

Tại Sao Thị Trường Chứng Khoán Việt Nam Xôi Động Bất Thường?

Lời Mở Đầu: Theo các chuyên viên tài chính ngoại quốc, biến cố vừa xảy ra trên thị trường chứng khoán Trung Quốc – giá trị chung các cổ phiếu sụt 8% đến gần 10% , các công ty niêm yết Trung Quốc mất 108 tỷ đô la – là do chính sách của Bắc Kinh mới đây nhằm chặn đứng hoạt động mua bán chứng khoán bất hợp pháp. Hiện nay ở Việt Nam cũng có tin Nhà nước đang muốn đưa ra những luật lệ nhằm kiểm soát việc buôn bán bừa bãi cổ phiếu. Tình hình thị trường chứng khoán ở nước nhà đại khái giống như ở Trung Quốc. Hiện tượng “bong bóng vỡ” liệu rồi có xảy ra ở nước ta hay không?



Cách đây sáu năm, việc Việt Nam thiết lập thị trường chứng khoán đã là trò cười cho những nhà đầu tư ngoại quốc. Nhưng đến nay với sự bộc phát của thị trường này, ngay cả những công ty lớn như Crédit Suisse và Citibank cũng đã bắt đầu để ý đến nó. Một bản báo cáo của Merrill Lynch đã ghi nhận “Việt Nam bắt đầu bước vào một thập niên đầy hứa hẹn.” Căn cứ trên số liệu chính thức của thị trường chứng khoán chỉ số chứng khoán gia tăng 249 % trong vòng 13 tháng vừa qua. Năm ngoái mới có 16 công ty môi giới (brokerage) có giấy phép hoạt động, năm nay con số đó đã tăng lên 56.

Tuy tăng trưởng nhanh như vậy nhưng thị trường chứng khoán Việt Nam vẫn còn rất nhỏ bé ngay so cả với Thái Lan - Việt Nam có 107 công ty bán cổ phần chính thức đăng ký với tổng số giá trị chỉ bằng khoảng 2% giá trị tổng số những công ty niêm yết trên thị trường chứng khoán Thái Lan. Theo quan niệm của một số quan sát viên ngoại quốc, đây là một thị trường “tối tăm u ám không có luật lệ chi phối”, một thị trường không chính thức để mua bán những cổ phiếu của những công ty quốc doanh đang trên con đường tư doanh hóa, một nơi những kẻ làm ăn lương thiện có nhiều cơ may mất tiền hơn là được tiền. Và trên nhiều điểm, thị trường chứng khoán Việt Nam khác lạ hẳn những thị trường chứng khoán tại các nước khác.

Thứ nhất, những công ty đưa chứng khoán ra bán trên thị trường vẫn là những công ty quốc doanh do Đảng và Nhà nước làm chủ và kiểm soát chặt chẽ nay muốn tư hữu hoá một phần để có thêm vốn. Nhìn sự kiện này, trong một bài phỏng vấn của Đài Á Châu Tự Do, kinh tế gia Nguyễn Phúc Liên đã nói: “Chẳng ai nói gì đến thị trường chứng khoán Việt Nam hết, thành ra muốn rút kinh nghiệm thì mình cần có những giá trị về những công ty có thể niêm yết lên thị trường chứng khoán... Ngoài một số công ty làm linh kiện, mà đa số là quốc doanh đang tham gia thị trường chứng khoán tại Việt Nam, không có sự hưởng ứng của tư nhân vì quyền lực chính trị vẫn còn đó, nên doanh giới rất ngại bỏ vốn đầu tư để mua cổ phiếu, vì trước mắt họ chỉ thấy thiệt hại mà thôi, chứ không ảnh hưởng mấy đến dân chúng.” Khi được hỏi “*có cách nào khác phục tình trạng còn bấp bênh, chưa bền vững hay không*” ông trả lời: “...Cần phải nói thêm kinh tế Việt Nam vẫn do nhà nước quản lý, vì thế tôi ao ước rằng đảng cộng sản phải ý thức tương lai của dân tộc, sự phát triển của đất nước, bằng cách nhường việc làm kinh tế cho tư nhân và ...”

Thứ hai, những công ty có cổ phần bán trên thị trường lại không công bố kết quả làm ăn của công ty, không niêm yết giá cả trên thị trường chứng khoán nên người mua không thể biết rõ giá trị những cổ phần mình mua. Một công ty làm dây cáp bằng đồng – không thể so với một công ty kỹ thuật cao (hi-tech) có độ tăng trưởng nhanh - vốn đầu tư \$140 triệu mà chỉ gây được một số tiền lời là \$1.1 triệu lại ra chứng khoán và tự gia tăng giá trị tài sản của mình lên

tới \$170 triệu. Như thế chắc chắn những ai mua chứng khoán của công ty này đã liều mạng mà không biết vì giá trị những cổ phiếu đó đã bị thổi phồng. Cho tới mới đây, những công ty phát hành chứng khoán không đăng ký chính thức không có nghĩa vụ phải công bố những số liệu tài chính. Như thế những nhà đầu tư không có cách nào đo lường được thành tích của công ty để nhận định xem việc đầu tư của mình có chính đáng hay không. Thông thường giá cả chứng khoán đăng tải trên những trang web không đáng tin cậy, và khó có thể biết được giá mức nào là phải. Những kẻ mới bước vào nghề thường chỉ nghe theo những lời truyền miệng – “vợ của người anh họ của chú họ của ông nội tôi làm trong công ty này nên tôi biết chắc công ty này đang làm ăn phần khởi lắm!” - và hành động theo sự thúc đẩy của lòng ham muốn làm giàu. Dù sao thì đa số tin tưởng rằng việc họ làm ăn trong thị trường xám (gray market) này là bảo đảm vì tình trạng kinh tế đất nước đang lên và sự lạc quan đang có trong lòng mọi người.

Thứ ba, những người mua cổ phần không phải là những thương gia muốn bỏ tiền vào đầu tư làm ăn, lý do là vì họ không tin tưởng ở nhà nước và không muốn một ngày nào đó bị trắng tay. Trái lại những người hiện đang gây ra một hiện tượng “chim cú” về thị trường chứng khoán ngày nay gồm giới trung lưu, một số sinh viên trẻ, và những cán bộ nhà nước nay có chút tiền dư không biết làm gì để tiền sinh lợi bèn đổ tiền vào mua chứng khoán vì nghe tin lan truyền chứng khoán mang về lợi tức cao và nhanh chóng. Trước kia họ dùng số tiền dư này để mua vàng hay bất động sản, hai phương cách đầu tư chắc chắn và bảo đảm hơn cả. Jonathan Pincus, kinh tế gia hàng đầu của Liên Hiệp Quốc ở Hà Nội tuyên bố: “Thật là một sự điên cuồng! Ở Hà Nội mọi người chỉ còn một câu chuyện để nói, đó là đầu tư vào chứng khoán. Tôi không biết có ai hiểu rõ giá trị của những công ty đó hay không, nhưng ai nấy đều đổ xô vào mua giấy chứng khoán.” Theo những con số do tờ Thời Báo Tài Chính (Financial Times) đưa ra chỉ trong vòng một năm vừa qua số chương mục mua bán chứng khoán đã tăng lên gấp bốn lần từ 32000 tới 120000. Bill Bonner, một nhà báo người Úc miả mai rằng “Từ ‘bubble’ – ‘bong bóng’ - tiếng Việt gọi là gì? Những tay buôn bán giấy chứng khoán Việt Nam chai đá đó chưa học bài học chua cay. Có thể họ chưa bao giờ nghe tới tiếng ‘crash’(sụp đổ).” Đa số những người lẫn xả vào “hiện tượng chim cú chứng khoán” này là những kẻ chạy theo những cổ phiếu của những công ty không đăng ký chính thức tên trên thị trường chứng khoán, trong đó phải kể đến cả cổ phiếu của những ngân hàng nay đã đóng cửa.

Thứ tư, hoạt động của thị trường chứng khoán Việt Nam cũng bất thường. Những kẻ mua bán chứng khoán là những tay giang hồ sẵn sàng tìm cách bịp bợm người khác để chuộc lợi. Trong các quán cà phê Internet ở tại những hẻm nhỏ của thành phố Hà Nội, Trung, một kỹ sư 26 tuổi, thay vì chơi những trò chơi điện toán, đã vào phòng truyện trò (chat room) dành riêng cho việc mua bán chứng khoán để tìm xem có món bở nào không. Hàng ngàn những tay đầu cơ chứng khoán mang những tên giả như “warrenbuffet74” hay “wallstreethanoi” đang giao thương với nhau qua Internet. Một lời nhắn tin ghi “Giá bán: 31,000 đồng mỗi cổ phần. Liên lạc: Mạnh” Lời kế tiếp là: “Xui quá! tớ vừa mua cổ phiếu đó với giá 32,000 đồng. Giá mà tớ biết cậu sớm hơn!” Trung lắc đầu cười giải thích: “Hai tên đó chắc chỉ là một đứa dùng hai tên giả để nâng giá cả lên mà thôi.” Trước đó anh đã khoe rằng chính anh đã cầm căn nhà của cha mẹ anh để có vốn và năm trước anh đã lời được \$20,000 bằng cách mua bán chứng khoán qua Internet. Những trang web và những phòng trò truyện loại vừa kể là nơi hàng ngàn người mua bán cổ phần không được đăng ký chính thức trong một môi trường không có luật lệ nào chi phối, một môi trường mà họ gọi là thị trường OTC (Over-The-Counter). Những vụ mua bán loại này kết thúc trong một quán nước khi một bên trao tiền và bên kia giao tờ giấy chứng nhận chủ quyền cổ phần. Sau đó, người mua thường phải đi cùng với người bán đến trụ sở chính của công ty để xin chuyển tên. Tuy nhiên đôi khi người bán chỉ làm giấy sang tên mà thôi. Trường hợp mua bán này không có gì bảo đảm vì có thể cổ phiếu là giấy giả hoặc

giấy ăn cắp. Nhiều quan sát viên đã so sánh những thương vụ này với những thương vụ trên E-Bay. Nhìn cảnh đầu cơ đang diễn ra, Noritaka Akamatsu, chuyên viên kinh tế tài chính hàng đầu của Ngân Hàng Thế Giới tại Hà Nội đã phải thốt lên : “Thật là cảnh Man Rợ của Miền Tây Hoa Kỳ khi xưa - (Wild West).” Theo ước lượng của Nguyễn Duy Hùng, tổng giám đốc Saigon Securities, Inc. cơ quan môi giới chứng khoán lớn nhất Việt Nam, hiện có khoảng nửa triệu người – 5 lần hơn con số những người có chương mục chứng khoán – tham gia vào việc mua bán chứng khoán qua Internet. Khoảng hơn một chục những trang web và những diễn đàn điện toán (online forum) mang những tên như là “Mua Rẻ” và Sanotc.com đang trợ giúp công việc làm ăn buôn bán này. Sanotc.com hiện có trên 18,000 người đăng ký dùng và người xây dựng ra trang web này tên Hoàng Minh Sơn cho biết rằng mỗi ngày vẫn có thêm chừng 300 người mới ghi tên tham gia vì “họ không cần phải đến thị trường chứng khoán chính thức, họ chỉ việc mua bán nhanh chóng và tiện lợi qua đường giây Internet.” Một người khác tên Hùng, ngồi cùng một đám khoảng 50 người xem những bảng giá niêm yết tại một trụ sở nhỏ của HSC Securities ở Saigon, đã huênh hoang rằng anh ta đã mua một số cổ phiếu với số tiền \$30,000 và nay giá trị của những cổ phiếu đó tăng lên tới \$5 triệu và công ty mang lại số lời lớn nhất cho anh là Ngân Hàng Xuất Nhập Cảng Việt Nam. “Nhiều người còn kiếm được nhiều tiền hơn cả tôi nữa!” Hùng nói thêm. Điều anh nói đúng hay sai, không ai có thể kiểm chứng được. Có điều là một số nhỏ đã làm giàu được bằng cách đầu cơ chứng khoán còn số lớn những kẻ ngây thơ đã mất hết cả những số tiền họ chắt chiu để dành qua bao nhiêu năm nhịn ăn nhịn tiêu. Trần Đắc Sinh, giám đốc Trung Tâm Mua Bán Chứng Khoán Thành Phố Hồ Chí Minh, nói: “Phần lớn những người mua chứng khoán là những kẻ chẳng biết gì về chứng khoán hết. Họ bỏ tiền ra mua khi giá chứng khoán lên, và tất nhiên khi giá chứng khoán xuống thì họ mất hết. Đó quả là một bài học cho họ.” Khi Vinaconex, một công ty xây dựng quốc doanh lớn, bán cổ phiếu lần đầu tiên cho công chúng (IPO – Initial Public Offering) để gây thêm vốn đầu tư, hơn hai ngàn người đã chen lấn nhau trước cửa Trung Tâm trên và xếp hàng dài suốt mấy khu phố để chờ mua.

Một hiện tượng chứng khoán kỳ lạ khác là việc dùng điện thoại cầm tay (cellular phones) để cung cấp tin tức về giá cả các chứng khoán. Công ty điện thoại VinaPhone đã liên kết với những tổ chức cung cấp dịch vụ chứng khoán để đưa tin và người dùng điện thoại phải trả từ 1000 cho đến 2000 đồng cho mỗi lời nhắn. Tuy nhiên việc sử dụng điện thoại để mua bán chứng khoán vẫn còn ít vì dịch vụ này tương đối còn mới. Tuy nhiên, Công Ty IT Design and Development ở Saigon đang tổ chức để đưa hai loại tin bằng điện thoại, thứ nhất là những tin về giá cả do những công ty bán chứng khoán niêm yết và thứ hai là những bảng giá và chỉ số mà phần lớn những nhật báo đã đăng.

Nhà Nước Việt Nam đang tìm cách ngăn chặn nạn đầu cơ chứng khoán này. Il Houng Lee, đại diện Cơ quan Tiền tệ Quốc tế ở Hà Nội đã phát biểu: “Chính phủ rõ ràng có quan tâm đến việc giá cả thị trường chứng khoán đang gia tăng liên tục và nhiều nhà quan sát đã cho rằng đang có sự thổi phồng giá cả lên. Một khi chính phủ chỉnh đốn lại giá cả thì nhiều nhà đầu tư sẽ phá sản.” Những điều lệ cho vay tiền để mua cổ phiếu tại các ngân hàng cũng đã được thắt chặt lại và nhà nước đang tính buộc những nhà đầu tư ngoại quốc phải để vốn ở lại Việt Nam ít nhất là một năm. Việc mua bán chứng khoán sôi nổi không phải chỉ ảnh hưởng tai hại đến những tư nhân. Nhiều công ty nhà nước thay vì dùng tiền lời để tái đầu tư lại liều đánh canh bài đi mua chứng khoán để mong hưởng lợi nhiều hơn. Công ty Vinatex, một công ty sản xuất hàng may mặc, vừa thiết lập một bộ phận môi giới chứng khoán và nhiều công ty khác cũng đang muốn bắt chước theo. Những công nhân viên thay vì chú tâm vào công việc làm của mình lại chỉ lo tính toán mua chứng khoán để chóng giàu. Ngân Hàng Trung Ương của Nhà Nước đã ra chỉ thị cấm nhân viên trong giờ làm việc không được tính chuyện mua bán chứng khoán. Nhưng Trà Lê, một phó giám đốc thị trường chứng khoán, đã cho rằng việc làm đó

chẳng đi đến đâu. “Nhân viên các ngân hàng thương mại hiện chỉ lo nhìn vào màn ảnh của các máy điện toán để tìm hiểu giá cả của những chứng khoán. Chẳng ai còn nghĩ đến năng suất của ngân hàng nữa!” Mới đây Ủy Ban Chứng Khoán Nhà Nước đã đưa ra một số qui luật buộc những công ty cổ phần dù không đăng ký chính thức cũng vẫn phải hàng năm công bố thành quả tài chánh, bị kiểm tra sổ sách kế toán và đăng ký những vụ chuyển chủ quyền cổ phần. Nhưng Ủy ban chỉ có 10 nhân viên để kiểm soát 198 công ty cho nên tạm thời Ủy ban không có cách nào kiểm soát được hoạt động của những trang web. Đối với những tay giang hồ đầu cơ chứng khoán, lúc này là lúc nhà nước chưa nắm vững được tình hình cho nên họ quan niệm rằng “lợi dụng được lúc nào hay lúc ấy! mai sau ra sao thì ra! Que sera sera!”

*Hương Dương
5 tháng 3 năm 2007*