



ỨNG DỤNG CÔNG CỤ QUYỀN CHỌN TRONG GIAI ĐOẠN SUY GIẢM THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VN

TS. THÂN THỊ THU THUYẾT

Bắt đầu từ tháng 10/2007 thị trường chứng khoán VN đã suy giảm mạnh được thể hiện trên VN-Index và HASTC- Index đã mất hơn 60% giá trị. Sự suy giảm trên thị trường chứng khoán thời kỳ này xuất phát từ sự bất ổn của nền kinh tế qua chỉ số giá tiêu dùng CPI, biến động tỷ giá bình quân liên ngân hàng FX, cán cân xuất nhập khẩu, đầu tư trực tiếp nước ngoài FDI, lãi suất trên thị trường tiền tệ. Bên cạnh đó suy thoái kinh tế toàn cầu đã ảnh hưởng đến hàng loạt nền kinh tế của nhiều nước. Mới đây nhất là khủng hoảng nợ công tại các nước trong khu vực đồng tiền chung Châu Âu như Ailen, Hy Lạp, Bồ Đào Nha, Tây Ban Nha... đang trở thành mối đe dọa đến nền tài chính không chỉ trong khu vực Eurozone mà còn lan sang cả thế giới. Thị trường chứng khoán thế giới liên tiếp giảm điểm, chỉ số Dow Jones của Mỹ có phiên giảm đến hơn 1.000 điểm, các chỉ số chính của Châu Âu và Châu Á cũng liên tiếp giảm điểm mạnh trong những tháng gần đây.

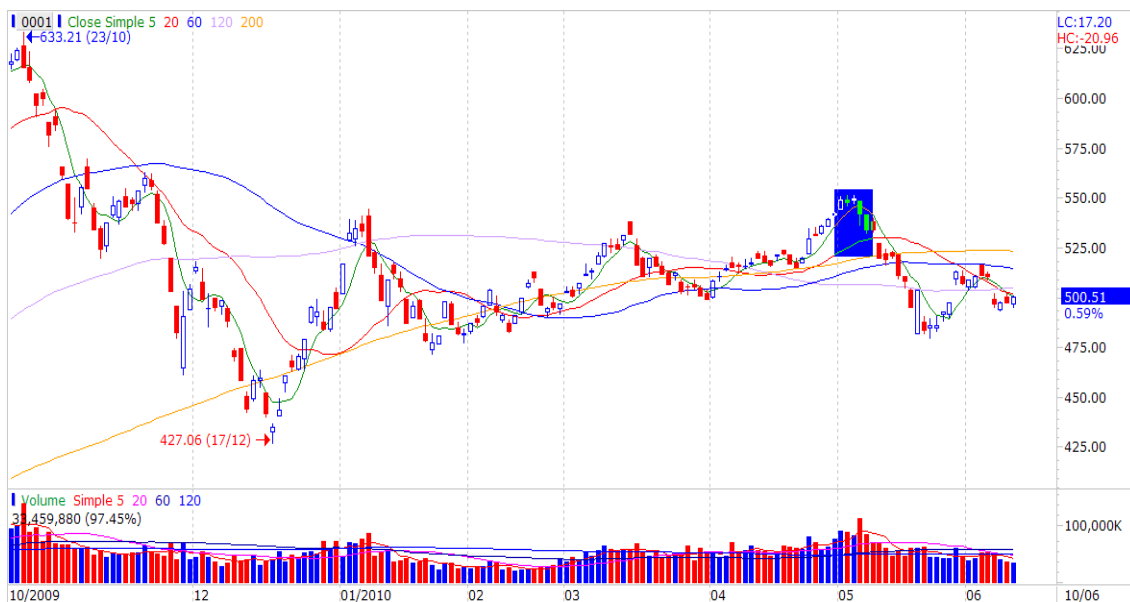
Trong bối cảnh đó, thị trường chứng khoán VN cũng chịu nhiều ảnh hưởng, đặc biệt là các cổ phiếu có tính đầu cơ cao và đã tăng mạnh trước đó, chịu áp lực giảm điểm rất mạnh khi nền kinh tế trở nên xấu

đi. Việc đó cũng dễ hiểu với TTCK VN còn non trẻ, thị trường phát triển nhưng thiếu ổn định, kiến thức và kinh nghiệm của nhà đầu tư còn hạn chế, các hiện tượng làm giá nhằm đẩy giá cổ phiếu lên cao vẫn rất phổ biến. Những vấn đề trên sẽ gây ra rủi ro rất lớn cho các nhà đầu tư đặc biệt là nhà đầu tư cá nhân.

Trong giai đoạn giá cả biến động bất thường, thị trường cần có những sản phẩm tài chính phái sinh như quyền chọn chứng khoán để làm công cụ phòng ngừa rủi ro cho các nhà đầu tư đồng thời vừa tạo ra sự đa dạng về hàng hoá, là yêu cầu mang tính cấp thiết hiện nay.

Quyền chọn chứng khoán là một hợp đồng giữa hai bên – người mua và người bán-trong đó cung cấp cho người mua quyền, nhưng không phải là nghĩa vụ, để mua hoặc bán chứng khoán vào một ngày trong tương lai với giá đã xác định vào ngày hôm nay. Người mua quyền chọn phải trả cho người bán một số tiền gọi là phí quyền chọn. Có nhiều loại quyền chọn:

Quyền chọn mua (Call Option) cho phép người mua quyền được quyền mua chứng khoán vào một ngày xác định với một giá nhất định. Quyền chọn bán (Put Option) cho phép người mua quyền được quyền bán chứng khoán vào một ngày xác định với một giá nhất định.



Nguồn: Spro

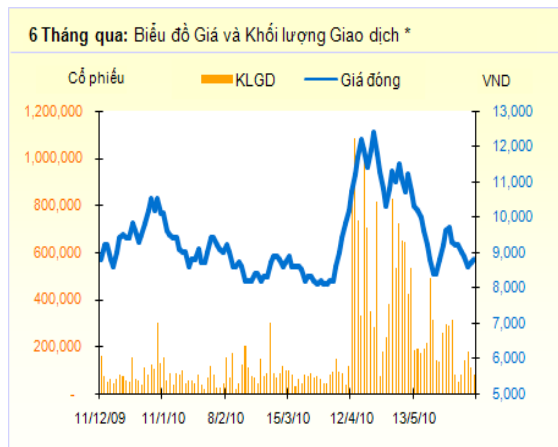
Quyền chọn kiểu Châu Âu (European Style Option) cho phép người nắm giữ quyền chọn thực hiện hợp đồng vào ngày đáo hạn. Trong khi quyền chọn kiểu Mỹ (American style Option) cho phép người nắm giữ có thể thực hiện vào bất kỳ thời gian nào trước ngày đáo hạn.

Giá của hợp đồng quyền chọn là giá thực hiện, ngày thực hiện hợp đồng là ngày đáo hạn.

Với diễn biến của thị trường chứng khoán VN từ tháng 01/2007 đến nay và giả định thị trường chứng khoán VN có giao dịch quyền chọn chứng khoán thì các nhà đầu tư có thể bảo hộ trước những khó khăn của nền kinh tế khi đang sở hữu cổ phiếu có thể mua quyền chọn bán cổ phiếu để phòng ngừa rủi ro và xác định lợi nhuận. Điều này tạo ra yếu tố tích cực khi thị trường đi xuống và tránh được tình trạng bán tháo, gây thiệt hại trước những biến động của thị trường.

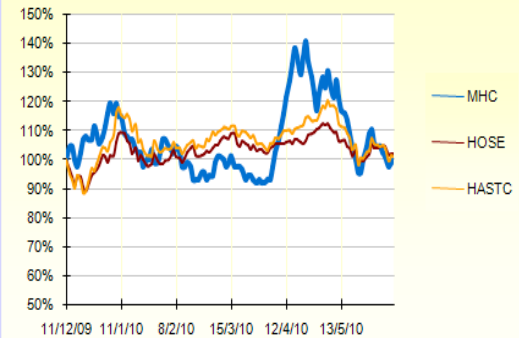
Có thể ứng dụng chiến lược phòng ngừa rủi ro bằng quyền chọn trên thị trường chứng khoán VN trong giai đoạn vừa qua.

Chiến lược quyền chọn đơn và một cổ phiếu



Tháng 11/2009, nhà đầu tư mua 100 cổ phiếu MHC với giá 17.000 đồng và đồng thời mua một Put Option cổ phiếu MHC với giá thực hiện là 19.000 đồng, phí mua quyền là 450 đồng, thời gian đáo hạn 3 tháng. Đến tháng 2/2010, giá cổ phiếu là 8.800 đồng và nhà đầu tư thực hiện quyền chọn bán

6 Tháng qua: So sánh Cổ phiếu với HOSE và HASTC *



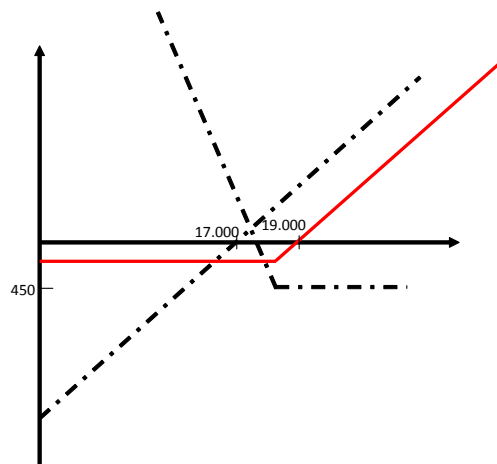
*Dữ liệu giá đã điều chỉnh
Nguồn: Stoxpro.

Bảng thu hồi từ chiến lược quyền chọn đơn và một cổ phiếu

Đơn vị: 1.000 đồng

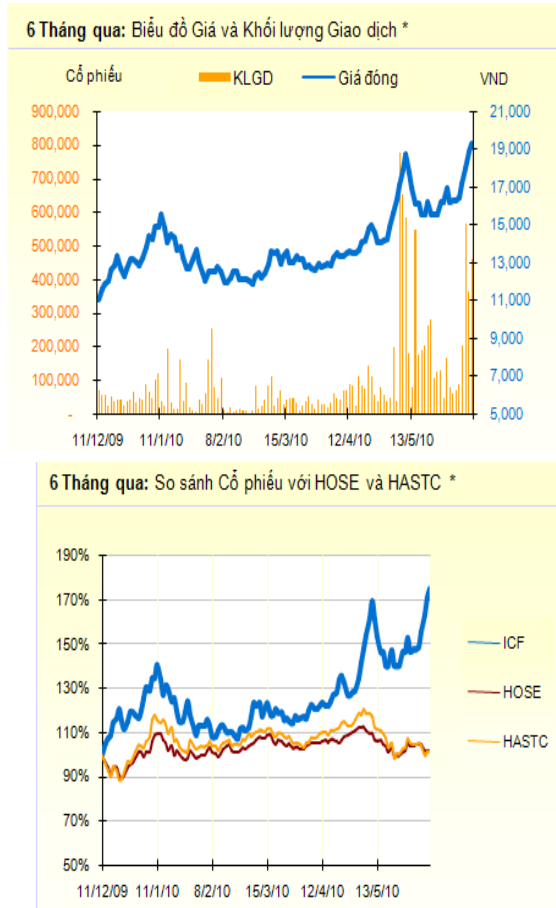
Từ tháng 11/2009 đến tháng 02/2010	
Đối với cổ phiếu	
Lời/lỗ của việc mua cổ phiếu	-820
Đối với quyền chọn bán	
Giá thực hiện	1.900
Phí	45
Điểm hòa vốn	1.855
Lời/lỗ của việc mua quyền chọn bán	9.750
Tổng cộng lời/lỗ:	155

Mô hình chiến lược quyền chọn đơn và một cổ phiếu





Chiến lược Bear Spread



*Dữ liệu giá đã điều chỉnh

Nguồn: Stoxpro.

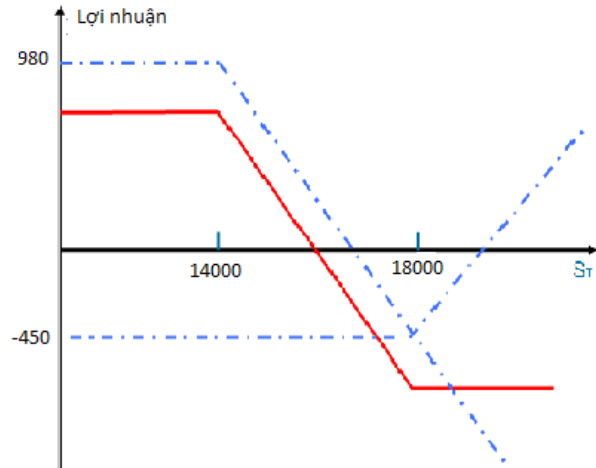
Cuối năm 2009 đầu năm 2010, nền kinh tế VN và thế giới đón nhận những thông tin tiêu cực, đặc biệt là ngành thủy sản. Nhà đầu tư cho rằng giá cổ phiếu ICF sẽ giảm trong thời gian tới, do đó tháng 11/2010, Nhà đầu tư đã thực hiện chiến lược Bear Spread theo phương thức: mua một Call Option với giá thực hiện 18.000đ với mức phí là 450đ và bán một Call Option với giá thực hiện là 14.000đ với mức phí là 980đ, cả hai Option cùng đáo hạn 3 tháng. Đến tháng 2/2010 giá cổ phiếu là 11.500đ và nhà đầu tư thực hiện hai quyền chọn này.

Bảng thu hồi từ chiến lược Bear Spread

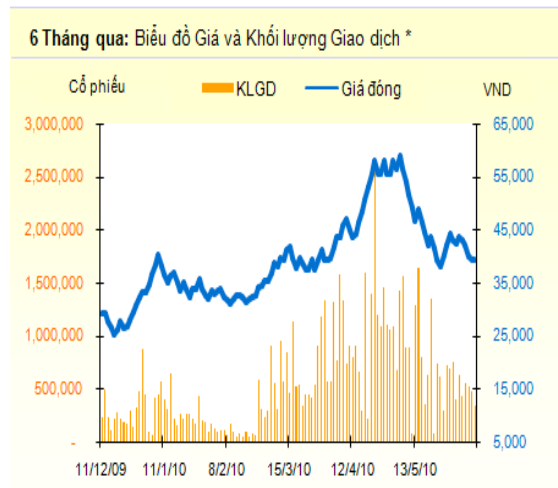
Đơn vị: 1.000 đồng

Giá chứng khoán	Thu hồi từ mua Call Option	Thu hồi từ bán Call Option	Lợi nhuận
$S_T = 1.150 < K_1 = 14.000$	- 45	98	53

Mô hình từ chiến lược Bear Spread



Chiến lược Straddle



*Dữ liệu giá đã điều chỉnh

Nguồn: Stoxpro.