

Tăng trưởng trong dài hạn và ngắn hạn

JAMES RIEDEL

*M*âu thuẫn giữa tăng trưởng kinh tế dài hạn và ngắn hạn là vấn đề đặc biệt có ý nghĩa trong bối cảnh hậu khủng hoảng kinh tế toàn cầu, khi mà nhiều quốc gia đang theo đuổi chính sách đánh đổi những mục tiêu dài hạn bằng những công cụ kích thích kinh tế nhằm vượt qua suy thoái ngắn hạn. Tuy nhiên, có bằng chứng rằng, chính sách giải quyết những trở ngại trong ngắn hạn có thể đem đến những hệ lụy tiêu cực ngoài ý muốn trong dài hạn. Bài viết này xem xét những vấn đề trên ở ba quốc gia: Hoa Kỳ, Trung Quốc và Việt Nam.

Kinh tế học vĩ mô có những mô hình khác nhau để phân tích tăng trưởng kinh tế dài hạn và ngắn hạn. Một vấn đề nhiều người thường thắc mắc đó là ngắn hạn sẽ kéo dài bao lâu. Câu trả lời là chúng ta không thể tách bạch dài hạn và ngắn hạn bởi khoảng cách thời gian, mà bởi cách chúng ta nhìn nhận một nền kinh tế thị trường vận hành như thế nào. Về lý thuyết, người ta thừa nhận rằng lực ma sát của thị trường ngăn cản cơ chế điều chỉnh giá giúp thị trường đạt được trạng thái cân bằng toàn dụng. Tuy nhiên, điều này thường chỉ đúng trong ngắn hạn mà thôi. Cuối cùng, trong dài hạn, giá cả sẽ điều chỉnh để cân bằng thị trường và đưa nền kinh tế về trạng thái toàn dụng.

Kinh tế học vĩ mô của Keynes thường chỉ tập trung vào ngắn hạn. Keynes xem dài hạn là thứ yếu và tuyên bố rằng: “Trong dài hạn chúng ta đều chết”. Nhưng lời tiên tri của Keynes rõ ràng sai về mặt bản chất. Mặc dù không ai trong chúng ta có thể trốn chạy được cái chết, nhưng con cháu chúng ta sẽ tiếp tục sống trong dài hạn.

Quy tắc vàng (mà Kinh thánh đã nói: “Nên làm cho người khác những điều mà bạn mong muốn họ làm cho mình”) là kim chỉ nam trong mọi tôn giáo và được xem là một quyền con người cơ bản nhất. Quy tắc vàng cũng thật sự quan trọng trong kinh tế

học và là trọng tâm của vấn đề ngắn hạn so với dài hạn. Bởi vì thế hệ hôm qua đã làm việc, tiết kiệm và đầu tư để cho chúng ta một cuộc sống tốt đẹp hơn, nên theo quy tắc vàng, chúng ta cũng nên làm điều tương tự cho thế hệ mai sau. Trong kinh tế học vĩ mô, quy tắc vàng chính là việc lựa chọn tiêu dùng bao nhiêu và tiết kiệm bao nhiêu, với giả định rằng chúng ta sẽ tồn tại mãi mãi (hiểu một cách khác đi, điều này ngụ ý rằng chúng ta phải lưu tâm đến các quyết định tiêu dùng/tiết kiệm của chúng ta sẽ có những hệ lụy gì cho những người tiếp nối cuộc sống của ta). Các nhà hoạch định chính sách cũng phải gánh vác một trọng trách là không chỉ xem xét các tác động trong ngắn hạn của chính sách, mà còn các hệ lụy trong dài hạn đến các thế hệ tương lai.

Một vấn đề sẽ được bàn luận trong bài viết này là cuộc khủng hoảng kinh tế toàn cầu mà chúng ta đã và đang phải đối phó. Sự vi phạm quy tắc vàng có thể được xem như là một cách để lý giải cuộc khủng hoảng này. Tâm điểm của cuộc khủng hoảng là Hoa Kỳ, nơi mà khoảng một thập niên trước khi cuộc khủng hoảng xảy ra vào năm 2008, cả Chính phủ và người dân vay mượn quá nhiều (đòn bẩy hóa) để tài trợ cho chi tiêu đang gia tăng

James Riedel, GS., Trường Nghiên cứu kinh tế quốc tế sau đại học (SAIS), Đại học Tổng hợp Johns Hopkins.

manh mẽ. Các ngân hàng Hoa Kỳ đã tạo điều kiện thuận lợi cho sự gia tăng các khoản chi tiêu tài trợ bằng nợ vay thông qua việc cung cấp tín dụng cho hộ gia đình (đặc biệt là các khoản vay thế chấp) một cách dễ dãi, thiếu xem xét về khả năng trả nợ. Khi mà bong bóng giá cả trong thị trường bất động sản bị vỡ vào năm 2007, tỷ lệ vỡ nợ của khoản nợ vay ngân hàng gia tăng một cách không ngờ. Do phần lớn các khoản nợ này đã được chứng khoán hóa, nên người ta không thể xác định được chúng nằm ở đâu trong hệ thống tài chính và hệ quả là đưa tới một sự hoảng loạn trong hệ thống ngân hàng và đóng băng tín dụng.

Do thiếu vốn tín dụng, lợi nhuận mong đợi của các công ty sụt giảm và giá cả chứng khoán tuột dốc. Sự sụt giảm giá chứng khoán và giá nhà đã tạo nên tổn thất to lớn trong của cải hộ gia đình, kéo theo tổng cầu và tổng cung (GDP) giảm sút và thất nghiệp gia tăng trầm trọng. Sự giảm sút của tổng cầu và thu hẹp tín dụng ở Hoa Kỳ đã nhanh chóng lan tỏa sang các quốc gia đang phát triển thông qua con đường thương mại và mạng lưới tài chính quốc tế (toàn cầu hóa).

Đâu sẽ là giải pháp cho hậu quả của việc tiêu dùng thái quá và sự tích tụ nợ vay một cách vô độ ở Hoa Kỳ? Câu trả lời của chính quyền cựu Tổng thống Bush và chính quyền hiện tại Obama là tiếp tục vay mượn, tiếp tục nợ nần và tiếp tục chi tiêu. Quá nhiều chi tiêu tài trợ bằng nợ vay đã đẩy chúng ta vào "suy thoái trầm trọng" và giờ đây tiếp tục vay mượn để trang trải tiêu dùng sẽ giúp ta bước ra khỏi suy thoái. *Lấy độc trị độc!* Dường như ứng phó chính sách này đi ngược với suy luận thông thường, nhưng nó không nhất thiết là bất hợp lý khi xem xét trong ngắn hạn. Nếu trong ngắn hạn, nền kinh tế vận hành dưới mức toàn dụng, thì kích cầu sẽ làm tăng việc sử dụng các nguồn lực và giúp thúc đẩy tăng trưởng trong ngắn hạn. Tuy nhiên, điều này sẽ không thúc đẩy tăng trưởng trong dài hạn. Khi nền kinh tế gần với mức toàn dụng, lựa chọn duy nhất

để tạo tăng trưởng là tăng năng lực sản xuất. Vấn đề ở đây là các chính sách kích thích nền kinh tế trong giai đoạn suy thoái có thể ảnh hưởng tiêu cực đến tăng trưởng dài hạn. Điều này đặt ra sự thách thức cho sự đánh đổi quyền lợi giữa thể hệ hiện tại và thể hệ tương lai.

1. Lý thuyết và bằng chứng của tăng trưởng dài hạn

Để có thể nhận định sự tác động của chính sách kích thích kinh tế trong ngắn hạn đến tăng trưởng dài hạn, chúng ta phải hiểu được điều gì quyết định tăng trưởng trong dài hạn. Mô hình tăng trưởng Solow cho ta một lời giải thích mà hầu hết các nhà kinh tế đều tâm đắc: một nền kinh tế tăng trưởng ổn định trong dài hạn tại một tốc độ tăng trưởng bền vững (steady-state) của thu nhập bình quân đầu người. Tốc độ tăng trưởng này phụ thuộc vào tốc độ thay đổi công nghệ. Trong sự chuyển dịch về trạng thái bền vững, tốc độ tăng trưởng phụ thuộc vào sự khác biệt của tỷ lệ vốn-lao động so với trạng thái bền vững; đồng thời cũng bị ảnh hưởng bởi những yếu tố gây nên sự thay đổi của các biến số quyết định đến trạng thái cân bằng bền vững, chẳng hạn như tỷ lệ tiết kiệm và đầu tư, tốc độ tăng dân số, tốc độ tích lũy vốn con người và hiệu quả của nền kinh tế nói chung. Yếu tố sau cùng này phụ thuộc vào chất lượng của kết cấu hạ tầng xã hội và kinh tế được hiểu theo nghĩa rộng, bao gồm: cơ sở hạ tầng vật chất, khung chính sách của chính phủ, sự vận hành của thị trường hàng hóa và các yếu tố sản xuất, sự phát triển của hệ thống tài chính, luật pháp và chất lượng của những dịch vụ hàng hóa công cộng (được xem như công cộng) do chính phủ cung cấp (ví dụ chăm sóc y tế và giáo dục, vv...).

Mặc dù thay đổi của các yếu tố quyết định trạng thái bền vững luôn luôn tác động đến mức thu nhập bình quân đầu người, nhưng chúng lại không tác động đến tốc độ tăng trưởng bền vững trong dài hạn. Tại trạng thái bền vững này, tất cả mọi thứ phụ

thuộc vào tốc độ thay đổi công nghệ theo như mô hình Solow.

Mô hình Solow đã được dùng làm cơ sở để nghiên cứu nguồn gốc của tăng trưởng ở hầu hết các quốc gia trên thế giới. Phương pháp được sử dụng nghiên cứu là hạch toán tăng trưởng và giống như mô hình Solow, nó được xây dựng dựa trên hàm sản xuất mà theo đó mức thu nhập bình quân đầu người là một hàm tỷ lệ thuận của trình độ công nghệ và tỷ lệ vốn trên lao động. Khi tỷ lệ vốn trên lao động tăng, tỷ lệ năng suất/thu nhập cũng tăng nhưng theo một tốc độ giảm dần – đây chính là một giả định then chốt cho sự hội tụ về trạng thái cân bằng bền vững. Theo phương pháp hạch toán tăng trưởng này, sự đóng góp cơ bản cho tăng trưởng là tốc độ thay đổi công nghệ và tốc độ thay đổi tỷ lệ vốn trên lao động. Trong khi yếu tố thứ hai có thể đo lường được thì yếu tố đầu lại không. Vì thế, sự đóng góp của thay đổi công nghệ đến tăng trưởng được đo lường bởi phần dư số tăng trưởng - phần mà không được giải thích bởi tăng trưởng của tỷ lệ vốn trên lao động. Vấn đề then chốt với phương pháp này là dư số tăng trưởng sẽ bao gồm không chỉ tác động của thay đổi công nghệ, mà còn cả tác động của các lỗi đo lường về số lượng và chất lượng của sản lượng, vốn, lao động và các tác động duy nhất một lần (one-off effects) của cải cách chính sách, dịch chuyển cơ cấu và tất cả các yếu tố khác tác động đến GDP. Bởi vì phần dư số tăng trưởng bao hàm tất cả các yếu tố này nên nó được gọi là tăng trưởng năng suất nhân tố tổng hợp (TFPG), chứ không chỉ là thay đổi công nghệ.

Solow cho rằng tăng trưởng năng suất nhân tố tổng hợp giải thích được hai phần ba tốc độ tăng trưởng GDP dài hạn của Hoa Kỳ ở mức 3%/năm. So với Hoa Kỳ, Young và các tác giả khác kết luận rằng tăng trưởng năng suất nhân tố tổng hợp giải thích được ít hơn một phần ba tốc độ tăng trưởng trung bình của Trung Quốc ở mức 9-10%/năm. Hơn thế nữa, các phân tích về phần dư số

của Trung Quốc cho rằng chính các yếu tố như lỗi tính toán trong việc đo lường tốc độ tăng trưởng GDP thực, dịch chuyển cơ cấu trong việc làm từ nông nghiệp sang công nghiệp, gia tăng trình độ giáo dục của lực lượng lao động và một số yếu tố tác động duy nhất một lần khác đã giải thích hoàn toàn phần dư số. Điều này cho ta kết luận rằng, nếu không có phần dư số nào còn sót lại sau khi điều chỉnh bởi các yếu tố trên, thì hầu như có rất ít hoặc hầu không có một sự thay đổi công nghệ nào ở Trung Quốc. Dẫu rằng kết luận trên là rất logic về khía cạnh lý thuyết, nó dường như thách đố suy luận thông thường và phủ nhận những gì mắt thấy tai nghe của những người có dịp đến Trung Quốc thời gian qua. Tại sao những nhà kinh tế lại không thể tìm thấy thay đổi công nghệ ở Trung Quốc trong số liệu thống kê, trong khi đó điều này lại quá rõ ràng với người trần mắt thịt?

Câu trả lời mà tôi muốn đề xuất đó là các nhà kinh tế đã xem xét số liệu thống kê qua lăng kính của mô hình Solow, chính mô hình này cho ra những bức tranh dị dạng và sai lệch. Lý do mà mô hình Solow không thể đưa ra một bức tranh trung thực về nguồn gốc tăng trưởng nằm chính ở tiền đề của mô hình này. Tiền đề này đã hoàn toàn sai khi cho rằng thay đổi công nghệ, tích lũy vốn và tăng trưởng việc làm là những đóng góp riêng lẻ và độc lập cho tăng trưởng. Ở Trung Quốc, một quốc gia đến muộn với sự tăng trưởng và công cuộc công nghiệp hóa, làm sao mà công nghệ có thể thay đổi nếu không phải bởi vì đầu tư mới vào sản xuất hàng hóa và nhờ đó đã chào đón công nghệ mới (ít nhất là cho Trung Quốc). Quả thật là, làm sao mà việc làm có thể tạo ra ở một nền kinh tế thặng dư lao động như Trung Quốc nếu không phải bởi vì đầu tư mới vào các hoạt động tạo ra công ăn việc làm. Tương tự như thế, những thay đổi về mặt cơ cấu, sự dịch chuyển của trọng tâm nền kinh tế từ nông nghiệp sang công nghiệp cũng đã được tạo ra bởi đầu tư. Tóm lại, động lực tạo nên tăng trưởng cho Trung Quốc chính là đầu tư.

Điều này không có nghĩa là thay đổi công nghệ là không quan trọng, mà nghĩa là vai trò của thay đổi công nghệ không thể tách bạch ra khỏi đầu tư. Chính vì thế, chìa khóa cho tăng trưởng (và cho thay đổi công nghệ) chính là đầu tư. Cần thiết phải quan niệm rằng một tỷ lệ đầu tư cao hợp lý chỉ là điều kiện cần, không phải điều kiện đủ. Điều không kém quan trọng đó là hiệu quả của đầu tư cũng cần phải cao, mà điều này phụ thuộc vào chính sách nhà nước, các cải cách kinh tế và sự hiệu quả của chính phủ trong việc cung cấp các hàng hóa công.

Cuối cùng, chúng ta sẽ bàn tới vấn đề cái gì quyết định tỷ lệ đầu tư. Câu trả lời là tỷ lệ tiết kiệm, vì chính nhờ có tiết kiệm mà các nguồn lực đầu tư được tạo ra. Chính điều này dẫn tới một hệ quả là một quốc gia tiết kiệm càng nhiều thì quốc gia đó đầu tư càng nhiều và nếu quốc gia đó đầu tư càng nhiều thì nó càng phát triển nhanh hơn; các vấn đề khác cũng tương tự như vậy. Có một mối quan hệ mạnh mẽ và thuận chiều (mang tính hai chiều) giữa tiết kiệm và tăng trưởng. Chúng tôi đặc biệt nhấn mạnh tới kết luận này bởi chúng ta sẽ xem xét vấn đề tăng trưởng trong thời gian ngắn hạn, học thuyết thông thường (của Keynes) chỉ dẫn chúng ta tới một kết luận trái ngược – đó là tiết kiệm và tăng trưởng có mối tương quan nghịch. Vì thế chúng ta gặp phải một nghịch lý đó là: cái gì tốt đối với tăng trưởng (tiết kiệm) về lâu dài thì sẽ không tốt đối với tăng trưởng trong thời kỳ ngắn hạn. Nghịch lý này của Keynes mang thuật ngữ là Nghịch lý của Sự tiết kiệm.

2. Kích thích chi tiêu và số nhân Keynes

Nền tảng lý thuyết của các chương trình kích thích chi tiêu được thực hiện trên toàn thế giới sau khi xảy ra cuộc khủng hoảng toàn cầu đó chính là nguyên lý học kinh tế vĩ mô của Keynes. Tâm điểm của nguyên lý này là ý tưởng cho rằng việc chi tiêu của chính phủ là một công cụ có hiệu quả để kéo nền kinh tế ra khỏi suy thoái. Khái

niệm chủ chốt làm cơ sở cho quan điểm đó chính là nguyên lý số nhân của Keynes. Theo nguyên lý số nhân, tác động đối với tổng cầu (và hy vọng là cả tổng cung và việc làm) của việc gia tăng chi tiêu chính phủ còn lớn hơn số tiền mà bản thân chính phủ chi tiêu. Lý do là bởi bên cạnh tác động trực tiếp của chi tiêu chính phủ đối với tổng cầu, nó còn có tác dụng gián tiếp dương đối với thu nhập và tiêu dùng tư nhân.

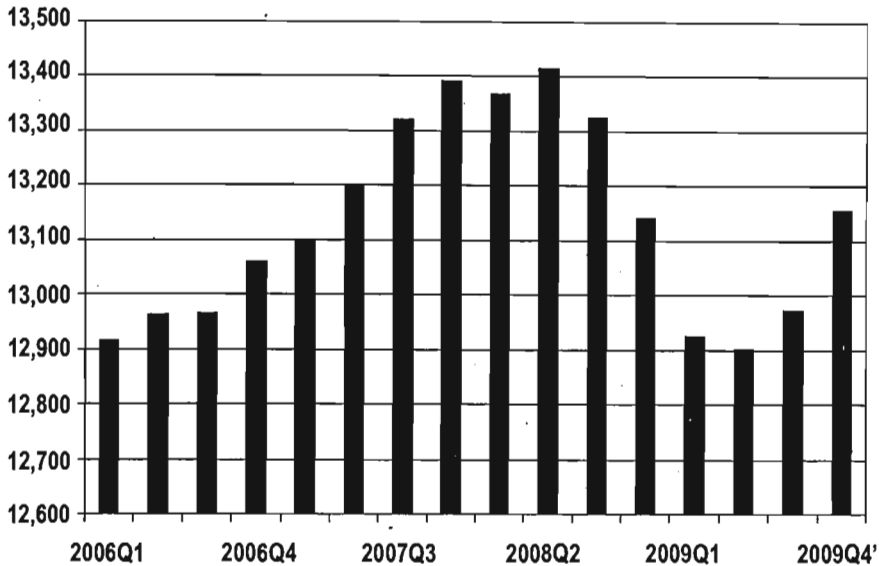
Tuy nhiên có một điều đôi khi bị bỏ qua là chi tiêu của chính phủ cũng có tác động gián tiếp âm đối với tổng cầu. Ví dụ, nếu ngân hàng trung ương nhắm vào cung tiền tệ, thì các khoản chi tiêu của chính phủ bù đắp bằng nợ có thể được dự kiến sẽ làm tăng lãi suất, vì thế có thể dẫn tới suy giảm đầu tư tư nhân và chi tiêu dùng. Nếu chính phủ cấp vốn cho việc tăng chi tiêu của mình bằng cách tăng thuế thì điều đó sẽ có tác động tiêu cực rất lớn đối với chi tiêu dùng tư nhân và thu nhập khả dụng. Giá trị của số nhân lại rất thiếu chắc chắn và thậm chí có thể còn mang giá trị âm. Các nghiên cứu của Robert Barro (2010) cho thấy ở Hoa Kỳ, số nhân cho biện pháp kích thích chi tiêu bù đắp bằng thâm hụt là 0,6. Có nghĩa là nếu chính phủ tiêu 100 đồng, thì tổng cầu chỉ tăng 60, vì tác động tiêu cực ròng của số nhân là giảm chi tiêu cá nhân xuống 40. Nếu chi phí thực hiện việc kích thích tiêu dùng được tài trợ bằng việc tăng doanh thu thuế bổ sung, thì số nhân là âm 1,1. Nếu việc tăng thuế để tài trợ cho chi phí kích thích tiêu dùng bị hoãn lại đến sau này, thì việc kích thích chi tiêu sẽ có tác dụng tích cực tới tổng cầu trong thời gian ngắn hạn, nhưng về lâu dài sẽ gây ra tác động đánh đổi. Nói một cách khác, giữa cái ngắn hạn và dài hạn bao giờ cũng phải có sự đánh đổi. Hơn thế nữa, nếu các biện pháp kích thích ngắn hạn không được thay đổi, thì phần mà chính phủ có được trong nền kinh tế sẽ tăng lên không ngừng, sẽ giết chết hoặc ít nhất là làm tổn thương tới con ngỗng đẻ trứng vàng (đầu tư tư nhân).

3. Ứng phó với khủng hoảng, phục hồi và trở lại với thời kỳ dài hạn: kinh nghiệm của Hoa Kỳ

Hoa Kỳ là tâm chấn của khủng hoảng toàn cầu và đương nhiên là một trong những quốc gia bị tác động nghiêm trọng nhất. Theo hình 1, GDP thực tế đã suy giảm (tăng trưởng âm) liên tục trong 4 quý (quý II/2008 đến quý

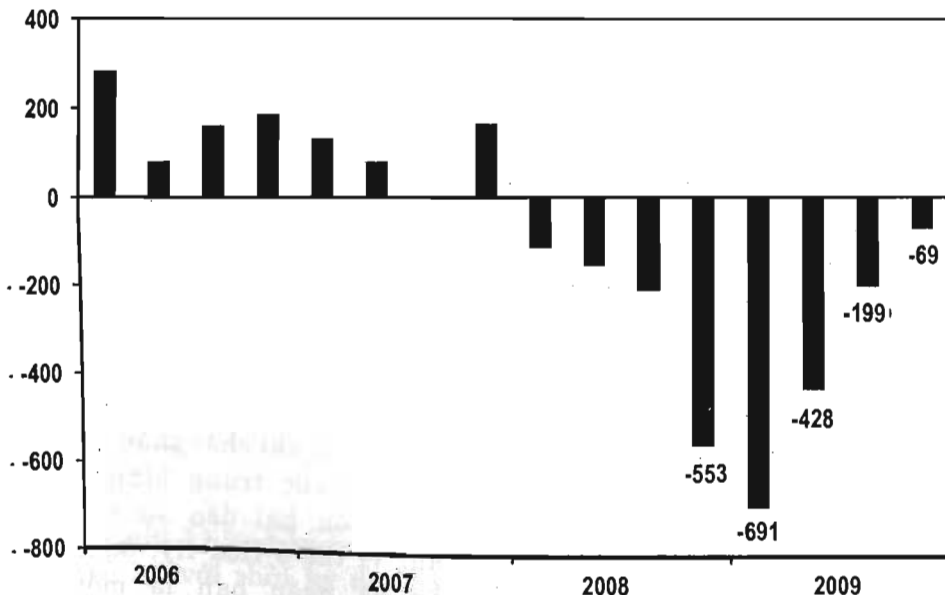
II/2009) và mặc dù đã tăng trong quý III/2009 nhưng vẫn còn lâu mới đạt bằng mức cao trước đây. Trong hình 2, tỷ lệ thất nghiệp đã tăng từ quý I/2008 và vẫn tăng trong quý IV/2009, mặc dù ở mức thấp. Nói tóm lại, số liệu của Hoa Kỳ cho thấy Hoa Kỳ đang tiến tới giai đoạn phục hồi, song vẫn chưa đạt được sự tiến bộ rõ nét (quý I/2010).

HÌNH 1: GDP thực của Hoa Kỳ (tỷ USD)



HÌNH 2: Thay đổi bình quân hàng tháng về việc làm

Ngàn người, đã được điều chỉnh yếu tố mùa vụ

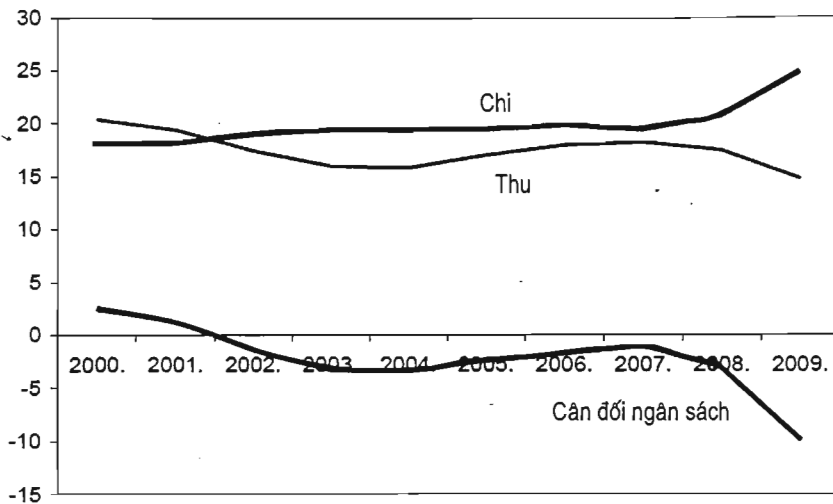


Nguồn: Bộ Lao động (Văn phòng Thống kê lao động), Điều tra thống kê việc làm số CES0000000001.

Sự sụt giảm mạnh trong cán cân ngân sách chính phủ Hoa Kỳ (hình 3) có vẻ như thể hiện một tác nhân mạnh mẽ theo kiểu Keynes, với mức thâm hụt tăng 7% GDP (1,000 tỷ USD) trong năm 2009. Tuy nhiên, phần lớn việc gia tăng này là do sự sụt giảm doanh thu thuế và gia tăng chi tiêu chính phủ gây ra bởi tình hình suy thoái, chứ không phải được thực hiện để

hàn gắn hậu quả suy thoái. Chỉ có khoảng 300-400 tỷ USD trong phần tăng số tiền thiếu hụt là kết quả của gói kích thích kinh tế được đưa vào thực hiện đầu năm 2009. Vì số nhân của khoản chi tiêu chính phủ được bù đắp bằng thâm hụt là khoảng 0,6 (0,4 ngay trong năm đó và 0,2 trong năm tiếp theo), nên rõ ràng chưa có nhiều kích thích tài khóa xảy ra.

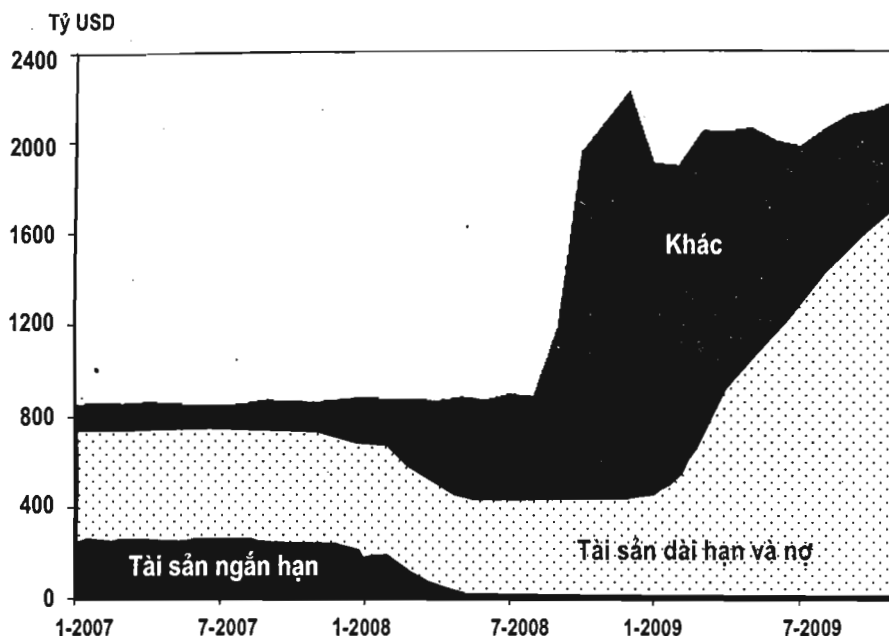
HÌNH 3: Thu, chi và cân đối ngân sách của Chính phủ Hoa Kỳ (% của GDP)



Tương tự như vậy, những biện pháp kích thích tiền tệ ở Hoa Kỳ đã và đang dường như là tất cả, nhưng thực chất lại không tồn tại. Điều này xảy ra bất chấp sự gia tăng gấp đôi giá trị bảng tổng kết tài sản của Ngân hàng Trung ương (Fed) trong Quý IV/2008 và Quý I/2009, khi Fed in tiền để mua các tài sản bị tịch biên của các ngân hàng thương mại, nhằm ngăn chặn sự sụp đổ của hệ thống tài chính. Việc gia tăng đồng tiền cơ sở không được chuyển hóa thành sự gia tăng tiền gửi ngân hàng hoặc tín dụng, thay vào đó, các ngân hàng đã sử dụng số tiền mà Fed cấp để cứu vãn nguồn vốn của mình (xem hình 4 và hình 5). Rút cục là, một khi quá trình phục hồi có được sức mạnh thì Fed sẽ phải giảm bớt bảng tổng kết tài sản của mình để tránh gia tăng lạm phát. Liệu Fed có khả năng thực hiện một

“chiến lược thoát hiểm” mà không giết chết quá trình phục hồi và có thể đẩy nền kinh tế quay lại thời kỳ suy thoái hay không vẫn là một điều chưa rõ. Tuy nhiên, có thể các biện pháp hiện đang được thực hiện nhằm mục đích thoát khỏi thời kỳ suy thoái sẽ gây ra những hậu quả xấu đối với sự tăng trưởng và tiềm lực về lâu dài. Từ trước tới nay, nguồn thu và khoản chi tiêu của Chính phủ thường chiếm trung bình khoảng 18% và 20% của GDP, với mức thâm hụt hàng năm là 2%. Nếu phần chi tiêu của Chính phủ tăng lên 26% GDP theo dự báo của Chính phủ, thì chắc chắn thuế sẽ tăng lên 50% từ mức trung bình trước kia, mà không tổn hại đến sự tăng trưởng dài hạn. Vì thế ở Hoa Kỳ, đánh đổi giữa dài hạn và ngắn hạn là một vấn đề rất nghiêm trọng.

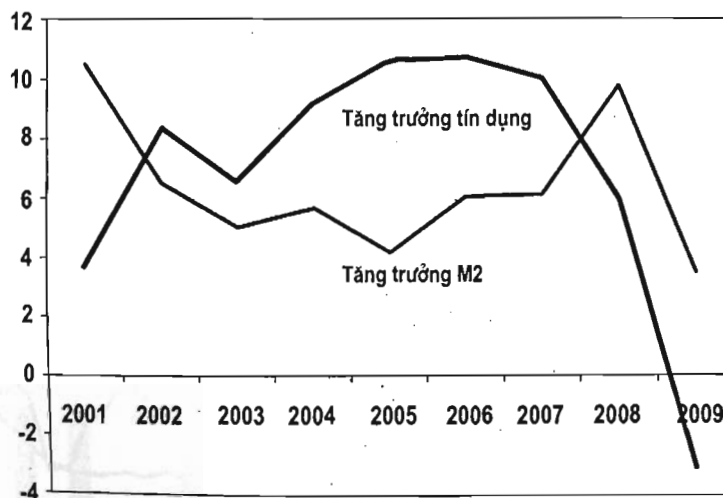
HÌNH 4: Tài sản trên bảng tổng kết tài sản của Cục dự trữ liên bang



Chú thích: Nợ của tổ chức là nghĩa vụ của Fannie Mae, Freddie Mac và Federal Home Loan Banks. Chứng khoán được hậu thuẫn bằng thế chấp của cơ quan cũng nằm trong hạng mục này.

Nguồn: Cục Dự trữ liên bang, H.4.1, Bảng 1.

HÌNH 5: Tỷ lệ tăng trưởng tiền và tín dụng ở Hoa Kỳ

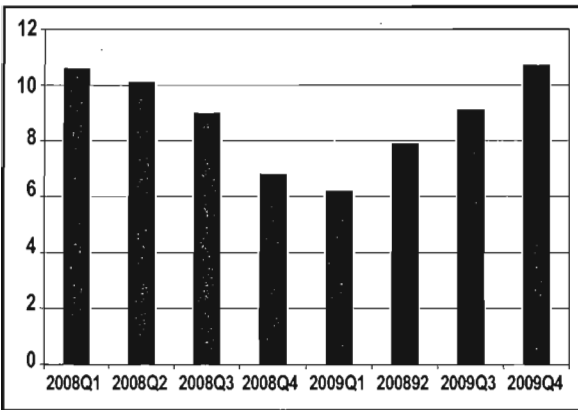


4. Ứng phó với khủng hoảng, phục hồi và trở lại với thời kỳ dài hạn: kinh nghiệm của Trung Quốc

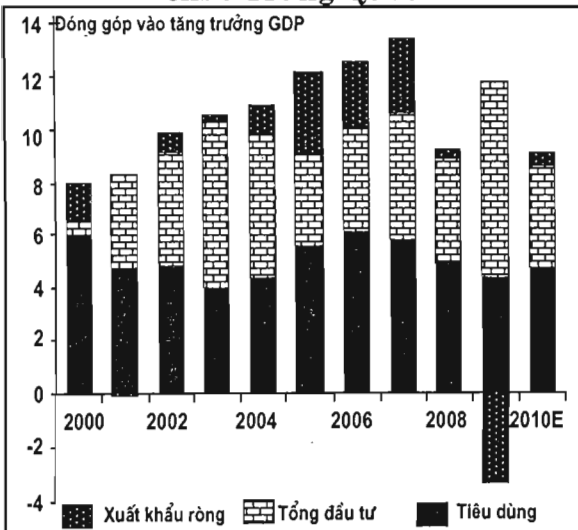
Ở Trung Quốc, tác động của khủng hoảng so với Hoa Kỳ là nhỏ. Trung Quốc đã có tốc độ tăng trưởng dương trong suốt thời gian

khủng hoảng, mặc dù ở mức thấp hơn trong 4 quý. Tính đến Quý IV/2009, Trung Quốc đã tăng trưởng ở mức vàng trước đây là 10% (hình 6). Sự giảm sút trong tốc độ tăng trưởng là do sự sụt giảm phía cầu trên toàn thế giới đối với hàng xuất khẩu của Trung Quốc (hình 7). Việc tỷ trọng xuất khẩu chậm lại mà không không gây ra tác động lớn đối với tăng trưởng GDP của Trung Quốc cho thấy điều người ta thường nói đi nói lại rằng nền kinh tế của Trung Quốc chủ yếu phụ thuộc vào xuất khẩu là không hợp lý.

HÌNH 6: Tốc độ tăng trưởng GDP thực tế theo năm của Trung Quốc



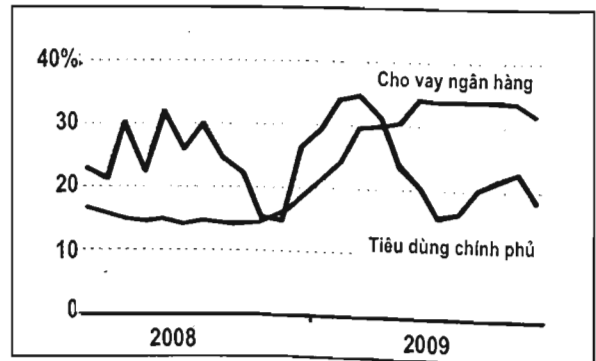
HÌNH 7: Tốc độ tăng trưởng theo nguồn chi ở Trung Quốc



Tháng 11-2008, Trung Quốc đã đưa vào áp dụng gói kích thích trị giá 4 nghìn tỷ Nhân dân tệ (586 tỷ USD), dự kiến sẽ được thực

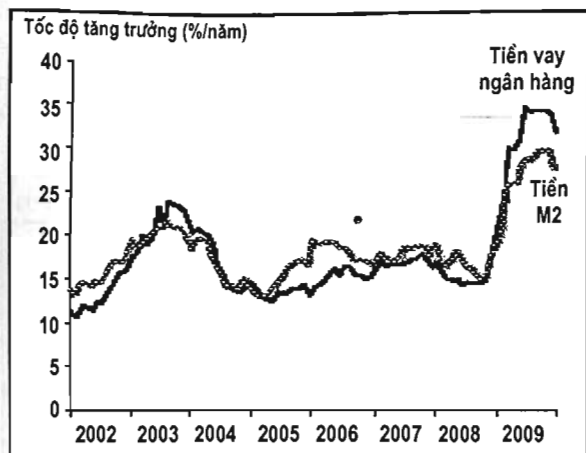
hiện trong vòng 2 năm và chủ yếu tập trung vào đầu tư cơ sở hạ tầng. Tuy nhiên, chỉ có khoảng 1 nghìn tỷ Nhân dân tệ (150 tỷ USD) được cấp thông qua ngân sách nhà nước, còn lại là do các ngân hàng thương mại, chính quyền địa phương và các doanh nghiệp cấp vốn. Theo minh họa trong hình 8 và 9, gói kích thích chính thức của Chính phủ trở nên còi cọc do sự bùng nổ trong hoạt động cho vay của ngân hàng, với tổng giá trị lên tới 9,6 nghìn tỷ Nhân dân tệ (1,4 nghìn tỷ USD) vào cuối năm 2009. Với mức tăng trưởng 10%, mối quan tâm chính ở Trung Quốc hiện nay là gia tăng lạm phát là hậu quả của hoạt động cấp tín dụng ồ ạt. Trung Quốc cũng cần tới một chiến lược giải thoát để đưa hoạt động cấp tín dụng vào khuôn phép mà không làm ảnh hưởng tới quá trình phục hồi. Song trong bối cảnh tăng trưởng kinh tế nhanh, bằng việc mở rộng nhanh chóng nhu cầu cán cân tiền tệ, việc kiểm soát tương đối chặt chẽ của Chính phủ đối với các ngân hàng và các doanh nghiệp vẫn phải đi vay vốn ngân hàng, thì các cơ hội thực hiện thành công một chiến lược kiểm soát cho Trung Quốc lớn hơn nhiều so với Hoa Kỳ. Ngoài ra vì Trung Quốc có khả năng đạt được mức độ phục hồi chỉ với tỷ lệ gia tăng thâm hụt rất nhỏ (khoảng 2% GDP) nên khác với Hoa Kỳ, Trung Quốc sẽ không gặp phải thách thức trong việc thực hiện một đánh đổi nghiêm trọng giữa ngắn hạn và dài hạn.

HÌNH 8: Cho vay ngân hàng và chi tiêu chính phủ ở Trung Quốc



Nguồn: Ngân hàng Nhân dân Trung Quốc; Bộ Tài chính.

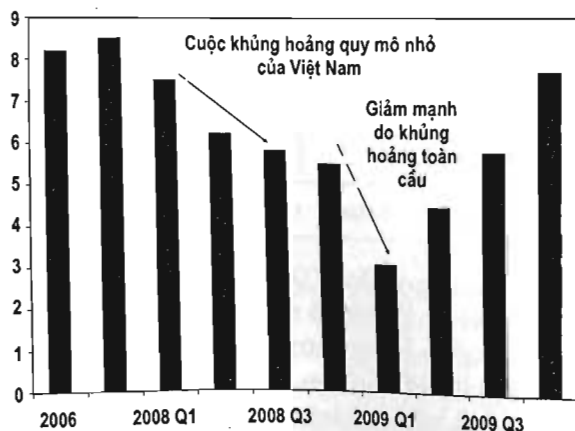
Hình 9: Tỷ lệ tăng trưởng của đồng tiền và cho vay ngân hàng ở Trung Quốc



5. Ứng phó với khủng hoảng, phục hồi và trở lại với dài hạn: trường hợp của Việt Nam

Năm 2008 là một năm khó khăn của mọi quốc gia trên toàn thế giới, nhưng với Việt Nam, khó khăn này dường như gấp đôi vì Việt Nam phải hứng chịu hai cuộc khủng hoảng kinh tế: một cuộc khủng hoảng phần lớn là do tự mình tạo ra và một cuộc khủng hoảng xuất phát từ Hoa Kỳ và các nước đã phát triển khác. Việt Nam đã trải qua một cuộc khủng hoảng kinh tế vĩ mô nhỏ của chính mình trong quý II/2008, mà Việt Nam đã vượt qua được trong quý III/ 2008, và chỉ phải đương đầu với cuộc khủng hoảng toàn cầu vào quý IV/ 2008 (xem hình 10).

HÌNH 10: Tăng trưởng GDP thực ở Việt Nam (%)



Cuộc khủng hoảng nhỏ của Việt Nam vào quý II/2008 là một dấu hiệu sớm về những nguy cơ đi kèm với các lợi ích về toàn cầu hóa. Tâm điểm của vụ việc này là tâm lý “ung dung tự tại” do việc Việt Nam trở thành thành viên của WTO vào tháng 1-2007. Tại Việt Nam, tâm lý này được thể hiện qua việc tăng đáng kể tiêu dùng và đầu tư trong cả khối công và khối tư. Bảng 1 cho thấy trong giai đoạn 2006-2007, tiết kiệm quốc gia tính theo GDP đã giảm 5%, trong khi cùng lúc đó tổng đầu tư trong nước tính theo GDP tăng 5%, và cả hai yếu tố này đã dẫn đến thâm hụt tài chính (thâm hụt cán cân vãng lai) ở mức 10% GDP. Tâm lý “ung dung tự tại” từ việc Việt Nam gia nhập WTO dường như cũng tác động đến các nhà đầu tư nước ngoài và họ đã đổ vốn vào Việt Nam với tổng giá trị lên tới 24% GDP.

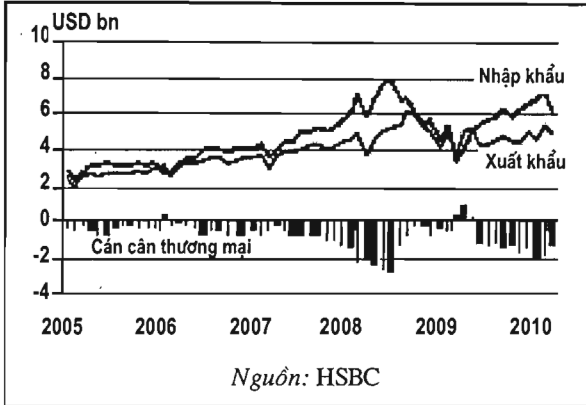
BẢNG 1: Tiết kiệm, đầu tư và cán cân thanh toán ở Việt Nam (% GDP)

Tài khoản thu nhập quốc gia	2005	2006	2007	2008E	2009F
Tổng tiết kiệm quốc gia	35	37	32	31	25
- Tư nhân	27	28	26	26	23
- Nhà nước	8	8	6	5	2
Tổng đầu tư	36	37	42	42	33
- Tư nhân	24	26	30	32	24
- Nhà nước	12	10	11	9	9
Cán cân tiết kiệm đầu tư	-1	0	-10	-10	-8
- Tư nhân	3	2	-4	-6	-1
- Nhà nước	-4	-2	-6	-4	-7
Cán cân thanh toán					
Cán cân vãng lai	-1	0	-10	-11	-8
Dòng vốn vào ròng	5	7	24	11	5
- Vốn FDI ròng	4	4	9	9	4
- Nợ trung và dài hạn	2	2	3	1	1
- Vốn gián tiếp và ngắn hạn khác	0	2	12	0	0
Thay đổi trong dự trữ (tăng (-))	-4	-7	-14	0	2

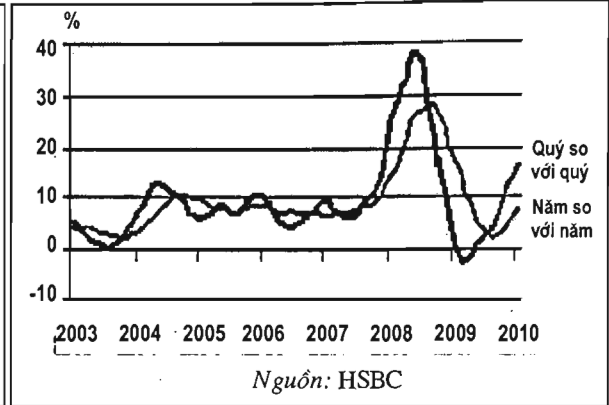
Để tránh việc đồng tiền tăng giá danh nghĩa, Ngân hàng Nhà nước Việt Nam đã buộc phải mua lại ngoại tệ đổ vào hệ thống ngân hàng vượt quá nhu cầu cấp vốn trên tài khoản vãng lai. Kết quả là dự trữ ngoại hối tăng 14% GDP, làm tăng mạnh lượng cung tiền và lạm phát. Vào tháng 5-2008, lạm

phát tăng vọt chạm mốc 30%/năm và thâm hụt thương mại chạm mốc 30% GDP (xem hình 11 và 12), các nhà đầu tư nước ngoài đã không còn “ung dung tự tại” và chắc chắn sẽ có một đợt đổ xô đi rút tiền khi họ hối hả tìm cách tránh hậu quả của một đợt giảm phát tiền tệ đang có nguy cơ xảy ra.

HÌNH 11: Cán cân thương mại ở Việt Nam



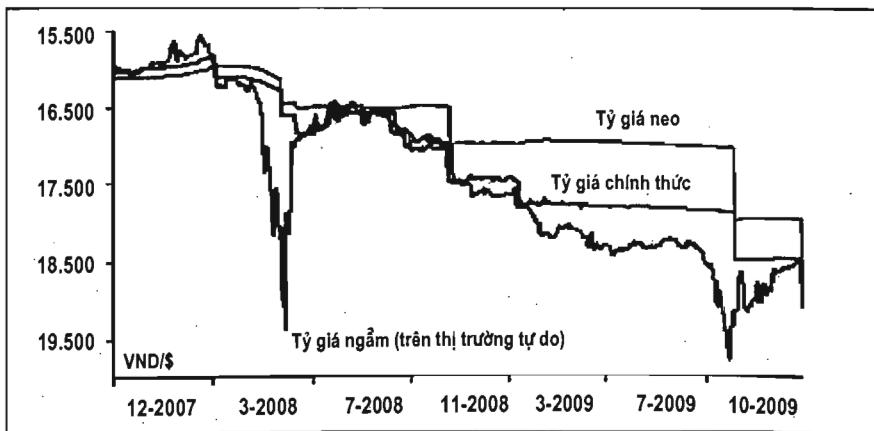
HÌNH 12: Tỷ lệ lạm phát ở Việt Nam



Sự suy sụp tiền tệ vào tháng 5 và tháng 6 năm 2008 (xem hình 13) đã buộc Chính phủ phải ra tay, cắt giảm chi tiêu chính phủ, tăng lãi suất 50%, cắt giảm mục tiêu tăng trưởng tín dụng và áp dụng các biện pháp để kiểm soát hoạt động giao dịch tiền tệ chợ đen. Các hình trên cho thấy, các biện pháp này đã

phần lớn thành công trong việc cắt giảm thâm hụt thương mại, giảm lạm phát và đưa tỷ giá hối đoái trở lại biên độ giao dịch hợp lý. Tuy nhiên, chỉ vài tháng sau, nền kinh tế Việt Nam lại phải đối mặt với một cuộc khủng hoảng nữa mà không phải do mình tạo ra - cuộc khủng hoảng kinh tế toàn cầu.

HÌNH 13: Tỷ giá Việt Nam đồng/đôla Mỹ



Đầu năm 2009, giống như hầu hết các quốc gia khác, Việt Nam công bố một gói kích thích bao gồm: kích thích tiêu dùng chính phủ, hỗ trợ tín dụng và mở rộng tiền tệ. Có nhiều người cho rằng đạt được tốc độ tăng trưởng

GDP sau quý II/2009 là nhờ các biện pháp này. Điều này rất có thể đúng, mặc dù chúng ta không có bằng chứng để chứng minh. Tuy nhiên, việc tăng thâm hụt thương mại và lạm phát xuất hiện trở lại trùng vào thời điểm này

cũng có thể là do các biện pháp kích thích được thực hiện hồi đầu năm - mỗi cái lợi đều có cái giá của nó. Giống như hầu hết các quốc gia khác, Việt Nam hiện phải tìm ra cách để thoát khỏi chương trình kích thích trước khi những dấu hiệu về những bất ổn kinh tế này - tăng thâm hụt thương mại và lạm phát - một lần nữa sẽ ảnh hưởng xấu đến sự ổn định. Tuy nhiên, vấn đề này có thể cấp thiết hơn cho Việt Nam khi so với Hoa Kỳ, nơi vẫn đang chờ hồi phục, hay so với Trung Quốc hiện đang chống chọi khủng hoảng ở một vị thế cao hơn, với thâm hụt tài chính ở mức chỉ 2% GDP, tăng trưởng 10% và dự trữ ngoại tệ trên 2 nghìn tỷ USD.

6. Giải quyết sự đánh đổi ngắn hạn - dài hạn

Nên ưu tiên thế nào: phục hồi suy thoái ngắn hạn hay tăng trưởng và thịnh vượng dài hạn? Một số người (ở Mỹ, thường là các chính trị gia) có thể cho rằng không có gì phải đánh đổi giữa ngắn hạn và dài hạn - chính phủ không thể thực hiện một nhóm chính sách ngắn hạn và một nhóm chính sách khác cho dài hạn. Tuy nhiên, có rất nhiều bằng chứng cho thấy ngắn hạn cần phải có các gói kích thích và cứu trợ tài chính cho doanh nghiệp thường dẫn đến mức chi tiêu chính phủ cao trong thời gian dài, làm căng thẳng hơn tình hình thâm hụt tài chính, làm lãi suất thực cao hơn và cuối cùng dẫn đến thuế cao hơn, mọi yếu tố này đều làm giảm đầu tư tư nhân và giảm tăng trưởng dài hạn. Khác biệt giữa ngắn hạn và dài hạn là một thực tế. Khác biệt này kích thích việc cạnh tranh lợi ích lẫn nhau - lợi ích của thế hệ hiện tại so với lợi ích của các thế hệ tương lai. Các đánh đổi giữa cạnh tranh lợi ích như thế này có thể được giải quyết thế nào? Câu trả lời là bằng chính trị. Ở Mỹ, các chính trị gia theo đường lối ngắn hạn thích kết quả của ngắn hạn hơn là chi phí cho dài hạn. Sự thiên vị này có thể thấy rõ từ hàng loạt các chính sách hỗ trợ thuế cho tiêu dùng và đánh thuế nặng cho tiết kiệm. Ở Trung Quốc, hệ thống chính trị ưu tiên dài hạn hơn nhiều, đây là lý do tại sao Trung Quốc tiết kiệm nhiều hơn, đầu tư nhiều hơn và tăng trưởng mạnh hơn các nước khác. Tuy

nhien, phải nhận thấy rằng Trung Quốc đạt được tốc độ đầu tư và tăng trưởng mạnh mẽ từ cái giá phải trả cho tiêu dùng thấp và phúc lợi kinh tế thấp cho thế hệ hiện tại. Mọi thay đổi, kể cả thay đổi có lợi, đều cho cái giá của nó.

Gần đây, có nhiều báo đăng bài về "các nhà kinh tế đang bất đồng với nhau," nhóm này cho rằng phải tăng chi tiêu chính phủ để kích thích tiêu dùng, trong khi nhóm kia lại cho là nên giảm thuế cho doanh nghiệp để kích thích đầu tư. Báo chí cho rằng các nhà kinh tế không thể nhất trí về cách thức nền kinh tế hoạt động như thế nào, tuy nhiên, trên thực tế họ không nhất trí về việc đánh đổi các lợi ích như thế nào. Nói cách khác, chiến tranh giữa các nhà kinh tế là về chính trị nhiều hơn là về kinh tế. Những người ủng hộ cho việc tăng chi tiêu chính phủ (như Paul Krugman) nhấn mạnh về nền tảng đạo đức cao cả, tuy nhiên, chỉ bằng cách giản tiện là hy sinh lợi ích của những người sẽ phải trả giá cho việc tăng chi tiêu chính phủ mà họ ủng hộ.

Ở Việt Nam, liệu sự đánh đổi giữa ngắn hạn và dài hạn có tuân thủ chặt chẽ với Quy tắc vàng? Việc các gia đình Việt Nam sử dụng phần lớn thu nhập được tiêu dùng để cải thiện sức khỏe và giáo dục của con cái cho thấy sự ưu tiên mạnh mẽ cho dài hạn. Mặt khác, các công ty Việt Nam dường như thích các khoản đầu tư lỏng vào bất động sản hơn là các khoản đầu tư vào sản xuất mang tính dài hạn. Nếu điều này là sự thật, thì tại sao các doanh nghiệp lại thích ngắn hạn hơn? Khu vực nhà nước thì thế nào? Các quan chức chính phủ và chính sách họ đưa ra có nghiêng về ngắn hạn hay dài hạn? Tôi không thể trả lời các câu hỏi này - và có lẽ là không ai trả lời được - nhưng ít nhất cũng nên đưa ra thảo luận./.

TÀI LIỆU THAM KHẢO

- Barro, Robert J. 2010. "The Stimulus Evidence One Year On," *Wall Street Journal*, 23-2-2010.
- Barrow, Robert J. and Charles J. Redlick, "Macroeconomic Effects of Government Purchases and Taxes," Báo cáo Công tác, 2009.
- Young, Alwyn. 2000. "Gold Into Base Metal: Productivity Growth in the People's Republic of China During the Reform Periods," Báo cáo Công tác NBER, 7856, tháng 8-2000.