

Hai mặt của thanh khoản

***Thanh khoản thị trường đang tốt nhất từ trước đến nay. Chính thanh khoản đã hỗ trợ chứng khoán thu hút dòng vốn ngoại thông qua các quỹ ETF và một số quỹ nhỏ mới, song mặt khác nó cũng chuẩn bị điều kiện cho một số quỹ đóng thoái vốn.***

Thanh khoản thị trường đang tốt nhất từ trước đến nay. Chính thanh khoản đã hỗ trợ chứng khoán thu hút dòng vốn ngoại thông qua các quỹ ETF và một số quỹ nhỏ mới, song mặt khác nó cũng chuẩn bị điều kiện cho một số quỹ đóng thoái vốn.

Quỹ đầu tư Private Equity New Markets II K/S do Bank Invest quản lý còn hơn 18 tháng mới phải đóng, nhưng từ mấy tháng nay họ đã dần bán ra danh mục đang sở hữu. Phải chăng họ quá lo xa? Phải chăng họ không muốn lâm vào vết xe đổ trước đây của một số quỹ đầu tư thành lập năm 2006-2007 và đóng vào năm 2011-2012 đã không thể thoái vốn, rút ra đúng hạn? Không hẳn vậy. Họ bán lúc này bởi đây là thời điểm thanh khoản thị trường tốt nhất từ trước đến nay.

Điều mà các quỹ nước ngoài e ngại ở thị trường Việt Nam không phải là biến động mạnh, mà là thanh khoản. Paul Nguyễn, Việt kiều làm việc từ nhiều năm nay cho một tổ chức ngoại tại TPHCM, nói: “Các quỹ thường dành một tỷ trọng vốn nhỏ của cả danh mục cho thị trường Việt Nam. Họ ấn định rõ ràng đến mức nào chốt lời, mức nào cắt lỗ. Họ sợ nhất đến điểm chốt lời hay cắt lỗ mà không bán được, thị trường không có thanh khoản”. Và thêm: “Vi sao một số quỹ ETF cứ thường chọn phiên ba khớp lệnh định kỳ, để bán khối lượng lớn? Vì sao họ không bán trong phiên để được giá tốt hơn? Vì thanh khoản. Nếu họ bán từ từ trong phiên, có khả năng nhà đầu tư sẽ giảm dần lực mua, họ không thể bán được nhiều. Khi nào cần bán, phải bán được - không ít quỹ xem đây là đòi hỏi đầu tiên trước khi quyết định giải ngân”

Trong chín tháng gần đây, ưu điểm của chứng khoán Việt Nam chính là thanh khoản. Khối lượng và giá trị giao dịch đã được cải thiện đáng kể và thanh khoản đang ở mức tốt nhất trong lịch sử 14 năm thành lập. Thanh khoản của cả hai sàn tăng bình quân từ 50-70% so với cuối năm ngoái. Đã có những phiên khối lượng khớp lệnh đạt con số 300 triệu đơn vị. Khoảng 100-150 triệu cổ phiếu được chuyển nhượng/phiên đã trở thành “chuyện thường ngày ở huyện” đối với sàn phía Nam.

Chính thanh khoản đã hỗ trợ chứng khoán thu hút dòng vốn ngoại thông qua các quỹ ETF và một số quỹ nhỏ mới, song mặt khác nó cũng chuẩn bị điều kiện cho một số quỹ đóng thoái vốn. Số vốn quản lý của một số quỹ đang giảm thông qua con đường quỹ bỏ tiền ra mua lại chứng chỉ quỹ, trả bớt tiền cho nhà đầu tư. Trên trang web của mình, công ty quản lý quỹ VinaCapital cho biết đến đầu tháng 10-2014 quỹ VOF đã chi 178,5 triệu đô la Mỹ để mua lại 90,9 triệu chứng chỉ quỹ. Tính từ tháng 11-2011, số chứng chỉ quỹ mua vào chiếm hơn 28% tổng số chứng chỉ lưu hành. Tương tự quỹ VNI cũng đã mua vào 51,88 triệu chứng chỉ quỹ với số tiền 18,4 triệu đô la Mỹ, tương đương 12,9% số chứng chỉ lưu hành.

Ngoài quỹ đóng, các quỹ ETF cũng đang trong chu kỳ thoái vốn. Công ty Chứng khoán Ngân hàng BIDV (BSC) trong một bản tin gửi cho khách hàng, nhận định lần đầu (tháng 6-2013) khi FED thông tin cắt giảm gói QE3 khối ngoại đã bán ròng 12/13 phiên, bình quân 110 tỉ đồng/phiên, trong đó ETF bán 77 tỉ đồng/phiên. Hai tháng sau đó, khi FED tiếp tục cân nhắc khả năng cắt giảm QE3, khối ngoại lại bán 9/10 phiên, bình quân 82 tỉ đồng/phiên. Lần này kể từ đầu tháng 10 đến ngày 17-10-2014, theo Sở Giao dịch chứng khoán TPHCM (HOSE), ngày nào nước ngoài cũng bán ròng, tổng cộng 1.440 tỉ đồng chỉ riêng trên Hose, bình quân 111 tỉ đồng/phiên. Theo quan sát, đà bán vẫn chưa dừng lại. Việc nước ngoài còn bán đến đâu, giờ phụ thuộc vào diễn biến thị trường quốc tế, trong đó tâm điểm là cuộc họp của FED vào cuối tháng này sẽ quyết định gói QE3 còn hay hết.

Sự phát triển của thanh khoản đang chứng tỏ dòng tiền vận động vào chứng khoán nhiều hơn. Bên cạnh đó thanh khoản giúp dòng tiền đầu cơ quay vòng nhanh và đến lượt mình, vòng quay tiền nhanh đẩy thanh khoản. Tuy nhiên, không thể bỏ qua cơ cấu bền vững của dòng tiền bao gồm tiền thật và tiền ký quỹ. Vốn ngoại là tiền thật (nó có thể là tiền huy động bên ngoài, song nó là tiền thật với thị trường Việt Nam). Nay vốn ngoại rút ra, tức là một phần tiền thật ra đi. Để thay thế, cần có tiền thật từ nguồn vốn nhân rồi trong nước lấp chỗ. Số vốn thật của nhà đầu tư nội bù đắp cho đến nay là chưa nhiều và nếu lỗ hồng chỉ được bổ sung bằng tiền margin, nó khó mà trụ lại lâu, khó chống đỡ các đợt điều chỉnh do tác động của thông tin thiếu tích cực.

Một chi tiết khác: khối ngoại không san đều tiền cho các nhóm cổ phiếu trên thị trường. Tiền ngoại phần lớn chảy vào blue-chips. Khi họ bán ra những cổ phiếu siêu hạng như GAS, PVD, VIC, MSN, BVH, PVS... chỉ số có thể biến động thất thường. Lúc này liệu dòng tiền nội có thể vững tâm ở vị trí thay thế trong thời gian dài? Nhìn lại, VN-Index đã đi lên ổn định từ mua thu năm ngoái là nhờ sự tăng điểm không mệt mỏi của các blue-chips kể trên.

Để giữ chân vốn ngoại, để duy trì và nâng cao hơn thanh khoản thị trường, chứng khoán cần động lực mới và sự tiếp sức mới. Những nỗ lực của Ủy ban Chứng khoán Nhà nước mới đây nhằm nâng cấp Việt Nam từ thị trường cận biên lên thị trường mới nổi để có thể hấp dẫn các quỹ tầm cỡ chưa thể mang lại ngay kết quả nếu không đi kèm việc đẩy mạnh IPO và niêm yết doanh nghiệp lớn, cũng như làm mới các quy định liên quan đến sở hữu của nước ngoài trong một công ty trên sàn.

Thành Nam

Tuyên bố trách nhiệm: Bài viết được lấy nguyên văn từ nguồn tin nêu trên. Mọi thắc mắc về nội dung bài viết xin liên hệ trực tiếp với tác giả. Chúng tôi sẽ sửa, hoặc xóa bài viết nếu nhận được yêu cầu từ phía tác giả hoặc nếu bài gốc được sửa, hoặc xóa, nhưng vẫn bảo đảm nội dung được lấy nguyên văn từ bản gốc.