

THÔNG TIN

DIỄN BIẾN CUỘC KHỦNG HOẢNG TÀI CHÍNH MỸ

Dường như nước Mỹ và cả thế giới đang phải đương đầu với một cuộc khủng hoảng mà nguyên nhân cũng như hậu quả kinh tế, xã hội và chính trị của nó vẫn chưa lường hết được.

Từ bong bóng bất động sản đến khủng hoảng tài chính

Cuộc khủng hoảng này đã có những dấu hiệu từ hơn một năm trước, bắt đầu bằng sự sụt giảm của thị trường bất động sản Mỹ.

Hàng loạt các công ty hàng đầu nước Mỹ sụp đổ khi khủng hoảng bong bóng bất động sản Mỹ bùng nổ từ mùa Hè năm 2007. Countrywide Financial, công ty tài chính từng nắm giữ 20% thị trường cho vay bất động sản Mỹ, chỉ trong vài tháng đã bị đẩy đến sát bờ vực phá sản và buộc phải bán lại cho Bank of America vào tháng 1 năm 2008.

Hai tháng sau đó, sự sụt giá không kiểm soát nổi của các khoản đầu tư tài chính - bất động sản đã gần như khiến Bear Stearns, một trong năm ngân hàng đầu tư lớn nhất của Mỹ, tê liệt và buộc phải chấm dứt hoạt động sau 85 năm tồn tại.⁽¹⁾

Cuộc khủng hoảng bất động sản nhanh chóng làm suy yếu hệ thống tài chính - ngân hàng Mỹ và lan rộng ra toàn thế giới.⁽²⁾ Sự sụt giá trên thị trường bất động sản và các khoản đầu tư tài chính - bất động sản nhanh chóng làm hao hụt nguồn vốn và hạ thấp chỉ số tín dụng của các tập đoàn tài chính - ngân hàng.

Chỉ tính đến tháng 7 năm 2008, các tập đoàn này cho biết đã bị mất trên

435 tỷ đôla. Hơn thế nữa, không còn một ai dám chắc về giá trị đích thực của các khoản đầu tư tài chính - bất động sản được ước tính là hàng ngàn tỷ đôla vẫn nằm trên sổ sách của các tập đoàn tài chính - ngân hàng.⁽³⁾

Vào tháng 7, Chính phủ Mỹ buộc phải tiếp quản ngân hàng bất động sản IndyMac sau khi ngân hàng mất khả năng thanh toán tiền gửi do không đòi được các khoản cho vay nhà đất. Với giá trị tài sản 32 tỷ đô la, IndyMac đánh dấu một sự đổ vỡ ngân hàng lớn thứ nhì trong lịch sử nước Mỹ.

Ngày 7 tháng 9, Chính phủ Mỹ cũng bị buộc phải tiếp quản Fannie Mae và Freddie Mac, hai công ty sở hữu và bảo lãnh trên 5000 tỷ đôla bất động sản, tương đương gần 50% giá trị thị trường bất động sản Mỹ, sau những báo động về tình trạng cạn kiệt vốn của hai công ty này.

Một loạt những nỗ lực của Chính phủ Mỹ bao gồm việc cho phép các ngân hàng đầu tư được trực tiếp vay tiền từ Cục Dự trữ Liên bang hay việc nới lỏng những hạn chế cho vay giữa công ty mẹ - con cũng không đủ giúp sức cho hệ thống tài chính đã hoàn toàn hụt hơi sau một năm chống chọi với cuộc khủng hoảng nhà đất.

Trong bối cảnh đó, sự kiện ngân hàng đầu tư Lehman Brothers, ngân hàng đầu tư hàng đầu trên thế giới với 158 năm lịch sử và trên 26.000 nhân viên, mất hàng chục tỷ đôla giá trị cổ phiếu chỉ trong vài ngày không chỉ chấn động và làm đảo lộn thị trường tài chính Wall Street, mà nhanh chóng tạo

nên cơn địa chấn toàn cầu, đẩy cuộc khủng hoảng lên tới đỉnh điểm mới.

Thứ Hai ngày 15 tháng 9 năm 2008, sau khi những nỗ lực huy động vốn bị thất bại do Chính phủ Mỹ từ chối bảo lãnh, Lehman Brothers tuyên bố phá sản.

Tổng số tiền nợ của Lehman Brothers lên tới 768 tỷ đôla (bao gồm 613 tỷ đôla nợ ngân hàng và 155 tỷ đôla nợ trái phiếu). Giá trị tài sản xác định trên giấy tờ là 639 tỷ đôla, bao gồm nhiều tài sản mà giá trị thực tế có thể thấp hơn nhiều giá trị sổ sách. Cho đến cuối năm 2007, doanh thu của công ty còn là 59 tỷ đôla với 4,2 tỷ lãi ròng.

Sự phá sản của Lehman Brothers và những sự kiện diễn ra trong vài tuần sau đó đánh dấu sự leo thang của một cuộc khủng hoảng tài chính mà theo đánh giá của nhiều chuyên gia là tồi tệ nhất kể từ cuộc Đại suy thoái kinh tế vào những năm 1930 của thế kỷ trước.

Nhiều công ty lớn, vốn từng là đối tác hoặc nhà đầu tư của Lehman Brothers, là những đối tượng đầu tiên chịu ảnh hưởng trực tiếp. Ngay sau khi Lehman Brothers tuyên bố phá sản, ba quỹ đầu tư vào thị trường tiền tệ, một loại hình quỹ đầu tư vốn được coi là an toàn gần như gửi tiết kiệm, tuyên bố không còn đủ vốn pháp định.⁽⁴⁾

Trong lịch sử 37 năm tồn tại của loại hình quỹ đầu tư này, chỉ duy nhất một quỹ từng rơi vào tình trạng tương tự vào năm 1994. Khả năng phá sản dây chuyền khiến các nhà đầu tư bán tháo cổ phiếu của American International Group (AIG), tập đoàn bảo hiểm lớn nhất thế giới, vì lo ngại AIG sẽ không cáng đáng nổi trách nhiệm của những khoản bảo hiểm phá sản. Chỉ trong vòng vài ngày, cổ phiếu của AIG đã mất tới 90% giá trị.

Nghiêm trọng hơn, nỗi lo sợ về khả năng vỡ nợ hàng loạt đã khiến các ngân hàng và công ty tài chính xiết chặt hầu bao, đẩy lãi suất ngân hàng và lãi suất liên ngân hàng tăng vọt từng giờ. Các

nguồn cung về tài chính bỗng trở nên cạn kiệt, dẫn đến nguy cơ sụp đổ hoàn toàn của hệ thống tài chính và một cuộc khủng hoảng kinh tế toàn diện.

Mối đe dọa về khả năng bùng nổ của một cơn đại suy thoái kinh tế đã buộc chính phủ các nước phải can thiệp khẩn cấp. Chỉ trong ba ngày 16, 17 và 18 tháng 9, các ngân hàng trung ương Mỹ, Tây Âu, Anh, Nhật, Canada, Nga và Ấn Độ đã phải bơm hàng trăm tỷ đôla vào thị trường tiền tệ nhằm cứu hệ thống tài chính khỏi nguy cơ tê liệt.

Ngày 16 tháng 9 năm 2008, trong một động thái trái ngược với quyết định từ chối bảo lãnh Lehman Brothers chỉ hai ngày trước đó, Cục Dự trữ Liên bang và Bộ Ngân khố Mỹ quyết định đổ 85 tỷ đôla để cứu tập đoàn AIG. Quyết định của Chính phủ Mỹ không ngoài mục đích ngăn chặn sự đổ vỡ dây chuyền mà theo nhiều chuyên gia sẽ không thể cứu vãn được nếu để AIG phá sản.

Ngay sau đó, một loạt các đối sách được coi là quy mô nhất kể từ cuộc Đại suy thoái những năm 1930 đã nhanh chóng được đưa ra nhằm cứu hệ thống tài chính khỏi nguy cơ sụp đổ. Ngày 19 tháng 9, Bộ Ngân khố Mỹ tuyên bố sẽ bảo lãnh tiền đầu tư vào các quỹ đầu tư tiền tệ nhằm ngăn chặn khả năng rút tiền hàng loạt ra khỏi loại hình quỹ đầu tư với trên 3500 tỷ đôla này.

Ngày 20 tháng 9 năm 2008, Chính quyền Bush đệ trình lên Quốc hội Mỹ một kế hoạch cứu trợ khổng lồ với chi phí ước tính 700 tỷ đôla. Kế hoạch này bao gồm việc chính phủ mua lại các tài sản đầu tư tài chính - bất động sản từ các tổ chức ngân hàng - tài chính nhằm giúp các tổ chức này trút bỏ các tài sản xấu, phục hồi lại tính thanh khoản và chỉ số tín dụng.

Trong một sự phối hợp hành động chưa từng có tiền lệ nhằm ngăn chặn đầu cơ giảm giá cổ phiếu, Ủy ban Chứng khoán Mỹ, Canada, Anh,

Ireland, Pháp, Đức, Hà Lan, Australia, Đài loan... đồng loạt cấm hoặc hạn chế hoạt động bán khống chứng khoán. Những đối sách quyết liệt này đã đem đến sinh khí mới cho thị trường chứng khoán.

Chỉ trong hai ngày 18 và 19 tháng 9, các chỉ số chứng khoán cơ bản của Mỹ nháy vọt gần 9%. Các biện pháp cấp tốc của Chính phủ Mỹ dường như đã thành công trong việc tạm thời cân bằng lại tâm lý cho giới đầu tư.

Khủng hoảng niềm tin

Năm 1932, trong bài diễn văn nhậm chức đọc trước một nước Mỹ đang hoảng loạn vì cuộc Đại suy thoái, Tổng thống Mỹ Franklin D. Roosevelt đã nhận định: "Sự sợ hãi chính là điều duy nhất chúng ta phải sợ."

Và trong suốt mười ba năm tiếp theo trên cương vị tổng thống, những cải cách toàn diện và triệt để về pháp luật và bộ máy quản lý kinh tế của ông đã thành công xuất sắc trong việc đưa nước Mỹ vượt qua được sự sợ hãi, lấy lại được niềm tin.

Những đạo luật về thị trường chứng khoán và các quỹ đầu tư được thông qua, đặt nền móng cho ba nguyên tắc cơ bản của hệ thống luật chứng khoán Mỹ: minh bạch hóa, chống xung đột lợi ích và chống giao dịch nội gián.⁽⁵⁾

Hệ thống an sinh xã hội được thành lập nhằm đem lại những phúc lợi hưu trí, bảo hiểm thất nghiệp và mất khả năng lao động. Hàng loạt các cơ quan giám sát và hỗ trợ kinh tế được thành lập như Ủy ban Chứng khoán Mỹ, Quỹ Liên bang Bảo lãnh Tiền gửi Tiết kiệm và Cơ quan Hỗ trợ Nhà đất Liên bang.

Những thể chế pháp luật và quản lý hình thành trong những năm 1930 vẫn đang được Chính phủ Mỹ sử dụng như bộ khung của hệ thống pháp lý, giám sát và hỗ trợ hệ thống tài chính.

Gần tám mươi năm sau những cải cách của Chính phủ Franklin D.

Roosevelt, nước Mỹ lại đang đứng trước nguy cơ của một cuộc khủng hoảng niềm tin trầm trọng. Các nhà đầu tư, không chỉ lo ngại về môi trường đầu tư mà còn mất niềm tin vào khả năng giám sát thị trường của chính phủ.

Thực tế, chính những nhà quản lý và chính khách gia hàng đầu của nước Mỹ cũng bị bất ngờ bởi quy mô và sự nghiêm trọng của cuộc khủng hoảng tài chính. Đến tháng 2 năm 2008, sau sự sụp đổ của Bear Stearns và những cảnh báo liên tục về sự đổ vỡ của thị trường bất động sản, Ben Bernanke, Chủ tịch Cục Dự trữ Liên bang Mỹ, vẫn tỏ ra tin tưởng vào sự phát triển ổn định của thị trường.

Chỉ vài ngày trước khi Chính phủ Mỹ buộc phải cứu Fannie Mae và Freddie Mac, Hank Paulson, Bộ trưởng Bộ Ngân khố Mỹ còn tuyên bố là hai công ty này có đủ vốn để chống chọi với khủng hoảng.

Vào đúng ngày Lehman Brothers tuyên bố phá sản, Thượng nghị sỹ John McCain, ứng cử viên tổng thống của Đảng Cộng hòa vẫn nhận định: "Các yếu tố cơ bản của nền kinh tế Mỹ là hoàn toàn vững vàng."

Đi tìm nguyên nhân

Một nguyên nhân cơ bản dẫn đến khủng hoảng là những yêu cầu của pháp luật về sự minh bạch hóa và năng lực kiểm tra, giám sát của các cơ quan nhà nước đã không bắt kịp với những biến đổi sâu rộng của thị trường trong hơn hai mươi năm qua.

Kể từ thập niên 1980, thị trường tài chính Mỹ và thế giới đã nhanh chóng phát triển các công cụ chứng khoán phái sinh và mở rộng hoạt động chứng khoán hóa các khoản nợ và đầu tư. Chứng khoán phái sinh và chứng khoán hóa, mặc dù giúp tăng nguồn tài chính và phân tán rủi ro, đã dẫn đến việc giá trái phiếu và cổ phiếu ngày càng xa rời giá trị đích thực của tài sản bảo đảm.

Không một cơ quan nhà nước, đơn vị kiểm toán hay phân tích tín dụng và tài chính có đủ thông tin và khả năng nhìn xuyên qua lớp lớp các thao tác chứng khoán để có thể đánh giá chính xác giá trị và độ rủi ro của các khoản đầu tư và tài sản nằm trên sổ sách của các công ty tài chính và ngân hàng.

Thêm vào đó nhiều thao tác này lại được che đậy qua hoạt động đầu cơ của các quỹ đầu tư (hedge funds), một loại hình quỹ đầu tư nắm giữ tới gần 3000 tỷ đôla giá trị tài sản nhưng không hề phải cáo bạch tài sản với công chúng và gần như không chịu sự giám sát của bất kỳ một cơ quan nhà nước nào.

Ngoài ra, những nới lỏng của pháp luật bắt đầu từ thập niên 1980, chẳng hạn như việc hủy bỏ đạo luật Glass-Steagal vốn tách biệt ngân hàng thương mại chuyên thực hiện những hoạt động cho vay an toàn với ngân hàng đầu tư chuyên thực hiện những nghiệp vụ đầu tư rủi ro cao, đã góp phần khuyến khích những hoạt động đầu cơ và tạo điều kiện cho xung đột lợi ích phát triển. Chính môi trường thiếu minh bạch và thiếu giám sát đã thổi bùng lên bong bóng đầu cơ bất động sản.

Những hệ quả trước mắt

Khoản cứu trợ khẩn cấp 700 tỷ đôla hay quyết định hạn chế hoạt động bán khống chứng khoán được các chuyên gia kinh tế đánh giá là cần thiết nhằm ngăn chặn cuộc khủng hoảng tài chính lan rộng thành một cơn đại suy thoái của kinh tế Mỹ và toàn cầu.

Tuy nhiên, giải pháp lâu dài vẫn là cải cách hệ thống pháp luật và bộ máy quản lý nhà nước đối với thị trường chứng khoán và tài chính. Sau cuộc bầu cử tổng thống và quốc hội Mỹ, chính phủ mới sẽ không thoát khỏi sức ép phải thông qua những đạo luật nhằm gia tăng tính minh bạch của các quỹ đầu tư và của các khoản đầu tư vào chứng khoán phái sinh.

Tiến trình tái tổ chức và thống nhất hệ thống các cơ quan giám sát thị trường chứng khoán và tài chính và chuyển dần sự quản lý các tập đoàn bảo hiểm từ cấp tiểu bang về liên bang đã được đề xuất từ tháng 4 vừa qua sẽ được thúc đẩy nhanh chóng.

Ngoài ra, thông qua khả năng cho vay tiền trực tiếp tới các ngân hàng đầu tư và công ty tài chính cũng như quyền điều hành trực tiếp quỹ cứu trợ 700 tỷ đôla, quyền lực điều tiết và khống chế thị trường của Cục Dự trữ Liên bang và Bộ Ngân khố sẽ lên cao. Quan điểm về một chính phủ tối thiểu và một thị trường tự điều tiết vốn được nhiều nhóm chính trị tại Mỹ ủng hộ sẽ không còn thích hợp ở môi trường hiện tại.

Trái lại, bộ máy và quyền lực của chính quyền liên bang sẽ tăng nhanh như kinh nghiệm nước Mỹ đã từng chứng kiến từ hệ quả của những cải cách sau cuộc Đại Suy Thoái những năm 1930.

Hiện tại vẫn còn quá sớm để đánh giá thiệt hại của cuộc khủng hoảng bất động sản - tài chính. Quỹ Tiền tệ Quốc tế IMF ước lượng thiệt hại đối với các tập đoàn tài chính - ngân hàng có thể lên tới 945 tỷ đôla. Con số này chưa tính đến thiệt hại trực tiếp đối với người tiêu dùng Mỹ.

Kể từ tháng 8 năm 2007 đến hết tháng 8 năm 2008, trên 770.000 căn nhà ở Mỹ bị ngân hàng xiết nợ do các gia đình không đủ khả năng trả nợ tiền vay mua nhà. Cuộc khủng hoảng bất động sản cũng khiến hàng trăm ngàn người mất việc làm.

Theo thống kê của Chính phủ Mỹ, nền kinh tế Mỹ mất 605.000 việc làm trong 8 tháng đầu năm 2008, đẩy tỷ lệ thất nghiệp lên 6,1%, cao nhất trong năm năm trở lại đây. Sự mất giá của các tài sản nhà đất cũng sẽ đẩy tỷ lệ nợ trên tài sản sở hữu của người tiêu dùng Mỹ lên cao hơn con số 18% hiện nay, bắt buộc họ phải thắt chặt hầu bao.⁽⁶⁾

Sự thay đổi thói quen tiêu dùng này sẽ tác động lớn lên nền kinh tế Mỹ vốn phụ thuộc chính vào tiêu dùng nội địa, cũng như nền kinh tế của các quốc gia xuất khẩu vào Mỹ.

Khoản tiền cứu trợ 700 tỷ đôla, chưa kể hàng trăm tỷ đôla Chính phủ Mỹ đã chi trong năm qua nhằm cứu nguy cho các công ty bất động sản, tài chính và ngân hàng, sẽ là gánh nặng lớn đối với ngân sách của Chính phủ Mỹ trong nhiệm kỳ tới.

Hiện tại, chưa kể những khoản tiền cứu trợ này, thâm hụt ngân sách trong năm 2008 đã ước tính lên tới con số 482 tỷ đôla, cao nhất trong lịch sử, và số tiền nợ của Chính phủ Mỹ đã lên tới con số kỷ lục trên 9.600 tỷ đôla, tương đương khoảng 60% tổng thu nhập quốc dân của Mỹ.

Gánh nặng ngân sách và đòi hỏi phải cấp tốc cải cách bộ máy chính quyền, phục hồi hệ thống tài chính - ngân hàng, sẽ hạn chế chính phủ mới của Mỹ trong việc theo đuổi các chương trình quốc nội và các cam kết quốc tế, đặc biệt là khả năng duy trì hai cuộc chiến tranh tại Afghanistan và Iraq.

Thời gian sẽ trả lời về mức độ tác động của cuộc khủng hoảng hiện nay đối với sự suy yếu của siêu cường Mỹ trước sự trỗi dậy của hai thế lực Nga và Trung Quốc trên hệ thống kinh tế - chính trị toàn cầu ■

Chú thích:

- (1) Trong suốt 85 năm tồn tại, Bear Stearns chỉ bị lỗ duy nhất vào Quý IV năm 2007. Dưới sự bảo lãnh của Chính phủ Mỹ, ngân hàng JPMorgan Chase mua lại Bear Stearns với giá \$2 một cổ phiếu, thấp hơn 10 lần giá cổ phiếu giao dịch trên thị trường trước thời điểm mua. Giá này sau được điều chỉnh thành \$10 một cổ phiếu.
- (2) Tháng 2 năm 2008, Chính phủ Anh buộc phải quốc hữu hóa ngân hàng Northern Rock, một trong năm ngân hàng bất động sản lớn nhất của Anh, sau khi ngân hàng này mất khả năng thanh khoản do chịu ảnh hưởng của cuộc khủng hoảng nhà đất ở Mỹ của Anh. Các chuyên gia cũng dự đoán khả năng sụt giảm tới 30% của thị trường bất động sản Tây Ban Nha, quốc gia vốn được coi là đầu tàu của tăng trưởng ở Tây Âu trong thời gian qua. Liên minh Châu Âu dự đoán khả năng suy thoái và đình trệ kinh tế của các quốc gia phát triển hàng đầu ở Tây Âu như Đức, Anh, Pháp, Italia và Tây Ban Nha vào năm 2008.
- (3) Việc thị trường mất khả năng đánh giá giá trị công ty đã dẫn đến sự tê liệt hoàn toàn của thị trường trái phiếu đầu giá với tổng giá trị trên 200 tỷ đôla. Tạo ra bởi Goldman Sachs từ năm 1988, mặt hàng trái phiếu đầu giá vốn được coi là cực kỳ an toàn này bỗng chốc không còn người mua.
- (4) Một trong ba quỹ này, Reserve Primary Fund, quỹ đầu tư vào thị trường tiền tệ lâu đời nhất của Mỹ, mất tới 785 triệu đôla vì các khoản đầu tư vào Lehman Brothers.
- (5) Giao dịch nội gián được hiểu là mua bán dựa trên việc biết trước những thông tin nội bộ công ty.
- (6) Tổng số nợ của người tiêu dùng Mỹ đã lên tới 2.500 tỷ đôla (trung bình 8.500 đô la một người), tương đương khoảng 18% giá trị tài sản sở hữu theo đầu người. Tỷ lệ tiết kiệm của người Mỹ trong vài năm qua đã xuống chỉ số âm, tức là mỗi người Mỹ tiêu nhiều hơn thu nhập làm ra.

*Phòng Biên tập-Trị sự
Tạp chí Châu Mỹ ngày nay
Tổng hợp từ các nguồn tin.*

CÁC GIẢI PHÁP AN NINH QUỐC GIA HOA KỲ NĂM 2009

Ts. James Jay Carafano*

Hoa Kỳ nên có các giải pháp phù hợp để biến thế giới này thành nơi tốt đẹp hơn với các sáng kiến giúp cho người Mỹ được an toàn, tự do và phát triển thịnh vượng trong

năm tới. Sau đây là danh sách các cam kết mà Washington có thể đưa ra:

1. Hoàn thành nhiệm vụ ở Iraq. Một đất nước Iraq ổn định, an toàn và tự do vẫn là mục tiêu thích đáng lâu dài