

**Tổng luận :**

# **Triển vọng kinh tế thế giới và khả năng đầu tư cho nghiên cứu và phát triển**

## **MỞ ĐẦU**

Kinh tế thế giới vừa trải qua một đợt suy thoái nặng nề nhất kể từ sau Thế chiến thứ 2. Các nền kinh tế đang chậm chạp hồi sinh nhưng vẫn còn đó nhiều khó khăn cần phải vượt qua và nguy cơ suy thoái trở lại cũng không bị loại trừ.

Năm 2010 sẽ đánh dấu sự tăng trưởng trở lại của kinh tế thế giới, cũng với những nỗ lực của các Chính phủ trong việc khắc phục những hậu quả sau khủng hoảng, đặc biệt là các vấn đề trong hệ thống tài chính, tiền tệ và việc làm. Mặc dù vậy, theo các chuyên gia, đầu tư cho nghiên cứu và phát triển năm 2010 được dự báo sẽ vẫn tiếp tục tăng.

Cục Thông tin Khoa học và Công nghệ Quốc gia xin trân trọng giới thiệu cùng bạn đọc Tổng luận “Triển vọng kinh tế thế giới và khả năng đầu tư cho nghiên cứu và phát triển”, được tổng hợp từ các báo cáo phân tích, dự báo về kinh tế, khoa học và công nghệ của các tổ chức quốc tế như Tổ chức Hợp tác và Phát triển Kinh tế (OECD), Quỹ Tiền tệ Thế giới (IMF) và các tổ chức, công ty tư vấn hàng đầu thế giới trong lĩnh vực kinh tế, khoa học và công nghệ.

**CỤC THÔNG TIN  
KHOA HỌC VÀ CÔNG NGHỆ QUỐC GIA**

## CHƯƠNG I. TÌNH HÌNH KINH TẾ VĨ MÔ

### 1. Tình hình chung

Tăng trưởng trong khu vực OECD đã xuất hiện trở lại sau cuộc suy thoái tệ hại nhất trong nhiều thập kỷ qua. Sự phục hồi được thúc đẩy bởi các biện pháp kích cầu đặc biệt mạnh mẽ, sự can thiệp của Chính phủ vào các thị trường tài chính và sự thúc đẩy nhu cầu mạnh ở khu vực ngoài OECD và sự đóng góp tích cực từ điều chỉnh trong dự trữ. Tuy nhiên, sự hỗ trợ cho tăng trưởng trong 2 năm tới từ những cải thiện gần đây và dự kiến trong tương lai sẽ dựa trên các điều kiện tài chính, nhu cầu tiếp tục tăng cường các thể chế tài chính, sự điều chỉnh cân đối đang diễn ra ở khu vực tư nhân và sự hỗ trợ chính sách kinh tế vĩ mô dường như cũng tác động đến sự phục hồi. Thất nghiệp trên toàn khu vực OECD sẽ tiếp tục tăng trong năm 2010 và sẽ giảm xuống chút ít vào năm 2011 từ đỉnh của nó là 9% lực lượng lao động. Sự phục hồi chậm chạp trong nền kinh tế sẽ đẩy lạm phát tiếp tục xuống các mức rất thấp ở một số nước, mặc dù chỉ có một vài nước sẽ có chỉ số giá hạ xuống.

Các điều kiện tài chính có thể tiếp tục cải thiện nhanh hơn và rộng hơn, tạo ra sự chuyển động tích cực: những triển vọng kinh tế sáng sủa hơn và đầu tư kinh doanh mạnh mẽ hơn được vận động bởi các điều kiện tài chính tốt hơn làm giảm đi những lo lắng về tình trạng của các thể chế tài chính, từ đó lại cải thiện hơn nữa các điều kiện tài chính, và do đó tăng trưởng sẽ tiếp diễn cao hơn. Mặt khác, ví dụ, các điều kiện tài chính có thể đột ngột xấu đi nếu thể chế tài chính lâm vào hoàn cảnh khó khăn. Thất nghiệp cũng là một nguy cơ xấu cho bức tranh kinh tế, bởi tỷ lệ thất nghiệp tiếp tục gia tăng có thể làm giảm chi tiêu gia đình và tác động xấu đến các thể chế tài chính lớn hơn dự đoán. Trong khi các rủi ro có thể được cân bằng tương đối thì những hậu quả của nó lại không như vậy. Với tỷ lệ lạm phát rất thấp ở một số nước, cú sốc tiêu cực có thể đẩy các nền kinh tế đó vào tình trạng giảm phát mà việc thoát ra khỏi đó còn khó khăn hơn.

Trong môi trường này, thách thức sẽ là việc bắt đầu dỡ bỏ các chính sách xử lý khủng hoảng theo một cách trật tự và cố hữu. Những vấn đề then chốt gồm thời điểm, quy trình và những hình thức từ bỏ những sự can thiệp đặc biệt. Những vấn đề khác gồm chuẩn bị kỹ lưỡng các chiến lược hướng tới nền tài chính bền vững, đảm bảo sự ổn định tài chính khi từ bỏ các biện pháp được sử dụng trong khủng hoảng, đưa ra khung quy chế tài chính cải tiến và tăng cường tiềm năng tăng trưởng của nền kinh tế.

#### ***Các đòi hỏi chính sách kinh tế***

Trước hiện trạng nêu trên, các đòi hỏi chính sách hiện nay như sau:

- *Giảm quy mô kích thích chính sách tiền tệ khi sự phục hồi có tiến bộ*

Chính sách tiền tệ: tiếp tục diễn biến chậm chạp, tỷ lệ lãi suất gần bằng không là phù hợp với hầu hết các nước OECD cho đến nửa cuối của năm 2010 và riêng

Nhật Bản có thể muộn hơn. Tuy nhiên, quá trình bình thường hóa tỷ lệ lãi suất phải bắt đầu ngay sau đó và sự tiến bộ trong quá trình này, ngoài những cái khác, sẽ phụ thuộc vào việc bỏ những biện pháp kích cầu khác. Với tỷ lệ lãi suất thấp, chính sách tỷ giá lãi suất sẽ chỉ đạt mức trung hòa vào thời điểm xuất hiện các áp lực lạm phát gia tăng. Dường như sẽ có một số chông lẩn giữa việc rút các biện pháp chính sách tiền tệ bất thường và tăng tỷ lệ lãi suất.

*- Chuẩn bị các kế hoạch củng cố tin cậy để triển khai khi sự phục hồi chắc chắn*

Chính sách tài chính: theo quy tắc chung, và để giữ cho sự phục hồi kinh tế, các biện pháp kích thích đã được quyết định cần phải thực hiện đầy đủ. Tuy nhiên, khi sự phục hồi đủ mạnh, sự tập trung cần phải chuyển từ hỗ trợ kích cầu tổng thể sang củng cố ngân sách. Theo các mục tiêu hiện tại, vào năm 2011, tất cả các nước OECD sẽ ở tư thế từ bỏ sự hỗ trợ tài chính, trong quá trình phụ thuộc vào tình trạng của nền kinh tế và hướng vào chính sách tiền tệ để đưa ra sự hỗ trợ cho nền kinh tế nếu cần. Các mục tiêu của OECD dựa trên sự thừa nhận rằng các phần tạm thời của các chương trình kích thích tài chính được từ bỏ bởi quy định luật pháp đặc biệt, có nghĩa là chỉ có một số ít nước trong OECD sẽ củng cố được ngân sách đáng kể vào năm 2011.

Để tránh triển vọng tích lũy nợ của Chính phủ tiếp tục cao trong những năm tới nâng tỷ lệ lãi suất dài hạn hay giảm tiêu dùng cá nhân, quan trọng là cam kết sớm cho các chiến lược củng cố trung hạn tin cậy. Những điều này phải nhằm củng cố thông qua các phương tiện không gây phương hại cho tiềm năng tăng trưởng.

*- Tiếp tục đẩy mạnh bảng cân đối của các ngân hàng*

Chính sách tài chính. Để giảm sự bất ổn định, và cùng với đó là hỗ trợ tái điều chỉnh vốn, cần phải duy trì áp lực lên các ngân hàng nêu ra giá trị của các tài sản có vấn đề trong các bảng cân đối của họ hay bán những tài sản đó cho các công ty quản lý tài sản công hay tư, với những gia tăng vốn tương ứng.

Tuy có những gia tăng gần đây, nhiều ngân hàng cần phải tăng tỷ lệ vốn lõi thích đáng, các chính quyền cần đảm bảo rằng các chính sách cho các hoạt động đền bù và trả cổ tức và mua lại cổ phần không làm chậm lại quá trình này một cách không thích hợp. Các yêu cầu vốn thỏa đáng tối thiểu chặt chẽ, theo thỏa thuận quốc tế và được công bố cần phải có lộ trình từng bước ở mức khác nhau giữa các nước phụ thuộc vào xuất phát điểm, vì vậy không xác định khả năng cho vay của các ngân hàng. Các biện pháp khẩn cấp cung cấp tiền mặt và các khoản vay bảo đảm nhất định trên các thị trường tài chính bán buôn và bán lẻ cần phải được tính toán sao cho tránh việc sử dụng không được bảo đảm, trong khi tránh những chấm dứt đột ngột các chương trình vẫn đang được sử dụng rộng rãi hay có thể hữu ích trong trường hợp rối loạn trở lại và đưa ra ưu tiên để loại bỏ hầu hết những biện pháp sai lệch.

*- Từ bỏ những biện pháp cung ứng khẩn cấp có thể phương hại đến tăng trưởng lâu dài*

Chính sách cơ cấu: khi sự phục hồi tiến triển, các biện pháp khẩn cấp trong khung hoảng cho trợ cấp sản xuất (ví dụ như trong công nghiệp ô tô) hay trợ cấp

việc làm (như các kế hoạch làm việc ngắn hạn) cần được thu lại, bởi nếu tiếp tục nó sẽ làm suy yếu năng suất của nền kinh tế. Đồng thời, các biện pháp hỗ trợ tìm kiếm việc làm cần được tăng cường để giảm nguy cơ thất nghiệp theo chu kỳ trở thành cơ cấu. Rộng hơn, với sản lượng tiềm năng giảm do kết quả của khủng hoảng, cần có một động lực mới để triển khai các cải tổ cơ cấu – cũng bởi các biện pháp đó có thể hỗ trợ củng cố tài chính cần thiết.

## **2. Các động lực trong các nền kinh tế**

Sau khi ở tình trạng căng thẳng cao hồi đầu năm, sự phát triển của thị trường tài chính đã khả quan trong nhiều lĩnh vực, nhờ có sự hỗ trợ chính sách đang diễn ra cho hệ thống tài chính. Các thị trường tiền tệ đang hoạt động trở lại, cho phép các ngân hàng tiếp cận các quỹ ngắn hạn ở giá rất thấp và thu được những dự trữ lớn có thể được sử dụng để tăng cường cần thiết cho những bảng cân đối của họ. Tỷ lệ các nhà băng thắt chặt tín dụng đã giảm xuống trên toàn khu vực OECD. Đã có sự chuyển dịch sang cung cấp tài chính cho thị trường vốn, do thị trường cổ phiếu đã nhậm nhíp trở lại và phát hành trái phiếu đã tăng nhanh.

Giá vay liên ngân hàng đã giảm ở Mỹ và khu vực đồng euro. Ở Mỹ, chênh lệch giữa lãi suất 3 tháng liên ngân hàng không bảo đảm và lãi suất qua đêm trung bình dự kiến đã giảm xuống các mức hiện gần bằng trung bình của trước tháng 8-2007, và thấp hơn các mức từ giữa 2007 đến đầu năm 2009. Những mức chênh lệch này cũng đi ở Nhật Bản và khu vực đồng euro, mặc dù không được như ở Mỹ. Đồng thời, lãi suất qua đêm đang ở các mức rất thấp.

Các ngân hàng ở hầu hết các nước đã tăng cường được bảng cân đối của mình bằng duy trì dự trữ cao nhờ sự hỗ trợ của các chi phí thấp do những đảm bảo rõ ràng và ngầm định của nhà nước. Kết quả là những lo ngại lớn về sức khỏe của hệ thống ngân hàng giai đoạn cuối 2008 và đầu năm 2009 đã giảm đi rõ rệt. Chi phí phát hành trái phiếu ngân hàng so với mặc định đã giảm từ 3% theo giá trị trong tháng 3/2009 xuống 1,1% ở Mỹ và khu vực đồng euro vào đầu tháng 11-2009. Các ngân hàng cũng đã có thể thu hút vốn tư nhân để bù cho những thiếu hụt liên quan đến sự mất giá của những tài sản xấu. Tình hình vốn của các ngân hàng ở những nền kinh tế lớn nhất như sau:

- Ở Mỹ, tỷ suất cổ phiếu phổ thông trên tài sản hữu hình của các ngân hàng đã tăng từ mức thấp 3,7% vào cuối năm 2008 lên 5% vào cuối quý 2 năm 2009, nhờ được bơm thêm khoản vốn 140 tỷ USD trong quý 2. Tuy nhiên, các ngân hàng chưa công nhận khả năng mất hết toàn bộ những chứng khoán kế thừa và các khoản vay tiếp tục trở nên xấu đi do suy thoái. Cụ thể sự yếu kém trên thị trường tài sản thương mại dường như là kết quả của sự tăng mạnh những khoản vay không còn hiệu quả của các ngân hàng khu vực vừa và nhỏ. Các ước tính của OECD cho rằng tổng thất thoát giai đoạn 2007-2010 của các ngân hàng Mỹ “bị

ảnh hưởng” (tức là những ngân hàng lớn nhất) có thể lên tới 1.314 tỷ USD, ngụ ý rằng cơ sở vốn của họ sẽ được tạo dựng lại vào 2012, ngay cả khi không không phát hành cổ phiếu mới, nhờ giữ lại lợi nhuận.

- Các ngân hàng lớn nhất của khu vực 15 nước đồng euro đã nâng nhẹ được vốn so với những tổn thất họ đã báo cáo từ khi bắt đầu cuộc khủng hoảng, cho phép họ giữ được những tình trạng vốn của mình. Ngoài những gì đã được xác định hay cung cấp, Ngân hàng Trung ương Châu Âu ước tính vào tháng 6-2009 rằng các ngân hàng khu vực đồng euro, đến cuối năm 2010, có thể bị mất thêm 283 tỷ euro do sự mất giá của chứng khoán và các khoản nợ. Sau một đợt kiểm tra, các thanh tra ngân hàng EU đã chỉ ra rằng, dưới kịch bản kinh tế hiện nay trong tương lai, tỷ suất vốn của 22 ngân hàng lớn nhất trong khu vực sẽ giữ ở mức 9% (so với quy định pháp lý tối thiểu là 4%).

- Tại Trung Quốc, các ngân hàng không thông báo những căng thẳng đáng kể, nhưng sự gia tăng trong cho vay ở nửa đầu năm nay có thể ngụ ý rủi ro của những khoản nợ xấu trong tương lai.

#### *Lợi nhuận ngân hàng cần ưu tiên dùng để tích lũy vốn*

Cạnh tranh yếu, các biện pháp hỗ trợ của Chính phủ và các lãi suất chính sách thấp đã cho phép các ngân hàng thu được những khoản lợi nhuận lớn. Sự phục hồi của các bảng cân đối tài sản ngân hàng sẽ được xác định chủ yếu vào tốc độ mà các lợi nhuận cho vay hiện nay chuyển thành tích lũy vốn.

Trong môi trường này, sự thu hẹp trong tín dụng ngân hàng không nhất thiết là dấu hiệu của sự co lại trong cung cấp tín dụng bởi sự giảm sâu trong hoạt động làm giảm nhu cầu vay. Tuy nhiên, có vẻ các xu hướng hiện nay trong cho vay ngân hàng phản ánh sự hỗn hợp của cả những miễn cưỡng cung và nhu cầu yếu. Ở Mỹ, sự sụt giảm trong cho vay ngân hàng hiện giờ chỉ có thể so sánh được với những gì đã diễn ra trong và sau đợt suy thoái năm 2001 ngay cả khi sự sụt giảm hoạt động hiện nay có sâu hơn. Còn đối với khả năng cung cấp tín dụng trong khu vực đồng euro, hơn ba phần tư doanh nghiệp vừa và nhỏ được Ngân hàng Trung ương Châu Âu khảo sát hồi tháng 6-7 năm 2009 cho thấy rằng họ đã nhận được toàn bộ hay một phần khoản vay nhân hàng mà họ đề nghị trong nửa đầu năm 2009.

#### *Các thị trường trái phiếu nhận nhịp*

Sự sụt giảm cho vay ngân hàng đã được bù đắp lại một phần nhờ hoạt động nhận nhịp của thị trường trái phiếu. Trong 10 tháng đầu năm 2009, tổng trái phiếu phát hành của các tổ chức phi tài chính ở Mỹ và khu vực đồng euro lần lượt là 55% và 93%, cao hơn mức trung bình 10 năm. Nhờ sự phát hành lớn, tổng tín dụng cho gia đình và doanh nghiệp ở Mỹ cho đến nay cũng giữ ở mức tốt hơn thời điểm suy thoái 1990-1991. Ở khu vực đồng euro, vốn thuần trên thị trường trái phiếu từ tháng Giêng đến tháng 8-2009 lớn hơn gấp 3 lần mức trung bình 10 năm

đối với các tổ chức phi tài chính. Hoạt động trên các thị trường trái phiếu công ty cũng rất lành mạnh ở Nhật Bản, với khối lượng vào cuối tháng 8-2009 cao hơn năm trước 8%. Sự gia tăng mạnh về khối lượng được đồng hành, có vẻ là kích lệ, bởi giá giảm mạnh. Vào đầu tháng 11/2009, lãi suất trái phiếu doanh nghiệp đã giảm xuống mức rất thấp so với mức cao vào cuối năm 2008 đầu năm 2009.

#### *Các thị trường cổ phiếu tăng nhanh*

Giá cổ phiếu đã bật trở lại từ mức thấp hồi đầu tháng 3 tới hơn gấp rưỡi ở Mỹ và Trung Quốc, gần 50% ở khu vực đồng euro, và trên 40% ở Nhật Bản và Anh. Sự phục hồi mạnh mẽ này đã tạo ra một số lo ngại rằng giá cổ phiếu có thể bị thổi phồng giả tạo bởi lượng tiền mặt quá dồi dào chứ không dựa trên những yếu tố cơ bản. Tuy nhiên, vào đầu tháng 11, giá vẫn thấp hơn các mức trung bình lịch sử so với lợi nhuận được điều chỉnh theo chu kỳ. Điều này gợi ý rằng dòng tiền mặt dường như không phải là nguyên nhân duy nhất cho sự phục hồi mà còn do những triển vọng tăng trưởng được cải thiện và có thể cả sự khao khát rủi ro lớn hơn.

#### *Các điều kiện tài chính tổng thể là tích cực*

Các chỉ số về điều kiện tài chính (FCI) của OECD kết hợp một số phát triển này và cho thấy sự cải thiện rõ rệt về các điều kiện tài chính ở Mỹ, khu vực đồng euro, Nhật Bản và Anh. Những cải thiện này bắt đầu từ đầu năm 2009 cho đến tháng 10 sẽ tạo ra sự kích thích mạnh mẽ cho tăng trưởng trong năm 2010. Những dự đoán này dựa trên những cải thiện tiếp theo về FCI và giả định rằng các thành phần khác của các điều kiện tài chính bằng trung bình lịch sử của chúng vào giữa 2010. Dựa trên các quan hệ lịch sử, sự cải thiện các điều kiện tài chính, so với cuối tháng 10/2009, được dự báo sẽ tăng cường các mức hoạt động tới 1-2,5% ở Mỹ, 1,5 đến 3% ở Nhật Bản và Anh, và 0,5-1% trong khu vực đồng euro vào cuối năm 2011.

Tuy nhiên, FCI của OECD, không bao gồm một số yếu tố có thể ảnh hưởng đến việc cung cấp tài chính cho sự phục hồi:

#### *- Phát hành chứng khoán tư nhân vẫn trầm lắng*

Sự sụp đổ hoạt động chứng khoán hóa tư nhân có thể tác động xấu đến khả năng cung cấp tài chính. Thực tế, việc phát hành chứng khoán tư nhân rơi xuống gần bằng không đối với nhiều loại tài sản trong nửa cuối năm 2008 và bước sang 2009, đặc biệt là ở Mỹ. Tuy nhiên, trên thị trường chứng khoán hóa lớn nhất, tức là các thể chấp ở Mỹ, các cơ quan được Chính phủ bảo trợ đã bù đắp cho hoạt động tư nhân cực yếu này, và tổng phát hành trong 7 tháng đầu năm 2009 đạt mức trên trung bình 10 năm của nó, với việc Cục dự trữ liên bang mua một lượng lớn các trái phiếu thể chấp theo Chương trình Chứng khoán thể chấp. Ngoài nhà cửa, phát hành tư nhân ở Mỹ đối với các chứng khoán theo tài sản phục hồi mạnh hơn, bật cao trở lại trong quý 2 và 3 năm 2009 tới các mức tương tự như trung bình 10 năm. Tại Châu Âu, chứng khoán hóa trong nửa đầu 2009 vẫn thấp dưới đỉnh của

giai đoạn 2006-2008, nhưng cao hơn mức hoạt động trước đó. Do các vấn đề về thông tin và định giá bị bộc lộ bởi khủng hoảng, chứng khoán hóa tư nhân dường như không thể sớm trở lại các mức đỉnh của đợt bùng nổ tài chính cơ cấu, điều này có thể ám chỉ các điều kiện vay khó khăn hơn.

- Các ngân hàng cần củng cố vốn đệm của mình

Yêu cầu đối với các ngân hàng tăng cường các đệm vốn của mình, nhất là ở Châu Âu, là một yếu tố khác nữa có thể hoạt động giống như chiếc phanh cho khả năng cấp tín dụng.

### **3. Các triển vọng tăng trưởng**

Kinh tế OECD phục hồi tăng trưởng trong quý ba của năm 2009 và dự kiến sẽ dần dần lấy lại nhịp trong hai năm tới, dựa trên nền tảng các điều kiện tài chính tiếp tục bình thường hóa như giả định, và các tác nhân kích thích chính sách đang được dỡ bỏ một cách rất từ từ (xem Box 1.2). Trong kỳ hạn gần, thời điểm điều chỉnh của các biện pháp hỗ trợ tài chính tạm thời sẽ tiếp tục ảnh hưởng tới đặc trưng của cầu, cũng như sự quay vòng liên tục của chu kỳ hàng tồn kho và khó khăn do suy giảm đầu tư vào nhà ở giảm dần. Với việc thời điểm điều chỉnh những tác động này chưa rõ, kết quả là, đặc trưng của hoạt động kinh tế có thể trở nên “gập ghềnh” trên thực tiễn hơn là so với dự kiến. Tới năm 2011, các chính sách điều tiết nên giúp cho đầu tư của doanh nghiệp và mức tăng trưởng tiêu thụ tư nhân sẽ đạt được động lực lớn hơn, mặc dù chỉ rất nhỏ để đối phó với những tác động ngược dai dẳng từ thất nghiệp cao, mức tăng trưởng thu nhập yếu và các điều chỉnh bảng cân đối kế toán đang được thực hiện.

Các đặc điểm chính của tổng quan kinh tế đối với các nền kinh tế chính và thương mại thế giới như sau:

#### **1. Mỹ**

Tăng trưởng phục hồi ở Mỹ trong quý ba, phần lớn được điều chỉnh bởi tác động của các yếu tố chính sách. Trong tương lai, hoạt động được dự kiến sẽ tiếp tục tăng cường, hỗ trợ các yếu tố kích thích chính sách đang được thực hiện, và trong kỳ hạn ngắn, là một sự tiến bộ của chu kỳ hàng tồn kho. Sự cải thiện hiện nay của môi trường tài chính và tổng cầu cuối sẽ giúp tăng cường dần dần đầu tư tư nhân trong năm tới, mặc dù các tỷ suất đầu tư dự kiến vẫn thấp so với mức trung bình ở kỳ hạn dài của chúng cho tới cuối năm 2011. Mức tăng trưởng tiêu thụ tư nhân sẽ vẫn tương đối nhỏ cho tới năm 2011, bị kìm hãm bởi sự điều chỉnh bảng cân đối hiện tại. Thất nghiệp được dự kiến sẽ bắt đầu giảm tới giữa 2010, mặc dù tỷ lệ được cho là vẫn trên mức 8,5 phần trăm tới cuối năm 2011, tương ứng với sự trì trệ của nền kinh tế tại thời điểm đó.

#### **2. Nhật Bản**

Quá trình phục hồi tiếp tục diễn ra tại Nhật Bản vào quý ba, được góp phần bởi sự tiến bộ của chu kỳ hàng tồn kho, các yếu tố kích thích chính sách hiện tại, môi

trường tài chính được cải thiện và cầu đối ngoại tăng. Trong tương lai, tất cả các yếu tố này sẽ góp phần duy trì mức tăng trưởng ở Nhật Bản, mặc dù sự lên giá của tỷ giá hối đoái thực sẽ làm ngăn trở tác động của sự lên giá sau này. Mức tăng trưởng sản lượng được dự kiến sẽ tăng dần, tới 2% vào 2011, được thúc đẩy bởi kế hoạch tăng chi tiêu công mới của Chính phủ. Trong kỳ hạn gần, đường đồ thị theo quý của mức tăng trưởng sản lượng có thể sẽ tương đối gập ghềnh. Đầu tư tư nhân sẽ tăng trong suốt năm tới, còn tiêu dùng tư nhân sẽ được duy trì bằng việc tăng các ích lợi xã hội bao gồm tới nhà ở, góp phần bù đắp cho tác động của thị trường lao động yếu kém đang tiếp diễn. Tỷ lệ thất nghiệp được cho là vẫn gắn với các mức hiện thời trong suốt 2010 và 2011.

### **3. Khu vực Châu Âu**

Tăng trưởng phục hồi ở khu vực Châu Âu trong quý ba và sẽ tiếp tục tăng chậm. Sự khởi sắc toàn cầu sẽ làm tăng nhu cầu đối ngoại và một mức tiến bộ khiêm tốn của chu kỳ tồn hàng sẽ hỗ trợ cho mức tăng trưởng trong kỳ hạn gần. Đầu tư kinh doanh có thể dễ tiếp tục bị kìm hãm bởi khả năng sinh lợi thấp và mức tận dụng công suất thấp cho tới 2010, và tiêu thụ tư nhân sẽ bị kìm hãm bởi việc điều chỉnh bảng quyết toán hiện tại và sự suy yếu của thị trường lao động đang tiếp diễn. Đầu tư của dân chúng cũng được dự kiến suy giảm trong suốt 2010, phản ánh giá tài sản giảm và nguồn cung tiếp tục tăng ở một số nền kinh tế. Môi trường tài chính được cải thiện và các chính sách tiền tệ điều chỉnh sẽ khiến cho mức tăng trưởng của cầu tư nhân lấy lại được đà dần dần vào năm 2011, mặc dù mức tăng trưởng của việc làm có thể sẽ nhỏ, với quy mô của lực lượng lao động trong quá trình suy thoái bị nhỏ lại.

### **4. Khu vực phi OECD và thương mại thế giới**

Trong kỳ hạn gần, nền kinh tế của Trung Quốc được dự kiến sẽ tiếp tục phát triển nhanh, với mức tăng trưởng vượt 10% trong năm 2010, và sẽ giảm nhẹ vào năm 2011 do tác động của các yếu tố chính sách bắt đầu giảm. Hoạt động kinh tế ở Ấn Độ sẽ tiếp tục lấy lại được đà xuyên suốt năm 2010 tới 2011, được quyết định bởi việc tăng cường xuất khẩu và môi trường kinh doanh. Tại Braxin, cầu nội địa được cho là sẽ tăng trưởng vững mạnh vào năm tới, được hỗ trợ bởi hỗn hợp chính sách điều chỉnh ổn định. Mức tăng trưởng được dự kiến sẽ tăng lại ở Nga từ nửa cuối của năm 2009, được hỗ trợ bởi các yếu tố chính sách và môi trường đối ngoại được cải thiện, trước khi giảm dần theo các mức xu hướng tới năm 2011. Tăng trưởng thương mại thế giới có thể sẽ lấy lại được đà trong hai năm tới, được dẫn đầu bởi sự phát triển mạnh, liên tục của các nền kinh tế châu Á. Tăng trưởng thương mại ở Châu Âu thuộc OECD vẫn tương đối chậm chạp, chỉ tăng một cách vững chắc hơn vào năm 2011. Đặc điểm thương mại toàn cầu phù hợp với những suy luận từ một phương trình thương mại toàn cầu dựa trên GDP của OECD, mặc dù nhỏ hơn nhiều so với những suy luận như vậy nhưng bắt nguồn gốc từ một

phương trình tương ứng bao gồm cả mức tăng trưởng GDP vững chắc được dự kiến ở các nước lớn không thuộc OECD.

#### *Tình trạng thị trường lao động sẽ tiếp tục yếu đi*

Chỉ với sự hồi phục nhỏ trong tương lai, tỷ lệ thất nghiệp trên toàn OECD được dự kiến sẽ tiếp tục tăng cho tới cuối năm tới, mặc dù ở tốc độ nhỏ hơn (bảng 1.4). Tới cuối năm 2010, số lượng người thất nghiệp ở các nền kinh tế OECD sẽ cao hơn cuối năm 2007 là 21 triệu người. Thậm chí, với cả mức tạo công ăn việc làm mạnh hơn vào năm 2011, thì số lượng người thất nghiệp cũng được dự kiến chỉ trở lại tới các mức hiện tại đã được công bố. Dựa trên kinh nghiệm trước đây, rõ ràng có một nguy cơ cho thấy ít nhất phần tăng thất nghiệp kể từ cuộc khủng hoảng xảy ra chúng ta sẽ kéo dài, bất chấp những cải thiện trong các chính sách kích hoạt.

Khác biệt lớn của những mức phát triển thị trường lao động giữa các nước OECD trong thời kỳ suy thoái có thể sẽ tiếp tục khi hoạt động kinh tế được phục hồi. Mặc dù hầu hết các nước đều gặp phải tình trạng thị trường lao động yếu kém, nhưng mức độ suy giảm và hình dạng mà nó diễn ra lại khác nhau đáng kể. Ở hầu hết các nền kinh tế, giờ lao động/tuần trung bình đã giảm trong năm qua. Điều này phản ánh cả tác động của các kế hoạch lao động ngắn hạn, với 2/3 các nước OECD hoặc thiết lập các kế hoạch mới hoặc mở rộng các kế hoạch đã có, lẫn mức độ suy thoái tập trung vào khu vực chế tạo và xây dựng, hai khu vực có độ nhạy của giờ lao động theo tính chu kỳ cao nhất. Sự suy giảm của giờ lao động này đã góp phần làm hạn chế số người việc mất việc làm, đặc biệt là ở Châu Âu lục địa, trái ngược với những gì diễn ra ở những cuộc suy thoái lớn trước đó. Ngược lại, ở Mỹ, sự suy giảm của hoạt động kinh tế đã được chuyển thành sự suy giảm việc làm ở một mức độ khác thường, bất chấp mức suy giảm ở giờ lao động trung bình. Những đặc điểm khác biệt này được cho là sẽ góp phần hình thành nên xu hướng việc làm trong thời kỳ phát triển của nền kinh tế, với mức tăng trưởng việc làm sẽ phục hồi sớm và với tốc độ ở Mỹ nhanh hơn so với ở khu vực Châu Âu, nơi có phạm vi tăng giờ lao động/việc làm tương đối đáng kể. Mức tăng trưởng việc làm cũng được dự kiến tăng lại nhanh hơn ở Australia, Hàn Quốc và Canada, phản ánh cường độ phát triển tương đối ở những nền kinh tế này.

#### *Lạm phát cơ bản có thể sẽ giảm hơn*

Xu hướng giảm của giá cả hàng hóa toàn cầu, cùng với sự trì trệ của nền kinh tế ngày càng tăng, đã làm giảm mạnh lạm phát toàn phần vào năm nay, tới các tỷ lệ hằng năm dưới mức không ở hầu hết các nền kinh tế lớn của OECD. Giá tiêu dùng cũng giảm ở Trung Quốc. Lạm phát cơ bản, xuất phát từ các tác động trực tiếp của lạm phát giá cả hàng hóa, còn các phương pháp thống kê về lạm phát thực cũng ở mức độ tiết chế, nhưng ở một mức độ ít hơn. Tại Mỹ và khu vực Châu Âu, mức lạm phát cơ bản hàng năm đã giảm dưới 1,5 % năm nay, còn ở

Nhật Bản tỷ lệ này lại trở về mức âm. Tỷ lệ tăng trưởng hằng năm của tiền bồi thường/lao động ở khu vực tư nhân đã giảm xuống dưới 0 ở Mỹ và Nhật Bản vào năm nay, và dưới 1% ở khu vực Châu Âu. Tại OECD, với vai trò là một tổng thể, phí tổn nhân công đơn vị được dự kiến giảm tới 1% trong năm tới quý tư của năm 2009. Mặc dù sự trì trệ kinh tế sẽ có thể tiếp tục trầm trọng dưới các áp lực lạm phát trong phần lớn hai năm tới, nhưng nguy cơ giảm phát giá và lương lan rộng và dai dẳng vẫn tương đối nhỏ, với những kỳ vọng về lạm phát dài hạn vẫn tương đối cố định ở các tỉ lệ tương gần với các mục tiêu lạm phát rõ ràng hoặc tiềm ẩn trong tất cả các nền kinh tế lớn của OECD. Tại Mỹ, tỷ lệ lạm phát cơ bản hằng năm được dự kiến là sẽ giảm gần tới mức 1% vào năm 2010, trước khi tăng chút ít lên 1,25% trong suốt năm 2011. Ngược lại, lạm phát cơ bản ở khu vực Châu Âu được dự đoán là sẽ giảm hơn tới mức dưới 1% tới cuối năm 2009 và giữ nguyên ở mức này trong suốt hai năm tới. Tại Nhật Bản, giảm phát được cho là vẫn còn dai dẳng.

#### *Mất cân bằng toàn cầu dự kiến vẫn duy trì trên diện rộng*

Kể từ khi diễn ra cuộc khủng hoảng tài chính, đã có một mức suy giảm mạnh ở các mức mất cân đối tài khoản vãng lai lớn, phản ánh những thay đổi cục bộ của các trạng thái tuần hoàn tương đối và điều kiện mậu dịch của các nền kinh tế khác nhau. “Quy mô” của các mức mất cân đối tài khoản vãng lai toàn cầu, được đo với vai trò là tổng ở các số hạng tuyệt đối của các tình trạng tài khoản vãng lai toàn cầu, đã giảm tới hơn 2% GDP thế giới trong năm tới quý hai của năm 2009. Đặc biệt, thâm hụt đối ngoại của Mỹ đã giảm mạnh, cũng giống như thặng dư đối ngoại của các nền kinh tế xuất khẩu dầu mỏ lớn và Trung Quốc. Mất cân bằng toàn cầu được cho là sẽ tăng chỉ với mức nhỏ trong suốt giai đoạn dự đoán, ổn định ở các mức tiền khủng hoảng. Cường độ phục hồi tương đối của Mỹ được cho là sẽ làm tăng mức thâm hụt đối ngoại lên một chút, trong khi mức tăng gần đây của giá cả hàng hóa sẽ làm tăng thặng dư của các nhà xuất khẩu hàng hóa, ít nhất là trong một giai đoạn. Tại Trung Quốc, mức thặng dư tài khoản vãng lai được dự đoán là sẽ giảm hơn nữa tới năm 2010, với cầu nội địa cao kèm với mức tăng trưởng nhập khẩu mạnh, trước khi tăng ít vào năm 2011 do mức tăng trưởng của cầu nội địa giảm đi. Thặng dư của Đức cũng được dự đoán là sẽ tăng, phản ánh sự tiếp xúc tương đối của các nhà xuất khẩu nội địa với mức tăng dần về cầu về hàng hóa vốn trong giai đoạn dự đoán và mức hồi phục chậm của cầu nội địa.

Với sự phục hồi kinh tế chỉ mới bắt đầu, những rủi ro xung quanh dự đoán là lớn, mặc dù cân bằng trên diện rộng. Hầu như chắc chắn là chúng đan xen nhau, với những kết quả thuận lợi hơn ở một lĩnh vực và ở một nền kinh tế này, sẽ dẫn tới những kết quả thuận lợi hơn ở những lĩnh vực khác và nền kinh tế khác. Tương tự như vậy, những kết quả yếu kém không mong đợi ở một nền kinh tế thực và các thị trường tài chính cũng dễ đan xen nhau, vừa bên trong các nền kinh tế vừa khắp các nền kinh tế. Tại thời điểm hiện tại, những rủi ro chính này gồm:

Với sự bất ổn lớn về cường độ hồi phục và các tín hiệu về những phát triển kinh tế dễ bị nhiễu, có một nguy cơ đó là các sai lầm chính sách có thể diễn ra. Đặc biệt, việc rút lui hấp tấp các kích thích chính sách tài chính và tiền tệ hiện tại có thể làm gián đoạn sự hồi phục này, làm tăng nguy cơ mất việc làm và tăng mạnh các áp lực về bảng tổng kết tài chính của khu vực tư nhân. Điều này sẽ đặc biệt dễ xảy ra nếu sự thống nhất tài chính diễn ra quá nhanh và diễn ra ở thời điểm khi chính sách tiền tệ có một phạm vi giới hạn trong việc cân đối các hiệu ứng gây lên nền kinh tế.

Những cải thiện gần đây ở môi trường tài chính có thể sẽ đảo lộn một cách bất ngờ nếu một cơ quan tài chính lớn, hoặc các phân đoạn đặc biệt của các thị trường tài chính, gặp khó khăn. Ở chiều ngược lại, sự cải thiện ở môi trường tài chính này có thể tiếp tục phát triển nhanh và mạnh hơn là dự đoán.

Tiến trình phục hồi của bảng tổng kết tài sản đang diễn ra ở khu vực tư nhân là một lĩnh vực chịu sự bất ổn lớn khác. Một mặt, những khoản khuyến khích cho các công ty phi tài chính để giảm các hệ số nợ của họ thay vì cấp tiền cho đầu tư cố định mới có thể yếu hơn so với dự kiến, với hệ số đầu tư kinh doanh/ GDP dịch chuyển nhanh hơn tới các chỉ tiêu trong lịch sử. Một mức tăng lại nhanh liên tiếp ở giá tài sản cũng có thể làm giới hạn mức duy trì các tỉ lệ tiết kiệm ở các mức cao hơn của các hộ gia đình nhằm để làm tăng các bảng cân đối tài khoản của họ. Một cách tương ứng, việc này sẽ tạo ra một môi trường thuận tiện hơn cho các ngân hàng để củng cố hơn nữa nền tảng vốn của họ. Tuy nhiên, ít nhất trong kỳ hạn gần, cũng có thể quy trình hiệu chỉnh bảng cân đối tài chính này lại diễn ra nhanh hơn so với dự kiến, nếu các hộ gia đình giảm mức nợ của họ mạnh, đặc biệt là nếu họ đối mặt với các thúc ép tín dụng.

Sự hồi phục của thương mại toàn cầu có thể mạnh hơn so với dự kiến nếu các kích thích chính sách hoặc các động lực tăng trưởng nội tại giúp cho cầu nội địa ở các nền kinh tế phi OECD phát triển vững mạnh hơn so với dự đoán. Mức tăng trưởng cầu mạnh hơn ở các nền kinh tế mới nổi sẽ góp phần hỗ trợ cho hoạt động kinh tế ở các nền kinh tế OECD.

Một sự phục hồi mạnh hơn cũng sẽ tác động tới giá hàng hóa, đặc biệt là nếu tăng trưởng mạnh hơn ở những nền kinh tế phi OECD có cầu về vật liệu thô cao. Những rủi ro thiên về sự tăng giá ở các thị trường dầu mỏ, do cầu dầu mỏ tăng cao ngoài khu vực OECD, cùng với hạn chế nguồn cung của OPEC, cũng sẽ làm tăng hơn nữa áp lực tăng giá. Tuy nhiên, nếu có bất cứ một sự điều chỉnh giá tăng vẫn nhỏ, thì nó sẽ chỉ có những hiệu ứng nhỏ lên đặc điểm của sự phục hồi. Một mức tăng 10% ở giá dầu làm giảm hoạt động phát triển kinh tế ở các nền kinh tế lớn của OECD tới 0,1 điểm phần trăm sau một năm, với lạm phát bị đẩy lên tới 0,2 điểm phần trăm. Chính sách tiền tệ sẽ không cần phản ứng với sự thay đổi như vậy xét trên môi trường lạm phát thấp hiện tại. Giá dầu tăng cao cũng sẽ làm nổi

bật những sự mất cân đối toàn cầu, do thâm hụt đối ngoại của hầu hết các nền kinh tế OECD sẽ tăng, cũng như các nguồn thặng dư thương mại của các nhà sản xuất dầu lửa lớn cũng tăng.

Những tháng gần đây đã chứng kiến sự điều chỉnh mạnh ở các tỷ giá hối đoái, với việc đồng đô la giảm giá tương ứng so với đồng euro và yên. Vào đầu tháng 11, tỷ giá hối đoái có hiệu lực của đồng đô la là 11,5 % dưới mức tỷ giá tăng cao nhất gần đây vào tháng 3. Một mức giảm 10% nữa của đồng đô la ở các kỳ hạn danh nghĩa sẽ làm tăng hoạt động kinh tế của Mỹ và tăng lạm phát. Ngược lại, hoạt động kinh tế và lạm phát sẽ thấp hơn ở cả khu vực Châu Âu và Nhật Bản. Tuy nhiên, sự liên hệ tỷ giá hối đoái cố định ngụ ý rằng đồng đô la giảm sẽ có vai trò trong hoạt động, lạm phát và thặng dư đối ngoại của Trung Quốc.

Mặc dù các rủi ro xung quanh dự đoán trung tâm là cân bằng rộng, nhưng các hậu quả của những rủi ro này lại không phải vậy. Đặc biệt, một cú tác động mang tính tiêu cực có thể khiến cho một số nền kinh tế rơi vào giảm phát toàn diện, xét từ các mức áp lực lạm phát cơ bản thấp hiện tại. Đảm bảo sự phát triển từ việc giảm phát lan tràn sẽ chắc chắn là một nhiệm vụ đầy thách thức cho các chính sách kinh tế vĩ mô. Ngược lại, một sự hồi phục nhanh hơn ở các hoạt động kinh tế sẽ không dễ gây ra các hậu quả lạm phát lớn, nếu các chính sách cũng được thắt chặt theo đó.

#### **4. Những thay đổi chính sách**

Quan điểm của chính sách tổng thể cần phản ánh được tình trạng đang tiến triển của kinh tế. Ở một môi trường trong đó lạm phát thấp và sẽ có thể tiếp tục yếu đi, các mức lãi suất chính sách sẽ cần phải gần với mức 0 cho tới năm 2010 và sẽ vẫn thấp trong một thời gian sau đó. Việc này đặt ra những giới hạn cho mức độ bù đắp của chính sách tiền tệ thông thường có thể mang lại cho việc dỡ bỏ nhanh chóng các biện pháp kích thích do chính sách tài chính và các chính sách tiền tệ trái thông lệ tạo ra, đặc biệt là khi các hoạt động thắt chặt các chính sách ở một nước sẽ ảnh hưởng tới các nước khác. Sẽ cần có sự phối hợp quốc tế khi các chính sách đảm bảo của Chính phủ được tái thực hiện ở các thị trường tài chính và những thỏa thuận quản lý và điều chỉnh được đề ra.

##### ***Chính sách tiền tệ***

*Chính sách sẽ phải trở nên ít điều tiết hơn*

Các tỉ giá của thị trường tiền tệ thực trở nên âm ở hầu hết các nền kinh tế lớn của OECD với vai trò là kết quả của việc thực hiện chính sách lãi suất siêu thấp và các biện pháp bất thường của các nhà lãnh đạo tiền tệ. Tình trạng chính sách tiền tệ điều tiết hoàn toàn sẽ cần thiết trong một số thời điểm ở nhiều nền kinh tế, nhưng ở những nước khác, các chính sách đã bắt đầu đi đến giai đoạn bão hòa. Sự

bình thường hóa môi trường tiền tệ cũng liên quan tới việc dỡ bỏ những sự can thiệp và tính thanh khoản quá mức ở các thị trường tín dụng.

Do sự tấn công của cuộc khủng hoảng, các ngân hàng trung ương khắp và ngoài vùng OECD đã cắt giảm lãi suất chính sách, đưa chúng tới các mức thấp kỷ lục trong lịch sử. Nhưng khi môi trường kinh tế bình thường hóa, ở một mức nào đó, các nhà quản lý tiền tệ sẽ phải bắt đầu giảm những biện pháp kích thích thông thường này. Tốc độ và độ dài thời gian thích hợp cho sự bình thường hóa chính sách tiền tệ phụ thuộc vào một số các yếu tố gồm:

- Mức độ trì trệ của nền kinh tế và cường độ hồi phục theo dự kiến

Các nước có nền kinh tế bị trì trệ (được đo bằng sản lượng hay các khoảng cách thất nghiệp) được cho là bị tác động chậm hơn, có thể hi vọng đối mặt với các áp lực lạm phát sau và vì thế nên tăng các mức lãi suất chính sách sau. Điều này ngụ ý rằng tốc độ bình thường hóa sẽ phụ thuộc vào cách thức củng cố tài chính cho tới khi nó tác động lên hoạt động kinh tế.

- Các viễn cảnh về lạm phát

Chính sách tiền tệ nên nhằm đưa lạm phát trở lại các mục tiêu cụ thể hoặc hàm ý. Xét từ điểm xuất phát thấp của lạm phát, chính sách có khả năng đạt được các tỷ lệ trung hòa chỉ cho tới khi các áp lực lạm phát xuất hiện. Ngoài ra, tình trạng yếu kém của hoạt động kinh tế và chính sách, và tính không đối xứng do khả năng xảy ra giảm phát gây ra, cho thấy các hậu quả của việc tiến hành quy trình bình thường hóa quá sớm có thể nghiêm trọng hơn là những hậu quả gây ra do tiến hành quá muộn. Tuy nhiên, đồng thời, giữ cho các mức lãi suất chính sách rất thấp trong một giai đoạn dài có thể gây ra các nguy cơ phân bổ sai vốn và tăng quá mức giá tài sản vốn là hai lĩnh vực cần phải được điều tiết một cách cẩn thận.

Theo những nhận xét trên, có thể xác định được 2 nhóm nước:

- Nên hành động nhanh hơn khi áp lực tăng dần

Những nước có các hệ thống tài chính đàn hồi tốt hơn, có các mức chênh lệch sản lượng vẫn ở quy mô nhỏ, có các áp lực giá tài sản hoặc thời giá có khả năng xuất hiện lại nhanh chóng, thì các ngân hàng trung ương đều đã tăng các mức lãi suất chính sách (Australia, Na Uy, Ixraen) hoặc có những động thái tăng trong tương lai gần (Hàn Quốc). Tại Trung Quốc, là nước mà các nhà quản lý tiến hành bình thường hóa tốc độ phát triển tín dụng, có thể cần thắt chặt môi trường tín dụng để ngăn ngừa sự xuất hiện các áp lực lạm phát và bong bóng tài sản nếu mức tăng tín dụng và tiền tệ năm nay có tác động tới cầu lớn hơn dự kiến.

- Và chậm hơn ở những nước có hoạt động kinh tế và lạm phát vẫn yếu

Lạm phát thấp và các mức chênh lệch sản lượng âm lớn cho thấy các nước nên chờ đợi cho tới khi quá trình hồi phục diễn ra tốt trước khi tiến hành bình thường hóa các mức lãi suất chính sách ở Mỹ, khu vực Châu Âu, vương quốc Anh và

Canada. Mức tăng đầu tiên sẽ diễn ra ở những nước này chỉ ngay khi bước sang năm 2010, và tốc độ của quá trình bình thường hóa nên vẫn ở mức dần dần. Tại Nhật Bản, sự giảm phát đang tiếp diễn cho thấy nên giữ các mức lãi xuất chính sách gần với mức không cho tới khi lạm phát đạt mức dương.

#### *Chính sách tiền tệ bất thường*

Đi kèm với cắt giảm lãi suất thông thường, các nhà quản lý tiền tệ đã thực hiện các biện pháp bất thường trên phạm vi rộng. Kết quả là, quy mô bản cân đối tài chính của các ngân hàng trung ương đã tăng mạnh kể do tác động mạnh của cuộc khủng hoảng. Khi các thị trường tài chính bình thường hóa và phục hồi kinh tế được duy trì, dần tới giảm quyền ưu đãi thanh khoản, những biện pháp bất thường này sẽ cần phải được dỡ bỏ dần hoặc cân đối lại, do tính thanh khoản quá mức có thể tác động tới các dự đoán về lạm phát một cách nghịch đảo và thậm chí làm biến dạng hoạt động của các thị trường tài chính. Tương tự, để tránh những sự biến dạng này, các biện pháp nói lỏng tín dụng cần phải được giảm dần một cách từ từ khi các thị trường tín dụng trở lại bình thường. Quan trọng là các nhà quản lý đưa ra trước một lộ trình rõ ràng về việc những biện pháp bất thường này sẽ được dỡ bỏ như thế nào, để cho các thị trường không bị hiểu sai bản chất và phạm vi của các bước kỹ thuật sẽ được thực hiện trong quá trình bình thường hóa chính sách tiền tệ.

- Một số phương tiện ký kết hợp đồng tự động.

Một số phương tiện thanh khoản của ngân hàng trung ương sẽ ký hợp đồng một cách tự động, với những cải tiến ở các thị trường cấp vốn đã khiến cho các ngân hàng sử dụng các nguồn thị trường ít tốn kém hơn là những phương tiện này. Trên thực tế, ngay từ đầu năm, cầu về các chương trình thanh khoản ngắn hạn đặc biệt đã giảm mạnh ở Canada, Nhật Bản và Mỹ. Trong trường hợp của ECB (Ngân hàng Trung ương Châu Âu) nơi bỏ thầu cho các quỹ một năm đã suy giảm mạnh, về bản chất cả hoạt động tái huy động vốn theo kỳ hạn ngắn và kỳ hạn dài là tạm thời: tính thanh khoản được hấp thụ khi những hợp đồng này trưởng thành trừ khi thực hiện những hoạt động khác. Ngoài ra, ECB cũng có thể phải cải tiến đầu ra từ một số chương trình trong đó sự thiếu đối mới đơn giản của những chương trình sẽ dẫn tới một sự thu nhỏ đột ngột của tính thanh khoản. Tại Nhật Bản, Ngân hàng Trung ương đã tuyên bố rằng một số biện pháp để hỗ trợ cho tài chính doanh nghiệp sẽ hết hạn vào cuối quý một năm 2010.

- Những biện pháp khác liên quan tới quyết định bán các tài sản tích lũy

Mặt khác, các tài sản có tuổi thọ lâu mà các ngân hàng trung ương mua đứt vẫn sẽ có trên bảng quyết toán của họ trừ khi có các quyết định đặc biệt để bán chúng. Đối với Cục Dự trữ Liên bang, những tài sản này gồm nợ Chính phủ, công ty và cơ quan, và những tài sản khác được tích lại thông qua Chương trình giải cứu tài sản có vấn đề (TALF). Đối với ECB, việc dỡ bỏ dần các khoản mua đứt các trái

phiếu có bảo đảm cũng sẽ đòi hỏi một quyết định về việc liệu giữ những cổ phiếu này cho tới khi chín muồi hay không, khi nào thì bán. Quy mô nhỏ của chương trình sẽ tạo thuận lợi cho những lựa chọn này. Ngược lại, những thương vụ lớn mua khoản nợ của Chính phủ của Ngân hàng Anh ngụ ý rằng quyết định bán nợ của cơ quan này, hay để nó đến giai đoạn chín muồi, có thể có tác động mạnh lên thị trường chứng khoán của Anh.

- Điều phối sự thắt chặt thông thường và giảm dần tính thanh khoản

Mức dự trữ dư thừa cao hiện tại có thể được coi như một vật cản đối với việc thắt chặt lãi suất. Thực vậy, trong những thời điểm bình thường, các nhà quản lý tài chính điều khiển các mức lãi suất qua đêm bằng cách khiến cho các mức dự trữ khan hiếm hoặc dư thừa. Tuy nhiên, các mức lợi nhuận của các khoản dự trữ này cho phép các ngân hàng trung ương có thể kiểm soát các mức lãi suất qua đêm trong khi đồng thời duy trì được các mức dự trữ dôi dư cao, việc này có thể hữu ích để bảo vệ sự ổn định của hệ thống ngân hàng trong các hoàn cảnh hiện thời. Trong một môi trường như vậy, các mức lãi suất qua đêm sẽ được điều tiết chủ yếu bởi mức lãi suất mà ngân hàng trung ương đưa ra trên phương tiện ký quỹ, như ở trường hợp của khu vực Châu Âu hiện nay. Tuy nhiên, dự trữ dôi dư có thể trở thành một nguyên nhân gây lo ngại nếu chúng bắt đầu kích thích quá trình sản sinh tiền tệ dư thừa. Bất cứ một mức tăng tổng lượng tiền tệ lớn không mong muốn sẽ khiến cho các nhà quản lý tiến hành rút các nguồn dự trữ dôi dư một cách nhanh chóng từ khu vực ngân hàng. Tại khu vực Châu Âu, việc này có thể gây nên hiệu ứng phụ của việc thắt chặt tình trạng tiền tệ thông thường hơn nữa bằng cách khiến cho lãi suất qua đêm giao thoa với các mức lãi suất chính sách, vì vậy đảm bảo cho lợi nhuận của chúng là những công cụ vận hành chính của chính sách tiền tệ.

- Các biện pháp tiền tệ bất thường có thể đưa tới những phí tổn tài chính

Nguy cơ thua lỗ tiềm tàng của các ngân hàng trung ương tăng kèm với phạm vi và quy mô của các chương trình giúp ổn định nền kinh tế và các thị trường tài chính. Các rủi ro này khác nhau tùy thuộc vào các biện pháp khác nhau được sử dụng. Những rủi ro này thấp đối với điều khoản thanh khoản và các hoạt động kỳ hạn ngắn, vốn cho tới nay vẫn sinh lợi. Những rủi ro này cao đối với những khoản mua nợ của Chính phủ, bởi vì chúng diễn ra với giá tương đối cao và lợi nhuận thấp. Cục dự trữ liên bang đã tính tới giá trị thực của lãi suất thông qua việc thu mua lại các cổ phiếu được đảm bảo bằng tài sản cầm cố, do quy mô lớn của chương trình và do hạn thanh toán dài đặc biệt của những tài sản như vậy. Cuối cùng, có thể xuất hiện một mức chi phí lớn tiềm tàng từ các biện pháp cần thiết để vô hiệu thanh khoản dôi dư và để trả lãi từ dự trữ của các ngân hàng trong quá trình bình thường hóa các mức lãi suất chính sách. Tất cả những rủi ro này có thể liên quan tới việc giảm thanh toán cho các ngân sách Chính phủ của các ngân

hàng trung ương trong những năm tới. Quan trọng là các ngân hàng trung ương được phép xử lý những rủi ro này theo cách mà không làm tổn hại tới sự độc lập của họ trong việc tuân theo những tôn chỉ của mình.

#### *Chính sách thị trường tài chính*

Những can thiệp chính sách tài chính để hỗ trợ các ngân hàng và các tổ chức khác ngày càng mở rộng phạm vi trong thời kỳ khủng hoảng, cả ở bên trong lẫn bên ngoài khu vực OECD. Nhiệm vụ tương lai trong lĩnh vực này là việc thu hồi dần các biện pháp ứng cứu khẩn cấp khi các thị trường tài chính đã bình thường hóa, giải quyết các tài sản xấu trong bảng kết toán tài sản của các ngân hàng và cải cách các quy định về tài chính.

#### *Xóa bỏ sự bảo lãnh của Chính phủ*

Sự bảo lãnh chủ nợ ngân hàng do các Chính phủ đứng ra đảm bảo đã được sử dụng rộng rãi trong giai đoạn từ tháng 10 năm 2008 đến tháng 5 năm 2009, bằng việc phát hành trái phiếu bảo đảm trong tất cả các khu vực, có trị giá chiếm khoảng 50% tổng lượng phát hành của các ngân hàng. Kể từ đó, việc các ngân hàng phát hành các khoản nợ được Chính phủ bảo lãnh đã giảm đi tại các nền kinh tế lớn trong khu vực OECD do việc làm này đã trở nên đắt giá khi các điều kiện tại các thị trường tài chính bình thường hóa. Sự bảo lãnh này được ấn định sẽ hết hiệu lực vào cuối năm 2009 tại Anh và khu vực đồng euro. Tại Mỹ, các cơ quan có thẩm quyền đã thực hiện một biện pháp khẩn cấp với phạm vi hạn chế hơn trong vòng 6 tháng tiếp theo sự kết thúc của chương trình ban đầu vào cuối tháng 10 năm 2009. Do vẫn còn một số rủi ro trên các thị trường tài chính, nên cần kéo dài thời hạn của các biện pháp khẩn cấp trên trong khi thắt chặt dần các điều kiện tiếp cận (kể cả việc áp dụng lệ phí cao hơn). Điều này sẽ mang lại cho những người được thụ hưởng một sự thôi thúc mạnh mẽ để tìm kiếm các lựa chọn thị trường thay thế. Cùng lúc, việc duy trì các kế hoạch này dưới một hình thức điều chỉnh trong một khoảng thời gian sẽ tránh được chi phí tín nhiệm khi áp dụng chúng trở lại nếu các vấn đề trên các thị trường tài chính gia tăng trong tương lai. Một khi niềm tin trong hệ thống tài chính được khôi phục lại hoàn toàn, các cơ quan có thẩm quyền cũng nên gỡ bỏ dần những bảo lãnh tiền gửi không hạn chế. Việc kết thúc các chương trình này có thể cần một sự phối hợp ở phạm vi quốc tế, do không có một quốc gia nào có thể có được sự khích lệ để là nước đầu tiên gỡ bỏ và cần được thông báo một cách rõ ràng để tránh việc làm mất ổn định các luồng tiền tệ lưu hành trên các thị trường.

#### *Giải quyết các tài sản xấu*

Tiến triển giải quyết các tài sản gặp khó khăn đang diễn ra chậm tại các nền kinh tế lớn thuộc OECD nhưng nhanh hơn ở một số nền kinh tế nhỏ hơn như Ailen, Thụy Sĩ và Hàn Quốc. Đặc biệt là:

Tại Mỹ, tiếp theo các kết quả thử nghiệm gây sức ép hồi tháng 5, nhiều ngân hàng đã hoàn trả lại các khoản đầu tư từ Chương trình Trợ giúp Tài sản Khó khăn (TARP - Trouble Asset Relief Program) và còn thành công trong việc huy động thêm những khối lượng lớn nguồn vốn thị trường. Những phát triển thuận lợi này đã làm giảm được tính cấp bách cần thiết để giải quyết các tài sản xấu và được hỗ trợ thêm bằng sự trì hoãn trong việc thực hiện Chương trình Đầu tư Công-Tư (PPIP - Public-private Investment Program), do các điều kiện tài chính được cải thiện sẽ làm tăng giá trị dài hạn của các tài sản xấu lên cao hơn so với mức do các kế hoạch được Chính phủ tài trợ mời chào.

Tại Đức, một cơ cấu khung để giải quyết vấn đề các tài sản xấu đã được Nghị viện thông qua vào đầu tháng 7. Nhu cầu về chương trình này yếu do các điều kiện tài chính đã được cải thiện và sự tham gia miễn cưỡng của các cổ đông bởi vì đây là một chương trình tình nguyện nó đặt thêm gánh nặng về những mất mát tương lai đối với những lợi nhuận ròng tương lai. Điều này yêu cầu phải xem xét xem liệu khoản tiền dự trữ cho phép các ngân hàng tham gia có thể phát hành các cổ phiếu ưu đãi đặc biệt được bảo vệ một phần trước tác động của những mất mát đối với các tài sản chuyển nhượng có đủ để tạo điều kiện thuận lợi cho việc tái vốn hóa của họ hay không.

Tại Anh, việc thực hiện Kế hoạch Bảo vệ Tài sản đã được xúc tiến bằng việc một ngân hàng lớn ký kết một hợp đồng chính thức với các cơ quan có thẩm quyền. Sự định giá bất cứ một khoản vay bất động sản nào nằm trong chiến lược hàng rào bảo vệ đều được dựa trên các giá trị tính vào cuối năm 2008, nhưng có tính đến những suy giảm sau đó ở giá bất động sản thương mại. Có hai biện pháp thay thế sẽ được các chuyên gia độc lập sử dụng để định giá các tài sản được chuyển nhượng, như đã được tiến hành tại Thụy Sĩ, hay sử dụng như các công cụ thị trường như đã thực hiện ở Mỹ.

Hiện nay có thể nhận thấy là hầu hết các ngân hàng lớn đều lựa chọn cách duy trì các tài sản xấu trên bảng kết toán của mình. Nếu điều đó được thực hiện không có hàng rào bảo vệ, bút toán giảm hay sự bơm vốn tương ứng thích hợp, điều đó sẽ làm tăng tính không chắc chắn về thể trạng tài chính của các ngân hàng và có thể làm suy yếu niềm tin trong ngành này. Hơn nữa một sự không chắc chắn như vậy còn làm suy yếu khả năng của các ngân hàng trong việc huy động vốn cổ phiếu từ thị trường, trừ khi phải chấp nhận các điều kiện khó khăn. Kinh nghiệm qua các nước cho thấy rằng, càng kéo dài thời gian để các ngân hàng nhận thức được các thiệt hại từ tài sản xấu thì chi phí tiềm năng đối với người đóng thuế và thiệt hại đối với nền kinh tế càng lớn. Vì vậy, việc thực hiện các kế hoạch giải quyết vấn đề tài sản khó khăn cần được đẩy nhanh cho dù có những cải thiện gần đây ở các điều kiện tài chính.

*Cải cách quy định về tài chính*

Các quốc gia trong và ngoài khu vực OECD đều cần cải tổ ngành tài chính nhằm làm giảm khả năng xảy ra và các tổn thất của những cuộc khủng hoảng tài chính trong tương lai. Các kế hoạch này cần nhằm mục tiêu vào giải quyết các vướng mắc chủ yếu trong các hệ thống tài chính vốn thường là căn nguyên của khủng hoảng, ví dụ như nguồn vốn đệm không đầy đủ, các quy định còn mang tính theo chu kỳ (pro-cyclical), tin cậy sai lầm vào các đánh giá và các mô hình nội bộ trong quy định ngân hàng, sự giám sát bị đứt đoạn, các tiêu chuẩn hạch toán không nghiêm và các yêu cầu hợp nhất chỉ để phục vụ mục đích kế toán, các kế hoạch đền bù được thiết kế kém hiệu quả và các biện pháp khuyến khích bị bóp méo đối với chứng khoán hóa.

Các quốc gia đều đã bắt đầu tiến hành cải cách quy định về tài chính trong nhiều lĩnh vực, kể cả thông qua các hiệp định quốc tế. Các biện pháp được kiến nghị là những bước đi cần thiết để hướng tới một nền tài chính an toàn hơn. Điều quan trọng là các biện pháp cùng với các quy định cần được ban hành nhanh trong khi ký ức vẫn còn mới mẻ về một cuộc khủng hoảng sẽ thúc đẩy triển vọng chấp nhận chúng, mặc dù một số biện pháp có thể tiến hành một cách tăng dần. Các nỗ lực nhằm củng cố tính ổn định tài chính là cần thiết, không chỉ nhằm vào những thiếu sót bị bộc lộ từ cuộc khủng hoảng mà còn để giải quyết các rủi ro bổ sung mà cuộc khủng hoảng và những phản ứng khẩn cấp trong khủng hoảng có thể tạo ra. Đặc biệt, cuộc khủng hoảng đã dẫn đến một sự thừa nhận chính thức rõ ràng về học thuyết "too-big-to-fail" (quá lớn để đổ vỡ), thừa nhận rằng các tổ chức lớn hoặc có mối liên kết lẫn nhau cần được cứu nguy trước, bởi vì sự thất bại của các tổ chức này có thể đe dọa đến sự ổn định của cả ngành tài chính. Hệ quả tất yếu đó là những tổ chức như vậy còn là hiện thân của những rủi ro tiềm năng lớn đối với người đóng thuế.

Khi chưa có sự phá vỡ những tổ chức như vậy, thì những rủi ro nảy sinh cho thấy cần có những can thiệp luật pháp đặc biệt. Về khía cạnh này, các xúc tiến cần đến các can thiệp tiền kế hoạch (hay còn gọi là "Living wills" - chúc thư) cho phép điều chỉnh theo mệnh lệnh đối với các tổ chức tài chính toàn cầu, có thể đóng một vai trò tích cực, với lợi ích tăng thêm từ việc khuyến khích các ngân hàng tháo gỡ những rắc rối trong các cơ cấu phức tạp. Các biện pháp thiết chế đối với ngân hàng, đặt ra những rủi ro mang tính hệ thống cao hơn khi đối mặt với thuế phụ thu cao hơn mức yêu cầu về vốn tối thiểu, thì dường như đã được bảo đảm ở chính bản thân chúng và cũng có thể mang lại tác dụng kiềm chế độ lớn của các ngân hàng. Điều lý tưởng là các biện pháp nhằm vào các ngân hàng lớn cần tương xứng với mức phí tổn phát sinh mà xã hội có thể phải gánh chịu do sự bảo lãnh ngầm ẩn, ngay cả khi nó có thể làm mất đi một phần hiệu suất đạt được từ việc giảm bớt chi phí đầu vào, về điều này sẽ có ít sự hậu thuẫn từ kinh nghiệm. Việc đồng hiện diện các hoạt động rất khác nhau bên trong một ngân

hàng sẽ tạo nên khả năng là các nguồn lực kinh doanh được hưởng lợi từ sự bảo lãnh ngầm ẩn và hiện hữu, như kinh doanh ngân hàng thương mại chẳng hạn, được sử dụng để trợ cấp cho rủi ro phát sinh trong các lĩnh vực khác, như kinh doanh quyền sở hữu chẳng hạn. Phương thức để giải quyết vấn đề này bao gồm việc áp đặt các yêu cầu về vốn rất nghiêm ngặt đối với các hoạt động có tính rủi ro cao, hoặc tách biệt một cách mạnh mẽ hơn các ngân hàng hoạt động với các lĩnh vực kinh doanh khác nhau.

Điều quan trọng là phải bảo đảm rằng việc thực hiện những thay đổi về luật pháp sẽ không kéo dài thêm sự yếu kém kinh tế trong giai đoạn gần. Mục đích của những thay đổi như vậy là để đạt được một nền tài chính an toàn hơn và một cơ cấu ngược chu kỳ (counter-cyclical) về dài hạn; việc thúc ép quá gay gắt để thực hiện ngay lập tức một số những thay đổi về quy định có thể dẫn đến việc cắt giảm một nguồn cung tiền tệ quan trọng ở vào thời điểm khi mà nền kinh tế lại cần nó nhất. Điều này đặc biệt quan trọng đối với các ngân hàng Châu Âu, là nơi có sự chuyển biến để nhằm củng cố chất lượng của nguồn vốn ngân hàng có thể phải thực hiện chậm hơn so với ở các nước khác bởi vì các ngân hàng này phụ thuộc tương đối nặng vào khoản nợ lai (hybrid debt) và các hình thức không phải là vốn tự có cơ bản khác.

Những suy xét tương tự cũng áp dụng đối với việc thực hiện các yêu cầu về vốn nghiêm ngặt hơn, mặc dù là chúng sẽ làm tăng độ tin cậy trong hệ thống và cả các cái khác làm tăng chi phí tiến hành kinh doanh và hạn chế sự cho vay trong ngắn hạn. Mặt khác, các biện pháp như các nỗ lực kiểm chế sự hoàn trả của các ngân hàng có thể mang lại những lợi ích lớn hơn, nếu được thực hiện một cách không chậm trễ, những gia tăng thu nhập của các ngân hàng gần đây nhờ vào sự chi phối của chính sách cần được sử dụng để củng cố các bảng quyết toán tài sản của các ngân hàng. Về dài hạn, việc cải cách các thông lệ thanh toán tại các ngân hàng cần chú trọng vào việc xóa bỏ các khuyến khích chấp nhận rủi ro quá mức. Mặc dù thời điểm để tiến hành các biện pháp khác nhau có thể khác biệt giữa các nước, các cơ quan có thẩm quyền nên thiên về các giải pháp và chính sách được nhất trí toàn cầu để tránh tạo các khuyến khích đối với kinh doanh chênh lệch giá và sự phân tán hệ thống tài chính toàn cầu.

Việc bắt đầu chứng khoán hóa có thể giúp làm ổn định các thị trường tín dụng và giảm nhẹ tác động của cuộc khủng hoảng tài chính lên hoạt động kinh tế, đặc biệt là ở các nước có các thị trường này đã từng rất sôi động trong quá khứ. Nhưng điều quan trọng là cần phải chỉnh sửa những thất bại đã bộc lộ sau cuộc khủng hoảng nhằm đảm bảo rằng việc chứng khoán hóa sẽ không gây bất ổn định cho nền kinh tế trong tương lai. Các tổ chức tiền tệ và tài chính trên toàn thế giới, kể cả thông qua các hiệp định quốc tế đang nghiên cứu những đề xuất như vậy. Đặc biệt, các tổ chức này đang nhằm mục tiêu vào việc đảm bảo sao cho các biện

pháp khuyến khích được sắp xếp tốt hơn, bằng cách yêu cầu các tổ chức khởi phát các tài sản chứng khoán hóa phải ngăn chặn được một số rủi ro tín dụng có thể phát sinh từ chứng khoán. Điều này sẽ mang lại cho các nhà khởi phát động cơ khuyến khích để đảm nhận việc bao tiêu và giám sát đảm bảo an toàn các khoản vay. Việc cải thiện các tiêu chuẩn minh bạch và tiết lộ đối với cả các cơ quan đánh giá lẫn nhà khởi phát sẽ giúp làm giảm sự mập mờ của thị trường, tạo điều kiện cho các nhà đầu tư có thể đánh giá tốt hơn chất lượng cổ phiếu. Nói theo cách tổng quát hơn, vai trò của những đánh giá trong quy định công và những ủy thác quỹ lương hưu cần được xem xét lại. Một điều quan trọng nữa là phải đảm bảo rằng rủi ro không tồn đọng trong hệ thống ngân hàng, các quy định chưa hoàn chỉnh đã cho phép các ngân hàng trước khi xảy ra khủng hoảng nắm giữ những khối lượng lớn chứng khoán không nằm trong bảng quyết toán tài sản, với mức đệm vốn hạn chế. Ngoài ra, sự tiêu chuẩn hóa hơn các sản phẩm chứng khoán sẽ làm tăng tính thanh khoản của chúng và mở ra cơ hội thanh toán tập trung.

Các tiêu chuẩn kế toán được cải tiến cũng đóng một vai trò trong việc khôi phục lại sự tin cậy của các nhà đầu tư vào các tổ chức tài chính. Các bảng quyết toán tài sản cần cung cấp một bức tranh tổng quát về những rủi ro của các ngân hàng. Một trong những bài học chủ yếu rút ra từ cuộc khủng hoảng đó là các ngân hàng có thể phải chịu những tổn thất lớn còn do chính các mối quan hệ của họ với các thực thể, thường không được đưa vào trong các báo cáo kết toán của ngân hàng. Các phương pháp định giá với mức độ minh bạch cao và một sự tuân thủ mạnh vào giá trị thực cũng là điều cần thực hiện ở bất cứ nơi nào có thể. Việc hạch toán giá trị thực đã tạo nên những khó khăn trong thời kỳ khủng hoảng do còn thiếu các thị trường lỏng hay các mô hình đáng tin cậy để định giá một phạm vi rộng các loại chứng khoán phức tạp. Những khó khăn này được giải quyết bằng cách thực hiện các biện pháp tạm thời để nối lỏng các yêu cầu giá trị thực sự, điều này có thể có những tác động phụ làm suy yếu sự tin cậy vào các báo cáo kết toán. Tuy nhiên, trong thời hạn dài hơn, sự tín nhiệm với mức độ cao vào giá trị thực sự sẽ là điều có thể nếu như mức giá thị trường xác thực trở nên có hiệu lực đối với nhiều công cụ phái sinh hơn. Và như vậy sẽ có thể sử dụng ít hơn các giao dịch OTC (ngoài danh mục), điều này đến lượt nó sẽ góp phần làm cho các thị trường có thể duy trì sự thanh lỏng trong các thời điểm biến động. Cuối cùng, sự liên lạc giữa các thị trường và công chúng sẽ được làm cho dễ dàng nếu như các phương thức mà các công cụ phái sinh được giải thích trên các bảng quyết toán tài sản của ngân hàng được làm cho hài hòa giữa các nguyên tắc kế toán được chấp nhận tại Mỹ (GAAP - Generally agreed accounting principles) với các tiêu chuẩn báo cáo tài chính quốc tế (IFRS). Điều này cũng tạo thuận lợi cho việc thông qua các yêu cầu về vốn có thể so sánh tại Mỹ và Châu Âu.

### *Quy định hệ thống*

Một trong những thiếu sót của các hệ thống pháp luật và giám sát hiện nay được rút ra từ cuộc khủng hoảng, đó là các ngân hàng đã được quản lý dựa trên một cơ sở cá thể mà không có sự cân nhắc đầy đủ về nguy cơ hệ thống. Để lấp đầy khoảng trống này đòi hỏi một tập hợp các công cụ "macro-prudential" (thận trọng vĩ mô) để điều hành và giám sát các tổ chức dựa vào khả năng bị tổn thất và dẫn đến rủi ro hệ thống. Đặc biệt, các cơ quan chịu trách nhiệm về sự ổn định tài chính cần có các công cụ để khắc phục sự tổn thất quá mức trước những biến động giá cả tài sản không liên quan đến các nguyên tắc cơ bản. Chính sách tiền tệ thông thường nói chung đã không còn là một công cụ nhạy bén đối với mục tiêu này, bởi vì nó ảnh hưởng tới tất cả các thị trường tài sản cũng như là hoạt động thực tế. Các công cụ nhằm mục tiêu tốt hơn có thể bao gồm khả năng thực hiện những thay đổi tạm thời trong các quy định thuộc các lĩnh vực như: yêu cầu về vốn cho những hoạt động cụ thể, điều kiện cho vay (ví dụ như làm giảm tỷ số cực đại giữa khoản vay - giá trị đối với các thế chấp liên quan đến bùng nổ nhà ở) và nguồn dự phòng tổn thất cho vay.

### *Chính sách ngân sách*

Thâm hụt ngân sách trong phạm vi khu vực OECD được cho là sẽ đạt đến một đỉnh điểm cao kể từ thời sau chiến tranh bằng 8,25% GDP vào năm 2010, ba phần tư của con số này, với một biến độ sai số rộng trong hoàn cảnh hiện nay là thuộc về cơ cấu. Trong năm 2011, những thâm hụt cơ bản được dự đoán sẽ vẫn duy trì ở mức cao chưa từng có trước đây, đạt 8% GDP hoặc cao hơn ở Nhật Bản, Anh và Mỹ. Trong tổng thể khu vực OECD, tỷ số giữa tổng nợ Chính phủ so với GDP được dự đoán sẽ vượt quá 100% GDP vào năm 2011, cao hơn gần 30% so với năm 2007, thời điểm trước khi diễn ra cuộc khủng hoảng.

Sau một giai đoạn suy giảm ở mức độ vừa phải vào năm 2010, số dư cơ sở được dự đoán sẽ cải thiện vừa phải vào năm 2011, trung bình đạt 0,25% GDP, với một giả thiết rằng việc rút lui các bộ phận tạm thời trong các chương trình kích thích tài chính phụ thuộc vào luật pháp cụ thể của quốc gia. Nhưng những thâm hụt cơ bản sẽ vẫn còn ở mức cao, vượt quá mức trước khi xảy ra khủng hoảng trung bình gần 4% GDP trên phạm vi khu vực OECD. Sự cải thiện theo ước tính ở vị thế ngân sách cơ bản khoảng 1% GDP hoặc hơn đạt mức cao nhất ở Cộng hòa Séc, Aixolen và Ba Lan. Trong khu vực đồng euro về tổng thể, nếu dựa trên các chính sách được quyết định hiện nay, dường như khó có thể đạt được một sự cải thiện nào. Ở một vài nước (Phần Lan, Nhật Bản, Niu Zilân và Bồ Đào Nha) các chính sách tài chính được ấn định kéo dài đến năm 2011. Trong trường hợp Nhật Bản, điều này phản ánh sự đưa vào trong nhiều dự án sự cam kết mới của Chính phủ đối với nhiều chương trình chi tiêu mới. Chính phủ Nhật Bản còn tuyên bố họ sẽ cung cấp tài chính cho một phần chi tiêu đó bằng việc rà soát lại và cải tổ cách

phân bổ ngân sách hiện thời. Sự gia tăng tỷ số tổng nợ nhà nước trong năm 2011 ở tất cả các quốc gia cho thấy tính không bền vững của các quỹ đạo ngân sách hiện nay ở nhiều nước.

Nhìn chung, tốc độ của quá trình củng cố cần dựa trên hiện trạng của nền kinh tế, khả năng của chính sách tiền tệ trong việc đền bù cho những tác động kìm hãm cầu và độ lớn của sự mất cân đối trong tài chính công. Các nước có mức tăng trưởng thấp và tỷ lệ lãi suất chính sách đạt mức gần bằng không cần củng cố với tốc độ chậm hơn, trong khi các nước có mức tăng trưởng cao và có phạm vi chính sách tiền tệ thích ứng hơn có thể cải thiện ngân sách nhanh chóng hơn. Tương tự, các nước với mức thâm hụt ngân sách và nợ Chính phủ thấp có thể có đủ điều kiện để củng cố ở một tốc độ chậm, trong khi các nước có mức thâm hụt và/hoặc nợ Chính phủ cao lại cần đến các biện pháp điều chỉnh hơn, đặc biệt là khi các thị trường tài chính không tin tưởng vào cam kết của chính quyền về sự củng cố cần thiết. Một yếu tố khác cần được xem xét trong khi quyết định tốc độ của quá trình củng cố tại một nước đó là các hiệu ứng lan tỏa xuyên quốc gia từ các biện pháp củng cố. Thực sự là, ngay cả đối với các nước lớn hay các khu vực rộng, hiệu ứng lan tỏa dưới khía cạnh tác động của nó đến GDP từ một sự củng cố tương đồng ở tất cả các nước cùng một lúc có thể đạt từ một phần tư đến một nửa độ lớn của hiệu ứng mà chính "nước sở hữu" được hưởng.

#### *Củng cố ngân sách cần bắt đầu khi sự phục hồi đã chắc chắn*

Với sự cân nhắc đến các yếu tố trên, một sự kích thích khiêm tốn nhất được lên kế hoạch cho năm 2010 xem ra có vẻ thích hợp trước sự phục hồi yếu được cho là sẽ diễn ra trong năm nay ở hầu hết các nước cùng với những rủi ro kèm theo. Thực sự là, trong giai đoạn gần, các kế hoạch ngân sách hiện thời nói chung cần được thực hiện một cách đầy đủ để làm vững thêm sự phục hồi, trừ khi GDP phục hồi một cách đủ mạnh, như ở trường hợp Australia và Na Uy. Tuy nhiên, vào năm 2011, theo các ước tính hiện nay, sự hỗ trợ ngân sách vì các mục đích ổn định sẽ không còn cần thiết nữa ở bất cứ một quốc gia OECD nào và tăng trưởng kinh tế sẽ cho phép rút dần sự hỗ trợ tại tất cả các nước, mặc dù tốc độ rút dần này phụ thuộc vào hiện trạng của nền kinh tế và các yêu cầu củng cố trung hạn. Sự củng cố ngân sách Chính phủ cần thiết trong trung hạn có mức độ vừa phải ở một số nước vùng Bắc Âu, Hàn Quốc và Thụy Sĩ, phản ánh áp lực cải thiện thâm hụt ngân sách thấp tại các nước này vào năm 2011. Ngược lại, nếu thiếu các hành động cần thiết, thì về trung hạn nợ nhà nước sẽ tiếp tục gia tăng từ mức vốn dĩ đã cao tại một loạt các nước, trong đó có Hy Lạp, Ba Lan, Bồ Đào Nha, Nhật Bản, Mỹ, Anh và Ailen.

Thâm hụt ngân sách tiếp tục ở mức cao và sự gia tăng nhanh công nợ trong những năm tới có nguy cơ dẫn đến các thị trường tài chính bất ổn định với những tác động bất lợi cho nền kinh tế. Thực sự là mặc dù sự phổ biến ở suất lợi tức từ

trái phiếu có chủ quyền đã giảm xuống từ mức cao đỉnh điểm vào tháng 3 năm 2009, chúng vẫn giữ ở mức cao đáng kể so với mức đạt được trước khi diễn ra cuộc khủng hoảng tài chính, điều này cho thấy rủi ro trái phiếu chủ quyền tăng cao tương phản với các chiến lược củng cố ngân sách bất ổn định. Ngoài việc làm giảm đầu tư tư nhân, tỷ lệ lãi suất của trái phiếu nhà nước cao hơn có thể dẫn đến sự đóng băng thanh toán tiền lãi trong ngân sách khu vực nhà nước. Hơn nữa, mức nợ cao còn phản ánh tình trạng dễ bị tổn thương của tài chính công trước sự bất ổn định trên các thị trường tài chính và còn làm kiềm chế tác dụng đảo ngược các suy giảm kinh tế trong tương lai. Điều này sau đó có thể làm trầm trọng thêm các phản ứng thị trường trước các cú sốc bất lợi, làm sâu thêm những suy giảm kết hợp trong tương lai.

Các chương trình củng cố trung hạn đáng tin cậy cần được công bố ngay từ bây giờ để nhằm tăng cường sự mong đợi thị trường về quyết tâm của Chính phủ quay trở lại vị thế ngân sách bền vững. Điều này sẽ giúp đảm bảo rằng khả năng kế thừa lạm phát sẽ giữ ở mức ổn định và giảm nhẹ được sự gia tăng tỷ lệ lãi suất dài hạn qua đó có thể xóa bỏ được sự khuyến khích rút tiền mặt.

Qua phân tích kinh nghiệm tại các nước thuộc khu vực OECD cho thấy sự củng cố được chi phối bằng những cắt giảm ở các chi tiêu chủ yếu hiện thời, nhưng tiêu dùng Chính phủ và các chuyển nhượng xã hội có thể chỉ thành công trong việc làm giảm thâm hụt hơn là đạt được một sự củng cố dựa trên tăng thuế. Ở nhiều nước, sự cải cách lương hưu và chăm sóc sức khỏe vốn đã được xác định là cần thiết trước khi xảy ra cuộc khủng hoảng cần đóng một vai trò nổi bật trong việc đảm bảo tính ổn định cho các tài trợ của Chính phủ và cho thấy tín hiệu về sự quyết tâm của chính quyền thực hiện nhiệm vụ đó. Việc gia tăng hiệu quả của khu vực công sẽ là một phần quan trọng của một chiến lược củng cố. Điều này cần được hỗ trợ thêm bằng những cắt giảm chi tiêu cần thiết tiếp theo, tuy nhiên cần duy trì những hạng mục chi tiêu thuận lợi cho tăng trưởng. Việc tăng thuế cũng có thể trở nên cần thiết, những bằng chứng gần đây ở khu vực OECD đã phát hiện thấy rằng trong số các loại thuế, thuế tuần hoàn (recurrent taxes) đánh vào bất động sản gây tác động bất lợi ít nhất đối với tăng trưởng, tiếp theo là thuế tiêu thụ. Chính vì vậy mà bất kỳ một yêu cầu nào về chính sách nâng cao thu nhập cũng cần liên kết với những cải tổ ở hệ thống thuế và được bổ sung bằng việc giảm các chi tiêu thuế không rõ ràng và khắc phục các thủ thuật né tránh thuế. Việc đánh thuế phát thải cacbon và bán đấu giá giấy phép phát thải cũng có thể làm tăng thu nhập trong khi đóng góp cho sự cải thiện về dài hạn.

Hầu hết các nước OECD đã công bố một vài hình thức củng cố trung hạn. Tuy nhiên, một số nước có mức thâm hụt ngân sách cơ cấu ước tính vượt quá 3% GDP trong năm 2011 vào lúc này chưa cần thực hiện các chiến lược củng cố trung hạn (như Hy Lạp, Nhật Bản). Hơn nữa, đa số các chương trình đã được công bố cũng

không cung cấp các thông tin về những biện pháp chi tiêu và thu nhập nào được sử dụng để đáp ứng các mục tiêu củng cố và chương trình hành động được tiến hành theo các giai đoạn như thế nào. Vì vậy, ở đây có yêu cầu cấp thiết là phải chuẩn bị các chiến lược củng cố trung hạn một cách mở rộng hơn. Để giành được niềm tin của các nhà đầu tư, những kế hoạch như vậy cần chỉ rõ mục tiêu cuối cùng của sự củng cố, một lộ trình về thời gian của việc giảm dần thâm hụt theo kế hoạch và cùng với các thành phần thuế và chi tiêu liên quan.

### *Chính sách cơ cấu*

Ngay trước khi diễn ra cuộc suy thoái, gần như tất cả các nước OECD đều phải đối mặt với những thách thức chính sách cơ cấu quan trọng. Cuộc suy thoái đã bổ sung và khuếch đại các thách thức này bởi nó có khả năng sẽ đem lại một sản lượng đầu ra tiềm năng thấp hơn so với mong đợi. Ước tính của OECD, theo cách chỉ cho phép những tác động bất lợi của cuộc khủng hoảng tác động lên cường độ vốn và thất nghiệp cơ cấu, chỉ ra rằng tỷ lệ suy giảm có thể đạt mức trung bình là 3,5%, nhưng có thể cao gấp đôi ở Ailen và Tây Ban Nha. Ngoài ra, thậm chí nếu cuộc khủng hoảng không ảnh hưởng đến tỷ lệ tăng trưởng tiềm năng vượt ngoài tầm ngắn hạn, thì tốc độ tăng trưởng tiềm năng ở khu vực OECD được cho là sẽ chậm lại trong khoảng từ 2 đến 2,25% một năm, ngang bằng mức đã đạt được vào 7 năm trước khi xảy ra cuộc khủng hoảng và có thể tụt xuống đến mức 1,75% về trung hạn, phản ánh chủ yếu tác động của dân số già hóa đối với tăng trưởng việc làm tiềm năng.

Một số biện pháp gần đây, như cải tổ theo kế hoạch về điều hành và giám sát thị trường tài chính và đầu tư chắc chắn vào cơ sở hạ tầng công cộng cần vừa mang lại những ích lợi dài hạn đối với các triển vọng tăng trưởng cũng như vừa là liều thuốc giảm đau ngắn hạn. Nhưng các biện pháp khác, mặc dù đã phát huy một cách thành công trong việc hạn chế tác động của cuộc suy thoái đối với các thị trường sản phẩm, lao động và tài chính, sẽ cần được rút bỏ dần. Đặc biệt, sự hỗ trợ khẩn cấp đối với các công ty và các ngành trong thời điểm khó khăn về tài chính, như ngành xe hơi, cũng cần nhanh chóng chấm dứt từng bước để tránh làm chậm tiến độ tái thiết cần thiết và gây tác động bất lợi đối với những người mới gia nhập tiềm năng. Các tổ chức tài chính đang thuộc sở hữu công nếu có thể nên quay trở lại khu vực tư nhân một khi những cải cách điều hành và luật pháp đã được thực hiện. Tại các thị trường lao động, các kế hoạch hành động ngắn hạn mới hoặc kéo dài được áp dụng ở bốn phần năm các quốc gia OECD trong thời kỳ khủng hoảng đã thành công trong việc hạn chế những gia tăng thất nghiệp và duy trì động cơ khích lệ tìm việc làm có thể giảm nhẹ được các vấn đề này và qua đó làm giảm được thất nghiệp cơ cấu. Các biện pháp khác có thể giảm thất nghiệp cơ cấu bao gồm giảm thuế đánh vào lao động, điều này gặp khó khăn do nhất thiết phải củng cố ngân sách và đẩy mạnh cạnh tranh trên thị trường sản phẩm. Những

cải cách về quy chế bảo hộ việc làm cũng sẽ có xu hướng làm giảm sự cố hữu của tình trạng thất nghiệp cao hiện nay. Việc cải tổ cũng cần thiết đối với bất cứ một chương trình xã hội hay chuyên nhượng lương hưu nào khác, mặc dù có thể gây tác động bất lợi đối với công nhân thất nghiệp cao tuổi được giữ lại trên thị trường lao động.

Có rất nhiều lĩnh vực chính sách cơ cấu mà các nước có thể dựa vào đó để tiến hành cải cách trong thời gian diễn ra cuộc khủng hoảng để làm tăng năng suất lao động:

Trong thời kỳ diễn ra cuộc khủng hoảng, có khoảng ba phần tư các nước thuộc OECD áp dụng các khẩu trừ thuế và tài trợ NCPT mới. Về dài hạn, điều này có thể hy vọng là sẽ tạo ra một thúc đẩy nhỏ đối với nghiên cứu và phát triển trong khu vực doanh nghiệp và qua đó tác động đến mức thu nhập GDP bình quân đầu người. Tuy nhiên, ích lợi đạt được sẽ nhỏ nếu liên quan đến sự gia tăng năng suất có thể đạt được nhờ vào các áp lực nâng cao cạnh tranh, hay sự tiếp tục trở lại của tăng trưởng kinh tế và sự cải tiến liên tục ở tình hình tài chính.

Những hạn chế dần ở sự điều tiết chống cạnh tranh trên thị trường sản phẩm có thể thúc đẩy nhanh sự hội tụ về năng suất. Để đối phó với cuộc khủng hoảng, cho đến nay các nước mới chỉ áp dụng các biện pháp tương đối nhẹ nhàng để cải cách và giảm sự điều tiết và ngoài ra còn thực hiện một số bước nói lỏng tại một số nền kinh tế có các rào cản thương mại hạn chế hơn.

## **5. Sự sắp xếp trình tự các bước cải tổ sẽ quan trọng**

Việc áp dụng các cải cách mới về cơ cấu có thể tạo ra cho các nhà hoạch định chính sách một thách thức đáng kể về mặt truyền thông, với uy tín chính trị sẽ được dành để truyền đạt về sự chấm dứt các chiến lược từ các biện pháp ngắn hạn được áp dụng để giảm nhẹ cuộc khủng hoảng. Những cải cách mới còn làm tăng thêm những áp lực sửa đổi mà nhiều bộ phận của nền kinh tế đang phải đối mặt do hậu quả của cuộc suy thoái. Điều đặc trưng là, những cải cách liên quan đến sự thanh toán và phân bổ lại tình trạng (lãi suất) trước cao sau thấp thực tại từ những người nắm giữ trong các ngành được bảo hộ để nhằm đạt được sự gia tăng về hiệu quả có thể phải mất một thời gian mới trở thành hiện thực. Như vậy việc xác định trình tự và phối hợp thực hiện giữa các chính sách cơ cấu sẽ là điều đặc biệt quan trọng. Kinh nghiệm về các nỗ lực cải cách trong quá khứ cho thấy rằng những cải cách thị trường sản phẩm thành công có thể tạo điều kiện thuận lợi cho những cải cách thị trường lao động sau đó, với áp lực cạnh tranh gia tăng được hậu thuẫn bằng các chính sách kinh tế vĩ mô, điều này giúp kích thích tạo việc làm mới và cải thiện hiệu quả kinh doanh và khuyến khích đổi mới. Việc đảm bảo đầy đủ nguồn lực cho các chương trình thị trường lao động có hiệu lực trong khi tiến hành cải cách có thể còn có tác dụng giúp làm thuận lợi cho sự điều chỉnh và chấp

nhận cải cách. Cải cách cũng có thể thực hiện dễ dàng hơn nếu chúng là một bộ phận của một sự chuyển hướng rộng lớn hơn trong các chính sách cơ cấu và nếu có một môi trường thuận lợi cho cải tổ được thành lập. Về vấn đề này, tác động của cuộc suy thoái có thể đã làm tăng nhận thức về sự cần thiết phải thay đổi, điều quan trọng là các Chính phủ cần lợi dụng được động lực này để tiến hành cải tổ.

## **CHƯƠNG 2. TRIỂN VỌNG KINH TẾ CỦA MỘT SỐ NƯỚC VÀ KHU VỰC**

### **1. Mỹ: Giảm phát đã qua, nhưng vẫn chờ việc làm**

Kinh tế Mỹ cuối cùng đã quay đầu vào quý 3, với mức tăng trưởng báo cáo ban đầu là 3,5%. Những điều chỉnh đã giảm mức này xuống 2,8%, nhưng vẫn là sự khởi đầu hoàn hảo cho một thời kỳ phát triển mới.

Đáng tiếc, sự phục hồi mới chớm này được thúc đẩy bằng các lực lượng tạm thời: sự kết hợp của những kích thích tài chính và tiền tệ. Chỉ khi những điều này thành công trong bật lên được những quá trình tăng trưởng bình thường về thu nhập và chi tiêu, sự phục hồi này mới có thể kéo dài; nhưng cho đến nay vẫn thiếu một thành phần quan trọng: đó là việc làm.

Các chuyên gia tin rằng, những người thuê lao động, đã xa thải công nhân với tốc độ chưa từng có trong thời kỳ suy thoái, sẽ thấy rằng họ cần bắt đầu thuê lại ngay khi lượng hàng hóa nhúc nhích bán được. Những chỉ số thị trường việc làm cho thấy một vài tiến bộ, nhưng chúng vẫn chưa giải quyết được toàn bộ vấn đề lao động. Thời gian là điều cốt lõi trong việc tái khởi động con tàu kinh tế, và không có việc làm thì sự phục hồi sẽ bay hơi đi mất.

Nền kinh tế sẽ đối mặt với cơn sóng ngược đối khi những người tiêu dùng và ngân hàng cố gắng cân đối lại bảng thanh toán của họ, đây là một rủi ro thực sự nếu sự tăng trưởng không được tăng tốc sớm, nó có thể rơi trở lại vào suy thoái nặng nề hơn.

Dự báo là số việc làm sẽ ổn định trở lại vào cuối năm 2009, giúp cho tăng trưởng khiêm tốn lấy đà tăng dần trong năm 2010 và 2011. Trong kịch bản này, người tiêu dùng được duy trì nhưng không tăng tỷ lệ tiết kiệm của họ, và hệ thống tài chính tìm cách để giữ đủ dòng tín dụng để hỗ trợ cho sự phát triển khiêm tốn nhất. Tỷ lệ thất nghiệp giảm chậm, nhưng vẫn ở mức trên 8% vào năm 2011. Tăng trưởng nhanh hơn là hoàn toàn có khả năng, nhưng nguy cơ lớn hơn lại là sự đi xuống.

Lịch sử của các cuộc khủng hoảng tài chính và những suy thoái liên quan không khuyến khích các ngân hàng có tốc độ phục hồi nhanh.

### **2. Canada - Phục hồi có thể tạm dừng**

Việc làm vẫn là một vấn đề nan giải của Canada, tỷ lệ thất nghiệp cuối năm 2009 là 8,6% và vẫn đang tăng lên.

Thị trường xây dựng tiếp tục phục hồi, mặc dù vẫn chưa vững chắc. Xuất khẩu ô-tô cũng đang được cải thiện.

Về cân đối, chi tiêu cá nhân và công cộng tích cực cùng với chi tiêu xây dựng tăng lên dự kiến sẽ phải trả giá về sau. GDP dự kiến giảm 2,4% trong năm 2009, nhưng do phục hồi kinh tế trên thế giới tốt lên và những chỉ số cơ bản được cải thiện ở Canada, kinh tế dự kiến sẽ tăng trưởng 3,9% trong năm 2010.

### **3. Khu vực đồng Euro**

Báo cáo nhanh về GDP quý 3 khẳng định suy thoái chấm dứt trong quý 2, với GDP tăng 0,4%, từ mức -0,2% trong quý 2. Kinh tế Châu Âu bật dậy khiếm tốn hơn so với mức tăng trưởng 0.9% ở Mỹ, nhu cầu cá nhân có vẻ mong manh và dựa nhiều vào các chương trình kích thích của Chính phủ. Nói chung, có những tín hiệu phục hồi tốt ở khắp Châu Âu, đặc biệt là các thị trường đang nổi lên, nhưng hoạt động trên thế giới vẫn yếu. Sự phục hồi chậm và không đều dự kiến sẽ diễn ra ở Đức, Pháp, Bồ Đào Nha và Italia nhờ vào sự chi tiêu của người tiêu dùng và cải thiện nhiều trong thương mại. Trong khi đó, kinh tế Tây Ban Nha và Ai-len tiếp tục giảm trong năm 2010. Nói chung sự phục hồi chậm chạp ám chỉ rằng số người không có việc làm sẽ tiếp tục tăng lên ngay cả khi hoạt động kinh tế bình ổn.

Các điều kiện thị trường việc làm biến động rất khác nhau giữa các nước. Tỷ lệ thất nghiệp cao đặc biệt nghiêm trọng ở Tây Ban Nha (19,3%) và Ai-len (13%) – các nước có tăng trưởng kinh tế nhờ vào sự bùng nổ thị trường nhà ở và khu vực phân phối, và tỷ lệ thất nghiệp thấp với 4,8% và 3,6% ở Áo và Hà Lan. Ở Đức, Pháp và Italia, thất nghiệp vẫn đang tăng lên nhưng thấp hơn sự đi xuống trong hoạt động kinh tế dự báo bởi các doanh nghiệp đã rút ngắn thời gian làm việc thay cho việc sa thải công nhân. Tại Đức, Chính phủ đã kéo dài thời hạn của kế hoạch này tới 2 năm, điều đó sẽ cho các công ty thêm thời gian để xem xét nhu cầu phát triển ra sao trước khi tiến hành cắt giảm nhân viên trở lại.

Xuất khẩu của khu vực đồng euro có dấu hiệu cải thiện khi thương mại khởi sắc, chỉ ít là tạm thời. Tuy nhiên, thương mại có thể mất đi một số động lực và hãm đà tăng trưởng GDP một chút trong nửa đầu 2010 trước khi bắt đầu tăng trở lại. Việc động lực bị mất có liên quan đến việc từ bỏ một số biện pháp kích thích, sự đi xuống tạm thời trong tăng trưởng toàn cầu.

Giá tiêu dùng tháng 10 giảm 0,1% so với cùng kỳ năm ngoái, có lẽ ghi nhận tháng thứ 5 và là cuối cùng có giá tiêu dùng giảm so với cùng kỳ năm ngoái, lạm phát giá tiêu dùng ở vùng đồng euro được dự đoán sẽ có mức trung bình trên 0 năm 2009 trước khi tăng nhẹ lên trung bình 1,5% năm 2010. Sản xuất công nghiệp đã quay đầu tích cực dao động trong khoảng tăng 0,3% và 1,2% từ tháng 5.

#### **4. Anh - khu vực dịch vụ, chế tạo và xây dựng vẫn còn yếu, dự báo phục hồi diễn ra rất chậm**

Kinh tế Anh bất ngờ vẫn trong cơn suy thoái trong quý 3, với ước tính sơ bộ GDP thực tế giảm 0,4% so với quý trước. Điều này có nghĩa nền kinh tế này sụt giảm quý thứ 6 liên tiếp. Tuy nhiên, những số liệu tích cực trong tháng 10 đưa ra dấu hiệu rằng nền kinh tế này đang cải thiện chậm chạp.

#### **Kết luận**

Sự phục hồi non nớt trên khắp Châu Âu có nguy cơ thất bại cao hơn ở Mỹ, mặc dù các chuyên gia vẫn trông đợi một sự tăng trưởng chậm nhưng chắc bắt đầu từ năm tới. Nhưng biện pháp chính sách bất thường được dự kiến sẽ bị rút lại trong năm 2010, nhưng khi nào và với tốc độ nào thì sẽ tùy thuộc vào điều kiện mạnh mẽ của sự phục hồi kinh tế.

Các điều kiện tín dụng chặt chẽ giữa những vấn đề nghiêm trọng trong ngành ngân hàng gợi ý rằng việc xây dựng lại các bản cân đối cần thiết vẫn chưa xong. Thêm vào đó, thị trường việc làm yếu ớt sẽ góp thêm vào thu hẹp chi tiêu của người tiêu dùng đang chịu gánh nặng nợ nần, mặc dù lạm phát thấp hơn khiến cho thu nhập thực tế tăng thêm.

Thất nghiệp cao cũng sẽ đẩy cao chi phí an sinh xã hội và sẽ tăng áp lực xã hội lên các nhà chính trị thực thi tiếp các chương trình kích thích nhằm thúc đẩy tăng trưởng và giảm số người thất nghiệp. Tuy nhiên, tiếp tục kích thích tài chính tiếp đường như sẽ không có trừ khi sự phục hồi sút kém rõ rệt. Cuối cùng, một đồng euro và bảng mạnh cùng với các điều kiện tín dụng chặt chẽ cũng được coi là sức cản cho các triển vọng tăng trưởng của khu vực này.

#### **Châu Á: bật lên mạnh mẽ, nhưng tăng trưởng xuất khẩu vẫn không ổn định**

#### **5. Trung Quốc: động lực của khu vực và thế giới**

Khi tăng trưởng của Trung Quốc bứt phá, những câu hỏi luôn đặt ra về triển vọng cho một nền kinh tế dựa vào xuất khẩu trong sự phục hồi toàn cầu mong manh. Hiện nay, dường như thấy rằng Chính phủ có quyết tâm và nguồn lực để chi trả bất kỳ điều gì cần thiết để duy trì sự phát triển nhanh chóng, thậm chí ngay cả khi cần những mức đầu tư lãng phí to lớn. Chiến lược chung nhằm vào xuất khẩu sẽ phải điều chỉnh dần, nhưng trong giai đoạn trước mắt nó có thể tiếp tục hỗ trợ tạo thêm việc làm. Đồng thời, sự phát triển của tầng lớp tiêu dùng trung lưu của Trung Quốc sẽ có thể kích thích nhu cầu tiêu dùng trong nước hơn nữa,

kinh tế bớt phụ thuộc vào xuất khẩu, và cho phép thực thi chính sách tỷ giá linh hoạt hơn.

Phần lớn chỉ số dự báo rằng tăng trưởng của Trung Quốc năm 2009 cho thấy sự bật dậy chắc chắn vào quỹ đạo trước khủng hoảng của nó. Bán lẻ và sản xuất công nghiệp đều vượt quá sự mong đợi, cả hai lĩnh vực này đều tăng 16% so với năm trước.

Tỷ giá trao đổi ngoại tệ vẫn là sự tiêu điểm chính của chính sách và sự quan tâm quốc tế. 30 năm tăng trưởng dựa vào xuất khẩu vừa qua đã tạo dựng được những lợi ích to lớn trong doanh nghiệp và Chính phủ sẽ phản đối bất kỳ sự thay đổi chính sách nền tảng nào. Tỷ giá hối đoái cao sẽ trực tiếp giảm lợi nhuận của những nhà xuất khẩu, gây thiệt hại cho cả những lợi ích riêng của họ và ổn định xã hội đạt được thông qua tạo ra khối lượng việc làm to lớn trong các ngành công nghiệp xuất khẩu cần nhiều lao động.

Trong giai đoạn trước mắt, xuất khẩu tiếp tục là động lực chính, mặc dù giảm 13% so với năm trước. Chi tiêu dùng vẫn sẽ chiếm tỷ lệ thấp hơn trong GDP so với các nước khác. Cho tới khi tăng trưởng chung của Trung Quốc chậm lại, đầu tư sẽ phải chiếm phần lớn trong GDP, và tỷ trọng 30%-40% dường như là hợp lý nếu tăng trưởng GDP ở mức gần 10%.

Thắt chặt chính sách có vẻ sẽ không diễn ra trừ khi lạm phát và bong bóng tài sản phát triển. Tuy nhiên, hiện giờ mỗi đe dọa giảm phát mới chỉ giảm dần và xuất khẩu vẫn còn yếu. Động thái của Chính phủ nhằm giới hạn đầu cơ quá mức trong những thị trường đặc biệt luôn có khả năng xảy ra, nhưng xu hướng chung của chính sách là hướng tới tiếp tục kích thích kinh tế.

## **6. Nhật Bản: hướng trở lại bình thường sau Đại Suy thoái, nhưng vẫn chậm chạp**

Tỷ lệ thất nghiệp gần đây đã giảm - một dấu hiệu tích cực mặc dù số công nhân bỏ việc có tăng lên. Tỷ lệ giảm phát tiếp tục ở mức thấp dường như không ngăn cản sự phục hồi, và quá trình tăng trưởng ban đầu đã tăng tốc trong quý 3 năm 2009. Tuy nhiên, những chỉ số khác cho thấy nền kinh tế đã bị sụt giảm sâu đến mức nào, với thu nhập thuế vẫn giảm mạnh do lợi nhuận doanh nghiệp, tiền làm thêm giờ và thưởng đã không còn.

Sản xuất công nghiệp hiện đã tăng trong 7 tháng, mặc dù vẫn giảm 18% so với năm trước. Xuất khẩu tăng trưởng vượt mong đợi nhờ sự phục hồi của châu Á, nhưng bức tranh kinh tế chung đối với Nhật Bản vẫn còn yếu. Niềm tin của người tiêu dùng đã tăng trở lại, nhưng doanh số bán lẻ vẫn thấp, hệ thống tài chính vẫn chưa ổn định và các chính sách của Chính phủ mới tiếp tục chưa chắc chắn. Khi

kinh tế thế giới hồi sinh, sự phục hồi của Nhật Bản sẽ lấy được tốc độ, nhưng nhu cầu nội địa còn thấp để có thể đưa ra bất kỳ sức đẩy nào từ trong nước.

Lạm phát lõi đang xoay quanh zero (hàng tháng), mặc dù vẫn giảm trên 2% so với năm trước. Với đồng tiền mạnh và nhu cầu yếu, giảm phát vẫn là một nguy cơ lớn mặc dù không bản thân nó cản trở sự phục hồi kinh tế.

## **CHƯƠNG 3. ĐẦU TƯ TOÀN CẦU CHO NGHIÊN CỨU VÀ PHÁT TRIỂN NĂM 2010**

### **1. Những vấn đề trong NCPT thế giới**

#### ***Suy thoái***

Suy thoái đã chấm dứt ở hầu hết các nước, tăng trưởng kinh tế tích cực và tăng trưởng NCPT đã tăng trở lại. Với hầu hết các nền kinh tế tiên tiến, sự tăng trưởng tích cực này tương đối thấp, từ 0,5-3,5% tăng trưởng GDP. Tăng NCPT và tăng trưởng GDP luôn có mối liên hệ chặt chẽ. Điều này cho thấy các nước có tăng trưởng GDP thấp sẽ thường có mức tăng NCPT thấp. Ở hầu hết các nước, suy thoái sẽ gây ra tình trạng thất nghiệp nghiêm trọng. Ví dụ, tại Mỹ, tỷ lệ thất nghiệp hiện nay đã vượt quá 10%. Sự phục hồi của nền kinh tế trong tình trạng thất nghiệp chắc chắn không thể mang lại tỷ lệ có việc làm bằng với mức trước khi diễn ra suy thoái trong thời gian 5 năm tới hay vào năm 2014. Một số người đã bày tỏ mối lo ngại về tình trạng suy thoái nghiêm trọng hơn ở mức gấp 2 hay 3 lần ngay khi có các cuộc kiểm kê sớm nhất.

#### ***Kích thích kinh tế***

Phản ứng trước tình trạng suy thoái toàn cầu, một số nước đã tạo ra các quỹ kích thích kinh tế, như Mỹ, Nhật Bản và Trung Quốc. Hầu hết các quỹ kích thích kinh tế này nhằm vào giảm thuế và cải tạo cơ sở hạ tầng, nhưng có một tỷ lệ đáng kể các quỹ này dành cho NCPT. Các quỹ kích cầu NCPT mới được đưa ra đầu năm 2009 nhưng sẽ được phân bổ cho các dự án nghiên cứu được thực hiện trong năm 2010, 2011 và thậm chí là 2012. Phạm vi của các quỹ kích cầu này là giúp giảm thiệt hại kinh tế do suy thoái. Phạm vi của loại quỹ kích cầu thứ hai do Mỹ và Nhật Bản đang chuẩn bị đưa ra nhằm cân bằng các vấn đề kinh tế ở các xí nghiệp quy mô vừa và nhỏ và hỗ trợ tạo việc làm, không dành chút nào cho NCPT.

#### ***Toàn cầu hóa***

Trong 10 năm qua, toàn cầu hóa và thuê sản xuất, các công nghệ thông tin và truyền thông (ICT) đã kết hợp với nhau tạo thành môi trường cơ bản để thực hiện NCPT. Hiện nay, các tổ chức công nghệ có thể thực hiện thuê sản xuất và phát triển các sản phẩm công nghệ mới ở nhiều nước khác nhau có nhiều nguồn lực công nghệ, trong khi điều này lại hạn chế với các nền kinh tế tiên tiến như Mỹ, Nhật Bản và Châu Âu. Các nền kinh tế mới nổi như Trung Quốc, Ấn Độ, Hàn Quốc, Braxin và Đông Âu hiện nay có thể cạnh tranh với các nhóm 3 nước công nghệ trên về phát triển phần lớn các sản phẩm mới phức tạp và tinh vi hơn về mặt công nghệ.

#### ***Nền kinh tế châu Á***

Trong những năm tới, nền kinh tế châu Á sẽ thúc đẩy tăng NCPT. Các nước công nghệ tiên tiến và sản xuất với chi phí thấp hiện có các nguồn lực kinh tế, được tích lũy từ những năm sản xuất và cung cấp hàng hóa cho Châu Âu, Mỹ, thậm chí là Nhật Bản. Nguồn lực này sẽ hỗ trợ cho phát triển cơ sở hạ tầng công nghệ vững chắc hơn. Các nền kinh tế mới nổi này có tỷ lệ tăng trưởng kinh tế ở mức 2 con số sẽ tạo nguồn cho tăng trưởng và phát triển NCPT cũng ở mức 2 con số (15-20%). Tất cả các quá trình này diễn ra trong giai đoạn khi mà các nền kinh tế tiên tiến có khả năng hỗ trợ tăng NCPT ở mức khoảng 3-5%.

### ***NCPT trong công nghiệp***

Nhìn chung, kinh tế Mỹ và cơ sở hạ tầng NCPT của nước này sẽ tiếp tục hồi phục trong năm 2010 từ mức suy thoái như trong năm 2009. NCPT trong công nghiệp của Mỹ dự báo tăng 2,85% vào năm 2010 lên mức 260 tỷ USD, nhưng vẫn thấp hơn so với 268 tỷ USD chi tiêu cho NCPT hồi năm 2008.

### ***NCPT của Châu Âu***

Chi tiêu cho NCPT của Châu Âu chắc chắn tiếp tục trượt dốc so với khu vực còn lại của thế giới. Tỷ lệ tăng hàng năm tương đối thấp và giá trị tuyệt đối không đủ để cạnh tranh với mức tăng cao của Trung Quốc, Ấn Độ và giá trị tuyệt đối hiện nay của Mỹ. Mục tiêu đầu tư 3% GDP cho NCPT sẽ có thể giúp kéo lại sự trượt dốc về công nghệ, nhưng hiện nay, tỷ lệ này còn lâu mới đạt được. Chi tiêu hiện nay dành cho NCPT chỉ ở mức 1,7% GDP.

### ***Nhóm các nước BRIC***

Trong tương lai, Braxin, Nga, Ấn Độ và Trung Quốc (BRIC) sẽ là những nước đứng đầu về tăng NCPT, sẽ vượt Châu Âu và Nhật Bản, thậm chí đạt mức đầu tư như ở Mỹ. Với mức chi tiêu hiện nay, riêng Trung Quốc sẽ vượt Nhật Bản về chi tiêu cho NCPT vào giữa năm 2010, bằng mức chi tiêu dự báo của tổng chi tiêu của tất cả các nước Châu Âu vào năm 2018 và bằng mức chi tiêu của Mỹ dành cho NCPT vào năm 2020.

### ***Công nghệ tương lai***

Năng lượng, biến đổi khí hậu và chăm sóc sức khỏe chắc chắn sẽ là những động lực hàng đầu thúc đẩy công nghệ trong tương lai. Trong khi các công nghệ năng lượng và biến đổi khí hậu chắc chắn phát triển ngang nhau ở quy mô toàn cầu, không nước nào đặc biệt trội hơn, Mỹ sẽ vẫn là nước giữ vai trò lớn đi đầu trong phát triển các công nghệ mới nhờ cơ sở hạ tầng vững chắc, chi tiêu nhiều cho NCPT và có hệ thống sở hữu trí tuệ hoàn thiện.

### ***Vị trí lãnh đạo của Mỹ***

Trong vòng 10 năm tới, Mỹ chắc chắn vẫn giữ vị trí lãnh đạo về công nghệ trong một số lĩnh vực cụ thể gồm chăm sóc sức khỏe, y học, nghiên cứu năng lượng cơ bản, cô lập cacbon, an ninh và quốc phòng. Đầu tư hàng năm lớn, cơ sở

hạ tầng vững chắc, các chính sách chiến lược cụ thể, nguồn nhân lực dồi dào và nguồn lực công nghệ mạnh sẽ giúp duy trì và đảm bảo vị trí lãnh đạo của nước này.

### ***Vị trí lãnh đạo của châu Á***

Các nước châu Á, gồm Trung Quốc, Ấn Độ, Hàn Quốc và Nhật Bản chắc chắn sẽ phát triển khả năng công nghệ và giữ vị trí lãnh đạo trên một số lĩnh vực nhất định, gồm năng lượng, dược phẩm và công nghệ vũ trụ. Phát triển cơ sở hạ tầng cho sản xuất trong lĩnh vực ô tô quy mô lớn là yếu tố đảm bảo cho châu Á tiếp tục giữ ưu thế trong lĩnh vực NCPT xe điện.

### ***Dân số châu Á***

Tăng dân số ở châu Á mà chủ yếu là Trung Quốc và Ấn Độ sẽ tiếp tục tạo ra các cơ hội về thị trường tiềm năng cho tất cả các công ty toàn cầu. NCPT đối với các sản phẩm và công nghệ dành cho người tiêu dùng, như hàng điện tử dân dụng, thực phẩm và giao thông sẽ tăng và liên quan trực tiếp với xu thế tăng dân số.

### ***Phòng thí nghiệm***

Theo một nghiên cứu của Tổ chức Frost&Sullivan cho Hiệp hội các sản phẩm từ phòng thí nghiệm thì nhìn chung tại Mỹ, thị trường của các sản phẩm phòng thí nghiệm dự báo sẽ tăng khoảng 2,4% (13,7 tỷ USD) trong năm 2010 và tăng 4,2% (14,2 tỷ USD) vào năm 2011. Các thiết bị và công cụ phòng thí nghiệm sẽ chiếm 1/3 thị trường, các loại hóa chất và thuốc thử chiếm 1/4 thị trường, các đồ gia dụng khác chiếm 11%, các bộ Kit chiếm 14%, còn lại là kính bằng nhựa chiếm 15% thị trường.

### ***Thị trường dược phẩm năm 2010***

Các công ty dược đang đối mặt với áp lực tăng chi phí do số lượng các sản phẩm mới trong hệ thống nghiên cứu giảm (tăng số lượng các loại thuốc chung cho tất cả mọi người). Đầu tư của các công ty này cho NCPT sẽ kém hơn. Dự báo mức tăng NCPT hàng năm của ngành này chỉ là 2,2% trong thời gian từ năm 2008 đến 2011. Dự báo thị trường dược hiện tại sẽ giảm 1-2% trong năm 2009, dấu hiệu đảo chiều đầu tiên sẽ diễn ra trong hơn 50 năm tới.

### ***Thị trường Công nghệ sinh học năm 2010***

Thị trường các sản phẩm dược-sinh học trong năm 2008 là khoảng 500 tỷ USD, chiếm khoảng 70% doanh thu bán ra trên thị trường dược toàn cầu. Xu thế hợp nhất trong ngành công nghiệp tiếp diễn sẽ làm giảm số lượng các công ty, kết quả chung là giảm các quỹ đầu tư cho NCPT dành cho lĩnh vực này. Giảm đầu tư vốn mạo hiểm do khủng hoảng ngành ngân hàng trong năm 2008 góp một phần trách nhiệm đối với tình trạng suy giảm thị trường chung.

### ***Thị trường Nghiên cứu trong công nghiệp năm 2010***

Tại Mỹ, thị trường nghiên cứu về công nghiệp bị thu hẹp nhiều hơn bất kỳ lĩnh vực nào khác trong công việc nghiên cứu thí nghiệm. Ngân sách hoạt động thực tế giảm 15,3% so với mức của năm 2008 (theo nghiên cứu của Frost&Sullivan). Dự báo trong năm 2010 sẽ có sự phục hồi giúp đảo ngược xu thế này, với mức chi tiêu không tăng trong năm 2010 (đối với các sản phẩm trong phòng thí nghiệm) và tăng 3% vào năm 2011.

### ***Thị trường nghiên cứu ở các trường đại học năm 2010***

Chi tiêu cho nghiên cứu ở các trường đại học sẽ tăng 6,4% trong năm 2010, tiếp theo mức tăng 5% trong năm 2009 so với năm 2008. Việc cấp quỹ để kích thích sẽ góp phần làm tăng mức chi tiêu cho lĩnh vực này, nhưng nghiên cứu trong các trường đại học sẽ vẫn giữ được thế mạnh trên thị trường nhờ được mang tính kế thừa sau thập kỷ qua. Trong khi các chương trình của chính quyền liên bang tiếp tục hỗ trợ cho nghiên cứu trong các trường đại học thì các cuộc khủng hoảng hiện nay đang ảnh hưởng đến ngân sách của chính quyền bang sẽ làm hạn chế mức tăng, cho đến khi nền kinh tế có được những cải thiện đáng kể về tỷ lệ tăng trưởng.

### ***NCPT sau năm 2010***

Nghiên cứu của Frost&Sullivan đã nêu ra 3 công nghệ sẽ tiếp tục nhận được sự hỗ trợ tại các phòng thí nghiệm của Mỹ trong vòng 5-7 năm tới và sẽ thúc đẩy việc tăng quỹ cho nghiên cứu, đó là:

**Công nghệ tế bào gốc:** Thông báo của Tổng thống Obama về các quỹ liên bang dành cho các hướng nghiên cứu tế bào gốc phôi người (HESC) chắc chắn sẽ khiến cho việc thực hiện nghiên cứu tế bào gốc phôi mở rộng ở mức đáng kinh ngạc và được quỹ liên bang cấp kinh phí. Công nghệ này đã bị hạn chế dưới thời Tổng thống Bush kể từ năm 2001. Mười ba ngành nghiên cứu đầu tiên về HESC đã được Viện Y tế Quốc gia Mỹ (NIH) thông qua hồi đầu tháng 12/2009. 96 ngành khác đang được xem xét và hy vọng sẽ được thông qua trong năm 2010.

**Thuốc cá nhân:** Các phát hiện nhanh bao gồm phát hiện về hệ gen người, biểu hiện gen và mối quan hệ của chúng đối với bệnh tật đã giúp đẩy nhanh những kết quả về các loại thuốc mới dành cho cá nhân. Các công ty dược và chẩn đoán bệnh đang tham gia vào triển khai phương pháp chẩn đoán và y khoa trị liệu bằng cách áp dụng nghiên cứu cơ bản và các phương pháp luận do các viện nghiên cứu đưa ra.

**Công nghệ nano:** Lĩnh vực công nghệ nano phát triển một phần là nhờ nhận thức về khả năng tạo ra các sản phẩm mới trong nhiều lĩnh vực nhờ công nghệ này. Các phòng thí nghiệm ở các trường đại học sẽ tiếp tục đi đầu trong nghiên cứu công nghệ nano. Nhiều trường đại học đã xây dựng những phòng thí nghiệm chỉ chú trọng về công nghệ nano. Công nghệ nano có khả năng liên kết những đổi

mới khoa học với nhiều ngành công nghiệp và có tiềm năng lớn để tạo ra các sản phẩm mới. Ngoài ra có rất nhiều nghiên cứu đang được thực hiện, nhằm khảo sát những ảnh hưởng lâu dài đến sức khỏe và những rủi ro khi làm việc với các công nghệ nano, quá trình sản xuất và kết hợp các vật liệu từ hạt nano vào các sản phẩm.

## 2. Các nền kinh tế mới nổi thúc đẩy tăng NCPT

Suy thoái toàn cầu diễn ra ở hầu hết các khu vực trên thế giới, nhưng sự hồi phục cho thấy NCPT tăng ở mức thấp đối với phần lớn các nền kinh tế tiên tiến và mức tăng mạnh đối với các nền kinh tế mới nổi.

Hầu hết các cú sốc tài chính do suy thoái kinh tế tồi tệ nhất trong 50 năm qua đã qua đi. Dự báo trong tương lai, tăng trưởng kinh tế tích cực đối với cả nền kinh tế chung và cộng đồng NCPT. Trong khi luôn luôn vẫn tồn tại mối đe dọa về suy thoái tài chính tăng gấp 2 và thậm chí là gấp 3 lần thì có thể sẽ không có hy vọng gì về ảnh hưởng đến chi tiêu cho NCPT.

Dự báo trong vài năm tới, các nền kinh tế tiên tiến như Mỹ và Cộng đồng Châu Âu (EC) có tăng trưởng kinh tế chung và tăng NCPT chỉ ở mức bình thường.

Tuy nhiên, tăng trưởng kinh tế và tăng NCPT ở các nền kinh tế mới nổi như Trung Quốc và Ấn Độ sẽ vẫn mạnh mẽ và chắc chắn tăng trong vài năm tới sau khi giảm ở mức thấp do suy thoái toàn cầu. Cả Trung Quốc và Ấn Độ có mức tăng trưởng GDP kết hợp là 7,6% trong giai đoạn 2008-2009, so với mức giảm trung bình 3,6% GDP đối với 38 nước khác có thống kê về chi tiêu cho NCPT được nêu trong báo cáo này.

| <b>Chi tiêu toàn cầu cho NCPT</b> |   |   |  |  |  |   |
|-----------------------------------|---|---|--|--|--|---|
|                                   | <i>2008<br/>GDP<br/>PPP.<br/>tỷ USD</i> | <i>2008<br/>% NCPT<br/>so với<br/>GDP</i> | <i>2008<br/>GERD<br/>PPP.<br/>tỷ USD</i> | <i>2009<br/>GERD<br/>PPP.<br/>tỷ USD</i> | <i>2010<br/>GERD<br/>PPP.<br/>tỷ USD</i> | <i>2010<br/>% NCPT<br/>so với<br/>GDP</i> |
| <b>Các nước châu Mỹ</b>           | 19.663                                  | 2,28%                                     | 448,1                                    | 438,8                                    | 452,8                                    | 2,32%                                     |
| <b>Mỹ</b>                         | 14.260                                  | 2,79%                                     | 397,6                                    | 389,2                                    | 401,9                                    | 2,85%                                     |
| <b>Châu Á</b>                     | 18.800                                  | 1,91%                                     | 359,0                                    | 372,4                                    | 400,4                                    | 1,95%                                     |
| <b>Nhật Bản</b>                   | 4.329                                   | 3,41%                                     | 147,8                                    | 139,6                                    | 142,0                                    | 3,41%                                     |
| <b>Trung Quốc</b>                 | 7.973                                   | 1,28%                                     | 102,3                                    | 123,7                                    | 141,4                                    | 1,50%                                     |

|  |        |       |        |        |        |       |
|--|--------|-------|--------|--------|--------|-------|
| <b>Ấn Độ</b>                             | 3.297  | 0,80% | 26,7   | 28,1   | 33,3   | 0,90% |
| <b>Châu Âu</b>                           | 16.487 | 1,69% | 278,8  | 267,1  | 268,5  | 1,69% |
| <b>Các khu vực còn lại trên thế giới</b> | 2.958  | 1,21% | 35,9   | 34,2   | 34,8   | 1,23% |
| <b>Tổng</b>                              | 57.908 | 1,94% | 1121,8 | 1112,5 | 1156,5 | 1,97% |

*Nguồn: Battelle. NCPT Magazine*

Do các yếu tố trên, Dự báo NCPT toàn cầu 2010 của chuyên gia phân tích Battelle và là biên tập viên của Tạp chí NCPT đã dự báo: NCPT toàn cầu sẽ tăng 4,0% trong năm 2010 lên 1.156,5 tỷ USD so với 1.112,5 tỷ USD chi tiêu trong năm 2009. Lượng gia tăng này chủ yếu là của Trung Quốc và Ấn Độ, là những nước sẽ đẩy mức tăng lên 7,5% chi tiêu NCPT của châu Á. Chi tiêu cho NCPT của Mỹ chắc chắn tăng 3,2% lên 452,8 tỷ USD, trong khi mức chi tiêu này đối với EC chỉ tăng 0,5% lên 268,5 tỷ USD trong năm 2010.

Dự báo 2010 đã nhấn mạnh đến xu thế được nêu trong Báo cáo NCPT toàn cầu đầu tiên của Battelle hồi tháng 12/2005, khi đó các nước châu Mỹ (gồm Mỹ, Canada, Mêhicô, Braxin và Achentina) và EC có mức chi tiêu cho NCPT thấp hơn so với các nước châu Á. Thậm chí Nhật Bản, nước chi tiêu cho NCPT lớn thứ hai thế giới hiện nay cũng đứng sau Trung Quốc và Ấn Độ.

Dù thế nào thì suy thoái toàn cầu giai đoạn 2008-2009 cũng đẩy nhanh xu thế này, do nền kinh tế Mỹ và các nền kinh tế thuộc EC chắc chắn không thể quay về mức chi tiêu cho NCPT của chính các nước đó như trong năm 2008 trong thời gian vài năm tới. Riêng điều này đã đặt ra thách thức khi so với mức chi tiêu hiện nay cho NCPT của Trung Quốc và Ấn Độ. Nợ càng tăng, Mỹ và Châu Âu sẽ càng bị hạn chế về khả năng tăng trưởng kinh tế và tăng NCPT.

Hơn nữa, lượng chi tiêu của các công ty công nghiệp Mỹ và EC có thể được xem là trực tiếp góp phần tạo ra và hỗ trợ các cơ sở NCPT ở Trung Quốc và Ấn Độ (thông qua đầu tư nước ngoài trực tiếp hay FDI). Các công ty này đầu tư vào Trung Quốc và Ấn Độ cao hơn nhiều so với mức đầu tư của chính các công ty đó đang đầu tư ở Mỹ hoặc EC.

| <b>Tỷ lệ tổng chi tiêu NCPT toàn cầu</b> |             |             |             |
|--|-------------|-------------|-------------|
|  | <b>2008</b> | <b>2009</b> | <b>2010</b> |
| Các nước châu Mỹ                         | 39,9%       | 39,4%       | 39,2%       |

|                                   |       |       |       |
|-----------------------------------|-------|-------|-------|
| Hoa Kỳ                            | 35,4% | 35,0% | 34,8% |
| Châu Á                            | 32,0% | 33,5% | 34,6% |
| Nhật Bản                          | 13,2% | 12,5% | 12,3% |
| Trung Quốc                        | 9,1%  | 11,1% | 12,2% |
| Ấn Độ                             | 2,4%  | 2,5%  | 2,9%  |
| Châu Âu                           | 24,9% | 24,0% | 23,2% |
| Các khu vực còn lại trên thế giới | 3,2%  | 3,1%  | 3,0%  |

(Nguồn: Battelle. NCPT Magazine)

Cơ sở hạ tầng về khoa học và công nghệ vững chắc và hoàn hảo của các nền kinh tế tiên tiến đảm bảo cho khả năng tồn tại của họ trong tương lai ngắn. Tuy nhiên, tốc độ tăng trưởng và những thành quả về sở hữu trí tuệ hiện nay của Trung Quốc và Ấn Độ có vẻ như không hề giảm vào bất kỳ thời điểm nào trước mắt.

Cũng có thể diễn ra mức giảm nào đó khi các nền kinh tế mới nổi công bằng hơn về thu nhập tính trên đầu người và các chi phí của họ cũng ngang với chi phí ở các nền kinh tế tiên tiến. Song, những thay đổi này có vẻ như còn lâu mới diễn ra và nhiều vấn đề khác sẽ được giải quyết trong giai đoạn trung hạn.

#### *Kích thích kinh tế*

Bắt đầu từ năm 2009, các Chính phủ trên thế giới đã dành 1,92 nghìn tỷ USD đầu tư để kích thích kinh tế nhằm giảm bớt những ảnh hưởng của suy thoái toàn cầu. Khoảng 38% các gói kích cầu này là dành cho các nước châu Á, nhằm làm chậm tốc độ suy giảm tăng trưởng kinh tế. Phần lớn lượng tiền này được chi tiêu trong năm 2009 và 2010. Các chương trình đầu tư kích cầu đều thành công, với tác động đáng chú ý đến các nỗ lực thúc đẩy NCPT khu vực. Tuy nhiên, nhân tố đáng tiếc trong các chương trình này lại chính là làm tăng đáng kể gánh nợ của các nước thực hiện. Việc duy trì lợi ích của các chương trình này lại có thể làm giảm đầu tư cho NCPT tương đương khác trong tương lai.

Tăng trưởng kinh tế biên tạo nguồn cho các biện pháp kích thích kinh tế khác. Ví dụ, Nhật Bản mới đây đã thông báo sẽ đưa ra gói kích cầu bổ sung 81 tỷ USD để hỗ trợ cho các xí nghiệp quy mô vừa và nhỏ bị tác động mạnh bởi đồng Yên. Mỹ cũng đang thảo luận về khả năng của gói kích cầu thứ hai.

|   |
|---|
| <b>Tổng chi tiêu nội địa cho NCPT (GERD)</b><br><b>Tỷ USD</b> |
|---|

|                        | <b>2008<br/>GDP<br/>PPP</b> | <b>2009<br/>GDP<br/>PPP</b> | <b>2009<br/>Kích<br/>cầu</b> | <b>2010<br/>GDP<br/>(PPP)</b> | <b>2010<br/>%<br/>NCPT/<br/>GDP</b> | <b>2008<br/>GERD<br/>PPP</b> | <b>2009<br/>GERD<br/>PPP</b> | <b>2010<br/>GERD<br/>PPP</b> |
|------------------------|-----------------------------|-----------------------------|------------------------------|-------------------------------|-------------------------------------|------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| <b>Mỹ</b>              | 14.260                      | 13.875                      | 787                          | 14.083                        | 2,85%                               | 397,629                      | 389,203                      | 401,919                      |
| <b>Nhật Bản</b>        | 4.329                       | 4.095                       | 110                          | 4.165                         | 3,41%                               | 147,800                      | 139,640                      | 142,026                      |
| <b>Trung Quốc</b>      | 7.973                       | 8.651                       | 586                          | 9.429                         | 1,50%                               | 102,331                      | 123,709                      | 141,435                      |
| <b>Đức</b>             | 2.918                       | 2.763                       | 103                          | 2.772                         | 2,46%                               | 71,861                       | 67,970                       | 68,191                       |
| <b>Hàn Quốc</b>        | 1.335                       | 1.322                       | 11                           | 1.369                         | 3,13%                               | 41,742                       | 41,379                       | 42,850                       |
| <b>Pháp</b>            | 2.128                       | 2.077                       | 33                           | 2.096                         | 1,98%                               | 42,233                       | 41,125                       | 41,501                       |
| <b>Anh</b>             | 2.226                       | 2.128                       | 36                           | 2.147                         | 1,75%                               | 38,893                       | 37,240                       | 37,572                       |
| <b>Ấn Độ</b>           | 3.297                       | 3.475                       | 4                            | 3.697                         | 0,90%                               | 26,706                       | 28,148                       | 33,273                       |
| <b>Canada</b>          | 1.300                       | 1.268                       |                              | 1.294                         | 1,83%                               | 23,781                       | 23,204                       | 23,680                       |
| <b>Nga</b>             | 2.266                       | 2.096                       | 20                           | 2.127                         | 1,04%                               | 23,482                       | 21,798                       | 22,121                       |
| <b>Italia</b>          | 1.823                       | 1.730                       | 6                            | 1.733                         | 1,08%                               | 19,678                       | 18,684                       | 18,716                       |
| <b>Braxin</b>          | 1.993                       | 1.979                       | 4                            | 2.048                         | 0,91%                               | 18,136                       | 18,009                       | 18,637                       |
| <b>Đài Loan</b>        | 712                         | 683                         |                              | 708                           | 2,57%                               | 18,325                       | 17,553                       | 18,196                       |
| <b>Tây Ban<br/>Nha</b> | 1.403                       | 1.350                       | 113                          | 1.340                         | 1,28%                               | 18,000                       | 17,280                       | 17,152                       |
| <b>Ôxtrâyliã</b>       | 800                         | 806                         | 10                           | 822                           | 1,86%                               | 14,914                       | 14,992                       | 15,289                       |
| <b>Thụy Điển</b>       | 344                         | 327                         |                              | 331                           | 3,51%                               | 12,076                       | 11,478                       | 11,618                       |
| <b>Hà Lan</b>          | 672                         | 644                         | 8                            | 648                           | 1,63%                               | 10,950                       | 10,497                       | 10,562                       |
| <b>Ixraen</b>          | 201                         | 201                         |                              | 206                           | 4,40%                               | 8,846                        | 8,844                        | 9,064                        |
| <b>Áo</b>              | 330                         | 317                         |                              | 318                           | 2,58%                               | 8,530                        | 8,179                        | 8,204                        |
| <b>Thụy Sĩ</b>         | 317                         | 311                         | 1                            | 312                           | 2,36%                               | 7,474                        | 7,340                        | 7,363                        |
| <b>Bỉ</b>              | 389                         | 376                         | 3                            | 376                           | 1,81%                               | 7,028                        | 6,806                        | 6,806                        |
| <b>Thổ Nhĩ<br/>Kỳ</b>  | 903                         | 844                         |                              | 876                           | 0,76%                               | 6,830                        | 6,414                        | 6,658                        |
| <b>Phần Lan</b>        | 194                         | 182                         |                              | 183                           | 3,36%                               | 6,520                        | 6,115                        | 6,149                        |

| <b>Tổng chi tiêu nội địa cho NCPT (GERD)</b> |                             |                             |                              |                               |                                     |                              |                              |                              |
|--|-----------------------------|-----------------------------|------------------------------|-------------------------------|-------------------------------------|------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| <b>Tỷ USD</b>                                |                             |                             |                              |                               |                                     |                              |                              |                              |
|  | <b>2008<br/>GDP<br/>PPP</b> | <b>2009<br/>GDP<br/>PPP</b> | <b>2009<br/>Kích<br/>cầu</b> | <b>2010<br/>GDP<br/>(PPP)</b> | <b>2010<br/>%<br/>NCPT/<br/>GDP</b> | <b>2008<br/>GERD<br/>PPP</b> | <b>2009<br/>GERD<br/>PPP</b> | <b>2010<br/>GERD<br/>PPP</b> |
| <b>Singapo</b>                               | 237                         | 229                         |                              | 239                           | 2,51%                               | 5,946                        | 5,748                        | 5,999                        |
| <b>Mêhicô</b>                                | 1.563                       | 1.449                       | 54                           | 1.497                         | 0,40%                               | 5,919                        | 5,796                        | 5,988                        |
| <b>Đan Mạch</b>                              | 204                         | 199                         |                              | 202                           | 2,45%                               | 5,008                        | 4,876                        | 4,949                        |
| <b>Na Uy</b>                                 | 276                         | 271                         | 3                            | 274                           | 1,50%                               | 4,133                        | 4,065                        | 4,110                        |
| <b>CH Séc</b>                                | 265                         | 254                         |                              | 257                           | 1,44%                               | 3,814                        | 3,658                        | 3,701                        |
| <b>Nam Phi</b>                               | 491                         | 480                         | 4                            | 488                           | 0,74%                               | 3,654                        | 3,552                        | 3,611                        |
| <b>Ba Lan</b>                                | 668                         | 675                         |                              | 690                           | 0,52%                               | 3,482                        | 3,510                        | 3,588                        |
| <b>Bồ Đào<br/>Nha</b>                        | 236                         | 229                         | 3                            | 3.697                         | 1,21%                               | 2,850                        | 2,771                        | 2,783                        |
| <b>Achentina</b>                             | 574                         | 560                         | 13                           | 568                           | 0,46%                               | 2,656                        | 2,576                        | 2,613                        |
| <b>Aixlen</b>                                | 188                         | 174                         |                              | 170                           | 1,52%                               | 2,855                        | 2,645                        | 2,584                        |
| <b>Hi Lạp</b>                                | 343                         | 340                         |                              | 340                           | 0,53%                               | 1,828                        | 1,802                        | 1,802                        |
| <b>Hungari</b>                               | 197                         | 184                         | 6                            | 182                           | 0,93%                               | 1,823                        | 1,711                        | 1,693                        |
| <b>New<br/>Zealand</b>                       | 117                         | 114                         | 5                            | 117                           | 1,18%                               | 1,384                        | 1,345                        | 1,381                        |
| <b>Rumani</b>                                | 271                         | 248                         |                              | 249                           | 0,53%                               | 1,434                        | 1,314                        | 1,320                        |
| <b>Slovenia</b>                              | 59                          | 56                          |                              | 57                            | 1,38%                               | 0,828                        | 0,784                        | 0,798                        |
| <b>Slovakia</b>                              | 120                         | 114                         |                              | 119                           | 0,42%                               | 0,498                        | 0,479                        | 0,500                        |
| <b>Ailen</b>                                 | 13                          | 12                          |                              | 12                            | 2,45%                               | 0,318                        | 0,294                        | 0,294                        |

PPP - theo sức mua tương đương

(Nguồn: R&D Magazine. Battelle. OECD. IMF. CIA)

## KẾT LUẬN

Sau cuộc suy thoái toàn cầu nặng nề, nền kinh tế đã chuyển sang tăng trưởng dương nhờ sự can thiệp của chính phủ vào rất nhiều các lĩnh vực khác nhau đã hỗ trợ mức cầu và làm giảm mạnh những rủi ro hệ thống và bất ổn trong các thị trường tài chính. Người ta kỳ vọng là sự phục hồi sẽ chậm chạp do các hệ thống tài chính vẫn còn có nhiều bất ổn, sự hỗ trợ của các chính sách công sẽ dần dần phải rút bỏ, và khu vực dân cư tại các nền kinh tế hứng chịu sự đổ vỡ giá tài sản sẽ tiếp tục gây dựng lại tiết kiệm trong khi vẫn phải vật lộn với tỷ lệ thất nghiệp cao.

Các đòi hỏi chính sách chính vẫn là để khôi phục sức khỏe của hệ thống tài chính trong khi duy trì các chính sách kinh tế vĩ mô hỗ trợ cho đến khi sự phục hồi được dựa trên cơ sở chắc chắn. Tuy nhiên, các nhà hoạch định chính sách cần bắt đầu chuẩn bị cho việc rút bỏ một cách có trật tự những can thiệp của chính phủ trước đây chưa từng có.

Trong bối cảnh đó, đầu tư cho NCPT ở các nước, nhất là các nền kinh tế lớn, vẫn không hề bị ảnh hưởng. Điều này chứng tỏ thế giới luôn nhìn nhận chi phí cho KH&CN và đổi mới là đầu tư cho năng lực cạnh tranh của nền kinh tế, đảm bảo cho sự tăng trưởng kinh tế lâu dài.

## **TÀI LIỆU THAM KHẢO:**

1. ECONOMIC OUTLOOK NO. 86 , 11/2010. OECD.
2. 2010 ECONOMIC OUTLOOK - November 3, 2009. BNY Mellon
3. Global Economy 2010: Morgan Stanley forecasts, Dec 15, 2009
4. Winter 2009 - 2010 Global Economic Outlook, MFC Global Investment Management
5. World Economy Outlook 2010, IMF, 10/2009.
6. 2010 Global R&D Funding Forecast, R&D Magazine 12/2009.
7. Emerging Economies Drive Global R&D Growth, R&D Magazine, 12/2009