

Đầu cơ tiền tệ và cuộc khủng hoảng

(Tiếp theo kỳ trước)

Võ Tá Hân

Singapore

Tại “chợ cổ phiếu” (thị trường chứng khoán -TTCK), một hình thức buôn bán giống như đã đề cập ở phần đầu của bài cũng xuất hiện. Một phía chợ mua bán cổ phiếu thanh toán ngay còn một phía mua bán theo lối sẽ nhận hay giao cổ phiếu trong tương lai.

Đầu tư

Giả dụ như tại thị trường chứng khoán Hồng Kông, một lái buôn tiên đoán rằng cổ phiếu của Công ty ABC sẽ xuống giá. Qua trung gian của một công ty môi giới chứng khoán, anh ta ký một hợp đồng bán khống 1 triệu cổ phiếu của Công ty ABC với giá 6 HKD/cổ phiếu sẽ giao vào tháng tới. Công ty môi giới sẽ tìm một người sẵn sàng mua 1 triệu cổ phiếu ấy với giá 6 triệu HKD vào tháng tới. Khi nhận mua như vậy, người này không nghĩ như lái buôn mà tin rằng cổ phiếu ABC sẽ lên giá. Tỷ dụ như nếu giá lên đến 7 HKD/cổ phiếu vào tháng tới mà chỉ mua có 6 HKD/cổ phiếu thì anh ta sẽ lời 1 triệu HKD. Riêng đối với công ty môi giới thì khi nhận cổ phiếu từ lái buôn, họ sẽ giao cho người mua rồi nhận tiền mà hoàn lại cho lái buôn và hoàn toàn đứng trung lập. Vai trò của họ chỉ là giới thiệu kẻ mua người bán để ăn huê hồng từ cả hai phía.

Tuy nhiên cũng như trong thí dụ về tiền tệ nói trên, nếu tháng tới giá cổ phiếu ABC lên cao và lái buôn chuẩn mất không giao 1 triệu cổ phiếu ấy thì sao? Công ty môi giới do đó cần một ngân hàng bảo đảm về mặt này trước khi ký hợp đồng với lái buôn. Vì ngân hàng đang “cầm giữ” nhiều cổ phiếu ABC do các khách hàng khác nộp làm thế chấp vay nợ, họ có thể dàn xếp để cho lái buôn vay trước 1 triệu cổ phiếu ABC trong 1 tháng. Tương tự như thí dụ vay nội tệ nói trên, nếu 1 triệu cổ phiếu lúc ấy đáng giá 6 triệu HKD, ngân hàng dựa vào chỉ số thế chấp, thí dụ là 20 %, bắt anh ta phải bỏ ra 1,2 triệu HKD rồi cho vay thêm 4,8 triệu HKD với phân lãi tỷ dụ như 1%/tháng (12%/năm) cho đủ số. Thế là anh lái chỉ bỏ 1,2 triệu HKD mà vay được 1 triệu cổ phiếu ABC để “đầu cơ”! Sau khi dàn xếp với ngân hàng, công ty môi giới xúc tiến ký hợp đồng “bán khống” với lái buôn.

Giả dụ như tháng sau, giá cổ phiếu ABC sụt xuống còn 5 HKD/cổ phiếu.

Lái buôn đến ngân hàng bắt giao 1 triệu cổ phiếu đã vay cho công ty môi giới để nhận 6 triệu HKD theo hợp đồng, chuyển cho lái buôn số tiền lời 1 triệu HKD và cùng lúc, dùng 5 triệu HKD còn lại để mua 1 triệu cổ phiếu trên TTCK trả lại cho ngân hàng, thanh toán số nợ và lấy lại số tiền 1,2 triệu HKD vốn ban đầu. Công ty môi giới chuyển 1 triệu cổ phiếu cho người mua, nhận lại 6 triệu HKD. Công việc mua bán chuyển đổi cổ phiếu nói trên nghe qua thì phức tạp nhưng trên thực tế sau khi đã cân qua cân lại thì chỉ có số tiền là di chuyển. Tương tự như trên, điểm quan trọng cần nhớ trong thí dụ này là, muốn kiếm lời khi giá cổ phiếu xuống thì “bán khống” cổ phiếu đó. Và sở dĩ lái buôn thực hiện được hợp đồng là nhờ ngân hàng đã cho vay trước số cổ phiếu đó. Đây là trọng điểm thứ nhì mà chính phủ sẽ nhắm vào để chống lại “điều hâu” như ta sẽ thấy sau này.

Sau khi đã biết nguyên tắc kiếm tiền khi giá xuống là “bán khống”, hay nói một cách khác “vay trước vật ấy khi giá cao, và trả lại vật ấy khi giá thấp”. Hãy nhìn vào cách hoạt động của các quỹ đầu tư. Nói chung, trên thị trường quốc tế từ lâu đã xuất hiện những quỹ đầu tư (investment funds) mà mọi người chung tiền giao cho những nhà đầu tư chuyên nghiệp quản lý với mục đích kiếm lời. Những quỹ này có rất nhiều hình thức khác nhau và hoạt động bằng cách bỏ tiền mua bán những “sản phẩm” như cổ phiếu, trái phiếu, tiền tệ, vàng bạc, nông khoáng sản... Phương thức hoạt động của họ ngày càng tinh xảo với những “sản phẩm” mới trên thị trường như “chỉ số chứng khoán trong tương lai”... Trong phạm vi bài viết này, ta tạm phân biệt hai nhóm đầu tư và đầu cơ như sau:

Khi “đầu tư” (mua chủ quyền) của một vật gì (chẳng hạn như 30 % cổ phần của một khách sạn được xây dựng tại Việt Nam) thì nhà đầu tư nào cũng phải nghĩ tới “đầu ra”. Nếu năm năm tới, cổ phần khách sạn này được yết trên TTCK thì là điều lý tưởng vì họ có thể mang cổ phần đến “chợ chứng khoán” để bán dễ dàng. Không có TTCK, họ sẽ tìm cách bán lại cho người khác với giá cao hơn. Đây là hình thức đầu tư mà mọi quốc gia đều ưa chuộng. Lý do là vì các quỹ đầu tư này có cùng mục đích mong sao cho “vật đầu tư” (cổ phiếu của khách sạn trong thí dụ nói trên) ngày càng tăng giá để đôi bên cùng có lợi.

...Và đầu cơ

Ngược lại là hình thức “đầu tư” của những tay đầu cơ (speculators) hoặc những quỹ hedge funds của George Soros. Các “quỹ đầu cơ” này không được nhiều người thích vì những con “điều hâu” này chỉ sống nhờ vào... xác chết của con môi! Một khi đã nhắm “đầu cơ” vào vật nào rồi thì “điều hâu” không những cầu mong, mà sẽ làm đủ cách cho vật ấy... xuống giá để kiếm lời. Lực lượng “điều hâu” này ngày càng hoạt động tinh vi hơn. Họ dùng đủ mọi kỹ thuật cao cấp để nghiên cứu và dự đoán khả năng tự vệ của các “con môi” và tùy từng thị trường mà áp dụng những đòn phép tinh xảo khác nhau. Nhìn vào các nước Đông Nam Á, “điều hâu” từ lâu đã thấy một nhược điểm rất lớn là vấn đề cán cân thương mại suy thoái. Năm nào cũng nhập nhiều hơn xuất, nghĩa là đô-la Mỹ thu vào thì ít mà chi ra thì nhiều; nhu cầu mua đô-la Mỹ cứ gia tăng mãi thì nội tệ rồi phải mất giá. Tuy nhiên cơ hội tấn công chưa đến được vì hàng năm nước ngoài vẫn tiếp tục đầu tư, mang nhiều đô-la Mỹ đổ vào, hoặc nếu có thiếu ngoại tệ thì chính phủ trong vùng vẫn còn vay được trên thị trường quốc tế.

Như đã trình bày trong các bài báo trước, tại các nước này đồng tiền đầu tư quý báu ấy thay vì đổ vào những công trình phát triển nông nghiệp, công nghệ, để sản xuất ra những sản phẩm có ích cho đất nước, thì lại nung vào bất động sản và cổ phiếu! Sau khi mất tiền vào những con số nhà đất và cổ phiếu thì giới đầu tư nước ngoài hết hoảng rút lui, đồng thời cái đà “nhập nhiều hơn xuất” cứ tiếp tục, lại cộng thêm nợ ngắn hạn phải trả... Cứ thế mà đô-la Mỹ trở nên cực kỳ khan hiếm. “Điều hâu” chỉ chờ đợi có thể và lập tức sẽ xuống tấn công.

Tại Indonesia, vào khoảng tháng 7 và tháng 8-1997, đoán trước được áp lực trên đồng rupiah do nhu cầu mua đô-la Mỹ trả nợ nước ngoài quá lớn (xin xem bài viết tuần trước), sau khi đã “làm thí” con môi Thái Lan, “điều hâu” bèn đổ vào tấn công Indonesia. Phương thức hoạt động của những điều hâu này thông thường là cùng lúc “đổ quân” vào hai mặt trận tiền tệ và TTCK. Họ nhào vào “bán khống” nội tệ và cổ phiếu theo đúng bài bản và chỉ trong vòng 6 tháng, cả đồng rupiah lẫn chỉ số của TTCK Jakarta rớt xuống một cách thảm hại, kéo theo sự sụp đổ toàn bộ của cả nền kinh tế Indonesia.

• Xem tiếp tr.46

Đầu cơ tiền tệ...

• Tiếp theo tr. 37

Trong cuộc khủng hoảng tiền tệ này, nhân vật George Soros đã được nhắc đến rất nhiều. Thật ra thì không ai xa lạ vì Soros đã được biết tiếng từ ngày đồng bảng Anh phá giá năm năm trước đó. Năm 1992, đoán rằng đồng bảng Anh sẽ phá giá vì những áp lực chính trị và kinh tế trong nước, Soros đã đầu cơ bằng cách vay hàng tỉ bảng Anh và đổi ra đồng mark Đức. Khi đồng bảng phá giá vào ngày 16-9, mang tiền mark về trả nợ cũ bằng bảng với hối suất mới, quỹ đầu cơ Quantum của Soros kiếm lời hơn 1 tỉ bảng Anh. Khi được hỏi về những hậu quả mà nhóm đầu cơ mang lại, ông Soros đã trả lời: "Kết quả cuối cùng là sự sụp đổ, mất thăng bằng và những hậu quả xấu cho nền kinh tế. Mức độ lớn như thế nào thì chúng tôi không biết, nhưng có thể là vô cùng, vô cùng tệ hại...". Ông nói tiếp: "Tôi không chút gì hối hận khi đã kiếm lời nhờ sự phá giá của đồng bảng Anh. Biết đâu sự phá giá ấy lại là một điều tốt cho nước Anh. Nhưng vấn đề chính là: Tôi đã không đầu cơ vào đồng bảng để giúp nước Anh. Tôi đầu cơ là để làm tiền!"

Theo thống kê quốc tế, số lượng ngoại tệ mua bán mỗi ngày hiện nay đã lên đến khoảng hơn 20 lần số tiền cần dùng để thanh toán cho các dịch vụ thương mại quốc tế. Riêng tại Mỹ đã có hơn 2.000 quỹ đầu cơ với số vốn khoảng 100 tỉ USD. Và chính Quỹ Tiền tệ quốc tế cũng đã ước lượng rằng các quỹ này có thể huy động từ 600 tỉ USD đến 1.000 tỉ USD để hoạt động! Như thế ta cũng đủ thấy sức mạnh của đàn điều hâu so sánh với tầm vóc nhỏ bé của thị trường khu vực.

Cuộc chiến hiện còn tiếp diễn và hứa hẹn nhiều sôi nổi vì đàn điều hâu vẫn còn vẫn vũ trên vùng trời châu Á, và mới đây lại có những dấu hiệu cho thấy đồng won của Hàn Quốc có nguy cơ bị tấn công lần nữa. ■