

Cần góc nhìn đầy đủ về đòn bẩy tài chính trên thị trường chứng khoán

17.000 tỷ đồng margin từ nguồn vốn chủ của các CTCK, trong khi vốn ngân hàng gần đây cũng xếp hàng chảy vào thị trường này qua các hợp đồng hợp tác ba bên giữa ngân hàng, CTCK và nhà đầu tư.

17.000 tỷ đồng margin từ nguồn vốn chủ của các CTCK, trong khi vốn ngân hàng gần đây cũng xếp hàng chảy vào thị trường này qua các hợp đồng hợp tác ba bên giữa ngân hàng, CTCK và nhà đầu tư.

Không ít ý kiến tỏ ra lo ngại cho sự phát triển bền vững của thị trường. Ông Nguyễn Thanh Hải, Tổng giám đốc CTCK An Bình (ABS) chia sẻ với ĐTK.

Ông nghĩ sao khi nhiều người cho rằng, TTCK Việt Nam hiện đang sống nhờ vào đòn bẩy tài chính và một lượng lớn tiền mặt đổ vào thị trường là tiền ảo, không phải tiền tiết kiệm của NĐT?

Tôi cho rằng, cần nhìn nhận đúng bản chất của câu chuyện này và không hề có chuyện tiền vào TTCK là dòng tiền ảo. Trên thực tế, giả sử các NĐT sử dụng đòn bẩy tài chính theo tỷ lệ 5:5 (có 5 đồng được vay 5 đồng - PV) để mua chứng khoán. Họ phải thế chấp bằng tài sản của mình và được vay tiền, sử dụng đồng tiền đó đưa vào thị trường và phải có ý thức trách nhiệm với nghĩa vụ nợ của mình.

Nhiều người nói với tôi rằng, sử dụng nhiều tiền vay như thế, khi tất cả NĐT cùng phải bán cổ phiếu thì sao? Thực tế cũng đã chứng minh, TTCK chịu nhiều tác động, mà “sự kiện Biển Đông” là một ví dụ. Nhưng những tác động đó sẽ sớm qua nếu bản chất thị trường là tốt. Câu chuyện đáng quan tâm ở đây là lòng tin và dòng tiền. Khi NĐT có lòng tin mạnh mẽ vào sự phát triển của thị trường, đặt trên những nền tảng từ diễn biến kinh tế vĩ mô, hoạt động DN... dòng tiền sẽ vận động liên tục và hỗ trợ thị trường. Chỉ khi nào ngân hàng đột ngột rút tiền về, phá vỡ cam kết trong hợp đồng, với NĐT, thị trường sẽ chịu tác động mạnh mẽ.

Nhiều hợp tác giữa ngân hàng, CTCK đã được ký kết nhằm hỗ trợ vốn cho NĐT. Điều kiện giải ngân theo các quy định về margin. Vậy có nên đặt điều kiện với các CTCK cung cấp dịch vụ này tương tự điều kiện CTCK được phép cung cấp margin?

Theo quan sát của tôi, thời gian qua, nhiều ngân hàng chủ động đặt vấn đề hợp tác với các CTCK. Trong trường hợp này, CTCK có trách nhiệm cung cấp dịch vụ quản lý tài khoản theo yêu cầu của ngân hàng và khách hàng. Đây là nghiệp vụ pháp luật không cấm, thị trường có yêu cầu, dòng tiền ngân hàng có đầu ra, thị trường có thanh khoản, CTCK có phí. Là các đơn vị cung cấp dịch vụ, chả nhẽ CTCK lại từ chối, lại tự lấy dây buộc mình. Tạo cầu nối cho vốn, theo tôi là cần thiết, quan trọng là quản trị tốt rủi ro.

Ông nói về rủi ro, thị trường cũng đã có nhiều bài học như sự thua lỗ của CTCK SBS, Thăng Long trước đây và nhiều NĐT. Giờ rất có thể sử dụng đòn bẩy tài chính không đúng liều lượng, đúng lúc, thị trường lại rủi ro?

Trong điều kiện biến động thị trường không quá lớn, tỷ lệ cho vay ổn định, cách thức phù hợp, tôi nghĩ rằng rủi ro sẽ ít hơn. Cũng cần lưu ý là trước đây, các CTCK cung cấp đòn bẩy tài chính mà không có quy định nào ràng buộc, không có chế tài cũng hầu như không phải báo cáo (chưa có quy định về margin - PV).

Với các điều kiện cho vay như hiện nay, nếu được quản trị chặt chẽ, CTCK tư vấn cho khách hàng không vì lợi nhuận, tôi tin sẽ có ít trường hợp rủi ro xảy ra. Đơn cử như tại ABS, từ 5 năm nay, chưa bao giờ xảy ra rủi ro, nợ quá hạn do cung cấp đòn bẩy tài chính cho NĐT.

Sau những trời sục mạnh của thị trường, nhiều NĐT chưa dám trở lại do thua lỗ trước đây. Liệu có nên lo ngại cho khả năng quản trị rủi ro của NĐT hay không? Họ có tự bảo vệ được tài sản của mình trước các cám dỗ hay không?

Chúng tôi đánh giá, số NĐT trên thị trường hiện nay có kinh nghiệm tương đối nhiều. Họ biết khá chắc chắn về chất lượng hàng hóa trên thị trường. Họ đủ khả năng phân biệt được những cổ phiếu nào tăng do làm giá, a dua... Một bộ phận NĐT vẫn đẩy tiền vào những cổ phiếu có khả năng đang được làm giá, NĐT biết điều đó, nhưng họ tận dụng cơ hội và chấp nhận rủi ro.

Thị trường diễn biến theo chiều hướng tích cực kể từ đầu năm trở lại đây song sự phân hóa là rất lớn, không phải cổ phiếu nào cũng tăng giá theo thị trường. Bởi vậy cũng không dễ khi NĐT tham gia thị trường, muốn kiếm lợi nhuận mà không tỉnh táo. Những người nào mua bán theo phong trào đến giờ vẫn dễ mất tiền. Theo quan sát của tôi, NĐT có thói quen đó thường ít thành công.

Như vậy có thể thấy, ở góc độ nào đó, thị trường tăng trưởng là nhờ đòn bẩy tài chính. Sẽ có nhiều DN tranh thủ cơ hội để huy động vốn từ công chúng. Có nên lo ngại rằng, dễ dàng hút được tiền, DN sử dụng kém hiệu quả, làm mất niềm tin trên TTCK?

Đây là những vấn đề khác nhau. Để sử dụng vốn hiệu quả, cần có vai trò của cổ đông, cơ chế quản trị DN, các công cụ giám sát DN như kiểm toán, thuế, môi trường kinh doanh và cả diễn biến kinh tế vĩ mô. Thị trường làm tốt vai trò huy động vốn cần khích lệ. Và cũng không nên đổ lỗi hoặc quá lo ngại về một số trường hợp “con sâu làm rầu nồi canh” để cản trở sự phát triển chung của thị trường.

Anh Việt thực hiện

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.