

HIỆU ỨNG MÙA THU TRÊN THỊ TRƯỜNG VÀNG VIỆT NAM

Ngày nhận: 14/12/2015
Ngày nhận lại: 28/01/2016
Ngày duyệt đăng: 10/9/2016
Mã số: 9-16-02

Hồ Thị Lam (*)

Tóm tắt: Bài viết nghiên cứu tính mùa vụ trên thị trường vàng Việt Nam. Suất sinh lợi (SSL) của vàng được nghiên cứu cho từng tháng và mùa trong giai đoạn 2004-2015, kết quả cho thấy, chỉ riêng tháng Tám SSL của vàng là dương và có ý nghĩa thống kê. Một hiệu ứng tương tự tồn tại trong phương sai của SSL, tức biến động cao hơn so với những tháng khác. Đồng thời, khi nhóm các biến giả theo mùa, nghiên cứu tìm thấy "Hiệu ứng mùa Thu" có ý nghĩa thống kê cả trong SSL của vàng và phương sai của nó. Những bất thường này có thể được giải thích bởi "Hiệu ứng Halloween" trên thị trường chứng khoán (TTCK), nhu cầu vàng trang sức tăng cao vào mùa cưới và tính nhạy cảm của nhà đầu tư do số giờ sáng ít hơn trong ngày trong giai đoạn này.

Từ khóa: Hiệu ứng Halloween, hiệu ứng mùa thu, tính mùa vụ, vàng.

Giới thiệu

Đầu tư vào vàng đã trở nên sôi động trong những năm gần đây, khi nền kinh tế có nhiều biến động sau cuộc khủng hoảng kinh tế tài chính toàn cầu bắt đầu vào năm 2007 và đạt đỉnh điểm vào năm 2008. Các nhà đầu tư có xu hướng đưa vàng vào danh mục đầu tư do thực tế giá vàng được kỳ vọng sẽ tăng lên cùng với tỷ lệ lạm phát và vàng được xem là công cụ phòng ngừa rủi ro lạm phát (Levin và Wright, 2006; Hồ Thị Lam, 2015). Theo đó, giá vàng tăng cao có thể được gắn với một giao dịch "sợ hãi", tức là giá của vàng tăng do các nhà đầu tư lo ngại rằng hiệu suất hoạt động của nền kinh tế hoặc TTCK sẽ yếu hơn trong tương lai, có thể dẫn đến tỷ lệ lạm phát dự kiến cao hơn bởi các chính sách nới lỏng của ngân hàng trung ương. Sức mua vàng được thúc đẩy bởi sự "sợ hãi" lạm phát trong tương lai cao hơn hoặc một cuộc suy thoái có thể tiếp tục xảy ra bất cứ lúc nào nhưng không thường xảy ra trong cùng một tháng mỗi năm (Baur, 2013).

Tuy nhiên, nếu các nhà đầu tư biết rằng một trong những giai đoạn khắc nghiệt nhất của

các cuộc khủng hoảng tài chính thường xảy ra trong tháng Chín và tháng Mười (ví dụ như sự sụp đổ của TTCK trong tháng Mười năm 1987, cuộc khủng hoảng tài chính châu Á trong tháng Mười năm 1997, cuộc khủng hoảng tài chính toàn cầu trong tháng Chín và tháng Mười năm 2008 hay sự rối loạn đỉnh điểm gần đây vào tháng Tám trên TTCK Trung Quốc), thì điều này có thể dẫn đến việc tăng mức cầu vàng trong những tháng này như một hàng rào bảo vệ tài sản của nhà đầu tư trước rủi ro.

Theo Baur và Lucey (2010) và Hood và Malik (2013), khi các nhà đầu tư tin rằng vàng có thể được xem là một công cụ phòng ngừa cho những rủi ro trên TTCK, họ có thể tăng mua vàng trước khi đầu tư lớn vào chứng khoán trong thời kỳ giữa tháng Mười Một và tháng Năm - thời kỳ thiết lập "Hiệu ứng Halloween" (Halloween effect) hoặc "Hiệu ứng bán tháng Năm và đi chơi" (sell in May and go away effect) (Bouman và Jacobsen, 2002; Jacobsen và Zhang, 2012). Trong trường hợp này, mức cầu đối với vàng có thể tăng cao vào những tháng trước "Hiệu ứng Halloween".