

# THANGLONG TALK



## “KHI NÀO MUA”

TS. Nguyễn Trọng Nghĩa,  
GD. Tư Vấn Đầu Tư

13 / 3 / 2009

# Mua khi nào???



- Mua khi chạm/gần chạm đáy
  - Khi nào đáy?
- Mua khi có Rally
  - Khi nào có rally?

# Khi nào chạm đáy?



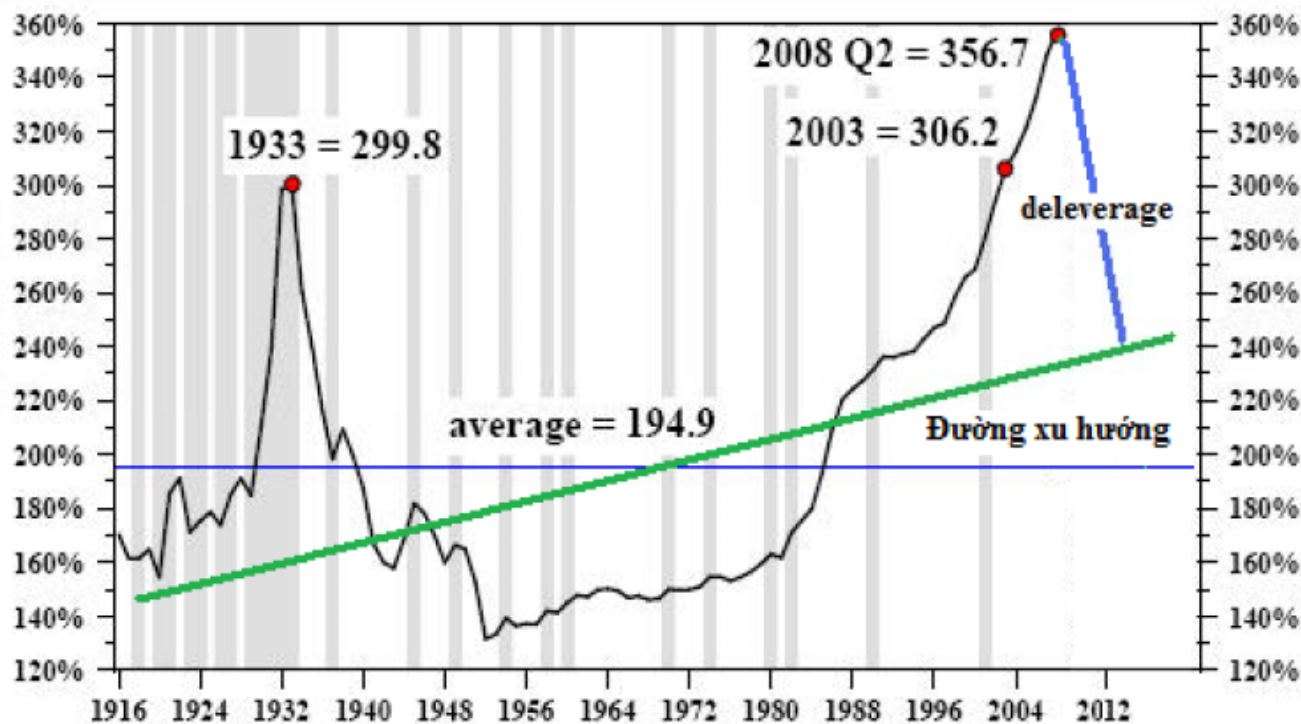
❑ Không ai biết!!

❑ Tuy nhiên có thể nhận ra khi theo dõi:

1. Hệ thống tài chính quốc tế - Mỹ, Châu Âu
2. Nền kinh tế thế giới – Mỹ, Châu Âu, Nhật Bản, Việt Nam
3. Các tín hiệu của chạm đáy

# Nguyên nhân của khủng hoảng "Khủng hoảng nợ"

Tổng nợ/GDP của Mỹ và dự báo giảm nợ

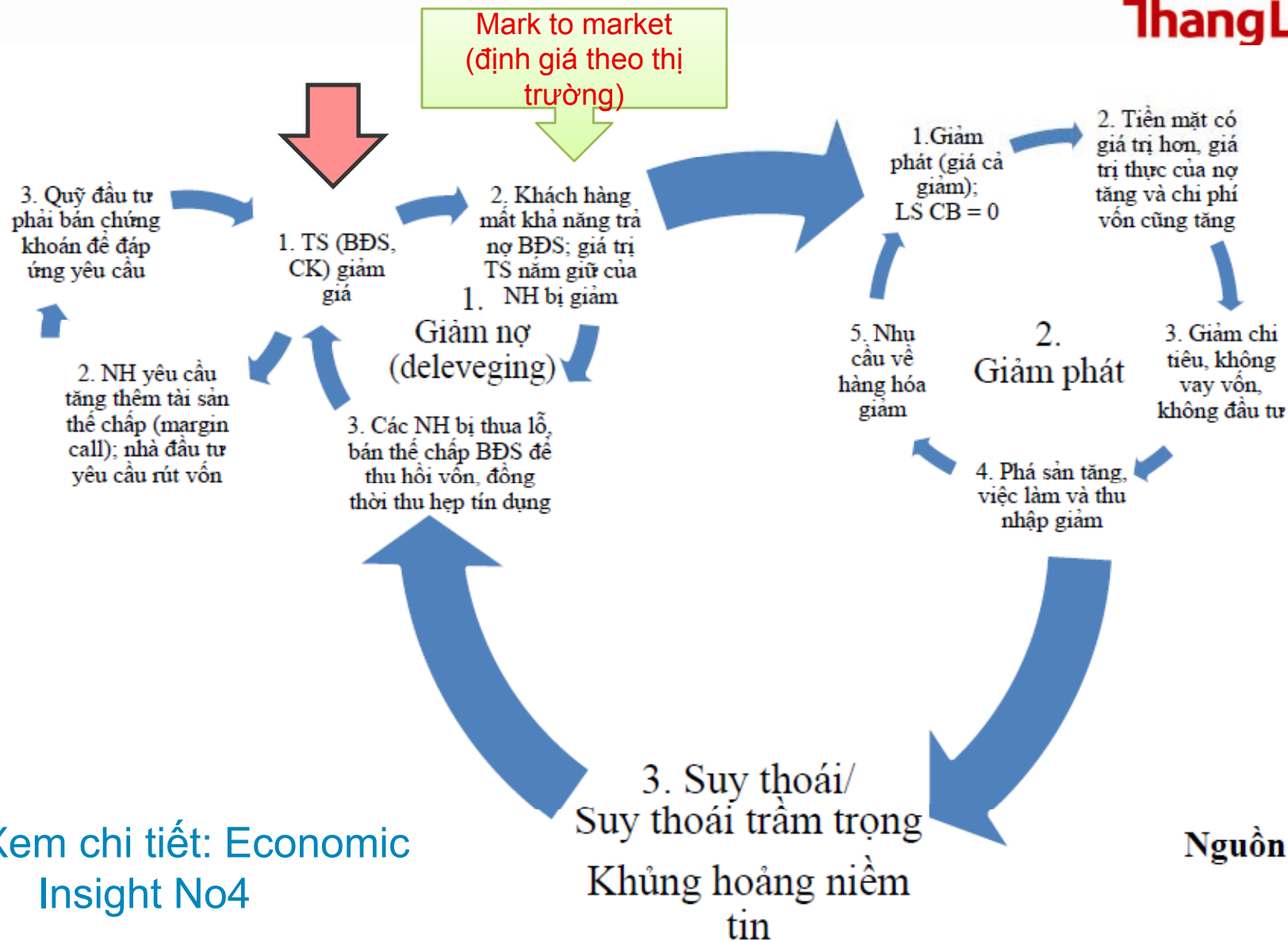


Quá trình giảm nợ có thể kéo dài đến 2013!

# KT Mỹ & vòng tròn luẩn quẩn của suy thoái



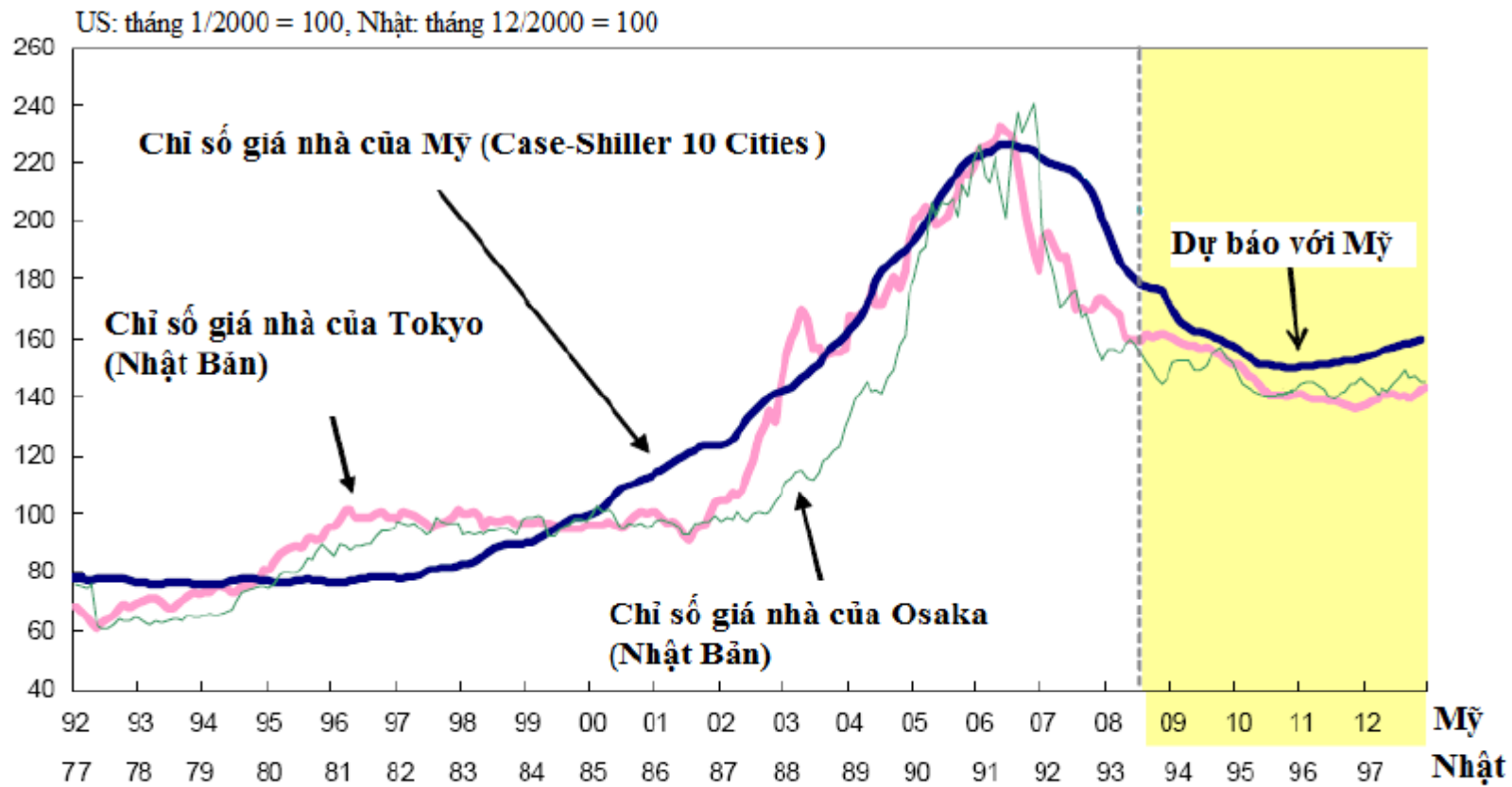
ThangLong



Xem chi tiết: Economic Insight No4

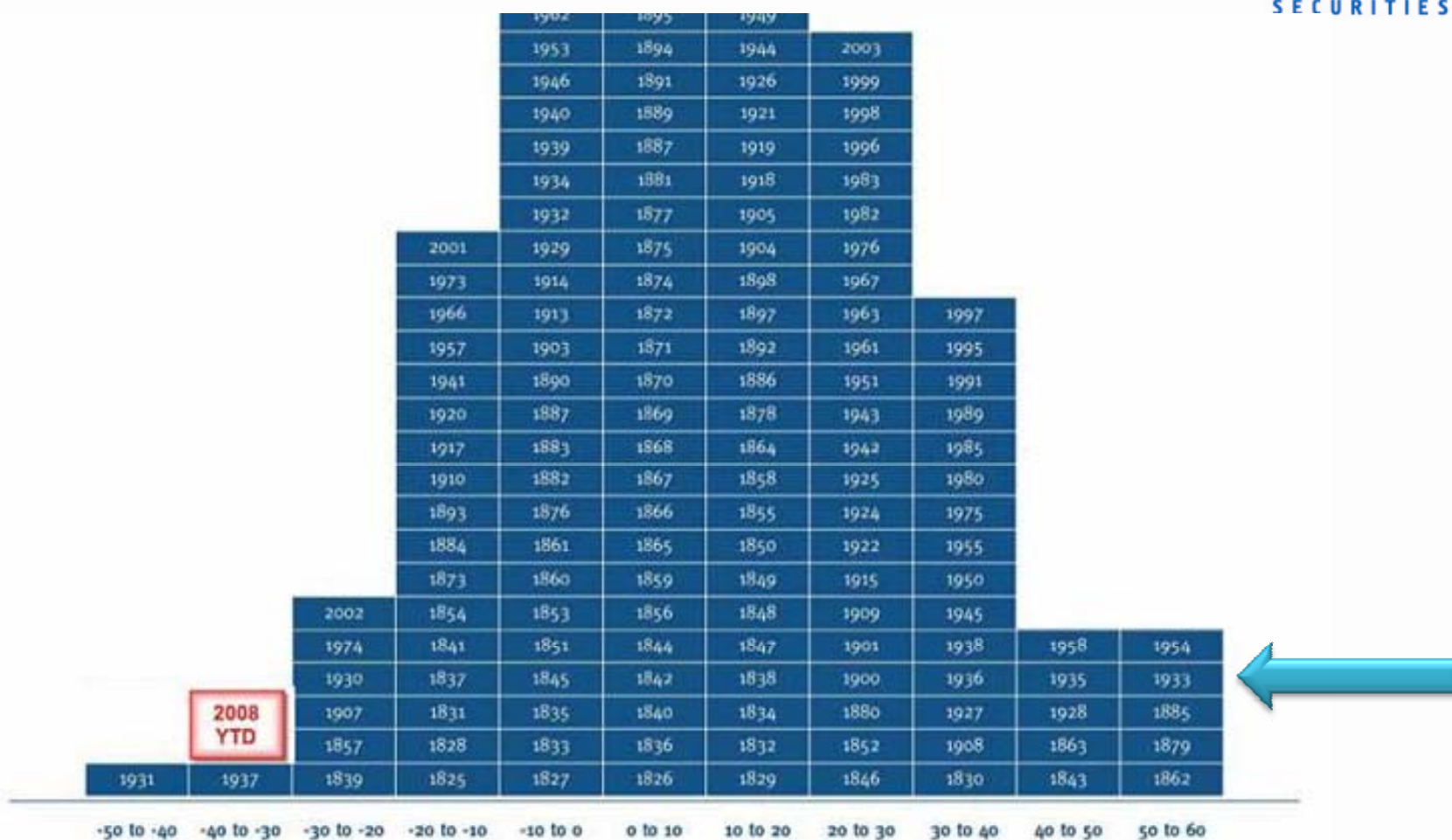
Nguồn: TSC

# Khi nào kinh tế Mỹ & TG thực sự phục hồi? Theo gót Nhật Bản những năm 90?



- ▣ Những gì Obama làm Nhật cũng đã thực hiện!
- ▣ Nhật còn được hỗ trợ bởi thị trường XK không suy giảm
- ▣ => Kinh tế Mỹ & TG cần thời gian để ngấm: ít nhất Q2 2010

# Cơ hội trong khủng hoảng!



Lợi nhuận của chỉ số Dow theo năm

# Điều gì đang tạo ra đợt phục hồi (Rally) hiện tại của TT Mỹ?



- ❑ Tại sao các ngân hàng đồng loạt công bố lãi:
  - ❑ 10/03: Citigroup công bố lãi T1,T2/09 (Dow + 5.8%)
  - ❑ 11/03: JPMorgan công bố lãi T1,T2/09 (Dow + 0.06%)
  - ❑ 12/03: BoA công bố lãi T1,T2/09 (Dow + 3.5% => 7170)
  - ❑ 12/03 Citi, BoA công bố có thể không cần trợ giúp từ CP
  - ❑ Ben Bernanke: “Không cho phép các ngân hàng lớn ra đi”
  - ❑ Hệ thống NH Mỹ đã hồi phục??
  - ❑ Tại sao các NH lại tự tin tuyên bố?
- ❑ Câu trả lời:
  - ❑ Bàn tay hữu hình - Can thiệp của Chính phủ Mỹ?
    - ❑ CP “cho phép” các NH lần lượt công bố thông tin tốt để trấn an thị trường sau hơn 10 phiên lao dốc.
  - ❑ CP có thể “tạm thời” bãi bỏ Mark to Market accounting rule (định giá TS theo giá thị trường)
- ❑ Đây có phải là dấu hiệu khủng hoảng đã chạm đáy?
- ❑ Thị trường Mỹ có thể sẽ có Rally 20% (hiện đã được 9.5%)



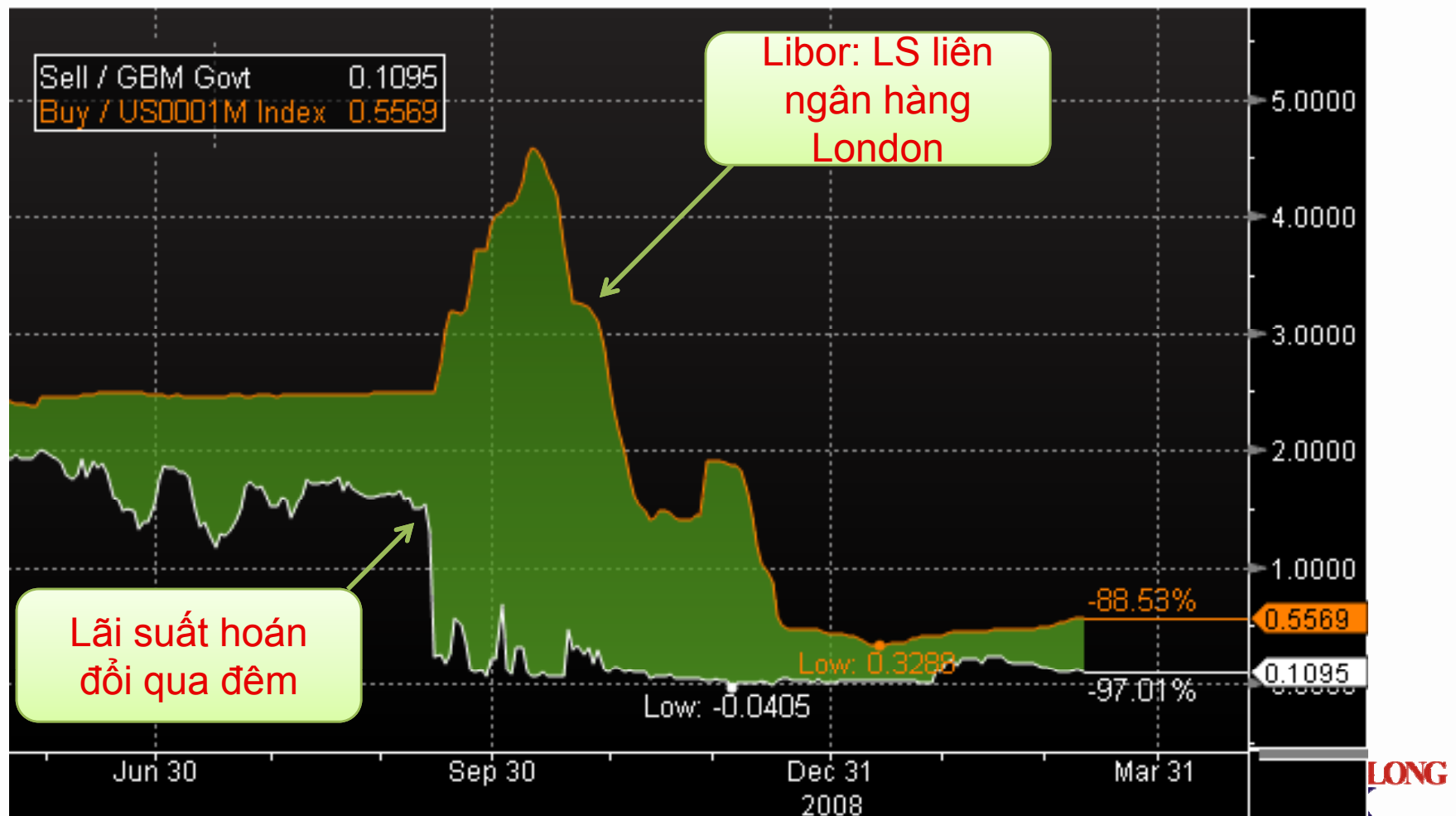
# Khủng hoảng đã chạm đáy? Và chúng ta đang có Bull mới?



- ❑ Hệ thống NH Mỹ còn nhiều vấn đề lớn phía trước:
- ❑ Tiếp tục phải đương đầu với các khoản nợ BĐS, CK phái sinh
  - ❑ Có thể bỏ MtM hàng tháng nhưng vẫn phải thực hiện hàng Quý!
- ❑ Quả bom nợ thẻ tín dụng và chứng khoán phái sinh từ thẻ TD
  - ❑ Nợ thẻ TD lên đến 5000 tỷ USD (nợ TD BĐS: 10.500 tỷ USD)
  - ❑ Tỷ lệ vỡ nợ tăng cùng tỷ lệ thất nghiệp
- ❑ Nguy cơ vỡ nợ trái phiếu của DN và hệ thống NH rất lớn.
- ❑ => Khó tránh khỏi bị quốc hữu hóa!

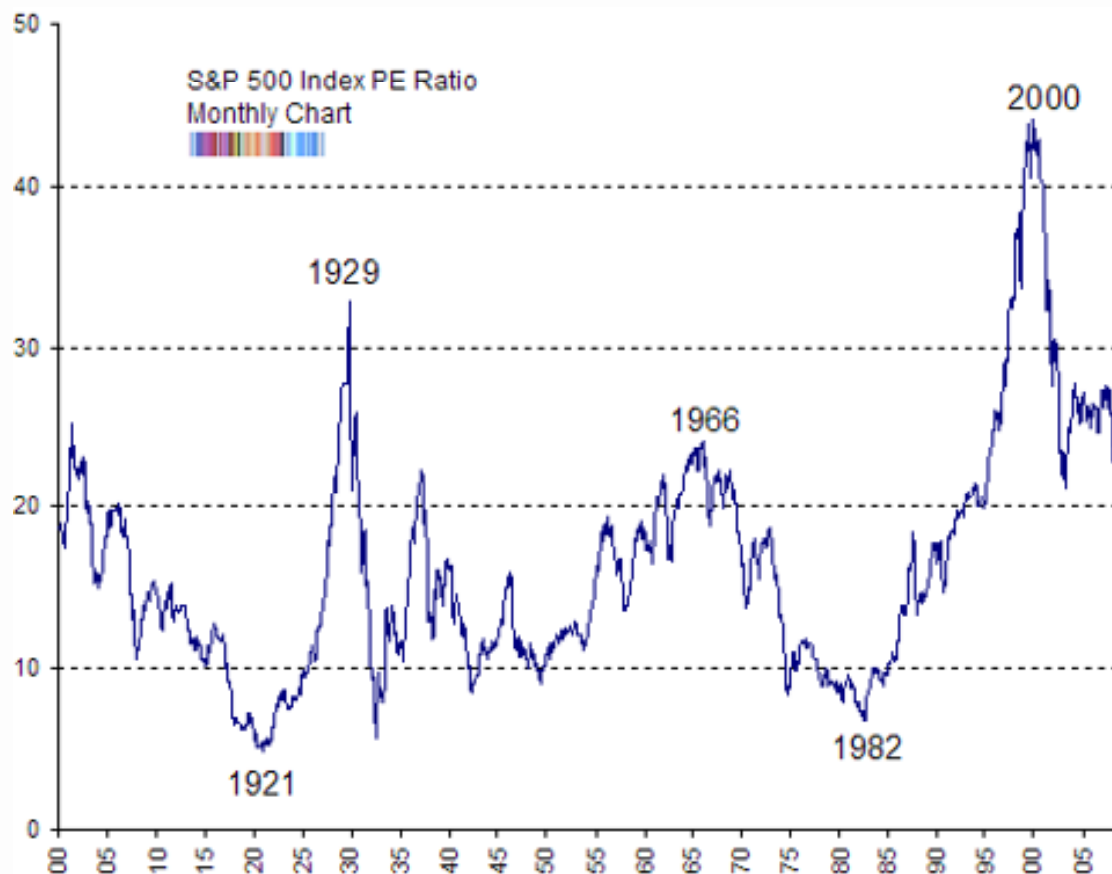
# Chạm đáy? Tín hiệu từ TT tín dụng?

*LIBOR-OIS spread: thước đo sức khỏe của TT tín dụng*



# Chạm đáy? Tín hiệu từ TTCK

## P/E < 7

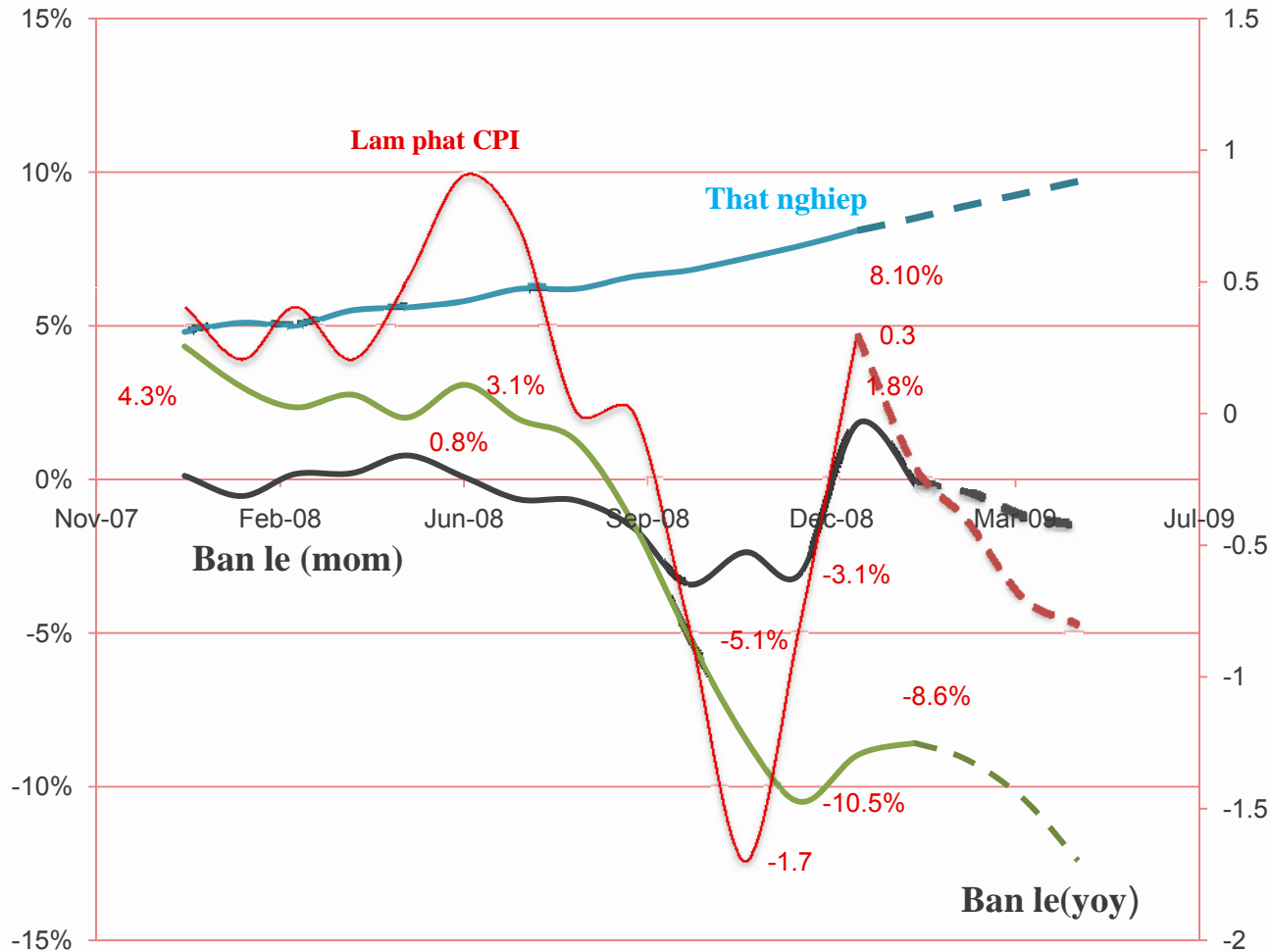


P/E S&P Tháng 3 2009 = 12

TT Mỹ cần giảm 30-40% nữa để PE < 7!

HANGLONG  
TALK

# Chạm đáy? Tín hiệu từ nền kinh tế Mỹ?



# Chạm đáy?



**ThangLong**  
SECURITIES

## Tín hiệu từ thương mại quốc tế

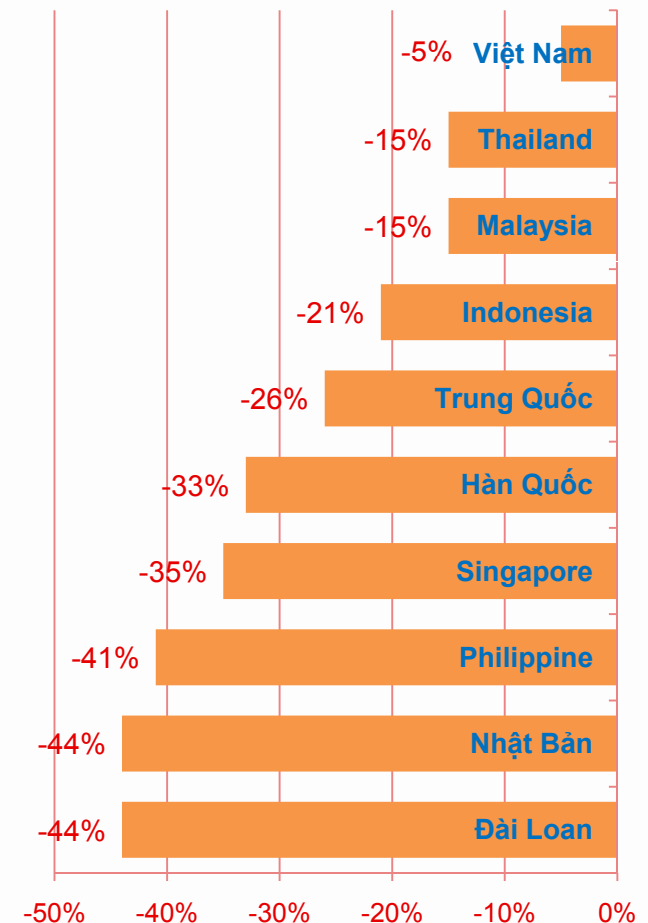
*Baltic Dry Index – sức khỏe của thương mại quốc tế*



# Tín hiệu đáy TT VN: Dow & Xuất khẩu



- Xuất khẩu (70% GDP) giảm mạnh
- XK chủ lực đều giảm mạnh:  
Dầu mỏ, dệt may, cà phê, cao su (trừ gạo):  
(Th1,2: giảm trên 30%)
- 2 tháng đầu năm xuất siêu 300 tr USD  
=> Nền kinh tế đình trệ, không sản xuất, không nhập nguyên liệu



# Thị trường VN liệu sẽ có Rally



- Hy vọng của một đợt hồi phục cuối Tháng 3?
  - Đại hội cổ đông sẽ đưa ra những bức tranh tươi sáng - mặc dù rất có thể sẽ được “điều chỉnh” vào giữa / cuối năm!
  - Nhiều DN có thể sẽ công bố lãi Q1.2009
  - Một số CTCK & Quỹ cũng cho rằng sẽ có sóng vào cuối tháng 3! Hiệu ứng đám đông - Quy tắc công nhận xã hội: “khi nhiều người tin là đúng thì nó sẽ phải đúng”
- Tuy nhiên vẫn có rủi ro cho đợt hồi phục ngắn hạn này:
  - Báo cáo kiểm toán của các cty có thể sẽ rất khác!
  - Đặc biệt là những CP chưa trích lập dự phòng một cách đầy đủ
  - TTCK Mỹ xấu đi

# Tóm tắt & Kết luận



- ▣ Kinh tế Mỹ & TG sẽ còn suy thoái đến hết 2009 và có thể sang 2010
- ▣ Thị trường CK Mỹ nhiều khả năng vẫn chưa chạm đáy
- ▣ KT VN vẫn còn khó khăn và những gì xấu nhất vẫn còn đang ở phía trước  
=> Đáy của Vnindex vẫn còn ở phía trước
- ▣ **Tuy nhiên: Có thể có “Rally” cuối tháng 3**  
=> Có thể tích lũy dần trong các phiên điều chỉnh sắp.
- ▣ **Nhưng: Không nên vào quá 40% tiền mặt**



XIN CẢM ƠN