

LÝ THUYẾT TỔNG QUAN VỀ NỢ CÔNG Ở LIÊN MINH CHÂU ÂU

1. Khái niệm và tác động của nợ công

1.1. Một số khái niệm về nợ công

Nợ công là một khái niệm phức tạp, nhưng hầu hết các thuật ngữ nợ công thường được dùng cùng nghĩa với các thuật ngữ nợ nhà nước hay nợ chính phủ. Tuy nhiên, nợ công hoàn toàn khác với nợ quốc gia. Nợ quốc gia là toàn bộ khoản nợ phải trả của một quốc gia, bao gồm hai bộ phận là nợ của nhà nước và nợ của tư nhân gồm doanh nghiệp, tổ chức và cá nhân. Như vậy, nợ công chỉ là một bộ phận của nợ quốc gia. Có nhiều cách định nghĩa về nợ công, và nội hàm khái niệm vẫn chưa thống nhất.

Theo IMF, nợ công theo nghĩa rộng là nghĩa vụ nợ của khu vực công, bao gồm các nghĩa vụ của chính phủ trung ương, các cấp chính quyền địa phương, ngân hàng trung ương và các tổ chức độc lập với nguồn vốn hoạt động do ngân sách nhà nước quyết định hay trên 50% vốn thuộc sở hữu nhà nước và trong trường hợp vỡ nợ, nhà nước phải trả nợ thay. Theo nghĩa hẹp, nợ công bao gồm nghĩa vụ trả nợ của chính quyền trung ương, các cấp chính quyền địa phương và nợ của các tổ chức độc lập được chính phủ bảo lãnh thanh toán.

Qua khái niệm trên, IMF đã chia khu vực công ra thành khu vực công tài chính và khu vực công phi tài chính. Theo đó khu vực công tài chính bao gồm các định chế tiền tệ và phi tiền tệ công. Những định chế tiền tệ công bao gồm ngân hàng trung ương, các ngân hàng thương mại thuộc sở hữu nhà nước; những định chế tài chính phi tiền tệ công bao gồm các định chế tài chính phi tiền gửi thuộc sở hữu nhà nước; khu vực công phi tài chính bao gồm chính quyền trung ương, chính quyền địa phương và các doanh nghiệp nhà nước phi tài chính. Sự phân chia khu vực công theo cách như vậy có lẽ chưa hợp lý, bởi đôi lúc trên thực tế chỉ có số liệu nợ của khu vực công phi tài chính và nợ của khu vực công tài chính được chính phủ bảo lãnh mới được tính vào nợ công. Điều này làm cho tổng số nợ của khu vực công như định nghĩa của IMF sẽ không đầy đủ, do loại trừ nợ của ngân hàng trung ương và những khoản nợ

không được bảo lãnh của các định chế tài chính tiền gửi và phi tiền gửi thuộc khu vực công.

Theo định nghĩa của WB, nợ công là nợ của khu vực công bao gồm các nghĩa vụ nợ của Chính phủ trung ương và các bộ; nợ của các cấp chính quyền địa phương; nợ của các thể chế độc lập nhưng nguồn vốn hoạt động do ngân sách nhà nước quyết định (trên 50% vốn thuộc sở hữu nhà nước) và trong trường hợp vỡ nợ nhà nước phải trả nợ thay cho thể chế đó; Nợ của ngân hàng trung ương. Khái niệm nợ công theo định nghĩa của WB được coi là thước đo toàn diện nhất.

1.2. Những tác động của nợ công

Tác động tích cực

Thứ nhất, nợ công làm gia tăng nguồn lực cho chính phủ, từ đó tăng cường nguồn vốn để phát triển cơ sở hạ tầng và tăng khả năng đầu tư đồng bộ của chính phủ. Muốn phát triển cơ sở hạ tầng nhanh chóng và đồng bộ, vốn là yếu tố quan trọng nhất. Với chính sách huy động nợ công hợp lý, nhu cầu về vốn sẽ từng bước được giải quyết để đầu tư cơ sở hạ tầng, từ đó gia tăng năng lực sản xuất cho nền kinh tế.

Thứ hai, huy động nợ công góp phần tận dụng được nguồn tài chính nhàn rỗi trong dân cư. Một bộ phận dân cư trong xã hội có các khoản tiết kiệm, thông qua việc chính phủ vay nợ mà những khoản tiền nhàn rỗi này được đưa vào sử dụng, đem lại hiệu quả kinh tế cho cả khu vực công lẫn khu vực tư nhân.

Thứ ba, nợ công sẽ tận dụng được sự hỗ trợ từ nước ngoài và các tổ chức tài chính quốc tế. Tài trợ quốc tế là một trong những hoạt động kinh tế - ngoại giao quan trọng của các nước phát triển muốn gây ảnh hưởng đến các quốc gia nghèo, cũng như muốn hợp tác kinh tế song phương. Nếu chính phủ một nước biết tận dụng tốt những cơ hội này, thì sẽ có thêm nhiều nguồn vốn ưu đãi để đầu tư phát triển kết cấu hạ tầng, trên cơ sở tôn trọng lợi ích nước bạn, đồng thời giữ vững độc lập, chủ quyền quốc gia. Tác động tiêu cực

Ngoài các tác động tích cực, nợ công cũng gây ra những tác động tiêu cực đối với nền kinh tế. Nợ công sẽ gây áp lực lên chính sách tiền tệ, đặc biệt

là từ các khoản tài trợ ngoài nước. Nếu kỷ luật tài chính của nhà nước lỏng lẻo, nợ công sẽ tỏ ra kém hiệu quả và tình trạng tham nhũng, lãng phí sẽ tràn lan do thiếu cơ chế giám sát chặt chẽ việc sử dụng và quản lý nợ công. Cụ thể:

Thứ nhất, nợ công làm giảm tiết kiệm quốc gia. Theo lý thuyết, nếu lấy GDP là tổng thu nhập của nền kinh tế thì cũng chính là tổng chi tiêu về hàng hóa và dịch vụ của nền kinh tế và được ký hiệu là Y.

$$Y = C + I + G + NX = C + S + T$$

trong đó: c là chi tiêu của tư nhân, I là đầu tư nội địa, G là tiêu dùng của chính phủ, NX là xuất khẩu ròng, T là thuế trừ đi các khoản thanh toán.

$$S + (T - G) = I + NX \text{ hay } T - G = I + NX - S$$

Khi ngân sách thâm hụt ($T < G$) thì $I + NX < S$, như vậy những khả năng có thể xảy ra là tiết kiệm tư nhân tăng, đầu tư nội địa giảm và xuất khẩu ròng giảm. Khi chính phủ tăng vay nợ để bù đắp thâm hụt, những khả năng có thể xảy ra đó tác động đến tiết kiệm quốc gia như sau:

+ Tiết kiệm tư nhân tăng: trong thực tế, một số nhà kinh tế cho rằng, tiết kiệm tư nhân sẽ tăng chính xác bằng lượng giảm của tiết kiệm chính phủ. Tuy nhiên, trong trường hợp này, chúng ta tạm thời giả định tiết kiệm tư nhân tăng ít hơn phần tiết kiệm của chính phủ giảm, chính vì vậy mà tiết kiệm quốc gia giảm.

+ Đầu tư nội địa giảm: đầu tư nội địa giảm dẫn đến đầu ra là tổng vốn nội địa giảm. Lượng vốn ít, lãi suất tăng, chi phí biên của sản phẩm trên mỗi đồng vốn sẽ cao hơn, năng suất lao động sụt giảm, từ đó làm giảm lương và thu nhập trung bình, dẫn đến làm giảm tiết kiệm quốc gia.

+ Xuất khẩu ròng giảm: khi chính phủ tăng vay nợ, lãi suất trong nước tăng tương đối so với lãi suất nước ngoài, dẫn tới luồng tiền từ nước ngoài đổ vào trong nước tăng, khiến cho tỷ giá hối đoái tăng, làm cho giá của hàng hóa sản xuất trong nước đắt hơn hàng nước ngoài, kém cạnh tranh hơn trên thị trường quốc tế, từ đó giảm xuất khẩu ròng. Xuất khẩu ròng giảm, đầu tư nước ngoài giảm có nghĩa là người dân nội địa sẽ sở hữu ít vốn nước ngoài hơn. Trong trường hợp này, thu nhập của người dân nội địa sẽ giảm, tiết kiệm quốc gia giảm. Giảm xuất khẩu ròng cũng là một trong những nhân tố dẫn đến thâm

hút cán cân thương mại. Đặc biệt, khi thâm hụt ngân sách và thâm hụt cán cân thương mại cùng xảy ra sẽ dẫn đến hiện tượng thâm hụt kép, gây tác động tiêu cực đến sự phát triển của nền kinh tế.

Thứ hai, nợ công làm giảm nguồn cung trên thị trường vốn vay, từ đó làm tăng suất thực, gây ra hiện tượng thoái lui đầu tư, đầu tư nước ngoài ròng giảm và thâm hụt cán cân thương mại. Như đã phân tích ở trên, nợ chính phủ làm giảm tiết kiệm quốc gia (bao gồm tiết kiệm của khu vực tư nhân và tiết kiệm của chính phủ). Điều này sẽ làm giảm nguồn cung trên thị trường vốn vay, làm đường cung vốn vay dịch sang trái. Do nguồn cung vốn giảm nên lãi suất tăng nhằm cân bằng cung và cầu trên thị trường vốn vay. Với mức lãi suất cao hơn, người vay vốn sẽ chọn biện pháp vay ít hơn. Sự thay đổi này được thể hiện trên hình vẽ thông qua việc di chuyển từ điểm A đến điểm B, dọc trên đường cầu vốn vay. Cụ thể là các hộ gia đình và doanh nghiệp sẽ hạn chế mua hàng hóa vốn. Do đó, thâm hụt ngân sách sẽ gây ra hiện tượng thoái lui đầu tư.

Ngoài ra, nguồn cung vốn vay giảm còn làm cho đầu tư ròng của nước ngoài giảm. Do lãi suất tăng nên tiền tiết kiệm sẽ đem lại doanh thu cao hơn, đầu tư ra nước ngoài trở nên kém hấp dẫn và sẽ ít người mua tài sản từ nước ngoài. Lãi suất cao còn thu hút các nhà đầu tư nước ngoài. Do đó, khi thâm hụt ngân sách làm tăng lãi suất, hành động của cả nhà đầu tư trong nước lẫn đầu tư nước ngoài đều làm giảm đầu tư nước ngoài ròng. Do đầu tư nước ngoài ròng giảm nên chỉ cần ít ngoại tệ để mua hàng hóa từ nước ngoài, làm nguồn cung nội tệ để đổi lấy ngoại tệ giảm. Điều này khiến cho tỷ giá hối đoái thực tế tăng, tức là đồng tiền nội tệ trở nên có giá trị hơn so với ngoại tệ, khiến hàng hóa trong nước đắt hơn tương đối so với hàng hóa nước ngoài. Do đó, xuất khẩu giảm và nhập khẩu tăng, khiến xuất khẩu ròng giảm, cán cân thương mại bị thâm hụt.

Thứ ba, nợ công làm gia tăng lạm phát. Lạm phát được tạo ra bởi hai nguyên nhân chính: do tổng cầu tăng hoặc do chi phí đẩy. Chính phủ tăng vay nợ bằng phát hành trái phiếu, một mặt làm tiêu dùng của chính phủ tăng lên, mặt khác sẽ tạo áp lực đẩy lãi suất lên cao. Khi tăng vay nợ trong nước, lãi suất tăng làm tăng chi phí đầu tư, tăng giá thành và giá bán sản phẩm. Bên cạnh đó, khi lãi suất tăng, người nắm giữ trái phiếu chính phủ cảm thấy mình trở nên

giàu có hơn và có thể tiêu dùng nhiều hơn. Tiêu dùng tư nhân tăng, chi tiêu công của chính phủ tăng dẫn đến cầu hàng hóa, dịch vụ tăng, tạo áp lực lạm phát trong ngắn hạn, từ đó tác động tiêu cực đến tốc độ tăng trưởng thực của nền kinh tế (bằng tốc độ tăng trưởng danh nghĩa trừ tỷ lệ lạm phát). Khi chính phủ tăng vay nợ nước ngoài, một dòng ngoại tệ lớn sẽ chảy vào trong nước có thể làm giảm sức ép cân đối ngoại tệ trong ngắn hạn. Về mặt dài hạn, áp lực trả nợ cả gốc và lãi bằng ngoại tệ sẽ đẩy cầu ngoại tệ tăng lên, đồng nội tệ giảm giá làm tăng chi phí đầu vào khi nhập khẩu nguyên liệu, máy móc, thiết bị,... dẫn đến nguy cơ lạm phát. Tỷ giá tăng làm chi phí thanh toán nợ trở nên đắt đỏ hơn, nếu vượt quá sức chịu đựng của ngân sách sẽ dẫn đến nguy cơ vỡ nợ.

Thứ tư, nợ công có thể dẫn đến căng thẳng và bất ổn chính trị - xã hội. Khi nợ công quá lớn, việc thắt chặt chi tiêu, thực hiện chính sách “thắt lưng buộc bụng” để giảm thâm hụt ngân sách là điều kiện phải đáp ứng để được nhận sự hỗ trợ cần thiết từ các tổ chức tín dụng quốc tế, tuy nhiên “thắt lưng buộc bụng” lại dẫn tới những cuộc biểu tình phản đối của quần chúng, gây căng thẳng, bất ổn chính trị - xã hội bởi những người nghèo, người yếu thế trong xã hội là những người bị tác động mạnh nhất từ chính sách cắt giảm phúc lợi, cắt giảm chi tiêu của chính phủ.

Tóm lại, nợ công, ở một mức độ vừa phải, là cần thiết trong sự phát triển của một quốc gia thông qua việc sử dụng ngân sách đúng chỗ và hiệu quả nhằm thúc đẩy kinh tế và ổn định xã hội. Ngược lại, việc quản lý và sử dụng ngân sách không hiệu quả sẽ làm nợ công ngày càng tăng, ảnh hưởng lớn đến các mục tiêu vĩ mô, gây bất ổn định chính trị - xã hội. Do vậy, các quốc gia cần có những biện pháp điều hành và giám sát tình hình sử dụng nợ công một cách hợp lý và chặt chẽ.

2. Một số lý thuyết liên quan tới nợ công của EU

Theo lý thuyết hội nhập kinh tế của Balassa, tiến trình hội nhập kinh tế quốc tế được chia thành năm mô hình cơ bản từ thấp đến cao là:

(i) Thỏa thuận thương mại ưu đãi (PTA): đây là mô hình liên kết thấp nhất, khi mà các nước cắt giảm thuế quan ở một số mặt hàng và mức độ cắt giảm còn hạn chế.

(ii) Khu vực mậu dịch tự do (FTA): khu vực mậu dịch tự do có cấp độ hội nhập kinh tế quốc tế cao hơn ở chỗ các nước ký hiệp định này đồng ý thực hiện sâu rộng hơn việc loại bỏ các hàng rào thuế quan và các hạn chế về số lượng (quota). Tuy nhiên, các quốc gia trong hiệp định này vẫn có những chính sách thuế quan riêng biệt đối với các nước ngoài khu vực mậu dịch tự do.

(iii) Liên minh thuế quan (CU): ở cấp độ này, bên cạnh việc cắt giảm thuế quan giữa các nước thành viên trong liên minh, các nước tham gia sẽ thông nhất một thị trường thuế quan chung cho các nước ở bên ngoài.

(iv) Thị trường chung: bên cạnh các chính sách thuế quan như ở cấp độ liên minh thuế quan, thị trường chung còn yêu cầu các nước thành viên xóa bỏ các rào cản khác để việc lưu chuyển dịch vụ, lao động và vốn tạo nên một thị trường thống nhất cho tất cả các thành viên tham gia. Cho đến nay, chỉ có EU là liên minh đạt được cấp độ này.

(v) Liên minh kinh tế - tiền tệ: đây là mô hình hội nhập cao nhất với việc thành lập một thị trường chung và ngân hàng trung ương cho cả liên minh .

EU là một trong những liên minh khu vực thành công nhất trên thế giới, với nền tảng là liên kết kinh tế trong lĩnh vực than - thép và trải qua bốn lần mở rộng với liên kết khu vực ngày càng sâu rộng hơn. Liên kết kinh tế của EU đã trải qua các thang bậc từ Liên minh hải quan, tiến tới thị trường thống nhất rồi Liên minh kinh tế - tiền tệ. Mục tiêu của liên kết là một thị trường nội khối thống nhất với hàng hóa, dịch vụ, vốn và lao động được luân chuyển tự do thông qua việc xóa bỏ các rào cản, điều chỉnh để luật pháp của các nước thành viên phù hợp với nhau và có một chính sách cạnh tranh cho toàn liên minh.

Về Liên minh kinh tế - tiền tệ, sử dụng một đồng tiền chung trong khu vực, trong lý thuyết khu vực tiền tệ tối ưu của Mundell cho rằng, sự ra đời của EMU mang đến cả những ảnh hưởng tích cực lẫn tiêu cực cho các nước thành viên trong liên minh, về mặt tích cực, EMU sẽ giảm chi phí giao dịch của những hoạt động thương mại giữa các quốc gia trong liên minh do giảm được các hoạt động đổi tiền. Ngoài ra, do sử dụng một đồng tiền chung nên giá cả hàng hóa dịch vụ ở khu vực sẽ minh bạch, khiến cho sự cạnh tranh của các nước mạnh hơn và giúp cho việc lưu thông hàng hóa trở nên thuận tiện

hơn. Ổn định tỷ giá cũng thúc đẩy những hoạt động thương mại, đầu tư do các doanh nghiệp không gặp phải các vấn đề liên quan đến tỷ giá lên xuống nữa. Việc sử dụng một đồng tiền chung cũng tránh được việc bán phá giá và các nước không thể thay đổi quá nhanh môi trường kinh doanh của mình. Những mặt tích cực của việc sử dụng đồng tiền chung EMU là rất rõ ràng. Theo tính toán, sử dụng đồng tiền chung sẽ giúp giảm chi phí giao dịch và quy đổi ngoại hối khoảng 0,4% GDP. Tuy nhiên, Mundell cũng đưa ra những cảnh báo về tác động tiêu cực của việc sử dụng đồng tiền chung. Khi tham gia đồng tiền chung, các nước thành viên sẽ phải từ bỏ chính sách tiền tệ, một công cụ chính sách quan trọng để điều tiết nền kinh tế. Bên cạnh đó, do chỉ có một chính sách tiền tệ cho tất cả các nước nên sự tác động lên thị trường của từng nước sẽ khác nhau, gây ra sốc bất đối xứng.

Mundell cũng đưa ra các tiêu chuẩn quan trọng cho việc hình thành liên minh kinh tế - tiền tệ là: các nước tham gia phải có chung những ưu tiên trong chính sách kinh tế, cơ cấu công nghiệp cũng phải tương tự nhau, nền kinh tế mở cửa, vì như vậy đồng tiền chung mới có tác dụng thúc đẩy giao thương giữa các nước, phát huy lợi thế so sánh. Ngoài ra, nếu các nước tham gia có một thị trường lao động có độ linh hoạt cao cũng sẽ khiến cho liên minh tiền tệ ổn định hơn, vì khi có hiện tượng thất nghiệp xảy ra ở nước này thì lao động có thể di chuyển sang nước khác, giảm sự bất đối xứng của thị trường lao động trong khi các nước không được sử dụng chính sách tiền tệ và tỷ giá để điều chỉnh tỷ lệ thất nghiệp. Tính linh hoạt về lương và giá cả cũng là một yếu tố để điều chỉnh sự bất đối xứng. Một yếu tố rất quan trọng khác để có thể liên kết tiền tệ là các nước thành viên tham gia phải liên kết tài khóa với nhau, có nghĩa là liên minh sẽ đóng vai trò thu thuế và phân bổ chi tiêu. Bằng cách phân chia lại để giảm thiệt hại của sốc bất đối xứng, các nước chịu tác động tiêu cực sẽ phải đóng ít hơn và được phân bổ nhiều hơn và ngược lại cho các nước được hưởng lợi từ việc tham gia vào khu vực đồng tiền chung này.

Như vậy, EU là một liên kết đạt trình độ phát triển cao nhất hiện nay, với khu vực đồng tiền chung châu Âu có 17 thành viên tham gia. Tuy nhiên, so sánh giữa thực tiễn của Eurozone và lý thuyết của Mundell, có thể thấy khu vực đồng tiền chung euro còn thiếu các yếu tố để bảo đảm sự thành công. Đây

là một khu vực tiền tệ trong đó các quốc gia giữ lại quyền tự chủ về tài khóa ở mức độ lớn nhưng lại có một cơ quan tiền tệ duy nhất quản lý chính sách tiền tệ chung cho toàn khu vực là Ngân hàng Trung ương châu Âu. Tuy nhiên, chính sách tài khóa phi tập trung của các nước EMU chịu một mức độ điều phối nhất định. Quyền tự chủ ngân sách của các thành viên được hạn chế trong Hiệp ước Maastricht và Hiệp định tăng trưởng và ổn định (SGP). Hiệp ước Maastricht năm 1993 đặt ra giới hạn hằng năm đối với nợ, thâm hụt, lạm phát và lãi suất của mỗi quốc gia như là các điều kiện tiên quyết để gia nhập Liên minh tiền tệ. Trong khi đó, mục tiêu của SGP là làm cho nguyên tắc ổn định tài chính trở thành một đặc trưng bền vững trong EMU. Hiệp định tăng trưởng và ổn định (SGP) do Hội đồng EU áp dụng năm 1997 đặt ra các mục tiêu thường niên và dài hạn đối với thâm hụt ngân sách quốc gia.

Như vậy, là thành viên của WB và IMF, các nước thành viên EU phải tuân thủ các tiêu chuẩn đánh giá về nợ công. Mặt khác, các thành viên Eurozone phải tuân theo các quy định của Hiệp ước tăng trưởng và ổn định khi tham gia liên minh tiền tệ: (1) Tỷ lệ thâm hụt ngân sách không vượt quá 3% GDP; (2) Tỷ lệ nợ công không vượt quá 60% GDP; (3) cần phải có một mức độ ổn định giá cả bền vững và một tỷ lệ lạm phát trung bình không vượt quá 1,5% mức của ba nước có thành tích ổn định giá cả tốt nhất; (4) cần phải có lãi suất danh nghĩa dài hạn không vượt quá 2% mức của ba nước có thành tích ổn định giá cả tốt nhất. Như vậy, liên quan tới nợ công, tiêu chí căn bản nhất trong EU quy định mức trần không quá 60% GDP, đồng thời yếu tố làm gia tăng nợ công là thâm hụt ngân sách cũng được quy định ở mức “an toàn”, không quá 3% GDP.

Tóm lại, xét về mặt lý thuyết, để bảo đảm ổn định và phát triển, khu vực đồng tiền chung đã có những quy định ngặt nghèo về tài khóa và tiền tệ buộc các nước thành viên phải tuân thủ. Duy chỉ có điều kiện về liên kết tài khóa và ngân sách, lý thuyết của Mundell cũng chỉ ra cần hướng tới liên kết sâu hơn, theo mô hình nhà nước liên bang, điều này thì Eurozone chưa đáp ứng được.

3. Thực tiễn nợ công EU

3.1. Vòng xoáy khủng hoảng nợ công

Khủng hoảng tài chính và suy thoái kinh tế toàn cầu đã tác động nặng nề tới Liên minh châu Âu, làm bộc lộ những khiếm khuyết trong mô hình liên kết, đẩy EU rơi vào vòng xoáy mới, khủng hoảng nợ công, đe dọa sự tồn tại của đồng tiền chung châu Âu.

Khủng hoảng nợ công tác động ngày càng tiêu cực tới hệ thống tài chính của EU. Cùng với lãi suất của nợ công cao, triển vọng tăng trưởng thấp cũng đang là nguy cơ làm cho nợ công ngày càng trầm trọng, đặc biệt là thời điểm phải thanh toán các khoản nợ tới hạn đang tạo ra những căng thẳng mới tác động tiêu cực tới hệ thống ngân hàng, làm cho chi phí cấp vốn và nợ trên thị trường thứ cấp luôn ở mức cao. Điều kiện huy động vốn khó khăn của ngân hàng đã dẫn tới cung cấp tín dụng bị thất lại và có sự khác biệt lớn giữa các nước thành viên trong vấn đề lãi suất cũng như tăng trưởng tín dụng. Cùng với khó khăn trên thị trường tài chính, khủng hoảng ngân hàng lại đang trở thành nỗi lo mới.

Cộng hòa Síp, một trong những thành viên nhỏ nhất của EU, đã thừa nhận có thể phải tìm kiếm một khoản cứu trợ cho các ngân hàng của họ, cùng với Tây Ban Nha. Síp đang sa vào khủng hoảng ngân hàng do nền kinh tế và các ngân hàng của họ phụ thuộc nặng nề vào Hy Lạp. Lợi tức trái phiếu chính phủ tiếp tục giảm sút tại Đức, Anh và Mỹ nhưng lại gia tăng ở các nước nợ công cao, làm cho vấn đề càng nghiêm trọng hơn trong hệ thống ngân hàng của các thành viên Eurozone ở Nam Âu. Lợi tức trái phiếu chính phủ của Đức kỳ hạn 10 năm giảm xuống còn 1,2% (tháng 6-2012), trong khi lợi tức trái phiếu chính phủ của Tây Ban Nha đã tăng lên mức 7,6% (tháng 7-2012), cho thấy vốn đang rời khỏi khu vực Địa Trung Hải để chuyển sang trái phiếu của các nền kinh tế mạnh nhất. Chính phủ Tây Ban Nha tiết lộ trong quý 1-2012, khoản vốn trị giá 97 tỷ euro đã bị rút khỏi nước này, tương đương với 10% GDP. Tây Ban Nha đã phải tính tới chuyện cầu cứu gói cứu trợ tới 200 tỷ USD để giải cứu hệ thống ngân hàng của mình sau khi chi một khoản tiền lên tới 19 tỷ euro để cứu trợ Ngân hàng Bankia. Đầu tháng 10-2012, Tổ chức xếp

hạng Standard & Poors (S&P) chính thức hạ bậc tín nhiệm của Tây Ban Nha từ BBB xuống BBB-, điều này gắn liền với lãi suất đi vay sẽ tiếp tục gia tăng.

Vòng xoáy nợ công đang làm xói mòn hệ thống ngân hàng - tài chính ở Nam Âu, đẩy các nước nghèo hơn gặp phải những vấn đề khó khăn hơn trong tăng trưởng tín dụng.

3.2. Những hệ lụy của vòng xoáy

Tăng trưởng kinh tế sụt giảm mạnh.

Năm 2012, GDP của Eurozone đã suy giảm 0,6% và toàn Liên minh châu Âu giảm 0,4%. Hy Lạp vẫn là nền kinh tế suy thoái nặng nề nhất trong EU, theo thống kê ngày 14-11-2012, GDP của Hy Lạp giảm 7,2% so với cùng kỳ năm ngoái và tiếp tục tăng trưởng âm quý thứ 17 liên tiếp. Tiếp đến là Tây Ban Nha tăng trưởng -0,4% GDP so với năm 2011. Kinh tế Italia trong quý III-2012 đã bị sụt giảm 0,2% so với quý II (giai đoạn GDP bị sụt giảm tới 0,7%). Theo cơ quan thống kê Italia nhận định hồi đầu tháng 11-2012, nước này sẽ tăng trưởng -2,3% GDP trong năm 2012 và vẫn chưa bắt đầu phục hồi trở lại cho đến nửa sau của năm 2013. Kinh tế Bồ Đào Nha cũng tiếp tục suy giảm quý thứ tám liên tiếp, GDP quý III-2012 của Bồ Đào Nha đã giảm 0,8% so với quý trước đó, tiếp nối với mức giảm 1,1% của quý II và GDP hiện đã giảm 3,4% so với một năm trước đó. Bồ Đào Nha dự báo kinh tế nước này năm 2013 sẽ suy giảm khoảng 1% tiếp nối với mức giảm khoảng 3% trong năm 2012.

Sự sụt giảm tăng trưởng của Nam Âu đang lan sang các nền kinh tế chủ chốt là Đức và Pháp. Kim ngạch xuất khẩu, trụ cột chính của nền kinh tế Đức, đã sụt giảm 3,4% trong tháng 9-2012. Xuất khẩu toàn khu vực châu Âu giảm tới 9,1%, mức kỷ lục chưa từng thấy kể từ tháng 11-2009. Trong khi đó, Ngân hàng Pháp dự báo, tăng trưởng kinh tế của nước này trong quý IV-2012 sẽ tiếp tục sụt giảm 0,1%, tương tự như quý trước đó. Như vậy, kinh tế Pháp gần như rơi vào giai đoạn suy thoái.

Nguy kịch hơn, tốc độ tăng trưởng rất không đồng đều giữa các nước thành viên đang làm giãn rộng khoảng cách phát triển giữa các nước Nam Âu và Tây Bắc Âu. Năm 2011, mức tăng trưởng của Eurozone chỉ đạt 1,6% GDP

và rất không đồng đều giữa các nước. Trong số các nền kinh tế đầu tàu của EU, chỉ có Đức vẫn giữ được nhịp độ tăng trưởng tương đối cao, với mức 3,0% GDP, Anh, Pháp, Italia và Tây Ban Nha tăng trưởng lần lượt: 0,9%; 1,6%; 0,4% và 0,7%. Còn Hy Lạp tụt giảm sâu với mức tăng trưởng -7,5% và Bồ Đào Nha -1,7% GDP .

Tỷ lệ thất nghiệp ở mức cao kỷ lục, bất ổn xã hội gia tăng.

Tính chung trong khu vực đồng tiền chung, tỷ lệ thất nghiệp lên tới mức kỷ lục 11,6% trong tháng 10-2012. Nội bộ khối 17 quốc gia dùng đồng tiền chung euro cũng có sự phân hóa rõ rệt về tỷ lệ thất nghiệp.

Tây Ban Nha là nước có tỷ lệ thất nghiệp cao nhất trong Eurozone với 26,2%, trong đó 52,9% người dưới 25 tuổi không có việc làm, Hy Lạp ở mức 25,8% trong đó thanh niên chiếm tới 55%. Trong khi đó, nước có tỷ lệ thất nghiệp thấp nhất là Áo với 4,4%, Đức có tỷ lệ thất nghiệp 5,4%.

Kinh tế tăng trưởng thấp, thất nghiệp gia tăng cùng với các biện pháp thắt lưng buộc bụng nhằm cắt giảm thâm hụt ngân sách, giảm nợ công đã làm cho bất ổn xã hội gia tăng. Hơn nữa, sự phân hóa trong tốc độ tăng trưởng cũng như tỷ lệ thất nghiệp, tỷ lệ lạm phát cùng với những yêu cầu khắt khe của các nước giàu hơn đối với các nước nghèo đang làm phân hóa sâu sắc liên minh.

Khủng hoảng về mô hình liên kết phát triển ở châu Âu.

Cuộc khủng hoảng tài chính bắt đầu từ các hoạt động đầu cơ của hệ thống ngân hàng, quỹ tín dụng tư nhân, nay đã lan ra thành khủng hoảng nợ công của nhà nước, mà bản chất là nhằm tư nhân hóa lợi nhuận và xã hội hóa thiệt hại, thể hiện sự thất bại của cả nhà nước và thị trường ở hàng loạt các nước tư bản phát triển. Tình trạng nguy kịch của năm 2012 cho thấy niềm tin của người dân, doanh nghiệp và các nhà đầu tư đều xuống rất thấp.

Sự phân hóa giàu nghèo, phân hóa xã hội đang đe dọa sự tồn tại của Liên minh châu Âu. Đằng sau đó còn là những biểu hiện rõ nét về mức độ phát triển không đồng đều, sự thiếu đồng bộ trong chính sách kinh tế và tài chính ngân sách và tình trạng không đồng thuận về quan điểm giữa các thành viên EU.

Từ thực tiễn khủng hoảng nợ công EU cho thấy, những dự báo trong mô hình lý thuyết của Mundell về sốc bất đối xứng đã xảy ra trên thực tế. Các

nước thành viên yếu kém hơn, chịu tác động nặng nề hơn với mức tăng trưởng thấp, tỷ lệ thất nghiệp cao, nợ công cao và do mất công cụ điều tiết quan trọng là chính sách tiền tệ, nên việc thoát khỏi vòng xoáy này là hết sức khó khăn. Từ thực tiễn ở một số nước thành viên EU như Hy Lạp, Ailen và mới đây nhất là Síp cho thấy sự ổn định tài chính phụ thuộc vào nợ quốc gia nói chung, bao gồm cả nợ công và nợ ngân hàng, nợ doanh nghiệp. Nợ công có thể dễ dàng gia tăng rất nhanh khi xảy ra “sốc” trong lĩnh vực ngân hàng - tài chính, liên quan tới rủi ro đạo đức, bong bóng đầu cơ, nhưng rất khó khăn và phải mất một thời gian dài để giảm về ngưỡng an toàn (50- 60% GDP). Nợ công cao làm cho tín nhiệm về tín dụng quốc gia bị hạ bậc, dẫn tới khó khăn trong tiếp cận các nguồn vốn quốc tế, lãi suất vay và phát hành trái phiếu chính phủ đều cao; dễ dẫn tới hiệu ứng “crowding out” trong những điều kiện bất lợi; cũng như khả năng thâm hụt ngân sách cao và sử dụng các giải pháp cắt giảm đầu tư công, tăng thuế, gia tăng lạm phát, làm căng thẳng tín dụng, bất lợi cho doanh nghiệp, dẫn tới tăng trưởng không bền vững, thất nghiệp cao, mất ổn định xã hội,...

Cho đến nay, vẫn rất khó có thể dự báo đến lúc nào thì Eurozone mới thoát khỏi vòng xoáy nợ công cao, thất nghiệp cao, tăng trưởng thấp và quá trình thoái nợ sẽ kéo dài đến bao lâu để đưa các nước khủng hoảng nợ công, đặc biệt là Hy Lạp, trở lại quy định của Hiệp ước tăng trưởng và ổn định.

TTBD ĐBDC