

BÀI HỌC KINH NGHIỆM CHO VIỆT NAM

TỪ GÓC NHÌN NỢ CÔNG TRUNG QUỐC

Trong 200 năm qua, đã có hơn 250 trường hợp nợ công và 68 trường hợp nợ trong nước. Những trường hợp đó đều kết hợp với các yếu tố như thâm hụt tài khoản vãng lai hoặc thâm hụt ngân sách lớn, đồng tiền định giá quá cao, nợ công cao và dự trữ ngoại tệ không đủ - thường gây ra các cuộc khủng hoảng tài chính, từ cuộc khủng hoảng đồng peso của Mêhicô vào năm 1994 đến cuộc khủng hoảng đồng rúp Nga vào năm 1998 và cuộc khủng hoảng thế chấp dưới chuẩn của Mỹ trong năm 2008. Khi cuộc khủng hoảng nợ công lộ diện rồi liên tiếp tạo ra cơn lốc lớn làm chao đảo nền kinh tế Aixolen, Hy Lạp và tràn qua một loạt nước châu Âu, người ta những tưởng rằng chỉ cần cộng đồng EU chung tay cứu trợ thì mây đen sẽ tan, nhưng hiện nay, ngay cả phải viện đến sự hỗ trợ đa phương như của IMF, Nga,... dường như những cố gắng giải quyết nợ công đang đi vào ngõ cụt.

Nợ công là vấn đề mất cân đối giữa thu và chi ngân sách quốc gia. Nhu cầu chi quá nhiều, trong khi thu không đáp ứng nổi, chính phủ đi vay tiền thông qua nhiều hình thức như phát hành công trái, trái phiếu, hiệp định tín dụng,... để chi, từ đó dẫn đến tình trạng nợ. Thâm hụt ngân sách kéo dài làm cho nợ công gia tăng.

Nợ công đang là gánh nặng, từ các chính phủ đến người dân các nước, từ quốc đảo Síp nhỏ bé đến siêu cường Mỹ. Tổng nợ công toàn cầu tăng liên tục qua từng giây và hiện đã lên tới hơn 50.159 tỷ USD, tăng khoảng 5,6% so với năm 2012 (47.461 tỷ USD). Dự kiến đến hết năm 2014, con số này sẽ là trên 52.856 tỷ USD. Nhật Bản là nước dẫn đầu về tổng nợ với hơn 12.551 tỷ USD. Xếp thứ hai thế giới là Mỹ với trên 11.855 tỷ USD nợ công. Các nước châu Âu, đặc biệt là khu vực đồng euro, đều có mức nợ công cao như Đức (2.794 tỷ USD), Pháp (2.347 tỷ USD), Italia (2.465 tỷ USD) hay Anh (2.268 tỷ USD) .

Kể từ thời kỳ cải cách và mở cửa, Trung Quốc đã ba lần vấp phải các vấn đề tài chính công quy mô lớn. Trong cuối những năm 1970, Trung Quốc phải đối mặt với nợ thâm hụt ngân sách. Trong những năm 1990, khu vực doanh nghiệp của Trung Quốc bị ám ảnh bởi “nợ tam giác” (khi nhà sản xuất không trả

tiền cho sản phẩm của mình thì không thể trả cho các nhà cung cấp, trở thành cuộc đấu tranh để trả tiền cho các nhà cung cấp của họ). Sau thập kỷ đó, các tổ chức tài chính gặp phải gánh nặng nợ xấu từ các doanh nghiệp nhà nước. Hiện nay, Trung Quốc đang trải qua trường hợp thứ tư của nguy cơ nợ cao, đặc trưng là lũy kế nợ chính quyền địa phương và doanh nghiệp ở mức cao. Sau khi tăng trưởng kinh tế của Trung Quốc đã giảm xuống mức thấp nhất trong hơn một thập kỷ qua, những lo ngại về tương lai của đất nước đã bắt đầu nhàn lên. ở châu Á, Trung Quốc là quốc gia có tổng nợ lớn thứ hai với trên 1.372 tỷ USD. Vấn đề cần quan tâm đặc biệt là nguy cơ nợ tiềm ẩn của Trung Quốc. Nhà phân tích Jim Antos từ Ngân hàng Mizuho Securities Asia cảnh báo ngày 27-6-2011 rằng, mức độ tồi tệ của nợ công Trung Quốc thật sự cũng nguy hiểm không kém Hy Lạp. Ông Jim Antos cho rằng, tính trên thang điểm từ 1 đến 10 về mức độ nguy hiểm của nợ nần, thì Trung Quốc đang ở cấp độ 8. Ngày 9-4-2013, Fitch Ratings hạ một bậc tín nhiệm nợ công Trung Quốc. Các cơ quan xếp hạng cho biết đã ban hành hạ cấp vì ba yếu tố: sự yếu kém trong cơ cấu kinh tế của Trung Quốc, việc mở rộng tín dụng dễ dàng và sự nổi lên của một hệ thống ngân hàng bóng đen. Một số lượng ngày càng tăng các nhà bình luận đều cho rằng cuộc khủng hoảng nợ ở Trung Quốc có thể xảy ra không xa .

Hiện trạng nợ công của Trung Quốc

Các con số về tỷ lệ nợ công của Trung Quốc trên GDP rất khác nhau, xuất phát từ cách tính khác nhau. Trên giấy tờ, nợ của Trung Quốc chỉ dưới 20% GDP. Street

Journal cho biết, chính phủ nước này mang số nợ trị giá 1,03 nghìn tỷ USD tính tới cuối năm 2010. Mức nợ này tương đương khoảng 17% GDP của Trung Quốc. Jia Cang, Giám đốc Viện Nghiên cứu khoa học tài chính, Bộ Tài chính Trung Quốc thì đánh giá nợ của Chính phủ Trung Quốc vào khoảng 20% GDP .

Nợ của Chính phủ Trung Quốc/GDP

Đơn vị: %

2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
31,4	24,4	22,1	18,4	16,2	16,9	17,5	43,5

Nguồn: CIA facebook, <http://www.indexmundi.com>

Con số thống kê chính thức về nợ của Chính phủ Trung Quốc không bao gồm nợ của một số lượng lớn các doanh nghiệp và ngân hàng quốc doanh, chính quyền địa phương, thậm chí là các cơ quan trung ương không trực thuộc Bộ Tài chính,... Những khoản vay nợ để xây đường sắt cao tốc của Trung Quốc thậm chí cũng không nằm trong thống kê chính thức về nợ chính phủ của nước này. Cục Quản lý ngoại tệ Trung Quốc đã cho công bố tình hình nợ nước ngoài của Trung Quốc đại lục (không kể Hồng Kông, Ma Cao) tới cuối tháng 6-2011 như sau: tổng số nợ là 642,53 tỷ USD, trong đó vay nợ 402,8 tỷ USD, nợ tín dụng ngoại thương 239,7 tỷ USD. Về kết cấu tiền nợ, chủ yếu là đồng USD, chiếm tới 78,27%. Về thời hạn, nợ dài hạn là 180,4 tỷ USD (chiếm 28%), nợ ngắn hạn là 462,1 tỷ USD (chiếm 71,92%). Trong số nợ ngắn hạn có 348,2 tỷ USD có liên quan tới nợ tín dụng thương mại, chiếm 75%, trong đó tín dụng buôn bán chiếm 52%, vay vốn buôn bán chiếm 23%. Số nợ này tương ứng với kim ngạch xuất khẩu 874,2 tỷ USD từ tháng 1-2011 tới tháng 6-2011. Nếu xét tiêu chuẩn an toàn nợ quốc tế thì nợ ngắn hạn không vượt quá 25% tổng số nợ, trong khi nợ ngắn hạn của Trung Quốc lại chiếm tới 71,29%, vượt quá xa giới hạn an toàn. Trong tổng nợ của Chính phủ Trung Quốc, nợ của các chính quyền địa phương chiếm đa số. Đánh giá của các kiểm toán viên nhà nước Trung Quốc cho rằng nợ của các chính quyền địa phương là 10.700 tỷ NDT. Hãng xếp hạng tín dụng Moody's đưa ra kết luận sau khi so sánh con số ước tính của các kiểm toán viên Trung Quốc với số liệu của nhà quản lý, nợ của các chính quyền địa phương Trung Quốc có thể nhiều hơn 3.500 tỷ NDT (540 tỷ USD) so với con số mà các kiểm toán viên đưa ra, đẩy các ngân hàng vào tình trạng thua lỗ lớn hơn, đe dọa vị trí xếp hạng tín dụng của họ. Theo Hãng xếp hạng tín dụng Fitch Ratings, tính đến cuối năm 2012, chính quyền địa phương nợ 12,85 nghìn tỷ NDT, tương đương 2,1 nghìn tỷ USD, tương đương 25%

GDP, tăng so với mức 23,4% cuối năm 2011. Fitch Ratings cũng dự báo tổng lượng tín dụng của nền kinh tế Trung Quốc bằng 198% tổng sản phẩm quốc nội tính đến cuối năm 2012, tăng so với mức 125% bốn năm trước. Cựu Bộ trưởng Tài chính Trung Quốc Xiang Huaicheng hôm 6-4-2013 cho biết nợ của các chính quyền địa phương có thể vượt quá 20 nghìn tỷ NDT, tương đương 3,2 nghìn tỷ USD, cao gấp đôi số liệu của kiểm toán nhà nước thông báo cuối năm 2011. Moody's phát hiện rằng còn có nhiều khoản vay sai khác về số liệu sau kiểm toán được nhiều cơ quan khác nhau của Trung Quốc đưa ra. Theo đó, tỷ lệ nợ xấu với các ngân hàng Trung Quốc có thể lên tới 8-12%, so với 5-8% mức cơ sở và 10-18% trong trường hợp căng thẳng.

Như vậy, nếu cộng tất cả số nợ của các cơ quan, tổ chức và doanh nghiệp nhà nước nói trên với nợ chính phủ chính thức của Trung Quốc, thì tổng nghĩa vụ nợ của Bắc Kinh lên tới 3,55 nghìn tỷ USD, tương đương 59% GDP. Tuy nhiên, theo các chuyên gia, con số này còn chưa tính hết những khoản nợ xấu phát sinh trong thời kỳ bùng nổ tín dụng suốt hai năm qua ở Trung Quốc. Bởi vậy, nếu tính cả những khoản này, thì tổng nghĩa vụ nợ của Chính phủ Trung Quốc có thể lên tới 75-77% GDP.

Nguyên nhân

Nhìn vào tốc độ tăng trưởng của Trung Quốc trong vài thập kỷ qua, về cơ bản, có thể thấy mô hình tăng trưởng của Trung Quốc là một lý do. Tăng trưởng dựa vào đầu tư và xuất khẩu hàng hóa là chủ yếu, trong khi tiêu dùng trong nước chiếm tỷ lệ thấp trên GDP. Như Giáo sư Michael Pettis đã nhiều lần cảnh báo, quốc gia nào dựa vào loại mô hình tăng trưởng này trong quá khứ hầu như luôn luôn gặp phải cùng một vấn đề - đầu tư quá mức trong những năm bùng nổ và một sự tích tụ nhanh chóng nợ trong thời kỳ suy thoái. Khi mô hình này thoái trào, các khoản nợ có xu hướng tăng lên nhanh chóng và thường trở nên không thể kiểm soát được.

Chris Watling của Longview Economics viết rằng, “Trong số các nền kinh tế lớn mới nổi, Trung Quốc là nước phụ thuộc nhất vào tăng trưởng tín dụng trong khi bị hoàn trả vốn thấp nhất”. Cái nhìn sâu sắc của Watling cho biết thêm một khía cạnh khác rất quan trọng của câu chuyện, không chỉ là Trung

Quốc chi tiêu rất nhiều tiền, mà còn là ngày càng ít lợi nhuận được hoàn trả trên tiền chi tiêu.

Nguyên nhân tiếp theo phải kể đến là nỗ lực kích cầu của Chính phủ Trung Quốc. Sau khủng hoảng kinh tế toàn cầu 2008-2009, thay vì suy thoái, kinh tế Trung Quốc đã tăng trưởng tới hai con số, và thực sự có dấu hiệu tăng trưởng quá nóng - tương phản rõ rệt với tình trạng trì trệ tại hầu hết các nước phương Tây. Khi nói đến những nỗ lực để kéo nền kinh tế lúng túng của nó ra khỏi khủng hoảng, nhà kinh tế Ben Simpfendorfer viết rằng, tổng kích thích tín dụng của Trung Quốc trong bốn năm kể từ năm 2009 trị giá 11 nghìn tỷ USD - đủ để mua toàn bộ nguồn cung cấp dầu của thế giới trong ba năm liên tiếp, ngay cả khi giá dầu ở mức trên 100 USD một thùng. Trung Quốc cũng là người mua lớn nhất thế giới của hầu hết các mặt hàng - hết mức cận biên - dầu, đồng, quặng sắt, v.v... Vòng đầu tiên của kích thích tài chính, được hỗ trợ bởi chính sách nới lỏng tín dụng, cho phép các chính quyền địa phương và khu vực tài chính dễ dàng gia tăng tỷ lệ đòn bẩy của họ. Kết quả là, năm 2010, tỷ lệ đòn bẩy tổng thể của Trung Quốc đã tăng 30%.

Trong năm 2011, nợ chính phủ địa phương đạt 10,7 nghìn tỷ NDT (1,7 nghìn tỷ USD), chỉ có 54 trong tổng số hơn 2.500 chính quyền địa hạt là không có nợ. Trong đó, những khoản nợ phát sinh do các động lực đầu tư chính quyền địa phương (LGIVs) có trị giá gần 5 nghìn tỷ NDT, chiếm 46,4% nợ tổng thể. Vào CUỐI năm 2011, nợ trái phiếu kho bạc của Trung Quốc đứng ở mức 7,2 nghìn tỷ NDT, và tỷ lệ nợ nước ngoài trên dự trữ ngoại tệ đạt 21,8%, tăng 27% kể từ năm 2010. Tuy điều này thể hiện sự gia tăng của Trung Quốc, song nó vẫn còn ở dưới ngưỡng nguy hiểm được công nhận rộng rãi là 100%. Tương tự như vậy, tỷ lệ nợ/GDP của Trung Quốc đang tăng lên, mặc dù vẫn nằm trong ngưỡng “an toàn” của 60% - và thấp hơn so với tỷ lệ đó của các nền kinh tế phát triển nhất. Vào cuối năm 2011, nợ chính phủ trung ương của Trung Quốc lên tới 16,5% GDP và nợ chính phủ tổng thể đạt 18 nghìn tỷ NDT, tương đương 38% GDP. Tiền đã được đổ vào nhằm giảm tác động của khủng hoảng tài chính toàn cầu đối với kinh tế Trung Quốc. Charlene Chu, chuyên gia phân tích của Fitch Ratings, cho rằng, tăng trưởng của Trung Quốc gần đây dựa quá nhiều vào tín

dụng lỏng lẻo và rằng dòng tiền dễ dàng đang thổi bùng lên lạm phát và bong bóng tài sản.

Patrick Chovanec, chiến lược gia trưởng tại Silvercrest Asset Management và một cựu giáo sư tại Đại học Thanh Hoa Bắc Kinh, giải thích: với sự bùng nổ cho vay diễn ra tại Trung Quốc trong ba hoặc bốn năm qua, đó là chi tiêu ngân sách trong nguy trang, và bây giờ các hóa đơn đã tới. Một khi các với tài chính mở cửa, tiền đi vay sẽ phải đem trả cho sự phát triển của bốn năm qua, chứ không phải cho quý tiếp theo, không phải cho năm tiếp theo, không phải cho thập kỷ tới. Các gói cứu trợ bắt đầu được thực thi tại Trung Quốc - chính quyền địa phương, thậm chí chính phủ quốc gia, dành nguồn lực để giải cứu các nhà phát triển bất động sản, giải cứu doanh nghiệp nhà nước, giải cứu công ty đang gặp rắc rối, giải cứu chính quyền địa phương. Nói cách khác, nỗ lực của Trung Quốc là để trả giá đắt cho sự tăng trưởng sau năm 2008 thông qua một gói kích cầu lớn của chính phủ, tuy thoát đầu được cho là thành công, song cũng dẫn đến một sự tích tụ nhanh chóng nợ của các công ty Trung Quốc, chính quyền địa phương, và các tổ chức khác. Năm 2012, tổng số nợ của các công ty Trung Quốc tăng lên mức 122% GDP, mức cao nhất trong 15 năm qua. Đến cuối năm 2012, tín dụng của các ngân hàng Trung Quốc đối với khu vực tư nhân đạt 136% GDP, mức cao thứ ba trong số các thị trường mới nổi theo đánh giá của Fitch Ratings. Phần lớn tín dụng đã được cấp cho chính quyền địa phương, và được sử dụng để tài trợ cho các dự án cơ sở hạ tầng đã giúp Trung Quốc duy trì tăng trưởng kinh tế nhanh chóng trong bối cảnh của cuộc khủng hoảng tài chính. Financial Times cho rằng, nếu xem xét kỹ hơn những nghĩa vụ của Chính phủ Trung Quốc thay vì nợ trên sổ sách thì con số nợ vượt quá 150% GDP của Trung Quốc năm 2010.

Một khía cạnh quan trọng của tình trạng nợ công ty ở Trung Quốc là nhiều công ty nợ nần này lại do chính phủ sở hữu, cũng tương tự như các ngân hàng cho họ vay. Bốn ngân hàng thương mại lớn của nước này đều là sở hữu nhà nước. Điều này cho phép Chính phủ Trung Quốc mở ra các đợt sóng tín dụng để đối phó với suy thoái kinh tế. Nhưng nhược điểm là, nếu các khoản vay xấu đi, Chính phủ Trung Quốc có thể chết ngạt trong các hóa đơn.

Vấn đề nợ của Trung Quốc có trở thành khủng hoảng không?

Nguyên nhân chủ yếu của cuộc khủng hoảng kinh tế tàn phá Mỹ và Tây Âu là sự bùng nổ của “quả bom tín dụng” - cho vay và vay quá nhiều, làm bùng lên bong bóng nhà đất và tiêu dùng không bền vững. Với trường hợp Trung Quốc, hầu hết nợ phát sinh tại, quốc gia này đều đầu tư vào khu vực cơ sở hạ tầng (chi phí tái cấp vốn cho các ngân hàng nhà nước, trái phiếu do các ngân hàng nhà nước phát hành, và trái phiếu đường sắt), và đáo nợ, không phải cho tiêu dùng. Thông thường, các dự án có đòn bẩy cao, các chính quyền địa phương đầu tư ít vốn và đi vay gần như toàn bộ chi phí. Điều này khiến hoạt động cho vay nợ trở thành gánh nặng lớn.

Các chính quyền địa phương công bố đầu tư mạnh vào tài sản cố định trong năm 2012. Tổng cộng có 19 khu vực cấp tỉnh trong số 31 đơn vị ở lục địa đặt mục tiêu tăng trưởng đầu tư tài sản cố định trên 20%. Hầu hết trong số đó là ở các khu vực trung tâm và phía tây. Kết quả là, năm 2012, đầu tư tài sản cố định, hoặc tiền chi cho cơ sở hạ tầng, nhà máy và công trình công cộng vượt xa 20% hằng năm tại 11 khu vực cấp tỉnh. Trung bình toàn quốc là 20,6%. Trong bảy tháng đầu năm 2012, 3,29 nghìn tỷ NDT đã được chuyển từ kho bạc trung ương đến cấp huyện. Nợ địa phương của Trung Quốc dự đoán sẽ tăng lên đến 13 nghìn tỷ NDT (2,1 nghìn tỷ USD), tương đương 25% GDP. Tốc độ tăng trưởng thu nhập tại các địa phương bị chậm do thị trường bất động sản giảm nhiệt. Chỉ 1/3 các dự án kể trên có thể hoàn trả đủ vốn đã vay. Điều này đồng nghĩa rằng các chính quyền địa phương sẽ không thể thu hồi lượng lớn tiền đầu tư vào cơ sở hạ tầng của mình - hay hoàn trả cho các ngân hàng.

Khoảng một nửa các khoản vay ngân hàng của chính quyền địa phương sẽ đáo hạn trong hai năm tới, một cuộc khủng hoảng chi trả ngắn hạn dự kiến sẽ diễn ra. Các ngân hàng thuộc sở hữu nhà nước sẽ phải gia hạn cho các khoản vay này, thậm chí có thể phải cho các chính quyền địa phương vay thêm tiền để trả lãi cho các khoản vay này. Những khoản nợ xấu cực lớn trong dài hạn của các chính quyền địa phương mà các ngân hàng nhà nước đang nắm giữ có thể không gây ra một cuộc khủng hoảng ngân hàng, nhưng mang tới những tác hại ghê gớm hơn.

Chủ tịch Primavera Capital Group Fred Hu phát biểu tại Diễn đàn kinh tế khu vực châu Á 2013 diễn ra tại Bắc Ngao rằng Trung Quốc có thể là nước tiếp theo có khủng hoảng nợ. Ông Xiang Huaicheng, cựu Bộ trưởng Tài chính và là cựu Chủ tịch Hội đồng Quỹ quốc gia an sinh xã hội Trung Quốc thì có quan điểm là vấn đề nợ của Trung Quốc chưa đạt tới mức độ đặc biệt nguy hiểm khi đất nước không có tỷ lệ nợ so với GDP cao. Phần lớn các khoản nợ của Trung Quốc là nợ nội bộ và chính phủ đã luôn luôn tôn trọng nguyên tắc phát triển bền vững khi xử lý các vấn đề nợ nần. Giới phân tích không cho là Trung Quốc đang tiến gần tới một cuộc khủng hoảng nợ, bởi lẽ nguồn thu từ thuế của chính phủ nước này đang tăng mạnh, Bắc Kinh sở hữu nhiều tài sản lớn, và phần lớn nợ của Trung Quốc là nợ phát hành bằng đồng nội tệ với mức lãi suất thấp. Mức lợi suất trái phiếu chính phủ Trung Quốc kỳ hạn 10 năm hiện chỉ vào khoảng 3,94%. Gánh nợ của Trung Quốc cũng ít vấn đề hơn so với gánh nợ của thế giới người giàu, vì xu hướng tăng trưởng của nước này là rất cao. Một tỷ lệ nợ 80% so với GDP là vấn đề nghiêm trọng nếu tăng trưởng GDP trong ngắn hạn dự kiến là dưới 3% (như ở Mỹ) hoặc gần 1% (như ở Nhật Bản). Vấn đề nợ này ít nghiêm trọng hơn vì tăng trưởng ngắn hạn của Trung Quốc được dự báo là 9%. Ngay cả khi tốc độ tăng trưởng của Trung Quốc chậm lại còn 5-7%, gánh nặng nợ nần sẽ nhanh chóng bị xói mòn, miễn là các khoản vay mới nằm trong tầm kiểm soát.

Giải pháp của Chính phủ Trung Quốc

Đối với các chính quyền địa phương, Bắc Kinh thu một lượng lớn các loại thuế (60% của tất cả các loại thuế), nhưng chi tiêu ít cho các dịch vụ xã hội, khoản mà các chính quyền địa phương buộc phải chi. Chính quyền 12 tỉnh, 307 thành phố) 1.131 thị trấn đã cam kết sử dụng thu nhập từ việc bán đất để trả các khoản nợ tổng cộng lên tới 2.550 tỷ NDT. Năm 2011, chính quyền các địa phương Trung Quốc vay nợ 2.153,6 tỷ NDT (đã hoàn trả 2.153,3 tỷ NDT). Bởi vậy, mức vay nợ ròng của năm 2011 chỉ còn 300 triệu NDT (khoảng 48 triệu USD), tương đương 0,003% năm 2010. Nếu so với tốc độ tăng nợ phi mã 19% của năm 2010 và 62% của năm 2009 thì rõ ràng các chính sách kiểm soát nợ công của chính quyền địa phương Trung Quốc đã thực sự phát huy tác dụng.

Bên cạnh đó, ủy ban Điều tiết ngân hàng Trung Quốc (CBRC) đã đề xuất một số giải pháp cơ bản mà Trung Quốc đã và đang triển khai nhằm giải quyết vấn đề gia tăng nợ công, đó là:

Thứ nhất, Trung Quốc xem xét trợ giúp cho các chính quyền địa phương mắc nợ nhằm tránh việc vỡ nợ hàng loạt có thể khiến nền kinh tế suy sụp cùng với kế hoạch tăng cường trợ giúp châu Âu giảm nợ công thông qua đầu tư mua trái phiếu chính phủ của các nước châu Âu, bởi lẽ châu Âu là thị trường xuất khẩu số một của Trung Quốc.

Thứ hai, Chính phủ Trung Quốc phát hành trái phiếu vừa giúp ngăn chặn được làn sóng vay ngân hàng trong nước, vừa giúp chính quyền địa phương có thêm nguồn vốn đầu tư cho các dự án phát triển kết cấu hạ tầng. Chương trình phát hành trái phiếu của Chính phủ Trung Quốc vừa giúp ngăn chặn được làn sóng vay ngân hàng trong nước, vừa giúp chính quyền các địa phương có thêm nguồn vốn đầu tư cho các dự án kết cấu hạ tầng. Tuy nhiên, có nhiều ý kiến lo ngại rằng giải pháp này có thể là hình thức đảo nợ hợp pháp dưới sự cho phép của Chính phủ Trung Quốc khi lấy một khoản nợ trong tương lai trả cho các khoản nợ cũ. Và điều này rất có thể sẽ khiến các địa phương Trung Quốc tiếp tục ngập trong các khoản nợ.

Thứ ba, Chính phủ Trung Quốc đã sử dụng biện pháp nói lỏng chính sách tiền tệ thông qua việc giảm tỷ lệ dự trữ bắt buộc đối với các ngân hàng thương mại xuống còn 16%. Đây là dấu hiệu cho thấy PBOC sẽ tiếp tục giảm yêu cầu dự trữ đối với tất cả các ngân hàng.

Thứ tư, Chính phủ Trung Quốc xây dựng kế hoạch cho tiến trình tái cấu trúc hệ thống ngân hàng là tiến hành tổ chức lại Ngân hàng Nhân dân Trung Quốc nhằm tăng cường khả năng giám sát và tính độc lập, tự chủ trong quản lý, điều hành các chính sách tiền tệ. Song song với đó là củng cố và tăng cường hệ thống giám sát tài chính bằng việc thành lập ủy ban Giám sát ngân hàng Trung Hoa, tập trung vào công tác quản trị rủi ro ở các ngân hàng. Ban hành hàng loạt văn bản và quy định mới, áp dụng những chuẩn mực kế toán và kiểm toán độc lập khắt khe hơn và những thông lệ quản trị công ty hiện đại nhằm nâng cao tính minh bạch, duy trì niềm tin của khách hàng, nhận diện những ngân hàng có vấn đề để kịp thời có biện pháp hỗ trợ, xử lý.

Như vậy, căn cứ vào điều kiện nội tại của nền kinh tế Trung Quốc và những bước đi của ban lãnh đạo mới thì khủng hoảng nợ trong ngắn hạn tại Trung Quốc sẽ khó xảy ra. Nhưng các chính sách kinh tế mà Trung Quốc thực hiện nhằm giảm nợ trong ngắn hạn có thể đe dọa mức độ tăng trưởng kinh tế trong 5 đến 10 năm tới. Điều đó đòi hỏi nền kinh tế Trung Quốc cần phải được chuyển sang một mô hình mới với mức độ cạnh tranh cao hơn, bớt tập trung hơn nhằm thúc đẩy tăng trưởng bền vững.

