

HIỆU ỨNG LAN TRUYỀN GIỮA THỊ TRƯỜNG DẦU THÔ VÀ THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN TRONG THỜI KỲ KHỦNG HOẢNG TÀI CHÍNH

Ngày nhận: 08/12/2015
Ngày nhận lại: 17/02/2016
Ngày duyệt đăng: 10/10/2016
Mã số: 10-16-15

Huỳnh Thị Thúy Vy ()*

Tóm tắt: Bài viết nghiên cứu hiệu ứng lan truyền giữa thị trường dầu thô (TTDT) thế giới và thị trường chứng khoán (TTCK) Việt Nam trong thời kỳ khủng hoảng tài chính 2008-2009. Sử dụng các hàm Copula khác nhau, tác giả không tìm thấy sự phụ thuộc giữa hai chuỗi suất sinh lợi (SSL) của dầu và chứng khoán. Do đó, không tồn tại hiệu ứng lan truyền giữa hai thị trường này. Từ đó, tác giả đưa ra một số đề xuất dưới góc độ quản trị rủi ro và điều hành kinh tế vĩ mô trong giai đoạn khủng hoảng giá dầu.

Từ khóa: Copula, lan truyền, thị trường chứng khoán, thị trường dầu thô.

Abstract: The paper investigates spillovers between world oil and Vietnam stock markets during the 2008-2009 financial crisis. Using Copula functions, the author did not find any evidence of the co-movement between oil prices and stock returns. Thus, there is no spillover effects between those markets. The empirical results suggest important policy implications for risk management and macroeconomics policies in the period of oil price shocks.

Keywords: Spillovers, oil price, stock return, financial crisis.

Giới thiệu

TTDT đóng vai trò quan trọng trong quá trình phát triển kinh tế. Một cú sốc giá dầu có thể phá vỡ sự ổn định của nền kinh tế. Điển hình là vào năm 2007, việc giá dầu tăng vọt đã làm bùng nổ chiến tranh năng lượng giữa các quốc gia có trữ lượng dầu lớn. Giá dầu tăng cao cùng với bong bóng tài sản đã dẫn đến khủng hoảng tài chính vào giữa năm 2007 tại Mỹ và lan rộng ra toàn thế giới. Vì tầm ảnh hưởng ngày càng lớn của giá dầu, nhiều nhà hoạch định chính sách, nhà kinh tế và nhà đầu tư chú trọng đến mối tương quan giữa TTDT với TTCK. Đã xuất hiện nhiều nghiên cứu tập trung vào mối quan hệ này như Chiou và Lee (2009), Filis (2010), Miller và Ratti (2009), Nandha và Faff (2008), Oberndorfer (2009), Park và Ratti (2008), Xiaoquai và ctg (2012). Ngoài ra, Geman và Kharoubi (2008)

nhận ra, các nhà đầu tư có xu hướng đưa dầu thô vào một danh mục đầu tư chứng khoán do giá của nó gia tăng đáng kể trong những năm qua và tìm thấy mối tương quan ngược chiều giữa TTDT và TTCK.

Tuy nhiên, một câu hỏi đặt ra, liệu rằng sự chuyển động giữa TTDT thế giới và TTCK Việt Nam có tồn tại trong cuộc khủng hoảng tài chính gần đây? Khủng hoảng tài chính làm giá tài sản sụt giảm mạnh, tạo ra một làn sóng rút vốn đầu tư ồ ạt, dẫn đến sự bất ổn cho thị trường. Hơn nữa, điều này tác động đến niềm tin của nhà đầu tư, gây rủi ro cho tăng trưởng kinh tế. Mức độ truyền dẫn cú sốc trên thị trường là khó lý giải nếu nhà nghiên cứu chỉ dựa vào những thay đổi trong các nguyên tắc cơ bản của kinh tế học vĩ mô. Nhiều nhà nghiên cứu sử dụng cụm từ "lan truyền" (contagion) để ám chỉ hiện