

THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN MỸ TRƯỚC THỜI GIẠN SUY THOẠI KINH TẾ TOÀN CẦU

Nguyễn Thiết Sơn
Viện Nghiên cứu Châu Mỹ

Lịch sử thị trường chứng khoán Mỹ cho biết, sau Chiến tranh thế giới thứ hai, vào những năm 1950, Mỹ thực sự trở thành quốc gia hàng đầu thế giới về khối lượng nghiệp vụ và chất lượng dịch vụ tài chính cung cấp trên thị trường tài chính toàn cầu. Phần lớn các nghiệp vụ chứng khoán do các công ty phát hành và dịch vụ chuyển đổi vàng lấy tiền (chủ yếu là đôla Mỹ) và ngược lại đều được thực hiện trên thị trường chứng khoán New York. Vị trí độc tôn của Mỹ trên thị trường chứng khoán thế giới lúc này được quyết định, trước hết, bởi tiềm lực kinh tế của Mỹ (chiếm 50% GDP và 30% tổng kim ngạch xuất khẩu của thế giới), sau nữa, bởi vai trò hàng đầu của đồng đôla Mỹ trong hệ thống tiền tệ Bretton Woods. Chế độ tự do điều chỉnh và giám sát tiền tệ truyền thống ở Mỹ cũng có vai trò tích cực trên thị trường tài chính Mỹ.

Các giai đoạn phát triển.

Tuy nhiên, đến thập niên 60 của thế kỷ XX, các trung tâm tài chính (chứng khoán) thế giới phát triển mạnh ở nhiều nước đã làm phai mờ dần vai trò hàng đầu của Mỹ trên thị trường chứng khoán thế giới. Đó là thị trường chứng khoán Frankfurt (Đức), Luxembourg và Tokyo (Nhật Bản) v.v....

Theo đà nhất thể hoá các nền kinh tế ở EU và hội nhập kinh tế ở châu Á - Thái Bình Dương, đa số các nước công

nh nghiệp đã phá bỏ rào cản tiền tệ và tái điều chỉnh quốc gia. Sử dụng mô hình Mỹ để thu hút các nguồn lực tài chính nước ngoài, các trung gian tài chính châu Âu và châu Á dần dần lấn át người Mỹ trên các thị trường chứng khoán (tài chính) thế giới.

Thật vậy, thập niên 70 của thế kỷ XX là thời gian thử thách nghiêm trọng nhất đối với thị trường tài chính Mỹ. Sa lầy trong cuộc chiến xâm lược Việt Nam, vấn đề giải ngân cho thiếu hụt ngày càng tăng của ngân sách và cán cân thanh toán vãng lai, hệ thống tiền tệ Bretton Woods tan vỡ, giá dầu mỏ thế giới leo thang - là những yếu tố làm vai trò của Mỹ trên thị trường tài chính thế giới bị giảm đi rõ rệt. Năm 1980, lạm phát cao hơn chỉ số giá sinh hoạt gia tăng, đã trở thành ác mộng của Mỹ.

Để giải thoát tình trạng này, ngay sau khi lên làm tổng thống, ông R. Reagan (1981-1988) đã thực hiện cải tổ nền kinh tế trên quy mô rộng lớn - một mặt, khuyến khích các công ty, doanh nghiệp cơ cấu lại sản xuất, đổi mới công nghệ để tăng năng suất lao động, chất lượng sản xuất, đổi mới kiểu dáng, mẫu mã sản phẩm để tăng khả năng cạnh tranh trên các thị trường, mặt khác, cải cách thuế, nhằm giảm thiểu hụt ngân sách và giảm sự can thiệp của nhà nước vào giá cả năng lượng - tất cả đều nhằm tạo sung lực mới cho thị trường tài chính Mỹ.

Đầu những năm 1980 cùng với việc nâng cao nhu cầu có khả năng thanh toán cho nền kinh tế Mỹ, nhà nước cho phép nâng lãi suất tín dụng, do vậy đã thu hút được vốn đầu tư nước ngoài vào Mỹ, tạo ra các điều kiện thuận lợi, hấp dẫn khách quan để phát triển kinh tế. Năm 1984, Mỹ huỷ bỏ 30% thuế thu nhập trái phiếu kho bạc do người nước ngoài mua, nhờ vậy nền kinh tế Mỹ thu hút được nhiều nhà đầu tư nước ngoài.

Tự do hoá nền kinh tế và chính sách kinh tế vĩ mô có hiệu quả cho phép kinh tế Mỹ trong 20 năm qua tăng trưởng, tuy cao thấp khác nhau ở mỗi năm, nhưng liên tục. Đây là thời gian kinh tế Mỹ tăng trưởng liên tục dài nhất, tạo điều kiện thuận lợi cho sản xuất công nghiệp và lĩnh vực dịch vụ tăng thu nhập gấp đôi trước đó, thu hút thêm 35 nghìn lao động, giảm thất nghiệp, nâng cao chất lượng cuộc sống. Chính dòng vốn nước ngoài dồn về Mỹ đã tạo cơ hội cho Mỹ hình thành nền kinh tế mới - nền kinh tế dịch vụ phát triển, công nghệ thông tin đứng đầu. Kinh tế mới đòi hỏi Mỹ phải tích tụ vốn nội bộ, sử dụng hợp lý các nguồn vốn đầu tư nước ngoài (FDI).

Vai trò tài chính gia tăng trong hoạt động sản xuất kinh doanh là đặc điểm quan trọng trong thời kỳ phát triển kinh tế mới của Mỹ. Cùng với việc nhà nước giảm dần can thiệp vào nền kinh tế là việc phó mặc cho bàn tay vô hình của thị trường điều chỉnh nền kinh tế theo quy luật cung cầu với hy vọng nâng cao hiệu quả tăng trưởng kinh tế, tạo điều kiện thuận lợi để giải ngân các dự án đổi mới. Đây là thời kỳ các doanh nghiệp nhỏ và vừa sáp nhập, hợp nhất với nhau thành công ty lớn, dễ dàng vươn ra thị trường tài chính thế giới, tìm nguồn vốn bổ sung, khai thác các thị trường mới.

Trong thời gian dài, từ cuối thế kỷ XX đến những năm đầu thế kỷ XXI, thị trường chứng khoán Mỹ phát triển liên tục, ổn định, đã làm tăng ý nghĩa của các công cụ tài chính trong phát triển kinh tế, làm bùng nổ kinh tế Mỹ, kích thích phát triển năng động thương mại trên địa bàn Mỹ và thế giới, đặc biệt trong lĩnh vực thông tin và tài chính, góp phần thúc đẩy thị trường tài chính nội bộ Mỹ phát triển, tạo cơ hội cho Mỹ sử dụng năng động các nguồn vốn tài chính thế giới dồn vào Mỹ ở giữa bên lề hai thế kỷ.

Năm 2002 đồng tiền chung Euro chính thức đi vào hoạt động, trở thành phương tiện tiền thanh toán quốc tế bên cạnh các đồng tiền mạnh khác (như đồng đôla Mỹ, đồng bảng Anh, đồng France Thụy Sĩ...), đã làm tăng vị thế cạnh tranh của các trung tâm tài chính thế giới. Trong thời gian 2002-2007, đồng đôla Mỹ bị mất giá so với một số đồng tiền mạnh (tiền tự do chuyển đổi), ngân sách nhà nước Mỹ liên tục bị thiếu hụt, giá dầu mỏ leo thang,... là những tác nhân làm suy giảm niềm tin của các nhà đầu tư vào thị trường chứng khoán và các nhà đầu tư sẽ mất lòng tin hơn nếu Mỹ kéo dài việc đóng quân ở Iraq 2 năm nữa, vì mỗi năm ngân sách nhà nước phải chi khoảng 1,5 nghìn tỷ USD để nuôi đội quân đồn trú này ở Iraq.¹

Những sự cố xảy ra trong nền kinh tế Mỹ năm 2006-2007 làm người ta liên tưởng tới tình hình nước Mỹ ở thập niên 70 vừa qua. Chỉ có khác là trong thời gian 2006-2007, nhờ Fed nỗ lực hết mình để kiềm chế lạm phát, cho nên mức lạm phát không cao; còn tổ hợp kinh tế quốc dân được xây dựng trên cơ sở nền "kinh tế mới" hình thành ở thập 90 của thế kỷ XX.

Trong khi đó vai trò của các trung tâm tài chính châu Âu và châu Á

trong thời gian này ngày càng tăng trên thị trường tài chính quốc tế, trong đó phải kể đến thị trường chứng khoán London, Tokyo, Frankfurt, Hongkong và Singapore. Đây là các thị trường cung cấp cho các khách hàng tiềm năng nước ngoài nhiều công cụ tài chính và loại dịch vụ mới, trong đó, nổi trội là thị trường chứng khoán London - cung cấp cho các khách hàng cả các dịch vụ mua bán vàng, chứng khoán và chuyển đổi tiền,... Thông thường các chứng khoán phát hành lần đầu được làm thủ tục, lên danh sách phát hành tại các sàn giao dịch chứng khoán châu Âu và châu Á. Năm 2006, trên 30% lượng chứng khoán phát hành trên thị trường châu Âu được thực hiện thông qua thị trường chứng khoán London, kể cả ở các thị trường đầu tư lựa chọn (AIM). Thị trường của các sở giao dịch chứng khoán lớn của Mỹ năm 2006 giảm chỉ còn 16% tổng giá trị chứng khoán thế giới phát hành trong thời gian này. Để thấy rõ tình hình suy giảm của thị trường chứng khoán lớn của Mỹ, xin hãy xem thị phần của thị trường vốn New York (NYSE) và thị trường chứng khoán Nasdaq trong năm 2000. Trong năm này, thị phần của NYSE gần bằng 30% tổng lượng giá trị chứng khoán mới phát hành, còn thị phần của Nasdaq - chiếm 27%. Cho đến năm 2004, hai thị trường này vẫn là nơi quyết định nhu cầu trên thị trường chứng khoán thế giới.

Tạp chí kinh tế Anh (The Economist, ngày 23/11/2006) cho biết, hiện nay London là thị trường hàng đầu thế giới về giao dịch ngoại tệ và buôn bán chứng khoán phái sinh, trở thành ngôi nhà chung của các công ty ở các nền kinh tế đang phát triển. Hongkong tách khỏi thị trường Trung Quốc, đã trở thành trung tâm thu hút

vốn đầu tư và mua bán chứng khoán nội vùng Đông Á. Dubai nhờ giá dầu mỏ leo thang, nên đã tích lũy được lượng đôla dầu mỏ lớn, trở thành trung tâm giao dịch chứng khoán ở vùng Cận Đông, làm cho thị trường chứng khoán khu vực cạnh tranh gia tăng. Do vậy có thể nói rằng, vai trò thị trường chứng khoán châu Âu và châu Á gia tăng và sự cạnh tranh gay gắt giữa các thị trường này với nhau và với thị trường chứng khoán Mỹ là phương hướng cơ bản làm thay đổi cơ cấu phát triển của thị trường chứng khoán thế giới.

Để phân tích cơ cấu thị trường chứng khoán thế giới và những thay đổi đang diễn ra trên thị trường này, hợp lý hơn là nên sử dụng các số liệu thống kê so sánh của ngân hàng thanh toán quốc tế công bố hàng năm về nợ nước ngoài của các nền kinh tế thế giới. Theo ngân hàng này, tổng số nợ nước ngoài của 7 nền kinh tế phát triển sau đây trong tháng 12/2007 là 15.562 tỷ USD, trong đó, nhiều nhất là của Mỹ - 4782 tỷ USD, rồi đến Anh - 3176 tỷ USD, Đức - 2195 tỷ USD, Hà Lan - 1637 tỷ USD, Pháp - 1418 tỷ USD, Tây Ban Nha - 1225 và Ireland - 1129 tỷ USD.

Nếu bỏ qua số liệu thống kê so sánh trong thời gian dài trước đây, mà chỉ tính từ quý IV/2007, quý bắt đầu khủng hoảng thị trường tài chính Mỹ, thì nợ nước ngoài của Mỹ trong quý này là 163 tỷ USD (35,4%), còn của Anh là 61 tỷ USD (13%).

Đến đây xin so sánh khả năng cạnh tranh của thị trường chứng khoán London và thị trường chứng khoán New York. Thống kê của ngân hàng thanh toán quốc tế cho biết, năm 2007 tổng giá trị chứng khoán phát hành lần đầu tiên trên thị trường New York đạt - 51,3 tỷ USD; trên thị trường London - 45 tỷ USD, còn số công ty

đăng ký phát hành ở Mỹ là 202 công ty; ở Anh là 208 công ty.

Hiện nay các công ty công nghệ cao của Mỹ và nước ngoài đều thích phát hành chứng khoán ở thị trường New York vì vốn hóa chứng khoán ở các công ty công nghệ cao hiện nay cao hơn 10% vốn hoá ở các thị trường tài chính thế giới. Điều này giải thích tại sao số lượng công ty phát hành chứng khoán trên thị trường Mỹ năm 2007 ít hơn của thị trường chứng khoán Anh, nhưng tổng giá trị ở Mỹ lại nhiều hơn ở Anh như trên. Hiện nay các công ty công nghệ cao của Trung Quốc cũng thích phát hành cổ phiếu của mình ở New York. Theo "Ernst & Young", năm 2007 thị trường chứng khoán London, kể cả thị trường AIM chỉ còn 14 công ty công nghệ cao làm thủ tục phát hành chứng khoán so với 24 công ty năm 2006. Còn ở thị trường New York là 55 công ty so với 35 công ty năm 2006, trong đó 41 công ty phát hành ở Mỹ thu thêm được 5,8 tỷ USD.

Các nhà đầu tư nước ngoài quan tâm nhiều đến thị trường chứng khoán New York và London. Năm 2007, 35 công ty công nghệ cao của Trung Quốc đầu tư vào hai thị trường này. Nhưng báo giới cho biết, đa số công ty Trung Quốc thích thị trường New York hơn. Tuy vậy, các nhà đầu tư Mỹ lại sợ bị rủi ro nhiều ở các công ty Trung Quốc hơn so với các nhà đầu tư Anh.

Hiện nay thị trường chứng khoán Mỹ và EU đều muốn thu hút vốn đầu tư của Trung Quốc và Ấn Độ, đã mở cửa nghênh đón các nhà đầu tư của hai xứ sở đông dân nhất thế giới này.

Trong môi trường hội nhập kinh tế khu vực và toàn cầu hoá các nền kinh tế diễn ra sôi động hiện nay, thì cung và cầu về vốn đầu tư dài hạn của các trung gian tài chính cũng được xác lập trên thị trường tài chính thế giới. Trung gian tài chính, đôi khi còn được

gọi là các định chế tài chính, gồm các công ty đầu tư cổ phần, các quỹ hưu bổng, các công ty bảo hiểm và các ngân hàng đầu tư.

Năm 2007, Mỹ đứng đầu thế giới về nợ dài hạn nước ngoài, các trung gian tài chính Mỹ cũng đứng đầu thế giới về giá trị cổ phiếu và trái phiếu phát hành trên thị trường tài chính thế giới - chiếm 27%; thứ hai là Đức 14%; thứ ba là Anh 12%; Pháp, Hà Lan đều 6%; Nhật Bản 2% (các nước khác 32%).

Phát triển kinh tế và thị trường chứng khoán.

Trong nền kinh tế thế giới, hiện nay Mỹ là nước chủ yếu nhập vốn tiết kiệm các nước dành cho thị trường thế giới. Giữ gìn tương quan truyền thống tốt đẹp giữa tích lũy và tiêu dùng trong thu nhập quốc dân là vấn đề không đơn giản đối với Mỹ. Ở nửa cuối thế kỷ XX, phần tiết kiệm trong GDP của Mỹ thay đổi tùy thuộc vào giai đoạn của chu kỳ tăng trưởng kinh tế dài và trung hạn, nói chung, là có khuynh hướng giảm. Trong những năm kinh tế tăng trưởng, phần tiết kiệm trong GDP tăng, trong thời gian 1993-2000 từ 15,6% tăng lên 18,4% (Đây là chu kỳ tăng trưởng GDP liên tục, dài nhất dưới thời tổng thống Bill Clinton). Những năm tiếp theo, chỉ tiêu này giảm (năm 2004 chỉ còn 13% vì tốc độ tăng trưởng kinh tế thời gian 2001-2003 giảm, làm thu nhập giảm, nhưng chi vẫn cao).

Tới năm 2007, phần tiết kiệm trong GDP lại tăng 13,7%, nhưng vẫn chưa đạt mức ở thời kỳ kinh tế tăng trưởng ổn định. Trong khi đó, chỉ tiêu này ở Nhật Bản là 27,3% GDP, ở các nước vùng đồng EURO là 21% GDP.

Ở bên lề của thế kỷ XXI, mức tiết kiệm ở khu vực tư nhân của Mỹ có chiều hướng giảm. Nếu trong năm 1992, mức tiết kiệm này là 5,6% thu

nhập thì năm 1998 là 4,7%, và năm 2001 là 1,7%. Nhưng đến thời gian 2002-2003, nhờ giảm thuế, mức tiết kiệm lại tăng 2,1% - 2,3%, sau đó, đến năm 2006 lại giảm là âm (-1,2% thu nhập), mức thấp nhất sau Chiến tranh thế giới thứ hai.

Một trong những vấn đề nghiêm trọng trong kinh tế Mỹ ở những năm gần đây là vốn tích sản (giá trị địa ốc) tăng mạnh hơn thu nhập, nói cách khác, giá bất động sản và giá đất trước năm 2007 nói chung tăng nhanh hơn thu nhập lao động, còn giá trị chứng khoán đầu năm 2000 tăng, dường như đạt đỉnh điểm vào năm 2007. Ngoài ra, mức lãi suất thấp so với thời gian 1990-2000 đã làm tăng giá trị các trái phiếu. Tăng của cả như vậy đã ảnh hưởng tới dân cư, khuyến khích họ tiêu dùng, do vậy, giảm tiết kiệm. Những gia đình chi nhiều hơn thu thường không thanh khoản (bán) được tích sản của mình, buộc phải vay số tiền lớn hơn. Đó là hậu quả của vốn hoá trên thị trường chứng khoán, kích thích tạo ra những công cụ tài chính mới.

Nếu Mỹ là nền kinh tế khép kín, thì mức tiết kiệm bị giảm trong thời gian 2000-2007 có thể ảnh hưởng tiêu cực tới khả năng cơ động của nền kinh tế Mỹ. Nhưng trong nền kinh tế toàn cầu, “đồng tiền nóng” tạm thời nhân rồi luôn tìm cho mình một nhu cầu, một thị trường dự đoán có khả năng an toàn nhất. Vì Mỹ là trung tâm đổi mới tài chính quốc tế, cho nên Mỹ thu hút được nhiều vốn đầu tư nước ngoài. Vốn này đã là phương tiện lấp chỗ trống giữa số tiền tiết kiệm nội bộ và vốn đầu tư dự kiến cần để phát triển kinh tế đúng kế hoạch.

Báo cáo hàng năm về tình hình thị trường chứng khoán thế giới do IMF công bố tháng 10/2007 cho biết, hiện nay Mỹ là nước chủ yếu huy động vốn

đầu tư trên thị trường chứng khoán và cho rằng có lẽ tương lai cũng như vậy. Năm 2006, Mỹ đứng đầu thế giới về nhập vốn đầu tư nước ngoài, chiếm 59%, rồi đến Tây Ban Nha 8%, Anh 7%, Italia và Áo đều 3%, các nước khác 20%.

Trên thị trường chứng khoán thế giới năm 2000, phần nợ nước ngoài của Mỹ chiếm 28%, năm 2007 giảm còn 20,9%, so với 20% năm 1998. Giảm như vậy, một mặt là do khả năng cạnh tranh của thị trường chứng khoán châu Âu, châu Á mạnh dần, do vậy, phân vay của hai khu vực này cũng tăng lên, mặt khác, còn do thủ tục phát hành chứng khoán trên thị trường Mỹ khá phức tạp, gây khó khăn cho các nhà đầu tư, các công ty muốn phát hành chứng khoán, huy động vốn trên thị trường Mỹ.

Luật chứng khoán Mỹ ban hành năm 1933 quy định thủ tục phát hành chứng khoán hết sức khắt khe, kiểm soát nghiêm ngặt các chứng khoán mua bán trên thị trường, cấm lưu hành các chứng khoán chưa làm thủ tục lưu hành, phạt nghiêm các trường hợp gian lận. Hiện nay luật này còn hiệu lực và chịu sự chi phối của Ủy ban Chứng khoán Nhà nước (SEC).

Năm 1934, Mỹ ban hành Luật giao dịch chứng khoán (Securities Exchange Act of 1934) để bổ sung, hoàn thiện luật chứng khoán năm 1933. Cụ thể, luật năm 1934 quy định các nguyên tắc bình đẳng và minh bạch trong buôn bán chứng khoán, không được lạm dụng giấy phép kinh doanh chứng khoán để làm các việc khác, cấm nghiêm ngặt các nghiệp vụ có khả năng gây thiệt hại cho các nhà đầu tư. Lần đầu tiên luật quy định chế độ tổng hợp điều chỉnh các thị trường chứng khoán, xác định rõ nội dung và thể thức các thông tin người phát hành chứng khoán cần cung cấp cho người mua.

Những quy định của Sở Giao dịch Chứng khoán Mỹ được coi là chuẩn mực cao nhất trên các thị trường chứng khoán thế giới. Đáp ứng được các yêu cầu của Sở Giao dịch Chứng khoán New York có nghĩa là công ty đã trở thành người đứng đầu trong ngành của mình về hoạt động kinh doanh và quan tâm đến quyền lợi của khách hàng, của nhà đầu tư.

Các nhà đầu tư tiềm năng đặc biệt băn khoăn về những yêu cầu công khai dài hạn toàn bộ thông tin tài chính trên thị trường chứng khoán New York và những thông tin này phải được cơ quan kiểm toán quốc tế có uy tín xác nhận. Lệ phí đăng ký phát hành chứng khoán ở New York cao cũng là vấn đề gây trở ngại cho các công ty nước ngoài muốn làm ăn ở thị trường này.

Chẳng hạn, nếu thủ tục phí phát hành chứng khoán ở Sở Giao dịch Chứng khoán New York là 150-250 nghìn USD, thì ở Sở Giao dịch Chứng khoán Singapore chỉ là 10-20 nghìn USD. Yêu cầu người phát hành tiềm năng công khai thông tin ở Singapore cũng đơn giản, nhẹ nhàng hơn ở Mỹ.

Ở đây có ý kiến cho rằng, những quy định nói trên của Sở Giao dịch Chứng khoán New York thực sự kiềm chế quá trình xích lại gần nhau giữa thị trường chứng khoán Mỹ và các thị trường chứng khoán khác, nhất là thị trường chứng khoán các nền kinh tế đang phát triển. Song, cũng có ý kiến cho rằng, quy định khắt khe và thủ tục phí phát hành cao của Mỹ bảo đảm cho nền kinh tế Mỹ nhiều niềm tin và hy vọng trở thành lực hấp dẫn vốn đầu tư nước ngoài, khiến những năm vừa qua các nguồn vốn nhàn rỗi nước ngoài đổ dồn về Mỹ ngày một gia tăng. Các nhà phân tích kinh tế thế giới cho rằng, đây có thể là một trong những nguyên nhân làm thị trường chứng khoán Mỹ suy sụp nhanh chóng sau bùng nổ phá sản

tín dụng thế chấp địa ốc vào mùa Hè năm 2007, vì các nhà đầu tư đua nhau rút vốn tháo chạy khỏi thị trường chứng khoán Mỹ để bảo toàn vốn, làm một loạt ngân hàng tên tuổi phố Wall lâm vào vỡ nợ, phá sản.

Tuy nhiên, nguyên nhân cơ bản nhất làm cho thị trường chứng khoán Mỹ suy sụp chính là do khủng hoảng kinh tế tài chính ở Mỹ từ giữa 2007, lớn nhất từ sau Đại Khủng hoảng, đến nay vẫn chưa chấm dứt hoàn toàn. Khủng hoảng tín dụng nhà ở thứ cấp ở Mỹ là nguyên nhân trực tiếp của cuộc khủng hoảng tài chính. Nó bắt nguồn từ hoạt động chứng khoán hoá trong một cơ chế tài chính không đủ năng lực giám sát các rủi ro trước khủng hoảng ở Hoa Kỳ, kết hợp với bong bóng thị trường nhà ở bùng nổ. Hậu quả là nhiều tổ chức tín dụng bị phá sản, cổ phiếu mất giá mạng, khu vực sản xuất phải thu hẹp sản xuất kinh doanh và bị phá sản, sa thải lao động, cắt giảm các hợp đồng, thất nghiệp gia tăng, thu nhập và tiêu dùng giảm sút,... tình trạng kinh tế tài chính hỗn loạn đã buộc chính phủ phải can thiệp mạnh với các gói cứu trợ và kích thích phát triển kinh tế. Trong tình hình đó, thị trường chứng khoán của Mỹ gặp khó khăn to lớn, các chỉ số thị trường chứng khoán giảm mạnh từ cuối quý III năm 2007 và sau đó tăng giảm thất thường, dù đến nay đang phục hồi chậm chạp, mặc cho Tổng thống B.Obama đầu tháng 8/2009 tuyên bố điều tồi tệ nhất của kinh tế Mỹ đã ở phía sau ■

Tài liệu tham khảo:

1. Stiglitz, Joseph (2008), "Economic theory and the current economic crisis", Foundation Lecture, University of Manchester, October.
2. Orłowski, Lucjan T. (2008), Stages of the Ongoing Global Financial Crisis: Is There a Wandering Asset Bubble?. Retrieved on 2008-12-07.
3. Washington Post: "Obama Calls On Congress to Act Fast on Stimulus." Truy cập ngày 14/12/2008.
4. Tạp chí Châu Mỹ Ngày nay, 2008-2009.
5. Tạp chí "Mỹ và Canada" 2008.

Chú thích:

- 1) "Tin tức" (Nga) ngày 21/3/2008.