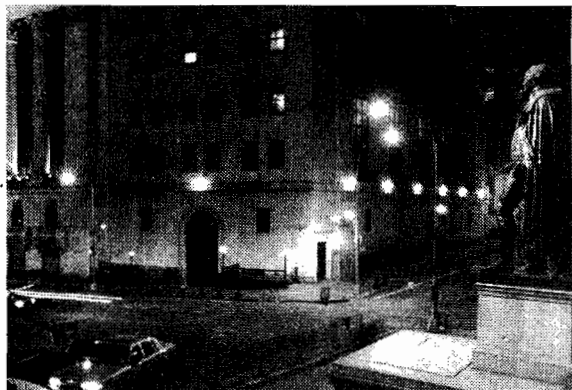




# Đầu cơ hay không, nhường bạn đọc phán xét

(Tiếp theo kỳ trước)



Võ Tá Hân

Singapore

Chúng ta đã từng tìm hiểu sơ qua về việc Chính phủ Mỹ phải giải cứu quỹ Long Term Capital Management (LTCM) do những ảnh hưởng dây chuyền có thể đưa đến một cuộc khủng hoảng kinh tế toàn cầu. Sau khi đã điem qua về quỹ chống rủi ro, giờ đây ta có thể đi sâu hơn để phân tích sự kiện quan trọng này.

Cho đến lúc này, vẫn không có nhiều chi tiết đích xác về lý do khiến họ lỗ đến 4 tỉ USD năm ngoái. Tuy nhiên theo những mảnh tin thu nhặt được, LTCM đã mất tiền vào hai hoạt động chính.

## LTCM sụp đổ vì đoán sai giá cổ phiếu

Một trong những hoạt động lớn trên thị trường tài chính Mỹ là việc "kết hợp và sáp nhập" công ty (merger & acquisition), nói tóm tắt là nhập hai hay nhiều công ty vào làm một. Lấy thí dụ công ty A, với cổ phiếu đang ở giá 10 USD/cổ phiếu, muốn mua lại công ty B, với cổ phiếu trị giá 6 USD/cổ phiếu. Thông thường, khi muốn "nuốt" công ty B, A phải ra giá đòi mua lại cổ phiếu B cao hơn giá thị trường. Đồng thời sau khi đã kết hợp với B, giá cổ phiếu A sẽ hạ xuống ở một mức giữa A và B.

"Quỹ chống rủi" LTCM nghiên cứu kỹ lưỡng và phỏng đoán những công ty có thể sẽ "kết hợp và sáp nhập", rồi nhào vào mua trước cổ phiếu công ty B (vì đoán rằng B sẽ lên giá), và đồng thời "bán khống" cổ phiếu A (vì đoán rằng A sẽ giảm giá). Tuy nhiên, đôi khi vì những lý do ngoài ý muốn mà A và B không thể... "tiền đến hôn nhân"! Thí dụ như việc hai công ty Office Depot Inc và Staples Inc định kết hợp vào năm ngoái

LTCM là một quỹ chống rủi, đặt trụ sở tại bang Connecticut cạnh New York, do ông John Meriwether sáng lập. Trước đó, ông là chuyên gia đầu tư về trái phiếu nổi tiếng của một tập đoàn tài chính lớn. LTCM có một số vốn khoảng 4,6 tỉ USD nhưng đã vay ngân hàng được... 50 lần hơn để "đánh bạc"!

**Ông Greenspan cho rằng phải cứu LTCM để thị trường chứng khoán New York không sụp đổ và đưa đến khủng hoảng kinh tế toàn cầu.**

Ảnh: Business Week

nhưng bị Bộ Tư pháp Mỹ không cho phép vì cho rằng "đám cưới" này sẽ tạo nên một tập đoàn quá lớn để đưa tới tình trạng độc quyền có hại cho sự cạnh tranh trên thị trường. Trong việc này, LTCM bị lỗ nặng.

## ... Và đoán sai hướng đi của lãi suất châu Âu

Quỹ LTCM tin rằng khi đồng euro ra đời, lãi suất tại các nước châu Âu rồi sẽ phải tiến tới mức ngang nhau. Từ đó họ đổ tiền vào trái phiếu, tương tự như mua cổ phiếu trong thí dụ trên. Không may nửa đường thì Nga gây gán và... chạy nợ! Thế là giới đầu tư lo sợ rút tiền ra khỏi các nước yếu, dồn tiền mua đồng mark Đức khiến lãi suất dao động mạnh và giá trái phiếu tại các nước châu Âu đi ngược chiều quỹ LTCM đã tiên đoán khiến họ lỗ nặng nề, nhất là vì đã vay quá nhiều để "đánh cá"!

Ngân hàng Trung ương Mỹ đã phải triệu tập vài cuộc họp khẩn cấp và ngày 28-9-98, 14 ngân hàng chủ nợ của LTCM hợp sức bỏ ra 3,6 tỉ USD để cứu LTCM bằng cách mua lại 90% công ty này. Sau đó Thống đốc Alan Greenspan đã phải ra trước Quốc hội để điều trần về hành động cứu nguy táo bạo này. Ông cho rằng nếu không ra tay cấp cứu kịp thời, nhiều ngân hàng chủ nợ của LTCM sẽ không đòi lại được tiền và bị lỗ nặng hoặc sập tiệm. Điều này sẽ khiến thị trường chứng khoán New York sụp đổ và đưa đến khủng hoảng kinh tế toàn cầu.

Như đã nói, mục đích chính của việc "chống rủi" là để tự vệ. Đối với những công ty bán hàng tại nhiều nước bằng nhiều ngoại tệ khác nhau, điều quan trọng là cần phải tìm mọi cách để bảo vệ giá trị lượng tiền

thu nhập. Tuy nhiên đối với những quỹ như LTCM, rõ ràng là họ đã chẳng tự vệ chút nào mà lại hung hăng... tấn công! Thực ra không hẳn quỹ chống rủi nào cũng xấu, nhưng đối với LTCM thì họ đã "đầu cơ" hay không, điều này xin để bạn phán xét.

## Có thể "điều hâu" sẽ không còn thao túng

Đối với cuộc khủng hoảng kinh tế châu Á, sự sụp đổ của LTCM đã mang lại những ảnh hưởng gì? Trước mắt, giới tài chính quốc tế giờ mới thực sự thấy rõ những điều mà các nước châu Á kêu ca cả một năm trời vừa qua. Lần lượt những tập đoàn ngân hàng lớn nhất thế giới... tiu nghỉ công bố những số tiền khổng lồ đã nường vào LTCM.

Ngày 2-10-1998, Chủ tịch Tập đoàn Ngân hàng Thụy sĩ (Union Bank of Switzerland) cùng ba viên chức cao cấp đã từ chức sau khi cho biết họ đã lỗ 705 triệu USD vào LTCM. Thế là từ châu Á, cuộc chiến đã lan rộng sang Bắc Mỹ và châu Âu. Có thể nói rằng từ nay ngân hàng sẽ thắt chặt việc cho "điều hâu" vay tiền và đàn "điều hâu" rồi sẽ không còn tự do thao túng để gieo thương tổn khắp nơi như trước.

Nghĩ lại cho cùng thì tất cả những xáo động này đều đã bắt nguồn từ việc đồng tiền, thường được xem là một "phương tiện" trong việc giao dịch thương mại, nay trở thành một "món hàng" mà người ta mang ra mua bán, không khác gì cà-phê, cao su... Khi giá cà-phê lên xuống thất thường, chỉ có một góc nhỏ của nền kinh tế bị ảnh hưởng. Nhưng nếu đồng tiền lên xuống, mọi mặt của nền kinh tế đều bị ảnh hưởng.

Trở lại với câu hỏi đầu tiên về chuyện tiên đoán thời tiết (trong số báo trước). Giản dị lắm! Ngày đầu công ty gửi 128 lá thư gồm 64 thư đoán trời mưa và 64 thư đoán trời nắng. Dĩ nhiên hôm sau sẽ có 64 người nhận thư đoán trúng. Công ty lại gửi tiếp cho 64 người này với 32 thư đoán mưa và 32 đoán nắng. Cứ thế tiếp tục cho đến ngày thứ 7 thì chỉ còn hai thư phải gửi. Anh chàng trong thí dụ chỉ là người "chăng may" nhận được thư "tiên đoán" đúng cả bảy lần! ■

**Sự sụp đổ của LTCM và sự nhận trọng của các ngân hàng trong vấn đề tài trợ cho các quỹ chống rủi bảo trước còn nhiều "điều hâu" khác cũng sẽ "gây cánh", đưa thị trường tài chính thế giới vào một giai đoạn đầy sóng gió trong thời gian tới.**