

Nhận thấy đa số giá chứng khoán (CK) đều lên xuống theo 1 chiều nên Charles H. Dow cùng với Dow Jones & Co - cơ quan xuất bản nhật báo *The Wall Street Journal* ghi chú giá đóng cửa mỗi ngày của một số CK, tính ra giá trung bình rồi lập ra các chỉ số - mang tên *Chỉ số Dow Jones* hình thành từ năm 1896 đến nay.

Họ chia các CK làm 3 ngành để hình thành 3 chỉ số CK.

1. Ngành kỹ nghệ - Chỉ số DJIA (Dow Jones Industrial Averages)

Được tính từ giá CK cuối ngày của 30 công ty lớn nhất và đứng đầu trong các ngành như: General Motors, Exxon, ATT, US Steel, Sears... cộng lại rồi chia cho 1.504 (số này thỉnh thoảng có thay đổi) để lập ra chỉ số giá trung bình DJIA.

2. Ngành vận tải - Chỉ số DJTA (Dow Jones Transportation Averages)

Cũng được tính tương tự như vậy với CK của 20 công ty tiêu biểu cho ngành như: American Airlines, Pan Am, Burlington Northern... cộng lại chia cho 2.785 (được sửa lại mỗi khi có sự thay đổi).

3. Ngành tiện ích - Chỉ số DJUA (Dow Jones Utilities Averages)

Được tính từ giá CK của 15 công ty lớn nhất trong ngành.

# CHỈ SỐ DOW JONES VÀ LÝ THUYẾT DOW

KIM GIAO

## NEW YORK DOW JONES

|             | Feb<br>13 | Feb<br>12 | Feb<br>11 | Feb<br>10 | 1992              |                  | Since compilation    |                    |
|-------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-------------------|------------------|----------------------|--------------------|
|             |           |           |           |           | HIGH              | LOW              | HIGH                 | LOW                |
| Industrials | 3246.65   | 3276.83   | 3251.57   | 3245.08   | 3276.83<br>(12/2) | 3172.41<br>(2/1) | 3276.83<br>(12/2/92) | 41.22<br>(2/7/32)  |
| Home Bonds  | 99.06     | 99.22     | 99.25     | 99.45     | 99.81<br>(6/2)    | 98.77<br>(3/2)   | 99.81<br>(6/2/92)    | 54.99<br>(1/10/81) |
| Transport   | 1386.21   | 1405.64   | 1390.32   | 1388.83   | 1445.81<br>(16/1) | 1342.12<br>(2/1) | 1532.01<br>(5/9/89)  | 12.32<br>(8/7/32)  |
| Utilities   | 208.12    | 209.94    | 208.69    | 207.44    | 225.59<br>(3/1)   | 206.25<br>(7/2)  | 236.23<br>(2/1/90)   | 10.50<br>(8/4/32)  |

Day's High 3296.74 (3291.37) Low 3226.07 (3233.68)

## STANDARD AND POOR'S

|             | 413.69 | 417.13 | 413.76 | 413.77 | 420.77<br>(15/1) | 408.78<br>(31/1) | 420.77<br>(15/1/92) | 4.40<br>(1/6/32)  |
|-------------|--------|--------|--------|--------|------------------|------------------|---------------------|-------------------|
| Composite   |        |        |        |        |                  |                  |                     |                   |
| Industrials | 492.30 | 496.32 | 492.03 | 492.51 | 499.27<br>(15/1) | 485.57<br>(31/1) | 499.27<br>(15/1/92) | 3.62<br>(21/6/32) |
| Financial   | 34.29  | 34.62  | 34.21  | 34.26  | 35.14<br>(15/1)  | 33.53<br>(31/1)  | 35.24<br>(9/10/89)  | 8.64<br>(1/10/74) |

Những chỉ số này được tính sẵn và công bố trên các báo hàng ngày - trang mục TTCK của Mỹ.

Tuy nhiên, vì chỉ số Dow Jones chỉ tính trên 1 số công ty tiêu biểu trong khi trên TTCK New York có cả hàng ngàn công ty phát hành CK cho nên chỉ số này được đánh giá chính xác khoảng 75% và được xem như phản ánh động thái của TTCK trong đoàn kỳ.

Vì vậy, bên cạnh chỉ số Dow Jones, người ta còn sử dụng những chỉ số khác, như: chỉ số S & P 500 (Standard

and Poor's) được tính từ năm 1957 lấy giá trung bình của 500 loại CK, chiếm 86% tổng trị giá CK của tất cả các công ty trong danh mục TTCK New York (NYSE) - ngoài ra còn có chỉ số tổng hợp (NYSE Composite) bao gồm giá trung bình của tất cả các CK thuộc NYSE. Những chỉ số này được nhiều người đánh giá là đáng tin cậy trong diễn biến dài hạn của TTCK.

Charles H. Dow - người được coi là cha đẻ của ngành phân tích kỹ thuật, một cách nghiên cứu trào lưu lên xuống giá của CK để xem khi nào là lúc

thuận tiện, là thời cơ (timing) để mua vào hay bán ra. Bởi vì trên mỗi TTCK thường có 2 loại trào lưu.

\* Trào lưu lên giá của thị trường (bull market) kéo theo sự lên giá cổ phần của 70% - 80% công ty trên thị trường.

\* Trào lưu xuống giá của thị trường (bear market) cũng lùi theo sự xuống giá cổ phần của 80% - 90% công ty.

Chẳng hạn, trào lưu lên giá của NYSE khởi đầu từ ngày 12.8.1982 với chỉ số Dow Jones ở mức thấp nhất 776,92 khiến cho cổ phần của rất nhiều công ty - mặc dù vẫn còn ở trong tình trạng thua lỗ - nhưng đã lên giá rất nhiều.

Lý thuyết Dow (*The Dow Theory*) ví TTCK như một biển nước, sự lên xuống của giá CK như làn nước thủy triều (tide). Trong đó, có những đợt sóng lớn với những đỉnh cao và đáy sâu (wave & troughs) và những gợn sóng nhỏ (ripples & splashes). Mỗi trào lưu của TTCK có 3 chuyển động:

• Trào lưu chính (primary trend) được coi như cả khối nước thủy triều, bao trùm cả đại dương (TTCK) trong một thời gian dài thường từ 1 - 4 năm, có sức ảnh hưởng mạnh mẽ và sâu rộng hơn những đợt sóng lớn hay những gợn sóng nhỏ.

• Phản ứng nghịch (secondary reactions or reversals) tương tự như những đợt sóng lớn, tuy có lúc đi ngược lại nước thủy triều, nhưng về căn bản vẫn phải lên hay xuống theo trào lưu chính.

• Sự lên xuống hàng ngày (daily fluctuations) chỉ là những gợn sóng nhỏ, không ảnh hưởng nhiều đến trào lưu chính.

Theo Dow, trào lưu chính có ảnh hưởng quan trọng nhất. Cần xác định lúc nào có trào lưu lên giá (bull) và lúc nào có trào lưu xuống giá (bear). Muốn xác định một trào lưu phải căn cứ vào dấu hiệu lên hay xuống giá CK của cả 2 ngành: kỹ nghệ và vận tải - một ngành sản xuất ra hàng hóa và một ngành vận tải hàng hóa đó.

\* Nếu cả 2 bên bờ biển (kỹ nghệ và vận tải) cùng tiếp xúc với một đại dương (TTCK), nhưng mới chỉ thấy 1 bên có nước phủ kín còn bờ bên kia nước vẫn chưa lên đầy thì chứng tỏ nước thủy triều vẫn chưa lên. Tức chưa có Bull.

\* Chỉ khi nào thấy cả 2 bờ cùng có nước bao trùm hoặc cùng có nước rút xuống trong một thời gian khá lâu ta mới có thể chắc chắn là nước thủy triều đang lên (bull) hoặc đang xuống (bear).

\* Đối với TTCK, khi nhóm CK của các công ty ngành kỹ nghệ tăng giá lên cao hơn mức cũ, đồng thời nhóm CK

ủa các công ty ngành vận tải cũng hải tăng giá cao hơn mức cũ - trước khi nhóm kỹ nghệ trở về vị trí cũ lúc ó mới xác nhận có trào lưu lên giá (bull) trên TTCK.

Hình 1 cho thấy

- Ở điểm A: Ngành kỹ nghệ báo hiệu có sự lên giá nhưng ngành vận tải vẫn còn ở mức thấp nên chưa có trào lưu lên giá.

- Ở điểm B: Ngành kỹ nghệ tiếp tục lên giá và ngành vận tải đã lên giá cao hơn mức cũ. Lúc đó, trào lưu lên giá của TTCK mới bắt đầu xuất hiện.

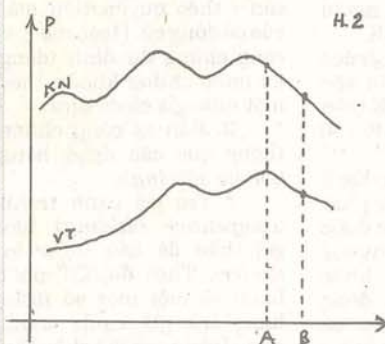
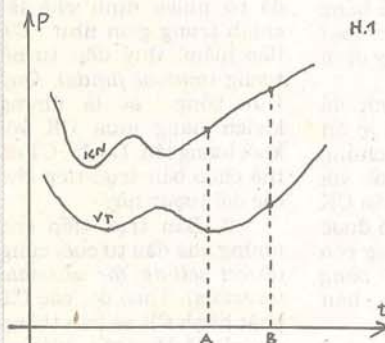
\* Ngược lại, ở điểm B hình 2 cho thấy khi nhóm kỹ nghệ xuống thấp hơn mức cũ, nhóm vận tải cũng phải xuống thấp hơn mức cũ khi đó có trào lưu xuống giá (bear) trên TTCK.

Lý thuyết Dow khuyên rằng:

- Khi có dấu hiệu bắt đầu xuất hiện bull: nên mua CK vào.

- Khi bear được xác nhận chắc hẳn: nên bán CK ra.

Ngoài việc áp dụng khảo sát các trào lưu giá cả CK, lý thuyết Dow còn lược dùng để dự báo những thời kỳ hăng trầm của một nền kinh tế. Tuy nhiên, như đã nói trên, chỉ số Dow Jones có những hạn chế nhất định nên người ta còn phải so sánh với 2 chỉ số: S & P 500 và NYSE Composite để xem chúng có biến động cùng chiều với nhau hay không. Nếu trong 3 chỉ số này diễn biến ngược chiều nhau và hoành cách ngày càng xa thì đó chưa hẳn là một trào lưu chính ♣



# LÚC NÀO NÊN MUA TRÁI PHIẾU ?



Có 3 điều cần lưu tâm trước khi mua trái phiếu:

- Mức tín dụng hay giá mà người bán có thể bán ra. Hiện nay có các dịch vụ lớn trên thế giới có thể đưa ra mức này chính xác như Standard and Poor's hay Moody's Rating Service.

- Ngày đáo hạn.

- Bách phần lời (coupon yield), in lãi suất trên trái phiếu. Lưu ý là X% "trên mệnh giá trái phiếu" chứ không "trên giá thị trường bán ra". Thường thì lãi suất được thanh toán theo 1/2 năm 1 lần.

Ngoài ra, là một doanh nghiệp biết tính toán, phải biết tất cả những tính chất sau khi mua trái phiếu.

1) Thu hồi (collable): Vài công ty cổ phần phát hành loại này. Thông thường là ngân hàng, nó được in trên trái phiếu ngày tháng có thể thu hồi. Nguy cơ đối với nhà đầu tư là nó có thể bị thu hồi vào những lúc có giá trị đặc biệt. Bằng cách này, ngân hàng sẽ tổn chi phí nhưng được phát hành trái phiếu có lãi suất thấp hơn cũ.

2) Chuyển nhượng (convertible). Người mua có quyền bán nhượng vào thị trường chứng khoán chung (common stock) của công ty phát hành. Điều này sinh lợi cả hai mặt: khi giá lên có thể bán để lấy lại vốn, giá xuống vẫn không sao vì nhà phát hành phải bảo đảm về rủi ro, xuống giá.

3) Giá đúng (clean price) vì không phải ai cũng mua được lúc phát hành nên khi mua phải để ý số tiền lãi đã được lãnh là bao nhiêu, còn bao nhiêu kỳ lãi nữa đến khi đáo hạn. Người mua sẽ trừ khoản này còn lại giá trị đúng của trái phiếu tại thời điểm mua.

4) Trái phiếu dài hạn (long bonds). Theo tập quán thường là 20 năm ở Nhật và 30 năm ở Hoa Kỳ. Một rủi ro duy nhất đối với loại này là lạm phát cao ở thời gian đáo hạn (maturity time). Nghĩa là đồng tiền hưởng được

sẽ không có đủ sức mua (purchasing power) như lúc ban đầu. Bởi vậy trái phiếu dài hạn BAO GIỜ LÃI SUẤT CŨNG CAO HƠN trái phiếu ngắn hạn, để bảo đảm mức trượt giá. Vậy thì khả năng về trị giá thật của lãi suất không thể biết chắc. Nhà kinh doanh cỡ nhỏ, khôn ngoan mua những trái phiếu kỳ hạn 7 năm, 10 năm khi các rủi ro có thể tính toán được phần nào. Quy luật cơ bản của trái phiếu: khi lãi suất xuống thấp, giá thị trường của nó lên cao và khi lãi suất cao giá trị xuống thấp. Vậy thời gian thích hợp để mua trái phiếu là tình trạng kinh tế đưa đến kết luận lãi suất sẽ xuống thấp trong tương lai!

Nói chung để phân biệt lúc nào để mua cổ phiếu và lúc nào mua trái phiếu, người thận trọng phải theo những nguyên tắc sau đây:

- + Mua cổ phiếu khi nó được trả nhiều hơn 6% mệnh giá.

- + Mua trái phiếu khi cổ phiếu chỉ có lãi suất nhỏ hơn 5%.

- + Mua chứng khoán có lãi suất cố định (fixed interest) trong 3 tháng hay 1 năm, hay tín phiếu kho bạc (CDs) khi lãi suất vượt quá 3% mức lạm phát hiện tại.

- + Mua trái phiếu (dù lãi suất thấp) nhưng có bảo đảm về rủi ro và trượt giá.

Tóm lại nhà doanh nghiệp khôn ngoan và thận trọng sẽ phải tính toán khi đầu tư vốn. Vì đây không phải là trò may rủi. Rủi ro có thể tính được thậm chí cả kết quả nghiên cứu từ một nền kinh tế. Hơn nữa, phần lợi nhuận hay lỗ vốn không thể nào giống như số liệu ghi trên tờ chứng khoán nói chung (securities). Chứng khoán có thể gọi là một dạng bút tệ, hàng hoá mà giá trị của nó thay đổi theo từng ngày giờ cùng với thị trường.

KIM KHA

(theo Asiaweek)