

Diễn biến tổng quan đồng USD trong năm 2004

Để có cách nhìn mang tính hệ thống nhằm trả lời cho câu hỏi về khả năng biến động của đồng USD trong tương lai, trước hết chúng ta hãy cùng nhau điểm qua toàn bộ những diễn biến đồng USD trong 12 tháng qua. Chúng tôi chỉ tóm lược những thông tin chính mang tính quyết định cho từng tháng, những thông tin này được công bố chính thức dưới dạng các chỉ số nói lên hiện trạng của nền kinh tế Mỹ. Đây chính là những yếu tố cơ bản nhất tác động đến việc giảm giá của USD trong hơn một năm qua. Sau đó, chúng tôi sẽ rút ra những yếu tố mang tính hệ thống đã làm giảm giá đồng USD và từ đó đưa ra những dự báo và một số lời khuyên cho các doanh nghiệp VN.

Tháng 1

Đầu năm 2004, kinh tế Mỹ đã có những dấu hiệu khởi sắc, tốc độ tăng GDP quý III năm trước lên tới 8,2%, cao nhất trong vòng 19 năm; chỉ số niềm tin tiêu dùng tăng đến mức cao kỷ lục (92,6). Nhưng thái độ của các lãnh đạo NHTW châu Âu (ECB) đã bật đèn xanh cho EUR tăng không giới hạn khi đưa ra những tín hiệu rằng ECB chỉ xem xét vấn đề này khi nào EUR/USD vượt quá mức 1,3500. Những tín hiệu này đã làm cho tỷ giá EUR/USD sau một năm đã tăng 19,9% và còn có tiềm năng tăng cao hơn.

Tháng 2

Đồng USD vẫn tiếp tục rớt giá so với các ngoại tệ mạnh. Nguyên nhân của sự sụt giảm GDP là do chi tiêu cá nhân giảm từ 6,9% xuống 2,6% và chi tiêu của Chính phủ giảm từ 1,8% xuống 0,8%. Chính phủ Mỹ cũng dự kiến phát hành bổ sung 58 tỷ USD trái phiếu kho bạc trong tháng này để tài trợ cho ngân sách thâm hụt nặng nề.

Tháng 3

Đồng USD lại tiếp tục giảm giá do các chỉ số kinh tế Mỹ không hoàn toàn khả quan. Chỉ số niềm tin tháng 2 giảm xuống còn 94,4 so với tháng 1 là 103,8. Đây là mức giảm mạnh nhất kể từ tháng 9.2001. Nguyên nhân chính vẫn là vấn đề việc làm chưa có những dấu hiệu khởi sắc.

Nhà kinh tế hàng đầu IMF, ông Kenneth Rogoff lúc bấy giờ đã phát biểu "EUR sẽ tiếp tục mạnh so với

Nhận định, phân tích toàn bộ diễn biến đồng USD trong năm 2004 và những dự báo

TS. NGUYỄN THỊ NGỌC TRANG

Theo dõi diễn biến đồng USD trong suốt hơn nhiều thập kỷ qua, việc đồng USD mất giá hay tăng giá, về cơ bản là do những thăng trầm trong các diễn biến mang tính chu kỳ của nền kinh tế Mỹ quyết định. Nhưng hãy đừng quên những khả năng can thiệp trực tiếp hoặc gián tiếp hoặc cùng một lúc cả hai can thiệp này của Chính phủ nhằm đảo ngược lại tình thế như Chính phủ Mỹ đã từng can thiệp không ít lần trong quá khứ. Suy đoán kiểu một chiều theo quy luật số đông về khả năng mất giá tiếp tục trong tương lai của đồng USD là điều hoàn toàn không nên và chỉ thích hợp cho những nhà đầu cơ. Còn đối với các doanh nghiệp, hãy loại trừ hoàn toàn bất cứ khẳng định nào khi lập các kế hoạch kinh doanh cho tương lai.

USD và có thể đạt tới 1,35-1,40 vào cuối năm 2005.

Tháng 4

Đồng USD vẫn giảm giá so với hầu hết các ngoại tệ khác do số liệu về sản xuất công bố không đạt như dự kiến. Số đơn đặt hàng sản xuất tháng 2 giảm 0,3% sau khi đã giảm 0,9% trong tháng 1 (trái với dự đoán tăng 1,5%); chỉ số niềm tin tháng 3 giảm xuống mức thấp nhất trong vòng 5 tháng là 57,6 so với tháng 2 là 63,6 và dự đoán của các nhà phân tích là chúng chỉ giảm xuống 61,5. Điều này cho thấy số công việc mới được tạo ra trong khu vực sản xuất vẫn chưa có dấu hiệu khả quan.

Tháng 5

Ngày 1.5.2004 đánh dấu một bước ngoặt quan trọng của Liên minh châu Âu (EU) với việc kết nạp thêm 10 thành viên mới từ các nước Đông Âu, đưa tổng số thành viên lên 25 quốc gia và tổng số dân lên 450 triệu người. Một EU ngày càng lớn mạnh sẽ là đối trọng với Mỹ về tất cả các mặt kinh tế, chính trị. Sự kiện trên ngay lập tức đã làm cho

đồng EUR tăng giá so với USD.

Tháng 6, tháng 7 và tháng 8

Trong khoảng thời gian này, đồng USD đang phải chịu áp lực do giá dầu leo thang và càng tạo sức ép lên việc giảm giá hơn nữa của đồng USD. Chính vì thế, thị trường không tỏ ra bất ngờ trước quyết định tăng lãi suất của FED sau 4 năm liên tục cắt giảm. Lãi suất đồng USD được đẩy lên 0,25 điểm, từ 1% lên 1,25%.

Ngoài thay đổi về lãi suất, thị trường còn chú ý đến bản báo cáo của FED. Báo cáo này đã không làm hài lòng các nhà đầu tư bởi nó tương tự như báo cáo hồi tháng 5, tiếp tục cho thấy những lo ngại về tình trạng lạm phát và khuynh hướng lãi suất cần tiếp tục được tăng lên.

Ngoài ra các chỉ số về niềm tin và các chỉ số về đơn đặt hàng mới vẫn tiếp tục giảm mạnh.

Cũng trong khoảng thời gian này, chỉ số GDP quý II được công bố tăng 3% và lại thấp hơn mức kỳ vọng là 3,7% và mức tăng 4,5% của quý I.

Trong tháng này, thị trường đã luôn theo dõi sát số liệu bằng lương phi nông nghiệp tháng 7 của Mỹ công bố ngày 6.8 để có thêm thông tin đánh giá khả năng tăng lãi suất trong cuộc họp tháng 8 của FED. Theo kỳ vọng của thị trường lúc bấy giờ thì báo cáo bằng lương sẽ là số liệu quan trọng hàng đầu để xác định chắc chắn độ tin cậy của bài phát biểu của ông Alan Greenspan. Các chuyên gia kinh tế dự đoán báo cáo tháng 7 sẽ cho thấy nền kinh tế Mỹ tạo ra 220.000 việc làm mới so với số liệu gây thất vọng 112.000 việc làm trong tháng 6. "Một số liệu bằng lương tốt hơn dự đoán sẽ hỗ trợ rất tích cực cho đồng đô la Mỹ", Mark McFarland, chuyên viên chiến lược tiền tệ của UBS lúc bấy giờ đã phát biểu như thế.

Tháng 9

Đồng USD vẫn giảm giá so với các đồng tiền chính khác do thông tin về niềm tin tiêu dùng và tình hình sản xuất của Mỹ gây thất vọng cho các nhà đầu tư. Chỉ số niềm tin tiêu dùng tháng 8 giảm xuống 98,2, thấp hơn nhiều so với mức dự đoán 103,5 và là mức thấp nhất trong vòng 3 tháng qua. Theo ông Geoff Bowmer, giám đốc ngoại hối của ngân hàng Macquarie nếu số liệu việc làm chỉ tăng nhẹ thì đồng USD có thể sẽ chịu áp lực giảm giá khá mạnh.

Tháng 10

Đồng USD lại giảm giá mạnh so với các đồng tiền chính khác do số liệu báo cáo cho thấy chỉ tiêu tiêu dùng cá nhân ở Mỹ tiếp tục sụt giảm. Chỉ tiêu tiêu dùng không tăng trong tháng 8 trong khi thu nhập tăng lên 0,4% cho thấy nền kinh tế Mỹ đang gặp khó khăn về phía cầu tiêu dùng, một động lực chính giúp kinh tế nước này hồi phục. Số người thất nghiệp cũng tăng 18.000 người lên mức 369.000, cao nhất trong vòng 7 tháng qua. Số liệu này khiến nhiều người lo sợ số liệu bằng lương phi nông nghiệp tháng 9 của Mỹ công bố trong tuần sau sẽ không mấy khả quan.

Tháng 11

Đồng USD giảm giá so với các đồng tiền chính khác do số liệu kinh tế của Mỹ công bố không như mong đợi và các nhà đầu tư lo ngại sẽ có những biến động bất lợi về an ninh xảy ra trong quá trình bầu cử ở Mỹ.

Các chỉ số kinh tế vừa công bố cũng không ủng hộ cho đồng USD.

Tăng trưởng GDP quý III của Mỹ chỉ tăng 3,7% trong khi dự đoán tăng 4,3%. Nguyên nhân khiến tăng trưởng kinh tế quý III của Mỹ thấp hơn dự đoán là do thâm hụt thương mại tiếp tục tăng lên và chi tiêu đầu tư sụt giảm.

Tháng 12

Đồng USD tiếp tục giảm giá so với các ngoại tệ khác mặc dù có thêm một thông tin kinh tế tốt vừa được công bố. Đó là chỉ số hoạt động sản xuất ISM tháng 11 tăng từ 56,8 lên 57,8, cao hơn mức dự đoán là 57,0. Sự cải thiện này là nhờ chỉ số đơn đặt hàng mới tăng từ 58,3 lên 61,5 và chỉ số việc làm tăng từ 54,8 lên 57,6. Trong lĩnh vực tiêu dùng, chỉ tiêu cá nhân đã có những dấu hiệu khởi sắc, tăng 0,7% trong tháng 10 sau khi đã tăng 0,2% trong tháng 9. Cùng lúc đó các hoạt động sản xuất và dịch vụ có những tăng trưởng tương đối tốt, thị trường lao động tiếp tục được cải thiện. Trong khi đó, ở khu vực châu Âu, một nguồn tin không chính thức cho biết ECB đã đánh giá thấp về tốc độ tăng trưởng của khu vực này trong năm 2005, từ 2,3% giảm xuống còn 1,9%. Nhưng bất chấp những tín hiệu khởi sắc trong kinh tế Mỹ và sự sụt giảm trong khu vực đồng EUR cũng đã không ngăn cản đồng EUR bật phá lên một mức cao kỷ lục mới. Tỷ giá EUR/USD cao nhất là 1,3370.

Cũng trong tháng 12 này, Hội nghị Bộ trưởng Tài chính EU đã đồng thanh cho rằng tỷ giá EUR/USD như hiện nay là "không thể chấp nhận được". Đáp lại, Bộ trưởng Tài chính Mỹ John Snow đã dội một gáo nước lạnh vào niềm hy vọng của châu Âu khi cho rằng hãy cứ để cho đồng USD được thị trường tự do có tính cạnh tranh cao ổn định.

Phân tích và dự báo

Đồng USD sẽ còn mất giá?

Điểm qua toàn bộ những diễn biến trên, chúng ta có thể rút ra được những nhận định mang tính hệ thống gì từ việc đồng USD liên tục yếu đi trong suốt 12 tháng qua?

• Các chỉ số về tăng trưởng GDP liên tục tăng trưởng không như kỳ vọng của các nhà đầu tư càng làm cho đồng USD mất giá mạnh. Điều này nói lên khả năng gì? Chúng ta thấy rằng, giờ đây đặt cược vào đồng USD là có rất nhiều rủi ro. Nên nhớ, nếu như một sự

suy giảm nhưng có thể dự đoán được là khác hơn rất nhiều so với không dự đoán được. Trong trường hợp sau, đồng USD sẽ được các nhà đầu tư tính thêm vào đó một phần bù rủi ro do khả năng không dự đoán được trong diễn biến của đồng USD, và điều này đã làm cho đồng USD mất giá đến mức chóng mặt.

• Chỉ số niềm tin, một trong những chỉ số hỗ trợ mạnh mẽ cho đồng USD liên tục sụt giảm. Nên nhớ, chỉ số niềm tin phản ánh bao quát toàn bộ những gì ẩn chứa bên trong nền kinh tế Mỹ, theo cách nhìn của người dân Mỹ. Đồng USD liên tục yếu đi so với các loại ngoại tệ mạnh chủ yếu là do bản thân nền kinh tế Mỹ đang có những vấn đề.

• Ngay từ đầu năm, Chính phủ Mỹ đã tính đến những kế hoạch phát hành trái phiếu kho bạc lên đến 58 tỷ USD bù đắp cho các thiếu hụt trầm trọng trong ngân sách. Động thái vay nợ thêm của Chính phủ Mỹ đã tạo thêm một kỳ vọng giảm giá trong tương lai của đồng USD. Kỳ vọng đó phản ánh ngay hiện tại làm cho đồng USD thêm mất giá.

• Các nhà đầu tư luôn theo dõi sát sao các chỉ số có liên quan đến nền kinh tế Mỹ. Những chỉ số đó bao gồm chỉ số niềm tin, chỉ số các đơn đặt hàng mới tăng lên, chỉ số bằng lương v.v.. Chỉ cần một trong số các chỉ số này tốt lên, đồng USD sẽ được hỗ trợ thêm và do đó có xu hướng tăng giá, hay chỉ ít cũng giữ ở mức ổn định. Nhưng tình hình giờ đây đã khác. Vào thời điểm cuối tháng 12, trong khi kinh tế Mỹ đã có những dấu hiệu khởi sắc và cùng lúc đó những chỉ báo cũng đã cho thấy khu vực đồng EUR đang tăng trưởng chậm hơn so với dự kiến, thì đồng USD vẫn lại tiếp tục mất giá. Đây mới chính là điều đáng ngại. Điều này cho thấy kinh tế Mỹ vẫn còn đang trong giai đoạn suy thoái sau một thời gian phát triển quá nóng dưới thời của Tổng thống B. Clinton. Đây là yếu tố cơ bản nhất làm cho đồng USD mất giá và đây cũng chính là những yếu tố liên quan đến các phân tích cơ bản trong việc dự báo về một khả năng giảm giá của đồng USD trong tương lai.

• Tổng hợp toàn bộ những nhận định trên cho thấy đồng USD cần chịu thêm tác động tiềm ẩn làm cho chúng còn có khả năng mất giá dài hạn trong

tương lai. Tác động tiềm ẩn và dài hạn đó chính là thâm hụt khổng lồ trong cán cân thương mại và thâm hụt trong chính sách tài khoá của Mỹ. Và để làm giảm đi các thâm hụt trong cán cân thương mại Mỹ vẫn phải tiếp tục duy trì chính sách một đồng USD trong một thời gian dài nữa để tăng cường xuất khẩu và hạn chế nhập khẩu.

- Khối EU, Nhật chưa cho thấy những động thái can thiệp vào đà giảm giá của USD. Mặc dù kinh tế khối EU đã có những dấu hiệu chững lại trong thời gian gần đây và cũng đã có những ý kiến cho rằng ECB nên cắt giảm lãi suất để ngăn chặn đà sụt giá của đồng EUR so với USD, nhưng ECB vẫn nhất quyết không can thiệp. ECB cũng tuyên bố không can thiệp trên thị trường ngoại hối để mua vào đồng USD.

Những phân tích trên hàm ý rằng đồng USD còn có khả năng mất giá nữa trong một thời gian bất chấp những tuyên bố mới đây của Tổng thống Bush về việc Mỹ vẫn tiếp tục duy trì chính sách một đồng USD mạnh.

Nhưng còn những khả năng đảo ngược?

Sự kiện liên tục đồng USD mất giá trong thời gian qua khiến cho nhiều chuyên gia ở nước ta luôn đặt ra những cái tát giạt gân trên các trang báo "Liệu người ta đã không còn thói quen nắm giữ đồng USD trong giao dịch?" hay "Đồng USD đã bị loại ra khỏi cuộc chơi?". Chúng ta hãy thật thận trọng với những nhận định này vì những lý do sau:

Hầu như Mỹ đã không can thiệp gì nhằm cứu vãn đồng USD, hầu như những lần tăng lãi suất chỉ là cho có, và với một biên độ rất hẹp và mang tính truyền thống là 0,25%. Nói một cách khác, Mỹ đã cố tình để cho đồng USD trượt dài mà không có sự can thiệp thích đáng. Nhìn lại quá khứ, đã có lúc khẩn cấp để cứu vãn nền kinh tế Mỹ khỏi bị đổ vỡ do phát triển quá nóng và năm 2000, FED đã làm toàn bộ thị trường sốc vì đã tăng lãi suất một mạch 6 lần và có lúc mỗi lần tăng lên đến mức 0,5%. Mỹ cũng đã không điều chỉnh trong chính sách tài khoá nhằm hỗ trợ cho đồng USD. Tổng thống vẫn giữ nguyên ý định cắt giảm thuế và tăng chi

tiêu chiến tranh chống khủng bố. Nhưng điều gì sẽ xảy ra nếu như đồng USD giảm giá quá mức làm cho người dân trên toàn thế giới mất niềm tin vào đồng USD? Chắc chắn là Chính phủ Mỹ sẽ can thiệp. Điều này có nghĩa là:

- FED sẽ tăng lãi suất lên để hỗ trợ cho đồng USD. Khả năng này tuy khó do kinh tế Mỹ vẫn chưa có những dấu hiệu của sự phát triển nóng, nhưng một khi các chỉ số tăng trưởng phục hồi thì điều này cũng vẫn có thể xảy ra.

- Can thiệp vào thị trường ngoại hối bằng cách tung dự trữ ra để mua USD vào, hoặc Mỹ sẽ có những thoả thuận với các nước G7 trong các can thiệp này như là Mỹ đã từng làm nhiều lần trong quá khứ khi đồng USD rớt giá khỏi một biên độ ẩn nào đó. Động thái can thiệp trực tiếp trên thị trường ngoại hối nhằm cứu vãn đồng USD là những can thiệp mà Chính phủ Mỹ đã từng thực hiện không ít lần trong quá khứ.

- Can thiệp gián tiếp thông qua chính sách tài khoá. Nghĩa là Mỹ không thể tiếp tục hứa hẹn sẽ tiếp tục cắt giảm thuế cho người dân của nước mình được nữa. Đã có những đồn đoán rằng, sau khi đắc cử Tổng thống Bush sẽ không thể thực hiện nghiêm túc về những gì mình đã hứa hẹn với các cử tri.

- Những diễn biến bất ngờ trên các mặt trận chống khủng bố, tình hình Trung Đông v.v... có lợi cho nền kinh tế Mỹ.

Mọi khả năng đều có thể xảy ra

Khả năng nào cũng vẫn có thể xảy ra đối với đồng USD, những suy đoán kiểu như đồng USD giờ đây sắp hết thời rất nguy hiểm đối với các nhà kinh doanh. Diễn biến tăng giảm của các ngoại tệ mạnh luôn tuân theo những bước đi ngẫu nhiên và không thể dự báo một cách chắc chắn được. Chính vì thế:

- Đối với những doanh nghiệp có các hoạt động kinh doanh xuất nhập khẩu với các khoản thu nhận được trong tương lai bằng các đồng ngoại tệ không phải là USD, tốt nhất vẫn nên phòng thủ bằng các công cụ phòng ngừa rủi ro, cho dù hiện nay đã có rất nhiều quan điểm cho rằng đồng USD đã tỏ ra hết thời.

- Không nên suy đoán các kế hoạch kinh doanh và các chiến lược đầu tư bằng những quan điểm thị trường

riêng của mình. Ví dụ như, do đồng EUR lên giá mạnh so với USD cho nên Colided, một nhà xuất khẩu lớn ở TPHCM, đã phải huỷ bỏ một dự án đầu tư một nhà máy chế biến thủy sản và rau quả ở khu công nghiệp Vĩnh Lộc trị giá 110 tỷ đồng, với các thiết bị hiện đại nhập từ các nước EU. Do EUR/USD lên giá, chi phí đầu tư đã tăng lên 30% so với dự toán ban đầu. Đây là một điển hình của việc hoạch định chiến lược kinh doanh dựa trên quan điểm thị trường riêng, bởi vì lúc bấy giờ có mấy ai nghĩ rằng đồng USD lại rớt giá thê thảm như hiện nay.

- Những doanh nghiệp và nhà đầu tư hãy cẩn thận với việc vay nợ bằng USD mà hoàn toàn bỏ qua khả năng phòng thủ trên các công cụ phái sinh. Một đồng USD lên giá trong tương lai sẽ làm tăng thêm gánh nặng nợ nần và khả năng phá sản.

- Đồng USD mất giá, trong khi đó VND lại neo khá chặt với đồng USD đã làm cho VND vô hình chung mất giá so với các ngoại tệ mạnh khác. Diễn biến này tạo ra một thời cơ mới để cho các doanh nghiệp VN tăng khả năng cạnh tranh xuất khẩu hàng hoá của mình ở một số thị trường như thị trường khu vực đồng EUR. Các doanh nghiệp VN hãy tận dụng cơ hội này nhưng cũng không nên quên cải thiện hơn nữa chất lượng, mẫu mã hàng hoá nhằm tăng cao hơn nữa khả năng cạnh tranh của hàng hoá VN trên thị trường thế giới theo hướng bền vững.

Tóm lại, khi theo dõi diễn biến của đồng USD trong suốt hơn nhiều thập kỷ qua, việc đồng USD mất giá hay tăng giá, về cơ bản là do những thăng trầm trong các diễn biến mang tính chu kỳ của nền kinh tế Mỹ quyết định. Nhưng hãy đừng quên những khả năng can thiệp trực tiếp hoặc gián tiếp hoặc cùng một lúc cả hai can thiệp này của Chính phủ nhằm đảo ngược lại tình thế như Chính phủ Mỹ đã từng can thiệp không ít lần trong quá khứ. Suy đoán kiểu một chiều theo quy luật số đông về khả năng mất giá tiếp tục của đồng USD trong tương lai là điều hoàn toàn không nên và chỉ thích hợp cho những nhà đầu cơ. Còn đối với các doanh nghiệp, hãy loại trừ hoàn toàn bất cứ khẳng định nào khi lập các kế hoạch kinh doanh cho tương lai ■