
Khủng hoảng tín dụng Khuất Phong Nguyễn Đình Phùng

Trong hai tuần lễ vừa qua thị trường chứng khoán Hoa Kỳ đi xuống thê thảm, chỉ số Dow Jones mất hơn 800 điểm với mức lên xuống mỗi ngày thay đổi hàng 1 đến 2% làm các nhà đầu tư chóng mặt, ăn ngủ không yên! Lý do của thị trường chứng khoán xáo trộn vì cuộc khủng hoảng về tín dụng mỗi ngày một lan rộng và trầm trọng hơn.

Căn nguyên của cuộc khủng hoảng này là thị trường nhà cửa đang xuống dốc tại Hoa Kỳ. Trong thời gian sáu năm qua, nhà cửa lên giá vùn vụt vì lãi suất quá thấp, dân chúng đổ xô đi mua nhà nên nhu cầu nhà cửa tăng. Các hãng xây nhà hốt bạc vì xây cất bán chạy như tôm tươi, nhà chưa xây đã bán hết sạch. Nhiều người nhảy vào đầu tư, bán đi bán lại kiếm lời nhanh chóng vì giá nhà chỉ tăng chứ không giảm, nhất là những vùng nóng bỏng như California, Florida, Las Vegas, Phoenix, New York... Nhưng quả bóng thị trường nhà cửa bắt đầu xì hơi khi Ngân Hàng Liên Bang Federal Reserve cho tăng lãi suất dần dần trong hai năm qua. Lúc đầu tưởng ảnh hưởng không nhiều nhưng với mức lãi suất hiện tại, nhất là mức tiền lãi của vay nợ mua nhà tăng cao, giá nhà bắt đầu đi xuống. Khi giá nhà cửa không tăng lên và đi xuống nhiều, cuộc khủng hoảng bắt đầu với tín dụng cho giới vay nợ mua nhà loại bấp bênh, không được tin cậy cho lắm bị sụp đổ hoàn toàn!

Những người đi vay nợ mortgage để mua nhà nhưng không có credit tốt trong thời gian mấy năm qua vẫn được cho vay nợ với lãi cao, gọi là subprime loans. Trước kia, không nhà băng nào dám cho những người thiếu credit hay có thành tích quít nợ cho vay để mua nhà cả. Nhưng với quả bóng địa ốc ngày một căng phồng, các ngân hàng, cơ quan tín dụng nhắm mắt làm ngơ, cho vay một cách rất bất cẩn, ai vay cũng được, không cần giấy tờ chứng minh là lương có đủ trả tiền nhà không, không cần phải đặt tiền down payment. Đôi khi nhà băng lại

còn cho vay cả tiền giấy tờ closing costs, hay cho vay số tiền nhiều hơn cả trị giá của căn nhà! Ngoài ra các loại mortgage về sau này phần lớn là loại có tiền trả mỗi tháng lúc đầu thấp, hai năm sau mới tăng lên gọi là adjustable rate mortgage, nên số người mua nhà tăng lên nhiều vì dễ dàng hơn để vay nợ. Ai cũng hy vọng là sẽ bán được nhà với giá cao hơn lúc mua nên không cần biết là hai năm sau này, khi tiền lãi xuất tăng lên, tiền trả nợ nhà mỗi tháng tăng nhiều có đủ tiền để trả không. Mọi người hồ hởi mua nhà để đầu tư, để kiếm lời!

Khi giá nhà cửa tiếp tục tăng đều đều, không có vấn đề xảy ra vì người vay nợ mua nhà nếu kẹt chuyện gì có thể bán nhà để trả nợ vẫn có lời. Hoặc nếu mất việc, nhà cửa bị foreclosed, nhà băng bán nhà để lấy lại tiền cho vay cũng không bị thiệt hại. Nhưng khi giá nhà bắt đầu đi xuống, ngày một nhiều hơn như trong thời gian mấy tháng qua, các người vay nợ loại subprime loans bắt đầu quít nợ, bỏ nhà cho foreclosure và cuộc khủng hoảng tín dụng bắt đầu. Lý do là số người vay nợ mua nhà nhưng không đủ tiêu chuẩn loại subprime này hiện nay chiếm đến 15% tổng số các loại mortgage. Con số 15% coi có vẻ ít nhưng nếu nghĩ rằng ngày xưa hoàn toàn không có chuyện cho vay thiếu tiêu chuẩn, con số là 0%, nay là 15%, trên tổng số tiền mortgage của Hoa Kỳ hàng chục trillions, ngàn tỷ đô la, đây không phải là chuyện ít tiền!

Các công ty cho vay mortgage loại subprime này bị thiệt hại nặng và nhiều công ty đã phá sản. Thí dụ như công ty American Home Mortgage Investment, một trong những công ty lớn về mortgage, chỉ trong một ngày cuối tuần qua đã thấy stock mất đi 90% giá trị, cách đây mấy tháng stock có giá hơn 30 đô la, bây giờ chỉ còn vài chục xu! Công ty tuyên bố không hoạt động nữa và cho 6000 nhân viên nghỉ việc! Tuy nhiên khủng hoảng không phải chỉ giới hạn trong những công ty cho vay tiền mortgage, nhưng lan rộng hơn nhiều. Lý do là hiện nay khi ta đi vay nợ mua nhà, chủ nhân của mortgage không phải là nhà

băng hay một công ty cho vay tiền như trước, những số tiền vay nợ đã bị chia năm xẻ bảy bán đi bán lại cho hàng chục các công ty khác! Hiện nay 80% số mortgage loans rơi vào tình trạng này, có hàng chục hay vài chục chủ nhân khác nhau, mỗi người giữ một phần giá trị của mortgage!

Sở dĩ tình trạng này xảy ra vì các công ty ở Wall Street đã mua một số những mortgages này, gộp chung lại có trị giá hàng vài trăm triệu Mỹ Kim, rồi tạo ra những trái phiếu gọi là mortgage-backed securities, và bán lại những trái phiếu này cho các nhà đầu tư khác trên toàn thế giới! Như vậy công ty ta trả tiền nhà mỗi tháng thực ra không còn là chủ nhân của mortgage nữa, chỉ là công ty được trả công để thi hành nhiệm vụ thu tiền mỗi tháng, trả tiền thuế của escrow... Chủ nhân thực sự của mortgage của ta có thể lên đến cả trăm, là các ngân hàng trên Wall Street, hay là chính quyền Trung Hoa đầu tư vào Hoa Kỳ bằng cách mua các loại bonds này!

Còn rắc rối và phức tạp hơn nữa là những loại trái phiếu do mortgage này còn được chia ra ba bốn phần khác nhau, tùy theo giá trị của mortgage, loại subprime hay loại có credit tốt, được đánh giá bằng các cơ quan định giá như Moody, Standard & Poor thành các loại bonds xếp hạng từ loại tốt nhất là AAA đến loại thấp nhất là BBB. Mỗi phần của trái phiếu này lại được gộp chung và tạo ra một loại trái phiếu mới toanh gọi là collateralized debt obligations, rồi đem bán đi lung tung cho các nhà đầu tư khác. Có nghĩa thị trường về tín dụng mortgage đã trở thành phức tạp và loạn đến mức ngay chính các ngân hàng hay các công ty đầu tư cũng không biết những đầu tư của mình về mortgage trị giá ra sao, có bao nhiêu loại là subprime, bao nhiêu là loại tốt!

Khi giá nhà cửa tiếp tục tăng và quả bóng địa ốc chưa bể, mọi người đều hân hoan kiếm lời, các nhà đầu tư thi nhau mua các loại trái phiếu phức tạp này vì mua đi bán lại đều có lời, giá trị cứ tăng vùn vụt! Nhưng khi thị trường địa ốc đi xuống, đột

nhiên các loại trái phiếu này không ai muốn giữ nữa và bị bán tống bán tháo. Nhưng kẻ bán thì nhiều, không ai chịu mua nữa vì ai cũng sợ sẽ còn xuống hơn, ngoài ra vì giá trị không biết rõ vì quá phức tạp, không ai muốn đung vào! Kết quả rất nhiều các công ty đầu tư vào các loại trái phiếu này bị phá sản. Điển hình như công ty Bear Sterns, công ty lớn và nổi tiếng trên Wall Street có hai funds chuyên về đầu tư các loại trái phiếu này bị sập tiệm, mất hàng vài tỷ Mỹ Kim!

Hầu hết các ngân hàng lớn của Hoa Kỳ và các công ty đầu tư lớn nhất đều bị ảnh hưởng vì cuộc khủng hoảng tử trái phiếu mortgage này như Citigroup, Bank of America, JP Morgan Chase... Stocks của các công ty này xuống thảm hại trên Wall Street, lôi kéo theo các stocks khác và làm toàn thể thị trường chứng khoán đi xuống. Lý do các nhà đầu tư bán stock vì cuộc khủng hoảng tín dụng này có thể chỉ mới bắt đầu, còn gia tăng hơn nữa và ảnh hưởng nặng nề đến nền kinh tế chung. Hiện nay các công ty về mortgage đã ngưng hoạt động nhiều, không dám cho vay nữa. Lý do là nhiều công ty phá sản hay bị mất tài sản và không được các ngân hàng khác tài trợ nên không dám cho vay mortgage tiếp tục. Tình trạng khan hiếm tín dụng này không phải chỉ giới hạn trong subprime loans, những ngày cả những người có credit tốt bây giờ đi vay cũng khó khăn hơn nhiều.

Điều này đưa đến tình trạng lẫn quẩn là khi không đi vay mortgage để mua nhà được nữa, việc mua bán nhà cửa khó khăn hơn, giá nhà càng xuống vì nhiều người bán tống bán tháo để trả nợ hay bị foreclose. Giá nhà càng xuống, khủng hoảng tín dụng lại càng trầm trọng hơn vì các công ty cho vay và đầu tư như kể trên sẽ bị phá sản nhiều. Tình trạng này sẽ đưa đến tê liệt kinh tế gọi là credit crunch và lan rộng. Các công ty xây cất nhà hiện đang bị lỗ là nhiều sẽ còn bị lỗ nặng hơn. Nạn thất nghiệp sẽ tăng lên vì phản ứng dây chuyền đến các ngành kỹ nghệ liên hệ như cung cấp về đồ đạc cho nhà bị thiệt hại, các người làm nghề

xây cất bị sa thải... Ngoài ra khi giá nhà cửa xuống, dân chúng thấy mình nghèo hơn sẽ giảm chi tiêu. Trong khi đó kinh tế Hoa Kỳ phát triển vì người tiêu thụ chiếm đến 3/4 tổng sản lượng quốc gia, dân giảm chi tiêu, kinh tế sẽ đi vào suy thoái. Vòng lẩn quẩn cứ thế kéo dài!

Điều đáng nói là khủng hoảng tín dụng hiện nay đang xảy ra trong giai đoạn của kinh tế Hoa Kỳ tương đối phồn thịnh. Nhưng sự phồn thịnh này thực sự do việc dân Hoa Kỳ chi tiêu quá tay, vay nợ như chúa chổm để chi tiêu, bán nhà non lấy home equity loan để tiêu. Nhưng vấn đề là khi giá nhà cửa đi xuống như hiện nay, việc chi tiêu sẽ phải giảm xuống. Ngoài ra đa số các loại mortgage loans có lãi suất thay đổi adjustable rate được viết khoảng hai năm trước đây. Điều này có nghĩa là khoảng vài tháng đến một năm nữa, hàng ngàn tỷ trillion cho vay mortgage này sẽ có lãi suất cao hơn và người mua nhà phải trả tiền nhà nhiều hơn. Khi phải trả tiền nhà cao hơn, sự chi tiêu sẽ phải giảm đi. Và nếu nạn thất nghiệp tăng lên như tháng vừa rồi đã tăng từ 4.5% lên 4.6% và còn có cơ tăng hơn nữa, mức chi tiêu của dân Hoa Kỳ sẽ giảm đi nhiều.

Điều nên nhớ là việc chi tiêu của dân Hoa Kỳ không phải chỉ ảnh hưởng đến kinh tế của Hoa Kỳ không thôi mà còn là đầu tàu cho cả kinh tế thế giới. Trung Hoa có phát triển là nhờ bán đồ sang Hoa Kỳ. Khi chi tiêu của dân Hoa Kỳ xuống, Trung Hoa sẽ đi vào suy thoái ngay. Thị trường địa ốc và chứng khoán của Trung Hoa hiện tại cũng đang là quả bóng sắp bể, còn đang căng phồng là do chính quyền cộng sản cố giữ cho qua kỳ Thế Vận Hội tại Bắc Kinh mùa hè năm 2008. Nên với khủng hoảng tín dụng và nhà cửa đang xảy ra cho Hoa Kỳ hiện nay, nhiều phần Trung Hoa cũng sẽ bị ảnh hưởng lây và kéo theo cả nền kinh tế toàn cầu đi vào suy thoái cho năm 2008 sắp đến.

Dĩ nhiên với viễn ảnh không mấy sáng sủa nói trên, các chính quyền Hoa Kỳ cũng như Tây Âu, Nhật Bản, Trung Hoa và các nước khác sẽ phải đối phó. Một phương cách các

ngân hàng trung ương của các quốc gia có thể làm là giảm lãi suất và kích thích kinh tế. Tuy nhiên với lạm phát có thể gia tăng, các ngân hàng trung ương như Federal Reserve Bank của Hoa Kỳ chưa muốn cắt giảm lãi suất ngay. Nhưng với đe dọa của khủng hoảng tín dụng ngày một nhiều, có thể từ đây đến cuối năm, chủ tịch Bernanke của Ngân Hàng Trung Ương Hoa Kỳ sẽ bắt buộc phải bắt đầu giảm lãi suất dần để ngăn chặn cuộc suy thoái kinh tế do việc quả bóng địa ốc bể và khan hiếm tín dụng làm thiệt hại nhiều hơn cho kinh tế Hoa Kỳ và cả toàn cầu.

Khuất Phong Nguyễn Đình Phùng

<http://www.nguyendinhphung.com/>