

***Nhà đầu tư nên hành động thế nào trong một thị trường suy giảm?***



Không còn nghi ngờ gì nữa, đại dịch Covid-19 do virus SARS-nCoV-2 gây ra đã, đang và sẽ tạo ra những ảnh hưởng vô cùng nghiêm trọng tới sức khỏe, đời sống và kinh tế của hầu hết các nước trên thế giới cũng như Việt Nam. Có lẽ tôi cũng không cần thiết phải cập nhật các con số liên quan tới đại dịch vì tôi tin rằng đó là mẩu tin đầu tiên bạn muốn xem sau khi thức dậy, và thật đáng buồn khi các con số nhiễm bệnh hay tử vong vì Covid-19 tiếp tục tăng cao hàng ngày.

Ban đầu, những lo lắng và các phân tích, dự báo chủ yếu tập trung vào những tác động tới ngành du lịch, hàng không, và việc chuỗi giá trị toàn cầu bị gián đoạn khi tâm dịch diễn ra tại thành phố Vũ Hán, Trung Quốc, và nước này áp dụng các biện pháp hạn chế đi lại một cách mạnh tay để đối phó với Covid-19, trong khi nền kinh tế thứ hai thế giới này đóng góp một tỷ trọng lớn vào du lịch, thương mại, sản xuất và tiêu thụ hàng hóa cơ bản của toàn cầu.

Tuy vậy, mặc dù về cơ bản đã được khống chế tại Trung Quốc, Covid-19 chính thức được WHO tuyên bố là đại dịch vào ngày 12/3/2020 và hiện nay đã lan ra hầu hết tất cả các nước và vùng lãnh thổ trên toàn thế giới với những diễn biến tiêu cực nhất xảy ra tại các nước và khu vực có nền kinh tế lớn nhất thế giới như Mỹ và châu Âu. Với triển vọng vacxin phòng bệnh còn khá mờ mịt, sớm nhất cũng phải mất 12-18 tháng mới có thể đưa vào sử dụng hàng loạt, giải pháp mà hầu hết các nước, mặc dù trước đây còn chần chừ chưa áp dụng, là cách ly, phong tỏa, hạn chế tiếp xúc xã hội. Rất nhiều nước trên thế giới trong đó có Việt Nam đã áp lệnh cấm nhập cảnh, hoặc là một phần, hoặc là toàn phần. Giao thông toàn cầu bị ngưng trệ. Ở nhiều nước, các hoạt động sản xuất cũng được yêu cầu dừng trừ những công ty hoạt động trong lĩnh vực thiết yếu như điện, nước, y tế,... Việc dừng đột ngột hầu như tất cả các hoạt động đi lại, sản xuất, kinh doanh, tiêu dùng... trên toàn cầu được cho là chưa từng có trong lịch sử, dẫn đến thất nghiệp tăng vọt. Gần đây có rất nhiều ngân hàng như Standard Chartered Bank, HSBC, Morgan Stanley, Goldman Sachs đã dự báo các nền kinh tế lớn như Mỹ, Châu Âu, Nhật sẽ rơi vào suy thoái với tăng trưởng GDP dự báo giảm rất mạnh trong Quý 2 và Quý 3/2020. Ngân hàng Standard Chartered Bank trong báo cáo mới nhất của mình ngày 20/3/2020 đã hạ dự báo tăng trưởng GDP toàn cầu xuống 1,6% năm 2020 từ mức 2,9% của 2019, mức tăng theo năm thấp nhất trong vòng 37 năm qua, ngoại trừ giai đoạn khủng hoảng tài chính toàn cầu, mức dự báo của Goldman Sachs là 1,25% trong khi của Morgan Stanley là 0,9%. Câu hỏi hầu hết các tổ

chức dự báo đặt ra hiện nay không phải là có suy thoái kinh tế hay không nữa mà suy thoái sẽ nghiêm trọng đến mức nào và sẽ kéo dài bao lâu. Chính vì vậy, chúng ta cũng đã chứng kiến làn sóng cắt giảm lãi suất trên khắp thế giới và Cục dự trữ liên bang Mỹ Fed, chỉ trong hai đợt cắt giảm đã đẩy lãi suất về 0%. Fed cũng cam kết mua tài sản không giới hạn để hỗ trợ thanh khoản cho các doanh nghiệp. Bên cạnh chính sách tiền tệ, một loạt các nước cũng đưa ra các gói cứu trợ kinh tế. Ngay ngày hôm qua, Thượng viện Mỹ đã phê chuẩn gói hỗ trợ kinh tế lên tới 2.000 tỷ USD, tương đương 10% GDP của Mỹ, một con số khổng lồ so với 800 tỷ USD gói kích thích tài khoá tại cuộc khủng hoảng năm 2008. Tuy vậy, vẫn có các đánh giá cho rằng, nếu dịch kéo dài và các biện pháp hỗ trợ của các Chính Phủ có thể không đủ lớn sẽ dẫn đến các doanh nghiệp phá sản hàng loạt và một cuộc đại suy thoái toàn cầu sẽ xảy ra với mức độ còn nghiêm trọng hơn đại khủng hoảng tài chính năm 2008.

Với Việt Nam, từ những ngành bị ảnh hưởng trực tiếp như hàng không, khách sạn, nhà hàng, vui chơi giải trí khi nhu cầu du lịch giảm cũng như do các lệnh cấm nhập cảnh, ảnh hưởng đã bắt đầu lan tới các công ty sản xuất hàng xuất khẩu như dệt may, da giày, một phần do nhu cầu ở các thị trường chính là Mỹ, Châu Âu giảm, một phần do khó khăn trong các thủ tục thông quan tại các nước này. Tiêu dùng tại các thị trường này, đặc biệt cho các mặt hàng không thiết yếu như điện thoại, giày dép, quần áo dự kiến sẽ tiếp tục giảm ít nhất trong một, hai tháng tới, trong khi xuất khẩu sang Mỹ và Châu Âu chiếm hơn 41,0% tổng giá trị xuất khẩu của Việt Nam trong năm 2019 với tỷ trọng rất lớn ở các ngành nói trên như giày dép (64,0%), dệt may (58,4%), điện thoại và linh kiện (41,4%). Việc làm bị cắt giảm dẫn đến tiêu dùng giảm, đặc biệt là đối với các mặt hàng không thiết yếu và cả bất động sản. Trong thời gian tới, chúng ta sẽ chứng kiến nhiều hộ gia đình, nhiều công ty nhỏ không có nguồn dự phòng đủ lớn, với nợ vay nhiều sẽ không có khả năng trả nợ, nhiều khoản vay tiêu dùng, vay mua nhà sẽ không trả được do người lao động bị mất việc làm. Và do đó, nợ xấu trong hệ thống ngân hàng được dự báo sẽ tăng nhanh. Có thể nói tác động là vô cùng lớn, lên hầu hết các ngành trong nền kinh tế, trừ một số ngành như dược phẩm, chăm sóc sức khỏe, tiện ích (điện, nước), sẽ bị ảnh hưởng ít hơn. Mặc dù Chính phủ trong ngày hôm qua vẫn phát đi thông điệp chưa điều chỉnh các chỉ tiêu kinh tế năm 2020, chúng tôi cho rằng các chỉ tiêu đó đã rất xa rời thực tế. Ngân hàng Standard Chartered Bank đã hạ dự báo tăng trưởng kinh tế của Việt Nam xuống 5,3%, con số chúng tôi cho rằng vẫn khá là lạc quan.

Với triển vọng như vậy, không có gì đáng ngạc nhiên khi VNIndex – chỉ số chính của thị trường chứng khoán Việt Nam đã giảm tới 27,8% từ đầu năm<sup>1</sup> với sự sụt giảm của gần như toàn bộ các ngành. Mặc dù ảnh hưởng tới doanh thu, lợi nhuận các công ty niêm yết trong Quý 1 vẫn hạn chế, ngoại trừ các công ty bị tác động trực tiếp trong các ngành hàng không, vận tải, khách sạn, nhà hàng, vui chơi giải trí, dệt may..., thị trường đã phản ứng với triển vọng tiêu cực của hầu hết các ngành. Nước ngoài gia tăng bán ròng, áp lực giảm các khoản vay cầm cố chứng khoán (margin) ở các công ty chứng khoán, nhu cầu thanh khoản... cũng đã tạo áp lực rất lớn lên thị trường.

Sẽ không có gì đáng ngạc nhiên khi thị trường có thể giảm tiếp, vì các công ty sẽ cảm nhận ảnh hưởng hơn rõ ràng hơn từ tháng 3, khi nhu cầu tại các thị trường xuất khẩu giảm và tiêu dùng

---

<sup>1</sup> Tính theo giá đóng cửa ngày 27/3/2020

giảm. Và nếu khủng hoảng tại các thị trường lớn đó kéo dài, việc VNIndex tiếp tục dò đáy là không thể tránh khỏi.

Vậy chúng ta nên làm gì trong một thị trường suy giảm (“bear market”)? Với những diễn giá cả của các loại tài sản trong thời gian vừa qua, rõ ràng chúng ta đã nhận thấy việc phân bổ tài sản cá nhân vào nhiều loại tài sản đầu tư khác nhau là rất cần thiết. Có những tài sản như vàng, đồng đô la Mỹ không mang lại lợi nhuận, hoặc mang lại lợi nhuận thấp cho chúng ta trong một thời gian dài nhưng hiện tại lại là cứu cánh khi thị trường chứng khoán đi xuống. Ở thời điểm này, chúng ta có ước mình mua vàng ở thời điểm giá 38-40 triệu đồng/lượng? Nhưng cũng như vậy với thị trường chứng khoán. Trong giai đoạn này, chúng ta có thể thấy tài sản đầu tư chứng khoán giảm từng ngày, nhưng khi khủng hoảng qua đi, kinh tế hồi phục, chúng ta lại ước tại sao mình không mua chứng khoán khi VNIndex đạt 700 điểm hoặc thấp hơn. Không ai có thể dự đoán được khi nào VNIndex sẽ chạm đáy, có thể là 600 điểm, 500 điểm hay 400 điểm? Bạn muốn mua đúng đáy? Đó là điều gần như không thể. Vậy bạn sẽ nên làm gì? Mặc dù VNIndex có thể tiếp tục giảm về 600 điểm hay thấp hơn nữa, mức định giá của thị trường, chỉ số giá/lợi nhuận (P/E) của VNIndex vào ngày 24/3/2020 là 10,2 lần, thấp hơn mức đáy tại cuộc khủng hoảng 2008 là 10,4 lần, chỉ cao hơn mức định giá trong đợt khủng hoảng kinh tế của Việt Nam năm 2011. Tất nhiên khi lợi nhuận doanh nghiệp giảm trong thời gian tới, mức định giá sẽ bị điều chỉnh tăng. Những người chủ doanh nghiệp, quản lý công ty là những người biết rõ giá trị của công ty và gần đây họ liên tục đăng ký mua vào cổ phiếu. Một số thống kê cho thấy tổng giá trị đăng ký mua cổ phiếu quỹ đã lên tới 5.000 tỷ đồng.

Vì vậy lời khuyên của chúng tôi tới các nhà đầu tư trong giai đoạn này là các nhà đầu tư hãy rà soát lại phân bổ tài sản của mình trong danh mục tài sản đầu tư của mình, xác định lại các mục tiêu tài chính. Nếu bạn chưa có phân bổ vào cổ phiếu, đây là cơ hội tuyệt vời cho bạn để bắt đầu làm điều đó. Đương nhiên bạn không nên mua vào trong một lần. Với triển vọng thị trường có khả năng tiếp tục giảm, bạn hãy tăng tỷ trọng cổ phiếu dần dần, ví dụ tham gia các chương trình đầu tư định kỳ hàng tháng, hoặc chia phần dự định đầu tư của mình thành nhiều khoản nhỏ, bạn có thể nhờ các chuyên gia tư vấn thêm về kế hoạch đầu tư của mình và hãy kiên định với các kế hoạch đầu tư đó. Với những nhà đầu tư đã nắm giữ cổ phiếu, hãy rà soát lại phân bổ tài sản của mình. Nếu bạn đang mua cổ phiếu bằng tiền vay, bạn cần phải xem xét lại. Nếu tỷ trọng cổ phiếu trong tổng tài sản đầu tư của bạn vẫn thấp và bạn chưa cần dùng đến trong ít nhất 5 năm tới, bạn cũng có thể đầu tư thêm cổ phiếu theo cách như trên. Cho dù rủi ro ngắn hạn là hiện hữu, chúng tôi vẫn tin tưởng vào triển vọng kinh tế dài hạn của Việt Nam. Chúng tôi chưa thay đổi nhìn nhận về những lợi ích Việt Nam sẽ nhận được qua các hiệp định thương mại tự do, đặc biệt là EVFTA. FDI sẽ tăng trở lại khi dịch được kiểm soát, và thậm chí có thể còn tăng cao và nhanh hơn do nhà đầu tư nhận thức rõ hơn nhu cầu phải đa dạng hóa các cơ sở sản xuất ngoài Trung Quốc sau đại dịch. Chính Phủ Việt Nam cũng sẽ bắt buộc phải thúc đẩy đầu tư công để kích thích tăng trưởng kinh tế, giúp giải tỏa nút thắt cơ sở hạ tầng. Doanh nghiệp sẽ quản trị rủi ro tốt hơn với những cú shock. Người dân cũng sẽ cân đối giữa tiêu dùng và tiết kiệm, đầu tư tốt hơn. Và với quyết tâm của các Chính Phủ trên toàn cầu, thể hiện qua những cam kết mạnh mẽ như hành động không giới hạn, rủi ro xảy ra một khủng hoảng kinh tế sẽ được giảm thiểu và chúng tôi thiên về xu hướng kinh tế, thị trường sẽ hồi phục mạnh mẽ sau khi đại dịch được kiểm soát.

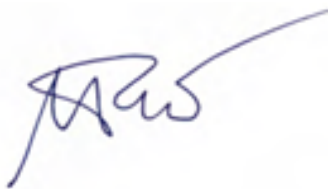
Bạn không biết đầu tư cổ phiếu nào? Cách tốt nhất bạn hãy đầu tư vào các quỹ đầu tư cổ phiếu, được quản lý chuyên nghiệp bởi các chuyên gia hàng đầu, tập trung thời gian, trí tuệ vào việc đầu tư, họ có khả năng phân tích và định giá giá trị các công ty. Cổ phiếu chỉ là giấy chứng nhận sở hữu cổ phần tại một công ty nào đó. Bạn chỉ nên đầu tư cổ phiếu khi biết rõ giá trị của công ty đó. Các chuyên gia đầu tư sẽ định giá, theo dõi, thực hiện mua, bán giúp bạn. Tuy nhiên, khi đầu tư vào các quỹ cổ phiếu, bạn không nên so sánh với lợi nhuận nếu bạn gửi tiết kiệm, hãy so sánh với lợi nhuận nếu bạn tự đầu tư cổ phiếu, vì để gia tăng tài sản dài hạn, bạn không thể không phân bổ vào cổ phiếu.

Với các quỹ do VCBF quản lý, chúng tôi đã làm gì? Chúng tôi đã giảm tỷ trọng ở các cổ phiếu ở các ngành chúng tôi cho rằng sẽ bị ảnh hưởng nhiều hơn bởi Covid-19 cũng như khủng hoảng kinh tế nếu khủng hoảng thực sự xảy ra, như các ngành tiêu dùng không thiết yếu, ngân hàng, bất động sản. Chúng tôi cũng bán hết các cổ phiếu của các công ty nhỏ, các công ty có nhiều nợ vay, vốn dễ bị tổn thương hơn trong khủng hoảng. Phần tiền thu về chúng tôi sẽ chờ đợi để đầu tư vào các công ty có thể bị ảnh hưởng mạnh nhất do đại dịch hay khủng hoảng nhưng có khả năng vượt qua giai đoạn khó khăn, với đội ngũ quản lý tài năng sẽ tăng trưởng mạnh trở lại khi khủng hoảng qua đi và có định giá rẻ. Các chuyên viên phân tích của chúng tôi đã và đang làm việc tích cực để xác định các cơ hội đó và sẵn sàng giải ngân ở thời điểm chúng tôi cho là thích hợp.

Tất cả mọi cơn bão rồi sẽ qua đi, kể cả trong trường hợp tâm bão có thể còn chưa tới. Tận dụng các cơ hội khi mọi người hoảng loạn trong tâm bão đến sẽ mang lại giá trị vượt trội trong dài hạn.

Dù không phải là các chuyên gia về y tế cộng đồng, chúng tôi tin rằng với các chính sách của Chính phủ Việt Nam, đại dịch Covid-19 sẽ được khống chế tốt tại Việt Nam. Chúc các quý vị nhà đầu tư sức khỏe, bình an, vững tin vượt qua đại dịch và chuẩn bị tốt nhất cho mình để có thể được hưởng lợi khi đại dịch qua đi!

Trân trọng,



Nguyễn Thị Hằng Nga  
Giám Đốc Đầu Tư