

## Bán tháng 5 hay l i ch i?



(Marketwatch)

**Gi i thi u:** “Sell in May and go away” “Bán tháng 5 và l i ch i” là m t câu châm ngôn c a gi i u t v th tr ng ch ng khoán. Tính trung bình trong vòng 70 n m tr l i ây, th tr ng ch ng khoán th gi i c ng nh TTCK M có l ch s b t u x u i vào Tháng 5 và t áy vào Tháng 9 và Tháng 10. Li u l ch s có l p l i trên th tr ng M và Vi t Nam?

### Research & Investment Advisory Division

Thanglong Intel Economic Insight series focuses on current economic and investment topics aimed at providing insights, which might help our clients to have better investment decisions.

Please do see the last page for disclaimer.

**06.05.2009**

**4pm**

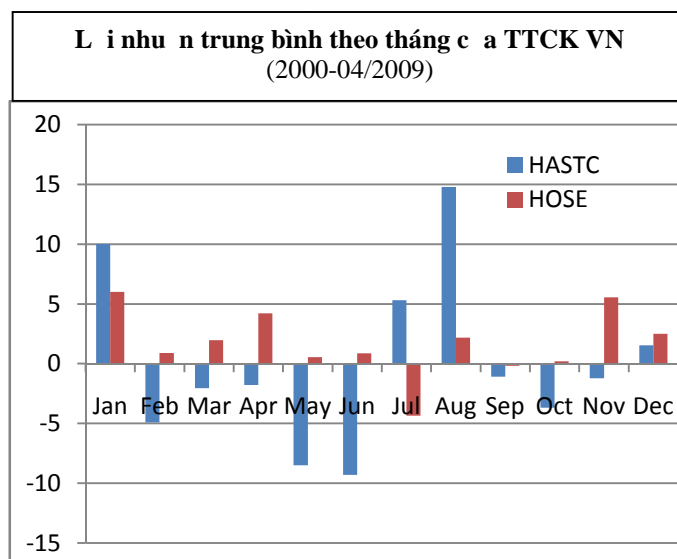
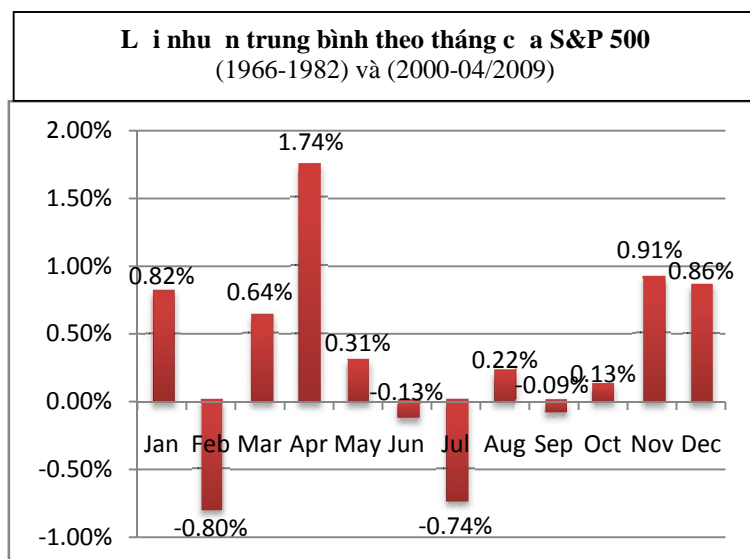
**ThangLong**  
SECURITIES

## “Sell in May and go away” or “Stay in May to play” (traders) “Buy in May and go long way” (Buy and hold)

**Nguyễn Trọng Nghĩa, PhD**  
Director of the Investment  
Advisory Division

“Bán tháng 5 và đi ch đi” là m t câu châm ngôn c a gi i u t v th tr ng ch ng khoán. Tính trung bình trong vòng 70 n m tr l i ây, th tr ng ch ng khoán th gi i c ng nh TTCK M có l ch s b t u x u i vào Tháng 5 và t áy vào Tháng 9 và Tháng 10. Chính vì v y nhi u nhà u t và t ch c th c hi n chi n l c bán c phi u vào Tháng 5, mua trái phi u, i du l ch, và quay l i v i c phi u vào Tháng 11.

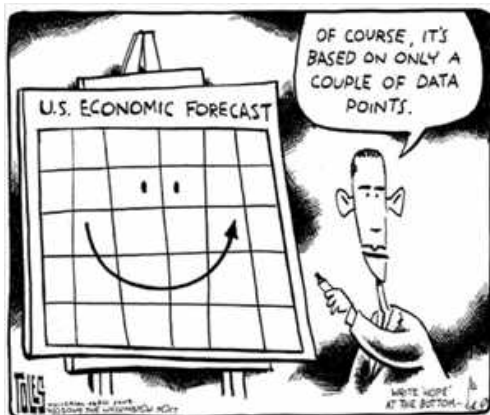
i u này c bi t úng trong th i k th tr ng suy thoái (bear market). Th ng kê 2 th i k th tr ng suy gi m dài (1966-1982) và (2000-hi n t i) cho th y cho th y r t rõ i u này (xem hình d i ây).



Ngu n: Bloomberg, TSC.

Nhìn l i th tr ng Vi t Nam chúng ta c ng có m t b c tranh g n t ng t so v i th tr ng M (xem hình bên ph i). D li u t n m 2000 n nay cho th y Tháng 5, Tháng 6 và c bi t là Tháng 9, Tháng 10 là nh ng tháng khó kh n nh t c a th tr ng ch ng khoán Vi t Nam trên c hai sàn Hà N i và H Chí Minh.

V m t k thu t, xét trong b i c nh hi n t i th tr ng M ã có m t t h i ph c nhanh và m nh trong su t 2 tháng v a qua thì vì c có m t s i u ch nh kho ng 8%, 23% hay 38% so v i m c hi n t i là hoàn toàn có th x y ra b t c lúc nào b i hi n t i các ch s k thu t c a th tr ng M u ang trong khu v c quá mua. Tuy nhiên th tr ng có th c ng c i ngang, không nh t thi t ph i i u ch nh gi m m i có th a các ch s này v m c an toàn nh ã t ng x y ra. M t s chuyên gia k thu t d oán ch s Dow Jones th tr ng M có th lên n 950 tr c khi có s i u ch nh m nh!



Xét v y u t c b n, th tr ng ch ng khoán M có l ã i quá xa so v i s h i p h c c a n n kinh t th c. S h i p h c c a th tr ng M trong Tháng 3 là do tin t t v s h i p h c c a các NH M khi các NH này b t ng công b l i nhu n, và c ti p s c b i thông tin v s “b t x u i” c a th tr ng nhà t. Tuy nhiên, n u ào sâu vào d li u chúng ta có th th y r ng l i nhu n c a các NH M ch mang tính t m th i và ch y u c c v b i s thay i lu t “mark to market”, và th tr ng nhà t M th c s v n ang lao d c, s “m lên” ch mang tính mùa v (th tr ng nhà t M luôn m lên vào u n m). H n n a, th tr ng nhà t M ang c h tr m nh b i lãi su t cho vay B S r t th p; giá nhà siêu r do các NH t ch biên và bán tháo trong 3 tháng v a qua, s s t gì m m nh c a giá d u, chính sách gì m và hoàn thu c a chính ph ...Tuy nhiên b m t th t c a n n kinh t M có th d dàng nh n ra khi GDP Quý I v n lao d c 6.1%, g n t ng ng v i 6,3% c a Quý IV 2008.



Nh v y th tr ng M ph c h i p h n l n d a trên ni m tin, ni m tin vào s h i p h c c a ngân hàng, ni m tin vào s h i p h c c a B S. i u này th hi n b ng các ch s ni m tin tiêu dùng, ni m tin s n xu t u t ng trong 2 tháng g n ây. Trong th i gian t i, ni m tin có th s không y th tr ng i ti p n u nh ni m tin ó không c ch ng minh b ng nh ng con s c th nh các NH ti p t c có lãi và b t u cho vay, giá B S b t s t gì m, t l th t nghi p ti p t c gì m, tiêu dùng t ng và c bi t là GDP ph i c c i thi n nhi u h n.

Tr c m t (t i nay), bài ki m tra s c kh e c a chính ph M i v i 19 NH l n nh t c a M có th s là ch ng ng i v t u l n cho s ph c h i c a th tr ng trong Tháng 5 này. Tuy nhiên có th k t qu c a bài test s không nh h ng l n i v i th tr ng do **bài test này t ng i d** khi a ra b i c nh kinh t l c quan h n nhi u so v i th c t (FED a ra b i c nh kinh t x u nh t v i t l th t nghi p 8.9% vào cu i n m 2010; GDP -3.3% n m 2009 và 0.5% n m 2010 (trong khi hi n t i t l th t nghi p ã lên n 8.5% và theo d báo thì cu i 2009 t l th t nghi p có th h n 10% và GDP -4.5%).

Nh v y m t k t qu không quá x u là i u không có gì ph i b t ng . Và i u này ã th c s x y ra khi có ngu n thông tin cho bi t s có 10 ngân hàng c n ph i t ng v n, tuy nhiên quan tr ng là “các ngân hàng s ph i t ng v n ít h n so v i d oán” và hoàn toàn có th t t ng v n. H n n a, tr c ó Obama c ng ã xoa d u th tr ng r ng ph n l n các NH có th a v n v t qua kh ng ho ng và trong tr ng h p không thì các NH này có th chuy n i n c a CP sang c phi u ph thông ho c vay thêm t i n c a chính ph . Nh v y có th th y k t qu c a t ki m tra này không có gì áng s ! Ng c l i có th ti p s c cho th tr ng vì n i lo v s kh ng ho ng c a ngành ngân hàng ã c trút b .

K t qu nh nhàn c a stress test là m t i u t ng i d hi u. Th nh t các ngân hàng có th t t ng v n trên th tr ng n u nh th tr ng tin vào



# K t qu s b Stress Test( n v : t USD)

NH	V n c n t ng thêm
<b>T ng</b>	<b>\$65.5</b>
Bank of America	\$34.0
Wells Fargo	\$15.0
GMAC	\$11.5
Citigroup	\$5.0
Morgan Stanley	pass
Goldman	pass
MetLife	pass
JPMorgan Chase	pass
Bank of NY Mellon	pass
American Express	pass



**“Dịch cúm l n không quá  
áng s nh đ oán ban  
u”**

23 n c phát hi n có d ch b nh  
nh ng ch a có t vong:  
Austria (1), Canada (165),  
China, Hong Kong Special  
Administrative Region (1),  
Colombia (1), Costa Rica (1),  
Denmark (1), El Salvador (2),  
France (5), Germany (9),  
Guatemala (1), Ireland (1),  
Israel (4), Italy (5),  
Netherlands (1), New Zealand  
(5), Portugal (1), Republic of  
Korea (2), Spain (73), Sweden  
(1), Switzerland (1) and the

các k t qu này. Th hai, và quan tr ng h n là ngân sách còn l i c a FED  
có th b m vào các NH này còn r t h n ch khi qu gi i t a n x u  
(TARP) ch còn 110 t USD trong khi v i c yêu c u t ng thêm v n cho qu  
này là r t khó.

Chính vì v y stress test c a CP M ch là m t trò ch i chính tr v i th  
tr ng, giúp khôi ph c lòng tin cho nhà u t và n n kinh t vào h th ng  
ngân hàng. V m t th c ch t cu c ki m tra này không th c s gi i quy t  
g c r c a kh ng ho ng c a h th ng ngân hàng M .

D ch cúm l n c ng là m t n s l n i v i th tr ng ch ng khoán th  
gi i. Hi n t i có v nh d ch này ch a th c s tác ng m nh lên th  
tr ng M . Trái v i nh ng lo l ng ban u, d ch cúm l n có v l ng  
xu ng, d li u t Mexico cho n hi n t i cho th y nh h ng c a d ch  
cúm l n ít h n đ oán ban u khi ch có 29 tr ng h p t vong vì b nh  
này (con s tr c ây là 176). M t s xét nghi m cho th y b nh này  
không nguy hi m h n b nh cúm thông th ng. Tuy nhiên hi n d ch b nh  
ã lan sang 23 n c. Trong ó s b nh nhâ n t vong m i ch phát hi n  
Mexico (29) và M (2). Tuy nhiên m t s bùng phát c a d ch b nh này có  
th s là m i e d a l n i v i th ng m i qu c t , s ph c h i c a n n  
kinh t và th tr ng ch ng khoán th gi i.

**Th tr ng ch ng khoán Vi t Nam.**

S ph c h i m nh m c a th tr ng Vi t Nam trong hai tháng v a qua  
(VN index t ng 50% tính n ngày 05/05) c ng khi n r t nhi u nhà u t  
(cá nhâ n và t ch c) th c s b t ng . ây là lý do cho n nay ph n l n  
các t ch c v n ng ngoài th tr ng. V m t c b n, s ph c h i c a th  
tr ng Vi t Nam có g c r v ng ch c h n so v i th tr ng M . Các ch  
s v mô quan tr ng u tháng 3 (Xu t nh p kh u, l m phát) cho th y n n  
kinh t Vi t Nam v n r t v ng vàng so v i nh ng đ oán bi quan c a các  
t ch c qu c t . T ng tru ng GDP Quý I m c 3,1% là t ng i kh  
quan so v i ph n l n các n c khác trong khu v c. S li u kinh t Tháng  
4 cho th y n n kinh t ti p t c có tín hi u ph c h i. Các bi n s quan tr ng  
l m phát, s n xu t công nghi p và nh p kh u t ng tr l i trong tháng 4  
ánh d u s ch m áy c a n n kinh t VN và v i các gói kích c u lên n  
8 t USD c a chính ph (chi m 10% GDP) th m vào n n kinh t , chúng ta  
có th tin t ng r ng kinh t VN s có s c i thi n áng k trong Quý 2.  
ây là thông tin quan tr ng h tr s i lên c a th tr ng trong Tháng 5  
này.

Tóm l i v i b i c nh kinh t VN hi n t i và tri n v ng ph c h i c a n n  
kinh t trong Quý II và QIII thì s ph c h i c a th tr ng ch ng khoán là  
có c s (th tr ng ch ng khoán luôn i tr c n n kinh t t 6-9 tháng).  
Tuy nhiên m t s ph c h i quá nóng s không ph n ánh úng b c tranh  
kinh t hi n t i. N u n n kinh t th gi i có s ph c h i b t u vào Quý  
III n m 2009 thì **Vnindex** có th t **450 i m** vào cu i n m 2009.

Trở lại, thị trường VN sẽ vẫn chủ yếu là những nhà đầu tư nước ngoài và thị trường trong nước vẫn còn rất nhỏ. Những sản phẩm công nghệ mới sẽ phát triển và được chấp nhận, sẽ có thể thúc đẩy thị trường ngân hàng M và Châu Âu khi thị trường này sẽ có những tín hiệu tốt. Những sản phẩm mới và tín hiệu thị trường tăng lên nhanh chóng cùng với thị trường tài chính. Bởi vì thị trường tài chính M và thị trường NH có thể sẽ bị ảnh hưởng trong Quý 2 và Quý III 2009. Những thị trường M sẽ có những VN sẽ có những sản phẩm mới trong Quý II và Quý III và sẽ luôn là những sản phẩm mới cho những ai mới và theo dõi cuộc sống không chỉ trong tháng 5 này. Những nhà đầu tư không chỉ có những sản phẩm mới và không có thể gian theo dõi thị trường thì sản phẩm mới có thể là những sản phẩm mới cho ngân hàng cho danh mục đầu tư dài hạn.



## The Investment Advisory Division

The Research and Investment Advisory Division is currently offering the following services:

### Investment Advisory Division

#### Thang Long Intel series:

- *Economic Insight*
- *Overnight Update*
- *Portfolio Strategies*
- *Economic Outlook*

### Research Division

#### Thang Long Express series:

- *Market Commentary*
- *Trading Strategies*
- *Company report.*
- *Industry reports*



6th Floor, Toserco Building, 273 Kim

Ma, Ba Dinh, Hanoi

T: +84 (4) 726 2600

F: +84 (4) 726 2601

#### Ho Chi Minh Branch:

2nd Floor, 1-5 Le Duan, District 1, Ho Chi Minh City

T: +84 (8) 910 6411

F: +84 (8) 910 6153.

#### Ly Nam De Trading Centre:

14C Ly Nam De, Hoan Kiem, Hanoi

T: +84 (4) 733 7671

F: +84 (4) 733 7670.

#### Hoang Quoc Viet Trading Centre:

126 Hoang Quoc Viet, Cau Giay, Hanoi

T: +84 (4) 755 7668

F: +84 (4) 755 7658.

#### Ton Duc Thang Trading Centre:

02 Ton Duc Thang, District 1, Ho Chi Minh City

T: +84 (8) 910 2215

F: +84 (8) 910 2216.

#### Da Nang Agency:

54 Lien Bien Phu, Thanh Khe, Da Nang

T: +84 (511) 364 7778

F: +84 (511) 364 9997.

#### Quy Nhon Agency:

287 Tran Hung Dao, Quy Nhon, Binh Dinh

T: +84 (56) 250 0999

F: +84 (56) 814 455  
Ho Chi Minh Branch:  
2nd Floor, 1-5 Le Duan, District 1, Ho Chi Minh City

T: +84 (8) 910 6411

F: +84 (8) 910 6153.

## Disclaimer

The views expressed in this report are those of the authors and not necessarily related, by any sense, to those of the Thang Long Securities Company. The expressions of opinions in this report are subject to changes without notice. Authors have based this document on information from sources they believe to be reliable but which they have not independently verified. Any recommendations contained in this report are intended for general/public investors to whom it is distributed. This report is not and should not be construed as an offer or the solicitation of an offer to purchase or subscribe for any investment. This report may not be further distributed in whole or in part for any purpose. No consideration has been given to the particular investment objectives, financial situation or particular needs of any recipient.

© Copyright. Thang Long Securities Company 2000 -2008, ALL RIGHTS RESERVED. No part of this publication may be reproduced, stored in a retrieval system, or transmitted, on any form or by any means, electronic, mechanical, photocopying recording, or otherwise, without the prior written permission of Thang Long Securities Company.