

Margin có an toàn tuyệt đối?

Kể từ sau khi Thông tư 74 được ban hành vào năm 2011, hoạt động cho vay margin của các CTCK đã được chấn chỉnh theo hướng an toàn hơn và tập trung cho margin cũng có vẻ ít rủi ro hơn so với tự doanh. Nhưng thực tế có như vậy hay không lại phụ thuộc vào CTCK và cả chuyện... hên xui, may rủi.

Kể từ sau khi Thông tư 74 được ban hành vào năm 2011, hoạt động cho vay margin của các CTCK đã được chấn chỉnh theo hướng an toàn hơn và tập trung cho margin cũng có vẻ ít rủi ro hơn so với tự doanh. Nhưng thực tế có như vậy hay không lại phụ thuộc vào CTCK và cả chuyện... hên xui, may rủi.

Lợi nhuận cao

Hiện nay, lãi suất cho vay margin đang nằm trong khoảng 14-15%/năm, tức nếu CTCK sở hữu 1.000 tỷ đồng vốn tự có và đem cho vay margin, mỗi năm lãi thu về 140-150 tỷ đồng. Còn nếu đem 1.000 tỷ đồng ra tự doanh không dám chắc có thể lãi 14-15%/năm, cũng có thể lãi hơn nhưng đồng thời rủi ro thua lỗ rất lớn. Trong trường hợp 1.000 tỷ đồng là vốn huy động của CTCK, có thể từ trái phiếu hoặc vay ngân hàng, lãi suất huy động dù 7-10%/năm CTCK vẫn còn lời được ít nhất 4-5%/năm, tương đương 40-50 tỷ đồng. Cũng cần biết rằng, cho vay margin càng nhiều CTCK càng có cơ hội thu được nhiều phí giao dịch hơn, và nhìn chung “cửa thắng” rất cao. Vấn đề là không có loại hình đầu tư, kinh doanh nào lợi nhuận cao, rủi ro lại thấp, lợi nhuận phải tỷ lệ thuận với rủi ro và margin cũng vậy.

Rủi ro chủ quan đến từ các CTCK khi có ý định “xé rào” cấp margin cho NĐT vượt chuẩn 1:1 (có 1 đồng được vay tối đa 1 đồng). 2 CTCK đều cho vay margin với tỷ lệ tương đương, đều có nhiều tiền, CTCK nào tên tuổi tốt hơn đương nhiên sẽ có khả năng thu hút NĐT hơn. Như vậy, CTCK ở vị thế thấp hơn sẽ phải có chiêu để hút khách, và một trong những chiêu đó chính là cấp margin với tỷ lệ “bốc” hơn, có thể lên đến 6:4, thậm chí 8:2. Rủi ro khách quan là những CP có thanh khoản tốt nhất, tăng giá ấn tượng nhất đột nhiên quay đầu giảm sàn liên tục, hay “nhẹ nhàng” hơn không thể tăng giá nữa. Lúc này, CTCK sẽ phải tìm cách xử lý (giải chấp) nhanh chóng nhằm đảm bảo việc thu hồi vốn một cách an toàn.

Rủi ro lớn

Cả 2 loại rủi ro kể trên theo lẽ thường sẽ được CTCK kiểm soát nếu CP không có biến động nghiêm trọng, có thể giảm sàn vài phiên và xuất hiện lực mua. Tuy nhiên, nếu xuất hiện những rủi ro kiểu như lãnh đạo doanh nghiệp bị xử lý hình sự, cộng với việc giá CP bị đẩy lên chót vót, cả thị trường đồng loạt chạy, không ai dám chắc các CTCK có thể giải chấp một cách êm xuôi. Nói êm xuôi khi NĐT vẫn giữ được một phần vốn, bởi lẽ nếu khi giải chấp CTCK thu được tiền nhưng NĐT “cháy” tài khoản (mất trắng), CTCK cũng bị ảnh hưởng nguồn thu về sau. Nặng nề hơn, NĐT vừa cháy tài khoản nhưng cũng “cháy xém” vào vốn của CTCK. Dân CK vẫn thường rỉ tai nhau về chuyện này theo kiểu “công ty tôi không bị, nhưng công ty khác có lẽ có” rồi đến “công ty khác” cũng nói như vậy.

Cũng vì quy mô không quá lớn nên ít khi có thể đọc được các vấn đề này trên BCTC. Một người có nhiều năm làm việc trong ngành CK phán đoán rằng các CTCK đều âm thầm xử lý và sẽ tốn khoảng thời gian đáng kể. Sờ dĩ có chuyện tốn thời gian vì nếu nhận định CP có khả năng phục hồi, trong khi vốn CTCK còn mạnh việc giải chấp tại mức giá đáy có khi không hiệu quả, thiệt hại càng lớn, trong khi chờ đợi CP phục hồi sẽ được giá hơn, giảm thiểu được thiệt hại. Chuyện “cháy xém” so với việc CTCK bị mất thanh khoản vào giai đoạn trước năm 2011 hay phải lãnh nợ xấu cũng vì cho margin vô tội vạ sẽ nhẹ hơn nhiều. Nhưng nó vẫn có thể ảnh hưởng đến lợi nhuận của CTCK, đồng thời khẳng định margin vẫn có rủi ro.

Đâm lao phải theo lao?

Về lý mà nói, muốn hạn chế rủi ro margin, CTCK chỉ cần hạ tỷ lệ cho vay và siết danh sách CP. Nhưng điều này nói dễ làm khó, bởi giảm tỷ lệ margin không khéo sẽ mất khách. Khó có chuyện NĐT đang được cho vay margin với tỷ lệ cao, nay bị siết lại chấp nhận, họ sẽ lập tức chuyển sang CTCK có những ưu đãi hấp dẫn. CTCK lúc này vừa thiệt hại về phí giao dịch, vừa mất lãi từ margin, nguy cơ mất thêm khách hàng khác là hiển hiện. Theo chiều thuận, thậm chí khi CTCK này ưu đãi, CTCK khác cũng ưu đãi tương tự, có khi CTCK kế tiếp phải có những ưu đãi hơn, ranh giới giữa ưu đãi quá mức và rủi ro cực kỳ mong manh.

Thình thoảng, trên thị trường xuất hiện trường hợp một hoặc vài CTCK bỗng nhiên cắt margin một loại CP nào đó. Nhưng đây chỉ là trường hợp thiểu số và hiếm khi xảy ra. Sờ dĩ có chuyện này vì theo quan điểm của CTCK, CP này ẩn chứa nhiều yếu tố rủi ro nên mạnh dạn cắt margin. Quan điểm có thể đúng, có thể không thực sự phù hợp, do CTCK ở vào tình trạng “chim sợ cành cong”. Nhưng nó phản ánh một thực trạng, đó là với những CP có vẻ rủi ro nhưng thanh khoản bình thường và rủi ro chưa xảy ra, việc cắt/không cắt giữ nguyên/giảm tỷ lệ margin là một bài toán khó. Bởi lẽ cắt margin CP có thanh khoản cao CTCK vừa mất nguồn thu, lại mất khách, chưa kể việc “chơi trội” như vậy có thể tạo ra suy nghĩ CTCK có cái nhìn tiêu cực về CP, sau này khó tiếp cận với doanh nghiệp. Nghĩa là CTCK có thể nhận diện rủi ro, nhưng xử lý rủi ro không dễ, và khi không dứt khoát được rất dễ dẫn đến bị động.

Rủi ro lớn hơn cả là CP thanh khoản bình thường, hoạt động cũng bình thường nhưng lại xảy ra những biến cố bất ngờ, những biến cố này không thể nhận biết và trở tay không kịp. Khi đó việc CTCK lãnh hệ quả cũng là một phần rủi ro phải chấp nhận. Margin là vậy, tương đối an toàn, lợi nhuận cũng khả quan, nhưng vẫn luôn tiềm ẩn những rủi ro.

MINH TRANG

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.