

Những biến động lớn của nền kinh tế thế giới bắt đầu xảy ra từ Quý III/2007, khi thị trường tín dụng bất động sản Mỹ lâm vào tình trạng khủng hoảng. Nguyên nhân chính của những đổ vỡ này là do chính sách nới lỏng tiền tệ của Chính phủ Mỹ từ năm 2001 (lãi suất hạ xuống mức 1%), tăng trưởng tín dụng bất động sản thông qua phát hành các sản phẩm tài chính phái sinh, đặc biệt của các ngân hàng đầu tư Mỹ (không chịu sự kiểm soát và giám sát thường xuyên của Cục Dự trữ liên bang Mỹ - FED). Các ngân hàng Mỹ cũng theo đó hạ thấp các tiêu chuẩn cho vay dẫn đến thị trường tín dụng bất động sản phát triển nóng. Khi Chính phủ Mỹ tăng lãi suất trở lại (từ năm 2005) để đối phó với lạm phát do giá dầu tăng cao từ sau cuộc chiến tranh I-rắc, thị trường bất động sản Mỹ có dấu hiệu đổ vỡ, các ngân hàng bắt đầu xiết chặt tín dụng khiến nhiều người vay tiền để mua bất động sản đã rơi vào tình trạng mất khả năng thanh toán. Do không thu được nợ, các ngân hàng cũng bị rơi vào tình trạng thiếu thanh khoản, giảm lợi nhuận, thậm chí phá sản. Kể từ tháng 8/2007 khi cuộc khủng hoảng tín dụng bất động sản dưới chuẩn (sub-prime crisis) bùng nổ, các thị trường tài chính các nước như Mỹ, Anh, EU, Nhật Bản và Trung Quốc bị biến động mạnh, giá dầu và giá vàng tăng vọt, đồng USD liên tục bị mất giá.

Trước những tác động của cuộc khủng hoảng tín dụng nhà đất dưới chuẩn, nguồn tín dụng bị thu hẹp. Nhà đầu tư tỏ ra thận



TTCK VIỆT NAM TRƯỚC TÁC ĐỘNG CỦA KHỦNG HOẢNG TÀI CHÍNH MỸ

TS. NGUYỄN SƠN
BAN PHÁT TRIỂN TT - UBCKNN

Giải pháp phát triển ổn định, bền vững

trọng hơn với các sản phẩm tài chính phái sinh dẫn đến nguồn vốn đầu tư vào bất động sản tiếp tục giảm sút mạnh. Giá nhà đất tại Mỹ vẫn tiếp tục suy giảm và kéo thị trường chứng khoán (TTCK) đi xuống. Tình trạng vỡ nợ của nhà đầu tư bất động sản tăng vọt khiến thu nhập của các công ty thuộc lĩnh vực tài chính, các ngân hàng thương mại (NHTM), ngân hàng đầu tư Mỹ sụt giảm, thậm chí gia tăng lỗ từ hoạt động kinh doanh, đồng thời các yêu cầu về tài sản đảm bảo gia tăng đã đẩy nhiều công ty đứng trước bờ vực phá sản. Cuộc khủng hoảng đạt đỉnh điểm khi Chính phủ Mỹ phải chi 200 tỷ USD để tiếp quản 2 tổ chức cho

vay bất động sản lớn nhất Mỹ là Fannie Mae và Freddie Mac; chi 85 tỷ USD để kiểm soát và đảm bảo thanh khoản cho Tập đoàn bảo hiểm AIG. Chính phủ Mỹ cũng chấp nhận để Ngân hàng Đầu tư Lehman Brothers phá sản, Tập đoàn Merrill Lynch sáp nhập với Bank of America. Hai ngân hàng đầu tư còn lại là Goldman Sachs và Morgan Stanley được FED cho phép chuyển đổi từ mô hình ngân hàng đầu tư thành ngân hàng thương mại đa năng để có thể thu hút tiền gửi tiết kiệm và tiếp cận tới các khoản vay khẩn cấp của FED. Ủy ban Chứng khoán Mỹ phải hạn chế việc bán khống đối với các cổ phiếu ngành tài

chính. Chính phủ Mỹ trình Quốc Hội Mỹ cho phép Bộ Tài chính dùng ngân sách mua lại các khoản nợ xấu của thị trường thế chấp với trị giá 700 tỷ USD nhằm hỗ trợ thanh khoản và tránh đổ vỡ hệ thống ngân hàng. Ngoài ra FED cũng cân đối dùng 800 tỷ để hỗ trợ và xử lý khủng hoảng thông qua hệ thống ngân hàng. Chính quyền mới của Tổng thống mới đặc cử nhận chuyển giao quyền lực vào 20/1/2009 cũng dự kiến sẽ chi ra hàng trăm tỷ USD để chấn hưng nền kinh tế Mỹ đang trên đà suy thoái.

Cùng hành động với Chính phủ Mỹ, chính phủ của các quốc gia châu Âu (EU, Nga) và châu Á (Nhật Bản, Trung Quốc) cũng đã có những hành động tương tự với các khoản chi nhiều tỷ Đôla Mỹ để ngăn chặn dòng suy thoái của nền kinh tế quốc gia mà dự kiến sẽ phải mất từ 1 năm đến 1,5 năm mới hy vọng khắc phục và trở lại bình thường.

Tác động của khủng hoảng tài chính đối với kinh tế vi mô

Kinh tế Mỹ và thế giới khủng hoảng đã tác động đến các nước mới nổi trên nhiều mặt. Khó khăn của kinh tế vi mô cuối cùng sẽ tác động đến dự trữ ngoại tệ. Theo đánh giá của IMF, dự trữ ngoại tệ quốc tế ở các nước mới nổi sẽ sụt giảm mạnh từ mức 880 tỷ USD (năm 2007) xuống 464 tỷ USD (năm 2008) và dự kiến sang năm 2009 sẽ bị âm khoảng 568 tỷ USD. Đây là một vấn đề lớn phải quan tâm, vì khả năng trợ giúp quốc tế của IMF và Ngân hàng Thế giới WB chỉ có hạn.

Đối với Việt Nam, cuộc khủng hoảng này sẽ tác động dưới các góc độ sau: *Thứ nhất*, ảnh hưởng

đến vấn đề xuất khẩu do giá hàng hóa giảm mạnh và thị trường bị thu hẹp, từ đó tác động đến cán cân thương mại và đến tỷ giá đồng Việt Nam; *Thứ hai*, ảnh hưởng đến luồng vốn đầu tư trực tiếp, gián tiếp vào Việt Nam, từ đó tác động đến cán cân thanh toán và đến tỷ giá. Ngoài ra, khủng hoảng cũng làm ảnh hưởng đến việc vay nợ nước ngoài của các doanh nghiệp Việt Nam cũng như áp lực về việc thanh toán nợ trước hạn đối với nước ngoài... Những ảnh hưởng nói trên, sẽ tác động gián tiếp đến hoạt động sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp và hệ thống tài chính, ngân hàng. Ngoài ra, so với các nước trong khu vực, Việt Nam có một số điểm yếu như năng lực cạnh tranh thấp; nguồn vốn tự có còn hạn chế và phần lớn sử dụng vốn vay ngân hàng, nên khi lãi suất ngân hàng tăng cao sẽ gặp rủi ro về các khoản vay nợ; khu vực kinh tế khó kiểm soát còn chiếm tỷ trọng cao nên tính rủi ro cao hơn.

Tuy nhiên, nền kinh tế Việt Nam do có sự điều chỉnh suy giảm từ đầu năm (trước khi xảy ra khủng hoảng vào Quý

III/2008), nên mức độ điều chỉnh sâu từ tháng 9/2008 đến nay không mạnh như các thị trường khu vực. Trước đó, Chính phủ đã có Nghị quyết để thực thi 8 nhóm giải pháp để phát triển ổn định nền kinh tế. Ngoài ra, mặc dù những tháng đầu năm thâm hụt cán cân thương mại và cán cân thanh toán vãng lai khá lớn, nhưng do có sự điều chỉnh vào các tháng cuối năm, cộng với niềm tin của cộng đồng đầu tư quốc tế nên dòng vốn FDI vào Việt Nam là khá lớn (dòng vốn FDI đăng ký đạt 64 tỷ USD, vốn thực hiện đạt 11,5 tỷ USD); dòng kiều hối vào Việt Nam năm 2008 tăng mạnh hơn so với năm trước (8 tỷ USD), tăng gần 2 tỷ USD so với năm 2007. Mức dự trữ ngoại tệ hiện nay khoảng trên 22 tỷ USD, so với tổng nợ ngắn hạn và vốn đầu tư trực tiếp, phần nào đã đáp ứng được yêu cầu xử lý khi xảy ra các tình huống dòng vốn đảo chiều nhanh.

Tác động của khủng hoảng tài chính đối với TTCK Việt Nam

Trước những diễn biến của kinh tế thế giới và kinh tế trong nước năm 2008, TTCK Việt Nam xuất hiện nhiều biến động. Chỉ số VN Index đầu năm là 921, 07 điểm (ngày 2/1/2008) và đóng cửa phiên giao dịch cuối năm, chỉ số VN Index chỉ còn 315,62 điểm (ngày 31/12/2008), trong đó, ngày 10/12, VN Index xác lập chỉ số thấp nhất trong năm là 286,85 điểm. Diễn biến TTCK trong năm qua trải ra qua 3 giai đoạn rõ rệt: (i) thị trường suy giảm từ đầu năm cho đến tháng 6/2008 do những khó khăn về kinh tế vi mô. Trước bối cảnh

Đẩy mạnh cổ phần hoá để đảm bảo chương trình cải cách, đổi mới doanh nghiệp, tạo hàng chất lượng cao cho TTCK và thu hút vốn đầu tư.

Chính phủ thực thi các chính sách kiểm soát lạm phát và thắt chặt chính sách tiền tệ, chỉ số chứng khoán giảm xuống còn 366 điểm vào tháng 6/2008; (ii) từ cuối tháng 6 đến tháng 8/2008, Chính phủ triển khai nhóm các giải pháp ổn định kinh tế và kiểm soát lạm phát và bước đầu phát huy tác dụng, kinh tế vĩ mô có dấu hiệu tốt lên (nhập

siêu, dự trữ ngoại tệ được cải thiện, luồng vốn đầu tư nước ngoài gia tăng), lạm phát được kiểm chế và thị trường đã tăng trở lại. VN Index đã tăng điểm trở lại và đạt 558 điểm vào tháng 9/2008; (iii) từ tháng 9/2008 đến nay khi kinh tế thế giới gặp những khó khăn lớn do khủng hoảng thị trường tài chính khởi nguồn từ nước Mỹ, TTCK Việt Nam lại giảm điểm trở lại, tháng 12/2008, VN Index giảm xuống còn 286,85 điểm.

Cùng với sự suy giảm chỉ số chứng khoán, giá trị giao dịch toàn thị trường cũng bị giảm dần từ tháng 1 đến tháng 6. Bình quân giá trị giao dịch của một phiên trong tháng 1 của cổ phiếu và chứng chỉ quỹ là 945 tỷ đồng/phiên, giảm xuống còn 250 tỷ đồng/phiên vào tháng 5/2008. Đến tháng 9/2008, do kinh tế vĩ mô trong nước được cải thiện, giá trị giao dịch bình quân trong tháng tăng lên 1.240 tỷ đồng/phiên. Từ tháng 9 đến nay giá trị giao dịch giảm liên tục xuống còn 400 tỷ đồng/phiên trong tháng 12. Mức vốn hoá thị trường vào cuối năm 2008 đạt 17,5% GDP, giảm nhiều so với mức vốn hóa 40% GDP năm 2007. Mức vốn huy động qua



Trong năm 2008, diễn biến dòng vốn vào, ra của nhà ĐTNN phản ứng rất linh hoạt theo tình hình TTCK Việt Nam.

Ảnh Báo Hàn

TTCK trong năm 2008 ước tính khoảng 25 nghìn tỷ đồng, thấp hơn nhiều so với năm 2007 là 127 nghìn tỷ đồng.

Về diễn biến giao dịch của nhà đầu tư nước ngoài (ĐTNN), nhìn chung những tháng đầu năm doanh số mua vào của nhà ĐTNN lớn hơn lượng bán ra, nhưng vào những tháng cuối năm xuất hiện lượng bán ròng khá lớn, đặc biệt là trái phiếu. Tính đến thời điểm tháng 12/2008, giá trị danh mục của nhà ĐTNN trên TTCK khoảng 4,6 tỷ USD, so với thời điểm đầu năm 2008 (thời điểm giá trị danh mục đầu tư lớn nhất), giá trị danh mục của nhà ĐTNN giảm gần 4 tỷ USD. Mặc dù, giá trị danh mục đầu tư giảm mạnh, một phần do giá cổ phiếu giảm khoảng 70% giá trị, một phần do nhà ĐTNN cơ cấu lại danh mục đầu tư, một phần dòng vốn chuyển sang các kênh đầu tư khác như đầu tư bất động sản, nên dòng vốn rút ra khỏi Việt Nam không nhiều. Diễn biến dòng vốn vào, ra của nhà ĐTNN phản ứng rất linh hoạt theo tình hình TTCK Việt Nam, bình quân trong các tháng đạt khoảng 300 triệu USD, cá biệt dòng vốn của tháng 10 lên đến 880 triệu USD

và trong tháng 11 đạt khoảng 350 triệu USD. Việc suy giảm của dòng vốn ĐTNN trong năm 2008 cho thấy do ảnh hưởng của tình hình thế giới, việc bán ra của nhà ĐTNN đã tăng lên, đặc biệt đối với trái phiếu Chính phủ và cổ phiếu có tính thanh khoản cao. Mức độ rút vốn gắn liền với suy giảm của thị trường qua các tháng khác nhau lúc tăng, lúc giảm. So với tổng mức dự trữ ngoại tệ quốc tế, quy mô đầu tư gián tiếp cũng không lớn do nhà ĐTNN đã rút một phần vốn và giá chứng khoán trên thị trường bị sụt giảm. Ngoài ra, khả năng rút vốn cũng bị hạn chế vì vấn đề giá cả, tính thanh khoản và khả năng chuyển đổi từ đồng nội tệ sang ngoại tệ. Hơn nữa, khoảng 2/3 danh mục do các quỹ đóng nắm giữ nên sức ép thanh lý sẽ thấp hơn quỹ mở. Tuy nhiên, việc nhà ĐTNN bán ra hoặc rút một phần vốn cũng gây sức ép lên tỷ giá và nếu không xử lý tốt cơ chế tỷ giá và yếu tố tâm lý thì có thể dẫn đến nhà đầu tư trong nước rút tiền chuyển thành ngoại tệ, gây khó khăn cho vấn đề dự trữ ngoại tệ và tính thanh khoản của ngân hàng.

Đánh giá chung, khủng hoảng tài chính toàn cầu đã tác động vào TTCK Việt Nam qua một số điểm sau: (i) Thông qua tác động đến kinh tế vĩ mô, gián tiếp tác động đến TTCK do nhà đầu tư có xu hướng lựa chọn kênh đầu tư khác an toàn hơn chứng khoán khi kinh tế vĩ mô còn nhiều bất ổn, sản xuất của khu vực doanh nghiệp còn gặp khó khăn; (ii) Giá trị tài sản và giá cổ phiếu trên thế giới giảm đi

nhau chóng cũng làm cho tính hấp dẫn của chứng khoán Việt Nam giảm đi (hệ số P/E cao hơn so với thị trường khu vực); (iii) Các tổ chức tài chính quốc tế sẽ phải co cụm, điều chỉnh danh mục đầu tư, hạn chế đầu tư để kiểm soát rủi ro, đặc biệt các tổ chức có vấn đề khó khăn về tài chính sẽ phải bán ra để thu hồi vốn; (iv) Diễn biến suy giảm mạnh trên thị trường tài chính quốc tế tác động mạnh đến tâm lý nhà đầu tư trên TTCK Việt Nam.

Giải pháp phát triển ổn định, bền vững

Dự báo tình hình kinh tế thế giới trong năm 2009 sẽ còn gặp nhiều khó khăn, kinh tế Việt Nam cũng chịu ảnh hưởng nhất định và phải mất một thời gian dài từ 01 đến 1,5 năm mới có thể hồi phục. Giai đoạn khủng hoảng chỉ kết thúc khi kinh tế Mỹ ngừng sụt giảm và kinh tế Châu Á phục hồi sẽ kéo cả thế giới phục hồi. Như vậy, sang năm 2009, Việt Nam sẽ phải giải quyết nhiều khó khăn về tình hình xuất nhập khẩu, hoạt động sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp, sự bền vững của các tổ chức tài chính và ngân hàng trước tác động của bên ngoài, vấn đề luồng vốn đầu tư gián tiếp và cán cân thanh toán. Trong bối cảnh đó, TTCK sẽ còn có nhiều khó khăn và khả năng hồi phục trong năm 2009 sẽ ở mức độ nhất định. Các giải pháp vĩ mô được đưa ra hiện nay là: *Thứ nhất*, điều hành chính sách tiền tệ theo hướng kiểm soát lạm phát, nhưng xử lý linh hoạt bài toán lãi suất theo hướng giảm dần để hỗ trợ vốn cho doanh

nh nghiệp, đặc biệt là khu vực doanh nghiệp vừa và nhỏ. Từng bước nới rộng hơn biên độ tỷ giá trong khoảng từ 3 - 5% nhằm tăng khả năng chống đỡ của nền kinh tế với bên ngoài và giảm lợi thế của việc rút vốn nước ngoài, đồng thời hỗ trợ cho việc hạn chế nhập khẩu. *Thứ hai*, kiểm soát chặt chẽ nhập khẩu thông qua các giải pháp về thuế, kiểm soát buôn lậu, quản lý thị trường, kiểm soát chất lượng nhằm hạn chế tối đa sự cạnh tranh với doanh nghiệp trong nước và giảm bớt sức ép ngoại tệ, ảnh hưởng đến cán cân thương mại. Khuyến khích xuất khẩu thông qua các biện pháp về thuế, giảm thiểu thủ tục hành chính, tìm kiếm thị trường, hỗ trợ tín dụng, ưu đãi lãi suất để tạo đầu ra cho doanh nghiệp và thu hút ngoại tệ nhằm tăng khả năng chống đỡ của nền kinh tế. *Thứ ba*, tháo gỡ khó khăn về thị trường bất động sản và dư nợ vay bất động sản, đảm bảo tinh thanh khoản của thị trường cũng như tháo gỡ vốn của các doanh nghiệp kinh doanh bất động sản và tài sản của các NHTM. Rà soát lại các dự án để có giải pháp xử lý hỗ trợ, không để đổ vỡ thị trường bất động sản tác động đến hệ thống NHTM. *Thứ tư*, kiểm soát chặt chẽ vấn đề nợ xấu và tình hình tài chính, lợi nhuận của các NHTM, đặc biệt là các ngân hàng cổ phần, trên cơ sở có sự phân loại để có các giải pháp hỗ trợ giải quyết khi khó khăn, chuẩn bị các phương án hợp nhất, sáp nhập tái cấu trúc ngân hàng để tăng khả năng cạnh tranh. *Thứ năm*, thực hiện chính sách kích cầu đầu tư, triển khai gói tài chính hỗ trợ của Chính

phủ thông qua các dự án hỗ trợ các dự án cơ sở hạ tầng; hỗ trợ các hoạt động xuất khẩu để tăng nguồn thu ngoại tệ.

Trong bối cảnh kinh tế thế giới khó khăn, các nước đều tìm cách đẩy mạnh quá trình cải cách cơ cấu, cải cách doanh nghiệp để vượt qua khó khăn và đón trước cơ hội khi thị trường hồi phục. Vì vậy, đối với Việt Nam cần tiếp tục quá trình cải cách doanh nghiệp, ổn định và hoàn thiện TTCK thông qua các giải pháp: *Một là*, đẩy mạnh tái cấu trúc TTCK, trên cơ sở triển khai thị trường giao dịch chứng khoán chưa niêm yết, thị trường giao dịch trái phiếu chuyên biệt, từng bước hoàn thiện các khu vực thị trường niêm yết, OTC, trái phiếu và khả năng kết nối với thị trường khu vực. Nghiên cứu đưa các sản phẩm phái sinh vào sử dụng nhằm giảm thiểu các rủi ro và đa dạng hóa các công cụ đầu tư. *Hai là*, đẩy mạnh cổ phần hoá để đảm bảo chương trình cải cách, đổi mới doanh nghiệp, tạo hàng chất lượng cao cho TTCK và thu hút vốn đầu tư. Tuy nhiên, do sức cầu và giá cả cổ phiếu hiện đang thấp nên cần hạn chế đưa ra đấu giá, chuyển sang áp dụng theo phương thức thoả thuận cho đối tác chiến lược, đồng thời giảm bớt tỷ lệ bán ra bên ngoài. Xem xét trình Chính phủ giao Bộ Tài chính chủ trì sửa đổi Nghị định 109/CP về việc bán thoả thuận cho đối tác chiến lược nước ngoài trước khi đấu giá cổ phần, bỏ việc lấy giá đấu giá làm cơ sở cho giá thoả thuận. *Ba là*, tăng quy mô và tiềm lực vốn, công nghệ cho hệ thống NHTM trên cơ sở tăng tỷ lệ sở hữu của nhà ĐTNN vào các

HỘI NHẬP THỊ TRƯỜNG VỐN QUỐC TẾ NĂM 2008

Phương hướng hành động năm 2009

BAN HỢP TÁC QUỐC TẾ

UBCKNN

Năm 2008 được xem là năm khó khăn của thị trường chứng khoán (TTCK) thế giới nói chung và Việt Nam nói riêng. Khó khăn chung của thị trường vốn thế giới và khó khăn của các thị trường vốn khu vực ASEAN là những cản trở lớn làm chậm tiến trình hội nhập các thị trường vốn ASEAN do các thị trường đặt ưu tiên hàng đầu cho việc khôi phục thị trường trước những hưởng xấu của cơn bão tài chính. Tuy nhiên, năm 2008 được xem là



Năm 2008 được xem là năm có sự tiến bộ rõ ràng trong tiến trình xây dựng và phát triển các Cam kết hội nhập ASEAN và triển khai các bước chuẩn bị thực hiện các cam kết WTO trên TTCK Việt Nam.

Ảnh TL

năm có sự tiến bộ rõ ràng trong tiến trình xây dựng và phát triển các Cam kết hội nhập ASEAN và triển khai các bước chuẩn bị thực hiện các cam kết WTO trên TTCK Việt Nam.

Hội nhập thị trường vốn ASEAN năm 2008

Năm 2008 đánh dấu nhiều bước tiến trong tiến trình hội nhập các thị trường vốn khu vực ASEAN và là năm đánh dấu sự tham gia tích cực và sâu hơn của Ủy ban Chứng khoán (UBCKNN) Việt Nam trong các hội đàm và hội nghị từ cấp Bộ trưởng Tài chính cho đến các cuộc họp cấp Chuyên viên như Hội nghị các Cơ quan Quản lý Chứng khoán trong Diễn đàn thị trường vốn ASEAN (ACMF) lần thứ 8 được tổ

(tiếp theo trang 18)

NHTM thông qua việc cho phép ngân hàng bán cổ phần cho ngân hàng nước ngoài với tỷ lệ dưới 5% không phải xin phép Ngân hàng Nhà nước, đồng thời nới tỷ lệ sở hữu nước ngoài trong các ngân hàng lên trên 30% để tăng tính hấp dẫn khi luồng vốn đầu tư đang giảm sút. **Bốn là**, để kích cầu đầu tư trên TTCK, trước mắt cần giảm đánh thuế đối với chuyển nhượng chứng khoán đến hết 2009 và các khoản thuế khấu trừ thuế đối với cổ tức khi

doanh nghiệp phát hành cổ phiếu trả cổ tức, cổ phiếu thưởng. **Năm là**, trong trường hợp TTCK suy giảm mạnh và kéo dài, Chính phủ cần chỉ đạo SCIC mua vào hỗ trợ cổ phiếu ngành tài chính như ngân hàng, bảo hiểm... từ nguồn vốn thu được do chênh lệch giá trong quá trình đấu giá cổ phần hóa trước đây nhằm góp phần ổn định thị trường và kích cầu đầu tư. Ngoài ra, cần xem xét lập quỹ bình ổn, một phần từ vốn nhà nước, một phần từ các tổ chức tài chính và

ngân hàng lớn trong nước, một phần nhỏ từ các tổ chức nước ngoài để tạo thành một gói tài chính đủ mạnh để hỗ trợ thị trường vào thời điểm TTCK xuống thấp nhất và bắt đầu có dấu hiệu hồi phục để kích cầu tạo ra sự hồi phục bền vững cho TTCK. **Sáu là**, tăng cường thanh tra, giám sát và cường chế thực thi các hành vi vi phạm trên thị trường. Tổ chức tốt công tác tuyên truyền hạn chế thấp nhất ảnh hưởng tâm lý về vấn đề tỷ giá, chứng khoán. ☉