

Lợi ích của quỹ đầu tư chỉ số và ứng dụng

ThS. DƯƠNG HÙNG SƠN
TỔNG CÔNG TY THƯƠNG MẠI SÀI GÒN

Quỹ đầu tư chỉ số (QĐTCS) là quỹ đầu tư quản lý danh mục đầu tư bám sát chỉ số chứng khoán. Nhà đầu tư đóng góp tiền vào QĐTCS với với mục tiêu hướng đến việc đạt mức sinh lời và rủi ro tương đương với chỉ số chứng khoán. QĐTCS tuy còn khá mới mẻ đối với Việt Nam nhưng tầm quan trọng của nó đã được chứng minh bằng thực tế hoạt động tại nhiều nước trên thế giới.

Ích lợi của QĐTCS:

Tối thiểu hóa rủi ro:

Ưu điểm lớn nhất của QĐTCS là tối thiểu hóa rủi ro bằng việc đa dạng hóa đầu tư vào nhiều chứng khoán, loại bỏ rủi ro tín dụng, kinh doanh, quản trị công ty và rủi ro về đạo đức.

Tiết kiệm tiền và thời gian để phân tích:

Nhà đầu tư vào quỹ chỉ số chỉ cần phân tích thông tin kinh tế, chính trị, vĩ mô tác động đến thị trường trong dài hạn thay vì phân tích tình hình tài chính của các công ty đơn lẻ.

Gom đồng vốn nhỏ thành vốn đầu tư lớn:

Một nhà đầu tư nhỏ đa dạng hóa đầu tư vào một chỉ số thị trường (VN-Index, HaStc-Index) là không hiệu quả vì phí môi giới và thiếu khả năng quản lý danh mục đầu tư.

Tiết kiệm chi phí giao dịch:

So với nhà đầu tư cá nhân, QĐTCS sẽ có mức phí giao dịch thấp do giao dịch với số lượng lớn, ít khi cơ cấu lại danh mục đầu tư. QĐTCS chỉ cơ cấu danh mục đầu tư khi có sự tham gia của công ty mới vào chỉ số, có công ty bị loại ra khỏi chỉ số hoặc xảy ra sự kiện sáp nhập, hợp nhất.

Khắc phục hạn chế của việc dự đoán giá chứng khoán:

Nhà quản lý danh mục đầu tư chủ động luôn cố gắng dự đoán mức sinh lợi dài hạn của thị trường cho dù thực tế và dự đoán luôn có khoảng cách. Benjamin Graham từng nói: “Trong ngắn hạn thị trường là cơ chế bầu phiếu và trong dài hạn là cơ

chế đánh giá”. Phương pháp dự đoán mức sinh lợi là dùng các mô hình kinh tế từ mức tăng trưởng lợi nhuận, tỉ lệ chia cổ tức và các điều chỉnh về giá trị.

Dự đoán thường không đúng hoàn toàn, nghĩa là không ai biết chắc được mọi điều sẽ xảy ra. Vì thế, dự đoán thận trọng thì tốt hơn là ảo tưởng về tương lai. Thị trường hoạt động tốt hơn là dự đoán, điều này là tốt hơn là dự đoán mức sinh lợi cao mà kết thúc là sự phá sản.

Khắc phục khó khăn hoặc thua lỗ của việc đầu cơ:

Benjamin Graham và David Dodd đã phân biệt giữa đầu tư và đầu cơ trong quyển sách nổi tiếng “Security Analysis” như sau: “Hoạt động đầu tư là hoạt động dựa trên sự phân tích kĩ lưỡng để đảm bảo an toàn đồng vốn và mức sinh lợi thỏa đáng. Mọi hoạt động không đáp ứng điều kiện nêu trên đều là đầu cơ.” Nếu phần lớn các nhà đầu tư tin rằng lợi nhuận công ty sẽ tăng nhanh hơn mức trung bình, giá cổ phiếu sẽ tăng vọt. Đây là lí do tại sao cổ phiếu Internet cao ngất ngưỡng vào cuối những năm 1990. Khi nhà đầu tư nhận ra các công ty internet không có lợi nhuận, giá trị thị trường rớt xuống. Đầu cơ có thể tạo ra sự biến động gấp 10 lần số thay đổi lợi nhuận thực và 100 lần số thay đổi cổ tức. Rất ít người có khả năng dự đoán được ý kiến đám đông và kiếm rất nhiều tiền từ hoạt động đầu cơ.

Là một công cụ bảo vệ nhà đầu tư khỏi lạm phát

Lạm phát ẩn chứa trong lợi nhuận kì vọng của mọi khoản đầu tư để nhà đầu tư có mức sinh lợi thực thỏa đáng. Trong dài hạn, nhân tố lạm phát ảnh hưởng đến giá trái phiếu, rủi ro tín dụng và các đặc tính của trái phiếu công ty. Mức sinh lợi kì vọng của trái phiếu đơn giản hơn mức sinh lợi của cổ phiếu vì ngoài kết quả hoạt động của công ty, cổ phiếu bị tác động mạnh bởi đầu cơ và tâm lí thị trường.

Có một mối quan hệ trực tiếp và ngược chiều giữa lạm phát và giá trái phiếu. Lạm phát gia tăng, giá trái phiếu giảm xuống.

Vì vậy, QĐTCS là sự lựa chọn đáng tin cậy do đạt được mức sinh lợi bình quân của thị trường là điều chắc chắn, khắc phục nhược điểm của chiến lược đầu tư chủ động, là công cụ chống lại lạm phát, sự khác biệt giữa dự đoán và thực tế, giảm chi phí giao dịch và chuyên nghiệp hóa quản lí.

QĐTCS được thiết kế để đem lại mức sinh lợi và rủi ro tương đương như tiêu chuẩn chỉ số với một mức chi phí thấp. Mặc dù ra đời sau các dạng quỹ khác, QĐTCS đã trở nên ngày càng phổ biến. Giá trị tài sản của các quỹ chỉ số, bao gồm cả quỹ ETF, lên đến 1.172 tỷ USD, chiếm 14,65% tổng giá trị tài sản của các quỹ đầu tư vào cổ phiếu và trái phiếu (8.000 tỷ USD) (Investment Company Institute, 2007).

Qua thời gian, chiến lược đầu tư chỉ số hoạt động tốt hơn chiến lược đầu tư chủ động do chi phí thấp, đa dạng hóa đầu tư, lợi thế về thuế. Tính

đến hết năm 2007, số quỹ hoạt động kém hơn mức sinh lợi trung bình của chỉ số Dow Jones Wilshire 5000 trong 10 năm: 479 quỹ (41%), 15 năm: 317 quỹ (55%), trong 20 năm: 214 quỹ (58%).

Đối với trái phiếu Hoa Kỳ, số quỹ hoạt động kém hơn chỉ số Lehman U.S Aggregate Bond trong 10 năm, 15 năm, 20 năm tính đến hết năm 2007 lần lượt là 512 (87%), 291 (80%), 167 (80%).

Thực trạng quỹ đầu tư và hệ thống chỉ số tại Việt Nam

Theo Quyết định số 128/2007/QĐ-TTg thì mục tiêu và quan điểm phát triển thị trường chứng khoán (TTCK) Việt Nam hỗ trợ cho sự ra đời và phát triển QĐTCS. Với mục tiêu phát triển nhanh, đồng bộ, vững chắc TTCK đảm bảo cho đầu tư phát triển và cải cách kinh tế (Phần đầu đến năm 2010, giá trị vốn hóa thị trường đạt 50% GDP và đến năm 2020 đạt 70% GDP) tạo điều kiện cho QĐTCS đa dạng hóa sản phẩm đầu tư. Việc đảm bảo tính công khai, minh bạch, an toàn, hiệu quả, tăng cường quản lí, giám sát thị trường, bảo vệ quyền và lợi ích hợp pháp của người đầu tư; nâng cao khả năng cạnh tranh và hội nhập quốc tế là nền móng cho sự phát triển QĐTCS lành mạnh, chuyên nghiệp và chất lượng.

Hiện tại, trên TTCK Việt Nam có các chỉ số VN-Index, HaStc Index. Chỉ số VNIndex và HaStc Index lần lượt là các chỉ số chính thức được công bố để đo lường diễn biến của tất cả các cổ phiếu được niêm yết tại Sở giao dịch chứng khoán (SGDCK) TPHCM và Trung tâm giao dịch chứng khoán (TTGDCK) Hà Nội. Đến ngày 28/10/2008, 158 công ty niêm yết trên SGDCK TPHCM, 150 công ty niêm yết trên TTGDCK HN.

Quỹ chỉ số sẽ sử dụng chỉ số VNIndex và HastcIndex làm tiêu chuẩn cho danh mục đầu tư của quỹ. Tuy nhiên, một vài ngành công nghiệp nên tăng chưa niêm yết như điện lực, nước, bưu chính, viễn thông và khối lượng giao dịch một số cổ phiếu còn ít nên việc dùng chỉ số VnIndex hoặc HastcIndex làm chỉ số có một số khó khăn nhưng có thể vượt qua được bằng cách sử dụng các kĩ thuật quản lí quỹ đầu tư chỉ số (vùng đệm, kĩ thuật điều chỉnh danh mục đầu tư).

Ngoài 2 chỉ số chính thức do SGDCK TPHCM và TTGDCK Hà Nội công bố, Báo đầu tư chứng khoán tính toán chỉ số VIR 50, Công ty Chứng khoán Biển Việt đưa ra chỉ số CBV Index, CTCK Sài Gòn lập nên chỉ số SSI30, Dragon Capital giới thiệu chỉ số DC VN30 Index....

Theo số liệu trên trang web của UBCKNN (www.ssc.gov.vn) vào ngày 28/10/2008, vốn điều lệ của tất cả 39 công ty quản lý quỹ đầu tư tại Việt Nam là 1.511,9 tỷ đồng. Theo bài viết của Thanh Đoàn đăng trên Báo Đầu tư chứng khoán số ra ngày 28/7/2008, tính đến tháng 5/2008, các công ty quản lý quỹ đã quản lí 51.400 tỷ đồng tài sản. QĐTCS

trở thành phổ biến tại các nước phát triển nhưng với Việt Nam đây là mô hình hoàn toàn mới. Tất cả các quỹ đầu tư hoạt động tại Việt Nam đều là quỹ đóng trong khi QĐTCS tồn tại dưới dạng quỹ mở hoặc quỹ ETF. Điều này đòi hỏi các nhà quản lý phải có nỗ lực cao, quyết tâm lớn, tinh thần học hỏi để đưa được mô hình QĐTCS vào thực tế hoạt động tại Việt Nam.

Hiện nay, Việt Nam chưa xây dựng chỉ số trái phiếu trên thị trường. Chỉ số trái phiếu sẽ làm nền tảng cho QĐTCS trái phiếu. Do giá trái phiếu rất ít biến động nên QĐTCS trái phiếu sẽ thu hút nguồn vốn to lớn từ các công ty bảo hiểm, ngân hàng, quỹ hưu trí đầu tư.

Giải pháp phát huy vai trò QĐTCS

Tuyên truyền vai trò của QĐTCS thông qua marketing:

Quỹ Vanguard (quỹ chỉ số thành công nhất hiện nay) đã minh chứng việc marketing trực tiếp, bỏ qua các nhà môi giới trung gian để tiếp cận trực tiếp khách hàng. Cách làm này đã giảm tối đa phí giao dịch cho khách hàng, nghĩa là nâng cao mức sinh lợi của quỹ.

Tư vấn về phân bổ tài sản cho các nhà đầu tư khi đầu tư vào quỹ chỉ số:

Để có thể huy động được vốn đầu tư từ khách hàng và đưa ra các sản phẩm phù hợp, QĐTCS cần thu thập thông tin về khách hàng hiện tại và tiềm năng. Nhìn chung, các quỹ đầu tư tư vấn cho khách hàng nên thực hiện các bước sau đây:

Xác định rõ mục tiêu tài chính:

Đầu tư là để đảm bảo khả năng trang trải mọi chi tiêu về ngắn hạn và lâu dài: chăm sóc sức khỏe dài hạn, mua tài sản, nghỉ mát, học hành của bản thân và con cái, về hưu, số dư còn lại để thừa kế hoặc từ thiện. Điều này đòi hỏi hiểu tình hình tài chính hiện thời và dự đoán chính xác chi phí trong tương lai. Thông thường, mỗi nhà đầu tư có ba cấp độ về tài chính. Thứ nhất là an toàn tài chính: không bị phá sản hoặc kiệt quệ về tài chính. Ổn định và an toàn về tài chính là mục tiêu nhiều người tìm kiếm nhất trong cuộc đời. Thứ hai, thoải mái về mặt tài chính. Thứ ba, trở nên giàu có. Chỉ cần siêng năng làm việc và đầu tư số tiền kiếm được cho các QĐTCS hoặc gửi ngân hàng là cách đầu tư tốt nhất cho phần lớn các nhà đầu tư thay vì cứ giao dịch chứng khoán một cách liên tục. Đa số những người đầu tư theo tin đồn, đầu cơ với mong muốn làm giàu nhanh chóng có kết cục thua lỗ trong dài hạn.

Ước đoán dòng tiền tương lai

Tiết kiệm của mỗi người khác nhau thì khác nhau. Một cách đơn giản để lập dòng tiền tương lai là dựa trên số tiền tiết kiệm từ thu nhập hàng năm cho đến khi về hưu. Cho dù thực tế và kế hoạch sẽ có khoảng cách, những người có kế hoạch tài chính

chú đáo và chi tiết luôn có nhiều cơ hội đạt được mục tiêu tài chính so với những người không có kế hoạch. Kế hoạch tài chính có thể được lập hàng năm hoặc cho đến lúc về hưu.

Kiểm tra khả năng chịu rủi ro

Đầu tư hiệu quả cần cân nhắc cả về lợi nhuận và rủi ro có thể chịu đựng. Nếu kế hoạch đầu tư vượt quá khả năng chịu đựng rủi ro thì khi thị trường giảm, nhà đầu tư bị sức ép tâm lý sẽ bán tống cổ phiếu ở mức giá thấp. Nếu rủi ro của danh mục đầu tư thấp hơn khả năng chịu đựng rủi ro, nhà đầu tư đủ bản lĩnh, tâm lý và tài chính để đối mặt với sự bất ổn trong thị trường. Nhà đầu tư chứng khoán thiên tài Warren Buffett chỉ ra rằng: “Sự chắc chắn về mức sinh lợi hợp lý thì vẫn hơn là niềm hi vọng vào mức sinh lợi cao”. Ông có 2 quy tắc khắc cốt ghi tâm là: “Một là đừng để thua lỗ. Hai là đừng quên qui tắc thứ nhất.”

Đối với đa số nhà đầu tư, mục tiêu bảo toàn giá trị, an toàn tài chính đóng vai trò quan trọng hơn mục tiêu tăng trưởng. Tiền gửi vào ngân hàng hoặc đầu tư trái phiếu sẽ có ít rủi ro hơn cổ phiếu và chứng khoán phái sinh. Để đạt được mục tiêu tài chính thì không nhất thiết phải gánh quá nhiều rủi ro và không cần phải rút lui hoàn toàn khỏi thị trường mà chỉ cần kết hợp giữa cổ phiếu và trái phiếu với tỉ lệ thích hợp.

Bảng câu hỏi là phương pháp thông dụng được dùng bởi nhà tư vấn tài chính đánh giá khả năng chịu đựng rủi ro. Tuy nhiên, nhiều bảng câu hỏi không thích hợp để đánh giá khả năng chịu đựng rủi ro khi công ty môi giới thu nhiều phí hơn khi khách hàng liên tục thay đổi danh mục đầu tư.

Tính toán mức sinh lợi yêu cầu

Đối với một QĐTCS thì ngoài mức sinh lợi của chỉ số thì nhà đầu tư cần phải lưu ý đến chi phí của quỹ. Nhà đầu tư có thể gia tăng mức sinh lợi một cách dễ dàng bằng cách đầu tư vào quỹ đầu tư có chi phí thấp khi các quỹ này có cùng mục đích đầu tư, cùng danh mục đầu tư. Tại các QĐTCS tại Hoa Kỳ, chi phí này gồm có phí mua vào, phí bán ra và phí 12-b khi quỹ không tính phí hiện hữu. Ngoài ra, cần phải tính đến phí hoa hồng môi giới khi đầu tư.

Phân bổ tài sản

Chiến lược đầu tư là quyết định quan trọng về tài chính gắn bó qua nhiều năm đối với mỗi người. Thay đổi chiến lược đầu tư một cách đột ngột mà không suy tính kỹ sẽ có tác động bất lợi đối với nhà đầu tư. Không phát huy hết được ưu điểm của mỗi chiến lược đầu tư mà có thể đối mặt với tất cả những nhược điểm của các chiến lược đầu tư. Trong việc đầu tư vào QĐTCS, nhà đầu tư chọn lựa sự kết hợp giữa các loại chỉ số cần đầu tư, tỉ lệ kết hợp giữa chỉ số cổ phiếu và chỉ số trái phiếu trên cơ sở đánh giá tình huống tài chính hiện tại và nhu cầu tài chính trong tương lai, khả năng chịu đựng rủi ro

Cơ sở đào tạo và doanh nghiệp

Mối quan hệ song hành cùng phát triển

TS. ĐÀO MINH PHÚC
NGÂN HÀNG NHÀ NƯỚC VIỆT NAM

Có thể nói, ngày nay chúng ta đang bước sang một thế kỷ mới, một thiên niên kỷ mới và cũng đồng thời chúng ta đang đón nhận một nền văn minh mới với một giai đoạn phát triển kinh tế mới. Trong một vài năm trở lại đây, dưới sự tác động của khoa học kỹ thuật (KHKT), nền kinh tế xã hội toàn cầu đang có nhiều chuyển biến sâu sắc về chất, điều này được thể hiện ở những sự thay đổi rất lớn, thay đổi từ cách nhìn, cách nghĩ về các vấn đề ở mỗi một cá nhân, đến thay đổi các mối quan hệ từ những cá nhân trong gia đình, đến trong tập thể, ngoài xã hội rồi đến giữa các quốc gia với nhau và còn làm thay đổi cả những tập quán trong gia đình và ngoài xã hội. Cũng do sự phát triển mạnh như vũ bão của KHKT nó đã làm đảo lộn cả một nền sản xuất xã hội, làm thay đổi cả nền văn minh nhân loại và làm nên kinh tế thế giới trở thành một thực thể thống nhất với xu thế toàn cầu hóa ngày càng cao. Thực tế cho thấy, ngày nay những phát minh khoa học, những phát kiến mới đang được nảy sinh từng ngày, từng giờ

như điện tử, vi điện tử, máy tính, máy vi tính, vi sóng, quang dẫn, siêu dẫn, lade, các công nghệ sinh học (công nghệ gen và công nghệ tế bào), và đặc biệt là công nghệ thông tin (những xa lộ thông tin, những siêu xa lộ thông tin)... đã và đang đưa đến những ứng dụng bất ngờ. Có thể nói, ngày nay, tri thức khoa học, công nghệ luôn luôn có vai trò quan trọng, là nhân tố thúc đẩy sự phát triển kinh tế xã hội, thúc đẩy sự phát triển xã hội loài người và thực sự đã trở thành lực lượng sản xuất trực tiếp. Trong bài viết này, chúng tôi chỉ đề cập tới một khía cạnh rất nhỏ đó là cần thay đổi, đổi mới về cách nghĩ, cách làm và những quan niệm về mối quan hệ, sự hợp tác và những sự hỗ trợ, tác động qua lại giữa cơ quan nghiên cứu với cơ sở sản xuất kinh doanh, hay cụ thể hơn giữa trường đại học với các doanh nghiệp, từ đó có giải pháp để phát huy tối đa sự hỗ trợ lẫn nhau giữa trường đại học với các doanh nghiệp, tạo lập mối quan hệ song hành cùng phát triển.

Sự cần thiết tạo lập mối quan hệ song

ro, mức sinh lợi mong muốn.

Phân bố theo tuổi:

Thông thường, giá cổ phiếu biến động nhiều hơn giá trái phiếu và vì thế mức sinh lợi mong muốn khi đầu tư cổ phiếu cao hơn trái phiếu. Cụ thể, giá cổ phiếu công ty nhỏ dao động nhiều hơn cổ phiếu công ty lớn. Trái phiếu doanh nghiệp có giá biến động nhiều hơn tín phiếu kho bạc.

Dùng số tiền tiết kiệm để đầu tư sẽ vừa đảm bảo an toàn tài chính, gia tăng lợi nhuận hợp lý. Chiến lược đầu tư vào QĐTCS sẽ kết hợp giữa chỉ số trái phiếu (do có mức sinh lợi ổn định) với chỉ số cổ phiếu (mức sinh lợi biến đổi nhanh chóng) để phù hợp với thu nhập, tâm lý theo lứa tuổi.

Người mới bắt đầu nghề nghiệp với tuổi từ 20 đến 39 (thích phiêu lưu, mạo hiểm, thu nhập còn tương đối ít nên khi thất bại có thể làm lại từ đầu) đầu tư 70% cổ phiếu và 30% trái phiếu là thích hợp.

Người tích lũy với độ tuổi từ 40 đến 50 (người đã lên đỉnh cao trong nghề nghiệp, gia đình, về tài chính, từng trải và thấy được ích lợi của sự ổn định, lâu dài về tài chính) nên kết hợp 50% cổ phiếu và 50% trái phiếu.

Người về hưu và chuẩn bị về hưu rất thận trọng và không thích rủi ro đầu tư 70% trái phiếu và 30% cổ phiếu là phù hợp.

KẾT LUẬN

Với ích lợi vốn có như ổn định, chi phí thấp, đa dạng hóa rủi ro, QĐTCS nhất định sẽ được hình thành và phát triển tại Việt Nam. Điều này phù hợp với định hướng của Chính phủ là nâng cao năng lực tài chính, chuyên nghiệp và chất lượng hoạt động của quỹ đầu tư. Để thành công và thu hút được khách hàng, các nhà quản lý QĐTCS phải hiểu rõ khách hàng tiềm năng, kỹ thuật quản lý quỹ chuyên nghiệp và hiệu quả, có chiến lược marketing hợp lý.