

Nḥng tín hịu tiêu c̣c ṿ ṇn kinh ṭ tḥ gịi đang ḷn át nḥng tín hịu ḷc quan: ṣ gịm ṭc c̣a ṇn kinh ṭ tḥ gịi, ṣ ḥt ḥi c̣a khu ṿc châu Âu, ṇn kinh ṭ Nḥt Ḅn ṿn trì tṛ, nḥng tín hịu ṿ ṃt cục chịn tịn ṭ... Nḥng bịn đ̣ng ṃnh ṃ này có tḥ gây nguy hịm cho ṣ pḥc ḥi ṿn còn cḥm cḥp trên tḥ gịi.



Ṇm 2016 đ̣c ḅt đ̣u ḅi các “c̣n bão” nhịu lọn trên các tḥ tṛng. Nḥng bịn đ̣ng ṃnh ṃ có tḥ gây nguy hịm cho ṣ pḥc ḥi ṿn còn cḥm cḥp trên tḥ gịi. Tình hình ḷm phát tḥp, trịn ṿng x̣u c̣a ṇn kinh ṭ Trung Qục, kḥng họng giá ḍu quá tḥp, ṃi đe ḍa c̣a “chịn tranh tịn ṭ” là nḥng ṃi quan tâm, lo ng̣i đ̣i ṿi ṭng lai. Khu ṿc đ̣ng euro (Eurozone) ṿn là ṃt ṃt xích ỵu trong tịn trình ḥi pḥc c̣a tḥ gịi dù đ̣c Ngân hàng Trung ̣ng châu Âu (ECB) ra ṣc ḥ tṛ thông qua các chính sách tịn ṭ ṇi ḷng ṃnh ṃ.

Các th tr ng đang s t gi m, các ngân hàng lo ng i r ng n n kinh t toàn c u ch m l i, các ngân hàng trung ng t ra “h t h i” trong n l c tr n an th tr ng. Nh ng ngày đ u n m 2016 đã di n ra trong h i h ng c a mùa Hè n m 2007 ho c tháng 1/2008 trên th tr ng ch ng khoán th gi i. Cu c “đ i suy thoái”, mà m i ng i t ng nh th gi i đang t ng b c v t qua, đã đ t ng t tr l i trong tâm trí c a các nhà đ u t và các nhà đi u hành/lãnh đ o. Trong vòng vài tu n t đ u n m 2016, ch s th tr ng ch ng khoán Pháp CAC 40 m t t i 11,25% (tính đ n ngày 16/2) và xu ng d i ng ng 4000 đi m (m c th p nh t k t mùa Hè n m 2013, th i đi m các ngân hàng trong Khu v c đ ng euro r i vào tình tr ng báo đ ng). Tình hình c ng r t x u, t ng t đ i v i các th tr ng khác nh th tr ng ch ng khoán c, Anh, M, Nh t B n và đ c bi t x u là t i Trung Qu c. Có th nói đây là s kh i đ u bu n cho n m 2016 đ i v i các nhà đ u t. Ph n x t t y u c a th tr ng là xu h ng tìm đ n các s n ph m trú n “ch t l ng cao” nh trái phi u chính ph c... đ n đ n l i su t trái phi u c a c c s t gi m trong khi l i su t trái phi u các n c “ngo i vi” nh B ào Nha... t ng cao. Nguy c v m t s đ v c a các th tr ng đang t ng lên trong khi nh ng h u qu c a cu c đ i kh ng ho ng tr c đó v n ch a đ c ph c h i hoàn toàn.

Tuy nhiên, m t n m tr c đây, các nhà kinh t đã bày t s tin t ng vào m t vi n c nh h u kh ng ho ng và t ng tr ng đ n đ n h i ph c trong Khu v c đ ng euro. Các nhà đ u t s n sàng h n đ tham gia r i ro trên th tr ng ch ng khoán. Ngay c cu c kh ng ho ng Hy L p, dù kéo dài su t n a đ u n m 2015, c ng không th phá v ni m tin l c quan c a th tr ng. Nh ng k t tháng 8/2015 khi Ngân hàng trung ng Trung Qu c (PBoC) đã “đ iu ch nh” gi m giá đ ng nhân dân t (NDT). Quy t đ nh này c a PBoC khi n gi i quan sát và đ u t nghi ng v s t ng tr ng y u c a n n kinh t l n th hai trên th gi i (Trung Qu c). Xu h ng gi m giá đ ng NDT quá m nh đã khi n B c Kinh ph i ch p nh n th t b i trên th c t.

H i n Trung Qu c đã tr thành m t m t xích quan tr ng trong n n kinh t toàn c u. N u không có s n đ nh và phát tri n c a Trung Qu c, nhu c u v hàng hóa - đ c bi t là các lo i hàng hóa nguyên li u đ u vào - s h t s c khi m t n. Nhi u n c t Brazil, khu v c ô ng Á,... ph thu c vào nhu c u c a Trung Qu c và nhi u qu c gia châu Á khác nh Hàn Qu c, Indonesia, Nh t B n. Và k t n a cu i n m 2015, đã xu t hi n nhi u d u hi u đáng lo ng i đ i v i kinh t th gi i trong đó có s suy

gi m c a th ng m i th gi i. K ch b n x u này v n ti p t c di n ti n trong nh ng ngày đ u c a n m 2016. Trung Qu c ti p t c bu c phi phá giá đ ng NDT. Th gi i không còn nghi ng v nh ng khó kh n c a Trung Qu c và đi u làm ng i ta lo ng i là h u qu c a s “h cánh” (có th là h cánh c ng) c a Trung Qu c. u t àu kinh t c a Eurozone là c c ng cho th y nh ng d u hi u đ u i s c. Vi c Ngân hàng D tr Liên bang M (FED) b t đ u ti n trình t ng l i su t khi n đ ng USD t ng giá và b h t v M c àng làm tr m tr ng thêm tình hình t i các n c m i n i; đ ng ti n c a các n c m i n i m t giá tr m tr ng. N u không tìm đ c đ ng c phát tri n, kinh t th gi i có th ch u suy gi m t ng tr ng và l m phát th p. N u thi u tri n v ng l m phát, s r t khó có đ u t. V v y, có th nói r ng tình hình khá nghi m tr ng. Tình hình tr n nên x u h n khi Ngân hàng Trung Qu ng Nh t B n (Bo) ngày 28/1 quy t đ nh áp d ng l i su t âm l n đ u tiên trong l ch s .

L i su t âm và cu c chi n ti n t

M c đích c a Ngân hàng Trung Qu ng Nh t B n khi áp d ng l i su t âm là ng n ch n s t ng giá c a đ ng yên so v i đ ng NDT nói riêng và so v i các ngo i t m nh khác nói chung. Quy t đ nh này c a Bo đ c xem nh là m t cu c t n công m i trong “cu c chi n ti n t” theo “b n sao” c a Trung Qu c, Khu v c đ ng euro và m t s qu c gia khác. Tình hình th gi i có th d n đ n s gia t ng trong c nh tranh toàn c u vì m c tiêu t ng tr ng. Cu c chi n gi a các đ ng ti n m nh ph n l n là đ chuy n hóa tác đ ng c a l m phát th p sang các đ i th c nh tranh ch không phi là đ tr n an các nhà đ u t.

H n n a, 9 n m sau cu c kh ng ho ng toàn c u, các công c đ th c hi n cu c chi n ti n t hi n nay là khá h n ch : Không còn nhi u d đ a đ t ng c ng n i l ng đ nh l ng (QE) thông qua vi c mua các trái phi u c a các chính ph ; có nhi u khó kh n đ các ngân hàng trung qu ng có th h l i su t xu ng d i 0% nhi u h n b i nhi u n c đã áp d ng l i su t âm (Th y S , Th y i n, ECB, Nh t B n...). D lu n c ng đ t câu h i v các bi n pháp n i l ng đ nh l ng hay l i su t âm c a các ngân hàng trung qu ng b i vi c áp d ng m nh m các gói QE s th c đ y h n n a bong bóng tài s n h n là n n kinh t th c, đ c bi t t khu v c châu Âu; trong khi QE c ng không ch c ch n đ m b o cho tri n v ng t ng tr ng. Ngu n thanh kho n d i dào c a các ngân hàng trung qu ng đã t o ra nh ng k v ng thái quá v n n kinh t, là l c đ y nhân t o h tr các th tr ng (không phi quy lu t th tr ng) khi n th tr ng ph thu c quá m c vào các gói QE. Các nhà đ u t đ b t đ u c m th y b t an và lo ng. Ch t ch ECB Mario Draghi đã cho bi t ECB s n sàng t ng c ng h n n a các bi n pháp. Nh ng đ ng nh m i ng i đã c m th y s gi t o c a các m c giá hi n t i và các m i nguy hi m hi n nay trên th tr ng.

Xu ḥng áp ḍng ḷi sụt âm c̣ng khịn ṃi ng̣i ḅt đ̣u lo ḷng tḥc ṣ. Quỵt đ̣nh ṿa qua c̣a BoJ có tḥ thúc đ̣y các ṇc lún sâu vào giai đ̣n ḷi sụt âm; và trong ṭng lai ṣ áp ḍng không cḥ đ̣i ṿi ḷi sụt huy đ̣ng c̣a các ngân hàng trung ̣ng, mà còn cho các công trái phịu c̣a các chính pḥ học trái phịu c̣a các ṭp đoàn ḷn.

Cục chịn tịn ṭ, nḥt là khi ḷi sụt âm đ̣c áp ḍng pḥ bịn, ṣ gây nguy hịm cho ṇn kinh ṭ tḥ gịi và ḷnh ṿc tài chính ṣ cḥu áp ḷc ṛt ḷn. Không lọi tṛ vịc các ngân hàng tḥng ṃi sau đó ṭng ḷi sụt c̣a các khọn vay học nâng đ̣u kịn cho vay đ̣ bù đ̣p cho các khọn ḷ do ḷi sụt âm đ̣i ṿi các khọn tịn gịi ṭi các ngân hàng trung ̣ng. Nó có tḥ ṭo ra xu ḥng tḥt cḥt tín ḍng ṭ đó tác đ̣ng tiêu c̣c ṭi ṣ ṭng tṛng, tḥm chí có tḥ thúc đ̣y nguy c̣ gịm phát và lúc này tḥ gịi không có bịn pháp nào tḥc ṣ hịu qụ đ̣ cḥng ḷi.

Nguy c̣ phá ṣn các ngân hàng

Ng̣i ta đã ḅt đ̣u đ̣t ra gị thịt ṿ ṣ ṣp đ̣ c̣a các ngân hàng. Ḅi ngoài nḥng tác đ̣ng kinh ṭ ṿ mô, ḷi sụt âm có tḥ tác đ̣ng tṛc tịp và gián tịp đ̣i ṿi “ṣc kḥe” c̣a các ngân hàng. ̣ châu Âu, ḷnh ṿc ngân hàng ṿn còn là ṃt ṃi quan tâm (đ̣u ṇm 2016, Ngân hàng Deutsche Bank c̣a ̣c đ̣ng cḥu ṣc ép c̣a các khọn đ̣u ṭ ṃo hịm và tịn pḥt kḥng ḷ) và gián tịp làm ṣt gịm

ni m tin c a nhà đ u t . Và v n đ là Ngân hàng Deutsche Bank l i l n t i m c không th s p đ , b ng cân đ i tài chính lên t i 1.700 t euro. S s p đ c a Ngân hàng Lehman Brothers (m t ngân hàng l n c a M) vào tháng 9/2008 đã kéo theo cu c đ i kh ng ho ng.

M t v n đ khác c ng gây lo ng i là cu c kh ng ho ng gi m giá nguyên li u thô (nguyên li u đ u vào) và d u m b i nó c ng gây ra nh ng tác đ ng tiêu c c đ i v i các th tr ng.

Eurozone v n là m t m t xích y u

T t c các m i nguy c d ng nh đ ang k t h p l i khi n n m 2016 nh m t n m đ y thách th c đ i v i kinh t toàn c u. Tín hi u x u nhi u h n tín hi u tích c c. Nh th , cu c kh ng ho ng kh i đ u vào mùa Hè n m 2007 v i s b ung n c a bong bóng n d i chu n v n ch a k t thúc. Và t quan đ i m này, Eurozone v n là m t m t xích y u th c s . Eurozone v n cho th y nh ng hình nh m nh t và ch y u đ a trên chi tiêu h gia đình. Trong quý 4/2015, t ng tr ng t i Eurozone đã gi m t 0,4% xu ng còn 0,3%. Trong giai đ o n 2011-2013, t ng tr ng chung hàng quý t i 17 qu c gia thu c Eurozone đã đ i m c 0,4%.

S t ng tr ng y u khi n Eurozone không có đ ng l c đ gi i quy t v n đ mang tính c c u c a khu v c: thi u đ u t , dân s già, t l th t nghi p l n. Nó c ng không cho phép Eurozone đóng m t vai trò hàng đ u trong n n kinh t toàn c u. ECB đ ang ph i v t l n m t mình đ kh c ph c tình tr ng t ng tr ng và l m phát th p. Nh ng v n đ là các bi n pháp c a ECB hi n nay ch a ch c đ em l i hi u qu và không lo i tr còn có th đ em l i các tác đ ng ng c. Trong b i c nh này, đã có nh ng ti ng nói ch trích các n c châu Âu và các c quan c a EU d ng nh quá th đ ng. Do v y, nhi u kh n ng kh ng ho ng v n là xu h ng bao trùm phía tr c.

Theo [La Tribune](#) (Pháp)

H ng Lan (gt)