

Chương 5

Các mô thức vay mượn ròng trong các nền kinh tế mở đang phát triển

Chương thực nghiệm sau cùng và ngắn gọn này xem xét các dòng cho vay ròng – thu nhập trừ chi tiêu – theo thời gian của chính phủ, tư nhân và phần còn lại của thế giới được chuẩn hoá tính theo tỷ lệ so với GDP trong tất cả các trường hợp. Các cuộc tranh luận kéo dài và nhiều kiến nghị chính sách đã hình thành từ việc lý giải cách thức cho vay ròng của các khu vực khác nhau liên quan với nhau như thế nào. Do đó, trước tiên chúng ta sẽ xem xét tổng quan việc tranh luận về mặt khái niệm. Phần tổng quan này cũng đóng vai trò như phần giới thiệu cho phân tích kinh tế vĩ mô ngắn hạn trong chương 7.

Lẽ dĩ nhiên, như một đồng nhất thức hạch toán, tổng vay mượn ròng phải bằng zero:

$$(\text{Đầu tư tư nhân} - \text{Tiết kiệm}) + (\text{Chi tiêu công} - \text{Thuế}) + (\text{Xuất khẩu} - \text{Nhập khẩu}) = 0$$

Trong đó, giá trị dương của một khu vực cho thấy rằng khu vực đó đang đóng góp ròng cho cầu hiệu dụng. Có một cách khác để trình bày đồng nhất thức này là biểu thị nó dưới dạng thâm hụt (với giá trị dương cho thấy đang có thâm hụt và do đó có yêu cầu vay mượn ròng), với thâm hụt bên ngoài (cán cân tài khoản vãng lai âm) đặt bên vế phải của đồng nhất thức:

$$\text{Thâm hụt khu vực tư nhân} + \text{Thâm hụt ngân sách} = \text{Thâm hụt bên ngoài}.$$

Vì thâm hụt bên ngoài phải được tài trợ, nên đồng nhất thức này cũng có thể được viết là:

$$\text{Thâm hụt khu vực tư nhân} + \text{Thâm hụt ngân sách} = \text{Tài trợ bên ngoài ròng}.$$

Một chủ đề ưa thích của tư liệu nghiên cứu kinh tế vĩ mô là nhận diện hiện tượng ‘sinh đôi’ hay hiện tượng ‘kép’ khá dễ, nghĩa là sự biến thiên song song của thâm hụt bên ngoài và các khoản thâm hụt nội địa bên vế trái của phương trình, cũng như sự biến thiên ngược nhau của thâm hụt tư nhân và thâm hụt ngân sách (hiện tượng ‘chèn lẩn’), để bảo đảm rằng vay mượn ròng chung cộng lại bằng không.

Trong tư liệu nghiên cứu chính thống về các nước đang phát triển, hiện tượng ‘kép’ được nhấn mạnh nhiều nhất là sự biến thiên đồng thời của thâm hụt ngân sách và thâm hụt tài khoản vãng lai (thâm hụt kép ngân sách/bên ngoài). Như ta sẽ thấy, hiện tượng này hiếm khi xảy ra, điều này cho thấy quan điểm điều chỉnh kinh tế vĩ mô về ‘thâm hụt kép’ vẫn được mọi người chấp nhận rộng rãi xem ra không áp dụng nhiều.

Một hiện tượng kép khác, tư nhân/nước ngoài, thật ra còn phổ biến hơn, ngụ ý rằng thâm hụt tài khoản vãng lai nói chung phản ánh những dao động thuận chu kỳ kinh tế trong chi tiêu *tư nhân* mà được tài trợ bằng vay mượn từ phần còn lại của thế giới. Lẽ dĩ nhiên, thâm hụt kép tư

nhân/bên ngoài này phổ biến trong những thời kỳ bùng phát kinh tế, khi người ta dễ dàng tiếp cận nguồn vốn nước ngoài, nhưng giảm xuống hay chuyển thành thặng dư trong thời kỳ khủng hoảng khi tài trợ bên ngoài khô cạn. Hơn nữa, mô thức này cho thấy không có hành vi ‘điều hoà tiêu dùng’ – một đặc điểm quan trọng của phân tích ‘tương đương Ricardo’ chính thống.

Trong khi những hiện tượng kép được quan tâm nghiên cứu phổ biến nhất xem ra không giúp mô tả tốt nhất cách thức các nền kinh tế đang phát triển hoạt động như thế nào, sự linh hoạt của kinh tế vĩ mô dường như lại là quan trọng. Nói cụ thể ra, điều quan trọng là nền kinh tế vĩ mô có thể hấp thu những biến động mạnh của tài trợ bên ngoài và tình trạng thâm hụt/thặng dư khu vực tư nhân đi kèm. Những biến động này đã không làm xô lệch sự tăng trưởng của các con Hồ và Đông nam Á trong thập niên 80. Tiếp đến, Trung Quốc, Ấn Độ và một số con Hồ tiếp tục tăng trưởng vượt qua bất ổn vào cuối những năm 90. Nhưng các nước khác và khu vực khác đã không thể xoay sở qua những cơn biến động dòng vốn như vậy. Những ý tưởng này sẽ được triển khai sâu hơn trong chương 7.

Những cách lý giải truyền thống

Ít nhất có bốn học thuyết đương thời không tương thích với nhau, đề xuất cách giải thích hoạt động của các nền kinh tế vĩ mô mở. Như đã trình bày trên đây, các giáo điều về thâm hụt kép ngân sách/bên ngoài (twin fiscal/external deficits, TD) và ‘tương đương Ricardo’ (Ricardian equivalent, RE) hết sức phổ biến trong tư liệu nghiên cứu chính thống. Trái lại, các nhà kinh tế học phát triển và phi chính thống thường ưa chuộng cách giải thích theo hố cách cơ cấu (structural gap, SG) và tài trợ bên ngoài không ổn định (unstable external financing, UEF) cho việc cân đối kinh tế vĩ mô ở các nước đang phát triển.

Trong kinh tế vĩ mô phát triển, giả thiết thâm hụt kép đã xuất hiện từ bản thiết kế của nhà kinh tế học IMF Jacques Polak (1957) về việc thực hiện ‘chương trình tài chính’, mà giờ đây là nhân tố cốt lõi trong các gói bình ổn của Quỹ Tiền tệ quốc tế. Liều thuốc hành động là cắt giảm thâm hụt ngân sách, được cho là để cải thiện vị thế bên ngoài của nền kinh tế. Polak dựa vào một truyền thống phân tích theo thuyết trọng tiền lâu đời về cán cân thanh toán. Trong một biến thể của phân tích này, trừ khi khu vực tư nhân quyết định gia tăng tiết kiệm – hay nói chính xác hơn, họ giảm vay mượn ròng – thì thâm hụt ngân sách cao hơn phải được chi trả bằng việc tạo ra tiền trong nước.¹ Vì thế, tổng cầu sẽ tăng lên. Theo giả định ngầm rằng mọi nguồn lực đều được sử dụng hết (trạng thái toàn dụng), và mức giá trong nước gắn liền với mức giá thế giới thông qua hoạt động mua bán ngoại thương hưởng chênh lệch giá (áp dụng ngang bằng sức mua PPP), cầu cao hơn phải lay lan tạo thành sự thâm hụt bên ngoài nhiều hơn.

Học thuyết tương đương Ricardo (Barro 1974) nổi lên từ các mô hình tiết kiệm tối ưu năng động, cho rằng mọi nguồn lực đều được sử dụng hết (trạng thái toàn dụng) và các hộ gia đình điều hoà sự tiêu dùng của họ (hay nói khái quát hơn là chi tiêu bao gồm đầu tư của dân chúng) theo thời gian. So với lý thuyết trọng tiền có phần nào cũ kỹ của Polak, thì học thuyết này đóng một vai trò trọng tâm hơn nhiều trong kinh tế vĩ mô chính thống đương thời. Theo các mạch lập luận dựa vào định luật Say (Say’s Law), học thuyết tương đương Ricardo nói chung khẳng định rằng sự thay đổi trong vay mượn ròng của ngân sách sẽ được bù trừ bằng sự thay đổi tương đương trong cho vay ròng của tư nhân. Trong bối cảnh này, chính sách ngân sách nghịch chu kỳ truyền thống sẽ không thể đóng một vai trò gì, vì chính sách đó sẽ bị phản ứng đối trọng ngược lại từ khu vực tư nhân. Ví dụ, khi thâm hụt ngân sách gia tăng, khu vực tư nhân sẽ tiết kiệm nhiều hơn do dự đoán về thuế khoá mà họ sẽ đóng trong tương lai để tài trợ cho nợ của khu vực công truyền thống. Khi đó, trong bối cảnh nền kinh tế mở, bất kỳ vị thế bên ngoài nào của đất nước cũng sẽ

được xác định bởi sự đánh đổi liên thời gian giữa tiêu dùng và tiết kiệm với tất cả những nước trên thế giới sản xuất ra cùng những hàng hóa như nhau (Obstfeld và Rogoff 1997).²

Các học thuyết thâm hụt kép (TD) và tương đương Ricardo (RE) không tương thích vì chúng gán những vai trò khác nhau cho vay mượn ròng tư nhân và tài trợ bên ngoài ròng. Theo học thuyết thâm hụt kép, vay mượn tư nhân là ‘trung tính’ ở chỗ nó không đáp lại những thay đổi của vị thế bên ngoài hay vị thế ngân sách. Còn theo học thuyết tương đương Ricardo, tài khoản vãng lai (tài trợ bên ngoài ròng) là trung tính trước những thay đổi ngân sách trong khi vay mượn tư nhân và chính phủ tham gia vào sự đánh đổi.

Ta phải nhấn mạnh rằng, ngay cả nếu các mối tương quan âm dự đoán qua khung phân tích thâm hụt kép (TD) và tương đương Ricardo (RE) là đúng, thì giả định của hai phép phân tích này về tính nhân quả kinh tế vĩ mô cũng không chắc có giá trị. Tính nhân quả có thể được lý giải là đi theo chiều khác – từ hố cách tài chính bên ngoài đến ngân sách và (hoặc) khu vực tư nhân (trong khung phân tích TD), hay từ khu vực tư đến khu vực công (trong khung phân tích RE). Nói cụ thể ra, như đã thảo luận trong chương 1, nền kinh tế bị ràng buộc về nguồn tài trợ bên ngoài, thì căn cứ theo khung phân tích hố cách cơ cấu (SG), vị thế bên ngoài có thể mang tính ‘cơ cấu’, và có thể tồn tại dai dẳng bất chấp những thay đổi chính sách trong nước hợp lý. Tình trạng tồn tại dai dẳng này có nghĩa là, trong phạm vi ‘hợp lý’ của giá trị tỷ giá hối đoái thực và mức độ hoạt động kinh tế, thì thâm hụt thương mại – hay thặng dư thương mại như trong trường hợp của Trung Quốc và Nhật Bản – sẽ không thay đổi bao nhiêu. Nền kinh tế cũng có thể bị ràng buộc bên ngoài trong những thời kỳ tài trợ bên ngoài khan hiếm, như theo dự đoán của kiểm định UEF, dẫn đến cùng một loại vấn đề như vậy trong những thời kỳ nền kinh tế đi xuống theo chu kỳ.

Tương tự, tính nhân quả có thể đi theo chiều ngược với các giả định của kiểm định tương đương Ricardo. Ví dụ, trong phân tích Keynes truyền thống, các dao động trong thâm hụt tư nhân sẽ điều khiển mọi việc, hoặc thông qua những biến thiên tự định của đầu tư (‘tinh thần bầy đàn’), hoặc trong xu hướng tiêu dùng. Chính sách ngân sách nghịch chu kỳ được kêu gọi nhằm bù đắp cho những dao động trong cán cân khu vực tư nhân đi kèm. Nếu chi tiêu tư nhân yếu, dẫn đến đầu tư hay tiêu dùng thấp (cho vay tư nhân ròng cao), thì chính phủ sẽ chủ trương thâm hụt ngân sách để hấp thu thặng dư tư nhân (và sẽ chủ trương thặng dư ngân sách, nếu vay mượn ròng của tư nhân sinh sôi nảy nở). Nếu cho vay tư nhân cao không được bù trừ bằng vay mượn tài khóa, thì suy thoái sẽ xảy ra sau đó, làm giảm số thu thuế mà bất luận thế nào cũng tạo ra thâm hụt ngân sách. Các phản ứng này tái tạo các thâm hụt tư nhân và thâm hụt ngân sách bù trừ lẫn nhau trong câu chuyện tương đương Ricardo, nhưng với tính nhân quả theo chiều ngược lại.

Lý giải theo thuyết cơ cấu

Phân tích hố cách cơ cấu (SG) tương tự như phân tích RE toàn dụng ở chỗ có một hố cách bên ngoài ràng buộc, áp đặt nguồn cung hạn chế lên hệ thống. Nói cụ thể ra, trong bối cảnh đất nước đang phát triển, vấn đề trở thành: câu hiệu dụng điều chỉnh như thế nào để đáp ứng sự ràng buộc cung bị áp đặt bởi hàng nhập khẩu sẵn có? Để giữ cho cầu ổn định, bất kỳ sự thay đổi nào trong vị thế vay mượn ròng của khu vực tư nhân hay khu vực công đều phải phản ánh qua sự thay đổi bù trừ của hố cách khác trong nước. Vì thế, nếu chính sách ngân sách nhằm mục tiêu mở rộng hoạt động kinh tế thông qua tăng chi tiêu khu vực công, chính sách đó sẽ tạo ra áp lực lạm phát. Khi đó, thuế lạm phát và cơ chế tiết kiệm bắt buộc sẽ bắt đầu có tác dụng, làm giảm cầu thực của khu vực tư nhân – nghĩa là, thặng dư khu vực tư nhân sẽ buộc phải hình thành để tài trợ cho thâm hụt ngân sách (Taylor 2004). Quá trình cũng có thể vận hành ngược lại. Nếu ta tập trung vào sự

biến thiên của tài trợ bên ngoài, và vay mượn ròng tư nhân được giả định là trung tính, thì thâm hụt ngân sách sẽ được xác định bởi những thay đổi trong hồ cách bên ngoài: thâm hụt kép với chiều hướng nhân quả ngược lại.

Hành vi động học này được làm sáng tỏ trong tư liệu nghiên cứu về UEF, cho dù việc nghiên cứu tập trung vào tư nhân trong nước hơn là cán cân ngân sách (hoặc ít nhất cũng ở mức độ nhiều như nhau); ví dụ như nghiên cứu của Stiglitz và những người khác 2006, phần 3; Ffrench Davis 2006, 2008; Ocampo 2008). Tư liệu nghiên cứu này nhấn mạnh sự kiện là dòng vốn tư nhân chảy vào thế giới đang phát triển – chảy vào các nền kinh tế thu nhập trung bình hay ‘các nền kinh tế mới nổi’ nhiều hơn so với vào các nền kinh tế nghèo nhất – có tính không ổn định. Từ thập niên 70 đã trải qua ba chu kỳ tài trợ mạnh: sự dồi dào vốn vào nửa sau thập niên 70, chủ yếu là do sự xoay vòng thặng dư từ dầu, tiếp theo là tình trạng khan hiếm cực kỳ trong ‘thập niên bị đánh mất’ của những năm 80; lại dồi dào một lần nữa bắt đầu vào đầu thập niên 90, tiếp đến là lại khan hiếm sau cuộc khủng hoảng châu Á và nước Nga năm 1997 và 1998; rồi lại dồi dào một lần nữa từ năm 2004, tiếp theo là các dòng chảy vừa phải hơn sau cuộc khủng hoảng nợ dưới chuẩn của Hoa Kỳ vào giữa năm 2007 và tình trạng đóng băng tài trợ sau cơn tan chảy tài chính thế giới vào tháng 9-2008.

Các cán cân trong nước điều chỉnh trước sự sẵn có tài trợ từ bên ngoài theo các mạch tương tự như đã được nhấn mạnh trong tư liệu nghiên cứu SG. Vào thập niên 70, chính phủ nhiều nước vay mượn nhiều, cho nên thâm hụt ngân sách được đối ứng bằng sự dồi dào tài trợ bên ngoài. Mô thức này là sự thâm hụt kép ngân sách/bên ngoài, nhưng với chiều hướng nhân quả ngược lại so với khung phân tích Polak. Đối với các nước Mũi Nam của châu Mỹ Latin, chính thâm hụt tư nhân chứ không phải thâm hụt ngân sách là đối ứng (hay tình trạng kép) của tình trạng ‘sinh sôi nảy nở’ tài trợ bên ngoài. Cả hai loại phản ứng đều được dẫn dắt bởi việc tự do hoá khu vực tài chính nội địa và tài khoản vốn, cuối cùng dẫn đến khu vực tư nhân phá sản hàng loạt và khủng hoảng tài chính trong nước (và sự ứng cứu của khu vực công đi kèm) khi vốn ngưng chảy vào. Về sau, các cuộc khủng hoảng được dẫn dắt từ nước ngoài trở thành mô thức trong thế giới đang phát triển. Liên hệ đến cuộc khủng hoảng ‘Tequila’ của Mexico vào năm 1994, Giám đốc điều hành Quỹ Tiền tệ quốc tế Michel Camdessus gọi tình trạng tan chảy đi kèm là ‘cuộc khủng hoảng đầu tiên của thế kỷ 21’. Tuy nhiên, những biến cố thuộc loại này đã được khơi mào trong thời hiện đại bởi các nước Mũi Nam (cụ thể là Chile) vào đầu những năm 80, và cũng đã có nhiều tiền lệ xa xôi trong quá khứ (như thập niên 30 chẳng hạn). Tất cả các cuộc khủng hoảng này không phải là mô thức thế kỷ “21” về sự phản ứng nhanh từ các thị trường tài chính mà đúng hơn là hệ lụy của các đặc điểm cơ cấu của những nền kinh tế phụ thuộc vào các dao động mạnh mang tính chu kỳ của tài trợ bên ngoài.

Số liệu cho ta biết điều gì?

Việc xem thử những mô thức gì nổi lên từ số liệu trở nên thú vị. Bảng 5.1 trình bày các hệ số tương quan một phần giữa ba cặp cán cân khả dĩ. Thông điệp mạnh nhất nổi lên là: quan hệ kép tư nhân/bên ngoài thì phổ biến hơn (9 trong số 12 vùng) so với cặp ngân sách/bên ngoài truyền thống của Polak. Chỉ có năm vùng thể hiện hệ số âm có ý nghĩa thống kê được dự đoán bởi câu chuyện thâm hụt kép (TD), nhưng ba trường hợp trong số đó, quan hệ kép kia xem ra vẫn mạnh hơn; và trong trường hợp thứ tư, Trung Đông và Bắc Phi, hệ số tuy có ý nghĩa thống kê nhưng tương đối nhỏ. Phát hiện này làm cho học thuyết thâm hụt kép (TD) trở thành một giả thiết chỉ phù hợp thực nghiệm một cách hạn chế. Thật vậy, chỉ có Liên Xô trước đây cho thấy hiện tượng kép của Polak chiếm ưu thế, với tính nhân quả vẫn còn tranh cãi (xem dưới đây). Trọng tâm

dịch chuyển của tài trợ bên ngoài cho thấy rằng biến số này gần như không hề ‘trung tính’, và vì thế câu chuyện tương đương Ricardo nói chung cũng không phù hợp.

Bảng 5.1 Các hệ số tương quan đối với các dòng vay mượn ròng của các khu vực thể chế

Vùng	Thời đoạn	Chính phủ- nước ngoài	Tư nhân- nước ngoài	Tư nhân- chính phủ
Các con Hồ	1981-2006	-0,48*	-0,96**	0,21
Đông nam Á	1979-2006	0,25	-0,92**	-0,61**
Trung Quốc	1982-2006	0,47*	-0,96**	-0,71**
Nam Á	1979-2006	-0,47	-0,78**	-0,19
Các nước bán công nghiệp hoá	1980-2006	-0,07	-0,73**	-0,63**
Các nước Andean	1977-2006	0,09	-0,76**	-0,72**
Trung Mỹ và vùng Caribe	1977-2006	-0,54**	-0,69**	-0,24
Trung và Đông Âu	1990-2006	-0,12	-0,79**	-0,51*
Nga và Ukraine	1995-2006	-0,74**	-0,45	-0,26
Các nước châu Phi đại diện	1980-2006	-0,20	-0,32	-0,87**
Các nước châu Phi khác	1980-2005	-0,26	-0,73**	-0,46*
Trung Đông và Bắc Phi	1981-2006	-0,45*	-0,32	-0,70**

Nguồn: Liên hiệp quốc (2007c).

* Tương quan có ý nghĩa thống kê ở mức 5 phần trăm.

** Tương quan có ý nghĩa thống kê ở mức 1 phần trăm.

Sự chi phối của cặp đôi tư nhân/bên ngoài thể hiện rõ rệt trong ba trường hợp được trình bày chi tiết trong hình 5.1. Ở các nước con Hồ, vai trò ngân sách tương đối thụ động. Sự biến thiên đồng thời của tư nhân và nước ngoài rất lớn, với các dao động lên và xuống hơn 10 phần trăm GDP (hình 5.1a). Việc duy trì tăng trưởng thu nhập trên đầu người rất cao trong thời gian 25 năm với nền kinh tế vĩ mô phụ thuộc vào những biến động lớn quả là một kỳ công xem ra chưa từng thấy trong lịch sử. Tuy nhiên, một số nước trong nhóm này cũng loạng choạng trong cuộc khủng hoảng châu Á, cho thấy ngay cả những nước hoạt động tốt nhất cũng đứng trước khó khăn trong việc quản lý sự biến động tài chính bên ngoài.

Trong số chín trường hợp, có 5 trường hợp có sự trộn lẫn giữa cặp đôi tư nhân/bên ngoài chiếm ưu thế và sự biến thiên bù trừ giữa thâm hụt tư nhân và ngân sách. Trong hai trường hợp, Đông nam Á và Trung Quốc, các biến thiên nội địa này rõ ràng phản ánh chính sách ngân sách nghịch chu kỳ. Khi sự dao động của tài trợ bên ngoài dẫn đến sự biến thiên song song trong cán cân khu vực tư nhân, tài chính khu vực công cố gắng bù đắp; sự kiện này phản ánh qua mối tương quan dương giữa cán cân ngân sách và tài trợ bên ngoài. Hình 5.1b minh họa trường hợp Đông nam Á. Trong trường hợp này, một lần nữa, dao động tư nhân/bên ngoài rất mạnh đi kèm với sự biến thiên nghịch chu kỳ của cán cân ngân sách: thâm hụt trong thập niên 80 tiếp đến là thặng dư nhỏ trong thời kỳ bùng phát 1990-97 và lại thâm hụt một lần nữa trong cuộc khủng hoảng châu Á, rồi điều chỉnh dần dần sau đó.

Các nước bán công nghiệp hoá cho thấy một trường hợp trong đó cặp đôi tư nhân/bên ngoài được trộn lẫn với mối tương quan âm giữa thâm hụt tư nhân và thâm hụt ngân sách, nhưng không có dấu hiệu của chính sách ngân sách nghịch chu kỳ (hai trường hợp khác là Các nước Andean nhỏ và Các nước châu Phi khác). Ngoại trừ thập niên đánh mất bị suy thoái của những năm 80, vùng này xem ra có thâm hụt bên ngoài mang tính cơ cấu ít nhiều. Các dao động bù trừ lớn của vay mượn chính phủ và tư nhân ròng xảy ra gắn liền với ‘thập niên bị đánh mất’; mà có

thể giải thích theo SG hay UEF là: điều kiện ràng buộc chi phối ở đây rõ ràng là tình trạng sẵn có ngoại hối. Bất chấp các chương trình của IMF, khu vực công hết sức khó khăn trong việc cân đối ngân sách. Ứng với sự hạn chế về ngoại hối, thuế lạm phát và tiết kiệm bắt buộc bắt đầu có tác dụng tạo ra thặng dư khu vực tư nhân cần thiết để ‘tài trợ’ cho thâm hụt ngân sách.

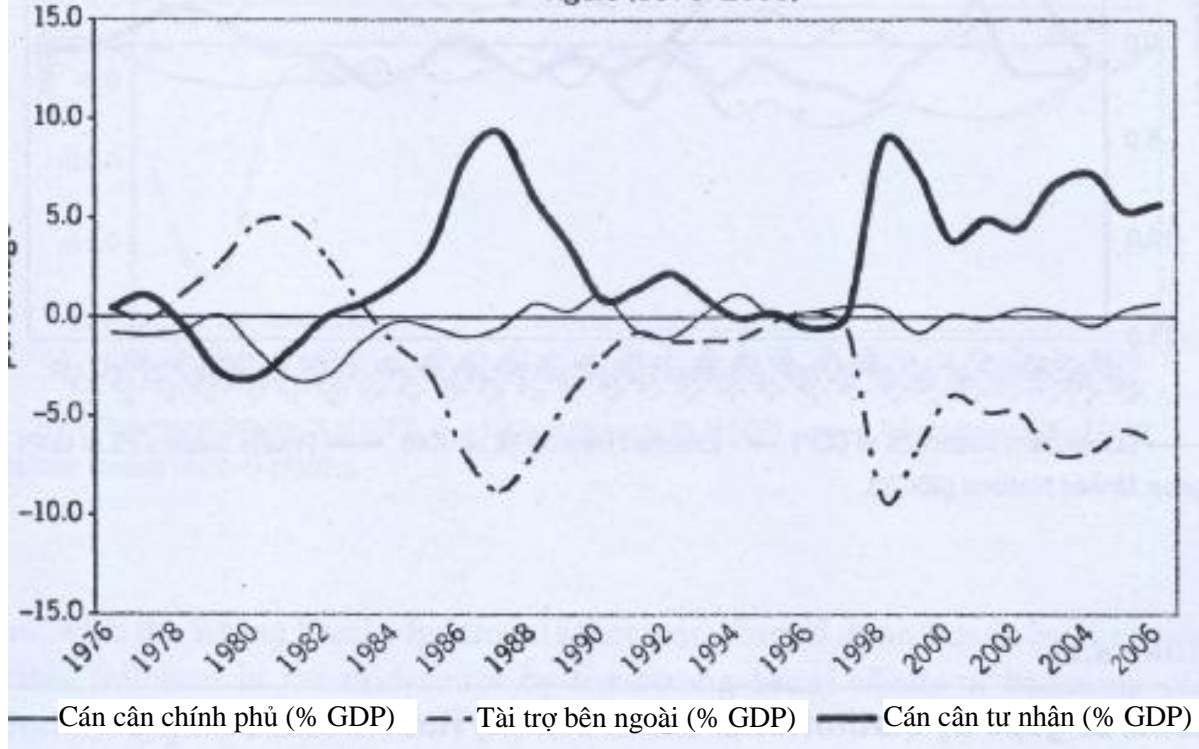
Như đã trình bày, chỉ có ba vùng mà cặp đôi tư nhân/bên ngoài không chiếm ưu thế. Trong đó cũng chỉ có một trường hợp duy nhất, Liên Xô trước đây, có tình trạng kép Polak chiếm ưu thế, dù vậy ứng với thời đoạn tương đối ngắn thực hiện phân tích, sự phù hợp thực nghiệm này vẫn còn đáng ngờ. Chiều hướng nhân quả xem ra cũng đi ngược lại với giả định của tư liệu nghiên cứu thâm hụt kép (TD), vì sự cải thiện cán cân ngân sách làm nền tảng cho câu chuyện xem ra gắn liền trước tiên với sự điều chỉnh ngân sách mạnh buộc phải xảy ra với nước Nga do cuộc khủng hoảng 1998, được tiếp bước vào giữa thập niên 2000 bởi ảnh hưởng ngân sách mạnh của sự bùng nổ nguồn thu từ dầu (hình 5.2a).

Cuối cùng, hình 5.2b trình bày lịch sử của một trong hai vùng trong đó, hành vi bù trừ mạnh lẫn nhau của các cán cân trong nước không gắn liền với bất kỳ hiện tượng kép chi phối bên ngoài nào, Các nước châu Phi đại diện (vùng còn lại là Trung Đông và Bắc Phi). Câu chuyện xem ra một lần nữa cũng bị chi phối bởi những biến cố trong ‘thập niên bị đánh mất’, và do đó cũng bị chi phối bởi sự khan hiếm ngoại hối. Thật vậy, bắt đầu vào thập niên 90, vùng này xem ra giống hệt như vùng có cặp đôi tư nhân/nước ngoài chiếm ưu thế, và chính sách ngân sách đóng một vai trò tương đối thụ động.

Hình 5.1 Các hồ cách nguồn lực theo các khu vực thể chế ở (A) Các con HỔ (1976-2006), (B) Đông nam Á (1979-2006) và (C) Các nước bán công nghiệp hoá (1980-2006)

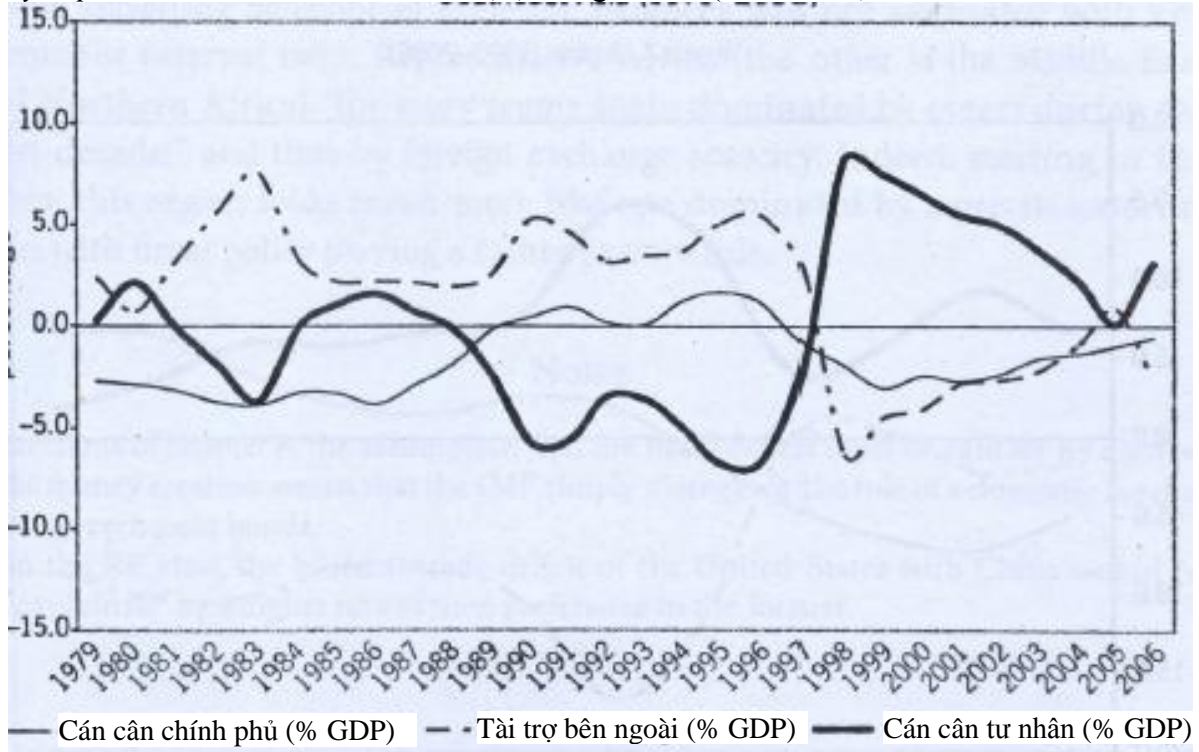
Tỷ lệ phần trăm

(A) Các nước con HỔ (1976-2006)



Tỷ lệ phần trăm

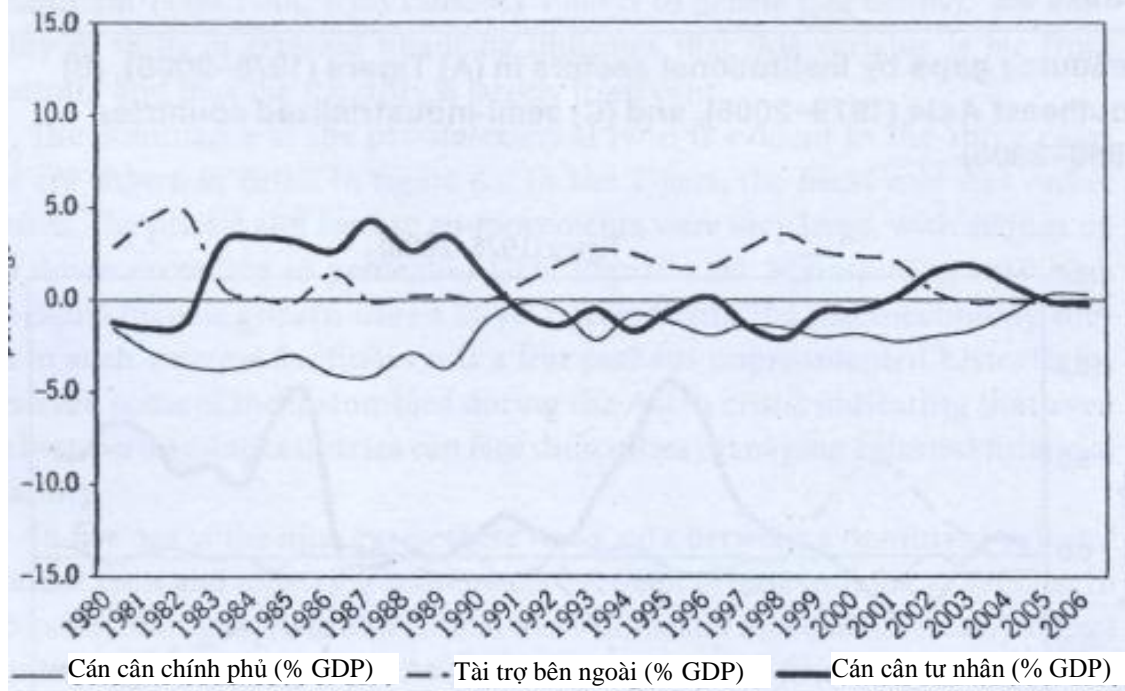
(B) Đông nam Á (1979-2006)



Hình 5.1 Các hồ cách nguồn lực theo các khu vực thể chế ở (A) Các con Hổ (1976-2006), (B) Đông nam Á (1979-2006) và (C) Các nước bán công nghiệp hoá (1980-2006) (tiếp theo)

Tỷ lệ phần trăm

(C) Các nước bán công nghiệp hoá (1980-2006)

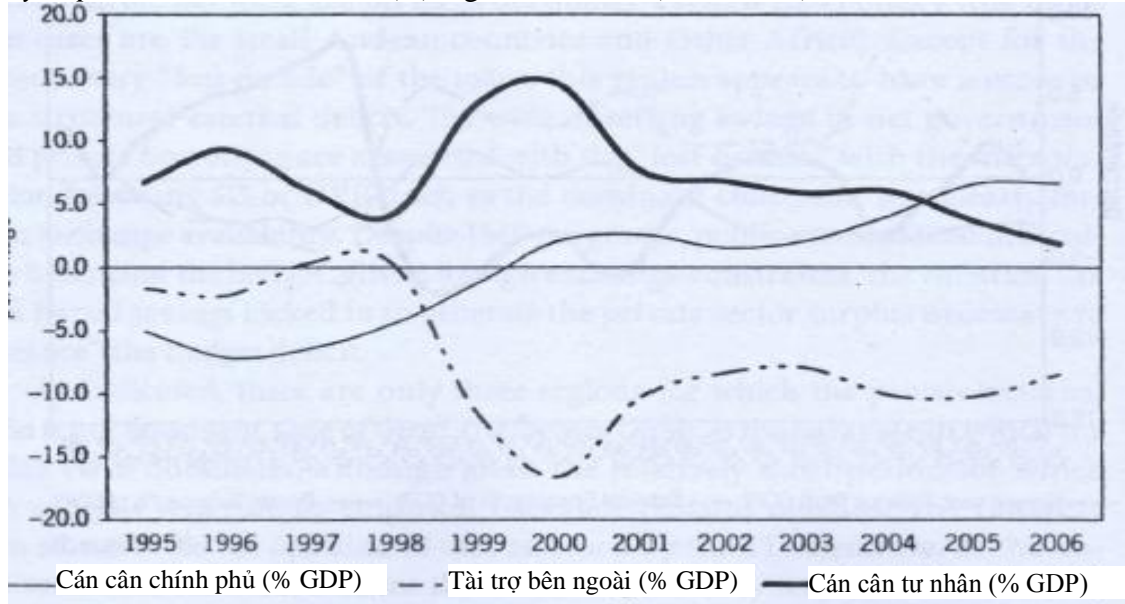


Nguồn: Liên hiệp quốc (2007c).

Hình 5.2 Các hồ cách nguồn lực theo các khu vực thể chế ở (A) Nga và Ukraine (1995-2006) và (B) Các nước châu Phi đại diện (1980-2006)

Tỷ lệ phần trăm

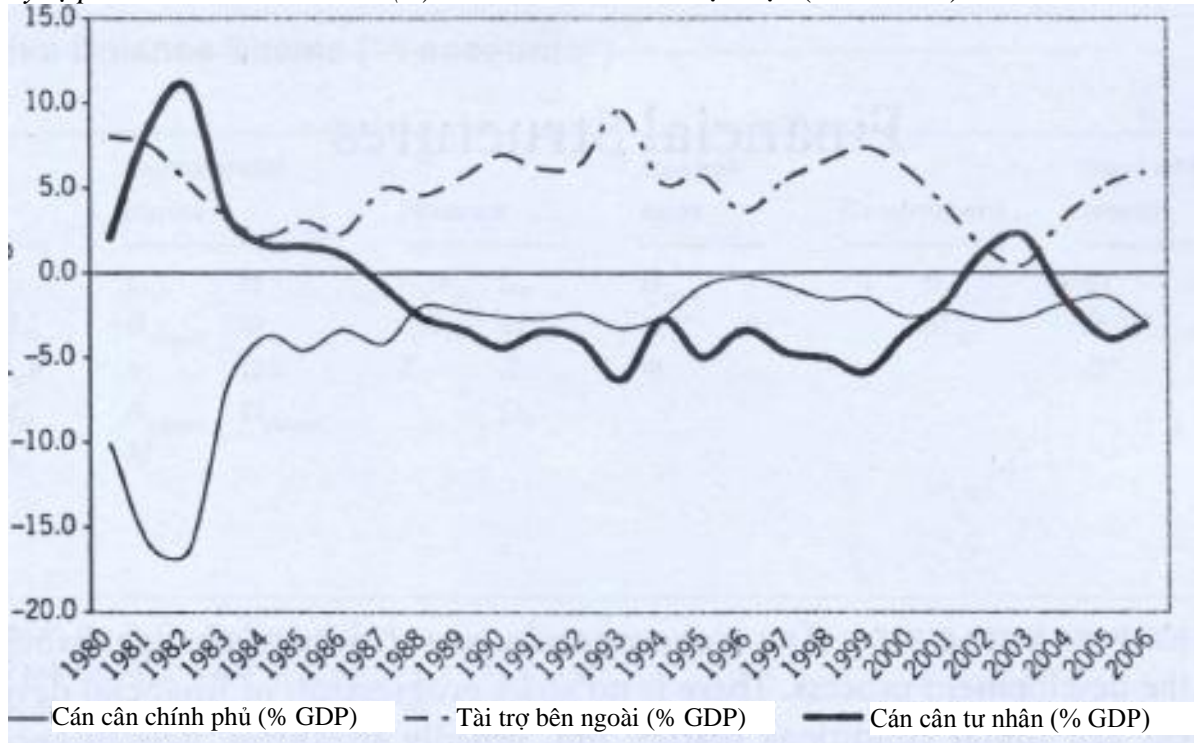
(A) Nga và Ukraine (1995-2006)



Hình 5.2 Các hốc cách nguồn lực theo các khu vực thể chế ở (A) Nga và Ukraine (1995-2006) và (B) Các nước châu Phi đại diện (1980-2006) (tiếp theo)

Tỷ lệ phần trăm

(B) Các nước châu Phi đại diện (1980-2006)



Nguồn: Liên hiệp quốc (2007c).

Chú thích

¹ Theo chương 6, giả định rằng thâm hụt ngân sách phải được thanh toán bằng việc tạo ra tiền trong nước có nghĩa là Quỹ Tiền tệ quốc tế đơn thuần xem nhẹ vai trò của thị trường nội địa đối với trái phiếu chính phủ.

² Theo quan điểm của học thuyết tương đương Ricardo, thâm hụt thương mại song phương của Hoa Kỳ với Trung Quốc có thể được ‘giải thích’ bằng việc hy sinh tiêu dùng hiện tại để có mức tiêu dùng cao hơn trong tương lai của Trung Quốc.