

# PHÂN TÍCH NGUYÊN NHÂN CUỘC KHỦNG HOẢNG NỢ CÔNG CỦA THÀNH VIÊN LIÊN MINH CHÂU ÂU

Những lỗ hổng trong quản lý và sự yếu kém của nền kinh tế đã tạo ra khủng hoảng tài chính bắt đầu từ chính phủ Mỹ năm 2008 và kéo theo hàng loạt các nước khác trên thế giới. Đặc biệt, khủng hoảng tài chính đã làm bùng nổ cuộc khủng hoảng nợ công ở các nước thành viên EU, ảnh hưởng nghiêm trọng đến tình hình kinh tế, chính trị, xã hội của các nước trong EU. Theo đó, nợ công của khu vực chiếm 84,9% GDP, trong đó, nợ công của các nước trong khu vực đồng euro chiếm 90% GDP. Đặc biệt, có những nước có tỷ lệ nợ công rất cao như Hy Lạp, Ai-len, Italia, Bồ Đào Nha và đã phải áp dụng các chính sách “thắt lưng buộc bụng”. Các nước này đều đã vượt quá mức cho phép của EU là chiếm 60% GDP và thâm hụt ngân sách không quá 3% GDP. Bài viết sẽ phân tích nguyên nhân dẫn đến khủng hoảng nợ công ở các nước trong khu vực đồng euro.

## 1. Nguyên nhân chung

Nguyên nhân của khủng hoảng tài chính ở các nước EU chủ yếu do các chính sách kinh tế chưa phù hợp khi gia nhập liên minh tiền tệ bởi việc gia nhập EU khiến các nước phải từ bỏ chính sách tiền tệ của chính mình đã tạo nên sự chênh lệch giữa chính sách của EU với điều kiện kinh tế của các nước phát triển chậm hơn trong liên minh, đây chính là lỗ hổng về các chính sách kinh tế trong liên minh EU. Trong khi các nước Nam Âu tăng trưởng rất chậm, nhiều nước lâm vào khủng hoảng nợ công thì Đức nhanh chóng trở thành đầu tàu kinh tế của châu Âu. Sự ràng buộc các chính sách của EU cũng khiến các nước này gặp khó khăn trong việc ứng phó kịp thời với khủng hoảng nợ công. Chính sách tiền tệ chưa phù hợp với điều kiện kinh tế chung của các nước trong liên minh khiến nhiều nước ngay từ khi mới gia nhập đã vấp phải những khó khăn trong chênh lệch lãi suất và tỷ giá. Thách thức trong cơ chế điều hành lãi suất, kiểm chế lạm phát giữa một bên là Ngân hàng Trung ương châu Âu (ECB) với một bên là chính sách tiền tệ của các quốc gia thành viên, cụ thể là Hy Lạp, đang tạo ra những xung đột, khó giải quyết khủng hoảng, trong khi hệ thống ECB bao gồm Ngân hàng Trung ương châu Âu (ECB) và 16 ngân hàng

trung ương của các quốc gia thành viên. ECB điều hành chính sách tiền tệ theo mục tiêu phát triển và kiềm chế lạm phát. Cụ thể, lãi suất trên thị trường tiền tệ do ECB quy định nhằm tạo nền tảng cho việc hình thành và ổn định đồng euro, trong khi đó, lãi suất trái phiếu chính phủ thì lại do chính phủ của nước thành viên quyết định. Quyết định của bộ tài chính phụ thuộc vào chính sách tài khóa của từng quốc gia. Đối với Hy Lạp, nước có năng lực cạnh tranh kém hơn so với các thành viên trong khối, thâm hụt ngân sách cao, để bình ổn nền kinh tế, phát hành trái phiếu chính phủ với lãi suất cao được xem là giải pháp hữu hiệu trong bối cảnh cần nguồn lực tài chính để chi trả cho các mục tiêu phát triển kinh tế, an sinh xã hội,... Những bất cập như vậy đã hạn chế và tạo ra nhiều thách thức do không thể sử dụng chính sách tiền tệ làm công cụ hữu hiệu để thúc đẩy tăng trưởng và phát triển kinh tế. Trong trường hợp của Ailen, thương mại giữa Ailen và Eurozone chiếm khoảng 1/3 tổng lượng xuất khẩu của Ailen. Bằng việc trở thành thành viên của Eurozone, nền kinh tế vốn đang tăng trưởng mạnh của Ailen hứng chịu một làn sóng lãi suất thấp và một lượng vốn lớn được rót vào nền kinh tế vốn đã ở trạng thái toàn dụng lao động (full employment economy). Kết quả là các tài sản lâu dài như giá nhà ở trở nên giá trị hơn trước rất nhiều và Ailen mất khả năng cạnh tranh của mình. Mục đích của sự lựa chọn gia nhập Eurozone của Ailen là nhằm áp dụng các chính sách tiền tệ của Đức, do đó đồng hóa các chính sách của mình với đồng tiền chủ đạo trong Eurozone. Tuy nhiên, tình hình kinh tế - xã hội của Ailen và nền kinh tế lớn nhất Eurozone này lại không có nhiều điểm tương đồng. Trong Báo cáo về quản lý công tại Ailen năm 2008, OECD chỉ ra thực tế các chính sách chi tiêu công của Ailen và Đức lại hoàn toàn đối lập. Mức tăng thực trong chi tiêu công tại Ailen từ năm 1995 đến 2005 là 5% GDP so với mức -0,5% tại Đức. Ngân hàng Trung ương Ailen cũng chỉ ra rằng, Ailen là một nền kinh tế toàn dụng lao động với mức thất nghiệp là 4% so với mức 9,1% tại Đức. Giá nhà tại Ailen và khu vực tín dụng tư nhân cũng tăng trưởng nhanh chóng trên 20% mỗi năm. Bằng việc tham gia Eurozone, Ailen đã từ bỏ quyền tự chủ đối với lãi suất và tỷ giá ngoại tệ, đồng thời áp dụng các chính sách của Đức cho một nền kinh tế hoàn toàn không tương đồng. Sự bất hợp lý trong chính sách có thể được thấy trong năm 2011, khi mà lãi suất cao là cần thiết cho một nền

kinh tế đang đi lên của Đức trong khi nền kinh tế đang đi xuống của Ailen lại cần một mức lãi suất thấp. Vấn đề này không chỉ của Hy Lạp, Ailen mà còn là vấn đề chung của các nước đang trong tình trạng mức nợ công cao như Bồ Đào Nha, Tây Ban Nha....

Bên cạnh đó, các nước thành viên Eurozone dễ dàng tiếp cận các nguồn vốn đầu tư nước ngoài, nhưng sự yếu kém trong quản lý cũng là một nguyên nhân chủ yếu khiến các nước này lâm vào tình trạng thâm hụt ngân sách nghiêm trọng. Sau khi gia nhập khu vực đồng tiền chung Eurozone, các nước có cơ hội tiếp cận với những nguồn vốn quốc tế. Việc sử dụng đồng tiền chung euro cùng với các nước lớn như Đức, Pháp mang đến một hình ảnh bền vững cho những nước này. Do đó, các nước này đã thu hút được đầu tư nước ngoài với lãi suất thấp trong một thời gian dài. Việc dễ dãi trong tín dụng này mang cả ý nghĩa kinh tế và chính trị, do EU muốn thúc đẩy nhanh sự liên kết sâu rộng của các nước thông qua việc vay nợ để phát triển kinh tế. Tuy nhiên, khi được tiếp cận nguồn vốn dồi dào như vậy, các nước đã sử dụng không hiệu quả, chi tiêu quá tay. Thu chi không hợp lý, lãng phí ngân sách nhà nước vào những hoạt động đầu tư kém hiệu quả, tham nhũng, trốn thuế là những vấn đề nổi cộm trong các nước này. Hy Lạp là ví dụ điển hình của việc yếu kém trong quản lý và chi tiêu ngân sách, dẫn đến thâm hụt ngân sách cao. Theo công bố ngân sách năm 2009, toàn bộ ngân sách của Hy Lạp được chia thành 14.000 dòng ngân sách, mỗi dòng ngân sách như vậy sẽ phản ánh các khoản chi tiêu của chính phủ vào từng lĩnh vực công cụ thể. Tuy nhiên, sự yếu kém, thiếu hiệu quả trong khâu quản lý của chính phủ dẫn đến việc chi tiêu các dòng ngân sách không được quản lý, chi vượt ngân sách.... Ngoài ra, tỷ lệ tham nhũng và trốn thuế đặc biệt cao. Theo báo cáo của Tổ chức minh bạch thế giới năm 2010, nếu tỷ lệ tham nhũng dựa trên chi số nhận thức tham nhũng thì Hy Lạp được xếp hạng là quốc gia có tỷ lệ tham nhũng đặc biệt cao so với các quốc gia trong khu vực Nam Âu. Mức độ trốn thuế được ghi nhận năm 2006 chiếm 3,4% GDP.

Tại Italia, chính sách kinh tế được nhận định là một vấn đề lớn của Italia. Trong thập kỷ qua, ở các lĩnh vực truyền thông như giáo dục và tạo

vốn, Italia đã và đang thực sự đạt được những bước tiến bộ, nhưng khâu quản lý lại ngày càng yếu kém. Thậm chí, ngay cả thủ tướng cũng phải đối mặt với cáo buộc về trốn thuế. Từ năm 2000, hầu hết các biện pháp của chính phủ không hiệu quả. Tham nhũng và quy định luật pháp bất cập đã trở thành rào cản đối với hoạt động kinh doanh. Điều nguy hiểm là chính phủ còn cho phép kinh tế ngầm phát triển. Hơn 15% hoạt động kinh tế diễn ra trong bóng tối, gây thiệt hại cho nhà nước khoảng 100 tỷ euro.

Một nguyên nhân quan trọng nữa là kinh tế tăng trưởng chậm, sức cạnh tranh kém, năng suất lao động thấp là yếu tố tiềm tàng và đã tồn tại trong một thời gian dài ở các quốc gia như Bồ Đào Nha, Italia. Bồ Đào Nha là mắt xích yếu nhất trong khu vực đồng euro. Trước đây, nền kinh tế của nước này đã hai lần khủng hoảng và phải kêu gọi sự trợ giúp từ bên ngoài. Có thể thấy, mầm mống khủng hoảng tại nước này đã bắt đầu một thời gian dài, khi mà tăng trưởng thấp kể từ năm 2001. Năm 2003, Bồ Đào Nha bị suy thoái (tăng trưởng -0,9%), nước trong khối đồng tiền chung euro duy nhất cùng với Đức (-0,2%) bị tăng trưởng âm trong năm đó. Tương tự, trước khi khủng hoảng nợ công, nền kinh tế Italia đã có những vấn đề trong một thời gian dài. Tăng trưởng kinh tế Italia chỉ ở mức 0,75% trong suốt 15 năm qua. Nguyên nhân của tốc độ tăng trưởng thấp của Italia là năng suất lao động không được cải thiện do các doanh nghiệp ít đầu tư R&D và các chính sách thị trường lao động của Italia còn nhiều bất cập. Cũng như Hy Lạp, Italia có thị trường việc làm tách biệt, một thị trường việc làm cho thanh niên và một thị trường việc làm cho người cao tuổi. Các đạo luật việc làm cứng nhắc khiến các công nhân bậc cao không thể phát huy tính sáng tạo. Trong khi đó, tỷ lệ thất nghiệp trong thanh niên Italia là trên 27%, khi họ làm việc theo các hợp đồng ngắn hạn. Những điều này đã cản trở việc tăng năng suất lao động. Cũng như vậy, với xuất phát điểm là một quốc gia nhỏ, nguồn tài nguyên hạn hẹp, năng lực cạnh tranh yếu, tình hình sản xuất trong nước của Hy Lạp sau khi gia nhập EU ngày càng đình trệ, tỷ lệ thất nghiệp gia tăng buộc chính phủ phải gia tăng nguồn chi tài chính đầu tư công, thúc đẩy phát triển sản xuất.

Nguyên nhân thứ tư, khủng hoảng kinh tế làm trầm trọng thêm tình hình nợ công ở các nước này. Cuộc khủng hoảng tài chính toàn cầu 2008-2009 buộc Chính phủ Hy Lạp phải tung ra những gói cứu trợ khổng lồ để cứu vãn sự tăng trưởng nền kinh tế, đã để lại hậu quả to lớn đối với kinh tế Hy Lạp, khiến cho mức thâm hụt ngân sách vốn đã cao nay lại càng cao hơn. Tác động của cuộc khủng hoảng làm bộc lộ những yếu kém trong mô hình phát triển kinh tế cũng như khả năng quản trị tài chính công ngày càng yếu của nước này. Hai trong số những ngành công nghiệp lớn nhất của Hy Lạp là du lịch và vận tải biển đã suy giảm trầm trọng, doanh thu tụt giảm 15%..., khiến kinh tế Hy Lạp rơi vào khó khăn và mất dần khả năng thanh toán các khoản nợ đến hạn. Hệ quả tất yếu là ngày 27-4-2010, Công ty xếp hạng tín dụng Standard & Poor's đã đánh tụt hạng tín nhiệm của Hy Lạp xuống mức có khả năng vỡ nợ. Động thái này được coi là tín hiệu khởi đầu cuộc khủng hoảng nợ Hy Lạp và là cú sốc tiếp theo đối với kinh tế châu Âu sau vụ vỡ nợ của Ailen.

Cuộc khủng hoảng nợ công diễn ra tại Ailen từ năm 2008 lại khởi nguồn từ những năm đầu của thập kỷ trước. Bong bóng thị trường bất động sản không những không được ngăn chặn mà ngược lại, bùng nổ trong giai đoạn 2001-2007. Sự sụp đổ của thị trường này đã gây nên những tổn thất nghiêm trọng cho không chỉ khu vực tài chính của Ailen mà là cả nền kinh tế của quốc gia này. Khi thị trường bất động sản phát triển nở rộ, một số ý kiến đã nêu ra mối quan ngại về những nguy cơ tiềm tàng của thị trường nóng này. Tuy nhiên, giới cầm quyền không mấy chú ý đến lời cảnh báo này. Những nhận định sai về tính an toàn đã khiến cho các hộ gia đình và nhiều công ty tin tưởng vào tính bền vững của thị trường này và rằng thị trường sẽ có quá trình tự hạ nhiệt một cách an toàn.

Đặc biệt, khi mà thị trường bong bóng bất động sản tại Ailen trở nên mất kiểm soát, chính sách tài khóa, cụ thể là thuế và chi tiêu chính phủ, có thể được sử dụng nhằm hạ nhiệt nhu cầu và kiểm soát áp lực từ sự bùng nổ thị trường bất động sản. Tuy nhiên, Chính phủ Ailen không chỉ đưa ra những chính sách tài khóa không phù hợp với sự phát triển kinh tế giai đoạn 2001-2007 mà còn không đưa ra được khung điều lệ thích hợp cho hệ thống tài chính trong nước,

khi mà hệ thống này đã có những dấu hiệu nguy hiểm, có thể vượt ngoài tầm kiểm soát.

Italia là một nước có tỷ lệ nợ trên GDP cao trong một thời gian dài trước khi khủng hoảng kinh tế diễn ra. Mặc dù, trong những năm 1990, Chính phủ Italia đã chi ngân sách thận trọng hơn và có những điều chỉnh chính sách nhằm thúc đẩy kinh tế, tuy nhiên, từ năm 2001, tăng trưởng GDP của Italia bắt đầu giảm dần và xuống mức âm dưới tác động của khủng hoảng tài chính toàn cầu. Hiện nay, lo ngại lớn nhất đối với Chính phủ Italia là khả năng thanh toán lãi suất nếu không gánh thêm nợ.

Với rủi ro nợ công cao, nợ vay nước ngoài chiếm tỷ lệ lớn cũng là một trong những nguyên nhân gây nên tình trạng khủng hoảng tài chính. Nợ công của Hy Lạp và Bồ Đào Nha nghiêm trọng một phần là do nợ vay nước ngoài chiếm phần lớn. Nợ nước ngoài cao dễ bị rủi ro bởi môi trường bên ngoài hơn. Vấn đề quan trọng nhất mà Bồ Đào Nha đang phải đối mặt là các khoản nợ nước ngoài cao của khu vực tư nhân: các ngân hàng và doanh nghiệp Bồ Đào Nha. Tỷ lệ trái phiếu do nước ngoài nắm giữ tại Hy Lạp lên tới 80% lượng trái phiếu chính phủ phát hành với chủ nợ phần lớn là các ngân hàng châu Âu. Mặc dù nền kinh tế của các nước khác nhau nhưng các nước vẫn phải bảo đảm các dịch vụ an sinh xã hội ở mức cao, khiến cho thâm hụt ngân sách của các nước càng cao hơn. Trong khi khủng hoảng kinh tế diễn ra, việc giữ mức độ an sinh xã hội như vậy đã khiến các nước như Hy Lạp, Italia gặp rất nhiều khó khăn.

## **2. Nguyên nhân của từng nước**

Cùng với những nguyên nhân chung mà các nước đang trong khủng hoảng nợ công đều gặp phải, thì các yếu tố dẫn đến khủng hoảng nợ công của từng nước cũng rất khác nhau.

### *Hy Lạp*

Bên cạnh các lý do trên, còn có hai lý do dẫn đến việc nước này phải nhờ đến sự giúp đỡ của IMF và EU, đó là quá sốt sắng trong việc gia nhập EU dẫn đến vay nợ với số lượng lớn để phát triển kinh tế. Mức tăng trưởng bình quân của Hy Lạp từ những năm 1990 là trên 3% hằng năm, đặc biệt trong giai đoạn

2000-2007 tăng trưởng kinh tế của Hy Lạp luôn duy trì ở mức bình quân 4,3%, mức tăng trưởng kinh tế cao nhất có thể đạt được của EU. Mong muốn này của Hy Lạp nhận được sự hỗ trợ nhiệt tình của các nhà lập pháp EU và được cụ thể hóa bằng các khoản vay ưu đãi nhằm tạo điều kiện để Hy Lạp đẩy nhanh tốc độ phát triển kinh tế và thu hẹp khoảng cách với các nước đi trước. Tuy nhiên, điều này đồng nghĩa với việc Chính phủ Hy Lạp đã chấp nhận duy trì thâm hụt ngân sách và tỷ lệ nợ công luôn ở mức cao, bình quân là 5% GDP so với mức bình quân của khu vực là 2%, thâm hụt tài khoản vãng lai ở mức 9%/năm so với mức bình quân là 1%. Theo số liệu của IMF, vốn đầu tư gián tiếp, cụ thể là phát hành trái phiếu của chính phủ cho các nhà đầu tư nước ngoài, chiếm tỷ lệ lớn trong thặng dư cán cân thanh toán của Hy Lạp. Sự gia tăng các khoản đầu tư công quy mô lớn, bao gồm các công trình phục vụ Olympic Athen 2004 khiến các khoản nợ công tăng nhanh. Bên cạnh đó việc thiếu minh bạch và gian lận trong cung cấp thông tin của Chính phủ Hy Lạp đã đẩy nước này rơi vào tình trạng như hiện nay. Việc gian lận số liệu nhằm che giấu thực trạng đất nước, đặc biệt là về thâm hụt ngân sách, khiến cho uy tín của chính phủ bị sụt giảm nghiêm trọng. Cụ thể, mức thâm hụt ngân sách của Hy Lạp trong năm 2010 là 12,8% thay vì mức 3,6% đã thông báo trước đó. Ngoài ra, chính phủ tiền nhiệm của ông Costas Karamanlis đã bị phát hiện chi hàng trăm triệu đôla Mỹ phí dịch vụ cho các giao dịch ngân hàng của Tổ chức tài chính Goldman Sachs và các ngân hàng khác để che đậy mức vay thực tế của chính phủ. Sự thiếu minh bạch của chính phủ đã khiến các nhà đầu tư mất niềm tin, dẫn đến sự rút vốn ồ ạt khỏi các ngân hàng, gây khó khăn trong việc huy động vốn quốc tế.

### *Ailen*

Tính chất của khủng hoảng nợ công ở Ailen rất khác so với khủng hoảng ở Hy Lạp. Sự bùng phát của khủng hoảng ở Ailen là nợ tư biến thành nợ công, bắt nguồn từ lượng nợ xấu rất cao của các ngân hàng. Chính phủ Ailen đã thất bại trong việc quản lý và giám sát các ngân hàng cho vay ồ ạt, thiếu trách nhiệm.

Một khu vực đồng tiền chung với mức lãi suất thấp cùng với các chính sách tài khóa lỏng lẻo đã khiến cho khu vực tín dụng tư nhân tuy phát triển nhanh chóng nhưng lại thiếu tính bền vững và ẩn chứa nhiều nguy cơ tiềm tàng. Sở dĩ không bền vững là do sự phát triển của khu vực tín dụng tư nhân không phải là nhờ vào sự tăng trưởng của các tài khoản tiền gửi nội địa mà phần lớn là do vay nước ngoài. Nợ nước ngoài của Ailen tăng chóng mặt từ 10% GDP năm 2003 lên hơn 60% GDP năm 2007. Vậy là từ vị trí huy động vốn chủ yếu từ các tài khoản tiền gửi nội địa vào năm 1999, hệ thống ngân hàng tại Ailen đã chuyển sang phụ thuộc nặng nề vào trái phiếu và các tài khoản tiền gửi phi tư nhân liên ngân hàng với nguy cơ xói mòn vốn cao.

Vấn đề thực sự trở nên nghiêm trọng khi lượng tiền vay khổng lồ từ nước ngoài với mức lãi suất thấp được cho vay không cân đối mà tập trung nhiều cho lĩnh vực bất động sản và đầu cơ. Nếu như tại thời điểm năm 1999, chỉ 1/3 nguồn vốn vay của Ailen được phân bổ cho lĩnh vực bất động sản thì đến năm 2008, khoản phân bổ này đã lên đến 2/3 của nguồn tín dụng, lớn hơn rất nhiều so với năm 1999. Kết quả của sự phân bổ không đồng đều này là sự bùng nổ giá nhà đi kèm với sự bùng nổ trong các giao dịch bất động sản và giá đất. Điều này cũng đồng nghĩa với việc Ailen phải đối mặt với một nền kinh tế bấp bênh và mất ổn định, về cơ bản, một nền kinh tế công nghiệp thu về 5% tổng lượng thu nhập từ việc xây dựng nhà ở mới, tuy nhiên thu nhập từ việc xây dựng và bán bất động sản tại Ailen lại đem về cho quốc gia một khoản gấp ba lần mức thu trung bình trên. Do đó, bất kỳ sự sụt giảm đột ngột nào trong việc đầu tư nhà ở nào cũng gây ảnh hưởng tiêu cực, thậm chí nghiêm trọng đến thu nhập quốc gia, tài chính công và tỷ lệ thất nghiệp do một lượng lớn lao động trong xã hội làm việc trong lĩnh vực bất động sản. Với một nền kinh tế phụ thuộc nặng nề vào thị trường bất động sản như Ailen, ảnh hưởng của sự sụp đổ về giá nhà là lớn ngoài sức tưởng tượng, ở cả khu vực tư nhân và hệ thống ngân hàng, với việc các ngân hàng phải gánh những khoản nợ xấu khổng lồ. Sự sụp đổ của bong bóng tín dụng nhà ở đã phá hủy hệ thống ngân hàng Ailen, khiến hàng loạt ngân hàng lớn đứng trước nguy cơ phá sản.

Hệ thống ngân hàng Ailen cũng thể hiện nhiều điểm lỏng lẻo trong cơ chế quản lý. Năm 2008, hệ thống này bao gồm sáu ngân hàng chính, được hình thành qua những vụ sáp nhập và tái cơ cấu từ những năm 1980 và 1990. Các ngân hàng lớn nhất là Allied Irish và Bank of Ireland, với Anglo Irish Bank và Irish Nationwide, được nhận định là khá “bảo thủ”. Trong thời kỳ bong bóng tín dụng và bất động sản, các ngân hàng Ailen đã duy trì mức phát triển quá nóng, tổng tài sản được mở rộng thêm 20% mỗi năm, một dấu hiệu nguy hiểm tiềm tàng. Mặc dù vậy, Chính phủ Ailen vẫn công nhận những ngân hàng này là “hoàn toàn khỏe mạnh”. Với sự sụp đổ của Lehman Brothers vào giữa tháng 9-2010, theo sau đó là đóng băng tín dụng, các ngân hàng Ailen, cụ thể ở đây là Anglo Irish Bank, rơi vào tình trạng “vay ngắn, cho vay dài”, khi mà các khoản vay khổng lồ từ trái phiếu và liên ngân hàng trong ngắn hạn lại được đầu tư dài hạn vào thị trường bất động sản đang trên đà mất giá. Để cứu vãn tình thế, một mặt, Anglo Irish Bank được quốc hữu hóa vào đầu năm 2009, và một phần hạn chế của sự tái điều chỉnh vốn được phân bổ cho hai ngân hàng lớn hơn là Allied Irish và Bank of Ireland dưới dạng cổ phiếu ưu đãi (preference shares). Mặt khác, chính phủ tiến hành thành lập một “ngân hàng xấu” với tên gọi Cơ quan quản lý tài sản quốc gia<sup>1</sup>. Cơ quan này có nhiệm vụ mua lại từ các ngân hàng được bảo đảm các khoản nợ xấu đầu tư cho phát triển và nhà đất bằng trái phiếu chính phủ, được phát hành bởi Cơ quan quản lý tài sản quốc gia. Tính đến nay, Cơ quan quản lý tài sản quốc gia mua lại 70 tỷ euro nợ xấu từ các ngân hàng và dự tính sẽ còn mua lại ít nhất là 16 tỷ euro nữa. Rõ ràng là những khoản nợ tư này đã trở thành khoản nợ công của Chính phủ Ailen, khiến quốc gia này phải kêu gọi sự giúp đỡ từ bên ngoài để tránh nguy cơ vỡ nợ.

Một nguyên nhân nữa khiến Ailen lâm vào khủng hoảng nợ công là bong bóng bất động sản. Trong những năm trước khủng hoảng kinh tế, thị trường bất động sản của Ailen đã tăng trưởng rất mạnh do nhiều yếu tố như sự tăng mạnh về dân số từ năm 1990, kinh tế phát triển nhanh và số lượng lớn người di cư trở về nước. Thu nhập tăng cùng với khả năng tiếp cận các nguồn tài chính chi phí

<sup>1</sup> NAMA - National Asset Management Agency

thấp, kết quả của việc trở thành thành viên của EMU, và sự toàn cầu hóa khu vực tài chính đã dẫn đến sự bùng nổ trong lĩnh vực xây dựng và nhà ở.

Đầu tư vào nhà ở Ailen đạt đỉnh ở mức 14% GNP năm 2006, gấp hơn hai lần mức trung bình của EU-15. Đối lập với những năm trước đó, khi mà xuất khẩu là động lực thúc đẩy sự tăng trưởng của nền kinh tế, sự bùng nổ thị trường nhà ở là nhân tố đóng góp chủ yếu cho tăng trưởng kinh tế trong những năm tiếp theo, khiến sản lượng thực tăng cao hơn mức tiềm năng nhằm duy trì một nền kinh tế ổn định.

Hệ quả tất yếu của sự bùng nổ trong lĩnh vực xây dựng và nhà ở là sự phân bổ lại các nguồn lực trong nền kinh tế. Với một nền kinh tế đã ở trạng thái toàn dụng lao động, một phần lớn lao động tại Ailen trong thời kỳ bùng nổ xây dựng là từ các quốc gia thành viên EU khác ở khu vực Đông Âu, và làn sóng nhập cư này lại làm tăng thêm nhiệt cho nhu cầu nhà ở vốn đã rất nóng tại quốc gia này. Đến năm 2007, 13,3% tổng số lao động của Ailen hoạt động trong ngành xây dựng, mức cao nhất trong các quốc gia thuộc OECD và vượt mức các quốc gia này 5 điểm phần trăm. Một điểm cần chú ý về thị trường bất động sản tại Ailen là mặc dù nguồn cung nhà ở tăng nhanh ở mức chóng mặt giá nhà tại quốc gia này không hề giảm nhiệt do khả năng chi trả tăng nhờ cắt giảm thuế thu nhập và khả năng người dân có thể tiếp cận các nguồn tài chính chi phí thấp đến từ việc Ailen trở thành quốc gia thành viên Eurozone.

Một nguyên nhân nữa dẫn đến nợ công ở Ailen tăng cao là chính sách thuế không phù hợp. Thuế đánh vào các khoản chi trả lãi suất thế chấp có thể được sử dụng nhằm nâng chi phí vay tiền của các hộ gia đình, giảm thiểu ảnh hưởng của việc lãi suất tăng, qua đó kiểm soát được sự tăng mạnh của giá nhà. Tuy nhiên, trong trường hợp của Ailen, thay vì thắt chặt chính sách tài khóa trong những năm đầu trước khi bong bóng thị trường bất động sản đạt đỉnh năm 2007 và rơi vào suy thoái đầu năm 2008, Ailen lại sử dụng thuế để khuyến khích đầu tư vào bất động sản và miễn thuế cho các khoản chi trả lãi suất thế chấp. Trong khi thu nhập từ thuế tiếp tục tăng nhanh trong giai đoạn phát triển nóng, cơ cấu thuế có sự thay đổi rõ rệt. Thuế thu nhập vốn rất cao vào những năm 1980 bị cắt giảm dần trong những năm sau đó, do đó thuế thu nhập trên

GNP giảm mạnh từ 20% năm 1988 xuống còn 13% vào năm 2006. Kết quả là gánh nặng thuế thu nhập trở nên rất nhẹ, đặc biệt là đối với nhóm thu nhập thấp và bậc trung.

Tuy nhiên, khoản thuế mất đi từ việc giảm thuế thu nhập cá nhân được Chính phủ Ailen bù đắp từ các nguồn thu khác. Đặc biệt, sự bùng nổ xây dựng tại quốc gia này đã đem lại một khoản thu nhập từ thuế khổng lồ dưới dạng thuế trước bạ (stamp duty), thuế doanh lợi và VAT. Trong khi thuế thu nhập giảm từ 48% tổng thu từ thuế năm 1988 xuống còn 36% năm 2006 thì nguồn thu từ thuế trước bạ và thuế doanh lợi tăng từ 2% tổng thu từ thuế lên mức 12% trong cùng thời kỳ. Do một phần lớn thu nhập từ thuế phụ thuộc vào các hoạt động của thị trường nhà ở, vốn đã đạt mức đỉnh, nên rõ ràng, kể từ năm 2007, chính phủ không thể tiếp tục phụ thuộc vào nguồn thu từ thuế liên quan đến khu vực bất động sản. Tuy nhiên, các chính sách của Ailen lại dựa trên niềm tin rằng thị trường bất động sản sẽ có quá trình giảm nhiệt an toàn và rằng khoản thu khổng lồ từ bất động sản sẽ biến mất từ từ, đủ thời gian cho các khu vực kinh tế khác phát triển mạnh dần lên, nhằm bù đắp lại khoản thuế thiếu hụt. Thị trường bất động sản tại Ailen không giảm nhiệt theo lộ trình mà các nhà hoạch định chính sách mong đợi. Cuối năm 2007, nền kinh tế Mỹ rơi vào suy thoái và năm 2008, nền kinh tế thế giới chứng kiến cuộc khủng hoảng kinh tế - tài chính tồi tệ nhất kể từ những năm 1930. Với giá nhà ở tuột dốc và thị trường bất động sản bấp bênh, các khách hàng tiềm năng trở nên ngần ngại hơn trước quyết định đầu tư vào nhà ở và thị trường này, vốn một thời là điểm sáng trong nền kinh tế Ailen, nay đứng trước bờ vực suy thoái. Sau gần một thập kỷ thặng dư ngân sách, Chính phủ Ailen phải đối mặt với bài toán thâm hụt ngân sách khi mà thu nhập của chính phủ giảm từ 68 tỷ euro năm 2007 xuống còn 56 tỷ euro năm 2009 do nguồn thu thuế trước bạ và thuế doanh lợi giảm. Số liệu này còn chưa tính đến những tổn thất nặng nề đối với nền kinh tế Ailen nếu thị trường nhà ở sụp đổ, mà hệ quả là nguồn thu từ VAT và từ thuế thu nhập của lao động hoạt động trong khu vực xây dựng không còn. Sai lầm trong chuyển dịch từ thuế thu nhập cá nhân sang các khoản thuế

liên quan đến khu vực bất động sản như là một nguồn thu chính của chính phủ đã khiến Ailen rơi vào bài toán khó - thâm hụt ngân sách.

### 3. Kết luận

Như vậy, tuy hoàn cảnh kinh tế là khác nhau nhưng có thể thấy nguyên nhân chung dẫn đến tình hình nợ công trầm trọng ở những nước này là việc từ bỏ chính sách tiền tệ quốc gia khi gia nhập EU đã dẫn đến khó khăn trong việc điều chỉnh chính sách phù hợp với điều kiện kinh tế của đất nước, trong khi đó, do muốn thúc đẩy quá nhanh sự gia nhập của các quốc gia nên EU đã nới lỏng chính sách tiền tệ và giám sát lỏng lẻo. Không chỉ chính sách tiền tệ không hợp lý, ngay cả chính sách an sinh xã hội cũng chưa phù hợp với tất cả các nước thành viên khi an sinh xã hội cao trở thành gánh nặng cho các nước như Ailen, Hy Lạp trong thời kỳ khủng hoảng. Vì vậy, khi khủng hoảng kinh tế diễn ra, những vấn đề này nhanh chóng vỡ ra và lan rất nhanh, về nguyên nhân chủ quan, các nước đang trong khủng hoảng nợ công đều quản lý ngân sách kém, sử dụng không hiệu quả, gây ra thâm hụt ngân sách nghiêm trọng và để nền kinh tế yếu kém trong một thời gian dài. Ngoài ra, những nước này hầu như đều có tỷ lệ nợ nước ngoài cao nên độ rủi ro nợ công cũng cao hơn. Nguyên nhân dẫn đến khủng hoảng nợ công ở Ailen và Hy Lạp cũng có những đặc trưng rất riêng. Trong khi Hy Lạp giấu giếm tình hình nợ công cao ở nước này dẫn đến việc mất lòng tin của các nhà đầu tư thì nguyên nhân của Ailen là do sự quản lý lỏng lẻo của các ngân hàng, gây ra nợ xấu, rồi từ nợ tư biến thành nợ công, cùng với bong bóng bất động sản và thiên đường thuế. Có thể thấy, những nguyên nhân dẫn đến cuộc khủng hoảng nợ công hiện nay ở các nước Nam Âu và Ailen bao gồm cả do chính sách của EU và do tình hình của các nước. Vì vậy, để giải quyết tình trạng này cũng như ngăn chặn sự lây lan sang các nước khác đòi hỏi sự điều chỉnh chính sách của cả EU và từng quốc gia.