

HẬU QUẢ CỦA KHỦNG HOẢNG TÀI CHÍNH MỸ: NHỮNG GHI NHẬN BAN ĐẦU

TS. Vũ Đăng Hình
Vũ Đăng Linh

Viện Nghiên cứu Châu Mỹ

Cuộc khủng hoảng tài chính hiện nay ở Mỹ là chưa từng có từ sau Đại khủng hoảng 1929-1933. Cuộc khủng hoảng này không chỉ tàn phá chính ngành tài chính của Mỹ và nhiều nước trên thế giới, mà còn gây ra rất nhiều hậu quả kinh tế và xã hội trên toàn thế giới với mức độ khác nhau ở mỗi nơi.

I. Những hậu quả nổi bật

1. Khủng hoảng tài chính Mỹ lan ra toàn cầu

Cho vay thế chấp dưới chuẩn, mà trọng tâm là cho vay mua nhà đất, cổ phiếu hóa các khoản vay rồi bán trên thị trường chứng khoán là nguyên nhân trực tiếp dẫn đến khủng hoảng tài chính ở Mỹ. Cuộc khủng hoảng này đã lan ra toàn thế giới, đặc biệt là sang các nước phát triển. Tiếng chuông báo động đầu tiên là sự sụp đổ của ngân hàng nhiều năm tuổi Lehman Brothers. Hiệu ứng domino phá sản bắt đầu từ ngân hàng này đã nhanh chóng lan sang các ngân hàng và tổ chức tài chính khác của Mỹ. Ngày 11/07/2008 thị trường tài chính lại choáng váng khi nghe tin ngân hàng tài trợ tín dụng thế chấp IndyMac Bank Corporation phải tạm đóng cửa vì không còn khả năng thanh toán. Trong 24 năm qua, đây là vụ phá sản lớn nhất ở Mỹ.

Với số tài sản có lên đến 32 tỷ USD, IndyMac là một trong những định chế

tài chính lớn nhất ở Mỹ. Gặp sự cố này, giá cổ phiếu của ngân hàng này đã rơi tự do. So với đỉnh cao năm 2006, cổ phiếu của ngân hàng IndyMac đã mất đến 99% giá trị. Ngay lập tức, IndyMac đã được đặt dưới sự kiểm soát và giám sát của cơ quan liên bang.

Trong khi IndyMac tuyên bố tạm ngừng hoạt động, hai công ty cho vay thế chấp hàng đầu của Mỹ là Fannie Mae và Freddie Mac cũng đang bèn bở vực thẳm do giá cổ phiếu tụt dốc không phanh. Hiện nay, cứ trên 100 USD cho vay để mua nhà thì có đến gần một nửa là do Fannie Mae hay Freddie Mac kiểm soát. Do vậy, kể từ khi cuộc khủng hoảng địa ốc bùng lên hồi tháng 8/2008, tài sản của Fannie Mae và Freddie Mac đã bốc hơi đến 11 tỷ USD¹. Chỉ trong một phiên giao dịch chứng khoán, giá cổ phiếu của hai ngân hàng này đã rớt gần 50%. Chính vì vậy, Bộ trưởng Tài chính Mỹ Henry Paulson lúc đó đã phải gấp rút đưa ra kế hoạch cứu nguy cho Fannie Mae và Freddie Mac. Sự khánh tận của IndyMac, Fannie Mae và Freddie Mac là khúc dạo đầu cho một cơn dông lớn. Việc cùng một lúc các ngân hàng tên tuổi của Mỹ lần lượt kêu cứu cho thấy cuộc khủng hoảng đã bắt đầu nghiêm trọng và nó còn kéo theo nhiều ngân hàng khác xuống vực thẳm.

Thực tế đã diễn ra đúng như nhiều người dự báo, nhiều ngân hàng Mỹ nối đuôi nhau xin phá sản.

Tính đến ngày 28/11/2008, đã có 22 ngân hàng Mỹ đóng cửa. Riêng trong Quý III, 9 ngân hàng đã bị giải thể. Tới Quý IV, tốc độ vỡ nợ của các ngân hàng tăng nhanh, vì chỉ từ tháng 9 tới nay đã có tới 9 ngân hàng bị các nhà chức trách cho dừng hoạt động.

Tập đoàn Bảo hiểm tiền gửi Liên bang (FDIC) cho biết, số ngân hàng có vấn đề ở Mỹ tính tới quý IV vừa qua đã tăng gần 50% so với cùng kỳ năm ngoái, lên tới 171 ngân hàng².

Sự sụp đổ của nhiều ngân hàng lớn và nhỏ đã mở màn cho sự lao dốc thảm hại của thị trường chứng khoán, trước hết là cổ phiếu của ngành tài chính. Tính đến ngày 19/11/2008, các chỉ số chứng khoán của Mỹ đã xuống mức thấp nhất kể từ 1997. Ví dụ, chỉ số S&P 500 đã mất 52% giá trị so với giá trị đỉnh cao vào hồi tháng 10/2007, chỉ còn 752,44 điểm. Mức sụt giảm này chỉ kém mức sụt giảm của những năm 1930-1932 (-83%). Mức sụt giảm nặng nhất vào tháng 11/2008 thuộc về ngân hàng Citigroup. Tính đến ngày 19/11/2008, giá trị vốn hóa thị trường của ngân hàng này chỉ còn 20,52 tỷ USD, giảm 70 tỷ USD so với cùng kỳ năm 2007. Giá cổ phiếu của Citigroup chỉ còn 4,71 USD/cổ phiếu.

Thị trường chứng khoán của tất cả các châu lục đều giảm gần như cùng tốc độ với chứng khoán Mỹ.

Chứng khoán châu Âu tiếp tục giảm xuống mức thấp nhất kể từ tháng 4/2003. Các chỉ số đã giảm 50% trong năm nay và xu hướng giảm vẫn chưa có dấu hiệu dừng. Thị trường chứng khoán Paris mất gần 40% giá trị kể từ đầu năm nay.

Chứng khoán châu Á cũng gần như liên tục tụt dốc. Các nhà đầu tư ở mọi thị trường từ Nhật Bản đến Trung

Quốc, Hàn Quốc đều đua nhau bán tháo cổ phiếu.

Thị trường chứng khoán đã mất nhiều nghìn tỷ USD chỉ trong một năm qua. Đầu năm, giá trị tổng hợp của năm thị trường chính là New York, Tokyo, London, Frankfurt và Euronext (Paris, Amsterdam, Brussels và Lisbon) đạt 23.500 tỷ EUR. Con phá sản trong vòng mấy tháng đã lấy mất gần 8.000 tỷ EUR của những thị trường này. Giá trị thị trường chứng khoán của những nước đang nổi lên mất ít nhất cũng gần 100 tỷ EUR. Mặc dù số tiền mất đi này là ảo nếu các nhà đầu tư vẫn nắm giữ cổ phiếu, song nó sẽ trở thành số tiền lỗ thật nếu các nhà đầu tư bán vào thời điểm này.

2. Khủng hoảng đã lan sang những ngành kinh tế khác.

Cùng với khủng hoảng tài chính, khủng hoảng đã lan sang các ngành kinh tế khác. Tại tất cả các quốc gia, ngành công nghiệp sản xuất ô tô đang có biểu hiện rõ nhất.

Do khủng hoảng tài chính, nền kinh tế nhiều nước bước vào giai đoạn khó khăn, thậm chí còn rơi vào suy thoái, nên nhiều người tiêu dùng đã phải “thắt lưng, buộc bụng” và hạn chế chi tiêu. Xe hơi đối với nhiều người đang trở thành mặt hàng xa xỉ.

Ở Mỹ, lượng xe bán ra trong tháng 10 vừa qua giảm 32% và dự báo năm nay, lượng xe bán ra có thể giảm 3 triệu chiếc so với năm ngoái. Tại châu Âu, những thị trường lớn như Đức, Pháp hiện đang cố cầm cự, nhưng cũng không tránh được tình trạng “rơi tự do” và dự báo lượng xe bán ra sẽ giảm 17% trong Quý IV và 8% trong cả năm, tương đương 1 triệu xe. Ngay cả những nước đang trỗi dậy cũng không tránh khỏi sự tuột dốc này,

mặc dù chậm hơn đôi chút. Tại Trung Quốc, doanh số bán xe hơi trong tháng 8 và tháng 9 đã liên tục sụt giảm 6,3% và 1,4%. Tình hình Brazil cũng không sáng sủa gì hơn với mức giảm 11%, còn ở Nga, người ta dự báo doanh thu của ngành xe hơi năm 2009 sẽ ở mức "báo động đỏ"³.

Tình trạng cung vượt cầu đã khiến các nhà sản xuất ô tô "khóc dở, mếu dở". Nhà sản xuất ô tô hàng đầu của Mỹ, General Motor (GM) khó tránh khỏi nguy cơ bị phá sản trong năm tới (nếu không nhận được sự hỗ trợ kịp thời và tới mức cần thiết của nhà nước) do lượng xe tồn đọng quá lớn. Doanh thu của BMW đã giảm đến 63% trong quý III vừa qua. Trong khi đó, Toyota, một trong những ví dụ điển hình để các hãng khác học tập về khả năng cạnh tranh và phát triển, cũng bất lực nhìn doanh thu của mình sụt giảm đến 70%. Các hãng xe hơi Pháp như Renault, Peugeot đã phải đóng cửa một loạt nhà máy hoặc cho công nhân nghỉ việc tạm thời.

Trước tình cảnh bi đát này, các nhà sản xuất ô tô đang kêu gọi sự trợ giúp của chính phủ. Các công ty ô tô của Mỹ đã yêu cầu trợ giúp nhiều tỷ USD. Tổng thống mới đắc cử của Mỹ Barack Obama hứa sẽ "tìm giải pháp để giúp các doanh nghiệp thích nghi với hoàn cảnh mới". Quốc hội Mỹ cũng có thể chi một khoản tín dụng khoảng 30 tỷ USD với lãi suất thấp để hỗ trợ ngành này. Còn ở châu Âu, các nhà công nghiệp ô tô hy vọng sẽ có thể vay được khoảng 40 tỷ EUR để cải thiện tình hình.

Báo "Le Figaro" ngày 18/11 cho rằng nếu không được trợ giúp, sự phá sản của ngành công nghiệp xe hơi có thể sẽ gây ra những hệ quả xấu đến tình hình kinh tế - xã hội toàn cầu. Theo báo cáo này, việc GM đóng cửa sẽ khiến nước Mỹ mất 3 triệu việc

làm. Chính tổng thống mới đắc cử của Mỹ cũng lo ngại rằng sự phá sản của ngành xe hơi sẽ khiến kinh tế Mỹ sụp đổ, bởi ngành này được coi là xương sống của nền kinh tế Mỹ.

Những công ty hàng đầu của ngành công nghiệp này không chỉ thuê hàng trăm ngàn nhân viên trên thế giới, mà họ còn nuôi sống không biết bao nhiêu nhà cung cấp linh kiện và phụ kiện xe hơi, các đại lý bán hàng và cả các xưởng sửa chữa, bảo dưỡng xe. Tại châu Âu, khoảng 2,3 triệu nhân viên đang làm việc trong ngành này. Chỉ tính riêng ở Pháp, cứ 10 người thì lại có 1 người làm việc trực tiếp hoặc gián tiếp trong lĩnh vực xe hơi.

Ngành dầu mỏ là ngành chịu tác động rõ thứ hai. Giá dầu đã nhanh chóng hạ từ đỉnh cao 147 USD/thùng xuống còn 50/thùng, rồi dưới 50 USD/thùng do nhu cầu giảm nhanh và nạn đầu cơ tạm thời không còn đất sống, đã nhanh chóng làm cho cổ phiếu của các công ty ngành này tụt mạnh. Tổ chức OPEC cũng nhiều lần phải họp và cắt giảm lượng dầu khai thác, song vẫn chưa thể hãm được đà giảm của giá dầu.

Nhiều ngành kinh tế khác ngoài những ngành trên cũng đang chịu tác động lớn của khủng hoảng tài chính, trong khuôn khổ của bài viết ngắn này, chúng tôi không đề cập chi tiết, mà chỉ nêu chung ở phần tăng trưởng kinh tế của Mỹ và các nền kinh tế trên thế giới.

3. Tăng trưởng sụt giảm.

Khủng hoảng từ ngành tài chính đang lan rộng ra các ngành khác đã làm cho tăng trưởng kinh tế của Mỹ và nhiều nước tư bản phát triển sụt giảm. Hầu hết các nền kinh tế phát triển đã rơi vào tăng trưởng âm, các nền kinh tế mới nổi, kể cả Trung

Quốc, Ấn Độ và một số quốc gia có tốc độ tăng trưởng cao khác, đã có tốc độ tăng trưởng giảm nhiều so với dự đoán đầu năm, thậm chí là mới mấy tháng trước.

Kinh tế Mỹ đã có hai quý liên tiếp rơi vào tăng trưởng âm. Quý III, GDP giảm 0,5%, Quý IV cũng vẫn trong xu hướng này.

Kinh tế Nhật đã giảm sớm hơn. Trong Quý II/2008, kinh tế Nhật đã giảm 0,7%, mức sụt giảm nặng nề nhất trong bảy năm qua. Nhiều nhà kinh tế đã cho rằng nền kinh tế Nhật đã chính thức rơi vào suy thoái. Tình hình tiếp tục xấu đi, tăng trưởng kinh tế vào quý III của Nhật lại giảm 0,4%. Điều lo ngại hơn là tính đến đầu tháng 10/2008, số đơn đặt hàng máy móc trong khu vực tư nhân trong tám tháng trước đó đã giảm 14,5%. Thêm nữa, trong đà khủng hoảng tài chính, các công ty Nhật có khuynh hướng hoãn lại các dự án lớn, nghĩa là sẽ không mua sắm thêm máy móc thiết bị. Trước tình hình này, Thủ tướng Taro Aso ngày 9/10/2008 đã ra lệnh cho chính phủ phải thi hành cấp tốc một kế hoạch phục hồi kinh tế. Kế hoạch này sẽ có quy mô lớn hơn kế hoạch mà Hạ viện Nhật vừa thông qua ngày 8/10 với ngân sách 18 tỷ USD.

Trung Quốc là nước có dự trữ ngoại tệ lớn, do vậy họ có thể chủ động ứng phó với cuộc khủng hoảng tài chính lan sang nước họ. Tuy nhiên, toàn nền kinh tế vẫn bị ảnh hưởng. Hiện tại mức độ tăng trưởng chưa giảm nhiều, song những dự báo đều cho rằng, mức tăng trưởng năm 2009 của Trung Quốc sẽ giảm đáng kể. Một số tổ chức tài chính nước ngoài như Credit Suisse dự đoán năm 2009, kinh tế Trung Quốc chỉ tăng trưởng 7,2%, còn CLSA Capital Partners dự đoán tốc độ tăng trưởng chỉ đạt mức 5,5%⁴.

4. Thất nghiệp tăng ở mọi nơi

Cuộc khủng hoảng tài chính làm nhiều ngân hàng sụp đổ, nhiều ngân hàng phải thu hẹp hoạt động để chống chọi với thua lỗ. Những ngân hàng này đã đi tiên phong đẩy người lao động vào cảnh thất nghiệp. Tiếp theo ngân hàng là những ngành kinh tế khác gặp khó khăn trong kinh doanh. Họ cũng phải thu hẹp sản xuất và đẩy người lao động ra đường.

Tại Mỹ con số thất nghiệp đã tăng lên nhanh chóng. Tỷ lệ thất nghiệp ở Mỹ trong tháng 10/2008 đã lên đến mức kỷ lục 6,5%. Trong 14 năm qua, Mỹ chưa bao giờ có đến hơn 10 triệu người không có việc làm. Nền kinh tế lớn nhất thế giới này đã sa thải 240.000 việc làm chỉ trong tháng 10 và tháng 11 còn nhiều hơn thế. Theo thống kê của Bộ Lao động Mỹ, từ đầu năm đến nay, các công ty và văn phòng hành chính đều sa thải thay vì tuyển dụng nhân viên. Trong 10 tháng đầu năm nay, Mỹ đã đánh mất 1,2 triệu việc làm. Đặc biệt, trong ba tháng trở lại đây, số người bị mất việc làm tăng rất nhanh. Chỉ có một ít lĩnh vực, ngành như: giáo dục, hầm mỏ, y tế và một vài cơ quan hành chính có thu nhận thêm nhân viên. Khu vực dịch vụ vốn thu hút 85% lực lượng lao động ở Mỹ bị tác động nhiều hơn cả, với hơn 100.000 chỗ làm bị giải tán trong tháng 10/2008, chủ yếu là nhân viên phục vụ các cửa hàng bán lẻ do mức tiêu thụ của Mỹ sụt giảm đáng kể.

Giới phân tích ở Washington dự đoán số người thất nghiệp sẽ tiếp tục gia tăng trong những tháng tới, ít nhất là cho đến hết Quý I năm 2009. Viện nghiên cứu High Frequency Economics dự đoán tỷ lệ thất nghiệp có thể tăng lên 7% hay 9% vào đầu năm tới⁵.

Tại Trung Quốc, tình hình thất nghiệp cũng có nhiều dấu hiệu xấu. Số người thất nghiệp gia tăng. Theo lời Bộ trưởng Trung Quốc đặc trách về nhân sự, trong 10 tháng đầu năm 2008 đã có đến 10,2 triệu người bị mất việc làm. Và con số này có khuynh hướng tiếp tục tăng thêm trong những tháng tới, ít nhất là hết Quý I năm 2009. Trung Quốc bắt buộc phải duy trì tỷ lệ tăng trưởng kinh tế ở mức 8% mới mong tạo đủ công ăn việc làm cho những thành phần mới tham gia thị trường lao động và qua đó duy trì ổn định xã hội. Nhưng trong bối cảnh khủng hoảng toàn cầu khiến hàng loạt công ty tại Trung Quốc phải đóng cửa, ô ạt sa thải nhân công, ngành xuất khẩu chững lại, mục tiêu tăng trưởng 8% khó có thể đạt được.

Để đối phó với tình hình này, Chính phủ Trung Quốc đã phải công bố nhiều biện pháp nhằm giúp các doanh nghiệp sử dụng nhiều nhân công và quan tâm đặc biệt đến những người nghèo khó nhất trong xã hội. Chính quyền cũng thông báo tăng trợ cấp thất nghiệp, tăng bồi thường cho những người bị tịch thu nhà.

5. Giảm, thậm chí mất niềm tin vào thị trường tự do tư bản

Cuộc khủng hoảng tài chính lần này trầm trọng đến mức làm rất nhiều người, từ giới học giả, người dân bình thường đến các nhà chính trị cao cấp và những nhà lãnh đạo các quốc gia rơi vào tình trạng khủng hoảng niềm tin vào thị trường tự do tư bản. Trong bài báo "Mười chìa khóa để hiểu cuộc khủng hoảng tài chính thế giới" đăng trên tạp chí "Le Nouvel Observateur" số 25/9- 1/10/2008, tác giả viết "Cuộc khủng hoảng tài chính lần này đánh dấu sự phá sản một niềm tin theo đó hệ thống tài chính có

thể tự điều chỉnh. Đó cũng là thất bại của một tư tưởng đã phát triển cách đây 30 năm dưới thời Ronald Reagan và Margaret Thatcher, sau đó đạt tới đỉnh cao dưới thời G. Bush và Alan Greenspan (cựu Tổng giám đốc Cục dự trữ liên bang). Tư tưởng ấy không chỉ cho phép công nghệ tài chính phát triển mà còn được khai thác một cách tai hại...". Tác giả này viết tiếp: "...hệ thống tài chính này khép lại một giai đoạn 30 năm, giai đoạn của mọi thái quá, của tín dụng, đồng thời của cả việc mở rộng không thể chấp nhận được những bất bình đẳng do sự quá tải không kiểm soát được của thị trường tài chính".

Do là môn đệ của tư tưởng "để cho muốn làm gì thì làm", ông Alan Greenspan đã giám sát kém cỏi hệ thống ngân hàng và để cho hệ thống này đẻ ra nhiều sản phẩm không thể kiểm soát.

Sản phẩm thứ nhất không kiểm soát, đó là "sản phẩm thế chấp diên rồ", hay còn gọi là lạm dụng tín dụng thông qua thế chấp bất động sản. Người tạo ra sản phẩm này là các ngân hàng khuyến khích người tiêu dùng vay tiền mua nhà. Họ cho người vay vay 100 đơn vị tiền tệ để mua ngôi nhà trị giá 100. Ngôi nhà này lại được làm vật thế chấp cho khoản vay mới. Khi bong bóng bất động sản hình thành, ngôi nhà lúc đó có trị giá 150 đơn vị tiền tệ. Ngân hàng lại sẵn sàng cho vay thêm 50 để chủ nhân này có thể mua sắm ô tô và những vật dụng khác. Như vậy, ngôi nhà đã có thể đảm bảo cho nhiều khoản vay khác. Khi giá bất động sản giảm dưới 100, thì gia đình trên không có khả năng trả nợ. Gia đình bỏ ngôi nhà để thoát khỏi số nợ 150. Khi này, ngân hàng đã không thể thu được số tiền đã cho vay tổng cộng là 150 mà chỉ là ngôi nhà

với trị giá dưới 100. Ngân hàng rơi vào thua lỗ nếu họ cần bán ngay được ngôi nhà để đáp ứng thanh khoản (thường thì ngân hàng không thể bán ngay được).

Sản phẩm thứ hai là phát tán tín dụng xấu (dưới chuẩn) mà không được kiểm soát. Sản phẩm này được các ngân hàng tạo ra theo cơ chế sau:

Tín dụng dưới chuẩn là tín dụng đã phân phối cho các gia đình không hề có thu nhập nào hoặc có khả năng trả nợ thấp. Tín dụng này có kỳ hạn 30 năm đã được xây dựng theo cách: hai hay ba năm có lãi suất rất thấp, sau đàm phán lại với lãi suất cao hơn và có thể thay đổi. Như vậy, gánh nặng thanh toán hàng tháng của các gia đình đã có thể bất ngờ tăng cao hơn mức ban đầu từ 25 đến 40%. Những khoản tín dụng này ở Mỹ có thể được cấp bởi những người môi giới chuyên môn nằm ngoài sự giám sát. Những người này không giữ chúng mà lại chuyển chúng cho các ngân hàng kinh doanh, những ngân hàng kinh doanh lại tập hợp lại để bán cho các nhà đầu tư dưới hình thức chứng khoán tài chính. Những người môi giới này được trả tiền hoa hồng và như vậy họ tìm cách môi giới càng nhiều thì càng tốt mà không lo ngại gì về khả năng hoàn trả của các gia đình. Do cách làm này, số tín dụng phân phối cho các gia đình đã tăng lên một cách chóng mặt, hay nói cách khác số nợ xấu tăng lên một cách nhanh chóng.

Các tín dụng xấu này đã bị phát tán nhanh bởi cách làm của các ngân hàng. Các ngân hàng này lại bán lại sản phẩm huy động ở trên cho các nhà đầu tư, có thể có trụ sở ở phố Walls, Tokyo hay Paris.

Sản phẩm thứ ba đó là Credit Default Swaps (các khoản bảo hiểm cho các nhà đầu tư vào những chứng từ được bảo đảm bằng các khoản vay

thế chấp -CDS). Các công cụ này là bảo hiểm mà một người cho vay mua ở một ngân hàng hay một công ty bảo hiểm nhằm trang bị chống lại nguy cơ suy yếu của người đi vay. Nói cách khác, nếu tôi cho rằng tôi bị đe dọa bởi rủi ro này hay rủi ro khác, tôi sẽ tìm người chia sẻ, người đó là những tổ chức bảo hiểm. Các sản phẩm này phát tán nguy cơ giữa những người hoạt động trong lĩnh vực này.

Các cơ quan chức năng không chỉ vô trách nhiệm với những sản phẩm tài chính rủi ro mà những ngân hàng, công ty tài chính tạo ra, mà còn thờ ơ với sự vô trách nhiệm của các công ty xếp hạng tín dụng.

Các cơ quan phụ trách lĩnh vực này đã hoàn toàn tin vào những công ty xếp hạng tín dụng. Ba công ty của Mỹ (Moody's, Fich và Standard and Poor's) trong thời gian qua thường cho những hối phiếu được phát ra số điểm cao. Các nhà đầu tư, các quỹ hưu trí, quỹ trợ cấp, các công ty bảo hiểm nhân thọ đã bị cuốn hút bởi những hối phiếu mà người ta giới thiệu cho họ như những sản phẩm không rủi ro hơn các khoản cho nhà nước vay, mà lại sinh lợi cao hơn từ 0,5 đến 1%. Tới mùa Xuân năm 2007, các công ty xếp hạng bất ngờ thức tỉnh, họ đã hạ điểm của nhiều hối phiếu trước đây họ đã xếp hạng AAA, cách đánh giá cao nhất có thể. Các hối phiếu này đã rơi vào tình cảnh không thể bán được. Các nhà đầu tư này đã rơi vào tình thế cạn kiệt nguồn vốn. Ngân hàng trung ương đã phải tức tốc đổ tiền ra để cứu vớt họ để tránh khủng hoảng xã hội.

Như vậy, việc phó thác cho thị trường hoạt động tự do thiếu kiểm soát đã làm cho nhiều cơ chế hình thành và nhiều sản phẩm hình thành một cách rất tai hại đã dẫn tới khủng hoảng và làm mất niềm tin vào triết lý phát triển này.

Nhiều người đã nghĩ tới một vai trò lớn hơn của nhà nước trong nền kinh tế thị trường. Tuy nhiên, họ cũng không tán thành lối can thiệp mang động cơ chính trị nhất thời của bộ máy nhà nước. Trong bài viết "Châu Âu làm gì để đối phó với khủng hoảng tài chính" cũng đăng trên Tạp chí "Le Nouvel Observateur" số 2293, tác giả viết "Kẻ tội phạm lý tưởng tên là Alan Greenspan (81 tuổi), được cử làm Giám đốc Ngân hàng Trung ương Mỹ vào thời điểm cuộc phá sản tài chính năm 1987, và giữ chức vụ này trong vòng 20 năm. Lỗi là: ông ta đã để cho bong bóng bất động sản và tài chính hình thành. Ưu tiên của ông ta là tăng trưởng bằng bất cứ giá nào bằng cách duy trì rất lâu một chính sách lãi suất thấp, bởi cách suy nghĩ: "Nếu nó không tạo ra hạnh phúc, thì suy thoái, chính nó, cũng tạo ra sự bất bình". Chiến lược này đã cho Mỹ tiến lên nhanh hơn châu Âu rất nhiều, nhưng nó cũng khích lệ người Mỹ mắc nợ cao hơn khả năng của họ (tỷ lệ tiết kiệm của họ là âm, trong khi ở Pháp là 15%).

6. Vai trò chi phối tài chính thế giới của Mỹ suy giảm

Sau Chiến tranh thế giới thứ hai, không những nước Mỹ cùng đồng minh chiến thắng các nước phát xít, mà còn trở thành một siêu cường kinh tế duy nhất. Với thực lực này, nước Mỹ muốn giữ vai trò lãnh đạo thế giới và muốn mô hình của mình được áp dụng mọi nơi. Mong muốn này được diễn đạt một cách "khiêm tốn": "Đây là cách chúng tôi làm, vậy các ngài nên làm theo".

Kể từ thời đại Reagan-Thatcher cách đây 25 năm, mong muốn tự do hóa thị trường (mong muốn của các tập đoàn tư bản lớn Anh-Mỹ) dưới khẩu hiệu "Hãy để mọi thứ cho thị

trường tự do điều tiết, chính phủ càng tốt là chính phủ càng can thiệp ít, đó là điều thôi thúc các chính phủ Mỹ. Mong muốn này được cụ thể hóa thành một gói chính sách, "đem bán chúng trên các kênh tiêu thụ sản phẩm, thông qua các tổ chức như Quỹ tiền tệ quốc tế (IMF), Ngân hàng Thế giới (WB), Tổ chức Thương mại Thế giới (WTO) và các hiệp định thương mại song phương"⁶. Trong gói chính sách này, chính sách tài chính có những nội dung như: dỡ bỏ những quy định đối với thị trường tài chính trong nước, chấm dứt sự kiểm soát đối với các dòng vốn di chuyển xuyên quốc gia, cho phép các thể chế tài chính nước ngoài mua lại các ngân hàng địa phương hay thiết lập các chi nhánh của mình... Trong một thời gian, chính sách này đã được đại bộ phận các quốc gia mặc nhiên thừa nhận là đúng. Sự thừa nhận này không phải là kết quả của một phân tích mang tính khoa học, mà hoàn toàn là cảm tính. Những chính phủ khác tiếp nhận nó đã bị thuyết phục bởi sự giàu mạnh của chính nền kinh tế Mỹ. Họ cũng gần như không để ý tới lời cảnh báo của một số nhà kinh tế như Jagdish Bhagwati thuộc trường Đại học Columbia, ông cho rằng: "Có sự lầm lẫn nguy hiểm về việc tự do hóa các thị trường tài chính".

Tuy nhiên, cần phải nói thêm rằng, các chính phủ Mỹ trong những năm qua chỉ là những người xuất đầu lộ diện, còn người thiết kế thực sự cho chính sách này chính là Phố Wall. Giới tài chính ở đây bằng mọi cách tạo ra sức ép, gây ảnh hưởng lên chính sách của Chính phủ Mỹ.

Chiến dịch tự do hóa tài chính đạt tới thời kỳ đỉnh điểm vào giữa những năm 1990, khi cuộc khủng hoảng tài chính ở châu Á nổ ra vào năm 1997-

1998. Nhân cơ hội dồi vốn do khủng hoảng, Mỹ đã thúc đẩy tự do hóa vốn đầu tư đổ sang các nước đang phát triển và những người cổ vũ cho phong trào này còn thúc đẩy IMF để phục vụ cho mục đích này.

Những nước không nhất trí với tự do hóa tài chính đều bị Mỹ phê phán. Đức và Pháp là hai nước trong hơn hai thập kỷ qua đã không ít lần bị Washington chê trách vì không đủ linh hoạt đối với các thị trường hàng hóa, lao động và vốn.

Cuộc khủng hoảng tài chính diễn ra từ cuối năm 2007 và 2008 ở Mỹ đã làm cho cả thế giới không những ngạc nhiên, sững sờ, không thể tin nó lại là thực, mà còn làm cho nhiều nước giảm niềm tin vào chính sách tự do hóa, trong đó có tự do hóa tài chính của Mỹ. Nhiều người tin rằng: cả về tiềm lực lẫn chính sách của Mỹ không còn giữ được địa vị bá chủ trong làng tài chính quốc tế.

Thủ tướng Đức Angela Merkel thì nâng cao vai trò của nhóm G7 trong việc xây dựng những chuẩn mới cho hệ thống tài chính toàn cầu. Bà đã công khai hối thúc các nước G7 đưa ra những tiêu chuẩn về vốn đối với các ngân hàng và yêu cầu minh bạch cao hơn với các thị trường tài chính. Tổng thống Pháp Nicolas Sarkozy thì lại đặt niềm tin cải tổ thị trường tài chính và toàn cộng đồng thế giới. Ông đã kêu gọi triệu tập Hội nghị thượng đỉnh thế giới để bàn về việc "điều chỉnh lại chủ nghĩa tư bản". Tại Ấn Độ, giảng viên trường Đại học Chicago, Cựu chuyên gia kinh tế trưởng của IMF, cũng đã nhận thấy làn sóng phản đối đối với tự do hóa tài chính, thậm chí những người ủng hộ cải cách cũng đang trở nên thận trọng hơn với vấn đề này. Ông Rajan cho rằng mọi người có cảm nhận rằng: tất

cả những cách kiếm ra vốn mà khu tài chính Phố Walls, quỹ đầu tư tự bảo hiểm huy động vốn thông qua phát hành cổ phiếu nội bộ, hay thị trường tiền tệ tương lai (mua bán tiền tệ mà giá giao dịch trong tương lai đã được định sẵn tại thời điểm hiện tại) đều có mối liên quan đến nhau, đều không đáng tin tưởng. Trung Quốc thì cho rằng họ cần thận trọng hơn với tự do hóa tài chính. Các nước Mỹ La tinh thì cho rằng cần tăng cường hơn vai trò kiểm soát của nhà nước.

7. Khả năng bất ổn xã hội.

Lẽ đương nhiên đây mới là dự báo. Điều này phụ thuộc nhiều vào những biện pháp xử lý của nhà nước. Khi số lượng người bị tổn thương vì khủng hoảng tài chính và suy thoái kinh tế ngày càng tăng, nếu các chính phủ không có những biện pháp tương ứng với mức nghiêm trọng của tình hình, thì logic tất yếu là sẽ gây bất ổn xã hội. Hiện tại tình hình xã hội mới ở mức niềm tin của người dân vào nền kinh tế và sự điều hành của một số chính phủ bị suy giảm.

II. Các giải pháp cho cuộc khủng hoảng tài chính

1. Giải pháp cứu ngành tài chính

Khủng hoảng tài chính sẽ làm cho nhiều ngân hàng mất khả năng thanh khoản, hay ngân hàng hạn chế cho vay đối với các công ty và người tiêu dùng. Càng nhiều ngân hàng rơi vào tình trạng này thì tác động xấu đến nền kinh tế ngày càng mạnh mẽ. Nhận thức rõ được hậu quả này, Chính phủ Mỹ và chính phủ các nước khác đã nhanh chóng có những biện pháp đối phó. Đầu tiên là những biện pháp tình thế nhỏ lẻ, sau đó là cả một giải pháp lớn. Tại Mỹ, chính phủ đã không giơ tay cứu Lehman

Brothers, song khi đến lượt Tập đoàn bảo hiểm khổng lồ AIG rơi vào vòng nguy hiểm do cổ phiếu sụt giảm nhanh và khả năng thanh toán yếu, Chính phủ đã phải tuyên bố xem xét cấp vốn để cứu Tập đoàn này. FED đã quyết định cấp khoản vay khẩn cấp 85 tỷ USD cho AIG. Ảnh hưởng của cuộc khủng hoảng tài chính Mỹ đã nhanh chóng lan sang các nước châu Âu và châu Á, châu Úc. Thị trường chứng khoán ở các châu lục cũng nhanh chóng suy sụp như chúng tôi đã trình bày ở phần trên. Nhằm ngăn chặn ảnh hưởng xấu của cuộc khủng hoảng tài chính ở Mỹ, các ngân hàng của các nước lớn như: Ngân hàng Trung ương Anh (BoE) cùng với bốn ngân hàng trung ương mạnh nhất thế giới khác bơm tổng số 180 tỷ USD vào hệ thống tài chính thế giới nhằm góp phần làm giảm sức ép lên thị trường tài chính của họ.

Tuy nhiên, cơn bão tài chính không chỉ quét qua một vài ngân hàng mà nó “nấn gân” tất cả các ngân hàng của Mỹ và thế giới. Để đối phó với cơn bão này, sau nhiều ngày tranh cãi gay gắt, ngày 3/10/2008 Quốc hội Mỹ đã phải thông qua kế hoạch 700 tỷ USD mà Chính phủ của Tổng thống Bush đề xuất nhằm cứu thị trường tài chính đang trong cơn hiểm nghèo.

Nội dung của kế hoạch giải cứu này như sau:

- Quốc hội Mỹ sẽ thông qua kế hoạch theo từng giai đoạn. Ban đầu cho phép Bộ Tài chính Mỹ mua lại những tài sản xấu liên quan đến tín dụng thế chấp trị giá 250 tỷ USD. Tùy theo yêu cầu của Tổng thống, con số chi viện có thể tăng lên tới 250 tỷ USD.

- Những tài sản đủ tiêu chuẩn được mua gồm các tài sản liên quan đến tín dụng thế chấp và những giấy tờ tài chính có liên quan được cấp từ ngày

14/03/2008 trở về trước. Việc áp dụng các công cụ tài chính khác cần có sự tham vấn với Cục Dự trữ Liên bang và thông báo lên Quốc hội.

- Bộ trưởng Tài chính Mỹ được quyền quyết định cách thức mua lại tài sản.

- Các ngân hàng trung ương nước ngoài, hoặc các thể chế thuộc sở hữu của chính phủ nước ngoài, không được phép tham gia kế hoạch này. Chính phủ Mỹ sẽ có cổ phần ở các công ty được liên bang cứu trợ để người đóng thuế có thể được hưởng lợi nhuận khi các công ty đó phục hồi, trừ những công ty tài chính có chưa tới 100 triệu USD các khoản nợ khó đòi.

- Nếu một công ty được cứu trợ nhưng vẫn phá sản, chính phủ sẽ là một trong những nhà đầu tư gánh chịu thua lỗ.

- Quốc hội sẽ lập ra ban giám sát và Bộ trưởng Tài chính Mỹ sẽ phải báo cáo định kỳ lên ban này.

- Năm quan chức điều hành chớp bu của các công ty mà Bộ Tài chính có cổ phần sẽ phải chịu những hạn chế về lương thưởng.

- Những quan chức điều hành rời bỏ hoặc mất việc ở những công ty được chính phủ mua lại tài sản trị giá từ 300 triệu USD trở lên sẽ không được phép hưởng tiền trợ cấp hậu hĩnh sau khi mất việc.

- Cho phép Cục Dự trữ Liên bang bắt đầu trả tiền lãi đối với các khoản tiền dự trữ của ngân hàng kể từ ngày 1/10 nhằm góp phần làm dịu những căng thẳng tín dụng.

- Ủy nhiệm tiến hành nghiên cứu về tác động của những tiêu chuẩn kế toán theo thị trường vốn bị những người chỉ trích cáo buộc là thủ phạm khiến giá trị tài sản của các công ty sụt giảm thê thảm.

- Chính phủ Liên bang có thể trì hoãn các thủ tục tịch biên đối với

những khoản cho vay mua nhà được mua lại theo kế hoạch này.

- Ngoài ra, Bộ Tài chính Mỹ sẽ đề ra một chương trình bảo hiểm để sẽ mua lại các khoản vay khó đòi và các công ty hữu quan phải hoàn thành trả kinh phí này.

- Nếu 5 năm sau khi tiến hành chương trình này của chính phủ mà vẫn thua lỗ, Bộ Tài chính Mỹ sẽ đánh thuế những công ty được cứu trợ để hoàn trả những thua thiệt cho người đóng thuế.

Dù những điều khoản đã khá chi tiết và đem lại nhiều hứa hẹn như trên, song nhiều nghị sỹ Quốc hội vẫn cho rằng kế hoạch của Nhà Trắng mới chỉ là một cuộc mua bán ô ạt, chứ chưa phải là một giải pháp hoàn chỉnh, vì trong đó chưa bao gồm các biện pháp bảo vệ người đóng thuế và hỗ trợ chủ nhân các ngôi nhà có nguy cơ bị tịch thu gán nợ⁷.

Biện pháp hỗ trợ ngành tài chính chưa dừng ở con số 700 tỷ USD. Cục Dự trữ liên bang Mỹ (FED), ngày 25/11/2008 lại quyết định dành thêm 800 tỷ USD để vực dậy hệ thống tài chính đang trong cơn óm yếu và hỗ trợ tín dụng cho người dân⁸. 600 tỷ USD trong gói kích thích kể trên sẽ được dùng để mua lại các loại chứng khoán liên quan tới cho vay cầm cố. Phần còn lại sẽ thông qua ngân hàng để hỗ trợ người dân vay vốn. Biện pháp mới được bổ sung thêm vì các tổ chức tài chính thường miễn cưỡng cho vay, khiến không thể kích cầu và do vậy nền kinh tế càng khó khăn bên bờ vực suy thoái.

Tiếp bước Mỹ, các nước cũng đã có biện pháp quyết liệt để hỗ trợ ngành tài chính. Anh là nước đi tiên phong ở châu Âu trong cuộc chiến này. Ngày 8/10/2008, kế hoạch giải cứu ngân hàng của Anh đã được công bố, bao gồm khoản tiền 50 tỷ Bảng (tương

đương 87 tỷ USD) để mua lại cổ phần trong những ngân hàng lớn, 200 tỷ Bảng để tái cấp vốn cho các ngân hàng và 250 tỷ Bảng để bảo đảm nợ cho các ngân hàng. Hai biện pháp đối phó lần khủng hoảng này của Chính phủ Anh bao gồm: tạm thời quốc hữu hóa một phần ngân hàng thông qua việc bơm vốn vào các ngân hàng này để đổi lấy cổ phần, và đảm bảo cho những khoản vay giữa các ngân hàng với nhau.

Ngày 12/10/2008, 15 nước thuộc khu vực sử dụng đồng Euro (Eurozone) bất ngờ đạt được một kế hoạch hành động tập thể để giải quyết khủng hoảng. Kế hoạch trị giá 1.300 tỷ EUR, tương đương 1.800 tỷ USD, tương tự như kế hoạch giải cứu ngành ngân hàng của Anh vì cũng bao gồm các biện pháp bảo lãnh các khoản vay liên ngân hàng và cho phép chính phủ mua lại cổ phần trong các ngân hàng quan trọng trong những trường hợp cần thiết. Đức có gói giải pháp trị giá 545 tỷ USD bảo đảm các khoản tiền gửi của những người dân tại các ngân hàng và 110 tỷ USD cấp trực tiếp cho các định chế tài chính đang cần vốn.

Pháp cũng đã cam kết gói cứu trợ các ngân hàng trị giá lên tới 436 tỷ USD. Nhiều nước châu Âu khác như: Hà Lan, Áo, Italy, Tây Ban Nha, Hy Lạp, Thụy Điển, Đan Mạch, Na Uy... cũng đã có biện pháp tương tự để trợ giúp hệ thống ngân hàng các nước. Tổng thống Nga D. Medvedev cũng đã ký ban hành đạo luật nhằm ổn định thị trường tài chính Nga với khoản hỗ trợ của chính phủ trị giá 150 tỷ USD.

Nhiều quốc gia khác cũng đã triển khai gói cứu trợ tùy vào tình hình cuộc khủng hoảng tài chính tác động như thế nào đến nước mình.

Châu Âu còn đi xa hơn là noi gương Mỹ triển khai biện pháp cả gói cứu

ngành tài chính. Tại Hội nghị cấp cao mùa Thu của Liên hiệp châu Âu (EU) vào trung tuần tháng 10/2008, các nhà lãnh đạo châu Âu đã nỗ lực tìm kiếm một phương thức hữu hiệu nhằm trấn an các thị trường tiền tệ cũng như các cổ đông ngân hàng về một tương lai bình ổn.

Nhằm giải quyết vấn đề theo tầm trung và dài hạn, Nghị viện châu Âu đã đưa ra một gói đề xuất với nội dung như sau:

1. Quản lý hoạt động của tất cả những cơ sở cung cấp dịch vụ tài chính, kể cả với những nguồn vốn lựa chọn, sao cho đạt được sự minh bạch lớn nhất và vận hành trách nhiệm nhất;

2. Tất cả các cơ sở tài chính đều phải tôn trọng những quy định bắt buộc về nguồn vốn sạch để tránh rủi ro;

3. Các cơ quan tín dụng đều phải tuân thủ những nguyên tắc về ứng xử và giám sát, cũng như quyền bao quát rộng hơn đối với các tiêu chuẩn của họ trong quá trình diễn biến tình hình;

4. Tổ chức lại cơ chế về tiền lương của người lãnh đạo, mức lương thay đổi phù hợp với lợi tức thu được hay mất đi trong ngắn hạn;

5. Bắt buộc phải cải thiện tính minh bạch trong quản lý các doanh nghiệp và trong việc thực hiện các nguyên tắc về tổng kết, một khía cạnh rất quan trọng đối với các doanh nghiệp.

Trong Hội nghị này, các nhà lãnh đạo châu Âu đã yêu cầu tổ chức một hội nghị cấp cao toàn cầu để thảo luận việc tái xây dựng “một chủ nghĩa tư bản điều chỉnh”, dựa trên những giá trị đạo đức, quy định và giám sát hiệu quả cho tất cả các hoạt động tài chính thế giới, bao gồm cả các quỹ đầu tư lớn và các cơ quan đánh giá phân loại khả năng của các công ty, tổ chức ngân hàng, tài chính.

Kết quả của đề xuất trên đã được nhiều nước ủng hộ.

Hội nghị cấp cao G-20 nhằm phối hợp hành động giải quyết cuộc khủng hoảng tài chính, tín dụng gây chấn động nền kinh tế toàn cầu theo sáng kiến trên đã được Mỹ đăng cai tổ chức vào ngày 15/11/2008.

Cuộc họp khẩn cấp G-20 tại Washington được coi là hội nghị cấp cao thế giới (bởi nhóm G-20 gồm 20 nước phát triển mạnh, chiếm 85-90% tổng sản phẩm thế giới, đó là tám nước phát triển G8, EU và 11 nước đang phát triển mạnh, có tiềm năng và vai trò lớn trên trường quốc tế như: Trung Quốc, Ấn Độ, Nam Phi, Brazil, Mexico) nhằm giải quyết cuộc khủng hoảng tài chính toàn cầu đang có chiều hướng lan rộng, và gây ra những khó khăn nghiêm trọng cho kinh tế và xã hội ở hàng loạt nước và thương mại quốc tế. Dự Hội nghị còn có đại diện lãnh đạo các thể chế quốc tế lớn như: LHQ, WB, IMF.

Hội nghị G-20 dự định sẽ đưa ra các kế hoạch hành động cụ thể để các nước vượt qua tình hình khó khăn hiện nay và ngăn chặn khủng hoảng trong tương lai.

Sau hai ngày họp với những thảo luận căng thẳng nhiều giờ, ngày 16/11/2008, Hội nghị đã kết thúc và ra thông cáo chung cam kết cùng hành động để khôi phục hoạt động của hệ thống tài chính toàn cầu. Các nguyên thủ tham gia hội nghị cũng hứa hẹn cung cấp những khoản trợ cấp tài chính mới, khuyến khích thương mại quốc tế và tiến hành những cải cách trong tương lai. Thông cáo chung kêu gọi mỗi quốc gia hành động “phù hợp với các điều kiện trong nước” để ngăn chặn khủng hoảng kinh tế và đặt ra hạn chót ngày 31/3/2009 để các bên đưa ra các đề xuất cụ thể về giám sát

và điều tiết toàn cầu cũng như đảm bảo sự minh bạch của thị trường tài chính, các biện pháp cải cách hệ thống tài chính... để đưa ra thông qua tại Hội nghị cấp cao G-20 vào tháng 4/2009.

Định hướng giải quyết của G-20 đã được xác định, các nhà lãnh đạo của Nhóm cũng đều cho rằng: hệ thống tài chính thế giới Bretton Woods ra đời năm 1944 đã không còn phù hợp, phải được cải tổ⁹. Tuy nhiên, các đoàn lại chưa thống nhất được giải pháp cải tổ. Một số đại biểu ủng hộ đề xuất của Chủ tịch EU, Tổng thống Pháp Nicolas Sarkozy là phải nhanh chóng thiết lập hệ thống tài chính quốc tế mới và tăng thêm sự đóng góp của các nền kinh tế đang nổi lên, tăng cường vai trò của WB, IMF. Nhưng Mỹ và Canada lại cho rằng: những cải cách phải dựa trên cơ sở của những định chế hiện nay và tiếp tục chính sách thị trường tự do đối với vốn. Tổng thống Mỹ G. Bush trong diễn văn khai mạc, tuy thừa nhận nền kinh tế thế giới “đang trong thời kỳ khó khăn” nhưng vẫn ra sức bảo vệ cơ cấu kinh tế thị trường tự do hiện nay, cho rằng: cuộc khủng hoảng không phải là “thất bại của hệ thống thị trường tự do”, rằng việc đơn phương cải cách các thị trường tài chính sẽ không có hiệu quả nếu các nước từ bỏ nguyên tắc thị trường tự do, trở về xu thế “hướng nội” và hạn chế trao đổi thương mại trên thế giới.

Một số nước khác cho rằng Quỹ tiền tệ quốc tế (IMF), một định chế tài chính quốc tế duy nhất có nhiệm vụ bảo vệ sự ổn định của nền tài chính thế giới, nên giữ vai trò tiên phong trong vấn đề này.

Lập luận của những người đưa ra đề xuất này là cuộc cải cách nền tài chính quốc tế lần này cần đạt tới một sự kiểm soát tốt hơn, minh bạch hơn

đối với các thị trường tài chính (minh bạch hóa thị trường tài chính lại cần có sự thỏa thuận quốc tế về cơ chế loại bỏ các nguy cơ trong lĩnh vực tài chính quốc tế), một hệ thống cảnh báo sớm, hiệu quả trong trường hợp xảy ra khủng hoảng và một sự phối hợp về chính sách quốc tế. Những đích này cần đạt được để khắc phục thực trạng hiện nay là nhà nước thiếu sự kiểm soát đối với các ngân hàng hoạt động trên thị trường tài chính quốc tế. Sự yếu kém về thanh khoản đã dẫn tới sự đổ vỡ của các định chế tài chính tại một loạt quốc gia. Cơ chế giải quyết khủng hoảng của các ngân hàng hoạt động trên thị trường quốc tế còn thiếu. Trong khi các sản phẩm tài chính đã trở nên phức tạp hơn, nguy cơ đối với thị trường tài chính nhiều hơn và không ai có thể biết và nắm được những nguy cơ này.

Để thực hiện được những mục tiêu cụ thể trên, IMF cần phải giữ vai trò chủ chốt, bởi những vấn đề này cần có sự hợp nhất trong hành động. Thực tế, nhờ có nhiều thành viên và tầm ảnh hưởng trên quy mô toàn cầu, IMF giữ vai trò đầu tàu trong phối hợp đa phương là thích hợp nhất.

Vai trò mới của IMF cần phải vượt qua cả vai trò truyền thống là người cố vấn và người cho vay cuối cùng.

Ở cấp độ quốc tế, IMF có thể hỗ trợ cộng đồng quốc tế xây dựng một hệ thống thanh toán toàn cầu cho các thị trường tài chính bằng việc cung cấp đề cương cho các quốc gia chủ chốt của thị trường thế giới hiện nay. IMF có thể giúp phân tích, xác định những điểm yếu trong thanh toán và chỉ ra đâu là điểm cần củng cố. IMF cũng cần giám sát những chuyển biến của thị trường tài chính thế giới, nhiệm vụ này trước đây vốn thuộc nhiệm vụ của các tổ chức giám sát và các tập đoàn quốc tế.

Trong tương lai IMF sẽ giữ vai trò giám sát các cơ quan giám sát.

Ở cấp độ quốc gia, IMF có thể đánh giá hệ thống thanh toán quốc gia và đề xuất các vấn đề liên quan tới hệ thống thanh toán. Tuy nhiên, cho đến tận bây giờ, Mỹ vẫn tránh không để cho IMF can thiệp vào vấn đề của họ.

IMF cũng cần có vai trò là diễn đàn thảo luận của các quốc gia thành viên về vấn đề tài chính thế giới dựa trên cơ sở phân tích độc lập của IMF. Các ý kiến trên diễn đàn đa phương này có thể giúp ngăn chặn các quốc gia đưa ra những biện pháp kinh tế ảnh hưởng tiêu cực tới sự ổn định tài chính và kinh tế tới các quốc gia khác. Sự mất ổn định toàn cầu cần được đề cập trước tiên.

Cuối cùng, IMF cần được trang bị tốt hơn nữa để có thể kiểm soát được các vấn đề thuộc lĩnh vực tài chính. Các chương trình truyền thống của IMF tập trung chủ yếu vào các chính sách về ngân sách và tiền tệ là chưa đủ để giải quyết các vấn đề của cuộc khủng hoảng tài chính hiện nay. Tổ chức này cần phải cung cấp tín dụng để giúp các quốc gia thực hiện chính sách kinh tế vĩ mô ổn định.

Đề xuất trên cũng rất thuyết phục. Tuy nhiên nó có thể đi vào cuộc sống hay không còn tùy thuộc vào sự ủng hộ của các nước, nhất là những nước lớn. Dù sao trong thực tế của năm vừa qua, IMF cũng đã được chỉ định thực hiện các kế hoạch giải cứu nền tài chính toàn cầu, rút ra các bài học từ cuộc khủng hoảng tài chính hiện nay và đề xuất về một cấu trúc tài chính hiệu quả hơn.

2. Giải pháp chống suy thoái kinh tế

Cuộc khủng hoảng tài chính đã nhanh chóng lan sang các ngành kinh

tế khác, do vậy chính phủ các nước ngay lập tức đã nghĩ tới giải pháp để cứu các ngành kinh tế khác, chứ không riêng gì ngành tài chính.

Tại Mỹ, Chính phủ đã có sự điều chỉnh. Giữa tháng 11/2007, Bộ trưởng Tài chính Mỹ Paulson cho biết chính phủ nước này quyết định từ bỏ kế hoạch mua lại sản phẩm tài chính xấu của các ngân hàng và sẽ tiếp tục tăng ngân quỹ cho tổ chức tiền tệ, song cũng cố gắng mở rộng cung cấp tín dụng cho học sinh, mua sắm ô tô và thẻ tín dụng. Việc Chính phủ Mỹ chuyển trọng tâm hỗ trợ sang tiêu dùng vì thị trường hỗ trợ người tiêu dùng đang gặp khó khăn. Mà tiêu dùng lại là động lực phát triển cho nền kinh tế Mỹ. Như vậy là Chính phủ Mỹ sẽ không hoàn toàn đi theo hướng dùng 700 tỷ USD để mua các khoản nợ xấu của ngân hàng, cứu thị trường tín dụng mà chọn cả hướng dùng số tiền này hỗ trợ người tiêu dùng để thúc đẩy cầu của thị trường.

Trong gói kích thích 800 tỷ USD mà FED đưa ra ngày 25/11/2008, cơ quan này đã dành 200 tỷ cho vay tiêu dùng, để đối phó với tình trạng "hàng triệu người Mỹ rất khó khăn tiếp cận nguồn tài chính phù hợp với nhu cầu chi tiêu cơ bản". Những kênh cho vay chủ chốt như thẻ tín dụng, vay mua ô tô, tín dụng sinh viên gần như đã bị ngừng từ tháng 10/2007. Theo ông Paulson, gói giải pháp mới sẽ khơi thông bế tắc này, giúp cho vay trở lại bình thường.

Cùng với kế hoạch hỗ trợ tiêu dùng, Chính phủ Mỹ cũng đang triển khai hỗ trợ các ngành sản xuất đang vấp phải những khó khăn lớn như ngành sản xuất ô tô. Mức hỗ trợ cho ngành này ở Mỹ có thể tới 30 tỷ USD để vượt qua cơn hiểm nghèo.

Tổng thống mới đắc cử của Mỹ Barack Obama cũng đã tuyên bố đặt

trọng tâm hoạt động đầu tiên của chính phủ mới vào chống khủng hoảng và phục hồi kinh tế. Ông đã vạch ra một kế hoạch nhằm tạo 2,5 triệu việc làm với các chương trình dịch vụ công cộng, xây dựng lại đường sá và cầu, hiện đại hóa các trường học và tạo nguồn năng lượng thay thế. Obama mong muốn Quốc hội nhanh chóng phê chuẩn kế hoạch này để ông có thể ký ngay sau khi ông nhậm chức. Obama nói: “Đây không chỉ là những biện pháp nhằm đưa chính chúng ta thoát khỏi cuộc khủng hoảng trước mắt; đây là sự đầu tư lâu dài cho tương lai kinh tế của chúng ta mà đã bị phớt lờ từ lâu”¹⁰.

Châu Âu cũng rất tích cực với giải pháp kích thích kinh tế. Brussels đã soạn thảo kế hoạch kích thích kinh tế cho toàn châu Âu, trị giá 200 tỷ EUR (254 tỷ USD). Kế hoạch này cũng được nhiều nước châu Âu hưởng ứng tuy vậy cũng không phải là tất cả. Đức là nước quay lưng lại với kế hoạch to lớn này, vì họ cho rằng đây là một kế hoạch mang tính “dân túy” và “không hiệu quả”. Theo ông Steinbrueck, Bộ trưởng Tài chính Đức, “Đức không chạy theo ý tưởng chi tiêu nhiều tiền hơn để làm dịu khủng hoảng kinh tế chỉ vì các nước khác không làm như vậy”. Dù vậy, ông Steinbrueck vẫn khẳng định, Berlin cũng có những hành động “đối phó quyết liệt với cuộc khủng hoảng tài chính toàn cầu, khi đầu tháng 11/2008 cam kết dành 31 tỷ EUR trong hai năm để hỗ trợ nền kinh tế quốc gia. Một thành viên khác trong nội các của bà Merkel, Bộ trưởng Kinh tế Michael Glos cũng cho biết ông có kế hoạch cắt giảm thuế thu nhập tổng cộng là 25 tỷ EUR để đối phó với cuộc khủng hoảng kinh tế.

So với Mỹ và châu Âu, hệ thống tài chính của Nhật ít bị tác động hơn. Tuy nhiên, cuộc khủng hoảng tài chính lại vẫn làm cho nền kinh tế Nhật rơi vào tình trạng khó khăn, thậm chí là suy thoái do những thị trường xuất khẩu chính của Nhật bị suy thoái. Để ngăn chặn tình trạng này, ngày 9/10/2008, Thủ tướng Nhật, Taro Aso đã ra lệnh cho các cơ quan của chính phủ phải thi hành cấp tốc một kế hoạch phục hồi kinh tế. Kế hoạch này sẽ có quy mô lớn hơn kế hoạch mà Hạ viện Nhật vừa thông qua ngày 8/10/2008 với ngân sách 18 tỷ USD.

Để đối phó với suy giảm kinh tế, Trung Quốc đã thông qua phương án kích thích kinh tế trọn gói trị giá khoảng 4.000 tỷ NDT (khoảng gần 600 tỷ USD) bao gồm xây dựng cơ sở hạ tầng, xây dựng đường sắt, đường cao tốc và sân bay. Theo tính toán của các nhà kinh tế Trung Quốc gói kích thích kinh tế lớn này có thể bù đắp những giảm sút do thị trường xuất khẩu bị thu hẹp và kéo nền kinh tế Trung Quốc tăng trưởng với mức độ khoảng 8,4%/năm.

Tại Hàn quốc, Chủ tịch Ủy ban Tài chính quốc gia Hàn Quốc Jun Kwang-woo cho biết chính phủ nước này đang xem xét thành lập một ủy ban phụ trách vấn đề tái cơ cấu các doanh nghiệp tư nhân, nhằm ngăn chặn tình trạng phá sản của các doanh nghiệp tác động xấu thêm đến thực trạng nền kinh tế. Ông Jun Kwang-woo còn nhấn mạnh, chính phủ đã đặt mục tiêu ưu tiên hàng đầu cho ổn định thị trường và khắc phục khủng hoảng. Chính vì vậy, cùng với việc thành lập tổ chức hỗ trợ tài chính cho doanh nghiệp, chính phủ sẽ thực thi song song biện pháp tái cơ cấu nhằm loại bỏ những yếu tố bất ổn định tiềm tàng đối với thị trường tài chính và nền kinh tế.

Những ngày gần đây, nhiều ngân hàng trung ương của nhiều nước còn quyết định hạ lãi suất cơ bản để vực dậy nền kinh tế.

Từ một số trình bày trên, chúng ta có thể rút ra kết luận, hầu hết các khu vực và các nước từ phát triển đến đang phát triển, từ Mỹ đến châu Âu, châu Á, các chính phủ đã có những biện pháp kịp thời đối phó với khủng hoảng tài chính. Mức độ quyết liệt và đa dạng của các biện pháp tùy thuộc vào mức độ tồi tệ của cuộc khủng hoảng.

III. Dự báo về cuộc khủng hoảng kinh tế

Các nhà phân tích kinh tế Mỹ đều cho rằng, cuộc suy thoái này là nặng nề nhất trong vài thập kỷ trở lại đây, nhưng vẫn chưa trầm trọng bằng cuộc Đại suy thoái năm 1929-1933. Dù vậy, cuộc suy thoái này cũng có thể kéo dài đến 16 tháng như cuộc suy thoái 1973-1975 và 1981-1982 (khoảng thời gian suy thoái trung bình từ Chiến tranh thế giới thứ hai là 10,4 tháng: 6 tháng trong cuộc suy thoái năm 1980 và 16 tháng trong cuộc suy thoái năm 1981-1982). Nhưng, do việc xác định điểm đầu của thời gian suy thoái khác nhau (một số nhà kinh tế cho rằng kinh tế Mỹ bắt đầu suy thoái từ tháng 12/2007, số khác lại xác định suy thoái đã bắt đầu từ đầu Hè năm 2007), nên một số cho rằng suy thoái lần này sẽ kéo dài đến hết Quý II năm 2009, một

số khác lại cho rằng suy thoái chỉ dừng khi kết thúc năm 2009 ■

Tài liệu tham khảo:

1. Các báo điện tử Việt Nam
2. Báo Nhân Dân
3. Các bản tin TTXVN
4. Vneconomy.com
5. Vnexpress.net

Chú thích:

- 1) Nhiều ngân hàng Mỹ khánh kiệt vì khủng hoảng địa ốc, Đài RFI, 17/7/2008.
- 2) VNeconomy.com 28/11/2008.
- 3) Khủng hoảng chưa từng có trong ngành công nghiệp xe hơi thế giới, Paris 11/11/2008. TTXVN.
- 4) TTXVN. Bắc Kinh 13/11/2008.
- 5) Mỹ đang rơi vào cuộc khủng hoảng kinh tế nghiêm trọng nhất kể từ sau thế chiến thứ II - Bài phân tích của Giáo sư Trần Hữu Dũng thuộc đại học Dayton, Mỹ. TTXVN16/11/2008.
- 6) Thời báo tài chính, số 29/9/2008.
- 7) Cơ sở thần tài chính ở Mỹ, Nhân dân, số 138/ tháng 10/2008.
- 8) VnExpress.com, ngày 26/11/2008.
- 9) Hệ thống Bretton Woods lấy đồng USD làm bản vị. Tháng 7/1944, đại diện của 44 quốc gia tham dự hội nghị Bretton Woods tại Mỹ, đã xác lập " hệ thống tài chính quốc tế Bretton Woods, chuyển chế độ bản vị bằng vàng của tiền tệ sang chế độ bản vị vàng mới, tức kết hợp cả chế độ bản vị tiền tệ bằng vàng và bằng đồng USD. Theo đó, giá vàng được định giá chính thức bằng đồng đô la Mỹ, và tỷ giá các đồng tiền được cố định bằng đồng USD (có thể điều chỉnh). Hệ thống này lấy tự do tư bản, mậu dịch và ngoại hối làm nguyên tắc, còn " Hiệp định chung về thuế quan và thương mại" - ngày nay là WTO, Quỹ tiền tệ quốc tế (IMF) và Ngân hàng thế giới (WB) là ba trụ cột lớn nâng đỡ mậu dịch và tài chính thế giới. Từ sau thập kỷ 70 của thế kỷ trước, phần lớn các quốc gia trên thế giới đã vứt bỏ tỷ giá hối đoái cố định với đồng đô la Mỹ, theo đó hệ thống Bretton Woods chỉ còn tồn tại trên danh nghĩa, nhưng Mỹ vẫn chủ đạo kinh tế thế giới.
- 10) AP - Washington 23/11/2008.