



# Nợ dưới chuẩn và suy thoái kinh tế 2008?

*Bắt nguồn từ thị trường địa ốc Mỹ, cuộc khủng hoảng “nợ dưới chuẩn” (subprime) đã lan rộng như một vi-rút máy tính, làm chao đảo thị trường tiền tệ và chứng khoán quốc tế.*

**VŨ TÀI HẠN**  
Singapore

**N**gân hàng trung ương các cường quốc đã phải lập tức đưa ra những biện pháp cấp cứu, nhiều tập đoàn ngân hàng, quỹ đầu tư, cơ quan tài trợ bất động sản chịu lỗ nặng khiến nhiều lãnh đạo bị mất chức và hàng loạt nhân viên bị sa thải. Nhiều kinh tế gia đã tiên đoán là kinh tế Mỹ sẽ bước vào giai đoạn suy thoái, gây ảnh hưởng lớn cho toàn thế giới! Để tìm hiểu, chúng ta hãy tìm về cội nguồn của vấn đề.

## VAY TRẢ GÓP NHÀ THEO HÌNH THỨC CỔ ĐIỂN

Thông thường muốn vay nợ ngân hàng để trả góp mua nhà thì người đi vay cần có một số vốn để trả trước một phần trị giá căn nhà và đồng thời phải chứng tỏ là mình có đủ khả năng tài chính để trả nợ đều đặn trong suốt thời gian đi vay. Chính sách cho vay của ngân hàng thay đổi tùy tình hình thị trường, tuy nhiên ngân hàng thường buộc người vay phải có ít nhất 10% - nghĩa là chỉ cho vay tối đa 90% - trị giá căn nhà. Số tiền trả góp hàng tháng thì không nên vượt quá

mức an toàn là một phần ba mức thu nhập trước khi tính thuế.

Đi sâu vào chi tiết hơn thì khi xét đơn xin vay tiền, các ngân hàng Mỹ thường dùng một công thức gọi là “tỷ lệ 28:36” dựa vào mức thu nhập hàng tháng - 28% là tỷ lệ trước (front ratio) và 36% là tỷ lệ sau (back ratio). Ngân hàng thường chỉ cho vay nếu số tiền trả góp hàng tháng (kể cả thuế và tiền bảo hiểm ngôi nhà) không vượt quá 28% (tỷ lệ trước) thu nhập hàng tháng. Cộng thêm các khoản nợ khác (như tiền trả nợ thẻ tín dụng, mua xe, nợ trả học phí cho con cái...) thì tất cả không được quá 36% (tỷ lệ sau) của số thu nhập hằng tháng.

Khi xét đơn vay nợ thì các ngân hàng Mỹ lại còn căn cứ vào “điểm tín dụng” (credit score) của người đi vay. Đây là thang điểm do Công ty Fair Isaac Corp. thiết lập, gọi tắt là điểm số FICO, từ 300-900 điểm. Điểm tín dụng này được thiết lập cho mỗi cá nhân dựa trên năm yếu tố mà quan trọng nhất là “tiểu sử tín dụng” - hễ người nào xưa nay càng trả nợ trễ hạn bao nhiêu thì điểm tín dụng của người ấy càng thấp bấy nhiêu. Điểm càng cao thì càng dễ vay và người đi vay lại còn được cho vay với lãi suất nhẹ hơn. Thông thường thì người vay sẽ gặp

khó khăn với điểm tín dụng thấp hơn 620.

Tạm gác điểm tín dụng để lấy một thí dụ cụ thể. Một người lãnh lương 5.000 đô la mỗi tháng thì tốt nhất là có thể dành ra 1.400 đô la (5.000 x 28%) để trả nợ mua nhà. Không kể thuế và tiền bảo hiểm nhà cửa, nếu dùng số tiền này để trả đều mỗi tháng thì người ấy có thể vay trả góp theo hình thức chiết khấu (amortization) trong 30 năm với lãi suất 7,25%, một món nợ là 205.000 đô la. Vì cần ứng ra 10% nên người ấy có thể mua một ngôi nhà trị giá 228.000 đô la (205.000/90%) và cần đặt cọc 23.000 đô la.

## VAY NỢ... DƯỚI CHUẨN

Vay trả góp để mua nhà thì căn bản chỉ đơn giản như vậy! Thế nhưng trong những năm vừa qua, để khuyến dụ nhiều người mua nhà thì các công ty tài trợ địa ốc ở Mỹ đã dùng nhiều “thủ thuật tài chính” và tung ra những sản phẩm vay trả góp mới mà thông dụng nhất là cái gọi là “Option ARM”. ARM là chữ viết tắt của Adjustable Rate Mortgage (lãi suất thả nổi). Theo thí dụ trên, khi vay 205.000 đô la theo “Option ARM” thì mỗi tháng người đi vay sẽ nhận được một phiếu đòi nợ, cho phép họ chọn một trong bốn

phương cách trả nợ như sau:

- a. Trả theo tiêu chuẩn chiết khấu 30 năm là 1.398 đô la
- b. Trả theo tiêu chuẩn chiết khấu 15 năm là 1.871 đô la
- c. Trả tiền lời là 1.239 đô la ( $205.000 \times 7,25\% / 12$ )
- d. Trả mức tối thiểu là... 758 đô la

Con số 758 đô la tối thiểu này được tính dựa trên một phân lãi “chào mời” (introductory rate) ở mức rất thấp, chẳng hạn như 2% (vay 205.000 đô la chiết khấu trong 30 năm với phân lãi 2% thì phải trả mỗi tháng 758 đô la). Đây chỉ là phân lãi “quảng cáo” để lôi kéo khách hàng, thường có hiệu lực rất ngắn - trong một hay hai tháng đầu - và thực sự chỉ dùng để tính số tiền trả góp tối thiểu hàng tháng trong năm đầu tiên. Số tiền này sau đó sẽ tăng lên, nhưng không quá 7,5% mỗi năm. Năm đầu tiên trả mỗi tháng 758 đô la thì sang năm thứ nhì sẽ trả 815 đô la, và năm thứ ba 876 đô la... Người vay được cho biết là họ có thể trả góp tối thiểu theo cách này trong năm năm và bước sang năm thứ sáu thì món nợ sẽ được “tính lại” (recast)!

Tuy nhiên cái mấu chốt của vấn đề mà rất ít người đi vay để ý đến là như sau: vì lãi suất chính vẫn là 7,25% nên chỉ riêng phần tiền lời mỗi tháng đã là 1.239 đô la. Tuy nhiên người vay chỉ trả có 758 đô la (tính trên lãi suất “chào mời” 2% và trong thời gian đầu thì hầu hết là để trả tiền lời) nên mỗi tháng sẽ hụt đi khoảng 481 đô la. Số tiền thiếu hụt này sẽ được đưa vào số nợ gốc và số nợ cứ thế mà tăng dần (thay vì sẽ giảm đi nếu trả nợ theo hai hình thức chiết khấu đầu tiên nói trên). Tuy bảo là sau năm năm sẽ “tính lại”, nhưng thực sự thì khi số tiền vay vượt quá một mức hạn định - như 110% - của số nợ gốc ban đầu thì ngân hàng sẽ... “tính lại” ngay lập tức.

Nếu điểm “tính lại” xảy ra vào cuối năm thứ ba thì lúc ấy số nợ sẽ là 225.500 đô la và thời gian còn lại để trả nợ sẽ là 27 năm. Nếu lãi suất lúc ấy vẫn là 7,25% thì người vay sẽ phải trả 1.588 đô la mỗi tháng. Nên nhớ rằng ngay vào cuối năm thứ ba, người đi vay chỉ trả mỗi tháng 876 đô la. Bước sang đầu năm thứ tư, người ấy phải chịu một cú sốc lớn khi số tiền trả nợ hàng tháng,

sau khi bị “tính lại” đã nhảy vọt lên đến 1.588 đô la nghĩa là tăng 80%!

Trở lại thí dụ trên, nếu chọn Option ARM thì chỉ cần trả 758 đô la (thay vì 1.400 đô la) mỗi tháng là có thể vay được 205.000 đô la @ 7.5% một cách nhẹ nhàng. Như vậy, người có khả năng trả 1.400 đô la, thay vì an phận với ngôi nhà nhỏ thì nay lại có thể dùng Option ARM để vay được 380.000 đô la mà mua một ngôi nhà lớn hơn.

Với giá nhà liên tục gia tăng và lãi suất cho vay thấp cùng với sự cạnh tranh khốc liệt trên thị trường, nhiều công ty tài trợ địa ốc đã sẵn sàng cho vay không cần tiền đặt cọc, cũng chẳng đòi hỏi người đi vay phải chứng tỏ rõ ràng về khả năng trả nợ, và lại không hề quan tâm đến “điểm tín dụng”! Với cách cho vay quá dễ dàng này thì những người trước đây bị ngân hàng... chê là “không đạt tiêu chuẩn”, nay có thể vay trả góp thoải mái. Thế là vô số những khách hàng chưa hề có lý lịch vay mượn, hoặc có lý lịch yếu vì đã từng chậm trả nợ, hoặc không đủ khả năng trả góp hàng tháng cho đến những người đã bị phá sản... cũng nghiễm nhiên trở thành chủ nhân những ngôi nhà to lớn, khang trang. Tất cả những món nợ cho các khách hàng này đều được xếp vào cái gọi là “nợ dưới chuẩn”.

### TIN TƯƠNG RANG GIÁ NHÀ CỦA SẼ TIẾP TỤC GIA TĂNG

Sở dĩ nhiều người đi vay đã chọn Option ARM và các nhà tài trợ cũng mạnh dạn cho vay cũng vì tất cả đều nghĩ rằng giá nhà của sẽ tiếp tục gia tăng và khi phải “tính lại” thì món nợ ấy có thể tái tài trợ dễ dàng.

Con số “dot.com” đã giúp nhiều người giàu to. Tiền bạc thừa thãi, họ đổ vào địa ốc khiến nhà cửa quanh những vùng công nghiệp cao như thung lũng Silicon tăng giá vùn vụt và làn sóng tăng giá dần dần lan rộng khắp nước Mỹ. Khi cái bong bóng “dot.com” đột ngột tan vỡ, nhiều công ty đóng cửa, số người mất việc gia tăng và mãi lực suy sụp. Để tránh viễn cảnh kinh tế suy thoái, Cục Dự trữ Liên bang Mỹ bèn liên tục hạ lãi suất. Thấy nhà cửa trước đó lên giá vùn vụt mà nay lãi suất lại hạ thấp, nhiều người bèn lao vào thị trường địa ốc. Số người mua nhà gia tăng, cầu vượt cung nên giá

nhà cứ thế mà tiếp tục gia tăng. Tính ra thì trong vòng 10 năm qua, giá nhà ở Mỹ đã tăng liên tục khoảng 20% mỗi năm và có nơi thì đã tăng gấp ba lần!

Trong bối cảnh đó, hầu hết mọi người nhắm mắt đi vay mua nhà mà không ngần ngại vì trong thâm tâm họ đều nghĩ rằng chỉ cần chịu đựng trong vài năm đầu - lại có cái gói Option ARM - rồi sau đó khi nhà cửa lên giá thì sẽ tái tài trợ, hoặc bán quách cái nhà ấy để được lời to!

Điểm yếu của chiến thuật này là nếu chẳng may nhà cửa sụt giá thì người vay không thể tái tài trợ được và lúc ấy chỉ có cách... giương cờ trắng đầu hàng! Ngân hàng sẽ tịch biên ngôi nhà mang ra bán đấu giá rồi đưa người đi vay ra tòa để đòi lại khoản tiền thiếu nợ! Không trả được thì người đi vay đành phải khai... phá sản và ngân hàng chịu mất tiền! Đó chính là điều hiện đang xảy ra trên thị trường địa ốc Mỹ.

Việc nhà cửa ở Mỹ gia tăng giá thực ra còn là kết quả của nhiều yếu tố khác trước đó. Một lý do là vì đã có thêm nhiều nguồn tài trợ địa ốc!

### NGUỒN TÀI TRỢ ĐỊA ỐC GIA TĂNG

Trước đây thì nguồn vốn cho vay địa ốc hầu như đều do ngân hàng cung cấp. Tuy nhiên lượng tiền cho vay từ ngân hàng cũng có giới hạn. Ngoài những ràng buộc gắt gao về luật lệ hoạt động ngân hàng, lượng tiền cho vay của mỗi ngân hàng lệ thuộc phần lớn vào số tiền ký gửi của khách hàng, và để quản lý rủi ro thì chỉ một phần của tổng số tiền cho vay được dành cho địa ốc. Số người đủ tiêu chuẩn để có thể vay tiền ngân hàng vì thế không nhiều và muốn giúp dân chúng có nhà thì Chính phủ Mỹ phải tìm cách tạo thêm các nguồn tài trợ khác!

Năm 1980, Đạo luật Giao dịch Thẻ chấp Tương đương (Alternative Mortgage Transaction Parity Act) được ban hành, nói rộng những quy luật cho vay và khuyến khích việc thành lập những kênh tài trợ khác. Nhiều người cho rằng đây cũng là một mầm mống đưa đến cuộc khủng hoảng nợ dưới chuẩn hiện tại!

Đạo luật này đã thổi một luồng gió mới vào thị trường địa ốc. Nhiều công ty tài trợ

địa ốc (mortgage lenders) ra đời và vì không bị ràng buộc bởi những luật lệ ngân hàng nên các nhà tài trợ mới này mạnh tay tung hoành. Nhiều ngân hàng lớn thay vì tiếp tục con đường hoạt động truyền thống của mình là lấy tiền ký thác để cho vay thì lại... không muốn đứng ngoài cuộc nên cũng đã thành lập, hoặc liên kết với những công ty tài trợ địa ốc và số kênh cho vay trả góp nhà tăng vọt.

## LƯỢNG TIỀN CHO VAY ĐỊA ỐC GIA TĂNG

Trước đây ngân hàng phải dùng vốn của mình để cho vay. Món nợ cho vay địa ốc sẽ nằm trong bảng kết toán của ngân hàng và như vậy thì trong suốt thời gian cho vay, ngân hàng sẽ bị “kẹt vốn”. Để giúp ngân hàng có tiền cho vay tiếp, Chính phủ Mỹ cho thành lập một số “Công ty do nhà nước bảo trợ” (Government Sponsored Enterprise) mà hai tổ chức lớn nhất là Hiệp hội Quốc gia tài trợ bất động sản (Federal National Mortgage Association - gọi tắt là Fannie Mae), và Công ty Quốc Gia tài trợ địa ốc (Federal Home Loan Mortgage Corporation - gọi tắt là Freddie Mac). Hoạt động chính của Fannie Mae và Freddie Mac là mua lại những món nợ vay của các ngân hàng rồi lại dùng làm thế chấp để phát hành những “Trái phiếu bất động sản” (Mortgage-backed Securities) bán cho các nhà đầu tư khác.

Tương tự như vậy, các công ty tài trợ địa ốc cũng bán các món nợ này cho các ngân hàng đầu tư (investment bank) để họ phát hành những trái phiếu bất động sản và bán lại cho các nhà đầu tư khác. Thế là những món nợ địa ốc từ nay không còn kẹt trong sổ kế toán của các ngân hàng và các công ty tài trợ địa ốc nữa mà lại được liên tục luân chuyển và thay thế bằng những đồng vốn mới từ tiền bán những trái phiếu trên thị trường tiền tệ. ■

*(Xem tiếp kỳ sau: Khủng hoảng lan rộng)*



**CÔNG TY TNHH THIẾT BỊ NHÀ BẾP BÁCH HỢP**  
TP. HCM: 279 Nguyễn Văn Trỗi, P.10, Q. Phú Nhuận.  
ĐT: (08) 9975 893 - (08) 9975 894 - Fax: (08) 8444 125  
Website: [www.malloca.com](http://www.malloca.com) - Email: [malloca@vnn.vn](mailto:malloca@vnn.vn)

## Nợ dưới chuẩn và suy thoái kinh tế 2008? (tt)

# Khủng hoảng lan rộng

—VÕ TÁ HÂN—

Singapore

### Gậy ông lại... đập lưng ông!

Những món nợ địa ốc đa cấp, đa dạng nay đã được “trái phiếu hóa” thành những sản phẩm tài chính thông dụng và gọn gàng, có thể mua bán dễ dàng trên thị trường tiền tệ. Với niềm tin... mù quáng vào tương lai bất động sản Mỹ, mọi người - kể cả những ngân hàng lớn - đều lao vào mua các trái phiếu bất động sản này. Thêm vào đó, những quỹ đầu tư lớn cũng đã vay rất nhiều từ các ngân hàng để mua các trái phiếu bất động sản cho nên chính các ngân hàng lại cũng “gián tiếp” gánh thêm các món nợ đầu tư địa ốc - qua việc tài trợ các quỹ đầu tư mua những trái phiếu này.

Bắt nguồn từ Mỹ, nhiều ngân hàng đầu tư, quỹ đầu tư lớn và những nhà đầu tư cá nhân ở các nước khác cũng dần dần nhập cuộc. Bước vào một ngân hàng ở Singapore khách hàng thường được mời mua những “sản phẩm” mới là những “quỹ” do các chuyên gia quản lý mà số tiền trong quỹ sẽ được đầu tư vào những cổ phiếu và trái phiếu chọn lọc - kể cả các trái phiếu bất động sản ở Mỹ rất an toàn (!) với phân lãi rất cao (!). Bỏ tiền vào những quỹ đầu tư này thì không khác gì người ở Singapore đã ứng tiền ra tài trợ cho dân Mỹ vay trả góp nhà!

### Tiêu chuẩn cho vay... xuống dốc!

Trước đây thì khung hình vay mượn “cổ điển” nằm trong một vòng khép kín giữa hai đối tác đi vay và cho vay. Ngân hàng biết rõ về người đi vay trước khi ứng tiền và suốt thời gian cho vay thì

món nợ ấy cùng tất cả mọi khoản lời lỗ đều nằm trong bản kết toán tài chính của ngân hàng. Do đó ngân hàng hết sức cẩn thận khi cho vay vì nếu khách hàng không trả nợ được là mất vốn.

Giờ đây thì người ứng tiền tài trợ và con nợ ở hai phương trời khác biệt và hoàn toàn không hề biết mặt nhau. Ngân hàng và các nhà tài trợ địa ốc ở Mỹ chỉ đóng vai trò trung gian vì sau khi làm xong giấy tờ vay nợ là họ bán ngay cho các ngân hàng đầu tư để biến dạng thành những trái phiếu, rồi “xé ra” bán lẻ trên thị trường tiền tệ cho các nhà đầu tư khắp thế giới. Mỗi rủi ro giờ đây thế là đã được phân tán đi khắp nơi và nằm ở các nhà đầu tư đã bỏ tiền mua trái phiếu. Cũng vì đồng vốn nay đến từ những nguồn xa lạ nên các công ty tài trợ địa ốc đã trở nên dễ dãi hơn trong việc cho vay trả góp nhà!

### Giá nhà không tăng như dự định

Ngay trong cấu trúc của các món nợ “dưới chuẩn” này thì ta cũng đã thấy rằng nó có một cái gì... không ổn và thực sự thì chúng không khác gì những trái mìn nổ chậm. Người đi vay đã vượt quá sức mình thì trước sau gì cũng sẽ bị “đuối sức” khi món nợ được “tính lại”. Lao đầu vào canh bạc này thì họ chỉ có thể thoát ra được nếu giá nhà tiếp tục leo thang. Tiếc thay, điều ấy đã không xảy ra!

Khi thấy phát sinh những dấu hiệu lạm phát, Cục Dự trữ Liên bang Mỹ bèn bắt đầu cho tăng lãi suất. Thế là lãi suất được nâng dần từ 1% vào năm 2004 để lên đến 5,25% vào mùa hè 2006. Khi lãi suất tăng, việc vay nợ trở nên tốn kém hơn thì số người mua nhà cũng giảm bớt khiến giá bất động sản khựng lại và bắt đầu đổ dốc! Trước đây người đi vay mong rằng giá nhà tiếp tục tăng thì số

"vốn tự có" (*equity*) trong ngôi nhà của họ cũng sẽ tăng lên để họ có thể "tái tài trợ". Giờ đây giá nhà đã không tăng mà lại sụt xuống và tiền nợ ngân hàng lại còn cao hơn trị giá ngôi nhà. Thế là số người không thể trả nợ tăng vọt!

## Sống động thị trường!

Từ đầu 2007, người ta đã bắt đầu nhận thấy những dấu hiệu không tốt. Trong vòng ba tháng đầu năm, số nợ dưới chuẩn chậm trả hơn 30 ngày lên đến mức kỷ lục là 15,75%, tăng từ 14,4% trong ba tháng cuối 2006. Đến tháng 5-2007 số nhà bị tịch biên tăng 90% so với tháng 5-2006.

Ngân hàng nào có nhiều quỹ đầu tư trái phiếu bất động sản cũng đều bị nghi ngờ là đã... nhiễm trùng! Khách hàng hoảng sợ đòi rút lại tiền, nhưng ngân hàng lại không thể bán bớt các trái phiếu này được - vì trên thị trường lúc bấy giờ chẳng ai thèm mua. Tìm đến các ngân hàng khác để cầu cứu thì bạn bè cũng ngại mà không dám cho vay, hoặc nếu có cho vay thì cũng đòi lãi suất rất cao. Thế là cuộc khủng hoảng "dưới chuẩn" đã dẫn đến khủng hoảng tiền tệ rồi đưa đến cuộc khủng hoảng thanh khoản.

Trước nguy cơ dẫn đến tình trạng tê liệt hoàn toàn này, Cục Dự trữ Liên bang Mỹ bèn "tung chường" và từ đầu tháng 8 đã bơm hơn 200 tỉ đô la vào thị trường để mua lại những trái phiếu bất động sản từ các ngân hàng đang gặp khó khăn và đồng thời cho hạ lãi suất. Tuy nhiên thang thuốc "trụ sinh" hạ lãi suất này lại đưa đến một biến chứng khác, đó là việc các chủ nợ lớn như Trung Quốc, Nhật Bản bắt đầu chuyển bớt lượng ngoại tệ dự trữ của họ qua đồng euro để được lãi nhiều hơn, khiến đồng đô Mỹ trượt giá! Và khi đồng đô la mất giá thì giá vàng và dầu lửa (tính bằng đô la) tăng vọt!

## Ai hưởng lợi?

Mua nhà là một việc quan trọng, liên quan đến một số tiền rất lớn và vì người mua kẻ bán không rành nên mới cần đến một lớp người trung gian gọi là địa ốc viên (*real estate agents*). Người muốn bán nhà trước hết phải giao cho một địa ốc viên đại diện người

*Ngôi vị của đồng đô la Mỹ, vốn được xem là nơi an toàn để giữ của và là đồng tiền dự trữ quốc tế, hiện đang có chiều hướng lung lay. Đồng đô la dường như đã bị gắn liền với cuộc khủng hoảng "nợ dưới chuẩn" để trở thành một "đồng tiền... dưới chuẩn"!*

bán (*seller's agent*) để đăng ký chính thức trong danh mục điện tử (*Multiple Listing Services*) của Hiệp hội Địa ốc quốc gia. Địa ốc viên dẫn mối đến mua (*buyer's agent*) thành công sẽ cùng chia với đại diện bên bán số tiền hoa hồng (*commission*) khoảng 2-4% (trước đây khi giá nhà còn thấp thì tiền hoa hồng trả cho chuyên viên địa ốc hai bên thường là 6%). Ngoài ra lại còn các phụ phí khác như phí giám định trị giá nhà (*appraisal fee*), tiền văn phòng xúc tiến thủ tục chuyển nhượng bất động sản (*escrow fee*), bảo hiểm bằng khoán (*title insurance*)... tính ra trung bình người bán có thể tổn tất cả đến 8% tiền bán ngôi nhà.

Người đại diện bên mua nhà có thể giúp lập hồ sơ vay nợ và hưởng phí chính thức từ 0,5-2% số tiền vay. Để khuyến dụ giới thiệu món nợ này đến các ngân hàng hoặc công ty tài trợ địa ốc của mình thì các công ty tài trợ lại thường tặng riêng đại diện bên mua một số tiền hoa hồng khoảng 1%. Càng "chém" lãi suất cao bao nhiêu thì số tiền tặng thêm này lại càng nhiều bấy nhiêu. Với những món nợ "Option ARM" khi còn thịnh hành, thì số tiền hoa hồng mà các công ty tài trợ địa ốc "hoàn lại" có thể lên đến 3% số tiền cho vay. Một số nhà tài trợ đã quảng cáo không lấy phí cho vay, nhưng thực ra thì họ lại tính lãi suất cao cho người đi vay.

Bước sang phần "trái phiếu hóa" thì các ngân hàng đầu tư, quỹ đầu tư, công ty thẩm định rủi ro, các nhà bán lẻ trái phiếu, cùng các công ty quản lý thị trường, tất cả cũng đều hưởng những món tiền hoa hồng, môi giới và chi phí béo bở. Nói chung là tất cả những đối tác

nằm trong "đường dây" này đều hưởng lợi từ túi tiền của người bán nhà, người đi vay mua nhà cùng các nhà đầu tư nhỏ...

## Mưa rào hay bão lớn?

Mọi việc hiện đang còn diễn biến trước mắt và thay đổi liên tục. Từ tháng 10-2007, khi kết quả tài chính của quý 3 bắt đầu được công bố thì lần lượt nhiều tập đoàn ngân hàng, tài chính lớn trên thế giới đã loan báo những con số mất tiền nặng nề, và nhiều chuyên gia đã tiên đoán là một số tập đoàn có thể sẽ đi đến chỗ phá sản! Có lẽ đây không còn là một... cơn mưa rào sẽ tạnh trong chốc lát, mà là dấu hiệu báo động của một cơn bão lớn có thể đưa nền kinh tế thế giới đến chỗ suy thoái hay chẳng? Nhiều người cho rằng kinh tế Mỹ hiện đang ở một giai đoạn cực kỳ khó khăn vì có đến... năm cái bong bóng mà "nợ dưới chuẩn" chỉ là cái bong bóng yếu nhất nên đã vỡ trước tiên...

Những biến chuyển này đã bắt đầu gây ra những ảnh hưởng quan trọng. Về mặt tài chính thì nguồn vốn ngân hàng đã có dấu hiệu khô cạn. Ngay ở Mỹ, dù hội đủ các điều kiện chính đáng, người muốn vay nợ mua nhà cũng gặp nhiều khó khăn hơn trước. Ở Singapore thì cơn sốt địa ốc bỗng nguội hẳn khi các tập đoàn ngân hàng nước ngoài như Citibank, HSBC... cho biết là họ không thể tiếp tục hỗ trợ cho các đại gia để đầu tư vào lĩnh vực địa ốc nữa. Tháng 11 vừa qua, khi Nhà nước Singapore cho bán đấu giá một lô đất xây dựng văn phòng ở khu trung tâm tài chính Shenton Way thì chỉ có... hai công ty tham dự và giá thắng cuộc chỉ bằng nửa giá của lô đất sát ngay bên cạnh được đấu giá trước đó hai tháng!

Thị trường tài chính Mỹ vốn được xem là rất minh bạch (*transparent*) thì cái hình ảnh tốt đẹp này đã bị... lu mờ đi, vì cho đến nay vẫn chưa ai nắm được bức tranh toàn cảnh về mức độ "nhiễm trùng" của các ngân hàng, tổ chức tài chính, quỹ đầu tư... Ngôi vị của đồng đô la Mỹ, vốn được xem là nơi an toàn để giữ của và là đồng tiền dự trữ quốc tế, hiện đang có chiều hướng lung lay. Đồng đô la dường như đã bị gắn liền với cuộc khủng hoảng "nợ dưới chuẩn" để trở thành một "đồng tiền... dưới chuẩn"! ■