

ĐẦU CƠ TRÊN THỊ TRƯỜNG NGOẠI HỐI : CƠ HỘI VÀ THÁCH THỨC BỐI VỚI CÁC NGÂN HÀNG

Hồ Hạnh Mỹ (*)

1. Đầu cơ trên thị trường ngoại hối và lợi ích từ việc đầu cơ

Thị trường ngoại hối là nơi diễn ra các giao dịch mua bán các ngoại tệ trên toàn thế giới. Sau thất bại của hệ thống Bretton Wood vào năm 1973, ở hầu hết các quốc gia phát triển, các ngân hàng trung ương (NHTW) đã giảm đáng kể sự can thiệp trên thị trường ngoại hối. Vì cũng sau sự sụp đổ của hệ thống này, đặc biệt trong những năm gần đây, đầu cơ trên thị trường ngoại hối đã trở thành hoạt động sinh lời quan trọng của nhiều ngân hàng. Thị trường ngoại hối liên ngân hàng ra đời thực sự là một cách tiếp cận hiện đại nhằm đáp ứng nhu cầu của hoạt động kinh doanh ngoại hối ngày một đa dạng và phức tạp. Vì các trung tâm giao dịch chính như London, New York và Tokyo. Tuy nhiên, tất cả các ngân hàng trên thế giới đều có thể tham gia vào các giao dịch trên thị trường này. Thị trường ngoại hối hoạt động 24/24 giờ, 7 ngày trong tuần và trong suốt 365 ngày của năm, nghĩa là nó không bao giờ đóng cửa. Đây là thuận lợi rất lớn cho các tổ chức vì cá nhân có nhu cầu mua bán ngoại tệ, đặc biệt là

các nhà đầu cơ bởi họ có thể ra các quyết định mua bán dựa trên thông tin tìm kiếm được vào bất cứ lúc nào. Và như đã đề cập ở trên, lợi nhuận từ việc đầu cơ là rất lớn. Trên thị trường liên ngân hàng, các giao dịch bao gồm phần lớn các giao dịch ngoại tệ phục vụ cho nhu cầu xuất nhập khẩu, du lịch, chính trị, xã hội; bên cạnh đó một bộ phận không nhỏ chính là các giao dịch mang tính đầu cơ. Doanh số mua bán ngoại tệ của một ngân hàng lớn như Citibank hay Deutsbank có thể đạt đến mức hàng tỷ đô la mỗi ngày. Ngày nay, bên cạnh các giao dịch được thực hiện theo lệnh của khách hàng, phần lớn các giao dịch đầu cơ trên thị trường ngoại hối là của chính các ngân hàng vì mức lợi nhuận cực kỳ hấp dẫn của hoạt động này.

Muốn đạt được mục đích các nhà đầu cơ cần phải ra quyết định nhanh chóng trên thị trường ngoại hối giao ngay. Thông thường, ngoại tệ chỉ được giữ trong khoảng 10 đến 20 phút và được bán lại ngay sau đó. Chênh lệch giữa tỷ giá mua và tỷ giá bán thông thường khoảng 1%, mặc dù vậy, các nhà đầu cơ kiếm được món lợi to nhờ

doanh số lớn của mỗi giao dịch (thường vào khoảng 10 triệu đô la hoặc cao hơn thế). Các nhân viên kinh doanh của các ngân hàng hoặc các tổ chức đầu cơ khác thường được nhận khoản tiền thưởng dựa trên thành tích và khoản lợi nhuận mà họ kiếm được cho khách hàng hoặc cho chính ngân hàng (tổ chức) của mình. Tại một số ngân hàng lớn của Mỹ mức thưởng rất cao, từ 40% đến 90% lợi nhuận kiếm được của từng nhân viên kinh doanh. Đây là một sự khích lệ lớn đối với các nhân viên kinh doanh ngoại tệ, khuyến khích họ tìm kiếm và phân tích thông tin để ra các quyết định sáng suốt, đem lại lợi nhuận cao cho cả khách hàng lẫn ngân hàng.

Trên thực tế, đầu cơ tiền tệ trên thị trường kỳ hạn phổ biến hơn thị trường giao ngay vì tính chất đơn giản hơn và đặc biệt nhà đầu cơ không phải vay mượn ngoại tệ hay sử dụng đến vốn của mình. Một bộ phận khá lớn trong cơ cấu thu nhập của ngân hàng chính là thu nhập từ đầu cơ trên thị trường ngoại hối. Trong đó, thu nhập từ giao

(*) Đại học ngân hàng Tp.HCM

dịch liên quan đến các công cụ tài chính phái sinh ngày càng trở nên phổ biến và đóng vai trò ngày càng quan trọng trong những năm gần đây.

Động cơ thúc đẩy hoạt động đầu cơ ngoại hối của các ngân hàng chính là khoản lợi nhuận hấp dẫn. Citibank kiếm được 435 triệu đô la, Ngân hàng Mỹ (Bank of America) cũng đạt được con số 106 triệu đô la, còn Chase Manhattan đã báo cáo một khoản lời là 228 triệu đô la trong quý 3 năm 1997. Thực tế cho đến thời điểm này, các con số lợi nhuận nêu trên đã gia tăng đáng kể (*Nguồn: <http://www.euromoney.com>*). Các nhà đầu cơ lớn như các ngân hàng đa quốc gia đã và đang phân bổ và chuyển dần nguồn lực từ các dịch vụ truyền thống sang đầu cơ ngoại tệ. Thu nhập từ đầu cơ ngoại tệ là bộ phận phát triển với tốc độ nhanh nhất trong tổng thu nhập của ngân hàng.

2. Rủi ro của hoạt động đầu cơ trên thị trường ngoại hối

Trên đây là lợi ích mà các ngân hàng và tổ chức tài chính có được từ việc đầu cơ trên thị trường ngoại hối. Song song với lợi nhuận cao, rủi ro từ hoạt động này đã được chứng minh từ thực tế hoạt động của các ngân hàng. Đầu cơ tiền tệ đã gây ra tổn thất nặng nề, thậm chí đã kéo theo sự sụp đổ của các ngân hàng. Sự thất bại của Ngân hàng Negara (Malaysia) là một minh chứng cụ thể. Đến tháng 1 năm 2004, chính phủ Malaysia vẫn không thể giải quyết được khoản lỗ được

ước tính vào khoảng 10 triệu đến 30 triệu RM – kết quả của sự thất bại từ việc đầu cơ ngoại hối của Ngân hàng Negara trong giai đoạn từ năm 1992 đến 1994. Một ví dụ khác như trường hợp ngân hàng Barings, một ngân hàng bán buôn lâu đời nhất của Anh, mất khả năng thanh toán sau tổn thất nặng nề do việc đầu cơ ngoại tệ trên thị trường Tokyo. Tổn thất hàng tỷ đô la của ngân hàng này là kết quả từ các quyết định đầu cơ của một nhân viên kinh doanh còn rất trẻ, 28 tuổi. Các ví dụ trên đây cho thấy rủi ro rất cao của hoạt động kinh doanh tiền tệ. Tuy nhiên, suất sinh lợi cực kỳ cao đã và đang rất hấp dẫn các nhà kinh doanh và các nhà môi giới. Có thể nói rằng hoạt động đầu cơ tiền tệ có vai trò nhất định trong các cuộc khủng hoảng tài chính tiền tệ ở một số quốc gia trong thời gian gần đây như Mécicô, các nước châu Á và Braxin. Tuy nhiên, chúng ta không thể quy hết trách nhiệm cho các nhà đầu cơ tiền tệ trong việc dẫn đến các cuộc khủng hoảng này.

Nhà đầu cơ có thể chuyên nghiệp hoặc không chuyên nghiệp. Phần lớn các nhà đầu cơ không chuyên nghiệp bị thua lỗ, trong khi đó, các nhà đầu cơ chuyên nghiệp thường xuyên kiếm được lợi nhuận béo bở (như "ông trùm" đầu cơ George Soros). Phần lớn các nhà đầu cơ chuyên nghiệp làm việc cho các ngân hàng đa quốc gia như Deutsche Bank, Citibank, Union Bank of Switzerland...

Các nhà đầu cơ tên tuổi thường ảnh hưởng rất lớn đến hành vi và quyết định kinh doanh của các nhà đầu cơ khác, đặc biệt là ảnh hưởng không nhỏ đến xu hướng biến động của tỷ giá. Cũng cần nói thêm rằng, do bản chất của hoạt động đầu cơ là rủi ro cao song song với lợi nhuận hấp dẫn, các nhân vật chính trong sân chơi thị trường ngoại hối bao gồm các ngân hàng quốc tế, tập đoàn đa quốc gia, các quỹ đầu tư, Quỹ dự trữ liên bang Mỹ ước tính rằng khoảng 80% các giao dịch ngoại hối được thực hiện với mục đích đầu cơ.

3. Các nhân tố ảnh hưởng đến hoạt động đầu cơ tiền tệ

Hoạt động đầu cơ của các ngân hàng chịu ảnh hưởng của một số nhân tố. Trước hết, tỷ giá thường hay biến động hơn trước những bất ổn về chính trị như nạn tham nhũng, xung đột hay chiến tranh. Tình hình chính trị không ổn định ở Argentina vào năm 2002 đã kéo theo sự mất giá của đồng pêsô. Các sự kiện khác như nạn khủng bố hay thiên tai cũng gây ra những ảnh hưởng nghiêm trọng trên thị trường ngoại hối. Sự kiện ngày 11 tháng 9 năm 2001, ngay sau khi bị các lực lượng khủng bố tấn công, thị trường tài chính Mỹ hoàn toàn tê liệt. Thị trường chứng khoán Mỹ (ASE), thị trường chứng khoán New York (NYSE) và NASDAQ phải đóng cửa trong vòng một tuần. Các giao dịch không thể thực hiện được do khách hàng không thể kết nối với

thị trường. Đồng đó là Mỹ sụt giá nghiêm trọng. Nền kinh tế của các nước bị ảnh hưởng từ sự kiện này. Kết quả là hoạt động đầu cơ cũng bị gián đoạn và không mấy ai muốn thực hiện trong giai đoạn này.

Thứ hai, viễn cảnh kinh tế dưới con mắt của những ai tham gia vào thị trường hối đoái cũng có ảnh hưởng đáng kể đến tỷ giá. Trước tương lai không mấy sáng sủa của nền kinh tế quốc gia, tỷ giá thường có xu hướng giảm (đồng nội tệ mất giá). Từ sự cố thị trường chứng khoán Nhật (1989), người Nhật e ngại nước tương lai của nền kinh tế đất nước và họ bắt đầu bán đồng Yên để nắm giữ đô la Mỹ. Kết quả thật rõ ràng là đồng Yên mất giá. Sự kiện này có tác động đến các quyết định của các nhà đầu cơ nữa ư.

Ngoài ra, chính các giao dịch đầu cơ, đặc biệt là các giao dịch lớn và hành vi của những nhà đầu cơ tên tuổi ảnh hưởng đến tỷ giá hối đoái và quyết định đầu cơ của các nhà đầu cơ còn lại. Chẳng hạn, các nhà đầu cơ đầu tư một số lượng lớn để mua đồng nội tệ tạo ra sự khan hiếm giả tạo khiến đồng nội tệ tăng giá. Như vậy, chính họ, các nhà đầu cơ chứ không ai khác, tạo nên xu hướng biến động của tỷ giá có lợi cho họ.

Cuối cùng, các chính sách của chính phủ và NHTW ảnh hưởng đến tỷ giá, vì vậy các chính sách này cũng có tác động đến hoạt động đầu cơ tiền tệ. Sự điều tiết mạnh của

NHTW nhằm cân bằng cán cân xuất nhập khẩu thường làm cho tỷ giá biến động. Hay để đối phó với nạn lạm phát do cung vượt cầu tiền tệ, NHTW có thể bán trái phiếu để ổn định giá trị đồng nội tệ. Các nhà đầu cơ tham gia vào cuộc chơi khi họ đoán chắc rằng đồng tiền đó sẽ tăng giá hoặc giảm giá trị trong tương lai. Trong cuộc chơi này, họ cố gắng giảm thiểu rủi ro và kiếm được lợi nhuận cao nhất bằng cách sử dụng nhiều chiến lược để dự đoán sự biến động tỷ giá chính xác. Chính các chiến lược kinh doanh này tạo nên những phán đoán có thể gây ra mất trật tự tài chính.

Công nghệ thông tin có vai trò đặc biệt quan trọng đối với hoạt động đầu cơ tiền tệ. Thương mại điện tử ngày một hoàn thiện với tốc độ nhanh hơn, đơn giản hơn và hiệu quả cao hơn. Nhờ vào những đột phá trong công nghệ, chỉ với vài trăm nhà kinh doanh có đẳng cấp họ đã có thể kiểm soát phần lớn dòng vốn của thị trường ngoại hối trên toàn cầu. Các nhà kinh doanh hay đầu cơ tiếp cận các mức giá cạnh tranh trong tức thời với chi phí thấp. Có thể nói, một lý do khác khiến các ngân hàng tập trung cho hoạt động đầu cơ ngoại tệ đó là họ có thể cung cấp các sản phẩm, dịch vụ cho khách hàng với mức phí phải chăng và hấp dẫn. Điều này thực sự có ý nghĩa khi các ngân hàng đang ngày càng đối mặt với sự cạnh tranh gay gắt.

Đầu cơ được xem là hoạt động có lợi nhuận cao và rủi ro cũng không nhỏ. Các nhà kinh doanh dùng các công cụ khác nhau để dự đoán xu hướng biến động của tỷ giá. Ngoài các nhân tố quan trọng như điều kiện ngang bằng sức mua (PPP), điều kiện ngang bằng về lãi suất và các nhân tố kinh tế vĩ mô như cán cân thanh toán, lạm phát, tình trạng thất nghiệp cũng như các chính sách của quốc gia, có thể nói may mắn là một yếu tố quan trọng và không thể không được nhắc đến trong sự thành công hay thất bại của các nhà đầu cơ.

Nếu làm phép so sánh, chúng ta có thể thấy những điểm khác biệt nào giữa việc đầu cơ tiền tệ của các ngân hàng và trò đỏ đen tại một sòng bạc ở Las Vegas chẳng hạn. Trong một canh bạc chúng ta biết trước các khả năng thắng thua nhất định. Trong khi đó, đầu cơ là một trò chơi mà thông tin đóng vai trò hết sức quan trọng trong sự thành công; nó đòi hỏi chúng ta phải có kiến thức chuyên môn, kiến thức về kinh tế, chính trị, xã hội để dự đoán tỷ giá. Việc từ chức của vị tổng thống có thể là một dấu hiệu cho sự biến động giá trị đồng nội tệ ở quốc gia đó. Nhà đầu cơ cũng cần quan tâm đến các thăm họa như thiên tai bởi đây là một dấu hiệu tốt cho việc dự đoán tỷ giá hối đoái. Ngoài ra, nhà đầu cơ có thể dùng các mô hình toán để phán đoán xu hướng biến động của các ngoại tệ.

Thị trường ngoại hối hoạt động 24/24 giờ mỗi ngày và các nhà đầu cơ đã và đang kiếm được lợi nhuận hay thua lỗ từ việc đầu cơ tiền tệ. Ngân hàng tham gia vào hoạt động này với qui mô ngày càng mở rộng. Cho dù việc đầu cơ tốt hay xấu đối với nền kinh tế theo nhiều ý kiến khác nhau thì sự thật là đầu cơ tiền tệ vẫn đang diễn ra hàng ngày hàng giờ trên thế giới và chứng minh tính hiệu quả của thị trường. Hoạt động đầu cơ đòi hỏi nhiều kỹ năng, bên cạnh đó yếu tố may mắn cũng không kém phần quan trọng.

Ở hầu hết các quốc gia phát triển, đầu cơ tiền tệ là một hoạt động rất phổ biến được NHTW cho phép từ lâu. Trong khi đó, Việt Nam cũng như một số nước đang phát

triển khác cần có những bước đi thận trọng trước khi đến với hoạt động này. Đây là một tất yếu bởi song song với những lợi ích của việc đầu cơ tiền tệ là rủi ro cao mà thực tế đã cho chúng ta những bài học quý giá. Phải thừa nhận rằng đầu cơ tiền tệ đã và đang đem đến những khoản lợi nhuận béo bở, góp phần nâng cao hiệu quả hoạt động của các ngân hàng. Tuy nhiên, trước khi tham gia vào sân chơi này chúng ta cần phải được trang bị tốt về con người (đội ngũ nhân viên kinh doanh), các quy định của NHTW cũng như của các ngân hàng thương mại (tổ chức đầu cơ) và công nghệ thông tin hiện đại. Có như vậy chúng ta mới có thể tự tin tham gia vào hoạt động đầu cơ tiền tệ. Tham gia vào sân

chơi này nghĩa là phải chấp nhận rủi ro. Tuy vậy chúng ta cần hết sức thận trọng nhằm giảm thiểu rủi ro, để đầu cơ tiền tệ thực sự là một hoạt động có ích cho các ngân hàng và nền kinh tế.

Tài liệu tham khảo:

Brady, S 1992, **How Central Baks play the markets**, Euromoney, pg 49.

<http://www.answers.com>

<http://www.dapmalaysia.org>

<http://www.dollarsandsense.org>

<http://www.ny.frb.org/education/fr/role.html>

<http://www.investorhome.com/gambling.htm>

<http://www.wikipedia.org>

<http://www.euromoney.com>

Word Count: 3398 words

