

KHỦNG HOẢNG NỢ CÔNG Ở CHÂU ÂU: NGUYÊN NHÂN VÀ TÁC ĐỘNG ĐẾN VIỆT NAM

TS. Nguyễn Kim Chi

Vũ Quỳnh Loan

Đại học Kinh tế - Đại học Quốc gia Hà Nội

Sau cơn lốc khủng hoảng tài chính toàn cầu năm 2008, trong khi Hoa Kỳ và nhiều quốc gia khác vẫn còn đang phải chống chọi với suy thoái kinh tế, làn sóng khủng hoảng nợ công ở châu Âu lại nổi lên và trở thành vấn đề nghiêm trọng, đe dọa tới sự ổn định của nền kinh tế thế giới.

1. Nợ công và nguồn gốc của khủng hoảng nợ công

Theo nhà kinh tế Mankiw, khi chính phủ chi nhiều hơn thu, chính phủ sẽ phải đi vay để tài trợ cho thâm hụt ngân sách. Tổng giá trị tích lũy của các khoản vay được gọi là nợ công hay nợ của chính phủ¹. Nợ công bao gồm nợ trong nước do chính phủ vay của dân cư, tổ chức trong nước và nợ nước ngoài do chính phủ vay của các cá nhân, tổ chức hay chính phủ nước ngoài.

Chính phủ vay tiền thông qua các hình thức như phát hành công trái, trái phiếu, hiệp định tín dụng... Lãi suất đối với các khoản nợ công thường khác nhau theo từng quốc gia. Lãi suất phụ thuộc vào các thỏa thuận và điều kiện kinh tế, xã hội và khả năng trả nợ của mỗi quốc gia. Những quốc gia có điều

kiện kinh tế xã hội kém ổn định có thể chịu lãi suất vay cao hơn nhiều so với các quốc gia có điều kiện kinh tế - xã hội ổn định.

Một quốc gia bị coi là có nguy cơ vỡ nợ nếu nợ công của quốc gia đó vượt quá mức “giới hạn an toàn”. Trên thế giới, một số tiêu chí sau được sử dụng làm giới hạn an toàn: nợ công không vượt quá 50-60% GDP hoặc không vượt quá 150% kim ngạch xuất khẩu; dịch vụ trả nợ công không vượt quá 15% kim ngạch xuất khẩu và không vượt quá 10% chi ngân sách². Một trong những tiêu chuẩn theo quy định về mức giới hạn an toàn nợ của Liên minh Châu Âu là tỷ lệ nợ chính phủ/GDP không vượt quá 60%³. Nhiều tổ chức quốc tế cho rằng tỷ lệ nợ công hợp lý đối với các quốc gia đang phát triển nên ở mức dưới 50%. Song trên thực tế, không có mức giới hạn an toàn nợ chung cho các nền kinh tế khác nhau. Mức an toàn nợ công phụ thuộc vào sự phát triển kinh tế của mỗi quốc gia và tốc độ tăng GDP của quốc gia đó. Một

² *Nợ công và quản lý nợ công ở Việt Nam.*
http://www.fad.danang.gov.vn/default.aspx?id_NgonNgu=VN&id_ThucDon_Sub=200&TinChinh=0&id_TinTuc=1709&TrangThai=BanTin

³ *Debt-to GDP ratio.*
http://en.wikipedia.org/wiki/Debt-to-GDP_ratio

số quốc gia có thể có tỷ lệ nợ công/GDP vượt quá 50% song vẫn được coi là an toàn do sự phát triển kinh tế mạnh mẽ và tốc độ tăng GDP cao. Ngược lại, một số quốc gia có tỷ lệ nợ công/GDP dưới mức 50% song vẫn rơi vào tình trạng kém an toàn về nợ⁴. Vì vậy, giới hạn an toàn nợ công cần được xem xét trong mối liên hệ với các chỉ tiêu kinh tế vĩ mô khác và các chỉ tiêu như cơ cấu nợ công, cơ cấu lãi suất, thời hạn nợ, tỷ trọng các loại nợ...

Tình trạng vỡ nợ xảy ra khi chính phủ của một nước không thể hoàn trả các khoản nợ công đầy đủ và đúng hạn. Nếu những người cho vay bắt đầu nghi ngờ khả năng trả nợ của chính phủ, họ sẽ yêu cầu một mức lãi suất (hay lợi tức trái phiếu) cao hơn để bù đắp cho rủi ro vỡ nợ. Việc tăng lãi suất hay lợi tức trái phiếu một cách đột ngột có thể được gọi là khủng hoảng nợ công. Chính phủ các quốc gia sẽ rất dễ rơi vào tình trạng khủng hoảng nợ công khi họ dựa quá nhiều vào việc vay mượn hoặc phát hành trái phiếu ngắn hạn.

Thực chất, khủng hoảng nợ công xuất phát từ vấn đề mất cân đối giữa thu và chi ngân sách quốc gia. Chi tiêu ngân sách tăng mạnh và các nguồn thu (chủ yếu từ thuế) tăng không kịp với nhu cầu chi khiến cho ngân sách thâm thủng nặng nề. Thâm hụt ngân sách kéo dài khiến nợ công gia tăng. Khủng hoảng nợ công xảy ra ở một số quốc gia là kết quả của các điều kiện bất lợi về kinh tế như lãi suất tăng cao, giá trị hàng hóa

xuất khẩu giảm và những cú sốc trên thị trường thế giới.

Để giải quyết tình trạng bất cân đối ngân sách, các quốc gia vay nợ có thể lựa chọn một trong hai biện pháp: *Một là*, giảm nhập khẩu, áp dụng các biện pháp tài khóa và tiền tệ thắt chặt. *Hai là*, vay thêm các khoản nợ mới với lãi suất cao hơn để thanh toán cho các khoản nợ đáo hạn. Cả hai biện pháp này đều có tác động tiêu cực đối với nền kinh tế. Nhiều quốc gia đã lựa chọn biện pháp thứ hai làm cho tình trạng nợ nần càng trở nên nghiêm trọng. Đến khi các quốc gia đó không còn khả năng thanh toán nợ cho các chủ nợ nước ngoài, tất yếu sẽ xảy ra khủng hoảng nợ công.

Ngoài các nguyên nhân khách quan do những biến động của nền kinh tế thế giới, khủng hoảng nợ công còn xuất phát từ phía các nước vay nợ do việc sử dụng nguồn vốn vay kém hiệu quả, đầu tư vào các lĩnh vực cổ phiếu và bất động sản gây ra tình trạng bong bóng kinh tế. Khi các bong bóng này vỡ, giá cổ phiếu và bất động sản sụt giảm khiến nền kinh tế rơi vào tình trạng khó khăn và các chính phủ không thể trả được nợ. Bên cạnh đó, khủng hoảng nợ cũng có thể xảy ra do các chính sách kinh tế vĩ mô kém hiệu quả của quốc gia vay nợ.

Gần đây, làn sóng khủng hoảng nợ công ở châu Âu và một số quốc gia khác trên thế giới phần lớn xuất phát từ sự gia tăng mạnh của chi tiêu ngân sách (chi hoạt động của bộ máy chính phủ, các chương trình kinh tế xã hội, phúc lợi công cộng, đầu tư cơ sở hạ tầng

⁴ Xem chú thích 2.

và đặc biệt là chi tiêu cho các chương trình kích thích kinh tế trong khủng hoảng tài chính toàn cầu năm 2008). Bên cạnh đó, sự kiểm soát chi tiêu và quản lý nợ của chính phủ thiếu chặt chẽ và kém hiệu quả, kèm theo tình trạng thất thoát, lãng phí trong đầu tư và chi tiêu, tệ tham nhũng đang gia tăng ở nhiều nước. Trong khi đó, các nguồn thu, đặc biệt là thu từ thuế giảm do nhiều loại thuế bị cắt giảm theo các thỏa thuận thương mại tự do và việc quản lý thu thuế còn nhiều bất cập.

2. Trường hợp nợ công ở Hy Lạp và Ailen

1. Trường hợp Hy Lạp

Hy Lạp vốn là một trong những nền kinh tế tăng trưởng nhanh bậc nhất trong khu vực đồng EUR những năm gần đây với tốc độ bình quân (2000-2007) khoảng 4,2% so với mức trung bình 3,1% của khu vực đồng EUR. Nền kinh tế phát triển tốt và lợi tức trái phiếu giảm do việc gia nhập Liên minh Châu Âu đã cho phép chính phủ Hy Lạp thực hiện bội chi ngân sách lớn để tài trợ cho các chương trình phúc lợi xã hội. Thêm vào đó, tiết kiệm trong nước sụt giảm nhanh chóng dẫn đến đầu tư trong nước phụ thuộc khá nhiều vào các nguồn vốn từ bên ngoài. Từ năm 1993, tỷ lệ nợ chính phủ trên GDP thường xuyên ở mức trên 100%. Từ khi Hy Lạp gia nhập Liên minh Tiền tệ Châu Âu năm 2001 đến năm 2007, nợ công của quốc gia này tăng từ 11-13 tỷ EUR/năm. Riêng năm 2004, nợ công của chính phủ Hy Lạp

tăng khoảng 19 tỷ EUR do công tác chuẩn bị cho Olympic.

Năm 2008, khủng hoảng tài chính toàn cầu bùng nổ đã gây ra những tác động mạnh mẽ đối với các ngành kinh tế chủ chốt của Hy Lạp. Các ngành du lịch và đóng tàu đều bị thiệt hại nặng nề do khủng hoảng với doanh thu giảm khoảng 15% trong năm 2009. Để đối phó với khủng hoảng, chính phủ Hy Lạp đã vay khoảng 58 tỷ EUR cho các chương trình kích thích kinh tế. Và lần đầu tiên kể từ khi gia nhập khu vực đồng tiền chung châu Âu, nợ công của Hy Lạp tính bằng % GDP tăng trở lại, kéo theo lãi suất cho vay cũng tăng lên.

Trong một thời gian khá dài, chính phủ Hy Lạp đã ngụy tạo các báo cáo kinh tế trong nước, sắp xếp lại các giao dịch nhằm che giấu các khoản nợ khổng lồ, đối phó với các yêu cầu của Ngân hàng Trung ương Châu Âu (ECB) để có thể tiếp tục vay và chi tiêu nhiều hơn. Vấn đề của khủng hoảng nợ công tại Hy Lạp là nợ vay nước ngoài chiếm tỷ lệ lớn. Tỷ lệ trái phiếu do nước ngoài nắm giữ theo ước tính có thể lên tới 80% tổng khối lượng trái phiếu chính phủ phát hành.

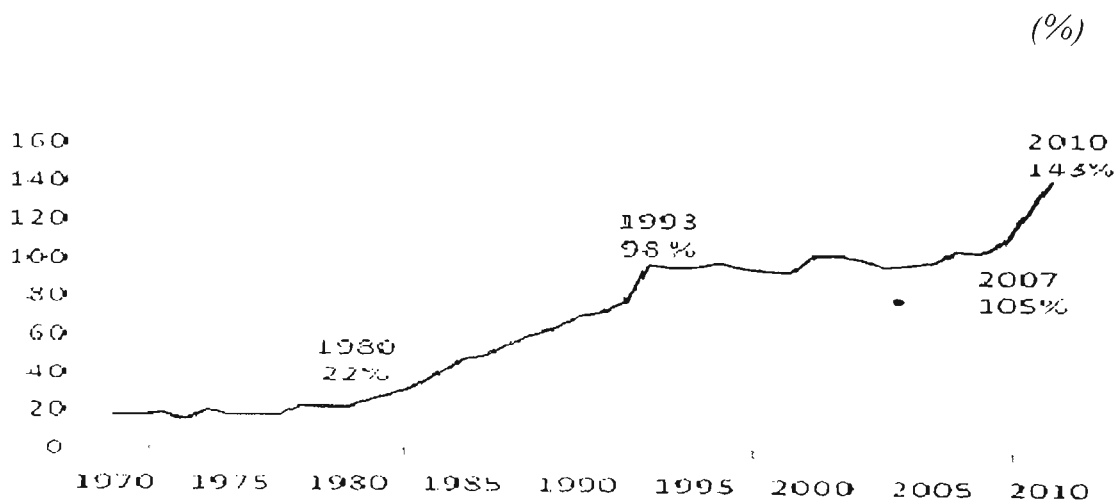
Ngày 27 tháng 4 năm 2010, tổ chức Standard & Poor's đã xếp hạng nợ của Hy Lạp vào mức BB+, tức là ở mức "nguy hiểm" Standard & Poor's ước tính, nếu Hy Lạp bị vỡ nợ thì các nhà đầu tư sẽ mất tới 30-50% giá trị tài sản của mình. Ngay sau đó lợi tức trái phiếu của chính phủ Hy Lạp đã tăng mạnh. Sau Standard & Poor's, hai tổ chức xếp hạng uy tín khác là Fitch và

Moody's cũng giáng cấp mức độ tín nhiệm của Hy Lạp xuống làm cho lợi tức trái phiếu chính phủ trong năm 2010 tăng lên về cả giá trị tuyệt đối và tương đối so với trái phiếu chính phủ Đức.

Ngày 2 tháng 5 năm 2010, một thỏa thuận về vay nợ giữa Hy Lạp và các quốc gia khác thuộc khu vực đồng EUR với Quỹ Tiền tệ Quốc tế được thông qua. Thỏa thuận bao gồm khoảng 45 tỷ EUR cho Hy Lạp vay ngay lập tức trong năm 2010, và sẽ cấp thêm

trong tương lai. Tổng giá trị của gói cứu trợ cho Hy Lạp là khoảng 110 tỷ EUR đã được chấp thuận. Lãi suất cho khoản vay này khoảng 5%, được xem là ở mức tương đối cao so với các gói cứu trợ thông thường. Tuy nhiên, gói cứu trợ này không đủ xoa dịu những lo lắng của các nhà đầu tư nước ngoài. Thị trường chứng khoán châu Âu và Hoa Kỳ ngay sau đó đã sụt giảm mạnh. Trái phiếu của Hy Lạp được giao dịch ở mức rất thấp.

Hình 1: Tỷ lệ nợ chính phủ trên GDP của Hy Lạp từ năm 1970-2010



Nguồn: EC, IMF⁵

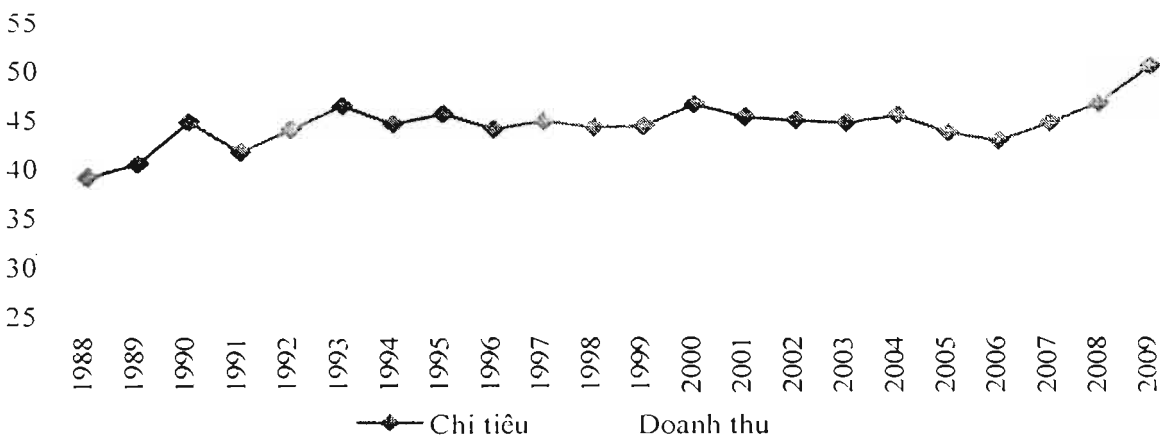
⁵ <http://www.economicsinpictures.com/2011/09/greek-debtgdp-only-22-in-1980.html>

Nguyên nhân của cuộc khủng hoảng này xuất phát từ nhiều yếu tố, bao gồm các yếu tố bên trong và các yếu tố bên ngoài.

Thứ nhất, khủng hoảng nợ công ở Hy Lạp chủ yếu do thâm hụt ngân sách kéo dài. Từ năm 2001 đến 2007, tăng trưởng kinh tế Hy Lạp khá cao, được thúc đẩy chủ yếu bằng cách tăng tiêu dùng cá nhân (thông qua việc tiếp cận các nguồn tín dụng một cách dễ dàng) và đầu tư công được tài trợ bởi EU và chính phủ trung ương. Trong 7 năm này, trong khi chi tiêu của chính phủ tăng khoảng 87% thì thu nhập chỉ tăng 31%, dẫn đến thâm hụt ngân sách cao hơn rất nhiều so với mức giới hạn 3% GDP của EU. Các nhà kinh

tế cho rằng, quản lý tài chính công kém hiệu quả chính là nguyên nhân sâu xa dẫn đến tình trạng thâm hụt ngân sách ở Hy Lạp. Sau khủng hoảng tài chính năm 2008, nhiều ngành kinh tế giảm sút, nền kinh tế Hy Lạp phải đối mặt với rất nhiều khó khăn, thu ngân sách giảm, trong khi chính phủ lại phải tăng cường chi tiêu công để kích thích kinh tế. Tính đến đầu năm 2010, nợ công của Hy Lạp đã lên tới xấp xỉ 143% GDP. Vay nợ nước ngoài cho chi tiêu công tăng mạnh, đồng thời tiết kiệm trong nước thấp dẫn đến sự phụ thuộc của nền kinh tế Hy Lạp vào các chủ nợ nước ngoài, đó là một vấn đề lớn của Hy Lạp.

Hình 2: Thu nhập và chi tiêu chính phủ Hy Lạp, 1988-2009 (% GDP)



Nguồn: Ủy ban Châu Âu.

Thứ hai, sự giảm tính cạnh tranh của nền kinh tế. Các nhà kinh tế cho rằng mức lương cao và sản lượng thấp một cách tương đối so với một số quốc gia khác chính là nguyên nhân chủ yếu. Theo một nghiên cứu, mức lương của Hy Lạp đã tăng trung bình khoảng 5% một năm từ khi nước này gia nhập khu vực đồng tiền chung châu Âu vào

năm 2001, cao hơn khoảng 2 lần so với mức trung bình của khu vực. Trong cùng thời kỳ, xuất khẩu của Hy Lạp tới các đối tác thương mại chính của mình tăng trưởng khoảng 3,8% một năm, chỉ bằng một nửa so với tỷ lệ tăng trưởng nhập khẩu của các quốc gia này với các đối tác thương mại chính khác. Ngoài ra, mức lạm phát cao cũng là một

trong các nguyên nhân làm giảm tính cạnh tranh của hàng hóa Hy Lạp đối với các quốc gia khác, đặc biệt là các quốc gia trong cùng Liên minh Châu Âu. Từ khi gia nhập khu vực đồng tiền chung châu Âu đến nay, lạm phát của Hy Lạp luôn cao hơn mức trung bình của toàn khu vực. Bên cạnh đó, cán cân tài khoản vãng lai ngày càng thâm thủng nặng nề. Trước năm 2004, thâm hụt cán cân thanh toán ở mức khoảng từ 10-12 tỷ USD/năm nên Hy Lạp có thể tài trợ cho khoản thâm hụt này một cách dễ dàng. Tuy nhiên, sau năm 2006, thâm hụt bên ngoài tăng vọt lên tới 52 tỷ USD vào 2008, tăng gấp 5 lần so với trước năm 2004.

Thứ ba, khả năng tiếp cận với nguồn vốn ưu đãi của EU cũng là một nguyên nhân quan trọng dẫn đến khối nợ nước ngoài của Hy Lạp ngày càng cao. Sau khi tham gia khu vực đồng tiền chung châu Âu năm 2001, Hy Lạp và một số quốc gia EU khác dễ dàng vay ở mức lãi suất ưu đãi hơn so với các nước ở bên ngoài khu vực EU cho ngân sách quốc gia và trả các khoản nợ cũ. Trên thực tế, các ngân hàng của nước ngoài nắm giữ đến 75% tổng nợ công của Hy Lạp. Trước khi khủng hoảng tài chính xảy ra, việc dựa vào các ngân hàng nước ngoài sẽ tạo điều kiện dễ dàng hơn cho việc vay nợ. Nhưng sau khủng hoảng, điều này lại gây áp lực rất lớn lên vấn đề trả nợ và gia hạn nợ. Các ngân hàng trong nước sau khi được bảo lãnh bởi các khoản vay của chính phủ lại tiến hành mở rộng cho vay tiêu dùng, do đó thâm hụt với bên ngoài càng thêm trầm trọng.

Ngoài ra, một số yếu tố như các vấn đề bất ổn trong nước của Hy Lạp (tệ tham nhũng, việc quản lý khu vực công kém hiệu quả, bạo lực chính trị, v.v...) và các yếu tố bên ngoài như sự thiếu chặt chẽ trong quy định về tài chính của EU (như Công ước Ổn định và Phát triển) khiến cho vấn đề nợ công của Hy Lạp không ngừng tăng lên và tất yếu dẫn đến mất khả năng trả nợ.

2. Trường hợp Ailen

Nếu như khủng hoảng nợ của Hy Lạp có nguyên nhân từ sự yếu kém của hoạt động quản trị tài chính công với những khoản chi tiêu khổng lồ của chính phủ vượt quá khả năng kiểm soát, thì khủng hoảng nợ công của Ailen lại bắt nguồn từ việc quản lý khu vực tài chính kém hiệu quả.

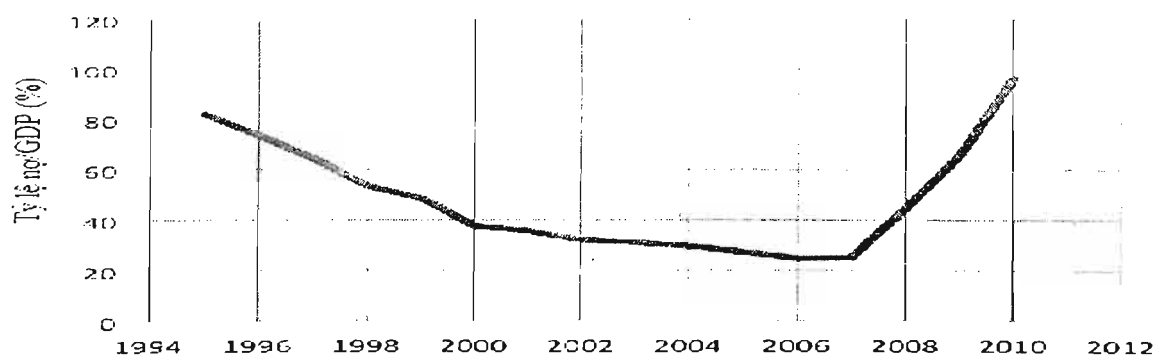
Sau khi gia nhập khu vực đồng tiền chung EUR vào năm 1999, nền kinh tế của Ailen bước vào thời kỳ tăng trưởng không bền vững. Mức lương ở Ailen từ 1997 đến 2007 tăng nhanh hơn mức trung bình của châu Âu gần 5 lần. Tốc độ tăng trưởng kinh tế nhanh cùng với lãi suất thấp đã khiến cho Ailen đầu tư quá nhiều vào khu vực tài chính bằng cách vay nợ của nước ngoài, dẫn đến sự bùng nổ tín dụng. Cũng trong thời kỳ này, bong bóng nhà đất bắt đầu xuất hiện. Từ năm 1997 đến 2006, giá nhà đất ở Ailen đã tăng khoảng 90% so với 28% ở Tây Ban Nha và 20% ở Mỹ. Do thu nhập từ thuế tăng lên đáng kể nên ngân sách chính phủ thặng dư ở mức trung bình 1,6% GDP trong khoảng 10 năm, từ 1997 đến 2007

Năm 2008, do tác động của cuộc khủng hoảng tài chính toàn cầu, tốc độ tăng trưởng kinh tế của Ailen đã giảm mạnh. Tốc độ tăng GDP giảm từ 5,8% trong năm 2007 xuống còn -3,4% năm 2008 và -7,6% trong năm 2010. Nguyên nhân của suy thoái kinh tế ở Ailen chủ yếu là do cầu trong nước giảm mạnh. Cuối năm 2010, sản lượng của Ailen giảm 14% từ khi bắt đầu cuộc khủng hoảng. Khu vực tài chính bị tác động thậm chí còn mạnh hơn. Các ngân hàng của Ailen ngày càng phải gánh nhiều nợ xấu sau khi đã tăng cho vay quá mạnh trong thời kỳ kinh tế tăng trưởng mạnh và bong bóng bất động sản phình to. Đến khi thị trường bất động sản sụp đổ, nhiều khoản cho vay bất động sản biến thành nợ xấu và các ngân hàng đứng trước nguy cơ vỡ nợ. Thua lỗ của các ngân hàng trong năm 2010 ước tính khoảng 35 tỷ EUR hay 20% GDP, trong đó riêng ngân hàng quốc doanh Anglo Irish tuyên bố thua lỗ một khoản 12,7 tỷ EUR, lớn nhất trong lịch sử Ailen.

Chính phủ Ailen buộc phải giải cứu hệ thống ngân hàng bằng các biện pháp đặc biệt, bao gồm việc bơm thêm tiền cho các

ngân hàng, đảm bảo với người gửi và các chủ nợ của các ngân hàng chính và mua lại các khoản nợ xấu. Năm 2009, chính phủ Ailen lập ra một định chế tài chính mới gọi là NAMA (National Asset Management Agency) để nhận hầu hết các khoản nợ xấu của các ngân hàng lớn trong nước. Các biện pháp cứu trợ ngành ngân hàng đã đặt một gánh nặng lớn cho ngân sách của chính phủ. Chi phí để ổn định khu vực tài chính trong năm 2009 chiếm khoảng 13,9% GDP, mức cao nhất trong số các quốc gia phát triển. Sản lượng giảm và tình trạng thất nghiệp gia tăng đã làm cho thu nhập từ thuế năm 2009 giảm khoảng 11,6%. Chi tiêu thực tế của chính phủ, mặc dù được giữ ổn định so với GDP, nhưng lại có tốc độ tăng nhanh so với các quốc gia EU khác. Tất cả các yếu tố này đã dẫn đến ngân sách chính phủ trong năm 2009 thâm hụt ở mức 14,8% GDP. Nợ nước ngoài sau khi đã trừ đi các bảo lãnh cho khu vực tài chính đã tăng từ 25% GDP trong năm 2007 lên đến 94% vào năm 2010. Như vậy, khủng hoảng ngân hàng ở Ailen đã thực sự trở thành một cuộc khủng hoảng nợ nước ngoài.

Hình 3: Tỷ lệ nợ chính phủ/GDP của Ailen từ năm 1996 đến năm 2010 (%)



Nguồn: ECB⁶

⁶ <http://www.economicshelp.org/blog/economics/ireland-national-debt/>

Sau nhiều lần trì hoãn, cuối cùng chính phủ Ailen đã phải viện tới gói cứu trợ khẩn cấp của EU và IMF trị giá 85 tỷ EUR, hay 115 tỷ USD, với lãi suất khoảng 5,8%/năm. Cũng giống như Hy Lạp, gói cứu trợ này đi kèm với một số điều kiện như cắt giảm chi tiêu chính phủ, cắt giảm lương hưu của khu vực công, tăng thuế doanh nghiệp, và tăng tỷ lệ dự trữ bắt buộc của các ngân hàng.

Nhìn chung, khủng hoảng nợ của Ailen là do chính phủ nước này phải cứu trợ cho hệ thống ngân hàng trước nguy cơ sụp đổ, khiến nợ xấu của khu vực tư nhân biến thành gánh nặng của ngân sách chính phủ và chính phủ không đủ khả năng trả nợ đã phải cầu viện tới EU và IMF để tiếp tục cứu nguy cho các ngân hàng. Những nguyên nhân sâu xa của cuộc khủng hoảng nợ này bao gồm:

Thứ nhất, sự phình to của bong bóng bất động sản. Trong những năm 2000, cùng với tăng trưởng kinh tế mạnh mẽ, thu nhập của người dân tăng cao và tỷ lệ thất nghiệp thấp. Điều này đã khuyến khích nhiều người mua nhà và sống riêng ở tuổi rất trẻ. Mặt khác, lãi suất đi vay giảm liên tục từ sau năm 1983 cũng góp phần thúc đẩy các công ty vay tiền đầu tư xây dựng và người dân vay tiền để mua nhà, dẫn đến sự bùng nổ của ngành xây dựng. Tổng số lượng nhà ở sau một thời gian tăng dần dần từ 1,2 triệu năm 1991 đến 1,4 triệu năm 2000, đã đột ngột tăng lên tới 1,9 triệu vào năm 2008. Năm 2007, ngành xây dựng chiếm khoảng 13,3%

công ăn việc làm cả nước, mức cao nhất trong số các quốc gia OECD và cao hơn các nước khác khoảng 5%. Giá bất động sản được đẩy lên gấp bốn lần so với thời kỳ trước đó, số lượng nhà cửa được xây dựng cũng tăng vượt quá so với nhu cầu thực tế của người dân.

Thứ hai, sự quản lý yếu kém đối với hệ thống ngân hàng. Nguy cơ vỡ nợ của các ngân hàng Ailen hiện nay có thể nói là hậu quả trực tiếp của hoạt động cho vay quá mức đối với đầu tư bất động sản và đất đai thông qua việc đi vay mượn nước ngoài trong ngắn hạn với lãi suất cao. Trong giai đoạn bùng nổ bong bóng bất động sản, đặc biệt là từ sau năm 2003, các ngân hàng đã góp phần làm tăng nhu cầu nhà ở thông qua các quy định cho vay lỏng lẻo của mình. Các khoản cho vay có thể lên tới 100% giá trị thế chấp, tăng cường cho người có thu nhập trung bình vay tiền mua nhà. Tăng trưởng tín dụng cho khu vực tư nhân của hệ thống ngân hàng từ năm 2003-2007 liên tục khoảng 25%/năm. Việc cho các công ty phát triển bất động sản vay tiền được mở rộng và khi khủng hoảng xảy ra, các khoản nợ này lại trở thành không thể thu hồi.

Thứ ba là tình trạng thâm hụt ngân sách nghiêm trọng ở quốc gia này trong mấy năm gần đây. Do kinh tế tăng trưởng mạnh mẽ, chi tiêu của chính phủ từ năm 1995 đến năm 2005 đã tăng gấp đôi theo giá trị thực tế, với tỷ lệ tăng trung bình hàng năm là 6%. Khi

khủng hoảng tài chính toàn cầu nổ ra và bong bóng nhà ở bị vỡ, thu nhập từ thuế giảm một cách đột ngột. Tổng thu nhập chính phủ giảm từ 68 tỷ EUR năm 2007 xuống còn 60 tỷ EUR năm 2009, do thu nhập từ thuế trước bạ và thuế lãi vốn giảm từ 6,3 tỷ EUR xuống 1,6 tỷ EUR. Sự giảm xuống trong thu nhập này không được cân bằng bởi sự giảm xuống tương ứng trong chi tiêu chính phủ. Với tỷ lệ thất nghiệp gia tăng, chính phủ buộc phải tăng cường chi tiêu cho trợ cấp thất nghiệp từ 18,7 tỷ EUR năm 2007 lên tới 23,5 tỷ EUR năm 2009. Chỉ trong vòng hai năm từ năm 2007 đến năm 2009, ngân sách của chính phủ đã đi từ thặng dư tới thâm hụt khoảng 20 tỷ EUR.

3. Một số tác động của khủng hoảng nợ công châu Âu đối với Việt Nam

Cuộc khủng hoảng nợ công châu Âu trước tiên đã thức tỉnh Việt Nam trong việc vay nợ và quản lý chi tiêu. Theo báo cáo của Chính phủ công bố đầu tháng 10 năm 2010, nợ công năm 2010 ước sẽ lên tới 52,6% GDP, trong đó nợ nước ngoài chiếm 38,8% GDP. Chính phủ dự kiến nợ công trong năm 2011 sẽ là 57,1% GDP, cao hơn gần 5% so với năm 2010. Đây là mức khá cao, đòi hỏi chính phủ phải thận trọng hơn trong việc vay nợ để tránh xảy ra tình trạng mất an toàn.

Tiếp đến, *cuộc khủng hoảng này ảnh hưởng đến kinh tế Việt Nam cả trực tiếp và*

gián tiếp. Châu Âu là thị trường xuất khẩu lớn thứ hai của Việt Nam, chỉ sau Mỹ, chiếm 16,43% xuất khẩu của Việt Nam năm 2009. Khủng hoảng nợ công lan rộng ở châu Âu tất yếu sẽ dẫn đến tốc độ phục hồi của nền kinh tế thế giới chậm lại, thất nghiệp và lạm phát tại các quốc gia châu Âu sẽ tăng cao, đồng EUR mất giá, thu nhập thực tế của người dân và cầu tiêu dùng đối với hàng hóa nhập khẩu giảm mạnh. Theo Bộ Công thương, khủng hoảng nợ công sẽ kéo theo những khó khăn về tài chính khiến các quốc gia châu Âu có thể thắt chặt nhập khẩu và gia tăng áp đặt các rào cản thương mại đối với hàng hóa của Việt Nam. Mặt khác, theo nhiều chuyên gia kinh tế, tác động của khủng hoảng nợ công châu Âu đối với xuất khẩu của Việt Nam sẽ không quá lớn, vì mặc dù EU là đối tác thương mại lớn của Việt Nam, song kim ngạch thương mại hai chiều giữa Việt Nam với EU hiện nay chỉ chiếm hơn 1% giá trị kim ngạch thương mại của EU. Hơn nữa, hàng hóa của Việt Nam xuất khẩu sang EU chủ yếu là hàng hóa giá rẻ, do đó việc thắt chặt chi tiêu khiến người tiêu dùng EU chuyển từ hàng hóa xa xỉ sang các loại hàng hóa giá rẻ do các doanh nghiệp Việt Nam sản xuất.

Bên cạnh đó, *cuộc khủng hoảng này cũng có thể dẫn đến sự bất ổn định trên thị trường thế giới.* Các nhà đầu tư trên thế giới đang tìm vàng như một nơi trú ẩn an toàn trước nguy cơ cuộc khủng hoảng nợ châu Âu

ngày một lan rộng, làm cho giá vàng trong thời gian qua tăng mạnh. Việc giá vàng tăng cùng với xu hướng tăng mạnh của đồng USD là điều ít khi xảy ra. Rất có thể sẽ tăng tới một kỷ lục mới trong thời gian tới và tạo sự tách biệt hoàn toàn giữa giá tài sản vàng và các tài sản khác. Điều này sẽ tác động xấu đến đầu tư toàn thế giới và Việt Nam, bởi một khi vàng chiếm tỷ trọng lớn trong danh mục đầu tư của các tổ chức thì cũng đồng nghĩa với việc các danh mục khác như cổ phiếu, trái phiếu sẽ bị giảm mạnh. *Như vậy, luồng vốn đầu tư gián tiếp càng trở nên hạn chế.*

Khủng hoảng nợ châu Âu cũng gây ra những biến động bất thường về tỷ giá. Sự biến động tăng giảm của đồng USD và đồng Yên sẽ gây ra tình trạng bất ổn định đối với hoạt động xuất nhập khẩu của các doanh nghiệp Việt Nam. Nếu đồng USD tăng giá trong khi thâm hụt thương mại của Việt Nam đang gia tăng, cộng với thời điểm đáo hạn của các khoản vay tín dụng ngoại tệ, sẽ làm gia tăng sức ép tăng rủi ro hối đoái và biến động tỷ giá, có thể gây khó khăn đối với hoạt động kinh doanh và thương mại của Việt Nam.

Ngoài ra, *Việt Nam còn có thể chịu ảnh hưởng bởi cuộc khủng hoảng nợ công hiện nay làm cho đầu tư trực tiếp nước ngoài giảm.* Các nhà đầu tư châu Âu sẽ hạn chế đầu tư ra nước ngoài hơn.

4. Kết luận

Rõ ràng cuộc khủng hoảng nợ ở châu Âu đã và đang đặt ra nhiều vấn đề, mà tăng cường quản trị công, quản lý nguồn vốn vay mới chỉ là một góc nhìn. Qua thực tế này có thể rút ra một số bài học cho Việt Nam. *Thứ nhất:* Cần sử dụng các khoản đầu tư công hiệu quả. Chỉ khi nào biết chắc chắn rằng đầu tư này có hiệu quả và giải quyết các nhu cầu thực sự của nền kinh tế thì mới đầu tư. *Thứ hai:* Phải kiểm soát chặt chẽ mức thâm hụt ngân sách. *Thứ ba:* Chính phủ phải tăng cường sức cạnh tranh của nền kinh tế. Bởi chỉ có tăng trưởng mới có thể chống được rủi ro và khủng hoảng.

TÀI LIỆU THAM KHẢO

1. Central Bank of Ireland (2010), *The Irish Banking Crisis Regulatory and Financial Stability Policy 2003-2008*, Dublin, pp. 22-27.
2. Central Bank of Ireland (2010), *The Road Ahead for Financial Regulation*, Dublin.
3. *Chuyên đề khủng hoảng nợ công châu Âu*, Báo điện tử Vitinfo,
http://vitinfo.vn/CMuctin/Chuyende/9_7_2011_1111/1/default.htm.
4. Colm Mc Carthy (2009), *Irish Pensions Policy and Public Debt*

Management, Irish Economy Note No.2, Dublin Economics Workshop.

5. Cục Quản lý Nợ và Tài chính đối ngoại, Bộ Tài chính (2011), *Bản tin nợ nước ngoài số 06*.

7. Fernanda Nechio (2011), *Long-Run Impact of the Crisis in Europe: Reforms and Austerity Measures*, FRBSF Economic Letter 2011-07.

8. Financial Institutions Supervision, Central Bank of Ireland (2010), *The Irish banking crisis: lessons learned, future challenges*, Dublin.

9. Fine Gael and Labour Party (2010), *Government for National Recovery 2011-2016*, Dublin.

10. Gregory Connor, Thomas Flavin and Brian O'Kelly (2010), *The U.S. and Irish Credit Crises: Their Distinctive Differences and Common Features*, Irish Economy Note No. 10, Dublin Economics Workshop.

11. Julie Byrne (2010), *Ireland and the Global Financial Crisis: Growth, Volatility and Financial Development*.

12. *Khủng hoảng nợ công Hy Lạp và những ảnh hưởng đến Việt Nam*.

<http://vietstock.vn/ChannelID/582/Tin-tuc/154388-khung-hoang-no-cong-hy-lap-va-nhung-anh-huong-den-viet-nam.aspx>

13. *Khủng hoảng nợ công thế giới và kinh nghiệm cho Việt Nam*, Bài 3: *Nguy cơ và những khuyến cáo với Việt Nam* (2010), VOV News, <http://vov.vn/Home/Bai-3--Nguy-co-va-nhung-khuyen-cao-voi-Viet-Nam/201012/161997.vov>.

14. Lex Hoogduin (2011), *Economic and Monetary Union and the Sovereign Debt Crisis*, Leiden University, Netherlands.

15. Michael G. Arghyrou and Alexandros Kontonikas (2011), *The EMU sovereign-debt crisis: Fundamentals, expectations and contagion*, Economic Papers 436, pp. 2-4.

16. *Nợ công và quản lý nợ công ở Việt Nam*.

http://www.fad.danang.gov.vn/default.aspx?id_NgonNgu=VN&id_ThucDon_Sub=200&TinChinh=0&id_TinTuc=1709&TrangThai=BanTin

17. Patrick Honohan (2009), *Irish Banking Policy during and after the Crisis*, Irish Economy Note No. 5, Dublin Economics Workshop.