

Cuộc chiến với nhóm đầu cơ tiền tệ

Võ Tá Hân

Singapore

Như đã biết, hầu hết các nước châu Á từ lâu đều cố gắng duy trì nội tệ của họ ở một hối suất tương đối cố định so với đô-la Mỹ hay so với một "rổ tiền" (basket of currencies) của những nước bạn hàng quan trọng. Chính sách này có ưu điểm là giữ cho nội tệ tương đối vững giá khiến mọi người yên tâm làm ăn và công ty nước ngoài mạnh dạn đầu tư. Tuy nhiên, qua những diễn biến đã ghi nhận trong những bài trước, với những thay đổi sâu xa từ cả trong lẫn ngoài thì cơ cấu kinh tế của các nước trong vùng đã bắt đầu có những vết rạn nứt lớn. Lợi dụng cơ hội, nhóm đầu cơ tiền tệ đã nhào vào tấn công. Phản ứng thông thường của chính phủ là cố gắng bảo vệ đồng tiền của mình bằng cách sẵn sàng mang ngoại tệ trong quỹ dự phòng ra ứng chiến với "điều hâu".

Thái Lan, Indonesia, Hàn Quốc... đầu hàng vô điều kiện

Nếu áp lực kéo dài thì chính phủ sẽ lập tức gây khó khăn cho "điều hâu" bằng những phương cách sau đây :

- Tăng lãi suất ngân hàng. Ngày 10-7-97 Malaysia cho tăng lãi suất ngắn hạn từ 9 % lên 50 % với mục đích làm cho việc đi vay để "bán khống" trở nên tốn kém hơn. Tuy nhiên phương sách này không thể duy trì lâu dài vì lãi suất cao sẽ gây khó khăn cho các công ty trong nước và đưa đến những hậu quả xấu cho nền kinh tế.

- Tăng chỉ số thế chấp. Đây cũng là một biện pháp tương tự nhằm mục đích tăng chi phí vay tiền để đầu cơ

- Cấm ngân hàng không cho người nước ngoài vay để đầu cơ. Thay vì áp dụng hai phương thuốc trên thì tiện nhất là cấm ngân hàng không cho giới đầu cơ vay. Đây là biện pháp mà Ngân hàng Trung ương Thái Lan đưa ra ngày 16-5-97.

- Hạn chế người nước ngoài bán nội tệ nếu không có nhu cầu thanh toán thương mại. Ngày 3-7-97, ngân hàng Malaysia công bố không cho người nước ngoài vay quá 2 triệu USD nếu không có nhu cầu thanh toán các dịch vụ thương mại.

- Cấm "bán khống". Ngày 28-8-97, Chính phủ Malaysia cấm ngân hàng không được cho vay cổ phiếu của 100 công ty lớn để "bán khống".

Trên đây chỉ là những phương thức căn bản để cố gắng tái lập trật tự trên thị trường tiền tệ và thị trường chứng khoán (TTCK). Tuy nhiên trong cuộc khủng hoảng vừa qua thì những biện pháp này hầu như đã không mang lại kết quả mong muốn. Một trong những lý do chính là vì cục diện chiến trường giờ đã đổi khác. Lấy thí dụ của Malaysia, tính ra thì chỉ có 5 % lượng tiền ringgit của họ là được mua bán trong nước còn thì phần lớn cuộc chiến đã xảy ra tại các thị trường quốc tế ở New York, London, Tokyo, Singapore... nghĩa là ngoài vòng kiểm soát của chính phủ ! Tương tự, các cổ phiếu của Malaysia từ lâu cũng đã đồng thời được yết bán tại một "chợ nhỏ" thuộc TTCK Singapore và chính đây là nơi các nhóm đầu cơ đã tha hồ thao túng !

Tại Thái Lan, sau sáu tháng... anh dũng chiến đấu, ngày 19-6-97 Bộ trưởng Tài chính Amunay Virvan đệ đơn từ chức, sau khi chính phủ đã mất 6 tỉ USD để cố gắng cứu đồng baht một cách vô hiệu. Tân Bộ trưởng Thanon Bidaya năm hôm sau đích thân đến Ngân hàng Trung ương và đòi xem cho được chi tiết các con số lâu nay vẫn được tuyệt đối giữ bí mật. Ông ta khám phá ra rằng hầu hết số lượng ngoại tệ dự trữ khoảng 30 tỉ USD đều đã được đổ vào mua baht từ các hợp đồng "bán khống", và quỹ ngoại tệ của Thái Lan lúc ấy chỉ còn hơn 1 tỉ USD, hay nói vắn tắt là Thái Lan đã... hết đạn ! Đúng một tuần lễ sau, Chính phủ Thái Lan dương cờ trắng đầu hàng, tuyên bố thả nổi đồng baht. Nhìn thấy cuộc chiến đấu tuyệt vọng của Thái Lan, thay vì "vút... đô-la Mỹ qua cửa sổ", ngày 14-8-97 Indonesia quyết định thả nổi đồng rupiah. Sau đó, đến ngày 21-10-97, Ngân hàng Trung ương Hàn Quốc cũng công bố ngưng mọi hoạt động trợ giá đồng won.

Chiến trường Hồng Kông, Đài loan và Malaysia đáng để ta chú ý hơn.

Hồng Kông chiến đấu đến cùng !

Thị trường tài chính Hồng Kông đã phát triển từ lâu nên có nhiều sản phẩm tinh xảo hơn, thí dụ như tại đây người ta có thể "đánh cá" vào "chỉ số chứng khoán tương lai - CSTL" (stock-index futures), và đây là mặt trận thứ ba mà "điều hâu" cũng đã đổ vào tấn công ngoài hai mặt trận tiền tệ và chứng khoán.

Chiến thuật cổ điển của "điều hâu" lại một lần nữa được mang ra áp dụng.

Trước hết, họ cho "bán khống" cổ phiếu và các hợp đồng CSTL, và kể đó thì họ "bán khống" đồng đô-la Hồng Kông (HKD). Làm như vậy "điều hâu" hy vọng Chính quyền Hồng Kông sẽ lâm chiến và để giữ hối suất cố định với đô-la Mỹ, sẽ cho gia tăng lãi suất ngân hàng. Khi lãi suất gia tăng thì những người thường vay tiền để mua cổ phiếu nay vì quá tốn kém nên phải đổ bớt cổ phiếu ra bán trả nợ. Khi có nhiều người muốn bán thì cổ phiếu sẽ sụt giá, giúp "điều hâu" mua lại cổ phiếu và các hợp đồng CSTL với giá rẻ hơn để giao trả các hợp đồng "bán khống" trước đây và có lời. Thêm vào đó cứ tiếp tục "pháo kích" thì có thể đồng HKD sẽ mất giá và "điều hâu" lại đại thắng ở mặt trận tiền tệ. Trong khoảng thời gian này, những nhóm đầu cơ đã lớn tiếng khoe khoang rằng đối với họ, Hồng Kông không khác gì... một máy rút tiền tự động, hễ nhấn nút là có tiền nhanh chóng và dễ dàng !

Thế nhưng Hồng Kông nào phải tay vừa ! Ngày 14-8-98, cho rằng sự việc đã đi quá đà chính quyền Hồng Kông ben "tung độc chương" ! Với một lượng tiền khổng lồ, họ tung quân xông vào chiến trường làm ba đợt : để ổn định mặt trận tiền tệ, thay vì cho tăng lãi suất, chính phủ đổ đô-la Mỹ ra mua nội tệ của "điều hâu". Đợt hai, họ tràn vào TTCK và hễ "điều hâu" muốn bán bao nhiêu cổ phiếu thì Chính quyền Hồng Kông đổ tiền ra mua bấy nhiêu. Sau cùng để gây thương tích tối đa cho những "điều hâu" đã bán khống các hợp đồng CSTL mong TTCK sụt giá, chính quyền ào ạt mua cổ phiếu khiến giá cổ phiếu tăng vùn vụt. Đây là một đòn tối hậu, hiểm khi được mang ra áp dụng và đã mang lại kết quả tức khắc. Chỉ số Hang Seng tăng vọt lên 8,5 % ngay trong ngày đầu giao chiến và liên tục gia tăng sau đó chứ không giảm đi như "điều hâu" đã mong muốn. Bàng hoàng, lũ "điều hâu" đành phải mua nội tệ và cổ phiếu với giá cao hơn để giao trả các hợp đồng bán khống nên bị lỗ nặng. Họ đồng loạt lớn tiếng xi và chính quyền Hồng Kông là đã không tôn trọng... luật chơi tư bản (!) mà đã xía vào thị trường ! Cuộc chiến kéo dài hai tuần lễ và tính ra thì chính quyền Hồng Kông đã đổ ra hơn 15 tỉ USD, tức là 15 % quỹ ngoại tệ dự phòng để phản công thắng lợi !

Đài Loan... không thêm đánh !

Trong những nước châu Á thì Đài Loan được xếp vào hạng “cọc lớn” với quỹ dự phòng lên tới 100 tỉ USD, xếp hạng 3 thế giới. Nói chung thì Đài Loan có đủ khả năng tài chính để “tổng phản công” như Hồng Kông đã làm. Tuy nhiên, họ đã chọn chiến thuật bỏ ngõ, chỉ chống đỡ... qua loa để bảo vệ đồng tiền của mình. Có thể nói rằng một trong những biện pháp tương đối khác thường mà Đài Loan đã đưa ra là tạm thời cấm không cho ngân hàng mang vật thế chấp ra bán để đòi nợ, được ban hành vào tháng 8-98, trong lúc cuộc chiến giữa Hồng Kông và “điều hầu” bước vào giai đoạn quyết liệt.

Giới quan sát cho rằng chiến thuật thả nổi nội tệ là một đòn độc của Đài Loan, cố ý để dành ngoại tệ dự phòng và muốn để sản phẩm của mình rẻ hơn hầu tạo áp lực khiến Hồng Kông phải phá bỏ mức hối suất cố định, làm cho Trung Quốc mất mặt !

Malaysia đổi luật chơi !

Với 97 tỉ USD trong quỹ dự phòng thì Hồng Kông có đủ khả năng đánh lớn, nhưng nếu là... nhà nghèo như Malaysia thì đánh phải áp dụng cách khác !

Cũng như các nước trong vùng, Malaysia đã phải điều chỉnh với lư “điều hầu”. Ngày 13-9-97 trong một bài diễn văn đọc tại cuộc họp của Quỹ Tiền tệ quốc tế (IMF) và Ngân hàng Thế giới tại Hồng Kông, Thủ tướng Mahathir đã kịch liệt đã kích các nhóm đầu cơ tiền tệ là đã kiếm lời hàng tỉ đô-la Mỹ “bằng cách làm khánh kiệt người khác”, và cho rằng “các quốc gia Đông Nam Á đã trở thành những con mồi vì không đủ khả năng tài chính để tự vệ”.

Qua kinh nghiệm của Thái Lan, Indonesia và Hàn Quốc, ông Mahathir nhất quyết không trông cậy vào IMF mà chọn một lối đi riêng cho Malaysia. Tính ra trong vòng một năm từ khi Thái Lan thả nổi đồng baht thì đồng ringgit của Malaysia đã mất đi 40 % giá trị và TTCK Kuala Lumpur cũng đã sụt giá 70 %. Ngày 28-8-98, Malaysia công bố số liệu cho biết nền kinh tế của họ đã đi thụt lùi 6,8 % trong quý 2-98, chính thức đưa Malaysia vào giai đoạn suy thoái kinh tế (recession) lần đầu tiên sau 13 năm. Ba hôm sau, Chính phủ Malaysia bắt đầu công bố một loạt những biện pháp cứng rắn để bảo vệ đồng ringgit gồm những điểm chính sau đây :

1. Cổ phiếu của công ty Malaysia chỉ được mua bán tại TTCK Kuala Lumpur.

Tất cả những cổ phiếu Malaysia hiện đang lưu hành tại thị trường Singapore đều phải chuyển về TTCK Kuala Lumpur, nếu không thì sẽ bị coi là vô giá trị.

2. Tiền bán cổ phiếu và ngoại tệ phải được ký thác vào những trương mục ngoại (external accounts). Tiền giữ trong những trương mục này chỉ được dùng để mua hàng và đầu tư tại Malaysia, và mọi thanh toán từ trương mục này đều phải xin phép trước.

3. Cổ phiếu phải được giữ hơn một năm thì sau khi bán mới được quyền đổi ra ngoại tệ và chuyển tiền ra khỏi Malaysia.

4. Tất cả tiền Malaysia hiện đang lưu hành ở nước ngoài đều phải chuyển về Malaysia nếu không sẽ bị coi là vô giá trị

5. Dân Malaysia muốn đầu tư ra nước ngoài phải xin phép trước. Đồng thời khi ra nước ngoài họ không được mang theo quá 1.000 ringgit, và người nước ngoài vào Malaysia phải khai báo ngoại tệ.

6. Xác định hối suất 1USD = 3,8 ringgit

Những biện pháp cứng rắn của Malaysia dĩ nhiên là đã bị giới đầu tư quốc tế phản đối kịch liệt. Họ đồng loạt “tẩy chay” Malaysia vì cho là đã ngang nhiên đổi luật chơi ! Nhiều công ty lớn lập tức tuyên bố đóng cửa văn phòng, cắt đứt mọi hoạt động tại Malaysia... Ngay cả Ngân hàng Thế giới ban đầu cũng đe dọa là sẽ mang ra xét lại những món nợ cho Malaysia vay dài hạn ! Hoàn cảnh Malaysia thật đáng thương vì bị dồn vào một thế kẹt. Tuy nhiên nếu nhìn vấn đề dưới con mắt thông cảm của người trong vùng thì nếu không áp dụng những biện pháp cứng rắn này, thử hỏi ông Mahathir có còn cách gì khác hơn ? Bằng cách không cho đồng ringgit được hoán đổi tự do, Malaysia tự mình cô lập hóa khỏi cú sốc tài chính thế giới, thì như vậy cũng không khác gì Trung Quốc và Ấn Độ là hai nước đã không bị ảnh hưởng mấy của cuộc khủng hoảng tiền tệ. Thêm vào đó, kinh nghiệm ở Thái Lan và nhất là ở Indonesia đã cho thấy là phương thuốc IMF không công hiệu, và rồi chính IMF cũng lúng túng vì không tìm kịp nguồn tài trợ để giải cứu nhiều “bệnh nhân” mới “nhập viện” như Nga, Brazil... !

Bàn cờ kinh tế châu Á đã được vẽ lại

Nói chung thì tất cả đều quy về những nhóm đầu cơ tiền tệ ! Họ là ai và hoạt

động như thế nào, điều này rất ít người biết đến vì họ không nằm dưới sự kiểm soát của một cơ quan hay một quốc gia nào trên thế giới. Tuy đặt cơ sở hoạt động ở Mỹ, một số lớn các công ty này được đăng ký tại một quốc gia thứ ba với những luật lệ dễ dãi và do đó những số liệu kết toán, phương thức hoạt động của họ đều được giữ hết sức bí mật. Từ lâu nay các hoạt động này chưa mang đến những hậu quả tai hại cho Mỹ nên giới tài chính quốc tế chưa hề bận tâm. Tuy nhiên thị trường tài chính Mỹ vừa qua đã rung động mạnh khi một “điều hầu” lớn bị... “trúng đạn” ! Ngày 23-9-98, chính Ngân hàng Trung ương Mỹ tại New York đã phải triệu tập một phiên họp khẩn cấp với một số ngân hàng lớn nhất để dàn xếp cho vay 3,6 tỉ USD cứu quỹ Long Term Capital Management khỏi bị sập tiệm ! Đây là một biến chuyển có tầm ảnh hưởng cực kỳ quan trọng đến cục diện kinh tế thế giới vì nếu không cứu vãn kịp thời thì những phản ứng dây chuyền có thể làm sụp đổ các TTCK quốc tế và đưa đến một cuộc khủng hoảng kinh tế toàn cầu.

Sau một năm đầy sóng gió, bàn cờ kinh tế châu Á đã được vẽ lại hoàn toàn. Dựa trên tiêu chuẩn lợi tức bình quân, hối suất, lượng tiền tệ dự phòng, khả năng phát triển... thì thứ tự sắp xếp và sự cách biệt giữa các nước đã có nhiều thay đổi. Lấy thí dụ về mức lợi tức bình quân chẳng hạn thì Malaysia đã từ 5.000 USD trượt xuống còn 1.500 USD, và Indonesia thì chỉ còn khoảng 300 USD !

Nhìn về tương lai thì con đường trước mặt còn lắm chông gai. Để khôi phục lại những gì đã mất, phương sách chính mà các nước trong vùng mang ra áp dụng là phải tìm mọi cách tăng xuất khẩu để phát triển. Chiến lược này đã mang đến những kết quả huy hoàng trong những thập niên trước đây nhưng giờ thì cuộc diện đã thay đổi và thị trường tiêu thụ hàng hóa sản xuất bởi các nước Đông Nam Á ngày càng thu hẹp dần. Lý do là vì sau khi đồng yen mất giá, những sản phẩm kỹ thuật cao của Nhật giờ đây tương đối rẻ hơn, tạo nên một sức ép từ trên xuống. Trong khi đó thì Trung Quốc và Ấn Độ đang dẫn tiền vào sản xuất những mặt hàng rẻ tiền truyền thống của các nước Đông Nam Á, tạo một sức ép từ dưới lên. Bị kẹp giữa hai đầu, đầu là thế chiến lược của các nước Đông Nam Á trong những ngày sắp tới ? Đó là một thách đố lớn. ■