

# KHỦNG HOẢNG TÀI CHÍNH: LÝ THUYẾT VÀ THỰC TẾ

GS Nguyễn Trường

## TẦM CỠ SUY THOÁI

Theo dự báo của Ngân Hàng Thế Giới (WB), công bố ngày 09-12-2008, kinh tế toàn cầu đang trên bờ một suy thoái hiểm hoai, với mậu dịch quốc tế, lần đầu tiên kể từ 1982, sẽ sụt giảm, và dòng chảy tư bản vào các xứ đang phát triển cũng mất khoảng 50% trong năm 2009.

Những dự phóng này là một trong nhiều tiên đoán ảm đạm về kinh tế thế giới, và các quan chức WB còn cảnh báo cơn suy thoái sẽ xô đẩy các xứ đang phát triển vào nạn khủng hoảng và hàng triệu người vào cảnh đói nghèo.

Điều đáng lo hơn là người ta không tìm thấy một xứ nào có thể làm đầu tàu lôi kéo kinh tế thế giới trở lại hồi phục.

Ngay cả sau khi ra khỏi khủng hoảng hiện nay, giới tiêu thụ Hoa Kỳ cũng khó lòng trở lại thói quen tiêu xài lúc trước. Với sự sụt giảm sâu xa trong tiến độ tăng trưởng, giới tiêu thụ Trung Quốc (TQ) sẽ không thể bù vào lỗ hổng do người Mỹ để lại. Giá dầu sụt giảm - hậu quả phụ của suy thoái - cũng chẳng làm gia tăng số chi tiêu của giới tiêu thụ trong các xứ xuất khẩu dầu.

Tóm tắt các dự báo nói trên, Justin Lin, kinh tế trưởng WB, đã tuyên bố: "*Chúng ta biết, cuộc khủng hoảng tài chính hiện nay có chiều hướng trở nên tồi tệ nhất kể từ thập kỷ 1930s*"<sup>1</sup>.

WB dự báo kinh tế toàn cầu sẽ chỉ gia tăng 0,9% vào năm 2009, so với 2,5% năm 2008 và 4% năm 2006. Đây là tỉ suất tăng trưởng thấp nhất kể từ năm 1982 khi kinh tế toàn cầu chỉ tăng trưởng 0,3%. Các nước đang phát triển sẽ tăng trưởng khoảng 4,5% năm 2009 - một tỉ suất gây nên suy thoái - vì các xứ này cần phải tăng trưởng nhanh để tạo thêm công ăn việc làm cho dân số gia tăng.

Theo Hans Timmer, người phụ trách phân tích và dự báo kinh tế của WB, *chúng ta không cần một tỉ suất tăng trưởng âm trong các xứ đang phát triển để lâm vào tình trạng suy thoái*<sup>2</sup>. Timmer tiên đoán, thất nghiệp sẽ gia tăng và nhiều công xưởng sẽ đóng cửa trong hầu hết các xứ này.

Dung lượng thương mại quốc tế, gia tăng 9,8% năm 2006 và ước tính khoảng 6,2% năm 2008, sẽ sụt giảm còn khoảng 2,1% năm 2009, theo bản phúc trình. Sự sụt

---

<sup>1</sup> We know that the financial crisis now is likely to be the worst since the 1930s.

<sup>2</sup> We don't need negative growth in developing countries to have a situation that feels like a recession.

giảm, như vậy, sẽ sâu xa không mấy kém nhịp suy thoái lần chót: 1,9% vào năm 1975.

Đầu tư tư nhân vào các xứ đang phát triển được dự phóng sụt giảm còn 530 tỉ USD vào năm 2009, so với 1.000 tỉ trong năm 2007.

Số tư bản mất mát này sẽ làm sụt giảm đáng kể số đầu tư trong các nền kinh tế thị trường đang lên, với nhịp gia tăng đầu tư hàng năm tụt xuống mức 3,5% trong năm 2009 so với 13,2% năm 2007.

Một số quốc gia đang bị thương tổn vì giá dầu và hàng hóa sụt giảm - một hiện tượng WB xem như đánh dấu một giai đoạn năm năm tăng giá đã chấm dứt - mặc dù sự sụt giá nhiên liệu và thực phẩm đã có lợi cho dân chúng trong một vài xứ.

Sự sụt giảm bất thần trong dòng chảy tư bản đặc biệt gây khó khăn cho các xứ xuất khẩu dầu vì vài xứ trong nhóm đã vay nợ chồng chất. Những xứ này, theo Simon Johnson, nguyên kinh tế trưởng Quỹ Tiền Tệ Quốc Tế (IMF), cần phải tái tục số nợ một cách nào đó. Điều này đã xô đẩy các xứ liên hệ vào một tình thế ngặt nghèo.

Cũng theo Johnson, sự bình lặng khác thường trên các thị trường quốc ngoại chỉ phản ánh tình hình đang trầm trọng. Chừng mức phổ biến của các gói credit default swaps - một mực thước chung để xét đoán hiểm họa phá sản của chính quyền một xứ - đang tiếp tục phơi bày bằng chứng những khó khăn tiềm tàng của các xứ Ireland, Italy và Greece. Nhà cầm quyền Greece, vào đầu tháng 12-2008, đã phải đối đầu với các cuộc biểu tình, bạo động, phản đối, trên các đường phố ở Athens và các vùng ngoại ô, một phần cũng do kinh tế ngày một suy thoái.

Phản ánh kinh nghiệm trước đây, WB đã khuyến cáo các quốc gia thành viên phải có chương trình kích thích kinh tế tài chánh rộng lớn để giảm thiểu tác động suy thoái. Chính WB cũng đã cam kết 100 tỉ trong chương trình hỗ trợ các xứ đang phát triển trong vòng ba năm.

Điều an ủi trong toàn cảnh suy thoái là giá nhiên liệu và thực phẩm xuống thấp đã làm nhẹ bớt gánh nặng cho các xứ nghèo. Trong khi giá hầu hết sản phẩm các loại đã sụt giảm nhanh chóng từ tháng 7-2008, mức giá vẫn còn cao hơn trong thập kỷ 1990s, nhờ đó, có thể tránh được nạn khan hiếm trong số cung tương lai.

Các chuyên viên WB nhận thấy cuộc suy thoái lần này có nhiều nét tương đồng với cuộc đại khủng hoảng trong thập kỷ 1930s hơn là những lần thoái trào nghiêm trọng trong hai thập kỷ 1970s và 1980s. Như Timmer đã nhận xét, *đây không phải chỉ là một cú sốc trong số cung hay một sự giảm cầu, đây chính là sự thiếu vắng thanh khoản*<sup>3</sup>.

Trong một dự báo vào đầu tháng 12-2008, ngân hàng Deutsche Bank còn bi quan hơn. Theo ngân hàng Đức này, nhịp tăng trưởng toàn cầu sẽ sụt giảm còn 0,2%

---

<sup>3</sup> It is not just a supply shock. It is not a reduction in demand, but it is the lack of availability of credit.

vào năm 2009, với Hoa Kỳ, Âu châu, và Nhật đều suy thoái nghiêm trọng như nhau.

TQ tăng trưởng 11,9% năm 2007, sẽ chậm lại ở mức 7% năm 2009, và 6,6% năm 2010 trong khi phần lớn thế giới còn lại sẽ từ từ phục hồi một cách chậm chạp.

Theo Thomas Mayer, kinh tế trưởng Âu châu của Deutsche Bank, *sẽ không có một môi lửa nhen nhúm tái khởi động số cầu toàn cầu; chúng ta đang ở trong một lỗ hổng không khí và không có lấy một xứ làm đầu tàu dẫn đầu quá trình tăng trưởng kinh tế<sup>4</sup>.*

### NGUYÊN NHÂN SUY THOÁI

Tháng 3-2005, Ben S. Bernanke, giáo sư kinh tế Đại Học Princeton, người giữ chức vụ chủ tịch Cục Dự Trữ Liên Bang kể từ năm 2006, đã đưa ra một lý thuyết mới giải thích khuynh hướng vay mượn nước ngoài, đặc biệt là từ TQ, ngày một gia tăng của người Mỹ, để tài trợ chi tiêu. Theo ông, vấn đề không phải người Mỹ chi tiêu quá nhiều, mà người nước ngoài tiết kiệm quá nhiều. Người TQ đã tích lũy tiết kiệm thặng dư nhiều đến nỗi họ cho Hoa Kỳ vay với lãi suất thấp, và tài trợ chi tiêu phung phí ở Hoa Kỳ.

Theo Bernanke, chu kỳ tín dụng khổng lồ này không thể kéo dài vô tận. Nhưng trong kinh tế toàn cầu, hiện tượng di chuyển tiền tiết kiệm từ TQ qua Hoa Kỳ là một hiện tượng thị trường trải dài trong nhiều năm, đôi khi cả một thập kỷ, mới hoàn tất. Trong hiện tình, có thể người Mỹ không còn lựa chọn nào khác hơn là phải kiên nhẫn.

Ngày nay, sự lệ thuộc của Hoa Kỳ vào tín dụng TQ không còn có vẻ vô hại như trước. Và chính Bernanke, trong tư cách chủ tịch Cục Dự Trữ Liên Bang, đang phải đối mặt với những hậu quả, sau khi nguồn tín dụng này chững chắt lên một mức quá cao.

Trong vòng 10 năm qua, TQ đã đầu tư tới 1,000 tỉ USD, phần lớn từ xuất khẩu sản phẩm chế biến, vào các trái phiếu của chính quyền Hoa Kỳ và các chứng khoán với thể chấp bất động sản được nhà nước bảo đảm. Số tiền này đã giúp hạ thấp lãi suất, và tài trợ lối chi tiêu xài phí mang tính lịch sử, cũng như bong bóng bất động sản, ở Hoa Kỳ.

Như một số kinh tế gia thường nói, TQ đã quyến rũ giới tiêu thụ và lãnh đạo Mỹ đi vào con đường tiêu pha hoang phí.

Kenneth S. Rogoff, giáo sư kinh tế Harvard, nhận định *"đây là lúc đèn đỏ nhấp nháy. Lẽ ra chúng ta đã phải có phản ứng<sup>5</sup>".*

---

<sup>4</sup> It's not going to be the spark that reignites global demand; we're almost in an air pocket, where we don't have a new global driver of growth.

<sup>5</sup> This was a blinking red light. We should have reacted to it.

Bây giờ nhìn lại, nhiều kinh tế gia quả quyết, Hoa Kỳ lẽ ra đã phải nhận chân được biện pháp vay mượn nước ngoài để tiêu pha và cân bằng ngân sách liên tục khiếm hụt không phải là phương thức đi đến thành công kinh tế. Tuy nhiên, ngay cả khi nhược điểm này ngày một được nhiều người nhìn nhận, Hoa Kỳ vẫn có khuynh hướng ngày một trồng cây vào các trái chủ nước ngoài để tài trợ chi tiêu công kỷ lục nhằm phục hồi nền kinh tế đổ vỡ.

Đã hẳn, phương cách cứu chữa có sẵn cũng rất hiếm hoi. Một số người đưa ra luận cứ, Hoa Kỳ lẽ ra đã có thể gây sức ép mạnh mẽ hơn, buộc Bắc Kinh phải từ bỏ chính sách giữ giá trị đồng nhân dân tệ quá thấp - một chính sách giữ giá hàng xuất khẩu thấp và giúp TQ trở thành cường quốc kỹ nghệ chế biến hàng đầu thế giới. Nếu trong thập niên vừa qua, TQ chịu chấp nhận thả nổi đơn vị tiền tệ của mình theo luật cung cầu của thị trường, số xuất khẩu chắc đã tăng trưởng với một tỉ suất vừa phải. Và có lẽ TQ đã không thể tích lũy một số mỹ kim khổng lồ để đầu tư ở nước ngoài như hiện nay.

Một số khác lại cho rằng Cục Dự Trữ Liên Bang và Bộ Ngân Khố lẽ ra đã phải hết sức trân quý việc trái chủ TQ đã đem lại một kích thích khổng lồ cho nền kinh tế Mỹ, không như biện pháp cắt giảm lãi suất của Cục Dự Trữ Liên Bang. Họ chỉ trích Cục Dự Trữ, dưới sự lãnh đạo của Alan Greenspan, đã tạo ra bong bóng bất động sản qua hành động duy trì lãi suất quá thấp trong một thời gian quá dài, ngay cả khi đầu tư TQ đã khơi dậy một nền kinh tế tràn ngập thanh khoản rẻ tiền (an easy-money economy). Greenspan đáng lẽ đã phải cắt lãi suất ít hơn vào giữa thập kỷ và bắt đầu tăng lãi suất sớm hơn để giảm thiểu nạn đầu cơ vào bất động sản.

Ngày nay, trong bối cảnh tan vỡ, chủ tịch Bernanke tỏ ý tiếc rẻ đã không quy hoạch chặt chẽ và giám sát khắt khe hơn các định chế tài chính và các nhà cung cấp tín dụng bất động sản, và như thế, đã có thể ngăn ngừa làn sóng đầu tư, kể cả đầu tư từ TQ, khỏi bị lạm dụng như đã xảy ra trong thực tế. Tuy nhiên, Bernanke cũng nói thêm, vai trò của Cục Dự Trữ cũng chỉ giới hạn trong khu vực ngân hàng, và một sự quy hoạch, giám sát chặt chẽ, của riêng khu vực ngân hàng, cũng chưa chắc đã đủ để đem lại kết quả mong muốn. Trong một cuộc phỏng vấn, Bernanke chỉ chịu công nhận: *"Thành đạt một sự quân bình các nguồn vốn đầu tư quốc tế sớm sửa hơn có lẽ đã có thể giảm bớt đáng kể những bất trắc đối với hệ thống tài chính"*<sup>6</sup>.

*"Tuy nhiên", ông nói tiếp, "điều này chỉ có thể thực hiện qua sự hợp tác quốc tế, chứ không thể chỉ do một mình Hoa Kỳ. Vấn đề đã được nhận diện, nhưng chưa có một sự hợp tác quốc tế đầy đủ"*<sup>7</sup>.

Sự bất động, vì vậy, là do nhiều nguyên nhân chính trị cũng như kinh tế. Từ nhiều góc cạnh - thịnh vượng và tăng trưởng - quan hệ giữa TQ và Hoa Kỳ cũng có vẻ có lợi cho cả đôi bên. Cả hai đều không có đủ lý do hay động lực đủ mạnh để bẻ gãy

---

<sup>6</sup> Achieving a better balance of international capital flows early on could have significantly reduced the risks to the financial system.

<sup>7</sup> However, this could only have been done through international cooperation, not by the United States alone. The problem was recognized, but sufficient international cooperation was not forthcoming.

vòng lẩn quẩn nghiện ngập. Đối với TQ, đó là tăng trưởng và ổn định tài chính; đối với Mỹ, đó chính là nhập khẩu với giá rẻ và vay mượn nước ngoài với lãi suất thấp.

Ở Hoa Thịnh Đốn, vài người xem TQ như một đe dọa, nhất là vì TQ đã thu hút công ăn việc làm trong kỹ nghệ chế biến. Một số khác đưa ra luận cứ, sự kiện TQ cho Hoa Kỳ vay mượn quá nhiều là nguy hiểm, bởi lẽ các lãnh đạo TQ có thể bất thần quyết định rút tiền, như vậy, sẽ tạo hoảng loạn đưa đến sự sụp đổ của đồng Mỹ kim.

Bernanke nhìn những luồng đầu tư quốc tế qua một lăng kính khác. Ông lập luận, TQ đem tiền tiết kiệm đầu tư ở nước ngoài vì lẽ giới tiêu thụ ở TQ không đủ lòng tin ở tương lai để chi tiêu. Thay đổi tình trạng đó phải mất nhiều năm, và cũng không phải là một vấn đề cấp thiết đối với người Mỹ.

Theo Edwin M. Truman, một viên chức Cục Dự Trữ Liên Bang trước đây, "*câu chuyện tiết kiệm toàn cầu thừa thãi đã tác động không tốt đối với cộng đồng chúng ta. Nó đã tạo ra ý tưởng sai lầm thế giới đã đối xử với chúng ta như vậy và để đáp lại, chúng ta chẳng thể làm được gì*"<sup>8</sup>.

Lý thuyết của Bernanke phản ảnh trung thành ý thức hệ thị trường tự do - chính quyền không nên can thiệp, một chính quyền thu gọn - đang ngự trị trong những năm gần đây. Alan Greenspan và chính quyền Bush luôn xem khuy khiếm kỷ lục trong cân thương mại và vay mượn quá nhiều từ nước ngoài chỉ là một mối đe dọa trừu tượng, không phải là một vấn đề cấp thiết.

Bernanke, sau khi nắm quyền lãnh đạo Cục Dự Trữ Liên Bang, đã cảnh báo tình trạng mất quân bình giữa các quốc gia ngày một trở nên trầm trọng. Nhưng lúc đó, mọi chuyện đều đã quá trễ để hành động. Và Tòa Bạch Ốc vẫn xem đó là một đề tài chuyên môn mang tính hàn lâm, tốt hơn nên để cho các kinh tế gia lo liệu.

Tự nó, nguồn vốn ngoại nhập từ TQ không phải là một điều xấu. Như các viên chức trong chính quyền Mỹ thường thích cường điệu, *điều đó chỉ nói lên sự thật Hoa Kỳ luôn là điểm đến hấp dẫn đối với giới đầu tư ngoại quốc. Trong thế kỷ 19, Hoa Kỳ đã xây dựng hệ thống đường sắt với tiền vay của người Anh...*

Trong thập kỷ vừa qua, TQ đã giúp đem lại thịnh vượng cho Hoa Kỳ. Hàng hóa rẻ tiền từ TQ đã giúp kìm hãm lạm phát trong khi nguồn tư bản đầu tư dồi dào từ TQ đã giúp tài trợ tín dụng bất động sản và công trái lên đến gần 11.000 tỉ của Hoa Kỳ.

Tuy nhiên, Hoa Kỳ đã không sử dụng tiền nhẹ lãi do đầu tư TQ cung cấp để xây dựng một hệ thống đường sắt với kỹ thuật của thế kỷ 21. Thay vào đó, chính quyền Hoa Kỳ đã phát động cuộc chiến xâm lăng tốn kém chiếm đóng Iraq, và giới tiêu thụ Mỹ dùng nguồn tín dụng để dãi vào việc tạo mãi xe thể thao SUV và nhà cao cửa rộng. Giới ngân hàng và đầu tư, tham lam kiếm lời cao và nhanh chóng trong môi trường làm tiền dễ dàng, đã sáng tạo nhiều thủ thuật tài chính đầy rủi ro bất trắc như các loại chứng khoán có thể chấp.

---

<sup>8</sup> The global savings glut story did us a collective disservice. It created the idea that the world was doing it to us and we couldn't do anything about it.

Không một ai thực sự muốn dứt bỏ hai loại thuốc ghiền: sản phẩm rẻ tiền và tín dụng lãi thấp của TQ.

### *Cung và Cầu Thuốc Ghiền - Chuyện Tình Hoa Kỳ-Trung Quốc*

Trước đây, Hoa Kỳ đã từng ở trong tình cảnh tương tự. Trong thập kỷ 1980s, nước Mỹ đã vay nợ của Nhật khá nhiều dưới hình thức trái phiếu ngân khố, vì cân thương mại mất quân bình do xuất khẩu không đủ bù đắp nhập khẩu. Hồi đó, sự khuy khiếm trong cân thương mại hữu hình đã được xem như một đe dọa đối với thể lực kinh tế của Mỹ. Biện pháp cứu chữa được lựa chọn là Thỏa Ước Plaza 1985 (lấy tên khách sạn Plaza Hotel ở New York, nơi ký kết). Hoa Kỳ đã "thuyết phục" các cường quốc kinh tế (Nhật) can thiệp vào thị trường tiền tệ nhằm hạ giá đồng Mỹ Kim và tăng giá đồng Yen Nhật Bản, kết quả đã đưa kinh tế Nhật vào suy thoái trong suốt thập kỷ sau đó.

Biện pháp này đã giúp đà khuy khiếm thương mại ở Mỹ chậm lại trong một thời gian. Ngược lại, sự tái định giá đồng Yen ở một mức cao đã chặn đứng đà tăng trưởng kinh tế nhanh chóng ở Nhật. Bài học Thỏa Ước Plaza luôn ám ảnh TQ, lúc đó đang trở dậy như một cường quốc xuất khẩu.

TQ ngày nay liên kết với Hoa Kỳ còn chặt chẽ hơn cả Nhật trước đây. Năm 1995, TQ phá giá đồng nhân dân tệ và chọn một hối suất 8,3 nhân dân tệ một USD, một hối suất cố định trong một thập kỷ.

Trong cuộc khủng hoảng tài chính Á châu 1997-98, TQ vẫn không thay đổi chính sách tiền tệ, và đã được chính quyền Clinton ca tụng là đã giúp chặn đứng làn sóng thi đua phá giá ở Á châu. Với phí lao động thấp, TQ đã thu hút hàng trăm tỉ USD đầu tư ngoại quốc.

Vào đầu thập kỷ 2000s, Hoa Kỳ đã nhập khẩu ồ ạt hàng TQ, như đồ chơi, giày dép, truyền hình màn ảnh phẳng, phụ tùng xe hơi.., trong khi đổi lại chẳng xuất khẩu được nhiều đến TQ.

Đối với giới tiêu thụ, đây là một điều lợi do hàng hóa dồi dào và giá rẻ, và TQ rõ rệt đã giúp kiềm hãm áp lực lạm phát ở Mỹ. Nhưng theo lý thuyết kinh tế cổ điển, khuy khiếm lâu dài trong cân thương mại sẽ đưa kinh tế Hoa Kỳ đến chỗ phá sản, trừ phi TQ tiếp tục bơm "ngạch số xuất siêu" trở lại Mỹ. Điều này đồng thời cũng giúp bảo vệ quyền lợi của chính TQ. Chính quyền TQ kiểm soát chặt chẽ khu vực ngân hàng và khối tiền tệ lưu hành, nhằm bảo đảm sự ổn định tài chính. Các ngân hàng cũng như các tư nhân bắt buộc phải ký thác phần lớn số ngoại tệ, chính yếu là Mỹ kim, do xuất siêu và đầu tư ngoại quốc, vào hệ thống ngân hàng nhà nước.

Cùng với phát triển ngoại thương, số ngoại tệ tích lũy ngày một gia tăng nhanh chóng, từ dưới 200 tỉ vào năm 2000 đã vượt quá 2,000 tỉ USD vào giữa năm 2008.

TQ đã lựa chọn đầu tư phần lớn con số này vào trái phiếu ngân khố và tín dụng dành cho Fannie Mae và Freddie Mac, với sự bảo đảm mặc nhiên của chính phủ Hoa Kỳ.

Điều này không những cho phép Hiệp Chúng Quốc tiếp tục tài trợ số khiếm hụt trong cân thương mại hữu hình, và qua số cầu trái phiếu ngân khố gia tăng, còn giúp giữ lãi suất ở một mức thấp hơn lãi suất lẽ ra rất cao nếu không có số đầu tư khổng lồ của TQ. Trong nhiều năm, chính quyền TQ đã luôn hồ hởi mua các trái phiếu của chính phủ Hoa Kỳ với một lãi suất quá thấp, so với khu vực tư.

Mối quan hệ tài chánh, thương mại giữa hai quốc gia khẳng khít đến nỗi Niall Ferguson, một sử gia tài chánh, đã đặt cho cặp nhân tình Mỹ-TQ cái tên "Chimerica".

Tuy nhiên, quan hệ này trong thực tế không hề dễ chịu với cả hai bên, mặc dù vì những lý do khác nhau.

Về phía Hoa Kỳ, nhiều người lo ngại về hàng hóa rẻ tiền của TQ hơn là tín dụng với lãi suất thấp. Năm 2003, số thặng dư của TQ đối với Mỹ tăng vọt, và các nhà lập pháp lưỡng viện rất âu lo. Thượng nghị sĩ Graham và TNS dân chủ New York Charles E. Schumer đã đệ trình quốc hội một dự luật đe dọa áp đặt một mức thuế quan 27% lên hàng hóa TQ.

Về phía TQ, Ngân Hàng Nhân Dân Trung Quốc (ngân hàng trung ương) cũng đã có sự đồng thuận vào cuối năm 2004: TQ nên tách đồng nhân dân tệ khỏi đồng Mỹ kim. Hành động này có thể làm tăng giá hàng xuất khẩu. Yu Yongding, một cố vấn kinh tế cao cấp, thúc đẩy đi theo hướng này. Ông cảnh cáo, sự khuy khiếm trong cân thương mại và ngân sách của Mỹ không thể tiếp diễn, và giữ giá đồng nhân dân tệ ở một mức thấp giả tạo và quá lệ thuộc vào chính sách xuất khẩu hàng với giá rẻ, là việc làm sai lầm.

Họ đưa ra luận cứ, chính sách hối đoái của TQ đã không cho phép giới tiêu thụ trong nước hưởng những thành quả của thịnh vượng. Bắc Kinh đang đầu tư tiền tiết kiệm của mình vào các loại chứng khoán công với lợi nhuận thấp. Và với đơn vị tiền tệ yếu, người TQ không đủ sức mua sắm hàng ngoại.

Zhou Xiaochuan, thống đốc ngân hàng trung ương, là một trong số những người ủng hộ biện pháp tái định giá đồng nhân dân tệ lên một bậc cao đáng kể.

Tuy nhiên, khi Bắc Kinh, dưới áp lực nặng nề của Quốc Hội Mỹ và Tòa Bạch Ốc, quyết định điều chỉnh chính sách hối đoái vào năm 2005, nhà cầm quyền TQ đã hành động một cách quá cẩn trọng. Đồng nhân dân tệ chỉ được phép tăng 2%. Đảng Cộng Sản chỉ chấp thuận điều chỉnh từng bước nhỏ mô hình kinh tế sau một thập kỷ tăng trưởng nhanh chóng. Rút cuộc, có rất ít đổi thay: xuất khẩu vẫn tiếp tục tăng nhanh, và tư bản vẫn được đổ vào các nhà máy sắt thép và các công xưởng may mặc.

Tuy nhiên, vào thời điểm đó các quan chức Mỹ lại bắt gây áp lực. Họ quyết định thúc đẩy giới tiêu thụ TQ gia tăng chi tiêu số tiết kiệm kếch sù, với hy vọng lâm thời vẫn hồi phần nào quân bình giữa hai nền kinh tế. Trong một chuyến công du ở TQ, John W. Snow, bộ trưởng Ngân Khố đương nhiệm, còn thúc đẩy người TQ nên khởi sự dùng cả thẻ tín dụng.

TQ, tự họ, cũng đã khởi sự vận động và khuyến khích gia tăng chi tiêu quốc nội. Tuy nhiên, dân TQ vẫn nhiệt tình tiết kiệm, không mấy khác người Mỹ đã rất nhiệt tình chi tiêu, mãi cho đến khi cuộc khủng hoảng hiện nay bắt đầu.

Mạng lưới an sinh xã hội của nhà nước Cộng Sản cũ nay không còn nữa, người dân TQ phải tự lo dành giùm để lâm thời trả bệnh viện phí, tiền nhà, hay hưu trí. Đó chính là số tiết kiệm dồi dào Ben Benanke đã khám phá.

Trong những cuộc gặp gỡ riêng, các viên chức TQ đã thú nhận với các đối tác Mỹ là nỗ lực của họ đã chỉ gặt hái được rất ít kết quả.

Thứ trưởng ngoại giao Robert B. Zoellick, người đã thương thuyết với TQ, đã phát biểu: *"Đôi khi thật khó lòng thay đổi những mô hình thành công. Và mô hình này khá thành công, nhưng bây giờ quý vị phải thay đổi nó"*<sup>9</sup>.

Ở Hoa Thịnh Đốn, nhiều người phàn nàn chẳng làm được gì đáng kể. Một viên chức Bộ Ngân Khố trước đây, Timothy D. Adams, đã từng thúc dục IMF hành động như một cơ quan giám sát chặt chẽ các động thái nào nặn chính sách tiền tệ của TQ, một việc làm có lẽ đã có thể gây sức ép toàn cầu hữu hiệu hơn đối với TQ.

Năm 2006, sau khi lên thay thế John W. Snow trong chức vụ bộ trưởng Ngân Khố, Henry M. Paulson đã gạt IMF ra ngoài và tự mình trực tiếp điều khiển chính sách đối với TQ. Trong tư cách ngân hàng gia đầu tư của Goldman Sachs, Paulson trước đó đã qua thăm TQ 70 lần. Ngay trong văn phòng của Paulson, người ta thấy hiện diện một bức tranh thủy mặc mô tả thành phố quê hương của nguyên thủ tướng đầy quyền uy Dương Diên Nghị (Zhu Rongji). Trong một cuộc phỏng vấn, Paulson nói: *"Tôi đã nhấn mạnh vấn đề nhân dân tệ vì tôi tin điều quan trọng là TQ cần để thị trường quyết định hối suất đơn vị tiền tệ của mình"*<sup>10</sup>. Nhưng Paulson cũng thú nhận, ông đã không đạt được điều mong muốn.

Vào cuối năm 2006, Paulson đã mời Bernanke tháp tùng trong một chuyến công du Bắc Kinh. Nhân dịp này, Bernanke đã đọc một bài diễn văn trực ngôn trước Viện Hàn Lâm Khoa Học Xã Hội, khuyến cáo TQ nên tái định hướng kinh tế và tái định hối suất đồng nhân dân tệ.

Tuy nhiên, vào phút chót, Bernanke đã xóa bỏ đoạn đề cập đến hối suất như một biện pháp trợ giá hàng xuất khẩu, tránh tạo bằng cớ cho sự khả dĩ khiếu kiện thương mại chống lại TQ.

Cũng trong chiều hướng này, nhiều người đã khám phá trong hai phúc trình thường niên về các đối tác thương mại trước Quốc Hội, Bộ Ngân Khố không bao giờ trực tiếp chỉ trích TQ đã dùng hối suất như một biện pháp trợ giá hàng xuất khẩu.

---

<sup>9</sup> It is sometimes hard to change successful models. This worked well, but now you've got to change it.

<sup>10</sup> I pushed very hard on currency because I believed it was important for China to get to a market-determined currency"



Theo lời Thea M. Lee, giám đốc đặc trách chính sách công của Liên Đoàn AFL-CIO, *"chúng ta luôn nhón gót đi quanh, tìm cách tránh né để khỏi làm phật lòng hay gây khó chịu cho người TQ. Nhưng muốn đạt kết quả cụ thể, bạn phải trực diện đối đầu"*<sup>11</sup>.

Đối với TQ cũng thế. Với cuộc khủng hoảng hiện nay, nhiều người cảm thấy đã đến lúc phải tính sổ. Người Mỹ hiện mua ít máy chơi DVD và lò vi ba của TQ. Mâu dịch sụp đổ, và hàng nghìn công nhân mất việc. Cấp lãnh đạo TQ rất âu lo khủng hoảng kinh tế có thể đưa đến xáo trộn xã hội. Sau khi cho phép đồng nhân dân tệ tăng giá chút đỉnh sau năm 2005, giờ đây, chính quyền TQ đang chịu áp lực quốc nội mạnh mẽ đòi hỏi phải đảo ngược chính sách và phá giá tiền tệ. Số phận của TQ đang bị buộc chặt vào số phận của Hoa Kỳ và ngược lại.

Trong một căn phòng tại trụ sở ở Hoa Thịnh Đốn, Bộ Ngân Khố đang tổ chức bán đấu giá hầu như hàng ngày hàng tỉ trái phiếu quốc gia.

Trong năm năm qua, TQ luôn là một trong những khách hàng tham gia đấu giá sộp nhất. TQ đang nắm trong tay 652 tỉ trái phiếu ngân khố so với 459 tỉ trước đây một năm. Nếu kể cả số trái phiếu Fannie Mae và Freddie Mac, TQ hiện đang nắm giữ khoảng 10% tổng số công trái của Hoa Kỳ.

Bộ Ngân Khố hiện vẫn tiếp tục bán đấu giá trái phiếu Ngân Khố để tài trợ chương trình 700 tỉ cứu nguy hệ thống ngân hàng; và còn tiếp tục bán đấu giá nhiều hơn nữa để kiếm đủ tiền cho chương trình kích thích kinh tế của chính quyền Obama sắp nhận chức. Hoa Kỳ còn phải lệ thuộc vào người TQ tiếp tục mua trái phiếu, kéo dài thói quen sống trên khả năng tài chính của người Mỹ. Người ta đang chứng kiến một điều trở trêu và nghịch lý: *thông thường chỉ nước giàu mới cho nước nghèo vay; giờ đây ngược lại: nước nghèo lại trở thành trái chủ của nước giàu.*

Ngay trong bối cảnh đó, Paulson vẫn luôn xem cuộc tranh luận về tình trạng mất thăng bằng toàn cầu như những sinh hoạt mang tính hàn lâm vô vọng. Paulson tin, Bernanke hay bất cứ người nào khác cũng chẳng thể giải quyết vấn đề khi nó đang manh nha diễn tiến. Paulson nói: *"Một bài học tôi rõ ràng đã học được là không một ai có thể thành đạt một đổi thay, hay cải cách, hay hành động quan trọng, trừ phi đang phải đối mặt với khủng hoảng"*<sup>12</sup>.

### *Giải Pháp Đang Tranh Cãi*

Nền kinh tế đang đối mặt với một cuộc khủng hoảng trầm trọng nhất trong nhiều thập kỷ qua. Giải pháp thông thường cho suy thoái kinh tế - cắt giảm lãi suất - đã tỏ ra vô hiệu. Sự trợ giúp sâu rộng của chính quyền hình như là phương cách duy nhất để chặn đứng khủng hoảng.

---

<sup>11</sup> We're tiptoeing around, desperately trying not to irritate or offend the Chinese. But to get concrete results, you have to be confrontational.

<sup>12</sup> One lesson that I have clearly learned: You don't get dramatic change, or reform, or action unless there is a crisis.

Nhưng trước hết, một trở lực cần được san bằng: các chính trị gia phe bảo thủ, vẫn còn bám víu một ý thức hệ lỗi thời, đang tìm mọi cách cản trở hành động.

Vào thượng tuần tháng 12-2008, nghị sĩ bang Tennessee - nơi có tổng hành dinh công ty Nissan - cùng các nghị sĩ phe Cộng Hòa, đã chặn đứng kế hoạch mua thêm thời gian cho kỹ nghệ xe hơi. Một điện thư luân lưu trong nội bộ nhóm nghị sĩ Cộng Hòa nói rõ, đây là cơ hội để tuyên chiến với các nghiệp đoàn lao động.

Ở Đức, thủ tướng Angela Merkel và các cố vấn kinh tế cũng là lực lượng đối kháng lớn nhất đối với kế hoạch thiết yếu cứu cấp Âu châu.

Trong thực tế, Liên Hiệp Âu châu - EU cũng là một siêu cường kinh tế với một GDP tương đương với Hoa Kỳ - cũng đang lâm vào tình trạng suy thoái không mấy khác Hoa Kỳ. Đã hẳn, những vấn đề cấp thiết hình như chỉ đang xảy ra ở ngoại vi Âu châu khi các nền kinh tế nhỏ đang trải nghiệm khủng hoảng tương tự các cuộc khủng hoảng trước đây ở châu Mỹ La Tinh và Á châu: Latvia là một Argentina mới; Ukraine là một Indonesia mới. Nhưng các nền kinh tế lớn ở Tây Âu cũng đang bị ảnh hưởng rõ rệt: Anh, Pháp, Ý, và ngay cả nền kinh tế lớn nhất Âu châu - Đức.

Cũng như ở Mỹ, chính sách tiền tệ - cắt giảm lãi suất để kích cầu - đã tỏ ra không mấy hiệu quả. Do đó, con đường duy nhất còn lại để ngăn ngừa nạn suy thoái trầm trọng nhất kể từ cuộc đại khủng hoảng 1929-1933, là một giải pháp tài chánh thuế khóa táo bạo: gia tăng công chi hay giảm thuế để kích cầu. Hiện nay, mọi người - trừ Đức- đều nhất trí cần có một chương trình tài chánh thuế khóa rộng lớn nhằm kích thích kinh tế liên-Âu châu.

Thật vậy, Thủ Tướng Merkel đã cho biết nếu có một chương trình cứu nguy kinh tế Âu châu, bà không muốn dự phần. Bà đã tuyên bố trong một cuộc meeting "*chúng ta sẽ không tham dự trong cuộc chạy đua bạc tỉ vô nghĩa này*"<sup>13</sup>.

Trước đó, Peer Steinbrück, bộ trưởng tài chánh trong chính phủ Merkel, còn đi xa hơn. Không chỉ bằng lòng với việc từ chối một kế hoạch kích thích kinh tế đứng đắn cho Đức, Steinbrück còn tố cáo các kế hoạch cứu nguy của các xứ Âu châu khác. Ông còn đặc biệt lên án Anh quốc đã theo đuổi lý thuyết ngây ngô của Keynes (crass Keynesianism).

Các nhà lãnh đạo Đức hình như tin tưởng kinh tế Đức không bị ảnh hưởng suy thoái và không cần đến cứu trợ. Tuy nhiên, điều tai hại không phải ở chỗ phán đoán sai lầm tình hình kinh tế Đức, mà ở chỗ sự chống đối của Đức đã gây trở ngại cho một kế hoạch chung của Âu châu để đối phó với khủng hoảng kinh tế.

Nếu một xứ thành viên EU hành động đơn phương qua các biện pháp cắt giảm thuế hay đầu tư vào các sản phẩm công, trong khi không có một kế hoạch kích thích kinh tế chung của EU, phần lớn chương trình kích thích kinh tế sẽ rò rỉ sang các nước thành viên láng giềng, và rút cuộc, thành viên liên hệ sẽ chỉ gánh thêm nợ mà chẳng tạo được mấy công ăn việc làm cho chính dân mình.

---

<sup>13</sup> We're not going to participate in this senseless race for billions.

Đối với nền kinh tế của EU nói chung, điều này có nghĩa: một nỗ lực kích thích kinh tế phối hợp của EU, trong đó mỗi xứ thành viên có thể chờ đợi những thành viên khác đóng góp phần mình, sẽ có tác động lớn lao đối với đồng Euro hơn là những nỗ lực riêng thiếu phối hợp của từng xứ.

Cố nhiên, EU không thể có một kế hoạch kích cầu phối hợp nếu nền kinh tế lớn nhất Âu châu không những từ chối không tham gia mà còn xem nhẹ những nỗ lực chế ngự khủng hoảng của các xứ láng giềng.

Ifo, một viện nghiên cứu rất uy tín, trong tháng 12-2008, đã cảnh báo: Đức quốc chẳng bao lâu nữa sẽ phải đối diện với một cuộc khủng hoảng kinh tế tồi tệ nhất kể từ thập kỷ 1940s. Nếu và khi điều này xảy ra, thủ tướng Merkel và nội các của bà chắc chắn sẽ phải xét lại lập trường của Đức.

Nhưng ở Âu châu cũng như ở Hoa kỳ, yếu tố quan trọng là thời gian. Khắp thế giới, kinh tế các nước đang suy thoái nhanh chóng trong khi mọi người đang chờ đợi một ai đó sẽ đưa ra một chính sách đối phó hiệu quả. Nhiều người tự hỏi thế giới còn phải chịu bao nhiêu khó khăn tai hại trước khi tìm được lối thoát khỏi khủng hoảng.

#### *Thay Lời Kết Luận: Lý Thuyết Keynes Và Khủng Hoảng Kinh Tế*

Tổng Thống đắc cử Barack Obama và Quốc Hội với phe Dân Chủ chiếm đa số đang trong quá trình soạn thảo một chương trình cứu nguy hệ thống kinh tế tài chánh.

Phe Cộng Hòa bảo thủ cũng đang chuẩn bị kế hoạch chống đối. Họ chủ trương một nhà nước thu hẹp với quyền hành hạn chế (chống đối các biện pháp giải nguy, các cơ chế giám sát, vạ bất đắc dĩ, chỉ chấp nhận giảm thuế tổng quát). Họ chống đối một nhà nước mở rộng và nhiều uy quyền (chống đối các chương trình kích thích kinh tế và các đại công tác, một khu vực công lớn mạnh, kệt lăm, cũng chỉ chấp nhận gia tăng chi tiêu để tăng cường an ninh quốc gia và quốc phòng).

Trong mọi trường hợp, chính quyền Obama sẽ phải đối diện với một tình trạng không mấy khác thời New Deal trong thập kỷ 1930s.

Cũng như thời New Deal, chính quyền mới sẽ phải bành trướng vai trò của nhà nước để đối phó với tình trạng kinh tế suy thoái. Và cũng như thời New Deal, Obama sẽ đối mặt với những lực lượng chính trị đối lập luôn sẵn sàng lợi dụng những dấu hiệu tham nhũng hay lạm quyền - ngay cả nguy tạo những dấu hiệu này - nhằm xuyên tạc và làm mất lòng tin vào các chương trình của chính phủ.

Bài học lịch sử của thời New Deal là chính quyền cần được tăng cường nhưng đồng thời cũng phải hết sức trong sạch.

Trước hết, việc quản trị kế hoạch phục hồi kinh tế phải tránh mọi hình thức nhũng lạm. Thực thi kế hoạch mang tính quyết định. Đội ngũ thanh tra phải độc lập và được trao đầy đủ quyền hành. Những người đứng ra tố cáo những lạm phải được tưởng thưởng thay vì trừng phạt như dưới thời Bush.

Thứ đến, kế hoạch phải tránh những đặc lợi dành cho cử tri trong phạm vi quản hạt của các dân biểu, nghị sĩ ngành lập pháp (pork-barrel projects).

Sau cùng, chính quyền Obama và Đảng Dân Chủ cũng cần ra sức vun vén quan hệ vốn sẵn tốt đẹp với cử tri. Mặc dù kết quả thăm dò dư luận cho thấy Obama đang được tín nhiệm cao, vì quần chúng hy vọng Obama sẽ thành công, một hậu thuẫn vững chắc vẫn luôn cần thiết, nhất là vào những lúc tình hình thực tế không thuận buồm xuôi gió.

Nói một cách khác, phục hồi kinh tế sẽ đòi hỏi nhiều thời gian. Đội ngũ Obama, ngay từ bây giờ, khi uy tín và hy vọng đang cao, cần suy nghĩ tìm cách củng cố, tích lũy và bảo toàn vốn liếng chính trị (political capital), thiết yếu cho quá trình hoàn thành nghị trình trong những năm tháng trước mắt.

Trong mọi trường hợp, việc cần làm phải làm.

Cách đây mấy tháng, Alan Greenspan đã thú nhận chính sách gỡ bỏ giám sát (deregulation), do ông khởi xướng trong tư cách chủ tịch Cục Dự Trữ Liên Bang, đã đặt cơ sở trên một căn bản sai lầm. Đó là một trong số những tuyên bố gây ngạc nhiên nhiều nhất của các nhà làm chính sách trong những năm gần đây. Greenspan đã quá tin tưởng ở khả năng tự điều chỉnh của cơ chế thị trường tự do và không nhìn thấy sức mạnh tự hủy của sóng thần tín dụng thiếu giám sát. Và nay Greenspan đã phải tự thú, "*toàn bộ kiến trúc tinh thần đã sụp đổ vào mùa hè năm trước*"<sup>14</sup>.

Kiến trúc tinh thần ấy là gì? Chắc hẳn Greenspan đã quá tin vào giả thuyết bàn tay vô hình vô cùng màu nhiệm của thị trường tài chính tự do luôn đánh giá đúng đắn các tích sản. Các thị trường này, vì vậy, chỉ cần một sự giám sát rất nhẹ nhàng. Các viên chức chính quyền có trách nhiệm kiểm soát khối tiền tệ lưu hành chỉ cần làm một việc duy nhất - duy trì sự ổn định giá cả.

Không lẽ Greenspan đã cả tin đến thế, vì kinh nghiệm qua các cuộc khủng hoảng tài chính trước đây luôn chứng tỏ ngược lại. Trong mọi trường hợp, đây cũng chỉ là một mô hình. Tuy nhiên, Greenspan chắc đã phải có một niềm tin tương tự mới có thể ủng hộ chính sách gỡ bỏ cơ chế giám sát tài chính và giữ lãi suất ở một mức thấp trong suốt quá trình bong bóng bất động sản đang diễn tiến. Đây chính là *kiến trúc tinh thần - lý thuyết và chính sách - vừa bị đổ vỡ thảm hại*. Đúng như George Soros đã nhận định, "*điều nổi bật trong cuộc khủng hoảng tài chính hiện nay là cuộc khủng hoảng đã không xảy ra do một cú sốc từ bên ngoài, như OPEC nâng cao giá dầu... Cuộc khủng hoảng đã phát sinh ngay từ bên trong chính hệ thống tài chính*"<sup>15</sup>.

---

<sup>14</sup> The whole intellectual edifice collapsed in the summer of last year.

<sup>15</sup> The salient feature of the current financial crisis is that it was not caused by some external shock like OPEC raising the price of oil.... The crisis was generated by the financial system itself.

Sự kiện này đã khiến nhiều người nghĩ tới nhà kinh tế học lừng danh John Maynard Keynes (1883-1946). Và tên tuổi của Keynes đã thực sự hiện diện trong các cuộc tranh luận một giải pháp cho cuộc khủng hoảng. Chính kiến trúc tinh thần, Greenspan nay thú nhận đã sụp đổ, là cơ sở của các chính sách tự do (laissez-faire policies) Keynes đã chống đối khi sinh thời. Thời đó cũng như bây giờ, các kinh tế gia luôn tin tưởng mọi bất trắc đều có thể rút gọn thành những rủi ro có thể đo lường được. Do đó, giá cả tích sản luôn phản ánh đúng giá trị căn bản của nó, và thị trường tự do (không bị kiểm soát), nói chung, thường rất ổn định.

Ngược lại, Keynes đã đưa ra lý thuyết kinh tế với khởi điểm: *không phải tất cả các biến cố tương lai đều có thể rút gọn thành những bất trắc có thể đo lường được. Trong thực tế, người ta luôn thấy sự hiện diện của một phần bất trắc đơn thuần tồn đọng (a residue of genuine uncertainty), và đây chính là điều khiến tai họa luôn rình rập, chứ không phải chỉ là cú sốc đời một lần. Đầu tư là một hành động mang tính "đức tin" hơn là một tính toán xác suất khoa học. Và chính sự kiện thực tế này thường ẩn dấu những khả dĩ lầm lẫn hay tai họa mang tính hệ thống.*

Câu hỏi căn bản Keynes tự đặt cho mình: *những người duy lý ứng xử như thế nào trong những tình cảnh bất trắc?* Câu trả lời của Keynes rất sâu sắc và vượt quá phạm vi kinh tế học: *người ta thường trông cậy vào "ước lệ" (conventions), đem lại cho họ niềm tin là mình đang ứng xử đúng. Định đề căn bản là ý niệm tương lai- sẽ -giống- như -quá-khứ (chẳng hạn tất cả các mô hình tài chính đều dựa trên ý niệm giá nhà thường không sụt giảm) và giá cả hiện hành tổng hợp đúng dẫn các "viễn ảnh tương lai".* Nói một cách ngắn gọn, chúng ta luôn chạy theo đám đông. Vốn súc tích và sáng sủa, Keynes đã viết: *"Một ngân hàng gia sáng suốt là một người khi thất bại, sẽ chịu phá sản một cách trang nghiêm và chính thống"<sup>16</sup>.*

Nhưng một ý niệm về tương lai cơ sở trên một nền tảng chên vênh thường vấp phải những đổi thay bất thần và cường bạo khi tin tức thay đổi. Các nhà đầu tư thường không phân tích các thông tin mới một cách hữu hiệu vì họ không biết thông tin nào là thích ứng. Cách ứng xử ước lệ thường dễ trở thành lối ứng xử của đám đông. Thị trường tài chính thường được đánh dấu qua thời gian bằng những chuỗi xen kẽ hồ hởi và hoảng sợ.

Nguyên tắc chỉ đạo trong lý thuyết Keynes là quan niệm của tác giả về tiền tệ. Hầu hết các kinh tế gia thường chỉ xem tiền tệ như *một lợi khí trao đổi*, một cải tiến lớn so với đổi hàng lấy hàng. Keynes lại nhấn mạnh vai trò tiền tệ như *một lợi khí bảo tồn giá trị*. Keynes đặt câu hỏi, tại sao lại có người khờ dại muốn giữ tiền. Ông tự trả lời, giữ tiền là phương cách trì hoãn mua sắm, giao dịch. *Ý muốn giữ tiền như một phương tiện bảo tồn giá trị là một phong vũ biểu phản ánh sự thiếu tin tưởng hay nghi ngờ chính sự tính toán của mình và các ước lệ liên quan đến tương lai.* Nắm tiền trong tay người ta cảm thấy yên tâm; và tiền lãi - cái giá chúng ta đòi hỏi để chịu tách rời tiền sở hữu - là mực thước đo lường trình độ âu lo của chính chúng ta. Một lối ứng xử ước lệ tương tự hướng dẫn các nhà đầu tư bỏ tiền ra làm ăn vào một thời điểm nào đó nhưng lại cẩn trọng dè dặt vào một lúc khác. Ngay cả đồng

---

<sup>16</sup> A sound banker when he is ruined, is ruined in a conventional and orthodox way.

USD tương đối suy yếu, trong những lúc đây bất trắc, hình như cũng được xem an toàn hơn bất cứ tích sản nào khác, như chúng ta đang chứng kiến hiện nay.

Chính thái độ ần náu trong tiền mặt đã khiến chính sách lãi suất trở thành một phương tiện hồi phục kinh tế ít hiệu quả. Nếu các nhà quản trị ngân hàng và công ty có thái độ bi quan về tương lai, họ sẽ nâng cao lãi suất - giá sử dụng thanh khoản - mặc dù ngân hàng trung ương sẵn sàng tung tiền vào nền kinh tế. Vì vậy, Keynes đã không tin việc cắt giảm lãi suất của ngân hàng trung ương nhất thiết có thể chóng vánh hạ thấp lãi suất đối với các loại tín dụng hay vay mượn khác nhau. Đó là luận cứ chính của Keynes khi chủ trương chính quyền phải giữ vai trò chủ động kích thích kinh tế chống suy thoái. Chỉ có một cách chắc chắn duy nhất để gia tăng chi tiêu trong khi khu vực tư đang cực kỳ e ngại chi tiêu và đầu tư, đó là chính quyền phải tự mình đứng ra chi tiêu. Chi tiêu vào các sản phẩm công, như xây đường sá cầu cống, bệnh viện, trường học, năng lượng thay thế, hạ tầng cơ sở.... Tóm lại, *chi tiêu là việc chính quyền phải làm.*

Đó là cốt lõi của lý thuyết Keynes. Mục tiêu của Keynes không phải để đập đổ chủ nghĩa tư bản, mà để cứu chủ nghĩa tư bản từ chính nó. Keynes nghĩ, công việc cứu cấp phải bắt đầu với chính lý thuyết kinh tế. Greenspan đã tự thú: Kiến trúc tinh thần của ông nay đã sụp đổ. Thời cơ nay thực sự đã đến để xây dựng một công trình mới dựa trên nền tảng do chính Keynes sáng tạo trước đây.

GS Nguyễn Trường  
Irvine, California  
07-01-2009