

Khủng hoảng và quản lý rủi ro thanh khoản ở ngân hàng thương mại

NGUYỄN TRỌNG TÀI

Bài viết trên cơ sở khảo sát một số cuộc khủng hoảng tài chính kéo theo khủng hoảng thanh khoản trên thế giới rút ra một số kết luận về công tác quản lý rủi ro thanh khoản ở các NHTM.

1. Khái quát một số cuộc khủng hoảng thanh khoản tiêu biểu trên thế giới

1.1. Khủng hoảng thanh khoản gắn với khủng hoảng nợ năm 1982

Đây là cuộc khủng hoảng nợ mang tính chất toàn cầu bắt nguồn từ Mêhicô, một nước con nợ lớn ở Mỹ Latinh và sau đó đã nhanh chóng lan rộng, đe dọa nghiêm trọng đến sự ổn định của hệ thống tài chính – tiền tệ toàn cầu. Có thể nói rằng, trong suốt những năm 1980, nợ nước ngoài là vấn đề chính thu hút sự quan tâm của tất cả các giới chính khách, các nhà nghiên cứu, cũng như các thể chế tài chính toàn cầu.

Khái quát cuộc khủng hoảng nợ Mêhicô như sau:

Từ giữa thập niên 70 của thế kỷ XX, Chính phủ của Tổng thống Luis Echeveria đã đề ra một loạt chương trình cải cách giáo dục, chăm sóc y tế và các phúc lợi xã hội khác cho tầng lớp thu nhập thấp và những người thất nghiệp... gắn với việc thực thi chiến lược công nghiệp hóa. Một chiến lược mang tính chất “đại qui mô” như vậy đòi hỏi nước này phải nhập khẩu nhiều máy móc, sắt thép và công nghệ cho sản xuất và tiêu dùng, điều này dẫn đến tình trạng nhập siêu ngày càng tăng. Việc cấp vốn cho nhiều “đại dự án” cũng đã làm bội chi ngân sách chính phủ một cách trầm trọng. Tuy nhiên, vào thời gian này, Mêhicô phát hiện ra nhiều mỏ dầu có trữ lượng rất lớn, có thể so sánh với lượng

dầu ở Trung Đông. Hơn nữa, nhu cầu tiêu thụ dầu mỏ trong những năm 1970 tăng, làm cho giá xuất khẩu dầu mỏ tăng theo. Điều đó làm cho Chính phủ Echeveria tràn đầy hy vọng và tự tin đi vay những khoản tiền rất lớn từ IMF, WB và những ngân hàng khổng lồ ở Mỹ (hàng năm mức vay từ 4 đến 6 tỷ USD) để đầu tư cho các dự án thăm dò và khai thác dầu mỏ. Sau khi ngành công nghiệp này bắt đầu có lãi, Chính phủ Echeveria đã dự tính rằng, thu nhập ngoại tệ từ xuất khẩu dầu mỏ có thể giúp nước này giải quyết được bội chi ngân sách và cân bằng xuất nhập khẩu. Tuy nhiên, kế hoạch đi lên từ dầu mỏ như vậy đã không thể trở thành hiện thực, bởi đầu những năm 1980, giá dầu mỏ trên thị trường thế giới bỗng giảm đột ngột do nhu cầu tiêu dùng không tăng. Khủng hoảng thừa dầu mỏ làm giá dầu giảm từ 30 xuống 20 USD/thùng. Các quốc gia thuộc khối OPEC buộc phải giảm sản lượng khai thác để tránh làm cho giá dầu tụt xuống nữa. Hậu quả là thu nhập ngoại tệ từ xuất khẩu dầu mỏ của Mêhicô bị giảm theo và sai lầm trong phép tính đó đã làm cho quốc gia này bị cuốn vào vòng xoáy nợ nước ngoài. Nếu như ở thập niên 70, việc vay nợ mỗi năm từ 4 – 6 tỷ USD không là gì với Mêhicô (vì có thể thanh toán dễ dàng từ xuất khẩu dầu mỏ), thì đến thập niên 80, món nợ này đã trở thành không thể nào chịu nổi đối

Nguyễn Trọng Tài, TS, Học viện Ngân hàng.

với nước này. Do lãi mẹ đẻ lãi con, nợ nước ngoài của Mêhicô đã phình lên với tốc độ khá nhanh một khi nó đạt mức "tối hạn" Magdoff (1984) đã đưa ra một phép tính như sau: giả sử một quốc gia mỗi năm vay 1.000 USD trong vòng 7 năm, với mức lãi suất ưu đãi 10%/năm và số tiền này phải thanh toán trong thời hạn 20 năm, thì đến năm thứ 8, số tiền vay 1.000 USD này chỉ vừa đủ để trả số lãi ròng và khấu hao của toàn bộ số tiền đã vay trong 7 năm trước đó. Nói cách khác, từ năm thứ 8 trở đi, ngoài số tiền vay 1.000 USD để tiếp tục đầu tư, quốc gia này mỗi năm sẽ phải vay thêm 1.000 USD nữa chỉ để trả hạn mức lãi và khấu hao cho số tiền đã

vay trước đó. Điều này lý giải tại sao nợ nước ngoài của Mêhicô cũng như các quốc gia phải vay nợ khác lại tăng nhanh chóng như vậy. Cho đến năm 1980, tổng nợ nước ngoài của Mêhicô đã là 106 tỷ USD.

Khủng hoảng kinh tế thế giới và nợ nần chồng chất đã khiến cho Mêhicô tuyên bố vỡ nợ vào ngày 12-8-1982. Đây được xem là tín hiệu đầu tiên về một cuộc khủng hoảng nợ quốc tế.

Cùng tương tự như Mêhicô, hàng loạt các quốc gia đang phát triển khác trong giai đoạn những năm 1970 – 1980 cũng đối mặt với tình trạng tương tự (bảng 1).

BẢNG 1: Tình hình nợ nước ngoài của các nước đang phát triển (tỷ USD)

Tên châu lục	1995	1996	1997	1998	1999
Châu Phi	233,5	269,8	309,6	460,8	439,6
Châu Á	524,7	634,7	672,8	1.028,2	823,7
Trung Đông và Châu Âu	314,8	350,8	392,1	487,3	480,2
Tây Bán cầu	536,7	587,6	620,9	690,4	

Trong giai đoạn 1978 – 1982, nợ của các nước đang phát triển không sản xuất dầu lửa tăng lên gấp 2 lần, trong khi tiền thanh toán lợi tức tăng lên gấp 3 lần (từ 19,4 tỷ USD lên 52,9 tỷ USD). Ngoài Mêhicô, thì có một số nước được xem là “con nợ” lớn, đó là Achentina, Braxin, Vêneduêla.

Số nợ tồn đọng tính đến cuối năm 1987 của các nước như sau: Braxin: chiếm 41% GDP; Mêhicô: chiếm 83,8% GDP; Achentina: chiếm 65,8% GDP; Vêneduêla: chiếm 70,8% GDP. Thậm chí Chilê, một nước cũng thuộc Châu Mỹ Latinh, số nợ tồn năm 1987 bằng 138,8% GDP – vượt quá nhiều so với sức chịu đựng của nền kinh tế (ngưỡng an toàn của các khoản vay nợ quốc tế phải ở mức dưới 50% GDP).

Áp lực về thanh toán nợ ngày càng gia tăng khi các kỳ hạn thanh toán tới gần hơn, nợ ngắn hạn tăng lên, từ mức 15% lên 18,4%

trong tổng số nợ. Các tư liệu thống kê được công bố đầu năm 1982 cho thấy rằng, có đến 51% số nợ ngân hàng (gần 175 tỷ USD) đến kỳ hạn phải trả trong 12 tháng tới. Trong khi nhu cầu tái cấp vốn tăng cao, thì các ngân hàng lại thu hẹp các khoản tín dụng do mất lòng tin vào khả năng trả nợ của các nước con nợ (khoản cho vay ròng từ mức 42 tỷ USD giảm mạnh xuống chỉ còn 24 tỷ USD trong các năm 1981 – 1982). Các khoản vốn cho vay các nước Mỹ Latinh đặc biệt sụt giảm rất mạnh, từ mức 31 tỷ USD xuống chỉ còn ở mức 11,5 tỷ USD và chấm dứt hẳn trong 6 tháng cuối năm 1982.

Chỉ riêng năm 1982, đã có 35 quốc gia quá hạn trả tiền theo các cam kết với tổng số khoảng 140 tỷ USD. Số tiền trả nợ của các nước đang phát triển trong vòng 10 năm (1977 – 1987) đã đạt đến con số khổng lồ là gần 900 tỷ USD. Chính vì thế, ngay sau khi

chính phủ Mêhicô tuyên bố vỡ nợ, một số nước đang phát triển khác ở Mỹ Latinh (như Braxin, Achentina, Vêneduêla, Chilê, Côlumbia) cũng tuyên bố họ cũng đang gặp phải những khó khăn rất lớn trong việc hoàn trả nợ vay nước ngoài.

Tin tức về cuộc "vỡ nợ" này đã gây nên những cơn sốc làm rung chuyển và đẩy nền tài chính thế giới đến bờ vực của một cuộc khủng hoảng, bởi số tiền bị "vỡ nợ" đã lên tới gần 300 tỷ USD. Trong cuộc khủng hoảng nợ năm 1982, rất nhiều NHTM các nước phát triển cho các nước đang phát triển vay với tổng số dư nợ lên đến khoảng 900 tỷ USD, trong đó khá nhiều ngân hàng Hoa Kỳ đã cho các quốc gia Mỹ Latinh vay quá nhiều tiền.

Như vậy có thể thấy rằng, cuộc khủng hoảng nợ năm 1982 bắt nguồn từ việc các NHTM các nước phát triển cho vay ồ ạt các nước Mỹ Latinh và một khi các nước này gặp phải khó khăn khiến không thực hiện được các nghĩa vụ trả nợ theo cam kết, sẽ khiến các NHTM ở các nước phát triển phải đối mặt

với rủi ro thanh khoản nghiêm trọng.

1.2. Khủng hoảng thanh khoản gắn với khủng hoảng tiền tệ năm 1997

Khủng hoảng thanh khoản ở các định chế tài chính Châu Á năm 1997 có liên quan mật thiết với sự hoạt động yếu kém của hệ thống ngân hàng kinh doanh mạo hiểm và sự thiếu vắng một cơ chế giám sát tài chính hiệu quả.

Trước năm 1997, Thái Lan được đánh giá là con rồng Châu Á với một nền kinh tế phát triển ổn định, đặc biệt là nước này có tốc độ tăng trưởng xuất khẩu khá ấn tượng: giai đoạn 1986 -1990: khoảng 20 – 30%; giai đoạn 1992 – 1993: khoảng 13 – 15%; giai đoạn 1994 – 1996: khoảng 15 – 20%. Tuy nhiên, những con số ấn tượng trên đây đã che khuất mất những bất cập tiềm ẩn trong nền kinh tế của nước này, làm lu mờ những nguy cơ khủng hoảng ngân hàng tiềm tàng. Cụ thể:

Thứ nhất, cán cân thương mại luôn thâm thủng lớn và ngày càng gia tăng (bảng 2).

BẢNG 2: Một số chỉ tiêu về tỷ giá và thương mại quốc tế của Thái Lan

	1991	1992	1993	194	1995	1996
Tỷ giá (USD/baht)	25,28	25,32	25,54	25,09	25,19	25,61
Kim ngạch xuất khẩu (triệu USD)	28.230	32.100	36.400	44.470	55.400	54.400
Kim ngạch xuất khẩu (triệu USD)	34.220	36.260	40.090	48.200	63.400	63.900
Cán cân thương mại (triệu USD)	5.990	4.160	3.690	3.720	8.000	9.500

Bảng 2 cho thấy: thâm hụt cán cân thương mại hàng năm ở nước này trong giai đoạn trước khủng hoảng là tương đối cao và gia tăng liên tục qua các năm. Tình trạng trên đây do nhiều nguyên nhân tác động, song nguyên nhân chủ yếu vẫn là do nước này thực thi chính sách tỷ giá “neo” cố định vào đồng đôla Mỹ và giữ ổn định quá lâu,

dẫn đến đồng baht bị định giá cao trong một thời gian dài. Sở dĩ điều này xảy ra là do trong suốt thời kỳ từ năm 1991 đến năm 1996 tỷ lệ lạm phát của Thái Lan luôn ở mức cao hơn so với Mỹ (trong giai đoạn 1991 – 1996, tỷ lệ lạm phát bình quân ở Thái Lan ở mức khoảng từ 4 – 6%, trong khi đó, ở Mỹ chỉ trong khoảng 2,5 – 4%). Điều này đã

làm suy giảm năng lực cạnh tranh của các hàng hóa và dịch vụ của Thái Lan trong thương mại quốc tế. Như ta biết rằng, nếu như đồng nội tệ bị định giá cao sẽ kìm hãm xuất khẩu trong khi lại khuyến khích nhập khẩu, kết quả là thâm hụt cán cân thương mại quốc tế sẽ gia tăng. Tình trạng của Thái Lan giai đoạn này chính là như vậy.

Để bù đắp thâm hụt cán cân thương mại, Thái Lan đã chọn biện pháp vay vốn nước ngoài – nghĩa là nước này sử dụng thặng dư cán cân vốn để bù đắp thâm hụt cán cân thương mại. Kết quả của biện pháp này là nợ nước ngoài của Thái Lan không ngừng tăng lên: từ mức 35,99 tỷ USD năm 1990 lên tới 89 tỷ USD năm 1996. Trong đó, chủ yếu là nợ ngắn hạn (từ mức trên 24,113 tỷ USD năm 1990 lên tới 45,39 tỷ USD năm 1996). Theo các tư liệu thống kê đã được công bố cho thấy, đến tháng 6-1997, nợ ngắn hạn nước ngoài của Thái Lan đã gấp 1,5 lần dự trữ quốc tế của nước này. Bên cạnh đó, từ đầu năm 1997, người dân và các nhà đầu tư bắt đầu rút vốn ra khỏi các ngân hàng và các công ty tài chính (chỉ trong 2 ngày 4 và 5 tháng 3 năm 1997, hơn 21,14 tỷ baht bị rút ra khỏi các định chế tài chính Thái Lan). Ngày 9-4-1997, sức ép phá giá đồng baht tăng nhanh khi tỷ giá tăng lên tới 26,08 USD/baht – một mức tỷ giá cao nhất kể từ năm 1991. Để duy trì mức tỷ giá cố định nhằm tiếp tục hấp dẫn luồng vốn nước ngoài chảy vào để bù đắp cán cân thương mại bị thâm hụt vẫn đang có chiều hướng gia tăng, Ngân hàng Trung ương Thái Lan quyết định tăng cường can thiệp mạnh bằng cách bán ngoại tệ trên thị trường hối đoái. Chỉ trong vòng 1 tuần lễ trước khi khủng hoảng tiền tệ thực sự nổ ra, Chính phủ nước này đã bán ra thị trường hàng chục tỷ USD, làm dự trữ quốc tế bị suy giảm nghiêm trọng. Tuy nhiên, sức ép từ nhiều phía, vượt ngoài khả năng chịu đựng của dự trữ quốc tế của nước này khiến Thái Lan không thể duy trì được

mở neo tỷ giá cố định với đô la Mỹ, nên vào ngày 2-7-1997, nước này đã buộc phải tuyên bố thả nổi đồng baht. Sau khi tuyên bố thả nổi đồng nội tệ được đưa ra thì giá trị đồng tiền của nước này sụt giảm nghiêm trọng. Đầu tháng 1-1998, tức là chỉ sau khoảng 4 tháng khi tuyên bố thả nổi nội tệ được đưa ra thì tỷ giá USD/baht đã tăng vọt lên mức 53, tức là tăng 112% so trước khi phá giá. Hậu quả là nền kinh tế Thái Lan rơi vào tình trạng suy thoái nghiêm trọng, với tốc độ tăng trưởng kinh tế 8,3% vào năm 1998 (so với mức 6,7% của năm 1996).

Thứ hai, bong bóng bất động sản.

Khi dòng vốn nước ngoài ồ ạt chảy vào các nước Đông Nam Á, trong đó có Thái Lan và chúng thường được gửi vào các NHTM. vì thế hoạt động cho vay tràn lan diễn ra trong hơn một thập kỷ. Các NHTM tăng cường mở rộng cho vay, chủ yếu vào các dự án nhà hàng, khách sạn, kinh doanh bất động sản. Hậu quả là giá bất động sản tăng chóng mặt (ở Thái Lan mỗi mét vuông đất giá tăng gấp 4 – 10 lần). Giá bất động sản cao lại tạo ra giá trị thế chấp lớn, từ đó các NHTM sẽ tăng cường mở rộng cho vay thế chấp. Theo thống kê thì trong giai đoạn 1990 – 1995, dư nợ cho vay bất động sản của các NHTM tăng 41%, trong khi tổng dư nợ tín dụng cùng giai đoạn chỉ tăng 33%. Rồi đến lúc thị trường bão hòa, bong bóng được hình thành đến lúc tan vỡ, thị trường bất động sản sụp đổ khiến cho các khoản vay trước đó nay bị coi là các khoản nợ xấu. Các NHTM từ chối gia hạn các khoản cho vay, mà trước đó theo thói quen lẽ ra đương nhiên được gia hạn. Khi đó, vốn lưu động của các doanh nghiệp bị cạn kiệt. Các doanh nghiệp không thể tự trang trải cho bản thân và bị phá sản. Một khi doanh nghiệp bị phá sản thì NHTM cũng bị sụp đổ.

Thứ ba, doanh nghiệp trong nước hoạt động kém hiệu quả.

Các tư liệu thống kê sau đây cho thấy rõ điều này: những năm 1990, hiệu quả kinh

doanh của các doanh nghiệp Thái Lan bắt đầu có sự sụt giảm mạnh: nếu như năm 1991, hệ số ROA của các doanh nghiệp Thái Lan đạt 8,0 thì đến năm 1996 giảm mạnh chỉ còn đạt 1,0. Trong khi hiệu quả kinh doanh sụt giảm ở mức đáng báo động như vậy, thì lãi suất vay vốn tại các tổ chức tín dụng lại tăng rất cao. Cụ thể: nếu như ở năm 1991, lãi suất vay vốn trung bình là 10,25%/năm, thì đến năm 1996, mức lãi suất đã tăng lên tới 16,27%/năm. Có nghĩa là các doanh nghiệp của Thái Lan đã phải trả chi phí vay vốn từ các NHTM cao hơn rất nhiều lần so với hiệu quả kinh doanh của mình. Mặc dù vậy, như những “con bạc khát nước”, các doanh nghiệp nước này vẫn sẵn sàng mạo hiểm “ôm” những khoản tín dụng ngắn hạn khổng lồ để đầu tư vào các dự án có hiệu quả kinh tế thấp, do đơn thuần họ chỉ tính đến những nhân tố kinh doanh trong quá khứ (như sức mua thị trường, tỷ giá ổn định, lãi suất thấp ...) với kỳ vọng có thể thu được những khoản lợi nhuận kếch xù trong tương lai (chủ yếu để kinh doanh bất động sản hoặc chứng khoán...). Số nợ của các doanh nghiệp vì thế lên rất cao, vượt quá tổng số vốn của bản thân tới 200 – 400%. Điều này nghĩa là các NHTM đang phải đối mặt với nguy cơ tiềm ẩn về tín dụng là cực cao.

Tổng hợp tất cả các nguyên nhân trên đây đã dẫn tới cuộc khủng hoảng của hệ thống ngân hàng Thái Lan năm 1997. Như vậy có thể thấy rằng cuộc khủng hoảng ngân hàng Thái Lan năm 1997 do nhiều nguyên nhân, song nguyên nhân chủ yếu vẫn là do hệ thống ngân hàng nước này hoạt động yếu kém, chất lượng tín dụng thấp, cho vay chủ yếu hướng vào hoạt động đầu cơ, tạo ra tình trạng bong bong bất động sản. Đồng thời, sự kiểm soát dòng vốn yếu kém kết hợp với sự sai lầm khi mà duy trì quá lâu cơ chế tỷ giá gắn cố định với đôla Mỹ, làm cho đồng bath bị lên giá so với đôla Mỹ, từ đó gián tiếp làm xói mòn sức cạnh tranh trong

thương mại quốc tế, khiến cán cân vãng lai bị thâm hụt triền miên. Sự thâm hụt trong cán cân vãng lai lại gây sức ép liên tục và ngày càng tăng lên thị trường hối đoái và thúc đẩy các hoạt động đầu cơ trên thị trường này. Vào trước thời điểm diễn ra khủng hoảng năm 1997, tại các ngân hàng thương mại Thái Lan, chỉ tính riêng các khoản vay trả không đúng hạn đã chiếm tới 25% trong tổng số 140 tỷ USD dư nợ. Đối với các công ty tài chính, các khoản nợ không có khả năng thu hồi đúng hạn còn lớn hơn (chiếm tới khoảng 40% tổng dư nợ). Chính vì các khách hàng vay nợ không hoàn trả đúng hạn đã khiến cho hàng loạt các định chế tài chính Thái Lan bị phá sản (chỉ tính từ tháng 7 đến tháng 9-1997, Chính phủ nước này đã phải đình chỉ hoạt động của 58 trong tổng số 91 công ty tài chính). Lúc đầu, người ta ước tính các khoản nợ khó đòi của hệ thống ngân hàng Thái Lan chỉ khoảng 29 tỷ USD, song thực tế con số này lên tới 55 tỷ USD, tức là bằng khoảng 55% so GDP cùng năm của nước này. Theo các tư liệu đã được công bố cho thấy rằng, cuộc khủng hoảng năm 1997 khiến cho hầu hết các NHTM của Thái Lan bị thua lỗ nghiêm trọng, với tỷ suất lợi nhuận trên tổng tài sản chỉ là 0,99%, trong khi lãi suất tiền gửi phải trả cho khách hàng là 10,25%, dẫn tới nhiều NHTM đã bị cạn vốn và ngành tài chính nước này ước thua lỗ trên 40 tỷ USD.

Sự hoảng loạn ngân hàng tại Thái Lan đã lây lan rất nhanh sang nhiều nước trong khu vực và toàn cầu. Những nước bị ảnh hưởng nặng nề nhất trong cuộc khủng hoảng tài chính Châu Á 1997 là Indônêxia, Malaixia, Hàn Quốc, Nhật Bản, Xingapo, Nga, các nước Mỹ Latinh và lan sang tận nước Mỹ. Theo các tư liệu thống kê đã công bố cho thấy rằng, số nợ xấu trong hệ thống ngân hàng tại các nước Đông Á lên khá cao (khoảng từ 15% đến 25% tại các nước như Indônêxia, Hàn Quốc, Thái Lan, Malaixia).

1.3. Khủng hoảng thanh khoản gắn với khủng hoảng nợ Achentina năm 2002

Ngay từ đầu thế kỷ XXI, đất nước Achentina đã rơi vào hố sâu của cuộc khủng hoảng kinh tế: khủng hoảng nợ, khủng hoảng ngân hàng kéo theo khủng hoảng xã hội sâu sắc. Đó là một cuộc đại suy thoái thực sự với sản lượng quốc gia giảm 20%, nghèo đói chiếm tới 55% tổng số dân.

Khái quát diễn biến chính của cuộc khủng hoảng thanh khoản ngân hàng tại Achentina năm 2002 như sau: vào cuối những năm 1990, Achentina đạt mức tăng trưởng kinh tế khá ấn tượng. Nhưng bắt đầu từ năm 1999, đất nước này bộc lộ những dấu hiệu bất ổn về kinh tế với mức tiêu dùng giảm 2.1% và đầu tư giảm 12.8%. Cho đến năm 2001, những bất ổn đạt đến đỉnh cao, với mức tiêu dùng vào cuối quý 3 giảm sâu tới - 5,8% và đầu tư giảm 17.5%, kéo theo tăng trưởng GDP âm và thất nghiệp tăng cao kỷ lục (18,3%). Tiền gửi ngân hàng liên tục bị sụt giảm do người gửi tiền ồ ạt rút ra (từ 18,63 tỷ USD ngày 2-7-2001 xuống còn 6,79 tỷ USD ngày 12/12/2001). Dự trữ ngoại hối (kể cả vàng) giảm từ 25,15 tỷ USD tháng 12-2000 xuống còn 20,56 tỷ USD vào tháng 9-2001. Phát súng đầu tiên báo hiệu cuộc khủng hoảng tồi tệ nhất trong lịch sử nước này là vào ngày 5-12-2001 khi IMF từ chối giải ngân khoản vay trị giá 1,24 tỷ USD. Số tiền này nằm trong khuôn khổ khoản vay trọn gói 39,7 tỷ USD (đã được thỏa thuận vào cuối tháng 12-2000), đẩy Achentina đứng trước nguy cơ vỡ nợ đối với các khoản nợ nước ngoài trị giá đến 146 tỷ USD (trong đó riêng các khoản nợ chính phủ đạt tới 132 tỷ USD, chiếm 46% GDP cùng năm của nước này).

Ngày 24-12-2001, Chính phủ Achentina chính thức tuyên bố đình chỉ các khoản nợ nước ngoài lớn nhất trong lịch sử. Nếu tính trung bình nợ nước ngoài bình quân/người của Achentina thì mỗi người phải gánh trên lưng mình tới trên 3.000 USD.

Sau hơn một thập kỷ gắn chặt đồng peso với đôla Mỹ theo tỷ giá qui đổi cố định 1:1, ngày 6-1-2002, Chính phủ Achentina đã phải phá giá đồng peso 29%. Năm 2002 tiếp tục là năm bất ổn trong lĩnh vực tài chính liên tục ở đất nước này với sự tụt dốc của thị trường chứng khoán: so với ngày 31-11-2001, thì giá cổ phiếu tính bằng đôla Mỹ vào ngày 13-11-2002 đã giảm tới 56%. So với trước, vào đầu tháng 4-2001 đồng peso bị mất đến gần 70% giá trị so với đôla Mỹ (từ tỷ lệ qui đổi 1 peso ăn 1 USD trước đây xuống chỉ còn 3,53 peso ăn 1 USD vào năm 2002). Tại thị trường Buenos Aires vào các ngày 22 - 24-4-2002 tỷ lệ quy đổi giảm sâu 4,46-4,5:1. Tức là so với đầu tháng 4, giá trị của đồng peso bị giảm xấp xỉ 13%. Còn nếu so với tỷ giá vào ngày 6-1-2002 thì đồng peso đã bị mất xấp xỉ 69% giá trị so với đôla Mỹ!

Ngày 19-4-2002, Ngân hàng Trung ương Achentina quyết định tạm ngừng vô thời hạn tất cả các giao dịch ngoại hối cho tới khi Chính phủ có được một chương trình kinh tế ngăn chặn dòng vốn tháo chạy ồ ạt khỏi các NHTM (trung bình khoảng 100 triệu USD/ngày). Song quyết định này cũng không tồn tại được lâu, bởi ngày 26-4-2002, tức là chỉ 1 tuần sau khi ngưng hoạt động, các NHTM nước này mở cửa trở lại, tình hình càng trở nên tồi tệ hơn rất nhiều với dòng rút tiền khỏi hệ thống ngân hàng nước này còn ồ ạt hơn trước.

Những bất ổn về chính trị cộng với những sai lầm của Chính phủ trong ứng phó với khủng hoảng (thực hiện chế độ đa tỷ giá, áp dụng các biện pháp kiểm soát hành chính đối với giá cả, các biện pháp bảo hộ khác...) đã khiến cho tình hình ngày càng trở nên xấu đi trong năm 2002: thị trường chứng khoán suy sụp, đồng peso bị mất giá mạnh, lạm phát bùng phát, thất nghiệp gia tăng, tăng trưởng kinh tế giảm sút nghiêm trọng (xem bảng 3).

BẢNG 3: Một số chỉ tiêu kinh tế vĩ mô của Achantina giai đoạn 1996 – 2002

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Tăng trưởng GDP thực tế (%)	5,50	8,10	3,90	3,40	0,50	4,90	10,9
Chỉ số CPI	0,16	0,53	0,92	-1,17	-0,94	1,07	30,8
Thất nghiệp (%)	17,20	14,90	12,90	14,30	14,70	18,30	21,5
Cán cân thương mại (%GDP)	0,02	-1,37	-1,66	-0,76	0,41	2,10 (T 11)	
Cán cân vãng lai (%GDP)	-2,50	-4,20	-4,90	-4,90	-3,10	-2,60 (Q3)	
Cán cân vốn (triệu USD)	12.411	16.557	18.392	13.959	9.337	5.963 (Q3)	
Dự trữ quốc tế (triệu USD)	19.404	24.402	24.876	26.373	25.154	14.556	10.492
Tương đương số tháng nhập khẩu	9,80	9,20	10,20	12,40	12,0	10,90 (T12)	
Tổng nợ nước ngoài (tỷ USD)	93,84	109,36	141,92	145,25	146,17	146,85 (T12)	
Tỷ lệ nợ nước ngoài/GDP (%)	34,50	37,30	47,60	50,60	51,20	54,10 (T12)	
Tỷ lệ nợ nước ngoài/xuất khẩu (%)	394	414	537	623	553	542 (T12)	

Achantina đã hoàn toàn bị phá sản vì không có khả năng thanh toán các khoản nợ khổng lồ. Theo các nhà phân tích thị trường thì để đáp ứng được yêu cầu trả nợ của mình, nước này phải tăng gấp 3 lần kim ngạch xuất khẩu, dừng nhập khẩu hoàn toàn và phải bỏ tới 25% GDP để trả nợ. Nhưng rõ ràng đây là điều không thể.

Có thể thấy rằng, khủng hoảng thanh khoản của Achantina gắn chặt với khủng hoảng nợ nước ngoài. Chính sự mất niềm tin từ các chủ nợ nước ngoài và từ phía người gửi tiền trong nước đã khiến hệ thống ngân hàng nước này chìm sâu vào khủng hoảng hết sức tồi tệ. Khủng hoảng tài chính Achantina khiến hệ thống ngân hàng của nước này bị “rút” gần như sạch vốn bởi do Chính phủ quyết định chuyển các khoản cho vay của các NHTM có giá trị dưới 100.000 USD thành peso, trong khi các khoản tiền

gửi bằng đô la Mỹ lại không bị điều chỉnh (khoản tiền gửi bằng đô;a Mỹ được đổi sang peso với tỷ lệ 1:1,4 (1 USD = 1,4 peso), trong khi đó khoản cho vay bằng đô;a Mỹ lại bị đổi sang peso với tỷ lệ 1:1 (1 USD = 1 peso)). Chính việc chuyển đổi không tương thích này cũng đủ rút sạch vốn của hệ thống ngân hàng, đẩy các NHTM vào tình thế mất khả năng thanh toán và khiến hệ thống tài chính nước này trở nên trì trệ. Sự sụp đổ của hệ thống ngân hàng kéo theo sự sụt giảm về sản lượng, về đầu tư và sụt giảm về tín dụng khác.

1.4. Khủng hoảng thanh khoản gắn với khủng hoảng tài chính Mỹ năm 2008

Cuộc khủng hoảng tài chính bắt đầu bùng nổ từ tháng 8-2008, khởi nguồn từ nước Mỹ và nhanh chóng lây lan ra toàn cầu với sức hủy hoại chưa từng có trong lịch sử. Cuộc khủng hoảng này do nhiều nguyên

nhân, song nguyên nhân chủ chốt đến từ thị trường bất động sản. Năm 2000 – 2001, tổng thống Mỹ lúc đó là Bill Clinton đưa ra chính sách cho người dân có thu nhập thấp được vay tiền mua nhà trả góp. Về phương diện sở hữu nhà ở, chính sách này được thực hiện thông qua 2 công ty bảo trợ của Chính phủ là Freddie Mac và Fannie Mae. Hai công ty này đổ vốn vào thị trường bất động sản bằng cách mua lại các khoản cho vay của các NHTM, rồi biến chúng thành các loại chứng khoán được bảo đảm bằng thế chấp đem ra bán lại cho các nhà đầu tư (chứng khoán hóa các khoản cho vay từ bất động sản – Mortgage Backed Securities – MBS). Việc 2 công ty trên chứng khoán hóa các khoản vay trên thị trường cho vay thế chấp bất động sản đã làm cho nguồn vốn đổ vào thị trường đầu tư bất động sản mở rộng vượt ra khỏi phạm vi các NHTM và các công ty cho vay thế chấp bất động sản. Nhưng do có thể bán lại các chứng khoán này để kiếm lời cao, nên các NHTM vẫn muốn ký hợp đồng cho vay, bất chấp sự mạo hiểm và khả năng trả nợ từ phía khách hàng. Khi đó giá bất động sản tăng lên đều đặn và có thể cho vay vốn dễ dàng, nên nhà đầu tư đổ xô đi vay. Thậm chí cả NHTM và người mua bất động sản an tâm về khả năng thanh toán nợ khi đến hạn vì người mua bất động sản có thể bán lại bất động sản nếu không đủ khả năng trả nợ và vẫn có thể kiếm lời.

Đối với các nhà bảo hiểm, họ nhận thấy việc bảo đảm cho các loại giấy tờ MBS mang lại rất nhiều lợi nhuận, nên cũng đã nhảy vào thị trường này (các khoản bảo hiểm như vậy gọi là credit default swap – CDS). Kéo theo là hàng loạt các nhà đầu tư tài chính trên thế giới gia nhập thị trường này, hình thành nên “chuỗi dây xích” phức tạp. Việc hình thành mua bán và bảo hiểm các chứng khoán loại này nằm ngoài tầm kiểm soát của Chính phủ. Từ đó, việc mua bán các chứng khoán loại này trở nên rủi ro ngày càng gia tăng.

Việc sử dụng các công cụ phái sinh như MBS và CDS tràn lan, không kiểm soát được khả năng trả nợ của các nhà đầu tư bất động sản đã hình thành nên những khoản nợ xấu và tiềm ẩn rủi ro mang tính lan tỏa, đẩy chuyển tới các công cụ tài chính liên quan. Nhưng do khi đó lợi nhuận kỳ vọng rất lạc quan đã khiến các nhà đầu tư mạo hiểm (và quả thực trong giai đoạn năm 2003

2006 các nhà đầu tư đã kiếm được khá nhiều lợi nhuận từ sự mạo hiểm này). Tuy nhiên, bong bong bất động sản tại Mỹ ngày càng bị phình to được hình thành từ những khoản nợ xấu. Thị trường bất động sản có dấu hiệu chững lại năm 2006 khi FED tăng lãi suất cơ bản lên 5,25%/năm. Lãi suất tăng cao khiến cho việc vay mua nhà bị chững lại, giá bất động sản bắt đầu trượt dốc. Những người mua nhà bắt đầu nhận thấy rằng, giá trị các ngôi nhà của họ thấp hơn so với giá trị các khoản đã vay ngân hàng. Rất nhiều người đã trao ngôi nhà của họ cho ngân hàng thu nợ. Thị trường bất động sản thực sự bị sụp đổ, kéo theo hàng loạt các phản ứng dây chuyền.

Khi bong bong bất động sản bị vỡ, các ngân hàng cho vay mua nhà phải đối diện với rủi ro thanh khoản. Theo các tư liệu thống kê cho thấy rằng trong tổng dư nợ cho vay bất động sản đạt khoảng 6.000 tỷ USD, thì có tới khoảng 1/2 là các khoản cho vay dưới chuẩn. Nếu như các khoản cho vay dưới chuẩn bị mất thì vốn tự có của các NHTM, công ty bảo hiểm gần như mất trắng.

Quá bóng bất động sản Mỹ bị nổ kéo theo các NHTM và các công ty cho vay thế chấp không thu hồi được nợ, việc phát mại bất động sản thế chấp trong khi bất động sản giảm chẳng những không đủ bù đắp cho những khoản vay mà còn rất khó phát mại do quá ít người mua. Khủng hoảng thị trường bất động sản Mỹ không chỉ khiến các NHTM, công ty cho vay kinh doanh bất động sản Mỹ gặp nạn, mà rất nhiều tập đoàn tài chính thế giới cũng sa lầy. Với tình

hình nợ xấu và bảng cân đối tài chính kém lành mạnh đã làm suy giảm nghiêm trọng năng lực thanh khoản của các NHTM, công ty bảo hiểm, cũng như làm suy giảm niềm tin của các tác nhân tham gia thị trường

Cuộc khủng hoảng tài chính Mỹ năm 2008 để lại những hậu quả nghiêm trọng về kinh tế và hậu quả rất tiêu cực đối với hệ thống ngân hàng toàn cầu. Theo tính toán của ADB thì cuộc khủng hoảng này đã làm tiêu tan khoảng 50.000 tỷ USD, với sự sụp đổ hàng loạt các định chế tài chính – ngân hàng do thua lỗ liên quan đến thị trường thứ cấp nhà ở Mỹ, trong đó có những ngân hàng lớn và rất nổi tiếng như: Wachovia, Washington Mutual Inc, Leman Brothers, Merrill Lynch (Mỹ); Northern Rock Bank, Bradford & Bingley Plc, Royal Bank of Scotland, Lloyds TSB (Anh); Fortis (Bỉ Luxembourg); Dexia (Bỉ Pháp), Hypo Real Estate (Đức); Yamato Life Insurance Co (Nhật)... Chỉ tính trong khoảng thời gian từ tháng 9-2008 đến đầu tháng 1-2009 đã có tới 23 ngân hàng các nước Mỹ, Châu Âu, Nhật Bản bị đổ vỡ, sáp nhập, giải thể. Tại các khu vực khác, hệ thống ngân hàng cũng phải chịu những tổn thất nghiêm trọng, buộc chính phủ các nước phải có những biện pháp can thiệp (Mỹ 787 tỷ USD, Trung Quốc 586 tỷ USD, Nhật Bản 250 tỷ USD, Đức 80 tỷ USD, Thái Lan hơn 54 tỷ USD, Canada 45 tỷ USD, Pháp 35 tỷ USD, Ấn Độ 20 tỷ USD, Hàn Quốc 11 tỷ USD...). Tuy nhiên, sự can thiệp của các Chính phủ theo đánh giá của nhiều chuyên gia là chưa đủ liều lượng và cũng chưa kịp thời, nên hậu quả của cuộc khủng hoảng này là kéo dài cho đến nay vẫn chưa có dấu hiệu chấm dứt

2. Những kết luận rút ra

Từ việc nghiên cứu các cuộc khủng hoảng thanh khoản trên thế giới có thể rút ra một số kết luận sau đây:

Thứ nhất, khủng hoảng tài chính tác động làm thay đổi qui mô, cơ cấu vốn và tài

sản của các ngân hàng từ đó gây hiệu ứng rủi ro thanh khoản.

(i) Tác động tới qui mô và cơ cấu nguồn vốn.

Tiền gửi của khách hàng (huy động vốn trên thị trường 1). Đây là bộ phận chiếm tỷ trọng lớn nhất trong cơ cấu nguồn vốn của các NHTM (chúng thường chiếm trên 70% tổng nguồn vốn của NHTM). Dưới sự tác động của khủng hoảng tài chính sẽ gây nên sự giảm giá dây chuyền của các đồng tiền. Khi đồng tiền bị mất giá cũng như niềm tin vào hệ thống ngân hàng bị giảm sút, người dân sẽ không muốn gửi tiền vào hệ thống ngân hàng, thay vào đó, họ có xu hướng mua hàng để cất trữ. Kết quả là số lượng tiền gửi vào hệ thống ngân hàng sụt giảm, làm giảm nguồn vốn huy động từ thị trường 1 và kết cấu vốn của NHTM sẽ có sự thay đổi căn bản.

Tiền vay từ các tổ chức tín dụng và từ ngân hàng trung ương (vốn vay từ thị trường 2). Nguồn vốn này có được từ việc vay nợ các tổ chức tín dụng khác trên thị trường liên ngân hàng. Trong điều kiện khủng hoảng tài chính, lãi suất thị trường liên ngân hàng có xu hướng tăng cao, do các tổ chức tín dụng không sẵn lòng cho vay lẫn nhau (do chưa xác định được mức độ rủi ro trong chính bản thân hệ thống ngân hàng). Kết quả là vốn huy động từ thị trường 2 cũng bị sụt giảm. Tất cả những nhân tố trên làm gia tăng nguy cơ rủi ro thanh khoản của toàn hệ thống NHTM.

Nhằm giải quyết những khó khăn về thanh khoản trong toàn hệ thống dưới sự tác động của khủng hoảng tài chính, ngân hàng trung ương sẽ đóng vai trò của một “cứu cánh cuối cùng” thông qua nghiệp vụ tái chiết khấu kết hợp với các nghiệp vụ khác, như thị trường mở, cho vay lãi suất phạt... Điều này sẽ làm tăng vốn khả dụng cho hệ thống ngân hàng. Song với việc sử dụng nghiệp vụ này của các ngân hàng trung ương cũng sẽ làm lạm phát trên toàn

Trong cuộc khủng hoảng tài chính Châu Á năm 1997, tại Thái Lan, nước châm ngòi cho cuộc khủng hoảng nổ ra, số dư nợ kho dôi của hệ thống ngân hàng thương mại của nước này lên tới 47,03% tổng dư nợ ngân hàng (3.060 tỷ baht). Malaixia, số nợ kho dôi cũng rất cao (chiếm khoảng 25% tổng dư nợ).

(v) Suy giảm năng lực tài chính của NHTM, vì thế ảnh hưởng đến sự ổn định của khu vực tài chính.

Do tỷ lệ nợ xấu gia tăng, lợi nhuận của NHTM vì thế sẽ bị suy giảm. Điều này sẽ ảnh hưởng nghiêm trọng đến năng lực tài chính và khả năng tồn tại lành mạnh của NHTM, đặc biệt đối với các NHTM nhỏ sẽ rất dễ bị phá sản. Lợi nhuận không đạt với những khoản nợ khó đòi trong nhiều quý và chính NHTM cũng trở thành những con nợ với các khoản nợ khổng lồ và buộc phải đi đến kết cục bị phá sản hay bị thôn tính sáp nhập.

Trong cuộc khủng hoảng tài chính toàn cầu những năm 2007 – 2008, chúng ta cũng lại chứng kiến sự khốn khó nghiêm trọng của các NHTM, nhất là các NHTM Mỹ. Chẳng hạn, năm 2008, Lehman Brother, là NHTM lớn thứ tư nước Mỹ với lịch sử tồn tại 158 năm đã phải tuyên bố phá sản với tổng số nợ lên tới 613 tỷ USD. Merrill Lynch, cũng là một NHTM lớn, với tổng tài sản lên tới 1.600 tỷ USD cũng đã phải nhanh chóng sáp nhập với Ngân hàng America để tránh bị phá sản. Rất nhiều NHTM khác thì cần phải có sự cứu trợ hoặc bị quốc hữu hóa. Tổng số thua lỗ của các NHTM Mỹ lên đến 1.000 tỷ USD... Đây là kết quả của một sự suy giảm năng lực tài chính nghiêm trọng dưới tác động của khủng hoảng tài chính.

Thứ ba, làn sóng sáp nhập, phá sản hàng loạt ngân hàng.

Khủng hoảng tài chính làm cho qui mô nợ khó đòi tăng cao, trong khi giá trị thị trường của phần lớn các danh mục đầu tư chứng khoán bị sụt giảm do lãi suất tăng cao. Vốn chủ sở hữu của các NHTM bị sụt

giảm nghiêm trọng. Một khi những người gửi tiền nhận ra được những dấu hiệu bất ổn của thị trường tài chính thì họ sẽ rút tiền về các NHTM an toàn hơn, dẫn đến những khủng hoảng nghiêm trọng về vấn đề thanh khoản. Khủng hoảng tài chính thường kéo theo đổ vỡ hàng loạt các NHTM, gây nên làn sóng sáp nhập, phá sản ngân hàng. Chẳng hạn

Thời kỳ đại khủng hoảng những năm 1930, có tới 9.000 NHTM bị xóa tên trên thị trường. Riêng tại nước Mỹ, nơi châm ngòi cho cuộc đại khủng hoảng này, tính đến tháng 1 năm 1933, đã có tới 714 ngân hàng bị phá sản. Trong đó, vụ vỡ nợ ngân hàng lớn nhất gây tổn hại uy tín nghiêm trọng tới hệ thống ngân hàng nước Mỹ là của Bank of United States với hơn 200 triệu USD tài sản gửi. Vụ vỡ nợ này đặc biệt nghiêm trọng bởi đây là ngân hàng thương mại lớn nhất cử theo tiền gửi đã bị vỡ nợ; hơn thế nữa mặc dù đây chỉ là một ngân hàng thương mại thông thường, nhưng tên gọi của nó khiến cho dân chúng Mỹ hiểu nhầm đây là ngân hàng thương mại nhà nước, do đó, vụ sụp đổ ngân hàng này gây tác động rất xấu đến tâm lý thị trường và sự hoang loạn đã diễn ra. Tính đến năm 1933, trong tổng số 25.000 ngân hàng trên toàn nước Mỹ, đã có tới 11.000 ngân hàng bị sụp đổ (chiếm khoảng 44% tổng số ngân hàng đang hoạt động cùng năm tại nước này).

Khủng hoảng tài chính Châu Á năm 1997, có rất nhiều định chế tài chính và NHTM bị phá sản: Thái Lan đóng cửa 16 định chế tài chính; Nhật Bản có các NHTM Takusaky, Công ty chứng khoán Sanyo, Yamachi bị phá sản, trong khi Ngân hàng Tokyo và Ngân hàng Mitsubishi đã sáp nhập với nhau để tạo thành một NHTM lớn nhất thế giới, với tổng tài sản lúc bấy giờ lên tới trên 750 tỷ USD. Hàn Quốc các tập đoàn tài chính Hanbo, Sammi, Kia... bị phá sản.

Khủng hoảng tài chính Argentina cũng đã khiến hệ thống ngân hàng của nước này bị “rút” gần như sạch vốn, bởi do Chính phủ

ít định chuyển các khoản cho vay của NHTM có giá trị dưới 100.000 USD sang peso, trong khi các khoản tiền gửi bằng đôla Mỹ lại không bị điều chỉnh (khoản gửi bằng đôla Mỹ được đổi sang peso với tỷ lệ 1:1,4 (1 USD = 1,4 peso) trong khi đó khoản cho vay bằng đôla Mỹ lại bị đổi sang peso với tỷ lệ 1:1 (1 USD = 1 peso)). Chính sự chuyển đổi không tương thích này cũng rút sạch vốn của hệ thống ngân hàng, đẩy các NHTM vào tình thế mất khả năng thanh toán và khiến hệ thống tài chính nước này trở nên trì trệ. Sự sụp đổ của hệ thống ngân hàng kéo theo sự sụt giảm về sản xuất, về đầu tư và sụt giảm về tín dụng tiêu dùng.

Khủng hoảng tài chính năm 2007 – 2008 đã gây ra những hậu quả rất tiêu cực cho hệ thống ngân hàng trên toàn cầu. Theo tính toán của IMF và ADB, thì cuộc khủng hoảng này làm tiêu tan khoảng trên 50.000 tỷ USD với sự sụp đổ của hàng loạt các định chế tài chính, trong đó có những NHTM lớn và rất nổi tiếng, như: Wachovia, Washington Mutual Inc, Lehman Brothers, Merrill Lynch (Mỹ); Northern Rock Bank, Bradford & Bingley Plc, Royal Bank of Scotland, Lloyds TSB (Anh); Fortis (Bỉ Luxembourg), Dexia (Bỉ Pháp); Hypo Real Estate (Đức); Yamato Life Insurance Co (Nhật Bản)...

Riêng tại Mỹ, tính tới đầu năm 2009, có 50 NHTM bị sáp nhập, mua lại hoặc bị giải thể. Tại các quốc gia khác, hệ thống NHTM cũng đối mặt với những tác động nghiêm trọng với số lượng các vụ phá sản ngân hàng tăng lên nhanh chóng.

Thứ tư, các cuộc khủng hoảng tài chính những năm gần đây luôn có bóng dáng vấn đề nợ công, kể cả ở các nước đang phát triển (trước kia) và các nước phát triển (những năm gần đây). Vấn đề nợ công luôn rất khó xử lý, đặc biệt là vài năm trở lại đây, khi mà các chính phủ thi nhau khởi xướng các gói ngân sách khổng lồ để xử lý suy thoái kinh

tế. Việc sử dụng các gói kích thích kinh tế khổng lồ thiếu cơ sở khoa học và thiếu kiểm soát chặt chẽ đã dẫn tới những hệ lụy không lường là khiến dòng đầu tư càng bị thoái lui. Đối với các quốc gia có gánh nặng nợ nước ngoài lớn, lại dựa trên nền tảng tích lũy trong nước thấp, thì vấn đề càng trở nên nguy hiểm bởi sẽ rất khó để ngăn chặn dòng vốn tháo chạy khỏi nền kinh tế và nguy cơ khủng hoảng thanh khoản càng hiện hữu. Đây luôn là mối đe dọa thường trực đối với hệ thống ngân hàng và vì thế, hệ thống giám sát tài chính các quốc gia này phải hết sức thận trọng và tăng cường giám sát ngặt nghèo nếu như không muốn chứng kiến sự đổ vỡ hệ thống tài chính ngân hàng, đe dọa an ninh tài chính quốc gia./.

TÀI LIỆU THAM KHẢO

1. Hải Bình – *Thâm hụt tài khoản vãng lai Mỹ, nguyên nhân kinh tế bong bóng ở Châu Á?*. Tạp chí Tài chính, tháng 12-2003
2. *Giáo trình Tài chính quốc tế* (2001). Nxb Thống Kê, Hà Nội,
3. *Giáo trình Quan hệ kinh tế quốc tế* (2004). Nxb Công an nhân dân.
4. Nguyễn Xuân Thanh – *Khủng hoảng tài chính ở Đông Á – Chương trình giảng dạy kinh tế Fulbright* (Fetp, 2002 – 2003). www.fetp.edu.com.vn.
5. IMF “*World Outlook*” các số 12-1997, 5-1998, 3/2000, 5/2002, 4/2003).
6. *Asean University Network: Economic Crisis In Southeast Asia And Korea, Tradition And Modernity Publisher*, Seoul, Korea, 2000. IFS, IMF, 1-1999).
7. *Latin Focus, 1996-2002 và Argentina, Economic Data (1993-2002)*”. INDEC, Ministry Of Economic and Central Bank Of Argentina.
8. Thái Văn Long (2004): *Nhìn lại vấn đề đổi mới quản lý vĩ mô của công ty Hàn Quốc sau khủng hoảng năm 1997*. Tạp chí Những vấn đề kinh tế thế giới, số 5 (97)).
9. *Argentina, Economic Data (1993-2002)*” INDEC, Ministry Of Economic and Central Bank Of Argentina.
10. *Argentina, Economic Data (1993-2002)*”. INDEC, Ministry Of Economic and Central Bank Of Argentina).
11. *Asean University Network: Economic Crisis In Southeast Asia And Korea, Tradition And Modernity Publisher*, Seoul, Korea, 2000. IFS, IMF, 1-1999.
12. L.Schmulker: *Beyond the Bipolar View: The Rise and Fall of Argentina's currency crisis*. October 2002.
13. www.dantri.com.vn
14. www.vneconomy.vn