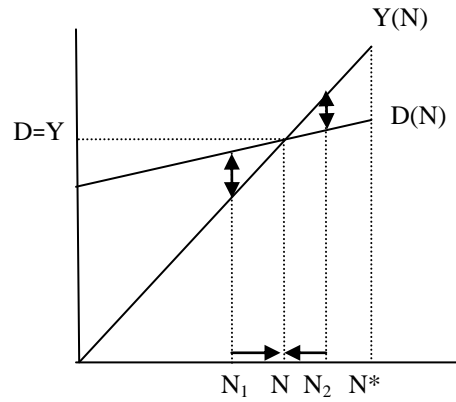


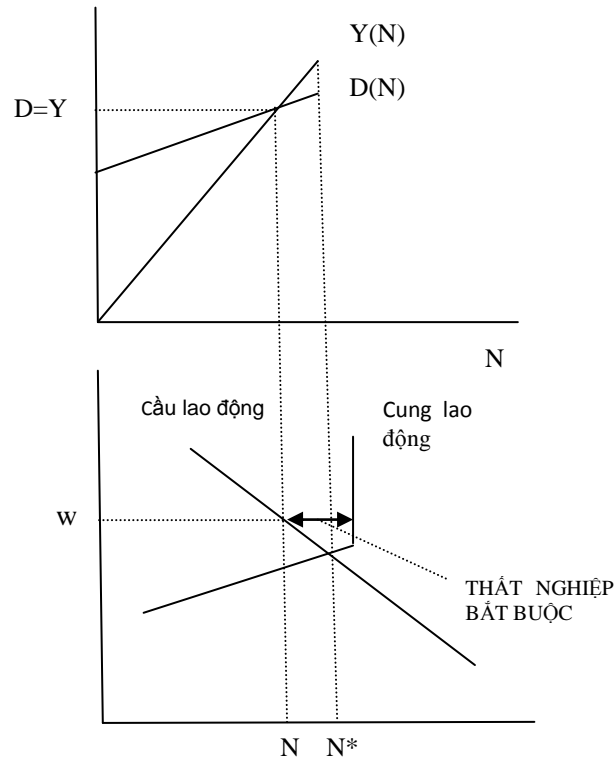
# TẠI SAO CÁC NỀN KINH TẾ THƯỜNG XUYÊN THIẾU CẦU?

*Trần văn Hùng*

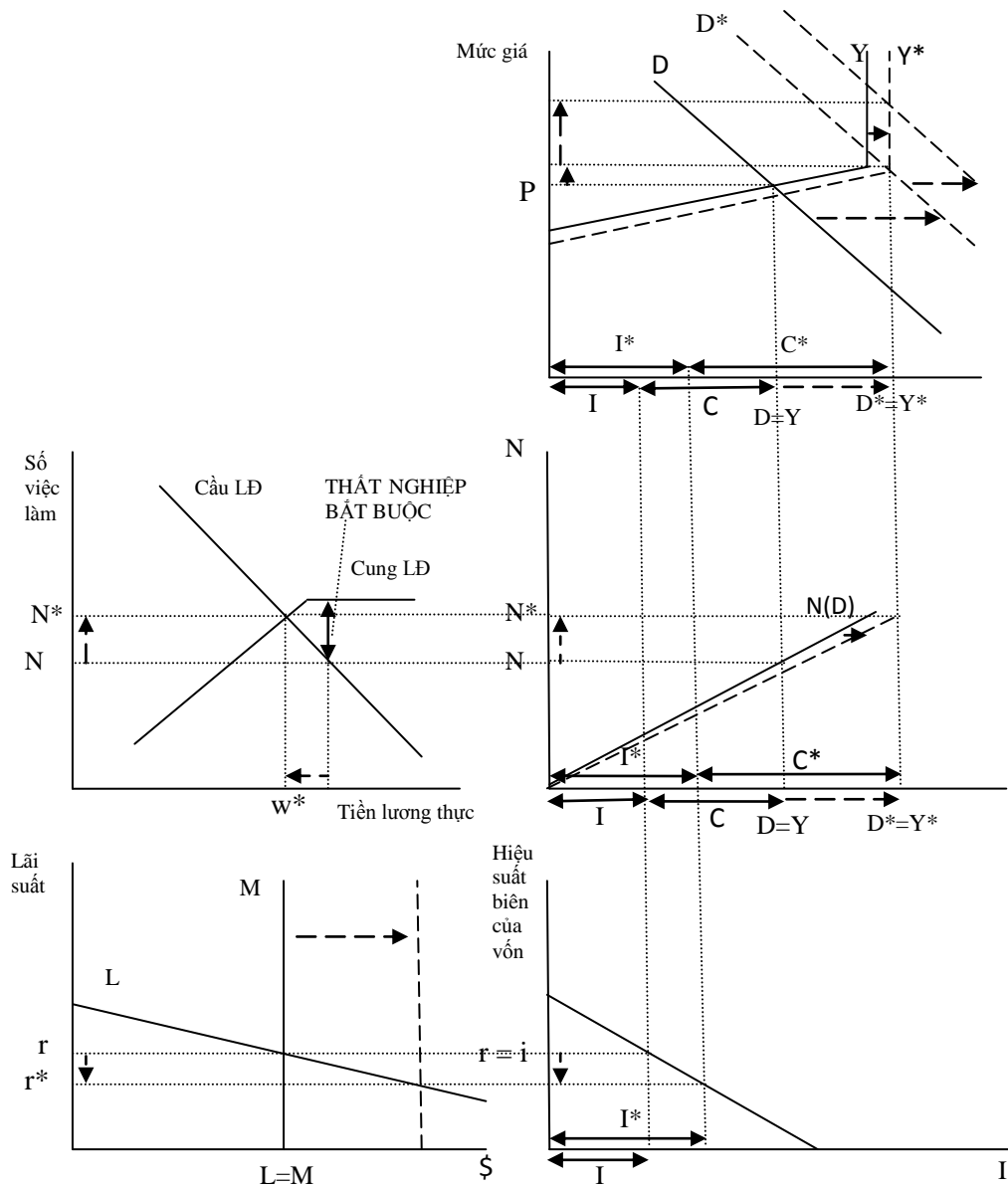
## Nguyên lý cầu hiệu quả



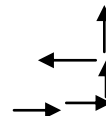
Thiếu cầu hiệu quả  $\rightarrow$  thất nghiệp bắt buộc



**Tổng cầu hiệu quả (D) = Cầu tiêu dùng (C) + Cầu đầu tư (I). Mỗi thành phần đều có những nguyên nhân riêng làm cho thường xuyên  $C < C^*$  và  $I < I^*$  nên  $D < D^*$  → thường xuyên có thất nghiệp bắt buộc.**



**Ghi chú:** Đọc cụm các đồ thị này theo hướng như sơ đồ sau:



tổng cầu hiệu quả (aggregate effective demand) (D) bao gồm cầu về sản phẩm - dịch vụ tiêu dùng nội địa (C) và cầu về sản phẩm - dịch vụ đầu tư nội địa (I). Mỗi thành phần đều có những nguyên nhân

riêng làm cho các nền kinh tế, trong điều kiện tự do kinh doanh (laissez faire), thường xuyên thiếu cầu hiệu quả, do đó, thường xuyên có thất nghiệp bất buộc. Tình trạng này, là một trở ngại cho sự thịnh vượng, đã được nhận biết từ rất lâu, và những nguyên nhân của nó đã được John Maynard Keynes chỉ ra lần đầu tiên trong tác phẩm của ông “*Lý thuyết tổng quát về việc làm, tiền lãi và tiền tệ*” xuất bản năm 1936 (sau đây sẽ viết tắt là LTTQ).

Mặc dù cho đến nay, tất cả các giáo trình kinh tế học vĩ mô, ít hoặc nhiều, đều được xây dựng trên nền của LTTQ, nhưng tình trạng thiếu cầu hiệu quả dường như không được các giáo trình này hiểu như một tình trạng thường xuyên, phổ biến, và đặc biệt, những nguyên nhân dẫn đến tình trạng này hầu như không được đề cập; do đó, các giáo trình này đã giải thích không đúng căn nguyên của một vấn đề kinh tế nan giải là thất nghiệp bất buộc. Bài nghiên cứu này được thực hiện để bổ khuyết cho thiếu sót đó.

## NHỮNG NGUYÊN NHÂN VỀ PHÍA TIÊU DÙNG

❖ **Phổ biến ở các nước (trừ những nước quá nghèo hoặc những nước đang bị khủng hoảng kinh tế nghiêm trọng), khuynh hướng tiêu dùng biên  $\frac{\Delta C}{\Delta Y}$  nhỏ hơn 1, do đó khuynh hướng tiêu dùng trung**

**binh  $\frac{C}{Y}$  nhỏ hơn 1, cho nên luôn luôn có một khoảng cách chênh lệch lớn hơn của thu nhập thực tế**

**Y so với chi tiêu tiêu dùng C, khoảng cách chênh lệch này sẽ tăng khi thu nhập thực tế tăng, và việc lấp khoảng cách này sẽ ngày càng khó. Nếu *tất cả* doanh nhân (như một doanh nghiệp duy nhất) sản xuất chỉ để đáp ứng cho cầu về hàng tiêu dùng thì sẽ không chắc đạt được lợi nhuận kỳ vọng hoặc sẽ bị thua lỗ.**

Thí dụ  $\frac{C}{Y} = 0,8$ ; khi  $Y=1.000$  thì  $C=800$  và  $(Y-C) = 200$

khi  $Y=1.100$  thì  $C=880$  và  $(Y-C) = 220$

khi  $Y=1.200$  thì  $C=960$  và  $(Y-C) = 240$

Giả sử  $N=100$ ,  $Y=10N=10(100)=1.000$  ( $N$  là số đơn vị lao động sử dụng);  $\frac{C}{Y} = 0,8$  suy ra tiêu

dùng dự định  $C=0,8(1.000) = 800$ . Nếu *tất cả* doanh nhân sử dụng  $N=100$  đơn vị lao động mà sản xuất chỉ để đáp ứng cho nhu cầu tiêu dùng, thì tổng chi phí yếu tố cộng với lợi nhuận kỳ vọng sẽ là  $Y=1.000$  nhưng doanh thu kỳ vọng  $C= 800$  nên sẽ không chắc đạt được lợi nhuận kỳ vọng hoặc có nguy cơ thua lỗ. Do đó, kỳ sau, *tất cả* doanh nhân sẽ chỉ sử dụng  $N= 80$  đơn vị lao động.

Giả sử  $Y=10N$ , suy ra  $\Delta Y=10 \Delta N$ . Giả sử  $\frac{\Delta C}{\Delta Y} = 0,8$ , suy ra  $\Delta C=0,8 \Delta Y$ . Nếu  $\Delta N=+10$  thì

$\Delta Y = +100$  nhưng tiêu dùng dự định chỉ tăng thêm  $\Delta C = +80$ . Như vậy, khi *tất cả* doanh nhân thu dụng thêm  $\Delta N = +10$  đơn vị lao động mà sản xuất chỉ nhằm thỏa mãn cho nhu cầu tiêu dùng tăng thêm trước mắt thì họ phải chi trả thêm cho các yếu tố sản xuất cộng thêm lợi nhuận kỳ vọng tăng thêm của họ tổng cộng là  $\Delta Y = +100$ , nhưng doanh số tăng thêm kỳ vọng từ việc bán thêm hàng hóa cho người tiêu dùng chỉ là  $\Delta C = +80$ . Do đó, *tất cả* doanh nhân (như một doanh nghiệp duy nhất) chẳng những không chắc đạt được lợi nhuận kỳ vọng mà còn có nguy cơ bị thua lỗ.

❖ **Cho đến một mức phát triển nào đó, khi thu nhập thực tế của cộng đồng tiếp tục tăng dần thì khuynh hướng tiêu dùng biên  $\frac{\Delta C}{\Delta Y}$  của cộng đồng có thể giảm dần nên khuynh hướng tiêu dùng**

**trung bình  $\frac{C}{Y}$  của cộng đồng giảm dần, làm cho khoảng cách chênh lệch giữa thu nhập thực tế Y và chi tiêu tiêu dùng C ngày càng lớn hơn, và việc lấp hay làm giảm khoảng cách này ngày càng**

**khó khăn hơn. Đây có thể là một nguyên nhân làm cho vấn đề việc làm và thất nghiệp ở những nước công nghiệp phát triển ngày càng nan giải.**

Giả thiết khi  $Y=1.000$  thì  $\frac{C}{Y} = 0,8$  nên  $C=800$  và  $(Y-C)=200$

khi  $Y=1.100$  thì  $\frac{C}{Y} = 0,79$  nên  $C=869$  và  $(Y-C)=231$

khi  $Y=1.200$  thì  $\frac{C}{Y} = 0,78$  nên  $C=936$  và  $(Y-C)=264$

Do vậy, nếu vì những nguyên nhân nào đó mà cầu đầu tư không thể tăng được mà chỉ trông mong vào cầu tiêu dùng thì vấn đề việc làm không thể giải quyết được. Vì những kho hàng được sản xuất ngay từ bây giờ và được dự trữ cho nhu cầu tiêu dùng trong tương lai, tuy có tạo thêm một số việc làm trước mắt, nhưng những kho hàng dự trữ này không thể tăng lên mãi được vì vấn đề chi phí bảo quản, kho chứa và hư hao. Tương tự, việc khuyến khích mua hàng trả góp, hoặc khuyến khích thanh toán bằng thẻ tín dụng, hoặc các hoạt động marketing của các công ty như quảng cáo, tiếp thị, khuyến mãi, chăm sóc khách hàng, dịch vụ hậu mãi, cải tiến sản phẩm .v.v... cũng không có mấy tác dụng cải thiện tình hình, như thực tế đã cho thấy.

Một nước mà có khuynh hướng tiêu dùng biên và khuynh hướng tiêu dùng trung bình thấp là một bất lợi cho cầu tiêu dùng và do đó bất lợi cho cầu hiệu quả, vấn đề việc làm và thất nghiệp ở nước đó sẽ khó giải quyết hơn. Chúng ta thử so sánh tình hình ở hai nước A và B:

**Nước A**

$$Y=10N; N^*=300; Y^*=3.000; C=0,9Y+100$$

a)

Theo nguyên lý cầu hiệu quả:

$$Y^*=C^*+I^*=0,9Y^*+100+I^*$$

$$3.000=0,9(3.000)+100+I^*$$

$$I^*=3.000-0,9(3.000)-100=200$$

$$I^*=6,66\% Y^*$$

**Nước B**

$$Y=10N; N^*=300; Y^*=3.000; C=0,8Y+100$$

Theo nguyên lý cầu hiệu quả:

$$Y^*=C^*+I^*=0,8Y^*+100+I^*$$

$$3.000=0,8(3.000)+100+I^*$$

$$I^*=3.000-0,8(3.000)-100=500$$

$$I^*=16,66\% Y^*$$

Hai nước cùng có năng suất lao động, nguồn nhân lực toàn dụng, tổng thu nhập toàn dụng và mức tiêu dùng tự định (autonomous consumption) bằng nhau. Nước A có khuynh hướng tiêu dùng biên  $\frac{\Delta C}{\Delta Y}$  lớn hơn nước B (0,9/0,8) (đây là sự khác biệt duy nhất), cho nên tại mức tổng thu nhập toàn dụng  $Y^*=3000$  như nhau, nước A có khuynh hướng tiêu dùng trung bình  $\frac{C}{Y}$  lớn hơn nước B (0,933/0,833). Hậu quả là, để có thể khai thác hết tiềm năng nhân lực và kỹ thuật, nước A chỉ cần mức đầu tư dự định  $I^*=200$ , bằng 6,66% sản lượng tiềm năng; trong khi đó, nước B phải cần mức đầu tư dự định  $I^*=500$ , bằng 16,66% sản lượng tiềm năng.

b)

$$I=0$$

Theo nguyên lý cầu hiệu quả:

$$Y=C+I=0,9Y+100+0$$

$$0,1Y=100$$

$$Y=1.000=33,33\% Y^*$$

$$N=100=33,33\% N^*$$

$$I=0$$

Theo nguyên lý cầu hiệu quả:

$$Y=C+Y=0,8Y+100+0$$

$$0,2Y=100$$

$$Y=500=16,66\% Y^*$$

$$N=50=16,66\% N^*$$

Giả thiết cả hai nước đều không có đầu tư dự định ( $I=0$ ). Nước A có khuynh hướng tiêu dùng biên  $\frac{\Delta C}{\Delta Y}$  lớn hơn nước B (0,9/0,8). Hậu quả là, nước A có khả năng duy trì được mức việc làm N bằng 33,33%  $N^*$ ; trong khi đó, nước B chỉ có thể duy trì được mức việc làm N bằng 16,66%  $N^*$ .

c)

$$I=150$$

Theo nguyên lý cầu hiệu quả:

$$Y=C+I=0,9Y+100+150$$

$$0,1Y=250$$

$$Y=2.500=83,33\% Y^*$$

$$N=250=83,33\% N^*$$

$$I=150$$

Theo nguyên lý cầu hiệu quả:

$$Y=C+I=0,8Y+100+150$$

$$0,2Y=250$$

$$Y=1.250=41,66\% Y^*$$

$$N=125=41,66\% N^*$$

Với cùng mức đầu tư dự định giả thiết bằng nhau  $I=150$ , nhưng nước A có khả năng tạo ra tổng thu nhập  $Y=2.500$  (bằng 83,33% sản lượng tiềm năng) và số việc làm  $N=250$  (bằng 83,33% nguồn nhân lực toàn dụng); trong khi đó, nước B chỉ có thể tạo ra tổng thu nhập  $Y=1.250$  (bằng 41,66% sản lượng tiềm năng) và số việc làm  $N=125$  (bằng 41,66% nguồn nhân lực toàn dụng).

d)

$$\Delta N=+10; \text{ vậy } N=260 \text{ và } Y=2.600$$

Theo nguyên lý cầu hiệu quả:

$$Y=C+I \text{ suy ra } I=Y-C$$

$$I=2.600-0,9(2.600)-100=160$$

$$\text{Vậy } \Delta I=+10; I \text{ tăng } 6,66\% (=10/150)$$

$$\Delta N=+10; \text{ vậy } N=135 \text{ và } Y=1.350$$

Theo nguyên lý cầu hiệu quả:

$$Y=C+I \text{ suy ra } I=Y-C$$

$$I=1.350-0,8(1.350)-100=170$$

$$\text{Vậy } \Delta I=+20; I \text{ tăng } 13,33\% (=20/150)$$

Giả thiết kể từ mức việc làm N ở mục c, cả hai nước đều muốn làm tăng thêm một số lượng việc làm bằng nhau  $\Delta N=+10$ . Để đạt mục tiêu này, nước A chỉ cần tăng thêm đầu tư  $\Delta I=+10$  (bằng 6,66% mức đầu tư ở mục c); trong khi đó, nước B cần phải tăng thêm đầu tư  $\Delta I=+20$  (bằng 13,33% mức đầu tư ở mục c).

Chỉ vì khuynh hướng tiêu dùng biên  $\frac{\Delta C}{\Delta Y}$  nhỏ hơn chút ít (và do đó, khuynh hướng tiêu dùng trung bình  $\frac{C}{Y}$  nhỏ hơn chút ít), nhưng xem ra ở nước B, vấn đề việc làm và thất nghiệp nan giải hơn so với nước A.

❖ **Chính xác thì tiêu dùng không phải là hàm số của thu nhập thực tế mà là hàm số của thu nhập thực tế ròng, tức là thu nhập thực tế đã trừ chi phí khấu hao vô hình các tài sản vốn.** (Quý độc giả lưu ý rằng chi phí khấu hao hữu hình các tài sản vốn đã được khấu trừ khỏi tổng thu nhập thực tế Y, mục đích là để cho giá trị kết quả sản xuất là các sản phẩm đầu tư không bị tính trùng hai lần vào tổng thu nhập Y (xem lại chú giải <sup>1\*</sup> chương 3)). **Do đó, mức cung cấp tài chính để tạo lập hoặc bổ sung cho quỹ khấu hao vô hình càng lớn sẽ càng bất lợi đối với cầu tiêu dùng, và do đó, bất lợi đối với cầu hiệu quả. Tác động và hậu quả cũng sẽ tương tự khi chính phủ tạo lập những quỹ chìm (tức là những khoản trích lập tài chính dự phòng) từ nguồn tiền thuế và những nguồn khác để thanh toán các khoản nợ công.**

Trong thực tế của cuộc Đại Suy thoái đầu những năm 1930, những khoản cung cấp tài chính hay trích lập các loại quỹ này lớn đến độ Keynes đã phải viết trong LTTQ: “*Chỉ riêng nhân tố này có lẽ cũng đủ để gây ra một cuộc suy thoái*” (LTTQ, đầu tiết IV chương 8).

Chúng ta ký hiệu  $V$  là chi phí khấu hao vô hình dự kiến của tài sản vốn nói chung,  $(Y-V)$  là thu nhập ròng cân bằng,  $(I-V)$  là đầu tư ròng dự định. Chúng ta so sánh hai nước A và B, có thay đổi một chút giả thiết so với những thí dụ trước là khuynh hướng tiêu dùng biên ở hai nước được cho bằng nhau là 0,8.

#### Nước A

$$I=200, V=10, C=0,8(Y-V)+100$$

Theo nguyên lý cầu hiệu quả:

$$(Y-V)=0,8(Y-V)+100+(I-V)$$

$$0,2(Y-V)=100+(I-V)$$

$$(Y-V)=(100+(I-V))/0,2=(100+(200-10))/0,2=1450$$

$$C=0,8(1.450)+100=1.260$$

#### Nước B

$$I=200, V=20, C=0,8(Y-V)+100$$

Theo nguyên lý cầu hiệu quả:

$$(Y-V)=0,8(Y-V)+100+(I-V)$$

$$0,2(Y-V)=100+(I-V)$$

$$(Y-V)=100+(I-V)/0,2=(100+(200-20))/0,2=1400$$

$$C=0,8(1.400)+100=1.220$$

Như vậy, chỉ vì nước B có chi phí khấu hao vô hình dự kiến lớn hơn nên cầu tiêu dùng yếu hơn, và do đó, cầu hiệu quả yếu hơn so với nước A. Trong thí dụ này, nếu không kể chi phí khấu hao vô hình dự kiến thì tình hình ở hai nước là như nhau với tổng thu nhập  $Y=1.500$  và tiêu dùng dự định  $C=1.300$ . Cho nên đây có thể là một trở ngại thực sự cho cầu hiệu quả hiện nay ở những nước công nghiệp phát triển, vì ở những nước này, giá trị của tài sản-vốn (tính bình quân cho một qui mô dân số nào đó) là rất lớn nên tổng chi phí khấu hao vô hình cao, làm cho vấn đề thất nghiệp ở những nước này ngày càng khó giải quyết hơn.

Nhưng ngoài đặc điểm, sau khi đã đạt đến một trình độ phát triển nào đó, khuynh hướng tiêu dùng biên và khuynh hướng tiêu dùng trung bình có thể trở nên yếu dần gây trở ngại cho cầu hiệu quả, còn có một trở ngại khác chung cho những nước công nghiệp phát triển là ở những nước này, khối tài sản vốn đã đầu tư và đang sử dụng là quá lớn so với những nước khác (tính trên cùng một qui mô dân số nào đó), nên cơ hội cho đầu tư mới ngày càng hiếm và kém hấp dẫn, do đó, việc lấp những khoảng cách ngày càng tăng giữa thu nhập thực tế và tiêu dùng sẽ ngày càng khó. (Quý độc giả để ý rằng cho dù khuynh hướng tiêu dùng biên và khuynh hướng tiêu dùng trung bình không giảm khi thu nhập thực tế tăng, thì khoảng cách giữa thu nhập thực tế và tiêu dùng cũng tăng khi thu nhập thực tế tăng, vì các khuynh hướng này phổ biến là nhỏ hơn 1). Vì vậy, một cộng đồng càng giàu thì khoảng cách giữa sản lượng hiện tại và sản lượng tiềm năng càng rộng; nghĩa là, nếu không có giải pháp nào, *nền kinh tế có xu hướng hoạt động ở dưới mức có đầy đủ việc làm ngày càng xa*. (Quý độc giả lưu ý rằng những thí dụ bằng số trên đây chỉ để minh họa cho các kết luận trực giác được nêu trước đó chứ không phải để chứng minh cho những kết luận đó, vì không cần phải chứng minh cho những kết luận trực giác; và các biến số  $C, I, S$  trong những thí dụ này đều là những biến số dự định (planned), còn  $Y$  là tổng thu nhập cân bằng được xác định theo nguyên lý cầu hiệu quả hoặc được cho bởi hàm tổng cung  $Y$  theo  $N$ . Ngoài ra, các hàm tổng cung  $Y$  theo  $N$  được sử dụng trong các thí dụ này là những hàm tuyến tính đi từ tâm của đồ thị, tuy không đúng theo qui luật năng suất biên giảm dần, nhưng tôi đã cố ý sử dụng chúng nhằm mục đích đơn giản hóa).

### NHỮNG NGUYÊN NHÂN VỀ PHÍA ĐẦU TƯ

Nếu vì một khuynh hướng tâm lý thuộc về bản chất con người mà làm cho cầu về hàng hóa tiêu dùng nội địa không thể ổn định được số việc làm của cộng đồng hoặc không thể tạo đủ việc làm cho cộng đồng, thì số việc làm cân bằng của cộng đồng hoặc khả năng làm tăng số việc làm của cộng đồng tùy thuộc mức cầu sản phẩm đầu tư nội địa hiện hành; mà mức cầu sản phẩm đầu tư nội địa hiện hành thì tùy thuộc sự khuyến khích đầu tư; và sự khuyến khích đầu tư thì tùy thuộc mối quan hệ giữa *hiệu suất biên của vốn* với các *lãi suất cho vay* theo các kỳ hạn trả khác nhau (chủ yếu là dài hạn) và các loại *rủi ro* khác nhau. Trong điều kiện tự do kinh doanh, những nguyên nhân dẫn đến sự khuyến khích yếu kém làm cho mức cầu sản phẩm đầu tư nội địa hiện hành  $I$  thường xuyên không đạt mức  $I^*$  tương ứng với tình trạng có đầy đủ việc làm đều liên quan ít nhiều đến ba yếu tố nêu trên.

❖ **Hiệu suất biên** (còn được gọi là tỷ suất nội hoàn (IRR)) của một tài sản-vốn hay một sản phẩm đầu tư là tỷ lệ chiết khấu mà nó sẽ làm cho giá trị hiện tại của các khoản tiền thu được hàng năm từ các khoản lợi

tức kỳ vọng do tài sản-vốn mang lại trong suốt vòng đời của tài sản-vốn đó bằng đúng giá cung hay chi phí thay thế của tài sản-vốn đó.

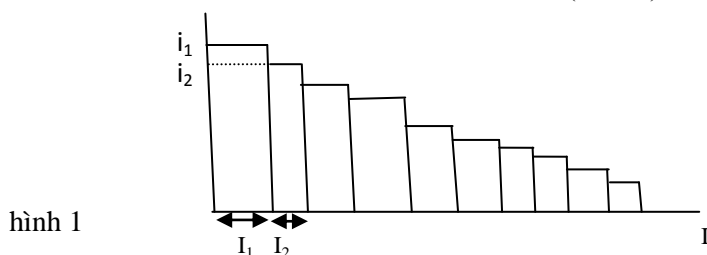
Gọi P là giá cung (hay chi phí thay thế) của tài sản-vốn (cũng là vốn đầu tư vào loại tài sản-vốn này);  $Q_1, Q_2, Q_n$  là lợi tức triển vọng của vốn đầu tư; n là số năm bằng vòng đời của tài sản-vốn, chúng ta có :

$$P=Q_1(1+i)^{-1}+Q_2(1+i)^{-2}+Q_3(1+i)^{-3}+\dots+Q_n(1+i)^{-n}$$

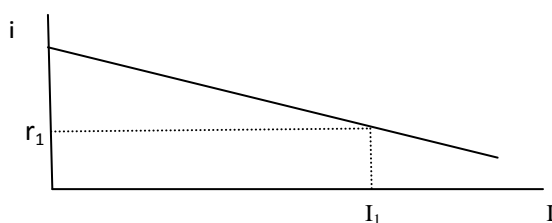
trong đó, i là hiệu suất biên (hay tỷ suất nội hoàn (IRR)) của vốn. P không đổi mà  $Q_1, Q_2, \dots$  tăng và/hoặc n tăng thì i tăng,  $Q_1, Q_2, \dots$  giảm và/hoặc n giảm thì i giảm.  $Q_1, Q_2, \dots$  không đổi và/hoặc n không đổi mà P tăng thì i giảm, P giảm thì i tăng.

Nếu giá cung (hay chi phí thay thế) P của tài sản-vốn là tương đối ổn định hoặc ít ra cũng không thay đổi thất thường, thì trái lại, các lợi tức kỳ vọng  $Q_1, Q_2, Q_3, \dots$  của dự án đầu tư là rất bấp bênh vì chúng thường không được ước lượng dựa trên một cơ sở tính toán hoặc một sự tin tưởng chắc chắn nào cả; và tùy theo diễn biến của tình hình, của bầu không khí chính trị, xã hội trong nước, ngoài nước, của diễn biến tâm lý bi quan, lạc quan..., lúc nào chúng cũng có thể đột ngột được xét lại.

Thí dụ trong một thời kỳ nào đó có 10 loại tài sản-vốn khác nhau. Mỗi loại tài sản vốn có hiệu suất biên khác nhau. Giả sử loại tài sản-vốn A chỉ được đầu tư với số vốn tổng cộng là  $I_1$  cho đến hiệu suất biên thấp nhất là  $i_1$ , loại tài sản-vốn B chỉ được đầu tư với số vốn tổng cộng là  $I_2$  cho đến hiệu suất biên thấp nhất là  $i_2, \dots$  Chúng ta dùng một đồ thị sắp xếp 10 số vốn đầu tư được dự trù bố trí cho 10 loại tài sản-vốn khác nhau theo thứ tự hiệu suất biên nhỏ dần như sau (hình 1):



Trong một thời kỳ, nền kinh tế có thể có hàng triệu loại tài sản-vốn khác nhau, cho nên nếu chúng ta lập một đồ thị tương tự cho toàn bộ nền kinh tế trong một thời kỳ, chẳng hạn một năm, thì trên đồ thị đó, những khoảng cách  $I_1, I_2, \dots$  và các khoảng cách giữa  $i_1$  và  $i_2, \dots$  là vô cùng nhỏ. Vậy chúng ta hãy hình dung đồ thị đó là như sau (hình 2):

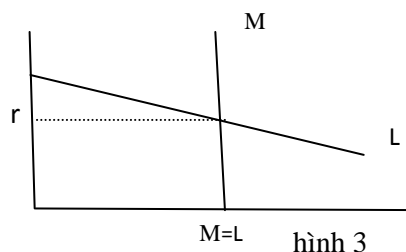


Nếu lãi suất thị trường là  $r_1$  thì chỉ những loại tài sản-vốn nào có hiệu suất biên i cao hơn hoặc tối thiểu bằng  $r_1$  mới được chọn để đầu tư; vậy khi lãi suất là  $r_1$  thì tổng vốn đầu tư là  $I_1$ . Một đường như vậy trên đồ thị được Keynes gọi là *đồ thị hiệu suất biên của vốn* hay đường cầu đầu tư.

Những diễn biến nào của tình hình hoặc những thay đổi của những yếu tố nào mà làm tăng lợi tức kỳ vọng của các dự án hoặc làm giảm giá cung của các loại tài sản-vốn nói chung, đều có tác dụng nâng cao đồ thị hiệu suất biên của vốn. Ngược lại, những diễn biến nào làm giảm lợi tức kỳ vọng của các dự án hoặc làm tăng giá cung của tài sản-vốn nói chung, đều có tác dụng hạ thấp đồ thị hiệu suất biên của vốn. Dễ dàng thấy rằng đồ thị hiệu suất biên của vốn, hay đường cầu đầu tư, là rất nhạy cảm, rất thường bất

ngờ dịch chuyển, và khó mà biết trước chắc chắn hướng và mức độ dịch chuyển của nó, vì sự ước lượng về lợi tức triển vọng của các tài sản vốn là rất không chắc chắn.

❖ **Lãi suất** (đúng hơn là một tập hợp lãi suất) được xác định trên thị trường tiền tệ sao cho mức cầu tiền bằng mức cung tiền, tức là sao cho lượng tiền mà dân chúng, các doanh nghiệp và các cơ quan muốn nắm giữ bằng đúng lượng tiền hiện đang có sẵn trong nền kinh tế (hình 3).



Mặc dù Ngân hàng trung ương (NHTƯ) có thể chủ động điều chỉnh khối tiền tệ  $M$  (thường là thông qua các nghiệp vụ thị trường mở (OMO)), nhưng điều đó không có nghĩa là NHTƯ hoàn toàn có thể chủ động điều chỉnh lãi suất  $r$  theo ý mình, nhất là những khi NHTƯ muốn làm cho lãi suất cho vay giảm xuống dưới một mức tối thiểu nào đó, vì trong thực tế khó có mối quan hệ trực tiếp ổn định giữa một tập hợp lãi suất và khối lượng tiền tệ, vì những lý do sau:

1. Trên các OMO, các NHTƯ có thói quen thường chỉ mua trái phiếu thuộc một loại nào đó. Loại được ưa chuộng nhất là trái phiếu chính phủ ngắn hạn. Mà như vậy thì NHTƯ chỉ có thể ảnh hưởng đến lãi suất ngắn hạn, trong khi lãi suất được cân nhắc để quyết định đầu tư là lãi suất dài hạn (thường chỉ chịu ảnh hưởng của diễn biến lãi suất ngắn hạn rất trễ và rất không hoàn hảo). Gần đây nhất, để kích thích nền kinh tế Mỹ phục hồi sau khủng hoảng tài chính 2008, Cục Dự trữ Liên bang Mỹ (FED) thực hiện chương trình “nới lỏng định lượng” (chỉ mỗi tháng 85 tỷ USD liên tiếp trong nhiều tháng để mua trái phiếu dài hạn nhằm giảm lãi suất dài hạn). Kết quả bước đầu của chương trình này cho thấy lãi suất dài hạn ở Mỹ có giảm, nhưng dường như không giảm được nhiều như FED kỳ vọng. Đúng là hãy còn quá sớm để đánh giá về chương trình này vì chương trình này hiện còn đang tiếp tục, nhưng nếu cuộc thử nghiệm này (tôi xem đây là một cuộc thử nghiệm) không thành công như mong đợi, tức là không thể giảm được lãi suất dài hạn đến một mức thỏa đáng so với đồ thị hiệu suất biên của vốn để có thể khuyến khích mạnh đầu tư mới, thì nhận định của Keynes cách nay gần 80 năm là có cơ sở: “Giới chức tiền tệ dễ dàng kiểm soát lãi suất ngắn hạn..., nhưng lãi suất dài hạn có thể là cứng đầu cứng cổ hơn...” (LTTQ, giữa tiết II chương 15).

2. Trong một vài giới hạn nào đó của lãi suất, đường cầu tiền  $L$  có khi trở thành nằm ngang tại một mức lãi suất khá thấp (trường hợp bẫy thanh khoản) và thẳng đứng tại một mức lãi suất khá cao và không ngừng tăng (trường hợp siêu lạm phát). Trong hai trường hợp cực đoan này, chính sách của NHTƯ sẽ mất hiệu lực đối với lãi suất.

3. Có khi một mức tăng rất lớn của khối lượng tiền cũng chỉ làm cho lãi suất giảm rất ít do ảnh hưởng của việc gia tăng khối lượng tiền đến khuynh hướng tâm lý ưa chuộng thanh khoản, tức là đến hàm cầu tiền (đường cầu tiền  $L$  dịch sang phải và trở nên ít dốc hơn).

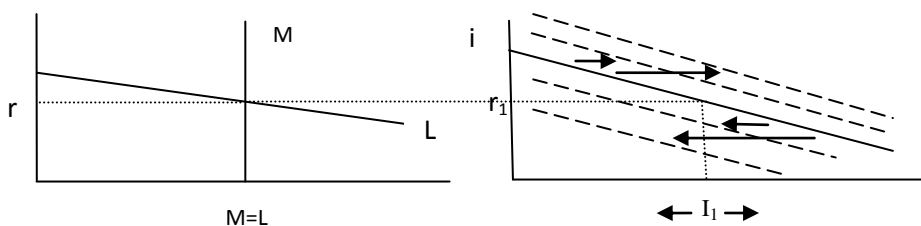
4. Ngoài ra, NHTƯ không dễ gì có thể làm cho lãi suất giảm xuống dưới một mức tối thiểu nào đó mà trước đây lãi suất đã từng chạm đến, vì NHTƯ không dễ gì giảm được chi phí trung gian để dàn hòa – tức là hòa giải những bất đồng, chẳng hạn về lượng tiền và kỳ hạn – giữa người cho vay và người đi vay (chi phí này là tổng cộng tiền lãi trả cho người gửi tiền hoặc người mua trái phiếu do các thể chế trung gian tài chính (TCTGTC) phát hành, phần lớn chi phí hoạt động và phần lớn lợi nhuận của các TCTGTC. Sở dĩ chỉ là “phần lớn” chứ không phải “tất cả” là bởi vì ngoài hoạt động huy động tiền gửi và cho vay, các TCTGTC còn có những hoạt động kinh doanh khác); và NHTƯ cũng không dễ gì giảm được phần trội rủi ro, nhất là rủi ro đạo đức, mà các TCTGTC thường cộng thêm vào lãi suất ròng.



❖ **Có ba loại rủi ro** mà các thể chế trung gian tài chính thường tính gộp vào phần trội rủi ro và cộng thêm vào lãi suất (cho vay) ròng, đó là *rủi ro của người đi vay*, tức là rủi ro của nhà đầu tư khi dự án được thực hiện nhưng không đạt được lợi nhuận như họ kỳ vọng; hai là *rủi ro của người cho vay* do sự liều lĩnh về đạo đức của con nợ, như trốn nợ chẳng hạn; ba là *rủi ro do sự thay đổi của bản vị tiền tệ* khiến cho số tiền cho vay bị mất giá.

Rõ ràng là NHTU không thể điều hành lãi suất một cách dễ dàng như điều khiển một vật gì trong lòng bàn tay của mình. Bởi vì lãi suất (nhất là lãi suất dài hạn) vừa là hiện tượng tiền tệ, vừa là hiện tượng tâm lý. Nếu chỉ quan tâm đến rủi ro do lãi suất tăng mà không màng gì đến các loại rủi ro khác, mua một trái phiếu dài hạn với lãi suất 5%/1năm chắc chắn sẽ làm cho người ta yên tâm hơn nhiều so với mua cũng trái phiếu dài hạn đó với lãi suất chỉ 2%/1năm. Sự yên tâm này không phải chỉ vì lợi tức nhiều hơn mà còn vì người ta chỉ bị lỗ khi nào lãi suất năm sau tăng hơn 5% của lãi suất năm trước – điều này chắc chắn là khó xảy ra hơn so với việc lãi suất năm sau tăng chỉ hơn 2% của lãi suất năm trước. Có lẽ yếu tố tâm lý này đã ngăn cản không cho lãi suất giảm xuống một mức rất thấp. Ngoài ra lãi suất còn là một hiện tượng có tính qui ước. Nếu có một chính sách, một thái độ hay một phát ngôn nào đó của giới hữu trách về tiền tệ của quốc gia mà làm cho công chúng nghĩ rằng mức lãi suất nào đó sẽ được duy trì lâu dài thì rất có khả năng nó sẽ được duy trì lâu dài. Như vậy, có những yếu tố tâm lý và qui ước xã hội ngăn cản không cho lãi suất cho vay giảm xuống đến một mức rất thấp mà NHTU không dễ gì khắc phục được, nhất là lãi suất cho vay dài hạn.

❖ **Như vậy, trong điều kiện tự do kinh doanh, những khó khăn trong việc đẩy cầu đầu tư, nhờ đó, đẩy cầu hiệu quả lên một mức đủ cao để bảo đảm cho nền kinh tế có đầy đủ việc làm là do mối quan hệ giữa một lãi suất dài hạn thường là không quá thấp, lại khá ổn định và có tính qui ước, với một hiệu suất biên của vốn thất thường và rất không ổn định (hình 4).**



hình 4

Ngoài ra, mỗi khi hiệu suất biên của vốn giảm, đúng hơn là khi đồ thị hiệu suất biên của vốn giảm (quý bạn đọc lưu ý là ở đâu và lúc nào cũng có quá nhiều lý do để làm cho yếu tố này có thể bất ngờ suy giảm), cho dù NHTU có thể kiểm soát được lãi suất thì lãi suất cũng khó có thể nhanh chóng giảm theo để cho đầu tư không bị suy giảm.

Để củng cố cho kết luận trên, xin trích dẫn ở đây vài đoạn, tuy rời rạc nhưng thể hiện được phần nào quan điểm liên quan của Keynes đã được ông viết trong LTTQ:

*“Một khi thời kỳ hồi phục đã bắt đầu thì cách thức nó tự duy trì và phát triển được biểu hiện một cách rõ ràng. Nhưng trong giai đoạn suy thoái, khi cả vốn cố định và những vật liệu tồn đọng đều dư thừa, và vốn lưu động giảm sút, thì hiệu suất biên của vốn có thể giảm sút đến mức khó có thể điều chỉnh được để có thể đảm bảo một tốc độ thỏa đáng cho đầu tư mới bằng cách hạ lãi suất xuống bất kỳ mức nào khả dĩ thực hiện được...”*(LTTQ, cuối tiết II chương 22).

*“Tuy nhiên, chỉ có kinh nghiệm mới có thể cho thấy việc điều khiển lãi suất có khả năng đến mức nào trong việc liên tục khuyến khích một khối lượng đầu tư thích hợp”*(LTTQ, cuối tiết VIII chương 12).

*“Hơn nữa, những biến động về thị trường chứng khoán có thể làm giảm khuynh hướng tiêu dùng ngay đúng lúc người ta cần khuynh hướng này nhất. Do đó, trong điều kiện tự do kinh doanh, không thể tránh được những sự biến động lớn về việc làm nếu không có một sự biến đổi sâu sắc về tâm lý của thị*

trường đầu tư; nhưng không có lý do gì để chờ đợi một sự biến đổi như vậy. Tôi đi đến kết luận rằng không thể yên tâm giao nhiệm vụ điều tiết khối lượng đầu tư hiện hành vào tay tư nhân” (LTTQ, cuối tiết II chương 22).

“Về phần tôi, giờ đây tôi hơi hoài nghi về sự thành công của một chính sách tiền tệ đơn thuần nhằm ảnh hưởng đến lãi suất. Vì Nhà nước có khả năng tính được hiệu suất biên của các hàng hóa-vốn trên quan điểm lâu dài và trên cơ sở lợi thế xã hội tổng thể, nên tôi muốn thấy Nhà nước có trách nhiệm lớn hơn nữa trong việc trực tiếp tổ chức đầu tư, vì hình như là những dao động trong sự ước lượng của thị trường về hiệu suất biên của các loại vốn khác nhau, được tính theo nguyên tắc như tôi đã trình bày ở trên, sẽ là quá lớn nên không thể được bù đắp bởi bất kỳ những thay đổi khả thi nào về lãi suất”. (LTTQ, cuối tiết VIII chương 12).

❖ Ngoài ra, cũng nên nhắc lại một ý đã được nêu ở trên rằng ở các nước công nghiệp phát triển, vì khối lượng tài sản-vốn đã đầu tư và đang sử dụng là quá lớn nên cơ hội cho đầu tư mới là tương đối hiếm, thậm chí có những lãnh vực, ngành nghề, vùng miền không còn cơ hội cho đầu tư mới, hoặc nếu có cũng kém hấp dẫn, trừ phi lãi suất (nhất là lãi suất dài hạn) giảm nhanh và được giữ ở mức rất thấp, hoặc có những phát minh mới về kỹ thuật-công nghệ. Đây quả thật đang là một vấn đề của các nước công nghiệp phát triển khi ngày càng khó khăn trong việc lấp những khoảng cách ngày càng tăng giữa mức thu nhập thực tế và mức tiêu dùng.

Thật trớ trêu là động đất, sóng thần lại là “cơ hội” giúp phục hồi nền kinh tế Nhật Bản sau hơn một thập kỷ trì trệ!



## **CÓ THỂ TRÔNG MONG VÀO CHI TIÊU CỦA CHÍNH PHỦ VÀ XUẤT KHẨU RÒNG ĐỀ BỔ KHUYẾT CHO CẦU HIỆU QUẢ KHÔNG ?**

Trong khi trình bày Lý thuyết tổng quát về việc làm, Keynes quan niệm cầu hiệu quả chỉ gồm hai cấu phần là tiêu dùng và đầu tư, do đó người ta có thể cho rằng những kết luận của ông chắc chỉ đúng trong nền kinh tế giả thiết đóng và không có chính phủ. Tuy nhiên, trong suốt cuốn *Lý thuyết Tổng quát*, tôi không thấy có chỗ nào Keynes nêu rõ rằng giả thiết nền kinh tế đóng và không có chính phủ. Và hình như theo Keynes, khuynh hướng tiêu dùng trung bình của chính phủ cũng giống như khuynh hướng tiêu dùng trung bình của cộng đồng nói chung, vì trong LTTQ, ở một đoạn đề cập đến khuynh hướng tiêu dùng, ông có viết như sau: “...cái gì đúng đối với số trung bình của các cá nhân thì chắc cũng đúng đối với các chính phủ” (LTTQ, giữa tiết III chương 18). Hoặc, ở một chương khác, ông viết: “...thật vậy, trừ phi có sự thay đổi thái quá trong khuynh hướng tiêu dùng chung (bao gồm Nhà nước)” (LTTQ, đầu tiết II chương 24). Như vậy, nếu trong các phân tích của mình, Keynes không cố ý bỏ qua yếu tố Nhà nước thì tại sao trong các cấu phần của cầu hiệu quả không có *chi tiêu của chính phủ*, trong khi cầu hiệu quả là nội dung *cốt lõi* (substance – từ dùng của Keynes) của Lý thuyết tổng quát về việc làm?

Có thể có hai câu trả lời cho câu hỏi này. Trước hết, trong thời đại của Keynes (và trước nữa), vai trò của Nhà nước trong kinh tế vĩ mô rất mờ nhạt, một phần là do ảnh hưởng của học thuyết tự do kinh doanh, phần khác là do các chính phủ hồi đó cũng chẳng biết làm gì nhiều để điều hành kinh tế vĩ mô, cho nên phần chi tiêu của chính phủ trong cầu hiệu quả của nền kinh tế chủ yếu chỉ là để đáp ứng cho tiêu dùng hàng hóa công cộng. Vì tin rằng khuynh hướng tiêu dùng trung bình của chính phủ cũng giống như khuynh hướng tiêu dùng trung bình của cộng đồng nói chung (như vừa nói ở trên), cho nên trong cấu phần tiêu dùng của cầu hiệu quả, Keynes đã tính gộp cả tiêu dùng cá nhân và tiêu dùng của chính phủ. Hoặc, cũng có thể tiêu dùng của chính phủ được ông tính gộp vào thành phần tiêu dùng tự định của cộng đồng nói chung. Thứ hai, có lẽ Keynes đã thấy trước rằng, cho dù sau này các chính phủ biết điều hành kinh tế vĩ mô thì chi tiêu của chính phủ cũng chỉ là tổng cộng của tiêu dùng hàng hóa công và đầu tư công mà thôi. Và đối với đầu tư công, dù chủ đầu tư là chính phủ thì chính phủ chắc cũng phải phối hợp với tư

nhân để lợi dụng và phát huy trách nhiệm, sáng kiến, động lực cá nhân, phải cân nhắc dựa trên các tiêu chuẩn hiệu quả, phải bảo đảm khả năng thu hồi vốn và có lãi, giống như đầu tư tư nhân; hoặc là chính phủ chỉ đầu tư cho những dự án nào mà chắc chắn sẽ mang lại những lợi ích thiết thực, bởi vì nguồn tiết kiệm và khả năng vay mượn của chính phủ để tài trợ cho đầu tư công không phải là không có giới hạn. Nếu như vậy thì những trở ngại của tiêu dùng và đầu tư đối với cầu hiệu quả đã được đề cập ở phần trước cũng là những trở ngại chung của tiêu dùng hàng hóa công và đầu tư công.

❖ **Thật vậy, ngay trong thời hiện tại, nếu trông mong vào *chi tiêu của chính phủ* như một thành phần để bổ khuyết cho cầu hiệu quả thì khả năng này của các chính phủ cũng có nhiều mặt hạn chế, vì những lý do sau đây:**

1. Thứ nhất, đối với những khoản chi tiêu nào của chính phủ mà được *tài trợ từ tiền thuế* thì sẽ có sự bù trừ giữa số việc làm được tạo ra nhờ những chi tiêu công này và số việc làm bị mất đi do thuế, tuy là sự bù trừ không hoàn toàn. Hiện nay, phổ biến trong các giáo trình kinh tế vĩ mô, người ta cho rằng “số nhân” của một mức tăng trong chi tiêu công (G) của chính phủ đối với tổng cầu, và do đó, đối với việc làm và tổng thu nhập (Y), là giống với số nhân của một mức tăng trong chi tiêu đầu tư (I). Kết luận này là đúng về mặt mô hình, vì  $\frac{\Delta Y}{\Delta I} = \frac{\Delta Y}{\Delta G} = \frac{1}{1-e}$  với  $0 < e < 1$  cho biết nền kinh tế chi tiêu thêm để mua hàng

nội địa là bao nhiêu khi tổng thu nhập tăng thêm 1. Nhưng theo tôi, về mặt thực tế, kết luận này cần được xem xét lại, vì một mức tăng thêm của chi tiêu đầu tư (I) chắc chắn sẽ trực tiếp làm gia tăng năng lực sản xuất của quốc gia, trong khi chỉ có *một phần* chi tiêu công (G) của chính phủ (chỉ riêng những khoản chi cho đầu tư phát triển) mới trực tiếp làm gia tăng nguồn lực. Tương tự, tôi cho rằng quan niệm giảm thuế hoặc tăng chi chuyển nhượng của chính phủ cũng có thể kích thích tăng cầu hiệu quả, do đó, kích thích tăng việc làm và tăng tổng thu nhập theo cùng một cơ chế số nhân giống như số nhân đầu tư (mặc dù qui mô nhỏ hơn) cũng là một quan niệm cần được xem xét lại. Vì, theo như cách giải thích hiện nay, nhờ thuế giảm hoặc chi chuyển nhượng của chính phủ tăng mà tiêu dùng tăng (hay sức mua hàng tiêu dùng tăng), làm cho cầu hiệu quả tăng nên khuyến khích sản xuất thêm hàng tiêu dùng, dẫn đến việc làm và thu nhập tăng. Nhưng một cơ chế như vậy là không hoàn toàn giống như cơ chế số nhân đầu tư, vì chỉ riêng việc tăng tiêu dùng thì không thể có sự gia tăng nguồn lực. Rõ ràng là sẽ không thể sản xuất thêm nhiều hàng hóa tiêu dùng được khi các ngành sản xuất hàng tiêu dùng không được đầu tư thêm, trừ phi những chính sách này được thực hiện trong bối cảnh nền kinh tế bị suy thoái sâu và toàn diện khi “*có những nguồn lực hữu hiệu sẵn có thuộc đủ mọi loại không được sử dụng*” (LTTQ, đầu tiết IV chương 21); nhưng tôi không nghĩ rằng lý thuyết của Keynes chủ yếu để áp dụng/hoặc chỉ áp dụng/ trong bối cảnh này. Mặc dù trong bối cảnh đó, việc chủ động dùng các chính sách tài khóa mở rộng và/hoặc/ chính sách tiền tệ nói lỏng để phục hồi kinh tế có thể là không sai và cần thiết, nhưng nếu vì vậy mà cho rằng lý thuyết của Keynes chỉ cần đến trong những bối cảnh như vậy thì đó là một nhận thức không hoàn toàn đúng. Vì, như Keynes đã chứng minh, thiếu cầu hiệu quả là tình trạng thường xuyên của các nền kinh tế mà nguyên nhân chính là do đầu tư yếu kém, không đủ để lấp khoảng cách ngày càng tăng giữa thu nhập thực tế cân bằng và tiêu dùng dự định (khoảng cách này chính là tiết kiệm dự định); do đó, các nền kinh tế, trong điều kiện tự do kinh doanh, hầu như thường xuyên không có đủ việc làm cho mọi người, tức là lúc nào cũng có sẵn một phần nguồn nhân lực hữu hiệu không được sử dụng. Nếu chính phủ đảm nhiệm được vai trò như một *thế lực* khuyến khích đầu tư, thì chính phủ sẽ giúp làm cho cầu hiệu quả ngày càng đầy đủ hơn, nhờ đó, việc làm ngày càng đầy đủ hơn và dần dần không còn nạn thất nghiệp bắt buộc; mặt khác, năng lực sản xuất của nền kinh tế sẽ không ngừng được củng cố và tăng cường. Và, theo như tôi hiểu những gì Keynes đã viết trong LTTQ, đó phải là một quá trình tác động *thường xuyên, lâu dài* chứ không phải chỉ là hành động nhất thời, ngắn hạn để chống khủng hoảng, chống suy thoái. Vì ở một đoạn gần cuối cuốn sách, ông viết: “...*xuyên suốt lịch sử nhân loại, khuynh hướng tiết kiệm luôn luôn mạnh hơn sự khuyến khích đầu tư*” (LTTQ, tiết III chương 23). Hoặc, cũng trong đoạn này, ông viết tiếp: “*Ước vọng của cá nhân muốn làm tăng của cải riêng bằng cách tiết chế tiêu dùng thường mạnh hơn động cơ khuyến khích doanh nhân làm tăng sự giàu có của đất nước bằng cách sử dụng lao động vào việc xây dựng những tài sản lâu bền*”

(LTTQ, tiết III chương 23). Tất nhiên, thế giới rất cần một lý thuyết hiệu lực để chống suy thoái, chống khủng hoảng kinh tế, nhưng nếu lý thuyết của Keynes mà chỉ để chống suy thoái, chống khủng hoảng kinh tế thì Keynes đã không đặt tên cho lý thuyết của ông là Lý thuyết *tổng quát*.

Đúng hơn, cơ chế “số nhân” thuế và “số nhân” chi chuyển nhượng của chính phủ phải được giải thích như sau: Kỳ vọng thuế giảm hoặc chi chuyển nhượng tăng làm tăng sức mua hàng tiêu dùng, do đó *khuyến khích tăng đầu tư* trong các ngành sản xuất hàng tiêu dùng, nên việc làm và thu nhập tăng. Nếu cơ chế được giải thích như vậy thì các “số nhân” này chính là số nhân đầu tư.

Trong tình trạng bình thường, tức là nền kinh tế không bị suy thoái sâu và toàn diện (quý độc giả lưu ý rằng tôi không nói nền kinh tế có đầy đủ việc làm), những kỳ vọng về các chính sách tài khóa mở rộng (như gia tăng chi tiêu mua sắm, giảm thuế, hoặc tăng chi chuyển nhượng của chính phủ) có tác dụng *khuyến khích đầu tư*, và khi đầu tư tăng nhờ sự khuyến khích này thì việc làm và thu nhập sẽ tăng theo đúng cơ chế của số nhân đầu tư. Nếu những kỳ vọng về chính sách tài khóa mở rộng mà không khuyến khích được đầu tư tăng (điều này cũng có thể xảy ra) thì sẽ không có hiệu ứng số nhân nào cả, hoặc nếu có thì hiệu quả cũng không đáng kể.

Tôi cho rằng việc đánh giá quá cao và hiểu không thật đúng tác dụng của các chính sách tài khóa có thể là một sai lầm mà đã gây ra không ít hệ lụy.

2. Thứ hai, đối với những khoản chi tiêu nào của chính phủ mà được *tài trợ từ tiền vay thông qua việc chính phủ phát hành trái phiếu trong nước* – đây là một dạng tiết kiệm âm của khu vực công – thì, vì có một phần tương ứng trong tiết kiệm của khu vực tư được dành để tài trợ cho chính phủ, nên khả năng tài trợ cho đầu tư ở khu vực tư bị giảm, mặt khác, chính sách này có thể làm cho lãi suất tăng, nên dẫn đến làm giảm sút đầu tư ở khu vực tư (một tình trạng thường được gọi là thoái lui đầu tư). Ngoài ra, khi chính phủ phải trích từ tiền thuế để lập quỹ trả nợ thì cầu hiệu quả giảm và việc làm giảm. Tuy nhiên, những khoản chi tiêu công này phần nào sẽ có tác dụng thuận lợi cho việc làm trong bối cảnh môi trường đầu tư quá xấu xét theo quan điểm của khu vực tư.

3. Thứ ba, đối với những khoản chi tiêu nào của chính phủ mà được *tài trợ từ tiền vay thông qua việc chính phủ phát hành trái phiếu ra nước ngoài, hoặc từ tiền vay của nước ngoài, của các thể chế tài chính quốc tế* – đây cũng là một dạng tiết kiệm âm của khu vực công – thì, tuy trước mắt, chính sách này có tạo thêm việc làm, nhưng, khoản nợ nào cũng phải được hoàn trả khi đến hạn, nhất là nợ của chính phủ. Khi chính phủ buộc phải tạo lập các khoản dự phòng tài chính được trích từ tiền thuế để trả nợ, hoặc buộc phải dùng những khoản vay mới để trả những khoản nợ cũ, thì chính phủ sẽ làm mất việc làm, bởi vì những chính sách này sẽ làm cho cầu hiệu quả giảm. Tuy vậy, như đã nói ở trên, nếu môi trường đầu tư quá bất lợi xét theo quan điểm của các nhà đầu tư tư nhân, thì những khoản chi tiêu công này có thể là cần thiết để tạo thêm việc làm hoặc duy trì số việc làm ở một mức nhất định. Cũng cần phải thừa nhận rằng ở những nước nghèo với khả năng tích lũy quá thấp và cơ sở hạ tầng yếu kém thì đầu tư công từ vốn vay ưu đãi của nước ngoài và các thể chế tài chính quốc tế có lẽ là giải pháp duy nhất để phát triển cơ sở hạ tầng.

4. Thứ tư, các chính phủ có thể *tài trợ cho chi tiêu công bằng tiền giấy mới được phát hành thêm* (thường được xem là kết hợp chính sách tài khóa và chính sách tiền tệ). Xét riêng về khía cạnh tạo việc làm thì chính sách này có tác dụng tích cực, nhưng khả năng này chắc cũng hạn chế. Vì ngày nay, tuy các chính phủ có một quyền tối thượng là quyền in và phát hành tiền giấy mà không cần phải có vàng hay bạc để bảo đảm, nhưng nếu các chính phủ phát hành nhiều tiền một cách không cân xứng với hiệu quả của hệ thống sản xuất thì hậu quả sẽ là một quá trình gây lạm phát và kèm chế lạm phát rất bất lợi.



Mặc dù ở vài chỗ trong cuốn Lý thuyết Tổng quát, Keynes có đề cập đến trường hợp một hệ thống không đóng (unclosed system), nhưng tôi cho rằng vì lý do thuận tiện cho việc trình bày mà Lý thuyết Tổng quát đã được Keynes xây dựng và phân tích chủ yếu trong một hệ thống đóng, bởi vì cầu hiệu quả chỉ bao gồm cầu về hàng hóa nội địa. Như vậy, nếu bỏ giả thiết nền kinh tế đóng và tư duy trong một hệ thống mở thì liệu có thể trông mong vào *xuất khẩu ròng* để bổ khuyết cho cầu hiệu quả không?

Đúng là khi một nước xuất siêu với phần còn lại của thế giới thì nước đó có thêm việc làm; trái lại, khi một nước nhập siêu thì nước đó bị mất việc làm. Nhưng không thể vì thế mà một Lý thuyết tổng quát về việc làm (như kiểu lý thuyết của Keynes) lại được xây dựng với giả thiết nền kinh tế phải xuất siêu với phần còn lại của thế giới, vì tất cả các nước sẽ không thể làm được điều đó. Vậy mục tiêu hợp lý đối với mỗi nước là giữ cân cân thương mại cân bằng, vì mục tiêu này “*vừa có lợi cho bản thân nước chúng ta vừa có lợi cho những nước láng giềng*” (LTTQ, cuối tiết III chương 23). Với mục tiêu này, “*mậu dịch quốc tế sẽ không còn là một chính sách tuyệt vọng để duy trì việc làm trong nước bằng cách bán ép hàng hóa trên thị trường nước ngoài và hạn chế mua hàng từ nước ngoài; phương sách này, nếu thành công, sẽ chỉ đẩy vấn đề thất nghiệp sang nước láng giềng lép vế nhất trong cuộc đấu tranh; nhưng trong điều kiện hai bên cùng có lợi thì sẽ có sự trao đổi hàng hóa và dịch vụ một cách tự nguyện và không bị hạn chế*” (LTTQ, cuối tiết IV chương 24). Tôi trích những đoạn văn rất nhân bản này của Keynes ở đây vì tôi tán thành chủ trương của ông trong LTTQ. Nhưng trong một thế giới mạnh được yếu thua, nước nào mà không muốn xuất siêu với phần còn lại của thế giới? Đã có nhiều bằng chứng (là Mỹ, các nước Tây Âu, Nhật Bản trước kia, và mới đây là Đức, Hàn Quốc, Trung Quốc) cho thấy, nước nào làm được điều này, nước đó sẽ vượt lên trước. Nhưng tôi thiết nghĩ, chắc là không nên vì những xu hướng này mà đi đến xóa bỏ nguyên tắc công bằng, hai bên cùng có lợi, của giao dịch ngoại thương.

❖ **Nếu theo đúng nguyên tắc công bằng, hai bên cùng có lợi, của giao dịch ngoại thương thì mỗi quốc gia không thể trông mong vào xuất khẩu ròng để bổ khuyết cho cầu hiệu quả vì nếu xuất khẩu tương đương với nhập khẩu thì xuất khẩu ròng là không đáng kể. Còn nếu như có những nước nào đó không tuân theo nguyên tắc này, cố xuất siêu đối với phần còn lại của thế giới, hoặc cố xuất siêu đối với mỗi nước bạn hàng của mình, thì những nước đó chắc cũng khó giữ được ưu thế này lâu dài vì sớm hay muộn cũng sẽ gặp phản ứng, đôi khi gay gắt, của những nước khác.**

Tương tự như đã được bàn ở một phần trước, hiện nay trong các giáo trình kinh tế vĩ mô, người ta cho rằng một mức tăng của xuất khẩu ròng (X) cũng tác động đến cầu hiệu quả, và do đó, đến việc làm và tổng thu nhập (Y) theo một số nhân giống hệt như số nhân của một mức tăng tương đương trong chi tiêu đầu tư (I) hoặc chi tiêu của chính phủ (G). Kết luận này là đúng về mặt mô hình, vì  $\frac{\Delta Y}{\Delta I} = \frac{\Delta Y}{\Delta G} = \frac{\Delta Y}{\Delta X} = \frac{1}{1-e}$ , nhưng trong thực tế, kết luận này rất đáng ngờ vì chi tiêu đầu tư tăng sẽ trực tiếp làm tăng nguồn lực hay năng lực sản xuất của quốc gia, trong khi xuất khẩu ròng tăng không trực tiếp tạo ra kết quả này. Tất nhiên, xuất khẩu ròng tăng có tạo thêm việc làm và tạo thêm thu nhập trước mắt, nhưng việc đánh đồng “số nhân” xuất khẩu ròng và số nhân đầu tư là một quan niệm cần được xem xét lại, vì không thể sản xuất thêm được nhiều hàng hóa để xuất khẩu (nhờ đó xuất khẩu ròng tăng), cũng như không thể sản xuất thêm được nhiều hàng tiêu dùng mà không cần có sự gia tăng đầu tư trong các ngành sản xuất hàng xuất khẩu và hàng tiêu dùng, trừ trường hợp (có lẽ hy hữu) xuất khẩu tăng trong bối cảnh nền kinh tế bị suy thoái sâu và toàn diện khi “có những nguồn lực hữu hiệu sẵn có thuộc đủ mọi loại không được sử dụng”.

Đúng hơn, cơ chế “số nhân” xuất khẩu ròng phải được giải thích như sau: Kỳ vọng xuất khẩu tăng *khuyến khích tăng đầu tư* trong các ngành sản xuất hàng xuất khẩu và hàng tiêu dùng, nên việc làm và thu nhập tăng. Còn nếu xuất khẩu ròng tăng là do nhập khẩu giảm thì cơ chế “số nhân” trong trường hợp này là: Kỳ vọng nhập khẩu giảm dẫn đến kỳ vọng thu nhập thất thoát (thu nhập dùng để thanh toán cho hàng nhập khẩu) giảm, làm tăng sức mua hàng nội địa, *khuyến khích tăng đầu tư* trong các ngành

nghề, lãnh vực trong nước, nên việc làm và thu nhập tăng. Nếu cơ chế được giải thích như vậy thì “số nhân” này chính là số nhân đầu tư.

Cũng giống như một kết luận trước đây liên quan đến chính sách tài khóa, trong tình trạng bình thường, tức là không phải tình trạng suy thoái sâu và toàn diện, những kỳ vọng xuất khẩu ròng tăng có tác dụng khuyến khích đầu tư, và khi đầu tư tăng nhờ sự khuyến khích này thì việc làm và thu nhập sẽ tăng theo đúng cơ chế của số nhân đầu tư. Nếu kỳ vọng về một mức tăng nào đó của xuất khẩu ròng mà không đủ để khuyến khích đầu tư tăng thì sẽ không có một hiệu ứng số nhân nào cả, hoặc nếu có thì cũng không đáng kể.

Tôi lưu ý quý độc giả rằng lý thuyết số nhân đầu tư được Keynes đưa ra đầu tiên trong LTTQ từ việc phát triển lý thuyết số nhân việc làm của Kahn, nhưng trong LTTQ chỉ có số nhân đầu tư chứ không có số nhân nào khác. Việc phát triển từ lý thuyết số nhân đầu tư của Keynes hay từ lý thuyết số nhân việc làm của Kahn thành “số nhân” của các chính sách tài khóa, “số nhân” xuất khẩu ròng, hay tổng quát hơn, “số nhân” chi tiêu, “số nhân” tổng cầu nói chung, theo tôi là sự phát triển không thích hợp. Nếu thật sự có những loại “số nhân” này thì chắc là ngay trong lúc viết LTTQ từ đầu những năm 1930, Keynes đã “thấy” chúng chứ không cần phải chờ đến mấy thập kỷ sau chúng mới được đưa ra trong các giáo trình kinh tế vĩ mô hiện đại. Thật vậy, khi mà trong LTTQ, Keynes đã có sự phân biệt giữa khuynh hướng tiêu dùng trung bình và khuynh hướng tiêu dùng biên thì tức là ông đã quan niệm có một phần của tiêu dùng không phụ thuộc vào thu nhập (ngày nay gọi là tiêu dùng tự định). Vậy nếu thật sự nền kinh tế có “số nhân” chi tiêu hay “số nhân” tổng cầu nói chung (như ngày nay người ta vẫn nghĩ) thì hỏi đó chắc chắn là Keynes đã không kém đến nỗi không “thấy” được chúng, vì về mặt *mô hình* và trong nền kinh tế *đóng*, một mức tăng của tiêu dùng tự định và một mức tăng tương đương của đầu tư là không khác gì nhau về tác động số nhân của chúng đối với cầu hiệu quả, và do đó, đối với việc làm và tổng thu nhập cân bằng. Nhưng Keynes đã không nói gì đến “số nhân” tiêu dùng tự định (thực chất cũng là “số nhân” chi tiêu hay “số nhân” tổng cầu theo như cách hiểu của các giáo trình ngày nay), vì trong *thực tế* chắc là không có loại số nhân này. Khó mà có thể đánh đồng tác dụng của một mức tăng của cầu về thực phẩm và quần áo với tác dụng của một mức tăng của cầu về máy móc trang thiết bị và nhà xưởng đối với nền kinh tế, vì hai tác dụng này là không hoàn toàn giống nhau ngay cả khi hai mức tăng này bằng nhau về giá trị. Ngoài ra, quý đồng nghiệp cũng nên lưu ý rằng số nhân (multiplier) là một bội số; nó phải có tác dụng khuếch đại sự gia tăng của tổng cầu từ một mức tăng ban đầu của đầu tư theo một bội số nào đó. Nếu vì những tác dụng lấn át (crowding out effects) đủ loại mà làm cho mức tăng tổng cộng của tổng cầu không thể lớn hơn mức tăng ban đầu của đầu tư theo một bội số nào đó, thì phải nói một cách chính xác rằng đây là trường hợp không có tác động số nhân, chứ không nên quan niệm số nhân có thể bằng 1 hoặc nhỏ hơn 1. Ngay trong bài báo xuất bản vào năm 1931 trình bày Lý thuyết số nhân về việc làm, Kahn đã có tính đến những sự bù đắp (offsets) có thể có này, và Keynes có nhắc lại trong LTTQ (đầu tiết III chương 10).

Sau khi đi đến nhận thức rằng số nhân trong lý thuyết của Keynes chỉ là số nhân đầu tư, tôi đã đi đến một nhận thức khác cơ bản hơn rằng lý thuyết của Keynes không chỉ là lý thuyết ổn định kinh tế vĩ mô ngắn hạn hay lý thuyết chống suy thoái, chống khủng hoảng kinh tế, như lâu nay mọi người vẫn nghĩ, mà ông còn đề cập đến một nhân tố chủ lực của *tăng trưởng kinh tế dài hạn* mà những người đề xướng các Lý thuyết tăng trưởng kinh tế sau này đều không thể bỏ qua được. Vì nếu như phải liên tục khuyến khích gia tăng đầu tư mới có thể lấp được khoảng cách ngày càng tăng giữa thu nhập thực tế và tiêu dùng nhằm đẩy nền kinh tế ngày càng đến gần hơn tình trạng có đầy đủ việc làm, thì cũng tức là trong nền kinh tế, liên tục có sự khuếch trương nguồn lực hay năng lực sản xuất, đó là điều kiện nhưng cũng đồng thời là kết quả của tăng trưởng kinh tế dài hạn, như Keynes đã viết ở gần cuối cuốn sách: “*Chính là chính sách một lãi suất tự định không bị những mối bận tâm quốc tế ngăn trở và chính sách một chương trình đầu tư quốc gia nhằm đạt được mức việc làm tối ưu trong nước mới là những chính sách vừa có lợi cho bản thân nước chúng ta vừa có lợi cho các nước láng giềng. Và nếu tất cả các nước đồng thời cùng theo đuổi những chính sách này thì có thể khôi phục sự lành mạnh và sức mạnh kinh tế trên phạm vi quốc tế, bất luận chúng ta đo lường sự lành mạnh và sức mạnh đó dựa trên mức việc làm trong nước hay dựa trên*

*khối lượng mậu dịch quốc tế*” (LTTQ, cuối tiết III chương 23). Tôi không nghĩ rằng việc theo đuổi chính sách một chương trình đầu tư quốc gia (policy of a national investment programme) là chỉ để ổn định kinh tế vĩ mô ngắn hạn. Tất nhiên, như đoạn trích dẫn vừa rồi cho biết, mục tiêu trước mắt của chính sách này là “nhằm đạt được mức việc làm tối ưu trong nước”, nhưng tôi nghĩ, giống như những người thợ săn thiện xạ trong thời cổ đại “ném một hòn đá trúng hai con chim”, các chính phủ tài giỏi ngày nay, trong khi liên tục khuyến khích gia tăng đầu tư để đạt được mức việc làm tối ưu, họ cũng đồng thời thực hiện dần dần mục tiêu tăng trưởng kinh tế dài hạn. Hoặc, ở một đoạn khác, ông viết: “*Sự yếu kém của khuyến khích đầu tư luôn luôn là then chốt của vấn đề kinh tế*” (LTTQ, tiết III chương 23). Như vậy theo Keynes, khuyến khích mạnh đầu tư là giải pháp cho vấn đề kinh tế; và rất rõ ràng, khuyến khích mạnh đầu tư không phải là một hoạt động ngắn hạn và chỉ có tác dụng kinh tế ngắn hạn, và đó cũng không phải là một hoạt động chỉ tác động đến tổng cầu. Cho rằng lý thuyết Keynes là lý thuyết trọng cầu là một nhận thức có phần phiến diện. Vì nhận thức có phần phiến diện này mà trong các giáo trình kinh tế vĩ mô, người ta thường khái quát lý thuyết Keynes dưới dạng các mô hình xác định sản lượng, cho rằng sản lượng quốc gia trong từng thời kỳ chỉ được xác định bởi hàm tổng cầu, thịnh hành nhất là mô hình dùng một đồ thị có đường  $45^0$ , mô hình IS-LM, và mô hình AD-AS. Trong hai mô hình đầu thì không thấy bóng dáng nào của hàm tổng cung, còn trong mô hình sau (mô hình AD-AS), tuy có hàm tổng cung nhưng sản lượng cũng chỉ được quyết định bởi hàm tổng cầu, bởi vì trong khi sử dụng mô hình này để khái quát lý thuyết Keynes, người ta không hề cho thấy có bất kỳ khả năng nào mà hàm tổng cung có thể thay đổi do một thay đổi nào đó trong hàm tổng cầu. Nếu hàm tổng cầu thay đổi đáng kể do đầu tư tăng thì hàm tổng cung sẽ thay đổi (và không thể không thay đổi). Như vậy, khi chủ trương liên tục khuyến khích gia tăng đầu tư có chú ý đến việc kiểm soát và củng cố khuynh hướng tiêu dùng trong tình hình chưa có đầy đủ việc làm, thì học thuyết Keynes đã tác động đến cả hai phía – tổng cầu và tổng cung – của nền kinh tế. Có lẽ quý độc giả sẽ dễ dàng chấp nhận quan điểm này của tôi khi đọc lại một câu mà Keynes đã viết: “*một lượng tăng trong cầu hiệu quả do khuynh hướng tiêu dùng tăng có thể gặp một hàm tổng cung khác với hàm tổng cung mà một lượng tăng tương đương trong cầu do sự khuyến khích gia tăng đầu tư sẽ gặp*” (LTTQ, cuối chú thích<sup>7</sup> chương 4).

## KẾT LUẬN

Sau gần 80 năm kể từ khi *Lý thuyết tổng quát* được xuất bản, thế giới ngày nay đã nhận thức rõ ràng hơn tình trạng thiếu cầu hiệu quả của các nền kinh tế. Thật ra, như tôi đã viết ở phần mở đầu, Keynes không phải là người đầu tiên thấy được tình trạng này, nhưng ông là người đầu tiên giải thích được tình trạng này, một tình trạng không phải chỉ là tạm thời, giai đoạn, cục bộ, mà là một tình trạng *thường xuyên, tổng quát*, như ông đã viết: “...và một trạng thái lừng chừng, không vô vọng mà cũng chẳng mãn nguyện, là số phận bình thường của chúng ta” (LTTQ, đầu tiết III chương 18).

Nhưng nếu xét riêng về vấn đề việc làm và thất nghiệp, dường như thế giới đã thất bại trong nỗ lực cải thiện tình hình. Lý giải cho sự thất bại này chắc sẽ có nhiều nguyên nhân, nhưng nguyên nhân chính có thể là do sự hiểu biết của con người về nền kinh tế của họ là chưa thật đúng và đầy đủ. Tiếc rằng tuyệt tác của Keynes để lại đã không được nhiều người hiểu nó một cách thấu đáo, và Keynes đã không có đủ thời gian cho dự định xuất bản một cuốn sách nữa, đề xuất các biện pháp thực tiễn để thực hiện dần dần những ý tưởng của ông, còn những người kế tục sự nghiệp của ông, dù vài thế hệ đã trôi qua, vẫn chưa có đóng góp gì đáng kể để cải thiện “số phận bình thường” của chúng ta.

*Trần Văn Hùng*