



Giải Nobel Kinh tế năm 2022 – Vinh danh những phát hiện giá trị về lĩnh vực ngân hàng và khủng hoảng tài chính

TRẦN ĐỨC MẠNH

Học viện Ngoại giao – Bộ Ngoại giao

- NGÀY NHẬN BÀI: 09/12/2022 ● NGÀY GỬI PHẢN BIỆN: 15/12/2022
- NGÀY DUYỆT ĐĂNG: 26/12/2022

Tóm tắt: Giải Nobel, một giải thưởng quốc tế danh giá, được công bố hằng năm nhằm vinh danh những cá nhân đã có những cống hiến vĩ đại cho nhân loại. Giải Nobel trong các lĩnh vực Vật lý, Hóa học, Y học, Văn học và Hòa bình đã được trao hằng năm cho những cá nhân xuất sắc từ năm 1901.

Giải Nobel Kinh tế, hay còn có tên gọi đầy đủ là Giải thưởng của Ngân hàng Sveriges Riksbank dành cho khoa học kinh tế, được sáng lập và tài trợ bởi Ngân hàng Trung ương Thụy Điển (Sveriges Riksbank) từ năm 1968 nhân dịp kỷ niệm 300 năm ngày thành lập Ngân hàng này và cũng để tưởng nhớ Alfred Nobel. Giải Nobel Kinh tế được trao tặng bởi Viện Hàn lâm Khoa học quốc gia Thụy Điển (Kungl. Vetenskapsakademien) theo cùng nguyên tắc như các giải Nobel khác.

Giải thưởng Nobel Kinh tế năm 2022 được trao cho 3 nhà kinh tế học người Mỹ: Ben S. Bernanke, Douglas W. Diamond, Philip H. Dybvig. Sinh ra ở Augusta, bang Georgia (Mỹ),

Đây cũng là lần đầu tiên Giải Nobel Kinh tế được trao cho những nghiên cứu trong lĩnh vực ngân hàng.

Từ khóa: Giải Nobel Kinh tế 2022, khủng hoảng ngân hàng 2022, khủng hoảng tài chính 2022

Ông Ben S. Bernanke tốt nghiệp tiến sĩ năm 1979 tại Học viện Công nghệ Massachusetts, Đại học Cambridge và từng giữ vị trí Chủ tịch Cục Dự trữ liên bang Mỹ (Fed) từ năm 2006 đến 2014. Ông hiện đang là một nhà nghiên cứu cao cấp của chương trình Nghiên cứu Kinh tế tại viện Brookings,

Mỹ. Ông Bernanke đã có nhiều nghiên cứu về các vấn đề kinh tế, bao gồm chính sách tiền tệ, kinh tế vĩ mô và lịch sử kinh tế, đồng thời ông là tác giả của nhiều cuốn sách học thuật và hai cuốn sách giáo trình. Ông đã từng vinh dự nhận được học bổng Guggenheim và học bổng Sloan, và là thành



TRONG KHOẢNG THỜI GIAN TỪ NĂM 1969 ĐẾN NĂM 2021, ĐÃ CÓ 53 GIẢI NOBEL KINH TẾ ĐƯỢC TRAO. NGƯỜI TRẺ TUỔI NHẤT TỪNG ĐOẠT GIẢI THƯỞNG DANH GIÁ NÀY LÀ BÀ ESTHER DUFLO (KHI ĐÓ 46 TUỔI), TRONG KHI NGƯỜI CAO TUỔI NHẤT TỪNG ĐƯỢC VINH DANH LÀ NHÀ KINH TẾ HỌC LEONID HURWICZ (Ở TUỔI 90).

viên của Hiệp hội Kinh tế lượng và của Học viện Khoa học và Nghệ thuật Hoa Kỳ.

Nhà kinh tế học Douglas W. Diamond hiện là Giáo sư chuyên ngành tài chính của Đại học Chicago. Ông sinh ra và lớn lên tại Chicago, bang Illinois (Mỹ). Ông Diamond tốt nghiệp cử nhân kinh tế tại Đại học Brown năm 1975. Ông lấy bằng thạc sĩ năm 1976 và 1977 và bằng tiến sĩ kinh tế năm 1980 tại Đại học Yale. Ông cũng đã nhận được những giải thưởng danh giá như: Giải thưởng Onassis về Tài chính năm 2018, Giải thưởng của Viện nghiên cứu khoa học toán học CME về các ứng dụng định lượng sáng tạo năm 2016 và Giải thưởng của Hiệp hội tài chính Hoa Kỳ - Morgan Stanley cho sự xuất sắc trong lĩnh vực tài chính năm 2012.

Nhà kinh tế học Philip H. Dybvig hiện là Giáo sư chuyên ngành Ngân hàng và Tài chính thuộc Đại học Washington ở St. Louis. Ông Dybvig cũng là một công dân nước Mỹ, sinh ra và lớn lên tại bang Florida. Ông tốt nghiệp cử nhân hai ngành Toán và Vật lý tại Đại học Indiana năm 1976 và lấy bằng thạc sĩ và tiến sĩ kinh tế tại Đại học Yale lần lượt vào năm 1978 và 1979.

Ba nhà kinh tế trên được trao giải Nobel Kinh tế cho những nghiên cứu của họ từ những năm 1980. Các nghiên cứu của họ đã đi sâu vào phân tích những khía cạnh khác nhau của việc giải thích tại sao các ngân hàng dễ bị tổn thương trước những biến động lớn của nền kinh tế, cách các vụ sụp đổ ngân hàng kéo dài và làm trầm trọng hơn các cuộc khủng hoảng tài chính, và làm thế nào để hệ thống có thể trở nên an toàn hơn trước những rủi ro đó trong tương lai. Những phát hiện của họ được cho là đã đặt nền móng cho các nghiên cứu về ngân hàng hiện đại và có tính thiết thực trong việc điều tiết thị trường tài chính và ứng phó với các cuộc khủng hoảng tài chính. Những phát hiện này đã nhiều lần được chứng minh là liên quan mật thiết với những chính sách thực tế, với việc các ngân hàng trung ương rút ra bài học của họ vào năm 2008 trong cuộc khủng hoảng tài chính và vào năm 2020 khi thị trường lao đao trước những tác động của dịch COVID-19.

Cuộc sống của chúng ta đều có một mối liên hệ nào đó với các ngân hàng. Thu nhập thường xuyên của chúng ta được đặt trong tài khoản ngân hàng và chúng ta sử dụng phương tiện thanh toán của ngân hàng, chẳng hạn như ứng dụng ngân hàng di động hoặc thẻ ngân hàng, khi chúng ta mua sắm tại siêu thị hoặc thanh toán hóa đơn nhà hàng. Vào một thời điểm nhất định, nhiều người trong chúng ta sẽ cần vay một khoản tiền lớn từ ngân hàng, ví dụ như để mua một ngôi nhà hoặc căn hộ. Điều tương tự cũng áp dụng cho các doanh nghiệp – họ cần có khả năng thực hiện và nhận các khoản thanh toán cũng như cấp vốn cho các khoản đầu tư của mình. Trong



hầu hết các trường hợp, các dịch vụ này cũng được cung cấp thông qua ngân hàng.

Chúng ta thường cho rằng các dịch vụ này sẽ luôn hoạt động bình thường, có lẽ ngoại trừ một vài sự cố kỹ thuật ngắn. Tuy nhiên, đôi khi, tất cả hoặc một phần của hệ thống ngân hàng gặp sự cố và một cuộc khủng hoảng tài chính diễn ra. Các ngân hàng quan trọng sụp đổ, việc vay mượn trở nên đắt đỏ hơn hoặc không thể, giá bất động sản và các tài sản khác lao dốc. Nếu quá trình này không được ngăn chặn kịp thời, toàn bộ nền kinh tế có thể rơi vào vòng xoáy đi xuống với tỷ lệ thất nghiệp và phá sản gia tăng nhanh chóng. Khủng hoảng tài chính được cho là một trong những nguyên nhân chính dẫn đến việc sụp đổ của những nền kinh tế lớn trong quá khứ.

Nếu sự sụp đổ của ngân hàng có thể gây ra nhiều thiệt hại như vậy, liệu nền kinh tế có thể hoạt động mà không có ngân hàng? Có phải các ngân hàng vốn không ổn định như vậy không và nếu có thì tại sao? Làm sao để xã hội có thể cải thiện sự ổn định của hệ thống ngân hàng? Tại sao hậu quả của một cuộc khủng hoảng ngân hàng lại kéo dài như vậy? Và, nếu các ngân hàng sụp đổ, tại sao các ngân hàng mới không được thành lập ngay lập tức để nền kinh tế nhanh chóng đứng vững trở lại? Vào đầu những năm 1980, những người đoạt giải năm nay, Ben Bernanke, Douglas Diamond và Philip Dybvig đã đặt nền tảng khoa học cho nghiên cứu hiện đại về những vấn đề này trong ba bài nghiên cứu.

Những cuộc khủng hoảng ngân hàng dẫn đến suy thoái kinh tế

Năm 1983, ông Bernanke viết có một bài nghiên cứu đi sâu phân tích cuộc Đại

khủng hoảng những năm 1930. Từ tháng 1 năm 1930 đến tháng 3 năm 1933, sản xuất công nghiệp của Mỹ giảm 46% và tỷ lệ thất nghiệp tăng lên 25%. Cuộc khủng hoảng lan nhanh ra khắp các nền kinh tế, dẫn đến suy thoái kinh tế sâu sắc ở nhiều nơi trên thế giới. Ở Vương quốc Anh, tỷ lệ thất nghiệp tăng lên 25% và con số đó là 29% ở Úc. Tại Đức, sản xuất công nghiệp giảm gần một nửa và hơn 1/3 lực lượng lao động không có việc làm. Ở Chile, thu nhập quốc dân giảm 33% từ năm 1929 đến năm 1932. Khắp nơi, các ngân hàng sụp đổ, người dân buộc phải rời bỏ nhà cửa và nạn đói lan rộng ngay cả ở những nước tương đối giàu có. Các nền kinh tế thế giới chỉ bắt đầu phục hồi từ từ vào giữa thập kỷ.

Sử dụng kết hợp các nguồn thông tin trong quá khứ và phương pháp thống kê, phân tích của ông chỉ ra các yếu tố quan trọng trong sự sụt giảm tổng sản phẩm quốc nội, GDP. Ông phát hiện ra rằng các yếu tố liên quan trực tiếp đến việc các ngân hàng phá sản chiếm phần lớn trong thời kỳ suy thoái.

Cuộc đại suy thoái bắt đầu với một cuộc suy thoái khá bình thường vào năm 1929, nhưng đến năm 1930, nó đã phát triển thành một cuộc khủng hoảng ngân hàng. Số lượng ngân hàng đã giảm một nửa chỉ trong ba năm, chủ yếu là do những cuộc rút tiền hàng loạt. Điều này xảy ra khi những người gửi tiền vào ngân hàng trở nên lo lắng về khả năng hoạt động của ngân hàng và vì vậy vội vàng rút tiền tiết kiệm của họ. Nếu có quá nhiều người làm điều này đồng thời, dự trữ của ngân hàng không thể chi trả cho tất cả các khoản rút tiền và nó sẽ buộc phải tiến hành bán tháo tài sản với



khả năng thua lỗ rất lớn. Cuối cùng, điều này có thể khiến ngân hàng phá sản.

Nỗi lo sợ về việc gia tăng những cuộc rút tiền hàng loạt dẫn đến việc suy giảm tiền gửi ở các ngân hàng còn lại, và nhiều ngân hàng e ngại trong việc cấp các khoản vay mới. Thay vào đó, tiền gửi được đầu tư vào các tài sản có thể được bán nhanh chóng trong trường hợp người gửi tiền đột nhiên muốn rút tiền của họ. Những vấn đề với việc vay vốn ngân hàng khiến các doanh nghiệp gặp khó khăn trong việc tài trợ cho các khoản đầu tư của họ, cũng như gây khó khăn tài chính lớn cho nông dân và các hộ gia đình bình thường. Sự kết hợp của những yếu tố kể trên dẫn đến một cuộc suy thoái toàn cầu tồi tệ nhất trong lịch sử hiện đại.

Trước nghiên cứu của Bernanke, mọi người vẫn cho rằng cuộc khủng hoảng ngân hàng là hệ quả của một nền kinh tế suy thoái chứ không phải là nguyên nhân của nó. Tuy nhiên, Bernanke khẳng định rằng sự sụp đổ của ngân hàng là yếu tố quyết định khiến suy thoái phát triển thành suy thoái sâu và kéo dài. Một khi ngân hàng phá

sản, mối quan hệ giữa ngân hàng và người đi vay bị cắt đứt; mối quan hệ này bao gồm vốn hiểu biết cần thiết để ngân hàng quản lý hoạt động cho vay của mình một cách hiệu quả. Ngân hàng hiểu rất rõ các khách hàng của mình, dựa trên những thông tin chi tiết về việc người vay đã sử dụng tiền như thế nào và những yêu cầu cần thiết để đảm bảo các khoản vay sẽ được hoàn trả. Việc xây dựng vốn tri thức như vậy cần một thời gian dài và không thể đơn giản chuyển nó cho những bên cho vay khác khi một ngân hàng phá sản. Do đó, việc sửa chữa một hệ thống ngân hàng đang trên đà đi xuống có thể mất nhiều năm và nền kinh tế sẽ hoạt động rất kém trong khoảng thời gian đó. Bernanke đã chứng minh rằng nền kinh tế sẽ không bắt đầu phục hồi cho tới khi nhà nước thực hiện các biện pháp mạnh mẽ để ngăn chặn các cuộc khủng hoảng ngân hàng tiếp theo.

Tại sao các ngân hàng lại cần thiết?

Để hiểu tại sao một cuộc khủng hoảng ngân hàng có thể gây ra những hậu quả lớn đến như vậy cho xã hội, chúng ta cần

CÔNG TRÌNH MÀ BERNANKE, DYBVIK VÀ DIAMOND ĐƯỢC TRAO GIẢI NĂM NAY ĐƯỢC GHI NHẬN CÓ VAI TRÒ RẤT QUAN TRỌNG ĐỐI VỚI NHỮNG NGHIÊN CỨU SAU NÀY NHẪM NÂNG CAO HIỂU BIẾT CỦA CHÚNG TA VỀ NGÂN HÀNG, ĐIỀU TIẾT NGÂN HÀNG, KHỦNG HOẢNG NGÂN HÀNG VÀ CÁCH QUẢN LÝ KHỦNG HOẢNG TÀI CHÍNH. NHỮNG PHÂN TÍCH LÝ THUYẾT CỦA DIAMOND VÀ DYBVIK VỀ TẦM QUAN TRỌNG CỦA CÁC NGÂN HÀNG VÀ TÍNH DỄ BỊ TỔN THƯƠNG CỐ HỮU CỦA CHÚNG CUNG CẤP NỀN TẢNG CHO CÁC QUY ĐỊNH HIỆN ĐẠI ĐỐI VỚI VIỆC ĐIỀU TIẾT NGÂN HÀNG NHẪM MỤC ĐÍCH TẠO RA MỘT HỆ THỐNG TÀI CHÍNH ỔN ĐỊNH. CÙNG VỚI NHỮNG PHÂN TÍCH CỦA BERNANKE VỀ CÁC CUỘC KHỦNG HOẢNG TÀI CHÍNH, CHÚNG TA CŨNG HIỂU RÕ HƠN TẠI SAO VIỆC ĐIỀU TIẾT ĐÔI KHI LẠI THẤT BẠI, QUY MÔ TO LỚN CỦA HẬU QUẢ VÀ NHỮNG GÌ CÁC QUỐC GIA CẦN PHẢI LÀM ĐỂ NGĂN CHẶN MỘT CUỘC KHỦNG HOẢNG NGÂN HÀNG CÓ THỂ DIỄN RA.



hiểu về cách hoạt động thực sự của ngân hàng: họ nhận tiền từ những người gửi tiền và chuyển số tiền đó cho những người đi vay. Trung gian tài chính này khác xa so với một cơ chế chuyển vốn đơn giản, bởi vì những xung đột cơ bản giữa nhu cầu của người tiết kiệm và nhà đầu tư. Một người vay tiền để mua nhà hoặc đầu tư dài hạn cần được đảm bảo rằng người cho vay sẽ không đột ngột đòi lại tiền của họ. Mặt khác, một người tiết kiệm muốn có ít nhất một phần tiền tiết kiệm của họ ngay lập tức sẵn sàng cho những chi tiêu bất ngờ.

Những mâu thuẫn xã hội này cần phải được giải quyết theo một cách nào đó. Nếu các công ty hoặc hộ gia đình có thể bị buộc phải trả nợ bất cứ lúc nào, thì các khoản đầu tư dài hạn sẽ không thể tồn tại được. Điều này sẽ dẫn đến những hậu quả nghiêm trọng. Nền kinh tế không thể hoạt động nếu không có một hệ thống tài chính tạo ra đủ các phương tiện thanh toán an toàn và dễ tiếp cận. Hãy tưởng tượng điều gì sẽ xảy ra nếu bạn phải trả tiền mua hàng ở siêu thị với yêu cầu bồi thường một phần ngôi nhà của bạn mỗi khi bạn đi mua sắm.

Mô hình của Diamond và Dybvig

Douglas Diamond và Philip Dybvig đã chỉ ra rằng các vấn đề được đề cập ở trên có thể được giải quyết tốt nhất bởi các thể chế được xây dựng giống hệt như các ngân hàng. Trong một bài nghiên cứu từ năm 1983, Diamond và Dybvig đã phát triển một mô hình lý thuyết giải thích cách các ngân hàng tạo ra thanh khoản cho người tiết kiệm, và tạo điều kiện cho người đi vay có thể tiếp cận nguồn tài chính dài hạn. Mặc dù mô hình này tương đối đơn giản,

nhưng nó nắm bắt được các cơ chế cốt lõi của ngân hàng – lý do tại sao nó hoạt động, cũng như cách hệ thống dễ bị tổn thương và do đó cần có những quy định để quản lý.

Mô hình trong bài nghiên cứu của hai tác giả dựa trên việc các hộ gia đình tiết kiệm một phần thu nhập của họ, cũng như cần có thể rút tiền khi họ muốn. Không ai biết trước liệu nhu cầu về tiền có phát sinh hay không và khi nào, nhưng điều này không xảy ra cùng một lúc đối với mọi hộ gia đình. Trong khi đó, có những dự án đầu tư cần nguồn tài chính. Những dự án này có thể sinh lãi trong dài hạn, nhưng nếu chúng bị hủy bỏ trong thời gian ngắn, lợi nhuận sẽ rất thấp.

Trong một nền kinh tế không có ngân hàng, các hộ gia đình phải đầu tư trực tiếp vào các dự án này. Những người cần tiền trong thời gian ngắn sẽ buộc phải kết thúc dự án sớm, và do đó sẽ thu được lợi nhuận rất thấp, chỉ có một lượng tiền nhỏ để tiêu dùng. Mặt khác, người không có nhu cầu kết thúc dự án sớm sẽ được hưởng lợi nhuận tốt và mức tiêu thụ cao hơn. Trong tình huống như vậy, họ sẽ muốn có một giải pháp cho phép họ tiếp cận tiền của mình ngay lập tức mà không ảnh hưởng đến lợi nhuận. Bởi vì giải pháp này sẽ có giá trị, họ sẽ sẵn sàng chấp nhận lợi nhuận dài hạn thấp hơn một chút.

Trong nghiên cứu của mình, Diamond và Dybvig giải thích cách các ngân hàng hình thành một cách tự nhiên dưới vai trò trung gian và cung cấp giải pháp này. Ngân hàng cung cấp tài khoản nơi các hộ gia đình có thể gửi tiền của họ. Sau đó, ngân hàng sẽ cho các dự án dài hạn vay tiền. Người gửi



tiền có thể rút tiền khi nào họ muốn mà không bị mất nhiều như khi đầu tư trực tiếp nhưng kết thúc dự án sớm. Những khoản thu nhập cao hơn này được tài trợ bởi những hộ gia đình tiết kiệm lâu hơn, do đó từ bỏ một số khoản thu nhập dài hạn, so với khi họ đầu tư trực tiếp vào dự án.

Các ngân hàng tạo ra tiền

Diamond và Dybvig chỉ ra rằng quá trình này là cách các ngân hàng tạo ra thanh khoản. Tiền trong tài khoản của người gửi tiền là nợ đối với ngân hàng, trong khi tài sản của ngân hàng bao gồm các khoản vay cho các dự án dài hạn. Tài sản của ngân hàng có thời gian đáo hạn dài, bởi vì ngân hàng đảm bảo với người đi vay rằng họ sẽ không cần phải trả lại khoản vay sớm. Mặt khác, các khoản nợ phải trả của ngân hàng có thời gian đáo hạn ngắn; người gửi tiền có thể sử dụng tiền của họ bất cứ khi nào họ muốn. Ngân hàng là trung gian chuyển tài sản có kỳ hạn dài thành tài khoản ngân hàng có kỳ hạn ngắn. Điều này thường được gọi là chuyển đổi kỳ hạn.

Người tiết kiệm có thể sử dụng tài khoản tiền gửi của mình để thanh toán trực tiếp. Do đó, ngân hàng đã tạo ra tiền, không phải từ hư không mà từ các dự án đầu tư dài hạn mà ngân hàng đã cho vay tiền. Các

ngân hàng đôi khi bị chỉ trích vì tạo ra tiền, nhưng ở đây chúng ta thấy rằng đây chính là lý do tại sao chúng tồn tại.

Dễ bị tác động bởi những lời đồn đại

Chúng ta có thể dễ dàng nhận thấy rằng chuyển đổi kỳ hạn đem lại giá trị cho xã hội, nhưng những nhà kinh tế đạt giải Nobel cũng chứng minh rằng mô hình kinh doanh của các ngân hàng dễ bị tổn thương.

Với sự lan truyền của một tin đồn về việc có nhiều người gửi tiết kiệm hơn mức ngân hàng có thể đối phó sắp rút tiền của họ. Bất kể tin đồn này có đúng hay không, nó có thể khiến người gửi tiền đổ xô đến ngân hàng rút tiền để đề phòng trường hợp ngân hàng phá sản. Một cuộc rút tiền hàng loạt xảy ra sau đó. Trong nỗ lực thanh toán cho tất cả những người gửi tiền, ngân hàng buộc phải thu hồi khoản vay sớm, dẫn đến các dự án đầu tư dài hạn bị chấm dứt trước hạn và tài sản bị bán tháo. Những khoản thua lỗ từ sự việc này có thể khiến ngân hàng sụp đổ. Cơ chế mà Bernanke chỉ ra là nguyên nhân gây ra cuộc suy thoái trong những năm 1930, do đó là hậu quả trực tiếp của tính dễ bị tổn thương cố hữu của các ngân hàng.

Diamond và Dybvig cũng trình bày một giải pháp đối với vấn đề dễ bị tổn thương

TRƯỚC KHI BERNANKE XUẤT BẢN BÀI VIẾT CỦA MÌNH, CÁC CHUYÊN GIA THƯỜNG CHO RẰNG CUỘC SUY THOÁI CÓ THỂ ĐƯỢC NGĂN CHẶN NẾU CỤC DỰ TRỮ LIÊN BANG MỸ IN THÊM TIỀN. BERNANKE CŨNG ĐỒNG TÌNH VỚI Ý KIẾN RẰNG VIỆC KHÔNG ĐỦ CUNG TIỀN CÓ THỂ GÓP PHẦN GÂY RA SUY THOÁI, NHƯNG CHO RẰNG CƠ CHẾ NÀY KHÔNG THỂ GIẢI THÍCH TẠI SAO CUỘC KHỦNG HOẢNG LẠI SÂU SẮC VÀ KÉO DÀI NHƯ VẬY. THAY VÀO ĐÓ, BERNANKE CHỈ RA RẰNG NGUYÊN NHÂN CHÍNH CỦA NÓ LÀ SỰ SUY GIẢM KHẢ NĂNG CỦA HỆ THỐNG NGÂN HÀNG TRONG VIỆC CHUYỂN CÁC KHOẢN TIẾT KIỆM THÀNH CÁC KHOẢN ĐẦU TƯ HIỆU QUẢ.



của ngân hàng, dưới hình thức bảo hiểm tiền gửi từ chính phủ. Khi người gửi tiền biết rằng nhà nước đứng ra đảm bảo cho khoản tiền của họ, họ không còn cần phải đổ xô đến ngân hàng ngay khi có tin đồn về một cuộc rút tiền hàng loạt. Điều này ngăn chặn một cuộc rút tiền hàng loạt trước khi nó bắt đầu. Do đó, về mặt lý thuyết, sự tồn tại của bảo hiểm tiền gửi đòi hỏi rằng nó không bao giờ cần được sử dụng. Điều này giải thích tại sao hầu hết các quốc gia hiện đã thực hiện các kế hoạch này.

Các ngân hàng giám sát người đi vay...

Trên thực tế, hầu hết các khoản đầu tư đều có rủi ro. Lợi nhuận phụ thuộc vào các yếu tố như sự bất định chung và việc người đi vay đã thực hiện công việc của họ tốt đến mức nào. Người đi vay có thể cố gắng trốn tránh việc trả nợ bằng cách cho rằng khoản đầu tư thất bại là do kém may mắn. Để ngăn chặn điều này, việc phá sản cần phải có một cái giá đối với người đi vay. Tuy nhiên, ngay cả những người đi vay đã làm tốt trách nhiệm của họ và không lãng phí bất kỳ khoản tiền nào đôi khi cũng có thể bị phá sản, điều này tạo ra những chi phí không cần thiết cho xã hội.

Trong nghiên cứu của mình, Diamond giả định rằng ngân hàng có thể giám sát người đi vay với một mức chi phí nhất định. Ngân hàng thực hiện đánh giá tín dụng ban đầu và sau đó theo dõi tiến trình đầu tư.

Nhờ đó, người đi vay có thể tránh được nhiều vụ phá sản và giảm chi phí xã hội. Nếu không có ngân hàng đóng vai trò trung gian, loại hình giám sát này sẽ quá khó khăn hoặc quá tốn kém để có thể thực hiện. Tất cả những cá nhân đã đầu tư trực

tiếp hoặc gián tiếp vào một dự án khó có thể giám sát được rằng tiền của họ có được quản lý tốt hay không. Thay vào đó, việc giám sát này được giao cho ngân hàng.

...nhưng ai giám sát những ngân hàng?

Nếu ngân hàng bỏ qua việc giám sát người đi vay, thì ngân hàng có nguy cơ thua lỗ lớn đối với các khoản cho vay của mình. Do đó, ngân hàng sẽ không thể hoàn trả những gì họ đã hứa với người gửi tiền và sụp đổ. Vì vậy, ngân hàng có trách nhiệm phải giám sát người đi vay mà không cần người gửi tiền phải giám sát ngân hàng.

Ngay cả khi ngân hàng thực hiện tốt nhiệm vụ giám sát của mình, nó cũng sẽ phải gánh chịu tổn thất đối với một số khoản cho vay của mình. Tuy nhiên, rủi ro mà một ngân hàng lớn sẽ sụp đổ do điều này là nhỏ, miễn là ngân hàng đó quản lý các hoạt động cho vay của mình một cách có trách nhiệm. Điều này là do một ngân hàng cấp các khoản vay cho một số lượng lớn người đi vay. Ngay cả khi một vài người đi vay không trả được nợ, thiệt hại đối với tất cả các khoản vay sẽ nhỏ và có thể dự đoán được. Việc không đặt tất cả trứng vào cùng một giỏ làm giảm rủi ro trung bình trong danh mục cho vay của ngân hàng. Nhờ có ngân hàng đứng ra làm trung gian nên giảm được chi phí cho việc phá sản và giám sát người đi vay. Điều này mang lại lợi ích cho toàn xã hội.

Mô hình của Diamond giải thích cách sự tồn tại của các ngân hàng dẫn đến việc giảm chi phí chuyển tiền tiết kiệm sang các khoản đầu tư hiệu quả, hay còn được gọi là chi phí trung gian tín dụng. Việc giảm chi phí này giúp cấp vốn cho một số lượng lớn



VẬY NGÂN HÀNG GIÁM SÁT NGƯỜI ĐI VAY, AI SẼ GIÁM SÁT NGÂN HÀNG? TRÊN THỰC TẾ, CHÚNG TA KHÔNG THỂ DỰA VÀO TỪNG NGƯỜI GỬI TIỀN ĐỂ BIẾT LIỆU NGÂN HÀNG CÓ THỰC HIỆN ĐÚNG NHIỆM VỤ CỦA MÌNH HAY KHÔNG. MỘT TRONG NHỮNG KẾT LUẬN TRONG NGHIÊN CỨU CỦA DIAMOND LÀ CÁCH TỔ CHỨC CỦA CÁC NGÂN HÀNG CHO PHÉP HỌ KHÔNG CẦN PHẢI CHỊU SỰ GIÁM SÁT CỦA NGƯỜI GỬI TIỀN.

hơn các dự án đầu tư có giá trị xã hội. Nếu nhiều ngân hàng phá sản cùng một lúc, chẳng hạn như trong thời kỳ đại suy thoái những năm 1930, chi phí trung gian tín dụng tăng đột ngột đến mức phần lớn nền kinh tế ngừng hoạt động. Việc giám sát yêu cầu kiến thức mà sẽ biến mất khi một ngân hàng gặp sự cố và kiến thức này cần có thời gian để tái tạo lại; do đó, hậu quả của sự đổ vỡ ngân hàng không chỉ cực kỳ tiêu cực mà còn có một ảnh hưởng dài hạn.

Đặt nền móng cho việc điều tiết các ngân hàng hiện đại

Các trung gian tài chính mới, giống như ngân hàng, kiếm được tiền nhờ vào chuyển đổi kỳ hạn, đã xuất hiện bên ngoài khu vực ngân hàng được quản lý vào đầu những năm 2000. Hoạt động rút tiền từ các ngân hàng ngầm này là trọng tâm của cuộc khủng hoảng tài chính nghiêm trọng năm 2008–2009. Các lý thuyết của Diamond và Dybvig đều có hiệu quả như nhau trong việc phân tích các sự kiện như vậy mặc dù trên thực tế, các quy định không phải lúc nào cũng theo kịp bản chất thay đổi nhanh

chóng của hệ thống tài chính.

Nghiên cứu không thể đưa ra câu trả lời cuối cùng về cách thức điều tiết hệ thống tài chính. Bảo hiểm tiền gửi không phải lúc nào cũng hoạt động như mong đợi; nó có thể khuyến khích các ngân hàng tham gia vào hoạt động đầu cơ đầy rủi ro trong đó những người nộp thuế sẽ là người phải trả giá khi nó trở nên tồi tệ. Việc cần phải giải cứu hệ thống ngân hàng trong các cuộc khủng hoảng cũng có thể dẫn đến lợi nhuận không thể chấp nhận được cho chủ sở hữu và nhân viên của ngân hàng. Do đó, các loại quy tắc khác về vốn ngân hàng và những quy định hạn chế số tiền vay trong nền kinh tế có thể là cần thiết. Những ưu điểm và nhược điểm của các quy tắc đó phải được phân tích và mức độ hiệu quả của chúng có thể thay đổi theo thời gian.

Các thị trường tài chính nên được điều tiết như thế nào để có thể thực hiện tốt chức năng của chúng - chuyển các khoản tiền tiết kiệm sang các khoản đầu tư hiệu quả mà không gây ra khủng hoảng định kỳ - là một câu hỏi mà các nhà nghiên cứu và các chính trị gia vẫn tiếp tục suy nghĩ tìm câu trả lời. Nghiên cứu nhận được giải thưởng Nobel Kinh tế năm nay và công trình dựa trên nghiên cứu đó giúp xã hội được trang bị tốt hơn nhiều để đương đầu với thử thách này. Điều này làm giảm nguy cơ khủng hoảng tài chính phát triển thành suy thoái dài hạn với những hậu quả nghiêm trọng cho xã hội, đó là lợi ích lớn nhất cho tất cả chúng ta.

Bài học lịch sử và công cụ của Nhà nước

Khi hiện tượng đột biến rút tiền gửi xảy



ra, ngân hàng trước tiên cần có đủ tiền mặt để chi trả cho người gửi tiền - mà như đã phân tích ở trên, các ngân hàng thường không thể đảm bảo được điều này nếu không có sự trợ giúp từ bên ngoài. Do đó, hệ thống tài chính quốc gia cần có sự tồn tại tại một tổ chức có thể thực hiện được việc cho ngân hàng vay không giới hạn trong thời gian ngắn (Bên cho vay cuối cùng).

Người đầu tiên nghiên cứu và ghi chép lại một cách bài bản nguyên tắc vận hành của Bên cho vay cuối cùng là Walter Bagehot trong cuốn sách Lombard Street xuất bản năm 1873. Theo Bagehot, cần một “ai đó” trong nền kinh tế có khả năng cho ngân hàng vay không giới hạn khi cần thiết, với điều kiện ngân hàng vay không trong tình trạng phá sản; có tài sản an toàn để thế chấp; phải trả lãi suất cao và tất toán nhanh chóng. Ba ứng cử viên sáng giá nhất cho vai trò “ai đó” là ngân hàng trung ương; thị trường liên ngân hàng; và chính phủ.

Theo thời gian, cả ba ứng cử viên này đều đã từng tham gia giải cứu các ngân hàng lâm vào tình trạng đột biến rút tiền gửi trong nhiều tình huống khủng hoảng khác nhau. Thực tế và các nghiên cứu đều chỉ ra rằng, định chế phù hợp nhất để đảm nhiệm vai trò Bên cho vay cuối cùng chỉ là các ngân hàng trung ương của các quốc gia. Đây cũng là lựa chọn của tất cả các nước có nền tài chính phát triển trên thế giới.

Nhìn lại lịch sử, nếu Anh quốc là nơi mà các khái niệm, tư duy và thực tiễn thiết lập cơ chế Bên cho vay cuối cùng được khám phá và triển khai để xử lý các tình huống đột biến rút tiền gửi, thì Mỹ lại là thị trường đầu tiên trên thế giới khẳng định vai trò của

Nhà nước trong việc ngăn chặn đột biến rút tiền gửi khi thiết lập cơ chế bảo hiểm tiền gửi vào năm 1933. Bảo hiểm tiền gửi tại Mỹ được quản lý bởi Công ty Bảo hiểm Kỳ thác Liên bang Hoa Kỳ (FDIC); và được đảm bảo bởi toàn bộ sức mạnh tài chính của hệ thống thuế quốc gia.

Cho tới nay đã có tới 146 quốc gia và vùng lãnh thổ thiết lập hệ thống bảo hiểm tiền gửi quốc gia với các mức độ bảo hiểm khác nhau.

Trong khuôn khổ nghiên cứu nền tảng công bố năm 1983, Diamond và Dybvig đã không hề bàn tới các công cụ chính sách. Tuy nhiên, mô hình Diamond – Dybvig lại chính là lăng kính hữu hiệu mà qua đó các nhà làm chính sách và nghiên cứu sau này luôn sử dụng để nhìn nhận, đánh giá lịch sử phát triển của ngân hàng và các biện pháp chính sách đã áp dụng, cũng như phân tích và đề xuất các chính sách cho tương lai nhằm hạn chế tần suất của những cuộc khủng hoảng.

Vì sao Nhà nước phải hạn chế khủng hoảng tài chính

Trên quan điểm kinh tế thị trường tự do, khủng hoảng chưa hẳn đã là một điều xấu. Khủng hoảng có thể là cơ hội để đào thải những công ty, doanh nghiệp kém hiệu quả, đào thải những công nghệ lạc hậu, những sản phẩm lỗi thời và mở đường cho những sự sáng tạo mới, công nghệ mới, sản phẩm mới. Sau mỗi cuộc khủng hoảng trong một lĩnh vực nào đó, lĩnh vực đó thường sẽ mất đi, hoặc sẽ thay đổi và cải thiện để tăng trưởng vượt bậc trong những giai đoạn tiếp theo.

Đối với khủng hoảng nói chung, nhiều



nhà nghiên cứu đã cho rằng Nhà nước không nên can thiệp, mà nên để thị trường tự điều chỉnh. Tuy nhiên, khi nói tới khủng hoảng tài chính, hầu hết các chuyên gia trong ngành và kể cả các nhà chính trị gia theo các trường phái khác nhau đều thống nhất một quan điểm: Nhà nước phải can thiệp chủ động để giảm thiểu tàn suất khủng hoảng.

Khi khủng hoảng tài chính xảy ra, có 4 cơ chế xảy ra song song ảnh hưởng tới không chỉ hệ thống ngân hàng mà là toàn bộ nền kinh tế.

Thứ nhất, người gửi tiền tại ngân hàng có thể mất tiền; trong khi những khoản đầu tư/ cho vay của ngân hàng sẽ phải bán tháo với giá rẻ. Đây là ảnh hưởng trực tiếp có thể thấy được qua mô hình Diamond - Dybvig đã mô tả ở trên.

Thứ hai, lượng tiền tệ trong nền kinh tế bị thu hẹp khi các ngân hàng gặp khủng hoảng. Khi thiếu tiền, hệ thống không có tính thanh khoản, mọi hoạt động liên quan tới tài chính sẽ bị thu hẹp, ảnh hưởng trầm trọng tới hoạt động của nền kinh tế. Đây là cơ chế tiền tệ, được miêu tả bởi Milton Friedman và Anna Schwatz vào năm 1963. Nhờ làm rõ được cơ chế này (cùng với một số nghiên cứu khác), Milton Friedman đã được trao giải Nobel Kinh tế 1976.

Thứ ba, khi các ngân hàng khủng hoảng, hệ thống ngân hàng không thể thực hiện được việc cung cấp thanh khoản cho nền kinh tế, lãi suất tăng lên, người dân và doanh nghiệp sẽ tập trung vào việc tiết kiệm, thay vì tiêu dùng và sản xuất. Điều này trực tiếp kìm hãm khả năng tăng trưởng của nền kinh tế. Đây là cơ chế tổng

TRÊN QUAN ĐIỂM KINH TẾ THỊ TRƯỜNG TỰ DO, KHỦNG HOẢNG CHƯA HẸN ĐÃ LÀ MỘT ĐIỀU XẤU. KHỦNG HOẢNG CÓ THỂ LÀ CƠ HỘI ĐỂ ĐÀO THẢI NHỮNG CÔNG TY, DOANH NGHIỆP KÉM HIỆU QUẢ, ĐÀO THẢI NHỮNG CÔNG NGHỆ LẠC HẬU, NHỮNG SẢN PHẨM LỖI THỜI VÀ MỞ ĐƯỜNG CHO NHỮNG SỰ SÁNG TẠO MỚI, CÔNG NGHỆ MỚI, SẢN PHẨM MỚI. SAU MỖI CUỘC KHỦNG HOẢNG TRONG MỘT LĨNH VỰC NÀO ĐÓ, LĨNH VỰC ĐÓ THƯỜNG SẼ MẤT ĐI, HOẶC SẼ THAY ĐỔI VÀ CẢI THIỆN ĐỂ TĂNG TRƯỞNG VƯỢT BẬC TRONG NHỮNG GIAI ĐOẠN TIẾP THEO.

cầu, được miêu tả chi tiết, tỉ mỉ lần đầu vào năm 1936 bởi John Maynard Keynes, cha đẻ của hệ thống lý thuyết kinh tế Keynesian thịnh hành trên toàn thế giới hiện nay.

Thứ tư, khi các ngân hàng lâm vào khủng hoảng và sụp đổ, nền kinh tế mất đi các định chế tài chính cùng cả lượng kiến thức khổng lồ về khách hàng và doanh nghiệp mà các định chế tài chính này đã tích lũy được. Lượng kiến thức này không thể chuyển giao, không thể xây lại một cách nhanh chóng, nhưng lại là nền tảng của hoạt động cho vay và đầu tư của các ngân hàng. Điều này kìm hãm hoạt động đầu tư, cho vay phục vụ sản xuất không chỉ tại thời điểm khủng hoảng mà còn kéo dài nhiều năm sau đó. Đây là cơ chế tín dụng.

Sử dụng và phân tích dữ liệu của cuộc Hoảng loạn ngân hàng 1929 - 1933 và cuộc Đại suy thoái kéo dài tới hết những năm 1930, Ben Bernanke đã chứng minh trong nghiên cứu xuất bản năm 1983 của



mình về sự tồn tại và tầm quan trọng của cơ chế tín dụng, làm sáng tỏ hơn nữa nguyên nhân và hậu quả của cuộc Đại suy thoái, từ đó khẳng định một lần nữa vai trò của Nhà nước trong việc hạn chế và xử lý khủng hoảng tài chính.

Bài học kinh nghiệm và chính sách

Trong những năm Khủng hoảng tài chính toàn cầu 2007-2009, Ben Bernanke lúc đó trên cương vị Chủ tịch Hội đồng Thống đốc Cục Dự trữ Liên bang Hoa Kỳ đã trực tiếp chèo lái hệ thống tài chính Mỹ trên đúng những nguyên tắc mà nghiên cứu đã đặt ra. Ông đã mạnh dạn cho vay không hạn chế gần như tất cả các định chế tài chính trên thị trường, bao gồm cả các định chế tài chính ngoài nước Mỹ. Ông đã kiến tạo và ủng hộ việc bảo lãnh tiền gửi ngắn hạn không chỉ ở ngân hàng mà ở cả các định chế tài chính tương đương ngân hàng. Sau khi các công cụ chính sách đều đã được đem ra sử dụng, Bernanke đã tiếp tục mạnh dạn thí nghiệm Nới lỏng định lượng tiền tệ. Tất cả những biện pháp này được thực hiện nhằm mục tiêu kiểm soát cuộc khủng hoảng tài chính đang diễn ra tại thời điểm đó.

Tính tới nay, những chính sách đã tìm được chỗ dựa vững chắc từ các nghiên cứu của họ gồm chính sách cho vay cuối cùng; bảo hiểm tiền gửi; và kiểm soát khủng hoảng bằng mọi cách. Khi họ đã không trực

tiếp khuyến nghị chính sách mà chỉ cung cấp cho giới kinh tế học những công cụ và nền tảng lý luận vững chắc để phân tích và áp dụng chính sách.

Như vậy, hệ thống tài chính và các sản phẩm tài chính có thể luôn luôn không ngừng thay đổi, nhưng với những công cụ mà ba nhà nghiên cứu đạt giải Nobel Kinh tế năm nay đã cung cấp, các nhà quản lý có lẽ sẽ luôn vững tay chèo lái hệ thống ngân hàng trong tương lai.

TÀI LIỆU THAM KHẢO

- Sweden Sverige, (6/12/2022), “The Swedish Nobel Prize: Great minds think differently. The Nobel Prize is a celebration of excellence”, truy cập ngày 27/12/2022 từ <https://sweden.se/work-business/study-research/the-swedish-nobel-prize>
- The Nobel Prize, “The Sveriges Riksbank Prize in Economic Sciences in Memory of Alfred Nobel 2022”, truy cập ngày 27/12/2022 từ <https://www.nobelprize.org/prizes/economic-sciences/2022/summary/>
- The Prize in Economic Sciences 2022, “The laureates explained the central role of banks in financial crises”, The Royal Swedish Academy of Sciences, truy cập ngày 27/12/2022 từ <https://www.nobelprize.org/uploads/2022/10/popular-economicsciencesprize2022.pdf>
- Jeanna Smialek (10/10/2022), “Nobel Economics Prize Ex-Fed Chair Bernanke Among Winners for Work on Financial Crises”, The New York Times, truy cập ngày 27/12/2022 từ <https://www.nytimes.com/live/2022/10/10/business/nobel-prize-economics#:~:text=New%20York%20Times,-Ben%20S.faced%20since%20the%20Great%20Depression>