

---

## Thị trường gấu

### Khuất Phong Nguyễn Đình Phùng

Ngày thứ tư 2 tháng 7 vừa qua, thị trường chứng khoán trên Wall Street chính thức đi vào thị trường gấu khi chỉ số Dow Jones đi xuống và đứng ở số 11215, mất đi hơn 20% kể từ điểm cao nhất đạt được tháng 10 năm ngoái. Hai từ ngữ thường dùng trên Wall Street là thị trường bò mộng (bull market) và thị trường gấu (bear market). Khi stock đi lên là thị trường bò mộng, trái lại khi stock càng ngày càng xuống và khi mất đi 20% giá trị kể từ điểm cao nhất, đây là thị trường gấu.

Lần cuối Wall Street rơi vào tình trạng thị trường gấu là năm 2002, khi kinh tế đi vào suy thoái, sau khi quả bóng về kỹ thuật technology vỡ tan và nổi tiếp bằng vụ 9-11. Nhưng bắt đầu từ năm 2003, thị trường chứng khoán hồi phục và càng ngày càng lên, chỉ số Dow Jones đã lên đến mức 14300 vào tháng 10 năm 2007, được 4 năm trong thị trường bò mộng. Tuy nhiên với quả bóng địa ốc vỡ tan và khủng hoảng tín dụng làm các ngân hàng và các công ty đầu tư trên Wall Street bị lỗ lã hàng trăm tỷ Mỹ Kim, chỉ số Dow Jones xuống dần và chính thức đi vào thị trường gấu khi đã mất đi 20% giá trị.

Thị trường chứng khoán của Hoa Kỳ được coi là một cơ chế có giá trị tiên đoán. Có nghĩa các nhà đầu tư phải tính toán là kinh tế lên xuống như thế nào, kỹ nghệ nào có nhiều triển vọng kiếm lời nhiều, kỹ nghệ nào sẽ đi xuống và stock của công ty nào sẽ thay đổi ra sao trong tương lai. Khi mua hay bán stock, người đầu tư coi như đánh cá trong tương lai về những thay đổi trên, dùng tiền của chính mình để mua bán dựa trên những tính toán đó. Vì thế tổng hợp những suy tính của hàng triệu người đầu tư có giá trị tiên đoán rất chính xác. Khi đa số các nhà đầu tư thì nhau bán stock, đưa đến thị trường gấu như đã xảy ra tuần qua, điều đó có nghĩa hầu hết mọi nhà đầu tư đều cho rằng kinh tế Hoa Kỳ đã hay đang đi vào suy thoái nặng, tương lai mờ mịt chưa biết ngày nào sẽ ra khỏi tình trạng bị quan này.

Lý do nào khiến thị trường chứng khoán đi vào giai đoạn bị gấu ăn như vậy?

Đầu tiên là việc địa ốc bị sụp đổ càng ngày càng nặng và chưa thấy khả quan chút nào, ít ra cũng vài năm nữa mới có cơ thay đổi. Hiện nay mức foreclosures nhà đã lên đến vài triệu người bị mất nhà và trong năm đến, con số này sẽ tăng lên vài chục triệu người nữa! Khi giá nhà cửa đi xuống thảm hại, nhất là các vùng nóng bỏng trước kia như California, Florida, Las Vegas, Phoenix..., những người đi vay mua nhà hiện nay đều ở trong tình trạng nợ ngân hàng nhiều hơn là giá trị của căn nhà. Hai vợ chồng cùng đi làm chỉ cần một người mất việc, sẽ không đủ tiền trả hàng tháng và sẽ mất nhà ngay. Tình trạng những người bị mất nhà này càng ngày càng đông. Như tại Cali, những người mất nhà bị foreclosed, phải sống ở trong xe hơi thấy tăng lên nhiều và dù có kiếm lại được việc, cũng không đủ tiền mua nhà khác hay đi thuê vì giá thuê quá cao. Những người homeless loại mới này phải sống trong xe, chơ đay đờ đặc quần áo, sống vất vưởng, đậu xe tại nơi công cộng, thay quần áo, vệ sinh trong gym... sống qua ngày! Và tình trạng này chỉ thấy ngày một thảm hại thêm.

Quả bóng địa ốc vỡ tan đưa đến khủng hoảng tín dụng làm hệ thống ngân hàng và tín dụng của Hoa Kỳ đi vào đổ vỡ trầm trọng. Lý do là với lãi suất quá thấp do cựu chủ tịch Ngân Hàng Trung Ương Alan Greenspan chủ trương, các ngân hàng và các công ty cho vay về địa ốc như Countrywide đã nhắm mắt làm càn để kiếm lời tối đa. Khi cho vay mortgage những người không có khả năng trả nợ, không việc làm, không lợi tức, có tiền án vay quẹt nợ đầm đìa vẫn được các công ty này cho vay mortgage mua nhà, dĩ nhiên sẽ đưa đến thảm họa ngay! Những cách thức mới của Wall Street là gộp những mortgages này lại để tạo ra trái phiếu gọi là securitization, rồi cắt những trái phiếu mortgage bonds này ra từng phần nhỏ bán lung tung ra khắp toàn cầu đã làm cho việc cho vay mua nhà trở thành khôi hài và quá nguy hiểm vì không ai cảm

thấy sợ bị quẹt! Nhưng sau cùng khi quả bóng địa ốc vỡ tan, chính những ngân hàng và các công ty đầu tư phải ôm những trái phiếu vô giá trị vì không ai dám mua này và vỡ nợ khắp nơi.

Khủng hoảng tín dụng bắt đầu từ mùa thu năm ngoái, đến nay vẫn còn trầm trọng dù Ngân Hàng Trung Ương Federal Reserve đã ra tay cứu vớt bằng cách cắt lãi suất xuống còn có 2% và cứu công ty Bear Stearns để khỏi làm vỡ nợ lan tràn khắp nơi. Các ngân hàng như Citigroup, Bank of America, Wachovia... cũng như các công ty đầu tư như Merrill Lynch, Lehman... đã mất đi hàng 60-70% giá trị và còn có cơ đi xuống thêm nữa vì số tiền mất mát do khủng hoảng tín dụng có thể còn mất thêm hàng vài trăm tỷ Mỹ Kim nữa! Điều đáng nói là kỹ nghệ về tài chánh, finances, của Hoa Kỳ được coi như cột trụ của nền kinh tế xứ này. Hoa Kỳ đã mất đi thế thượng phong về kỹ nghệ sản xuất gần như trên mọi phương diện, chỉ còn kỹ nghệ về tài chánh là giữ hàng đầu. Nhưng với khủng hoảng tín dụng kéo dài, kỹ nghệ tài chánh đã sụp đổ với kết quả là các ngân hàng, các công ty đầu tư phải đem bán cho các xứ có tiền dự trữ về đầu tư nhiều như các xứ sản xuất dầu hỏa của Trung Đông, các xứ đang lên có tiền dư thừa như Trung Hoa, Singapore... Điều này có thể ví như Hoa Kỳ là căn nhà từ đường lớn. Có cột trụ gỗ lim chống đỡ ngôi nhà hương hỏa đã đem đi cửa bán nốt vì thiếu tiền! Căn nhà Hoa Kỳ mất cột trụ này giờ đây chỉ còn xác nhà ẻo uột không gì chống đỡ, một cơn gió nhẹ cũng có thể làm sụp đổ dễ dàng!

Một điển hình khác cho suy thoái về kinh tế của Hoa Kỳ là công ty sản xuất xe hơi General Motors. Công ty này từ hàng 70 năm nay là cột trụ của kỹ nghệ sản xuất cho Hoa Kỳ. Một câu nói của người CEO công ty này hàng 50 năm trước đây, khi ra điều trần trước Quốc Hội đã là tượng trưng cho sự kiêu ngạo và phách lối của GM: "Điều gì tốt cho công ty General Motors cũng là điều tốt cho cả xứ Hoa Kỳ". Nhưng trong tuần lễ vừa qua, stock của công ty này đã xuống ở mức thấp nhất từ hàng 50

---

năm nay là dưới 10 đô la một share, chỉ trong vòng một năm đã mất hơn 70% giá trị và một số chuyên viên phân tích đã cho là GM sẽ đi vào phá sản nay mai! Lý do là công ty này ế ẩm, bán xe dân Mỹ chê không mua nữa. GM làm toàn những xe lớn ăn xăng nhiều như Hummer, SUV..., bây giờ xăng lên quá cao, đổ xăng mất đến 200 đồng một bình xăng, làm giới tiêu thụ bỏ chạy không ai mua xe này nữa! Kết quả các xe sản xuất ra để chất đầy ngoài sân bán không nổi, dân Mỹ đổ xô đi mua xe nhỏ của Honda, Toyota và tương lai của các hãng xe như GM, Ford, Chrysler sẽ là phá sản hay phải gộp lại chỉ còn một hãng để cạnh tranh với xe Nhật, xe Đại Hàn!

Với sự sụp đổ của các kỹ nghệ sản xuất điển hình là kỹ nghệ xe hơi, câu nói trước kia, điều gì tốt cho GM cũng là điều tốt cho Hoa Kỳ, bây giờ có thể hiểu như là: "Điều gì xấu cho GM, ở đây là vỡ nợ, cũng sẽ là điều xấu cho quốc gia Hoa Kỳ, ở đây là khủng hoảng kinh tế nặng, và mất đi thể siêu cường độc nhất của mình".

Như thể thị trường chứng khoán Hoa Kỳ một khi chính thức đi vào thị trường gấu, bear market, là dấu hiệu báo cho suy thoái kinh tế Hoa Kỳ sẽ một ngày một nặng hơn. Hoa Kỳ hiện nay đã ở trong giai đoạn lạm thoái, stagflation, tình trạng nguy hiểm nhất cho một nền kinh tế, vừa suy thoái vừa lạm phát, rất khó giải quyết và sẽ mất một thời gian rất lâu để ra khỏi tình trạng này. Lý do là Ngân Hàng Trung Ương với cắt giảm lãi suất xuống còn 2%, đã không kích thích nổi kinh tế khá hơn, lại còn làm đồng đô la mất giá thê thảm và vì thế làm giá dầu hỏa tăng vùn vụt. Giá dầu tăng đến gần 150 đô la một thùng và còn triển vọng sẽ lên đến 200 đô la trong vài tháng nữa. Giá dầu vọt lên là nguyên nhân chính gây ra lạm phát vì mọi giá cả của các hàng hóa khác cũng phải tăng theo, gây ra lạm phát phi mã. Nếu Do Thái dội bom Iran, với sự đồng ý và yểm trợ của chính quyền Bush và nếu năm nay bị thêm nhiều hurricanes do trái đất hâm nóng làm các dàn khoan ngoài khơi bị hư hại, giá dầu còn sẽ lên đến 300-400 đô la một thùng dễ dàng. Lúc đó kinh tế

Hoa Kỳ và toàn cầu sẽ đi vào chỗ khủng hoảng kinh hoàng, bỏ xa thời Great Depression đầu thế kỷ trước.

Tóm lại thị trường gấu đã chính thức bắt đầu tuần qua và là dấu hiệu rõ ràng hơn cho suy thoái kinh tế ngày một trầm trọng của Hoa Kỳ. Cộng chung với thị trường chứng khoán sụp đổ khắp nơi trên toàn cầu, kể cả các xứ đang lên như Trung Hoa, Ấn Độ... mất đi hàng 50% giá trị, đây là báo trước cho khủng hoảng kinh tế toàn cầu lan tràn khắp nơi. Vì như các nhà đầu tư bỏ chạy, chủ trương tiền mặt là vua, cash is king, không ai dám đầu tư mua stock, chỉ còn mua vàng hay mua dầu hỏa oil futures và đem tiền mặt còn lại nhét dưới nệm chờ ngày khâm khá hơn mới dám đầu tư tiếp, kinh tế toàn cầu sẽ đi vào giai đoạn đen tối, còn lâu mới hồi phục lại nổi.

**Khuất Phong Nguyễn Đình Phùng**

<http://www.nguyendinhphung.com/>