

I. KHỦNG HOẢNG KINH TẾ CHÂU Á

Năm 1993, Ngân hàng Thế giới (WB) đã đánh giá cao sự thần kỳ của nền kinh tế Châu Á qua nghiên cứu: Kinh tế thần kỳ Đông Á. Trong 3 thập kỷ tăng trưởng liên tục các nước Đông Á dẫn đầu là Nhật bản luôn có mức tăng trưởng cao hơn mức bình quân của thế giới: thập kỷ 70, GDP các nước Đông Á tăng bình quân 6,9%/năm so với 3,6% của thế giới, thập kỷ 80 và những năm đầu của thập kỷ 90 là 7,8% so với 2,9%. Lúc bấy giờ, đầu thập kỷ 90, GS. Paul Krugman thuộc Viện Công nghệ Massachusetts-MIT (Mỹ) đã cảnh báo về sự đáng lo ngại trong tăng trưởng của các quốc gia Châu Á. Thật vậy, sau cuộc khủng hoảng tại Mexico 1994, từ năm 1996, các triệu chứng khủng hoảng dần dần xuất hiện:

1. Triệu chứng tiền khủng hoảng.

a. Sự thâm hụt cán cân tài khoản vãng lai (current account deficit): phản ánh sự thiếu hụt lớn về thanh toán giữa tiết kiệm và đầu tư. Tại Thailand thâm hụt tài khoản vãng lai /GDP liên tục nhiều năm: 1993, 1994, 1995, 1996 với các chỉ số tương ứng là -5,1; -5,6; -8,0; -8,1%/GDP. Tại Malaysia, thâm hụt tài khoản vãng lai trên GDP cũng không khá gì hơn là -4,7; -6,2; -8,4; -4,9%/GDP. Theo tính toán của IMF, nếu mức thâm hụt tài khoản vãng lai > 5% GDP, nền kinh tế đó khó tránh khỏi nguy cơ xảy ra cuộc khủng hoảng. Kiểm chứng qua 2 cuộc khủng hoảng gần đây nhất là khủng hoảng nợ năm 1982 (thâm hụt tài khoản vãng lai 87,3 tỷ USD) và năm 1994 tại Mexico (thâm hụt tài khoản vãng lai lên hơn 100 tỷ USD).

b. Thứ hai là sự lên giá của các đồng tiền khu vực với USD. Từ giữa năm 1995, đồng yên đã lên giá 23,8% so với USD khi 1 USD = 80-82 yên. Các đồng tiền trong khu vực vốn được gắn chặt vào USD cũng được lên giá theo làm hàng xuất khẩu trở nên mất mớ. Sự lên giá này hoàn toàn không phải là nền kinh tế Mỹ yếu, mà trái lại từ 1992, kinh tế Nhật đã bắt đầu có dấu hiệu trì trệ, tăng bình quân GDP giai đoạn 1992-1995 là dưới 1,5%/năm trong khi ở Mỹ là 2,5%/năm. Năng suất lao động tại Nhật giảm 50% so với thập kỷ 80, trong khi ở Mỹ thập kỷ 90 cao hơn thập kỷ 80 là 0,2%.

Vậy đâu là nguyên nhân?

Ngày 26 và 27.3.1999, tại Palisades, New York, WB đã chủ trì một Hội thảo quốc tế quy tụ 160 chuyên gia đã nêu lên những nguyên nhân sau (dù còn tranh cãi):

- Thâm hụt tài khoản vãng lai lớn, liên tục và kéo dài như đã nói ở trên phản ánh tỷ lệ đầu tư quá mức so với tỷ lệ tiết kiệm trong nước, theo mô hình hai lỗ hổng (two-gap model), thâm hụt này được tài trợ bằng các



KHỦNG HOẢNG KINH TẾ CHÂU Á KINH NGHIỆM CHO VIỆT NAM

Thạc sĩ TRẦN THANH HẢI



kh khoản vay mượn (nợ) từ nước ngoài. Mặc dù kinh tế của các nước Đông Nam Á hướng vào xuất khẩu là nơi có khả năng tạo ra nhiều ngoại tệ để trả nợ, nhưng những sản phẩm xuất khẩu chủ yếu dựa vào những loại hàng có thâm dụng lao động lớn như lắp ráp điện tử và dệt may (chiếm 30-40% tổng kim ngạch). Tuy tăng xuất khẩu nhưng phần lớn lại phải nhập khẩu những sản phẩm trung gian từ những nước phát triển do vậy giá trị gia tăng (value-added) thu được không lớn. Hơn nữa khi nhu cầu thế giới về mặt hàng này giảm sút hoặc bị các nước đang phát triển khác như Bangladesh, Trung Quốc... cạnh tranh làm cho cán cân ngoại thương bị thâm hụt lớn và gánh nặng nợ nước ngoài tăng vọt.

- Gắn chặt và duy trì tỷ giá cố định trong thời gian dài với USD. Trong giai đoạn 1986-1996, tỷ giá đồng baht chỉ tăng 3,6% so với USD, cùng thời gian ở Malaysia là 2,5%. Việc duy trì tỷ giá cố định trong thời gian dài làm cho các đồng tiền này lên giá một cách giả tạo so với USD và với lãi suất của đồng bản tệ cao hơn USD, hệ quả các dòng vốn ngắn hạn ồ ạt đổ vào thị trường vốn của các nước này, riêng năm 1995 tổng các dòng vốn ngắn hạn chảy vào các nước Châu Á là 47,7 tỷ USD chiếm 51,3% trên tổng các dòng vốn ngắn hạn mà các nước đang phát triển trên thế giới nhận.

- Cơ cấu đầu tư sai đã tạo ra những khoản nợ khổng lồ và quá hạn không những không tạo ra khả năng trả nợ mà còn làm giảm khả năng cạnh tranh. Các công trình đầu tư trong lĩnh vực địa ốc và công trình đầu tư khác không sinh lợi, không có khả năng tái tạo nguồn ngoại tệ trả nợ đã kéo theo sự phá sản hàng loạt của các nhà đầu tư địa ốc một khi các khoản đáo hạn thanh toán xây đến, kéo theo những chủ nợ, các ngân hàng và các định chế tài chính cũng phải chịu cùng số phận. Bài học về bùng nổ đầu tư địa ốc ở Thái Lan đầu thập kỷ 90 đã dẫn tới thiệt hại của ngành tài chính - ngân hàng và cả nền kinh tế là một ví dụ.

- Không chú trọng đầu tư vào việc nâng cao tính sáng tạo trong sản phẩm để tạo ra nhiều giá trị gia tăng và việc thay thế nguyên liệu ngoại nhập, trong khi đó tốc độ tăng lương lại quá cao làm cho hàng hóa ngày càng giảm sức cạnh tranh. Trong suốt thập kỷ 80 tốc độ tăng lương tại các nước NICs ở Châu Á là 12,3%/năm trong khi các nước công nghiệp khác là 7,7%, sang tới đầu thập kỷ 90 mức tăng là 10,7% so với 4%.

- Hệ thống tài chính-tiền tệ yếu kém không theo kịp các dòng chuyển vốn ngắn và trung hạn. Khoản vay tại các nước Đông Nam Á mà chủ

yếu là các dòng vốn cho khu vực kinh tế tư nhân thường đầu tư vào các dự án như đã nói trên. Do không sinh lợi kéo dài, các khoản vay này được hệ thống các ngân hàng tiếp tục phải tài trợ để trả lãi hoặc trả vốn khi đáo hạn. Hơn nữa mối quan hệ không rõ ràng giữa các tổ chức tín dụng - chính phủ - doanh nghiệp làm tăng thêm các dự án đầu tư không lỗ - không sinh lợi.

Như vậy trong khi xuất khẩu giảm sút, tài khoản vãng lai thâm hụt nghiêm trọng, cung tiền (thực chất là vay nợ) tiếp tục đổ vào nền kinh tế để cứu cho các dự án nêu trên, tỷ giá thì duy trì quá lâu, hệ quả là nguồn dự trữ ngoại tệ tiếp tục sút giảm đến một lúc nào đó khi ngân hàng trung ương không còn can thiệp nổi thì khủng hoảng tiền tệ xuất hiện.

Đầu cơ của các nhà kinh doanh tiền tệ quốc tế. Người đứng đầu nhà nước Malaysia từng lên án George Soros, Chủ tịch quỹ Quantum. Khi tài khoản vãng lai thâm hụt thường xuyên ngày càng lớn, thị trường vốn được tự do luân chuyển thoát khỏi mọi sự ràng buộc của ngân hàng trung ương, đây chính là thời điểm để các nhà đầu cơ tiền tệ ra tay. Đầu tiên các cổ phiếu bằng đồng bản tệ bị bán ồ ạt (tháng 5.1997 tại Thái Lan), tạo ra cầu ngoại tệ vô cùng lớn và tâm lý sợ hãi lên công chúng và đặc biệt là các doanh nghiệp đang phải thanh toán các khoản vay bằng ngoại tệ đến hạn, sau các cổ phiếu là các hình thức bán khống (sell short) cùng các khoản vay nợ mới bằng đồng bản tệ để đổi lấy ngoại tệ.

2. Ảnh hưởng khủng hoảng và sụt giảm tăng trưởng

- Mất giá của đồng bản tệ.

Khi ngân hàng trung ương không còn đủ ngoại tệ để bù vào thâm hụt tài khoản vãng lai, khi các dòng tiền ngắn hạn tiếp tục ra đi tạo áp lực rất lớn đến đồng bản tệ, lúc này tỷ giá bị thả nổi. Phát pháo đầu tiên xuất phát vào ngày 2.7.1997 khi Ngân hàng trung ương Thái Lan quyết định thả nổi đồng baht. Từ 25,34 baht/USD bình quân trong năm 1996, đến đầu năm 1998, tức sau hơn 6 tháng kể từ khi thả nổi, mất 52 baht mới chỉ ăn 1USD (mất giá 105%). Từ Thái Lan, khủng hoảng lan sang Malaysia, Indonesia, Hàn Quốc và Nhật Bản....

Tháng 7.1999 so sánh với đầu năm 1997 trở về trước (2 năm sau khủng hoảng) bath mất giá trị 46,7% (37,18/25,34), ringit (Malaysia) là 51% (3,8/2,516), rupia (Indonesia) là 187% (6735/2342) và won (Hàn quốc) là 33,7% (1203,5/900).

- Xuất khẩu sụt giảm? Tại sao?

Về mặt lý thuyết khi bản tệ mất giá hàng hóa xuất khẩu rẻ hơn. Nhưng từ khi lâm vào khủng hoảng, xuất khẩu của các nước Đông Nam Á cũng

bị sụt giảm trước hết là do giảm sút thị trường lẫn nhau. Thống kê năm 1997 cho thấy, 46,1% xuất khẩu/GDP của Thái Lan là sang 4 nước công nghiệp mới Châu Á (NICs), Nhật và các nước ASEAN khác, tỷ lệ này ở Malaysia là 52%, Indonesia là 30% và Hàn Quốc là 35%. Mặt khác, do cơ cấu đầu tư không cân đối, lẽ ra các khoản vay phải được đầu tư vào các ngành xuất khẩu, nơi có thể tạo ra ngoại tệ nhanh nhất và cũng là nguồn để trả nợ, thì các khoản đầu tư được cho vào các dự án không sinh lợi. Thống kê cho thấy cơ cấu xuất khẩu của các nước Đông Nam Á chậm thay đổi: tại Thái Lan từ năm 1985-1993 các sản phẩm may mặc (giá trị gia tăng thấp) vẫn chiếm đầu trong các sản phẩm xuất khẩu là 12,5% kể đến là lắp ráp máy vi tính 6,7% đá quý 4,4% và sản phẩm nhựa là 4,2%. Tương tự tại Indonesia, dầu thô vẫn độc chiếm vị trí đầu bảng về xuất khẩu từ 1985 đến 1992 với tỷ trọng là 15,9%, kể đến là gạo với 11,9%, ván ép và quần áo mỗi loại tương đương 9,5%. Sự chậm chuyển đổi cơ cấu đầu tư làm cho các ngành xuất khẩu này dễ nhạy cảm với sự biến động của thị trường thế giới. Vì sức cạnh tranh kém cỏi của nó, và một khi thị trường thế giới có biến động các ngành này sẽ bị ảnh hưởng nặng nề nhất và nguồn thu ngoại tệ không còn nữa.

- Tăng trưởng sụt giảm

Thái Lan tăng trưởng âm 0,4% năm 97 và tiếp tục âm 3,1% năm 98, ở Indonesia là 5% và âm 5% so với dương 8-9% trong đầu thập kỷ 90. Hàn Quốc là 5,5% năm 1997 so với âm 0,8% trong năm 1998...

- Thất nghiệp gia tăng, sụt giảm lòng tin công chúng cuối cùng là bất ổn xã hội.

Do mất giá của đồng bản tệ, đầu tư từ nước ngoài giảm, thị trường vốn ngừng hoạt động, các công ty lâm cảnh phá sản, thất nghiệp tăng kéo theo bất ổn về mặt xã hội. Tỷ lệ thất nghiệp ở Hàn Quốc từ 2-3% trước khủng hoảng tăng lên 6,3% năm 1998, trong khi đó tại Thái Lan là 6,11% trong lực lượng lao động, tại Nhật Bản tỷ lệ thất nghiệp lên tới 3,5% vào cuối 1997 là tỷ lệ cao nhất kể từ năm 1953. Cùng thời gian đó Chính phủ của Thủ tướng Thái Lan Chavalit Yongchaiyudh phải tuyên bố từ chức vào 19.11.97. Ngày 18.12.97 người đối lập chính trị Kim Dea Jung được bầu làm Tổng thống Hàn Quốc chấm dứt 5 thập kỷ cầm quyền liên tiếp của Đảng đương quyền. Đỉnh điểm có lẽ là những cuộc xô xát tại Indonesia khi giá hàng hóa tăng và dịp khi Tổng thống Suharto từ chức vào giữa năm 1998.

II. KINH NGHIỆM CHO VN

1. Từ những kinh nghiệm đã qua

VN bắt đầu đổi mới từ năm 1986 và ở trong một khu vực được đánh giá là có nền kinh tế tăng trưởng cao nhất toàn cầu. Trong xu thế đó, nếu như tốc độ tăng trưởng GDP hàng năm của VN giai đoạn 1986-1990 chỉ đạt 4,85%, thấp hơn mức tăng trưởng GDP bình quân năm của các nước NICs Châu Á trong thập kỷ 80 là 1,6 lần thì giai đoạn 1991-1996 là 8,8% đã cao hơn các nước trên 1,44 lần. Tuy nhiên từ cuộc khủng hoảng tài chính - tiền tệ nêu trên, tốc độ tăng trưởng của VN đã chững lại, cụ thể:

	Giai đoạn 1991-1996	Dự kiến giai đoạn 1997- 2000
Tăng GDP/bình quân năm	8,9 %	6 - 6,5 %
Tăng XK/bình quân năm	28 %	12 - 12,5 %

Cho dù Đảng ta đã cảnh báo sự ảnh hưởng của cuộc khủng hoảng Châu Á (hội nghị TW 4, khóa VIII tháng 12/1997) nhưng sự sụt giảm XK và GDP cũng không thể tránh khỏi.

2. Cán cân tài khoản vãng lai của VN

Nếu như năm 1991 thâm hụt cán cân thanh toán vãng lai là 1,9%/GDP đến năm 1995 là 6,5%, 1996 là 6,4%/GDP, 1997 là 4,2%, và 1999 là 4,5% dự kiến thâm hụt này trong năm 2000 có duy trì < 5%/GDP. Thâm hụt này có 2 khía cạnh:

(a) như đã biết, tài khoản vãng lai (current account) = chênh lệch xuất nhập (trade balance) + chênh lệch dịch vụ (service balance) + các khoản chuyển nhượng đơn phương (unilateral transfers). Do vậy thâm hụt tài khoản vãng lai của VN trong những năm qua chủ yếu là thâm hụt thương mại, tiếp là thâm hụt dịch vụ do phải thanh toán các khoản nợ của vốn và lãi đến hạn, cụ thể chênh lệch xuất nhập là 3.887 tỷ USD thì đến năm 1998 vẫn còn là 2.134 tỷ USD, năm 1999 chênh lệch xuất nhập ít đi thì các khoản nợ đến hạn trả (chênh lệch dịch vụ) lại tăng lên! Theo lý thuyết kinh tế phát triển, trong giai đoạn đầu, tài khoản vãng lai thường chỉ thặng dư sau khi cán cân thương mại thặng dư và các nước này vừa là người cho vay nợ (debtor-lender) và là người thanh toán cho con nợ (debtor-repayer).

(b) từ khái niệm trên ta khái quát hóa CA bằng công thức $CA = NX + NFA$ (trong đó NX là chênh lệch xuất nhập và dịch vụ và NFA là thu nhập nhân tố thuần từ nước ngoài). Từ định nghĩa của GNP = GDP + NFA = C + I + G + NX + NFA = C + I + G + CA (1) và từ định nghĩa của tiết kiệm quốc gia (national savings) $S = GNP - C - G$ (2),

ta có: $CA = S - I$ (3). Tại VN đó là thiếu hụt giữa tiết kiệm và đầu tư. Là một nước đang phát triển VN rất cần các khoản đầu tư to lớn để đẩy nhanh tốc độ công nghiệp hóa, tuy nhiên do nền kinh tế xuất phát điểm thấp, thu nhập thấp nên tổng tiết kiệm trong nước (gross domestic savings) không bao giờ bù đắp nổi tổng đầu tư quốc gia (gross national investment). Từ 1990, khi tổng đầu tư toàn xã hội chiếm 11,7% /GDP thì tổng tiết kiệm chỉ chiếm 7,5%, phần còn lại -4,2% được cân đối bằng vay nợ nước ngoài. Năm 1998, tổng đầu tư toàn xã hội chiếm 27,2% GDP, nhưng tiết kiệm vẫn trên dưới 20%/GDP, phần còn lại hơn 7% GDP là vay nợ nước ngoài (ở Trung quốc tỷ lệ tiết kiệm là 42%/GDP so với tỷ lệ đầu tư là 40,5%/GDP - năm 1996).

Như phân tích trên chúng ta cần nhận rõ những bất cập cần chấn chỉnh là:

3. Những bất cập nội tại

Từ năm 1994 tốc độ tăng trưởng xuất khẩu của VN trong xu thế giảm, đặc biệt trong năm 1998 tăng trưởng xuất khẩu chỉ là 1,9% đây là lần đầu tiên tốc độ tăng trưởng xuất khẩu của VN thấp hơn tăng trưởng GDP kể từ năm 1991.

Đầu tư nước ngoài liên tục giảm trong giai đoạn 1997-1999 và cả 6 tháng đầu năm 2000 với tốc độ giảm bình quân của vốn đăng ký là 57%/năm và vốn thực hiện là 68%/năm.

Về tỷ giá: một năm sau khủng hoảng đồng VN mất giá so với USD là 12,6 %, nhưng tính đến tới tháng 12.1999, đồng VN mất giá bình quân 10,5%/năm, đây có lẽ cũng là một tỷ lệ khá khiêm tốn!

4. Những bài học từ khủng hoảng

(a) Theo dõi và giảm sự thâm hụt triển miên với số lượng lớn tài khoản vãng lai. Lúc đầu sự thâm hụt tài khoản vãng lai vẫn có thể chưa ảnh hưởng gì nhiều đến cán cân thanh toán và dự trữ ngoại tệ, nhưng khi số thu ngoại tệ giảm đi, trong khi đó các khoản phải trả từ các khoản vay nợ trả vốn và cổ tức đầu tư tăng lên sẽ đẩy đất nước vào khủng hoảng.

(b) Cơ cấu các khoản nợ - đầu tư, đảm bảo các nguồn vay - trả nợ. Mục đích của điều này là làm tăng các dự án sinh lãi để trả nợ khi tiết kiệm trong nước và xuất khẩu chưa đáp ứng nhu cầu đầu tư và nhập khẩu. Các khoản vay và trả nợ nước ngoài cần phải được kiểm soát thật chặt chẽ, kể cả các nguồn vay trực tiếp của doanh nghiệp.

(c) Đối với khoản đầu tư và vay của Nhà nước (cả trong và ngoài nước), hiện nay nên đầu tư theo thứ tự ưu tiên như sau:

• Các ngành công nghiệp xuất khẩu, trước hết dựa vào thể cạnh

tranh tinh (lao động rẻ, khoáng vật có sẵn, sơ chế nông lâm thủy sản) song song với việc phát huy thế cạnh tranh động của VN (nhiều lao động có kỹ thuật, chế biến nông lâm thủy hải sản, lọc hóa dầu, cảng và các dịch vụ biển, vật liệu xây dựng...). Những sản phẩm này cho dù giá thế giới thay đổi, hoặc do giá thành còn cao, thì cũng là những sản phẩm dễ dàng được thương mại (traded goods) để giúp cho đất nước thu được ngoại tệ nhanh chóng, cho dù phải phá giá nhẹ bản tệ hoặc tăng trợ giá từ Chính phủ.

• Các ngành hỗ trợ cho công nghiệp xuất khẩu (năng lượng, hệ thống giao thông nông thôn, cơ sở chế biến, các cơ sở nghiên cứu cây, con giống mới, tài chính-ngân hàng, giáo dục và phát triển nguồn nhân lực).

• Các ngành tạo ra nhiều sản phẩm trung gian vừa để thay thế nhập khẩu - giảm nhập khẩu, vừa nâng cao giá trị gia tăng của hàng xuất khẩu (hoá chất và sản phẩm hoá chất cơ bản, dệt và thuộc da, phụ liệu trong ngành may mặc giày da, các loại bao bì...)

• Xây dựng hạ tầng xã hội.

Các dự án, cho dù đến từ nguồn nào phải được thẩm định trong một quy chuẩn thống nhất.

d) Xây dựng chế độ tỷ giá linh động, đa dạng hóa quỹ dự trữ ngoại tệ quốc gia. Thực hiện tỷ giá linh động có tác dụng kích thích xuất khẩu, hơn nữa trong trường hợp cán cân thanh toán thiếu hụt và bội chi ngân sách cao, dùng tiền mặt mua ngoại tệ để tăng quỹ dự trữ cho quốc gia và tăng đầu tư như trên là cần thiết cho dù lạm phát có tăng nhẹ. Đa dạng hóa các quỹ dự trữ ngoại tệ để tránh rủi ro trên thị trường hối đoái quốc tế.

e) Phi tập trung hóa (decentralization) và thực hiện cải cách hành chính triệt để tạo cơ hội cho doanh nghiệp và cá nhân bỏ vốn làm ăn (có lợi hơn là kích cầu tiêu dùng vì tỷ lệ tiết kiệm/GDP của VN rất thấp) để tăng tích lũy/GDP.

f) Đẩy mạnh đầu tư ra nước ngoài làm tăng NFA. ■

Nguồn tư liệu tham khảo:

- Thống kê VN 1998.
- Báo cáo IMF và WB năm 1995, 1998.
- Kinh tế thị trường và vai trò của NN, Ngô Thị Cúc, Chương trình (ALA/VIE/95/12).
- Tạp chí Phát triển kinh tế, các số trong năm 1998, 1999.
- Thời báo Tài chính xuân 2000.
- Thời báo Kinh tế Sài Gòn 24-2 và 22-7-1999.
- Tin Reuters, Internet (tháng 7 năm 1999 và 2000).
- Kinh tế học vĩ mô: Sachs-Larrain (1993).
- Giáo trình Tài chính Quốc tế (1996-1997), Karel Jansen, Dự án Cao học VN-Hà lan.