

Hàng triệu gia đình bỏ tiền mua cổ phiếu, sẽ tạo ra một kênh mới đầu tư lên, đến hàng vạn tỷ đồng qua thị trường chứng khoán. Và khác hơn so với vốn ngân sách hay ngân hàng - có thể có nguồn từ lạm phát và gây áp lực tăng giá - hoặc đầu tư nước ngoài, phải thanh toán tiền chuyển lời hàng năm về nước họ, tiền người dân bỏ mua các cổ phiếu từ nguồn tiết kiệm của các gia đình, do đó không gây áp lực lạm phát.

mua và cầu lớn nhiều hơn cung. VN Index khởi điểm từ 100, nhanh chóng đạt điểm 206,83 tháng 12.2000, 274,43 ngày 1.4.2002 và tiến đến đỉnh cao 571,04 ngày 25.6.2001. Giai đoạn này giá tăng liên tục do lượng cổ phiếu đưa ra quá ít không đủ thỏa mãn số cầu của người mua, cụ thể trong những tháng đầu chỉ có 2 công ty Rec và Sam niêm yết cổ phiếu trên thị trường. Tiếp theo là giai đoạn thứ hai do số công ty niêm yết cổ phiếu càng tăng càng nhiều nên giá liên tiếp sụt, cụ thể ngày 5 - 10.2001 VN Index đạt 203,12. Số công ty chào cổ phiếu hiện nay lên đến 18 và trù liệu vào khoảng 40 vào cuối năm 2002, nên đã có nhóm cổ phiếu giá tăng, nhóm giá đứng, nhóm giá giảm. VN Index đạt 265,03 vào 2.11.2001, 196,58 vào 22.2.2002 và 200,19 ngày 8.7.2002. Trừ sự lên giá bất thường do chênh

- Công khai tài chính bước đầu đã được thực hiện bước đầu như AGF công bố các chỉ tiêu như sau (tỷ đồng)

Chỉ tiêu tài chính của Công ty AGF

	Năm 2000	2001	Ước 2002
Doanh thu thuần	403,8	371,2	371,3
Lợi nhuận sau thuế	13,4%	12,8%	14,8%
Lợi nhuận/vốn sở hữu	23,3%	23,3%	29,1%

- Có nhiều người nước ngoài mua cổ phiếu trên thị trường chứng khoán Việt Nam. David Apleton, người nước ngoài quốc tịch Anh là nhà đầu tiên đã mua 100 cổ phiếu của công ty ACB S trong phiên họp thứ 102 ngày 2 tháng 4 năm 2001. Từ ấy, số người nước ngoài mua chứng khoán trên thị trường chứng khoán Việt Nam mỗi năm mỗi nhiều. Cổ phiếu thứ 16 được người nước ngoài đặt mua là SAV của

Đánh giá thị trường chứng khoán Việt Nam sau 2 năm hoạt động

TS. LÊ KHOA

Sau 2 năm hoạt động, có hai ý kiến đánh giá thị trường chứng khoán Việt Nam như sau:

Hoạt động tương đối tốt

Thị trường chứng khoán đã hoạt động tương đối tốt do:

- Các nhà sáng lập đã rất cẩn trọng, nên thị trường đã hoạt động điều hòa không có khủng hoảng. Chỉ có các doanh nghiệp hoạt động tốt, có lợi nhuận khá mới được niêm yết cổ phiếu. Mở đầu, chỉ có cổ phiếu của 2 doanh nghiệp là REE (Công ty cổ phần điện lạnh) và Sam (Công ty cấp và vật liệu viễn thông) được đưa lên thị trường. Đồng thời để tránh nạn đầu cơ trên thị trường, giá trần, giá sàn các cổ phiếu mỗi phiên họp chỉ được tăng giảm +2%, -2%, các nghiệp vụ mua khống, bán khống, hợp đồng kỳ hạn, quyền chọn không được thi hành, mà phải "tiền trao cháo múc - mua bán thật". Vì vậy, ngay phiên họp đầu tiên, các cổ phiếu được đông đảo người

lệch cung và cầu cổ phiếu trong thời gian đầu, 8 tháng đầu năm 2002, VN Index khá ổn định nếu so sánh với các chỉ số khác trên thị trường chứng khoán Tokyo, New York v.v..

- Từ những thành quả ban đầu này UBCK đã bãi bỏ giá sàn, trần +2% hay -2%, các nhà đầu tư thay vì phải đặt mua 100 cổ phiếu/lần được quyền mua 10 cổ phiếu, số công ty được phép niêm yết cổ phiếu tăng dần và được trù liệu khoảng 40 vào cuối năm 2002. Người đầu tư đã có thể chọn nhiều loại cổ phiếu khác nhau và có thể đánh giá khả năng cổ tức sẽ thu được qua các thông số tài chính được công bố của từng doanh nghiệp, đặc biệt là chỉ số P/E. Thí dụ: P/E của REE ngày 6.5.2002 là 11,22, điều này có nghĩa là phải mất 11,22 năm mới thu hồi được số vốn đầu tư. Còn P/E của AGF là 7,6, BBC là 6,29, GIL 5,93 thì các cổ phiếu này có lợi nhuận cao hơn vì chỉ mất 7,6 - 6,29 - 5,93 năm để thu hồi vốn.

Công ty hợp tác kinh tế và xuất nhập khẩu Savimex. Số cổ phiếu đặt mua lên đến 8.700 cổ phiếu chiếm tỷ lệ 0,19% vốn điều lệ.

Qua trên có thể nói rằng chính sách cẩn thận từng bước tiến lên đã có kết quả tốt đặc biệt là thị trường chứng khoán Việt Nam đã đứng vững và gây tin tưởng cho nhà đầu tư.

Chưa đáp ứng được nhu cầu

Tuy nhiên, cũng có ý kiến cho rằng những tiến bộ trên chậm và đặc biệt là thị trường chứng khoán chưa đáp ứng được nhu cầu huy động vốn để phục vụ mục tiêu công nghiệp hoá, hiện đại hoá Việt Nam. Số công ty niêm yết cổ phiếu trên thị trường chứng khoán, dù là 40 công ty chẳng nữa vào tháng 12.2002, còn quá ít so với tổng số công ty 805 doanh nghiệp nhà nước được cổ phần hóa và đặc biệt những công ty này chưa phải là những công ty lớn ở Việt Nam. Đến phiên họp thứ 300, có 17 công ty niêm yết

cổ phiếu, đó là: Cơ điện lạnh (REE), Cáp và vật liệu viễn thông, (SAM), Giấy Hải Phòng (HAP), Giao nhận kho vận ngoại thương (TMS), Chế biến hàng XK Long An (LAF), Khách sạn Sài Gòn (SGH), Cafooca(CAN), Nhựa Đà Nẵng (DPC), Bánh kẹo Biên Hòa, (BBC), Nước giải khát Sài Gòn (TRIBECO), Gilimex (GIL) Cơ khí Bình Triệu (BTC), Bao bì Bim Sơn (BPC), Bê tông Châu Thới (BT6), Đại lý LH vận chuyển Gemadept (GMD), Thủy sản An Giang (AGF) HTKT và XNK Savimex (SAV). Trong các công ty này chưa có những công ty đầu tàu của nền kinh tế Việt Nam, như dầu hỏa Việt Nam, các ngân hàng tư nhân, điện lực v.v... Tổng giá trị chứng khoán đã giao dịch trong 300 phiên họp là 1.597 tỷ đồng. Trong số này kể cả các chứng khoán được mua đi bán lại nhiều lần, do đó số tiền do thị trường chứng khoán thu hút được để tăng thêm nguồn vốn cho 17 công ty trên ít hơn nhiều. Đặc biệt nếu so sánh với tổng đầu tư Việt Nam năm 2002 được ước là 30% GDP hay 150.000 tỷ đồng thì số tiền do 17 công ty trên thu hút được còn quá ít. Do vậy, thị trường chứng khoán chưa phải là một kênh thu hút vốn để phục vụ mục tiêu công nghiệp hoá hiện đại hoá.

Để hoàn thành mục tiêu phát triển kinh tế bền vững, Thủ Tướng Phan Văn Khải cho rằng tổng đầu tư năm 2003 phải là 35% GDP. Số đầu tư này thành hình qua nhiều kênh: kênh tiết kiệm các gia đình, đầu tư các doanh nhân Việt Nam, cho vay của ngân hàng, ứng vốn của ngân sách, đầu tư nước ngoài, tiền lãi các doanh nghiệp được dành lại để tái đầu tư và cuối cùng là kênh thị trường chứng khoán. Với mục tiêu năm 2002, kênh này tài trợ được 10 % của tổng đầu tư, ước khoảng 20.000 tỷ đồng thì cần có một chính sách mạnh hơn nhiều trên thị trường chứng khoán so với chính sách hơi quá dè dặt hiện nay của Việt Nam.

Những đề nghị

1. Tăng mạnh số công ty niêm yết cổ phiếu

Đến tháng 8.2002, có 18 công ty được niêm yết và đến tháng 12.2002 số công ty sẽ khoảng chừng 40. Nên có chính sách tích cực vận động các công ty Việt Nam tham gia vào thị trường chứng khoán, có thể đạt vài ba trăm công ty vào năm 2003. Trong

những công ty này, nên có thêm các công ty tư nhân, công ty liên doanh với nước ngoài và đặc biệt cần có những công ty lớn ở Việt Nam, vốn vài trăm triệu đến cả tỷ USD, đầu tàu phát triển kinh tế quốc gia, như dầu hỏa, hàng không, cơ khí, sản xuất hàng tiêu dùng cấp cao, có kỹ thuật cao và đi đầu trong lãnh vực công nghiệp hoá, hiện đại hoá. Đặc biệt, thủ tục đăng ký cần được mềm dẻo để những công ty mới thành lập, nhắm vào việc hiện đại hoá nền kinh tế quốc gia, nếu có các dự án kỹ thuật, tài chính tốt và kinh doanh có lãi, cũng được niêm yết cổ phiếu trên thị trường chứng khoán Việt Nam. Trong số những công ty này, nên có những công ty làm hàng tiêu dùng cấp cao, như phụ tùng xe ô tô, xe gắn máy, máy vi tính v.v... để người mua chứng khoán tham gia vào việc góp vốn cho công việc công nghiệp hoá, hiện đại hoá nền kinh tế quốc gia.

2. Huy động vốn ngoài thị trường chứng khoán

Hiện nay, các nhà đầu tư đã có thể mua cổ phiếu ngoài thị trường chứng khoán theo căn cứ trên giá trên thị trường chứng khoán. Phương án này nên được thi hành rộng rãi và nên tổ chức bán các chứng khoán tại các ghi sê ngân hàng, để cho mọi người có thể đến ngân hàng và dễ dàng mua các chứng khoán Việt Nam.

3. Vận động rộng rãi nhân dân mua các chứng khoán

Giá các cổ phiếu không cao, trung bình từ 25.000 đến 150.000 đ/cổ phiếu. Như vậy, hầu hết giới trung lưu Việt Nam đều có thể mua mỗi gia đình ít ra 5-7 đến hàng nhiều trăm, nhiều ngàn cổ phiếu. Nhân dân Việt Nam có tình yêu nước rất nồng nàn và khi họ nghĩ rằng đồng tiền bỏ ra vừa có khả năng đem lại lợi nhuận khá hơn việc bỏ tiền tiết kiệm vào ngân hàng, vừa tạo công ăn việc làm cho hàng triệu người, vừa giúp vào việc tạo vốn cho việc thành lập các nhà máy hiện đại thì họ sẽ sốt sắng tham gia vào việc mua các cổ phiếu. Hàng triệu gia đình Việt Nam, mỗi gia đình chỉ mua một số ít cổ phiếu sẽ tạo ra hàng vạn tỷ đồng và sẽ tạo thành một kênh mới tài trợ đầu tư, đưa tổng đầu tư Việt Nam lên 35% GDP hay nhiều hơn. Như vậy, cái khác của thị trường chứng khoán Việt Nam so với các thị trường

chứng khoán trên các nước tư bản phát triển là ở những nước này, người tư bản mua khống, bán khống, nhằm vào việc đầu cơ trên sự tăng hay giảm giá các cổ phiếu và làm cho nền kinh tế trở nên bất ổn. Còn ở Việt Nam, thị trường chứng khoán nên căn cứ vào lòng yêu nước nồng nàn của nhân dân, ai ai cũng muốn đóng góp ít hay nhiều như thành công của Tuần lễ vàng khi nước Việt Nam mới độc lập tự do năm 1945 đã chỉ rõ. Khác với Tuần lễ vàng- số tiền, vàng đóng góp không hoàn trả cho người đóng góp - trên thị trường chứng khoán người mua cổ phiếu có thể bán cổ phiếu và thu hồi số vốn bất cứ lúc nào, ngoài ra còn được thu lời cổ tức nếu giữ cổ phiếu đến ngày cổ tức được thanh toán lãi.

Nhà nước nên vận động nhân dân giữ các cổ phiếu càng lâu càng tốt để giúp các công ty mới thành lập số vốn ổn định để đầu tư. Đồng thời, nên đẩy mạnh việc công khai tài chính hơn nữa để ngăn chặn các vụ việc cố ý làm trái, mời những người mua nhiều cổ phiếu đến nhận việc làm hay giới thiệu con em của họ đến làm việc tại các công ty mới thành lập để tiến hành nhanh hơn nữa việc tạo công ăn việc làm cho những người muốn lao động.

Hàng triệu gia đình bỏ tiền mua cổ phiếu, sẽ tạo ra một kênh mới đầu tư lên đến hàng vạn tỷ đồng qua thị trường chứng khoán. Và khác hơn so với vốn ngân sách hay ngân hàng - có thể có nguồn từ lạm phát và gây áp lực tăng giá - hoặc đầu tư nước ngoài, phải thanh toán tiền chuyển lời hàng năm về nước họ - tiền người dân bỏ mua các cổ phiếu từ nguồn tiết kiệm của các gia đình, do đó không gây áp lực lạm phát. Rõ ràng rằng phương án tài trợ đầu tư này là phương án lý tưởng để huy động nội lực quốc gia. Mặt khác việc các gia đình bỏ tiền ra mua các cổ phiếu chỉ là sự ứng tiền tạm thời cho công việc công nghiệp hoá, hiện đại hoá: các gia đình sẽ nhanh chóng nhận lại các số tiền ứng trước mua các cổ phiếu qua tiền lương và các thu nhập khác như tiền thưởng, bảo hiểm y tế v.v... do các doanh nghiệp cấp cho công nhân. Như vậy, cần sớm thu hút đông đảo nhân dân vào thị trường chứng khoán Việt Nam