

## Những điều Nên và Không nên làm trong giai đoạn kinh tế suy thoái

T&#225;c Gi&#7843;: Nguyễn Quốc Khánh

Th&#7913; B&#7843;y, 13 Th&#225;ng 12 N&#259;m 2008 02:18

---

Chúng ta đang chứng kiến tình trạng kinh tế suy thoái ở Hoa Kỳ và nhiều nước khác trên thế giới. Sau đây là một số biện pháp đáng suy nghĩ để đối phó với tình trạng kinh tế trong giai đoạn khó khăn này.

Giáo sư Ann Lee đã viết một bài tham luận nhan đề “Wall Street’s House of Cards” (Căn nhà xây bằng những quân bài giấy của Wall Street) vào năm 2006 để cảnh báo chính phủ và giới tài chính Hoa Kỳ về những rủi ro liên quan đến những chứng khoán tài chính và đầu tư trị giá hàng ngàn tỷ Mỹ kim (US dollars). [1]

Những chứng khoán này gọi là chứng khoán cấu trúc tín dụng (structured credit derivatives) được cấu tạo từ những nhóm món nợ như nhà, xe hơi, công sở kinh doanh, và thẻ tín dụng (credit cards).

Giáo sư Ann Lee gọi những chứng khoán này là một loại tiền hời nhưng không hẳn không kém, hầu như vô giá trị. Cô đã trích dẫn một nhận xét rằng chúng ta đang sống ở trong một chế độ kinh tế ma quái. [2]

Chánh phủ Hoa Kỳ đã bỏ ngoài tai lời cảnh báo này. Vì các loại bất thái quá một số quy luật để thúc đẩy những chứng khoán đã mang lại lợi ích lớn đáng kể và đem đến cuộc khủng hoảng hiện nay.

### Suy thoái 2008

Chúng ta đang chứng kiến tình trạng kinh tế suy thoái ở Hoa Kỳ và nhiều nước khác trên thế giới. Không ít thì nhiều, nước nào có giao dịch chứng khoán và vượt qua biên giới quốc gia với các nước khác đều chịu ảnh hưởng.

Kinh tế rơi vào tình trạng suy thoái khi tổng sản phẩm quốc gia ròng nghĩa là sau khi khấu trừ những hao hụt liên tục (constant GDP) giảm trong hai năm liên tiếp. Trong giai đoạn này, người ta thấy nhiều công ty sa thải nhân viên, số người thất nghiệp gia tăng, mức tiêu thụ đi xuống, lãi suất và lạm phát thấp.

Những nguyên nhân gây ra tình trạng kinh tế suy thoái trong năm 2008 bao gồm giá dầu tăng

## Những điều Nên và Không nên làm trong giai đoạn kinh tế suy thoái

T&#225;c Gi&#7843;: Nguyễn Quốc Kh&i

Th&#7913; B&#7843;y, 13 Th&#225;ng 12 N&#259;m 2008 02:18

---

rát cao làm cho giá thực phẩm và mức lạm phát tăng. Thị trường tín dụng khủng hoảng vì việc cho vay tiền mua bất động sản mất cách bảo đảm. Hàng triệu người mất nhà vì không trả được nợ. Số nhà bị tịch thu ngày càng tăng.

Theo số thống kê của RealtyTrac, 846,982 căn nhà làm thất nghiệp tịch thu được trong năm 2005, 1.26 triệu trong năm 2006, và 2.2 triệu trong năm 2007. Riêng trong 6 tháng đầu của 2008 đã có 1.39 triệu căn nhà. [3]

Nhiều công ty tín dụng, ngân hàng vỡ nợ vì không bán được nhà tịch thu, kéo theo mất số công ty đầu tư. Thị trường tài chính, cuộc khủng hoảng lan sang khu vực tiêu thụ và sản xuất. Tình trạng khủng hoảng vượt qua biên giới Hoa Kỳ tràn qua những nước khác.

Kinh tế suy thoái không có gì mới lạ. Thông thường khoảng vài năm kinh tế lụi bại đi qua tình trạng trì trệ hoặc suy thoái để đi vào chu kỳ mới cung cầu và giá cả. Khi kinh tế ở trong thời kỳ thối nát, những nhà sản xuất gia tăng mức cung để đáp ứng mức tiêu thụ cao.

Khi mức tiêu thụ bão hòa hay giảm xuống sẽ xảy ra tình trạng, số lượng hàng hóa tồn kho tăng, nhà sản xuất buộc phải hạ giá và buộc phải giảm mức sản xuất, máy móc sẽ hoạt động ít giờ hơn và cần ít nhân công hơn.

Kinh tế biến đổi qua giai đoạn suy giảm theo một chu kỳ thay đổi tùy theo một số yếu tố đặc thù khác nhau chúng ta sẽ thấy dưới đây.

### Nguyên nhân suy thoái

Vào tháng 10 năm 2008, Quỹ Tiền Quốc Tế (International Monetary Fund – IMF) đã công bố báo cáo cuộc khủng hoảng về các món nợ mua bất động sản tại Hoa Kỳ đã trở nên trầm trọng và đã tạo ra tác biến mạnh mẽ khiến thị trường khủng hoảng kinh tế thế giới 1929-1939 và với mức rủi ro mất phần trăm, cuộc khủng hoảng tiền tệ mua bất động sản có thể đưa các thị trường vào tình trạng suy thoái trong vòng 12 tháng. [4]

## Những giai đoạn Nên và Không nên làm trong giai đoạn kinh tế suy thoái

T&#225;c Gi&#7843;: Nguyễn Quốc Khải

Th&#7913; B&#7843;y, 13 Th&#225;ng 12 N&#259;m 2008 02:18

---

Việc cho vay tiền mua bất động sản bất an (sub-prime mortgage) đã làm trên mức triệu người từ 2005 đến cuối tháng Sáu, 2008 không còn khả năng trả nợ khi lãi suất thay đổi. Hậu quả là người vay mất nhà và người cho vay vỡ nợ.

Sự kiện này làm đảo lộn khu vực tài chính vào tháng Tám 2007. Thị trường tín dụng co rút lại. Cũng theo số liệu đoán của IMF, các công ty tài chính trên thị trường sẽ mất khoảng US\$1,000 tỷ.

Cuối thị trường XX và đầu thị trường XXI đã chứng kiến bốn lần kinh tế suy thoái. Mỗi lần có những nguyên nhân khác nhau dẫn đến tình trạng kinh tế suy giảm:

- Tháng 4, 1973 – Tháng 4, 1975 (24 tháng).

Lý do: (a) Giá dầu tăng gấp 4 lần do các nước OPEC tẩy chay ngành bán dầu cho Hoa Kỳ do chiến tranh tại Trung Đông; (b) Chi phí cho chiến tranh tại Việt Nam và Trung Đông. Nhiệm kỳ tổng thống: Richard Nixon (1969-1974); Gerald Ford (1974-1977).

- Tháng 4, 1980 – Tháng 10, 1982 (30 tháng).

Lý do: (a) giá dầu tăng vọt do chính sách của chính phủ Mỹ lên cạm quy định tại Iran; (b) chính sách kiểm soát chi tiêu tiền tệ và tín dụng của chính phủ Jimmy Carter (1977-1981) và sự dẫn đầu bởi Ronald Reagan (1981-1989).

Giai đoạn này đã chứng kiến nền lạm phát tăng lên đến 12%, lãi suất của Quỹ Dự trữ Liên Bang (Fed discount rate) và của ngân hàng dành cho khách hàng tín dụng (prime lending rate) lần lượt tăng lên đến 12% và 21.5%, mức cao nhất trong lịch sử của Hoa Kỳ, nền thất nghiệp 10.8% do suy thoái kinh tế, tổng sản phẩm nội địa ròng (real GDP) co rút 11% và khoảng 8% mỗi năm. Trong khi đó ngân sách quốc gia thâm hụt tổng cộng US\$66 tỷ. [5] Đây là tình trạng kinh tế trì trệ đặc thù với mức lạm phát và thất nghiệp cao, còn gọi là lạm phát đình trệ (stagflation).

- Tháng 7, 1990 – Tháng 4, 1991 (10 tháng).

Lý do: mức sản xuất và tiêu thụ sản phẩm công nghệ giảm vào đầu năm 1991. Nhiệm kỳ tổng thống: George H. W. Bush (1989-1993).

- Tháng 4, 2000 – Tháng 10, 2001 (18 tháng).

Lý do: (a) Khu vực dot-com tan vỡ; (b) Khủng hoảng của một số công ty liên quan đến kế toán; (c) Bùng nổ khủng bố 9/11. Nhiệm kỳ tổng thống: William J. Clinton (1993-2001) và cuối cùng bởi

George W. Bush (2001-2009).

### Làm sao để i phó?

Kinh tế đi xuống có nghĩa là sa thải, thất nghiệp, lạm phát tăng bất ngờ hoặc còn có thể bị giảm. Tiền bạc sẽ thiếu hụt. Tình trạng kinh tế khó khăn có thể kéo dài khoảng từ một năm cho đến ba năm đưa vào lịch sử kinh tế của Hoa-Kỳ từ sau Thế Chiến Thế Hai.

Riêng cuộc khủng hoảng kinh hoàng nhất trong lịch sử kéo dài 10 năm (1929-1939). Tình trạng kinh tế tồi tệ hơn hiện nay có thể kéo dài từ hai đến ba năm. Sau đây là một số biện pháp để đối phó với nó do một số nhà phân tích gia đình đề nghị:

1. Ưu tiên bỏ vào nền kinh tế để a phồn thịnh. Mua hàng hóa sản xuất tại để a phồn thịnh hay trong nước Mỹ tại những tiệm để a phồn thịnh, chợ nông dân (farmers' markets), nhà hàng để a phồn thịnh, để c lập với những hàng thủ công giấy truyền (chain-stores), từ sản xuất thực phẩm như trứng rau, nuôi gà vịt. Dân Nam Dân chủ nghĩa biến từ các nhà máy đến trứng tại các đô thị thành những vườn rau hoặc các chuồng nuôi gia cầm vào các năm khủng hoảng tài chính và kinh tế Á châu trong các năm 1997-1998.

2. Tiết kiệm tối đa, không tiêu xài hoang phí. hoãn lại tất cả những dự trù mua sắm lớn. Gia đình tập trung dồn tất cả tiền nhà. Sửa đổi những thói quen di chuyển công cộng. Bán bớt xe hơi. Chỉ giữ một chiếc thôi. Và hạn chế sinh đẻ.

3. Gộp những món nợ khác nhau lại. Dùng tiền trả giá trị gia tăng của căn nhà (home equity) để thanh toán món nợ gộp này. Không những lãi suất phải trả sẽ thấp hơn mà tiền lãi trên món nợ mới còn có thể được trừ thuế. Nếu không làm được như vậy, hãy trang trải món nợ để trả nợ và chờ trả tiền thiêu cho những món nợ ít tiền kém hơn. Khi đã thanh toán món nợ lớn xong, hãy tiếp tục trả các món nợ nhỏ còn lại. Luôn luôn nên duy trì một khoản tiền dự trữ để sửa đổi khi cần có một số tiền trong trường hợp cấp bách. Nếu đã có quá tiết kiệm, nên hãy bỏ bớt tiền dự trữ cùng.

4. Chú ý một ngân sách gia đình tối thiểu để phòng ngừa trường hợp bất ngờ vì c làm hoặc

bị đau ốm.

5. Thời điểm mua quỹ đầu tư cổ phiếu trong vòng 6 tháng bằng cách dành tiền trong một chương trình tiết kiệm (savings account) hoặc thị trường tiền tệ (money market). Chúng ta có thể bắt đầu dành dụm kể từ ngày hôm nay vì không bao giờ trễ.

6. Mặc dù chương khoản còn xu hướng thấp nữa, hãy tiếp tục đầu tư vào chương trình 401(k) và IRA (individual retirement account). Không nên rút tiền ra khỏi quỹ đầu tư (mutual funds) để bỏ vào các phần chương khoản chi vì giá các phần chương khoản đang đi xuống. Chúng ta không thể đoán được khi nào thị trường sẽ đi xuống hay cao hơn. Hãy nhúng vào kế hoạch đầu tư lâu dài. Chúng ta không thể làm những quy tắc như có tính cách ngắn hạn cho một đầu tư dài hạn. Quá khó cho thị trường trong ngắn hạn có lúc quỹ đầu tư 401(k) lên và có lúc xuống. Nhưng xét về dài hạn, quỹ này luôn luôn có xu hướng đi lên. Mặc dù trung bình thông thường trong khoảng 10-15%. Hiện nay thị trường chương khoản đang trong thời kỳ đi xuống. Nếu sự phân tích trên đây là đúng, thị trường chương khoản sẽ trở lại bình thường. Chúng ta nên nhớ một nguyên tắc dùng làm khuôn vàng thước ngọc là “Thấp mua vào, cao bán ra.” Hiện nay thị trường thấp, chúng ta đang mua vào.

7. Không nên phí thời gian kiểm tra chương trình 401(k) mỗi ngày. Nếu đã phân tán tiền đầu tư vào nhiều lĩnh vực khác nhau, hãy yên tâm để thị trường tự điều chỉnh và tìm kiếm sự tiến bộ. Đây không phải là lần đầu tiên kinh tế suy giảm. Trở lại sau tình hình sẽ sáng sủa hơn.

8. Gia tăng hiệu suất làm việc để bù đắp những sự đóng góp của chúng ta trên giá hiện đang thấp. Ít việc làm và lương cao là cách bù đắp những mất mát.

### Cười ngạo vàng

Kinh tế suy thoái không phải là điều hiệu quả ngay thời điểm. Sau cơn mưa trời lại sáng. Không những vậy, giai đoạn suy thoái như hiện nay tạo ra nhiều cơ hội đầu tư có lợi. Mặc dù lạm phát giảm vì nhu cầu và sản phẩm, dịch vụ, và nhân công giảm.

Đây chính là lúc để mua các đồ vật cần thiết như hàng giao kèo mua bán thu nhập. Giá các phần chương

T&#225;c Gi&#7843;: Nguy&#n Qu&#c Kh&#i  
Th&#7913; B&#7843;y, 13 Th&#225;ng 12 N&#259;m 2008 02:18

Vào tháng 9, 2008, Goldman Sachs và Morgan Stanley, hai công ty đầu tư lớn nhất cùng của Hoa-K, đã xin Quốc Hội Liên Bang Hoa Kỳ, biến thành công ty sở hữu và quản trị ngân hàng (bank holding company). Goldman Sachs và Morgan Stanley nay trở thành ngân hàng thông thường mà khác phải tuân theo những quy luật hạn chế và được đặt dưới quy định kiểm soát của một vài cơ sở của chính phủ.

Richard Beinstein, chủ tịch gia vụ đầu tư của Merrill Lynch khuyên những người nên đầu tư một cách an toàn vào trái phiếu của chính phủ Hoa-Kỳ (U.S. bonds) và tránh những chứng khoán của những nước đã phát triển và nên tránh xa những quốc gia mới nổi lên gần đây.

Cuối nghiên cứu của JPMorgan trình bày một quan điểm tương đối lạc quan. Tình trạng khó khăn về tín dụng và nói chung là tiến bộ hiện nay sẽ làm cho tăng sản phẩm nội địa ròng (real GDP) giảm khoảng 2% trên căn bản hàng năm cho tam cá nguyệt cuối cùng cùng của năm 2008 và

## Những điều Nên và Không nên làm trong giai đoạn kinh tế suy thoái

T&#225;c Gi&#7843;: Nguyễn Quốc Kh&#7913;i

Th&#7913; B&#7843;y, 13 Th&#225;ng 12 N&#259;m 2008 02:18

---

tam cá nguy&#223;t k&#223;p. Tuy vậy, kinh tế sẽ phục hồi trong nửa sau của 2009.

Kinh tế gia trưởng ng Nariman Behrvest của Global Insight tiên đoán kinh tế suy thoái sẽ ít hơn mức mà các nhà phân tích có một phần ba cho là tình trạng trầm trọng nên khó khăn hơn th&#223;. Theo kịch bản này, kinh tế sẽ co rút ít hơn 1.5% - 2.0% cho cả năm 2009.

Nh&#223; th&#223; có nghĩa là tình trạng kinh tế hiện nay sẽ tồi tệ hơn giai đoạn 1980-1982 dù là thời kỳ của Tổng Thống Jimmy Carter. Phần lớn năm, nền kinh tế tiếp tục suy thoái nhưng mức độ trầm trọng khi có cuộc khủng hoảng.

M&#223;t cuộc thăm dò ý kiến của 49 kinh tế gia do Bloomberg Financial Markets thực hiện và phân tích bởi Blue Chip Economic Indicators cho thấy rằng kinh tế của Hoa Kỳ sẽ giảm khoảng 0.4% trong năm 2009 so với năm 2008. Mức lạm phát đo lường bằng chỉ số giá tiêu thụ (consumer price index) sẽ vào khoảng 1.5% so với 4.2% trong năm 2008. Tỷ lệ thất nghiệp trung bình sẽ tăng lên đến khoảng 7.4% so với 6.5% vào tháng 10, 2008.

Kinh tế suy thoái lần này có thể sâu rộng hơn và kéo dài hơn hai lần suy thoái trầm trọng đây vào thời kỳ 1990-1991 và 2000-2001, nhưng khó có thể trở thành lạm suy (stagflation) dù là thời kỳ Carter-Volcker.

### K&#223;t luận

Cu&#223;c thăm dò mới nhất của National Association for Business Economics cho thấy rằng tổng sản phẩm nội địa ròng (real GDP) đã giảm xuống 2.6% trong ba tháng cuối cùng của 2008. Con số của MarketWatch là 3.6%.

Trong tam cá nguyệt thứ ba đó (tháng 7 – tháng 9) GDP ròng đã giảm 0.3%. [7] Như vậy trên thực tế và theo định nghĩa, nền kinh tế Hoa Kỳ đang ở trong thời kỳ suy thoái.

Chính quyền Washington đã không đưa ý kiến của GS Ann Lee. Ông Lawrence

Lindsey, chủ Giám Đ&#223;c của Hội Đ&#223;ng An Ninh Quốc Gia đ&#223;i th&#223;i T&#223;ng Th&#223;ng George H. W. Bush, đã tr&#223;i GS Lee r&#223;ng nh&#223;ng nh&#223;a đ&#223;u t&#223;, doanh nhân, và nh&#223;ng ng&#223;i quy đ&#223;nh và đ&#223;u ch&#223;nh lu&#223;t l&#223; bi&#223;t r&#223;t r&#223; v&#223; nh&#223;ng r&#223;i ro hi&#223;n h&#223;u, k&#223; c&#223; nh&#223;ng r&#223;i ro trong th&#223; tr&#223;ng ti&#223;n n&#223; mua b&#223;t đ&#223;ng s&#223;n. Nh&#223;ng ông không th&#223;y c&#223;n ph&#223;i lo l&#223;ng g&#223; c&#223;.

Ông Lindsey còn nh&#223;n xét r&#223;ng th&#223; tr&#223;ng ti&#223;n n&#223; mua b&#223;t đ&#223;ng s&#223;n th&#223; l&#223;ng (deregulated mortgage) vào đ&#223;u năm 2007 còn t&#223;t h&#223;n th&#223; tr&#223;ng vào năm 1991.

GS Lee vi&#223;t ti&#223;p: “Trong th&#223; tr&#223;ng tài chính, luôn luôn có nh&#223;ng k&#223; đi&#223;n khủng và tham lam. C&#223;n ph&#223;i có m&#223;t h&#223; th&#223;ng ki&#223;m ch&#223; ch&#223;t ch&#223; h&#223;n thay vì trông ch&#223; vào vi&#223;c t&#223; ch&#223; có tính cách hoàn toàn tình nguy&#223;n.”

Nh&#223;ng nh&#223;a đ&#223;u t&#223; ngo&#223;i qu&#223;c đang m&#223;t hàng t&#223; M&#223; kim vì cu&#223;c kh&#223;ng ho&#223;ng tài chính đang ti&#223;p di&#223;n t&#223;i Hoa K&#223; hi&#223;n nay. N&#223;u nh&#223;ng ng&#223;i này không còn tin t&#223;ng vào h&#223; th&#223;ng tài chính của Hoa-K&#223;, h&#223; có th&#223; s&#223; chuy&#223;n đ&#223;u t&#223; qua lãnh v&#223;c tích s&#223;n th&#223;c th&#223; (tangible assets) đ&#223; r&#223;i ro h&#223;n nh&#223; máy móc, đ&#223;t đai, và nh&#223;a c&#223;a.

Trong tr&#223;ng h&#223;p t&#223;i t&#223; này, Hoa K&#223; s&#223; không có th&#223; bán n&#223; cho nh&#223;ng ng&#223;i đ&#223;u t&#223; ngo&#223;i qu&#223;c và vì v&#223;y th&#223; tr&#223;ng s&#223; ph&#223;i tăng lãi su&#223;t và đ&#223;y m&#223;c l&#223;m phát lên cao. S&#223;c m&#223;nh kinh t&#223; của Hoa K&#223; đ&#223;a trên d&#223;ch v&#223;. Khu v&#223;c này bao g&#223;m th&#223; tr&#223;ng tài chính, chi&#223;m 79% của t&#223;ng s&#223;n ph&#223;m n&#223;i đ&#223;a. Hoa K&#223; s&#223; t&#223; làm gi&#223;m s&#223;c m&#223;nh kinh t&#223; của mình n&#223;u khu v&#223;c d&#223;ch v&#223; suy y&#223;u.

Kinh t&#223; suy thoái hi&#223;n nay s&#223; kéo dài sang năm 2009 nh&#223;ng hi v&#223;ng s&#223; ch&#223;m đ&#223;t tr&#223;c khi có cu&#223;c b&#223;u c&#223; gi&#223;a nhi&#223;m k&#223; 2010. V&#223;i t&#223; l&#223; th&#223;t nghi&#223;p p&#223;c đoán cho năm 2009 là 7.5%, sau cùng, ng&#223;i dân bình th&#223;ng ph&#223;i ch&#223;u thi&#223;t th&#223;i nhi&#223;u nh&#223;t.

Đ&#223; s&#223;a đ&#223;i khi&#223;m khuy&#223;t t&#223;n lao hi&#223;n nay v&#223; m&#223;t th&#223; tr&#223;ng t&#223; do quá khích và đ&#223; tránh nh&#223;ng khó khăn tái di&#223;n trong t&#223;ng lai, có hai chuy&#223;n c&#223;n làm nh&#223; GS Ann Lee đã trình b&#223;y: (1) Áp đ&#223;t l&#223;i m&#223;t s&#223; lu&#223;t l&#223; c&#223;n thi&#223;t đ&#223; ki&#223;m soát khu v&#223;c tài chính; (2) Minh b&#223;ch hóa Wall Street.

Vi&#223;c đ&#223; mà có th&#223; khó làm n&#223;u có s&#223; c&#223;u k&#223;t gi&#223;a tài l&#223;c và quy&#223;n l&#223;c. Hoa K&#223; là m&#223;t qu&#223;c gia có t&#223; do báo chí tuy&#223;t đ&#223;i, v&#223;y mà không t&#223; báo nào ch&#223;u đ&#223;ng bài của GS Ann Lee cho t&#223;i th&#223;i

gian gần đây khi thị trường bất động sản xáo trộn, và tin tức nhà bất chấp thu và số công ty khai vỡ nợ xuất hiện hàng ngày trên mặt báo.

---

[1] Cô Ann Lee là giáo sư phụ giảng về tài chính tại Pace University và giáo sư thỉnh giảng tại Beijing University. Trước đó, GS Lee là cố vấn tác viên của một số công ty tài chính. GS Ann Lee từng giảng dạy tại U.C. Berkeley, Princeton, và Harvard. Cô viết bài cho nhiều tạp chí của Foreign Policy Association, Trader Monthly, và Dealmaker.

[2] Ann Lee, "Wall Street's House of Cards", the Huffington Post, December 2006.

[3] RealtyTrac, "Foreclosure activity increases 5 percent in october according to RealtyTrac(R) U.S. foreclosure market report," November 13, 2008.

[4] Heather Steward, "IMF says U.S. crisis is 'largest financial shock since Great Depression'", Guardian, April 9, 2008.

[5] Peter Coy, "Surviving The Storm," Business Week, November 9, 2008.

[6] New York Times, "Goldman Sachs Group Inc.," November 18, 2008.

[7] Mike Maynard, "Prolonged recession, higher joblessness seen likely," MarketWatch, November 17, 2008