

Cuộc khủng hoảng tại châu Á và nền kinh tế toàn cầu: nguyên nhân, hậu quả và giải pháp

Vĩnh Nhơn

(The Asian Crisis and the Global Economy: Causes, Consequences, and Cure / Robert Wade, *Current History*, Nov. 1998, tr. 361-373)

“Cho đến khi nào các chính phủ Châu Á chịu áp dụng các chính sách bành trướng, kiểm soát được các luân lưu tài chính ngắn hạn, và hợp tác với nhau trong vùng, cuộc khủng hoảng này sẽ còn tiếp tục dai dẳng, kiểu như các tra tấn bằng nước nhỏ giọt, đem lại nghèo đói và bất ổn cho hàng trăm triệu con người và làm cho nhiều phần đất của Châu Á trở thành lệ thuộc vào IMF và quốc gia thành viên số một của nó. Những thay đổi về chính sách diễn ra gần đây cho thấy là bài học này đang được nhập tâm từ từ.”

Trong cuộc khủng hoảng hiện nay tại Châu Á, gần như chỉ có các lời giải thích là không bị khan hiếm. Nhìn bề ngoài thì các lời giải thích này khác nhau rất nhiều, nhưng thật ra có thể gom chúng vào hai loại chính phản ánh sự khác biệt trong niềm tin về tính thuần lý và về thị trường.

Đối với những người mà quan điểm toàn cầu nghiêng về tính thuần lý, về việc tự điều chỉnh của thị trường, và thất bại của thị trường [nghĩa là không tự điều chỉnh được] chỉ là ngoại lệ, thì họ xem cuộc khủng hoảng này là kết quả của những tính toán thuần lý trong một tình huống của sự kết hợp của hai yếu tố: 1) sự can thiệp quá nhiều của các chính phủ làm cho thị trường bị bóp méo; và 2) sự yếu kém của các định chế [tài chính] trong các nền kinh tế của Châu Á. Đối với những người mà quan điểm toàn cầu nghiêng về tính phi-thuần lý (hay là một dạng khác của tính thuần lý khác với lý thuyết tân-cổ điển), nhấn mạnh đến việc thất bại thường xuyên của thị trường và tin vào sự cần thiết của các can thiệp của chính phủ để điều chỉnh thị trường, thì họ xem cuộc khủng hoảng này là kết quả của những tính toán phi-thuần lý xảy ra trong các thị trường không được quy định đầy đủ, kể cả ở mức độ quốc gia và quốc tế.

Do đó mà cuộc tranh luận về các nguyên nhân đã không phải thực sự là một cuộc tranh luận mà chỉ là một trường hợp của việc nói qua nói lại về các tiêu chuẩn. Chúng ta cần có một sự trải nghiệm nghiêm chỉnh. Vấn đề là ngay trong một nước nhiều cách giải thích khác nhau có thể chứa đựng sự thật và ngay cả hỗ trợ cho

nhau. Tuy nhiên, dù cho có thể chấp nhận sự khác biệt trong từng quốc gia và theo thời gian, "cũng không thể nào có được 18 lý do đúng cho bất cứ một điều gì", như nhà kinh tế học George Stigler đã từng có lần nói như thế. Bài viết sau đây, một cách khiêm tốn, không nhằm đưa ra một giả thuyết và trắc nghiệm nó, mà đúng hơn chỉ là một lời tường thuật có giải thích. Lời tường thuật này chú trọng vào các yếu tố phi-thuần lý, xem như là một cách để quân bình lại khuynh hướng của các nhà kinh tế dễ chấp nhận các câu chuyện dựa trên các tính toán thuần lý chỉ vì nó phù hợp với lý thuyết tân cổ điển. Ngoài ra, khác với các lời tường thuật khác, lời tường thuật này bao gồm cả giai đoạn khủng hoảng lẫn giai đoạn thành công kéo dài trước đó.

Tệ Đến Mức Nào ?

Kể từ Tháng Bảy 1997, hối suất và giá chứng khoán tại vùng Đông và Đông Nam Á bắt đầu tuột dốc. Hối suất tại Nam Triều Tiên, Thái Lan và Nam Dương bị giảm nhiều nhất, từ 36% đến 72% vào cuối Tháng Ba 1998. Tuy nhiên, tại Mã Lai Á và Phi Luật Tân, nơi bị ảnh hưởng tương đối ít, hối suất không bị sụt giảm nhiều như tại Thái Lan và Nam Triều Tiên. Nếu ta gộp chung sự sụt giảm của thị trường chứng khoán vào với sự tuột dốc của hối suất để có cái nhìn rộng rãi hơn của tác động của cuộc khủng hoảng thì chúng ta phải xếp Mã Lai Á vào nhóm quốc gia bị ảnh hưởng nặng nề nhất, với Phi Luật Tân xếp hàng ngay sau đó. Nói tóm tắt, sự hiểu biết chung của đa số rằng chỉ có Nam Triều Tiên, Thái Lan và Nam Dương đã bị ảnh hưởng nặng nề là không đúng nếu dựa vào các con số tính toán này. Mã Lai Á và Phi Luật Tân cũng bị ảnh hưởng không kém. Ngay cả Nhật Bản, Hong Kong và Tân Gia Ba cũng bị tác động mạnh. Đài Loan và Trung Quốc có vẻ ít bị ảnh hưởng nhất.

Sự suy thoái vẫn chưa sang đến giai đoạn "quang đảng sau cơn bão". Sau một cơn hồi phục vào đầu năm 1998, một đợt thất thoát tư bản thứ nhì đã diễn ra vào Tháng Năm và Tháng Sáu, và người ta lại đưa ra những lời tiên đoán về suy thoái kinh tế nữa. Không phải là quá đáng khi người ta xem cuộc khủng hoảng tại Châu Á giống như Cuộc Đại Khủng Hoảng của thập niên 30, xét trên phương diện của mức độ tụt giảm về sản xuất và tiêu thụ cùng với sự gia tăng của nghèo đói và bất ổn. Các quốc gia bị ảnh hưởng của cuộc khủng hoảng hiện nay đã bị đẩy lùi trong ngôi thứ về lợi tức về vị trí của họ cách đây 10 năm hay hơn nữa khi xét lợi tức bình quân theo đầu người dựa trên hối suất hiện nay. Trong khi đó các tổ chức cho vay quốc tế không bị thiệt hại nhiều, một lần nữa cho thấy câu châm ngôn sau đây là không đúng: "Nếu bạn thiếu nợ ngân hàng 1 triệu thì bạn có vấn đề, nếu bạn thiếu nợ ngân hàng 1 tỷ thì chính ngân hàng có vấn đề".

Phần đông các nhà bình luận đồng ý rằng chính việc rút tiền ra ào ạt của các giới đầu tư trong toàn vùng đã tạo ra cuộc suy thoái và rằng việc rút tiền đó xảy ra do hốt hoảng. Chuyển động lên xuống giữa mức độ đầu tư vào và rút tiền ra đã diễn ra với tầm vóc quá lớn, xé toạc cấu trúc xã hội của các nước bị ảnh hưởng, đặc biệt là tại nơi nào mà các cấu trúc chính trị không được định chế hóa một cách vững chắc. Mức chuyển động tài chánh gộp tại năm nước bị ảnh hưởng nặng nhất -- Thái Lan, Nam Triều Tiên, Mả Lai Á, Nam Dương, và Phi Luật Tân -- là dương 93 tỷ Mỹ kim năm 1996 và âm 12 tỷ năm 1997. Mức chuyển động 105 tỷ trong vòng một năm (với phần lớn số tiền rút ra tập trung vào quý chót của năm 1997) là bằng 11% của GDP của cả năm nước gộp lại. Cuộc khủng hoảng tại Châu Á như vậy là còn tệ hại hơn cả ở Châu Mỹ La Tinh trong thập niên 80. Mức chuyển động tài chánh giữa 1981 và 1982 tại ba nước mắc nợ nhiều nhất (Ba Tây, Mễ Tây Cơ và A Căn Đình) chỉ lên tới 8% của GDP của ba nước đó gộp lại.

Bất cứ lời tường thuật mang tính giải thích nào cho cuộc khủng hoảng này cũng phải giải thích tại sao lượng tiền nhập vào và rút ra đều quá lớn, và tại sao sự co cụm lại của nền kinh tế có thể kéo dài ở mức độ như thế. Nó cũng phải nối kết được các cuộc khủng hoảng xảy ra trong các lãnh vực ngân hàng, tiền tệ, và xí nghiệp. Và nó cũng phải nối kết được các vấn đề chính trị với các vấn đề kinh tế, nhưng phải tránh trở thành quá rườm rà đến nỗi thành tối nghĩa.

Mô Hình Của Nợ Ngân Hàng Quá Cao

Nhờ việc phân phối lợi tức tương đối đồng đều, phần lớn các gia đình ở Châu Á đều có thể dễ dành tiền tiết kiệm được. Họ để tiền tiết kiệm vào ngân hàng. Ngân hàng phải cho vay. Tại Châu Á, việc cho vay này phần lớn là cho các xí nghiệp cần tiền để đầu tư, chứ không phải cho các gia đình hay chính phủ vay.

Các xí nghiệp lớn tại Châu Á có khuynh hướng mượn tiền ngân hàng để chi phí cho một phần lớn của các đầu tư của họ, và mang một số nợ tương đối lớn so với số vốn của họ chứ không như các xí nghiệp tại Tây phương hay Châu Mỹ La Tinh. Tỷ lệ cao giữa nợ và vốn cho phép họ có thể đầu tư nhiều hơn là nếu chỉ dựa vào lợi nhuận hay vốn thuần túy, và các mức đầu tư cao này đã giúp cho việc phát triển kinh tế nhanh trong vùng từ nhiều thập niên qua.

Các khu vực kinh doanh với mức nợ cao như vậy rất dễ gặp nguy cơ do các tác động mạnh có thể tạo ra mức sụt giảm nghiêm trọng về khả năng tiền mặt hay một sự gia tăng của các đợt thanh toán định kỳ, đặc biệt là các tác động mang tính hệ thống

như là sụt giảm về nhu cầu, gia tăng lãi suất, hay đồng tiền bị phá giá (khi một phần của món nợ là của ngoại quốc).

Cái hệ thống trung gian về tài chánh dựa trên ngân hàng này tạo ra những quan hệ chặt chẽ giữa các giới chức ngân hàng và các nhà quản trị xí nghiệp, và đôi khi được mệnh danh là "dịch vụ ngân hàng do quan hệ". Hệ thống này cũng bao gồm cả các chính sách của chính phủ nhằm điều động việc cho vay này đến các khu vực hay hoạt động đặc biệt nào đó. Và nó cũng bao gồm cả hệ thống kế toán về vốn khép kín hay một phần nào khép kín, và điều này có nghĩa là vốn tài chánh không thể di chuyển vào hay ra khỏi một nước một cách tự do. Toàn bộ hệ thống này đã làm trái độn một cách rất hiệu quả, giúp cho các khu vực kinh doanh làm ăn theo lối vay nợ nhiều như vậy tránh được các tác động nói trên cũng như các giới hạn dè dặt của các ngân hàng Tây phương, và giúp cho các khu vực kinh doanh này kéo dài được mức độ đầu tư trên khả năng của họ. Mức tiết kiệm cao trong nước cũng đã giúp cho việc đầu tư theo kiểu này.

Giải Phóng Tài Chánh

Các chính phủ tại Châu Á, được Quỹ Tiền Tệ Quốc Tế (IMF = International Monetary Fund) và Ngân Hàng Thế Giới (World Bank) cũng như giới kinh doanh trong nước khuyến khích, đã giải phóng các hệ thống tài chánh của họ trong suốt thập niên 90, kể cả việc đầu tư từ nước ngoài. Sự giải phóng này cho phép các cơ sở trong nước có thể gây vốn được từ các thị trường tài chánh ngoại quốc cũng như cho phép các cơ sở ngoại quốc có thể tiếp cận được vào các thị trường tài chánh trong nước. Do đó, người trong nước có thể mở trương mục tại các ngân hàng ngoại quốc; ngân hàng có thể cho các công ty trong nước vay bằng ngoại tệ; các định chế tài chánh phi-ngân hàng cũng như các xí nghiệp tư nhân có thể mượn tiền từ nước ngoài; người nước ngoài có thể mua cổ phần của các công ty trong nước đăng ký tại các thị trường chứng khoán trong nước; các ngân hàng ngoại quốc được tự do hơn trong việc xâm nhập vào khu vực ngân hàng quốc nội; và các ngân hàng ngoại quốc có thể mượn tiền từ bên ngoài để cho vay trong nước. Tất cả các điều này được thực hiện trong khuôn khổ của một hời suất ít nhiều cố định kết chặt vào đồng Mỹ kim.

Với việc giải phóng này, các chính phủ đã từ bỏ khả năng điều hợp việc vay mượn của tư nhân từ ngoại quốc. Quỹ Tiền Tệ Quốc Tế, Ngân Hàng Thế Giới và Tổ Chức Hợp Tác và Phát Triển Kinh Tế (OECD = Organization for Economic Cooperation and Development) công nhận nhu cầu hợp tác giữa các nước trong việc tăng cường quy định và kiểm soát về ngân hàng, nhưng không giới hạn việc thúc đẩy của họ chỉ nhằm vào việc giải phóng này, trên thực tế đã bỏ xa việc tăng cường các quy định về ngân hàng.

Việc giải phóng khu vực tài chính và mở rộng việc đầu tư từ nước ngoài rất nguy hiểm khi các ngân hàng không có kinh nghiệm nhiều về thị trường tiền tệ quốc tế và khi các định chế phi-ngân hàng cũng có quyền mượn vốn từ bên ngoài. Sự nguy hiểm này tăng gấp đôi khi ta xét nó trong khuôn khổ của một hệ thống tài chính đặt cơ sở trên các ngân hàng và khi khu vực xí nghiệp tư làm ăn theo lối mượn nợ quá nhiều. Nó tăng lên gấp ba khi hối suất bị kết chặt. Và khi các ngân hàng và các định chế phi-ngân hàng không được kiểm soát chặt chẽ thì một cuộc khủng hoảng về ngân hàng và tiền tệ chỉ là chuyện ngày giờ mà thôi. Tại Châu Á, việc giải phóng hệ thống tài chính quốc ngoại quá nhanh cùng với việc thiếu kiểm soát đối với các ngân hàng đã phá hủy hệ thống đã có từ trước về việc hợp tác giữa ngân hàng và kỹ nghệ và phơi bày các cấu trúc tín dụng quá mỏng manh ra trước các cơn "sốc" phũ phàng.

Khối Lượng Tiền Tệ Nhập Vào

Khía cạnh khối lượng tiền tệ nhập vào của câu chuyện này khởi đầu với mức gia tăng quá nhiều trong những năm gần đây của lượng tiền tệ lưu hành quốc tế, đã lên đến hơn 70 lần so với khối lượng hàng hóa trao đổi giữa các nước. Số lưu hành này phần lớn là đoản kỳ; 80 phần trăm của các trao đổi tiền tệ toàn cầu có thời gian thanh toán là 7 ngày hay ngắn hơn. Mức gia tăng của khối tiền tệ lưu hành này phản ánh, một phần nào, các cố gắng của các ngân hàng Châu Âu và Nhật Bản nhằm thúc đẩy các nền kinh tế bằng các phương tiện của một chính sách tiền tệ lỏng lẻo.

Sự gia tăng đó cũng phản ánh thế bất quân bình giữa số tiền tiết kiệm và mức đầu tư tại Nhật Bản. Trong nhiều năm, người dân Nhật, với số người già tăng nhanh nhất trên thế giới, đã tiết kiệm rất nhiều để dành cho thời gian về hưu sẽ rất dài của họ. Nền kinh tế đã trưởng thành, nước Nhật là một trong những nước giàu nhất thế giới, nhưng đã không thể tận dụng được số tiền tiết kiệm trong nước. Kết quả là đã có một số thặng dư rất lớn về tiền tiết kiệm so với mức đầu tư trong nước và điều này thể hiện qua số thặng dư kinh niên sau khi đã trừ đi số tiền đầu tư ra nước ngoài.

Trong thập niên từ 1985 đến 1995, đồng Yen đã tăng giá rất nhiều so với đồng Mỹ kim, từ 238 đến 80 ăn một Mỹ kim. Các đồng tiền của các nước Đông và Đông Nam Châu Á, gắn chặt với đồng Mỹ kim, cũng bị giảm giá nhiều so với đồng Yen. Với hối suất sụt giảm như thế, Đông và Đông Nam Châu Á đã trở thành những trung tâm sản xuất cạnh tranh rất mạnh với Nhật Bản. Vốn của Nhật đã tuông ra ào ạt đến các nước còn lại của Châu Á, phần lớn đầu tư vào các khu vực sản xuất hàng nhằm xuất cảng qua Hoa Kỳ. Tư bản từ các nền kinh tế khác cũng tham gia vào hướng này. Với mức đầu tư cao như thế, phần lớn là đổ vào các ngành sản xuất hàng hóa có thể bán được, nền kinh tế của các nước này đã tăng vọt kinh khủng. Thái Lan

có lẽ là quốc gia có mức gia tăng kinh tế cao nhất thế giới trong khoảng từ 1985 đến 1994.

Sự bất quân bình tại Nhật giữa mức tiết kiệm và đầu tư cũng tăng lên trong những năm đầu của thập niên 90 do sự sụp đổ của thị trường đất đai, chứng khoán và ngoại tệ. Các ngân hàng Nhật không đòi được nhiều món nợ lớn. Các ngân hàng bị lâm nguy có khuynh hướng làm nhiều chuyện liều lĩnh trừ phi họ tìm được nguồn vốn mới hay sáp nhập vào với nhau, nếu không muốn bị buộc phải tuyên bố phá sản. Thay vì buộc các ngân hàng đi vào một trong các giải pháp này, chính phủ Nhật đã quyết định cho phép họ bôi xóa lần hồi các món nợ không đòi được đó, giúp họ có được thêm một số lợi nhuận bằng nhiều lối tài trợ khác nhau. Trong khi đó, số tiền tiết kiệm của dân Nhật vẫn tiếp tục gia tăng và phần lớn đổ vào các ngân hàng. Các ngân hàng bắt buộc phải cho vay.

Sau những năm đầu của thập niên 90, các ngân hàng Nhật ào ạt cho vay ra nước ngoài để có nhiều lời, phần lớn trong các vụ cho vay đầy nguy hiểm tại các nước Đông Nam Á. Họ cũng nhận ra là họ có thể vay với lãi suất thấp từ trong nước cũng như từ ngoại quốc. Họ cho các ngân hàng và xí nghiệp Đông Nam Á vay đoản kỳ với lãi suất cao, tin tưởng rằng hối suất của các đồng tiền Đông Nam Á được kết chặt vào đồng Mỹ kim. Các ngân hàng Âu Châu cũng đã từng cho vay rất nhiều, đặc biệt là sau vụ khủng hoảng tài chánh tại Mễ Tây Cơ của các năm 1994-1995.

Vì nhu cầu, các ngân hàng và xí nghiệp tại Nam Triều Tiên và Đông Nam Á ào ạt mượn tiền từ ngoại quốc. Mượn tiền từ nước ngoài với lãi suất chỉ vào khoảng phân nửa so với trong nước có vẻ chắc ăn quá: bạn chỉ có thể thắng chứ không thua. Với điều kiện là việc kết chặt của ngoại tệ vào đồng Mỹ kim được duy trì, và như thế là nguy cơ của thay đổi hối suất được loại bỏ. (Các ngân hàng và xí nghiệp của Nam Triều Tiên có tín suất cao không những mượn tiền ngoại quốc để cho vay trong nước mà còn cho vay sang cả các nước Đông Nam Á).

Cùng lúc, nguồn ngoại tệ tràn vào giúp làm nhẹ đi áp lực của việc cho vay vượt xa khả năng tiết kiệm. Mức gia tăng kinh tế cao tạo ra nhu cầu đầu tư lớn trong nước còn cao hơn cả khối lượng tiết kiệm trong nước, mà khối lượng tiết kiệm này đã là cao nhất thế giới rồi.

Nói tóm lại, khối lượng tiền tệ nhập vào đã gia tăng dữ dội do nhu cầu của mức đầu tư cao hơn mức tiết kiệm và do cơ hội tạo ra cho các cơ sở cho vay ngoại quốc có thể kiếm lời nhiều cũng như cơ hội cho các cơ sở trong nước vay với lãi suất thấp. Nó cũng bị ảnh hưởng bởi hình ảnh của "phép lạ kinh tế Châu Á". Không ai thêm để ý đến các sự bất quân bình ngày càng tăng trong các hệ thống ngân hàng cũng như các nguy cơ khác.

Khối lượng tiền tệ nhập vào đã tạo áp lực mạnh lên hối suất. Sự chú ý của các giới chức thẩm quyền về tiền tệ cũng như của giới đầu tư và bọn đầu cơ chỉ quy vào việc ngăn chặn không cho hối suất tăng. Không một ai nghĩ gì đến việc đồng tiền sẽ bị mất giá. Không một ai lo ngăn chặn việc bán đổ bán tháo tiền tệ có thể xảy ra.

Nguy Cơ Sụp Đổ Của Nền Kinh Tế Đích Thực

Nguồn gốc trực tiếp nhất của nguy cơ sụp đổ của nền kinh tế là sự suy thoái tác động vào tất cả các nước có liên hệ, đặc biệt là trong khoảng thời gian 1995 và 1996. Tụt giảm về xuất cảng là nguyên nhân chính của mức gia tăng về khiếm khuyết của cán cân ngoại thương. Khiếm khuyết này phản ánh, trước hết, một sự sụt giảm trong nhu cầu về một số hàng xuất cảng chính, thí dụ như các con "chip" bán dẫn trong trường hợp của Nam Triều Tiên ("chip" bán dẫn là hàng xuất cảng quan trọng nhất của nước này). Sự sụt giảm này cũng do kém cạnh tranh, hàng của Nam Triều Tiên gặp khó khăn vì giá thành tăng nhanh hơn năng suất. Điều này xảy ra vì khối lượng tiền tệ nhập vào, cộng thêm với hối suất bị kết chặt, đã đưa đến việc đồng tiền trong nước bị tăng giá. Hối suất thật sự trong cả 5 nước, vào các năm 1995 và 1996, đã bóp nghẹt xuất cảng.

Ba nữa là, từ mùa Xuân 1995 trở đi, đồng Yen lại bị mất giá đối với đồng Mỹ kim (từ cao điểm là 80 vào năm 1995 xuống còn có 147 vào tháng Sáu năm 1998). Các đầu tư tại Đông Nam Á thuận lợi nhờ hối suất thấp trước kia nay không còn thuận lợi nữa, vì các đồng tiền tại đây cũng tăng theo với đồng Mỹ kim; phần lớn các đầu tư bây giờ xem có vẻ trở thành "quá đáng". Điều thứ tư là các điều kiện thương mại (giá xuất cảng so với giá nhập cảng) bị sụt giảm đi nhiều, nhất là do cạnh tranh của Trung Quốc. Điều thứ năm là Trung Quốc đã nuốt chửng nhiều thị trường hàng xuất cảng tại Hoa Kỳ và Nhật trong suốt thập niên 90.

Tuy vậy đầu tư vẫn tiếp tục gia tăng trong toàn vùng, phần lớn tập trung vào một số khu vực rất hạn hẹp, và vì thế năng suất và lợi nhuận đều bắt đầu bị ảnh hưởng. Không kiếm được lời nhiều nữa, các công ty bắt đầu đầu tư ngày càng nhiều vào các dịch vụ phi-hàng hóa như đất đai nhà cửa. Thái Lan, Mã Lai Á và Nam Dương đều chứng kiến thị trường nhà đất tăng vọt do tiền ngoại quốc đổ vào.

Hơn nữa, các nước bị ảnh hưởng đều đã có mức độ hội nhập rất cao (vào khoảng phân nửa tổng số thương vụ là giữa các nước trong vùng) và đang đi vào giai đoạn suy thoái cùng một lúc với nhau. Nếu mức độ hội nhập và đồng bộ chưa cao như thế thì tác động của tính cách vùng có lẽ đã không lớn như thế (Đài Loan gần như không bị tác động nhờ đã trải qua chu kỳ kinh tế lên xuống vào đầu thập niên 90. Lúc cuộc khủng hoảng xảy ra trong vùng, các ngân hàng của Đài Loan đều tương đối vững

vàng). Yếu tố then chốt thứ ba trong hình ảnh của toàn vùng, sau yếu tố hội nhập và yếu tố suy thoái, là sự ngưng đọng của kinh tế Nhật, mà GDP của Nhật chiếm vào khoảng hai phần ba của GDP gộp chung của cả Đông và Đông Nam Châu Á.

Nói tóm tắt, nguy cơ sụp đổ của nền kinh tế đích thực của Châu Á đã gia tăng một vài năm trước khi xảy ra khủng hoảng. Giá cả cũng như chiều hướng đầu tư đã đưa đến tình trạng khiếm khuyết trong cán cân kinh tế. Ngoài ra, ít nhất là tại Thái Lan và Nam Triều Tiên, các chế độ dân chủ dân sự đã thay đổi hệ thống chuyên gia chịu trách nhiệm về chính sách và do đó đã đánh mất trọng điểm về chính sách kinh tế quốc gia. Sự hợp tác chính quyền-ngân hàng-xí nghiệp ngày càng được lèo lái bởi các thỏa hiệp đoản kỳ, thiên cận và luôn luôn thay đổi. Kinh nghiệm này thật là ngược hẳn với sự thật là chỉ có lẽ lối chính trị cạnh tranh mới tạo ra được chính sách đứng đắn.

Bất Đầu Hoảng Sợ

Nếu ta chấp nhận rằng dao động của khối lượng tiền tệ đổ vào và rút ra là nguyên nhân gần gũi của cuộc khủng hoảng thì liệu rằng cuộc khủng hoảng có xảy ra hay không nếu không có nguy cơ sụp đổ của nền kinh tế đích thực? Gần như chắc chắn là có. Lịch sử đã cho thấy rằng các cuộc khủng hoảng tài chánh có thể xảy ra mà không có một dấu hiệu nào của nguy cơ sụp đổ của nền kinh tế (mặc dù là các nhà phân tích tự trọng lúc nào cũng tìm ra các dấu hiệu này sau khi chuyện đã xảy ra). Thật vậy, khi mọi việc đều tốt đẹp và nhu cầu tăng lên nhanh, các xí nghiệp thường dựa nhiều vào kinh nghiệm tích cực trong quá khứ và xem thường khả năng có thể bị lỗ lã trong các dự án đầu tư của họ. Họ có thể cắt bỏ bớt các hình thức trái độn an toàn (lượng tiền mặt khả hữu trừ đi các số tiền có thể phải thanh toán) và do đó mà càng dễ bị tổn thất hơn trong trường hợp kinh tế suy thoái. Chính vì vậy mà, nghịch lý thay, việc chuyển biến của một hệ thống tài chánh từ vững vàng sang mong manh rồi sang bất ổn có thể diễn ra nhanh hơn sau một giai đoạn tốt đẹp hơn là sau một giai đoạn bất an.

Cũng thế, chúng ta biết rằng các giới chức ngân hàng và tài chánh thường hành động giống như một bầy thú, bởi vì họ sẽ bị cấp trên hay các cổ động viên khiển trách nếu họ bỏ qua cơ hội kiếm lời nhưng ngược lại sẽ không bị khiển trách nếu tạo ra lỗ lã khi mà các ngân hàng khác cũng bị lỗ lã như vậy. Tác động này càng trầm trọng hơn với mức độ thông tin dồn dập đổ tới, thí dụ như tin tức cho hay là một tay đầu sỏ nào đó đã bỏ tiền vào hay rút tiền ra được diễn dịch như là một dấu hiệu rằng tình hình đang tốt hơn hay xấu hơn là họ tưởng. Thế là họ tiến vào hay rút ra vì những lý do không liên hệ gì đến sự đánh giá tình hình độc lập của chính họ mà chỉ vì họ tin rằng tay đầu sỏ đó nắm được điều gì đó mà chính họ không biết.

Mức gia tăng xuất cảng bị sụt giảm cùng với mức khiếm khuyết về tiền tệ gia tăng vào các năm 1995 và 1996 có tạo ra một sự lo lắng tương đối vừa phải trong giới ngân hàng và tài chính quốc tế, đặc biệt là liên quan đến Thái Lan. Nhưng mối lo này bị kiềm chế lại do hai chuyện: mức tăng trưởng kinh tế vẫn còn tiếp tục và chính cái hình ảnh của phép lạ kinh tế Châu Á. Kể đến là các tiên đoán thực hiện cho các tay đầu cơ chứng khoán cũng như các nhà đầu tư tại các thị trường Châu Âu và Hoa Kỳ được cải thiện nhiều trong năm 1997. Lãi suất có vẻ sắp tăng lên, đem lại cho các định chế tín dụng cơ hội kiếm lời nhiều hơn là họ đã có trong quá khứ. Các thị trường tín dụng tăng vọt lên. Trong khi đó, tại Nhật, tình hình xấu đi trong quý hai của năm 1997. Vào đầu Tháng Năm 1997, các giới chức Nhật, lo lắng trước đà xuống giá của đồng Yen, tiết lộ là họ có thể sẽ tăng lãi suất. Sự hăm dọa này không bao giờ xảy ra. Nhưng viễn tượng về việc Nhật Bản có thể tăng lãi suất để cứu đồng Yen, cộng với các lo âu về đồng tiền của Thái Lan, cộng thêm với viễn ảnh về các cơ hội làm ăn tốt đẹp hơn tại Âu Châu và Hoa Kỳ, tất cả đã tạo ra nhiều nỗi sợ hãi trong giới ngân hàng thương mại, ngân hàng đầu tư và nhiều giới khác về mức độ an toàn của những dự án đầu tư lớn trong vùng vốn đặt cơ sở trên sự ổn định về tiền tệ.

Cuộc khủng hoảng thật sự của Châu Á bắt đầu tại Thái Lan vào Tháng Bảy 1997. Trước đó, trong khoảng 1996-1997, cơn sốt nhà đất và chứng khoán đã xẹp rồi. Sau đó các ngân hàng ngoại quốc nhận ra rằng họ kẹt nặng với các số tiền cho vay rất lớn mang tính đoản kỳ nhưng không được be bờ¹ và bảo vệ bởi trữ kim của Thái Lan. Biết rằng khả năng đem lại lợi nhuận của các số tiền cho vay này tùy thuộc vào sự ổn định của hối suất, họ vội vã tìm cách thoát ra khi thấy những dấu hiệu đầu tiên là hối suất sẽ không đứng vững nổi. Khi họ bán ra các cổ phần bằng tiền Baht của Thái Lan, trữ lượng hối đoái của quốc gia này bị cạn ngay. Đồng Baht bị thả nổi vào đầu Tháng Bảy 1997 và sau đó thì chìm luôn. IMF đổ tiền vào tiếp cứu Thái Lan vào Tháng Tám 1997 với điều kiện là Thái Lan phải thực hiện một loạt những biện pháp trong đó có việc phong tỏa nhiều công ty tài chính. Đó là bước đầu tiên của cái mà Giáo sư Đại Học Harvard Jeffrey Sachs gọi là "IMF la hoán lên có lửa cháy trong rạp hát"². Việc phong tỏa các xí nghiệp tài chính làm cho các người gửi tiền mà không được bảo hiểm hoảng lên. Về sau này IMF áp đặt việc đóng cửa các ngân hàng ở Nam Dương và kết quả cũng y chang như vậy (không tránh được khi các số tiền gửi vào ngân hàng không được bảo hiểm).

Việc Đài Loan sụt giá đồng tiền của họ (nhỏ thôi, chỉ có 12%) vào Tháng Mười, mặc dù trữ lượng ngoại tệ của họ rất lớn, đã đóng vai trò ngăn chặn đám cháy từ vùng Đông Nam Á khởi lan sang vùng Đông Á. Sau vụ phá giá tiền tệ bất ngờ này của Đài Loan, đồng đô la Hong Kong và đồng Won của Nam Triều Tiên cũng có vẻ sẵn sàng phá giá luôn. Khi những người có giữ các đồng tiền này cố gắng bán đồ bán tháo các đồng tiền đó thì cuộc khủng hoảng lúc đầu mang tính cách "Đông Nam Á" biến thành một cuộc khủng hoảng của "Châu Á". Từ Tháng Mười đến Tháng Mười Hai, các

ngân hàng Nhật Bản, Hoa Kỳ và Châu Âu đều đòi các con nợ Nam Triều Tiên phải trả ngay vừa vốn vừa lời cho các món nợ đoản kỳ đã đáo hạn, khiến cho chính phủ Nam Triều Tiên không còn cách nào khác hơn là cầu cứu với IMF. IMF và Nam Triều Tiên ký kết một ngân khoản 57 tỷ Mỹ kim vào đầu Tháng Mười Hai. Giữa Tháng Mười Hai, các giới chức Nam Triều Tiên mới khám phá ra rằng tổng số nợ đoản kỳ của họ thật ra đến 95 tỷ Mỹ kim, gần gấp đôi con số mà họ mới đưa ra một tuần lễ trước đó. Khoảng cách giữa hai con số 95 và 57 tỷ Mỹ kim làm cho các giới chức ở cả hai bờ Thái Bình Dương sợ đến "ướt cả quần" luôn.

Nếu lúc đó mà có được một ngân khoản khổng lồ để cứu nguy ngay thì có lẽ đã ngăn chặn cuộc khủng hoảng lan tràn. Nếu lúc đó người ta có được thông tin tốt hơn về tình hình của các ngân hàng cũng như kết toán tài chánh của các xí nghiệp thì có lẽ người ta cũng ngăn chặn được sự hoảng hốt bằng cách giúp cho các nhà đầu tư phân biệt rõ được giữa các dự án tốt và xấu. Nhưng thay vì vậy, chỉ đầu hôm sớm mai người ta đã thay đổi cái nhìn từ phép lạ Châu Á sang "chủ nghĩa tư bản bờ bịch", là cái nhãn hiệu được chế ra lần đầu tiên bởi các người chống đối chế độ Marcos tại Phi Luật Tân, và bây giờ trở thành thích hợp để truyền bá cái luận lý "tôi đã bảo anh trước rồi mà" về những nguy hiểm của việc can thiệp quá nhiều của nhà nước vào kinh tế.

Một khi đã được thả nổi, các đồng tiền trong vùng đều sụp đổ theo tiến trình phá sản của các xí nghiệp trong nước. Vì các ngân hàng ngoại quốc bắt đầu đòi phải trả cả lời lẫn vốn cho các món nợ vay đoản kỳ, các xí nghiệp đều không có đủ tiền mặt để trả. Càng ngày càng có thêm nhiều xí nghiệp trước kia thường được quản lý tốt và làm ăn có lời bị đồn quy. Họ bắt buộc phải cắt giảm lượng tiền mặt chi ra bằng cách khất nợ với các nhà cung cấp, cắt giảm chi tiêu, cho nhân viên nghỉ việc, và kiếm tiền mặt bằng cách bán đi các hàng tồn kho với giá hạ cũng như thanh toán các tích sản cho bất cứ ai mà họ thuyết phục được.

Tiến trình này xuyên suốt từ xí nghiệp qua ngân hàng vì ngân hàng cũng phải hủy bỏ nhiều món nợ và phải thanh toán một số tích sản. Khi ngân hàng đòi nợ thì họ tạo áp lực lên các con nợ, và khi ngân hàng xập tiệm thì lại tạo ra áp lực lên những người gửi tiền vào ngân hàng. Hệ thống tài chánh và toàn bộ nền kinh tế cùng kéo nhau tuột dốc.

Đây là một trường hợp "giảm phát do nợ" (debt deflation; *Chú thích của người dịch*: Deflation là tiến trình ngược lại của Inflation, ta dịch Inflation là Lạm phát, vậy người dịch xin đề nghị dùng Giảm phát để dịch từ Deflation), giống như ta đã từng thấy hồi cuộc Đại Khủng Hoảng. Giảm phát do nợ là do áp lực đè nặng lên giá cả của cả hàng hóa và tích sản trong lúc nhu cầu về đầu tư bị sút giảm làm cho trị giá thật sự của các món nợ tăng lên. Trong trường hợp này của Châu Á, áp lực càng nặng nề hơn bởi việc giá hàng nhập cảng gia tăng do đồng tiền quốc nội bị phá giá, kể cả loại hàng

hóa trung gian và được phẩm. Thế là Châu Á bị kẹt cứng trong cái tiến trình đau đớn của giảm phát do nợ cộng thêm với mức lạm phát của hàng nhập cảng. Tình trạng này càng tệ hại hơn vì tỷ lệ cao của nợ so với vốn; trong tình trạng như thế, bất cứ một sự gia tăng nào của lãi suất, hay sụt giảm của lượng tiền mặt, hay đồng tiền bị phá giá đều tạo ra thêm áp lực nặng nề lên toàn bộ nền kinh tế, chứ không như trường hợp tỷ lệ giữa nợ và vốn thấp. Chính vì vậy mà, nếu dùng mỹ từ pháp của lý thuyết về hỗn loạn, có thể nói là con bướm chợp cánh tại Thái Lan đã tạo ra cơn bão cho toàn Châu Á.

Kế Hoạch Sai, Không Đúng Chỗ, Và Không Đúng Lúc

Các can thiệp của IMF tại Thái Lan, Nam Dương và Nam Triều Tiên (và một cách bán chính thức tại Mã Lai Á, vì không có ngân khoản cứu nguy) đã làm cho tình hình trầm trọng thêm, theo như câu chuyện này. Chẩn đoán sai lầm cho cuộc khủng hoảng, xem nó như là một vấn đề kinh tế vĩ mô về mất cân bằng trong cán cân chi phí thay vì là một vấn đề kinh tế vĩ mô của giảm phát do nợ, và cũng xem nó như là một cuộc khủng hoảng do tiêu thụ quá đáng thay vì là do đầu tư quá đáng, IMF đã ép buộc các nước bị khủng hoảng phải thi hành các biện pháp thắt lưng buộc bụng trong nước cũng như những cải tổ mang tính cơ cấu để được cấp ngân khoản cứu nguy. IMF cũng biện minh cho các mức gia tăng lớn về lãi suất trên cơ sở là lãi suất cao sẽ khuyến khích việc giữ lại vốn nội địa trong nước cũng như lôi cuốn các tay cho vay ngoại quốc trở lại cho vay, và như thế sẽ thúc đẩy cho đồng tiền nội địa tăng giá trở lại. Đồng tiền nội địa tăng giá sẽ giúp cho các xí nghiệp trong nước có thể được dễ dàng hơn trong việc thanh toán các món nợ vay của ngoại quốc và chặn đứng được các nguy cơ của các cuộc phá giá liên tục theo kiểu năm 1930.

Đó là chuyện lý thuyết. Trên thực tế, việc tăng lãi suất, cộng với các yếu tố của chính sách thắt lưng buộc bụng (tăng thuế, cắt giảm chi tiêu của chính phủ), chỉ làm cho các xí nghiệp càng nghèo tiền mặt hơn, họ lại phải trả nhiều tiền hơn khi thanh toán các món nợ định kỳ đáo hạn, kết quả là càng ngày càng có nhiều xí nghiệp hơn bị phá sản, làm cho việc tiền bạc chạy ra càng ngày càng nhanh và ngược lại tiền bạc đổ vào ngày càng giảm đi. Trong khi xem việc phục hồi cho tiền bạc đổ vào như là ưu tiên, IMF đã quên rằng việc luân lưu của vốn tư nhân mang tính chu kỳ. Khi toàn bộ một nền kinh tế đang tuột dốc và mang đầy tính bất ổn định thì vốn ngoại quốc không bao giờ trở lại, bất kể lãi suất. Rõ ràng là mức lãi suất cao đã không đem lại hậu quả mong muốn là đảo ngược lại tiến trình sụp đổ của các đồng tiền tại Châu Á. Và các bằng chứng về thống kê cũng không cho thấy là có một mối liên hệ rõ ràng nào giữa mức lãi suất thật và các biến đổi trong hối suất.

Một biện pháp thắt buộc buộc bụng triệt để có thể có lý cho một cuộc khủng hoảng do tiêu thụ quá đáng theo kiểu Châu Mỹ La Tinh. Nhưng cuộc khủng hoảng của Châu Á là do đầu tư quá đáng (một phần lớn của mức đầu tư này là cho các mặt hàng không trao đổi được), chứ không phải do tiêu thụ quá đáng. Các đòi hỏi ép buộc của IMF đã làm trầm trọng thêm các khó khăn đã có sẵn do khả năng sản xuất dư thừa.

Cũng thế, bị buộc phải thực hiện các cải tổ kinh tế có tính cách cơ cấu trong lúc đang bị khủng hoảng trầm trọng càng làm cho các nước này mất tự tin thêm, tăng cường thêm cho hình ảnh của "chủ nghĩa bồ bịch". Đòi hỏi các ngân hàng phải tăng cường thi hành các tiêu chuẩn về vốn trong lúc đang bị khủng hoảng đã khiến họ phải cắt giảm tín dụng, tạo ra thêm nhiều món nợ không đòi được, và đưa họ đến chỗ sập tiệm. Kinh nghiệm từ cuộc khủng hoảng này của Châu Á khẳng định rằng giai đoạn trung cuộc của một cuộc khủng hoảng về vốn là không phải lúc để thực hiện những cải tổ tài chánh triệt để.

IMF cũng đòi hỏi các chính phủ phải bảo đảm cho các món nợ mà các xí nghiệp và ngân hàng trong nước đã vay của ngoại quốc. Được bảo đảm như vậy, các chủ nợ ngoại quốc đã không vội gì điều chỉnh các mối nợ hay tiếp cứu các con nợ. Điều này gây trầm trọng thêm cho áp lực phải thanh toán bằng ngoại tệ đối với các con nợ trong nước, đẩy họ phải mua thêm ngoại tệ để thanh toán các món nợ bằng Mỹ kim đã gia tăng lên nhiều với ngoại quốc, và góp phần thêm vào sự sụp đổ của hối suất.

Các sai lầm về chính sách này giúp cho chúng ta hiểu tại sao sự suy thoái đã kéo dài như vậy. Các tác động này đã tăng cường thêm bởi tỷ lệ cao giữa nợ và vốn trong hệ thống xí nghiệp và tài chánh, bởi tính cách hội nhập cao trong toàn vùng, bởi tiến trình đồng bộ của tất cả các nền kinh tế trong vùng ngoại trừ Đài Loan, và bởi sự ngưng đọng của nền kinh tế Nhật. Năm 1994 Mễ Tây Cơ đã phục hồi tương đối nhanh chóng nhờ vào xuất cảng sang nước khổng lồ ở phía Bắc và nhờ vào cơ cấu chính trị đã được định chế hóa đầy đủ, do đó đã dư ra được 20 tỷ Mỹ kim trong cán cân thương mại trong vòng một năm. Nếu lúc đó mà nền kinh tế Nhật đang trong giai đoạn bành trướng thì có lẽ Nhật đã đóng được một vai trò tương tự như Mỹ trong cuộc khủng hoảng của Mễ Tây Cơ. Các mối lo sợ rằng đồng Yen sẽ sụt giá thêm (ngay cả sau khi đã sụt giá nhiều vào Tháng Sáu 1998, xuống đến mức 147 Yen ăn một Mỹ kim) đã góp thêm vào sự do dự đang có về đầu tư, và tăng thêm các mối lo ngại về các khả năng phá giá tiền tệ để cạnh tranh, đặc biệt là của Trung Quốc và Hong Kong.

Chuyển Sang Kiểm Soát Về Vốn

Nói chung có ba cách để thoát ra khỏi các ảnh hưởng suy thoái của nợ và giảm phát. Cách thứ nhất là mở rộng tiền tệ và thuế khóa đủ để giảm giá hoặc triệt tiêu các gánh nặng về tài chính do lạm phát. Cách này không được giới tài phiệt ưa thích. Cách thứ hai là tuyên bố phá sản và không trả nợ, làm như vậy thì xóa ngay các món nợ nhưng cái giá phải trả sẽ là khủng hoảng và sụp đổ. Cách thứ ba là kiên trì trả dần các món nợ trong một thời gian dài với nhiều biện pháp bóp nghẹt kinh tế đau đớn--đây là cách "tra tấn bằng nước"³.

Cho đến gần đây, phần lớn các chính phủ Châu Á nói chung là tuân theo chiến lược của IMF--một phần vì họ cần sự chấp thuận và tiền bạc của IMF, và một phần vì họ tin tưởng vào chiến lược đó. Bây giờ với cái giá của việc tuân thủ này đã hiện rõ, một thay đổi về chính sách đã bắt đầu. Sự thay đổi này là nội dung của cái mà tờ báo *Wall Street Journal* số ra ngày 4 Tháng Chín năm 1998 đã gọi là "sự thách đố nghiêm trọng nhất đối với tính chính thống của thị trường tự do mà cả thế giới đã áp dụng từ sau khi Chiến Tranh Lạnh chấm dứt".

Đứng trước tình hình sụt giảm nghiêm trọng về sản xuất và mối đe dọa về bất ổn xã hội, cùng với những thách thức ngoại tệ khổng lồ đủ sức làm trái độn cho nhu cầu về vốn đoản kỳ của Tây phương, các chính phủ Châu Á đang cắt giảm lãi suất và khuyến khích việc mở rộng thuế khóa theo kiểu Keynesian. Thật vậy, họ đang áp dụng đủ cách can thiệp vào tất cả các khu vực để tìm cách nắm lại nền kinh tế của họ. Nhiều nước đã mô tả các hành động của họ như là một sự gạt bỏ chủ nghĩa tư bản Anh-Mỹ, và nhìn Trung Quốc như một kiểu mẫu vì Trung Quốc đã vượt qua cuộc khủng hoảng tương đối an toàn. Việc họ quay lưng lại đối với Hoa Kỳ để hướng về Trung Quốc có thể có những hậu quả lâu dài. Và thái độ này đang bành trướng ra khỏi Châu Á. Phó Tổng Thống Thabo Mbeki của Nam Phi đã nói: "Con đường phát triển kinh tế theo lối thị trường tự do--từ một nước chậm tiến sang một nước phát triển--đã thất bại, không đáp ứng được những mong muốn của các dân tộc Nam Bán Cầu".

Đặc biệt là các chính phủ và các nhà phân tích chính sách Châu Á đang khẩn cấp thảo luận xem có nên tiếp tục cho phép sự luân lưu tài chính tự do xuyên qua biên giới các nước, như IMF và Hoa Kỳ đã chủ trương. Họ nhận ra rằng dù cho nguyên nhân của cuộc khủng hoảng có mang tính cách "thực" hay chỉ thuần túy là "tài chính" mà thôi, thì việc khai mở hệ thống kế toán tài chính xảy ra trong thập niên 90 vẫn là trọng điểm. Việc giải phóng hệ thống tài chính trước tiên là cho phép lượng vốn lớn và thiếu phối hợp nhập nào, sau đó là lượng vốn xuất ra ào ạt vào cuối năm 1997 và tiếp tục luôn sang năm 1998. Hãy nhớ lại rằng sự chuyển đổi giữa các luồng luân lưu tài chính giữa các năm 1996 và 1997 lên đến khoảng 11% của GDP tổng hợp của cả 5 nước bị ảnh hưởng trong cuộc khủng hoảng. Trung Quốc đã không bị tác động trực tiếp của cuộc khủng hoảng phần lớn là do việc đồng tiền của họ không thể hoán đổi, và vì thế đã ngăn chặn được sự luân lưu vào ra của các tài khoản "nóng" (nhưng không

ngăn chặn việc đầu tư trực tiếp của ngoại quốc, mà Trung Quốc đã được hưởng lợi rất nhiều). Phần lớn việc này cũng áp dụng cho cả Ấn Độ.

Mã Lai Á, một trong những nước mở rộng nhất về hệ thống tài chính, đã tiến xa nhất trong việc tái lập hệ thống kiểm soát về tài chính--rõ rệt là theo gương Trung Quốc. Thật vậy, chính vị bộ trưởng phụ trách các biện pháp mới này, ông Diam Zainuddin, đã tuyên bố rằng: "Các biện pháp kiểm soát tiền tệ mới của Mã Lai Á là dựa vào mô hình của Trung Quốc".

Các biện pháp kiểm soát về hối đoái được áp dụng từ cuối Tháng Tám thực sự đã rút đồng Ringgit của Mã Lai Á ra khỏi hệ thống trao đổi ngoại tệ quốc tế. Các nhà xuất cảng nay bị bắt buộc phải bán tất cả các ngoại tệ họ thu được cho ngân hàng trung ương theo một giá quy định; số ngoại tệ này sau đó sẽ được bán lại cho họ để họ thanh toán các món nợ với ngoại quốc, phần lớn để trang trải các hàng họ phải nhập vào cũng như trả tiền lời cho các món nợ. Hệ thống này làm cho đồng Ringgit có thể hoán đổi trong kết toán ngoại tệ nhưng không hoán đổi trong kết toán về vốn. Do đó nó ngăn chặn được việc mua ngoại tệ để đầu cơ tích trữ. Những người thường trú không được chuyển đồng Ringgit sang các trương mục ngân hàng ngoại quốc, và chỉ được quyền đổi một số ngoại tệ giới hạn khi đi du lịch ra ngoại quốc. Những người không phải là thường trú nhân chỉ có thể hoán đổi đồng Ringgit sang thành ngoại tệ với sự chấp thuận của ngân hàng trung ương. Và những người bán các cổ phần của các xí nghiệp Mã Lai Á chỉ có thể hoán đổi đồng Ringgit sang thành ngoại tệ sau khi đã giữ các cổ phần này 12 tháng. Những người có trương mục bằng đồng Ringgit ở ngoại quốc có thời gian từ 1 Tháng Chín đến 1 Tháng Mười để chuyển số tiền này về trong nước, sau thời hạn này các vụ chuyển tiền về nước sẽ trở thành bất hợp pháp. Với biện pháp cuối cùng này chính phủ bảo đảm rằng việc áp đặt các kiểm soát về hối đoái rõ ràng là không tạo ra các biện pháp trừng phạt mà người ta đã lo sợ ngược lại đã đem lại một sự luân lưu ngoại tệ đoản kỳ và không nợ.

Mã Lai Á đã không đoạn tuyệt với tất cả các hình thức vốn ngoại quốc. Các biện pháp kiểm soát chỉ đặc biệt nhắm vào các luân lưu đoản kỳ mà thôi. Họ không áp dụng cho các đầu tư trực tiếp của ngoại quốc hay việc chuyển về nước các số tiền lời cho vay, hay các tiền chia lời của các cổ phần, hay các số tiền lời do buôn bán hay dịch vụ. Các mục thanh toán ngoại tệ vẫn có thể được hoán đổi; Mã Lai Á vẫn tiếp tục theo đuổi tự do mậu dịch.

Thủ Tướng Mahathir Mohamad trong khi ban hành các biện pháp kiểm soát này đã lên án thị trường tự do một cách nặng nề: "Hệ thống thị trường tự do đã thất bại và thất bại một cách tai hại". Ông nói thêm: "Chúng tôi đã đòi hỏi Quỹ Tiền Tệ Quốc Tế phải có một số quy định về việc buôn bán ngoại tệ nhưng dường như họ chẳng quan tâm". Ông cách chức Anwar Ibrahim, vị phó thủ tướng và bộ trưởng tài chính và cũng

là người được xem như sẽ kế nghiệp ông. Trước đó Anwar đã trấn an các nhà đầu tư ngoại quốc là Mã Lai Á sẽ tiếp tục theo con đường thị trường tự do cũng như sẽ áp dụng các biện pháp thắt lưng buộc bụng. Mặc dù Mã Lai Á đã không có nhận ngân khoảng cứu nguy của IMF và do đó không chính thức theo một chương trình nào của IMF, Anwar đã tuân theo IMF cả về chiến lược tổng quát lẫn các khuyến cáo đặc biệt dành cho Mã Lai Á.

Giám đốc điều hành của IMF, ông Michel Camdessus, cho rằng các biện pháp kiểm soát ngoại tệ của Mã Lai Á là "nguy hiểm và vì thế có hại". Bộ Trưởng Ngân Khố Hoa Kỳ, ông Robert Rubin, thì cho rằng các thay đổi nghiêm trọng về chính sách kinh tế của Mã Lai Á đã gây ra nhiều mối quan tâm cho Hoa Kỳ và cho rằng "chúng không phải là giải pháp tốt đẹp nhất cho việc phát triển và ổn định kinh tế trong trường kỳ".

Giới tài phiệt Châu Âu cũng hùa theo phản đối. Xí nghiệp tài chánh Salomon Brothers mô tả các biện pháp của Mahathir như là "đi ngược chiều", và "chắc chắn cuối cùng sẽ thất bại". Xí nghiệp tài chánh Credit Lyonnais Securities (Asia) thì bảo rằng các biện pháp kiểm soát tiền tệ đó sẽ biến Mã Lai Á thành "một lỗ đen--black hole--về vốn " cho các nhà đầu tư ngoại quốc. Xí nghiệp tài chánh Indosuez W.I. Carr thì bảo là các biện pháp đó sẽ biến Mã Lai Á thành một nước "gần như không thể đầu tư được". Tất cả những tuyên bố này đều dựa trên một cơ sở rất đáng nghi ngờ là Mã Lai Á, mặc dù có một mức tiết kiệm vào hàng cao nhất thế giới (vào khoảng 37% của GDP vào năm 1995), sẽ cần tiền của Tây phương không những cho việc tái lập lại hệ thống tài chánh ngay lập tức mà còn trong tương lai xa nữa.

Mahathir đã từng nhiều lần lên tiếng công kích thị trường tự do, và vì thế đã tự tạo cho ông cái danh tiếng mà, nói một cách lễ phép, có thể gọi là "người hùng cô đơn". Nhưng ngay cả trong các nền kinh tế được cổ vũ như là những thành công gương mẫu của chủ nghĩa tư bản theo hướng thị trường tự do, người ta cũng đã từng thấy nhiều chính sách được thực hiện mà chính những nhà kinh tế thị trường tự do cũng đã phải dơ tay lên xin đầu hàng trong kinh hoàng.

Hong Kong là trường hợp rõ ràng nhất. Người ta tiên đoán là GDP sẽ bị sụt giảm độ 4% vào năm 1998. Trong suốt mùa hè năm 1998, Hong Kong liên tiếp bị các quỹ bảo hiểm tấn công dữ dội vào đồng đô la Hong Kong (đã được kết chặt vào đồng Mỹ kim). Các quỹ bảo hiểm đã tính toán rằng khi các nước cạnh tranh với Hong Kong phá giá tiền tệ của họ từ 30% đến 40% hay hơn so với đồng Mỹ kim, thì đồng đô la Hong Kong cũng phải phá giá theo.

Để đối phó lại, chính phủ đã can thiệp để giới hạn các hình thức buôn bán trên thị trường chứng khoán để giảm bớt áp lực lên đồng đô la Hong Kong. Và chính

phủ đã mua vào khoảng 6% tổng số trị giá của thị trường chứng khoán, và như thế là thủ đắc một phần của khu vực tư nhân. Mục tiêu là đánh vào bọn đầu cơ bằng cách can thiệp để giữ cho giá chứng khoán được cao, để cho họ thấy là cái lối mua vô bán ra liên liên không phải là cách làm ăn tốt nhất. Các quỹ bảo hiểm bị lỗ nặng và phải rút lui.

Ngay cả Đài Loan, là nước đã trải qua cuộc khủng hoảng tương đối êm xuôi hơn các nước láng giềng, cũng đã bị sụt giảm độ 7% về xuất cảng trong nửa năm đầu của 1998 nếu so với nửa năm đầu của 1997; họ cũng bị mất độ 20% của trị giá thị trường chứng khoán trong thời gian giữa Tháng Ba và Tháng Tám 1998. Mặc dù có một trữ kim ngoại tệ khổng lồ, Đài Loan cũng bị áp lực nặng nề của giới đầu cơ lên đồng tiền của họ.

Chính sách đối phó được đưa ra là nhằm bảo vệ đồng đô la mới của Đài Loan trước nguy cơ mất giá của các đồng tiền trong vùng và nhằm ngăn chặn các nhà đầu tư đoán kỳ ngoại quốc trong khi khuyến khích các nhà đầu tư trong nước. Chính phủ đã tăng cường các biện pháp kiểm soát đã có từ Tháng Năm. Ngân hàng trung ương gần như là triệt tiêu các vụ buôn bán chứng khoán "tương lai" từ lâu đã được sử dụng để tạo áp lực lên các đồng tiền nội địa. Các lượng tiền nhập vào với mục đích sử dụng trong thị trường chứng khoán đều phải được sự chấp thuận của ngân hàng trung ương, giúp cho các giới chức có thể tạo được ảnh hưởng đối với nhu cầu về ngoại tệ. Thị trường ngoại quốc mua bán đồng đô la mới của Đài Loan đã đóng cửa. Vào cuối Tháng Tám ngân hàng trung ương ra một thông báo cảnh cáo một cách nghiêm trọng là những tay đầu cơ ngoại tệ như George Soros sẽ không có "đất đứng" tại các thị trường tiền tệ nội địa.

Nam Triều Tiên thì từ lâu đã có những giới hạn trong việc hoán đổi đồng Won của họ. Và mặc dù chính phủ Nam Triều Tiên đã không áp đặt những biện pháp kiểm soát ngoại tệ theo kiểu Mả Lai Á, họ cũng đã càng ngày càng can thiệp nhiều, và càng ngày càng độc đoán hơn. Nhiều nhà lãnh đạo nghiệp đoàn đã bị bỏ tù, và cảnh sát đã chiến được điều động đến để đối phó với các cuộc đình công và biểu tình chống chính phủ. Trong khu vực tài chánh, chính phủ đang tiến nhanh (không giống như Nhật Bản) trong việc mua lại hết các món nợ không trả được của các ngân hàng và buộc các ngân hàng nhỏ phải kết hợp vào các ngân hàng lớn, giúp cho khu vực ngân hàng dần dần đi vào phục hồi--mặc dù nhiều xí nghiệp vẫn còn gặp nhiều khó khăn trong việc tìm tín dụng vì các ngân hàng vẫn còn phải tiếp tục cố gắng đáp ứng các tiêu chuẩn Basel về vốn, họ phải làm thế để duy trì tính cách thành viên của OECD (theo tiêu chuẩn quy định bởi Basel Committee of Bank Supervisors, một ngân hàng muốn được phép hoạt động quốc tế bắt buộc phải có một mức trữ kim bằng ít nhất là 8% của tất cả các số tiền đang cho vay). Câu hỏi lớn hiện nay là liệu chính phủ có sẽ mang các ngân hàng

ra khỏi tiêu chuẩn Basel hay không, nếu chuyện này xảy ra thì sẽ là một báo động lớn cho các thị trường tài chính quốc tế.

Thái Lan đã không áp dụng các biện pháp kiểm soát hối đoái bởi vì họ không còn trữ lượng ngoại tệ nào để bảo vệ và vì họ hoàn toàn lệ thuộc vào sự giúp đỡ của IMF. Tuy nhiên phản ứng tại Bangkok là công nhận rằng Mahathir, trong tình trạng của Mả Lai Á, đã không phải hành động như một người khủng.

Bước phát triển có thể trở thành quan trọng nhất chính là cuộc thảo luận hiện nay tại Nhật về vấn đề có nên áp dụng các biện pháp kiểm soát về tài chính hay không. Bộ Trưởng Tài Chính Kiichi Miyazawa, tại một cuộc họp báo vào đầu Tháng Chín trước khi bay sang San Francisco để họp với Bộ Trưởng Ngân Khố Hoa Kỳ Rubin và Chủ Tịch Quỹ Dự Trữ Liên Bang Alan Greenspan, đã được hỏi là Nhật có đang nghiên cứu khả năng lựa chọn việc áp dụng các biện pháp kiểm soát để chống lại các cuộc tấn công của bọn đầu cơ ngoại tệ hay không. Đây là lời tường thuật của hãng thông tấn Reuters vào ngày 4 Tháng Chín 1998: "Ông ta nói rằng hiện còn quá sớm để có những cuộc thảo luận ở cấp chính phủ về vấn đề này nhưng ông cũng nói thêm rằng ông đã yêu cầu Toyo Gyohten, cố vấn đặc biệt của Thủ Tướng Keizo Obuchi, nghiên cứu vấn đề". Khi mà vị bộ trưởng tài chính của quốc gia có nền kinh tế lớn hạng nhì trên thế giới, ngay trước cuộc họp của hai viên chức tài chính mạnh nhất trên thế giới, đã nói ra những lời như vậy thì đó là điều rất đáng được chú ý.

Tại Sao Kiểm Soát Tài Chính Lại Có Lý

Những người chống đối việc kiểm soát tài chính thường hay kết hợp tất cả các chuyện hư hỏng có thể xảy ra trong tất cả các nước để biện minh cho việc không nên có bất cứ một hệ thống kiểm soát nào ở đâu cả. Nhưng một điều quan trọng là cần phải phân biệt hai loại kiểm soát tài chính. Một là kiểm soát về lượng tài chính nhập vào (xin tạm gọi là nhập lượng), đặc biệt là việc vay mượn bằng ngoại tệ. Cách kia là kiểm soát lượng tài chính chạy ra khỏi nước (xin tạm gọi là xuất lượng). Nói chung, các biện pháp kiểm soát đối với xuất lượng thì khó thực hiện có hiệu quả hơn, đặc biệt là giữa lúc khủng hoảng. Làm hoá đơn trên hay dưới giá thực là một kỹ thuật được ưa chuộng để chuyển tiền ra khỏi một nước, vì khó mà kiểm soát nổi. Nhập lượng thì dễ kiểm soát hơn nhiều. Có rất nhiều cách để ngăn chặn các quỹ bảo hiểm và các nhà đầu tư bỏ tiền vào một nước. Các biện pháp kiểm soát về nhập lượng của Chile buộc các nhà đầu tư phải để một phần của số tiền vào ngân hàng trung ương trong một thời gian tối thiểu không có lời trước khi được sử dụng nó vào việc đầu tư. Số tiền đầu tư rút ra khỏi nước càng sớm thì thuế càng cao. Thủ Tướng Mahathir của Mả Lai Á

xem Chile như một mẫu mực để theo, mặc dù ông thường được Tây phương xem như "cắt đứt Mả Lai Á ra khỏi thị trường thế giới".

Nhà kinh tế học thuộc Viện Đại Học MIT, ông Paul Krugman, biện minh rằng các nước Châu Á nên áp dụng các kiểm soát về xuất lượng như một biện pháp cứu nguy ngắn hạn. Nhưng, với ngoại lệ quan trọng là Nhật Bản, thật ra các kiểm soát về nhập lượng đáng được xem như là một biện pháp bán-thường trực. Các nước như Nam Triều Tiên và Thái Lan, cả hai đều có những số thặng dư về mậu dịch khổng lồ đi kèm theo là những nhập lượng lớn về ngoại tệ, có thể giảm bớt lãi suất trong nước và tung thêm lượng tiền lưu hành mà không phải lo là làm cho đồng tiền của họ suy yếu đi. Phần lớn các số tiền "nóng" nhập vào Châu Á đang đi lên trong thập niên 90 nay đã chạy ra hết, vì thế không cần phải có những kiểm soát để ngăn chặn xuất lượng nữa⁴.

Tuy nhiên các kiểm soát về hối đoái hay các dạng khác của kiểm soát về vốn vẫn còn cần thiết vì hai lý do. Một là để bảo vệ chống lại các nhập lượng quá đáng. Ở đây chúng ta cần phải phân biệt giữa ba loại nhập lượng: trước tiên là các ngân khoản ngắn hạn để tái tài trợ các số nợ vay từ ngoại quốc cho đến khi số thặng dư về ngoại tệ tăng lên đến mức có thể dùng để thanh toán các số nợ này; thứ hai là các số ngân khoản từ ngoại quốc nhập vào để tăng thêm số tiết kiệm trong nước dùng cho các dự án đầu tư (kể cả các ngân khoản đầu tư từ nước ngoài); và thứ ba là các đầu tư ngoại quốc nhập vào dưới dạng công nghệ, các trang thiết bị đầu tư, và kỹ thuật quản trị và tiếp thị. Các nền kinh tế của Châu Á rõ ràng là cần một sự trợ giúp ngay lập tức trong việc tái tài trợ cho các món nợ rất lớn với nước ngoài, và họ cũng cần được chuyển giao các công nghệ mới, trang thiết bị đầu tư, và các kỹ thuật chuyên môn từ ngoại quốc. Nhưng họ không cần những nhập lượng khổng lồ mà họ đã từng nhận theo lối vốn tài chánh ngắn hạn. Họ có những mức tiết kiệm cao nhất thế giới, chiếm vào khoảng hơn phân nửa của mức tiết kiệm của toàn thế giới (vùng Đông Á và Thái Bình Dương trung bình tiết kiệm được 38% của GDP trong năm 1995, số với 20% của Nam Á, 19% của Châu Mỹ La Tinh, và 21% của các nước có lợi tức cao).

Như đã đề cập đến trước đây, các quốc gia này đều đã đầu tư quá nhiều vào các khu vực sản xuất hàng hóa và vào các dự án về bất động sản, hạ tầng cơ sở, với kết quả là tạo ra quá nhiều tín dụng, và hối suất quá cao, đưa đến tình trạng khủng hoảng hiện nay. Họ đã không thể dùng hết nỗ lực tiết kiệm trong nước một cách có hiệu quả, chưa nói đến các tiết kiệm dư thừa từ bên ngoài. Thật là mỉa mai khi phần lớn các nhà phê bình chủ trương rằng nguyên nhân của cuộc khủng hoảng là do đầu tư quá nhiều và theo lối bỏ bịch lại nhấn mạnh là Châu Á sẽ khốn đốn nếu tìm cách hạn chế nhập lượng của các khối vốn ngắn hạn từ bên ngoài.

Các kiểm soát tài chánh là cần thiết để giúp cho các nền kinh tế tương đối nhỏ khỏi bị áp lực của các giới tài phiệt nước ngoài, và nói chung cũng để tái tạo sự

phát triển trong ổn định. Đặc biệt là đối với các nền kinh tế có tỷ lệ cao giữa vốn và nợ. Nam Triều Tiên là một thí dụ cổ điển cho thấy việc luân lưu tự do về tài chánh trong một nền kinh tế có mức nợ cao có thể gây tai hại như thế nào mặc dù nền kinh tế đó có những căn bản vững vàng. Nhưng trường hợp Hong Kong thì lại cho thấy rằng ngay trong một nền kinh tế nhỏ và mở rộng, không có nợ nhiều, lại có mức trữ lượng ngoại tệ lớn vẫn có thể bị lâm nguy như thường nếu bọn tài phiệt và đầu cơ với phương tiện tài chánh dồi dào quyết định chọn nó làm mục tiêu.

Mặc dù ông không phân biệt giữa Nhật Bản và các nước còn lại trong vùng, biện minh của Krugman về các kiểm soát tài chánh đối với nhập lượng vẫn có giá trị đối với Nhật Bản. Lãi suất hình thức của Nhật thấp hơn các nước khác. Một chính sách tiền tệ tích cực đủ để phát động nhu cầu thường đòi hỏi mức lãi suất thực âm, và điều này đòi hỏi lãi suất hình thức phải rất thấp so với nước ngoài. Có khi việc quyết định giữ lại các tiết kiệm ở trong nước lại có cái lợi là sẽ không bị ảnh hưởng khi Wall Street hay đồng Mỹ kim bị sụp. Bây giờ thì lại có cơ hội lớn để tung số tiết kiệm ra nước ngoài. Cho đến gần đây, khoảng Tháng Tư 1998, các xuất cảng tài chánh như vậy đều bị giới hạn. Vào Tháng Tư chính phủ bắt đầu cho phép các xuất cảng tài chánh đó, xem như là giai đoạn một của một sự giải phóng tài chánh theo kiểu "Big Bang". Các xuất lượng tài chánh thực hiện kế tiếp sau đó đã góp phần làm cho đồng Yen yếu đi. Một chính sách mở rộng hơn về tiền tệ có thể sẽ đưa đến nhiều đợt xuất lượng hơn cũng như càng làm cho đồng Yen mất giá thêm, và điều này có thể làm mất thế quân bình của các đồng tiền khác trong vùng.

Nói tóm tắt, Châu Á đang mạnh dạn đi vào hướng kiểm soát tài chánh, và phải nhận rằng có nhiều lý do rất đúng đắn trên phương diện chính sách khiến họ nên làm như vậy. Tuy nhiên ta có thể sai lầm nếu cho rằng cái khuynh hướng đi vào kiểm soát tài chánh này là vững chắc. Sự thay đổi chính sách này của Châu Á đã gặp nhiều chống đối ồn ào từ phía Hoa Kỳ, Anh Quốc, và IMF.

Cứ xem các lời tuyên bố ầm ĩ của Chủ tịch Quỹ Dự Trữ Liên Bang Hoa Kỳ Alan Greenspan, Thứ Trưởng Ngân Khố Hoa Kỳ Lawrence Summers, và các giới chức khác của Hoa Kỳ khi họ đồng loạt tố cáo các biện pháp được đem ra thi hành tại Châu Á. Đặc biệt mạnh mẽ là lời điều trần của Greenspan trước Tiểu Ban Ngân Hàng Hạ Viện. Thông thường thì Greenspan nói năng hoặc chán phèo, hoặc mơ hồ hoặc nói nhiều chuyện cùng một lúc. Ngày 16 Tháng Chín thì ông ta nói một cách rõ ràng, say sưa và về một đề tài duy nhất: các nguy cơ của việc kiểm soát tài chánh. Ông cho rằng các kiểm soát hối đoái của Maastricht là đồng nghĩa với "đóng cửa kinh tế đối với đầu tư ngoại quốc", và điều này sẽ làm cho nền kinh tế đó không được hưởng "những lợi ích của các công nghệ mới", đưa đến chỗ làm cho nó bị "kẹt cứng trong một mức sống dưới mức tối ưu". Đây là tiếng nói thể hiện nỗi kinh hoàng trước sự đe dọa xóa bỏ hết thành quả của bao nhiêu năm trời cố gắng mở toang các nước đang phát triển về

phương diện thương mại và tài chính. Ông ta và các viên chức tài chính khác của Hoa Kỳ xem là thiết yếu phải cho thấy rằng những khó khăn của Châu Á là do người Châu Á tạo ra và rằng thị trường tự do về tài chính phải được xem như là chìa khóa để hồi phục kinh tế thế giới và tiến bộ; ý kiến cho rằng chính các thị trường tài chính quốc tế đã là nguồn gốc của sụp đổ và suy thoái kinh tế phải bị gạt bỏ.

Các kiểm soát tài chính thật ra chỉ là cái chóp của băng sơn. Các chính phủ Hoa Kỳ và Anh Quốc muốn bảo đảm rằng các khó khăn hiện nay không đánh lạc hướng việc xây dựng một cấu trúc tài chính quốc tế đặt trên tiền đề căn bản là giao lưu tự do về tài chính là chìa khóa để đạt được sự phồn vinh cho cả thế giới. Họ muốn hệ thống tài chính của các nước khác phải rập khuôn theo mô hình của họ. Đối với một nước có mức tiết kiệm thấp như Hoa Kỳ thì không có chính sách kinh tế ngoại quốc nào quan trọng hơn vấn đề này.

Một Giải Pháp Cho Toàn Vùng

Việc giải thoát Châu Á ra khỏi cuộc khủng hoảng có thể tiến hành nhanh hơn qua sự hợp tác trong toàn vùng giữa các chính phủ và các ngân hàng trung ương. Việc các nước trong vùng không cộng tác với nhau--dù là trên phương diện thương thảo về nợ hay mở rộng nhu cầu--là một trong những điểm nổi bật nhất của cả câu chuyện này. Toàn vùng đã có các phương tiện sau đây để giải quyết cuộc khủng hoảng nếu các nước đã chịu khó làm việc chung: vào khoảng 700 tỷ Mỹ kim về trữ lượng ngoại tệ giữa các nước Trung Quốc, Hong Kong, Đài Loan và Nhật Bản; các mức thặng dư trong cán cân mậu dịch của các nước bị ảnh hưởng (ngay cả nếu thặng dư là do các kiểm chế về nhập cảng hơn là do bành trướng về xuất cảng); vị trí rõ rệt là chủ nợ về phương diện sở hữu các tích sản ngoại quốc; và mức tiết kiệm khổng lồ.

Các số tiền đó có thể dễ dàng tạo cơ sở cho một quỹ tài chính cho Châu Á (Asia Financial Facility). Quỹ này sẽ giúp đỡ các quốc gia thành viên tái lập lượng trữ kim của họ ngay khi có những triệu chứng khó khăn, giảm thiểu các cuộc tấn công của bọn đầu cơ cũng như việc rút ra của các nhà đầu tư. Rõ ràng là đầu cơ phá rối một đồng tiền được hỗ trợ bởi một trữ lượng quốc gia 30 tỷ Mỹ kim là một chuyện mà đầu cơ phá rối một đồng tiền được hỗ trợ bởi một trữ lượng toàn vùng 300 tỷ Mỹ kim sẽ là một chuyện khác. Quỹ này sẽ tung tiền ra nhanh và điều kiện tính sẽ là chỉ giới hạn vào việc tái lập quân bình cho mức trữ kim của quốc gia đó mà thôi, không mở rộng ra cho việc cải tổ mang tính cơ cấu. Ngay cả những bước đầu tiên như thế cũng sẽ giúp thay đổi cách nhìn từ "thất bại" sang "phục hồi" và báo động cho giới tài phiệt Tây phương chuẩn bị trước khi giá cả tăng lên--đặc biệt là khi các thị trường chứng

khoản Tây phương sụt giảm từ các giá cả quá cao đương thời mà, như trong trường hợp tại Hoa Kỳ, đang ở mức gấp đôi so với giá cao đã từng có trong lịch sử.

Trở ngại chánh sẽ là chuyện chính trị. Đề nghị của Nhật Bản về một Quỹ Châu Á, đưa ra khoảng giữa năm 1997, đã bị Bộ Ngân Khố Hoa Kỳ triệt hạ vì Bộ muốn IMF kiểm soát việc cứu nguy. Sau đó Nhật quay lại với một đề nghị khiêm tốn hơn cho một quỹ vùng 30 tỷ Mỹ kim vào Ngày 1 Tháng Mười, nhưng lúc đó Nhật đang bị tê liệt vì sự tranh chấp quyền lực giữa các đại xí nghiệp muốn có một đồng Yen yếu và giới ngân hàng muốn có một đồng Yen mạnh. Trung Quốc đã chứng tỏ một mức độ lãnh đạo tương đối, và vượt ra khỏi cuộc khủng hoảng với danh tiếng được tương đối tăng thêm so với Nhật. Nhưng chính Bộ Ngân Khố Hoa Kỳ dưới quyền Bộ Trưởng Rubin và Thứ Trưởng Summers đã có ảnh hưởng lớn trong việc hình thành chiến lược tổng quát, trực tiếp hoặc gián tiếp xuyên qua bộ máy của IMF. Hoa Kỳ ra khỏi cuộc khủng hoảng với nhiều thế lực trong vùng hơn là trước đây. Và Hoa Kỳ không lấy gì làm thích thú lắm với một sáng kiến của Châu Á nhằm gạt bỏ Hoa Kỳ ra khỏi vai trò chánh. Cũng như Trung Quốc cũng không muốn thấy hình thành một Quỹ Châu Á do Nhật lãnh đạo.

Cho đến khi nào các chính phủ Châu Á chịu áp dụng các chính sách bành trướng, kiểm soát được các luân lưu tài chánh ngắn hạn, và hợp tác với nhau trong vùng, cuộc khủng hoảng này sẽ còn tiếp tục dai dẳng, kiểu như cách tra tấn bằng nước nhỏ giọt, đem lại nghèo đói và bất ổn cho hàng trăm triệu con người, và làm cho nhiều phần đất của Châu Á trở thành lệ thuộc vào IMF và quốc gia thành viên số một của nó. Những thay đổi về chính sách diễn ra gần đây cho thấy là bài học này đang được nhập tâm từ từ.

Tin Tưởng Mù Quáng

Cuộc khủng hoảng của Châu Á là do những nguyên nhân "thực" hay chỉ là do những nguyên nhân "tài chánh" ? Do thái độ thuần lý, chặt chẽ thuần lý, hay phi lý ? Do thái độ thuần lý của cá nhân, hay phi lý của tập thể, hay cận tối ưu của xã hội ? Thất bại đặc thù của thị trường tài chánh, hay thị trường tài chánh trong điều kiện hoạt động bình thường đã tạo ra thất bại lớn về kinh tế, chính trị, và xã hội ? (kiểu như "Cuộc giải phẫu thành công nhưng bệnh nhân chết").

Các nhập lượng tài chánh đổ vào Châu Á là một hàm số của quá nhiều yếu tố: khai mở hệ thống kết toán tài chánh, hối suất cố định, thiếu sót về kiểm tra của các ngân hàng theo tiêu chuẩn quốc tế, đồng tiền nội địa bị mất giá so với đồng Yen (vì bị kết chặt vào đồng Mỹ kim đang bị mất giá trước năm 1995), và mức lợi nhuận cao từ các tích sản tại Châu Á so với Hoa Kỳ và Châu Âu). Các xuất lượng tài chánh là một hàm số của các yếu tố sau đây: khai mở hệ thống kết toán tài chánh, việc định lại giá

của các đồng tiền nội địa so với đồng Yen sau mùa Xuân năm 1995 (vì bị kết chặt với đồng Mỹ kim đang lên giá trở lại), sự sụt giảm trong mức tăng trưởng của xuất cảng, sự gia tăng của mức khiếm khuyết trong cán cân mậu dịch, sự kết hợp của hai yếu tố sau cùng đưa đến mối lo sợ đồng tiền sẽ bị mất giá.

Còn có một cách nhìn khác về tiến trình nhân quả này, liên quan đến thái độ của tập thể và mức độ thông tin ào ạt, nối kết sự suy nghĩ thuần lý của cá nhân với tính phi lý của tập thể và thái độ chấp nhận một tình thế gần tối ưu. Cái điều đáng ngạc nhiên về cuộc khủng hoảng của Châu Á là sự thay đổi đột ngột của lòng tự tin từ phép lạ Châu Á sang Châu Á bỏ bịch--trong ngôn ngữ của tâm lý học tri thức, người ta gọi đó là một "thay đổi cơ cấu". Cũng như trong cái hình vẽ nổi tiếng gồm có một cái bình và hai gương mặt nhìn vào nhau, chúng ta chỉ thấy cái này hay cái kia, chứ không thấy một phần của cái này và một phần của cái kia, và sự thay đổi trong cách thấy của chúng ta là ngay lập tức, chứ không phải từ từ. Cái lối nhận thức này hoàn toàn trong dùng được trong cách tính toán thuần lý về các nguy cơ và lợi ích.

Quan niệm về thay đổi cơ cấu này hỗ trợ nhiều cho cách giải thích cuộc khủng hoảng là do hoảng hốt-- rằng cuộc khủng hoảng xảy ra một phần lớn là do bọn đầu cơ cũng như những nhà đầu tư đã rút ra khỏi các nền kinh tế mà các nền kinh tế này, nếu không có sự rút ra đó, vẫn có thể tiếp tục hoạt động tốt đẹp đủ để tạo ra lợi nhuận bình thường. Nói cách khác, cái sự hoảng hốt không phải chỉ đóng vai trò thúc đẩy, hay chỉ là người đưa tin của cuộc khủng hoảng: nó là nguyên nhân chánh. Sự thay đổi cách nhìn và thái độ đã lớn hơn rất nhiều so với những sự thay đổi thật sự của các yếu tố tài chánh.

Cách lý luận này cho rằng nếu như xuất lượng đã không xảy ra áo ạt tại Thái Lan hay nếu như người ta đã có thể lật ngược được tình thế trong vòng một vài tháng, thì cuộc khủng hoảng của Châu Á đã không xảy ra. Người ta cũng đưa nhiều thời điểm mà sự việc có thể đã xảy ra cách khác. Nếu như chính phủ Nhật đã không phạm một sai lầm lớn về kinh tế vĩ mô trong mùa Xuân năm 1997 bằng cách tăng thuế trong khi kinh tế đang bị trì trệ, thì kinh tế Nhật vẫn có thể tiếp tục bành trướng. Nếu vào Tháng Tám năm 1997 Nhật Bản chịu chấp nhận một vai trò lớn trong việc ổn định tài chánh cho toàn vùng bằng cách đóng góp một ngân khoản cứu nguy 10 tỷ Mỹ kim cho Thái Lan thay vì chỉ có 4 tỷ, thì sự tin tưởng của các nhà đầu tư có thể đã được tái lập. Cũng thế, nếu như Bộ Ngân Khố Hoa Kỳ không triệt hạ đề nghị của Nhật Bản về Quỹ Châu Á. Cũng thế, nếu như Quốc Hội Hoa Kỳ không khước từ cung cấp thêm ngân quỹ cho IMF vào Tháng Mười Một năm 1997 chỉ vì một sự tranh chấp về một tu chính án *có liên hệ đến phá thai* của dự luật về ngoại viện. Sự phối hợp lẻ ra không có được của tất cả những chuyện này và rất nhiều những yếu tố khác nữa đã đưa đến một cuộc khủng hoảng ở mức độ ghê gớm này.

Cách nhìn này cũng đem lại những nghi vấn đối với luận cứ về nguy cơ luân lý rất được nhiều người tin là tại sao mức độ nhập lượng lại lớn như thế. Lý luận này cho rằng các chủ nợ cho vay nhiều quá như thế là vì họ tin tưởng rằng họ được bảo vệ bởi các bảo đảm của các chính phủ và IMF. Nhưng giả thuyết này được đưa ra mà không có chứng cứ gì cả, thí dụ, các chủ nợ cho vay nhiều cho các công ty, ngân hàng, các khu vực sản xuất, và các nước mà họ đã từng đình ninh là sẽ được bảo đảm. Cũng có thể là các chủ nợ không quan tâm lắm đến các nguy cơ suy thoái, họ bị lôi cuốn vào cái hình ảnh phép lạ Châu Á cũng như họ làm như vậy vì ai cũng làm như vậy cả.

Cũng cùng một luận cứ áp dụng cho giả thuyết "thiếu trong suốt" cũng rất được ưa chuộng về tầm vóc của các nhập lượng: rằng các chủ nợ đã không cho vay nhiều như thế nếu họ có được đầy đủ thông tin về các kết toán, các mức trừ lượng ngoại tệ, và các món nợ của ngoại quốc. Trên thực tế, một khối lượng thông tin lớn đã được công bố; thí dụ, các lời bình luận của Bank for International Settlements từ đầu năm 1995 trở đi đã nhiều lần nhấn mạnh vào việc tích lũy của các món nợ ngoại quốc ngắn hạn. Nhưng các nhà đầu tư chỉ chịu chú ý đến sau khi khủng hoảng đã xảy ra, lúc đó họ mới chuyển sự chú ý của họ từ các chỉ số vĩ mô sang các chỉ số vi mô về các cấu trúc đáo hạn của các món nợ, chuyện mà họ đã có thể làm từ trước đó rất lâu nếu họ chịu chú ý tới. Mặt khác, chuyện "thiếu trong suốt" cũng có thể có một vai trò quan trọng trong việc giải thích tầm vóc lớn lao của sự hoảng hốt, và từ đó tầm vóc của các xuất lượng, bởi vì các chủ nợ và các nhà đầu tư đã đi đến chỗ tin rằng họ đã không có được những cơ sở có thể tin cậy được để có thể phân biệt được giữa các tích sản tốt và các tích sản xấu.

IMF thì biện minh rằng các điều kiện có ảnh hưởng về lâu về dài của họ về chuyện thất lưng buộc bụng và cải tổ cơ cấu đã nâng cao lại sự tin tưởng của mọi người và các nhà đầu tư khi họ thấy các chính phủ đã có những hành động cương quyết nhằm sửa chữa lại những chỗ yếu trong hệ thống tài chánh. Luận cứ theo "thay đổi cơ cấu" thì bảo rằng, trái lại, tin tức nói rằng IMF đòi hỏi một loạt những thay đổi cơ cấu căn bản đã làm cho người ta mất thêm sự tin tưởng, và vì thế, càng có thêm nhiều người rút ra.

Cái luận cứ cuối cùng này nêu lên một câu hỏi rất đáng chú ý về liên hệ nhân quả. Các người chống đối IMF cho thấy rằng đã không có một thay đổi nào có tầm vóc lớn lao trong cấu trúc của các định chế quốc gia trong năm qua hay trong hai năm trước khi xảy ra cuộc khủng hoảng, và họ nêu câu hỏi là như vậy thì làm sao có thể bảo rằng các định chế đó đã có một vai trò then chốt được. Nhưng ta phải hiểu rằng sự thiếu vắng của một bộ luật về phá sản và quyền của các chủ nợ có thể diễn ra trong hàng bao nhiêu năm trời mà không gây ra rắc rối nào cả, nếu kinh tế cứ tiếp tục đi lên. Một khi mức tăng trưởng bị sụt giảm thì các nhược điểm đó có thể tạo ra khủng

hoảng và ngăn trở việc phục hồi kinh tế. Tuy nhiên, câu hỏi vẫn còn là liệu cái quỹ đó (Asia Financial Facility) có nên nhấn mạnh vào các cải tổ trong các lãnh vực này khi cuộc khủng hoảng đang diễn ra hay không.

Dù cho lời giải thích được phân tích theo cách nào đi nữa thì việc khai mở hệ thống kết toán tài chánh vẫn là trung tâm điểm. Nó phơi bày cấu trúc tài chánh trong nước--đã từng đủ mạnh để phân phối các tiết kiệm trong nước, tạo ra các đầu tư đem lại sản xuất và lợi nhuận trong bao năm qua--ra trước các áp lực quá nặng nề. Tuy vậy IMF, Hoa Kỳ, và Anh Quốc nay vẫn nhấn mạnh rằng cuộc khủng hoảng đã chứng minh là việc giải phóng tài chánh còn quan trọng hơn, mặc dù là cần theo một cách thức có trật tự hơn. Một cách có trật tự hơn có nghĩa là với một cơ chế kiểm soát chặt chẽ. Họ bảo rằng cách thức tạo ra cơ chế đó là cho các ngân hàng và các dịch vụ tài chánh ngoại quốc du nhập vào thị trường trong nước. Họ sẽ đòi hỏi một cơ chế có hiệu năng và sẽ giúp tạo ra các kỹ thuật chuyên môn để điều hành cơ chế đó. Đổi lại, họ sẽ đòi hỏi hai điều: 1) quyền tự do chuyển tiền vào hoặc rút tiền ra như ý họ muốn; và 2) một cách đối xử chung cho cả nước (bình đẳng với với xí nghiệp trong nước, hoặc tốt hơn).

Ngay cả với một nước đã có một khu vực khá lớn của các xí nghiệp tài chánh, việc phát triển một cơ chế như vậy cũng phải mất nhiều năm. Và trong thời gian đó, thì việc điều hợp sẽ theo tiêu chuẩn nào? Các tiêu chuẩn của hệ thống Anh-Mỹ đặt cơ sở trên thị trường tài chánh rất khác với hệ thống của Châu Á đặt trên cơ sở ngân hàng. Hệ thống của Châu Á phản ánh cách điều hành của một hệ thống cho phép các xí nghiệp được mượn nợ nhiều hơn là các giới hạn dè dặt theo lối Anh-Mỹ. Hệ thống đó có nhiều lợi điểm về phát triển cũng như nhiều nguy cơ về bất ổn định tài chánh. Và nó cũng có vẻ là một đáp ứng thích hợp cho mức tiết kiệm nội địa cao nằm trong các ngân hàng. Một cơ chế điều hợp theo các tiêu chuẩn Anh-Mỹ về tỷ lệ thận trọng giữa vốn và nợ sẽ có thể không hoạt động được trong những điều kiện như thế.

Ý kiến cho rằng cách thức để tránh những cuộc khủng hoảng theo kiểu Châu Á là hội nhập các nền kinh tế quốc gia nhiều hơn nữa vào các thị trường tài chánh thế giới là một ý kiến không hợp lý. Như nhà kinh tế học của Viện Đại Học Harvard Dani Rodrik nhận xét, "Thái Lan và Nam Dương có thể đã khá hơn nếu họ giới hạn việc vay mượn từ bên ngoài thay vì khuyến khích việc đó. Nam Triều Tiên có thể đã tránh được cạn đi nguồn trữ kim của họ nếu các kiểm soát về việc vay mượn ngắn hạn giúp họ giữ được mức phải thanh toán các vay mượn ngắn hạn với các ngân hàng ngoại quốc ở mức, nói thí dụ như, 30% thay vì 70% của các món nợ. Mặt khác, liệu sự thiếu vắng của các biện pháp kiểm soát tài chánh đã có thể ngăn chặn được đợt nào của những đợt bùng nổ của thị trường tài chánh quốc tế gần đây? Cũng như Rodrik, kinh tế gia của Ngân Hàng Thế Giới Joseph Stiglitz, và kinh tế gia của Viện Đại Học Columbia

Jagdish Bhagwati đã biện minh, không có một bằng cứ nào do kinh nghiệm cho thấy rằng việc khai mở hệ thống kết toán tài chánh đã giúp cải thiện thành tích kinh tế.

Tuy nhiên, Rodrik ghi nhận rằng mối quan tâm lớn nhất về việc hoán đổi hệ thống kết toán tài chánh là nó mang chính sách kinh tế của các nước đang phát triển vào sâu hơn trong vòng ảnh hưởng của các thị trường tài chánh quốc tế--trên thực tế chỉ là ảnh hưởng của một nhóm nhỏ của các nhà phân tích tình hình tài chánh trong từng nước và các tay quản lý các quỹ mutual tại New York, London, Frankfurt, và Tokyo. Ngay cả nếu đúng thật là các luân lưu tài chánh tự do sẽ đưa đến hiệu năng trong việc phân phối tài chánh và do đó nâng mức lợi nhuận lên tối đa khắp thế giới, ta phải nhớ rằng các chính phủ không phải chỉ có nhiệm vụ phục vụ quyền lợi của giới tài phiệt mà thôi. Họ còn muốn nâng mức lợi ích lên tối đa cho công nhân, cho các nhà doanh thương, cho tiến bộ kỹ thuật, và muốn thực hiện các mức tối đa đó trong địa phận của họ thay vì là ở nơi khác; họ cũng muốn cung cấp hàng hóa tốt để đóng góp vào cuộc sống tốt đẹp cho người dân. Chỉ có đức tin mù quáng vào những tốt đẹp của thị trường tư bản mới có thể làm cho người ta nghĩ rằng việc thực hiện lợi tức tối đa cho giới tài phiệt và việc tăng tiến các mục tiêu phát triển thông thường trùng hợp nhau.

Ghi Chú:

1. "Không be bờ" có nghĩa là những người mượn tiền không có làm hợp đồng để mua đồng Mỹ kim với một hối suất Mỹ kim-Baht nhất định. Họ đã không làm thế vì hợp đồng làm cho họ tổn kém thêm, và họ, cũng như bất cứ ai khác, nghĩ rằng đồng Baht sẽ không bị mất giá. Khi các chủ nợ nhận ra rằng đồng Baht có thể bị phá giá và các con nợ đã không có be bờ, họ cũng nhận ra rằng có thể họ sẽ không lấy lại được số tiền đã cho vay, họ quyết định đòi nợ ngay, và do đó đã tạo ra cuộc khủng hoảng.

2. Jeffrey Sachs, "The IMF and the Asian Flu", *The American Prospect*, March-April 1998.

3. Xem Robert Wade, "Asian Water Torture", *Financial Times*, June 23, 1998. Điều này có khuynh hướng trở thành giải pháp được giới tài phiệt và IMF chọn lựa.

4. Mả Lai Á có thể cần chúng vì các lý do mà Krugman đã đưa ra, với điều kiện là các số thặng dư của hệ thống kết toán tài chánh không lớn như thế, và cũng vì đồng tiền Mả Lai Á bị áp lực nặng nề của bọn đầu cơ.

Vĩnh Nhơn

12-11-1999