương 10,77 điểm để lùi về mốc 165,03 điểm. %: Tháng 6 được coi là tháng có nhiều biến động nhất đối với thị trường bởi nó đánh dấu thời kỳ đỉnh cao của cơn sóng 1 và cũng là thời điểm đánh dấu sự đi xuống của thị trường để chuẩn bị cho cơn sóng 2.

Phiên giao dịch có tính thanh khoản cao nhất: Sàn HNX đã trải qua 7 lần lập kỷ lục về khối lượng giao dịch và 8 lần lập kỷ lục về GTGD trong cả năm qua. Kỷ lục gần đây nhất cả về khối lượng và GTGD được xác lập trong phiên giao dịch ngày 23/10 với 67.237.200 cổ phiếu được chuyển nhượng cùng 3.048,982 tỷ đồng giá trị giao dịch. Năm 2009 chứng kiến 3 lần KLGD trên sàn HNX đạt trên 60 triệu cổ phiếu và 2 lần GTGD đạt trên 3 nghìn tỷ đồng.

Phiên giao dịch ảm đạm nhất:

Phiên giao dịch ngày 21/01 được coi là một trong những sự kiện đáng quên nhất trong năm 2009 khi cả khối lượng và GTGD đều ở mức thấp kỷ lục. Chỉ có 2.172.000 cổ phiếu được chuyển nhượng trong phiên này với GTGD đạt 46,613 tỷ đồng. Đặc biệt, đây cũng là phiên đầu tiên của năm 2009 HNX-Index tuột khỏi ngưỡng 100 điểm sau 38 phiên kể từ ngày chạm đáy 97,61 điểm trong phiên 27/11/2008 và đóng cửa ở mức 99,75 điểm.

Phiên giao dịch đưa HNX-Index xuống đáy thấp nhất: Với mức giảm 2,20 điểm (2,74%), phiên giao dịch ngày 24/02 đã đưa HNX-Index xuống mức đáy thấp nhất trong lịch sử khi chỉ số này lùi về ngưỡng 78,06 điểm. Đây cũng là phiên duy nhất HNX-Index tuột khỏi ngưỡng 80 điểm. So với mức điểm 168,17 điểm lúc đóng cửa phiên 31/12, HNX đã tăng thêm 90,11 điểm, tương ứng 115,44% kể từ thời điểm chạm đáy.

Phiên giao dịch đưa HNX-Index lên đỉnh cao nhất: Với mức tăng nhẹ 0,64 điểm (0,29%), phiên giao dịch ngày 22/10 đã đưa HNX-Index lên mức cao nhất trong năm, 218,38 điểm. Đây cũng là mức điểm cao nhất của sàn HNX sau đúng 400 phiên chờ đợi, kể từ sau phiên giao dịch ngày 06/03/2008. Phiên giao dịch lịch sử này còn ghi nhận thêm một sự kiện đáng nhớ khi trở thành phiên giao dịch có tính thanh khoản cao thứ 2 trong năm với 65,524 triệu cổ phiếu được chuyển nhượng cùng 3.047,903 tỷ đồng giá trị chuyển nhượng.

Khuyến nghị (kịch bản cho tháng 1/2010)

Những chỉ tiêu vĩ mô chính của năm 2009 đã khá quá khứ rõ nét bức tranh kinh tế của năm 2009. Kinh tế đã vượt qua giai đoạn khó khăn nhất, tuy vậy, các nhân tố rủi ro tiềm ẩn và thách thức của giai đoạn tới vẫn khó dự đoán. Có thể thấy, với mức tăng trưởng GDP cả năm 2009 đạt 5,32%, trưởng kinh tế đã vượt qua giai đoạn suy giảm. Tuy vậy, tăng trưởng kinh tế chủ yếu dựa vào các yếu tố về “lượng”, nhất là tăng vốn đầu tư (tỷ lệ đầu tư so với GDP



năm 2008 là 41,3%, năm 2009 là 42,8%), chứ chưa thực sự dựa trên cơ sở tăng “chất” cho tăng trưởng như năng suất lao động xã hội và hiệu quả đầu tư.

Với những chính sách điều chỉnh được đưa ra trong tháng cuối cùng của năm 2009 thể hiện sự chuyển biến của chính sách từ nới lỏng tiền tệ sang điều tiết và kiểm soát chặt chẽ hơn; từ hỗ trợ tăng trưởng về “lượng” sang ổn định kinh tế và phát triển về “chất” cho giai đoạn tiếp theo của nền kinh tế, TTCK chờ đợi một chu kỳ tăng trưởng mới trong năm 2010.

Thật khó dự báo tình hình TTCK cho năm 2010, vì vậy trong bài viết này tôi chỉ dự báo cho tháng 1/2010. Kịch bản thị trường tháng 1/2010 sẽ tiếp tục phụ thuộc vào 3 yếu tố: các chỉ tiêu kinh tế vĩ mô, tâm lý và diễn biến của dòng tiền:

Thứ nhất, diễn biến của lạm phát: lạm phát là yếu tố rủi ro tiềm ẩn của năm 2010 và các thay đổi trong chính sách sẽ phụ thuộc nhiều vào diễn biến của lạm phát. Các chuyển biến khác của nền kinh tế vĩ mô: tốc độ tăng trưởng xuất khẩu, doanh số bán lẻ/sức mua nội địa trong tháng, tăng trưởng nhập siêu, lượng kiều hối....

Thứ hai, thuế thu nhập cá nhân đối với chứng khoán chính thức được áp dụng từ ngày 1/1/2010.

Thứ ba, cấm hoạt động của sàn vàng kể từ tháng 3/2010. Khả năng một lượng tiền lớn sẽ chuyển qua TTCK.

Thứ tư, hạn mức tín dụng mới sẽ có hiệu lực từ tháng 1/2010, các ngân hàng có thể tiếp tục cho vay ra nền kinh tế. Các CTCK hạn chế sử dụng đòn bẩy cuối năm để chốt sổ sẽ tiếp tục cho phép sử dụng sang đầu năm mới. Theo yêu cầu của NHNN bắt đầu từ 31/12, các tập đoàn và tổng công ty nhà nước phải bán lại ngoại tệ khiến một lượng tiền lớn sẽ được đẩy vào hệ thống ngân hàng, và điều này sẽ hỗ trợ tích cực cho TTCK.



Thứ năm, các thay đổi trong thanh khoản của hệ thống ngân hàng. Diễn biến lãi suất liên ngân hàng cho biết mức độ căng thẳng thanh khoản của hoạt động ngân hàng. Với việc lãi suất cơ bản tiếp tục được giữ nguyên ở mức 8%/năm trong tháng 1/2010, các khó khăn của hệ thống ngân hàng trong việc huy động vốn và cân đối nguồn vốn vẫn còn tiếp tục. Bên cạnh đó, việc tiếp cận nguồn vốn vay ngân hàng để

giải ngân vào kênh chứng khoán sẽ không đáng kể do khối ngân hàng sẽ tập trung giải ngân phục vụ cho hoạt động sản xuất kinh doanh của các doanh nghiệp vào dịp trước Tết Nguyên đán.

Thứ sáu, kết quả kinh doanh quý 4/2009 và cả năm 2009 của các doanh nghiệp. Dòng tiền thực và việc đầu tư theo kết quả kinh doanh thực tế của các doanh nghiệp sẽ tạo ra sự phân hóa giữa các nhóm cổ phiếu và giữa các cổ phiếu trong cùng nhóm ngành với nhau.

Yếu tố cuối cùng là trong tháng 1/2010 giao dịch vào ngày T+2 sẽ được thực hiện thay thế cho T+3 trước đây, yếu tố này sẽ đẩy nhanh được tính thanh khoản cho thị trường và làm giảm khoản cách khác biệt ưu đãi “ngầm” cho các NĐT lớn. Nếu thị trường duy trì GTGD ở mức trên 2.000 tỷ đồng hay 50 triệu cổ phiếu mỗi ngày thì có thể kỳ vọng vào một chu kỳ mới của thị trường trong năm 2010.

Thị trường sẽ tiếp tục có những biến động, tuy không mạnh nhưng việc ra và vào ở những thời điểm hợp lý sẽ đóng vai trò mấu chốt trong hiệu quả đầu tư. Với những yếu tố tôi đưa ra ở trên, chiến lược tích lũy trong những phiên điều chỉnh sẽ là chiến lược phù hợp, nhất là đối với những cổ phiếu dự kiến có kết quả kinh doanh tốt và có khả năng duy trì tăng trưởng trong năm 2010 như cao su, tiêu dùng, nhựa, bất động sản, ngân hàng.■