

Ngân hàng lại cho vay chứng khoán

THÙY LƯU

Từ tháng 8 đến nay, khi thị trường chứng khoán đã có những dấu hiệu sôi động trở lại thì một số ngân hàng và công ty chứng khoán đã mở lại van tín dụng cho nhà đầu tư thông qua nghiệp vụ repo cổ phiếu. Thế nhưng, điều này không có nghĩa là nhà đầu tư hồ hởi đi vay!

Cửa tín dụng lại mở

Từ ngày 14/8/2008, với sự hỗ trợ của Ngân hàng Đầu tư và phát triển Việt Nam (BIDV), Công ty chứng khoán VNDirect (VNDS) bắt đầu triển khai nghiệp vụ repo (cho nhà đầu tư vay tiền thế chấp bằng chứng khoán). Trước đó, Công ty chứng khoán Ngân hàng Sài Gòn Thương Tín (SBS) thông báo mở lại nghiệp vụ này từ cuối tháng 8/2008 với nguồn vốn 200 tỷ đồng cho repo chứng khoán và sẽ tăng lên tùy theo nhu cầu từ thị trường. Việc repo được SBS áp dụng đối với khoảng 15 loại cổ phiếu hàng đầu đã được niêm yết và một số cổ phiếu chưa niêm yết như Eximbank, MB, Habubank, Hoàng Anh-Gia Lai, Vinaconex... Công ty chứng khoán Vincom (VincomSC) cũng vừa chính thức khởi động chương trình repo chứng khoán để hỗ trợ nguồn vốn cho nhà đầu tư. Với sự trợ lực từ phía BIDV, trước mắt, VincomSC sẽ dành 25 tỷ đồng cho repo cổ phiếu. Ngay sau đó, Ngân hàng Sài Gòn Thương Tín cũng đã công bố hạn mức 300 tỷ đồng cho vay cầm cố cổ phiếu và Eximbank đưa ra hạn mức này là 800 tỷ đồng...

Theo ông Bạch Nguyễn Vũ, Phó tổng giám đốc Công ty CP Chứng khoán Vincom, các công ty chứng khoán có thể tranh thủ thời điểm này để nắm giữ các cổ phiếu tốt thông qua nghiệp vụ repo. Hiện nay, tính thanh khoản trên thị trường OTC cũng dần dần được cải thiện và nhiều công ty chứng khoán đã bắt đầu lập sàn giao dịch hoặc bộ phận giao dịch OTC. Từ đó, giá các loại cổ phiếu trên OTC cũng được theo dõi sát và giá trị cho vay cũng sát giá cổ phiếu đó. Theo một chuyên gia chứng khoán tại TP.HCM, việc nắm bắt rõ tình hình cổ phiếu OTC sẽ giúp công ty chứng khoán giảm đến mức thấp nhất những rủi ro khi thực hiện lại nghiệp vụ repo. Trước đây, nhiều công ty chứng khoán đã chấp nhận repo ngay cả khi không nắm rõ tình trạng cổ phiếu.

Một phần do quá lạc quan về thị trường, một phần do không đủ nhân lực để theo dõi mảng thị trường này nên các công ty đã đưa ra mức giá repo cao hơn nhiều lần so với giá trị thực của cổ phiếu. Một số nhà đầu tư cho rằng đây là tín hiệu tốt cho thị trường tài chính nói chung và thị trường chứng khoán nói riêng. Việc mở van tín dụng của ngân hàng và công ty chứng khoán sẽ khiến cho nhiều nhà đầu tư có thêm cơ hội để tính toán cho chiến lược đầu tư của mình. “Khi cần thiết thì mình sử dụng nghiệp vụ repo để có thêm nguồn vốn và quay vòng. Điều đó tất nhiên sẽ tốt hơn khi không thể vay tiền bằng thế chấp cổ phiếu như những tháng đầu năm vừa qua”. Một nhà đầu tư nói.

Có chọn lọc

Các công ty chứng khoán hiện nay đã xây dựng một danh mục cổ phiếu khá thận trọng trước khi bắt đầu cho nhà đầu tư được repo. Ví dụ danh mục cổ phiếu nhận repo chỉ còn khoảng 15-20 mã cổ phiếu thay vì lên đến gần hàng trăm như trước đây. SBS chỉ áp dụng repo đối với 15 cổ phiếu hàng đầu đã được niêm yết trên sàn chứng khoán và một số cổ phiếu chưa niêm yết như Eximbank, Hoàng Anh Gia Lai, Vinaconex... Công ty chứng khoán Sen Vàng cho biết chỉ thực hiện nghiệp vụ repo cho các nhà đầu tư mở tài khoản tại công ty và xem đây như một dịch vụ cộng thêm để giữ chân và thu hút khách hàng. Tại Eximbank, 800 tỷ đồng dành để hỗ trợ nhà đầu tư trong kinh doanh chứng khoán của ngân hàng này cũng được quy định các điều kiện giải ngân rất kỹ. Danh mục cổ phiếu cho vay cầm cố được chọn lọc, tỉ lệ vay trên thị giá dưới 40% và không quá 3 lần mệnh giá 10.000đ/CP... Việc đánh giá cổ phiếu luôn được phòng phân tích và phòng đầu tư của các công ty thực hiện kỹ thường xuyên và đưa ra nhiều tiêu chí để chọn lựa. Khi đó, công ty chứng khoán phải đứng trên quan điểm của ngân hàng, tức là phải bảo toàn tối đa nguồn vốn dù trong trường hợp nào. Bài học kinh nghiệm từ đợt biến động vừa qua là phải định giá cổ phiếu repo vừa căn cứ vào thị giá vừa dựa trên lý lịch và hoạt động của DN. Hơn nữa, các ngân hàng hiện chính là “bầu sữa” cho các công ty chứng khoán thực hiện nghiệp vụ này cũng không thể cho vay thoải mái như trước nữa vì việc cho vay kinh doanh chứng khoán vẫn phải thực hiện theo Quyết định 03, tối đa chỉ được 20%/vốn điều lệ của ngân hàng. Đó là chưa kể ngưỡng tăng trưởng tín dụng của ngân hàng phải khống chế dưới mức 30%. Bên cạnh đó, cho đến thời điểm hiện nay số lượng ngân hàng có dư thừa vốn để có thể mở rộng tín dụng sang các lĩnh vực phi sản xuất như cho vay bất động sản, tiêu dùng và kinh doanh chứng khoán cũng chưa nhiều. Đặc biệt, đa số các ngân hàng vẫn còn rất thận trọng về việc triển khai cho vay chứng khoán, vì bài học về thời kỳ thị trường liên tục điều chỉnh giảm sâu (thời điểm đến 360 điểm) trong những tháng đầu năm 2008, dẫn đến việc ngân hàng gặp rủi ro do khách hàng không trả được nợ đến hạn.

Nhà đầu tư cũng thận trọng

Mức lãi suất cho repo cổ phiếu hiện đang phổ biến ở mức 1,75-1,8% một tháng. Một số nhà đầu tư cho rằng đây là mức lãi suất khá cao nên phải tính toán cẩn thận trước khi vay tiền ngân hàng. Tuy nhiên, trong bối cảnh thị trường tăng mạnh cũng không có ít nhà đầu tư cho rằng lãi suất trả ngân hàng vẫn còn quá nhỏ so với lợi nhuận thu được từ kinh doanh chứng khoán. Vì trong nhiều đợt, một số mã cổ phiếu có mức tăng 30-50% là chuyện có thể xảy ra. Vì vậy, nếu có gan “lướt sóng”, nhà đầu tư vẫn không ngần ngại vay tiền ngân hàng. Ông Nguyễn Miên Tuấn, Tổng giám đốc công ty chứng khoán Rồng Việt, cho rằng với lãi suất 1,7-1,8%/tháng, nhà đầu tư chỉ nên repo nếu xét thấy cổ phiếu đó có khả năng sinh lời cao trong tương lai. Một vấn đề nữa là nhà đầu tư phải kiểm soát được cổ phiếu OTC mình đang thực hiện repo, tránh trường hợp repo cổ phiếu này để mua cổ phiếu khác rồi lại tiếp tục repo cổ phiếu vừa mua, gây ra sự chông chéo và khó giải quyết khi thị trường chuyển biến xấu. Ths. tài chính Hồ Quốc Tuấn, Trưởng Đại học Melbourne, Úc, cho biết trước mắt, để thị trường phát triển thì cần phải có đồng bộ nhiều nghiệp vụ chứng khoán. Đối với cho vay kinh doanh chứng khoán, không chỉ có repo mà còn có cho vay thông qua ký quỹ (margin). Ví dụ nếu tiến hành ký quỹ bằng tiền mặt thì nhà đầu tư nộp tiền mặt vào, chẳng hạn 70% số tiền cần để mua chứng khoán, phần còn lại vay của ngân hàng. Đến khi giá chứng khoán rớt quá một mức nào đó (tùy vào ngân hàng tính toán sao cho an toàn mà vẫn đủ sức cạnh tranh) nhà đầu tư mới phải nộp thêm tiền ký quỹ hoặc bán cổ phiếu để trả nợ. Ngân hàng không phải đi bán cổ phiếu được cầm cố để giải chấp sẽ ít tác động đến thị trường hơn. Ngoài ra, các công ty chứng khoán cũng nên chú trọng vào sản phẩm phòng ngừa rủi ro cho nhà đầu tư. Khi kinh doanh chứng khoán đã nhiều rủi ro, cho sử dụng nợ vay là tăng thêm rủi ro (và đương nhiên là khả năng kiếm lời) thì cũng nên cung cấp cho nhà đầu tư cách phòng ngừa để giảm thiểu tổn thất khi rủi ro xảy ra như bán khống, sử dụng sản phẩm phái sinh như quyền chọn (option)... Nói tóm lại, theo Ths Hồ Quốc Tuấn, khi triển khai nghiệp vụ repo, cần nhìn khung pháp lý điều chỉnh nghiệp vụ này và các gói giải pháp giúp nhà đầu tư kiểm tiền trong giới hạn an toàn hơn. ■

