

Các trường phái kinh tế học vĩ mô hiện đại đáp lại cuộc khủng hoảng kinh tế vừa qua như thế nào?

Tháng 11/2009

*“Thị trường tài chính và nền kinh tế đã có thể tốt hơn không nếu như Fed thực
hiện chính sách nói lỏng định lượng sớm hơn?”*

-Daniel L. Thornton, Phó Chủ tịch và Cố vấn kinh tế, Fed - Chi nhánh St.
Louis

Phản ứng của Chính phủ và Fed đối với cuộc suy thoái hiện hành tiếp tục là đề tài tranh luận nóng bỏng. Một số câu hỏi đã nổi lên: Gói kích thích kinh tế 780 tỷ USD đã phù hợp chưa? Chương trình giải cứu các tài sản trực trặc (TARP-the Troubled Asset Relief Program) có hữu ích? Fed có nên tăng cung tiền sớm hơn không? Có nên cho phép Lehman Brother thất bại? Một số câu trả lời cho các câu hỏi này nằm ở lý thuyết kinh tế, và các quyết định khôn ngoan có nên được thực hiện hay không phụ thuộc vào người bạn hỏi là ai. Bài viết này xem xét đến ba trường phái hiện đại và cách thức mỗi trường phái sẽ tư vấn đâu là cách tốt nhất để đáp lại cuộc khủng hoảng vừa qua.

Tiếp cận của trường phái Keynes Mới (The New Keynesian Approach)

Kinh tế học Keynes Mới, phiên bản “mới” của trường phái này dựa trên cơ sở nghiên cứu của nhà kinh tế học đầu thế kỷ 20 John Maynard Keynes, được hình thành dựa vào hai giả định chủ yếu. Thứ nhất, người ta có xu hướng nhìn về tương lai; có nghĩa là họ sử dụng các thông tin có sẵn hôm nay (lãi suất, giá cổ phiếu, giá xăng dầu...) để hình thành các kỳ vọng về tương lai. Thứ hai, giá và lương có tính “kết dính”, nghĩa là chúng điều chỉnh dần dần. Một ví dụ về “sự kết dính” là hợp đồng đàm phán của công đoàn về lương được giữ cố định trong một khoản thời gian. Thực đơn cũng là một ví dụ về sự kết dính của giá: Chi phí phát sinh do in lại các thực đơn làm cho người chủ tiệm do dự về việc có nên thay thế chúng hay không. Do những trở ngại này mà giá cả trên thị trường không điều chỉnh tức thời trước những thay đổi không được kỳ vọng của các điều kiện kinh tế. Những nhà kinh tế theo trường phái Keynes Mới nhìn chung lập luận rằng chính phủ cần phải thực hiện vai trò chủ động, thông qua việc sử dụng chính sách tài khóa (chi tiêu chính phủ hay giảm thuế) hay chính sách tiền tệ (lãi suất thấp hơn, thay đổi cung tiền, ...), bất cứ khi nào các điều kiện kinh tế trở nên xấu đi (như việc làm đang giảm hay lạm phát gia tăng).

Các nhà kinh tế theo trường phái Keynes Mới nhìn chung sẽ lập luận rằng sự can thiệp trong suốt cuộc khủng hoảng kinh tế vừa qua là cần thiết. Hầu hết các nhà kinh tế theo trường phái Keynes Mới đồng ý rằng hành động của chính phủ, dưới hình thức gói kích thích, và các quyết định của Fed nhằm giữ lãi suất thấp và cho vay đến các định chế tài chính lớn đang trong tình trạng nguy hiểm là vô cùng quan trọng. Họ cho rằng các hành động này sẽ kích thích cầu hàng

hóa và tăng trưởng việc làm. Có lẽ quan trọng hơn hết, các nhà kinh tế theo trường phái Keynes Mới cho rằng các hành động này đã ngăn chặn được vòng xoắn đi xuống có tính tiếp diễn mà nó ngay cả đã có thể dẫn đến một cuộc suy thoái sâu hơn. Chủ tịch Cục Dự trữ Liên bang Ben Bernanke đã bảo vệ sự đáp lại của Fed trước cuộc khủng hoảng và nói rằng “nếu các bạn để cho một doanh nghiệp lớn sụp đổ một cách hỗn loạn, nó sẽ mang cả hệ thống sụp theo.”

Quan điểm nhà kinh tế tiền tệ (The Monetarist Viewpoint)

Chủ nghĩa tiền tệ là quan điểm cho rằng *tăng trưởng cung tiền có ảnh hưởng đáng kể đến tăng trưởng GDP thực trong ngắn hạn và ảnh hưởng đến lạm phát trong các thời kỳ dài hơn*. Chủ nghĩa tiền tệ gắn với tên tuổi của nhà kinh tế sau này Milton Friedman. Các nhà kinh tế tiền tệ tin rằng các nhà kinh tế theo trường phái Keynes Mới tuyên bố thái quá về độ lớn của sự bất ổn thị trường trong nền kinh tế. Họ lập luận rằng *nền kinh tế thông thường sẽ đạt mức* mà ở đó các hãng sản xuất ở mức năng lực bình thường của chúng (cái mà các nhà kinh tế gọi là “*GDP tiềm năng*”).

Để ngăn cản cuộc khủng hoảng kinh tế và tài chính sâu hơn, các nhà kinh tế tiền tệ cho rằng Fed nên gia tăng tỷ lệ tăng trưởng của “tiền mạnh hay cơ sở tiền” sớm hơn, mà nhờ đó cung tiền tăng lên (những gì được gọi là “*nói lòng định lượng*”). Những nhà kinh tế tiền tệ tập trung vào việc kiểm soát tốc độ tăng trưởng cung tiền thay vì kiểm soát lãi suất. Khởi đầu, Fed đã cắt giảm mục tiêu lãi suất, lãi suất quỹ liên bang. Tuy nhiên, bắt đầu giữa tháng 09/2008, Fed đã bắt đầu tăng cơ sở tiền nhanh chóng, từ 850 tỷ USD lên đến 1750 tỷ USD vào tháng 01/2009. Như Dan Thornton, ngân hàng Dự trữ Liên bang St. Louis có viết rằng từ khi các biện pháp này được ban hành nền kinh tế đã có dấu hiệu cải thiện. Thornton tự hỏi nếu gia tăng cung tín dụng sớm hơn thì sự thất bại của Bear Stearns, Lehman Brothers, và AIG có thể được ngăn chặn không, và nhu cầu cho Chương trình giải cứu các tài sản trực trực (TARP-the Troubled Asset Relief Program) quá tốn kém có thực sự cần thiết. Ông ta lưu ý rằng nỗi lo lạm phát cũng có thể được giảm bớt bằng cách làm cho thị trường nhận ra rằng cơ sở tiền sẽ được cắt giảm khi tín hiệu của cuộc khủng hoảng tạm lắng. Thay vì thế, vấn đề chính là nỗi lo lạm phát nảy sinh xuất phát cùng với gói kích thích của chính phủ và các chương trình đại loại như TARP.

Trường phái Cổ điển Mới (The New Classical School of Thought)

Trường phái Cổ điển Mới là phiên bản “mới” của trường phái dựa trên nghiên cứu của Adam Smith, Alfred Marshall, và các nhà kinh tế “cổ điển” khác mà họ đã tồn tại trước Keynes. Tiếp cận này dựa vào ba giả định lớn. *Thứ nhất, người ta luôn tối đa hóa: Hộ gia đình cố gắng cực đại hóa phúc lợi của họ và các hãng cố gắng tối đa hóa lợi nhuận. Thứ hai, giống như các nhà kinh tế theo trường phái Keynes Mới, họ tin rằng người ta luôn nhìn vào tương lai. Thứ ba, giống như các nhà kinh tế tiền tệ, họ tin rằng các thị trường điều chỉnh – giá cả thay đổi vì vậy mà người mua và người bán có thể thực hiện các giao dịch – và do vậy mà nền kinh tế vận hành thông thường ở mức tiềm năng của nó. Đối với một nhà kinh tế theo trường phái Cổ điển Mới, các cuộc suy thoái không nhất thiết “xấu” như nghĩa thông thường của chúng theo cách trường phái Keynes Mới nhìn nhận. Các cuộc Suy thoái (và cũng như hiện tượng nghịch lại của chúng,*

những sự bùng nổ) thường lẽ ra nên được xem như là sự tái lập cân bằng lành mạnh của nền kinh tế. Bởi vì thông tin thì hạn chế, sự hiểu nhầm là không thể tránh khỏi. Nhưng khi mà càng nhiều thông tin sẵn có, thì càng nhiều sự thay đổi hành vi cũng như sự hiểu nhầm sẽ được chấn chỉnh chính xác.

Các nhà kinh tế học Cổ điển Mới lập luận rằng sự đáp lại của chính phủ và Fed đối với cuộc khủng hoảng là quá mức cần thiết và sẽ tạo ra những trục trặc nhiều hơn trong tương lai. Họ cho rằng sự bùng nổ tín dụng được châm ngòi một phần là do Fed duy trì tín dụng quá rẻ trong thời gian dài (các hãng và các hộ gia đình đã vay quá nhiều bởi vì tín dụng rẻ - lãi suất thấp và các khoản cho vay quá dễ dàng tiếp cận). Bởi vì người ta đang hướng về tương lai, tính không chắc chắn làm nản chí việc chấp nhận rủi ro, điều này ngăn cản thị trường hồi phục. Đối với Cổ điển Mới, tính không chắc chắn chính là những gì mà Fed và chính phủ đang tạo ra thông qua các chương trình được xác lập một cách nghèo nàn và tốn kém như là TARP. Nếu thị trường không thể định giá chính xác điều gì đó, thì khả năng tái hồi phục một cách đầy đủ của thị trường bị trì hoãn. Tương tự, sự không chắc chắn liên quan đến lạm phát và của cải tương lai đi cùng với gói kích cầu mà đã làm bùng nổ chi tiêu chính phủ. Trường phái này cho rằng tỷ lệ tiết kiệm cá nhân gia tăng vừa qua có thể phản ánh rõ ràng một sự thật đó là các hộ gia đình đang tiết kiệm tiền để chuẩn bị cho cái ngày mà họ sẽ bị đánh thuế để trả cho sự gia tăng của các khoản nợ hôm nay. Cũng như các nhà kinh tế tiền tệ, trường phái Cổ điển Mới nhất trí là cần phải có một lịch trình rõ ràng về chính sách tiền tệ cho các thị trường vận hành hiệu quả.

Các nhà kinh tế học vĩ mô đồng ý những gì?

Các nhà kinh tế học sẽ luôn tranh luận về tình trạng lý thuyết kinh tế học vĩ mô hiện hành. “Tin tốt” là có một điều cốt lõi của các nguyên lý kinh tế học vĩ mô mà theo đó tất cả các nhà kinh tế học vĩ mô đều đồng ý. Một trong những nguyên lý này đó là không có sự đánh đổi giữa tỷ lệ lạm phát và tỷ lệ thất nghiệp trong *dài hạn* nhưng có sự đánh đổi trong ngắn hạn. Cụ thể là nếu ngân hàng trung ương cố gắng hạ thấp lạm phát bằng cách tăng lãi suất mục tiêu hay giảm tăng trưởng tiền, sẽ làm cho thất nghiệp cao hơn một cách tạm thời. Một nguyên lý khác nữa là ý tưởng cho rằng người ta luôn hướng về tương lai; do vậy, kỳ vọng trở nên quan trọng trong việc đánh giá tác động của chính sách tài khóa và chính sách tiền tệ.

Phân tích tương lai của cuộc khủng hoảng vừa qua sẽ bổ sung vào cuộc cách mạng của tư tưởng kinh tế học vĩ mô. Những gì chúng ta học được có thể định hình các phản ứng nhằm đáp lại các kịch bản tương lai của các bất ổn kinh tế.

- *Michelle T. Armesto, nhà nghiên cứu, chi nhánh Fed St. Louis.*