

Tiểu luận

NGĂN NGỪA KHỦNG HOẢNG TÀI CHÍNH QUỐC TẾ, MỘT CHƯƠNG TRÌNH CẢI TỔ CHỮA HOÀN TẤT

Bài viết của giáo sư Jean Dermine

Ngày 13 tháng 5 năm 2009

Bài viết này đã được xuất bản trong cuốn sách “Sự hiểu biết về khủng hoảng tài chính: Đầu tư, rủi ro và sự cai trị”, do C.Rose, O.Risager và S.Thomsen chủ biên. Tác giả gửi lời cảm ơn những lời nhận xét phê bình của S.Thomsen.

**NGĂN NGỪA KHỦNG HOẢNG TÀI CHÍNH QUỐC TẾ,
MỘT CHƯƠNG TRÌNH CẢI TỔ CHƯA HOÀN TẤT**

(Jean Dermine)

Tóm tắt

Sau khi tóm tắt ngắn gọn nguồn gốc của cuộc khủng hoảng dưới chuẩn, chúng tôi cho rằng hàng loạt các cải tổ gần đây được đề xuất bởi các nhóm quốc gia và các tổ chức quốc tế để làm giảm nguy cơ của các cuộc khủng hoảng ngân hàng toàn cầu là một chương trình cải tổ chưa hoàn tất. Theo quan điểm của chúng tôi, vẫn còn 3 vấn đề quan trọng sau đây:

- Trách nhiệm giải trình của những người giám sát và quản lý ngân hàng
- Một sự kết thúc của chủ nghĩa quá lớn để phá sản
- Một chế độ thỏa đáng cho việc giám sát và cứu trợ tài chính của các tổ chức tài chính quốc tế

Giới thiệu

Trong bài viết này, chúng tôi cho rằng hàng loạt các cải tổ gần đây được đề xuất bởi các nhóm quốc gia và các tổ chức quốc tế để làm giảm nguy cơ của các cuộc khủng hoảng ngân hàng toàn cầu là một chương trình cải tổ chưa hoàn tất. Theo quan điểm của chúng tôi, vẫn còn 3 vấn đề quan trọng sau đây:

- Trách nhiệm giải trình của những người giám sát và quản lý ngân hàng
- Một sự kết thúc của chủ nghĩa quá lớn để phá sản
- Một chế độ thỏa đáng cho việc giám sát và cứu trợ tài chính của các tổ chức tài chính quốc tế

Để giải quyết những vấn đề này, đầu tiên chúng tôi tóm tắt nguồn gốc của ngành ngân hàng và các yếu tố góp phần vào cuộc khủng hoảng dưới chuẩn. Điều này giúp đánh giá những thay đổi trong quy định và tổ chức của thị trường tài chính được đề xuất bởi các tổ chức quốc gia và quốc tế khác nhau. Sau đó bài viết sẽ chỉ ra là tại sao những đề xuất này, mặc dù hữu ích, sẽ không đủ để làm giảm đáng kể nguy cơ của một cuộc khủng hoảng ngân hàng trong tương lai.

1. Nguồn gốc của cuộc khủng hoảng tài chính 2007 và chương trình cải tổ

Để hiểu nguồn gốc của cuộc khủng hoảng tài chính 2007 và các biện pháp được đề xuất để làm giảm khả năng của các cuộc khủng hoảng trong tương lai, trước hết phần này giúp tìm hiểu những phát triển trong các thị trường ngân hàng, với sự ra đời của ngân hàng hiện đại tại Ý vào thế kỷ mười lăm, các thị trường liên ngân hàng, chứng khoán hóa, và thị trường bảo đảm rủi ro tín dụng.

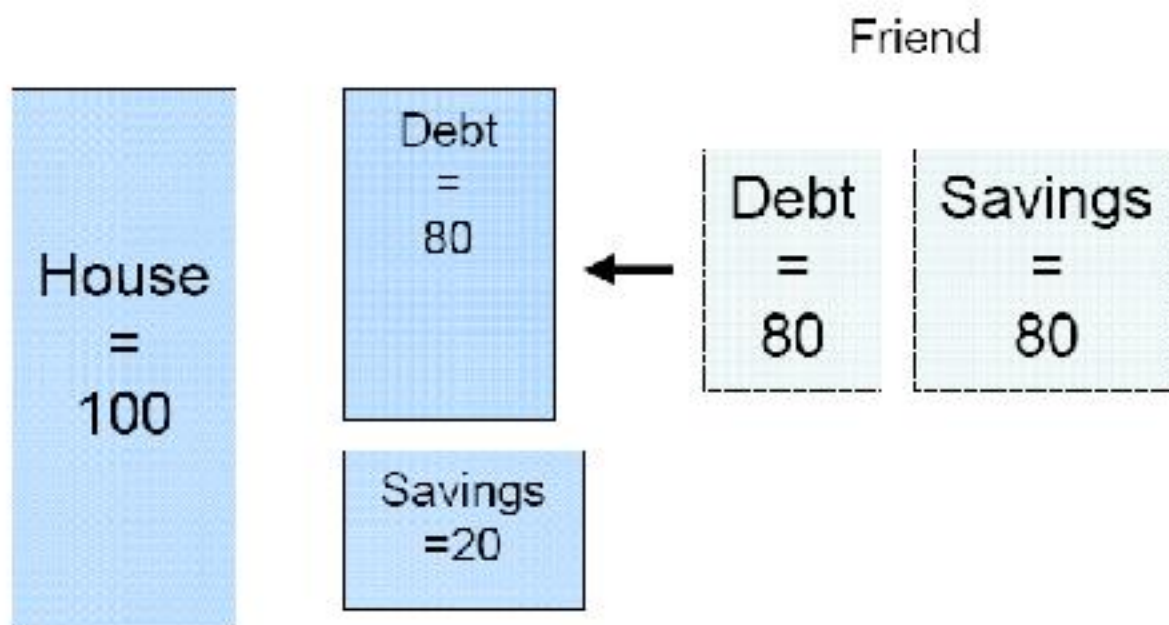


Figure 1 : No banks

Sự ra đời các ngân hàng

Chúng ta hãy quay ngược thời gian về 3000 năm trước. Không có ngân hàng, không có khủng hoảng tài chính. Như minh họa trong hình vẽ số 1, một khoản đầu tư vào một căn nhà phải được tài trợ từ vốn sẵn có hoặc vay từ một người bạn. Một sự giảm giá trị của căn nhà bằng 10 sẽ làm giảm giá trị tài sản của nhà đầu tư bằng 10 (Hình vẽ số 2). Mặc dù mình bạch, nhưng hệ thống này không hiệu quả vì nó không thuận tiện cho việc huy động các khoản tiền tiết kiệm và việc tài trợ cho các đầu tư thực tế. Ngân hàng hiện đại ở châu Âu đã được ra đời ở Ý vào năm 1406 (Banco di San Giorgio được thành lập tại Genoa, nhiều năm trước sự ra đời tại Siena vào năm 1472 của ngân hàng tồn tại lâu đời nhất trên thế giới, Banca Monte di Paschi). Như minh họa trong hình vẽ số 3, những khoản tiền gửi ngắn hạn, thu hút những người gửi tiền tiết kiệm, được đầu tư vào những khoản cho vay dài hạn (thu hút những người đi vay tiền). Hãy tưởng tượng hệ thống sẽ như thế nào, nếu tài trợ mua nhà bằng một khoản vay ngắn hạn, người ta sẽ phải tái tài trợ (đảo nợ) mỗi năm. Nói như vậy là muốn ám chỉ đến vai trò biến đổi ngày đáo hạn của các ngân hàng, hay, trong kinh tế học hiện đại, là sự cung cấp bảo hiểm thanh khoản (Diamond-Dybvig, 1983; Allen và Gale, 2007). Bất cứ khi nào cần, những người gửi tiền có thể rút tiền. Ngoài ra, các ngân hàng thể hiện một vai trò hữu ích trong việc kiểm tra và giám sát những người đi vay. Diamond (1984) đã chỉ ra rằng việc đa dạng hóa rủi ro sẽ làm giảm toàn diện rủi ro ngân hàng, rủi ro phát sinh từ những người gửi tiền, và chi

phí giám sát ngân hàng. Từ khi ra đời các ngân hàng hiện đại trong thế kỷ mười lăm, hệ thống vốn đã dễ vỡ vì người gửi tiền có thể rút tiền hàng loạt, và các khoản vay không dễ chuyển thành tiền mặt (có tính lỏng thấp) không thể bán được. Vì lý do này, các ngân hàng bị quy định nghiêm ngặt và mạng lưới an toàn, bao gồm hỗ trợ thanh khoản khẩn cấp từ các ngân hàng trung ương hoặc các hệ thống bảo hiểm tiền gửi, đã được tạo ra. Các du khách ở Brazil, Nam Phi hay Nga sẽ gặp các giám đốc ngân hàng, những người đã trải qua các cuộc rút tiền hàng loạt gần đây. Sự không có các cuộc rút tiền hàng loạt lớn trong 80 năm qua ở các nước OECD là một ngoại lệ. Nhận xét thấy những quy định về ngân hàng và việc giám sát ngân hàng không đủ để ngăn chặn cuộc khủng hoảng ngân hàng 2007 làm nảy sinh câu hỏi là liệu các quy định mới và các mô hình giám sát mới mới là cần thiết hay việc ép buộc tuân thủ các quy định hiện tại mới là vấn đề.

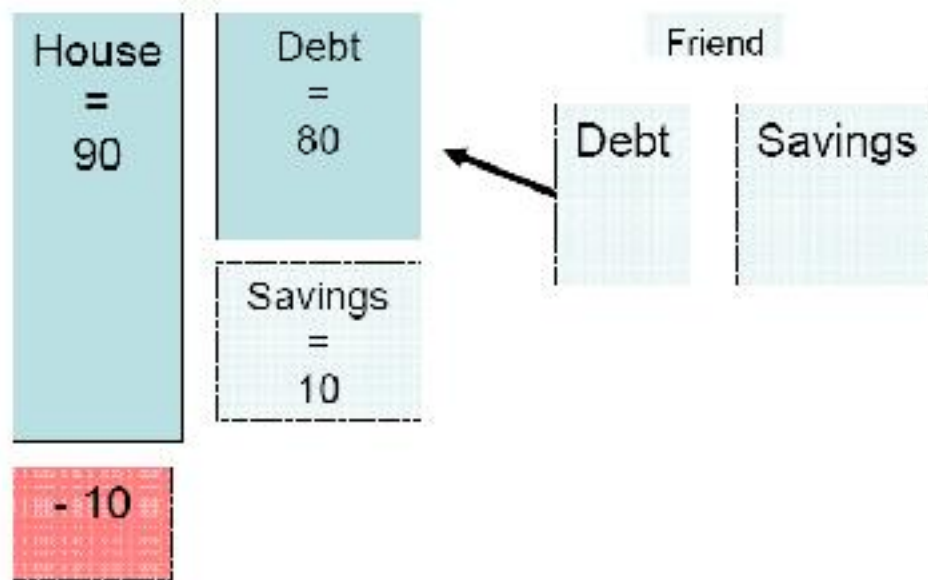


Figure 2 : No banks. Reduction of value of real estate of 10.

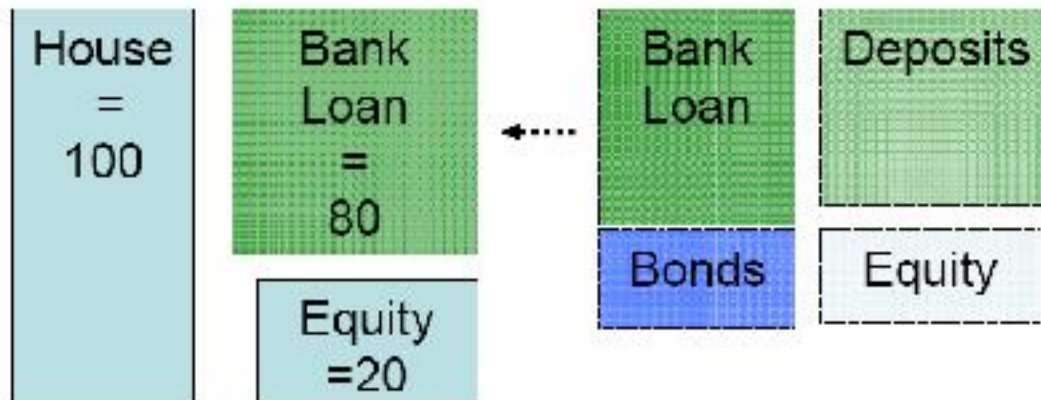


Figure 3: Bank Financing

Sự ra đời các thị trường liên ngân hàng và chứng khoán hóa

Vì nhu cầu các khoản vay ngày càng tăng, các ngân hàng thiếu tiền bắt đầu vay từ các ngân hàng khác, thường có trụ sở ở các nước khác. Một ví dụ minh họa là trường hợp của các ngân hàng Iceland vay tiền từ các ngân hàng có trụ sở tại Đức. Một cách khác để tài trợ cho các khoản vay là chứng khoán hóa chúng, đó là việc bán chúng cho các nhà đầu tư. Điều này được mô tả trong hình vẽ số 4. Do vấn đề thông tin bất cân xứng - ngân hàng biết về chất lượng của các khoản vay nhiều hơn các nhà đầu tư -, điều này chưa bao giờ là một công việc dễ dàng. Các chuyên gia tài chính đã phát hành chứng khoán có tài sản đảm bảo với các loại khác nhau: loại 1 (senior tranche), loại 2 (junior or mezzanine tranche) và loại 3 (equity) (tạm dịch). Xét trên quy mô lớn, loại 1 được bảo vệ khỏi các khoản lỗ cho vay, được bù đắp bởi loại 2 và loại 3. Một vấn đề đặt ra là quy mô của chứng khoán loại 2 và loại 3 để bù đắp cho những khoản lỗ cho vay tiềm năng. Sự phát triển của ngành thống kê và mô hình hóa tín dụng (Vasicek, 1987 và 2002) đã cho phép mô phỏng sự phân bố các khoản lỗ trên một danh mục tín dụng. Cuối cùng, các tổ chức xếp hạng tín nhiệm được mời đánh giá những sản phẩm này. Lưu ý rằng chứng khoán hóa không hoàn toàn là một hiện tượng mới, nó đã được sử dụng bởi các tổ chức kinh doanh được chính phủ Mỹ bảo trợ (viết tắt là GSEs), Fannie Mae và Freddie Mac, đã chứng khoán hóa những món nợ vay thế chấp đầu tiên ở Mỹ từ nhiều năm. Điều mới ở đây là trong giai đoạn 2003-2007, việc chứng khoán hóa gia tăng mạnh đối với những tài sản rủi ro, bao gồm cả những khoản cho vay dưới chuẩn của Mỹ (Calomiris, 2007; Gorton, 2008). Chứng khoán hóa đạt 2 ngàn tỷ USD trong năm 2007, trong đó có 70% từ những khoản cho vay dưới chuẩn của Mỹ gần đây.

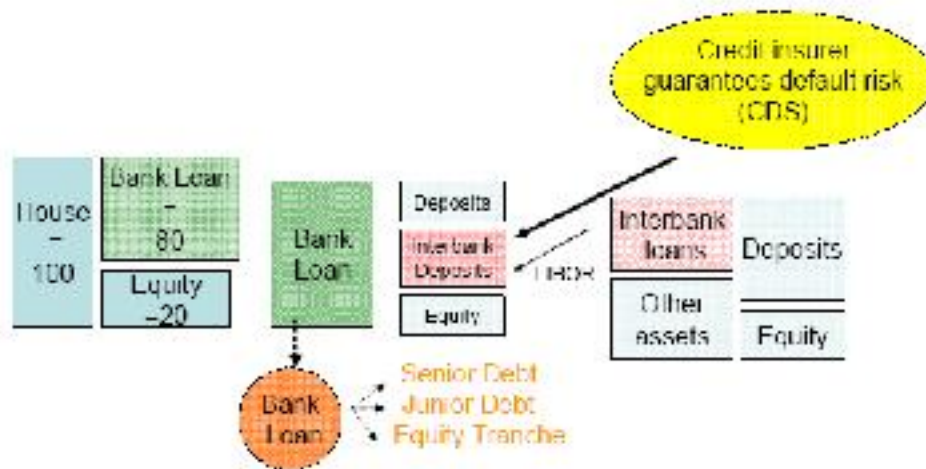


Figure 4: Banks, interbank markets, securitization, credit default swaps (CDS)

Sự ra đời các hợp đồng hoán đổi rủi ro tín dụng (CDS)

Một loại cuối của sự đổi mới tài chính là sự phát triển của thị trường bảo hiểm tín dụng, theo đó một bên sẽ cung cấp bảo hiểm bù đắp lại sự vỡ nợ (hoặc phá sản) cho một bên khác. Thị trường này đã tăng trưởng từ 8 ngàn tỷ USD năm 2004 lên 45 ngàn tỷ USD năm 2007. Nhìn vào hình vẽ số 4, thật hữu ích để nhớ rằng thị trường tài chính (các tài sản tài chính và các cam kết) chỉ là hình ảnh phản chiếu của các tài sản thực (bất động sản, tài sản công nghiệp) trong một nền kinh tế. Khi thị trường nhà ở rớt giá 10 thật khó để ước tính tác động lên giá trị cổ phiếu của ngân hàng, giá trị của một tài sản được chứng khoán hóa, hoặc giá trị của một CDS. Nói cách khác, sự đổi mới về chuyển giao tín dụng này đã làm gia tăng sự phức tạp và sự trì độn (không rõ ràng) trên thị trường.

Dường như các nhà quản lý không nhận ra rằng thực tế nhiều phương tiện chứng khoán hóa, cái được gọi là các phương tiện đầu tư cấu trúc (viết tắt là SIVs), bao gồm cả việc tài trợ các tài sản dài hạn bằng các thương phiếu ngắn hạn (các thương phiếu có tài sản đảm bảo). Kế hoạch là các thương phiếu ngắn hạn này sẽ được xoay vòng khi đáo hạn. Người ta nhận ra một cấu trúc tài chính tương tự như vậy của một ngân hàng là các tài sản dài hạn được tài trợ từ nguồn vốn ngắn hạn. Một khác biệt cơ bản là nguồn vốn ngắn hạn này rất bất ổn, vì nó không được bảo vệ bởi một mạng lưới an toàn công. Hệ thống mới này được đặt cho cái tên khá chính xác là “ngân hàng vô hình”. Trong tháng 7 năm 2007, ngân hàng đầu tư của Mỹ_Bear Stearns đã phải tham gia để tái tài trợ một trong những SIV hàng đầu của nó, được gọi là High-Grade Structured Credit Strategies Enhanced Leverage Fund. Vấn đề thứ hai là việc thống kê rủi ro tín dụng danh mục (Vasicek, 1987, 2002) yêu cầu ước lượng một giá trị tới hạn, tương quan vỡ nợ của các khoản cho vay. Có rất ít dữ liệu về tương quan rủi ro tín dụng của thời kỳ suy thoái vì

kinh tế thế giới đã phát triển trong 10 năm qua. Hơn nữa, không có dữ liệu về một thị trường mới không được kiểm chứng, thị trường cho vay thế chấp bất động sản dưới chuẩn của Mỹ. Cuối cùng, thông tin về tình trạng rủi ro đối tác của các định chế tài chính trên thị trường bảo hiểm tín dụng, trong hoàn cảnh tốt nhất, cũng không đầy đủ. Việc thiếu thông tin về rủi ro đối tác và vì thế kéo theo hậu quả phá sản của một định chế lớn dường như là lý do cho vụ cứu trợ tài chính trong tháng 9 năm 2008 của tập đoàn bảo hiểm khổng lồ, AIG.

Do bài viết nhấn mạnh về chương trình cải tổ trong quy định quản lý, chúng tôi sẽ không tập trung giải thích sự bùng nổ của các thị trường này, cũng sẽ không thảo luận về các hành động khác nhau của chính quyền để ngăn chặn một sự sụp đổ của các hệ thống ngân hàng. Sự phát triển trong thống kê rủi ro tín dụng, một thị trường tiết kiệm dồi dào với thặng dư lớn ở vài nước (cụ thể là Trung Quốc và Trung Đông), mong muốn của chính phủ (là) tạo điều kiện thuận lợi cho người dân sở hữu nhà, một chính sách tiền tệ thích ứng với lãi suất đặc biệt thấp, sức ép tăng trưởng thu nhập của ngân hàng, những người quản lý tài sản, và các tổ chức xếp hạng tín nhiệm, hay đơn giản là sự tham lam và cả tin của các nhà đầu tư đều có khả năng đã góp phần vào cuộc khủng hoảng tín dụng (Hellwig, 2008; Greenspan, 2009). Sau vụ rút tiền hàng loạt của ngân hàng Northern Rock tại Vương quốc Anh vào tháng 9 năm 2007 (HM Treasury, 2009) và vụ vỡ nợ của Lehman Bros. và Washington Mutual (WaMu) vào tháng 9 năm 2008 tại Mỹ, các biện pháp khác nhau đã được thực hiện trên khắp thế giới để khôi phục lại sự ổn định của ngân hàng. Các hành động đã được thực hiện về bên tài sản (bảo hiểm rủi ro tín dụng hoặc bán các tài sản độc hại hay tài sản xấu ở Mỹ trong chương trình đầu tư công tư phối hợp (viết tắt là PPIP)), hoặc về bên nợ với bảo hiểm công cho các khoản nợ ngân hàng và sự truyền vốn trên khắp thế giới.

Như đã nêu ở trên, mục tiêu của bài viết này là thảo luận về khuôn khổ pháp lý và giám sát, cấu trúc thị trường tài chính cần thiết để làm giảm nguy cơ các cuộc khủng hoảng tài chính trong tương lai. Nhiều bài báo cáo khác nhau đã đề cập đến vấn đề này: Bài Turner Review (2009) của chủ tịch Cơ quan dịch vụ tài chính Anh_Financial Services Authority (viết tắt là FSA) và bài de Larosièrre Report (2009) của Liên minh Châu Âu. Những báo cáo khác bao gồm một bài báo cáo của G30 (2009) (the Volcker report), các báo cáo của Diễn đàn ổn định tài chính_Financial Stability Forum (2008, 2009) và hai thông cáo của G20 (2008, 2009). Một danh sách các đề xuất về quản lý, phổ biến trong tất cả các báo cáo này, bao gồm các quy định về rủi ro thanh khoản, rủi ro thị trường (hay rủi ro kinh doanh), vốn, rủi ro đối tác, cơ chế lương bổng, rủi ro hệ thống và các thể chế hệ thống (systemic institutions), và việc kiểm soát các định chế tài chính quốc tế (cross-border financial institutions).

Kiểm soát rủi ro thanh khoản

- Kiểm soát rủi ro thanh khoản với các cuộc sát hạch (stress test).

Kiểm soát rủi ro thị trường (rủi ro kinh doanh)

- Kiểm soát rủi ro thị trường với các cuộc sát hạch (stress test)
- Tăng cường quy định về vốn đối với các tài sản có tính thanh khoản thấp
- Tăng cường quy định về vốn đối với hoạt động tái chứng khoán hóa (chứng khoán hóa các gói đã chứng khoán hóa)

Kiểm soát vốn

- Tăng vốn hữu hình và tỷ lệ an toàn vốn cấp 1 và vốn cấp 2. Áp đặt một tỷ lệ đòn bẩy (vốn chủ sở hữu trên tài sản)
- Giảm bớt quy định về vòng quay vốn (được giải thích là vì các quy định về vốn trở thành rào cản trong thời kỳ suy thoái, với kết quả là làm giảm hoạt động cho vay mà chính điều đó làm trầm trọng thêm suy thoái. Ngược lại, quy định về vốn không là rào cản trong thời kỳ phát triển kinh tế, nó tạo điều kiện cho vay, tăng cường phát triển kinh tế, và có thể tạo bong bóng tại một số thị trường tài sản). Đề xuất là tạo ra dự trữ năng động, bỏ hình thức giá trị thị trường của một số tài sản, hoặc tạo ra một tầng đệm vốn trong các thời kỳ phát triển kinh.

Kiểm soát rủi ro đối tác

- Giảm bớt rủi ro đối tác bằng cách chuyển thị trường CDS lên các sàn giao dịch có tổ chức với yêu cầu ký quỹ và thanh toán hàng ngày.

Kiểm soát các cơ chế lương bổng

- Tạo ra các động cơ tài chính hướng đến lợi nhuận dài hạn thay vì lợi nhuận ngắn hạn. Đưa các điều khoản thu hồi lại các khoản tiền chi không đúng đối tượng vào các cơ chế lương bổng để tạo ra sự công bằng trong việc chia sẻ lợi nhuận và thua lỗ.

Kiểm soát rủi ro hệ thống

- Kiểm soát rủi ro hệ thống vĩ mô. Nhận thấy là kiểm soát vi mô sự lành mạnh của các định chế tài chính riêng lẻ thì chưa đủ, và chính quyền cần phải kiểm soát rủi ro hệ thống, một rủi ro hiếm khi xác định được. Theo chúng tôi rủi ro hệ thống là mối đe dọa gây ra các cú sốc kinh tế mà có thể cùng ảnh hưởng đến nhiều định chế (làm gia tăng khả năng vỡ nợ của các định chế tài chính). Ví dụ về một cú sốc như vậy là tình trạng bong bóng trên thị trường bất động sản hoặc sự mất giá của một đồng tiền khi đồng nội tệ rơi vào rủi ro ngoại hối. Báo cáo De Larosière (2009) đề xuất thay thế Ủy ban giám sát ngân hàng Banking Supervisory Committee (một hội các cơ quan giám sát Châu Âu, những người họp mặt ở Ngân hàng trung ương Châu Âu) bằng một Hội đồng quản lý rủi ro hệ thống (viết tắt là ESCR) được lãnh đạo bởi chủ tịch của Ngân hàng trung ương Châu Âu. Cuộc họp G20 tại London vào tháng 4 /2009 đề nghị thay đổi Diễn đàn ổn định tài chính (một câu lạc bộ của các bộ trưởng tài chính) thành một Cơ quan ổn định tài chính, chịu trách nhiệm giám sát rủi ro hệ thống cùng với Quỹ tiền tệ quốc tế.
- Giám sát chặt chẽ hơn các thể chế hệ thống.

Kiểm soát các định chế tài chính quốc tế

- Phối hợp tốt hơn giữa việc quản lý và giám sát các tập đoàn tài chính quốc tế. Báo cáo De Larosiere đưa ra đề xuất chuyển dịch dần hướng tới một Hệ thống giám sát tài chính châu Âu_European System of Financial Supervision (viết tắt là ESFS), với các ủy ban cấp 3 được tiếp nhận thêm nhiều quyền hành hơn để giải quyết các vấn đề phát sinh với sự giám sát của các tổ chức quốc tế. G20 kêu gọi thành lập các hiệp hội giám sát quốc gia phối hợp với sự giám sát của các tổ chức quốc tế .

Biện pháp bổ sung của G20 là hạn chế các thiên đường thuế và giám sát các quỹ bảo hộ có hệ thống, mặc dù không gì trong số này được coi là nguồn gốc của khủng hoảng hiện tại.

Danh mục dài các biện pháp như vậy để củng cố việc quản lý và giám sát ngân hàng chắc chắn là hữu ích. Nhưng người ta không thể không đặt ra hai câu hỏi: đây không phải là những đề xuất nhằm vào các vấn đề của quá khứ (đã quan sát được trong cuộc khủng hoảng) hay sao? Tại sao những biện pháp này không được thực hiện trước cuộc khủng hoảng? Vì dường như rõ ràng là ít ai thấy được khủng hoảng sắp xảy ra. Nhiều trích dẫn từ các báo cáo được công bố trước và trong cuộc khủng hoảng của Ngân hàng Trung ương châu Âu, Quỹ tiền tệ quốc tế và Ủy ban giám sát ngân hàng Basel _Basel Committee of Banking supervision (viết tắt là BCBS) cho biết:

Báo cáo tháng 11/2006 (báo cáo của Ủy ban giám sát ngân hàng (BCS) của Hệ thống Ngân hàng Trung ương Châu Âu (ESCB), (ECB, 2006, p4): “Tình dễ bị tổn thương của khu vực ngân hàng dẫn đến sự rối loạn tiêu cực đã giảm đi đáng kể”.

Báo cáo tháng 11/2007 (báo cáo của Ủy ban giám sát ngân hàng (BCS) của Hệ thống Ngân hàng Trung ương Châu Âu (ESCB), (ECB, 2007): “Khả năng thanh toán vẫn mạnh mẽ (p7)”, “vị thế tài chính của các ngân hàng EU lớn của vẫn rất mạnh trong nửa đầu năm 2007” (p11), “ tỉ lệ vốn cấp 1 vẫn đủ để xử lý các khoản lỗ bất ngờ (p16), “ viễn cảnh thu nhập đang xấu đi, nhưng năng lực để vượt qua được những cú sốc vẫn còn” (p37).

Turner Review ở Anh năm 2009 (Turner Review, 2009) trích dẫn báo cáo của Quỹ tiền tệ quốc tế (Báo cáo ổn định toàn cầu, tháng 4/2006, IMF) như sau:

“Càng ngày càng phải công nhận rằng sự phân tán rủi ro tín dụng của các ngân hàng cho các nhóm nhà đầu tư rộng lớn và đa dạng hơn, hơn là chỉ lưu xếp những rủi ro như vậy trên bảng cân đối kế toán của họ, đã góp phần làm cho hệ thống ngân hàng và toàn bộ hệ thống tài chính phục hồi nhanh hơn.

Khả năng phục hồi nhanh được cải thiện có thể nhìn thấy trong việc ít ngân hàng phá sản hơn và cung tín dụng ổn định hơn. Vì vậy ngày nay các ngân hàng thương mại có lẽ là ít bị tổn thương do tín dụng hoặc những cú sốc kinh tế”

Sau cuộc khủng hoảng, như được thảo luận ở trên, công việc trọng tâm là tăng cường củng cố các quy định quản lý và giám sát, các công việc như vậy đối với rủi ro thanh khoản và các cuộc sát hạch, và các quy định về vốn của Basel 2 đã bị chỉ trích vì tập trung quá nhiều vào vốn (Acharya và Richardson, 2009). Tuy nhiên, tìm hiểu về Pillar 2 của Basel 2 hoàn thiện vào tháng 6 năm 2004 (BCBS, 2004) lại cho thấy rõ ràng là việc giám sát ngân hàng phải vượt ra ngoài các quy định về vốn:

“# 738. Rủi ro thị trường: việc đánh giá phần lớn dựa vào phương pháp xác định giá trị rủi ro (VaR) của chính mỗi ngân hàng hoặc cách tiếp cận rủi ro thị trường đã được chuẩn hóa. Các cơ quan thực hiện các cuộc sát hạch cũng có vai trò quan trọng trong việc đánh giá các nguồn vốn hỗ trợ hoạt động sản xuất” (BCBS, 2004, p161).

#74. Rủi ro thanh khoản: tính thanh khoản quyết định khả năng tồn tại của mỗi ngân hàng. Tình trạng vốn của các ngân hàng có thể ảnh hưởng đến khả năng chi trả của họ, đặc biệt là trong một cuộc khủng hoảng. Mỗi ngân hàng phải có đầy đủ các hệ thống về đo lường, giám sát và kiểm soát rủi ro thanh khoản. Các ngân hàng nên đánh giá sự thích hợp của nguồn vốn dựa vào lịch sử thanh khoản của chính họ và thanh khoản của thị trường mà họ đang hoạt động trong đó.” (BCBS, 2004, p161)

Nhưng không ai thấy rằng Basel 2 đã yêu cầu rất rõ về việc thực hiện các cuộc sát hạch cho rủi ro thị trường và rủi ro thanh khoản. Tại sao các quy định này đã không bị bắt phải tuân theo? Tất cả các đề xuất nói trên đều nhấn mạnh vào các quy định hiện hành hoặc các quy định mới, nhưng chúng đã không tập trung vào một vấn đề trọng tâm, đó là: việc thi hành các quy định và việc giám sát ngân hàng thận trọng. Hơn nữa, hầu như các đề xuất này chỉ tập trung vào tăng cường quản lý công. Không có cơ chế nào được đề nghị để phát triển quản lý tư nhân. Theo quan điểm của chúng tôi, ba vấn đề khác nữa cần phải được chú tâm một cách thỏa đáng nếu chúng ta muốn giảm bớt đáng kể nguy cơ của các cuộc khủng hoảng tài chính toàn cầu trong tương lai, đó là:

1. Trách nhiệm của các cơ quan giám sát ngân hàng. Các ngân hàng đã bị quản lý rất chặt từ nhiều năm nay. Tại sao hệ thống giám sát hiện hành lại để cho cuộc khủng hoảng này xảy ra?
2. Chủ nghĩa quá lớn để phá sản. Có một quan niệm được chấp nhận rộng rãi là các thể chế hệ thống không nên để cho bị phá sản. Điều này tạo ra một vấn đề là khi rủi ro tín dụng của các tổ chức này không được định giá đúng theo thị trường, sẽ làm nảy sinh nguy cơ về rủi ro đạo đức. Kết quả giải quyết khủng hoảng là việc tạo ra các định chế còn lớn hơn nữa (như là vụ sáp nhập của Bank of America, Countrywide và Merrill Lynch, hay BNP-Paribas và Fortis), cần phải xem lại chủ nghĩa quá lớn để phá sản này.
3. Sự giám sát của các tập đoàn ngân hàng quốc tế cần phải được minh bạch.

Những vấn đề này sẽ được thảo luận trong phần kế tiếp

2. Ba đề xuất để hoàn tất Chương trình cải tổ

Trách nhiệm của các cơ quan giám sát ngân hàng

Đó là một quan sát chung rằng trong hai năm qua, không giống như trường hợp của các CEO (Chief Executive Officer) của các ngân hàng, rất ít các lãnh đạo của các cơ quan giám sát quốc gia bị giáng chức. Điều này làm tăng nghi ngờ về trách nhiệm giải trình và tính độc lập của những người giám sát ngân hàng. Ví dụ minh họa là trường hợp của một vài nước Trung và Đông Âu (ECB, 2006, 2007a). Các ngân hàng được phép cho vay một số lượng tiền lớn bằng ngoại tệ (hầu hết là franc Thụy Sĩ, euro, và yên Nhật) trên thị trường cho vay thế chấp cá nhân. Điều này tạo ra nguồn gốc lớn của rủi ro hệ thống, khi nội tệ mất giá sẽ làm gia tăng tỷ lệ vỡ nợ của toàn hệ thống ngân hàng. Tại sao nguồn gốc của rủi ro hệ thống như vậy lại được phép phát triển? Không có gì là khó tưởng tượng, đối với nhiều bộ trưởng, sự phát triển mạnh của thị trường bất động sản sẽ cứu giúp nền kinh tế, việc làm, và ngân sách công với số thu thuế gia tăng. Người ta sẽ phải cần một người giám sát ngân hàng rất dũng cảm để ngừng việc cho vay ngoại tệ, giảm tốc nền kinh tế và gây thiệt hại cho thị trường bất động sản. Một ví dụ khác là chỉ số phân chia rủi ro áp đặt cho các quỹ hỗ tương ở một số nước. Để bảo vệ các nhà đầu tư và cung cấp cho họ sự đa dạng hóa có rủi ro tối thiểu, một quỹ hỗ tương không thể đầu tư hơn 10% tài sản của nó vào cùng một đối tượng. Tuy nhiên, khi các quỹ thị trường tiền tệ được tạo ra ở Châu Âu, cạnh tranh với các khoản tiền gửi ngân hàng, các ngân hàng đã vận động hành lang thành công tại một số nước cho một sự ngoại lệ đối với quy luật 10% này. Nước Bỉ là một ví dụ, các quỹ thị trường tiền tệ có thể đầu tư lên đến 25% tài sản vào các chứng chỉ thị trường tiền tệ phát hành bởi ngân hàng bảo lãnh (CBFA, 1991). Đối với các ngân hàng bảo lãnh, một ngoại lệ của quy luật rủi ro 10% được hoan nghênh để duy trì thanh khoản của ngân hàng. Lý lẽ cho một ngoại lệ như vậy, theo các cơ quan có thẩm quyền, đó là rủi ro vỡ nợ ngân hàng là thấp nhất. Dưới đây là một ví dụ nữa về cách mà vận động hành lang và một sự méo mó trong các quy định có thể làm tổn hại đến tính ổn định hệ thống của hệ thống tài chính nếu những lo ngại về sự lành mạnh của ngân hàng bắt đầu chuyển sang thị trường các quỹ thị trường tiền tệ. Some (Rochet, 2008) kêu gọi có các cơ quan giám sát ngân hàng độc lập thực sự, thành công của họ sẽ được đánh giá trong việc duy trì sự ổn định và lành mạnh của hệ thống ngân hàng. Giống như cách các ngân hàng trung ương được trao quyền độc lập quản lý chính sách tiền tệ hướng tới kiểm soát lạm phát, quyền độc lập được trao cho các cơ quan giám sát ngân hàng để tăng cường sự lành mạnh của hệ thống ngân hàng. Phải nhắc lại rằng quyền độc lập của các ngân hàng trung ương được thanh minh là, do chu kỳ ngắn của các cuộc bầu cử chính trị, các bộ trưởng tài chính sẽ bị cám dỗ để mở rộng cung tiền hướng đến nền kinh tế trong ngắn hạn, và kết quả là sinh ra lạm phát và các căn bệnh dài hạn cho nền kinh tế. Để giảm tác động của vận động hành lang hay mục tiêu quá ngắn hạn của các nhà hoạch định chính sách công, quyền độc lập đã được trao cho các ngân hàng trung ương để kiểm soát lạm phát. Cơ quan giám sát ngân hàng có nên được trao cho một quyền độc lập tương tự như vậy hay không?

The de Larosièrre report (2009, chú thích 10, p 47) nói rất rõ ràng về vấn đề này và mức độ độc lập có giới hạn nên được trao cho các cơ quan giám sát ngân hàng:

“Như vậy, các cơ quan giám sát phải được trao quyền và có thể ra các quyết định độc lập (ví dụ. đối với việc cấp giấy phép, thanh tra bên trong, giám sát bên ngoài, khen thưởng và thực thi các biện pháp trừng phạt), mà không có cơ quan chức năng nào có quyền hoặc khả năng can thiệp. Hơn nữa, cơ quan giám sát tự mình phải ra quyết định một cách sáng suốt và không thiên vị. Tuy nhiên, quyền độc lập của cơ quan giám sát khác với quyền độc lập của ngân hàng trung ương (trong mối quan hệ với chính sách tiền tệ), theo nghĩa là chính phủ (thường là Bộ trưởng tài chính) vẫn có trách nhiệm về mặt chính trị duy trì sự ổn định của hệ thống ngân hàng, và sự sụp đổ của một hoặc nhiều định chế tài chính, thị trường hoặc cơ sở hạ tầng có thể có những tác động nghiêm trọng cho nền kinh tế và tiền thuế”.

The de Larosièrre report nói rất rõ ràng về quyền độc lập có giới hạn của các cơ quan giám sát ngân hàng: càng ngày cơ quan giám sát ngân hàng càng nên được độc lập, nhưng không giống như chính sách tiền tệ, chính phủ chịu trách nhiệm duy trì sự ổn định của hệ thống ngân hàng. Vì hệ thống này dường như dễ thiên về mục tiêu và/hoặc lợi ích chính trị ngắn hạn, người ta tự hỏi rằng liệu cơ quan giám sát ngân hàng có không nên nhận được quyền độc lập tương tự như quyền đã trao cho chính sách tiền tệ và ngân hàng trung ương hay không. Lưu ý rằng quyết định cứu trợ tài chính cho một tổ chức với ngụ ý là quyết định về tiền thuế vẫn còn thuộc về chính phủ. Quyền độc lập được trao là quyền thông qua các quy định và thi hành giám sát với mục tiêu duy nhất là giữ ổn định và lành mạnh hệ thống ngân hàng. Theo quan điểm của tác giả, không thiếu các quy định nhưng khả năng thi hành kém của các cơ quan giám sát đã góp phần vào cuộc khủng hoảng, do đó tăng cường trách nhiệm giải trình của các cơ quan giám sát ngân hàng là một sự cần thiết. Quyền độc lập với mục tiêu rõ ràng – sự lành mạnh của hệ thống ngân hàng – sẽ làm tăng thêm trách nhiệm.

Chủ nghĩa quá lớn để phá sản

Một vài đề xuất quốc tế kêu gọi giám sát chặt chẽ hơn các thể chế hệ thống. Mặc dù không nói ra một cách rõ ràng, vì các ngân hàng trung ương thường thích mập mờ, người ta ngầm thừa nhận rằng sự vỡ nợ của các định chế lớn sẽ gây ra rủi ro hệ thống, và rằng, trong tình trạng kiệt quệ, chúng sẽ được lợi *không chính thức* từ một số loại tài trợ công. Vì tài trợ công thường theo hình thức các khoản bảo hiểm công đối với các món nợ của công ty, các thể chế hệ thống hưởng lợi từ một nguồn đáng kể của lợi thế cạnh tranh: khả năng gia tăng nợ vay với chi phí vốn thấp hơn. Không còn nghi ngờ gì nữa, theo quan điểm của tác giả, thực trạng như vậy đã tạo điều kiện cho sự ra đời của các định chế tài chính khổng lồ. Và người ta nhanh chóng nhận ra rằng cách giải quyết cuộc khủng hoảng thậm chí còn tạo ra các thể chế hệ thống lớn hơn. Tại Mỹ, Bank of America đã mua Countrywide và Merrill Lynch. Tại châu Âu, chính phủ Bỉ đã bán Ngân hàng Fortis cho ngân hàng BNP-Paribas của Pháp. Ở Anh, tập đoàn ngân hàng Lloyds đã được thành lập với sự sát nhập của Lloyds TSB và HBOS. Để giải quyết rủi ro đạo đức, kết quả của

việc bảo đảm nợ vay tuyệt đối, các nhà chức trách đang kêu gọi một sự giám sát chặt chẽ hơn các thể chế hệ thống với khả năng có một tỷ lệ vốn lớn hơn, vì, không được kiểm soát, họ sẽ không tính đến chi phí phá sản hệ thống. Một lần nữa, chúng ta nhận ra sự cần thiết phải giám sát chặt chẽ các thể chế hệ thống. Nhưng vì các tổ chức này được nhận dạng quá lâu (Dermine, 2000), người ta lại tự hỏi rằng tại sao các định chế lớn như Citigroup hay UBS lại được phép tăng trưởng quá nhiều và chấp nhận những rủi ro lớn. Các đề xuất trước đây – chấp nhận quyền độc lập hơn của các cơ quan giám sát - sẽ củng cố quyền lực và trách nhiệm của họ. Một cơ chế bổ sung sẽ là tăng việc thi hành kỷ luật cá nhân. Một số người cho rằng thi hành kỷ luật cá nhân thực hiện hoàn toàn thích đáng trong suốt cuộc khủng hoảng vì các cổ đông của các ngân hàng đã phải trả giá quá đắt. Nhưng, như vậy không đủ. Cổ phiếu là một phần rất nhỏ trong các nguồn tài trợ cho tài sản của các ngân hàng. Trong hầu hết các trường hợp, nợ ngân hàng, bao gồm các khoản tiền gửi không được bảo hiểm, nợ liên ngân hàng, nợ thứ cấp đã được bảo vệ, thường với các khoản bảo đảm công rõ ràng. Một cách để tăng cường kiểm soát các ngân hàng, ngoài các cơ quan giám sát, là gắn nợ ngân hàng với rủi ro, cái mà tạo ra nguy cơ phá sản ngân hàng. Vì các tổ chức hệ thống này rất quan trọng đối với hoạt động của nền kinh tế, người ta cần thiết kể một hệ thống phá sản có tính đến các lợi ích từ việc vỡ nợ (tăng thêm kỷ luật thị trường), với việc giảm tối đa chi phí vỡ nợ (Dermine, 2003, 2006). Để giảm chi phí vỡ nợ của một ngân hàng lớn, ba đặc trưng phải được đáp ứng. Đầu tiên là các ngân hàng nên được đóng cửa chỉ trong một vài ngày (các ngày cuối tuần). Vì người gửi tiền và khách hàng cần phải nhanh chóng lấy được tiền của họ, việc giải quyết phá sản phải được thực hiện nhanh. Phiên tòa phá sản phải chuyển đổi nhanh nợ thành tài sản trước khi mở cửa lại ngân hàng. Thứ hai, để tránh nỗi khiếp sợ về tác động dây chuyền (sự phá sản của một ngân hàng kéo theo hàng loạt vụ phá sản của các ngân hàng khác), thông tin đáng tin cậy về rủi ro đối tác phải được cung cấp ngay lập tức. Thứ ba, để giảm nguy cơ của một cuộc rút tiền hàng loạt bởi những người gửi tiền ngắn hạn không có bảo hiểm và sự bất ổn, một kỹ xảo phải được thực hiện đúng chỗ để thoát khỏi những người gửi tiền những người mà có khả năng rút tiền ồ ạt để tránh sự vỡ nợ của các ngân hàng. Không có nơi nào để ẩn nấp, họ sẽ không có động cơ để tháo chạy (Baltensperger và Dermine, 1986). Tóm lại, tất cả các ngân hàng nên cần được làm quen với các sát hạch gay go về phá sản: chúng có thể bị đặt vào tình trạng phá sản. Nếu điều này không khả thi, cấu trúc của định chế tài chính phải được thay đổi. Với nợ ngân hàng gắn với rủi ro, sẽ có nhiều áp lực từ các thị trường tài chính tư nhân để hạn chế rủi ro ngân hàng. Có vẻ như đối với chúng tôi các đề xuất hiện nay đang kêu gọi việc giám sát chặt chẽ hơn các ngân hàng hệ thống có thể là một định hướng sai nếu nó làm tăng thêm động cơ cho các ngân hàng để trở thành các ngân hàng lớn và có hệ thống.

Cuối cùng, một đề xuất cuối cùng về cách để hoàn tất chương trình cải tổ quốc tế, là chuyên tâm vào việc hoàn thiện hơn hoạt động giám sát và cấu trúc liên hiệp của các định chế tài chính quốc tế.

Giám sát các tập đoàn ngân hàng quốc tế

Cả các thông cáo của G20 (2008, 2009) và the de Larosière Report (2009) đã nêu bật sự cần thiết phải có một sự giám sát thích hợp đối với các tập đoàn ngân hàng quốc tế. Kêu gọi thành lập các hiệp hội giám sát quốc gia có hiệu quả để đảm bảo giám sát tốt hơn các tập đoàn ngân hàng quốc tế. Tại Anh, Turner Review (2009) cũng nhấn mạnh về một quy định thích hợp cho các ngân hàng trong nước và quốc tế đang hoạt động tại Vương quốc Anh. Điều này theo sau sự sụp đổ của các ngân hàng Iceland, các ngân hàng đã thu nhận tiền gửi qua một mạng lưới chi nhánh rộng khắp ở Vương quốc Anh. Nên nhớ rằng một sự giám sát thích hợp các ngân hàng quốc tế đang hoạt động ở nước ngoài với các chi nhánh hoặc các công ty con không phải là một vấn đề mới. Sự sụp đổ của ngân hàng Đức Herstatt năm 1974 đã thúc đẩy sự ra đời hiệp ước Basel (BCBS, 1983). Nó yêu cầu, trong trường hợp của các chi nhánh, các quy định về vốn theo quy định của quốc gia có công ty mẹ, và quy định tính thanh khoản theo nước sở tại. Sau đó, vụ vỡ nợ của Ambrosiano Holdings và BCCI một lần nữa kêu gọi sự chú ý đến việc giám sát các tập đoàn quốc tế. Các yêu cầu gần đây để cải thiện sự giám sát các công ty tài chính quốc tế xác nhận rằng các cảnh báo trong lịch sử vẫn chưa đạt được sự hưởng ứng thỏa đáng. Tại Liên minh Châu Âu, mặc dù thị trường chung đã được tổ chức từ năm 1992, nhưng sự ra đời của các tập đoàn ngân hàng quốc tế quan trọng là một hiện tượng mới xảy ra gần đây (Schoenmaker và Osterloo, 2004). Nó bắt đầu bằng việc ra đời của Nordea, việc sáp nhập của bốn ngân hàng Bắc Âu hoàn thành vào năm 2000, việc mua lại Abbey National bởi Banco Santander vào năm 2004, tiếp theo là Unicredit và HVB vào năm 2005, và BNP-Paribas với BNL (2006) và Fortis (2009).

Trong bối cảnh ngân hàng quốc tế, đầu tiên người ta cần phải nhận biết 2 vấn đề cụ thể. Các vấn đề này lần lượt là: 1. Sự hiện diện của hiệu ứng dây chuyền quốc tế 2. Khả năng tài chính của một số nước để đối phó với chi phí cứu trợ tài chính và các định chế tài chính lớn và phức tạp. Vì Liên minh châu Âu là một trường hợp phát triển hơn của sự thống nhất ngân hàng quốc tế, một sự tranh luận về sự thích hợp của cấu trúc tổ chức hiện tại sẽ tiếp theo sau đây. Sau đó chúng tôi rút ra kết luận về những đề xuất ở mức độ thế giới của G20. Tại Liên minh Châu Âu, việc giám sát một ngân hàng hoạt động thông qua một mạng lưới chi nhánh được thực hiện bởi cơ quan giám sát của nước có ngân hàng mẹ, trong khi một công ty con được kiểm soát bởi chính quyền nước sở tại.

Hai vấn đề đặc trưng của ngân hàng quốc tế

Vấn đề đầu tiên và quan trọng nhất liên quan đến các hiệu ứng dây chuyền quốc tế và những lo sợ về việc cung cấp sự ổn định tài chính (một hàng hóa công) bởi chính quyền quốc gia có thể không được tối ưu. Bốn loại hiệu ứng dây chuyền quốc tế có thể được xác định là: i. chi phí quốc tế của việc đóng cửa các ngân hàng, ii. những hiệu ứng quốc tế của các cú sốc đối với cổ phiếu của các ngân hàng, iii. chuyển giao tài sản quốc tế, iv. những hiệu ứng quốc tế lên giá trị của nghĩa vụ bảo hiểm tiền gửi.

i. Chi phí quốc tế của việc đóng cửa các ngân hàng

Hãy tưởng tượng rằng một ngân hàng nước ngoài mua một ngân hàng của Hà Lan, và chuyển nó thành một chi nhánh. Theo luật của EU về kiểm soát của nước mẹ, các chi nhánh ở Hà Lan sẽ bị giám sát bởi chính quyền của nước có công ty mẹ. Tuy nhiên, chính quyền Hà Lan vẫn chịu trách nhiệm về sự ổn định tài chính ở Hà Lan. Bộ tài chính Hà Lan có thể buộc phải cứu trợ tài chính cho nó vì lý do ổn định nội bộ, nhưng sẽ không có quyền giám sát chi nhánh của một ngân hàng nước ngoài do sự kiểm soát thuộc về nước có ngân hàng mẹ. Vì đóng vai trò là người cho vay cuối cùng và bộ tài chính quan tâm trước hết đến thị trường trong nước và các ngân hàng hoạt động trong nước, và bởi vì họ sẽ chịu các chi phí cứu trợ tài chính, nên thật chính đáng khi để các công ty bảo hiểm giữ một số quyền giám sát đối với tất cả các định chế (các chi nhánh và các công ty con) đang hoạt động trong nước. Đó là, các quy định của nước sở tại được áp dụng để hạn chế những rủi ro do các định chế tài chính gây ra và hành động của ngân hàng trung ương hay bộ tài chính trong các tình huống cứu trợ tài chính. Nói cách khác, sự kiểm soát của nước mẹ phải được bổ sung bởi một số hình thức kiểm soát của nước sở tại miễn là chi phí cho việc cứu trợ tài chính vẫn còn trong nước. Quan điểm này xem ra đã được công nhận một phần nào đó bởi Ủy ban Châu Âu khi họ tuyên bố rằng “trong những tình huống khẩn cấp cơ quan giám sát của nước sở tại có thể - thay mặt cho cơ quan kiểm soát của Ủy ban - thực hiện bất kỳ biện pháp phòng ngừa nào” (Walkner và Raes, 2005, p.37). Luận điểm này một lần nữa hiện diện ngay trong tạp chí Turner của Anh khi kêu gọi sự giám sát hiệu quả tất cả các định chế đang hoạt động tại Vương quốc Anh. Trong trường hợp này, vì sự sụp đổ của một ngân hàng quốc tế lớn có thể ảnh hưởng đến nhiều nước, các quyết định cứu trợ tài chính tối ưu nên tính đến lợi ích của tất cả các quốc gia bị ảnh hưởng. Như được thảo luận dưới đây, một quyết định như vậy có thể được chuyển giao cho cấp độ Châu Âu hoặc ít nhất nên yêu cầu phối hợp giữa các quốc gia này.

ii. Những hiệu ứng quốc tế của các cú sốc đối với cổ phiếu của các ngân hàng.

Peek và Rosengren (2000) đã chứng minh các tác động lên kinh tế nước Mỹ khi cổ phiếu của các ngân hàng Nhật bị rớt giá, hậu quả từ vụ sụp đổ thị trường chứng khoán Nhật vào những năm 1990. Sự chuyển giao này hoạt động thông qua một sự giảm sút trong cung tín dụng ngân hàng. Vì trong một chi nhánh ngân hàng đa quốc gia, các nước mẹ sẽ kiểm soát khả năng thanh toán (thông qua chính sách về dự phòng rủi ro và thông qua các khả năng có thể xảy ra vỡ nợ theo khuôn khổ của hiệp ước Basel II), do đó có thể có ảnh hưởng đến kinh tế của nước ngoài. Trong cuộc khủng hoảng hiện tại, các nước Trung và Đông Âu cũng bày tỏ những lo ngại tương tự khi họ có những hệ thống ngân hàng được kiểm soát ở mức độ rất lớn bởi các ngân hàng nước ngoài.

iii. Những hiệu ứng quốc tế của việc chuyển giao tài sản

Trong công ty con- loại đa quốc gia, nước sở tại vẫn giữ được vai trò giám sát các công ty con, có một rủi ro là nước mẹ thông đồng với ngân hàng mẹ để chuyển giao tài sản về ngân hàng mẹ. Rủi ro này đã được đem ra thảo luận tại các nước Trung và Đông Âu. Một ví dụ minh họa là trường hợp của Lehman Brothers Holdings. Ngân hàng đầu tư

này có thói quen tập trung hoạt động tiền mặt tại New York. Trong trường hợp của Lehman Europe, nó đã quét đi 8 tỉ USD ra khỏi công ty của Anh ngày thứ sáu trước khi nó sụp đổ.

iv. Những hiệu ứng quốc tế lên bảo hiểm tiền gửi

Lý lẽ thông thường có liên quan đến sự đa dạng hóa rủi ro ở một chi nhánh của công ty đa quốc gia, bởi vì sự đồng bảo hiểm làm giảm đi giá trị của quyền chọn bán được cấp bởi bảo hiểm tiền gửi (Repullo 2001, Dermine 2003). Ngoài ra có một lý do thuộc về động lực cần tính đến. Một ngân hàng đa quốc gia có thể hài lòng về mức độ đa dạng tổng thể của nó, trong khi mỗi công ty con trở nên rất chuyên nghiệp về những rủi ro tín dụng tại địa phương. Điều này ngụ ý rằng các ngân hàng ở một quốc gia nhất định có thể tự nhận thấy được tính dễ vỡ đang tăng lên đối với những cú sốc đặc trưng. Người ta có thể lý luận rằng vì danh tiếng, công ty mẹ sẽ cứu trợ tài chính cho các công ty con như thể chúng là các chi nhánh. Điều này có thể đúng trong nhiều trường hợp, nhưng sẽ có những trường hợp mà việc cân đối chi phí tài chính so với chi phí danh tiếng có thể không có lợi. Những quy định về vốn nên ít nghiêm ngặt hơn đối với chi nhánh. Ngày càng có nhiều quan điểm cho rằng việc đa dạng hóa thì nên được khích lệ bằng tỷ lệ vốn ít nghiêm ngặt hơn.

Hiệu ứng dây chuyền quốc tế đặt ra vấn đề là liệu sự kết hợp của các can thiệp quốc gia có tối ưu không (Freixas, 2003). Điều này sẽ được thảo luận trong phần đánh giá về cấu trúc tổ chức Châu Âu của chúng tôi.

Chi phí cứu trợ tài chính: Quá lớn? Quá phức tạp?

Vấn đề thứ hai là việc cứu trợ tài chính cho một ngân hàng lớn có thể tạo ra một gánh nặng rất lớn cho bộ tài chính hay hệ thống bảo hiểm tiền gửi của một nước (Dermine 2000, 2006). Điều này hoàn toàn chính xác với trường hợp của các ngân hàng Iceland, quy mô của chúng đã vượt xa khả năng bảo hiểm của quốc gia. Có một vấn đề liên quan nhận được nhiều sự quan tâm là một số ngân hàng đã trở nên quá phức tạp để phá sản. Hãy tưởng tượng tình huống của một ngân hàng lớn tại Châu Âu với những hoạt động quốc tế quan trọng và các hoạt động phi ngân hàng (chẳng hạn bảo hiểm và quản lý tài sản), rơi vào kiệt quệ tài chính. Sẽ rất khó khăn để đưa ngân hàng này vào diện bị quản lý tài sản. Do mạng lưới phức tạp các công ty con liên kết và những phức tạp về luật pháp khác nhau, các chi phí phá sản không rõ ràng, và sự phức tạp này có thể tạo ra cám dỗ cho một hành động cứu trợ tài chính (quá lớn và quá phức tạp để phá sản).

Hai vấn đề về ngân hàng quốc tế có liên quan đến sự ổn định tài chính đã được phân tích: các hiệu ứng dây chuyền quốc tế và quy mô và sự phức tạp của cứu trợ tài chính. Bây giờ chúng ta xem xét sự thích hợp của cấu trúc tổ chức Liên minh Châu Âu hiện nay.

Sự thích hợp của các định chế Liên minh Châu Âu

Hiện nay cấu trúc tổ chức Liên minh Châu Âu thích hợp để đối phó với các cuộc khủng hoảng tài chính đã nhận được nhiều sự chú ý trong mười năm qua (ECB, 2007b). Một loạt các ủy ban đã được thành lập để thuận lợi cho việc hợp tác và trao đổi thông tin, và những hướng dẫn về giải thể định chế tài chính đã được thông qua. The Brouwer reports (Ủy ban Kinh tế và Tài chính, 2000 và 2001) đã xác nhận rất nhiều về cấu trúc Liên minh Châu Âu hiện hành để đối phó với cuộc khủng hoảng tài chính. Họ cơ bản lập luận rằng sẽ không có rào cản pháp lý để trao đổi thông tin quốc tế, và đề nghị một nỗ lực hơn nữa để tăng cường hợp tác thông qua các Bản thỏa thuận về giải quyết các tình huống khủng hoảng (viết tắt là MOU). Vào tháng 5/2005, người ta thông báo rằng một kế hoạch khẩn cấp để đối phó với một cuộc khủng hoảng đã được các Bộ trưởng tài chính, các ngân hàng trung ương và các cơ quan quản lý tài chính của Liên minh châu Âu thông qua. Một Bản thỏa thuận (MOU) giữa 25 thành viên của Liên minh Châu Âu, một Bản thỏa thuận tạo điều kiện cho việc trao đổi thông tin, đã được khảo sát vào năm 2005 và 2006 với một sự mô phỏng đầy đủ về một cuộc khủng hoảng tài chính. Nhưng Ngân hàng Trung ương Châu Âu (ECB) phản đối thỏa thuận về các quy định phân bổ trong hoạt động tài trợ và cứu trợ tài chính. MOU mới nhất về hợp tác giữa các cơ quan giám sát tài chính, các ngân hàng trung ương và các bộ tài chính của Liên minh châu Âu đã được ký kết vào ngày 1 tháng 6 năm 2008. Các bên tham gia ký kết bao gồm 58 cơ quan giám sát tài chính, 28 ngân hàng trung ương kể cả ECB, và 28 bộ tài chính (mỗi thành viên của EU có một đại diện, riêng Đan Mạch có một Bộ Tài chính và một Bộ Kinh tế tham gia ký kết). Số lượng các bên tham gia ký kết (tổng số là 114) thể hiện sự phức tạp tiềm ẩn trong hoạt động xử lý các tập đoàn tài chính lớn ở Liên minh châu Âu. MOU năm 2008 kêu gọi các thỏa thuận hợp tác tự nguyện Voluntary Specific Cooperation Agreement (VSCA) về quản lý và giải quyết khủng hoảng giữa các bộ tài chính, các ngân hàng trung ương và các cơ quan giám sát tài chính của các quốc gia A, B và C.

Trong bối cảnh của Kế hoạch thực hiện các hỗ trợ về tài chính Financial Services Action Plan, hướng dẫn về giải thể các tổ chức tín dụng đã được thông qua vào năm 2004, mười sáu năm sau khi nó được đề xuất lần đầu tiên. Và nó cũng phù hợp với nguyên tắc quản lý thuộc về quốc gia mẹ. Khi một tổ chức tín dụng có các chi nhánh đặt tại các nước thành viên khác bị phá sản, thủ tục giải thể sẽ thực hiện theo luật phá sản của quốc gia mẹ. Lưu ý rằng, mặc dù được công nhận là một phần quan trọng của pháp luật để tránh phát sinh những vấn đề phức tạp nhưng vẫn thiếu các giải pháp cho các công ty con.

Chấp nhận nguyên tắc ở trên, theo đó, việc giám sát ngân hàng, bảo hiểm tiền gửi, cứu trợ tài chính nên được giao cho cùng một quốc gia, vấn đề là đối với ngân hàng Châu Âu, có 3 cách để phân bổ việc giám sát ngân hàng: giao cho nước sở tại, giao cho quốc gia mẹ, hoặc giao cho một tổ chức chung của Châu Âu. Các ý kiến ủng hộ và phản đối hay 3 cách phân bổ này được xem xét như sau.

Đối với cách phân bổ việc giám sát cho nước sở tại, được chấp nhận ở New Zealand, các ngân hàng đa quốc gia hoạt động với một cấu trúc công ty con. Các ngân hàng trung ương quốc gia giữ quyền kiểm soát các cơ quan giám sát ngân hàng, bảo hiểm tiền gửi và hỗ trợ tài chính. Hệ thống quản lý này có 3 hạn chế. Đầu tiên, nó không cho phép các ngân hàng thu được đầy đủ các lợi ích hoạt động từ các ngân hàng chi nhánh (Dermine, 2003 và 2006). Thứ hai, một cấu trúc hoạt động theo mô hình công ty con góp phần tạo ra các định chế tài chính lớn và phức tạp (LCFI). Tùy theo các thủ tục pháp sản khác nhau, việc đóng cửa một ngân hàng quốc tế lớn sẽ trở nên vô cùng phức tạp. Trong một cấu trúc theo mô hình chi nhánh, các hướng dẫn của Châu Âu về thủ tục giải có thể sẽ được áp dụng để đưa ra thủ tục pháp sản của mỗi nước. Thứ ba, việc giải quyết một cuộc khủng hoảng có thể bị cản trở, như đã trình bày ở trên, bởi các vấn đề liên quan đến việc chuyển giao tài sản từ các công ty con cho công ty mẹ, hoặc là các vấn đề về trao đổi thông tin. Có vẻ như là một hệ thống dựa vào các nước sở tại sẽ không cho phép thu được đầy đủ các lợi ích mong đợi của Liên minh Châu Âu.

Hệ thống thứ hai, là phân bổ việc giám sát cho quốc gia mẹ, hiện đang áp dụng cho các chi nhánh của ngân hàng nước ngoài tại Liên minh Châu Âu, có 2 hạn chế. Hạn chế đầu tiên là các quốc gia nhỏ ở Châu Âu như Ireland, Thụy Điển, Bỉ, Thụy Sĩ hoặc Hà Lan sẽ cảm thấy khó khăn khi phải gánh chịu chi phí hỗ trợ tài chính cho một ngân hàng quốc tế lớn. Các khoản trợ cấp của Châu Âu có lẽ sẽ phải cần đến. Hạn chế thứ hai có liên quan đến các hiệu ứng dây chuyền quốc tế. Quyết định đóng cửa một ngân hàng có thể ảnh hưởng đến các quốc gia khác. Về nguyên tắc, sự hợp tác giữa các nước có thể diễn ra trong một tình trạng như vậy, nhưng người ta có thể dễ dàng tưởng tượng ra rằng sự xung đột về lợi ích giữa các quốc gia trong quyết định đóng cửa một ngân hàng sẽ tăng lên, và việc chia sẻ chi phí cứu trợ tài chính giữa các quốc gia sẽ không đơn giản (Schoenmaker và Oosterloo, 2004; Schoenmaker, 2009). Đôi khi các xung đột về lợi ích thậm chí còn hạn chế hoạt động trao đổi thông tin giữa các cơ quan quản lý. Freixas (2003) kêu gọi các luật dự thảo về bắt buộc trao đổi thông tin. Goodhart và Schoenmaker (2009) đã khảo sát các cơ chế dự thảo về chia sẻ gánh nặng tài khóa trong một cuộc khủng hoảng ngân hàng ở Châu Âu.

The de Larosiere Report đã đưa ra tín hiệu đáng chú ý đầu tiên về sự không đầy đủ trong các kế hoạch hiện tại để ngăn ngừa và xử lý các cuộc khủng hoảng tài chính. Ngoài việc thay thế Ủy ban Giám sát Ngân hàng (BSC) bằng Hội đồng Rủi ro Hệ thống Châu Âu (ESRC), bản báo cáo còn đề xuất chuyển dịch dần dần thành Hệ thống Giám sát Tài chính Châu Âu. Đề xuất này trùng hợp với đề xuất của G20 về việc tạo ra một hiệp hội các cơ quan giám sát ngân hàng quốc gia để giám sát các ngân hàng quốc tế, nhưng nó còn tiến xa hơn nữa. Nó muốn trao quyền cho Ủy ban Giám sát Ngân hàng Châu Âu (CEBS) để ra quyết định và giải quyết những xung đột cuối cùng giữa các cơ quan giám sát quốc gia. Trong giai đoạn đầu tiên (2009-2010), CEBS sẽ chuyển thành Cơ quan quản lý ngân hàng Châu Âu-European Banking Authority. Trong giai đoạn thứ hai, Hệ thống giám sát tài chính Châu Âu sẽ được thành lập. Nó sẽ bao gồm hiệp hội các cơ quan giám sát quốc gia, Cơ quan quản lý ngân hàng Châu Âu mới thành lập và các quan sát viên từ ECB/ESCB.

Theo chúng tôi, đề xuất của de Larosiere vẫn chưa đầy đủ. Một cấu trúc chung thích hợp cho chức năng đích thực của các thị trường tài chính phải giải quyết được 3 vấn đề: quản lý, giám sát và quyết định cứu trợ tài chính (kể cả tài trợ bằng tiền thuế). Việc thành lập ESFS giải quyết được 2 vấn đề đầu tiên, quản lý và giám sát. Đáng lẽ phải tạo ra một chính thể Châu Âu, nó lại dựa vào một hiệp hội các cơ quan giám sát và cơ quan quản lý ngân hàng mà có thể phân xử khi cần thiết. Thời gian sẽ trả lời liệu tổ chức này có thể hoạt động được không hay là cần phải có một sự hợp nhất mạng lưới này thành một chính thể Châu Âu đơn nhất. Đối với vấn đề cuối cùng, vấn đề cứu trợ tài chính, nó tùy thuộc vào từng quốc gia. Như vậy, nó không giải quyết vấn đề ngoại tác đã thảo luận trước đó. Do đó không lấy gì làm ngạc nhiên là mặc dù đang kêu gọi hợp tác quốc tế, British Turner Review lại muốn tăng cường sự giám sát của quốc gia sở tại trong nước Anh.

Bài học của Liên minh Châu Âu với các hiệp hội giám sát và các bản thỏa thuận cho thấy rằng nó làm việc không tốt vào thời điểm của một cuộc khủng hoảng. G20 kêu gọi thành lập các hiệp hội giám sát quốc gia phớt lờ bài học kinh nghiệm này của Liên minh Châu Âu. Tại Liên minh Châu Âu, mặc dù tiến trình được đề xuất trong de Larosiere giải quyết 2 vấn đề đầu tiên, quản lý và giám sát, một lỗ hổng vẫn tồn tại với quyết định cứu trợ tài chính. Sự khốc liệt của khủng hoảng quốc tế kêu gọi những giải pháp hiệu quả hơn cho ngân hàng quốc tế (cross –border banking).

Cách tiếp cận ‘quốc gia mẹ’ rất phù hợp với ngân hàng Châu Âu cho đến ngày nay, vì quy mô ngân hàng quốc tế có giới hạn và các ngân hàng hoạt động ở nước ngoài hầu như với các công ty con. Hoạt động giám sát của nước sở tại được thực hiện một cách hiệu quả. Cuộc khủng hoảng đã nêu bật lên 2 vấn đề: vấn đề đầu tiên đó là các ngân hàng chi nhánh đã bắt đầu bị kiểm soát có hạn chế bởi chính quyền nước sở tại. Thứ 2, trong trường hợp xảy ra vỡ nợ, hợp tác quốc tế không có hiệu quả. Hai hạn chế của cách tiếp cận ‘quốc gia mẹ’, như đã nêu ở trên, thuyết phục chúng ta kêu gọi một lần nữa một hệ thống giám sát ngân hàng và bảo hiểm tiền gửi có cơ sở là Châu Âu cho các ngân hàng quốc tế lớn. Một ngân hàng quốc tế được xác định hoặc là bởi quy mô của nó, tỷ trọng tương ứng với GDP của một nước (ví dụ 3%), hoặc là bởi thị phần ở nước ngoài (ví dụ 10%). Goodhart (2003) lập luận rằng một cơ quan giám sát Châu Âu không thể tồn tại chừng nào mà chi phí của việc cứu trợ tài chính được chi trả bởi các cơ quan nội địa, như một câu nói của người Anh “Ai trả tiền người ấy có quyền”. Không phản đối nguyên tắc đã nêu, nhưng đề xuất chuyển dịch việc giám sát ngân hàng, bảo hiểm tiền gửi và cứu trợ tài chính cho Liên minh Châu Âu đã được thúc đẩy đầu tiên bởi sự thật rằng, một cách không chính thức, việc cứu trợ tài chính cho những ngân hàng lớn từ những quốc gia nhỏ sẽ được chi trả bởi tiền thuế của người dân Châu Âu, và, thứ hai, hiệu ứng dây chuyền yêu cầu một giải pháp kết hợp. Một cuộc thảo luận về cứu trợ tài chính quốc tế sẽ nhanh chóng quay trở lại với vấn đề tiền thuế và tranh luận về hiến pháp. Một cuộc thảo luận về quyền ưu tiên của các công dân để xác định rõ biên giới quốc gia ở mức độ đất nước hoặc Châu Âu không thể và không nên tránh. Nó sẽ dẫn đến sự lựa chọn giữa quyền kiểm soát các ngân hàng quốc tế của ‘nước sở tại’ hoặc toàn bộ Liên minh Châu Âu.

Ở mức độ thế giới, dường như hoạt động giám sát của nước sở tại (host supervision) thắng thế hoàn toàn. Điều này là tất nhiên vì các ngân hàng quốc tế thường phát triển với các công ty con (Dermine, 2003).

Kết luận

Sau cuộc khủng hoảng ngân hàng quốc tế, một loạt các đề xuất đã được đưa ra để tăng cường chất lượng giám sát ngân hàng. Chúng tập trung vào: thanh khoản, rủi ro kinh doanh, vốn và dự phòng, chính sách lương thưởng, rủi ro hệ thống và hiệp hội giám sát quốc gia. Theo quan điểm của tác giả, mặc dù hữu ích, những đề xuất này chưa nhằm vào 3 vấn đề chính: làm cách nào để làm tăng trách nhiệm của các cơ quan giám sát? Làm cách nào để hạn chế chủ nghĩa quá lớn để phá sản? Làm thế nào để giám sát các tập đoàn quốc tế?

Điều đáng chú ý là những quy định trước khủng hoảng, như Basel 2, ngay từ đầu đã có những yêu cầu về các cuộc sát hạch thanh khoản và rủi ro thị trường. Việc giám sát trong khủng hoảng đã không thiếu luật nhưng thiếu sự tuân thủ luật và sự giám sát hiệu quả. Làm cách nào để làm tăng trách nhiệm giám sát ngân hàng dường như mới là vấn đề. Vấn đề thứ 2 là sự tồn tại của các ngân hàng hệ thống. Sự tồn tại của chúng dường như là để nhận trợ cấp, với nhu cầu bảo đảm các khoản nợ của chúng, và hệ quả là, giám sát chúng chặt chẽ hơn để hạn chế rủi ro đạo đức. Một lựa chọn khác là thiết kế một thủ tục phá sản thích hợp cho các định chế này. Sự lo sợ phá sản sẽ làm tăng động cơ cá nhân của các chủ nợ trong việc giám sát rủi ro ngân hàng. Cuối cùng, đề xuất của G20 về một hiệp hội giám sát sẽ không giúp gì nhiều một khi đã nghiên cứu trải nghiệm 10 năm về trước của Liên minh Châu Âu. Nguyên tắc 'quốc gia mẹ' (home country) rất hợp với hệ thống ngân hàng Châu Âu tồn tại cho đến bây giờ bởi vì hầu hết các ngân hàng hoạt động quốc tế với các công ty con (được quản lý bởi chính quyền nước sở tại). Ngân hàng quốc tế với các chi nhánh và hiệu ứng dây chuyền kêu gọi sự chung sức của Châu Âu. Và, ngoài ra, những nước Châu Âu nhỏ không có khả năng, điển hình như là trường hợp khẩn cấp của Iceland, để cứu trợ tài chính cho các ngân hàng quốc tế lớn của họ. Điều này thúc đẩy vấn đề về chuyển dịch chi phí cứu trợ tài chính, bảo hiểm tiền gửi, và hoạt động giám sát các ngân hàng quốc tế lớn cho một thực thể Châu Âu. Các đề xuất chính sách hiện tại còn thiếu những bước đi xuất chúng này.