

TÁC ĐỘNG CỦA CUỘC KHỦNG HOẢNG ĐỊA ỐC MỸ TỚI KINH TẾ THẾ GIỚI

ĐỖ PHƯƠNG ANH *

Cuộc khủng hoảng thị trường địa ốc ở Mỹ đã nhanh chóng lan rộng từ lĩnh vực địa ốc sang các lĩnh vực khác như tài chính, ngân hàng và phạm vi ảnh hưởng của nó không còn chỉ giới hạn trong nền kinh tế Mỹ. Cho đến nay, các chuyên gia kinh tế đều cho rằng khó có thể dự đoán được cuộc khủng hoảng cũng như hậu quả của nó đối với kinh tế Mỹ và kinh tế thế giới sẽ kéo dài đến khi nào.

Sự sụp đổ dây chuyền

Cuộc khủng hoảng địa ốc hiện nay là kết quả tất yếu của việc đầu cơ ồ ạt vào thị trường bất động sản của người dân Mỹ khi giá nhà đất bắt đầu tăng theo xu hướng chung tại nhiều nước, mà Mỹ không phải là ngoại lệ. Trong một vài năm qua, giá nhà đất liên tục tăng tại nhiều nước trên thế giới, từ các nước phát triển như Tây Ban Nha, Pháp đến các nước đang phát triển như các nền kinh tế mới nổi ở châu Á. Theo số liệu thống kê, giai đoạn 2001 - 2006, tổng trị giá bất động sản ở các nước phát triển đã tăng từ 30 ngàn tỉ USD lên tới 70 ngàn tỉ USD. Riêng tại Mỹ, giá nhà đất đã tăng trung bình từ 12,5% đến 20%. Sự tăng giá của nhà đất cùng với chính sách tín dụng mở rộng cho người mua nhà đã khiến nhiều hộ gia đình Mỹ đổ xô đầu tư vào khu vực này vì cho rằng đây là lĩnh vực đầu tư mang lại lợi nhuận cao hơn những lĩnh vực khác. Hơn nữa, mua nhà trong thời gian qua cũng khá dễ dàng với việc chỉ phải trả ngay 20% giá trị căn nhà, còn lại sẽ trả góp trong vòng 20 năm hoặc thậm chí thời hạn dài hơn. Lãi suất thấp khiến người mua nhà cũng được hưởng lợi nhờ việc

cho thuê lấy tiền trả góp ngân hàng hay bán nếu có lời. Tuy nhiên, đến cuối năm 2006, thị trường bất động sản đã bắt đầu có những dấu hiệu đi xuống theo đúng quy luật của nó là khi đã lên tới mức đỉnh điểm thì thị trường bong bóng tất yếu sẽ đến giai đoạn xì hơi.

Có thể tóm tắt nguyên nhân của cuộc khủng hoảng địa ốc của Mỹ là như sau:

Thứ nhất, sự thiếu kiến thức về tài chính của các hộ gia đình Mỹ. Thông tin không đầy đủ, thiếu kinh nghiệm và tham vọng của người tiêu dùng và các nhà đầu tư là nguyên nhân ban đầu. Theo thống kê, chỉ 2/3 số người dân Mỹ hiểu thế nào là lãi suất kép và chưa đến 1/2 số người dân hiểu thế nào là tác động của lạm phát và cái giá phải trả của việc nợ nần. Đặc biệt, những người kém hiểu biết lại chính là những người có các khoản nợ cầm cố. Các hộ gia đình Mỹ say sưa với việc có được các khoản vay cầm cố với mức lãi suất có lợi chưa từng có trong vòng 30 năm trở lại đây. Trong khi đó, sự lên giá nhà ở lại

* ThS, Viện Khoa học Tài chính, Bộ Tài chính

càng khuyến khích người dân đổ xô vào lĩnh vực này. Tuy nhiên, thực tế không hẳn là như vậy. Trong giai đoạn từ 1940 - 2004 giá nhà đất tại Mỹ tăng 0,7%/năm và từ năm 2004 đến nay chỉ tăng trung bình 1%/năm. Như vậy, thực tế lợi nhuận từ khu vực này cũng nhỏ hơn so với thu nhập từ các lĩnh vực khác. Chính sách ưu đãi cho vay và thu hút các khách hàng có phần dễ dãi của các ngân hàng và các tổ chức cho vay nhằm cạnh tranh giữ khách lại càng khuyến khích sai lầm này của các hộ gia đình. Các ngân hàng và các tổ chức cho vay đã hạ thấp các tiêu chuẩn khắt khe trước đây và cả những người có tiền lệ tín dụng xấu được vay tiền. Khi mua nhà không phải vì nhu cầu sử dụng mà với mục đích như một công cụ đầu tư tất yếu sẽ dẫn tới tình trạng cầu cao giả tạo, đẩy giá lên cao và khi đã dư cung thì sẽ tới tình trạng thừa nhà và thị trường bất động sản bắt đầu đi xuống.

Thứ hai, chính sách lãi suất thấp của ông A-lan Grin-xpan - cựu Giám đốc Cục dự trữ liên bang Mỹ (FED) giai đoạn 2001 - 2004 nhằm đối phó với sự suy giảm kinh tế sau sự kiện "ngày 11-9-2001" cũng như sự sụp đổ của đợt bong bóng kinh tế đã bơm một lượng thanh khoản khổng lồ vào hệ thống tiền tệ toàn cầu. Điều này đã khiến lãi suất ngắn hạn tụt xuống mức 1% - mức thấp nhất trong vòng 50 năm qua. Mức lãi suất này thấp hơn mức lãi suất cân bằng của thị trường. Trong một thời gian dài, lãi suất được giữ ở mức thấp và thường xuyên là lãi suất thực âm nếu tính tới yếu tố lạm phát. Kết quả không có gì đáng ngạc nhiên khi thu nhập từ các khoản đầu tư truyền thống thấp khiến các nhà đầu tư chuyển sang các khoản đầu tư mạo hiểm hơn với mức lợi nhuận cao hơn. Các trung gian tài chính trong cuộc tìm kiếm lợi nhuận đã mở rộng cung cấp tín dụng cho các hộ gia đình và các công ty có khả năng tài chính hạn chế. Các nhà đầu tư cũng chuyển danh mục đầu tư vào các khoản đầu tư mạo hiểm hơn. Lãi suất cho vay ngắn hạn và dài hạn thấp đã khiến hàng loạt hộ gia đình bị hấp dẫn bởi khả năng mua được các tài sản trước đây vốn nằm ngoài khả năng của họ. Đồng thời, yếu tố giá nhà tăng càng làm tăng các khoản tín dụng truyền thống và giá trị bất động sản dường

như được bảo đảm rất chắc chắn. Người tiêu dùng Mỹ đã tăng vay tiêu dùng, mua nhà cửa thế chấp cùng với việc các ngân hàng cũng dễ dàng hơn trong cung cấp các khoản vay.

Sau khi nền kinh tế Mỹ phục hồi và nguy cơ lạm phát xuất hiện, FED đã phải liên tục tăng lãi suất. Vay mua nhà với lãi suất thả nổi, việc tăng lãi suất khiến món nợ vay mua nhà bỗng tăng vọt trong khi giá nhà bắt đầu chững lại và giảm khiến người mua nhà thế chấp lâm vào nguy cơ không thanh toán được nợ hoặc thậm chí phải bán hay bị tịch thu nhà. Đến thời điểm này, các ngân hàng và các tổ chức cho vay đã buộc phải công bố tin nợ xấu - nợ khó đòi tăng lên. Các yếu tố trên khiến thị trường nhà đất của Mỹ rơi vào tình trạng đóng băng, giá nhà càng sụt giảm khiến nhu cầu mua nhà càng giảm. Cuộc khủng hoảng nhà đất lại tiếp tục bộc lộ khi số nhà mới xây giảm tới 40% so với mức đỉnh điểm của năm 2006, giá nhà trung bình đã giảm 7% trong năm 2007 và ước tính có thể giảm tới 15 - 20% trong thời gian tới. Năm 2007, việc kinh doanh nhà mới ở Mỹ cũng bị giảm kỷ lục 26,4% - mức giảm mạnh nhất kể từ năm 1991 đến nay. Số nhà bị tịch thu gán nợ tiếp tục gia tăng. Những yếu tố nói trên khiến lòng tin ngày càng suy giảm mạnh, thị trường tài chính cũng như thị trường địa ốc của Mỹ lại càng gặp khó khăn. Cuộc khủng hoảng trên thị trường địa ốc lúc này đã mang tính sụp đổ dây chuyền. Các ngân hàng từ chỗ cho vay quá dễ dàng nay lại quá siết chặt, thậm chí hạn chế cả các khoản vay cho các khách hàng có khả năng tài chính lành mạnh. Trong bối cảnh giá nhà sụt giảm và khả năng tiếp tục còn tụt dốc, tâm lý chờ đợi giá xuống tiếp càng làm giảm cầu của thị trường bất động sản khiến thị trường này lại càng trở nên ảm đạm.

Nguy cơ sụp đổ của thị trường bất động sản kéo theo sự sụp đổ của thị trường tài chính khiến chính phủ Mỹ đã liên tục phải có các chính sách can thiệp thị trường.

Ngày 3-12-2007, Bộ trưởng Tài chính Mỹ đã tuyên bố sẽ có một thỏa thuận giúp hàng trăm ngàn hộ gia đình Mỹ thoát khỏi tình trạng vỡ nợ và tịch thu nhà gán nợ bằng cách để các hộ này

trả nợ theo lãi suất cũ. Chương trình kích thích kinh tế trọn gói trị giá 168 tỉ USD bao gồm chính sách giảm thuế thu nhập cá nhân, giảm thuế doanh nghiệp đã được chính thức thông qua ngày 13-2-2008, theo đó sẽ hoàn thuế cho hơn 130 triệu người dân và công ty. Tuy nhiên, những giải pháp này cũng chưa có tác dụng mạnh. Vì vậy, mới chỉ tính đến tháng 1-2008, trung bình cứ 534 ngôi nhà ở Mỹ lại có một ngôi nhà thuộc diện bị tịch thu. Dự báo trong năm 2008 và năm 2009, thị trường bất động sản của Mỹ cũng sẽ không được cải thiện nhiều.

Bên cạnh các chương trình kích thích kinh tế trọn gói, các chính sách lãi suất và tiền tệ cũng được ban hành nhằm ngăn chặn suy thoái kinh tế và nguy cơ khủng hoảng lan rộng. FED liên tục cắt giảm lãi suất từ mức 5,25% xuống còn 2,25% vào ngày 18-3-2008. Song song với chính sách cắt giảm lãi suất, FED đã phải liên tục bơm thêm tiền vào thị trường và cấp vốn cho những ngân hàng lâm vào tình trạng khó khăn. Kể từ tháng 12-2007 đến nay, FED đã 6 lần bơm tiền cho hệ thống ngân hàng thông qua hình thức cho vay ngắn hạn, tăng quỹ cho vay để hỗ trợ các ngân hàng thương mại. Đồng thời FED cũng phối hợp với các ngân hàng trung ương của các nước khác nhằm nâng cao tính thanh khoản và tăng nguồn vốn cho thị trường tín dụng Mỹ và thị trường tín dụng toàn cầu.

Tác động tới kinh tế thế giới

Là một trong những nền kinh tế hàng đầu thế giới, cuộc khủng hoảng trên thị trường địa ốc ở Mỹ đã và đang gây nên những tác động tiêu cực tới toàn bộ nền kinh tế của nước này cũng như kinh tế toàn thế giới. Khi thị trường bất động sản của Mỹ lâm vào khủng hoảng, lĩnh vực chịu tác động đầu tiên là ngành tín dụng bởi hai lĩnh vực này luôn gắn chặt với nhau. Từ tháng 3-2007, ngành cho vay cầm cố của Mỹ bắt đầu suy sụp khi tỷ lệ bất động sản bị tịch thu đã lên cao hơn mức dự báo khiến 25 ngân hàng cho vay cầm cố đã phải tuyên bố phá sản. Trung tâm tài chính nổi tiếng Phố Uôn cũng chao đảo vì cơn khủng hoảng địa ốc. Thậm chí Bear Sterns - một trong 5 ngân hàng đầu tư lớn nhất Phố Uôn cũng đứng

bên bờ vực phá sản và FED đã phải ra tay để cứu nguy ngân hàng này cũng như cả hệ thống ngân hàng của Mỹ. Trong năm 2007, theo lời ông Ben Bernanke - Giám đốc hiện nay của FED thì thiệt hại của các ngân hàng Mỹ có thể lên tới 100 tỉ USD vì cuộc khủng hoảng địa ốc. Cũng như khu vực địa ốc, ngành tài chính của Mỹ cũng đứng trước nguy cơ khủng hoảng. Thiếu tính thanh khoản và bảng cân đối thiếu lành mạnh là những nguy cơ hàng đầu của hệ thống tài chính Mỹ. Hiện nay Mỹ có khoảng 6.000 tỉ USD cho vay địa ốc, trong đó có tới 1/2 là các khoản cho vay dưới chuẩn. Khoảng 700 tỉ USD dưới chuẩn là do hệ thống ngân hàng Mỹ nắm giữ trong tổng tài sản 11.000 tỉ USD, phần còn lại là các quỹ đầu tư, các công ty bảo hiểm, quỹ hưu trí và nước ngoài nắm giữ. Riêng ngân hàng Mỹ nếu các khoản cho vay dưới chuẩn mất hết thì vốn tự có của các ngân hàng cũng sẽ gần như bằng không. Khó khăn trong thu hồi các khoản nợ khiến các ngân hàng lâm vào tình trạng thiếu thanh khoản và kéo cả nền kinh tế vào tình trạng này. Các doanh nghiệp có tài sản ở khu vực bất động sản cũng bị giảm giá trị doanh nghiệp khi giá nhà giảm.

Sự sụt giảm của thị trường nhà ở của Mỹ khiến nền kinh tế hàng đầu thế giới này lâm vào nguy cơ suy thoái và tác động tiêu cực tới kinh tế toàn cầu. Nước Mỹ chiếm khoảng 1/4 GDP của toàn thế giới và tỷ lệ trong các giao dịch tài chính quốc tế còn cao hơn. Điều này cho thấy khi kinh tế Mỹ sụt giảm, nền kinh tế toàn cầu tất yếu không tránh khỏi nguy cơ này.

Trong báo cáo về Kinh tế thế giới tháng 4-2008, Quỹ Tiền tệ quốc tế (IMF) đưa ra thông điệp cảnh báo rằng sự lan rộng và ăn sâu của cuộc khủng hoảng tín dụng nhà đất có thể ảnh hưởng sâu sắc đến hệ thống tài chính và các yếu tố kinh tế vĩ mô của Mỹ và một số nước khác. Cuộc khủng hoảng tín dụng đã gây nên một cú sốc tài chính nặng nề nhất kể từ cuộc đại suy thoái đến nay, gây ảnh hưởng nghiêm trọng tới thị trường và các tổ chức tài chính vốn là hạt nhân của hệ thống tài chính. Ước tính, thiệt hại đối với nền kinh tế toàn cầu có thể lên tới 1.000 tỉ USD. Những tên tuổi lớn như

City Group, Merrill Lynch, UBS, Deutsche Bank... đều bị ảnh hưởng nặng nề bởi cuộc khủng hoảng lộn xộn này. City Group lỗ 21,1 tỉ USD, còn Merrill Lynch cũng mất 22 tỉ USD. Tại Đức, hầu hết ngân hàng lớn đều đã thừa nhận những tổn thất của mình do đầu tư vào thị trường Mỹ. Vừa qua, Chủ tịch Ngân hàng phát triển Đức (KfW) Ma-thiu Mai-ơ đã từ chức sau khi ngân hàng này phải chi tới 6,8 tỉ ơ-rô (10,7 tỉ USD) để cứu Ngân hàng IKB - nơi KfW giữ cổ phần chi phối. KfW đã công bố khoản lỗ 10,7 tỉ USD trong năm tài chính vừa qua. Ngân hàng lớn nhất nước Đức Deutsche Bank cũng thừa nhận mất 3,93 tỉ USD trong quý IV. Tại Nhật Bản, nền kinh tế lớn thứ hai thế giới, lợi nhuận của sáu ngân hàng lớn nhất đã sụt giảm hơn 40% trong năm tài chính vừa kết thúc vào tháng 3 do những thua lỗ tại thị trường tín dụng thứ cấp Mỹ. Theo tờ *Nikkei* của Nhật Bản, lợi nhuận của các ngân hàng đã sụt giảm chỉ còn 1.500 tỉ yên so với 2.800 tỉ yên một năm trước đó.

Mặc dù chính phủ Mỹ và các nước phát triển khác đã có nhiều biện pháp, chính sách nhằm giải quyết cuộc khủng hoảng, song cho đến nay cuộc khủng hoảng tín dụng vẫn chưa có dấu hiệu chấm dứt. Như vậy trong năm 2008, hệ thống tài chính toàn cầu vẫn sẽ phải đối mặt với tình trạng thiếu thanh khoản và nguy cơ khủng hoảng. Các thị trường tài chính vẫn đang chịu sức ép đáng kể. Một trong những nguy cơ đáng ngại nhất của cuộc khủng hoảng này là thiếu tính thanh khoản ở mức độ chưa từng có trước đây. Bên cạnh nguy cơ này, rủi ro tín dụng cũng đang ngày càng gia tăng vì sự kết hợp của 3 yếu tố: bảng cân đối kế toán của các định chế tài chính đang suy yếu; giá tài sản đang bị suy giảm; môi trường kinh tế vĩ mô ngày càng thách thức hơn vì sức tăng trưởng toàn cầu đang suy yếu.

Triển vọng tăng trưởng kinh tế của toàn cầu cũng chịu tác động mạnh từ cuộc khủng hoảng tín dụng của Mỹ. Theo thống kê mới đây nhất của IMF, tốc độ tăng trưởng kinh tế toàn cầu đã giảm đáng kể trong quý IV năm 2007 và dự kiến còn tiếp tục giảm trong năm 2008 (giảm khoảng 4,1% so với 4,9% của năm 2007). Sự suy giảm của thị trường nhà ở, khu vực sản xuất và tỷ lệ

thất nghiệp tăng đã khiến mức tăng trưởng kinh tế Mỹ chỉ còn 1,9% trong năm 2007 và thậm chí nửa đầu năm 2008 còn rơi xuống mức âm.

Khu vực EU tăng trưởng chậm lại do các chỉ số về lòng tin sụt giảm và tác động từ sự suy giảm của nền kinh tế Mỹ. Dự kiến mức tăng trưởng của khu vực này chỉ khoảng 1,4% năm 2008. Kinh tế Nhật Bản dự kiến chỉ tăng 1,7% so với mức 2,5% của năm 2007 sự sụt giảm về tiêu dùng và kinh doanh, giảm phát cũng vẫn tiếp tục là nguy cơ tiềm ẩn đối với nền kinh tế này.

Trái ngược với các nước phát triển, các nước đang phát triển vẫn tiếp tục đà tăng trưởng nhanh, đứng đầu là Trung Quốc, Ấn Độ và Nga. Động lực cho tăng trưởng kinh tế mạnh của các nước này là cầu trong nước mạnh, các khung chính sách kinh tế vĩ mô lành mạnh hơn. Yếu tố giá hàng hóa và nhiên liệu tăng cao cũng khiến các nước xuất khẩu được hưởng lợi. Tốc độ tăng trưởng của khu vực các nước đang phát triển ước tính vào khoảng 6,9% trong năm 2008.

Việc mở cửa kinh tế và hội nhập mang lại nhiều lợi ích cho nền kinh tế Việt Nam đồng thời cũng khiến chúng ta phải đối mặt với nhiều nguy cơ hơn khi xảy ra biến động. Khủng hoảng thị trường địa ốc của Mỹ khiến nền kinh tế này suy thoái và qua kênh đó tác động tiêu cực tới kinh tế Việt Nam. Trước hết, sự suy thoái của nền kinh tế Mỹ sẽ có tác động tới xuất khẩu của Việt Nam do Mỹ là thị trường xuất khẩu lớn nhất của Việt Nam. Để khắc phục được tác động tiêu cực này, chúng ta cần, một mặt, tiếp tục tăng cường sức cạnh tranh của hàng hóa Việt Nam, mặt khác cần tìm kiếm, mở rộng thị trường nhằm phân tán rủi ro về nhu cầu nhập khẩu.

Bên cạnh đó, yếu tố tâm lý cũng có tác động mạnh tới Việt Nam, cụ thể là thị trường chứng khoán và thị trường bất động sản của Việt Nam trong thời gian qua cũng bị sụt giảm liên tục với các ảnh hưởng từ sự sụt giảm của thị trường bất động sản và thị trường chứng khoán Mỹ. Ngoài ra, còn phải kể đến các sức ép tới tỷ giá và lạm phát đang ngày càng gia tăng đòi hỏi chúng ta phải có chính sách tỷ giá linh hoạt hơn cũng như các chính sách kiềm chế lạm phát. □