

Thị trường chứng khoán và cuộc khủng hoảng

Võ Tá Hân

(Singapore)

Trong một bài báo trước, chúng ta đã bàn về những ảnh hưởng của cơn sốt bất động sản trong cuộc khủng hoảng kinh tế hiện nay. Có thể nói rằng sự gia tăng trị giá cổ phiếu của các công ty châu Á trong những năm vừa qua cũng đã đóng một vai trò quan trọng không kém trong cuộc khủng hoảng này. Lấy một thí dụ cụ thể, vào cuối năm 1985 giá 1 cổ phiếu của một công ty bất động sản lớn nhất Singapore yết trên thị trường chứng khoán (TTCK) là 1,50 SGD. Với khoảng 600 triệu cổ phiếu lưu hành trên thị trường, tất cả cổ đông của công ty này nắm trong tay tài sản trị giá 900 triệu SGD. Chỉ hơn mười năm sau, vào khoảng đầu năm 1997 giá cổ phiếu này đã lên đến 15 SGD, tức là các cổ đông của công ty lúc ấy có trong tay trị giá 9 tỉ SGD. Thử tưởng tượng nếu họ mang hết tất cả cổ phiếu này ra làm thế chấp thì ngân hàng đã cho họ vay đến 6,3 tỉ SGD (70 % trị giá). Và thử tưởng tượng nếu toàn bộ số tiền này được đổ vào các hoạt động kinh tế khác thì ảnh hưởng sẽ lớn đến chừng nào !

Nơi "máu đỏ" trước nhất

Dĩ nhiên không hẳn cổ đông nào cũng mang hết cổ phiếu của mình làm thế chấp để đi vay như trên, nhưng những tác động "gián tiếp" vào nền kinh tế cũng không kém gì. Nếu bạn là chủ nhân của 100.000 cổ phiếu đã mua từ 10 năm trước với giá 150.000 SGD, thì giờ đây tuy không mang những cổ phiếu ấy để đi vay nợ, bạn sẽ làm gì khi cảm thấy mình bỗng trở thành một triệu phú, đang có trong tay của cải trị giá 1,5 triệu SGD ? Cảm thấy giàu hơn, chắc hẳn bạn sẽ mua sắm, tiêu xài nhiều hơn, có thể bạn sẽ tự thưởng mình bằng cách làm một chuyến du lịch thế giới, hoặc mua một chiếc Mercedes mới toanh... ?

Tương tự như cơn sốt nhà đất, "cơn sốt chứng khoán" cũng đã đưa đến sự hình thành những nhà giàu mới và những tập đoàn khổng lồ. Thành công đến quá dễ dàng khiến phần đông trở



Tại một công ty chứng khoán ở Thái Lan.

nên bất cẩn, sẵn tiền trong tay họ bèn bước vào những ngành hoạt động hoàn toàn xa lạ hoặc mạo hiểm qua những thị trường mới mà cứ nghĩ rằng hễ "đánh đâu là thắng đó".

Điểm khác biệt giữa bất động sản và cổ phiếu là ở chỗ nhờ có TTCK, người ta có thể biết trị giá cổ phiếu ngay lập tức, trong khi đó những biến đổi về giá trị bất động sản khó xác định nhanh chóng. Cũng vì thế mà hễ có biến động kinh tế lớn thì TTCK là nơi mà "máu đỏ" trước nhất. Nếu bạn đã dùng cổ phiếu làm thế chấp vay nợ, cam đoan là nếu có dao động mạnh khiến cổ phiếu của bạn mất giá trên TTCK, thì chỉ trong vòng một hay hai tuần ngân hàng của bạn sẽ điện đến "hỏi thăm sức khỏe" ngay.

Trở lại vấn đề, trong vòng một năm qua, đồng thời với cuộc khủng hoảng kinh tế châu Á, giá trị tất cả cổ phiếu trên các TTCK trong vùng đã đột ngột rớt xuống một cách thê thảm. Lấy giá cổ phần của một công ty bất động sản làm thí dụ thì từ 15 SGD chẳng hạn, nó đã tụt xuống chỉ còn 3,5 SGD vào giữa tháng 8-1998. Cứ thế mà suy ra thì một số lượng giá trị tài sản khổng lồ của cả nền kinh tế Singapore, cũng như của cả vùng châu Á trong thoáng chốc đã vụt biến mất. Và việc phải đến đã đến, các ngân hàng bắt đầu làm cái công việc mà họ không mấy thích là... "xiết nợ". Người đi vay bị buộc phải nộp thêm thế chấp,

nếu không thì ngân hàng sẽ mang bán các cổ phiếu cầm chứng ấy để giảm bớt số tiền cho vay. Càng cố gắng tổng các cổ phiếu ấy đi nhiều chừng nào thì giá các cổ phiếu ấy càng sụt đi nhanh chừng nấy. Người có tiền trong tay thì không dám mua trong khi người muốn bán ngày càng nhiều. Cứ như thế mà giá cổ phiếu trên TTCK sụp đổ nhanh chóng khiến trị giá thế chấp cho nhiều món nợ sụt hẳn đi, đưa các công ty đến tình trạng phá sản.

Tình hình ở Malaysia tệ đến nỗi ngày 19-8 vừa qua, Thủ tướng Mahathir lại một lần nữa lên tiếng báo động rằng các thế lực bên ngoài đang lợi dụng cơn khủng hoảng kinh tế để mua cổ phần hầu nắm chủ quyền các công ty Malaysia, và ông đe dọa rằng lần này Chính phủ Malaysia không còn cách gì hơn là sẽ cho áp dụng những biện pháp "cực kỳ bất thường" để cứu vãn tình thế. Một là chính phủ sẽ bỏ tiền ra mua lại trên thị trường các cổ phiếu đang bị sụt giá thảm hại để tìm cách giữ giá. Hai là chính phủ sẽ cấm không cho ngân hàng mang các cổ phiếu thế chấp ra bán ! Lời tuyên bố này đã làm các ngân hàng và giới đầu tư quốc tế bàng hoàng !

Có thể nói rằng nhìn dưới góc cạnh nói trên thì bất động sản và cổ phiếu đã góp phần không nhỏ để đưa đến cái gọi là "phép lạ kinh tế châu Á", cũng chính sự sụp đổ của bất động sản và cổ phiếu

đã làm lung lay những lâu đài kinh tế đã được xây dựng từ suốt hơn 20 năm qua ở châu Á.

Tất cả bắt nguồn từ hai chữ “trị giá”

Đi sâu vào vấn đề này, trong cái gọi là “trò chơi” chứng khoán hay bất động sản thì tất cả đều bắt nguồn từ hai chữ “trị giá”. Trị giá của cổ phiếu từ đâu mà ra? Tại sao trị giá cổ phiếu lại có thể lên cao vọt để rồi sụp đổ một cách kinh khủng trong một thời gian ngắn như vậy?

Theo đúng sách vở thì giá trị của cổ phiếu dựa trên khả năng hoạt động có hiệu quả của công ty. Nếu ta nghĩ rằng công ty A thành công lớn nhờ sản xuất ra một sản phẩm được nhiều người ưa chuộng, cuối năm tiền lời sẽ gia tăng và từ đó suy ra rằng họ sẽ trả cổ tức nhiều hơn, thì ta nên mua ngay cổ phiếu công ty này vì sẽ có lời hơn. Nhiều người cùng nghĩ như thế, sẽ tranh nhau đòi mua cho được cổ phiếu công ty A và do đó giá cổ phiếu này gia tăng.

Than ôi, thực tế không đơn giản như vậy! Nếu người ta đã từng đâm đầu vào cơn sốt trứng cút, thì rồi đây cũng sẽ có những cơn sốt chứng khoán tương tự. Nếu người ta đã không hề đặt câu hỏi rằng trứng cút thực sự có béo bổ gì không, thì sẽ có lúc người ta cũng chẳng cần tìm hiểu xem cái công ty mà họ mua cổ phiếu thực sự làm ăn có hiệu quả hay không? Lo chi cho một khi vật ta mua sẽ có kẻ đòi mua lại với giá cao hơn. Rồi cứ thế mà TTCK dần dần biến thành một sòng bạc khổng lồ lúc nào không biết.

Một khi TTCK được mở rộng cho các nhà đầu tư quốc tế vào tham gia thì những biến động lại càng mãnh liệt vô cùng. Phải nói rằng ngay cả tại các TTCK tương

đối gọi là phát triển trong vùng như ở Singapore, Malaysia thì những “sòng bài” TTCK địa phương này còn quá nhỏ cho những tay chơi quốc tế. Để tránh không để cho họ “khuynh đảo thị trường” và tiến đến việc nắm chủ quyền của các công ty trong nước, chính phủ các nước trong vùng thường hạn chế số cổ phần mà người ngoại quốc có thể nắm trong những công ty thuộc những lĩnh vực quan trọng như ngân hàng, báo chí, truyền thông, năng lượng... để giữ “sân chơi” cho các công ty và người đầu tư trong nước.

Trở về vấn đề “trị giá”, tóm tắt là giá trị của bất cứ vật gì cũng đều tùy thuộc vào người mua và người bán. Hễ có người mua và có người bán là vật ấy có giá. Tuy nhiên, cũng như cơn sốt trứng cút, đến một lúc nào đó người ta sẽ chợt thức tỉnh để nhận thức được sự điên rồ của mình. Nếu thay thế hai chữ “trứng cút” bằng “cổ phần”, hay “bất động sản” thì bạn sẽ hiểu ngay những gì đã và đang xảy ra tại các nước trong vùng.

Từ chuyện trị giá cổ phần được xác định bởi kẻ mua người bán, có rất nhiều mảnh khốc mà các tay đầu cơ chứng khoán (cũng như các tay lái trứng cút trước đây) đã dùng để làm tăng giá cổ



Một người môi giới chứng khoán ở thị trường chứng khoán Hồng Kông đang gục đầu khi cổ phiếu xuống giá.

phần một cách giả tạo mà có lẽ trong một dịp khác chúng ta sẽ đề cập đến. Mục đích của bài viết này là chỉ để điểm qua vài nét chính về tác động của cơn sốt chứng khoán trong cuộc khủng hoảng kinh tế trong vùng. Đồng thời cũng để cho ta thấy rằng việc điều hành một TTCK không phải là chuyện dễ. Làm sao để phát triển những tác động tốt của TTCK và đồng thời tránh không để những kẻ lợi dụng biến nó thành một sòng bạc khổng lồ khiến nền kinh tế quốc gia bấp bênh. Đó là một thách thức lớn lao. ■