

KHỦNG HOẢNG KINH TẾ TÀI CHÍNH Ở CHÂU Á 1997 - 1999

Nguyên nhân, hậu quả và bài học với Việt Nam

GS. NGUYỄN THIÊN NHÂN

(Tiếp theo kỳ trước)

IV. Khủng hoảng kinh tế - tài chính ở Thái Lan

4.1. Tình hình kinh tế Thái Lan trước khủng hoảng

- GDP tăng cao, liên tục, xuất khẩu phát triển:

Thái Lan bắt đầu thời kỳ công nghiệp hóa đất nước từ 1961, khi bắt đầu kế hoạch phát triển năm lần thứ nhất. Tốc độ tăng trưởng GDP trong thập niên 60 khoảng 8%/năm, trong thập niên 70 khoảng 7%/năm và trong thập niên 80 khoảng 8%/năm. Tổng sản phẩm nội địa theo đầu người tăng từ mức 440 USD năm 1955 lên 3.012 USD năm 1996 [7].

Nông nghiệp chiếm tỷ trọng 39% trong nền kinh tế vào năm 1961 giảm xuống còn 26,7% năm 1976 và chỉ còn 10,4% năm 1996.

Thái Lan đã thực thi một chiến lược phát triển dựa vào xuất khẩu từ thập niên 80. Năm 1986 - 1990 tốc độ tăng trưởng xuất khẩu bình quân là 28%/năm. Năm 1992 và 1993 khoảng 13%/năm. Năm 1994 và 1995 khoảng 20%/năm. Năm 1996, tăng trưởng xuất khẩu hàng hóa và dịch vụ chỉ còn 3.4% so với

năm 1995.

Giá trị xuất khẩu theo đầu người đạt 630 USD/người năm 1991, đã tăng lên 1.177 USD/người năm 1996.

Như vậy, nhìn vào mức độ tăng trưởng GDP của Thái Lan suốt hơn 3 thập kỷ từ 1961 đến 1996, ta thấy rất đáng

Bảng 4.1. Số liệu kinh tế Thái Lan (diện tích 514.000 km², dân số 61 triệu người)

Năm	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Tăng trưởng (%) GDP (a)	7,0	7,1	8,2	8,6	8,7	6,7	-0,4	-8,3	1
Tỷ giá hối đoái (Baht/USD)	25,28	25,32	25,54	25,09	25,19	25,61	47,25	41,37	37,11
Lạm phát (%)	5,7	4,1	4,6	5,1	5,8	4,8	5,6	8,1	96 TB = 5,02 91
Xuất khẩu (tỉ USD)	28,23	32,1	36,4	44,47	55,4	54,4	56,7	52,9	
Nhập khẩu (tỉ USD)	-34,22	-36,26	-40,09	-48,2	-63,4	-63,9	-55,1	-40,6	
Cán cân thương mại (tỉ USD)	-5,9	-4,16	-4,3	-3,7	-7,7	-9,5	1,5	12,3	96 Σ = - 36,26 91
Cán cân tài khoản vãng lai (tỉ USD)	-7,59	-6,3	-6,36	-8,08	-13,55	-14,69	-3,02	14,3	7,2
Cán cân tài khoản vốn (tỉ USD)	11,76	9,47	10,5	12,17	21,9	19,5	-15,8	-9,5	96 Σ = 85,29 91
Đầu tư trực tiếp thuần (tỉ USD)	1,847	1,966	1,571	0,873	1,182	1,405	3,344		96 Σ = 8,844 91
Đầu tư tài chính thuần (cổ phiếu - trái phiếu, tỉ USD)	-0,081	0,924	5,455	2,481	4,181	3,544	4,361		96 Σ = 16,4 91
Đầu tư khác thuần (tỉ USD)	9,994	6,584	3,474	8,812	16,644	14,537	-23,51		96 Σ = 60,04 91
Nợ nước ngoài (tỉ USD)	35,99	39,61	45,84	60,99	65,0	89,0	97,0		
Nợ ngắn hạn (tỉ USD)					43,6	45,7	45,6		
Dự trữ ngoại tệ (tỉ USD)	18,4	21,2	25,4	30,3	37,0	38,7	27,0	29,5	
Đầu tư cố định tính bằng % GDP (b)	38,0	39,5	39,9	40,1	42,8	39,8	39,1		96 TB = 40 91
ICOR (b/a)	5,4	5,56	4,86	4,65	4,92	5,94			96 Σ = 5,2 91

Nguồn [1, tr.21], [5, tr.710].

Ghi chú (Bảng 4.1): Đầu tư khác thuần: cho vay ngắn hạn, tín dụng thương mại [5, xx].

$\sum$ - tổng giá trị từ 1991 đến 1996.

91

98 TB - giá trị trung bình giai đoạn 1991 đến 1996.

91

yên tâm, vì tốc độ tăng GDP bình quân hàng năm luôn từ 7% đến 8%. Tuy nhiên, chỉ tiêu GDP mới phản ánh đầu ra của nền kinh tế mà chưa đề cập đến đầu vào. Đầu vào chính là đầu tư.

Trong thời kỳ 1991 - 1996, đầu tư của Thái Lan rất cao, hàng năm chiếm bình quân 40% GDP (Bảng 4.1). Tăng trưởng cao, mà chi phí tăng trưởng thấp thì mới bền vững. Tăng trưởng cao dựa trên hiệu quả kinh tế cao của sản xuất kinh doanh mới lâu bền. Bình quân từ 1991 tới 1996, hệ số ICOR của kinh tế Thái Lan là 5,22 (Bảng 4.1). Tức là phải đầu tư 5,22 Baht thì GDP mới tăng 1 Baht.

• Các doanh nghiệp kinh doanh ngày càng kém hiệu quả

Tăng trưởng GDP ở mức cao, kéo dài nhiều thập kỷ, cộng với lãi suất tiết kiệm trong nước cao (bình quân 16,3% năm, trong khi ở Mỹ là 7,6), và tỉ giá hối đoái gần như cố định đã tạo nên một môi trường kinh doanh rất hấp dẫn các nhà đầu tư nước ngoài, đặc biệt là đầu tư tài chính, cho vay ngắn hạn và tín dụng thương mại. Như vậy, các doanh nghiệp trong nước, nếu vay vốn trực tiếp từ các ngân hàng, công ty nước ngoài như Mỹ thì chỉ chịu lãi suất khoảng 1/2 lãi suất cho vay trong nước. Nếu các doanh nghiệp tận dụng khả năng sử dụng vốn bên ngoài này không quan tâm thực sự đến hiệu quả sử dụng vốn vay thì hiệu quả kinh tế sẽ giảm, dù tổng giá trị sản lượng có thể tăng.

Một điểm đặc biệt ở Thái Lan là trong giai đoạn 1991 - 1996, đầu tư trực tiếp của nước ngoài vào Thái Lan chiếm tỷ trọng rất nhỏ so với đầu tư tài chính (gián tiếp) và sử dụng vốn vay ngắn hạn của nước ngoài (Bảng 4.1).

Tổng đầu tư trực tiếp thời kỳ này là 11,701 tỷ USD, tổng đầu tư trực tiếp của Thái Lan ra nước ngoài là 2,857 tỷ USD, do vậy tổng đầu tư trực tiếp thuần là 8,844 tỷ USD (Bảng 4.1).

Trong khi đó, tổng đầu tư tài chính thuần (cổ phần, trái phiếu) là 16,4 tỷ USD, và tổng vay ngắn hạn thuần là 60,04 tỷ USD. Như vậy, trong tổng số vốn nước ngoài thuần đã đổ vào Thái Lan thời kỳ 1991 - 1996 là 85,293 tỷ USD thì đầu tư trực tiếp chỉ chiếm 10,36% (8,844 tỷ USD), đầu tư gián tiếp 19,23% (16,404 tỷ USD) và tín dụng, vay ngắn hạn tới 70,4% (60,045 tỷ USD) (Bảng 4.1).

Việc sử dụng đến gần 90% nguồn vốn nước ngoài ở dạng đầu tư tài chính và tín dụng ngắn hạn sẽ tạo áp lực tài chính rất lớn lên các công ty, vì phải trả lãi thường xuyên và bằng ngoại tệ (với tín dụng ngắn hạn). Hậu quả, là nếu quản lý kinh doanh không tốt thì hiệu quả sản xuất kinh doanh của các công ty sẽ thấp.

Năm 1991, tổng đầu tư tài chính thuần và tín dụng ngắn hạn là 9,913 tỷ USD, gấp 5,36 lần tổng đầu tư trực tiếp (1,847 tỷ USD), đến năm 1996, là 18,079 tỷ USD, gấp 12 lần tổng đầu tư trực tiếp thuần (1,405 tỷ USD).

Thế nhưng, tỉ suất thu hồi hay tỉ suất lợi nhuận trên tài sản (ROA) bình quân của các doanh nghiệp đã giảm từ 8%/năm vào năm 1991 xuống chỉ còn 1%/năm vào năm 1996 [7]. Trong một nền kinh tế mà lãi suất cho vay là 16,3%/năm, còn hiệu quả kinh doanh của doanh nghiệp là 1%/năm thì rõ ràng đã đang tích lũy nguy cơ khủng hoảng "phá sản doanh nghiệp" (Sơ đồ 3.1).

(Còn tiếp)

Sơ đồ 4.1 Các tiền đề và cơ chế khủng hoảng kinh tế - tài chính ở Thái Lan 1997 - 1999

