

CIRCULAR ANALYSIS IN THE CORRELATION BETWEEN FACTORS IN SECURITIES INVESTMENT

PHÂN TÍCH CHU KỲ TRONG MỐI TƯƠNG QUAN GIỮA CÁC YẾU TỐ TRONG ĐẦU TƯ CHỨNG KHOÁN

Dương Hải Long

Trường Đại học Quảng Bình

ABSTRACT: *Cyclical analysis plays a very important role not only in the stock market but also in a country's economy. This is considered one of the important grounds for investors, business executives or economic experts to evaluate a business or economy in an effective stage from which to make successful investment decisions and plans. In this study, the author systematizes the basic theories of the cycle in the Vietnamese stock market on the basis of which analyzes the correlation, movement of indicators or factors affecting the analytical indicators. This method will help investors have more grounds to identify or consolidate the trend of the stock market, the trend of the interested industry from which to make investment decisions in line with the general trend.*

Keywords: *Cycle, economic cycle, correlation between factors, securities.*

TÓM TẮT: *Phân tích chu kỳ đóng vai trò rất quan trọng không chỉ trong thị trường chứng khoán mà cả nền kinh tế của một quốc gia. Đây được xem là một trong những căn cứ quan trọng để các nhà đầu tư, nhà điều hành doanh nghiệp hay các chuyên gia kinh tế đánh giá một doanh nghiệp hay nền kinh tế đang trong giai đoạn nào một cách hiệu quả, từ đó đưa ra được những quyết định, phương án đầu tư thành công. Trong nghiên cứu này, tác giả hệ thống hóa các lý thuyết cơ bản của chu kỳ trên thị trường chứng khoán Việt Nam trên cơ sở đó phân tích được mối tương quan, sự vận động của các chỉ số hay các yếu tố tác động đến chỉ tiêu phân tích. Phương pháp phân tích này sẽ giúp nhà đầu tư có thêm căn cứ xác định hay củng cố được xu hướng của thị trường chứng khoán, xu hướng của ngành nghề quan tâm, từ đó ra quyết định đầu tư phù hợp với xu hướng chung.*

Từ khóa: *Chu kỳ, chu kỳ kinh tế, mối tương quan giữa các yếu tố, chứng khoán.*

1. ĐẶT VẤN ĐỀ

Theo cơ quan nghiên cứu quốc gia Mỹ NBER từ năm 1945 đến thời điểm hiện tại có khoảng 11 cuộc suy thoái kinh tế lớn nhỏ trên toàn cầu tức là trung bình từ 08 - 10 năm sẽ xảy ra một cuộc khủng hoảng kinh tế. Như vậy, qua các nhịp đập và hơi thở của nền kinh tế đó thì thị trường chứng khoán không chỉ là phố Wall, không chỉ là Việt Nam mà thị trường chứng khoán toàn cầu

sẽ phản ánh những nhịp đập và hơi thở kinh tế đó vào giá của các cổ phiếu trên thị trường. Bằng đồ thị dữ liệu trong quá khứ ta có thể nhận thấy mối quan hệ của chu kỳ kinh tế và thị trường chứng khoán. Thị trường chứng khoán nó là nét vẽ trước của nền kinh tế, đó là lý do vì sao nói thị trường chứng khoán hay chỉ số chứng khoán của một quốc gia nó là hân thử biểu nền kinh tế của một quốc gia. Đó là vì thị trường chứng

khoản phản ánh kỳ vọng trong tương lai của nhà đầu tư nên nó sẽ tạo đỉnh và đáy sớm hơn so với chu kỳ kinh tế. Như vậy, nhận định được chu kỳ kinh tế ta có thể xác định được thị trường chứng khoán hiện tại đang thuộc giai đoạn nào để có chiến lược đầu tư một cách hợp lý.

2. NỘI DUNG NGHIÊN CỨU

2.1. Các khái niệm, lý thuyết liên quan đến phân tích chu kỳ

2.1.1. Lý thuyết Dow

Đầu tiên, để hiểu được mối liên hệ giữa chu kỳ kinh tế và chu kỳ chứng khoán thì cần phải hiểu được vai trò và các nguyên lý của lý thuyết Dow. Mặt khác, đã là nhà đầu tư chuyên nghiệp trên thị trường chứng khoán, đặc biệt là trong trường phái phân tích kỹ thuật (Technical Analyst) thì lý thuyết Dow được xem là kim chỉ nam cho mọi phương pháp đầu tư. Lý thuyết Dow đóng vai trò như kiến thức nền móng trong phân tích kỹ thuật, là nền tảng tiên khởi để hình thành nhiều lý thuyết giao dịch khác trong đầu tài chính, hầu hết lý thuyết hay phương pháp giao dịch hiện nay của các thị trường đều xây dựng theo tiên đề của Dow.

Lý thuyết Dow có 06 nguyên lý cơ bản, tuy nhiên trong nghiên cứu về chu kỳ trong đầu tư chứng khoán thì có 03 nguyên lý quan trọng có tầm ảnh hưởng lớn như sau:

Nguyên lý 1: Thị trường phản ánh tất cả:

Đây là nguyên lý bản lề của tất cả các nhà đầu tư sử dụng phân tích kỹ thuật để ra quyết định đầu tư. Theo lý thuyết Dow, tất cả các thông tin từ quá khứ, hiện tại cho đến tương lai đều ảnh hưởng đến thị trường chứng khoán và được phản ánh thông qua giá cổ phiếu và các chỉ số liên quan. Những thông tin đó bao gồm: lãi suất, lạm phát, thu

nhập... cho đến cảm xúc của nhà đầu tư. Tất cả những yếu tố này sẽ được tính và định giá vào thị trường.

Nguyên lý 2: Ba xu thế của thị trường

Dựa trên cơ sở của lý thuyết Dow, thị trường bao gồm 3 xu thế cơ bản gồm:

- Xu thế chính (xu thế cấp 1): Xu thế này thường kéo dài trong khoảng từ 1 cho đến 3 năm. Không một ai có thể đoán trước được chu kỳ này và cũng không bị thao túng bởi bất kỳ một ai, tổ chức nào.

- Xu thế phụ (xu thế cấp 2): Kéo dài trong khoảng từ 1 cho đến 3 tháng. Ngoài ra, xu thế phụ luôn có xu hướng đi ngược lại với xu thế chính.

- Xu thế nhỏ (xu thế cấp 3): sẽ kéo dài không quá 3 tuần. Nó thường có xu hướng đi ngược lại với xu thế phụ.

Nguyên lý 5: Chỉ số bình quân phải xác định lẫn nhau

Chỉ số chung của thị trường chứng khoán là tập hợp chỉ số của tất cả các cổ phiếu của tất cả các nhóm ngành trên thị trường, đại diện cho những doanh nghiệp tiêu biểu của nền kinh tế một quốc gia.

Giữa thị trường chứng khoán và các yếu tố vĩ mô như lãi suất, lạm phát.. có những mối tương quan nhất định, giữa các cổ phiếu của các nhóm ngành khác nhau cũng có những mối tương quan tương tự. Khi một trong các yếu tố này thay đổi nó sẽ kéo theo sự thay đổi của nhân tố khác. Như vậy, khi phân tích một yếu tố nào đó trong thị trường thì nhà phân tích cần phải nghiên cứu cả những yếu tố liên quan để xem sự thay đổi của yếu tố phân tích nó có được củng cố bởi các yếu tố khác hay không.

2.1.2. Khái niệm chu kỳ

Trong khoa học và đời sống nói chung, chu kỳ là khoảng thời gian giữa hai lần lặp lại liên tiếp của một sự việc, hay thời gian

để kết thúc một vòng quay, một chu trình. Như vậy, đơn vị đo chu kỳ là đơn vị đo thời gian. Trong toán học và một số lĩnh vực khác, chu kỳ có thể hiểu là độ dài giữa hai cấu trúc lặp lại. Ví dụ chu kỳ một đời người là sinh, lão, bệnh, tử hay chu kỳ sản phẩm của doanh nghiệp: Xâm nhập, phát triển, bão hòa, suy thoái hay chu kỳ vận động của một cổ phiếu: Tích lũy, tăng trưởng, phân phối, Suy thoái.

Các yếu tố cấu thành chu kỳ:

Chu kỳ có 03 yếu tố chính: biên độ, thời gian, pha. Biên độ là chiều cao của sóng; thời gian của một sóng là thời gian giữa hai đá; pha là thời gian xác định một

đáy giữa hai sóng.

Trong các yếu tố hãy chú ý yếu tố thời gian được đo từ đáy đến đáy. Nhà phân tích chu kỳ thích đo chiều dài của chu kỳ từ những điểm thấp nhất với nhau. Một khi biên độ, thời gian và pha của một chu kỳ được xác định, trên lý thuyết, ta có thể dự đoán được nó trong tương lai. Giả sử chu kỳ vẫn bất biến, nó có thể được sử dụng để dự đoán đỉnh và đáy trong tương lai, đây là đặc điểm căn bản nhất của cách tiếp cận chu kỳ.

2.2. Phân tích chu kỳ trong mối tương quan giữa các yếu tố trong đầu tư chứng khoán Việt Nam



Hình 1. Mối tương quan giữa chu kỳ kinh tế và chu kỳ chứng khoán

Giai đoạn 1: giai đoạn đầu phục hồi kinh tế, nhóm ngành tài chính và vận tải sẽ là nhóm ngành hồi phục và tăng trưởng đầu tiên. Đây là giai đoạn mà các nhà hoạch định chính sách kinh tế sẽ đưa ra những

chính sách hỗ trợ chủ yếu là các chính sách như tăng cung tiền, giảm lãi suất... để hỗ trợ các doanh nghiệp phục hồi sau giai đoạn suy thoái kinh tế. Như vậy, kỳ vọng của nhà đầu tư giai đoạn này sẽ hướng đến nhóm

ngành được hưởng lợi vĩ mô như là tài chính và vận tải, tiêu biểu trong giai đoạn này là nhóm cổ phiếu ngân hàng sẽ có dấu hiệu tăng đầu tiên. Cần lưu ý một lần nữa, chứng khoán nó phản ánh kỳ vọng nên sẽ diễn ra trước so với chu kỳ kinh tế. vì vậy, nền kinh tế hiện tại vẫn đang là cuối của giai đoạn suy thoái kinh tế.

Giai đoạn 2: Giai đoạn tăng trưởng kinh tế, nhóm ngành công nghệ, công nghiệp cơ bản, nhóm ngành sản xuất máy móc thiết bị, công cụ và xây dựng nhà xưởng phục vụ cho doanh nghiệp sản xuất bắt đầu tăng trưởng. Chiếu qua chu kỳ kinh tế ta sẽ thấy sau giai đoạn bom tiền để phục hồi kinh tế, một khi dòng tiền đi vào các doanh nghiệp sản xuất nguyên vật liệu đầu vào và các doanh nghiệp kinh doanh máy móc thiết bị, xây dựng nhà xưởng sẽ vận hành trước để chuẩn bị cơ sở vật chất, hàng hóa đầu vào cần thiết cho các doanh nghiệp sản xuất của nền kinh tế. Cuối của giai đoạn này có một dấu hiệu nhận biết rất rõ ràng đó là các doanh nghiệp sản xuất hàng hóa cơ bản của nền kinh tế sẽ bước vào giai đoạn tăng trưởng.

Giai đoạn 3: Giai đoạn tạo đỉnh hay bão hòa, nhóm ngành năng lượng và kim loại quý sẽ tăng trưởng. Ở giai đoạn này, nền kinh tế sẽ phát triển mạnh mẽ nhất, các doanh nghiệp sản xuất vận hành hết công suất, nhu cầu về xăng, dầu, điện... sẽ tăng cao, bên cạnh đó thu nhập của người dân sẽ tăng dẫn đến chi tiêu tăng. Theo tháp nhu cầu của Maslow một khi con người có thu nhập để phục vụ được các nhu cầu cơ bản thì họ sẽ có xu hướng chi tiêu cho các sản phẩm ở các mức nhu cầu cao hơn trong đó có nhu cầu khẳng định mình, ví dụ như ô tô, đồ trang sức....Như vậy, một trong những dấu hiệu nhận biết trước chu kỳ kinh tế

đang ở giai đoạn bão hòa đó là các cổ phiếu thuộc nhóm ngành năng lượng và trang sức bước vào giai đoạn tăng trưởng.

Giai đoạn 4: Giai đoạn suy thoái, nhóm ngành dịch vụ y tế, dịch vụ tiện ích cơ bản như điện, nước sẽ tăng trưởng. Đây là những nhóm ngành được xem là an toàn nhất trên thị trường chứng khoán, những mã cổ phiếu thuộc các nhóm ngành này thường được các nhà đầu tư lựa chọn khi có những biến cố, rủi ro lớn tác động đến thị trường chứng khoán. Vì vậy khi giá cổ phiếu của các nhóm ngành này tăng nó sẽ báo hiệu nền kinh tế đang bước vào giai đoạn suy thoái.

Theo chiến lược đầu tư theo chu kỳ thì những nhà đầu tư hiểu được vĩ mô, biết được nền kinh tế đang ở giai đoạn nào thì sẽ có chiến lược đầu tư chứng khoán thành công.

Theo nguyên lý số 05 của lý thuyết Dow thì các chỉ số cũng có lẫn nhau. Nếu nhà đầu tư tìm ra được càng nhiều mối tương quan tác động đến chỉ số hay cổ phiếu đầu tư thì xác suất tìm được cổ phiếu hay nhóm ngành tốt sẽ rất cao. Ngoài mối liên hệ giữa chu kỳ kinh tế và thị trường chứng khoán thì trong quá trình quan sát sự vận động của các cổ phiếu trên thị trường chứng khoán Việt Nam tác giả nhận thấy có các chu kỳ khác như sau:

- Chu kỳ giá hàng hóa (commodities) đầu vào tác động đến các các doanh nghiệp sản xuất như: giá quặng sắt, HRC với giá cả các cổ phiếu thép, giá dầu với các doanh nghiệp có yếu tố đầu vào là dầu như doanh nghiệp dầu khí, sản xuất nhựa... Hay do đại dịch Covid 19 gây nên đứt gãy chuỗi cung ứng toàn cầu làm giá cước vận tải biển tăng dẫn đến giá cổ phiếu liên quan đến vận tải biển, cảng biển dậy sóng.

- Chu kỳ phục hồi kinh tế sau một đợt suy thoái thì chính phủ sẽ có những quyết sách kích thích đầu tư công dẫn đến giá cả vật liệu xây dựng (đá, cát, xi măng...) dẫn đến các cổ phiếu có các mỏ vật liệu liên quan dậy sóng (Đặc biệt giai đoạn hiện nay là các cổ phiếu có liên quan đến việc cung cấp nguyên vật liệu cho sân bay Long Thành, đường cao tốc Bắc Nam...)

- Chu kỳ ra báo cáo tài chính quý sẽ tạo sóng cho các cổ phiếu. Thông thường các doanh nghiệp sẽ ra các báo cáo tài chính cuối mỗi quý hoặc đầu quý sau. Nếu nhà đầu tư chịu khó quan sát sẽ tìm ra được các cổ phiếu có sự vận động theo chu kỳ báo cáo tài chính này.

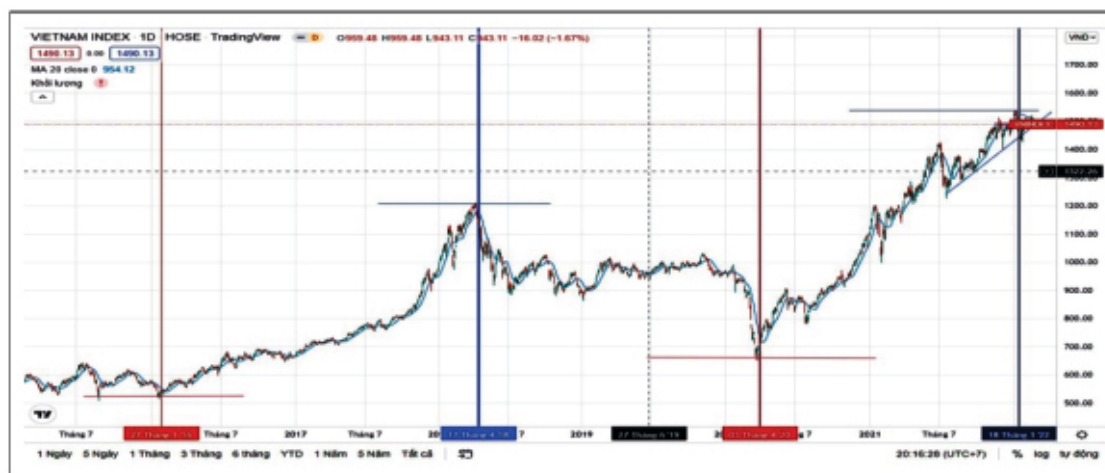
Chu kỳ dịch bệnh, chiến tranh, gây khủng hoảng kinh tế ảnh hưởng đến chỉ số chứng khoán của Việt Nam và thế giới tiêu biểu là với chứng khoán Mỹ. Ta sẽ có được mối tương quan như sau: Giai đoạn đầu dịch bệnh covid cả thế giới đang vật lộn chống lại đại dịch Covid 19 thì Việt Nam chúng ta là một trong số ít các nước chống dịch tốt nhất thế giới, chỉ số chứng khoán Mỹ giảm, chỉ số chứng khoán Việt Nam lại tăng. Giai

đoạn tháng 07, 08 năm 2021 Việt Nam chúng ta đang trong đỉnh dịch bệnh, phong tỏa toàn quốc trong khi thế giới đã mở cửa đặc biệt các nước Châu Âu, Mỹ mọi hoạt động đã trở lại bình thường, tất cả đều được phản ánh trên chỉ số chứng khoán như vậy chúng ta lệch pha so với thế giới tầm 5-6 tháng.

- Mối tương quan giữa giá cổ phiếu ngành xây dựng với các cổ phiếu bất động sản dân cư. Trong nghiên cứu của mình tác giả nhận thấy sau chu kỳ tăng giá của nhóm các cổ phiếu bất động sản là chu kỳ tăng giá của các cổ phiếu thuộc nhóm ngành xây dựng. Điều này cũng dễ hiểu vì khi sóng của nhóm ngành bất động sản dân cư đạt đỉnh chứng tỏ kỳ vọng của nhà đầu tư về nhóm ngành này đã hết hay đã đến lúc các chủ đầu tư BĐS dân cư lúc này đã hoàn thành xong kế hoạch tăng vốn, có đủ nguồn vốn để hoàn thành thủ tục pháp lý quỹ đất của họ và tiến tới giai đoạn xây dựng để bàn giao sản phẩm đến tay khách hàng.

Ngoài ra, còn có rất nhiều mối tương quan giữa các ngành nghề khác với nhau, dưới đây là một số ví dụ minh họa:





Hình 2. Mối tương quan giữa chỉ số VN index và lãi suất trái phiếu chính phủ kỳ hạn 10 năm

Hình trên cho ta thấy mối tương quan nghịch giữa chỉ số Vn index với lãi suất trái phiếu chính phủ kỳ hạn 10 năm. Để hiểu được mối tương quan này ta cần xem xét mối liên hệ của giá trái phiếu với lãi suất. Đây là 2 quá trình vận động ngược chiều nhau. Chính vì thế, lãi suất tăng thì giá trái phiếu sẽ giảm hay ngược lại. Giá trái phiếu tăng thì lãi suất sẽ giảm, điều này thường

được coi là tích cực đối với thị trường chứng khoán. Ta có thể hiểu trái phiếu kỳ hạn 10 năm là một loại tài sản ít rủi ro trong khi chứng khoán có nhiều rủi ro hơn. Thị trường chứng khoán chịu ảnh hưởng rất nhiều từ chiều hướng lãi suất. Khi lãi suất tăng thì sẽ tăng mức độ rủi ro cho thị trường vì dòng tiền sẽ cần 1 loại tài sản khác an toàn với mức độ sinh lời ổn định hơn.





Hình 3. Mối tương quan giữa giá quặng sắt và giá cổ phiếu của một doanh nghiệp thuộc ngành thép

Hình trên cho ta thấy mối tương quan giữa giá quặng sắt và giá cổ phiếu của một công ty thuộc ngành thép của Việt Nam. Ta có thể thấy về mặt thời gian, bắt đầu từ đầu tháng 04/2020 đến cuối tháng 10 năm 2020 sóng tăng của giá thép gần như đồng pha với giá cổ phiếu này với số ngày chênh lệch pha rất ít. Như vậy, bằng việc quan sát giá quặng sắt ta có thể dự đoán được giá các cổ phiếu liên quan.

Tuy nhiên, không phải là giá quặng sắt có mối tương quan với tất cả các cổ phiếu ngành thép mà chỉ có tác động đến một số mã cổ phiếu nhất định. Để xác định được mối tương quan này thì cần sử dụng phân tích cơ bản (Fundamental Analyst) để nắm rõ tình hình hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp, từ đó phân tích các yếu tố đầu vào của doanh nghiệp xem có phụ thuộc nhiều vào các yếu tố đầu vào là giá quặng sắt hay không.

3. KẾT LUẬN

Trong quá trình nghiên cứu và đọc nhiều tài liệu liên quan đến Phân tích kỹ thuật (Technical Analyst) chứng khoán tác

giả nhận thấy lý thuyết Dow thường đề cập sâu ở nguyên lý 01, 02, nguyên lý 05 thường được nói đến ở mức tổng quan. Tuy nhiên, khi đi vào phân tích chu kỳ kinh tế và thị trường chứng khoán tác giả nhận thấy nguyên lý 05 của lý thuyết Dow là quan trọng nhất vì nó phản ánh mối tương quan của các yếu tố tác động đến chỉ tiêu phân tích. Phân tích được mối tương quan, sự vận động của các chỉ số này sẽ giúp nhà đầu tư xác định hay củng cố được xu hướng của thị trường chứng khoán từ đó ra quyết định đầu tư phù hợp với xu hướng chung. Trong trường hợp nếu có sự tương quan không đồng pha thì phải kiểm tra sự rung lắc đi ngược xu hướng đó của các yếu tố và chỉ tiêu phân tích theo nguyên lý 02 nhằm xác định và nhận diện xu hướng cấp bao nhiêu, nằm pha nào của thị trường. Tác giả đề xuất các bước đầu tư theo chu kỳ kinh tế và thị trường chứng khoán như sau:

Bước 1: Nếu xem các chỉ số chứng khoán đại diện cho nền kinh tế của các nước là một mã cổ phiếu và xem như Vn index của Việt Nam được xếp vào nhóm cổ phiếu.

Chỉ số Dow Jones, S%P 500, Nickkei 225... và các chỉ số lớn trên thế giới là các cổ phiếu thuộc nhóm largecap ta sẽ thấy được mối tương quan của các chỉ số tác động đến chỉ số Vn index

Bước 2: Phân nhóm cổ phiếu của Việt Nam chia thành 03 rổ cổ phiếu: Vn 30, VN midcap, Vn smallcap, tương tự thì sự vận động của các chỉ số này sẽ ảnh hưởng tác động đến VN index. Sau khi xác định được xu hướng thị trường, xu hướng nhóm cổ phiếu trong rổ cổ phiếu ta phân tích ngành

để xem ngành nào đang nắm trong xu hướng để đầu tư.

Bước 3: Theo dõi vận động của nhóm cổ phiếu chủ đạo của ngành nghề (tuân theo quy tắc 80-20, tức là 20% cổ phiếu tác động đến 80% diễn biến của ngành) ta có thể xác thực được xu thế của ngành đó.

Bước 4: Đưa vào danh mục 3-5 cổ phiếu giao dịch tích cực nhất, sử dụng phân tích kỹ thuật kết hợp phân tích cơ bản xác định được cổ phiếu tốt nhất để đầu tư.

TÀI LIỆU THAM KHẢO

Tiếng Việt:

- [1] Peter Lynch (2020), “Trên đỉnh phố Wall”, NXB Lao động.
- [2] John J. Murphy (2020), “Phân tích kỹ thuật thị trường tài chính”, NXB tài chính.
- [3] Philip A. Fisher (2019), “Cổ phiếu thường lợi nhuận phi thường”, NXB lao

động - xã hội.

Tiếng Anh:

- [4] J.M. Hurst (1970), “The Profit-Magic of Stock Transaction Timing”.
- [5] Edward R. Dewey, Og Mandino, “Cycles: The Mysterious Forces that Trigger Events Paperback”.

Liên hệ:

ThS. Dương Hải Long

Khoa Kinh tế - Du lịch, Trường Đại học Quảng Bình

Địa chỉ: 312 Lý Thường Kiệt, Đồng Hới, Quảng Bình

Email: duonghailong87@gmail.com

Ngày nhận bài: 08/03/2022

Ngày gửi phản biện: 11/03/2022

Ngày duyệt đăng: 27/06/2022