

CÁC CÔNG CỤ TÀI CHÍNH

Hàng hóa giao dịch trên thị trường tài chính được gọi là tài sản tài chính hoặc các công cụ tài chính và chúng rất đa dạng. Nhưng nhìn chung, nếu phân loại các công cụ tài chính theo hình thức huy động vốn của các đơn vị phát hành, chúng ta có thể phân chia chúng thành 2 loại: (1) nếu huy động vốn bằng cách phát hành nợ, ta có các chứng khoán nợ (trái phiếu); (2) nếu huy động vốn bằng cách phát hành vốn ta có chứng khoán vốn (cổ phiếu).

- **Chứng khoán nợ (trái phiếu):** là giấy chứng nhận nợ do chính phủ hay doanh nghiệp phát hành. Người mua là chủ nợ, người phát hành hay người bán là con nợ. Số tiền ghi trên giấy chứng nhận nợ gọi là mệnh giá. Trái phiếu có thời hạn tồn tại nhất định, có mệnh giá xác định và lãi suất được hưởng trên mệnh giá (*coupon rate*) cố định. Người phát hành (người vay) cam kết sẽ trả cho người mua (người cho vay) lãi định kỳ theo lãi suất ghi trên trái phiếu và hoàn trả vốn gốc vào ngày đáo hạn của chúng. Ngày nay, để có thêm nhiều lựa chọn hơn nữa và tăng thêm tính hấp dẫn của hàng hóa đối với người mua, các đơn vị phát hành trái phiếu có thể kèm theo một số quyền khác như: quyền có thể chuyển đổi trái phiếu thành cổ phiếu thường của đơn vị phát hành, hay người sở hữu trái phiếu có thể bán lại trái phiếu trước thời gian đáo hạn của trái phiếu. Việc trái phiếu là một loại tài sản tài chính có mức độ an toàn cao do giá cả của chúng ít biến động, thu nhập từ trái phiếu tương đối ổn định và không phụ thuộc vào kết quả hoạt động của đơn vị phát hành khiến trái phiếu là một tài sản không thể thiếu trong danh mục đầu tư của các nhà đầu tư dùng để phân tán rủi ro. Yếu tố rủi ro chủ yếu tác động đến giá của trái phiếu là sự thay đổi lãi suất. Nếu lãi suất quân bình trên thị trường tăng thì người sở hữu trái phiếu chịu thiệt do đang hưởng mức lãi suất thấp hơn, điều này dẫn đến giá của trái phiếu giảm và ngược lại.
- **Chứng khoán vốn (cổ phiếu):** Trong khi đó, số tiền mà người mua bỏ ra để sở hữu các chứng khoán vốn (cổ phiếu) chính là phần vốn họ góp với đơn vị phát hành là các công ty cổ phần. Vì vậy thời hạn tồn tại của cổ phiếu sẽ đi cùng với sự tồn tại của công ty. Cổ phiếu cũng có mệnh giá xác định nhưng không được hưởng lãi suất cố định trên mệnh giá như trái phiếu. Phần lãi hưởng được (gọi là cổ tức) sẽ tùy thuộc vào kết quả kinh doanh và vào quyết định chia hay giữ lại của doanh nghiệp. Chính vì vậy, mục đích chủ yếu khi mua cổ phiếu không phải là hưởng lãi trên mệnh giá như đối với mua trái phiếu, nhà đầu tư chủ yếu nhắm tới việc hưởng lợi từ việc thay đổi giá cả của cổ phiếu trên thị trường. Trong khi giá của trái phiếu bị tác động chính bởi lãi suất bình quân trên thị trường, thì giá của cổ phiếu lại bị tác động bởi nhiều yếu tố, mà chủ yếu là kỳ vọng của nhà đầu tư đối với giá trị của cổ phiếu trên thị trường. Kỳ vọng của người mua không nhất thiết phải phản ánh một cách chính xác giá trị thật của cổ phiếu, bởi vì thông tin về công ty trên thị trường tài chính thường là không hoàn hảo.

Xuất phát từ mong muốn giảm thiểu rủi ro về sự thay đổi giá cả trong tương lai của các hàng hóa giao dịch trên thị trường tài chính ảnh hưởng tới tổng giá trị tài sản mà nhà đầu tư nắm giữ, thị trường có thêm các loại hàng hóa được gọi là các **công cụ tài chính phái sinh**. Giá trị của các công cụ phái sinh này tùy thuộc vào, hay phát sinh từ một hay nhiều loại tài sản tài chính cơ sở (chứng khoán vốn hoặc chứng khoán nợ). Tùy theo mục đích, những người tham gia mua bán các công cụ này sẽ được chia làm hai loại: (1) người phòng vệ rủi ro – *hedger*; (2) người đầu cơ – *speculator*. Những người phòng vệ rủi ro tham gia thị trường để như một hình thức bảo hiểm trước những thay đổi bất thường của thị trường. trong khi đó, người đầu cơ tham gia thị trường để khai thác và mong muốn hưởng lợi từ sự biến động giá của hàng hóa trên thị trường. Các công cụ phái sinh được giao dịch chủ yếu bao gồm:

- (1) hợp đồng kỳ hạn – *forwards* và (2) hợp đồng tương lai – *futures* là thỏa thuận mua hoặc bán một tài sản cơ sở (hàng hoá hoặc các tài sản tài chính) tại một thời điểm trong tương lai với giá cả và số lượng đã xác định trước. Tuy nhiên, hợp đồng tương lai là các công cụ được chuẩn hóa, được thỏa thuận và ký kết thông qua nhà môi giới và được giao dịch trên thị trường tập trung như các tài sản tài chính khác. Hợp đồng kỳ hạn được thỏa thuận và ký kết giữa hai bên tham gia hợp đồng và không được giao dịch trên thị trường. Người tham gia hợp đồng kỳ hạn hay tương lai có bốn phận thực hiện hợp đồng (mua hoặc bán tài sản cơ sở) khi hợp đồng đáo hạn.
- (3) hợp đồng quyền chọn – *options* cũng là thỏa thuận mua hoặc bán một tài sản cơ sở (hàng hoá hoặc các tài sản tài chính) tại một thời điểm trong tương lai với giá cả và số lượng đã xác định trước. Tuy nhiên, người mua hợp đồng sẽ có quyền, chứ không phải bốn phận, thực hiện hợp đồng hay không. Hợp đồng quyền chọn có 2 loại: (1) kiểu Châu Âu – *European option* là loại hợp đồng có thể thực hiện quyền vào bất kỳ thời điểm nào trước khi đáo hạn; (2) kiểu Mỹ – *American option* là loại hợp đồng chỉ có thể thực hiện vào thời điểm đáo hạn của hợp đồng mà thôi.
- (4) hợp đồng hoán chuyển – *swaps*: là thỏa thuận giữa hai bên nhằm trao đổi nghĩa vụ thanh toán hay các dòng tiền (cash flows) dựa vào các loại tiền tệ, lãi suất hoặc các tài sản tài chính vào một thời điểm xác định trong tương lai.

Phạm Quang Anh Thư (Trường Đại học Mở Tp. Hồ Chí Minh – Khoa Kinh Tế)