

KHỦNG HOẢNG TÀI CHÍNH

PGS.TS Sử Đình Thành

Nội dung nghiên cứu:

- 1. CẶNG THẶNG TÀI CHÍNH**
- 2. KHỦNG HOẶNG TÀI CHÍNH**
- 3. GIÁM SÁT TÀI CHÍNH**

CĂNG THẰNG TÀI CHÍNH

Đặt vấn đề:

Trong những năm 30, những khó khăn tài chính, thanh toán nợ của doanh nghiệp dẫn tới khó khăn tài chính của ngân hàng và khủng hoảng xảy ra (1929-1933).

Trong những năm 90, những khó khăn thanh toán các khoản nợ của các ngân hàng dẫn đến khủng hoảng tài chính tiền tệ.

Tất cả phản ánh phạm trù căng thẳng tài chính
Vậy, căng thẳng tài chính là gì?

Căng thẳng tài chính

Phân biệt 2 thuật ngữ:

- Căng thẳng tài chính (Financial distress)
- Khủng hoảng tài chính (Financial crisis)

Căng thẳng tài chính, tuy không bi đát như khủng hoảng tài chính, nhưng lại che giấu những khó khăn về tài chính bên trong của các định chế và thị trường tài chính?

Đó là rất nguy hiểm (căn bệnh tiềm ẩn, có thể bộc phát khủng hoảng bất kỳ lúc nào).

Căng thẳng tài chính

- Nhận thức căng thẳng tài chính nên bắt nguồn từ nhận thức:
- Sự khác biệt 2 thuật ngữ: ***khả năng thanh toán và khả năng trả nợ của ngân hàng***

Căng thẳng tài chính

Khả năng thanh toán của ngân hàng:

- *Khả năng thanh toán của ngân hàng là khả năng tiếp tục mở cửa như thường lệ, nhận tiền gửi và trả tiền cho người gửi tiền, đồng thời cho vay theo thông lệ và bù đắp được các chi phí hoạt động của ngân hàng.*
- Khi ngân hàng mất khả năng thanh toán tức là ngân hàng không còn có khả năng thực hiện các nghĩa vụ tài chính của mình để trả tiền cho người gửi và những người cho vay cũng như các đối tượng vay tiền.

Căng thẳng tài chính

- Sự đe dọa đến khả năng thanh toán của ngân hàng là hiện tượng khách hàng – người gửi tiền “đổ xô” đến ngân hàng rút tiền ra khỏi hệ thống.

Căng thẳng tài chính

- ***Khả năng trả nợ của ngân hàng:***
 - *Tổng tài sản lớn hơn tổng nguồn vốn đối với những người gửi tiền*
- **Mất khả năng trả nợ của ngân hàng:**
 - *Tổng tài sản nhỏ hơn tổng nguồn vốn đối với những người gửi tiền*
- Trường hợp này xảy ra khi ngân hàng có nhiều khoản nợ kê đọng, các khoản đầu tư bị thua lỗ, sự chênh lệch bất hợp lý lãi suất huy động và lãi suất cho vay, sự biến động tỷ giá...

Minh họa

Nguồn vốn		Tài sản	
Vốn sở hữu chủ	5 triệu	Dự trữ tiền mặt	+
Tiền gửi khách hàng	95 triệu	Tín phiếu kho bạc	+
		Trái phiếu kho bạc	+
		Khoản cho vay	+
Tổng nguồn	100 tr	Tổng tài sản	100 tr

Giả sử, nếu ngân hàng quyết định xóa 6% khoản nợ tồn đọng/ Tổng tài sản (6 triệu) do không thu được thì vốn ngân hàng trong trường hợp không đủ khả năng trả nợ. Lúc này, bảng cân đối có kết quả như sau:

Nguồn vốn		Tài sản	
Vốn sở hữu chủ	-1 triệu	Dự trữ tiền mặt	+
Tiền gửi khách hàng	95 triệu	Tín phiếu kho bạc	+
		Trái phiếu kho bạc	+
		Khoản cho vay	+
Tổng nguồn	94 tr	Tổng tài sản	94 tr

Căng thẳng tài chính

- Từ bảng cân đối, ta thấy:
 - Tổng tài sản 94 tr.
 - Tổng nguồn vốn đối với người gửi tiền 95 tr.
 - Ngân hàng mất khả năng trả nợ là 1 tr.
- *Giải quyết trả nợ bằng cách nào?*
 - Kéo dài thêm thời trả nợ.
 - Gộp tiền lãi chưa trả vào tiền gốc.
 - Gia hạn thời gian để qui một khoản vay là nợ khê đọng.
- ***Tình huống mà ngân hàng mất khả năng trả nợ nhưng không mất khả năng thanh toán gọi là căng thẳng tài chính.***

Căng thẳng tài chính

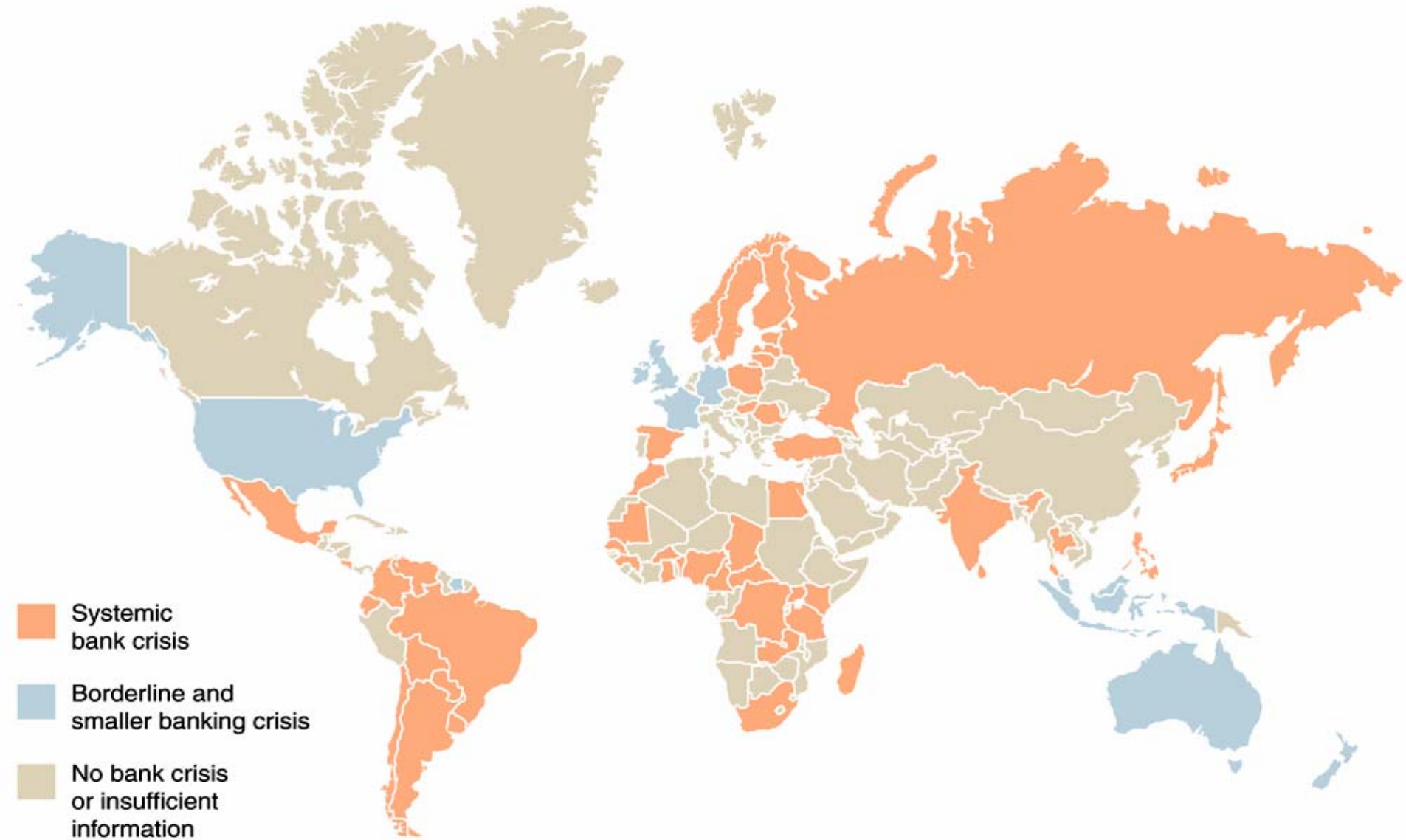
- Vậy, căng thẳng tài chính dẫn đến hệ thống ngân hàng yếu ớt, dễ bị tổn thương trước những cú sốc từ bên ngoài hay còn gọi là “*tính dễ đổ vỡ của ngân hàng*”.

KHỦNG HOẢNG TÀI CHÍNH

Dòng lịch sử

- *Giai đoạn: 1820 -1860s*
- *Giai đoạn: 1870s – 1914*
- *Giai đoạn 1920s – 1960s*
- *Giai đoạn 1970s – 1990s*

Khủng hoảng tài chính



Khủng hoảng tài chính

■ **TABLE 2** The Cost of Rescuing Banks in Several Countries

Date	Country	Cost as a Percentage of GDP
1980–1982	Argentina	55
1981–1983	Chile	41
1994–1995	Venezuela	18
1995	Mexico	12–15
1994–1995	Brazil	5–10
1991–1993	Finland	8
1981–1984	Uruguay	7
1991	Sweden	6
1982–1987	Colombia	5
1987–1989	Norway	4
1984–1991	United States	3

Source: Gerard Caprio Jr. and Daniela Klingbiel, “Bank Insolvency: Bad Luck, Bad Policy, or Bad Banking?” paper prepared for the World Bank’s Annual Bank Conference on Development Economics, Washington, D.C., April 25–26, 1996.

Khủng hoảng tài chính

- Khủng hoảng tài chính là hiện tượng một bộ phận lớn các ngân hàng của một quốc gia đột ngột mất khả năng thanh toán cũng như mất khả năng trả nợ.
- *Khủng hoảng tài chính có nguồn gốc từ hiện tượng mất khả năng thanh toán và mất khả năng trả nợ của hệ thống tài chính.*

Khủng hoảng tài chính

- Các yếu tố có thể gây ra khủng hoảng tài chính:
 - Gia tăng lãi suất;
 - Gia tăng sự không chắc chắn (do sự thua lỗ của các công ty tài chính hoặc phi tài chính ...);
 - Thị trường tài sản ảnh hưởng đến bảng cân đối tài sản;
 - Các vấn đề trong khu vực ngân hàng (các ngân hàng rơi vào tình trạng thua lỗ, và tạo ra phản ứng dây chuyền trong hệ thống).

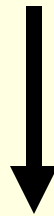
Khủng hoảng tài chính

Đặc điểm nổi bật của khủng hoảng tài chính:

- Cầu tiền tệ quá lớn khiến ngân hàng không thể đáp ứng cùng một lúc cho những người có nhu cầu.
- “Hiện tượng khan hiếm tín dụng”, tức là những *người vay tiền tiềm năng* không có khả năng vay nợ trên thị trường.
- Giá trị tài sản giảm mạnh, gây hiện tượng mất khả năng trả nợ của hệ thống ngân hàng.
- Các bong bóng giá trị tài sản nổ tung: giá trị tài sản sụt giảm.
- Các khoản tín dụng được hình thành trong thời điểm bùng nổ đem ra bán tháo trên thị trường.

Khủng hoảng tài chính

□ Căng thẳng tài chính



□ Khủng hoảng tài chính



□ Khủng hoảng kinh tế

Khủng hoảng tài chính

Nguyên nhân gây ra căng thẳng tài chính và khủng hoảng tài chính

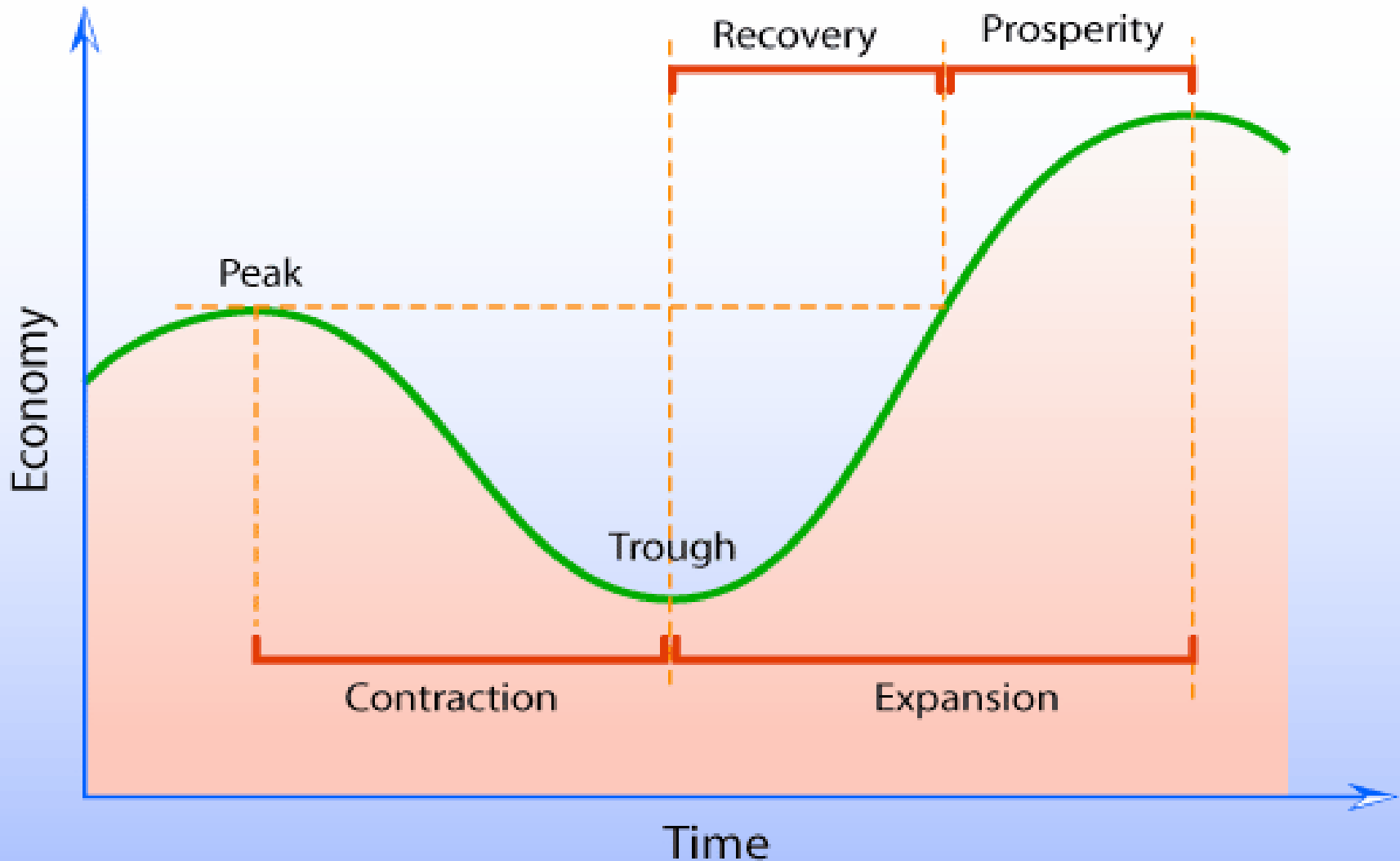
- **Giải thích theo thuyết chu kỳ:**

Chu kỳ kinh tế biểu qua các giai đoạn:

- *Suy thoái*
- *Phục hồi*
- *Hưng thịnh*

Khủng hoảng tài chính

Chu kỳ kinh tế



Khủng hoảng tài chính

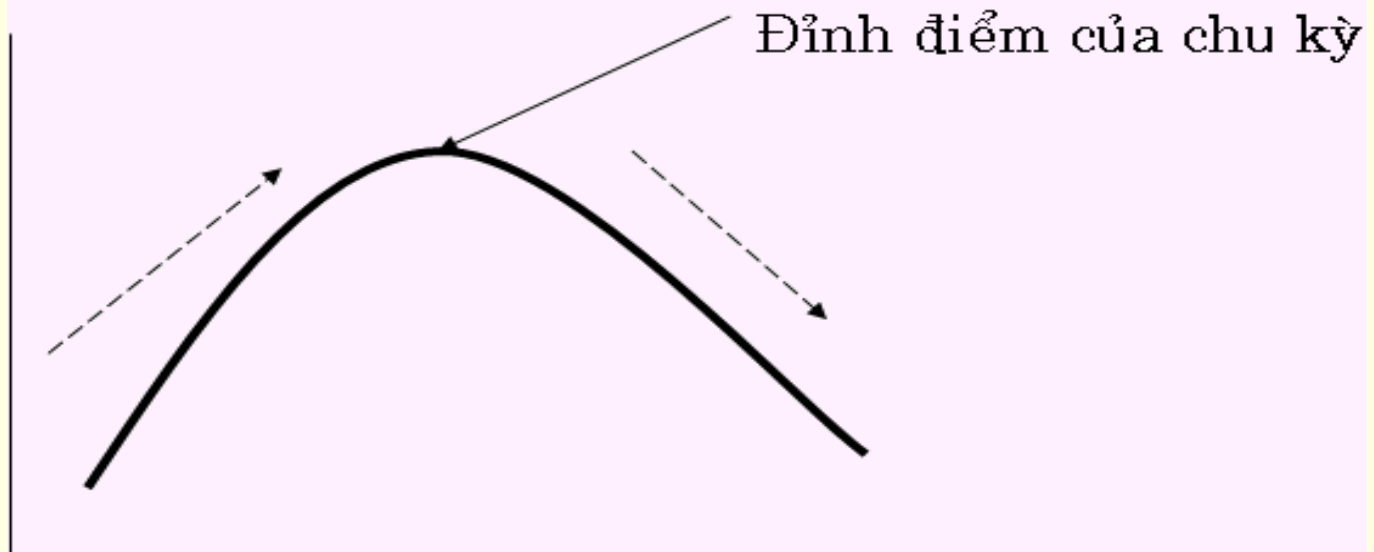
Chu kỳ kinh tế

- **Đầu tư của xã hội cũng bị chi phối bởi chu kỳ kinh tế.**
 - ***Khi mức độ đầu tư và sản lượng quốc dân tăng lên, kỳ vọng lợi nhuận tăng lên thì các nhà đầu tư có khuynh hướng tập trung vốn đầu tư vào các dự có mức sinh lời cao, và vì thế mức rủi ro tiềm năng cao.***
- Trong bối cảnh này, hệ thống ngân hàng cũng cuốn theo vòng xoáy đầu tư của xã hội, thực hiện mở rộng tín dụng tối đa và tăng khả năng chuyển hóa nguồn vốn ngắn hạn để cho vay dài hạn.

Khủng hoảng tài chính

Chu kỳ kinh tế (tt)

- Cầu tín dụng tăng dẫn đến lãi suất tăng, nợ tích lũy của các nhà đầu tư tăng.
- Khi chu kỳ kinh tế đạt đỉnh điểm, nền kinh tế có dấu hiệu cầu tín dụng ít nhiều không co giãn (cung cầu tín dụng có dấu hiệu căng thẳng).



Khủng hoảng tài chính

Chu kỳ kinh tế (tt):

- Các nhà đầu bắt đầu lo sợ về khả năng thanh toán. Thị trường xuất hiện năng mất khả năng trả nợ và kéo dài thời gian trả nợ của các nhà đầu tư. Giá trị thị trường của các tài sản đầu tư giảm sút. Hiện tượng domino bắt đầu xảy ra đối với các nhà đầu tư khác.
- Lúc này, ngân hàng bắt đầu thắt chặt cho vay và yêu cầu các nhà đầu phải trả nợ. Nợ ngân hàng có xu hướng khô涸. Giá trị tài sản của ngân hàng giảm sút.
- Sức đề kháng ngân hàng giảm sút trước những cú sốc từ bên ngoài, tính dễ vỡ bắt đầu xảy ra.

Khủng hoảng tài chính

Tóm lược về thuyết chu kỳ kinh tế

- Sai lầm về dự đoán tỷ suất đầu tư, dẫn đến tăng cầu đầu tư quá mức, tăng cầu tín dụng quá mức, mất khả năng trả nợ của ngân hàng.
- Tại sao ngân hàng lại cuốn vào sự suy đoán sai lầm này?
- **Kỳ vọng tếu về mức lợi nhuận trong lai (giống như các nhà đầu tư).**
- **Trong giai đoạn đi lên của chu kỳ kinh tế, giá trị bất động sản, cổ phiếu tăng đồng nghĩa là giá trị tài sản thế chấp cũng tăng lên, số dư nợ tăng.**

Khủng hoảng tài chính

Tóm lược về thuyết chu kỳ kinh tế

- Hiện tượng đầu cơ xuất hiện. Các nhà đầu tư sẵn sàng vay vốn ngân hàng với lãi suất để đầu tư vào bất động sản và cổ phiếu có tỷ suất lợi nhuận cao.
- Điều này làm cho tỷ phần vốn tài trợ cho sản xuất giảm đi, sản lượng giảm xuống, góp phần vào việc đẩy nhanh sự suy thoái kinh tế.

Khủng hoảng tài chính

Giải thích bằng thuyết khuyết tật thị trường (thông tin bất cân xứng):

Thông tin bất cân xứng và thị trường phân bổ sai nguồn lực tín dụng?

Thuyết của Kinnon –Shaw về tự do hóa tài chính không đủ để giải thích nguyên nhân gây ra khủng hoảng tài chính.

Thuyết này đề cao vai trò của thị trường trong việc phân bổ nguồn lực: Lãi suất cao phân bổ tín dụng có hiệu quả hơn.

Khủng hoảng tài chính

- Nguyên nhân gây ra khủng hoảng tài chính, theo quan điểm của Stiglitz: xuất phát từ thông tin bất cân xứng, dẫn đến sai lầm lựa chọn ngược, lợi dụng bảo lãnh và cố ý làm liều.
 - *Các nhà đầu tư không nắm xác thực thông tin về nhu cầu đầu tư của thị trường, cố ý làm liều.*
 - *Ngân hàng rơi vào vòng xoáy đầu tư của thị trường, kỳ vọng lợi nhuận ảo, bảo lãnh sự làm liều của các nhà đầu tư.*
- Trong khi, Nhà nước thiếu vai trò giám sát, cảnh báo thị trường.

Khủng hoảng tài chính

**Khái quát : Khủng hoảng kinh tế của các nước
Đông á**

GIÁM SÁT TÀI CHÍNH

Thất bại thị trường:

- Thông tin không hoàn hảo
- Ngoại tác
- Độc quyền
- Những hành vi bất hợp lý của thị trường, cá nhân (bì quan, chủ quan, kỳ vọng...)

Can thiệp của chính phủ

- Hỗ trợ
- Đánh thuế
- Điều tiết/quy định (thông tin, minh bạch, giới hạn, bắt buộc, quyền sở hữu...)

Giám sát tài chính

■ **Thất bại của chính phủ:**

- Thông tin không hoàn hảo
- Thiếu tầm nhìn và năng lực quản trị (lựa chọn sai các công cụ can thiệp...)
- Đội ngũ công chức và tham nhũng
- Thể chế

Giám sát tài chính

- **Quy định khu vực tài chính**
 - Cạnh tranh
 - Bảo vệ người tiêu dùng
 - An toàn (Basel I, Basel II)
 - Đảm bảo sự tiếp cận hệ thống tài chính
 - Ổn định kinh tế vĩ mô

Ngân hàng trung ương

- Cải cách NHTW:
 - Ủy quyền để đảm bảo ổn định giá cả.
 - Độc lập thiết kế chính sách tiền tệ
 - Độc lập hoạt động thực hiện (xây dựng và điều hành) chính sách tiền tệ và giám sát tài chính.
 - Tăng cường tính trách nhiệm (báo cáo và giải trình)

Table 5. Legal Independence of Latin American Central Banks
(Modified Cukierman index, end-2003)

Group 1	CBI	Group 2	CBI	Group 3	CBI
Peru-1	0.862	Argentina-1	0.788	Brazil */	0.641
Chile-1	0.846	Venezuela-1	0.750	Nicaragua-0	0.590
Colombia-1	0.827	Costa Rica-1	0.739	Guatemala-0	0.565
Bolivia-1	0.825	Nicaragua-1	0.733	Costa Rica-0	0.510
Mexico-1	0.805	Paraguay-1	0.702	Peru-0	0.502
Dominican Republic-1	0.805	Guatemala-1	0.690	Dominican Republic-0	0.435
		Honduras-1	0.682	Uruguay-0	0.435
		Uruguay-1	0.669	Venezuela-0	0.395
				Mexico-0	0.388
				Honduras-0	0.385
				Paraguay-0	0.368
				Bolivia-0	0.326
				Argentina-0	0.314
				Colombia-0	0.289
				Chile-0	0.263
Average – Group 1	0.828	Average – Group 2	0.719	Average – Group 3	0.427

*/ Incorporates provisions from the Fiscal Responsibility Law (2000) and a Constitutional amendment (2003) that strengthens the central bank's independence.

Note: Country-1 refers to the measurement subsequent to the reforms, while Country-0 refers to the measurement prior to the reforms.

Figure 2. CBI and Fiscal Deficit in Latin America
(Before and after the reform of central banks)

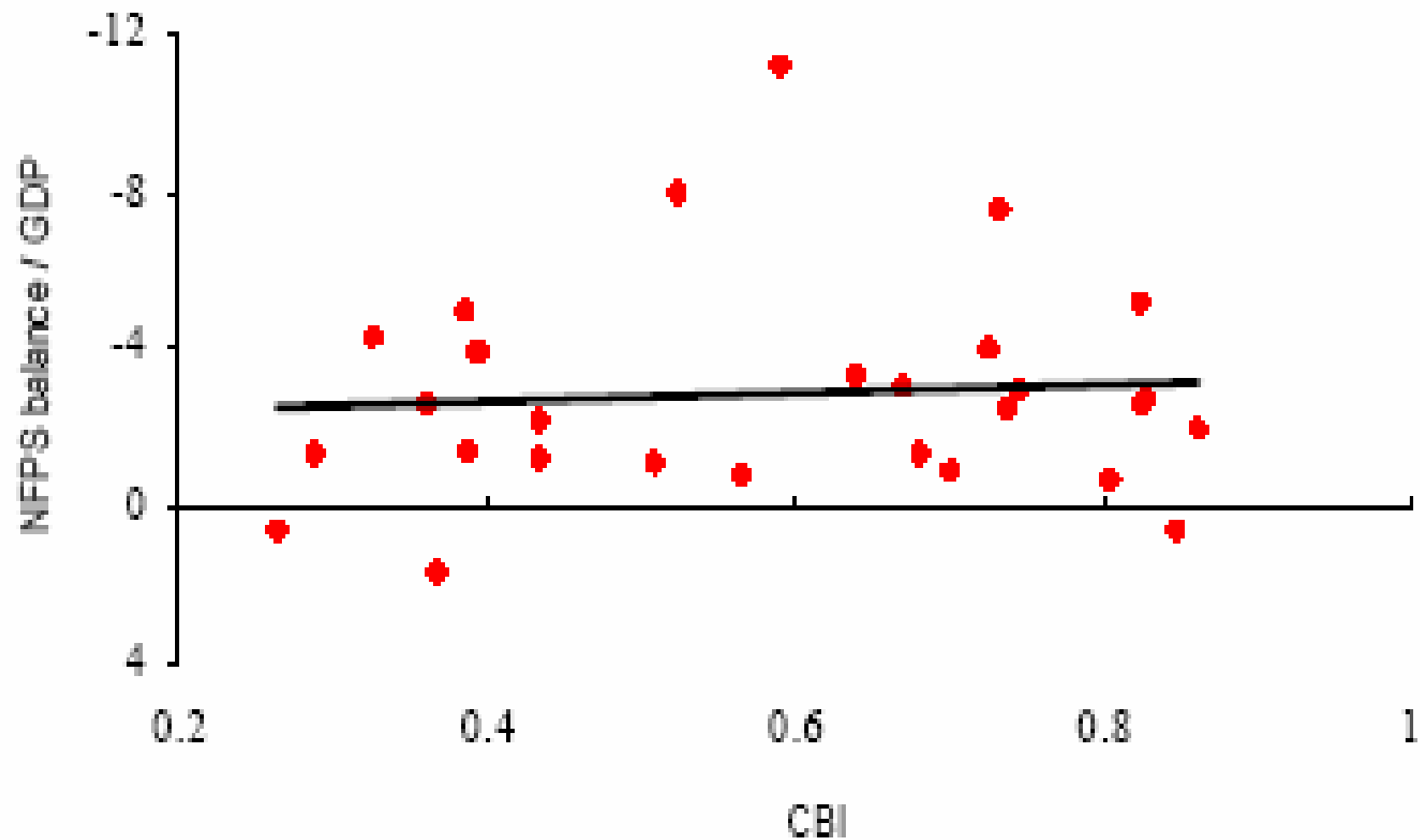
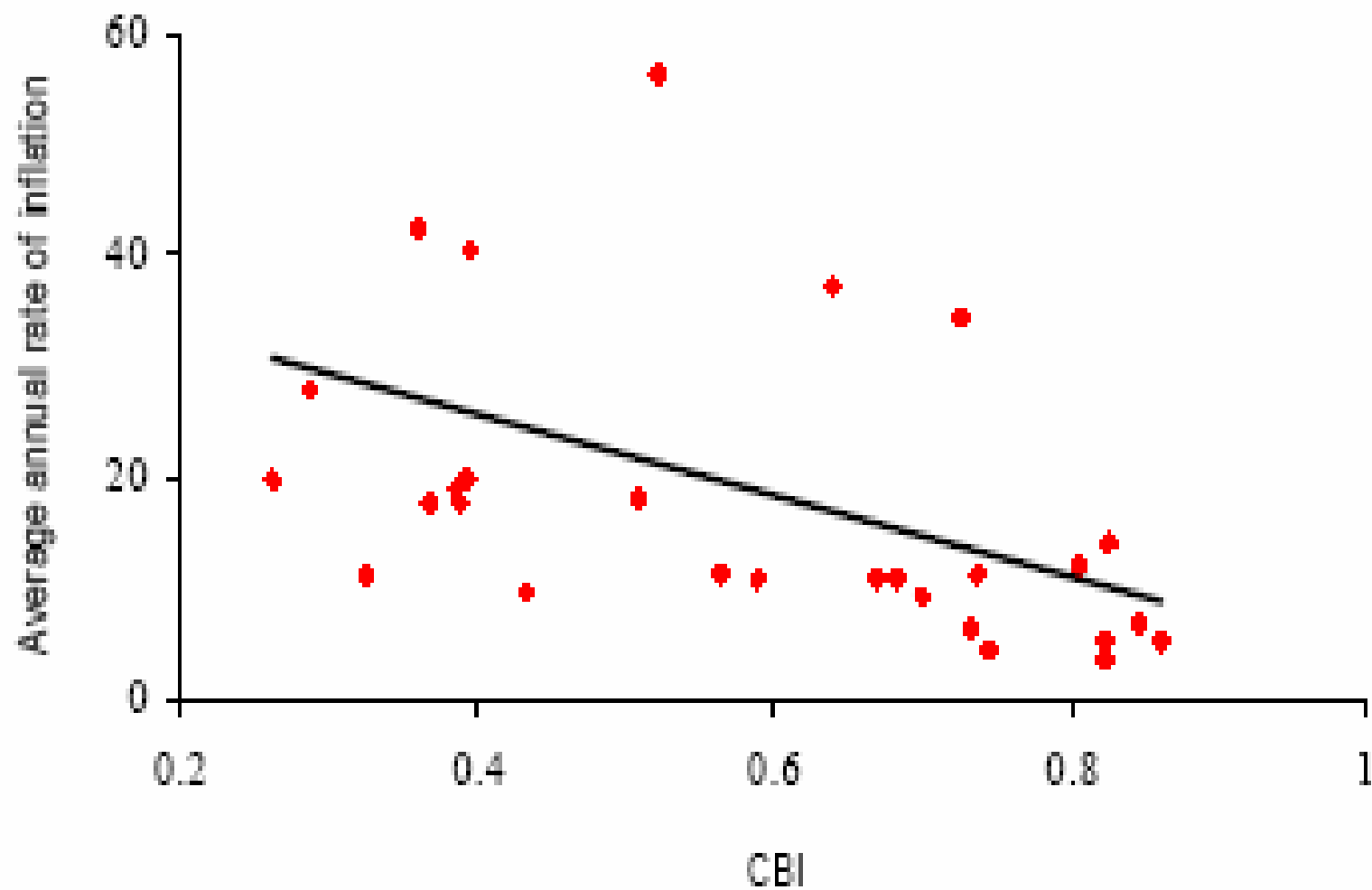
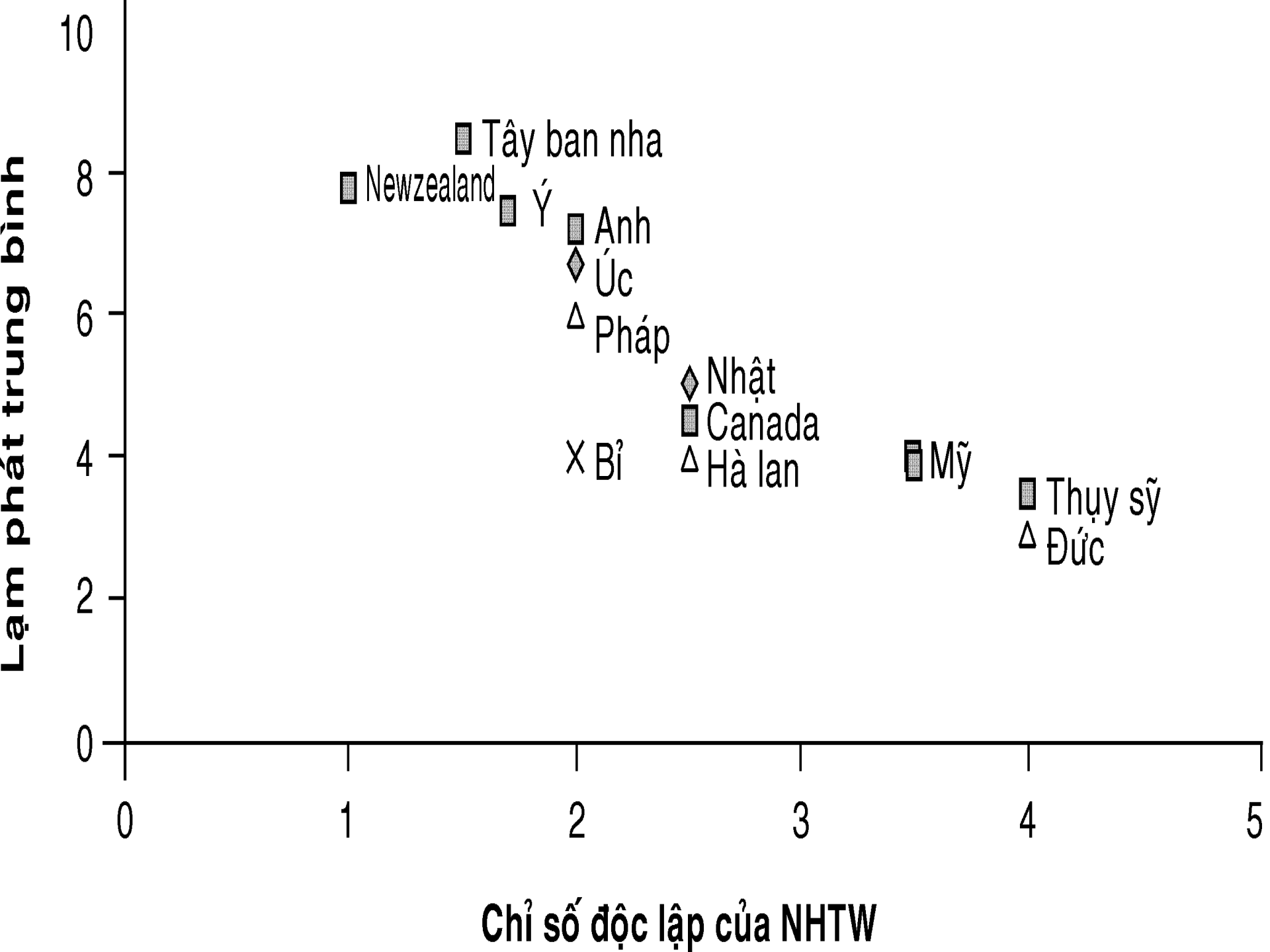


Figure 1. CBI and Inflation in Latin America
(Before and after the reform of central banks)





Ngân hàng trung ương

- Tính độc lập NHTW:
 - Chuyển từ tỷ giá hối đoái cố định sang tỷ giá linh hoạt.
 - Điều chỉnh lạm phát mục tiêu (IT) như là cách thức để neo kỳ vọng lạm phát.
 - Chuyển từ kiểm soát cơ số tiền tệ sang cơ chế thay thế: NHTW sử dụng lãi suất ngắn hạn như là tham số hoạt động.
 - Tăng cường vai trò giám sát tài chính