

KHỦNG HOẢNG CHÂU ÂU: Nguyên nhân và giải pháp

Th.s Trần Thị Trúc

Học viện Chính sách và Phát triển

Email: tructuonglam@yahoo.com

TS. Vương Thị Thảo Bình

Đại học Ngoại thương

Bài viết này nhằm cung cấp cho người đọc một cách nhìn tổng quan hơn về nguyên nhân và chỉ ra một số giải pháp cho cuộc khủng hoảng nợ công đang xảy ra ở khu vực sử dụng đồng Euro. Cuộc khủng hoảng tài chính toàn cầu, lãi suất thấp, sự bất cân bằng của cán cân vãng lai và sai lầm trong đánh giá rủi ro và các qui định lỏng lẻo là nguyên nhân chính gây ra cuộc khủng hoảng. Vì vậy, các nhà nước thành viên nói riêng và toàn liên minh tiền tệ nói chung đều phải có trách nhiệm cùng nhau giải quyết triệt để cuộc khủng hoảng này.

Từ khóa: Khủng hoảng nợ công, Khủng hoảng tài chính, Liên minh tiền tệ, Tính thanh khoản, Lãi suất.

Cuộc khủng hoảng tài chính toàn cầu đã gây ảnh hưởng nghiêm trọng đến nền kinh tế thế giới nói chung và các nền kinh tế của các quốc gia sử dụng đồng Euro nói riêng. Khi cuộc khủng hoảng nổ ra kể từ giữa năm 2007, hệ thống ngân hàng đã gặp khó khăn trong vấn đề thanh khoản do khó thu hồi các khoản nợ ngắn hạn. Việc các ngân hàng buộc phải hạn chế các khoản tín dụng đã làm cho hoạt động kinh doanh đình đốn, các khoản nợ xấu ngày càng tăng, và do vậy các ngân hàng lại cắt giảm tín dụng hơn nữa. Do khó tiếp cận các khoản vay kinh doanh, doanh thu từ thương mại trên toàn thế giới giảm mạnh, gây ảnh hưởng nghiêm trọng đến lòng tin của người tiêu dùng và các nhà đầu tư. Khủng hoảng tài chính toàn cầu đã châm ngòi cho cuộc khủng hoảng nợ công ở các quốc gia sử dụng đồng Euro như Ireland, Hy Lạp, Tây Ban Nha, Bồ Đào Nha.

Gần đây đã có rất nhiều nghiên cứu phân tích vấn đề khủng hoảng tài chính nói chung và khủng hoảng nợ công ở khu vực đồng Euro nói riêng.

Về mặt khái niệm, Mishkin (1992) định nghĩa khủng hoảng tài chính là sự đổ vỡ của thị trường tài chính làm cho thị trường này không thể cấp vốn một cách có hiệu quả cho những người “có cơ hội đầu tư tốt”. Có 2 loại khủng hoảng tài chính, đó là “khủng

hoảng về tính thanh khoản”, là khi người vay nợ không thể thanh toán các khoản nợ của mình và “khủng hoảng vốn”, là khi giá trị của các tài sản bị giảm nhanh chóng, [Schawartz (1986), Lastra và Wood (2010)]. Theo Candelon và Palm (2010) thì khủng hoảng nợ công là trường hợp một quốc gia không thể thanh toán tiền lãi và gốc cho các khoản nợ của họ.

Liên quan đến nguyên nhân của các cuộc khủng hoảng tài chính, có rất nhiều nghiên cứu tìm cách đưa ra nguyên nhân của các cuộc khủng hoảng khi chúng xảy ra. Nhìn chung, có bốn loại nguyên nhân cơ bản của các cuộc khủng hoảng tài chính nói chung và khủng hoảng nợ công ở các quốc gia sử dụng đồng Euro nói riêng.

Thứ nhất là do lãi suất thấp. Theo một số nghiên cứu, lãi suất thấp là nguyên nhân chính của các cuộc khủng hoảng tài chính. Về phía người vay, lãi suất thấp có nghĩa là chi phí đi vay thấp và điều này đã khuyến khích mọi người vay tiền nhiều hơn khả năng chi trả của họ. Về phía người cho vay thì lãi suất thấp và lãi từ trái phiếu chính phủ thấp đồng nghĩa với việc khi họ là những người sẵn lợi nhuận thì họ chấp nhận rủi ro đầu tư vào những lĩnh vực thị trường mang tính rủi ro cao nhưng lại mang lại

nhiều lợi nhuận [Legg (2010), Verick and Islam (2010), Daianu và Lungu (2008), Lastra and Wood (2010)]. Theo Hogrefe (2011), liên minh tiền tệ bản thân nó đã chứa đựng rủi ro dẫn tới khủng hoảng vì lãi suất thấp không hợp lý, trái phiếu chính phủ được đánh giá cao hơn, tính cạnh tranh thấp của một số quốc gia thành viên và sự không phù hợp của chính sách chung về lãi suất và điều kiện kinh tế khác nhau của các quốc gia thành viên.

Thứ hai là do sự bất cân bằng trong cán cân vãng lai. Sự bất cân bằng trong cán cân vãng lai là sự bất cân bằng giữa đầu tư và tiết kiệm. Sự bất cân bằng thể hiện ở việc thâm hụt lớn của cán cân vãng lai của một số quốc gia hay thặng dư của một số quốc gia khác. Sự bất cân bằng gây ra các quan ngại rằng liệu một quốc gia có sự thâm hụt lớn có thể duy trì sự ổn định khi nó luôn chi tiêu nhiều hơn những gì mình có hay không. Hay nói cách khác, một quốc gia có mức thâm hụt lớn sẽ phải dựa vào các khoản vay nước ngoài để bù lại sự thiếu hụt về tiết kiệm và vì vậy, nợ nước ngoài sẽ tăng lên [Dunaway (2009), Adam and Park (2009)].

Thứ ba là do qui định lỏng lẻo và sai lầm trong việc đánh giá rủi ro. Sai lầm trong điều tiết, giám sát, quản trị rủi ro và việc cho vay không hợp lý là nguyên nhân chính của khủng hoảng tài chính, [Daianu và Lungu (2008), Lastra và Wood (2010)]. Theo Verick và Islam (2010), sai lầm trong đánh giá rủi ro là khi các nhà đầu tư tìm mọi cách để thu lợi nhuận cao mà không cân nhắc đến rủi ro. Cuộc khủng hoảng vừa qua ở Mỹ được xem là minh chứng cho hậu quả của việc đánh giá sai rủi ro kết hợp với việc qui định lỏng lẻo. Khi thiếu các tiêu chuẩn cho vay nghiêm ngặt, những người cho vay và các nhà đầu tư trực lợi sẽ nhằm vào đầu tư ở các lĩnh vực được xem là mang lại lợi nhuận cao nhưng chứa đựng đầy rủi ro. Các ngân hàng mờ mắt vì lợi nhuận đã chấp nhận rủi ro khi cho vay với lãi suất thấp và các điều kiện ưu đãi khác, [Rotheli (2010)]. Vì vậy, các rủi ro vỡ nợ thường được các ngân hàng đánh giá thấp và khi bong bóng lợi nhuận nổ tung thì các khoản cho vay với lãi suất thấp sẽ khó được thu hồi. Ngoài ra nghiên cứu cũng đưa ra rằng sai lầm trong việc đánh giá rủi ro của các tổ chức xếp hạng tín dụng cũng là một nguyên nhân dẫn đến việc các nhà đầu tư đánh giá sai rủi ro và độ an toàn của các tài sản và các hãng.

Cuối cùng thì cuộc khủng hoảng kinh tế toàn cầu cũng được xem là một trong những nguyên

nhân gây ra khủng hoảng nợ công ở khu vực sử dụng đồng Euro. Việc phá sản của một số ngân hàng lớn và các cơ quan tài chính của Mỹ vào năm 2008 đã làm ảnh hưởng nghiêm trọng đến các cơ quan tài chính lớn của châu Âu và Mỹ, [European Commission (2009)]. Theo Nomura (2011), khủng hoảng kinh tế toàn cầu làm cho nhu cầu của thị trường thế giới giảm mạnh dẫn đến sự sụt giảm GDP và việc làm của khu vực đồng Euro.

Bài viết này nhằm cung cấp cho người đọc một cách nhìn tổng quan hơn về nguyên nhân và chỉ ra một số giải pháp cho cuộc khủng hoảng nợ công đang xảy ra ở khu vực sử dụng đồng Euro.

1. Nguyên nhân của cuộc khủng hoảng

1.1. Khủng hoảng tài chính toàn cầu

Cuộc khủng hoảng tài chính toàn cầu đã kéo theo sự phá sản của các cơ quan tài chính lớn của Mỹ và châu Âu, sự hoang mang của các thị trường chứng khoán, việc hạ thấp giá trị thị trường của các định chế tài chính, các nhà đầu tư tìm kiếm kênh đầu tư an toàn là trái phiếu chính phủ và sự tan vỡ của hệ thống tài chính. Tình hình càng trở nên nghiêm trọng hơn khi các ngân hàng trung ương, các chính phủ và các chính quyền nhà nước trước đây ở châu Âu và các khu vực khác đã phản ứng lại một cách mạnh mẽ đối với cuộc khủng hoảng. Lãi suất cơ bản được cắt giảm, các ngân hàng cuối cùng cũng đã phải cầu cứu đến các ngân hàng trung ương – người cho vay cuối cùng- và hậu quả là các khoản nợ của họ tăng lên nhanh chóng và các chính phủ phải liên tục cấp vốn và các khoản đảm bảo cho họ. Các gói kích thích tài chính lớn đã làm cho tỷ trọng nợ/GDP của các chính phủ tăng lên nhanh chóng.

Mặt khác, cuộc khủng hoảng tài chính toàn cầu cũng đã làm cho nhu cầu về hàng tiêu dùng lâu bền của Mỹ, châu Âu và Nhật Bản giảm mạnh. Các nền kinh tế phương tây đối mặt với sự thâm hụt ngân sách nghiêm trọng do phải sử dụng đến gói kích thích cần thiết để bình ổn hệ thống an sinh xã hội của họ nhằm phản ứng với sự sụt giảm này. Hơn thế nữa, cầu sụt giảm kéo theo sự sụt giảm của GDP và việc làm. Theo Nomura (2011), trong suốt cuộc khủng hoảng, GDP của khu vực đồng Euro đã giảm khoảng 7% và thất nghiệp tăng 2 điểm %. Tuy vậy, ở các quốc gia khác nhau thì sự giảm sút của GDP và sự tăng lên của thất nghiệp cũng khác nhau, vào thời điểm cuối năm 2009, quốc gia có GDP giảm nhiều nhất là Ireland với mức 10%, theo sau là Ý giảm 6.3%, Đức giảm 5%,... Tây Ban Nha là nước

có mức thất nghiệp cao nhất (10%), tiếp theo là Ireland với mức tăng 7%. Tuy vậy, Đức là nước có mức thất nghiệp không đổi ở mức 7% trong các thời điểm trước và sau khủng hoảng. Trên toàn khu vực sử dụng đồng Euro thì mức thất nghiệp tăng 2 điểm % từ 7.5% đến 9.5%.

Nhìn chung, cuộc khủng hoảng kinh tế toàn cầu đã gây ảnh hưởng nghiêm trọng lên mọi mặt của các nền kinh tế khu vực sử dụng đồng Euro, từ hệ thống ngân hàng tới GDP và việc làm. Những ảnh hưởng này đã châm ngòi cho cuộc khủng hoảng nợ công đang xảy ra hiện nay.

1.2. Lãi suất thấp

Sau khi sử dụng đồng tiền chung, cả các quốc gia ngoại vi (bao gồm Hy Lạp, Ý, Ireland, Bồ Đào Nha và Tây Ban Nha – GIIPS) và các quốc gia trung tâm (bao gồm Áo, Bỉ, Pháp, Đức, Hà Lan) lúc đầu đều được trải qua một thời kỳ ‘trăng mật’, niềm tin vào triển vọng tăng trưởng và sự ổn định của các nền kinh tế này tăng lên nhanh chóng làm cho các nền kinh tế này cắt giảm lãi suất để hội nhập với nền kinh tế của các nước trung tâm. Thêm vào đó, trong thời kỳ “trăng mật”, các nhà đầu tư thường bị sai lầm trong việc đánh đồng mức độ tín nhiệm của trái phiếu chính phủ của các nước ngoại vi với trái phiếu chính phủ của các nước trung tâm ổn định như Pháp và Đức. Ngoài ra, việc mở rộng chi tiêu của cả hai khu vực là Chính phủ và tư nhân ở khu vực đồng tiền chung cũng được khuếch đại thêm do lãi suất thực tế thấp và trái phiếu chính phủ được đánh giá cao hơn, [Llewellyn and Westaway, (2011), Dadush et al., (2010), and Hogrefe (2011)].

Mặt khác, lãi suất thấp cũng được xem là một yếu tố cơ bản đóng góp vào cuộc khủng hoảng trong hệ thống ngân hàng và khu vực kinh doanh nhà ở của Ireland và Tây Ban Nha. Lãi suất thấp và sự lỏng lẻo trong việc kiểm soát của các cơ quan chính phủ đã tạo điều kiện thuận lợi cho việc bùng nổ tín dụng thế chấp ở Ireland. Cầu về việc sở hữu nhà ở tăng rất cao ở Ireland trong suốt thời kỳ từ 1997 đến 2006 kéo theo tổng giá trị vay thế chấp tăng từ 4.4 ở năm 1997 triệu euro lên đến hơn 31.4 triệu euro ở năm 2006. Hậu quả tất yếu là nhiều người đánh giá thấp rủi ro liên quan đến việc đầu tư vào thị trường nhà ở đã tham gia vào khu vực kinh doanh béo bở này và dẫn đến giá bất động sản thực tế tăng liên tục. Nguyên nhân chính là do sự chênh lệch giữa giá tài sản và giá trị thực tế của nó, do giá cả không phản ánh đúng cầu thực tế nên khu vực kinh doanh nhà ở

trở nên “quá nóng”, [O’Sullivan and Kennedy (2010)]. Ngoài ra, chi phí vay thấp đã khuyến khích mọi người chi tiêu nhiều hơn. Nền kinh tế bong bóng dựa quá nhiều vào lĩnh vực bất động sản đã bộc lộ những yếu tố nguy hại và nổ tung bất cứ khi nào.

1.3. Sự bất cân bằng trong cán cân vãng lai

Không thể phủ nhận rằng việc hình thành một liên minh tiền tệ đã khuyến khích và tăng khối lượng giao dịch thương mại trong khu vực. Tuy vậy, lợi ích mà các quốc gia thu được là không giống nhau trên toàn khu vực.

Theo Llewellyn and Westaway, (2011), kể từ khi gia nhập đồng tiền chung, cán cân vãng lai của các nền kinh tế trung tâm liên tục thặng dư trong khi của các nền kinh tế ngoại vi bị thâm hụt.

Sự thâm hụt thương mại của các nước ngoại vi (GIIPS) phản ánh hoạt động xuất khẩu của những nước này kém phát triển hơn của những nền kinh tế trung tâm, [Dadush et al., (2010)]. Trong suốt thời kỳ từ 1999 đến 2008, các nước ngoại vi ngoại trừ Ireland đều có mức thâm hụt thương mại với Đức. Cụ thể là vào năm 1999, thâm hụt cán cân thương mại với Đức của Hy Lạp ở mức 1.2% GDP và Tây Ban Nha ở mức 1% GDP, nhưng đến năm 2007 con số này đã tăng lên gấp đôi ở mỗi nước. Thêm vào đó, sự sụt giảm tính cạnh tranh của các nước ngoại vi so với các nước trung tâm được xem là nguyên nhân cho sự bất cân bằng trong cán cân vãng lai của những nước này [Llewellyn and Westaway (2011)]. Nghiên cứu này cũng cho thấy rằng các xu hướng chênh lệch khác nhau của chi phí lao động đơn vị và giá tiêu dùng giữa các nước ngoại vi và trung tâm hình thành nên tính cạnh tranh của các nước này. Các nước ngoại vi có chi phí lao động đơn vị và giá tiêu dùng tăng, trong khi đó thì ở các nước trung tâm, các chỉ số này đều có xu hướng giảm. Cuối cùng thặng dư thương mại của các nước trung tâm đã biến thành xuất khẩu vốn dưới dạng đầu tư trực tiếp nước ngoài hay các khoản cho vay tín dụng ngân hàng vào các nước ngoại vi.

1.4. Sai lầm trong đánh giá rủi ro và qui định lỏng lẻo

Vào giai đoạn đầu sau khi gia nhập đồng tiền chung, nền kinh tế của các quốc gia thành viên đều có mức tăng trưởng tốt. Theo Moutos and Tsitsikas, (2010), trong giai đoạn từ 2000 đến 2009 GDP bình quân đầu người của Hy Lạp đạt 3.2% mỗi năm và

cao hơn GDP bình quân đầu người của toàn khu vực đồng tiền chung 2.2%. Ireland cũng đã từng được xem là nền kinh tế năng động trong khu vực với mức tăng GDP bình quân hàng năm cao nhất trong liên minh châu Âu là 7% trong suốt giai đoạn kinh tế bùng nổ từ 1997 đến 2007, [O'Sullivan and Kennedy, (2010)]. Do sự ổn định về giá cả là mục tiêu lâu dài của khu vực đồng euro nên lãi suất danh nghĩa sẽ được duy trì ở mức thấp trong dài hạn.

Cuộc khủng hoảng nợ công mà Hy Lạp phải đương đầu kể từ năm 2009 có nguyên nhân chính từ sự sai lầm trong việc đánh giá rủi ro của chính phủ Hy Lạp và những quyết sách sai lầm của chính phủ. Sự quá lạc quan về triển vọng phát triển kinh tế sau khi gia nhập Liên minh Kinh tế và Tiền tệ (EMU) đã làm tăng cầu của người dân Hy Lạp tăng cao. Trong thời gian từ 1997 đến 2008, chi tiêu theo đầu người của chính phủ Hy Lạp đã tăng 140% trong khi con số này của khu vực đồng euro là 40%. Việc không dùng các khoản vay để đầu tư vào các khu vực tạo ra sản lượng kinh tế thực – nền tảng cho tăng trưởng kinh tế ổn định- đã làm cho tình hình càng trở nên tồi tệ hơn. Trên thực tế, việc tăng các khoản chi cho phúc lợi xã hội và chi tiêu công đã làm cho chi tiêu của chính phủ Hy Lạp tăng cao. Các khoản chi phúc lợi xã hội và tiền lương của những người làm việc trong khu vực nhà nước đã tăng từ 16% GDP vào năm 1976 đến 33.7% vào năm 2009, [Moutos and Tsitsikas, (2010)].

Sự sai lầm trong đánh giá rủi ro của tất cả những người tham gia vào thị trường (gồm Chính phủ, ngân hàng và các nhà đầu tư), việc nói lỏng các tiêu chuẩn cho vay tiền của các ngân hàng là những qui định tài chính lỏng lẻo của các chính phủ liên quan đến cuộc khủng hoảng trong hệ thống ngân hàng và thị trường nhà ở là nguyên nhân chính gây ra các cuộc khủng hoảng ở Ireland và Tây Ban Nha. Cả hai quốc gia này đã chuyển mô hình kinh tế đất nước từ sản xuất hàng hóa sang kinh doanh dịch vụ và nhà ở. Cả người cho vay và người đi vay trong khu vực bất động sản đều đánh giá thấp rủi ro liên quan đến các khoản cho vay thế chấp do họ bị lợi nhuận che mắt. Thêm vào đó, thị trường nhà ở của Ireland còn được Chính phủ thổi phồng hơn so với thực tế bằng việc ban hành chính sách kích thích tăng trưởng kinh tế và khuyến khích vay và cho vay tiền thông qua việc giảm thuế thương mại và thu nhập doanh nghiệp và giảm lãi suất cho các khoản vay thế chấp.

Việc các ngân hàng của các quốc gia thành viên

ngoại vi áp dụng chính sách tài chính mở rộng đã bỏ qua các tiêu chí liên quan đến việc hạn chế thâm hụt ngân sách và tỷ lệ nợ trên GDP đã được qui định trong Hiệp ước về Tăng trưởng và Ổn định (the Stability and Growth Pact) cũng được coi là yếu tố quan trọng liên quan đến sự bùng nổ khủng hoảng. Tỷ lệ nợ trên GDP của Hy Lạp, Tây Ban Nha, Ý, Ireland và Bồ Đào Nha đã vượt xa mức ổn định 60% do EMU đặt ra. Cụ thể là vào năm 2007 tỷ lệ nợ tư nhân trên GDP của Ireland là 200%, Tây Ban Nha là 188% và Bồ Đào Nha là 163%, [Llewellyn and Westaway, (2011)].

2. Các giải pháp

Trong phạm vi bài viết này, tác giả đưa ra những khuyến nghị về mặt chính sách liên quan đến các nguyên nhân gây ra khủng hoảng hiện nay ở khu vực đồng tiền chung. Nhìn chung, cuộc khủng hoảng hiện nay không chỉ là vấn đề của riêng các nước như Hy Lạp, Ireland, Ý, Tây Ban Nha hay Bồ Đào Nha mà còn là mối quan tâm của toàn khu vực sử dụng đồng euro và là cuộc khủng hoảng của toàn khu vực. Vì vậy, các khuyến nghị sẽ được đưa ra ở cả hai cấp độ là: từng nhà nước thành viên và toàn thể liên minh tiền tệ.

2.1. Ở cấp nhà nước thành viên

Xuất phát từ việc xem xét tình hình hiện tại của các nước GIIPS nói riêng và toàn khu vực đồng euro nói chung không cho phép bất cứ nước thành viên nào đứng ngoài cuộc mà họ cần phải hỗ trợ nhau để cùng vượt qua khó khăn hiện tại. Tuy vậy, trong dài hạn, các nước trong khu vực cần có một cuộc cải cách cơ cấu để có thể tự thanh toán được các nghĩa vụ nợ của mình.

Để cải thiện khả năng thanh toán nợ, mỗi nhà nước thành viên phải nâng cao khả năng cạnh tranh của mình nhằm tăng cường xuất khẩu và tăng sản lượng. Các nước GIIPS cần giải quyết vấn đề chi phí lao động đơn vị cao bằng việc cắt giảm mức lương trung bình hay tăng năng suất lao động để cải thiện tính cạnh tranh của nền kinh tế. Tuy vậy, việc cắt giảm lương có thể làm cho người lao động không hài lòng. Vì vậy cần phải nâng cao năng suất lao động thông qua việc đầu tư vào công nghệ và nâng cao trình độ cho người lao động ở cả hai khu vực nhà nước và tư nhân và điều này thì cần phải có thời gian và vốn. Các nước GIIPS cần phải thắt lưng buộc bụng bằng việc cắt giảm những khoản chi tiêu không cần thiết và dành ưu tiên cho việc nâng cao năng suất lao động – đây là cách duy nhất giúp họ

thoát khỏi khủng hoảng hiện nay.

Đối với hệ thống ngân hàng, những nước này cần phải tiến hành ngay việc cải tổ hệ thống này bằng việc chỉnh lại các tiêu chuẩn cho vay nhằm đảm bảo các khoản cho vay của mình.

2.2. Ở cấp độ toàn liên minh

Nguyên nhân của cuộc khủng hoảng hiện nay đang diễn ra ở khu vực đồng euro là một sự kết hợp phức tạp giữa việc áp dụng lãi suất thấp (là kết quả của việc sử dụng một đồng tiền chung và áp dụng chính sách tiền tệ chung), việc mở rộng chi tiêu của Chính phủ (chính sách tài khóa của mỗi nhà nước thành viên) và những ưu đãi quá mức mà các ngân hàng và Chính phủ giành cho khu vực kinh doanh nhà ở (các quy định tài chính). Bài học rút ra ở đây là với sự độc lập của hai chính sách tiền tệ và tài khóa, một bên- chính sách tiền tệ do Ngân hàng trung ương châu Âu áp dụng chung cho toàn khu vực đồng tiền chung và bên kia – các chính sách tài khóa do các nhà nước thành viên áp dụng, nên khi các nhà nước thành viên đưa ra những chính sách tài khóa sai lầm không tuân thủ các qui tắc tài chính của EMU đã dẫn đến cuộc khủng hoảng nợ công và ngân hàng hiện nay, [Zandstra, (2011)]. Vì vậy, toàn bộ khu vực đồng euro rất cần một chiến lược tổng thể nhằm đảm bảo sự kết hợp hài hòa giữa các chính sách tài khóa của các nhà nước thành viên và chính sách tiền tệ chung của toàn khu vực.

Mục tiêu của Hiệp ước về Tăng trưởng và Ổn định được áp dụng năm 1997 là nhằm đảm bảo cho mọi thành viên của EMU luôn tuân thủ các tiêu chí của hiệp ước Maastricht về thâm hụt ngân sách và tỷ lệ nợ trên GDP. Nhưng trên thực tế khó có nước nào tuân thủ chặt chẽ qui định này, ngay cả với những nước đặt ra hiệp ước có nền kinh tế mạnh hơn như Đức và Pháp. Tỷ lệ nợ công trên GDP của Pháp vào năm 2007 là 64% và của Đức là 65%, trong khi tỷ lệ nợ của khu vực tư nhân trên GDP của cả 2 quốc gia đạt con số 105%, [Llewellyn and

Westaway, (2011)]. Việc tuân thủ và tính hiệu quả của Hiệp ước này hiện nay vẫn đang gây băn khoăn cho mọi người vì thiếu điều khoản thi hành. Tại sao các nước thành viên nên tuân thủ các qui định được đặt ra trong Hiệp ước mà lại không phải chịu một sự trừng phạt nào khi không tuân thủ các qui định đó? Một đề xuất nhằm đưa ra bản cải cách Hiệp ước về Tăng trưởng và Ổn định vào năm 2010-2011 nêu lên 4 vấn đề chính nhằm trả lời cho câu hỏi này bao gồm: (i) đưa ra chuẩn mực tối thiểu của các chính sách tài khóa, (ii) qui định chặt hơn việc chi tiêu ngân sách hàng năm, (iii) qui định chặt hơn về việc cắt giảm nợ công, (iv) mở rộng phạm vi của các trừng phạt tài chính và phi tài chính, [Schuknecht et al., (2011)]. Mặc dù đề xuất cải cách bản hiệp ước vẫn đang được bàn thảo kỹ càng trước khi nó được thực thi, khu vực đồng tiền chung đang rất cần một bản hiệp ước như vậy để đảm bảo việc các quốc gia thành viên tuân thủ chặt chẽ chính sách tài khóa hợp lý. Bản Hiệp ước cải cách sẽ được xem như một công cụ của EMU nhằm đảm bảo an toàn cho việc áp dụng các chính sách tài khóa một cách chặt chẽ và điều chỉnh ngay từ đầu đối với các chính sách sai lầm, [Zandstra, (2011)].

3. Kết luận

Bài viết này nhằm đưa ra một cách nhìn khái quát về nguyên nhân và các giải pháp cho cuộc khủng hoảng nợ công hiện đang xảy ra ở khu vực sử dụng đồng euro. Tác giả hy vọng rằng với gói cứu trợ khổng lồ mà Liên minh Tiền tệ và Kinh tế giành cho Hy Lạp, cuộc khủng hoảng nợ công sẽ được giải quyết cơ bản ở khu vực sử dụng đồng euro. Tuy vậy, các quốc gia trong khu vực này nói riêng và trên toàn thế giới nói chung cần phải đưa ra và áp dụng một khung pháp lý nhằm ngăn chặn và giải quyết những cuộc khủng hoảng như vậy có thể xảy ra trong tương lai. Đây cũng là một bài học lớn và tất cả các quốc gia nên phát triển sản xuất hơn là ngồi chờ các khoản nợ từ nước ngoài. □

Tài liệu tham khảo:

1. Bertrand Candelon, Franz C. Palm (2010) “Banking and debt crisis in Europe: The dangerous liaisons?”.
2. European Commission (2009) “Economic crisis in Europe: Causes, Consequences and Responses”.
3. John Llewellyn, Peter Westaway (2011) “Europe will work”, Nomura Global Economics.
4. Mishkin, Frederic S. (1992). “Anatomy of a Financial Crisis”. National Bureau of Economic Research (NBER) Working Paper No. w3934.
5. Zandstra, D. (2011), “The European sovereign debt crisis and its evolving resolution”, Capital Market Law Journal, Vol. 6, No. , pp. 285-316.