

HỌ ĐÃ NGHĨ GÌ? VAI TRÒ CỦA CÁC NHÀ KINH TẾ HỌC TRONG SỰ SỤP ĐỔ TÀI CHÍNH TOÀN CẦU

FRANCIS FUKUYAMA & SETH COLBY. **What Were They Thinking? The Role of Economists in the Financial Debacle.** *American Interest*, Sept/Oct, 2009, 8 p.

LÊ XUÂN
dịch

Khi cuộc khủng hoảng kinh tế toàn cầu hiện nay bắt đầu lắng xuống, một trong những vấn đề mà chúng ta cần đối mặt là vai trò của các nhà kinh tế hàn lâm trong việc thúc đẩy những ý tưởng đã từng đúng, nhưng cũng rất nguy hiểm trong quá khứ. Các nhà kinh tế lấy làm tự hào rằng họ vừa là những lý luận gia khoa học xã hội tinh vi nhất, vừa là những nhà thực nghiệm sâu sắc nhất. Tuy vậy, trong trường hợp tự do hóa lĩnh vực tài chính, các nhà kinh tế lại ủng hộ các chính sách mà người ta vẫn còn thiếu bằng chứng cho thấy những tác động tích cực của chúng và chỉ ít trong nhiều trường hợp, chính những lý thuyết của họ lại đưa ra nhiều lý do khiến người ta phải thận trọng trước các chính sách đó. Bằng cách này, các nhà kinh tế chuyên nghiệp đã góp phần vào cuộc khủng hoảng toàn cầu to lớn, mà từ đỉnh đến đáy của nó, đã cuốn sạch 40 ngàn tỷ USD tiền tiết kiệm và theo ước tính, sẽ khiến cho tỷ lệ nợ công của Mỹ

(tính theo tỷ lệ phần trăm trong GDP) tăng từ 42% lên khoảng 60-80%.

Như Keynes đã từng cảnh báo từ lâu, quan điểm của các nhà kinh tế hàn lâm có ảnh hưởng lớn hơn nhiều so với quan điểm của bất kỳ nhóm chuyên gia nào khác. Các nhà hoạch định chính sách thường áp dụng trực tiếp nguyên lý của các nhà kinh tế để giải quyết những vấn đề trước mắt của mình. Đồng thời, những người không thuộc lĩnh vực kinh tế nhiều khi phải tham khảo ý kiến của các chuyên gia kinh tế do chỗ các lý thuyết và phương pháp của họ mang bản chất kỹ thuật cao. Vì danh tiếng của các nhà kinh tế như vậy nên ít khi người ta phải đưa ra cơ chế “kiểm soát và cân bằng” về mặt trí tuệ đối với những ý tưởng vốn phổ biến rộng rãi trong chuyên ngành kinh tế. Các vị tổng thống, các nghị sĩ và các quan chức chính phủ có thể hiếm khi theo đuổi các mô hình lý

thuyết trò chơi (từng giành giải Nobel kinh tế học), họ cũng không thể đánh giá đúng những phân tích dữ liệu phức tạp. Khi các nhà kinh tế khẳng định rằng một điều gì đó là đúng – ví dụ, việc mở tài khoản vốn của một quốc gia sẽ thúc đẩy sự tăng trưởng và phát triển – thì rất ít người không thuộc chuyên ngành kinh tế cảm thấy có đủ khả năng để phản bác lại họ. Nhưng sự thật là, việc toán học hóa kinh tế học hàn lâm đương thời lại đóng góp thêm sự chính xác giả mạo vào một lĩnh vực vốn tràn ngập những tiên đề đáng ngờ, những mô hình đơn giản thái quá và những thiên kiến về hệ tư tưởng.

Chúng ta biết điều chúng ta nghĩ

Cuộc cách mạng Reagan-Thatcher trong những năm 1980 đã hợp pháp hóa sự dịch chuyển từ các chính sách kinh tế lấy nhà nước làm trung tâm và hướng đến các chính sách kinh tế tạo thuận lợi cho thị trường tự do. Kinh nghiệm lịch sử cho thấy rằng các nền kinh tế thị trường tỏ ra hiệu quả hơn và phát triển nhanh hơn so với các nền kinh tế kế hoạch. Đầu tiên là tình trạng suy thoái kèm lạm phát mà các nước phát triển đã trải qua sau cuộc khủng hoảng dầu lửa những năm 1970 (cuộc khủng hoảng này còn trở nên trầm trọng thêm do chế độ sở hữu nhà nước và mức điều tiết của nhà nước ngày càng tăng). Thứ hai, sự trỗi dậy của Đông Á đã chứng tỏ rằng các nước lạc hậu có thể gia nhập vào khối các nước phát triển nhờ việc tôn trọng các quyền sở hữu tài sản tư nhân và hội nhập vào nền kinh tế mở toàn cầu. Thứ ba, sự sụp đổ của các nước cộng sản Đông Âu vào cuối thời kỳ cầm quyền của Tổng thống Mỹ Reagan đã cho thấy sự phá sản của nền kinh tế kế

hoạch hóa tập trung xã hội chủ nghĩa. Khi phe chỉ trích tấn công các nhà kinh tế và các quan chức vì dựa dẫm thái quá vào cơ chế thị trường, nhiều người đã bảo vệ hành động của mình bằng chính những sự kiện lịch sử nói trên. Theo cách đó, một quan chức cao cấp của Quỹ Tiền tệ quốc tế (IMF) đã bác bỏ sự chỉ trích đối với cách xử lý IMF trước cuộc khủng hoảng tài chính châu Á:

“Đội ngũ nhân viên của IMF... ngày càng tự tin hơn vào năng lực sử dụng thị trường để phục vụ cho lợi ích công. Điều gì đã dẫn đến sự chuyển hướng này? Thật ra rất đơn giản, đây là bằng chứng. Trong suốt những năm 1980, chính sách kế hoạch hóa tập trung là một thay thế quan trọng cho thị trường với tư cách là một phương thức tổ chức nền kinh tế. Sự tan rã của Liên Xô và sự sụp đổ của bức tường Berlin đã khiến nhiều người nghĩ rằng thị trường, bất kể những khiếm khuyết và sai lầm của nó, là một cách bền vững hơn để tổ chức nền kinh tế của một quốc gia ^(*).”

Mỹ và Anh cũng đi tiên phong trong những thay đổi chính sách quan trọng trong thời kỳ này. Thị trường lao động đã được tự do hóa khi các tổ chức công đoàn đánh mất dần quyền lực của mình trong việc quyết định mức tiền lương do nhiều nguyên nhân như: áp lực của sự cạnh tranh quốc tế; thương mại toàn cầu tăng lên qua một số vòng đàm phán của GATT (tiền thân của Tổ chức Thương mại thế giới – WTO) và WTO; các quyền của chủ sở hữu tài sản được củng cố và các mức thuế được hạ thấp; các ngành công nghiệp thuộc sở hữu

^(*) Giám đốc quan hệ đối ngoại của IMF, Thomas Dawson, trong bài diễn văn ngày 13/6/2002 trước câu lạc bộ MIT Washington “Stiglitz, IMF và toàn cầu hóa”.

nhà nước như hãng Thép của Anh (British Steel) đã được tư nhân hóa; và mức độ điều tiết, bắt đầu từ ngành công nghiệp hàng không, đã giảm xuống. Phần lớn những thay đổi chính sách này phản ánh sự thay đổi lớn hơn nhiều về cấu trúc nền tảng của nền kinh tế toàn cầu – một nền kinh tế ngày càng trở nên thống nhất. Những thay đổi này đã tạo đà cho sự xuất hiện của một giai đoạn tăng trưởng đáng chú ý trong nền kinh tế toàn cầu, kéo dài 30 năm.

Trong những mục tiêu hướng đến của quá trình tự do hóa phải kể đến lĩnh vực tài chính. Tự do hóa tài chính bắt đầu diễn ra trong thời kỳ đảng Dân chủ cầm quyền ở Mỹ vào năm 1980, cùng với sự ra đời của các thiết chế nhận tiền gửi và đạo luật “Phi điều tiết và kiểm soát tiền tệ đối với các định chế nhận tiền gửi”. Đạo luật này (được thực hiện xong vào năm 1986) đã xóa bỏ mức trần lãi suất mà người đi vay có thể trả dựa trên số tiền gửi ngân hàng. Hai năm sau đó, Quốc hội Mỹ đã thông qua đạo luật cho phép các ngân hàng Mỹ lần đầu tiên được hoạt động bên ngoài biên giới quốc gia. Vụ đảo lộn lớn Big Bang (một thuật ngữ dùng để miêu tả những thay đổi lớn về các quy chế hoạt động ở London – trung tâm tài chính của Anh tháng 10/1986 - ND) có liên quan đến những biện pháp hủy bỏ các khoản lệ phí bắt buộc trong giao dịch chứng khoán và chuyển từ thương mại truyền thống sang thương mại điện tử.

Mỗi yếu tố của “kinh tế học thị trường tự do” nói trên đều trở thành chủ đề bị chỉ trích, phê phán, nhưng trong đó vấn đề gay gắt nhất là tự do hoá lĩnh vực tài chính. Một phần cơ bản của lý thuyết này ủng hộ những tác dụng tối đa hóa phúc lợi của thương mại tự do

cũng như những bài học đau xót của chủ nghĩa bảo hộ trong thời kỳ Đại Suy thoái. Tương tự như vậy, các lợi thế của thị trường lao động tự do hóa đã thể hiện rõ trong tỷ lệ thất nghiệp giảm mạnh ở các nền kinh tế Anh – Mỹ trong thập niên 1990 và những năm 2000. Song, như Jagdish Bhagwati lập luận trong cuốn sách phê bình nổi tiếng của ông về tự do hóa tài khoản vốn, tồn tại một “sự khác biệt giữa thương mại hàng hóa và thương mại tiền tệ (bằng đồng Đôla)”^(*). Lĩnh vực tài chính hành xử khác với các lĩnh vực kinh tế khác. Quả thực, tuy các thị trường vốn có thể phân bổ vốn một cách hiệu quả, nhưng xét về bản chất, chúng nguy hiểm hơn nhiều so với hàng hóa hoặc các thị trường lao động khi chúng bị rối loạn. Nếu việc quản lý một tập đoàn công nghiệp như General Motors (GM) chẳng hạn gây ra những sai lầm nghiêm trọng, nó sẽ gây tổn hại đến các cổ đông, nhân viên và khách hàng của GM, và nó sẽ gây ra một loạt những hiệu ứng phụ ở những khu vực mà nó hoạt động. Mặt khác, nếu một thiết chế tài chính liên thông như Lehman Brothers hoặc Citigroup thất bại, sự thất bại này sẽ gây thiệt hại khổng lồ và có tính hệ thống đối với toàn bộ nền kinh tế - cái mà các nhà kinh tế gán mác cho là những tác động tiêu cực bên ngoài. Khi Lehman Brothers sụp đổ thực sự, tiền mặt đã trở nên cạn kiệt và biên độ rủi ro tín dụng lên đến mức chưa từng có trên phạm vi toàn thế giới, gây ra cuộc suy thoái toàn cầu.

Có lý do chính đáng để nghi ngờ rằng lĩnh vực tài chính, xét về bản chất, có tính bất ổn hơn so với các lĩnh vực

^(*) Bhagwati. “Bí ẩn của vốn: sự khác biệt giữa thương mại hàng hóa và thương mại tiền tệ”. T/c *Foreign Affairs*, 5-6/1998.

khác của nền kinh tế. Trong nền kinh tế thực, giá cả thường ổn định và các quyết định đầu tư thường mang tính dài hạn. Trái lại, các tài sản tài chính có thể thay thế được và dễ luân chuyển. Những tính chất này làm cho lĩnh vực tài chính dễ bị tổn thương khi có sự kết hợp giữa hành vi và cảm xúc – cái mà Keynes gọi tên bằng thuật ngữ “các linh hồn thú vật” trong các tác phẩm của ông năm 1936^(*). Các vận động mang tính định hướng trên thị trường tài chính có thể trở nên “tự gia cố”. George Soros gọi ý tưởng này là “tính phản xạ” – ông muốn nói đến một quá trình mà trong đó những biến động về giá cả tác động đến các nguyên tắc cơ bản và các nguyên tắc này, đến lượt chúng, tác động trở lại giá cả. Chẳng hạn, khi các tài sản trong sổ quyết toán của một ngân hàng tăng giá, bảng cân đối kế toán của nó tăng lên, tạo điều kiện để ngân hàng cho vay nhiều hơn. Những người đi vay sẽ sử dụng số tiền này để mua các tài sản tương tự, làm tăng giá trị tài sản trong bảng cân đối kế toán của ngân hàng này và các ngân hàng khác, qua đó cho phép các ngân hàng cho vay nhiều hơn. Đây là một chu trình tự duy trì. Sớm hay muộn, khi quan điểm thay đổi, người ta tin rằng tài sản bị định giá quá mức và bắt đầu bán ra, đẩy mô hình này theo hướng ngược lại. Kiểu hành vi tự gia cố này hướng các thị trường đến trạng thái mất cân bằng, hơn là đến trạng thái cân bằng.

Hơn nữa, các nhà kinh tế học hàn lâm có rất nhiều công cụ lý thuyết để nói dối vòng quanh rằng, nếu họ phối

hợp sử dụng chúng thì họ đã có thể dự báo trước những vấn đề nảy sinh trong lĩnh vực tài chính. Ví dụ, lý thuyết về ủy quyền (agency theory) cho rằng động cơ của các đại lý (chẳng hạn như các thương nhân mong đợi những khoản hoa hồng vào dịp cuối năm) có thể không trùng với động cơ của bên ủy quyền (cổ đông của các thiết chế tài chính mà họ phục vụ), bởi vì số tiền bồi thường của họ thường ít hơn so với những rủi ro mà họ phải đương đầu. Kinh tế học thông tin, do một số nhà kinh tế như Joseph Stiglitz, George Akerlof và Michael Spence xây dựng, đã nghi ngờ giả định nhấn mạnh đến các mô hình tân cổ điển tiêu chuẩn mà theo đó, những người tham gia thị trường đều có được thông tin hoàn hảo. Kinh tế học thông tin cảnh báo hành vi sai trái có thể phát sinh trong một thế giới của những khoản thế chấp “tạo ra để phân phối” (originate-to-distribute) và những phái sinh tín dụng phức tạp, mà ở đó sự bất cân xứng về thông tin là hiện tượng phổ biến. Và cuối cùng, kinh tế học hành vi đặt nghi vấn về các giả thuyết thị trường hiệu quả, trong đó khẳng định rằng giá cả trên các thị trường tài chính thể hiện tất cả những thông tin sẵn có. Các nhà kinh tế như Robert Shiller và Richard Thaler phát hiện ra rằng, tính dễ biến đổi của giá cả trên các thị trường tài chính là lớn hơn nhiều so với những gì người ta tưởng nếu như những biến động về giá chỉ phản ánh sự phát hiện thông tin mới. Chẳng hạn, một số người có thể lập luận rằng không có thông tin mới nào được phát hiện vào đầu năm 2001, khi chỉ số NASDAQ giảm mạnh từ 5000 xuống còn 2000 điểm, dẫn đến sự thất thoát 5 ngàn tỷ USD. Những bong

^(*) Keynes. Lý luận chung về việc làm, lợi ích và tiền tệ. U.S.: Macmillan, 1936, pp.161-2.

bóng kinh tế và hội chứng điên cuồng của nhà đầu tư, phản ánh tâm lý bầy đàn hơn là lý lẽ kinh tế, cũng không có gì mới như bản thân các thị trường vậy.

Khi đó, các công cụ lý thuyết đều đã sẵn có để chứng minh rằng giá cả thực tế của các tài sản tài chính không phải lúc nào cũng phản ánh giá trị thực của chúng, và rằng các thị trường tài chính không hẳn là những cách thức hiệu quả để phân bổ nguồn vốn khan hiếm cho những ai có thể tận dụng chúng một cách tốt nhất. Nhưng trên thực tế, dường như không có ai làm điều này.

Những dấu hiệu cảnh báo bị phớt lờ

Tạm gác sang một bên chỉ số NASDAQ 2001, cái mà rất có thể đã châm ngòi cho những dấu hiệu cảnh báo khẩn cấp hơn lại chính là kinh nghiệm thực tế của tự do hóa tài khoản vốn, như nó đã từng diễn ra trong thập niên 1990. Tự do hóa tài khoản vốn là cách để nói lỏng những hạn chế đối với các dòng vốn xuyên quốc gia và khi các biện pháp kiểm soát dần dần được dỡ bỏ trong những năm sau sự kiện bức tường Berlin sụp đổ, các cuộc khủng hoảng tài chính trên khắp thế giới, bắt đầu từ cuộc khủng hoảng đồng bảng Anh năm 1992, đã liên tiếp nổ ra với tốc độ ngày càng tăng.

Tổ chức Hợp tác và Phát triển kinh tế (OECD) đã sửa đổi Bộ luật Tự do hóa các dòng vốn và buộc các quốc gia thành viên phải tự do hóa tất cả các dòng vốn vào năm 1989. Khi Mexico và Hàn Quốc muốn gia nhập câu lạc bộ “đặc quyền” này, họ đã tự do hóa các tài khoản vốn của mình, và hậu quả là, cả hai nước này đã phải gánh chịu khủng hoảng tài chính – Mexico trong cuộc khủng hoảng Tequila năm 1994 và Hàn Quốc trong

cuộc khủng hoảng tài chính châu Á năm 1997. Mặc dù có nhiều yếu tố dẫn đến các cuộc khủng hoảng đó, nhưng việc tự do hóa tài khoản vốn của Mexico và Hàn Quốc vẫn đóng vai trò tương đối lớn.

Bất chấp những dấu hiệu cảnh báo nói trên, các nhà kinh tế (theo xu hướng chủ đạo) vẫn nhấn mạnh đến những lợi ích của việc tự do hóa các tài khoản vốn. Stanley Fischer, khi đó là Phó Giám đốc điều hành thứ nhất của IMF, đã đặt ra một tình huống lý thuyết cho việc tự do hóa tài khoản vốn trong một bài diễn văn ở Hong Kong đúng vào lúc xảy ra cuộc khủng hoảng tài chính châu Á năm 1997. Ông lập luận rằng dòng vốn tự do tạo thuận lợi cho sự phân bổ hiệu quả nguồn tiền tiết kiệm toàn cầu, bởi lẽ các nước đang phát triển có thể sẽ tiếp cận được nhiều hơn với vốn để đầu tư. Ông còn nói thêm, sự hiện diện của các hãng tài chính nước ngoài có sử dụng những kỹ thuật cho vay tinh vi hơn sẽ làm gia tăng sự cạnh tranh trong lĩnh vực ngân hàng ở nước sở tại và điều này sẽ nâng cao các tiêu chuẩn cho vay và phân bổ vốn cho các hoạt động đầu tư hiệu quả hơn.

Vấn đề là ở chỗ không có những nghiên cứu thực nghiệm toàn diện về các tác động của quá trình tự do hóa tài khoản vốn đối với sự tăng trưởng kinh tế vĩ mô để củng cố cho những khẳng định nói trên. Khi bằng chứng thực nghiệm bắt đầu trở thành hiện thực vào cuối những năm 1990 và đầu những năm 2000, nó đã không thể chứng minh bất kỳ mối tương quan mạnh mẽ nào giữa tự do hóa và tăng trưởng kinh tế vĩ mô. Các nghiên cứu thực nghiệm cho thấy rằng tự do hóa đã dẫn đến việc giảm chi phí giao dịch tài chính và giảm lãi suất cho vay. Tuy nhiên, những lợi ích lớn này lại có ảnh hưởng nặng nề đối

với nguy cơ xảy ra các cuộc khủng hoảng định kỳ. Không rõ rằng các nhà đầu tư nước ngoài xâm nhập vào các thị trường mới nổi có tinh vi hơn các nhà đầu tư bản địa vốn hiểu rõ khách hàng của mình hơn hay không. Trên thực tế, người nước ngoài lại chứng tỏ là những chủ thể của kiểu tâm lý bầy đàn lộ rõ trong các thị trường bong bóng, khi họ đổ xô vào thị trường bất động sản Bangkok khi chẳng có tín hiệu gì và vội vã rút ngay khi có dấu hiệu rối loạn đầu tiên.

Cuộc khủng hoảng tài chính châu Á hẳn đã khiến các nhà kinh tế hoài nghi về lịch trình tự do hóa lĩnh vực tài chính. Đây chính là điều mà hầu hết các nhà hoạch định chính sách ở châu Á đã làm. Bị tàn lụi bởi lời khuyên vô giá trị về việc mở cửa nền kinh tế cho các dòng vốn nước ngoài chảy vào trong những năm đầu 1990, hầu hết các nhà hoạch định chính sách châu Á đã khôn ngoan tự đóng sập cửa trước các khoản tiền nóng của nước ngoài và đảo ngược hướng luân chuyển của các dòng vốn bằng cách tích lũy USD dự trữ để tự bảo vệ mình trước sự bấp bênh của thị trường. Đặc biệt là Trung Quốc, nước này đã cảm thấy được minh oan cho thái độ không sẵn sàng tự do hóa lĩnh vực tài chính của mình theo cách mà người Mỹ yêu cầu và vẫn duy trì được một tỷ giá hối đoái ổn định và ngày càng thấp, tới mức mà trong một kỷ sau cuộc khủng hoảng tài chính châu Á, họ đã tích lũy được 2 ngàn tỷ USD tiền dự trữ.

Các nhà kinh tế học theo trào lưu chủ đạo và các nhà hoạch định chính sách ở Mỹ đã phản ứng rất khác nhau trước cùng những sự kiện này. Khẩu hiệu mới sau năm 1997 là “sự sắp xếp tuần tự”, tức là quan niệm rằng, tự do hóa tài khoản vốn cần được đẩy mạnh,

nhưng chỉ sau khi đã thiết lập được một hệ thống điều tiết tài chính vững mạnh. Theo quan điểm này, sai lầm lớn của Thailand không phải là đã theo đuổi quá trình tự do hóa tài khoản vốn, mà là đã tiến hành quá trình này mà không có sự điều tiết ngân hàng thật tốt. Song, không ai hoài nghi mục tiêu tối hậu của một thế giới toàn cầu hóa, trong đó các dòng vốn có thể tự do luân chuyển – một thế giới mở ra những thị trường mới cho Goldman-Sachs, Lehman Brothers, Citigroup và các nhà cung cấp hàng đầu trong dây chuyền cung ứng tài chính. Và không ai xác định rõ cái gì đã tạo nên sự điều tiết thích hợp.

Bất kể giá trị lý thuyết của sự đồng thuận mới sau cuộc khủng hoảng tài chính châu Á, rõ ràng ở mức độ nhất định, các nhà kinh tế Mỹ đã không xem xét vấn đề này một cách nghiêm túc, bởi lẽ họ đã không áp dụng nó vào tình huống riêng có của mình. Các thị trường tài chính tiếp tục tiến triển theo một phương thức mà quy mô của khu vực tài chính đã tăng trưởng nhanh hơn nhiều so với nền kinh tế thực. Theo số liệu của OECD, từ năm 1990 đến 2006, lĩnh vực tài chính tính theo tỷ lệ phần trăm trong GDP đã tăng từ 23% lên 31% ở Mỹ và từ 22% lên gần 33% ở Anh. Sự gia tăng này một phần là do việc đưa vào áp dụng những hình thức tài chính mới nhằm thoát khỏi những hình thức điều tiết hiện có. Do đó, ngành bảo hiểm tài chính, vốn không phải là đối tượng của những biện pháp hạn chế về các khoản môi giới chứng khoán thông thường, đã tăng giá trị từ 40 tỷ USD lên gần 2 ngàn tỷ USD trong khoảng thời gian từ 2004-2008. Thị trường tín dụng “chuyển đổi nợ thành vốn đầu tư” đã

tăng giá trị từ 180 tỷ USD lên 39 ngàn tỷ USD trong giai đoạn 1997-2008.

Nếu các nhà kinh tế Mỹ đưa ra lời khuyên cho châu Á một cách nghiêm túc, họ hẳn đã có thể quan tâm đến sự xuất hiện của lĩnh vực tài chính khổng lồ trong bóng tối và hoàn toàn không bị điều tiết này, đồng thời tìm kiếm những thiết chế điều chỉnh nhằm tự bảo vệ mình và các nước khác. Thay vào đó lại xảy ra điều ngược lại. Đạo luật Gramm-Leach-Bliley, được thông qua vào năm 1999, đã bãi bỏ các quy định của đạo luật Glass-Steagal thời kỳ Đại Suy thoái, trong đó cấm một công ty hoạt động với tư cách vừa là ngân hàng đầu tư vừa là ngân hàng thương mại. Có lẽ quan trọng hơn, đạo luật mới này đã công khai miễn trừ cho các thỏa thuận hoán đổi chứng khoán khỏi sự điều tiết của Ủy ban Hối đoái và chứng khoán. Và Cục Dự trữ liên bang Mỹ (FED) đã cho phép các ngân hàng được tăng gấp 3 lần tỷ phần vốn vay của mình, từ 10:1 lên 30:1.

Một số người có đầu óc tỉnh táo hơn đã đặt vấn đề nghi ngờ những giả định ẩn sau sự hăng hái xóa bỏ các biện pháp điều tiết nói trên. Tháng 8/2005, Raghuram Rajan, khi đó là Kinh tế trưởng tại IMF, đã có bài phát biểu tại cuộc gặp thường niên của các thống đốc ngân hàng trung ương và các nhà kinh tế cấp cao tại Jackson Hole, Wyoming về chủ đề: “Liệu sự phát triển tài chính có làm cho thế giới trở nên rủi ro hơn hay không?” Câu trả lời của ông là “Có”, nhưng đăm thính giả, trong đó có một số nhân vật như Alan Greenspan và Lawrence Summers, lại không bày tỏ dấu hiệu nào cho thấy họ đã thấm nhuần lời cảnh báo của Rajan. Vào tháng 10/2008, chỉ sau khi cuộc khủng

hoảng tài chính nổ ra, chính Greenspan mới chịu thừa nhận: “Tôi đã phạm sai lầm khi cho rằng bản chất tư lợi của các tổ chức, đặc biệt là các ngân hàng và các định chế tài chính, khiến người ta nhầm tưởng chúng có khả năng tốt nhất trong việc bảo vệ các cổ đông của mình và cổ phần của mình trong các doanh nghiệp”.

Ý tưởng và lợi ích

Người Mỹ tự hào là những người thực dụng, không bị ràng buộc bởi các sơ đồ ý thức hệ lớn mà người châu Âu từ lâu bị tiêm nhiễm. Nhưng trong thế hệ trước, người châu Á đã chứng tỏ mình còn thực dụng hơn cả người Mỹ - họ thử mọi cái để xem liệu các chính sách có hoạt động tốt hay không (trong đó có tự do hóa tài khoản vốn) và hủy bỏ chúng ngay khi không hiệu quả. Trung Quốc là một trường hợp điển hình: xu hướng vận động tư bản chủ nghĩa của họ từ năm 1978 đã hình thành không phải trên cơ sở một học thuyết bậc thầy nào, mà đúng hơn là thông qua sự không ngừng thử nghiệm và thích nghi. Như Đặng Tiểu Bình từng nói, “không quan trọng là mèo trắng hay mèo đen, chỉ cần nó bắt được chuột”. Tài chính ở châu Á là một trong những lĩnh vực ít tự do hóa so với các khu vực khác trên thế giới, song điều đó cũng không ngăn cản họ đạt được các con số tăng trưởng chưa từng thấy suốt ba thập kỷ qua.

Trong khi đó, người Mỹ tỏ ra cực kỳ cứng nhắc trong tư duy kinh tế, nói đúng ra là mang nặng tính ý thức hệ. Điều này đúng không chỉ với những đảng viên tích cực trong đảng Cộng hòa vốn thích một dạng khác của trào lưu thị trường chính thống, mà còn đúng với các nhà kinh tế học hàn lâm vốn cung cấp các nền tảng trí thức cho xu hướng

tự do hóa thị trường mạnh hơn. Ngay từ đầu, sự thay đổi hướng tới các nền kinh tế tự do hóa bắt đầu từ cuối những năm 1970 đã là một phản ứng hoàn toàn thực dụng sau gần 50 năm nhà nước can thiệp vào hoạt động quản lý kinh tế. Song, khung khái niệm rộng hơn để chứng minh cho tự do hóa – ý tưởng cho rằng các thị trường sẽ tự điều tiết, và điều này sẽ đúng trong lĩnh vực tài chính cũng như trong các lĩnh vực khác của nền kinh tế - đã trở thành một tín hiệu mạnh mẽ đến mức nó sẽ tự trụ vững khi đối mặt với những thực tế khác hẳn. Nhiều nhà kinh tế học lên nắm quyền đã thấy tài chính như một chiếc chìa khóa mở cánh cửa dẫn tới các lợi ích lớn. Cựu chủ tịch ban giám đốc của FED, Federico Mishkin, tuyên bố: “Cách duy nhất để các nước nghèo đuổi kịp các nước giàu là khuyến khích nguồn vốn nhằm cung cấp cho các mục đích sinh lời nhất của mình”. Mối quan tâm lớn của các nhà kinh tế học đối với các lợi nhuận tiềm năng của tài chính đã khiến họ bỏ qua mối nguy hiểm cố hữu của lĩnh vực này.

Một số quan sát viên, trong đó nổi bật nhất là cựu Kinh tế trưởng của IMF Simon Johnson, đã đổ lỗi vụ vận động hành lang (lobby) của Phố Wall cho sự thay đổi lãnh đạo kinh tế học chuyên ngành. Trong chu kỳ bầu cử 1997-1998 trước khi thông qua Luật Gramm-Leach-Bliley, lĩnh vực tài chính, bảo hiểm và bất động sản đã chi hơn 200 triệu USD tiền vận động hành lang trực tiếp cho đạo luật này và bỏ ra thêm 150 triệu USD nữa cho các quỹ tranh cử.

Tuy nhiên, tác động của Phố Wall đến các nhà trí thức và hàn lâm dường như chỉ thoáng qua, đơn giản hơn cả việc mua cái mà họ muốn. Nhiều nhà

kinh tế học và các giáo sư tài chính ở các trường kinh tế đã làm việc cho các ngân hàng đầu tư và quỹ dự phòng rủi ro đầu tư (còn gọi là quỹ hedge), giúp họ vạch ra các mô hình phức tạp nhằm chứng tỏ thích nghi với các nguy cơ được báo trước. Bằng cách này, họ đã được nhận những khoản tiền thưởng khi lĩnh vực tài chính vận hành tốt mà không phải lo nghĩ tới việc toàn bộ lĩnh vực này đang phá hủy giá trị hơn là tạo ra các giá trị.

Quả thực, bất cứ nhà kinh tế học nào có liên quan đến Phố Wall bị lôi kéo bởi các khoản tiền hoa hồng nhờ làm cố vấn đều có một động cơ cá nhân mạnh mẽ để tin vào một kiểu tài chính tự do hóa nào đó. Năm 2007, lĩnh vực tài chính chiếm gần 42% lợi nhuận doanh nghiệp Mỹ (tăng từ mức 19% năm 1986). Người ta có thể đã gọi ý là mọi sự làm đẹp hình ảnh của các công cụ tài chính mà họ tưởng tượng ra để kiếm hoa hồng có thể sẽ không xứng đáng với 2/3 tổng các loại hàng hóa và dịch vụ khác mà xã hội tạo ra, hoặc các loại tiền hoa hồng vượt mức mà các chủ ngân hàng đầu tư cá nhân kiếm được thể hiện sản phẩm xã hội biên thực tế của họ.

Song, nếu người này tin rằng giá tài sản thực sự là chỉ số tốt nhất cho thấy toàn bộ chi phí và nguy cơ, thì người khác có thể dễ dàng thấy các khoản hoa hồng khổng lồ đó dù sao cũng xứng đáng. Lawrence Summers, khi bảo vệ tự do hóa tài chính, đã nói rất nhiều về điều này với các đồng nghiệp của ông tại Hiệp hội Kinh tế học Mỹ.

Hiện giờ, như mọi người đều thấy, lập luận trừu tượng về một hệ thống tài chính cạnh tranh cũng tương tự như lập luận về các thị trường cạnh tranh nói chung... Các hoạt động trung gian sẽ

sinh lời khi có hiệu quả; tức là khi lợi nhuận đạt được lớn hơn chi phí hoạt động. Ví dụ, các chuyên gia cung cấp tiền mặt cho một thị trường sẽ kiếm được lợi nhuận, số tiền này phản ánh lợi ích mà họ mang lại cho cả người mua và người bán, giống như những người chuyển hàng hóa từ nơi giá thấp đến nơi giá cao có thể kiếm lời và số tiền lời này phản ánh những lợi ích mà họ tạo ra.

Ai đó có thể có ý tưởng tăng sản lượng dựa trên công nghệ mới trong một lĩnh vực dịch vụ tài chính tạo thuận lợi cho sự phổ biến hiệu quả của các công nghệ này thông qua thị trường. Nhưng hiện nay, nhìn lại các dữ liệu một cách độc lập thì có thể thấy rõ rằng việc tăng sản lượng mà chúng ta đạt được trong 12 năm qua đã bị thổi phồng quá đáng.

Cuối cùng, niềm tin vào tính hiệu quả của các thị trường tài chính được tăng cường bởi ý thức về lợi ích quốc gia. Khi các nhà kinh tế học và các nhà hoạch định chính sách khác nỗ lực xác định các lợi thế cạnh tranh của Mỹ trong nền kinh tế thế giới, họ thấy tài chính dựa trên tri thức là lĩnh vực mà Mỹ có lợi thế cạnh tranh. Nền kinh tế Mỹ đã từ bỏ hầu hết việc sản xuất cho khu vực Đông Á và nước Đức, Bộ Tài chính Mỹ cố gắng tăng các lợi ích quốc gia bằng việc tạo ra một môi trường quốc gia và quốc tế có lợi cho các lợi ích của Phố Wall. Người này không thể thúc tiến một lịch trình tương tự nếu người kia cho rằng một lĩnh vực tài chính sắp tàn gây nguy hiểm cho sự tăng trưởng toàn cầu mà không ảnh hưởng đến tăng trưởng của Mỹ.

Các nhà kinh tế học trước gương

Cuộc khủng hoảng kinh tế toàn cầu tạo cơ hội cho các nhà kinh tế học nhìn rõ hơn nghề nghiệp của mình. Có ít

nhất ba khu vực mà trong đó các phương pháp nghiên cứu và giáo dục hiện nay cần được tư duy lại.

Thứ nhất là sự tương tác giữa phương pháp và lý thuyết. Các khu vực mà lý thuyết kinh tế có thể kiểm tra thực nghiệm là kinh tế vi mô – tức là kinh tế học diễn ra ở cấp độ doanh nghiệp. Nhưng khi các lý thuyết kinh tế vi mô đạt đến độ phức tạp của các nền kinh tế quốc gia, chưa nói tới nền kinh tế toàn cầu, thì lý thuyết thường hạn chế sự hiểu biết của chúng ta ở việc thế giới thực vận hành như thế nào. Có vô số dạng thức tác động trở lại một cách bất ngờ và khác thường đến tầm kinh tế vi mô mà các học thuyết kinh tế vi mô không thể dự báo được. Thực vậy, khái niệm của sự cân bằng thị trường hiệu quả có thể vận hành tốt trong các thị trường hạn chế, nơi người mua và người bán tinh vi hơn và có thông tin đầy đủ về nhau. Nhưng khi được mở rộng hơn, các thị trường này có thể thu hút cả những người ngây thơ, chỉ đơn giản làm theo các dấu hiệu của những người dẫn dắt thị trường hoặc các tác nhân khác của thị trường như các cơ quan đánh giá mức độ tín nhiệm, từ đó làm gia tăng các tác động trên cả hai chiều lên và xuống. Trong trường hợp các gói chứng khoán thế chấp khó định giá, quy mô lớn hơn và sự kết hợp nhiều hơn có thể khiến cho thị trường trở thành nhà phân phối các nguồn lực kém hiệu quả hơn.

Hơn nữa, nhiều người đã viết về các mô hình toán học sai lầm được sử dụng tại Phố Wall để đánh giá nguy cơ nhưng không ai vạch ra được đường hướng mà chính các mô hình này có thể được sử dụng để tạo ra một cảm giác lâm lẩn về độ an toàn của lĩnh vực tài chính. Ngành khoa học xã hội nào có thể được gọi là tinh vi nếu nó bỏ qua tác động đệ

quy (recursive impact) của chính các học thuyết của nó?

Thứ hai, các nhà kinh tế học hàn lâm được thuê mướn và thăng tiến dựa trên khả năng của họ trong việc xây dựng và vận dụng các mô hình lý thuyết cực kỳ trừu tượng. Một số người giành được uy tín hàn lâm bằng cách làm công việc chính sách liên ngành. Nhưng thực tế của vấn đề là áp dụng các học thuyết vào thế giới thực đòi hỏi phải nắm vững nhiều kiến thức về chính trị, lịch sử và bối cảnh địa phương. Đây là một sự nguy hiểm, khi trong trường hợp thiếu vắng kiến thức thực nghiệm, một số người chỉ đơn giản thừa nhận rằng một mô hình trừu tượng của ai đó có thể giải nghĩa được thực tế. Khi các nhà kinh tế học giỏi phê bình nhiều thứ như hệ thống điều tiết tài chính, thì họ lại thường không đưa ra được các giải pháp khả thi về chính sách. Đây không đơn giản là điều mà nghề nghiệp họ được đào tạo và họ không được trả tiền để làm điều đó.

Thứ ba, một số kiến thức kinh tế chính trị đến từ kiến thức lịch sử có thể là một trợ thủ đắc lực. Rất khó nắm giữ chức vụ chuyên gia nghiên cứu lịch sử kinh tế trong các cơ quan kinh tế cao cấp nhất ở Mỹ hiện nay. Chúng ta may mắn khi Chủ tịch FED Ben Bernanke từng là một chuyên gia nghiên cứu về Đại suy thoái. Nhưng không nhiều cộng sự của ông có thể nhớ về Keynes và hiểu

mọi chỗ phức tạp của việc hoạch định chính sách thời suy thoái.

Các ý tưởng kinh tế không được lý giải và không được khẳng định bằng thực nghiệm đã tạo ra nền tảng chính sách dẫn tới cuộc khủng hoảng kinh tế tồi tệ nhất trong 75 năm qua. Không một chuyên ngành nghiên cứu hàn lâm nào phát triển và truyền đạt các ý nghĩ về các tác động hủy diệt như vậy lại có một chút tự vấn lương tâm. Vấn đề cần đặt ra là: Nhiều nhà kinh tế học hiểu rõ các nguy hiểm của tự do hóa lĩnh vực tài chính đến vậy mà sao họ lại để nó xảy ra? Các quan chức cấp cao trong chính quyền George W. Bush – những nhân vật đã lên kế hoạch và tiến hành cuộc chiến tranh Iraq, cũng như những người ủng hộ họ từ bên ngoài – đã đổ lỗi cho việc họ quá tự tin vào giả thiết cho rằng Baghdad sở hữu vũ khí hủy diệt hàng loạt, và chủ nghĩa lạc quan thái quá của họ về việc chiếm đóng và dân chủ hóa Iraq một cách dễ dàng và ít tốn kém. Trước tòa án dư luận, ít nhất, họ đã đổ lỗi cho các nhầm lẫn của mình và chịu trách nhiệm giải trình. Trong thập kỷ vừa qua, nhiều nhà kinh tế học người Mỹ rất đáng khiển trách vì một sự tự tin thái quá như vậy. Nhưng không rõ liệu các nhà kinh tế học xúi giục sự phát triển “vũ khí tài chính hủy diệt hàng loạt” (từ của Warren Buffet) bao giờ mới phải đối mặt với trách nhiệm giải trình tương tự.