



ĐÁNH GIÁ TÁC ĐỘNG CỦA SUY THOÁI KINH TẾ THẾ GIỚI HẬU KHỦNG HOẢNG ĐẾN VN VÀ ĐƯA RA MỘT SỐ ĐỀ XUẤT VỀ CHÍNH SÁCH KÍCH CẦU

NGUYỄN KHẮC QUỐC BẢO

Cuộc khủng hoảng tài chính toàn cầu năm 2008, xuất phát từ sự sụp đổ của thị trường cho vay cầm cố thế chấp và các khoản nợ dưới chuẩn của Mỹ trong năm 2007 đã để lại cho nền kinh tế thế giới nhiều hậu quả nặng nề mà mới đây các nhà nghiên cứu kết luận rằng thế giới đang trải qua thời kỳ suy thoái kinh tế tồi tệ nhất kể từ sau cuộc Đại suy thoái (1929). Vấn đề được đặt ra lần này là liệu suy thoái kinh tế thế giới sẽ còn trầm trọng đến đâu và kéo dài trong bao lâu. Để trả lời cho câu hỏi đó, M.Reinhart và S.Rogoff (2008) [1] đã thực hiện hàng loạt các nghiên cứu dựa trên mẫu quan sát là 66 cuộc khủng hoảng tài chính – ngân hàng tại các quốc gia trên thế giới trong khoảng thời gian gần 100 năm và phát hiện ra có một sự tương đồng đáng kinh ngạc giữa cuộc khủng hoảng tài chính đương đại với những cuộc khủng hoảng trong quá khứ cả về mức độ lẫn bản chất, giữa những dấu hiệu tiền khủng hoảng đến những hậu quả tức thời sau khủng hoảng.

Thực hiện bài viết này, chúng tôi vận dụng các kết quả nghiên cứu của hai ông để dự báo mức độ và thời gian suy thoái của kinh tế thế giới, từ đó đánh giá một cách toàn diện những tác động đến VN, cả những khó khăn, thách thức lẫn cơ hội để cải cách và đón đầu tăng trưởng. Đồng thời trên cơ sở tổng hợp các kết quả nghiên cứu, thảo luận và kinh nghiệm chống suy thoái kinh tế gần đây của các chuyên gia trên thế giới và trong nước để đưa ra một số đề xuất cho chính sách kích cầu của VN.

1. Suy thoái kinh tế thế giới hậu khủng hoảng sẽ trầm trọng đến đâu và kéo dài trong bao lâu?

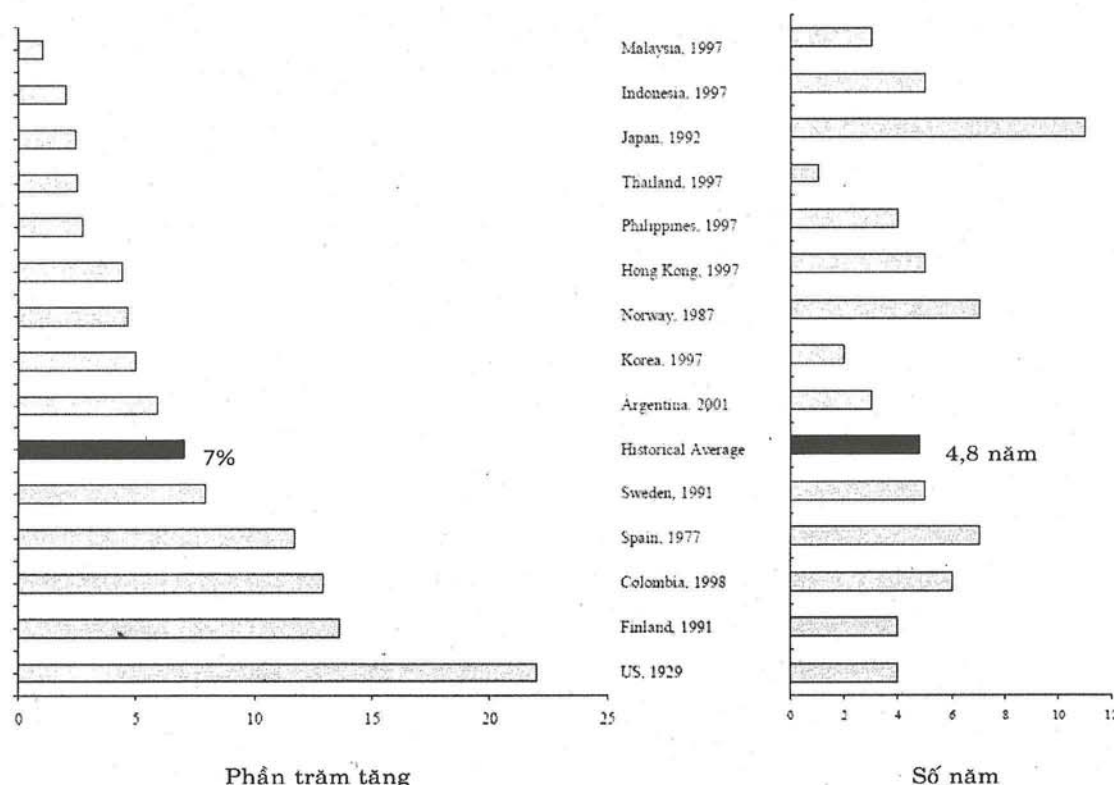
Reinhart và Rogoff đã so sánh khủng hoảng tài chính toàn cầu năm 2008 mà chủ yếu là từ cuộc khủng hoảng Mỹ với tất cả 66 cuộc khủng hoảng tài chính – ngân hàng tại các quốc gia trên thế giới trong khoảng thời gian gần 100 năm. Nói chung kết quả nghiên cứu cho thấy các cuộc khủng hoảng tài chính đang bị kéo dài ra, thường xuyên hơn và hậu quả cũng khốc liệt hơn, bao gồm 3 yếu tố: Đầu tiên là sự sụp đổ của giá tài sản xảy ra khá nghiêm trọng và kéo dài. Giá nhà thực tế giảm trung bình 35% trong suốt 6 năm trong khi giá chứng khoán sụt giảm trung bình 55% trong thời gian 3 năm rưỡi. Thứ hai, thời kỳ hậu khủng hoảng sẽ gắn liền với sự giảm sút nghiêm trọng trong sản lượng và việc làm. Tỷ lệ thất nghiệp tăng trung bình 7% và kéo dài suốt 4 năm. GDP bình quân đầu người giảm trung bình hơn 9%, khoảng thời gian suy giảm tăng trưởng trung bình khoảng 2 năm. Thứ ba, nợ công có xu hướng bùng nổ, tăng trung bình 86% chủ yếu trong giai đoạn sau Chiến tranh thế giới lần 2. Nguyên nhân chính của điều này không phải do chi phí to lớn của các gói cứu trợ tài chính và tái cấu trúc hệ thống ngân hàng mà là sự sụt giảm trong các khoản thu ngân sách từ thuế do sản lượng kinh tế giảm sút trầm trọng và kéo dài, cũng như các chính sách tài khóa chống suy thoái kinh tế đầy tham vọng của chính phủ.

Hậu quả rõ ràng nhất của khủng hoảng là tỷ

lệ thất nghiệp sẽ gia tăng, Hình 1 minh họa tỷ lệ thất nghiệp của các quốc gia sau khủng hoảng tài chính trong quá khứ (vì tỷ lệ thất nghiệp được xem là một chỉ báo lệch pha nên trong đồ thị trên không có số liệu của cuộc khủng hoảng tài chính 2008). Trong quá khứ, trung bình thất nghiệp sẽ tăng lên trong khoảng 5 năm với tỷ lệ xấp xỉ 7%. Kể từ sau Chiến tranh thế giới lần thứ 2 vẫn chưa có sự kiện kinh tế nào khiến tỷ lệ thất nghiệp tăng lên mức hơn 20% như tại Mỹ trong thời kỳ Đại suy thoái. Tuy nhiên, không phải tỷ lệ thất nghiệp là đã phản ánh được hết những vấn đề liên quan đến việc làm, ở một số quốc gia khác những khó khăn liên quan đến việc làm còn lớn đáng kể sau khủng hoảng tài chính.

Có một thực tế khá thú vị là khi khủng hoảng tài chính bùng nổ thì những hậu quả về thất nghiệp ở các thị trường mới nổi, đặc biệt là các quốc gia châu Á có vẻ dễ thở hơn các nền kinh tế phát triển. Thật vậy, có rất nhiều số liệu được công bố có nội dung so sánh tỷ lệ thất nghiệp giữa các quốc gia trong thời kỳ suy thoái kinh tế hậu khủng hoảng đã chỉ ra rằng các thị trường mới nổi nhờ khả năng linh hoạt cao hơn của tiền lương (theo chiều hướng điều chỉnh giảm) đã làm giảm bớt những áp lực thất nghiệp lên nền kinh tế so với các quốc gia công nghiệp. Hơn nữa, chênh lệch về phúc lợi và an sinh xã hội ở các nền kinh tế mới nổi so với các nước phát triển cũng khiến người công nhân lo lắng nhiều hơn về đời sống vì vậy họ sẽ cố gắng tối đa để không bị mất việc.

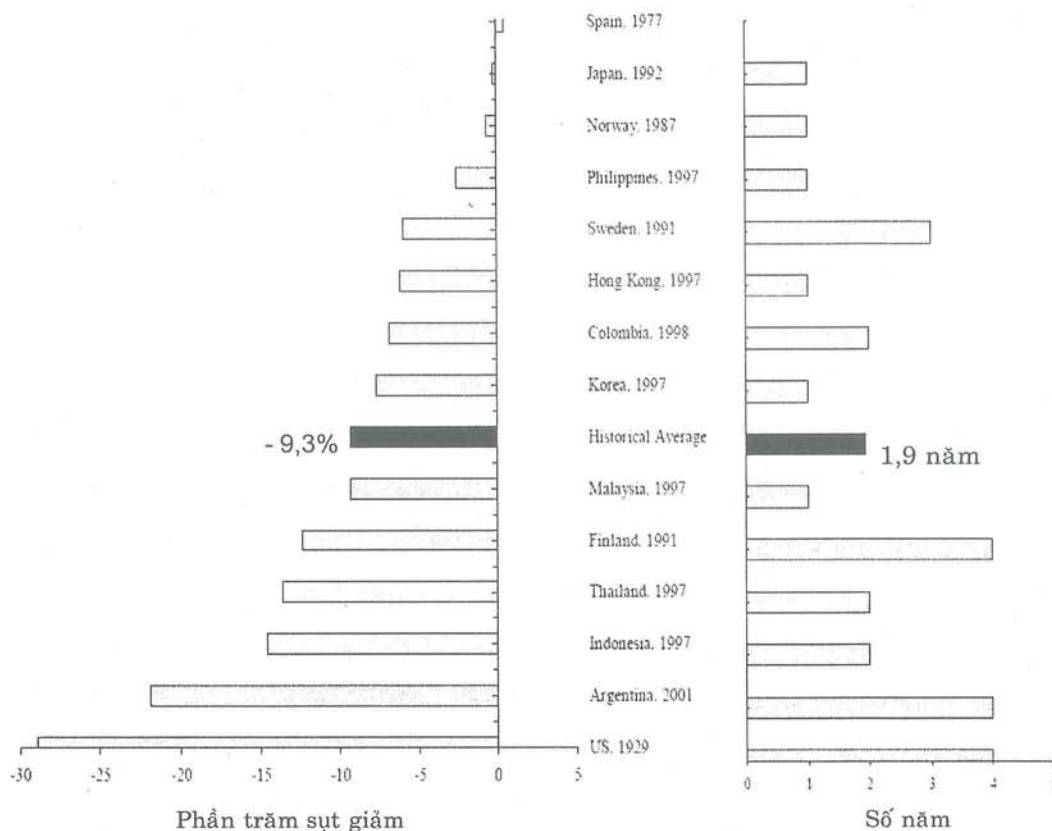
Hình 1: Mức tăng thất nghiệp của các nước sau khủng hoảng tài chính trong quá khứ



Nguồn: M.Reinhart và S. Rogoff (2008) lấy từ OECD, IMF, *Thống kê lịch sử của Mỹ* (HSOUS)

Hậu quả về tăng trưởng kinh tế sau khủng hoảng tài chính thật tồi tệ, GDP bình quân trên đầu người giảm trung bình 9,3% ở các nước (Hình 2). Phải thừa nhận rằng trong thời kỳ sau Chiến tranh thế giới thứ 2, sự sụt giảm trong GDP thực ở các nền kinh tế phát triển nhỏ hơn các thị trường mới nổi. Lý giải cho việc sụt giảm tăng trưởng kinh tế nghiêm trọng tại các thị trường mới nổi là do sự đảo chiều của các dòng vốn chảy vào. Khi dòng vốn nước ngoài dừng đột ngột (sudden stop) [2], hoạt động kinh tế sẽ ngày càng xấu đi không kiểm soát được vì không có tài trợ từ nước ngoài các thị trường mới nổi sẽ lâm vào tình trạng sụp đổ của tiêu dùng và đầu tư trong suốt thời kỳ khủng hoảng tài chính.

Hình 2: GDP bình quân đầu người của các nước sau khủng hoảng tài chính



Nguồn: Dữ liệu kinh tế tổng quan (TED), Thống kê lịch sử của Mỹ (HSOUS) và những tính toán của M.Reinhart và S. Rogoff (2008). Dữ liệu GDP được tính theo đơn vị triệu USD, tỷ giá của USD tính ở năm 1990, điều chỉnh theo phương pháp ngang giá sức mua PPP. Vì suy thoái kinh tế, hậu quả cuộc khủng hoảng tài chính đương đại vẫn đang diễn ra nên không được đưa vào đồ thị trên.

2. Tác động của suy thoái kinh tế thế giới đến VN

Dựa vào các kết quả nghiên cứu trên có thể nhận thấy kinh tế thế giới mà đầu tàu là các nền kinh tế như Mỹ, EU và Nhật, do chịu hậu quả nặng nề của khủng hoảng tài chính sẽ liên tục suy thoái trong 2 năm 2009 – 2010. Cụ thể kinh tế thế giới sẽ tăng trưởng âm trong năm 2009 và sau đó sẽ duy trì ở mức 0 đến 0,5% trong năm 2010. Kéo theo đó là hàng loạt những hậu quả khác, sẽ có hàng triệu nhân công bị sa thải, các hoạt động về tài chính, tín dụng và đầu tư sẽ bị thu hẹp đáng kể và đương nhiên trong bối cảnh đó, mọi người tiêu dùng trên thế giới sẽ thắt chặt hầu bao. Vậy những điều này sẽ tác động như thế nào đến VN.

Có thể nói hiện nay không có bất kỳ một quốc gia nào trên thế giới có thể đứng ngoài những tác động tiêu cực do cơn bão khủng hoảng để lại, tuy nhiên mức độ sẽ rất khác nhau và VN được đánh

giá là có mức độ ít trầm trọng nhất so với các nước trong khu vực. Tác động của suy thoái kinh tế thế giới lên VN, theo chúng tôi đánh giá chủ yếu trên bốn lĩnh vực sau đây: (1) xuất khẩu, (2) thu hút vốn đầu tư và kiều hối, (3) thị trường chứng khoán và (4) du lịch.

Thị trường xuất khẩu chủ yếu của VN là Mỹ và EU (chiếm khoảng gần 50% tổng kim ngạch xuất khẩu). Kinh tế các nước này giảm sút thì chắc chắn xuất khẩu của VN sẽ tiếp tục gặp khó khăn cho đến hết năm 2010 vì 2 lý do: thứ nhất, xuất khẩu của VN phần lớn vẫn là các mặt hàng thô mà hiện nay giá các nguyên liệu thô trên thị trường thế giới đang sụt giảm nghiêm trọng. Thứ hai là khi thu nhập giảm đi, mọi người sẽ cắt giảm chi tiêu và như thế nhu cầu nhập khẩu hàng VN cũng sẽ giảm xuống. Mỹ là nền kinh tế có 70% GDP được tạo ra từ chi tiêu của khu vực tư nhân. Khi người tiêu dùng Mỹ thắt chặt hầu bao thì các

nền kinh tế dựa chủ yếu vào nguồn lợi xuất khẩu chắc chắn sẽ gặp khó khăn. Hiện nay, chúng ta xuất khẩu đến 60% GDP vì vậy tình hình này sẽ tác động rất xấu đến tốc độ tăng trưởng kinh tế của VN. Hơn nữa, tình trạng này còn kéo theo một hậu quả khác về mặt xã hội là các công ty sản xuất hàng xuất khẩu sẽ thu hẹp sản xuất, thậm chí là phá sản và sa thải nhiều nhân công. Theo Bộ LĐ-TB và XH dự báo trong năm 2009 sẽ có ít nhất 300.000 công nhân sẽ bị mất việc làm, đó là chưa kể con số 10.000 người xuất khẩu lao động ở các nước dự báo sẽ bị trả về do sự thu hẹp sản xuất ở các nền kinh tế nước ngoài. Khi đó sự phức tạp về các vấn đề an sinh xã hội chắc chắn sẽ tăng lên khi thất nghiệp tăng.

Đối với hoạt động thu hút vốn đầu tư thì suy thoái kinh tế thế giới sẽ làm giảm lượng vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI) chảy vào VN do nhu cầu tiêu thụ của thế giới sụt giảm nên việc giải ngân FDI cho các dự án sẽ chậm lại đáng kể. Hơn nữa, FDI vào VN phần lớn là vốn vay chứ không phải vốn tự có (khoảng 80% vốn đầu tư vào VN là đi vay), trong khi đó thị trường tài chính toàn cầu bị thu hẹp thì các nguồn tín dụng sẽ dần trở nên cạn kiệt và nếu các nhà đầu tư không dàn xếp được các khoản vay thì vốn FDI sẽ khó giải ngân. Thực tế đã chứng minh khi FDI vào VN đăng ký tính đến thời điểm tháng 1/2009 chỉ đạt khoảng 200 triệu USD, giảm 87,8% so với cùng kỳ năm trước, lượng vốn bình quân/dự án cũng bị thu hẹp, chỉ còn khoảng 3-4 triệu USD. Tỷ lệ giải ngân cũng chỉ bằng 70% so với cùng kỳ năm trước.

Dòng vốn đầu tư gián tiếp chảy vào thị trường chứng khoán VN trong thời gian tới cũng sẽ rất khó khăn do các nhà đầu tư hướng tới các kênh đầu tư an toàn hơn. Trong khi đó mức độ rủi ro của VN trong năm qua lại tăng lên do lạm phát cao và các bất ổn vĩ mô. Điều này kết hợp với những hậu quả của khủng hoảng tài chính có thể làm thay đổi hành vi của các nhà đầu tư nước ngoài trên thị trường chứng khoán VN – nơi họ giữ một tỷ lệ không nhỏ giá trị cổ phiếu và trái phiếu (chiếm khoảng 20% tổng vốn hóa thị trường). Các nhà đầu tư nước ngoài sẽ thay đổi chiến lược, tái cấu trúc danh mục đầu tư, thậm chí họ có thể rút tiền để củng cố lại hoạt động đầu tư. Việc các nhà đầu tư nước ngoài liên tục bán ra trái phiếu chính phủ trong năm 2008 cũng cho thấy khả năng rút vốn khỏi VN là hoàn toàn có khả năng.

Một dòng vốn chảy vào khá quan trọng đối với VN trong các năm qua là kiều hối, với con số từ 8 đến 10 tỷ USD/năm là một nguồn thu rất quan trọng của VN. Mặc dù từ trước đến nay dòng kiều hối tương đối ổn định, ngay cả trong thời kỳ kinh tế toàn cầu có khó khăn thì nay chắc chắn sẽ có sự sụt giảm nhất định do hai nguyên nhân: Thứ nhất là phần lớn nguồn kiều hối này từ Mỹ mà kinh tế Mỹ thì đang suy thoái trầm trọng, thu nhập của kiều bào chắc chắn sẽ giảm sút vì vậy mà lượng tiền gửi về sẽ giảm. Nguyên nhân thứ hai là do một phần không nhỏ của dòng tiền này có mục đích đầu tư chứng khoán và bất động sản – những lĩnh vực hiện nay hoặc là đang bị sụt giảm hoặc là đóng băng.

Một lĩnh vực cũng khá nhạy cảm với suy thoái kinh tế thế giới là du lịch. Thu nhập sụt giảm khiến du khách giảm chi tiêu, cộng với tỷ giá hối đoái trong nước thay đổi liên tục khiến giá tour tăng cao gây khó khăn cho nhiều đoàn du khách nước ngoài. Điều này được chứng minh bằng thực tế là nhiều khách sạn 5 sao trở nên vắng vẻ hơn, thay vào đó khách sạn 3 sao lại “đất hàng”. Một số du khách cho biết họ chuyển sang đặt phòng khách sạn ít sao hơn để giảm chi phí. Theo nghiên cứu của Công ty TNHH CB Richard Ellis VN, các khách sạn 5 sao trong những tháng cuối năm 2008 có hiệu suất sử dụng chỉ đạt 59%, giảm 19% so với thời gian cùng kỳ năm ngoái và giá thuê trung bình chỉ 148,5 USD một đêm. Nhiều khách sạn cao cấp đã phải giảm giá để thích ứng với điều kiện của thị trường. Trong khi đó khách sạn 3 sao lại tăng công suất lên đến 80%.

3. Tìm “cơ” trong “nguy”

Công bằng mà nói sẽ rất khiếm khuyết nếu cho rằng suy thoái kinh tế thế giới hậu khủng hoảng tài chính chỉ để lại những hậu quả tiêu cực. Nếu tỉnh táo nhận diện sẽ có nhiều cơ hội đi kèm với những khó khăn, thách thức nêu trên. Chúng tôi xin khái quát thành hai nhóm: (1) Cơ hội để cải cách và tái cấu trúc kinh tế và (2) cơ hội để đón đầu tăng trưởng.

Khủng hoảng và suy thoái kinh tế tạo áp lực đối với tất cả các quốc gia cần phải có những thay đổi thích hợp trong chính sách và mô hình phát triển kinh tế nhằm thích nghi với điều kiện mới cho nên nó tạo ra cơ hội để cải cách và tái cấu trúc lại nền kinh tế. Cải cách ở đây là đổi mới tư duy về vấn đề phát triển kinh tế và tinh thần

đoàn kết lại để làm việc. Tư duy mới này không phải chỉ ở doanh nghiệp mà ở cả vấn đề quản lý nhà nước. Một doanh nghiệp hay một cộng đồng doanh nghiệp không thể phát triển nếu môi trường kinh doanh không đủ điều kiện cần thiết cho các hoạt động của doanh nghiệp diễn ra thuận lợi. Hiện nay, chúng ta còn duy trì rất nhiều những cơ chế quản lý chưa phù hợp, còn nhiều tiêu cực và quan liêu gây cản trở cho doanh nghiệp phát triển. Vì vậy, các nhà hoạch định chính sách phải suy nghĩ và phải thay đổi. Thời điểm này là cơ hội để làm điều đó.

Song song với cải cách là tái cấu trúc lại nền kinh tế theo hướng thay đổi cơ cấu, tỷ trọng các ngành nghề và các nhóm mặt hàng để phù hợp với xu hướng tiêu dùng mới của thế giới. Vì suy thoái mà người ta sẽ đã ưu tiên chi tiêu cho các nhóm hàng giá rẻ và trung bình. Đây là phân khúc sản phẩm mà VN có nhiều lợi thế so sánh, nếu biết tận dụng đây sẽ là cơ hội để tăng xuất khẩu mở rộng thị phần nước ngoài cho các doanh nghiệp VN.

Cơ hội thứ hai của suy thoái kinh tế thế giới lần này là dịp để VN đón đầu chu kỳ tăng trưởng kinh tế mới một cách nhanh chóng so với các quốc gia khác. Không phải là vô cơ mà gần đây các tổ chức quốc tế liên tục đưa ra các dự báo tăng trưởng kinh tế cho VN trong hai năm 2009 – 2010 đều có kết luận chung là tình hình VN tương đối sáng sủa với tốc độ tăng trưởng cao hơn hầu hết với các quốc gia trong khu vực, điều này hẳn có nguyên nhân của nó. Trong điều kiện hiện nay, dòng vốn đầu tư trên thế giới đang có xu hướng tập trung vào những nơi có môi trường chính trị và kinh doanh ổn định, VN đang có những lợi thế trong cả hai nhân tố này. Nếu thị trường chứng khoán VN có thể chứng tỏ rằng nó là nơi trú ẩn an toàn cho vốn đầu tư trong nước và quốc tế để tránh “bão khủng hoảng” thì đây là cơ hội to lớn để tạo động lực phục hồi và phát triển lại thị trường chứng khoán nói riêng, nền kinh tế VN nói chung. Hiện nay có một lượng lớn tiền của các nhà đầu tư trên thế giới sau khi rút ra khỏi các kênh đầu tư đầy rủi ro sau khủng hoảng đang tìm kiếm những điểm đến an toàn và hiệu quả. Trong khi đó, giá chứng khoán VN sau những đợt sụt giảm mạnh đang trở nên rất hấp dẫn. Nếu những cải cách nêu trên được thực hiện tốt sẽ tạo ra một cơ hội để VN thu hút dòng tiền này và chắc chắn đó sẽ là một động lực to lớn cho tăng trưởng kinh tế.

Ngoài ra còn một cơ hội khác, đó là dịp tốt để VN đón đầu công nghệ tiên tiến của thế giới. Trong điều kiện suy thoái kinh tế và phần lớn các quốc gia phát triển đang cần những khoản tiền khổng lồ để tái cấu trúc thị trường tài chính và thực hiện các gói kích cầu thì cơ hội để doanh nghiệp VN đàm phán mua lại các dây chuyền sản xuất, công nghệ hiện đại với mức giá hấp dẫn là điều hoàn toàn có thể. Thực tế là trong suốt thời gian qua Trung Quốc đang làm điều này một cách liên tục và mạnh mẽ. Nhiều dây chuyền sản xuất, lắp ráp và thương hiệu của các “đại gia” trên thế giới, kể cả tài nguyên khoáng sản của các nước đang bị Trung Quốc đàm phán để thu tóm, mua lại.

4. Một số đề xuất về chính sách kích cầu

Kích cầu nền kinh tế là một trong năm nhóm giải pháp ngăn chặn nguy cơ suy thoái và giảm phát, được Chính phủ đề xuất từ cuối năm 2008 và chính thức thực hiện từ ngày 23/01/2009. Chính phủ dùng 1 tỷ USD (tương đương 17.000 tỷ đồng) từ dự trữ ngoại hối quốc gia để hỗ trợ giảm 4% lãi suất vay vốn lưu động ngắn hạn cho doanh nghiệp, các tổ chức và cá nhân để sản xuất - kinh doanh nhằm giảm giá thành sản phẩm, hàng hóa, duy trì sản xuất và tạo việc làm. Đến ngày 4/4 vừa qua, Chính phủ tiếp tục công bố các tổ chức - cá nhân, doanh nghiệp vay vốn trung dài hạn để đầu tư mới cho sản xuất - kinh doanh cũng được hỗ trợ 4% lãi suất và kéo dài thời hạn hỗ trợ đến hết năm 2011. Điều này đã cho thấy quyết tâm và nỗ lực của các nhà hoạch định chính sách nhằm chống các tác động tiêu cực từ suy thoái kinh tế toàn cầu đến VN. Tuy nhiên, để có thể tận dụng được các cơ hội đã nêu ở phần trên và phát huy tối đa hiệu quả của chính sách kích cầu, chúng tôi có một số đề xuất sau:

Trước hết, giảm lãi suất để doanh nghiệp đẩy mạnh sản xuất kinh doanh là tốt song trong bối cảnh suy thoái, tiêu dùng sụt giảm, doanh nghiệp khó tìm đầu ra, lượng hàng hóa làm ra có nguy cơ tồn đọng thì hiệu quả của gói hỗ trợ này sẽ khó phát huy tác dụng. Bởi vì có người mua hàng thì các doanh nghiệp mới sản xuất hàng để bán, còn ngược lại không có người mua thì doanh nghiệp không vay vốn làm gì cả. Điều này lý giải vì sao có lúc lãi suất lên đến 18-20%/năm, người ta vẫn tranh thủ đi vay.

Ngoài ra, còn một thực tế là hiện nay vốn huy

động của các ngân hàng chủ yếu là ngắn hạn, còn vay cho đầu tư mới và phát triển sản xuất, chắc chắn doanh nghiệp sẽ muốn vay trung, dài hạn - điều mà hiện nay các NHTM khó lòng đáp ứng. Vì vậy mà vấn đề Chính phủ cần làm là phải tăng sức mạnh cho các NHTM. Nếu các NHTM không có vốn để cho vay trung - dài hạn thì việc để lãi suất thấp sẽ trở thành vô nghĩa.

Một vấn đề nữa mà chúng ta cũng không nên bỏ qua đó là các gói kích cầu được triển khai trong bối cảnh kinh tế toàn cầu năm 2009 đầy đen tối và tình hình của VN như đã phân tích, cũng đầy những khó khăn. Có một đặc điểm là chúng ta áp dụng chủ trương kích cầu trong bối cảnh bội chi ngân sách cao, nhập siêu lớn, áp lực lạm phát không phải đã được loại trừ hoàn toàn. Cho nên đây là những điều mà Chính phủ phải tính tới khi xử lý các chính sách kích cầu, làm sao phù hợp cả về liều lượng và đối tượng để tránh được trước mắt mà mất lâu dài.

5. Kết luận

Tolstoy đã bắt đầu cuốn tiểu thuyết cổ điển Anna Karenina của mình bằng một câu nổi tiếng "Mọi gia đình hạnh phúc đều giống nhau, nhưng mọi gia đình bất hạnh đều bất hạnh theo cách riêng của nó". Không có gì phải nghi ngờ rằng mỗi quốc gia khi rơi vào khủng hoảng và suy thoái đều gánh chịu những tác động và hậu quả khác nhau, với mức độ trầm trọng cũng khác nhau. Vì vậy mà vấn đề học tập kinh nghiệm thế giới mặc dù là hết sức cần thiết nhưng vẫn không thể quan trọng bằng việc hiểu rõ những nguy cơ, thách thức cũng như cơ hội mà nền kinh tế nước nhà đang trải qua để có những đối sách cần thiết nhằm đưa con thuyền kinh tế VN vượt bão khủng hoảng một cách vừa an toàn, vừa có thể đón nhận những luồng gió mới cho tăng trưởng. Và quan trọng hơn cả, có tính chất quyết định, là những đối sách đó phải tạo ra được một sự đồng thuận xã hội lớn lao, bởi vì đoàn kết lúc nào cũng là cần thiết nhất khi chúng ta rơi vào gian khó■

Chú thích

[1] M.Reinhart là giáo sư của Trường Chính sách công và Khoa Kinh tế học thuộc Đại học Maryland, Mỹ. Ông cùng với S.Rogoff (giáo sư Khoa Kinh tế học, Đại học Harvard) đã có rất nhiều các công trình nghiên cứu xoay quanh vấn đề khủng hoảng tài chính - ngân hàng trong suốt một thời gian dài.

[2] Cụm từ do Guillermo Calvo, Alejandro Izquierdo và Rudy Loo-Kung (2006) nghĩ ra.

TÀI LIỆU THAM KHẢO

1. Nguyễn Khắc Quốc Bảo, Khủng hoảng tài chính ở Mỹ đã xảy ra như thế nào?, Tạp chí *Phát triển kinh tế* số 203, tháng 09 năm 2007.
2. Carmen M. Reinhart và Kenneth S. Rogoff, "This Time is Different: A Panoramic View of Eight Centuries of Financial Crises", 16/04/2008.
3. Carmen M. Reinhart và Kenneth S. Rogoff, "The Aftermath of Financial Crises", 19/12/2008.
4. Carmen M. Reinhart, "Reflections on the International Dimensions and Policy Lessons of the U.S. Subprime Crisis", 06/03/2008.
5. Reinhart, Carmen và Felton, Andrew, "The First Global Financial Crisis of the 21st Century". 07/2008.
6. Carmen M. Reinhart và Kenneth S. Rogoff, "Is the 2007 U.S. sub-prime financial crisis so different? An international historical comparison".
7. Reinhart, Carmen M., and Kenneth S. Rogoff. (2008). "Banking Crises: An Equal Opportunity Menace." National Bureau of Economic Research Working Paper 14587.
8. Atif Mian và Amir Sufi, "The Consequences of Mortgage Credit Expansion: Evidence from the 2007 Mortgage Default Crisis", 01/2008.
9. Michel G. Crouhy, Robert A. Jarrow and Stuart M. Turnbull, "The Subprime Credit Crisis of 2007", 04/2008.
10. Calvo, Guillermo A., Alejandro Izquierdo, and Rudy Loo-Kung (2006), "Relative Price Volatility Under Sudden Stops: The Relevance of Balance Sheet Effects.", *Journal of International Economics*, Vol. 9, No. 1: 231-254.
11. Quang Huy, "Chống suy giảm kinh tế của VN, phù hợp với động thái của các nền kinh tế lớn", *Đời sống và Pháp luật*, 16/03/2009.
12. Nguyễn Đức Thành, Bùi Trinh, Phạm Thế Anh, Đinh Tuấn Minh, Bùi Bá Cường, Dương Mạnh Hùng, "Chống suy thoái bằng kích cầu", *Sài Gòn tiếp thị*, 22/12/2008.
13. TS. Phạm Minh Trí, "Suy ngẫm về các giải pháp chống suy giảm", Báo điện tử Đảng Cộng Sản VN, 30/03/2009.
14. Nguyễn Sơn, "Trao đổi kinh nghiệm vượt "bão" suy thoái, báo *Bưu điện VN* số 22 ra ngày 20/2/2009.
15. Bùi Kiến Thành, "Suy thoái kinh tế sẽ tạo cơ hội lớn cho VN", *Dân trí*.
16. Ngọc Lan, "Làm gì để vượt qua suy thoái?", *Thời báo kinh tế Sài Gòn*, 24/2/2009