TẠP CHÍ ĐIỆN TỬ
THƯƠNG HIỆU & CÔNG LUẬN

Tìm nguyên nhân giá trị đồng đô la sụt giảm

07:27 26/06/2025

Các nhà đầu tư trên toàn cầu dường như đang dần giảm mức độ tiếp xúc với các tài sản được định giá bằng đô la, điều này đã đẩy đồng đô la giảm xuống mức thấp nhất so với rổ các tiền tệ chính khác trong hơn ba năm.

Với **đồng đô la** đang hướng tới mức **giảm mạnh nhất** trong nửa đầu năm kể từ năm 1986, xu hướng giảm tiếp xúc với đồng đô la dường như đến từ mọi người, ở mọi nơi và trên mọi tài sản.



Tìm nguyên nhân giá trị đồng đô la sụt giảm. Ảnh internet.

Trong đó, áp lực bán ra liên quan đến việc bán ra cổ phiếu chủ yếu ở các nhà đầu tư Châu Âu và việc bán ra trái phiếu chủ yếu đến từ Châu Á.

Nhóm chiến lược ngoại hối của Bank of America phân tích, các nhà đầu tư Châu Âu - các tổ chức như quỹ hưu trí và công ty bảo hiểm - là động lực chính thúc đẩy đợt bán tháo đồng đô la trong quý II, cắt giảm vị thế đồng đô la xuống mức thấp nhất kể từ năm 2022 chỉ trong vài tuần.

Nhưng câu chuyện có thể không đơn giản như vậy. Trong khi các nhà đầu tư Châu Âu tăng tỷ lệ phòng ngừa rủi ro ngoại hối bằng đồng đô la đã thu hút được nhiều sự chú ý gần đây, nghiên cứu cho thấy, hầu hết mức giảm trung bình hàng ngày của đồng đô la trong vài tháng qua đều diễn ra trong giờ giao dịch tại Châu Á, điều này cho thấy các nhà đầu tư Châu Á nắm giữ trái phiếu Mỹ cũng có thể đang tăng cường phòng ngừa rủi ro ngoại hối bằng đô la.

Vậy thì lực cản nào đem lại tác động lớn hơn đối với đồng đô la: Do cổ phiếu hay trái phiếu, và hoạt động bán ra chủ yếu đến từ Châu Âu hay Châu Á?

Thoạt nhìn, người ta có thể đổ lỗi cho cổ phiếu, vì lượng cổ phiếu Mỹ mà nhà đầu tư nước ngoài nắm giữ lớn hơn lượng trái phiếu Mỹ nắm giữ theo giá trị danh nghĩa. Nhưng xét theo tỷ lệ phần trăm, dấu ấn của các nhà đầu tư nước ngoài trên thị trường trái phiếu trái phiếu của Mỹ lớn hơn nhiều.



Tìm nguyên nhân giá trị đồng đô la sụt giảm. Ảnh internet.

Theo Ngân hàng Thanh toán Quốc tế (BIS), nhà đầu tư nước ngoài sở hữu hơn 31.000 tỷ USD chứng khoán Mỹ, với 17.600 tỷ USD cổ phiếu và 13.600 tỷ USD trái phiếu. Con số này chiếm khoảng 18% tổng thị trường cổ phiếu Mỹ, so với 21% thị trường trái phiếu doanh nghiệp Mỹ và 1/3 thị trường trái phiếu kho bạc Mỹ.

Các nhà phân tích tại UBS ước tính, các nhà đầu tư khu vực đồng Euro chiếm 25% tỷ trọng cổ phiếu Mỹ do nước ngoài sở hữu, và họ đã liên tục mua vào cổ phiếu Mỹ trong những năm gần đây. Và điều này khiến đồng đô la đặc biệt dễ bị tổn thương nếu **Phố Wall** tiếp tục hoạt động kém hơn các thị trường Châu Âu và Châu Á.

Bên cạnh đó, việc phân tích sâu hơn các khoản tiếp xúc này cho thấy tổng mức tiếp xúc tài sản đô la không được bảo hiểm ròng của các nhà đầu tư nước ngoài là 23.500 tỷ USD. Trong số này, các nhà đầu tư ở các nước G10 nắm giữ 13.400 tỷ USD, với 9300 tỷ USD cổ phiếu và 4.100 tỷ USD trái phiếu.

UBS tính toán, việc giảm 5% giả định trong vị thế đồng đô la của các quốc gia G10 sẽ tương đương với khoảng 670 tỷ USD bán ra. Do hầu hết các quốc gia G10 đều ở Châu Âu, vì vậy phần lớn lượng bán ra đó sẽ đến từ khu vực này.

Mặc dù các nhà đầu tư Châu Âu chủ yếu bán tháo cổ phiếu kể từ đầu năm nay, nhưng các nhà đầu tư trong khu vực cũng đã tăng đáng kể mức độ tiếp xúc với trái phiếu Mỹ trong thập kỷ qua, đặc biệt là những năm 2014-2022 khi lãi suất chính sách của Ngân hàng Trung ương Châu Âu (ECB) duy trì ở con số âm.



Tìm nguyên nhân giá trị đồng đô la sụt giảm. Ảnh internet.

Các nhà phân tích của UBS ước tính rằng các nhà đầu tư khu vực đồng Euro đã mua vào 3.400 tỷ USD nợ nước ngoài kể từ năm 2014. Vì vậy, ngay cả một sự tái cân bằng khiêm tốn khỏi trái phiếu Mỹ cũng có thể có tác động lớn đến giá.

Mặc dù vậy, các nhà đầu tư Châu Á dường như vẫn nắm giữ nhiều quyền lực hơn trên thị trường trái phiếu Mỹ, thông qua việc sở hữu khoảng 1/3 trái phiếu kho bạc Mỹ do nước ngoài nắm giữ. Và con số đó có lẽ cao hơn nhiều vì nhiều khoản trái phiếu kho bạc Mỹ mà khu vực đồng Euro, vùng Caribe và Anh nắm giữ cũng đại diện bởi một vài nước Châu Á, đặc biệt là Trung Quốc.

Nhưng cho đến thời điểm này, không có hiện tượng bán tháo tài sản nào của Mỹ và cũng không có khả năng xảy ra. Nhưng điều đáng chú ý là tài sản của Mỹ ngày càng được các nhà đầu tư khu vực tư nhân nắm giữ - những người đã thay

thế các ngân hàng Trung ương trở thành người mua chính tài sản của Mỹ trong những năm gần đây.

Khu vực tư nhân thường được xem là nhạy cảm với giá hơn so với khu vực công. Điều này có nghĩa là các vị thế này có thể chứng tỏ ít cứng nhắc hơn so với trước đây, đặc biệt là nếu ý tưởng về "chủ nghĩa ngoại lệ của Mỹ" đang suy yếu thực sự bén rễ.

T/h từ báo chí nước ngoài