

ẢNH HƯỞNG CỦA US DOLLAR INDEX ĐẾN KHỦNG HOẢNG TÀI CHÍNH TOÀN CẦU

ThS. Đỗ Kiều Oanh

1. US Dollar Index là gì?

USD Index (USDX) ra đời tháng 3-1973 khi các cường quốc kinh tế thời kỳ đó đồng ý thả nổi đồng tiền của mình. Giá trị ban đầu của chỉ số này là 100. Cho đến nay, USDX đạt đỉnh cao nhất là 165 điểm và đáy thấp nhất là 70 điểm. USDX là chỉ số dùng để đo giá trị đồng USD trên thị trường thế giới. Chỉ số này còn được gọi là Weighted Index, nghĩa là các thành viên cấu tạo nên chỉ số có một giá trị khác nhau.

USDX được cấu tạo bởi sáu thành viên là: EUR (euro), JPY (yên Nhật), GBP (bảng Anh), CAD (đôla Canada), SEK (krona Thụy Điển), CHF (franc Thụy Sĩ). Mặc dù nhiều đồng tiền khác không phải thành viên của USDX nhưng việc nó chuyển động theo các đồng tiền thành viên của chỉ số này cũng sẽ phản ánh vào mức độ cung cầu của đồng USD trên thị trường thế giới.

Công thức tính USDX:

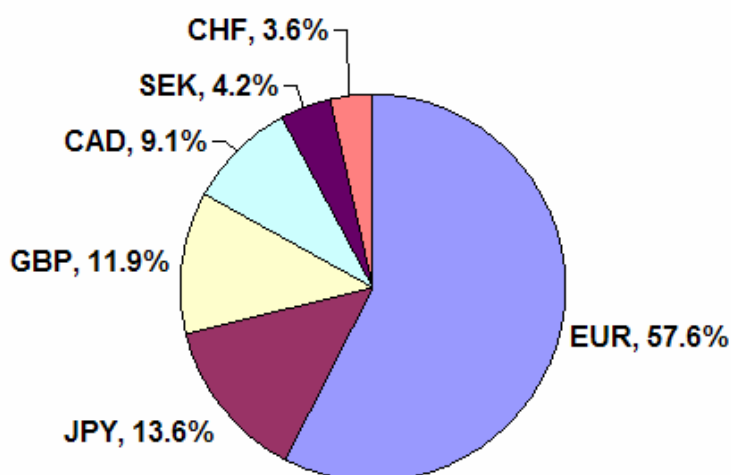
$$\text{USDX (USD Index)} = 50.14348112 \times \text{EURUSD}^{(-0.576)} \times \text{USDJPY}^{(0.136)} \times \text{GBPUSD}^{(-0.119)} \times \text{USDCAD}^{(0.091)} \times \text{USDSEK}^{(0.042)} \times \text{USDCHF}^{(0.036)}$$

Chỉ số này thay đổi liên tục 24h trong ngày và 5 ngày trong tuần và chỉ ngừng thay đổi khi thị trường tiền tệ đóng cửa.

Cách đọc USDX:

Ví dụ hôm nay USD Index là 75 thì có nghĩa là giá trị của đồng USD hôm nay chỉ còn có 75% so với giá trị của đồng USD năm 1973.

Hình 1: Tỷ trọng các ngoại tệ trong rổ tiền tệ để tính chỉ số USDX



Tỷ trọng của chỉ số này là số hàng hóa xuất nhập khẩu giữa hai quốc gia với nhau và là sự trao đổi hối đoái giữa hai đồng tiền tạo thành một cặp tiền tệ. Nếu một đồng tiền trong cặp

tiền tệ yếu đi, nó sẽ làm chênh lệch lượng hàng hóa xuất nhập khẩu giữa hai quốc gia này. Lượng hàng hóa xuất nhập khẩu không chỉ đơn thuần là hàng hóa xuất nhập qua cảng các nước mà còn biểu hiện khả năng cạnh tranh kinh tế của quốc gia. Khả năng này càng cao thì giá trị đồng tiền quốc gia đó càng lớn.

Với vai trò như trên có thể coi USDX là một chỉ báo quan trọng cho sức khỏe của nền kinh tế Mỹ và thế giới. Rõ ràng đây là một chỉ số phản ánh một cách tương đối sức mạnh của đồng USD so với các đồng ngoại tệ mạnh khác và nó còn kéo theo sự ảnh hưởng tới thị trường tiền tệ, thị trường vốn, thị trường chứng khoán, thị trường hàng hóa mà đặc biệt là thị trường vàng và dầu thô.

Chính vì vậy, khi đi sâu vào tìm hiểu biến động của chỉ số USDX, chúng ta cũng xem xét đến sức mạnh của đồng USD và qua đó có thể tìm ra mối liên hệ hữu cơ với cuộc khủng hoảng tài chính toàn cầu 2007-2009.

2. Phân tích biến động của USDX và ảnh hưởng của nó khủng hoảng tài chính toàn cầu 2007-2009

Đồ thị 1: Biến động của USDX từ 1/2007 đến 11/2009



Đồ thị 2: Biến động của chỉ số Dow Jones Industrials từ 1/2007 đến 11/2009



**Đồ thị 3: Biến động của chỉ số Standard and Poors
từ 1/2007 đến 11/2009**



**Đồ thị 4: Biến động của chỉ số Nasdaq Composite
từ 1/2007 đến 11/2009**



**Đồ thị 5: Biến động của chỉ số FTSE 100 (chứng khoán Anh)
từ 1/2007 đến 11/2009**



**Đồ thị 6: Biến động của chỉ số DAX (chứng khoán Đức)
từ 1/2007 đến 11/2009**



Đồ thị 7: Biến động của chỉ số Nikkei 225 (chứng khoán Nhật) từ 1/2007 đến 11/2009



Đồ thị 8: Biến động của chỉ số Hangseng (chứng khoán Hongkong) từ 1/2007 đến 11/2009



Nhìn vào đồ thị 1 của USDX, ta có thể dễ dàng nhận thấy USDX thiết lập đáy vào khoảng giữa tháng 2 năm 2008 và có xu hướng đi lên rồi lại xuống lại vào khoảng tháng 6 năm 2008. Dưới góc độ phân tích kỹ thuật, USDX đã thiết lập mô hình 2 đáy để chuẩn bị cho một chu kỳ tăng trưởng. Tuy nhiên, khi ta nhìn sang đồ thị của một số chỉ số chứng khoán chính trên thế giới như : chỉ số Dow Jones Industrials, Nasdaq Composite và S&P 500 của Mỹ, FTSE 100 của Anh, DAX của Đức, CAC 40 của Pháp, Nikkei 225 của Nhật và Hangseng của Hồng Kông, ta có thể thấy rõ thời điểm này là thời điểm bắt đầu cơn ác mộng sụt giảm trên thị trường chứng khoán toàn cầu. Tương ứng với nhận xét ở trên, dường như khi bước vào khủng hoảng thì mỗi khi USDX tăng đã kéo theo chứng khoán giảm.

Mối liên hệ giữa USDX với vàng và dầu thô mới thực sự phức tạp. Trong một số thời điểm, chúng song hành với nhau. Nhưng ở những thời điểm khác, chúng lại nghịch biến với nhau. Điều này thể hiện sự kỳ vọng trái chiều của các nhà đầu tư vào triển vọng của nền kinh tế. Khi người ta vẫn lo ngại về suy thoái kéo dài thì vàng là nơi trú ẩn tốt cho dòng tiền thông minh. Vàng lúc này thể hiện nhu cầu dự trữ của nó. Và dầu lúc này mất giá do dự báo nhu cầu sử dụng thấp vì kinh tế không phát triển. Mặt khác, nếu ta coi vàng là một loại tiền tệ đặc biệt thì một khi USDX giảm là vàng lên giá. Nói cách khác là tỷ giá giữa hai “đồng tiền” USD và vàng là nghịch biến.

Trong một thế giới phẳng hiện nay, nơi mà các nguồn vốn được luân chuyển một cách rất nhanh chóng và linh hoạt thì sự biến động của USDX, giá vàng, giá dầu và các chỉ số chứng khoán được coi là hàn thử biểu đo sức khỏe của nền kinh tế mỗi quốc gia cũng như nền kinh tế thế giới. Thêm vào đó, với tư cách là đồng tiền phổ biến được sử dụng và dự trữ thì giá trị đồng USD mà biểu hiện là chỉ số USDX có thể được coi là một công cụ tốt để phân tích kinh tế nói chung cũng như để dự báo biến động của nền kinh tế thế giới. Xét một cách toàn diện, ta có thể nói rằng suy thoái và khủng hoảng làm chỉ số USDX biến thiên. Và, mệnh đề ngược mà ta có thể tính đến khi dự báo là một khi USDX thay đổi theo một xu hướng nào đó và đạt đến

một ngưỡng nào đó sẽ tác động đến sự phát triển của nền kinh tế hay nói cách khác là tác động đến khủng hoảng tài chính và rộng hơn là khủng hoảng kinh tế.

Để có cái nhìn sâu hơn về khủng hoảng, ta có thể điểm lại một diễn biến chính của cuộc khủng hoảng tài chính toàn cầu 2007-2009:

Tháng 8-2007, một số tổ chức tín dụng của Mỹ như New Century Financial Corporation phải làm thủ tục xin phá sản. Một số khác thì rơi vào tình trạng cổ phiếu của mình mất giá mạnh như Countrywide Financial Corporation. Nhiều người gửi tiền ở các tổ chức tín dụng này đã lo sợ và đến rút tiền, gây ra hiện tượng đột biến rút tiền gửi khiến cho các tổ chức đó càng thêm khó khăn. Nguy cơ khan hiếm tín dụng hình thành. Cuộc khủng hoảng tài chính thực thụ chính thức nổ ra.

Từ Mỹ, rối loạn này lan sang các nước khác. Ở Anh quốc, ngân hàng Northern Rock bị chao đảo vì người gửi tiền xếp hàng đòi rút tiền gửi của mình ra.

Trước tình hình đó, Cục Dự trữ Liên bang Mỹ đã tiến hành các biện pháp nhằm tăng mức độ thanh khoản của thị trường tín dụng chẳng hạn như thực hiện nghiệp vụ thị trường mở mua vào các loại công trái Mỹ, trái phiếu cơ quan chính phủ Mỹ và trái phiếu cơ quan chính phủ Mỹ đảm bảo theo tín dụng nhà ở. Tháng 9/ 2007, Cục Dự trữ Liên bang còn tiến hành giảm lãi suất cho vay qua đêm liên ngân hàng (Fed fund rates) từ 5,25% xuống 4,75%. Trong khi đó, Ngân hàng Trung ương châu Âu đã bơm 205 tỷ Dollar Mỹ vào thị trường tín dụng để nâng cao mức thanh khoản.

Tháng 12-2007, cuộc khủng hoảng tiến sang nấc trầm trọng hơn khi những báo cáo kinh tế cuối năm cho thấy sự điều chỉnh của thị trường bất động sản diễn ra lâu hơn dự tính và quy mô của khủng hoảng cũng rộng hơn dự tính. Tình trạng đói tín dụng trở nên rõ ràng. Hệ thống dự trữ liên bang cố gắng giảm mạnh lãi suất liên ngân hàng vào tháng 12-2007 và tháng 2-2008 nhưng không có hiệu quả như mong đợi.

Tháng 3-2008, Ngân hàng dự trữ liên bang New York cố cứu Bear Sterns, nhưng không nổi. Công ty này chấp nhận để JP Morgan Chase mua lại với giá 10 dollar một cổ phiếu, nghĩa là thấp hơn rất nhiều với giá 130,2 dollar một cổ phiếu lúc đắt giá nhất trước khi khủng hoảng nổ ra. Việc Ngân hàng dự trữ liên bang New York cứu không nổi Bear Sterns và buộc lòng để công ty này bị bán đi với giá quá rẻ đã khiến cho sự lo ngại về năng lực can thiệp của chính phủ cứu viện các tổ chức tài chính gặp khó khăn. Sự sụp đổ của Bear Stern đã đẩy cuộc khủng hoảng lên nấc thang trầm trọng hơn.

Tháng 8-2008, đến lượt Lehman Brothers, một tổ chức tài chính vào loại lớn nhất và lâu đời nhất của Mỹ, bị phá sản. Tiếp sau Lehman là một số công ty khác. Tháng 9-2008, Thượng viện Hoa Kỳ thông qua Đạo luật Ổn định Kinh tế Khẩn cấp 2008 cho phép bộ trưởng Tài chính Hoa Kỳ chi tới 700 tỷ USD cứu nền tài chính của nước này bằng cách mua lại các khoản nợ xấu của ngân hàng, đặc biệt là các chứng khoán đảm bảo bằng bất động sản.

Giá chứng khoán Hoa Kỳ bắt đầu giảm dần. Sự đổ vỡ tài chính lên đến cực điểm vào tháng 10 năm 2008 khi ngay cả những ngân hàng khổng lồ và lâu đời từng sống sót qua những cuộc khủng hoảng tài chính và kinh tế trước đây, như Lehman Brothers, Morgan Stanley, Citigroup, AIG,... cũng lâm nạn. Tình trạng đói tín dụng xuất hiện làm cho khu vực kinh tế thực của Hoa Kỳ cũng rơi vào tình thế khó khăn, điển hình là cuộc khủng hoảng của ngành chế tạo ô tô Hoa Kỳ năm 2008.

Chỉ số bình quân công nghiệp Dow Jones lúc đóng cửa ngày 9-3-2009 là 6.547,05, mức thấp nhất kể từ tháng 4-1997. Chỉ trong vòng 6 tuần lễ, chỉ số này sụt tới 20%.

Các thị trường chứng khoán lớn của thế giới ở New York, London, Paris, Frankfurt, Tokyo đều có thời điểm sụt giá lớn lịch sử.

Ở châu Âu, chỉ số FTSE 100 xuống còn 3525.50 Chỉ số DAX ngày 6-3-2009 chỉ còn 3658 điểm so với 8067,3198 ngày 27-12-2007. Chỉ số CAC 40 ngày 2-3-2009 cũng xuống mức thấp kỷ lục 2534,45 điểm.

Nhật Bản có một hệ thống tài chính tương đối vững vàng đã trải qua một thời kỳ tái cơ cấu sau khủng hoảng 1996-1997. Tuy nhiên, tác động tiêu cực từ khủng hoảng tài chính Hoa Kỳ vẫn khiến cho thị trường chứng khoán của nước này rối loạn. Chỉ số giá cổ phiếu bình quân Nikkei đã xuống mức thấp lịch sử 7011 vào ngày 10-3-2008.

Nhiều tổ chức tài chính của các nước phát triển, nhất là các nước ở châu Âu, cũng tham gia vào thị trường tín dụng nhà ở thứ cấp ở Hoa Kỳ. Chính vì vậy, bóng bóng nhà ở của Hoa Kỳ bị vỡ cũng làm các tổ chức tài chính này gặp nguy hiểm tương tự như các tổ chức tài chính của Hoa Kỳ. Những nước châu Âu bị rối loạn tài chính nặng nhất là Anh, Iceland, Ireland, Bỉ và Tây Ban Nha.

Ngay từ tháng 9-2007, Northern Rock của Anh bị tình trạng đột biến rút tiền gửi và hậu quả là phải chịu quốc hữu hóa. Đột biến rút tiền gửi còn làm căng thẳng các ngân hàng khác của nước này. Sang năm 2008, đến lượt Bradford & Bingley plc của Anh phải chịu chia nhỏ thành 2 công ty riêng biệt. Các ngân hàng khác phải chịu đổi chủ sở hữu bao gồm Catholic Building Society, Alliance & Leicester. London Scottish Bank và Dunfermline Building Society phải chịu sự giám sát đặc biệt của Chính phủ Anh.

Ở Iceland đã xảy ra một cuộc khủng hoảng ngân hàng trên diện rộng. Ngay quý I năm 2008, GDP của Iceland giảm 1,5%, mức giảm lớn nhất kể từ năm 1983 tới thời điểm này. Glitnir, Straumur Investment Bank, Reykjavík Savings Bank phải chịu quốc hữu hóa. Kaupthing, Landsbanki của nước này phải chịu đặt dưới sự quản lý của cơ quan giám sát tài chính quốc gia.

Đầu năm 2008, xếp hạng tín dụng của Ngân hàng Ireland bị giảm, khiến cho giá cổ phiếu của ngân hàng này sụt ghê gớm, giá cổ phiếu tại thời điểm đầu tháng 3-2008 giảm tới 99% so với giá đỉnh cao vào năm 2007. Đầu năm 2009, Anglo Irish Bank bị quốc hữu hóa. Allied Irish Banks cũng phải chịu tình trạng cổ phiếu mất giá ghê gớm và phải chấp nhận cải cách để nhận được khoản vay tái cơ cấu của Chính phủ.

Cuối năm 2008, Fortis của Bỉ bắt đầu bị bán dần, chỉ còn lại các bộ phận kinh doanh dịch vụ bảo hiểm. Dexia chịu khoản lỗ 3,3 tỷ euro và phải xin Chính phủ Bỉ cho vay để củng cố.

Ở Hà Lan, để đảm bảo hệ số an toàn vốn, ING Group đã phải xin Chính phủ Hà Lan cho vay.

Ở Đức, ngay từ đầu năm 2008, người ta phát hiện ra rằng BayernLB đã chịu những khoản lỗ lớn do tham gia vào thị trường tín dụng nhà ở thứ cấp ở Hoa Kỳ. Sau đó, ngân hàng này đã phải cầu xin sự giúp đỡ của Chính phủ Liên bang Đức.

Trong suốt thời gian diễn ra khủng hoảng, dường như sự thống trị thế giới của đồng đô la đang trở lại. Chỉ số USDX tăng liên tục và đạt đỉnh 88.463 vào ngày 17-11-2008. Dow Jones lần đầu đóng cửa dưới 8000 tại 7552 điểm. Trong vòng 4 tuần sau đó, vào ngày 15-12-2008, USDX rơi xuống đáy 77.688. Và, như một sự cứu rỗi thần kỳ, DJ tăng trở lại và đạt đỉnh 8800 sau 5 tuần tăng liên tiếp. Người ta bắt đầu nói rằng khủng hoảng đã qua thời điểm tồi tệ nhất nhưng cơn ác mộng thực sự mới chỉ bắt đầu. USDX bất ngờ lại tăng trở lại. Viễn cảnh về một đồng đô la mạnh nhưng nền kinh tế Mỹ quá yếu đã kéo DJ xuống dưới mức 7000 điểm và

chạm mức 6470.11 vào trung tuần tháng 3-2009. Thế giới đảo lộn. Các thể chế tài chính hùng mạnh rung chuyển và sụp đổ.

Đồ thị 9: Biến động của giá vàng giao ngay từ 1/2007 đến 11/2009



Đồ thị 10: Biến động của giá dầu thô West Texas Instruments từ 1/2007 đến 11/2009



Đỉnh cao của cuộc khủng hoảng tài chính là tháng 9 và 10 nhưng giá vàng lúc cao nhất đầu tháng 10 chỉ đạt đỉnh 920 USD/oz, vẫn không thể đạt được các kỷ lục cũ là 1.032 và 988 USD/oz cùng trong năm 2008, bất chấp nhu cầu đầu tư an toàn và một khi giá USD vẫn còn mạnh thì vàng khó mà lập lại kỷ lục cũ.

Tuy nhiên nếu nói giá vàng đầu tháng 10 rẻ hơn so với thời điểm tháng 3-2008 khi vàng đạt giá 1.032 USD/oz lại không chính xác bởi vì USD Index vào thời điểm đó chỉ có 76 điểm so với thời điểm đầu tháng 10 đạt 83 điểm. Như thế, giá vàng thời điểm đầu tháng 10 tính tương quan sẽ xấp xỉ với giá tại thời điểm tháng 3.

Quy luật vàng tăng từ tháng 10 hàng năm đến giữa năm sau đang bị thay đổi bằng xu hướng giảm giá khi các đỉnh và đáy một giai đoạn tăng giảm của vàng đang thấp hơn các giá trị cũ và vàng khó mà tăng cao nếu không gắn với sự suy yếu của đồng USD.

Mỗi lần giá vàng đi lên một ít các nhà đầu tư lại đua nhau bán ra, một phần vì thua lỗ các thị trường khác (như TTCK), một phần nhà đầu tư cần USD để mua hàng hóa (phần lớn hàng hóa được định giá bằng USD) và quan trọng là cần tiền để tạo thanh khoản.

Với TTCK, việc giá trị đồng USD tăng giá sẽ làm giá trị của chứng khoán tại Mỹ trở nên “đắt” hơn bình thường, cũng là lý do để các NĐT bán chứng khoán ra đây TTCK Mỹ tiếp tục đi xuống trong thời gian gần đây đồng thời ảnh hưởng luôn đến TTCK các quốc gia khác.

Ngoài ra, nền kinh tế yếu kém sẽ làm nhu cầu xăng dầu, vàng nguyên liệu giảm, vàng nữ trang, vàng vật chất và chứng khoán kém hấp dẫn cũng làm đồng USD tăng giá.

Như vậy, ảnh hưởng của USDX đến khủng hoảng tài chính thế giới 2007-2009 là rất lớn. Chỉ số USDX được cấu thành bởi một rổ tiền tệ bao gồm 6 đồng ngoại tệ mạnh và phổ biến nhất trên thế giới. Nó chi phối các hoạt động sản xuất, đầu tư, xuất nhập khẩu trên toàn thế giới và ảnh hưởng đến tất cả các hoạt động kinh tế khác. Biến động của USDX thể hiện biến động của nền kinh tế Mỹ cũng như biến động của các nền kinh tế chủ chốt trên thế giới mà đồng tiền của nó đại diện. Một khi USDX biến thiên theo đúng giá trị nội tại của nó tức là thể hiện sự cân bằng tương đối trong rổ tiền tệ. Khi đó các nền kinh tế chủ chốt được coi là đã phục hồi qua cơn suy thoái. Và như một tất yếu, USDX sẽ lại biến động theo chu kỳ kinh tế mới theo hành trình bất tận của nó.

Tài liệu tham khảo

1. www.kitco.com
2. www.netdania.com
3. www.vietstock.com.vn
4. www.vietcurrency.com
5. www.vneconomy.com.vn
6. www.finance.yahoo.com
7. www.bloomberg.com