

Cuộc khủng hoảng tiền tệ các nước Châu Á bắt đầu từ Thái Lan - nơi châm ngòi cho phản ứng giảm giá đầy chuyển trong khu vực, sau đó lan sang các nước ASEAN khác, rồi tới Hàn Quốc, Nhật Bản...Cuộc khủng hoảng mang tính khu vực này tuy đã và đang được chính phủ mỗi nước, các tổ chức quốc tế đứng đầu là IMF, các quốc gia có nền kinh tế mạnh trên thế giới phối hợp ngăn chặn, song thực tế cho thấy đã có những dấu hiệu tiềm ẩn sâu xa và nguy cơ lan rộng sang các khu vực khác và trên phạm vi mang tính toàn cầu. Vậy cái gì là ngòi nổ cho cơn giông tố tiền tệ ấy? Người ta đã tìm được một số nguyên nhân cơ bản sau:

chi tài khoản vãng lai của cán cân thanh toán. Chính vì thế vấn đề quan trọng được đặt ra là: sự mất cân đối này cần và có thể cho phép kéo dài bao lâu và nên giữ ở mức độ nào? Nói cách khác, với hoàn cảnh nào thì sự mất cân đối được xem là có thể duy trì được hoặc không thể kéo dài được? mặt khác, nếu sự mất cân đối không thể kéo dài thêm được thì các biện pháp nào cần được sử dụng để khắc phục chúng?

Diễn biến khủng hoảng tiền tệ Châu Á trong những tháng cuối năm 97 là một minh chứng khá rõ cho thấy: sự phát triển kinh tế ở mức cao trên cơ sở vốn đầu tư nước ngoài không được cân đối, cũng như khả năng quản lý các

tư với lợi tức cao hơn lãi suất đi vay không chỉ giúp nước đi vay trả được các khoản đã vay đó mà nó còn tạo ra thêm thu nhập cho đất nước. Tuy nhiên vấn đề duy trì được hay không nó không đơn thuần chỉ phụ thuộc vào sự cố gắng sử dụng vốn có hiệu quả của các nhà đầu tư mà trên thực tế nó phải được đặt trong hoàn cảnh kinh tế mỗi nước, trong mối quan hệ khăng khít với các chính sách khác và trên cơ sở một mô hình hoàn toàn cụ thể của một nền kinh tế.

Nếu một nước theo đuổi mục tiêu tăng trưởng nhanh và đổi mới cơ cấu bằng cách dựa vào kết cấu hợp lý các chiến lược thay thế hàng nhập và xuất khẩu, tạo ra được sự khuyến khích bình đẳng đối với việc sản xuất mọi hàng hóa có thể xuất khẩu được, duy trì một chế độ tỷ giá và mức tỷ giá hợp lý (xấp xỉ tỷ giá thực), nghĩa là áp dụng chế độ hối đoái và ngoại thương tương đối tự do. Đồng thời trong nước duy trì một mức lãi suất thực dương, cho phép các tổ chức tài chính phân bổ tín dụng trong nền kinh tế một cách tương đối tự do để tránh sự dồn nén tài chính trong nền kinh tế của nước mình.

Trong môi trường đó, nếu chính phủ quyết định dựa vào nguồn vốn nước ngoài để phát triển kinh tế và nâng cao mức sống, làm cho tài khoản vãng lai của cán cân thanh toán bội chi, nợ nước ngoài tăng lên trong một số năm, song tình trạng cán cân thanh toán của quốc gia vẫn luôn luôn được chế ngự nhờ sự hợp lý và đúng đắn mà quốc gia này đã thực hiện. Dần dần, tài khoản vãng lai sẽ được cải thiện chuyển từ bội chi sang cân bằng và trong tương lai sẽ bội thu.

Ngược lại, nếu thiếu một môi trường đầu tư lành mạnh với những chính sách kinh tế hợp lý, thì nhà đầu tư có cố gắng cách mấy cũng khó có thể thành công và điều này ảnh hưởng trực tiếp đến khả năng thanh toán nợ nước ngoài, tình trạng của cán cân thanh toán sẽ tiếp tục xấu đi và khủng hoảng tiền tệ là hậu quả khó tránh khỏi.

Tóm lại: để có thể huy động và sử dụng vốn nước ngoài một cách có hiệu quả cần phải lưu ý một số vấn đề cơ bản sau:

- Phải có một chiến lược phát triển kinh tế tổng hợp và dài hạn.
- Phải có một môi trường pháp lý lành mạnh.
- Phải có khả năng cải thiện cán cân thanh toán quốc tế.
- Các chính sách về ngoại thương, ngoại hối phải hết sức linh hoạt.
- Phải quản lý và kiểm soát chặt chẽ luồng vốn ngắn hạn nước ngoài.
- Phải có một tỷ lệ vốn trong nước tương ứng và thích hợp, tránh lấy nguồn vốn nước ngoài làm chỗ dựa cơ bản cho sự phát triển kinh tế trong nước...■

MỘT VÀI SUY NGHĨ VỀ NỢ NƯỚC NGOÀI

PTS. NGUYỄN THỊ NHUNG & NGUYỄN VĂN OANG

- Chiến lược phát triển kinh tế có phần thiên lệch, không duy trì được thế cân bằng giữa các chính sách kinh tế vĩ mô.

- Cơ chế tỷ giá hối đoái cứng nhắc, không linh hoạt đặt trong một chính sách tự do hóa việc chuyển đổi giữa đồng bản tệ và đồng ngoại tệ, với thị trường chứng khoán, thị trường hối đoái lại ít được kiểm soát đã thể hiện một cách rõ nét sự bất hợp lý của chính sách tài chính - tiền tệ v.v... Và sẽ rất là thiếu sót nếu không kể đến nguyên nhân do biến nguồn vốn đầu tư nước ngoài trở thành chỗ dựa cơ bản cho sự tăng trưởng kinh tế trong nước. Chính vì vậy mà trong bài viết này chúng tôi muốn nói lên một vài suy nghĩ của mình về vấn đề nợ nước ngoài.

Đối với những nước đang phát triển, sự tồn tại của khoản nợ nước ngoài trên cán cân thanh toán gần như là một điều hiển nhiên, đặc biệt là những nước nghèo tài nguyên thiên nhiên. Bởi lẽ đặc thù của những nước này là nguồn tích lũy từ trong nước thì thấp nhưng nhu cầu đầu tư lại cao, vì vậy việc bổ sung nguồn tích lũy trong nước bằng cách dựa vào nguồn vốn nước ngoài để tài trợ, nâng cao mức phát triển cũng như mức sống có ý nghĩa quan trọng. Song, do các nguồn vốn nước ngoài này phải hoàn trả trong tương lai nên điều thiết yếu là phải sử dụng chúng một cách có hiệu quả. Hơn nữa, quyết định sử dụng nguồn vốn nước ngoài ở một số nước đồng nghĩa với việc cho phép phát sinh sự mất cân đối trong nền kinh tế, thể hiện qua số bội

khoản vay nợ yếu kém đã dẫn đến gánh nặng nợ nước ngoài ngày càng lớn, và khi các khoản nợ này đến hạn tất yếu sẽ gây sức ép nặng nề lên hệ thống ngân hàng thương mại và làm tăng nhu cầu ngoại tệ một cách đột biến đối với nền kinh tế. Cho nên phải có giới hạn cho vốn vay nước ngoài và biện pháp sử dụng chúng một cách hiệu quả là điều vô cùng cần thiết.

Hiện nay, khoản nợ nước ngoài đã chiếm trên 50% GDP của Thái Lan, Philippines, gần 50% của Indonesia và khoảng 40% của Malaysia... Trong đó phần lớn là nợ ngắn hạn, quá hạn. Và chính việc đầu tư không hiệu quả đã dẫn đến hàng loạt các ngân hàng, các công ty tài chính lâm vào tình trạng mất khả năng thanh toán, mở màn cho cuộc khủng hoảng tài chính - tiền tệ. Số nợ nước ngoài chủ yếu được đầu tư vào bất động sản, kinh doanh địa ốc, những đối tượng này có khả năng hoàn vốn rất chậm. Đến khi thị trường bất động sản có biến động, tình trạng cung vượt cầu xảy ra đã gây khủng hoảng lớn trong ngành kinh doanh bất động sản và hiện tượng dây chuyền dẫn đến sự suy yếu của thị trường chứng khoán, thị trường tiền tệ, lòng tin đối với đồng bản tệ bị giảm sút, luồng vốn ngắn hạn ồ ạt chuyển ra...

Vậy mức vay mượn nước ngoài nào là tối ưu có thể duy trì được? Đó là mức cho phép mở rộng đầu tư trong nước tới điểm khi tỷ suất lợi tức thu được từ các dự án đầu tư bằng với lãi suất đi vay. Nói một cách khác, tất cả các dự án đầu