

ĐIỀU CHỈNH CHÍNH SÁCH KINH TẾ Ở VƯƠNG QUỐC ANH SAU KHỦNG HOẢNG KINH TẾ TOÀN CẦU NĂM 2008. BÀI HỌC KINH NGHIỆM CHO VIỆT NAM

**Ths. Đỗ Tá Khánh
Ths. Trần Thị Thu Huyền
Viện Nghiên cứu Châu Âu**

Cuộc khủng hoảng tài chính và suy thoái kinh tế bắt nguồn từ Hoa Kỳ đã nhanh chóng lan ra phạm vi toàn cầu kể từ nửa cuối năm 2008. Cuộc khủng hoảng đã gây ra những tổn thương nghiêm trọng cho nền tài chính của nhiều quốc gia và cho đến nay vẫn chưa có dấu hiệu chấm dứt.

Vương quốc Anh là một trong bảy nước công nghiệp phát triển hàng đầu thế giới (G7) và cũng là một trong những nước thành viên chủ chốt của Liên minh Châu Âu (EU). Với tiềm lực kinh tế mạnh mẽ, Vương quốc Anh có những ảnh hưởng to lớn đến sự ổn định của nền kinh tế - chính trị trong khu vực và toàn cầu. Mặc dù chính phủ Anh đã đưa ra nhiều chính sách đối phó nhưng quá trình phục hồi vẫn hết sức khó khăn, tình trạng đình lạm đã diễn ra cho tới tận thời gian gần đây. Là một thành viên EU, dù chưa tham gia sử dụng đồng Euro, điều chỉnh chính sách ở Anh cũng có tác động qua lại với việc điều chỉnh chính sách ở cấp Liên minh và các quốc gia khác, đặc biệt trong bối cảnh

cuộc khủng hoảng nợ công ở nhiều nước thuộc khu vực sử dụng đồng Euro vẫn còn trầm trọng.

1. Điều chỉnh chính sách kinh tế ở Vương quốc Anh

Nền kinh tế Anh đã nhanh chóng bước ra khỏi tình trạng suy thoái kéo dài về mặt kỹ thuật khi tăng trưởng kinh tế đã phục hồi ở mức 0,4% ở quý 3 năm 2009. Suốt từ hè năm 2009 đến hè năm 2010, tăng trưởng kinh tế luôn dương, trước khi lại đạt mức (-0,4%) ở quý 4 năm 2010. Kể từ sau đó, nền kinh tế tăng trưởng không ổn định và bị coi là rơi vào tình trạng lạm suy hay lạm phát đình trệ (*stagnation*). Có những nguyên nhân chủ quan và khách quan đằng sau sự biến động của tăng trưởng kinh tế Anh trong thời gian qua và sự điều chỉnh chính sách của nhà nước Anh chính là yếu tố quan trọng nhất.

Những thay đổi trong các chính sách kinh tế của Anh chủ yếu tập trung vào những

vấn đề căn bản trong phát triển và những yếu kém phát sinh do tác động của khủng hoảng tài chính. Các điều chỉnh chính sách đáng chú ý trong giai đoạn này được tập trung vào 3 khu vực: ngân hàng, lãi suất và doanh nghiệp.

1.1. Điều chỉnh chính sách đối với hệ thống ngân hàng

Hệ thống ngân hàng nhận được những phản ứng chính sách từ rất sớm, thậm chí ngay từ khi những bất ổn trên thị trường tài chính Hoa Kỳ bắt đầu. Ban đầu, chính phủ thông qua Ngân hàng Trung ương (NHTW) Anh chủ yếu *hỗ trợ tài chính* cho các ngân hàng, các tổ chức tài chính trung gian gặp khó khăn do mất thanh khoản theo thỏa thuận về “Người cứu cuối cùng”. Đó là trường hợp của Northern Rock, một tổ chức cho vay dựa trên tài sản thế chấp (bất động sản). Từ tháng 9 năm 2007, NHTW Anh đã liên tục cung cấp các khoản vay ngắn hạn cho Northern Rock. Theo số liệu thống kê, đến hết tháng 12/2007, giá trị khoản vay đã là 26,9 tỉ bảng Anh.

Khi hệ thống ngân hàng ngày càng xuất hiện nhiều ngân hàng, quỹ tín dụng có vấn đề đối với bản cân đối tài sản (chủ yếu các ngân hàng, các quỹ hoạt động trên thị trường cho vay cầm cố), chính phủ Anh tiến hành *quốc hữu hóa* một phần hoặc toàn bộ những

ngân hàng này. Đầu tiên là Northern Rock và tiếp đến là Bradford & Bingley, HBOS, Lloyds TSB, và RBS. Bên cạnh đó, tháng 4/2008, NHTW Anh đã thông qua một *Kế hoạch thanh khoản đặc biệt* (Special Liquidity Scheme) cho phép các ngân hàng hoán đổi (*swap*) tạm thời các chứng khoán dựa trên các tài sản thế chấp có chất lượng cao nhưng mất tính thanh khoản cũng như các chứng khoán khác lấy trái phiếu Kho bạc. Giao dịch hoán đổi hoàn toàn không hạn chế số lượng và được thực hiện trong suốt 6 tháng sau. Ban đầu, giao dịch hoán đổi có kỳ hạn 1 năm nhưng sau đó đã được điều chỉnh thành 3 năm. Theo kế hoạch này, một lượng tài sản có tính thanh khoản trị giá khoảng 50 tỉ bảng Anh sẽ được tạo ra. Các ngân hàng sẽ nhận được các tài sản có tính thanh khoản với giá trị thấp hơn các chứng khoán mất tính thanh khoản đem trao đổi.

Bất chấp những nỗ lực của chính phủ Anh trong việc ngăn chặn những bất ổn của hệ thống ngân hàng, sự sụp đổ của thị trường Hoa Kỳ đã có tác động quá xấu đối với hoạt động tài chính trên phạm vi thế giới. Tính thanh khoản của hàng loạt ngân hàng đều ở trong tình trạng báo động khi các nhà đầu tư rút vốn, cơ cấu lại danh mục đầu tư cũng như các ngân hàng tỏ ra thận trọng hơn khi cung cấp các khoản cho vay. Ở Anh, nơi thị trường vay mượn cầm cố và mua bán chứng

khoản dựa trên tài sản đảm bảo cũng rất phát triển đã bắt đầu xảy ra khủng hoảng tín dụng khi điều kiện tài chính thắt chặt. Để ngăn chặn khủng hoảng, chính phủ Anh đã xác định những trọng điểm sau¹:

- Phân bổ 50 tỉ bảng cho các ngân hàng yếu kém. Cơ chế thực hiện thông qua việc Chính phủ mua các cổ phần ưu đãi (không có quyền bỏ phiếu);

- Mở rộng *Kế hoạch thanh khoản đặc biệt*, cho phép hoán đổi lấy Trái phiếu Kho bạc có giá trị ít nhất 200 tỉ bảng, dành cho các tài sản chứng khoán hóa chất lượng cao nhưng mất tính thanh khoản;

- Trần của bảo hiểm tiền gửi được nâng lên từ 35.000 bảng đến 50.000 bảng;

- Tăng thêm quyền kiểm soát ở một số ngân hàng lớn bằng cách “rót” thêm vốn như 20 tỉ bảng cho RBS và 17 tỉ bảng cho Lloyds TSB & HBOS. Nhằm được cấp vốn, các ngân hàng Anh được yêu cầu cam kết cho vay ở mức lãi suất cạnh tranh đối với chủ sở hữu nhà và các doanh nghiệp nhỏ; sắp xếp lại những khoản thanh toán thể chấp đối với những chủ sở hữu nhà đang gặp khó khăn, áp dụng sự giới hạn đối với khoản đền bù cao.

Song song với những điều chỉnh chính sách là những hỗ trợ tài chính. Để thuận lợi trong việc quản lý các ngân hàng có vốn sở hữu Nhà nước, vào tháng 11/2008, chính phủ Anh đã thiết lập một công ty đầu tư tài chính - UK Financial Investments Limited (UKFI) (giống SCIC của Việt Nam). Tiếp theo đó, chính phủ thực hiện giảm thuế VAT từ 17,5% xuống 15%, áp dụng tạm thời đến cuối năm 2009.

Những phản ứng chính sách của chính phủ Anh dường như ít có hiệu quả khi niềm tin thị trường tài chính Anh suy giảm nghiêm trọng và nền kinh tế tiếp tục đã suy thoái. Bởi vậy, tháng 1/2009, chính phủ Anh đã thông qua một kế hoạch mang tính toàn diện hơn, bao gồm:

- Mở rộng việc cho vay đối với những khoản nợ mới theo *Kế hoạch bảo hiểm tín dụng* (Credit Guarantee Scheme CGS) nhằm giảm rủi ro đối với vay mượn liên ngân hàng.

- Dịch vụ mới đối với các chứng khoán được đảm bảo bởi tài sản được sử dụng như các khoản tiền gửi được bảo hiểm cho các ngân hàng đang tìm kiếm tăng vốn để hỗ trợ việc cho vay cầm cố.

- Mở rộng kỳ hạn cho vay chiết khấu của NHTW Anh (the Bank of England's

¹ John, Phil and John O.S. Wilson (2010), *The Crisis in UK Banking: Lessons for Public Policy*, p.10.

Discount Window Facility), tăng cường tính thanh khoản của hệ thống ngân hàng bằng cách cho phép các ngân hàng hoán đổi các tài sản mất tính thanh khoản lấy trái phiếu Kho bạc. Điều này thay thế cho *Kế hoạch thanh khoản đặc biệt* trước đó.

- NHTW Anh cung cấp dịch vụ mới mua bán các tài sản chất lượng cao. Bộ Tài chính ủy quyền các khoản mua bán đầu tiên lên tới 50 tỉ bảng, được tài trợ bởi phát hành trái phiếu Chính phủ.

- Bộ Tài chính sẽ đánh giá tài sản của ngân hàng trên cơ sở từng trường hợp riêng rẽ để đưa vào kế hoạch phòng vệ tài sản và tăng vốn mới.

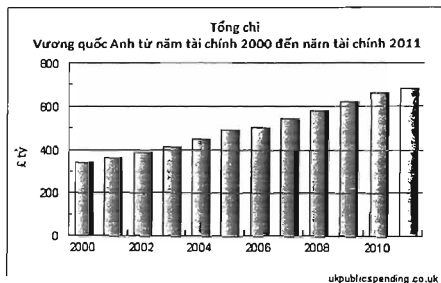
Tiếp theo, tháng 2/2009, khi đạo luật Ngân hàng năm 2009 đã thiết lập Thể chế giải pháp đặc biệt (Special Resolution Regime - SRR), cung cấp sự ủy quyền với các công cụ để giải quyết các ngân hàng đang gặp rắc rối về tài chính, RBS và Lloyds TSB đã tham gia với các khoản lần lượt là 325 tỉ Bảng và 260 tỉ bảng tài sản đem trao đổi. Kết quả là Bộ Tài chính đã thực hiện việc mua bán một phần các tài sản này cũng như cung cấp các khoản vay mới, dẫn đến sở hữu Nhà nước trong các ngân hàng này lần

lượt tăng lên 95% đối với RBS và 65% đối với Lloyds TSB².

Nhìn chung, việc điều chỉnh những chính sách và quy tắc điều tiết ngân hàng cùng các hỗ trợ tài chính đã được chính phủ Anh thực hiện từ sớm, trước khi khủng hoảng và suy thoái bắt đầu ở Anh. Tuy nhiên, những nguy cơ tiềm tàng của việc cho vay dưới chuẩn và sự phát triển quá mức của thị trường cho vay cầm cố cũng như mua bán khoản nợ được chứng khoán hóa đã khiến những phản ứng chính sách của chính phủ Anh đối với hệ thống ngân hàng Anh trở nên ít có hiệu quả. Những nỗ lực trong việc đảm bảo các khoản tiền gửi cũng như hoán đổi các tài sản mất tính thanh khoản càng làm gia tăng gánh nặng ngân sách cho Nhà nước, làm chi tiêu công gia tăng nhanh chóng, càng đẩy Anh vào tình trạng thâm hụt ngân sách và gánh nặng nợ nần. Việc Nhà nước quốc hữu hóa một phần hoặc toàn bộ những ngân hàng mạnh cho thấy niềm tin vào thị trường tài chính đã bị xói mòn nghiêm trọng. Bởi vậy, dù có nỗ lực đến mấy khủng hoảng ngân hàng vẫn đã xảy ra ở Anh và khả năng khôi phục hệ thống ngân hàng mạnh mẽ như trước vẫn còn rất bi quan.

²John, Phil and John O.S.Wilson (2010), sđd, p.12.

Hình 1: Chỉ tiêu Chính phủ Anh giai đoạn 2000 – 2011



Nguồn:

http://www.ukpublicspending.co.uk/spending_chart_2000_2011UKb_12c11i111mcn_F0t

Bên cạnh những hỗ trợ tài chính, việc tăng cường giám sát các ngân hàng cũng được thực hiện cẩn trọng hơn trong giai đoạn khủng hoảng. Cơ quan Giám sát Dịch vụ Tài chính (the Financial Services Authority – FSA) đã ban hành văn bản xem xét lại những quy tắc giám sát ngân hàng “the Turner” vào tháng 3/2009. Trong đó bao gồm các đề xuất như: tăng cường sự đảm bảo các quy tắc giám sát ngân hàng trên cơ sở thực trạng kinh tế hơn là hình thức pháp lý; tăng cường dự trữ vốn; nâng cao sự giám sát và các quy tắc điều tiết tinh thanh khoản; cải thiện sự theo dõi đối với các cơ quan, tổ chức đánh giá tín dụng; các quy tắc đền bù để giảm thiểu sự hăng hái thái quá đối với các tài sản rủi ro nhưng lợi nhuận cao; minh bạch hóa thông tin về các giao dịch của hợp đồng hoán đổi nợ xấu (Credit Default Swaps – CDS) để

giảm thiểu rủi ro tài chính cho bên đối tác; và cải thiện các quy tắc điều tiết hoạt động ngân hàng xuyên quốc gia. Tuy vậy, nhìn chung việc tăng cường giám sát có ý nghĩa nhiều hơn trong quản lý hệ thống ngân hàng mới trong tương lai. Tầm quan trọng của những biện pháp này trong giai đoạn khủng hoảng thấp hơn so với những hỗ trợ tài chính khẩn cấp và các quy định, các dịch vụ về hoán đổi tài sản cũng như những khuyến khích tài chính khác.

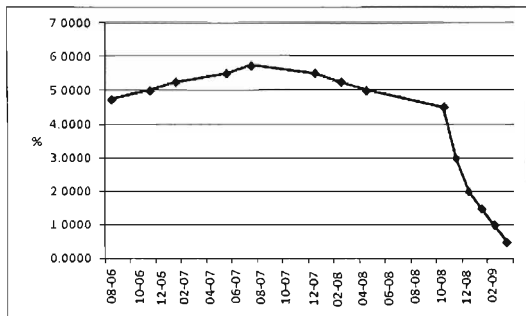
1.2. Điều chỉnh chính sách lãi suất

Ngoài việc điều tiết ngân hàng, sự tăng cường giám sát cũng như những khuyến khích tài chính kèm theo, chính sách lãi suất của Anh trong suốt thời gian khủng hoảng cũng được điều chỉnh nhằm hướng đến những mục tiêu khác nhau. Sự thay đổi lãi suất cơ bản này bắt nguồn từ việc tại thời

điểm khủng hoảng tín dụng nổ ra, LIBOR (The London Interbank offered Rate – Lãi suất liên ngân hàng London) của đồng Bảng Anh đã tăng rất cao thể hiện chi phí vay mượn liên ngân hàng bằng đồng Bảng trở

nên đắt đỏ và làm tình trạng mất thanh khoản của hệ thống ngân hàng càng trở nên căng thẳng. Bởi vậy, NHTW Anh đã liên tục cắt giảm lãi suất cơ bản để đẩy LIBOR xuống thấp trở lại.

Hình 2: Điều chỉnh lãi suất cơ bản Anh

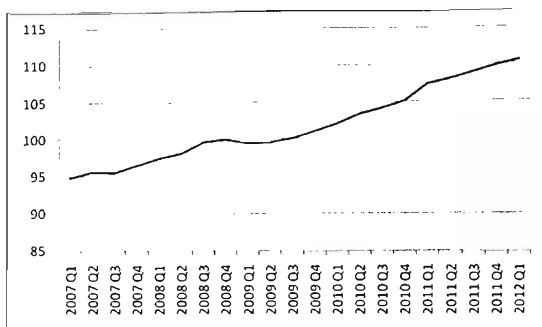


Nguồn: BoE (2012). <http://www.bankofengland.co.uk/boeapps/iadb/Repo.asp>.

Hình 2 cho thấy, từ khi đạt mức cao nhất 5,75% vào tháng 7/2007, lãi suất cơ bản của Anh đã liên tục được cắt giảm. Đến tháng 3/2009, lãi suất cơ bản chỉ còn 0,5% và được duy trì liên tục kéo dài đến nay. Trong thời gian khủng hoảng tín dụng và suy thoái kinh tế ở Anh, mức cắt giảm lãi suất là sâu nhất, cụ thể từ tháng 10/2008 đến tháng 11/2008, lãi suất đã giảm từ 4,5% xuống 3%. Với lãi suất thấp đến mức này, NHTW Anh đã tuyên bố thực hiện việc giảm bớt tổn

thương cho hệ thống ngân hàng với một hình thức kích thích tài chính mới. Bên cạnh tác động làm giảm bớt “cơn đau” của hệ thống ngân hàng, bản thân chính sách lãi suất thấp cũng kích thích việc vay mượn trong dân chúng để gia tăng chi tiêu cũng như các doanh nghiệp mượn vốn đầu tư sản xuất kinh doanh. Kết quả về phần chi tiêu hộ gia đình, đã có sự gia tăng chi tiêu của các hộ gia đình từ quý 3/2009, mặc dù cần thêm những nghiên cứu thực chứng cho mối quan hệ này.

Hình 3: Chỉ tiêu hộ gia đình giai đoạn 2007 - 2011



Nguồn: ONS (2012). <http://www.ons.gov.uk/ons/rel/consumer-trends/consumer-trends/q1-2012/tsd-consumer-trends-dataset-q1-2012.html>

Đánh giá về sự điều chỉnh chính sách lãi suất của chính phủ Anh hiện nay đang còn gây nhiều tranh cãi. Câu hỏi đặt ra là lãi suất vẫn tiếp tục duy trì ở mức thấp hiện nay hay tăng lên trong thời gian tới. Việc duy trì lãi suất thấp trong thời gian qua đã trả một cái giá không hề rẻ là tình hình nền kinh tế rơi vào trì trệ và sức ép lạm phát. Nhiều nghiên cứu đã chỉ ra rằng Anh đang nhập khẩu lạm phát từ Trung Quốc khi mà đồng Bảng đã mất giá trong thời gian qua. Lạm phát trung bình đã tăng ở mức 5%/năm vào tháng 9/2008, lớn hơn rất nhiều so với mục tiêu kiểm soát lạm phát 2%/năm mà NHTW Anh đặt ra. Lạm phát năm 2009 có giảm xuống nhưng chủ yếu do tác động của việc cắt giảm thuế VAT tạm thời từ 17,5% xuống 15% đã

kích thích tiêu dùng và giảm chi phí. Do vậy bước sang năm 2010, lạm phát hơn 5% lại quay lại và kéo dài cho đến suốt 2011. Điều này đã khiến nền kinh tế Anh rơi vào trạng thái lạm suy (stagnation). Mặc dù vậy, cũng có những tranh luận cho rằng sự giảm giá đồng Bảng là không tránh khỏi, và việc cắt giảm lãi suất và duy trì ở mức thấp hiện nay là cần thiết để giúp nền kinh tế vượt qua cơn nguy kịch tài chính. Bên cạnh đó, mức lãi suất này dễ dự đoán khiến niềm tin đầu tư được phục hồi và nền kinh tế sẽ lấy lại được đà tăng trưởng trong tương lai. Đây cũng chính là cơ sở để NHTW Anh tiếp tục duy trì lãi suất thấp kéo dài và được dự đoán đến tận giữa 2014.

1.3. Điều chỉnh chính sách đối với doanh nghiệp

Nhìn chung, khủng hoảng tín dụng đã tạo ra sức ép cực lớn đối với khu vực doanh nghiệp bởi tính chất chu kỳ kinh doanh. Đối với các doanh nghiệp vừa và nhỏ (SMEs), tình hình càng trở nên tồi tệ bởi khả năng tìm kiếm tài chính của họ thấp hơn so với các doanh nghiệp lớn. Nghiên cứu điều tra của một trường đại học ở Anh năm 2010³ báo cáo kết quả so sánh khả năng tìm kiếm tài chính trong năm 2008 của SMEs thấp hơn rất nhiều so với thời kỳ trước đó. Cụ thể, tỉ lệ không cho vay tăng 3,5 lần; phí vay tăng 86%; khối lượng vay tăng 30% và có sự phân biệt giữa doanh nghiệp rủi ro cao và doanh nghiệp rủi ro thấp theo hướng ưu tiên cho doanh nghiệp hoạt động rủi ro thấp. Bởi tầm quan trọng của SMEs đối với nền kinh tế là rất lớn⁴, ví dụ 76% việc làm được các SMEs tạo ra so với 24% của các doanh nghiệp lớn..., do vậy, chính phủ Anh cũng có những sự hỗ trợ cho các SMEs trong thời kỳ khủng hoảng, bao gồm Chương trình Bảo hiểm tài chính doanh nghiệp (Enterprise Finance Guarantee – EFG), Quỹ Hỗ trợ vốn doanh nghiệp (Enterprise Capital Funds – ECF).

EFG là chương trình bảo hiểm khoản vay áp dụng đối với các doanh nghiệp thiếu vật thế chấp hay sổ sách ghi chép và liên quan tới sự tồn tại của doanh nghiệp. Chính phủ sẽ đứng ra bảo đảm ở một giới hạn nhất định, ví dụ như 75% của món vay 1 triệu bảng. Chương trình này được bắt đầu vào tháng 1/2009 và đây được coi là sự đổi mới so với bản kế hoạch trước đó về tăng quy mô và số lượng món vay, mở rộng diện đối tượng lựa chọn. EFG trao cho người cho vay quyền tự chủ tùy theo tình hình thực tế, vì vậy, nó không được thiết kế cho phần lớn các doanh nghiệp. EFG chỉ chiếm khoảng 2% lượng vay của các ngân hàng Anh đối với SMEs. Nhìn chung, EFG được đánh giá khá hiệu quả, đặc biệt khi mới bắt đầu. Có 16.810 SMEs đề nghị được cấp khoản vay EFG, tổng giá trị đạt khoảng 1,7 tỉ bảng. Theo điều tra, có đến 95% doanh nghiệp được cấp vốn công nhận đạt được lợi ích hữu hình; 94% doanh nghiệp cho rằng đã cải thiện được triển vọng kinh doanh. Việc làm trong các doanh nghiệp nhận EFG cao hơn 38% so với không nhận sự can thiệp và như vậy tương đương đã tạo ra thêm 5 - 8 việc làm.

ECF hoạt động theo một cơ chế khác, cung cấp vốn đầu tư mạo hiểm cho các doanh nghiệp có tiềm năng tăng trưởng cao

³ CSME (2010), *UK Survey of SME Finances*, Warwick Business School.

⁴ BIS (2012), *SME access to external finance*, BIS Economics No16.

đang tìm kiếm hỗ trợ tài chính ban đầu lên tới 2 triệu Bảng. Chính phủ sẽ cung cấp 2/3 số vốn và phần còn lại được tìm kiếm từ nguồn tư nhân. Quỹ ban đầu được thành lập năm 2006, về sau, Chính phủ tiếp tục đầu tư vào quỹ này do những tác động của nó không chỉ trên phương diện tài chính mà còn ở sự tăng cường quản trị công ty, mở rộng quan hệ khách hàng, mạng lưới nhà cung cấp và tìm kiếm các nhà đầu tư khác. Trong bối cảnh khủng hoảng, nhận thức được sự phát triển của khu vực dịch vụ tài chính quá mức trong nền kinh tế nên bản thân chính phủ Anh cũng có những điều chỉnh lại cơ cấu. Do vậy, ECF tập trung cho các doanh nghiệp sản xuất kinh doanh có tiềm năng tăng trưởng cao. Nhìn chung, các doanh nghiệp sử dụng vốn ECF đều đánh giá rất tốt về chương trình (khoảng 90%). Tuy nhiên, theo một nghiên cứu sơ bộ năm 2010, kết quả của ECF mang tính dài hạn cần thời gian theo dõi từ 3 – 5 năm, do vậy hiệu quả thực sự của chương trình cần phải xem xét thêm.

Tóm lại, chính phủ Anh đã có những điều chỉnh chính sách để ngăn chặn, kiểm soát và khắc phục những tác động của cuộc khủng hoảng tài chính và suy thoái kinh tế. Những thay đổi chủ yếu tập trung vào khu vực tài chính, vào hệ thống ngân hàng và hỗ trợ cho những khu vực chịu tác động tiêu cực

từ khủng hoảng. Những hỗ trợ tài chính đã đi kèm, xuyên suốt cuộc khủng hoảng tín dụng ở Anh, tuy nhiên tinh hiệu quả của những hỗ trợ này cần thêm thời gian để kiểm chứng. Đây là kết quả khó tránh khỏi bởi những hỗ trợ này đã được thực hiện ngay từ trước cuộc khủng hoảng, điều đó chứng tỏ mô hình kinh doanh của các ngân hàng có vấn đề. Việc cứu chữa hệ thống ngân hàng Anh, sau đó do ảnh hưởng tiêu cực của sự sụp đổ thị trường tài chính Hoa Kỳ, là rất khó khăn và những điều chỉnh chính sách như bảo hiểm tiền gửi, mua bán nợ xấu... chỉ mang ý nghĩa hỗ trợ giải quyết hậu quả. Vấn đề căn bản nằm ở việc quản lý giám sát hệ thống ngân hàng cùng các tiêu chuẩn và quy định hoạt động ngân hàng quốc tế. Như vậy, cuộc khủng hoảng cho thấy bài học rõ ràng: Việc chữa trị bao giờ cũng khó khăn hơn rất nhiều so với phòng tránh, đặc biệt khi vết thương lan tỏa. Mặt khác, các chính sách kinh tế khác như lãi suất, chính sách cho SMEs... ở một mức độ nhất định đã thu được hiệu quả. Mặc dù vậy, trong khi tác động đối với SMEs còn khá nhỏ thì hiệu quả của chính sách lãi suất cần phải được nghiên cứu thêm.

2. Bài học kinh nghiệm cho Việt Nam

Rút ra bài học kinh nghiệm từ thực tiễn điều chỉnh chính sách phát triển của Vương quốc Anh cho công cuộc khắc phục khủng

roàng và tái cấu trúc nền kinh tế sẽ luôn là một công việc khó khăn. Khó khăn này xuất phát từ sự khác biệt lớn trong trình độ và điều kiện phát triển kinh tế của hai nước.

Vương quốc Anh là một nước phát triển thuộc lớp 7 quốc gia công nghiệp hóa hàng đầu thế giới, có thu nhập bình quân đầu người rất cao, trong khi Việt Nam là một nước đang phát triển, tiến hành hội nhập vào nền kinh tế giới chưa lâu và thu nhập bình quân đầu người vừa mới đạt ngưỡng nước thu nhập trung bình thấp. Do hội nhập sâu vào nền kinh tế thế giới nên những tác động của cuộc khủng hoảng tài chính đã tác động đến Vương quốc Anh sớm hơn Việt Nam và cũng với giá trị tuyệt đối lớn hơn. Tuy nhiên, điều đó không có nghĩa là nền kinh tế Việt Nam chịu tác động ít hơn. Cuộc khủng hoảng đã làm lộ rõ những yếu kém trong quản lý và cơ cấu của nền kinh tế như sự tăng trưởng cung tiền quá lớn trong giai đoạn 2006 – 2008 đã dẫn tới lạm phát phi mã; chạy theo tăng trưởng bằng mọi giá khiến thâm hụt ngân sách luôn lớn; sự đầu tư thái quá vào bất động sản khiến tạo thành một bong bóng và núi nợ xấu khổng lồ so với quy mô của nền kinh tế cho lĩnh vực ngân hàng. Các yếu kém nội tại cùng với các tác động của cuộc khủng hoảng toàn cầu đã khiến cuộc khủng hoảng ở Việt Nam hiện nay thêm

trầm trọng và sẽ rất tốn thời gian và chi phí để cứu chữa.

Tuy nhiên, trong thời kỳ toàn cầu hóa và thực hiện nền kinh tế thị trường, cả hai nước đều hội nhập vào nền kinh tế toàn cầu (dù với mức độ khác nhau), chịu những tác động của nền kinh tế toàn cầu và các nguyên tắc của nền kinh tế thị trường. Do vậy, các kinh nghiệm về cách thức ứng phó với khủng hoảng kinh tế và chiến lược phát triển của Vương quốc Anh, ở một số khía cạnh nhất định, hoàn toàn có thể áp dụng được vào tiến trình phát triển của Việt Nam hiện tại.

Qua việc tổng kết các tác động của khủng hoảng tài chính, suy thoái kinh tế và sự điều chỉnh chính sách của Vương quốc Anh, các tác giả đã rút ra một số kinh nghiệm tốt nhất, những điểm nổi bật nhất Việt Nam có thể tham khảo như sau:

Một trong những điểm khá tương đồng với Việt Nam là thị trường bất động sản của Anh cũng đã sôi nóng liên tục trong giai đoạn trước khi nổ ra khủng hoảng và trở thành một trong những nguyên nhân đưa đến khủng hoảng trong hệ thống tài chính – ngân hàng. Các khoản vay thế chấp dưới chuẩn đã biến thành nợ xấu và khiến các ngân hàng mất thanh khoản. Chính phủ Anh bên cạnh việc cung cấp nhiều khoản cứu trợ cho các ngân hàng gặp khủng hoảng nhằm làm tăng

thanh khoản cho các ngân hàng này còn thực hiện biện pháp quốc hữu hóa một phần hoặc toàn bộ một số ngân hàng lâm vào tình trạng phá sản. Chính phủ sẽ thu lại số tiền đã bỏ ra qua việc bán cổ phiếu khi ngân hàng đi vào hoạt động ổn định và phát triển trở lại. Quá trình nắm giữ ngân hàng cần đặt rõ thời gian sẽ thoái vốn và mục tiêu phát triển để tạo ra sự minh bạch đối với công chúng, tránh hiểu lầm là dùng ngân sách nhà nước vào các mục tiêu không lành mạnh. Đây là giải pháp mạnh nhằm buộc các chủ ngân hàng phải chịu trách nhiệm về hoạt động của mình, đồng thời giải quyết nhanh chóng các điểm nghẽn của nền kinh tế và lấy lại niềm tin của thị trường. Việt Nam có thể học hỏi kinh nghiệm này từ Vương quốc Anh trong tiến trình tái cấu trúc lĩnh vực ngân hàng đang diễn ra. Bên cạnh đó, việc quốc hữu hóa các ngân hàng ở Vương quốc Anh (và quốc hữu hóa doanh nghiệp ở một số nước khác) cho thấy, việc thực hiện tự do hóa hoàn toàn thị trường tài chính mà không có các biện pháp kiểm soát hữu hiệu sẽ gây những hệ quả hết sức tiêu cực cho nền kinh tế. Thực tiễn sau khủng hoảng cho thấy, vai trò của nhà nước đối với nền kinh tế vẫn là một yếu tố cần thiết, chỉ có điều phải xác định được liều lượng can thiệp hay vị trí của nhà nước ở đâu trong nền kinh tế.

Một kinh nghiệm đáng chú ý từ Vương quốc Anh trong việc đối phó với khủng hoảng là quốc gia này đã sớm thực hiện chính sách thắt lưng buộc bụng, do vậy đã tránh được cuộc khủng hoảng nợ công vốn đang diễn ra trầm trọng ở các nước thành viên EU khác. Quan điểm thực hiện chính sách thắt lưng buộc bụng đã giúp đảng Bảo Thủ giành thắng lợi trước Công Đảng, vốn có quan điểm thực hiện các gói giải cứu. Vương quốc Anh đã tiến hành cắt giảm chi tiêu công trong nhiều hạng mục như giảm chi cho giáo dục bậc cao, nghiên cứu khoa học xã hội, rà soát các khoản chi tiêu cho phúc lợi xã hội nhằm hướng đúng đối tượng thụ hưởng... Tuy nhiên, điều này không đồng nghĩa với việc kiểm soát hoàn toàn sự gia tăng nợ công. Như đã trình bày ở trên, việc tung ra các gói cứu trợ khu vực ngân hàng và hỗ trợ doanh nghiệp đã làm thâm hụt ngân sách tăng nhanh trong giai đoạn 2008-2009. Các biện pháp sau này nhằm tăng thu ngân sách như tăng thuế VAT và thuế đánh vào tầng lớp khá giả trong xã hội đã không làm giảm được áp lực thâm hụt ngân sách mà ngược lại còn làm tăng căng thẳng tài chính cho nhân dân và khu vực doanh nghiệp tư nhân.

Trước các tác động tiêu cực của cuộc khủng hoảng, chính phủ Anh đã xác định các

doanh nghiệp vừa và nhỏ là những đối tượng dễ bị tổn thương nhất. Các doanh nghiệp này cũng khó tiếp cận được vốn do các ngân hàng gặp khó khăn về thanh khoản và xiết chặt các điều kiện cho vay, cùng với các chi phí vay mượn cũng tăng cao hơn. Chính vì vậy, chính phủ Anh đã đưa ra nhiều chương trình tín dụng để hỗ trợ các doanh nghiệp loại này. Mặc dù quy mô không lớn và kết quả lâu dài còn cần đánh giá thêm, nhưng những kết quả ban đầu của các chương trình như Chương trình Bảo hiểm tài chính doanh nghiệp (EFG) hay Quỹ Hỗ trợ vốn doanh nghiệp (ECF) đã có các hiệu ứng tích cực. Đã có hàng chục nghìn doanh nghiệp vừa và nhỏ được hỗ trợ vốn và đa số các doanh nghiệp đều đánh giá khoản hỗ trợ đã giúp họ cải thiện được triển vọng kinh doanh.

Kinh nghiệm từ Vương quốc Anh cũng cho thấy, việc nhìn nhận ra vấn đề ngay từ khi mới phát sinh là một việc làm rất quan trọng, hay có thể gọi là “Phòng bệnh hơn chữa bệnh”. Mặc dù Vương quốc Anh đã sớm có các biện pháp đối phó với khủng hoảng, nhưng nhiều biện pháp đưa ra chưa mang lại các kết quả mong muốn. Nền kinh tế Anh vẫn ở trong tình trạng trì sụt kéo dài trong thời kỳ hậu khủng hoảng và chỉ vừa thực sự thoát khỏi tình trạng suy thoái kép trong quý III/2012. Tình trạng này cho thấy các giải pháp được ban hành và thực thi chỉ

là các phương thuốc chữa bệnh và cách thức này gây tổn kém nhiều về cả thời gian và chi phí. Hoạt động của hệ thống ngân hàng với các khoản thế chấp dưới chuẩn từ nhiều năm trước đó, khi nền kinh tế còn đạt tăng trưởng cao, đã không được phát hiện và ngăn chặn, từ đó đã dẫn đến đổ vỡ, khiến nhà nước phải can thiệp. Thực tiễn từ Việt Nam cũng đã cho thấy kinh nghiệm tương tự, việc cho vay đầu tư vào bất động sản và thế chấp bất động sản với quy mô lớn và không tuân theo các nguyên tắc quản trị ngân hàng (cho vay nội bộ và sở hữu chéo) đang khiến hệ thống ngân hàng lâm vào khủng hoảng. Do vậy, việc xây dựng một hệ thống giám sát thị trường tài chính – ngân hàng có năng lực và minh bạch là một việc cần làm ngay.

Tài liệu tham khảo

1. Alastair Adair và các cộng sự (2009), *The Global Financial Crisis: Impact on Property Markets in the UK & Ireland*.
2. UNCTAD (2010). *World Investment Report 2010*.
3. IMF 2012.
4. John, Phil and John O.S.Wilson (2010). *The Crisis in UK Banking: Lessons for Public Policy*.

5. CSMES (2010), *UK Survey of SMES Finances*, Warwick Business School.
6. BIS (2012), *SMES access to external finance*, BIS Economics No16.
7. World Economic Outlook (6/2012), *New Setbacks, Further Policy Action Needed*.
8. Authority of the House of Commons (2009), *The Treasury Committee, Banking Crisis: The impact of the failure of the Icelandic banks*. Fifth Report of Session 2008-09.
9. Martin Redfearn, *Economic crisis and UK agriculture: Impact and lessons or Is credit still available to UK agriculture and, if so, at what cost?*
10. *Federation of Small Businesses: What Impact has the Financial Crisis had on Small Businesses in the UK?*
11. Report by the University of Ulster Real Estate Initiative, Research Team (2009), *The Global Financial Crisis: Impact on Property Markets in the UK and Ireland*.
12. *The Crisis in UK Banking: Lessons for Public Policy*.
<http://ssrn.com/abstract=1435196>
13. Abdelhafid Benamraoui, University of Westminster, UK, *The Real Effect of the Recent Financial Crisis on the UK Housing Price Indicators*.
14. Rob Killick (December 2008), *UK economy after the recession*.