

I. DIỄN ĐÀN KINH TẾ THẾ GIỚI DAVOS.

Theo *Le Monde* 1, 2 / 2 / 1998, cuộc khủng hoảng tại châu Á cùng các hậu quả của nó đã là nội dung chủ yếu tại Diễn đàn Kinh tế thế giới Davos năm nay với sự tham gia của hơn 2.000 nhân vật chính trị và tài chính toàn thế giới. Câu hỏi lớn đặt ra là "Đông Nam Á có ra khỏi được cơn khủng hoảng này không?". Câu trả lời có vẻ như lạc quan khi đề quyết rằng đa số các nước ĐNÁ đang khủng hoảng sẽ lành lặn trở lại trong vòng 2 hoặc 3 năm tới. Song sự lạc quan đó bị khủng lại bởi một nhận định khác: Hãy coi chừng ! Cuộc khủng hoảng này có thể sẽ lan đến nhiều nước khác, thậm chí nhiều khu vực khác.

Câu hỏi thứ nhì được đặt ra: "Bản chất của cuộc khủng hoảng

Cuộc khủng hoảng Đông Á đã là đề tài chính tại Diễn đàn Kinh tế Thế giới Davos. Người ta đã đưa ra những nhận định và dự báo gì? Thái độ của Mỹ đối với cuộc khủng hoảng này qua các phát biểu của người đứng đầu Cục Dự trữ Liên bang Mỹ? Vai trò của Trung Quốc và đồng nhân dân tệ? Đó là vài vấn đề nổi cộm trong tháng 2.98.

hoảng này đối với phần còn lại của thế giới? Châu Mỹ la tinh và Đông Âu sẽ chịu tác động nhiều nhất, đặc biệt Nga và Brazil sẽ là hai nước sắp tới trên danh sách khủng hoảng. Các nước này sẽ chịu ảnh hưởng nặng nề của một chế độ cho vay tín dụng ngặt nghèo hơn, một sự tuột giảm giá nguyên liệu và năng lượng, một sự cạnh tranh khốc liệt từ các nước châu Á, nay thừa hưởng lợi ích của việc phá giá tiền tệ. Phó thủ tướng Nga Anatoli Tchoubais cho biết Nga đã phải chống trả bằng cách tăng lãi suất để bảo vệ đồng rúp. Trong khi đó, Tổng thống Brazil Fernando Cardoso khẳng định rằng Brazil sẽ không phá giá đồng real của mình; tuy nhiên, các nhà phân tích cho rằng tỉ giá đồng real của Brazil cao hơn giá trị thực tế

KHỦNG HOẢNG TÀI CHÍNH CÁC NƯỚC ĐÔNG NAM Á THÁI ĐỘ CỦA MỸ VÀ VAI TRÒ CỦA TRUNG QUỐC

DANH ĐỨC

này?". Thứ trưởng Tài chính Nhật Eisuke Sakakibara, còn được gọi là "Mr Yen" (Ông Đồng yên), gọi đây là "một cuộc khủng hoảng của chủ nghĩa tư bản thế giới". Lập luận này đã bị phản bác ngay bởi các học giả phương Tây. Giáo sư Rudi Dornbusch của viện M.I.T. bác bỏ bằng luận cứ: "Đây chỉ là cuộc khủng hoảng của tư bản chủ nghĩa dạng bè phái và chòm chia (capitalisme des copains et des co-quins), của sự quản lý tồi". Thế nhưng, Davos, từ bao năm qua đã được xem là "ngôi đền lý luận của chủ nghĩa tư bản", cũng đã phải lắng nghe một nhà nghiên cứu người Pháp, Viviane Forrester, tác giả của quyển biên khảo "*L'Horreur économique*" (Sự ghê ghĩ kinh tế) nổi tiếng được dịch sang 18 thứ tiếng, phê phán: "Nền kinh tế thị trường hiện nay che giấu một nền kinh tế ảo ngày càng mang tính đầu cơ. Toàn cầu hoá kinh tế có thể là một điều tốt đẹp thật đấy. Song không thể để mặc nó cho giới kinh kỷ tài chánh".

Câu hỏi thứ ba được đặt ra: Xử lý cuộc khủng hoảng này như thế nào? Thủ tướng Thái Chuan Leekpai cho rằng "nếu phương Tây không nỗ lực giúp khu vực Đông Á ra khỏi cuộc khủng hoảng, sẽ dẫn đến sự suy thoái toàn cầu, sẽ đặt lại vấn đề tự do kinh tế, song Thái Lan sẽ tiếp tục các cải cách trong khuôn khổ các thỏa hiệp với IMF". Cố vấn kinh tế tài chánh của Tổng thống tân cử của Hàn Quốc, You Jong-Keun hứa rằng "Hàn Quốc sẽ giải quyết rất ráo vấn đề cơ bản:

nợ nần của các chaebol, tái tạo vốn cho các cơ sở tài chánh, song cũng sẽ dựng nên một lớp rào chắn xã hội để nâng đỡ những tầng lớp thiệt thòi vì các biện pháp của IMF". Thái Lan và Hàn Quốc là hai trường hợp được xem là có tiến bộ đáng kể trong việc hồi phục nhờ một tháng dư kim ngạch xuất khẩu trong những tháng cuối năm 1997. Thế nhưng, "tại Indonesia, "bài thuốc" này của IMF đã là một thất bại", nhà kinh tế David Hale của tập đoàn báo hiểm Zurich nhận định, "song việc chọn ông Habibie vào ghế phó tổng thống lại là một việc điên rồ".

Trung Quốc cũng đã là một trọng tâm chú ý tại Davos. Phó Thủ tướng Li Lanqing đã đọc một bài diễn văn rất được chờ đợi, trong đó ông đoán chắc rằng Trung Quốc sẽ không phá giá đồng nhân dân tệ trong năm nay đồng thời cũng loan báo một số biện pháp nhằm củng cố sự tăng trưởng của Trung Quốc bởi kích thích cầu trong nước.

Nhật Bản mới chính là nguồn gốc của những bản khoản ở Davos. Giáo sư Rudi Dornbusch của viện M.I.T. là một trong nhiều ý kiến từ phía Mỹ trách cứ Nhật đã "là nền kinh tế lớn nhất khu vực song cũng lại là quản lý kém nhất thế giới". Theo các học giả và quan chức Mỹ, "Nhật Bản phải kích thích khởi động lại cầu trong nước, tiến hành một chính sách cởi trói giá cả rộng rãi và tái thiết trí lại hệ thống tài chánh của mình".

Thế còn tác động của cuộc khủng

của nó từ 15% đến 30%. Nhìn chung, các nhà phân tích tại Davos đã dự báo một đợt khủng hoảng thứ nhì trong vòng từ 6 đến 9 tháng.

II. THÁI ĐỘ CỦA MỸ

Theo *Le Monde* 10.2.1998, trong một diễn văn cuối tháng 1.98. Cục trưởng Dự trữ Liên bang Mỹ Alan Greenspan đã 18 lần nhắc đến từ ngữ "thiếu phát". Một ngôn từ bi quan như thế đã khiến cho giới kinh tế tài chánh bản khoăn.

Thế nhưng, nếu phân tích tình hình kinh tế Mỹ với những thành tựu ngoạn mục chưa từng thấy (thâm thủng ngân sách bằng 0, tỷ lệ thất nghiệp thấp nhất từ 24 năm qua, tỷ lệ tăng trưởng cao nhất từ 9 năm qua, chỉ số Dow Jones của Wall Street đang ở đỉnh điểm) cũng như với sự tái khởi động kinh tế ở châu Âu, "kịch bản" suy thoái toàn cầu có vẻ như phi lý. Làm sao có thể từ một "thiên đường vừa tìm thấy lại đó", Mỹ lại có thể, một sớm một chiều, rơi vào trong "địa ngục thiếu phát"? Cũng thế tại châu Âu, tăng trưởng đang gia tăng, tiêu thụ trong nước cũng thế, GDP của EU, theo tính toán của OCDE, trong năm 1998 này có thể sẽ là 3% thay vì 2,6% trong năm 1997, 1,6% trong năm 1996. Rõ ràng không có một dấu hiệu thiếu phát nào, vậy tại sao Alan Greenspan lại 18 lần nhắc đến nguy cơ thiếu phát?

Luận cứ chủ yếu của phe "duy thiếu phát" là: lạm phát giảm liên tục từ đầu thập niên 90. Tại Pháp và Đức, từ 4% nay chỉ còn hơn 1%, thấp nhất

từ sau thế chiến thứ nhì. Tại Mỹ, từ 6% còn 1,7 %, thấp nhất từ 30 năm qua. Tất nhiên, có sự khác biệt giữa châu Âu và Mỹ. Tại châu Âu, do tăng trưởng thấp đồng thời do thất nghiệp cao, nên không có những sức ép lạm phát; trong khi tại Mỹ, hoạt động kinh tế lại là năng động song cầu lại giảm vì đồng lương của đa số dân chúng lại không cao. Cuộc khủng hoảng châu Á sẽ còn làm cho xu hướng thiếu phát này tăng. Giá nguyên liệu (kim loại hay dầu hoả), giảm hơn 15% trong 6 tháng qua, sẽ càng giảm nữa do không có cầu lớn lao tại một số nước đang khủng hoảng. Mặt khác, để đối phó với sự cạnh tranh của các nước đang phá giá tiền tệ, các xí nghiệp phương Tây sẽ phải điều chỉnh lại giá cả. Điều đó sẽ khiến lợi nhuận giảm sút, dẫn đến trị giá cổ phiếu giảm trên các thị trường chứng khoán, giảm lương và giảm cả lao động. Cái vòng tròn lẩn quẩn đó sẽ gây hậu quả giảm cầu, giảm giá hàng công nghiệp, giảm chỗ làm, giảm lương, giảm mậu dịch thế giới và khủng hoảng thị trường chứng khoán. Ngoài yếu tố giảm giá hàng công nghiệp, còn có nhiều yếu tố khác làm gia tăng nỗi lo sợ thiếu phát như: mất tài sản ở châu Á, lãi suất cao ở Mỹ và châu Âu, giá vàng tuột giảm (mà vàng từ lâu trong lịch sử loài người đã được xem là một giá trị ẩn náu chống lại lạm phát)... Lại còn yếu tố giảm chi tiêu ngân sách đang là phổ quát tại khắp nơi trên thế giới. Nếu như một ngày nào đó, các cổ phiếu sụt giá đồng loạt trên các thị trường chứng khoán Âu Mỹ, và không hồi phục, ngày đó sẽ là một ngày "tháng 10.1929" thứ nhì.

Cuối tháng 2.98, theo Reuters, trong một cuộc họp tại Miami, ông Alan Greenspan lại lên tiếng với một giọng bi quan như cách đó một tháng: "Bất ổn định và tự co cụm đã leo thang. Tình trạng tin cậy cần thiết cho hoạt động của bất cứ nền kinh tế nào cũng đã bị vụn vẹo dưới mức chịu đựng được. Một vài tỉ giá hối đoái đã rơi đến mức chỉ có thể tìm thấy trong một bối cảnh suy sụp thực sự niềm tin vào sự hoạt động của một nền kinh tế. Chắc chắn là chúng ta đang tiến đến một cuộc khủng hoảng thứ ba, sẽ có một cuộc khủng hoảng thứ ba, tiếp sau các cuộc khủng hoảng ở Mexico và châu Á". Thế nhưng, ông Alan Greenspan cũng đã cho thấy một cái nhìn khác: "Chúng ta đang bắt đầu chậm rãi hiểu được cơ chế hoạt động của hệ thống tài chính quốc tế kỹ thuật cao mới mẻ này, chúng ta sẽ có đủ sự phòng ngừa cần thiết, hoặc giả như cuộc khủng hoảng thứ ba đó xảy ra, ít nhất cũng có thể hạn chế được những hậu quả nghiêm trọng. Nếu như các nước đang bị

khủng hoảng nhất này thực thi cải cách và nếu như cộng đồng quốc tế tiếp tục sự hỗ trợ, thì ngay cả các nền kinh tế châu Á đang bị khủng hoảng cũng có thể hồi phục được". Chính vì thế, sau thời gian "cãi cộ" giữa hành pháp Mỹ (trong tay Đảng Dân chủ) và lập pháp Mỹ (trong tay Đảng Cộng Hòa), đến ngày 5.3 với số phiếu 40/9, Ủy ban ngân hàng của Hạ viện Mỹ đã thông qua một luật thỏa hiệp cung cấp 18 tỷ USD cho Quỹ tiền tệ quốc tế (IMF) để giúp IMF có "trọng lượng hơn" trong việc trợ giúp các nước Đông Nam Á đang bị cơn bão tài chính tàn phá nhưng giúp nước nào, bao nhiêu lại là vấn đề còn phải chờ "hồi sau phân giải".

III. TRUNG QUỐC SẼ KHÔNG PHÁ GIÁ ĐỒNG NHÂN DÂN TỆ?

Cuộc khủng hoảng ở Đông Á sẽ được tháo gỡ hay siết chặt, ngoài yếu tố tự cải cách của mỗi nước, với sự hỗ trợ của IMF, còn tùy thuộc vào việc Trung Quốc sẽ phá giá hay không đồng nhân dân tệ. Một bài báo trên *FEER* 5.2.1998 cho thấy một số lý do khiến Trung Quốc chưa phá giá đồng nhân dân tệ:

1. Trái với một số tiền tệ khác ở Đông Nam Á mà tỷ giá quá cao so với giá trị thực, tỷ giá đồng nhân dân tệ lại thấp hơn trị giá thực sự khoảng 4%, theo các tính toán của viện Goldman Sachs.

2. Tại Trung Quốc, lạm phát đang là thấp trong khi tỷ lệ tăng trưởng tăng, dự trữ ngoại tệ cao (khoảng 140 tỷ đôla), nợ nước ngoài chỉ khoảng 14% GDP, mà chủ yếu lại là nợ dài hạn hơn là nợ ngắn hạn.

3. Có thể nói việc các tiền tệ khác ở Đông Á hạ giá khiến cho công tác xuất khẩu của Trung Quốc ở vào tình thế không thuận lợi song tỷ giá chỉ là một trong những thông số tác động đến việc xuất khẩu. Cần phải phân tích kỹ ít nhất hai thông số:

- hàng hoá xuất khẩu của các nước khác có thực sự là cạnh tranh hay không? Nói cách khác, hàng hoá xuất khẩu của một nước có bị trùng lặp bởi hàng hoá xuất khẩu của các nước khác để có thể bị thất thế do tỷ giá tiền tệ cao?

- hàng hoá xuất khẩu đó được sản xuất trên cơ sở nguồn lao động, nguồn vốn và nền tảng công nghệ như thế nào?

Có thể so sánh cơ cấu xuất khẩu của Trung Quốc với Hàn Quốc và các nước như Indonesia, Malaysia, Philippines, Thái Lan trong bối cảnh tiền tệ các nước này hạ giá. Đồng won của Hàn Quốc có hạ giá thật đấy song không tác động gì đến hàng xuất khẩu của Trung Quốc do lẽ hàng xuất khẩu của Hàn Quốc thuộc diện vốn - công nghiệp cao hơn hàng Trung Quốc. Ngược lại, việc hạ tỷ giá các

tiền tệ Indonesia, Malaysia, Philippines, Thái Lan lại có tác động đến việc xuất khẩu của Trung Quốc hơn do tính tương đồng về công nghiệp. Song, tác động đó không phải là tuyệt đối vì lẽ cho dù các tiền tệ đó có hạ tỷ giá cũng mới chỉ làm giảm thiểu đi chứ không triệt tiêu lợi thế chi phí lao động rẻ của Trung Quốc. Mặt khác, trong lĩnh vực cạnh tranh nhất là hàng vải và may mặc, các nước Đông Nam Á vẫn khó giành giật được thị phần ở Mỹ của hàng hoá Trung Quốc do lẽ Trung Quốc được hưởng qui chế miễn thuế.

Một số yếu tố khác khiến Trung Quốc chưa hạ tỷ giá. Trước hết, chừng nào mà trữ tệ của Trung Quốc còn ở mức an toàn - điều này chưa đặt ra vì Trung Quốc vẫn xuất siêu - thì việc phá giá đồng nhân dân tệ để chạy theo thị trường sẽ hạn chế đầu tư nước ngoài vào Trung Quốc. Hiện tại, Trung Quốc đã bản khoản nhiều về việc đầu tư trực tiếp của nước ngoài, FDI, đang giảm rồi. Do lẽ nhiều chủ đầu tư nước ngoài vào Trung Quốc chỉ nhằm thị trường nội địa của Trung Quốc, cho nên một tỷ giá đồng nhân dân tệ không ổn định, chạy theo thị trường bên ngoài, sẽ làm giảm nỗ lực đầu tư. Hạ tỷ giá đồng nhân dân tệ sẽ khiến cho lợi nhuận qui ra ngoại tệ của các nhà đầu tư vào thị trường nội địa Trung Quốc giảm đi và tạo ra tâm lý e ngại đã phá giá một lần sẽ phá giá nữa. Ngoài ra, phá giá đồng tiền sẽ khiến giá hàng nhập khẩu (từ máy móc, nguyên liệu đến hàng tiêu dùng) tăng. Hiện tại tỷ trọng hàng nhập khẩu chiếm 20 % GDP của Trung Quốc. Phá giá sẽ gây lạm phát. Mặt khác, do lẽ 85 % hàng nhập khẩu vào Trung Quốc đến từ các nước công nghiệp và Hồng Kông chứ không đến từ các nước Đông Nam Á mà đồng tiền đang phá giá, thế cho nên không có nguy cơ nhập siêu. Phá giá sẽ dẫn đến xuất siêu sang Mỹ một cách thái quá không cần thiết dễ dẫn đến xung đột với Mỹ. Một vấn đề nữa: nếu phá giá đồng nhân dân tệ sẽ khiến cho đồng đôla Hồng Kông, nay trong sự bảo hộ của Trung Quốc, trở nên dễ bị tấn công hơn. Và cuối cùng, nếu Trung Quốc phá giá đồng nhân dân tệ, các nước Đông Nam Á, do bị trực tiếp cạnh tranh, sẽ lại rơi vào một cuộc khủng hoảng phá giá tiền tệ nữa. Trong khi đó, Trung Quốc đang cần các nước Đông Nam Á sớm hồi phục vì lẽ Đông Nam Á chiếm đến 60% hàng hoá xuất khẩu và 3/4 đầu tư nước ngoài vào Trung Quốc. Đó là lý do tại sao Trung Quốc sốt sắng cùng IMF hỗ trợ Thái Lan. Là nước có nền kinh tế lớn thứ nhì ở châu Á, Trung Quốc có một vai trò quan trọng trong việc chặn đứng cuộc khủng hoảng và ổn định kinh tế khu vực ■