**Đại dịch lan rộng tác động tiêu cực đến kinh tế toàn cầu**

Từ đầu năm 2020, thế giới bước vào những ngày tháng đầy khó khăn do vius corona chủng mới hoành hành và gây ra cơn đại dịch Covid-19 toàn cầu với số ca bệnh và tử vong leo thang hàng ngày theo cấp số nhân, bất chấp mọi nỗ lực cộng đồng, từ các nhà lãnh đạo quốc gia, quốc tế đến người dân.

Vào những ngày đầu tháng 4/2020, nhiều quốc gia tâm dịch đã qua thời kỳ đỉnh cao của đại dịch, khi số ca bệnh giảm dần, thắp lên niềm hy vọng là đại dịch sẽ sớm qua đi. Tuy nhiên, nhiều nước trên thế giới đã triển khai những giải pháp đối phó không giống ai và được cho là hiệu quả rất thấp, nên dịch bệnh diễn biến theo chiều hướng ngày càng trầm trọng, có thể đẩy thế giới vào đợt suy thoái kinh tế lần thứ ba - một cú sốc nguy hiểm nhất, trong khi đang vấp phải hai cú sốc lớn là cuộc chiến thương mại và đại dịch Covid-19.

Trên thực tế, Covid-19 làm tê liệt mọi hoạt động kinh tế do nhiều doanh nghiệp phải tạm dừng hoạt động, hàng quán đóng cửa, người dân phải tuân thủ các biện pháp cách ly và hạn chế tụ tập đông người. Mặc dù các hoạt động kinh tế được kỳ vọng sẽ phục hồi dần sau khi thế giới đã kiểm soát được dịch bệnh, nhưng nỗi lo về nguy cơ tái bùng phát và lan truyền đại dịch Covid-19 chỉ có thể chấm dứt sau khi các loại vắc xin phòng chống Covid-19 được sản xuất đại trà và sử dụng trong hệ thống y tế toàn cầu. Khi đó, các doanh nghiệp mới yên tâm trở lại với các hoạt động sản xuất, kinh doanh. Tuy nhiên, khoảng thời gian này còn khá xa và trong thời gian chờ đợi, kinh tế thế giới sẽ bị tổn thất nặng nề.

Trước sức công phá của đại dịch Covid-19, hàng loạt ngân hàng và tổ chức quốc tế đã đưa ra các kịch bản về tình hình năm 2020, khi virus lan rộng có thể tác động tiêu cực đến kinh tế toàn cầu và phá hủy các thị trường tài chính. Báo cáo nghiên cứu của Liên Hiệp quốc công bố vào đầu tháng 4/2020 cảnh báo, khoảng 81% lực lượng lao động trên thế giới gồm 3,3 tỷ người đã phải đối mặt với nơi họ làm việc bị đóng cửa một phần hoặc hoàn toàn vì vụ dịch. Trong báo cáo tạm thời đưa ra vào ngày 02/3/2020, Tổ chức Hợp tác và Phát triển kinh tế (OECD) ước tính, sau khi tăng 2,9% trong năm 2019, GDP toàn cầu sẽ chỉ tăng 2,4% trong năm nay, giảm 0,5% so với dự báo đưa ra vào tháng 11/2019. Moody’s giảm dự báo GDP năm 2020 xuống mức tăng trưởng 2,1% từ dự báo 2,4% trước đây. Theo nhận định của Viện Tài chính quốc tế (IIF), đại dịch Covid-19 có thể nhấn chìm GDP toàn cầu xuống dưới mức tăng trưởng 1% trong năm nay.

Trong báo cáo cập nhật công bố vào ngày 30/3/2020, Ngân hàng Thế giới (WB) đã hạ dự báo tăng trưởng kinh tế các nước đang phát triển tại khu vực Đông Á - Thái Bình Dương (EAP) từ kết quả tăng trung bình 5,9% trong năm 2019 xuống mức tăng trưởng (-0,5)-2,1% trong năm 2020, sau đó phục hồi lên mức tăng trưởng 5,3-7,3% vào năm 2021. Trong đó, GDP tại Trung Quốc có thể sẽ giảm xuống mức tăng trưởng 0,1-2,3% trong năm nay, GDP tại những nước đang phát triển còn lại trong khu vực giảm xuống mức tăng trưởng (-2,8)-1,3%.

**Các NHTW hàng đầu tiến hành nới lỏng tiền tệ**

Để đối phó với đại dịch, các nước đã thực hiện việc giãn cách xã hội, triển khai hàng loạt biện pháp ứng phó để hỗ trợ các doanh nghiệp và người lao động, duy trì thanh khoản trên thị trường tài chính và các gói kích thích để tạo điều kiện cần thiết cho phục hồi kinh tế trước tác động của cú sốc Covid-19 này đối với kinh tế toàn cầu. Các nhà lãnh đạo G20 cho biết là, sẽ sẵn sàng làm “bất cứ điều gì” để giảm thiểu thiệt hại kinh tế từ đại dịch và khôi phục tăng trưởng toàn cầu.

Từ giữa tháng 01/2020, các ngân hàng trung ương (NHTW) hàng đầu đã tiến hành nới lỏng tiền tệ, tái khởi động các gói kích thích định lượng (QE), tăng cường hỗ trợ với quy mô lớn hơn nhiều so với thời kỳ hậu khủng hoảng. Kể từ tháng 12/2019, lãi suất chính sách đã giảm 54 điểm cơ bản so với thời kỳ sau khủng hoảng tài chính, giảm 166 điểm cơ bản kể từ 12/2018.

Theo thời gian, các cam kết từ các chính phủ và NHTW ngày càng tăng và hiện nay đã vượt giá trị trên 10 nghìn tỷ USD. Tại Mỹ, cùng với gói cứu trợ tài khóa trị giá 2 nghìn tỷ USD, Cục Dự trữ liên bang Mỹ (Fed) **triển khai chương trình nới lỏng định lượng trị giá tối thiểu 700 tỷ USD để mua trái phiếu chính phủ và chứng khoán cầm cố, giảm tỷ lệ dự trữ bắt buộc tại các ngân hàng thương mại xuống 0%, mỗi người lớn nhận 1.200 USD cùng nhiều biện pháp khẩn cấp khác. Đáng chú ý, ngày 09/4,** Fed thông báo sẽ tung ra thêm khoản vay 2,3 nghìn tỷ USD để chống đại dịch do nhiều doanh nghiệp phải đóng cửa và đẩy khoảng 95% dân số Mỹ vào cảnh công ty đóng cửa hoàn toàn hoặc một phần. Đồng thời, triển khai gói trợ cấp 2,2 nghìn tỷ USD theo Đạo luật Chăm sóc sức khỏe (Cares Act) để hộ trợ thất nghiệp, các hộ gia đình thu nhập thấp và trung bình, các chủ doanh nghiệp, nhân viên y tế và chính quyền địa phương các cấp.

Tại châu Âu, nhiều nước như CHLB Đức, CH Pháp, VQ Anh, Italia, Tây Ban Nha đã tăng cường nỗ lực kích thích kinh tế. Riêng NHTW châu Âu (ECB) quyết định tiếp tục giữ nguyên các mức lãi suất, nhưng mở rộng quy mô chương trình mua trái phiếu thêm 120 tỷ euro cho đến hết năm nay, bổ sung cho chương trình mua trái phiếu với quy mô 20 tỷ euro hiện hành. Tại cuộc họp vào ngày 10/4, các Bộ trưởng tài chính EU đã thông qua gói cứu trợ 500 tỷ Euro (546 tỷ USD) để hỗ trợ những quốc gia thành viên chịu tác động nặng nề nhất của đại dịch. Với gói cứu trợ trên, tổng gói cứu trợ của EU để đối phó với đại dịch Covid-19 lên tới 3.200 tỷ euro (khoảng 3.500 tỷ USD), trở thành gói cứu trợ lớn nhất trên thế giới.

Ngày 17/3, Chính phủ Anh đưa ra gói trợ cấp trị giá 330 tỷ bảng (400 tỷ USD). Trước đó, vào ngày 10/3/2020, NHTW VQ Anh (BoE) quyết định hạ lãi suất chính sách từ 0,75% xuống 0,25%, đồng thời tung ra gói tài chính để hỗ trợ các doanh nghiệp vừa và nhỏ. Tương tự, Ủy ban Chính sách tài chính (Financial Policy Commitee) cũng giảm tỷ trọng nguồn vốn đệm chống chu kỳ (countercyclical capital buffer rate) từ 1,0% xuống còn 0% và sẽ duy trì tỷ trọng này trong ít nhất 12 tháng.

Trong tháng 02/2020, Nhật Bản đã công bố gói hỗ trợ tài chính khẩn cấp trị giá 500 tỷ yên nhằm cung cấp các khoản vay lãi suất thấp cho các doanh nghiệp vừa và nhỏ. Ngày 10/3/2020, Chính phủ Nhật Bản tuyên bố sẽ đưa ra gói cứu trợ tài chính thứ hai với tổng giá trị lên tới 1.000 tỷ yên. Cũng trong ngày 10/3, NHTW Nhật Bản (BoJ) thông báo kế hoạch tăng cường mua chứng chỉ quỹ ETF và gỡ bỏ mục tiêu chỉ mua 57 tỷ USD chứng chỉ quỹ ETF hàng năm, nhằm hỗ trợ thị trường chứng khoán. Trước đó, BoJ cam kết mua 200 tỷ yên (1,9 tỷ USD) trái phiếu chính phủ kỳ hạn 5-10 năm và bơm 1,5 nghìn tỷ yên qua chương trình hỗ trợ tín dụng kỳ hạn 2 tuần lễ. Tại cuộc họp diễn ra vào ngày 18-19/3, chính phủ Nhật Bản thông qua kế hoạch trị giá 30 nghìn tỷ yên (280 tỷ USD) để cắt giảm thuế và hỗ trợ chi tiêu.

Nhiều nước phát triển khác như Australia, Canada đã triển khai các gói hỗ trợ tài khóa, tiền tệ để chống đại dịch Covid-19. Tại Hàn Quốc, tính đến ngày 10/4, quy mô hỗ trợ phòng đại dịch Covid-19 đã lên tới con số 150.000 tỷ won (khoảng 124 tỷ USD).

Do thói quen tiết kiệm, nên Trung Quốc không lựa chọn giải pháp phát tiền cho dân, mà các thành phố chịu tác động của đại dịch sẽ phát các phiếu mua hàng, nhưng không đáng kể (hiện tại mới vào khoảng 5 tỷ nhân dân tệ - CNY, tương đương 704 triệu USD). Đối với Trung Quốc, nới lỏng tiền tệ và bơm tiền qua hệ thống ngân hàng vẫn là kênh hỗ trợ được NHTW Trung Quốc (PBC) ưa chuộng. Trước đó, quốc gia này đã triển khai nhiều biện pháp quyết liệt và tiến hành nới lỏng tài chính - tiền tệ với quy mô rất lớn để đẩy lùi dịch bệnh. Ngày 02/02/2020, PBC quyết định bơm 1.200 tỷ CNY (173 tỷ USD) vào nền kinh tế thông qua nghiệp vụ thị trường mở. Ngày 16/02, Bộ Tài chính Trung Quốc thông báo kế hoạch cắt giảm thuế và tăng chi tiêu công nhằm hỗ trợ các nỗ lực kiểm soát dịch bệnh và bảo vệ nền kinh tế. Cùng ngày 16/02, PBC công bố sẽ giảm lãi suất đối với khoản vay trung hạn trị giá 200 tỷ CNY (28,65 tỷ USD) từ mức 3,25% xuống mức 3,15%. Tiếp đó vào ngày 18/02, PBC tiếp tục hạ lãi suất các khoản vay kỳ hạn một năm từ 4,15% xuống còn 4,05% và lãi suất các khoản vay kỳ hạn 5 năm từ 4,8% xuống còn 4,75%. Chưa dừng lại ở đó, ngày 13/3/2020, PBCquyết định giảm tỷ lệ dự trữ bắt buộc tại các ngân hàng thương mại, bắt đầu có hiệu lực từ ngày 16/3. Động thái này sẽ góp phần đưa thêm 550 tỷ CNY (79 tỷ USD) vào nền kinh tế, qua đó sẽ khuyến khích vay vốn với chi phí thấp hơn, được coi là công cụ ưa chuộng của PBC để chặn đà giảm tốc kinh tế trong những năm gần đây. Ngày 19/3, PBC quyết định bơm 800 tỷ CNY (118 tỷ USD) cho các doanh nghiệp vay vốn ưu đãi qua hệ thống ngân hàng để khôi phục các hoạt động sản xuất, kinh doanh. Đến ngày 30/3, PBC đã hạ lãi suất đối với các hợp đồng repo mua đảo ngược[[1]](#footnote-1) kỳ hạn 7 ngày, từ 2,4% xuống 2,2% - là lần hạ lãi suất đầu tiên của PBC kể từ đầu tháng 2/2020 và là mức giảm mạnh nhất kể từ năm 2015.

Kể từ đầu năm 2020 đến nay đã có 90 lượt điều chỉnh giảm lãi suất của NHTW các nước. Trong đó, nhiều NHTW đã điều chỉnh trên 2 lần[[2]](#footnote-2). Do các NHTW đua nhau cắt giảm lãi suất và nới lỏng tiền tệ, thị trường tài chính quốc tế có khả năng sẽ dư thừa thanh khoản. Cụ thể là, thị trường năm 2020 sẽ tràn ngập thanh khoản với liều lượng gấp nhiều lần so với năm 2007.

Chỉ tính riêng tại Mỹ, trong tuần lễ bắt đầu từ ngày 30/3 đến ngày 04/4, bảng cân đối tài sản của Fed đã tăng lên kỷ lục 5,86 nghìn tỷ USD, phần lớn là để hỗ trợ thanh khoảng, đảm bảo thị trường hoạt động thông suốt trong bối cảnh chao đảo tăng cao do lo ngại Covid-19. Như vậy, trong vòng ba tuần lễ, bảng cân đối đã tăng thêm 1,5 nghìn tỷ USD. Fed cũng tăng cường mua trái phiếu, chứng khoán cầm cố tăng từ 1,38 nghìn tỷ lên 1,46 nghìn tỷ USD, trái phiếu kho bạc tăng từ 2,98 nghìn tỷ USD lên 3,34 nghìn tỷ USD. So với tuần lễ trước, giao dịch swap sang USD tăng từ 206,1 tỷ USD lên 384,5 tỷ USD. Sau khi tăng 2,3% trong tháng trước, lạm phát cơ bản tại Mỹ trong tháng ba chỉ tăng 1,5% so với cùng kỳ năm trước. Lạm phát lõi trong tháng ba tăng 2,1%, sau khi tăng 2,4% trong tháng trước. Số người xin trợ cấp thất nghiệp tăng cao, có thể đẩy tỷ lệ thất nghiệp lên 10% ngay trong tháng 4 này.

Tuy nhiên, chi tiêu lớn chỉ có thể làm giảm bớt một số thiệt hại về kinh tế. Đa phần các chuyên gia kinh tế hàng đầu đều có chung nhận định, các gói trợ cấp thất nghiệp và cấp tiền cho công dân sẽ cung cấp các hỗ trợ rất cần thiết, nhưng hoạt động kinh tế không thể bắt đầu phục hồi vững chắc cho đến khi các nhà hàng và quán bar mở cửa trở lại, sinh hoạt xã hội trở lại bình thường và khoảng thời gian này sẽ rất dài.

Tính đến đầu tháng 4/2020, tổng dư nợ thế giới đã vượt 300% GDP toàn cầu lên con số trên 250.000 tỷ USD và tiếp tục gia tăng hàng ngày. Riêng dư nợ trên thị trường trái phiếu Mỹ chiếm trên 40.000 tỷ USD, cao hơn nhiều so với dư nợ 30.000 tỷ USD trên thị trường chứng khoán Mỹ.

Nợ doanh nghiệp đang đẩy cao tình trạng hoảng loạn trên các thị trường, khi giới đầu tư vội vàng bán tháo tài sản rủi ro như chứng khoán để thu tiền mặt và chuyển sang những tài sản an toàn hơn như vàng, trái phiếu chính phủ Mỹ. Điều đó sẽ khiến tín dụng bị siết chặt hơn, đẩy nhiều công ty vào bờ vực vỡ nợ.

Do hệ quả của đại dịch Covid-19 còn kéo dài, các gói kích thích tài khóa, tiền tệ hiện hành không nhằm mục tiêu duy trì tăng trưởng kinh tế, mà giảm bớt khó khăn của người dân trong khoảng thời gian nghỉ việc. Những gói kích thích này được cho là không đủ để hỗ trợ cho những doanh nghiệp đang cận kề sụp đổ, do số doanh nghiệp ngừng hoạt động trong thời gian dài có thể chiếm tới 30% quy mô nền kinh tế. Trong bối cảnh như vậy, các chính phủ sẽ phải cứu vớt nền kinh tế bằng cách tăng cường vay vốn, đặc biệt là tận dụng nguồn tiền nhàn rỗi của doanh nghiệp và người dân. Do kinh tế trầm lắng và người dân dè dặt trong chi tiêu hàng ngày, lạm phát khó có thể tăng cao, mặc dù mặt bằng lãi suất thấp, và đây là điều kiện thuận lợi để các chính phủ có thể vay vốn với lãi suất được cho là rất ưu đãi, thậm chí gần như bằng không.

Còn nhớ, cuộc khủng hoảng tài chính toàn cầu năm 2007 để lại hậu quả kéo dài tới 10 năm sau. Có nhiều nguyên nhân dẫn đến khủng hoảng, trong đó bong bóng cho vay dưới chuẩn đóng góp phần lớn. Hiện nay, “bóng ma” khủng hoảng nợ toàn cầu đang quay trở lại cùng với đại dịch Covid-19, khi các ngân hàng trên toàn cầu nới lỏng điều kiện cho vay để đồng hành cùng doanh nghiệp và người dân trong nỗ lực chống đại dịch.

Mặc dù khủng hoảng toàn cầu đợt này chưa thể xảy ra và lạm phát vẫn thấp, nhưng trong tất cả các dạng khủng hoảng kinh tế, khủng hoảng nợ công có thể sẽ làm tê liệt các nỗ lực điều hành quốc gia và năng lực trả nợ của các chính phủ. Nguyên nhân là do các chính phủ có thể giải cứu thị trường, nhưng không thể tự giải cứu chính mình. Cùng với các gói cứu trợ tài chính khổng lồ và hàng nghìn tỷ USD nới lỏng định lượng trước đó, song hành với mức lãi suất cận âm và giảm thuế cho người giàu, bong bóng bất động sản đang nhường sân cho một “siêu bong bóng” mới, đó là nợ công. Khi bong bóng nợ công đổ vỡ, bong bóng bất động sản cũng sẽ vỡ theo.

***Vũ Xuân Thanh***

*Nguồn: Busines Insider, Reuters, WB.*

1. Mua chứng khoán từ các ngân hàng thương mại thông qua đấu thầu với thỏa thuận bán ra trong tương lai. [↑](#footnote-ref-1)
2. NHTW Mỹ, Anh, Úc, Indonesia, Nam Phi, Brazil…… [↑](#footnote-ref-2)