

CHƯƠNG 2

PHÂN TÍCH KINH TẾ VĨ MÔ VÀ THỊ TRƯỜNG TOÀN CẦU

NỘI DUNG CHƯƠNG

2

1. MỐI QUAN HỆ GIỮA NỀN KINH TẾ & THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN
2. PHƯƠNG PHÁP DÙNG CHỈ TIÊU CHU KỲ DỰ BÁO NỀN KINH TẾ
3. CÁC BIẾN TIỀN TỆ, NỀN KINH TẾ & THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN
4. THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN THẾ GIỚI

1. MỐI QUAN HỆ GIỮA NỀN KINH TẾ & THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN

3

Nền kinh tế và thị trường chứng khoán

•Thị trường chứng khoán là phong vũ biểu của nền kinh tế. Thị trường chứng khoán phản ánh những gì được kỳ vọng sẽ xảy ra trong nền kinh tế.

•Giá trị của một khoản đầu tư phụ thuộc vào dòng tiền dự kiến và tỷ suất sinh lợi đòi hỏi. Hai nhân tố này đều bị tác động bởi tổng hợp rất nhiều nhân tố của môi trường kinh tế vĩ mô.

Ước tính dòng tiền, lãi suất và phần bù rủi ro cho một CK, phải phân tích tổng thể nền kinh tế.

1. MỐI QUAN HỆ GIỮA NỀN KINH TẾ & THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN

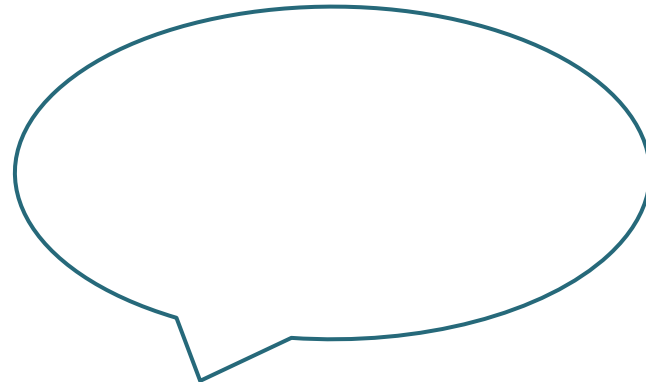
4

Mối quan hệ của thị trường chứng khoán với đỉnh và đáy của nền kinh tế

Chu kỳ thị trường chứng khoán		Chu kỳ kinh tế		Dự báo thị trường chứng khoán về chu kỳ nền kinh tế	
Đỉnh	Đáy	Đỉnh	Đáy	Đỉnh	Đáy
1 – 1953	9 – 1953	7 – 1953	5 – 1954	6.0	8.0
8 – 1956	10 – 1957	8 – 1957	4 – 1958	11.0	6.0
8 – 1959	10 – 1960	4 – 1960	2 – 1961	8.0	4.0
11 – 1968	5 – 1970	12 – 1969	11 – 1970	12.0	6.0
1 – 1973	10 – 1974	11 – 1973	5 – 1975	10.0	5.0
2 – 1980	8 – 1982	1 – 1980	11 – 1982	(1.0)	3.0
Trung bình				7.7	5.3

→ Mối quan hệ giữa giá cổ phiếu và nền kinh tế: **mạnh mẽ.**

→ Giá chứng khoán thường thay đổi phù hợp trước những gì nền kinh tế sẽ xảy ra.



2. PHƯƠNG PHÁP DÙNG CHỈ TIÊU CHU KỲ DỰ BÁO NỀN KINH TẾ

5

- Phương pháp này cho rằng nền kinh tế sẽ tăng trưởng và suy thoái 1 cách rõ ràng theo những khoản thời gian nhất định.
- Các nhóm chỉ tiêu chu kỳ phân thành 3 nhóm:
 - ▣ **Nhóm chỉ tiêu dự báo:** phản ánh những gì xảy ra trong nền kinh tế
 - ▣ **Nhóm chỉ tiêu trùng khớp:** phản ánh những gì xảy ra trong nền kinh tế
 - ▣ **Nhóm chỉ tiêu có độ trễ:** phản ánh những gì xảy ra trong nền kinh tế

NHÓM CHỈ TIÊU?

7

	Mức độ dự báo		
	Đỉnh	Đáy	Thay đổi
1. Chi trả lương nhân công trong lĩnh vực phi nông nghiệp.	0	0	0
2. Thu nhập cá nhân trừ chi trả thuế (USD).	0	-1/2	0
3. Chỉ số sản lượng công nghiệp.	-2	0	0
4. Doanh thu thương mại và sản xuất (USD)	-3	-1/2	-1

NHÓM CHỈ TIÊU?

8

	Mức độ dự báo (tháng)		
	Đỉnh	Đáy	Thay đổi
1. Số giờ lao động trung bình một tuần của công nhân sản xuất.	-11	-1/2	-7
2. Yêu cầu bảo hiểm xã hội trung bình 1 tuần (nghịch đảo)	-12	-1½	-4
3. Đơn đặt hàng mới của các nhà sản xuất (USD) – hàng hóa tiêu dùng và nguyên vật liệu.	-12	-1/2	-2
4. Chỉ số của nhà nước được cấp phép xây dựng.	-11	-2 ½	-10
5. Chỉ số giá chứng khoán, 500 cổ phiếu thường	-8 ½	-4	-5
6. Cung tiền M2 (USD).	-10	-3	-7
7. Hiệu quả hoạt động vận chuyển (phần trăm các công ty nhận hàng chậm hơn hợp đồng vận chuyển).	-4	-1 ½	-3
8. Đơn đặt hàng mới của nhà sản xuất – Hàng hóa vốn.	-8 ½	-1/2	-2 ½
9. Chênh lệch lãi suất, trái phiếu chính phủ kỳ hạn 10 năm trừ lãi suất ngắn hạn liên bang.	-21	-12 ½	-21
10. Chỉ số kỳ vọng của người tiêu dùng.	-14	-4 ½	-6

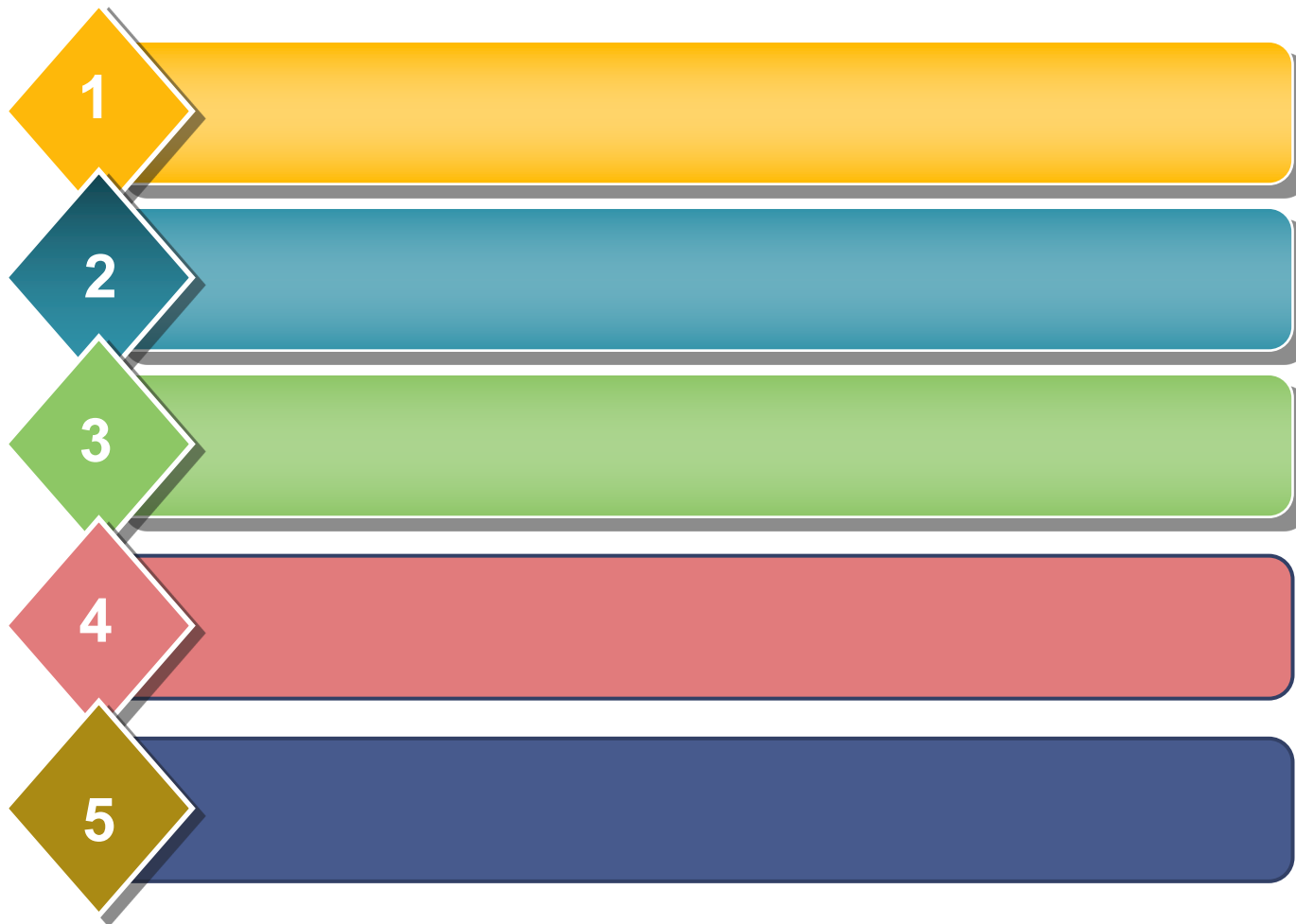
NHÓM CHỈ TIÊU?

9

	Mức độ dự báo (-) hoặc độ trễ (+)		
	Đỉnh	Đáy	Thay đổi
1. Thời gian thất nghiệp trung bình theo tuần (nghịch đảo).	-2	+9	+5
2. Tỷ số hàng tồn kho chia cho doanh thu.	+10	+20	+13
3. Lãi suất cơ bản của các ngân hàng.	+2 ½	+20 ½	+5 ½
4. Số dư tín dụng công nghiệp và thương mại (USD).	+5	+12 ½	+9
5. Tỷ số số dư tín dụng tiêu dùng trên thu nhập cá nhân.	-4	+11	+5
6. Chi phí lao động đơn vị (phần trăm thay đổi)	+6	+7	+6 ½
7. Thay đổi trong chỉ số giá tiêu dùng.	+3	+5	+5

NHỮNG CHUỖI SỐ LIỆU CHỈ TIÊU DỰ BÁO KHÁC

10



2. PHƯƠNG PHÁP DÙNG CHỈ TIÊU CHU KỲ DỰ BÁO NỀN KINH TẾ

11

- Phương pháp dùng chỉ tiêu chu kỳ để dự báo là hữu dụng, nhưng vẫn còn tồn tại hạn chế.
- Tín hiệu sai.
- Thời gian để có được dữ liệu và những điều chỉnh dữ liệu sau đó có thể làm thay đổi dấu hoặc chiều của chuỗi dữ liệu.
- Cẩn thận với những thay đổi do nhân tố mùa vụ.

3. CÁC BIẾN TIỀN TỆ, NỀN KINH TẾ & THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN

12



CUNG TIỀN

13

M1

- Tiền mặt
- Tiền gửi
không kỳ hạn

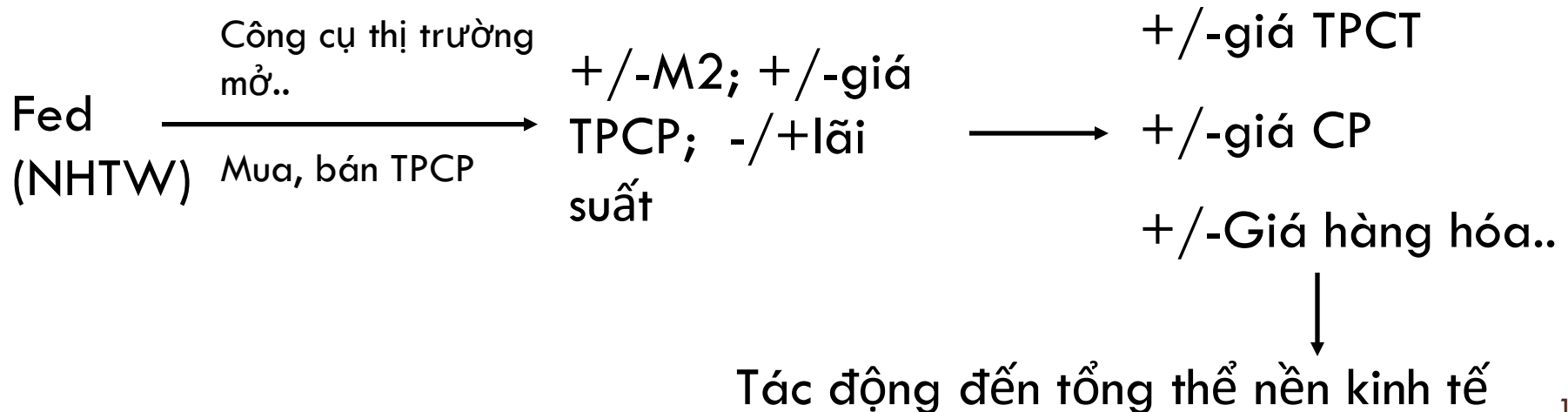
M2

- M1
- Tiền gửi tiết
kiệm kỳ hạn

CUNG TIỀN VÀ NỀN KINH TẾ

14

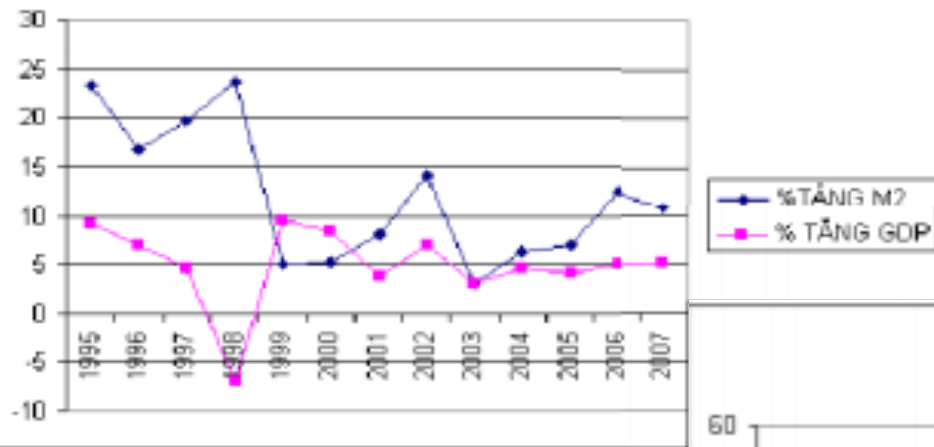
- Có mối quan hệ giữa sự thay đổi trong tỷ lệ tăng trưởng cung tiền với những sự thay đổi sau đó của nền kinh tế
- Tác động dây chuyền



CUNG TIỀN VÀ NỀN KINH TẾ

15

Cung tiền và GDP của Hàn Quốc



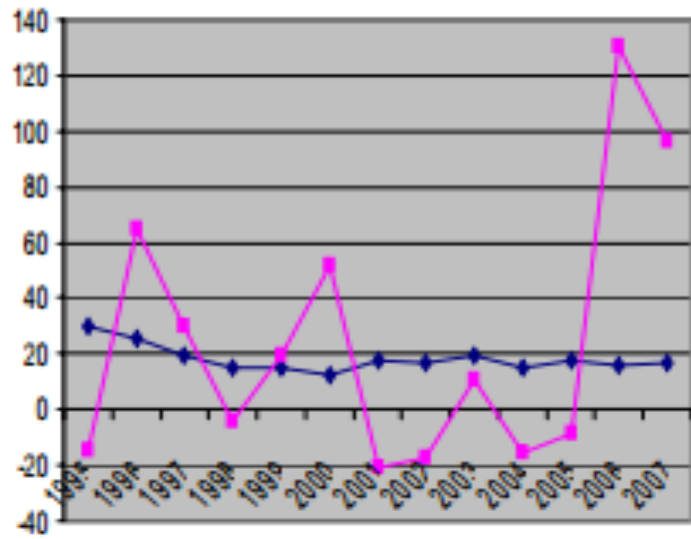
Cung tiền và GDP của Việt Nam



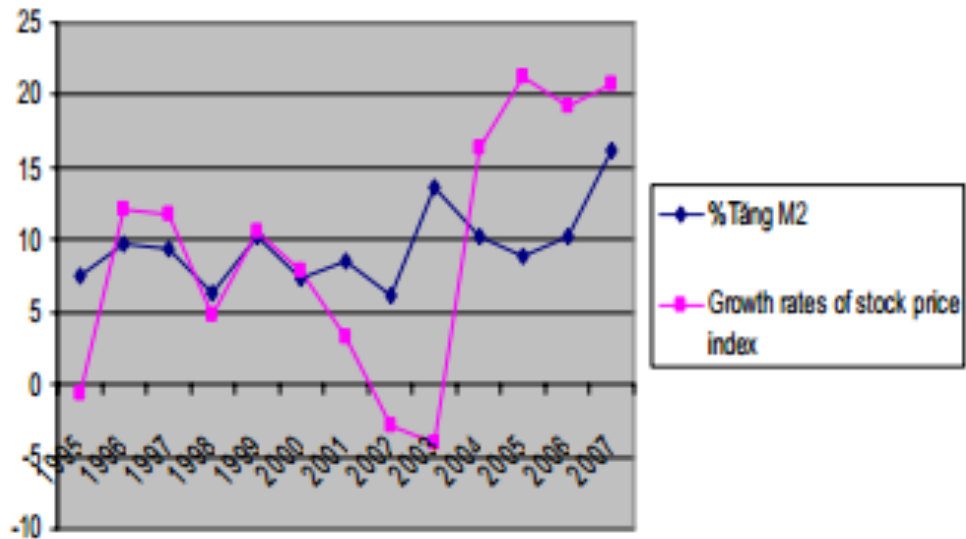
CUNG TIỀN VÀ NỀN KINH TẾ

16

CHINA



AUS



CUNG TIỀN VÀ GIÁ CHỨNG KHOÁN

17

- Kết quả của những nghiên cứu về mối quan hệ này có khuynh hướng thay đổi theo thời gian.
- Mối quan hệ mạnh mẽ giữa cung tiền và giá chứng khoán, cung tiền có thể giúp dự đoán giá chứng khoán: những nghiên cứu cuối 1960s đầu 1970s.
- Mối quan hệ yếu, không rõ ràng. Tốc độ tăng trưởng cung tiền đi sau giá chứng khoán.
- Chính sách tiền tệ nới lỏng làm gia tăng tỷ suất sinh lợi sau đó...

DỰ THỪA TỔNG PHƯƠNG TIỆN THANH TOÁN VÀ GIÁ CHỨNG KHOÁN

18

Dự thừa tổng phương tiện thanh toán của quốc gia i

$$(PS) = \%M2 - \%GDP \text{ danh nghĩa}$$

- $PS > 0$ sẽ chảy vào TTCK làm tăng giá chứng khoán
- Tuy nhiên cần lưu ý, có thể xảy ra trường hợp $PS < 0$ nhưng giá chứng khoán vẫn tăng.
- Lý do: tiền từ dự thừa tổng phương tiện thanh toán ở những quốc gia khác đầu tư vào chứng khoán của quốc gia i.

LẠM PHÁT, LÃI SUẤT VÀ GIÁ CHỨNG KHOÁN

19

- Hai nhân tố này có vai trò quan trọng trong định giá chứng khoán.
- Khi kỳ vọng lạm phát tăng, nhà đầu tư sẽ điều chỉnh tỷ suất sinh lợi đòi hỏi của mình lên tương ứng để đảm bảo giữ được tỷ suất sinh lợi thực.
- Những dự báo không chính xác (kỳ vọng sai) về lạm phát sẽ khiến nhà đầu tư sử dụng sai suất chiết khấu và do đó trả giá trái phiếu thấp hoặc cao.

LẠM PHÁT, LÃI SUẤT VÀ GIÁ CHỨNG KHOÁN

20

Trái phiếu

Chỉ tác động tới r nên giá trái phiếu có quan hệ ngược chiều với lạm phát và lãi suất thì khá rõ ràng

Cổ phiếu

Không chỉ tác động tới r mà còn tác động tới dòng tiền. Khi lạm phát và lãi suất tăng, giá chứng khoán có thể tăng, giảm hoặc không đổi tùy theo tương quan trong mức độ tăng của dòng tiền và r .

CÁC KỊCH BẢN

21



r tăng, g tăng,
tssl cổ phiếu
tăng cùng với
lạm phát
→ P tăng

r tăng, g không
đổi
→ r - g tăng
→ P giảm

r tăng, g giảm
→ r - g rất lớn
→ P giảm
mạnh

4. THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN THẾ GIỚI

22

- Lạm phát và tỷ giá hối đoái
- Tương quan trong tỷ suất sinh lợi
- Sự thay đổi cổ phiếu của từng quốc gia
- Phân tích từng quốc gia riêng lẻ
- Phân bổ tài sản trên thế giới

THE END.