

QUẢ "BÓNG BÓNG" LỚN

trên thị trường chứng khoán Trung Quốc

NHẬT TRUNG *

Các thị trường chứng khoán (TTCK) Trung Quốc, về khối lượng giao dịch, đã vượt quá phần còn lại của châu Á và có thể so sánh với London. Chính quyền Trung Quốc đã thực hiện các giải pháp khẩn cấp, ngõ hầu ngăn chặn "bong bóng xì hơi" trên TTCK.

Ngày 11/05/2007, NHTW Trung Quốc lần đầu tiên đã cho phép các ngân hàng trong nước mua cổ phiếu trên các thị trường nước ngoài. Như vậy, chính quyền Trung Quốc đang nỗ lực chuyển một phần tiết kiệm khổng lồ trên các tài khoản tại các ngân hàng Trung Quốc (lượng tiết kiệm của công chúng và công ty được đánh giá vào khoảng 4,6 nghìn tỉ USD) từ thị trường Trung Quốc ra các thị trường nước ngoài. Nguyên nhân là do khối lượng giao dịch trên các TTCK Thượng Hải và Thẩm Quyến đã tăng gấp 10 lần, đẩy giá cổ phiếu lên cao và gây nguy cơ đổ vỡ TTCK vào mùa hè hay mùa thu sắp đến của năm 2007.

Trước khi ra quyết định trên 2 ngày, khối lượng giao dịch trên các TTCK Trung Quốc đạt 49 tỉ USD (33,2 tỉ USD ở Thượng Hải và 15,8 tỉ USD ở Thẩm Quyến), vượt quá

lượng giao dịch trên toàn bộ châu Á còn lại, bao gồm cả Nhật Bản.

Trong vòng 1 ngày, trên các TTCK Trung Quốc, khối lượng giao dịch cổ phiếu đạt 49 tỉ USD, gấp gần 2 lần so với TTCK Nhật Bản (26,9 tỉ USD) và gấp 3 lần tổng khối lượng giao dịch của phần châu Á còn lại, bao gồm cả Ấn Độ, Hồng Kông, Thái Lan, Singapore, Malaysia, New Zealand, Đài Loan, Úc, Việt Nam (16,5 tỉ USD). TTCK Trung Quốc đã vượt cả London về khối lượng giao dịch và đứng thứ hai trên thế giới, sau Mỹ (122 tỉ USD). Sự tăng mạnh khối lượng giao dịch đã đẩy giá cổ phiếu lên cao - chỉ số tổng hợp Shanghai đầu tháng 5 đã vượt mốc quan trọng 4.000 điểm và đạt đến mức 4.039,67 điểm. Ngày thứ ba đen tối của Trung Quốc, 28/02/2007, được khởi đầu khi chỉ số gần chạm mốc 3.000 điểm.

Từ nửa năm trước đây, khối lượng giao dịch trên các TTCK Trung Quốc chỉ đạt 5 tỉ USD/ngày; cuối tháng 03/2007, chỉ ở mức 16,4 tỉ USD/ngày. Tốc độ tăng mạnh doanh số của TTCK Trung Quốc còn đáng ngạc nhiên vì một lý do là, Trung Quốc đã cấm thực hiện giao dịch 1 ngày- cổ phiếu

không được mua và bán trong vòng một ngày giao dịch, điều được phép thực hiện trên các sàn giao dịch của đa số các nước.

"Từ cuối năm 2006, TTCK bắt đầu tiếp nhận dòng vốn vào lớn từ thị trường bán lẻ- trong một số ngày, các văn phòng môi giới mở đến 300 nghìn tài khoản mới cho các cá nhân. Sự gia tăng mối quan tâm của người dân đối với TTCK kết hợp với tín dụng rẻ và các khoản đầu tư từ phía các công ty đã làm cho doanh số giao dịch trên TTCK tăng nhanh. Và chắc chắn sẽ còn tiếp tục tăng nữa", một nhà phân tích của Ngân hàng Credit Suisse khẳng định.

Từ đầu năm 2007, TTCK đã tăng hơn 40%. Chỉ số CSI 300 (trước đây, gọi là chỉ số Shanghai-Shenzhen 300, biểu hiện diễn biến giá của 300 cổ phiếu đại diện (nhóm A) được niêm yết trên TTCK Thượng Hải hay Thẩm Quyến) thậm chí đã tăng 81% sau khi tăng gấp đôi vào năm 2006. Nhiều nhà phân tích còn cho rằng đó chưa phải là giới hạn, cho dù chỉ số P/E của nhiều công ty đã bằng 50 và cao hơn. Chỉ số P/E bình quân trên các TTCK Thượng

* TCNH

hải và Thẩm Quyến là 22,1- mức cao hơn 15 thường được coi là quá cao. Thống đốc NHTW Trung Quốc cảnh báo, trên TTCK Trung Quốc, đang xuất hiện những "bong bóng" và yêu cầu các ngân hàng thắt chặt các điều kiện cho vay đối với cá nhân và doanh nghiệp.

Theo một số đánh giá, gần 1/3 các khoản cho vay của các ngân hàng thương mại Trung Quốc được tái đầu tư vào TTCK. Trong khi những người dân Trung Quốc bình thường mua cổ phiếu bằng tín dụng tiêu dùng thì các công ty, thay vì mua trang thiết bị mới, lại chuyển sang mua chứng khoán. Nguyên nhân TTCK tăng trưởng mạnh còn do khối lượng tiết kiệm khổng lồ của Trung Quốc. Trên các tài khoản tiết kiệm được trả lãi thấp hơn 3%/năm, có khoảng 2,6 nghìn tỉ USD. Nếu tính đến mức lạm phát ở Trung Quốc tăng từ 2,7% năm 2006 lên 3,7% vào tháng 4/2007, hàng trăm triệu người dân Trung Quốc đang mất đi các khoản tiết kiệm thực của mình. "Chính vì lí do này mà các nhà đầu tư cá nhân sẽ chuyển các khoản tiết kiệm của mình vào TTCK, nơi có rủi ro, nhưng đồng thời cũng hứa hẹn mức thu nhập cao hơn", từ đó làm phá vỡ thế cân bằng giữa cung và cầu. Điều này tạo khả năng lập lại tình hình tháng hai- tháng ba của năm này, nhưng với quy mô rộng lớn hơn", một nhà kinh tế của Ngân hàng đầu tư J.P. Morgan cho biết.

Tuy vậy, TTCK Trung Quốc vẫn chưa đủ lớn, trên TTCK Thượng Hải, có hơn 900 công ty

niêm yết; trên TTCK Thẩm Quyến có gần 600 công ty niêm yết. Tổng vốn hoá thị trường khoảng 2,2 nghìn tỉ USD so với 4,7 nghìn tỉ USD của Nhật Bản và 16,5 nghìn tỉ USD ở Mỹ. Chính quyền Trung Quốc đã khuyến khích các công ty tăng cường niêm yết cổ phiếu trên các sàn giao dịch này để tăng dung lượng của thị trường. Tuy nhiên, nhiều công ty chỉ muốn phát hành cổ phiếu lần đầu (IPO) trên các sàn giao dịch ở Hồng Kông nhằm tạo khả năng thu hút vốn của các nhà đầu tư nước ngoài.

Ngoài ra, Trung Quốc cũng đang xem xét khả năng hợp nhất 2 thị trường cổ phiếu đang tồn tại song hành ở Trung Quốc. Thị trường được phân chia thành hai: giao dịch bằng đồng Nhân dân tệ (CNY) (cổ phiếu nhóm A) và bằng ngoại tệ (nhóm B). Hệ thống này được hình thành trong thời gian Trung Quốc có những quy định nghiêm ngặt về đầu tư nước ngoài trên TTCK và điều kiện giao dịch ngoại hối. Nhưng hiện nay, theo các nhà quan sát, sự phân tách thị trường đã trở nên lỗi thời và sẽ dẫn đến việc tăng giá cổ phiếu nhóm A yết giá bằng đồng CNY.

Tuy nhiên, trong khi điều này còn chưa được thực hiện, NHTW đang nỗ lực áp dụng các biện pháp trong lĩnh vực ngân hàng. Chẳng hạn, các ngân hàng, các nhà bảo hiểm và công ty quản lý quỹ đầu tư của Trung Quốc được phép đầu tư ra nước ngoài thông qua hệ thống hạn ngạch (50% giá

trị tài sản ròng), được biết với tên gọi là chương trình QDII (Qualified Domestic Institutional Investor). Chương trình QDII cho phép các công dân Trung Quốc đầu tư bằng ngoại tệ ra thị trường cổ phiếu hải ngoại, thông qua các nhà đầu tư tổ chức như các công ty quản lý quỹ. Hơn 100 tỉ USD có thể đầu tư thông qua chương trình QDII trong 2 năm tới, theo nhận định của Z-Ben Advisors, một công ty nghiên cứu ở Thượng Hải. Tuy nhiên, chỉ có những người Trung Quốc khá giả mới có thể đầu tư ra các thị trường nước ngoài- các sản phẩm tài chính đòi hỏi giá trị đầu tư tối thiểu là 300.000 CNY (39.000 đô la). "Điều này có thể làm nguội thị trường nội địa của Trung Quốc, nhưng không thể kì vọng vào một sự giảm mạnh. Những nhà đầu tư Trung Quốc rất bảo thủ, và không sẵn sàng đầu tư ra nước ngoài trong điều kiện bùng nổ thị trường trong nước, cũng như sự tiếp tục mạnh lên của đồng Nhân dân tệ", Gabriel Gondard, nhà quản lý Quỹ Societe Generale SGAM ở Thượng Hải dự báo. Chính quyền Trung Quốc đang nỗ lực khuyến khích các công ty và công dân của mình đầu tư ra nước ngoài, tuy vậy, các nhà phân tích cho rằng quá trình này sẽ cần một thời gian đủ dài. Thậm chí khi dòng vốn đầu tư giàn tiếp của Trung Quốc chảy ra các thị trường nước ngoài thì người tiếp nhận vốn chủ yếu của Trung Quốc sẽ là các nước láng giềng, trước hết là Hồng Kông. ■

Nguồn: (1) Brian Bremner: China Stocks: Tick, Tick, Kaboom?//news.yahoo.com.

(2) www.expert.ru/articles/2007/05/11/china.