

Dự báo xu hướng giá USD và vàng đến cuối năm 2007

NGUYỄN KHẮC QUỐC BẢO (*)

Đã gần 2 tháng sau cuộc khủng hoảng tính thanh khoản trên thị trường tín dụng và địa ốc Mỹ (17.8) và trong suốt thời gian đó đến nay có thể nói thị trường ngoại hối thế giới đã trải qua những biến động mang tính lịch sử. Đồng USD đã giảm giá đến những mức thấp kỷ lục so với tất cả các đồng tiền chủ lực như Euro, bảng Anh, yên Nhật và đô la Canada. Ngược lại, vàng đã vượt mức giá lịch sử, đạt kỷ lục là 771 USD/ounce ngày 18.10. Câu hỏi đặt ra là xu hướng biến động của giá USD và vàng trong thời gian tới có còn “nhảy múa” nữa hay không và điều này sẽ tác động như thế nào đến thị trường trong nước.

Điều gì khiến USD tuột dốc

Mọi chuyện bắt đầu từ kỳ vọng về lãi suất của các nhà đầu tư hồi đầu tháng 9. Trước những dấu hiệu suy thoái kinh tế của Mỹ đã khá rõ nét, hậu quả của vụ khủng hoảng ngày 17.8 tiếp tục đe dọa sự ổn định của thị trường tài chính toàn cầu, thâm hụt kép xảy ra liên tiếp trong nhiều năm, sự suy giảm nghiêm trọng của thị trường nhà đất, sản lượng công nghiệp và khu vực bán lẻ cho thấy dấu hiệu suy thoái đã quá rõ nét. Hơn nữa bảng lương phi nông nghiệp tháng 8 cho thấy nền kinh tế đã mất tổng cộng 4.000 việc làm. Do đó, NHTW Mỹ (FED) buộc phải có một hành động cụ thể. Tất cả các nhà đầu tư, thị trường đều có cùng chung một nhận định là chắc chắn FED sẽ cắt giảm lãi suất cơ bản (đang là 5,25%) để kích thích tăng trưởng kinh tế, vấn đề là FED sẽ cắt giảm bao nhiêu, 0,25% hay 0,5%? Thị trường rất quan trọng con số này vì nó nói lên nhiều điều. Trước đây mỗi

“bước đi” trong quyết định lãi suất của FED thường là 0,25% và FED có “truyền thống” ít làm thị trường bị sốc bởi những quyết định vượt quá kỳ vọng như NHTW Anh quốc (BOE). Thế nhưng lần này lại là một ngoại lệ.

Quyết định lãi suất được công bố ngày 18.9 là FED đã cắt giảm 0,5% đưa lãi suất cơ bản của Mỹ về mức 4,75%. Điều này được thị trường diễn giải ra như sau: Nền kinh tế đang phải đối phó với những vấn đề nghiêm trọng hơn là các nhà đầu tư nghĩ, rằng các quan chức NHTW Mỹ đã thiếu sự tự tin trong quyết định chính sách tiền tệ, vì vậy họ cần một hành động mạnh tay để tạo được cú hích cho nền kinh tế. Và hệ quả của sự diễn giải này là các ngân hàng, quỹ đầu tư đã bán mạnh đồng đô la ra khiến đô la giảm giá nghiêm trọng. Đồng USD và các tài sản định danh bằng USD ngay lập tức mất lợi thế cạnh tranh trên thị trường tài chính sau quyết định này xét trong bối cảnh các NHTW lớn khác đều có xu hướng tiếp tục chính sách thắt chặt tiền tệ, diễn biến này góp phần đẩy mạnh việc chuyển hoá tài sản của các nhà đầu tư sang các đồng tiền khác. Người “đứng mũi chịu sào” của nền kinh tế Mỹ, Thống đốc FED, ông Ben S. Bernanke sau đó thừa nhận rằng vấn đề mà nền kinh tế Mỹ đang đối phó thực sự rất nghiêm trọng, suy thoái kinh tế cần phải được giải quyết một cách triệt để nếu không muốn vấn đề bị đẩy đi quá xa. Vì vậy, FED muốn có một hành động mạnh tay để đo lường phản ứng của thị trường và nền kinh tế Mỹ để tiếp tục có các can thiệp cần thiết tiếp theo. Vậy thị trường đã phản ứng như thế nào?

Viễn cảnh của USD

Phản ứng đầu tiên của thị trường khá tích cực. Bảng lương phi nông nghiệp (cho thấy số việc làm mới được tạo ra trên thị trường lao động) tháng 9 được công bố cho thấy nền kinh tế đã tạo ra được 110.000 việc làm so với mức dự báo chỉ dừng lại ở con số 100.000. Có thêm nhiều việc làm, người Mỹ thấy “vui hơn” cho nên một tuần sau khi bảng lương phi nông nghiệp được công bố thì Chỉ số bán lẻ tháng 9 cũng được thông báo là tăng 0,6%, gấp đôi so với tháng 8. Tuy nhiên, các chuyên gia lại phân tích rằng chỉ số bán lẻ tăng như vậy là chưa tương xứng với mức kỳ vọng, đáng lẽ phải cao hơn vì đây là thời điểm mà người dân phải bắt đầu tăng chi tiêu, mua sắm chuẩn bị cho “mùa lễ hội” ở Mỹ, Lễ tạ ơn, Giáng sinh và năm mới sắp đến. Điều này cho thấy sự lo sợ suy thoái kinh tế vẫn còn ám ảnh người dân và các nhà điều hành nền kinh tế lớn nhất hành tinh này. Thị trường ngoại hối diễn tả điều này một cách hiện thực nhất. Mặc dù chỉ số bán lẻ tốt nhưng đồng USD lại giảm giá mạnh so với Euro, bảng Anh và đặc biệt là USD Canada, với mức 1 USD Mỹ chỉ đổi được 0.9633 USD Canada, là mức giá thấp nhất trong suốt 31 năm qua.

Như vậy có thể nói “cú hích” đầu tiên của FED vào nền kinh tế mặc dù có tác dụng nhưng vẫn chưa đủ để tạo những dấu hiệu khả quan chứng tỏ bóng ma suy thoái đã được xóa tan. Bằng chứng là mặc dù tính đến thời điểm này thị trường chứng khoán Mỹ đã tăng mạnh trong 5 tuần liên tiếp nhưng thị trường địa ốc lại rơi xuống mức thấp nhất trong vòng 12 năm qua. Vì vậy, các chuyên gia kinh tế đều bình luận rằng mục tiêu của các nhà hoạch định chính sách lúc này là tăng trưởng kinh tế chứ không phải chống lạm phát. Hans Guenter Redeker, giám đốc chiến lược tiền tệ của ngân hàng lớn nhất nước Pháp BNP Paribas SA phát biểu “chúng tôi cho rằng nền

(*) Thạc sĩ, ĐHKT TP.HCM

kinh tế đang suy yếu và FED sẽ tiếp tục cắt giảm lãi suất vào cuối tháng mười, thậm chí có thể còn một lần giảm lãi suất nữa trong năm nay". Redeker dự báo đồng Euro sẽ đạt mức 1 Euro ăn 1,46 USD vào cuối năm nay. Tuy nhiên, theo một kết quả thăm dò của hãng tin Bloomberg được thực hiện mới đây trên 36 người là các chuyên gia phân tích và nhà đầu tư thì con số này chỉ dừng lại mức 1,42 đôla ăn 1 Euro. Như vậy có thể kết luận xu hướng giá USD trên thị trường thế giới sẽ tiếp tục yếu từ giờ đến cuối năm mà khó có khả năng phục hồi.

Phản ứng của thị trường vàng thế giới và trong nước

Vàng luôn là một tài sản có tính thanh khoản cao trong mọi tình huống cho nên nó là phương án "rút lui" an toàn cho các nhà đầu tư trên mọi lĩnh vực. Sự giảm giá và xu hướng đồng USD yếu đi trong suốt 1 thời gian dài đã làm giá vàng có xu hướng gia tăng. "Lực đẩy" chính để giá vàng đạt mức giá kỷ lục, 771 USD/ounce ngày 18.10 là do sức ép từ việc USD giảm giá và lần đầu tiên giá dầu thế giới vượt ngưỡng 90 USD/thùng do những quan ngại về an ninh tại khu vực biên giới Iraq - Thổ Nhĩ Kỳ. Ngoài ra còn phải kể đến những nhân tố khác không kém phần quan trọng là NHTW Trung Quốc và các nước Trung Đông đang có nhu cầu mua vàng rất lớn để chuyển đổi cấu trúc dự trữ ngoại hối của mình một phần từ đôla sang vàng. Kể đến là sản lượng của các nước khai thác vàng lớn là Úc và Nam Phi đang suy giảm. Do đó, giá vàng được dự báo tiếp tục có sự biến động mạnh và tâm lý kỳ vọng tăng giá của vàng lên những mức kỷ lục mới trong thời gian từ nay đến cuối năm tiếp tục bao trùm lên thị trường. Giá vàng đang có những bước tiến vững chắc để tiếp cận đến ngưỡng tâm lý lần kỷ thuật là 775 USD/ounce và xa hơn là 800 USD/ounce vào cuối năm.

Diễn biến giá vàng trong nước vẫn tiếp tục theo sát diễn biến giá vàng thế giới trong những phiên giao

dịch gần đây. Giá vàng SJC bán ra ở mức 1,475 triệu đồng/chỉ. Khi giá vàng trong nước tăng cao, thì nhu cầu mua vàng của người dân thường tăng nhẹ do lo ngại giá vàng tiếp tục tăng do nhu cầu đầu cơ hay cất trữ. Tuy nhiên, một số người khác lại có tâm lý kỳ vọng giá vàng đang ở mức quá cao sẽ phải giảm xuống, do vậy mua vào lúc này sẽ bị rủi ro, nên thận trọng không mua vào. Bên cạnh đó hiện nay đang là mùa cưới, nên dù giá vàng có lên cao nhưng nhiều người vẫn mua vào cho nhu cầu trang sức.

Tuy nhiên, đợt "bùng nổ" giá vàng năm nay có một điểm khác với mọi lần, khi giá vàng tăng cao thường xuất hiện khá nhiều nhu cầu vay vốn bằng vàng tại một số ngân hàng. Họ vay vàng ra bán hưởng giá cao, khi giá xuống thấp thì mua vào trả nợ. Song đợt tăng giá lần này thì hầu như không có nhu cầu vay vàng cho mục tiêu kinh doanh đẩy rủi ro đó. Điều này lý giải cho một hiện tượng là mặc dù giá vàng thế giới đã đạt mức kỷ lục nhưng giá vàng trong nước vẫn chưa chạm mức 15.000.000 đồng/lượng của thời điểm tháng 5.2006, khi đó giá vàng thế giới mới chỉ là 731 USD/ounce. Tuy nhiên, với dự báo là xu hướng USD yếu vẫn tiếp tục kéo dài và giá vàng thế giới tiếp tục tiến vững chắc lên ngưỡng 900 USD/ounce vào cuối năm thì hầu hết các ngân hàng trong nước hiện nay đang dự báo giá vàng trong nước sẽ có xu hướng chạm ngưỡng 17.000.000 đồng/lượng trong thời gian tới nếu không có các can thiệp của NHNN.

USD "nội địa" sẽ ra sao?

Diễn biến giá USD trong nước chắc chắn sẽ phụ thuộc một phần vào xu hướng suy yếu của đồng USD trên thị trường thế giới. Tuy nhiên, yếu tố này không mang tính chất quyết định đến giá USD trong nước mà thay vào đó là biên độ kiểm soát của Ngân hàng Nhà nước (NHNN). Hiện nay tỷ giá liên ngân hàng do NHNN công bố xoay quanh con số 16.182 đồng đổi 1

USD, theo đó mức giá sàn mà các ngân hàng thương mại được phép giao dịch là 16.078 và thực tế là hầu hết các ngân hàng trong nước mạnh về kinh doanh ngoại tệ, thanh toán xuất nhập khẩu đều đang yết giá mua USD vào ở mức sàn này.

Giá USD trong nước thường có xu hướng tăng không quá 1% một năm. Tính đến thời điểm này USD "nội địa" đã tăng khoảng 0,73% so với năm 2006 và tăng 0,35% so với đầu năm. Như vậy diễn biến giá USD trong nước là khá ổn định bất chấp những biến động mạnh của thị trường thế giới. Có thể dự báo từ đây đến cuối năm giá USD sẽ dao động xoay quanh mức giá sàn mà hiện nay các ngân hàng đang giao dịch vì các nguyên nhân sau đây: thứ nhất là nguồn cung USD sẽ rất dồi dào do các quỹ đầu tư và ngân hàng nước ngoài vẫn đang có xu hướng "chuyển quân ô ạt" để đánh vào thị trường chứng khoán VN. Kể đến là các nguồn ngoại tệ của các doanh nghiệp xuất khẩu cũng sẽ được thu về trong giai đoạn này và một phần đáng kể nữa là lượng kiều hối được chuyển về nước mạnh nhất cũng là thời điểm này. Ngoài ra, 7 tỷ USD mà NHNN đã mua vào từ hồi đầu năm vẫn chưa hấp thụ hết sẽ tiếp tục làm dồi dào nguồn cung USD và củng cố vai trò là người mua bán cuối cùng trên thị trường liên ngân hàng của NHNN.

Tuy nhiên gần đây một quan chức của NHNN cũng đã khẳng định "chúng tôi sẽ không bao giờ để thị trường tạo ra một tỉ giá có thể gây tác hại đến hoạt động xuất khẩu của các doanh nghiệp". Điều này cho thấy cũng khó có khả năng USD Mỹ sẽ có sự giảm giá mạnh nữa so với VND vì khi đó NHNN sẽ can thiệp để bảo vệ các nhà xuất nhập khẩu. Tất cả những điều trên có thể dẫn đến kết luận là nhiều khả năng từ nay đến cuối năm diễn biến USD sẽ ổn định và dao động xoay quanh tỷ giá trên thị trường liên ngân hàng là 16.100 đồng đổi 1 USD ■