

CÁC CUỘC CHIẾN TRANH TIỀN TỆ

CURRENCY WARS

NGUYÊN NHÂN TẠO RA
KHỦNG HOẢNG TOÀN CẦU TIẾP THEO

JAMES RICKARDS



NHÀ XUẤT BẢN TRẺ

JAMES RICKARDS

**CÁC CUỘC
CHIẾN TRANH TIỀN TỆ**
CURRENCY WARS

**NGUYÊN NHÂN TẠO RA
KHỦNG HOẢNG TOÀN CẦU TIẾP THEO**

Nguyễn Dương Hiếu - Nguyễn Phúc Hoàng *dịch*

NHÀ XUẤT BẢN TRÈ

*Dành tặng Ann, Scott, Ali, Will và Sally
— với tình yêu và lòng biết ơn
và để tưởng nhớ cha tôi, Richard H. Rickards
với Old Breed ở Peleliu, Okinawa và Trung Quốc*

-----*-----

*“Khi bạc tiền trong xứ Ai Cập và xứ Canaan đã hết, thì tất cả dân Ai Cập
đều đến cùng Joseph mà kêu rằng: Xin cho chúng tôi lương thực; lẽ nào vì
cớ hết tiền mà chúng tôi phải chết trước mặt Chúa sao?”*

• Sáng Thế Ký 47:15, phiên bản Vua James

LỜI NÓI ĐẦU

Một chiều chủ nhật yên ả ngày 15 tháng Tám năm 1971, Tổng thống Richard Nixon đã xuất hiện trên chương trình truyền hình phổ biến nhất Hoa Kỳ, công bố chính sách kinh tế mới của ông. Chính phủ đang áp đặt các biện pháp kiểm soát giá cả trên toàn nước Mỹ, áp thuế nhập khẩu cao và cấm dùng đô-la để mua vàng. Đất nước đang trong cơn khủng hoảng, hậu quả từ một cuộc chiến tranh tiền tệ đang diễn ra khiến cho niềm tin vào đồng đô-la Mỹ bị đổ vỡ, và Tổng thống đã quyết định rằng các biện pháp cực đoan là cần thiết.

Hiện nay chúng ta cũng đang có một cuộc chiến tranh tiền tệ mới, và một cuộc khủng hoảng niềm tin vào đồng đô-la cũng đang diễn ra. Lần này các hậu quả sẽ còn tồi tệ hơn nhiều so với thời Nixon. Tiến trình toàn cầu hóa, các công cụ phái sinh và đòn bẩy được sử dụng hơn bốn mươi năm qua đã tạo nên sự hỗn loạn tài chính và nó còn lan tràn khắp nơi, không thể ngăn chặn nổi.

Cuộc khủng hoảng mới sẽ có thể khởi nguồn từ các thị trường tiền tệ và lây lan nhanh chóng sang các thị trường cổ phiếu, thị trường trái phiếu và thị trường hàng hóa. Khi đồng đô-la sụp đổ, các thị trường được định giá bằng đồng tiền này cũng sẽ sụp đổ theo. Sự hỗn loạn sẽ nhanh chóng lan tràn khắp thế giới.

Kết quả là, một vị Tổng thống Hoa Kỳ, có thể là ông Obama, sẽ lại xuất hiện trên sóng phát thanh truyền hình và trên không gian mạng để thông báo một kế hoạch can thiệp triệt để nhằm giải cứu đồng đô-la không để nó sụp đổ hoàn toàn, kêu gọi sự tham gia của các cơ quan quyền lực nhà nước. Kế hoạch mới này có thể liên quan đến việc quay lại chế độ Bản vị vàng. Nếu vàng được sử dụng, giá vàng sẽ được đẩy cao hơn rất nhiều nhằm hỗ trợ

khối lượng cung tiền khổng lồ với số lượng cố định của lượng vàng khả dụng. Những người Mỹ đã đầu tư vào vàng sẽ phải đối mặt với mức thuế 90% đánh vào “các khoản lợi nhuận mới từ trên trời rơi xuống”, thuế này được áp dưới danh nghĩa là sự công bằng. Vàng của châu Âu và Nhật Bản hiện nay được cất giữ tại New York sẽ có thể được quốc hữu hóa và chuyển đổi để phục vụ cho Chính sách đô-la mới. Không nghi ngờ gì nữa, người châu Âu và Nhật Bản sẽ được nhận các tờ biên nhận số lượng vàng trước đây của họ, có thể chuyển đổi thành tiền đô-la mới theo một mức giá cao hơn.

Theo cách chọn lựa khác, Tổng thống có thể tránh không quay lại với vàng mà sử dụng một loạt các hoạt động kiểm soát vốn cùng với sự sáng tạo ra một đồng tiền toàn cầu từ IMF nhằm khôi phục thanh khoản và ổn định tình hình. Vụ giải cứu trên quy mô toàn cầu này của IMF sẽ không dùng đồng đô-la cũ – loại tiền không thể chuyển đổi được – mà phải là một loại tiền toàn cầu mới được phát hành, gọi là đồng SDR. Cuộc sống sẽ tiếp diễn, nhưng hệ thống tiền tệ quốc tế sẽ không bao giờ giống như trước kia.

Đây không phải là sự tiên đoán quá lời. Điều này đã từng lặp đi lặp lại trong quá khứ: các loại tiền giấy sụp đổ, tài sản bị đóng băng, vàng bị sung công và hoạt động kiểm soát vốn được áp đặt. Hoa Kỳ không được “miễn dịch” với các động thái này; thực ra nước Mỹ đã từng biện hộ nhiều cho việc giảm giá đồng đô-la từ thập niên 1770 đến thập niên 1970, thông qua giai đoạn Cách mạng, thời Nội chiến, Đại khủng hoảng và siêu lạm phát thời chính quyền Carter. Việc đồng tiền không sụp đổ trong một thế hệ chỉ mang hàm ý rằng sẽ có sụp đổ trong tương lai. Đây không phải là vấn đề dự đoán – hiện đã có đủ các điều kiện tiên quyết.

Ngày nay, Cục Dự trữ Liên bang Hoa Kỳ (Fed), dưới sự lãnh đạo của Chủ tịch Ben Bernanke, đang chơi một canh bạc lớn nhất trong lịch sử tài chính. Bắt đầu từ năm 2007, Fed đã tranh đấu không để suy sụp nền kinh tế bằng cách cắt giảm các mức lãi suất ngắn hạn và cho vay tự do. Cuối cùng, các mức lãi suất về zero, và Fed dường như đã “hết đạn”.

Sau đó, trong năm 2008, Fed đã tìm thấy một “viên đạn mới”: nới lỏng định lượng (quantitative easing). Trong khi Fed mô tả chương trình này là sự

nói lỏng các điều kiện tài chính thông qua việc hạ thấp các mức lãi suất dài hạn, thì về bản chất đây chỉ là chương trình in tiền để thúc đẩy tăng trưởng.

Fed đang cố gắng để thổi phồng giá tài sản, giá hàng hóa và giá tiêu dùng nhằm bù đắp sự giảm phát tự nhiên và kéo theo sau là đổ vỡ. Tổ chức này, xét về căn bản, đang chơi kéo co với nạn giảm phát, mà giảm phát thường đi kèm với suy thoái. Giống như trong trò kéo co điển hình, mới đầu sẽ chưa có gì xảy ra. Hai đội cân bằng với nhau và ghì nhau bất động một lúc, chỉ có sợi dây là rất căng. Cuối cùng, một bên sẽ sụp đổ, và phía bên kia sẽ kéo những kẻ thua cuộc qua vạch ngang để tuyên bố chiến thắng. Đây là bản chất canh bạc của Fed. Phải gây ra lạm phát trước khi giảm phát chiếm ưu thế, phải giành chiến thắng trong trò kéo co này.

Trong trò kéo co, sợi dây là kênh dẫn để bên này truyền áp lực cho bên kia. Cuốn sách này muốn trình bày về sợi dây. Trong cuộc thi kéo co giữa lạm phát và giảm phát, sợi dây là đồng đô-la. Đồng đô-la chịu tất cả các sức căng của các lực lượng đối lập nhau và lan tỏa áp lực ra toàn thế giới. Giá trị của đồng đô-la là cách để biết ai là người thắng. Thực chất trò kéo co này là cuộc chiến tranh tiền tệ, là cuộc tấn công vào giá trị của mỗi cổ phiếu, trái phiếu và hàng hóa trên thế giới.

Trong viễn cảnh tốt nhất mà Fed có thể có, giá trị tài sản sẽ được củng cố, các ngân hàng khỏe mạnh hơn, nợ công tan biến và dường như không còn bị người ta quan tâm để ý đến nữa. Nhưng khi in thêm tiền với quy mô chưa từng có, Bernanke đã trở thành một Pangloss của thế kỷ 21, hy vọng điều tốt đẹp nhất và không chuẩn bị kỹ cho điều tồi tệ nhất.

Có một mối nguy thực sự: việc Fed in tiền có thể bất ngờ dẫn đến siêu lạm phát. Ngay cả khi lạm phát không ảnh hưởng đến giá tiêu dùng, nó vẫn có thể thể hiện rõ thông qua giá tài sản dẫn đến bong bóng cổ phiếu, hàng hóa, đất đai và các loại tài sản hữu hình khác – các dạng bong bóng này dễ bị nổ tung giống như bong bóng cổ phiếu công nghệ vào năm 2000 hoặc bong bóng nhà ở năm 2007. Fed tuyên bố rằng họ đã có các công cụ cần thiết để ngăn chặn hậu quả, nhưng những công cụ đó chưa bao giờ được thử nghiệm trong những bối cảnh và trong quy mô lớn như trên. Các biện pháp khắc phục hậu quả của Fed – nâng cao lãi suất và thắt chặt tiền tệ – có thể

trực tiếp dẫn đến dạng suy thoái mà Fed ngay từ đầu đã muốn né tránh. Nền kinh tế Mỹ đang nằm trong ranh giới mong manh giữa suy thoái và siêu lạm phát. Hàng triệu nhà đầu tư, chủ doanh nghiệp và người lao động tự hỏi liệu Fed còn có thể cầm cự được bao lâu nữa.

Tệ hơn nữa, những sự việc này không xảy ra trong môi trường chân không. Nếu các động thái của Fed chỉ có ảnh hưởng giới hạn trong phạm vi nền kinh tế Mỹ thì không có thêm chuyện, nhưng thực tế không phải vậy. Các hiệu ứng của việc in thêm tiền đô-la là mang tính toàn cầu; khi tiến hành nới lỏng định lượng, Fed đã tuyên bố chiến tranh tiền tệ trên toàn thế giới. Rất nhiều hiệu ứng đáng sợ từ chính sách của Fed tại Hoa Kỳ lại đang xuất hiện ở các nước khác. In thêm đô-la tại Hoa Kỳ có nghĩa là lạm phát ở Trung Quốc cao hơn, giá lương thực ở Ai Cập cao hơn và xuất hiện bong bóng chứng khoán tại Brazil. In tiền có nghĩa là khoản nợ của Mỹ đã giảm giá trị, các chủ nợ nước ngoài sẽ được bồi hoàn bằng đồng đô-la có giá rẻ hơn. Phá giá tiền tệ nghĩa là tỷ lệ thất nghiệp tăng cao hơn tại các nền kinh tế đang phát triển vì ngành xuất khẩu của họ trở nên đắt đỏ hơn đối với người Mỹ. Tình trạng lạm phát đi theo cũng có nghĩa là giá cả của những đầu vào thiết yếu bị đẩy cao hơn tại các nền kinh tế đang phát triển: đồng, dầu mỏ, bắp và lúa mì chẳng hạn. Các chính phủ nước ngoài đã bắt đầu đấu tranh chống lại nạn lạm phát do nước Mỹ gây ra, thông qua các biện pháp như trợ giá, thuế quan và kiểm soát vốn; cuộc chiến tranh tiền tệ đang mở rộng nhanh chóng.

Nếu như việc Fed in tiền trên một quy mô hàng nghìn tỷ đô-la có thể là chuyện mới, thì các cuộc chiến tranh tiền tệ không mới. Chiến tranh tiền tệ đã xảy ra và chỉ trong thế kỷ 20 đã có hai cuộc chiến và luôn luôn mang đến những kết thúc tệ hại. Ở mức độ tốt đẹp nhất, các cuộc chiến tranh tiền tệ để lại cảnh tượng thảm hại của những quốc gia đánh cắp sự tăng trưởng của các đối tác thương mại. Với mức độ tệ hại nhất thì chúng thoái hóa thành các cơn lạm phát, suy thoái kinh tế, những hành động trả đũa và bạo lực thực sự bởi vì tranh giành nguồn tài nguyên sẽ dẫn đến chiến tranh và xâm lược. Các tiền lệ đã được người ta nhận thức đầy đủ, nhưng các mối hiểm nguy hiện

nay thậm chí còn lớn hơn, tăng theo hàm lũy thừa bởi quy mô và sự phức tạp của các mối liên kết tài chính trên toàn thế giới.

Nhiều nhà quan sát đã thất vọng khi chứng kiến hàng loạt nhà kinh tế học đã không dự đoán được hoặc ngăn chặn được những thảm họa kinh tế trong những năm gần đây. Họ không chỉ có các lý thuyết thất bại trong việc ngăn ngừa tai họa, mà họ còn đang làm cho các cuộc chiến tranh tiền tệ trở nên xấu hơn. Các giải pháp mới nhất – chẳng hạn như tiền tệ toàn cầu được gọi là đồng SDR – cho thấy các mối nguy tiềm ẩn, trong khi chẳng giải quyết được các tình thế lưỡng nan hiện nay.

Trong số các nguy cơ mới, có các mối đe dọa không chỉ đối với sự thịnh vượng của nền kinh tế mà còn thách thức đến an ninh quốc gia của chúng ta. Khi các chuyên gia an ninh nghiên cứu các vấn đề tiền tệ (theo lối truyền thống thì việc này của Bộ Ngân khố), họ liên tục chú tâm đến các mối đe dọa mới, từ việc mua vàng bí mật của Trung Quốc đến chương trình làm việc của những quỹ đầu tư quốc gia. Lớn hơn bất kỳ mối đe dọa đơn lẻ nào khác chính là sự nguy hiểm khi bản thân đồng đô-la sụp đổ. Các quan chức quân sự và tình báo cấp cao hiện đã nhận ra rằng ưu thế quân sự độc nhất của Hoa Kỳ chỉ có thể được duy trì khi đồng đô-la giữ được vị thế thượng phong độc nhất. Nếu đồng đô-la sụp đổ, nền an ninh quốc gia Hoa Kỳ cũng sụp đổ theo.

Trong khi kết quả của cuộc chiến tranh tiền tệ hiện nay là chưa rõ ràng, có một số kịch bản dành cho trường hợp tồi tệ nhất là gần như không thể tránh khỏi nếu các nhà lãnh đạo kinh tế Hoa Kỳ và thế giới không học hỏi được từ những sai lầm của những người tiền nhiệm. Cuốn sách này nghiên cứu về cuộc chiến tranh tiền tệ hiện nay của chúng ta thông qua các góc độ: chính sách kinh tế, an ninh quốc gia và các tiền lệ trong lịch sử. Sách giải thích các mô hình đã thất bại, các lối tư duy hão huyền và sự vận hành chính sách công một cách kiêu căng ngạo mạn như hiện nay, và trình bày cách thức hướng đến một chuỗi hành động sáng suốt và hiệu quả hơn. Sau cùng, độc giả sẽ hiểu tại sao cuộc chiến tranh tiền tệ lần này lại là cuộc đấu tranh có ý nghĩa nhất trên thế giới hiện nay – nó quyết định kết quả của tất cả những cuộc đấu tranh khác.

PHẦN I

TRÒ CHƠI CHIẾN TRANH

TRƯỚC CHIẾN TRANH

“Hệ thống tiền tệ quốc tế hiện nay là sản phẩm của quá khứ.”

— Hồ Cẩm Đào,

Tổng Bí thư ĐCS Trung Quốc, 16/01/2011

Phòng thí nghiệm vật lý ứng dụng (APL), tọa lạc trên một khoảnh đất rộng hơn 400 mẫu Anh vốn trước kia là đất trồng trọt ở khoảng giữa Baltimore và thủ đô Washington, D.C., là một trong những hình ảnh tiêu biểu nhất của các cơ sở nghiên cứu vũ khí và vật lý ứng dụng kỹ thuật cao và tối mật của Hoa Kỳ. Phòng thí nghiệm này phối hợp chặt chẽ với Bộ Quốc phòng, chuyên môn chính của họ bao gồm việc nghiên cứu vũ khí hiện đại và thám hiểm không gian. Các chuyên gia tại đây rất tự hào khi nói với quý khách viếng thăm rằng trên bề mặt hoặc bay gần Mặt Trăng và mọi hành tinh trong hệ mặt trời đều có một thiết bị do APL thiết kế.

Phòng thí nghiệm vật lý ứng dụng này được lập nên một cách vội vã vào năm 1942, không bao lâu sau cuộc tấn công tại Trân Châu Cảng, với mục đích ứng dụng khoa học vào việc giải quyết vấn đề hiện đại hóa vũ khí. Đa số vũ khí mà quân đội Mỹ sử dụng trong những ngày đầu Thế chiến thứ II đã lỗi thời hoặc kém hiệu quả. Thoạt tiên, phòng thí nghiệm được đặt tại một cửa hàng buôn bán xe hơi cũ, được Bộ Chiến tranh trưng dụng, nằm trên đại lộ Georgia thuộc Silver Spring, Maryland. Từ những ngày đầu thành lập, đơn vị này đã hoạt động trong bí mật, tất nhiên hệ thống bảo mật đã thay đổi nhiều, từ một vài người lính vũ trang gác cổng lúc đầu trở thành những bộ phận cảm biến tinh vi và rất nhiều vòng kiểm soát an ninh hiện nay. Nhiệm

vụ đầu tiên của APL là phát triển một loại ngòi nổ không tiếp xúc^u mang tên VT, dùng cho các tàu chiến khi chống không kích từ máy bay địch. Sau này, cùng với bom nguyên tử và radar, loại ngòi nổ này được xem là một trong ba công nghệ đóng góp nhiều nhất vào thắng lợi của Mỹ trong Thế chiến thứ II. Kể từ thành công ban đầu đó, các chương trình, ngân sách và cơ sở vật chất dành cho APL càng lúc càng phát triển. Trong những thập kỷ gần đây, có thể kể tên hàng loạt vũ khí cao cấp và hệ thống vũ trụ do APL phát triển cho Bộ Quốc phòng và NASA như tên lửa hành trình Tomahawk, tên lửa phòng thủ Aegis hay các tàu vũ trụ chuyên dụng.

Bên cạnh việc nghiên cứu vũ khí và không gian, phòng thí nghiệm này luôn quan tâm đến khía cạnh tri thức và chiến lược trong những gì họ làm cho quân đội. Trong số những chức năng khá trừu tượng này, nổi bật hơn cả là bộ phận thí nghiệm Phân tích Chiến tranh, một trong những cơ sở hàng đầu trong cả nước Mỹ về trò chơi chiến tranh và lập kế hoạch chiến lược. Do phòng thí nghiệm ở khá gần thủ đô Washington D.C., đây trở thành địa điểm được ưa thích để tổ chức những tình huống giả lập về chiến tranh. Phòng thí nghiệm này đã đóng vai trò chủ nhà cho khá nhiều trò chơi chiến tranh như vậy trong nhiều thập kỷ. Cũng chính là để thực hiện một trò chơi giả lập về chiến tranh do Bộ Quốc phòng Mỹ tài trợ mà khoảng 60 chuyên gia từ các cộng đồng quân sự, tình báo và học thuật đã tập trung về APL vào một buổi sáng mưa gió cuối mùa đông năm 2009. Lần này, trò chơi chiến tranh giả lập sẽ hoàn toàn khác biệt so với những lần trước: luật chơi cấm hoàn toàn các phương pháp mang tính vận động, tức là những vũ khí dùng để bắn hay gây nổ. Sẽ không có các cuộc đổ bộ, các đội đặc nhiệm hay những đợt tấn công từ hai cánh của đối phương với lực lượng thiết giáp.

Thay vào đó, những vũ khí được phép sẽ chỉ là... vũ khí tài chính, bao gồm tiền tệ, cổ phiếu, trái phiếu, các chứng khoán phái sinh. Một cách hình ảnh, Lầu Năm Góc sẽ chuẩn bị phát động một cuộc chiến tranh tài chính toàn cầu, sử dụng vũ khí là các đồng tiền và thị trường vốn, thay vì tàu chiến và phi cơ!

Đầu thế kỷ XXI, sự ưu thắng của quân đội Mỹ về các hệ thống vũ khí quy ước và công nghệ cao, cũng như về cái mà giới quân sự gọi là 4CI

(command – chỉ huy, control – kiểm soát, communications – thông tin, computers – máy tính, intelligence – tình báo) đã trở nên rõ ràng đến mức không có quốc gia đối địch nào dám chống lại. Tuy nhiên điều này không có nghĩa là chiến tranh không thể xảy ra. Một quốc gia thuộc nhóm “khó ở” như Triều Tiên vẫn có thể lợi dụng một sự kiện nào đó để leo thang thành một cuộc tấn công quy mô. Nước Mỹ cũng có thể sa vào cuộc chiến liên quan tới những nước khác như Iran hay Israel nếu lợi ích quốc gia của Mỹ bị ảnh hưởng. Trừ những trường hợp đặc biệt vừa nêu, một cuộc đối đầu quân sự thông thường xem ra khó xảy ra do khả năng của Mỹ hoàn toàn có thể khống chế và tiêu diệt sức mạnh quân sự của đối phương. Chính vì vậy, các quốc gia và các tổ chức xuyên quốc gia thù địch với nước Mỹ ngày càng phát triển năng lực của họ trong những cuộc chiến khác không theo quy ước thông thường, bao gồm chiến tranh mạng, vũ khí sinh học hay hóa học, vũ khí hủy diệt hàng loạt, và giờ đây bất ngờ nhất là các vũ khí tài chính. Trò chơi chiến tranh (giả lập) nói trên chính là nỗ lực đầu tiên của Lầu Năm Góc để tìm hiểu cách thức phát triển của một cuộc chiến tài chính thực sự, cũng như những bài học có thể rút ra từ đó.

Trò chơi này mất nhiều tháng để xây dựng, cá nhân tôi cũng tham gia các buổi thảo luận về chiến lược và thiết kế trò chơi giả lập trước khi trò chơi chính thức bắt đầu. Mặc dù một trò chơi chiến tranh được thiết kế tốt sẽ luôn hướng tới những kết quả bất ngờ và cố gắng để mô phỏng “màn sương mờ ảo” của một cuộc chiến thực thụ, vẫn cần phải quy định rõ những điều kiện khởi đầu cũng như một số quy tắc để tránh tình trạng trò chơi rơi vào hỗn loạn. Đội thiết kế trò chơi tại APL là những người rất giỏi trong công việc của họ, tuy nhiên một trò chơi liên quan tới tài chính hẳn sẽ đòi hỏi những cách tiếp cận hoàn toàn mới (kể cả việc tiếp cận những kiến thức chuyên môn của phố Wall), mà đây lại là những kiến thức mà các chuyên gia vật lý và những người lập kế hoạch quân sự không có. Vai trò của tôi chính là để lấp đầy khoảng trống nói trên!

Mối liên hệ giữa tôi và phòng thí nghiệm APL bắt đầu từ hồi tháng 12/2006 tại Omaha, Nebraska, khi tôi tham dự một diễn đàn về chiến lược do Bộ Tư lệnh đặc trách Chiến lược (STRATCOM) chủ trì. Tại đây tôi trình

bày một tham luận về môn khoa học mới mang tên tình báo thị trường, mà các chuyên gia tình báo gọi là MARKINT, liên quan tới việc phân tích các thị trường vốn để tìm kiếm những thông tin về ý định của các thành viên tham gia thị trường. Các quỹ đầu tư phòng vệ (hedge funds) và các ngân hàng đầu tư đã nhiều năm sử dụng những phương pháp này để giành những lợi thế thông tin trong những thương vụ mua lại hay những chuyển biến trong chính sách công. Còn lúc này, cùng với các cộng sự gồm Chris Ray, một nhà kinh doanh chứng khoán quyền chọn dày dặn kinh nghiệm và cũng là nhà quản lý rủi ro, và Randy Tauss, người vừa nghỉ hưu sau 35 năm phục vụ cho CIA, chúng tôi xây dựng những cách thức mới để sử dụng các kỹ thuật đó trong lĩnh vực an ninh quốc gia nhằm nhận diện trước những nguy cơ tấn công khủng bố cũng như có được những cảnh báo sớm về những đợt tấn công vào đồng đô-la Mỹ. Nhiều thành viên của bộ phận thí nghiệm Phân tích Chiến tranh thuộc APL cũng có mặt tại diễn đàn Omaha, sau đó đã liên lạc với tôi về khả năng hợp tác nhằm tích hợp những khái niệm tình báo thị trường (MARKINT) vào trong các nghiên cứu của họ.

Do đó tôi không mấy ngạc nhiên khi vào mùa hè 2008 nhận được lời mời tham gia một hội thảo tài chính toàn cầu được Văn phòng Bộ trưởng Quốc phòng Mỹ tài trợ, do APL chủ trì. Hội thảo dự kiến tổ chức vào tháng 9 năm đó, với mục tiêu được nêu rõ là “xem xét, nghiên cứu ảnh hưởng của các hoạt động tài chính toàn cầu lên các vấn đề an ninh quốc gia”. Đây là một hội thảo trong chuỗi hội thảo được Bộ Quốc phòng dự định tổ chức vào cuối hè và thu năm 2008 để chuẩn bị cho trò chơi giả lập chiến tranh. Bộ Quốc phòng trước tiên muốn biết rõ tính khả thi của trò chơi này, cụ thể liệu nó có ý nghĩa gì không? Họ cũng cần suy nghĩ về các “đội chơi” phù hợp: đó sẽ là các quốc gia, các quỹ đầu tư quốc gia, các ngân hàng, hay một sự kết hợp nào đó? Họ cũng cần suy nghĩ về những bối cảnh đặc thù nhưng vẫn hợp lý để những người chơi hành động. Người ta cần lập ra một danh sách những người chơi giàu kinh nghiệm, liên lạc và mời tham gia với những người chưa từng tham gia trò chơi giả lập chiến tranh trước đây. Sau hết, các quy tắc chơi cũng cần được thiết lập.

Để bảo mật tối đa cho những công việc tại phòng thí nghiệm, quy trình kiểm soát an ninh đối với khách tại đây cũng chặt chẽ như tại bất cứ cơ sở quân sự hay tình báo nào của nước Mỹ, bắt đầu với những vòng kiểm tra gắt gao về nhân thân, nguồn gốc... Những người khách mau chóng được phân thành hai nhóm “Không có người hộ tống” và “Có người hộ tống”, thể hiện qua những huy hiệu có màu sắc khác nhau. Ảnh hưởng bên ngoài của việc phân nhóm này chỉ thấy rõ khi mọi người đi đến những máy pha cà phê, nhưng chúng ta phải ngầm hiểu rằng những ai đeo huy hiệu “Không có người hộ tống” là những người được phép tiếp cận thông tin mật từ ban giám đốc hay các nhà thầu chính phủ. Điện thoại BlackBerry, iPhone và các thiết bị kỹ thuật số khác phải để lại bàn kiểm tra an ninh và chỉ được lấy lại trước khi ra về. Máy quét X quang, các thiết bị dò kim loại, hàng loạt vòng kiểm soát an ninh và lính gác có vũ trang là những biện pháp thường xuyên được áp dụng. Một khi đã vào trong khu vực này, thực sự bạn đã bước vào khu phức hợp quân sự - tình báo hàng đầu của nước Mỹ.

Tại buổi hội thảo vào tháng 9, có tổng cộng khoảng 40 người tham dự, bao gồm một số học giả danh tiếng, các chuyên gia thuộc các thinktank, các chuyên gia tình báo và quân sự. Tôi là một trong năm người được mời lên thuyết trình chính thức vào ngày hôm đó, đề tài của tôi là các quỹ đầu tư quốc gia (Sovereign Wealth Funds, hay SWF). Đây là các quỹ khổng lồ do các chính phủ lập ra để đầu tư khoản dự trữ dôi dư của họ, nhiều quỹ có tổng giá trị lên tới hàng trăm tỷ đô-la hay hơn nữa. Những khoản dự trữ này chủ yếu là thặng dư bằng ngoại tệ mạnh, đa phần là đô-la Mỹ mà các chính phủ có được từ nguồn xuất khẩu tài nguyên thiên nhiên hay hàng hóa chế tạo. Dự trữ lớn nhất thuộc về những nước sản xuất dầu như Na Uy và các nước Ả Rập, hay những cường quốc xuất khẩu hàng chế tạo như Trung Quốc và Đài Loan. Trước đây những khoản dự trữ này do các ngân hàng trung ương quản lý một cách rất cẩn thận, việc sử dụng chúng để đầu tư bị giới hạn trong những hình thức đầu tư ít rủi ro, thanh khoản cao như trái phiếu chính phủ Mỹ. Chiến lược này giúp quỹ dự trữ có tính thanh khoản cao nhưng hiệu quả về thu nhập lại thấp, ngoài ra một phần lớn trong danh mục đầu tư được tập trung vào một hình thức đầu tư nào đó mà thôi. Thực tế thì những

quốc gia có nguồn thặng dư nói trên đã bỏ tất cả số trứng mà họ có vào một rổ, và chẳng thu nhập được gì nhiều. Đầu những năm 1990, phần nào do quá trình toàn cầu hóa, các khoản dự trữ tăng rất mạnh, do đó các quốc gia thặng dư bắt đầu tìm cách tăng cao thu nhập từ các khoản đầu tư của họ. Các ngân hàng trung ương không có khả năng làm tốt nhiệm vụ này bởi họ thiếu những nhân sự cần thiết (chuyên viên đầu tư, chuyên gia quản lý danh mục đầu tư) để chọn lựa đầu tư vào cổ phiếu, hàng hóa, cổ phần tư nhân, địa ốc hay quỹ phòng vệ..., tức là những hình thức đầu tư chính để mang về thu nhập cao hơn. Từ đó người ta lập ra các quỹ SWF để quản lý hiệu quả các hình thức đầu tư này. Những SWF đầu tiên xuất hiện cách đây vài thập kỷ, nhưng đa số hình thành trong khoảng mười năm gần đây, khi các chính phủ giao cho họ những khoản tiền cực lớn từ quỹ dự trữ của ngân hàng trung ương, với nhiệm vụ đầu tư vào các danh mục đa dạng trên khắp thế giới.

Ở hình thức căn bản của mình, các quỹ đầu tư quốc gia có ý nghĩa về mặt kinh tế. Hầu hết tài sản đều được đầu tư một cách chuyên nghiệp, không mang ý đồ chính trị nào. Tuy nhiên, thực tế không luôn luôn đúng như vậy. Một số quỹ đầu tư vào những dự án phù phiếm (như trường hợp các quỹ của Trung Đông đầu tư vào các đội đua xe thể thức 1 của McLaren, Aston Martin và Ferrari), một số sự đầu tư lại có những ý đồ chính trị và kinh tế hoàn toàn khác. Trong giai đoạn đầu của cuộc suy thoái năm 2007, các quỹ SWF là nguồn tiền chính dùng cho quá trình giải cứu nền kinh tế. Cuối 2007 và đầu 2008, các quỹ SWF đầu tư hơn 58 tỷ đô-la để vực dậy các tập đoàn lớn như Citigroup, Merrill Lynch, UBS và Morgan Stanley. Trung Quốc thậm chí còn dự tính bơm thêm 1 tỷ đô-la đầu tư vào Bear Stearns hồi đầu năm 2008, dự tính này chỉ bị bãi bỏ khi Bear Stearns gần như sụp đổ vào tháng 3 năm đó. Rồi sau khi những khoản đầu tư này tan thành mây khói trong Cơn hoảng loạn 2008, chính phủ Mỹ đành phải nhảy vào, dùng tiền thuế thu được từ người dân để tiếp tục các đợt giải cứu. Quỹ đầu tư quốc gia mất một khoản tiền cực kỳ to lớn vào những vụ đầu tư vừa nêu, tuy nhiên vị thế chứng khoán và ảnh hưởng của chúng vẫn còn tồn tại.

Phần thuyết trình của tôi tập trung vào khía cạnh tiêu cực của những khoản đầu tư của SWF, cụ thể là cách các quỹ đầu tư quốc gia này hoạt động

thông qua cái mà các nhà phân tích tình báo tài chính gọi là công ty bình phong (front company^[2]) như quỹ phòng vệ, các ngân hàng tư nhân Thụy Sĩ, quỹ tín thác, quản lý tài khoản... Với những công ty bình phong như vậy, các quỹ SWF có thể được dùng để gây ảnh hưởng xấu lên những công ty mục tiêu, nhằm đánh cắp công nghệ, phá hoại các dự án mới, bóp nghẹt sự cạnh tranh, gian lận trong đấu thầu hay lũng đoạn thị trường. Tôi không khẳng định rằng những hoạt động kiểu này là phổ biến hay là quy tắc, mà chỉ muốn nói rằng chúng có khả năng xảy ra, và do đó nước Mỹ cần phát triển một cơ chế giám sát mạnh mẽ hơn để bảo vệ những lợi ích đối với an ninh quốc gia của họ. Bên cạnh những nguy cơ đó, tôi còn nêu ra một mối đe dọa nghiêm trọng hơn thế, đó là một cuộc tấn công toàn diện vào các thị trường vốn của thế giới phương Tây nhằm triệt hạ động cơ của xã hội tư bản chủ nghĩa. Bài thuyết trình của tôi cũng đề xuất những thước đo và đặc tính cần có của hệ thống để giám sát hành vi của các quỹ SWF, giám sát các hành vi có động cơ xấu ở “phía sau hậu trường”, cũng như nhận diện các *nút thắt* về tài chính (những “kênh đào Suez” hay “eo biển Hormuz” của thời đại thông tin!), những nút thắt mà khi được giám sát tốt sẽ giúp ngăn ngừa hoặc chống trả hữu hiệu các cuộc tấn công tài chính trong tương lai.

Đến cuối cuộc hội thảo kéo dài hai ngày nói trên, các quan chức Bộ Quốc phòng có vẻ rất hài lòng khi thấy phòng thí nghiệm xây dựng được một tập hợp vững chắc các chuyên gia, chủ đề và phân tích nguy cơ, những yếu tố cần thiết để đưa trò chơi giả lập chiến tranh lên một tầm cao mới.

Tháng sau đó, nhóm chuyên gia nòng cốt lại họp một lần nữa tại phòng thí nghiệm để tiếp tục phát triển trò chơi chiến tranh. Ngoài các chuyên gia của APL (đơn vị chủ nhà) và những nhà bảo trợ từ Bộ Quốc phòng, còn có các đại diện của các cơ quan cấp Bộ khác là Bộ Thương mại, Bộ Năng lượng, một số đại học hàng đầu (như Đại học Hải quân - Naval War College); các viện nghiên cứu như Viện Peterson và Viện RAND Corporation; các phòng thí nghiệm vật lý khác như Los Alamos; và các quan chức cao cấp trong quân đội từ Bộ Tổng tham mưu.

Lúc này, tôi chợt nhận ra rằng không có thành viên nào tại đây có kinh nghiệm thực tế về thị trường vốn cả. Tôi là người duy nhất trong phòng họp

có một quá trình làm việc lâu dài tại phố Wall, với các ngân hàng đầu tư, quỹ phòng vệ và sở giao dịch chứng khoán. Nếu phải tiến hành một cuộc chiến tài chính, chúng ta cần những người biết sử dụng vũ khí tài chính – những thứ như giao dịch chạy trước, thông tin nội gián, tin đồn, báo giá ảo, thúc ép bán khống và nhiều chiêu trò khác đặc trưng cho phố Wall. Chúng ta cần những người mà theo lối nói của nhà kinh doanh chứng khoán huyền thoại John Gutfreund^[3] thì phải sẵn sàng “cắn xé nhau” khi kinh doanh tiền tệ, chứng khoán và các sản phẩm phái sinh khác. Những chuyên gia quân sự và tình báo ngồi trong phòng họp không hề thiếu sự mạnh mẽ, nhưng họ hiểu về việc dùng công cụ hoán đổi vi ước tín dụng (credit default swaps, viết tắt là CDS) để phá hoại một quốc gia cũng không nhiều hơn một nhà kinh doanh chứng khoán trung bình hiểu về trình tự bắn tên lửa liên lục địa ICBM! Để dự án này thành công, tôi cần thuyết phục Bộ Quốc phòng cho tôi mời thêm một số đồng nghiệp trong ngành tài chính, giúp trò chơi giả lập trở nên thực tế và có giá trị hơn.

Trong phiên họp vào tháng 10, tôi trình bày về các sản phẩm tài chính tương lai và phái sinh, giải thích tại sao các công cụ có sử dụng đòn bẩy tài chính này lại có thể dùng để gây ảnh hưởng lên các thị trường hàng hóa vật chất liên quan, kể cả những thị trường của các hàng hóa chiến lược như dầu mỏ, uranium, đồng và vàng. Tôi cũng giải thích tại sao việc bãi bỏ giám sát các sản phẩm phái sinh trong đạo luật Hiện đại hóa Giao dịch Hàng hóa Tương lai (Commodity Futures Modernization Act) do Thượng nghị sĩ Phil Gramm đề xuất và Tổng thống Clinton phê chuẩn hồi năm 2000 đã mở toang cánh cửa cho quy mô và tính đa dạng của các công cụ đầu tư này, khiến cho việc giám sát chúng là hoàn toàn bất khả thi khi mà chúng đã được đưa ra ngoài bảng cân đối kế toán của các ngân hàng lớn. Để kết luận, tôi mô tả cách thức mà các công ty bình phong, quỹ đầu tư quốc gia và đòn bẩy tài chính của các công cụ phái sinh có thể kết hợp lại và tạo ra một cú Trân Châu Cảng tài chính, điều mà nước Mỹ hoàn toàn chưa chuẩn bị để đối phó. Đến đây các hội thảo bắt đầu đạt được mục tiêu, khi các chuyên gia quân sự, tình báo và ngoại giao quen dần với lối suy nghĩ của dân tài chính. Nguy cơ của chiến tranh tài chính trở nên rõ ràng hơn.

Phiên hội thảo thứ ba của nhóm chúng tôi diễn ra vào khoảng giữa tháng 11, lần này có một số thành phần mới tham gia, bao gồm một số quan chức cao cấp trong ngành tình báo. Lần này chúng tôi không còn xem xét tính khả thi của một cuộc chiến tài chính giả lập, mà chủ yếu tập trung vào việc thiết kế trò chơi giả lập này. Tôi trình bày các bối cảnh chi tiết của một cuộc chiến tài chính cũng như ranh giới của một “sân chơi”, theo đó thiết kế trò chơi này phải tính đến những hậu quả không thể lường trước, sẽ gây ngạc nhiên cho cả bên tấn công lẫn bên phòng thủ, do những động lực vô cùng phức tạp của các thị trường vốn. Kết thúc hội thảo, đội thiết kế trò chơi của APL và Bộ Quốc phòng đã được các chuyên gia cung cấp đầy đủ các dữ liệu đầu vào để hoàn thành bản thiết kế sau cùng. Phần việc còn lại là chọn lựa người chơi, xác định thời gian và bắt đầu trò chơi.

Sau một vài sự chậm trễ và bất ổn do quá trình chuyển giao quyền lực sau bầu cử, nội các mới của Tổng thống Obama đã chấp thuận cho kế hoạch được tiến hành như dự định. Lời mời chính thức tham gia trò chơi giả lập này được đưa ra vào cuối tháng 1/2009. Trò chơi sẽ diễn ra trong hai ngày 17 và 18 tháng Ba tại phòng thí nghiệm Phân tích Chiến tranh APL, bên trong căn phòng chiến tranh rộng lớn từng được sử dụng trong nhiều mô hình giả lập trước đây.

Mọi trò chơi giả lập chiến tranh đều có chung một số đặc điểm: có ít nhất hai đội chơi, phân biệt bởi tên quốc gia của họ hay màu sắc. Một trò chơi điển hình thường có đội đỏ (phe địch, người xấu) và đội xanh (phe ta, người tốt), tuy nhiên cũng có trò chơi gồm nhiều bên tham gia. Quan trọng là phải có một đội trắng, gồm người chủ trò chơi và các cá nhân được giao nhiệm vụ trọng tài. Đội “Trắng” sẽ quyết định một “nước đi” nào đó trong trò chơi có hợp lệ/được chấp nhận hay không, bên nào thắng trong từng vòng chơi. Nhìn chung những nhà thiết kế trò chơi đặt ra những mục tiêu cụ thể cho từng bên, do đó người ta kỳ vọng những người chơi có những “nước đi” theo hướng mục tiêu đặt ra, hơn là những nước đi lạc hướng. Nhóm thiết kế cũng nhờ những nhà khoa học chính trị, các nhà chiến lược quân sự và các nhà phân tích khác mô tả các điều kiện ban đầu ảnh hưởng lên tất cả mọi người chơi – nói cách khác, họ xác định vạch xuất phát cho mọi người. Sau

hết, người ta cũng lập ra một hệ thống đo lường sức mạnh, từ đó xác định sức mạnh tương đối của các bên khi bắt đầu chơi, tương tự như việc biết được đội quân này đông hơn đội quân kia, hay nền kinh tế này có tiềm năng công nghiệp lớn hơn một nền kinh tế khác vào đầu cuộc chiến vậy.

Khi bắt đầu chơi, các đội sẽ thực hiện các nước đi, còn bộ phận trọng tài sẽ cộng hay trừ điểm cho từng bên dựa trên sự đánh giá của họ về sự thành bại của nước đi đó. Một số đặc điểm nữa của trò chơi là thời gian chơi (bao nhiêu ngày) cũng như số nước đi thực hiện trong một ngày. Đây là một hạn chế rất thực tế, bởi nhiều chuyên gia khách mời của trò chơi khó thu xếp thời gian vắng mặt quá 2-3 ngày khỏi công việc hiện tại của họ.

Tôi chẳng phải là chuyên gia của trò chơi giả lập này mà chỉ là chuyên gia tài chính được chỉ định, vì thế tôi phối hợp với đội thiết kế trò chơi để đưa cái thế giới tài chính mà tôi biết vào các tham số về nhóm, thời hạn, quy tắc, ngân sách... của họ khi thiết kế. Một nhiệm vụ chính của tôi là đảm bảo rằng trò chơi được thiết kế tính đến những bối cảnh bất thường. Tôi hiểu rằng một cuộc tấn công tài chính thực sự sẽ không bao gồm những gì dễ thấy như phá giá trái phiếu chính phủ Mỹ trên thị trường, bởi Tổng thống Mỹ hầu như có quyền phong tỏa bất kỳ tài khoản nào có dấu hiệu mưu tính lũng đoạn thị trường như vậy. Cuộc tấn công chắc chắn sẽ liên quan tới những đầu mối khó nhận diện, những công cụ phái sinh khó theo dõi và giám sát. Trên tất cả, một cuộc tấn công tài chính hầu như chắc chắn sẽ liên quan tới bản thân đồng đô-la. Phá hoại lòng tin vào đồng đô-la sẽ có tác dụng hơn nhiều so với việc cố gắng phá giá của bất kỳ công cụ định giá bằng đô-la nào. Nếu đồng đô-la sụp đổ thì mọi thị trường định giá bằng đô-la cũng sụp theo, và quyền lực về phong tỏa tài khoản của Tổng thống trở nên không chắc chắn. Tôi muốn chắc chắn rằng thiết kế trò chơi phải tính đến bối cảnh của một cuộc chiến tiền tệ thực sự, chứ không đơn thuần chỉ là cuộc chiến về cổ phiếu, trái phiếu và hàng hóa.

Những mảnh ghép cuối cùng cũng đã hoàn thành. Nhóm thiết kế thống nhất rằng trò chơi sẽ gồm có các đội Hoa Kỳ, Nga và Trung Quốc. Ngoài ra, còn thêm một đội Vành đai Thái Bình Dương, tượng trưng cho cả Nhật, Hàn Quốc, Đài Loan và Việt Nam, cùng nhiều nước khác trong khu vực địa lý

này. Điều này chưa được hoàn hảo lắm, bởi những quốc gia riêng biệt như Hàn Quốc và Đài Loan có thể có những quan điểm rất khác nhau tùy vào vấn đề liên quan cụ thể, nhưng điều này có thể tạm chấp nhận do những hạn chế kinh phí và để tiến hành trò chơi giả lập ngay. Ngoài các đội nêu trên, sẽ còn một “đội xám” tượng trưng cho phần còn lại của thế giới (Tôi không rõ những người châu Âu sẽ cảm thấy thế nào khi khu vực của họ không được xếp riêng thành một đội mà phải nằm chung với IMF, các quỹ phòng vệ và đảo Cayman trong trò chơi này). Tất nhiên, đội cuối cùng là đội trắng – các trọng tài đầy quyền lực, có nhiệm vụ hướng dẫn và khởi động trò chơi.

Trò chơi diễn ra trong hai ngày với ba “nước đi”: các đội sẽ thực hiện 2 nước đi trong ngày đầu và nước đi còn lại trong ngày hôm sau, thời gian cuối ngày được dành cho phỏng vấn, trao đổi. Các đội chơi đều có những tiện ích và nguồn lực riêng để quyết định mỗi nước đi, và các phiên họp toàn thể tại phòng chiến tranh, nơi họ thực hiện các nước đi và đối thủ phản ứng lại. Đội trắng (trọng tài) chủ trì các phiên họp toàn thể và cộng hay trừ điểm cho từng đội chơi vào bảng “chỉ số sức mạnh quốc gia”. Các đội cũng có thể tổ chức các cuộc họp hay thương lượng song phương với nhau trong những phòng họp dành riêng khác, khi thực hiện các nước đi của họ.

Thú vị nhất là việc mỗi đội đều có một số thẻ cho phép thực hiện các hành động và phản ứng không được tính đến trong bối cảnh ban đầu của trò chơi. Tuy trò chơi này lần đầu được thực hiện với một kinh phí hạn hẹp và kết quả lúc đầu chưa hề rõ ràng, song chỉ riêng sự kết hợp của các phiên họp toàn thể và các thẻ nói trên cũng đủ nói lên rằng chúng tôi có thể cho Lầu Năm Góc biết cuộc chiến tài chính không theo quy chuẩn thông thường sẽ diễn ra như thế nào.

Khi đánh giá lần cuối, một lần nữa tôi nêu lên rằng trong nhóm thiết kế có quá nhiều chuyên gia quân sự, tình báo, nhưng chỉ có mình tôi là dân tài chính! Tôi biết là nếu mời những người “bình thường” thì các bước đi và phản ứng sau này trong trò chơi sẽ hoàn toàn có thể dự đoán, bởi những người này (tuy rất giỏi về kinh tế vĩ mô hay chiến lược) không thể hiểu được thị trường vốn thực sự vận hành ra sao trong thực tế. Vì thế tôi đề xuất sẽ

chọn thêm một số người từ các ngân hàng đầu tư và quỹ phòng vệ để tham gia trò chơi. Còn chỗ cho hai thành viên nữa, vì thế tôi có quyền lựa chọn.

Lựa chọn đầu tiên của tôi là Steve Halliwell, một người làm ngân hàng lâu năm, một nhà đầu tư vào các quỹ cổ phần tư nhân. Steve có dáng người nhỏ bé, nhanh nhẹn, rất linh hoạt và cũng dễ nhận ra với cặp kính dày và cái đầu cạo trọc! Anh là điển hình của “dân Nga” cũ, đến Nga lần đầu từ năm 1963 (giai đoạn Kennedy-Khrushchev) với tư cách du học sinh trong chương trình trao đổi sinh viên giữa hai nước trong khi đang học tại đại học Wesleyan. Sau đó anh học sau đại học tại Columbia và có một sự nghiệp lâu dài với Citibank, tham gia mở chi nhánh Moscow của ngân hàng này trước khi khai trương một trong những quỹ đầu tư Mỹ-Nga đầu tiên vào thập niên 1990. Steve có cả kho giai thoại về nước Nga và anh có thể kể từng chuyện một cách cực kỳ hài hước. Anh nói tiếng Nga thạo như tiếng mẹ đẻ, có một mạng lưới quan hệ rất rộng do các hoạt động của anh trong ngành ngân hàng và đầu tư tại đất nước này. Steve và tôi từng cùng nhau ở Moscow một tuần vào mùa đông năm 2008 để nghiên cứu thị trường cho một số khách hàng là quỹ phòng vệ của tôi. Chuyến đi năm ấy thật đáng nhớ với kỷ niệm ngắm tuyết rơi ban đêm trên Quảng trường Đỏ, những chén vodka và trứng cá ngon tuyệt với các vị chủ nhà người Nga. Tôi biết Steve sẽ đảm nhiệm hoàn hảo vai trò đội Nga trong trò chơi giả lập tài chính của Lầu Năm Góc, và anh đã sẵn lòng nhận lời!

Bây giờ còn một vị trí nữa. Vì Steve là một nhà đầu tư dài hạn thuộc quỹ đầu tư cổ phần tư nhân, tôi muốn chọn một ai đó quen thuộc hơn với hoạt động hàng ngày của thị trường, một người hiểu những vấn đề kỹ thuật của thị trường tài chính, tức là những mất cân đối ngắn hạn giữa cung và cầu trên thị trường khiến giá chứng khoán rời xa giá trị thực của chúng, gây lúng túng và mất cảnh giác cho những nhà đầu tư vốn phải có đầy đủ lý trí. Tôi cần một người biết mọi chiêu thức trong sách vở khi phải xử lý những lệnh mua bán chứng khoán với số lượng khổng lồ có thể xoay chuyển thị trường và nghiền nát những nhà đầu tư nhẹ dạ. Tôi mời một người bạn từng có kinh nghiệm hơn ba mươi năm trong lĩnh vực này, người được phố Wall biết đến với cái tên “O.D.”.

Tôi quen biết Bill O'Donnell đã hàng chục năm từ khi còn làm chung tại Greenwich Capital, một tổ chức kinh doanh trái phiếu chính phủ hàng đầu. Bill là một trong những nhà kinh doanh thông minh nhất và luôn nở nụ cười, trừ khi anh ta đang phải nỗ lực hoàn thành một lệnh mua bán của khách hàng. Anh không bao giờ buồn bã hay cáu kỉnh, đây là nét tính cách rất lạ trên sàn chứng khoán. Với mái tóc muối tiêu lượn sóng, quần áo đúng chuẩn và vẻ ngoài dễ coi, Bill có cách ứng xử dễ chịu khiến anh trở thành một trong những người được yêu mến nhất trong giới kinh doanh trái phiếu, vốn chủ yếu được biết tới như là tập hợp của những người có tính cách thuộc loại A – hay cáu gắt, thiếu kiên nhẫn, muốn làm nhiều việc cùng một lúc. Anh yêu thích công việc của mình và đã trải qua tất cả, từ khi thị trường bắt đầu nóng lên hồi năm 1982 qua những năm bong bóng nhà đất bắt đầu từ 2002. Khi tôi mời anh năm 2009, Bill đang làm việc cho ngân hàng UBS tại văn phòng Bắc Mỹ của họ ở Stamford, Connecticut, chịu trách nhiệm về chiến lược lãi suất.

Cũng giống như các chuyên gia phố Wall khác mà tôi từng mời cộng tác trong những dự án an ninh quốc gia, Bill nắm tình hình rất nhanh và tình nguyện tham gia. Sau khi xin ý kiến các sếp của anh ta ở UBS, vài ngày sau Bill gọi tôi và nói, “Tôi tham gia. Chỉ cần nói cho tôi địa điểm, tôi sẽ đến. Thật tuyệt khi được làm việc với các tướng lĩnh quân sự và tình báo. Tôi rất nóng lòng tham dự.” Đơn giản chỉ có vậy!

Tất nhiên Steve được phân về đội Nga. O.D. về đội xám, đại diện cho các quỹ phòng vệ và các ngân hàng Thụy Sĩ – một sự phân công hoàn toàn hợp lý. Tôi thì được chia về đội Trung Quốc, cùng với một học giả có tiếng từ đại học Harvard, một chuyên gia phân tích từ RAND Corporation và hai chuyên gia thuộc các lĩnh vực khác.

Trò chơi giả lập về chiến tranh tài chính sẽ khởi động vài tuần sau đó và đây là lúc để lập nên một vài cái bẫy – theo ngôn ngữ quân sự thì đó là việc “tạo điều kiện cho chiến trường”. Tôi biết là đội Nga sẽ bắt đầu trò chơi với sức mạnh quốc gia ít hơn nhiều so với Mỹ hay thậm chí Trung Quốc. Thực sự thì việc đánh giá sức mạnh quốc gia cho thấy Nga chỉ có sức mạnh bằng khoảng hai phần ba so với Mỹ, còn Trung Quốc ở vào khoảng giữa hai nước

này. Trong chừng mực mà tôi quan tâm, điều này nghĩa là Nga sẽ phải chơi một cách khôn ngoan hơn, hiệu quả hơn và có những động thái bất ngờ thì mới có thể gây khó dễ cho Hoa Kỳ được. Là một người Mỹ quan tâm tới lộ trình kinh tế đất nước cũng như khả năng tổn thương của đất nước trước một cuộc tấn công tài chính, tôi muốn nước Mỹ phải trải qua một số cú sốc hay hoàn cảnh khó khăn trong môi trường giả lập của trò chơi này. Dường như đó sẽ là cách tốt nhất để chúng tôi hoàn thành công việc của mình, đánh động cho những người ở Bộ Quốc phòng và giới tình báo trước khi những cuộc tấn công và hoàn cảnh tồi tệ diễn ra trong thế giới thực. Việc Steve, O.D. và tôi chơi trong những đội khác chứ không phải đội Mỹ tạo điều kiện cho chúng tôi gây ra những cú sốc cần thiết. Việc các đội của chúng tôi yếu hơn so với đội Mỹ có nghĩa là chúng tôi phải sáng tạo hơn, bí mật hơn trong các nước đi của mình khi chơi.

Quán Mười – Hai mươi (Ten Twenty) là một nhà hàng nhiều người biết ở Darien, Connecticut, gần nơi tôi ở và cũng không xa nhà của Steve ở Westchester County, New York. Đây cũng là nơi tụ tập của dân ngân hàng đầu tư thuộc hai ngân hàng RBS và UBS ở Stamford gần đó. Với quầy bar bằng gỗ gụ, đèn chùm thủy tinh, những đồ dùng bằng đồng và khăn trải bàn màu trắng, quán này có vẻ bề ngoài và gợi lên chất Pháp điển hình. Tôi đề nghị ăn tối với Steve một tuần trước khi trò chơi diễn ra, nhằm phác thảo một kế hoạch có thể đưa đội Hoa Kỳ vào thế thủ.

Rồi đó, bên món sò ngon tuyệt, những châu vang trắng và vodka Nga, chúng tôi cùng hoài niệm một lát về những ngày ở Moscow, sau đó đi vào công việc. Tôi trao cho Steve một thông cáo báo chí của Ngân hàng Trung ương Nga mà tôi sáng tác ra trước đó, đồng thời cũng đã từng sử dụng để minh họa trong một số bài báo và bài giảng. Trong bản thông cáo này, nước Nga tuyên bố di chuyển số vàng dự trữ của họ sang Thụy Sĩ và khai trương một ngân hàng mới tại London, ngân hàng này sẽ phát hành một loại tiền tệ mới được đảm bảo bằng vàng, cụ thể là lượng vàng đang được Nga gửi tại Thụy Sĩ. Lúc đầu Nga sẽ sở hữu toàn bộ số tiền vừa phát hành, nhưng sau đó ai cũng có thể đem vàng đến ký thác và nhận về loại tiền mới này. Để kế hoạch này khả thi, cần có một số điều kiện về mặt kỹ thuật, chẳng hạn như

các tiện ích về cho vay và thanh toán bù trừ. Mưu đồ ở đây là từ đây về sau mọi khoản xuất khẩu của Nga (dầu, khí đốt...) đều phải được thanh toán bằng loại tiền tệ mới vừa nêu, đô-la Mỹ không được chấp nhận.

“Jim, tôi lo lắng về anh rồi đó – anh bắt đầu suy nghĩ giống như một người Nga thực thụ,” Steve nói.

“Lời nói này của anh cho nên đối với tôi là một lời khen!” tôi trả lời.

“Vậy tại sao anh sử dụng Thụy Sĩ và London ở đây?”

“Chẳng ai tin là người Nga sẽ không chiếm dụng vàng,” tôi đáp. “Nhưng người ta tin người Thụy Sĩ và người Anh, cho nên nếu anh sử dụng hệ thống luật pháp của hai nước này, mọi người sẽ không sợ và có thể ký thác vàng.”

“Chính xác! Nga đã nỗ lực thoát ra khỏi hệ thống đô-la từ nhiều năm nay. Họ cố chơi theo luật của chúng ta và luôn thất bại,” Steve nói. “Phương án này là rất tốt cho họ.”

“Còn đây là thỏa thuận,” tôi nghiêng về Steve khi nói. “Nếu anh đi nước đi nói trên cho đội Nga của anh, tôi sẽ thuyết phục đội Trung Quốc hưởng ứng. Nếu anh không thuyết phục được đội Nga thực hiện nước đi trên, chính tôi sẽ đề xuất ý tưởng này cho đội Trung Quốc của tôi. Nói chung một trong hai chúng ta sẽ nỗ lực đưa ý tưởng này vào trò chơi và cố gắng đánh chìm đồng đô-la Mỹ. Đó sẽ là một cú sốc với đội Mỹ. Nhớ rằng Lầu Năm Góc đã bỏ tiền ra tổ chức trò chơi này để học được điều gì đó từ nó, và chúng ta hãy xứng đáng với đồng tiền của họ!”

Steve cầm lấy bản thông cáo báo chí, gấp lại và bỏ vào trong áo jacket để nghiên ngẫm thêm khi về nhà. Chúng tôi uống cạn ly vodka và chia tay, sẵn sàng cho cuộc tấn công vào đồng đô-la trong trò chơi giả lập sắp tới.

Giờ đây Steve, O.D. và tất cả những người còn lại trong chúng tôi đã sẵn sàng bắt đầu trò chơi giả lập. Trong vòng hai ngày, trò chơi này sẽ mau chóng có một cuộc sống của nó, mở mắt cho nhiều người thấy được thị trường vận hành như thế nào, các quốc gia dễ bị tổn thương về tài chính ra sao.

CHIẾN TRANH TIỀN TỆ

“Mỗi quan tâm chính trong ngắn hạn về an ninh của nước Mỹ là cuộc khủng hoảng kinh tế toàn cầu và những ảnh hưởng địa chính trị của nó... Thực sự thì các chính sách... chẳng hạn như phá giá tiền tệ... có nguy cơ dẫn đến một làn sóng của chủ nghĩa bảo hộ đầy tai hại.”

— Dennis C. Blair,

Giám đốc Tình báo Quốc gia Mỹ, tháng 2/2009

• Ngày đầu tiên

Vào một buổi sáng tháng Ba trời mưa, khi chúng tôi đến phòng thí nghiệm để tham gia vào trò chơi chiến tranh, điều đầu tiên làm tôi chú ý trong bãi giữ xe chính là những hàng xe mô tô phân khối lớn hiệu Kawasaki, Suzuki và những hiệu xe tương tự. Tôi đoán rằng các nhà vật lý đảm trách công việc thiết kế vũ khí cũng có những sở thích riêng khá “ngầu” của họ! Chúng tôi tiến về Tòa nhà số 26 - một địa điểm mới với chúng tôi, đậu xe gần đó và đi bộ qua lối vào chính. Khi đã vào bên trong, chúng tôi được kiểm tra an ninh, nhận huy hiệu của mình, bỏ điện thoại di động lại và tiến lên trên lầu. Sau nhiều tháng trời hội họp trong các phòng hội nghị chuyên đề và các văn phòng, chúng tôi được phép vào phòng chiến tranh của Phòng thí nghiệm phân tích chiến tranh (WAL). Cảnh tượng đã không làm người ta thất vọng. Lớn lên trong Chiến tranh Lạnh, tôi thường rất thích thú với những hình ảnh của các phòng chiến tranh hạt nhân trong các cảnh phim chiến tranh kinh điển như *Dr. Strangelove* và *Fail - Safe* . Giờ đây, chúng tôi

đang tiến vào một nơi tương tự như vậy nhưng không phải để chiến đấu bằng những máy bay B52 mà là bằng những đồng tiền.

Phòng chiến tranh của APL khá lớn, với các trạm chiến đấu điện tử và những trạm quan sát dành cho khoảng 100 người chơi và quan sát viên. Căn phòng hình chữ nhật này có 4 màn hình lớn trên tường ở đầu phòng, cùng hàng dãy màn hình video plasma cỡ 50 inch treo dọc hai bên tường dành cho những người tham gia từ xa, hoặc để trình bày những đồ họa phụ thêm. Giữa phòng được bố trí một chiếc bàn hình tứ giác cho 12 người ngồi gần màn hình nhất, xung quanh bốn cạnh bàn là hai hàng bàn ghế dài được xếp cao hơn một chút so với khu vực chính giữa. Phía cuối phòng, nơi sàn nhà cao hơn một bậc là những hàng ghế quan sát xếp vuông góc với những dãy bàn nói trên. Xa nhất về cuối phòng, đối diện với những màn hình lớn là những cánh cửa sổ thủy tinh ngăn thêm một ô riêng biệt, với thêm 5 trạm chiến đấu và một số phòng chờ nữa. Sau này tôi biết được rằng ô riêng biệt này dành cho các quan sát viên cao cấp thuộc giới quân sự, những người muốn bí mật quan sát diễn tiến của trò chơi.

Phía trước màn hình, về phía bên phải, người ta đặt một cái bục và micro để đại diện của từng nhóm có thể tuyên bố “nước đi” của đội mình và đáp trả những nước đi của các đội khác. Mỗi trạm chiến đấu được trang bị một máy tính xách tay được kết nối với phần mềm nhóm, cho phép mỗi người chơi có thể liên tục đưa ra những nhận xét ngẫm trong suốt trò chơi ngay trong lúc những người khác đang mô tả các nước đi và động cơ của họ. Ngay bên cạnh phòng chiến tranh là phòng hỗ trợ kỹ thuật, phụ trách việc chiếu lên màn hình và theo dõi phần mềm nhóm hỗ trợ nhận xét trực tiếp.

Từ phòng chiến tranh đi dọc xuống phía cuối hành lang, nhiều phòng hội nghị rộng rãi được bố trí làm “thủ đô” của các nước đang tham chiến. Mỗi phòng được trang bị một màn hình đơn gắn trên tường và phần mềm nhóm riêng lẻ, được chia sẻ bởi các thành viên của nhóm mình và được truy cập thông qua các máy tính xách tay phụ cung cấp cho các thành viên trong nhóm. Những phòng khác được sử dụng cho các hội nghị thượng đỉnh và các cuộc đối thoại song phương nếu như các bên muốn tiến hành những cuộc thảo luận riêng tư bên ngoài phòng chiến tranh. Tất cả các phòng này –

bao gồm phòng chiến tranh, các thủ đô và nơi diễn ra các hội nghị thượng đỉnh – đều được trang bị các trạm làm việc cho các cán bộ phòng thí nghiệm đang đóng vai trò là các cố vấn, các chuyên gia phân tích và các quan sát viên trung lập trong cuộc chiến. Tuy là những người chơi độc lập trong trò chơi này, chúng tôi vẫn không thể tránh khỏi cảm giác rằng mình đang là “bầy chuột bạch” trong những sứ mạng lớn hơn của APL!

Chúng tôi có cơ hội làm quen với những người chơi khác tại bữa ăn sáng theo kiểu tiệc đứng, được phục vụ bởi phòng thí nghiệm. Sau đó, chúng tôi đi vào phòng chiến tranh và đảm trách các vị trí được chỉ định. Các thành viên của đội trắng, tức là các trọng tài, ngồi trong ô hình tứ giác lớn ở giữa. Năm đội tham chiến, bao gồm: đội Nga, đội Mỹ, đội vành đai Thái Bình Dương, đội Trung Quốc và đội Xám (tượng trưng cho tất cả các nước, khu vực còn lại), các đại diện của Lầu Năm Góc và nhóm quan sát viên của giới tình báo được bố trí ngồi ở các khu vực hình zig zag xung quanh đội trắng.

Nhờ vào website được bảo vệ khá an toàn của WAL, được đặt mã WALRUS, tất cả chúng tôi được cung cấp trước những tập sách tóm tắt dày cộp. Một trong số đó là tổng quan về trò chơi, cung cấp lợi thế quốc gia so sánh của từng đội với phân tích chi tiết đằng sau đó. Phần tổng quan bao gồm cả hướng dẫn theo đó các đội chơi có thể “chọn hành động từ danh mục hành động của trò chơi và/hoặc tự sáng tạo ra hành động của chính mình”. Phần tôi thì luôn ủng hộ tính sáng tạo khi chơi!

Chúng tôi cũng đã nhận sách tóm tắt nhan đề “Baseline Scenario” (Kịch bản khởi động) với những thông tin mô tả kinh tế thế giới năm 2012 trong tương lai gần – bối cảnh diễn ra trò chơi và quyển sách tập hợp các quy tắc chơi mang tên “Mechanics”. Tôi chợt nhớ lại cách mà tôi và anh em mình đã từng tranh luận về các quy tắc trong trò chơi Risk khi còn nhỏ và thường phải tìm cho được quyển sách quy tắc Parker Brothers trong hộp trò chơi để giải quyết những tranh chấp này. Giờ đây chúng tôi cũng có một quyển sách quy tắc cho trò chơi chiến tranh, nhưng mọi việc lại hoàn toàn khác: tôi muốn phá vỡ càng nhiều quy tắc càng tốt để giúp cho Lầu Năm Góc hiểu được trên thực tế các thị trường vốn hoạt động như thế nào trong thời đại đầy rẫy sự tham lam, những quy tắc bị bãi bỏ và nhiều ý định xấu. Phố Wall

có vẻ giống như Miền Tây hoang dã của nước Mỹ trong thời đại hoàng kim, nhưng với xu thế toàn cầu hóa và sự chống lưng vững chắc của chính phủ, nó dường như đã vượt quá tầm kiểm soát.

Sau một vài giờ hướng dẫn, định hướng và tập huấn nhanh về phần mềm nhóm, chúng tôi tản về các phòng Thủ đô để tiến hành những nước đi đầu tiên. Sự kiện này đại khái bao gồm một thỏa thuận thương mại dài hạn giữa Nga và Nhật Bản, dẫn đến việc cắt giảm lượng dầu mỏ và khí đốt mà Nga cung ứng cho phần còn lại của thế giới. Ý tưởng lớn trong sự kiện này chính là Nga sẽ sử dụng lực đòn bẩy từ nguồn tài nguyên thiên nhiên của họ để cải thiện trạng thái dự trữ ngoại hối của mình. Tất nhiên, không có bất cứ sự thông đồng nào giữa kịch bản mà phòng thí nghiệm đã đưa ra và nước cờ liều lĩnh mà tôi và Steve chuẩn bị thực hiện, nhưng thật sự quả là trùng hợp. Nga có thể miễn thuế các giao dịch vàng/ngoại tệ đối với Nhật Bản và xoa dịu Trung Quốc bằng cách mời Trung Quốc tham gia vào kế hoạch loại bỏ đồng đô-la. Tôi ngồi trong phòng thủ đô Trung Quốc, nghe các đồng đội của mình đến từ Đại học Harvard và RAND Corporation thảo luận về biện pháp trừng phạt Nhật Bản vì đã đi chệch hướng mô hình tự do thương mại theo Đồng thuận Washington. Nhưng thật ra, đầu óc tôi đang ở tận đâu đâu, bởi tôi đang chờ tiếng điện thoại vang lên. Vài phút sau đó, quan sát viên phòng thí nghiệm thông báo với chúng tôi rằng đội Nga vừa gửi thông cáo yêu cầu một hội nghị thượng đỉnh với chúng tôi. Đây thật sự là tin tốt, bởi điều này đồng nghĩa rằng Steve đã thuyết phục thành công các đồng đội của anh ấy đi nước cờ mạo hiểm.

Trước khi các đồng đội của mình có thể tiêu hóa được tin này, tôi đề nghị: “Này các anh à, bạn của tôi là Steve Halliwell đang chơi cho đội Nga và tôi đoán là anh ta đứng sau vụ này. Vậy tôi đại diện đội chúng ta tham gia cuộc họp này nhé?”

Họ nhanh chóng đồng ý và tôi bước xuống hội trường để tiến về một trong những phòng hội nghị thượng đỉnh đã được chỉ định. Steve đang đợi tôi ở đó. Một nhân viên hỗ trợ của phòng thí nghiệm đang ở đó nên tôi buộc phải vờ như không biết gì mặc dù tôi thừa biết Steve sắp đưa ra đề nghị gì.

“Jim, tôi nghĩ là Mỹ phản đối thỏa thuận của chúng tôi với Nhật, và xin nói thẳng là chúng tôi chán đến tận cổ cái cách mà người Mỹ sử dụng vị thế ưu thế của họ trong hệ thống thương mại dựa trên đồng đô-la rồi. Chúng tôi có phương án tốt hơn. Chúng ta thừa biết rằng không có đồng tiền nào của chúng ta hiện nay sẵn sàng soán ngôi đồng đô-la Mỹ. Nhưng mà vàng vẫn luôn là loại tiền tốt nhất. Việc thế giới sẽ chuyển sang một hình thức nào đó của Bản vị vàng chỉ là vấn đề thời gian. Người đầu tiên tiến hành thay đổi sẽ có lợi thế lớn sau này. Nước đầu tiên chuyển sang dùng vàng sẽ sở hữu loại tiền tệ duy nhất mà các nước đều mong muốn. Và đây là đề nghị của chúng tôi.”

Steve trao cho tôi một văn bản, làm lại từ thông cáo báo chí mà tôi đưa cho anh ấy tại nhà hàng ở Darien tuần trước. Toàn bộ kế hoạch đều ở trong đó: một loại tiền tệ mới được đảm bảo bằng vàng, một ngân hàng phát hành ở London, khả năng mở rộng cung ứng loại tiền tệ mới bằng cách ký gửi vàng, việc áp dụng luật của Thụy Sĩ và Anh, các công cụ thanh toán và bù trừ và một thị giá thực. Nga sẽ yêu cầu việc thanh toán bằng loại tiền tệ mới đối với các khoản xuất khẩu tài nguyên thiên nhiên sắp tới. Đồng đô-la sẽ bị dẹp sang một bên.

Steve nói tiếp, “Chúng tôi có thể thực hiện một mình, nhưng tình hình có vẻ khả quan hơn nếu có sự tham gia của Trung Quốc và những nước khác. Càng nhiều nước tham gia vào kế hoạch này thì Mỹ càng khó chống đỡ. Trung Quốc cũng có thể làm điều tương tự đối với hàng hóa sản xuất trong nước, giống như những gì mà chúng tôi sắp thực hiện với nguồn dầu mỏ và khí đốt của chúng tôi. Các anh sẽ hợp tác với chúng tôi chứ?”

“OK, hãy để tôi quay về đội Trung Quốc và báo anh biết sau,” tôi nói. “Tôi không được ủy quyền đồng ý bất cứ đề nghị nào. Tôi chỉ đến và nhận thông điệp. Chúng tôi sẽ thảo luận và sẽ gọi thông báo kết quả với anh.” Quay trở lại phòng thủ đô Trung Quốc, các đồng đội của tôi vẫn đang cần cù thảo luận về giải pháp đối với kịch bản đặt ra. Xu hướng chung là không phản ứng gì cả. Thỏa thuận về tài nguyên thiên nhiên giữa Nga và Nhật không chỉ ảnh hưởng đến hai bên mà còn tác động đến cả châu Âu, trong chừng mực mà việc này dẫn đến việc sụt giảm lượng cung ứng khí đốt của

Nga. Mỹ sẽ phải tìm kiếm sự hợp tác để đáp trả bởi họ đang ở vị thế tốt nhất để gây áp lực đối với Nhật Bản. Thái độ của Trung Quốc nên là cúi đầu và để cho các nước khác ra mặt.

Sau đó, tôi trình bày nước cờ mạo hiểm của đội Nga bằng cách tóm tắt đề nghị của Steve cho các đồng đội của mình.

Thật khó để diễn tả phản ứng của họ. “Bối rối” có lẽ là từ thích hợp nhất. Họ gặp khó khăn khi xử lý bất kỳ kịch bản kinh tế nào có từ “vàng” trong đó.

Anh chàng đến từ Đại học Harvard thốt lên, “Thật lố bịch. Nó không liên quan gì đến bối cảnh của trò chơi và nó chẳng có ý nghĩa gì. Vàng không liên quan đến chính sách thương mại và tiền tệ quốc tế. Đây là một ý tưởng ngớ ngẩn và mất thời gian.”

Anh bạn đến từ RAND Corporation có vẻ tò mò hơn và đặt ra một vài câu hỏi, nhưng rõ ràng anh ta không có vẻ gì là chuẩn bị chuyển sang hướng đề xuất của người Nga. Tôi cố thuyết phục các đồng đội mạo hiểm với đội Nga và hạ bệ người Mỹ về đúng vị trí của họ, nhưng không ai bị thuyết phục. Họ nhanh chóng quay lại việc phác thảo thông cáo không cam kết về vấn đề ban đầu.

“Được thôi,” tôi nói. “Tôi phải phản hồi với đội Nga về vấn đề này. Tôi đề nghị triệu tập hội nghị thượng đỉnh để trả lời với họ nhé?”

“Chắc chắn rồi, anh cứ đi đi. Chúng tôi sẽ tiếp tục thảo luận về tình huống này,” anh chàng Harvard nói.

Ngay sau đó, tôi và Steve đã quay trở lại phòng hội nghị.

“Này Steve, tôi không thể thuyết phục các đồng đội tiến hành kế hoạch. Tôi sẽ tiếp tục thuyết phục họ thực hiện chúng ở những vòng tiếp theo, nhưng giờ đây anh phải tự lực triển khai. Tôi sẽ không phiền nếu như anh ngừng thực hiện. Tôi thật sự nghĩ rằng Trung Quốc sẽ thấy được lợi ích trong kế hoạch này và chúng ta sẽ lại cùng nhau thực hiện.”

“Tốt thôi,” Steve nói. “Đội Nga thật sự rất thích kế hoạch này. Họ nghĩ đã đến lúc có người nào đó đứng lên và chỉ ra rằng hệ thống đồng đô-la lừa đảo như thế nào. Thật tệ nếu như anh không thể tham gia cùng chúng tôi nhưng chúng tôi vẫn sẽ tiếp tục. Hãy chờ xem chuyện gì sẽ xảy ra.”

Khi tôi trở về phòng Trung Quốc, đội của tôi đã hoàn thành phác thảo tuyên bố về động thái của chúng tôi trong vòng này của trò chơi. Tóm lại là không nói gì và không làm gì. Đây là giải pháp mang tính học thuật hoàn hảo nhưng lại không dạy được bài học nào cho Lầu Năm Góc. Bây giờ, đã đến lúc quay lại phòng chiến tranh để tuyên bố “nước đi” của đội mình với các đội khác.

Cuộc họp ở phòng chiến tranh là phiên họp toàn thể với sự tham gia tập trung của tất cả các đội và các quan sát viên, mà theo ngôn ngữ của Lầu Năm Góc là “brief backs”. Một đại diện của mỗi đội sẽ đứng trên bục, mô tả chính sách đáp trả của đội mình cùng những lý do đằng sau chính sách đó, trả lời chất vấn của những đội khác và nhường chỗ cho đội tiếp theo. Nhân viên phòng thí nghiệm sẽ hỗ trợ từng đội ngay lập tức chuẩn bị các slide trình bày với các bản đồ, các chấm nhỏ dùng làm điểm đánh dấu hoặc các công cụ minh họa khác để trình chiếu lên màn hình trên tường. Chức năng chat của phần mềm nhóm thật nhàm chán với hơn 20 thảo luận đồng thời và trùng lặp. Chỉ có một ít trong số đó là được trả lời, còn lại cứ từ từ trôi qua trên màn hình phía trước người chơi. Nó cũng giống như Twitter mà không có avatar và wallpaper vậy! Nếu như bạn cảm thấy ai đó vừa thực hiện một hành động thông minh hay ngu ngốc, hoặc bạn muốn đặt câu hỏi, bạn chỉ cần nói như vậy. Mỗi người chơi có thể tham gia vào ít hay nhiều tùy vào ý thích của bản thân trong khi toàn bộ dòng suy nghĩ hiển thị bằng thanh cuộn kỹ thuật số này sẽ được lưu giữ lại cho các đánh giá trong tương lai của những chuyên gia hoạch định kế hoạch của Lầu Năm Góc.

Đúng như dự đoán, bài phát biểu của đội Trung Quốc khá nhàm chán bởi khuynh hướng của cả đội và sự thất bại của tôi trong việc thu hút sự chú ý của mọi người vào loại tiền tệ được đảm bảo bằng vàng. Chúng tôi ngoan ngoãn chấp nhận thỏa thuận năng lượng Nga – Nhật như kịch bản nhưng cũng phát biểu một số ý kiến về việc sẽ gia tăng nỗ lực của Trung Quốc trong việc đa dạng hóa năng lượng.

Tiếp đến là đội Nga. Bài phát biểu bắt đầu với những lời thể hiện sự vui mừng của Nga nếu được tiếp tục hợp tác với Trung Quốc trong một dự án đường ống dẫn khí đốt, và sau đó chuyển sang tuyên bố về yêu cầu thanh

toán bằng loại tiền tệ được bảo đảm bằng vàng cho các khoản xuất khẩu năng lượng trong tương lai. Bản tổng kết chính thức về trò chơi chiến tranh được lập ít lâu sau đó gọi động thái này là “hung hăng” và “đầy tính đe dọa”, nhưng động thái đáp trả ngay lúc đó có vẻ hợp với phong cách ngớ ngẩn của *Dr. Strangelove*. Đội trắng yêu cầu tổ chức họp kín ngay sau khi phần trình bày của đội Nga kết thúc. Từ chỗ ngồi của mình tại vị trí trung tâm phòng hội nghị, họ ra quyết định rằng động thái về tiền tệ của đội Nga là “bất hợp pháp” và phải bị loại bỏ ra khỏi trò chơi. Tôi và Steve ngớ người, và những đồng đội của Steve ở đội Nga - những người đã tán thành kế hoạch này - cũng không thể nào tin được.

“Bất hợp pháp? Ý các anh là sao?”, Steve gặng hỏi. “Đây là chiến tranh! Làm sao có thứ gì đó *bất hợp pháp* được!”

Đây chính là những gì mà tôi lo ngại. Không chỉ vì sự lựa chọn những người chơi không khuyến khích các ý tưởng lạ, mà thậm chí khi chúng tôi có thể xen vào bằng một động thái không giống như thông lệ thì chúng tôi vẫn bị ngăn cấm. Tôi cảm thấy buộc phải lên tiếng bên vực Steve mặc dù tôi đang chơi cho một đội khác.

Tôi lên tiếng từ chỗ ngồi của mình ở đội Trung Quốc, “Các vị biết đấy, ở đây không có Hiệp định Geneva nào cả. Động thái của đội Nga hoàn toàn tự nhiên. Nước Mỹ đã áp dụng chế độ Bản vị vàng cho đến năm 1971 và hẳn là nhiều người ở đây vẫn còn nhớ. Nước Nga đang khiêu khích nhưng thực tế trước nay họ vẫn luôn luôn như vậy. Cho nên hãy tiếp tục và chờ xem chuyện này sẽ tiến triển như thế nào.”

Các trọng tài có vẻ hơi bức dọc. Steve rơi vào tình trạng một vận động viên đánh bóng trong môn bóng chày bị phạt ngay trong cú đánh đầu tiên, còn tôi như người huấn luyện viên đang cố gắng bảo vệ học trò của mình khỏi bị đuổi ra khỏi sân. Trên màn hình chat của mọi người, tình hình rất sôi nổi với những phản đối tương tự như tiếng la hét của khán giả trên sân “Trọng tài biến đi!”. Đội trắng yêu cầu thêm một cuộc họp kín để cân nhắc quyết định của mình. Cuối cùng, người đứng đầu của đội trắng cầm lấy micro: “Trên cơ sở xem xét thêm...” Lúc này đây, tôi gần như nghe được ông ta xác nhận bằng giọng điệu hơi quan liêu rằng hành động của đội Nga

được cho phép. Đội trắng giải nghĩa rằng hành động này không phải là “bất hợp pháp” mà là “không được khuyến khích”. Tôi biết đây là một cách lịch sự của việc nói đội Nga đã hành động một cách ngu ngốc, nhưng mọi thứ giờ đây đã tốt hơn đối với tôi. Loại tiền tệ được đảm bảo bằng vàng đã được đưa vào cuộc chiến; chúng ta sẽ xem mọi việc tiến triển thế nào trong hai ngày sắp tới.

Các nước đi còn lại được tuyên bố theo một cách thức khá hữu hảo, đa phương. Mỹ đưa ra tuyên bố cam kết ủng hộ tự do thương mại và nhu cầu tìm hiểu về các loại năng lượng xanh thay thế. Đội Vàng đai Thái Bình Dương tuyên bố rằng Nhật Bản sẽ viện trợ cho bất cứ nước châu Á nào phải đối mặt với những khó khăn trước mắt về chi phí năng lượng, cũng như cam kết sẽ tìm kiếm các nguồn năng lượng thay thế. Đội Xám, với chiếc mũ mang biểu tượng Quỹ tiền tệ Quốc tế IMF trên đầu, tuyên bố viện trợ tài chính cho các quốc gia Xô Viết cũ phải gánh chịu hệ quả từ thỏa thuận Nga – Nhật. Không có đội nào trong phòng đưa ra ý kiến gì về loại tiền tệ mới được đảm bảo bằng vàng. Nó chỉ đơn giản như một con đười ươi mới sinh nặng 800 pound đang ngồi giữa phòng chiến tranh chờ đợi người nào đó chú ý đến mà thôi.

Sau nước đi đầu tiên, các trọng tài (đội Trắng) bắt đầu cho điểm từng đội. Đội Hoa Kỳ mất một chút quyền lực vì Nhật dường như đã phần nào rời khỏi quỹ đạo của Hoa Kỳ mà Hoa Kỳ lại không đáp trả việc này một cách hiệu quả. Trung Quốc được thêm một ít điểm chủ yếu do... không làm gì cả. Đội Nga bị phạt nặng vì các trọng tài cho nước đi của họ là một động thái thù địch, thiếu hợp tác với phần còn lại của thế giới và không có lợi ích trực tiếp gì hết. Tóm lại cả Steve và tôi cùng nhau làm thiệt hại một số điểm (tức là quyền lực) của những đội mà chúng tôi đang chơi sau vòng 1 này. Tuy nhiên, quả thật chúng tôi đang đánh một ván cờ căng thẳng, một “deep game” theo cách gọi của các đại kiện tướng Nga. Sẽ còn nhiều nước đi kế tiếp.

Bây giờ bắt đầu nước đi thứ hai của các đội (vòng 2). Bối cảnh của vòng này không mấy khớp với ý tưởng của tôi về chiến tranh tiền tệ như kịch bản đã sử dụng cho vòng 1. Ở vòng này chúng tôi phải đối mặt với sự sụp đổ

kinh tế của Triều Tiên và phản ứng toàn cầu, được dự kiến kết hợp cả động cơ về địa – chính trị lẫn nhân đạo. Đây là một kịch bản khả thi nhưng lại là một sự lựa chọn lạ lùng cho một trò chơi chiến tranh tài chính. Triều Tiên gần như không có sự kết nối nào với hệ thống tài chính toàn cầu như các nước khác. Thoạt đầu, thật khó nhận ra làm thế nào để đưa những vấn đề như vàng và tiền tệ vào kịch bản này.

Ngồi trong phòng thủ đô Trung Quốc, tôi nghiêm túc lắng nghe các đồng đội của mình thảo luận về việc liệu Mỹ có thể từ chối viện trợ cho Triều Tiên để làm cho tình hình trở nên tệ hơn như một sự mở đầu cho việc thống nhất hai miền nam bắc Triều Tiên hay không. Bởi vì đây là một đội có xu hướng sợ rủi ro, họ thống nhất ý kiến về một gói viện trợ nhân đạo cùng với một vài biểu hiện cho thấy rằng Trung Quốc ủng hộ quá trình thống nhất hai miền trong tương lai một cách hòa bình.

Vào một thời điểm im ắng thích hợp trong cuộc thảo luận, tôi quay sang anh bạn Harvard và nói, “Xem nào, vẫn chưa quá muộn để chúng ta quay lại với thứ gọi là tiền tệ được đảm bảo bằng vàng này. Chúng ta có thể tuyên bố một vài động thái ủng hộ sáng kiến của người Nga cùng với một vài dự định nghiên cứu tìm hiểu chúng và có thể tham gia cùng họ trong tương lai.”

Lúc này, anh chàng Harvard bắt đầu mất kiên nhẫn. Anh ta rõ ràng nghĩ rằng vấn đề này đã bị lãng quên và có thể chắc chắn được lờ đi. Nếu Trung Quốc gia nhập vào hệ thống của Nga, họ sẽ phải hoán đổi dự trữ đô-la Mỹ để lấy vàng nhằm đảm bảo cho loại tiền tệ mới. Trong số các lý do phản đối khác, anh chàng này cho rằng người Nga đã đặt ra một mức giá quá cao. “Coi kìa,” anh ta đốp chát lại, “tất cả những thứ này chẳng có ý nghĩa nào cả. Vàng không phải là một phần của hệ thống thống tiền tệ và nó sẽ không quay trở lại dù cho người Nga có làm gì chẳng nữa. Họ chỉ nghĩ cho bản thân họ mà thôi. Anh muốn dùng đồng tiền mạnh (tức là đô-la Mỹ - ND) để mua vàng với mức giá bị thổi phồng lên; còn tôi thà giữ lại đồng đô-la – chúng đáng giá hơn nhiều. Nào, bây giờ hãy quay lại với vấn đề Triều Tiên.”

Là một chuyên gia lừng danh về châu Á, anh chàng đến từ Harvard này rõ ràng rất thích thú với cơ hội nghiên cứu về các vấn đề song phương phức tạp của Đông Á hơn là đeo đuổi cái mà anh ta cho là cuộc đối thoại không có

điểm dừng về tiền tệ và vàng. Tuy nhiên, từ khi còn ở trường luật, tôi đã được huấn luyện cách tranh luận liên tục không ngừng nghỉ ở cả hai khía cạnh của một vấn đề, nên tôi nhanh chóng xoáy vào các luận điểm của anh ta chỉ nhằm để giữ cho cuộc tranh luận được tiếp tục.

“Anh cho rằng chúng ta phải trả giá quá cao để mua vàng sao?”, tôi hỏi.

“Đúng vậy. Quá cao,” anh ta nói.

“Vậy tại sao chúng ta không bán vàng cho Nga?”

Đây không chỉ là bản năng của một luật sư mà còn là bản năng của một nhà buôn. Thị trường nào cũng có bên mua (những người sẵn sàng mua) và bên bán (những người sẵn sàng bán). Tạo lập thị trường chính là nghệ thuật phát hiện ra mức giá giữa bên mua và bên bán. Một người lúc đầu có thể là người mua, nhưng nếu hàng hóa được định giá quá cao thì người đó sẽ nhanh chóng trở thành người bán. Chính loại tính cách “máu lạnh” này là điển hình cho các nhà kinh doanh giỏi nhất mà tôi từng gặp gỡ. Tôi bắt đầu “câu” anh chàng Harvard: nếu giá quá cao để mua, vậy chúng ta có thể bán. Tôi chờ xem anh ta có cắn câu hay không.

“Tốt thôi,” anh ta nói. “Hãy gom vàng lại và bán cho Nga để lấy USD và Euro, và đa dạng hóa trạng thái dự trữ ngoại hối của chúng ta.”

Có thể anh ta chỉ nói thế để tôi dừng tranh luận, nhưng điều này lại có lợi cho tôi. Chúng tôi vừa siết thòng lọng vào cổ của đồng đô-la Mỹ. Cả đội nhanh chóng tán đồng và tôi ngay lập tức triệu tập hội nghị thượng đỉnh với Nga để đưa ra đề nghị của chúng tôi. Steve và tôi gặp nhau lần thứ ba và như tôi kỳ vọng, Nga đồng ý mua toàn bộ vàng, khoảng một ngàn tấn, của Trung Quốc, bằng dự trữ ngoại hối của họ.

Từ góc độ của Nga, thương vụ này thật lý tưởng bởi đây là một cuộc mua bán lớn với tác động rất ít lên thị trường. Trong kinh doanh vàng thông thường, một thương vụ mua bán chỉ cỡ 10 tấn vàng cũng phải được thương thảo và diễn ra một cách tuyệt đối bí mật nhằm không đẩy thị giá vàng tăng vọt, vậy mà nay Nga lại đạt được thương vụ mua bán vàng lớn nhất trong lịch sử mà không gây ra tác động bất lợi ngay lập tức nào lên thị trường. Tôi lấy làm tiếc khi thấy Trung Quốc đã bị loại khỏi trò chơi về vàng nhưng lại rất hài lòng khi thấy Nga đã đưa được bóng vào sân.

Giờ là lúc quay lại phòng chiến tranh và phiên họp toàn thể thứ ba của chúng tôi. Chúng tôi đi xung quanh phòng, rồi người phát ngôn của từng đội trình bày về phản ứng, hay nước đi của họ trước kịch bản Triều Tiên đã nêu. Như có thể đoán trước, Mỹ và Vành đai Thái Bình Dương cam kết hỗ trợ nhân đạo, Trung Quốc cũng vậy, chỉ nêu thêm ý kiến về khả năng thống nhất hai miền vì rõ ràng chế độ Triều Tiên đang ở trong những ngày cuối của họ. Nga cũng hứa viện trợ nhưng với lập trường cứng rắn hơn khi quyết định đóng cửa biên giới với Triều Tiên. Và như tiện thể nói ra, đội Nga tuyên bố rằng họ đã mua được toàn bộ dự trữ vàng của Trung Quốc và thêm vào lượng dự trữ vàng hiện hữu của họ để bảo đảm cho loại tiền tệ mới mà họ từng đề xuất!

Đội Trắng – các trọng tài – rõ ràng lúng túng. Đội Nga đang chơi trò chơi của họ theo quy tắc của riêng họ. Trong chùng mực mà Steve và tôi biết, người Nga luôn chọn cách hành xử theo ý riêng của họ cả ngàn năm nay, và đây chính là một hành động kiểu Nga điển hình. Tới lúc này, *con đười ươi 800 bảng* Anh mà tôi đã nói tới ở đoạn trên không thể bị phớt lờ thêm nữa và sự phân xử nhanh chóng diễn ra. Hầu như không có thay đổi nào về sức mạnh quốc gia của Trung Quốc, Mỹ hoặc đội Vành đai Thái Bình Dương sau vòng hai. Điều này dễ hiểu bởi tuy Triều Tiên hay thay đổi và nguy hiểm nhưng chỉ là một quốc gia riêng lẻ và tách biệt khỏi cộng đồng, do đó không ai có thêm hay mất đi sức mạnh khi người Triều Tiên “lắc con thuyền” – suy cho cùng đây là vấn đề chung của tất cả mọi người! Tiếp theo các trọng tài nhẹ nhàng tuyên bố “Rõ ràng đội Nga đã có những động thái vững chắc cho thấy hướng đi về một giải pháp thay thế đồng đô-la Mỹ trong thương mại quốc tế. Viễn cảnh của điều này còn rất không chắc chắn, nhưng chúng tôi quyết định cộng điểm cho đội Nga về những động thái liên quan đến tiền tệ của đội.” Từ góc này đến góc kia của căn phòng, Steve và tôi nhìn nhau: rõ ràng đây chưa phải là lời khen tặng hay sự xác quyết, nhưng chúng tôi khó có thể không nở một nụ cười mỉm đầy hài lòng vào giây phút đó!

Đến đây là kết thúc ngày đầu tiên. Quả là một ngày dài, nhưng dù sao đi nữa thì chúng tôi đã có một cuộc chiến thật tuyệt. Chúng tôi quyết định tìm một nhà hàng gần đó, ăn tối và uống một vài ly, và sau đó quay về khách sạn

để nắm bắt thông tin và chuẩn bị sẵn sàng cho ngày thứ hai. Một trong những nghịch lý khi bạn làm việc ở một nơi được hoàn toàn bảo mật là việc bạn không có bất cứ thông tin gì về thế giới bên ngoài. Một người nào đó có thể làm việc trong trung tâm đầu não phân tích tình báo hoặc phát triển vũ khí, nhưng với sự giới hạn của việc tiếp cận với điện thoại di động, các ứng dụng thông tin và các thiết bị liên lạc tối tân của thế kỷ XXI, anh ta có thể là người cuối cùng biết được thông tin sàn chứng khoán bị sụp đổ. Là một người của thị trường và là một con nghiện tin tức, chúng tôi đang đói thông tin như thể đói ăn! Chúng tôi đến một nhà hàng không quá đắt đỏ gần đó mà các nhân viên phòng thí nghiệm giới thiệu, và trong khi tôi lái xe theo hướng dẫn tiến về phía Fort Meade – Maryland thì Steve và OD tán gẫu và lướt internet trên những chiếc điện thoại BlackBerry của họ. Chúng tôi tìm ra chỗ đó không mấy khó khăn nhưng chúng tôi thật sự bất ngờ khi thấy lúc đó là 5h30 chiều thứ ba mà bãi đỗ xe chật kín, ngoài ra có đông nghịt người ở ban công tầng hai bên ngoài nhà hàng.

“À,” O.D. lên tiếng, dựa trên nguồn gốc dòng họ O’Donnell của mình và với chất giọng đặc trưng của người Ireland. “Hôm nay là lễ Thánh Patrick – chắc nơi này đã chật người từ buổi trưa rồi.”

Đang trong chiến dịch tìm cách làm lung lay hệ thống tài chính thế giới từ trong lõi, chúng tôi hoàn toàn quên ngày lễ Thánh Patrick. Trong tôi có một phần là người Ireland, họ ngoại của tôi thuộc dòng họ Thornton. Với dòng máu Ireland như vậy, chúng tôi, tức tôi và O.D., lập tức phong luôn cho Steve là “công dân Ireland danh dự” và chúng tôi mở đường tiến lên trên lầu, xuyên qua đám đông đang tụ tập ngoài ban công và len vào trong phòng ăn cũng đông đúc chẳng kém, tìm được một bàn gần cửa sổ với tầm nhìn khá đẹp, phóng tầm mắt ra các vùng thôn quê Maryland. Chúng tôi ngồi xuống, gọi ba ly bia Guinness, một vài món khai vị và bắt đầu tóm tắt lại mọi việc theo cách của chúng tôi, mà theo ngôn ngữ của Lầu Năm Góc gọi là “brief back”.

“Anh có biết vấn đề của trò chơi này là gì không?” O.D. hỏi.

“Gì vậy?”, tôi lên tiếng.

“Không có thị trường. Ý tôi là đội trắng – trọng tài có thể cho chúng ta biết được liệu chúng ta thắng hay thua ở mỗi vòng nhưng lại không có hệ thống giá cả để đo lường ảnh hưởng từ những hành động của chúng ta”.

O.D. đã đúng. Một nhà kinh doanh tiền tệ có thể có ý tưởng kinh doanh tuyệt vời nhất, nhưng nếu bạn thua lỗ trong một thương vụ cụ thể thì đó chính là cách tự nhiên nhất để bạn hiểu rằng bạn đã có sai lầm. Những nhà kinh doanh giỏi luôn biết cách vượt qua thất bại, cắt lỗ và ngồi lại để tìm kiếm cơ hội tốt kế tiếp. Rốt cuộc thì cơ hội cũng chỉ xung quanh đâu đó thôi. Những nhà kinh doanh kém sẽ tìm cách hợp lý hóa thua lỗ, cho rằng thị trường không thể hiểu được họ giỏi đến mức nào, tiến hành các thương vụ quy mô lớn hơn, thực tế là đặt cược cao hơn trong lần sau để bù lại lần thua trước, và thường tiếp tục thua lỗ nhiều hơn cho đến khi bộ phận quản lý rủi ro cấp cao hơn buộc họ phải đóng trạng thái kinh doanh. Dù cho là chiến lược nào thì tín hiệu về giá cả cũng là cái để giữ cho nhà kinh doanh luôn trung thực và cho họ những thông tin phản hồi cần thiết của thị trường để họ hợp lý hóa các giả thuyết của mình.

Dù vậy, cũng không nên quá thất vọng vì khiếm khuyết nói trên của trò chơi. Đây là lần đầu tiên Bộ Quốc phòng tổ chức một trò chơi chiến tranh và thực tế là họ đã tổ chức bất chấp một số ý kiến phản đối trong nội bộ. Tôi vui mừng vì họ đã làm cũng như vì họ đã gặp những phản đối. Ít ra thì cơ quan này cũng cầu thị, không giống như nhiều cơ quan công quyền khác. Khi tôi cảnh báo các cơ quan chính phủ khác về sự nguy hiểm của cuộc chiến tranh tài chính khởi đầu bởi các thế lực thù địch, câu trả lời điển hình thường là: “Ôi, họ sẽ không bao giờ làm như vậy đâu. Sẽ rất tốn kém và những nước khác sẽ tự bắn vào chân mình mà thôi!”. Họ nói cứ như thể là các vũ khí quân dụng hạng nặng thì không tốn tiền, như thể các tàu sân bay thì miễn phí vậy. Họ không thấu hiểu được sự thật rằng chi phí cho một cuộc chiến tranh tài chính thì thấp hơn nhiều so với chi phí chạy đua vũ trang và có vẻ như nó hiệu quả hơn sự đối đầu quân sự trong việc làm xói mòn sức mạnh của Hoa Kỳ. Lầu Năm Góc xứng đáng được biểu dương vì đã đi xa như vậy khi tổ chức trò chơi giả lập chiến tranh tài chính này. Trong những lần tổ chức sau, trò chơi hẳn sẽ hoàn thiện hơn.

Chúng tôi gọi thêm một lượt bia Guinness nữa, hoàn tất bữa ăn và quay lại Columbia, Maryland, nơi chúng tôi đang ở. Đây quả là một ngày dài và chúng tôi sẽ bắt đầu ngày thứ hai của trò chơi vào 7h30 sáng.

Chúng tôi thỏa thuận sẽ gặp nhau ở sảnh vào sáng mai và trở về phòng.

• Ngày thứ hai

Tôi thức dậy lúc 6g30 sáng và cảm thấy hơi choáng bởi tác dụng của mấy ly bia Guinness, nhưng chẳng có triệu chứng gì mà hai tách cà phê không thể chữa được cả. Tôi thu dọn nhanh chóng và quyết định kiểm tra các tin tức trực tuyến trước khi xếp gọn cái máy tính xách tay vào một chỗ. Vì không có thời gian để lướt sơ qua đồng email chờ tôi mỗi buổi sáng nên tôi quyết định kiểm tra các tin trên Drudge Retort để nắm nhanh các tựa đề chính. Vì tôi đã bị thiếu thông tin vào ngày hôm qua và hôm nay cũng vậy nên đây là cách nhanh nhất để bắt kịp thế giới.

Tôi nhấp vào trang đánh dấu Drudge, đợi một vài giây để tải trang và nhìn chăm chăm mà hoàn toàn không thể tin vào những gì tôi thấy. Với kiểu trình bày điển hình của Drudge, thường chúng ta sẽ thấy hình một nhân vật nổi bật nhất trong ngày, đặt ở ngay giữa trang. Sáng nay đó là hình ảnh Vladimir Putin. Cái tiêu đề bên dưới nêu rõ rằng Nga đang đòi hỏi kết liễu đồng đô-la Mỹ và đang tìm kiếm một vài loại tiền tệ dự trữ thay thế, những loại tiền được bảo đảm bằng hàng hóa vật chất trong đó có cả vàng.

Những tiêu đề loại này đã trở nên tầm thường trong những năm qua, nhưng vào tháng 3/2009 nó vẫn là một ý tưởng mới mẻ mà nhiều người mới nghe đến lần đầu tiên. Thật dễ dàng khi chế nhạo Putin là người theo chủ nghĩa sô-vanh hay là một kẻ ưa thấy tên mình xuất hiện nổi bật trên báo chí, nhưng tôi biết rằng việc tiếp tục kế hoạch soán ngôi đồng đô-la đã được thảo luận ở châu Âu, Trung Quốc và ở cả Quỹ tiền tệ Quốc tế IMF. Đây đơn thuần chỉ là việc Putin đứng lên giữa đám đông và cho mọi người thấy được sự không hài lòng của Nga đối với sự bá chủ dựa trên nền tảng đồng đô-la mà Mỹ đã áp đặt lên toàn thế giới. Đây chính xác là những gì mà tôi và Steve đã thảo luận với nhau bên đĩa sò và những ly vang trắng một tuần trước đó. Không thể có được sự xác nhận nào tốt hơn đối với các nước đi

của chúng tôi trong trò chơi nếu như chính chúng tôi tự viết mẩu tin này trên Drudge.

Tôi quăng laptop vào vali và chạy xuống sảnh, vừa đi vừa cố tìm tiêu đề Drudge tương tự trên màn hình chiếc BlackBerry. Steve và O.D đang đợi tôi.

“Này các anh, đã đọc tin trên Drudge sáng nay chưa?”, tôi hét lên từ xa. “Các anh sẽ không thể tin được đâu.”

Tôi trao chiếc BlackBerry cho Steve, anh chăm chú nhìn vào màn hình và chuyển sang cho O.D.

“Thật đáng ngạc nhiên,” Steve nói. “Mọi người ở phòng thí nghiệm sẽ nghĩ chúng ta đứng sau vụ này, kiểu giống như chúng ta có được thông tin nội bộ. Hãy đến đó và cho họ xem chuyện gì đang xảy ra trên thế giới.”

Chúng tôi đến phòng thí nghiệm, lao qua hàng rào an ninh một cách nhanh nhất có thể và chạy lên lầu của Tòa nhà số 26 để đến phòng chiến tranh.

Mọi người đang uống cà phê và tán gẫu về các sự kiện ngày hôm qua. Tôi chắc rằng các chuyên gia về an ninh, quân sự và các học giả xung quanh chúng tôi có nhiều việc quan trọng hơn để làm vào buổi sáng hơn là đọc tin tức trên Drudge, vì vậy tin sốt dẻo của chúng tôi cho đến lúc này vẫn đang là một bí mật. Chúng tôi đi vào phòng hỗ trợ kỹ thuật nằm kề bên cửa chính của phòng chiến tranh. Phòng kỹ thuật có những màn hình riêng với kích thước bằng những bức tường để xem trước hoặc khắc phục những sự cố xảy ra ở phòng chiến tranh. Tôi hỏi người phụ trách hình ảnh rằng liệu anh ta có thể kết nối mạng internet với màn hình lớn hay không và đưa cho anh ta địa chỉ web của Drudge. Trong vòng một vài giây, anh bạn Putin của chúng ta đã xuất hiện trên màn hình, to lớn hơn so với đời thực, đang thách đấu với vị thế bá chủ của đồng đô-la Mỹ. Chỉ với một vài cú nhấp chuột trên bảng điều khiển, cái tiêu đề của Drudge giờ đây đã xuất hiện tại phòng chiến tranh, trong khi các nhân viên phòng thí nghiệm giúp in nội dung bài viết đằng sau tiêu đề này và đảm bảo một bản sẽ được đặt vào giữa cuốn sách quy tắc và tập kịch bản đặt tại mỗi trạm chiến đấu.

Anh chàng Harvard chẳng thể hiện sự thích thú nào cả. Anh ta đã từng nghĩ tôi và Steve thật nực cười và giờ đây anh ta cũng nghĩ vậy về Putin.

Nhưng hầu hết mọi người chơi đều đủ thấu hiểu để tán thưởng chúng tôi vì đã đưa trò chơi đến một mốc quan trọng trước khi nó xảy ra.

Khi tin đồn về Putin đi, chúng tôi quay trở lại với trò chơi chiến tranh và sự kiện thứ ba, sự kiện cuối cùng trong trò chơi. Kịch bản này liên quan đến việc ứng cử của một ứng cử viên theo đường lối giữ quyền độc lập cho Đài Loan, nỗ lực chống lại sự hòa nhập kinh tế ngày càng tăng của Đài Loan và Trung Quốc đại lục. Giờ đây chẳng còn gì nhiều để làm với bình phong tiền tệ được đảm bảo bằng vàng. Đội Nga đã có động thái của mình, Trung Quốc từ chối hợp tác và Hoa Kỳ phản ứng một cách lãnh đạm, mặc dù điều này có vẻ thật lạ lùng vì trong thế giới thực, bất cứ hành động nào của Nga có liên quan đến vàng đều gặp phải những phản ứng mạnh mẽ của Hoa Kỳ. Đội Hoa Kỳ gồm toàn các học giả, những chuyên gia thuộc các think-tank và các chuyên gia quân sự, và không có bất cứ kinh nghiệm nào về thị trường. Vì vậy, tôi buộc phải thừa nhận rằng họ không thể nhận biết được các nguy cơ khi đồng đô-la bị tấn công! Như hầu hết các chuyên gia mà tôi đã từng nói chuyện, họ hầu như chắc rằng đồng đô-la Mỹ sẽ luôn luôn giữ vững được ưu thế vượt trội và chưa hề nghĩ nhiều đến các kịch bản thay thế.

Chúng tôi bắt đầu chuẩn bị cho động thái đáp trả đối với vấn đề đặt ra trong vòng này. Trung Quốc lặp lại chính sách “Một Trung Quốc” của mình và cảnh báo các nước khác không ủng hộ hành động của Đài Loan. Nhật Bản cố gắng xúc tiến một Khu vực Tự do thương mại châu Á, chào đón cả Trung Quốc lẫn Đài Loan, như là một biện pháp xóa bỏ sự bất đồng giữa họ. Hoa Kỳ nhấn mạnh sự hợp tác về quân sự với Đài Loan nhưng đề xuất rằng sự hợp tác này trong tương lai tùy thuộc vào việc giảm thiểu lập trường đối đầu của Đài Loan. Chỉ có đội Nga tiếp tục nước cờ mạo hiểm về loại tiền tệ thay thế bằng cách thuyết phục các thành viên OPEC trong đội Xám tham gia vào “kế hoạch vàng” của họ và bằng cách đề nghị với Trung Quốc rằng họ sẵn sàng đứng về phía Trung Quốc trong vụ tranh chấp với Đài Loan nếu Trung Quốc ủng hộ đồng tiền mới. Tôi phải khen ngợi Steve và các đồng đội của anh: họ đã đi nước cờ này với tất cả những gì họ có mặc dù chẳng ai khác chú ý đến nó.

Ngay khi trò chơi có vẻ đi như vậy, O.D đã tung ra nước cờ liều mạng của mình. Phát biểu trên danh nghĩa của đội Xám, anh ta tuyên bố rằng cảnh sát biển Nhật Bản vừa ngăn chặn được một lô lớn những tờ 100 đô-la Mỹ giả gần như hoàn hảo mà các quan chức của Bộ Ngân khố Mỹ gọi là những tờ supernote (tiền siêu giả). Những tờ tiền giả siêu hạng này được in bởi Văn phòng 39 khét tiếng của Triều Tiên, cơ quan in tiền giả do chính phủ bảo trợ được chính Kim Nhật Thành lập ra năm 1974 để điều khiển việc rửa tiền, in tiền giả, buôn lậu ma túy và các hoạt động vốn chỉ do các băng đảng tội phạm thực hiện, nhằm thu về ngoại tệ mạnh cho chế độ của họ. Nước đi của O.D. gợi nhớ đến những câu chuyện trong lịch sử, với các quốc gia tham gia vào chiến tranh tiền tệ bằng cách in giả tiền tệ của kẻ thù và tung lượng tiền giả này vào lãnh thổ của kẻ thù để tạo ra sự bất tín nhiệm đối với các tờ tiền thật và góp phần dẫn đến sụp đổ kinh tế. Trong thời kỳ nội chiến tại Mỹ, một người ủng hộ Liên bang Miền Bắc và là chủ cửa hàng văn phòng phẩm ở Philadelphia tên Samuel Upham đã in giả 15 triệu đô-la tiền của Liên minh Miền Nam, con số này bằng khoảng 3% của tổng số tiền trong lưu thông! Phần lớn số tiền này được những người lính của Liên bang Miền Bắc mang xuống miền Nam và đã làm xói mòn niềm tin vào tờ tiền thật của Liên minh Miền Nam. Nước đi mà O.D. vừa nêu ra là sự gợi nhớ xa xôi tới một giai đoạn xa xưa của các cuộc chiến tiền tệ.

O.D. cũng báo cáo rằng các ngân hàng ở Thụy Sĩ đã bị lừa bởi những khoản tiền gửi bằng những tờ tiền giả siêu hạng này. Chúng dường như tràn về từ khắp nơi trên thế giới. Những khoản thất thoát của các ngân hàng Thụy Sĩ và việc bắt giữ chuyển tiền siêu giả nói trên của cảnh sát Nhật đủ để gây nên sự nghi ngờ đối với giá trị của đồng đô-la Mỹ đang lưu thông ở trên thị trường quốc tế, chủ yếu là đối với các tờ giấy bạc 100 đô-la. Hiện nay người ta lo ngại rằng đồng đô-la được mua bán ở chợ đen với mức giá thấp hơn mệnh giá trên các thị trường tiền tệ thế giới. Trong tổng số đô-la Mỹ đang lưu thông, lượng đô-la tiền mặt là khá nhỏ so với lượng chuyển khoản mà các ngân hàng nắm giữ, do đó việc tiền giả tràn lan như trên thực ra chưa đến mức thảm họa. Tuy nhiên, đó vẫn là một cú đánh nữa vào đồng tiền này, một nước đi đẹp từ O.D.

Cuối cùng, đội Trắng dường như đã rất ấn tượng với sự kiên trì đối với loại tiền tệ thay thế của đội Nga, đặc biệt là đề nghị của họ với OPEC, và quyết định tăng thêm điểm về sức mạnh quốc gia cho đội Nga. Đây quả thực là một diễn biến hoàn toàn trái ngược với ngày đầu tiên, khi mà nước đi của đội Nga bị nhạo báng. Trung Quốc được cộng thêm điểm hầu hết là do... không làm gì cả. Đây là một bài học về cách chiến thắng trong trò chơi có tổng bằng không^[4] bằng cách cúi đầu im lặng trong khi những người khác liên tục mắc sai lầm. Đội Mỹ bị hạ chỉ số sức mạnh quốc gia, một phần bởi vì sự tấn công vào đồng đô-la từ đội Nga, và phần khác là có vẻ như khu vực Đông Á đang dần kết thành một khối với trung tâm là Trung Quốc – Nhật Bản với triển vọng mở rộng quy mô ra hầu hết các nước trong khu vực và loại trừ vai trò của Mỹ ra khỏi các quyết định về thương mại và dòng vốn tại khu vực này. Cuối cùng, Trung Quốc được lợi nhiều nhất dù hành động ít nhất trong khi Nga và Đông Á được một ít điểm, và đội Mỹ là đội thua nhiều nhất.

Phần còn lại của phiên họp được tiếp tục với các câu hỏi thăm vấn. Thật sự thì không chỉ toàn bộ quá trình chuẩn bị trước đó mà cả hai ngày vừa qua cũng rất thú vị. Nó thật sự hữu ích đối với an ninh quốc gia của Mỹ khi mà rất nhiều chuyên gia với những quan điểm khác nhau và từ nhiều nơi xa xôi tụ tập về dưới một mái nhà để trao đổi ý kiến và trình bày cho giới quân sự những cách thức mới để thấu hiểu những nguy cơ tiềm ẩn. Khi mà Bộ Ngân khố và Hệ thống Dự trữ Liên bang dàn dựng các kịch bản để chuẩn bị đối phó, họ thường chỉ tính đến các bong bóng vỡ và thị trường sụp đổ, chứ chưa hề nghĩ tới các cuộc chiến tranh tài chính do chính phủ bảo trợ. Nguyên chủ tịch của Fed, ông Alan Greenspan thích nói rằng Fed không thành thạo trong việc ngăn chặn tình trạng bong bóng, rằng các nguồn lực của Fed được vận dụng tốt hơn khi thu dọn bãi chiến trường sau khi một bong bóng bùng nổ. Quan điểm đó của Greenspan chỉ có hiệu quả đối với những hỗn độn có quy mô vừa phải. Đối với những xáo trộn với quy mô thực sự lớn, bao gồm tình trạng bất ổn dân sự, bạo loạn thực phẩm, cướp bóc, người tị nạn và sụp đổ toàn diện, thì Fed không có giải pháp nào và toàn xã hội chắc chắn phải quay sang giới quân sự để tìm giải pháp. Do đó,

giới quân sự thực sự có lợi rất nhiều trong việc thấu hiểu các thảm họa kinh tế. Ít nhất chúng tôi đã cho Lầu Năm Góc một vài kịch bản để suy nghĩ về một cuộc tấn công kinh tế bất ngờ. Tất nhiên tôi hy vọng trong thực tế họ sẽ không phải áp dụng những hiểu biết này, nhưng tôi vẫn lo rằng có thể họ sẽ cần đến chúng một ngày nào đó!

Trong vài tuần sau đó, với những hồi ức về trò chơi tài chính mới mẻ trong tâm trí tôi, tôi không thể không tự nhắc nhở mình rằng cuộc chiến tranh tiền tệ thật sự đã bùng nổ và đang diễn ra ác liệt trên toàn thế giới. Vào tháng 3/2009, chưa có ai sử dụng thuật ngữ “chiến tranh tiền tệ” (thuật ngữ này chỉ được dùng sau đó một thời gian) nhưng đã có những dấu hiệu. Chương trình nói lỏng định lượng (cái được gọi là QE) đầu tiên của Hệ thống Dự trữ Liên bang đã bắt đầu vào tháng 11/2008 với mục đích không che giấu là làm suy yếu đồng đô-la Mỹ trên thị trường ngoại hối. Chính sách “đô-la rẻ” của Fed đang có được những hiệu quả như mong đợi.

Hai năm sau thí nghiệm giả lập về trò chơi chiến tranh nói trên, chứng khoán và vàng đều tăng giá hơn 85%. Một số nhà phân tích ban đầu bị bối rối bởi các mối tương quan tích cực của cổ phiếu và vàng (*cả hai cùng tăng giá – ND*) cho đến khi họ nhận ra rằng điều tương tự đã xảy ra trong tháng 4/1933 khi Tổng thống Roosevelt phá giá đồng đô-la so với đồng Bảng Anh trong thời kỳ chiến tranh tiền tệ “làm nghèo nhà hàng xóm” của cuộc Đại Suy thoái. Việc tăng giá chứng khoán và vàng ồ ạt trong năm 1933 và 2010 chỉ là mặt trái của việc phá giá đồng đô-la mà thôi. Về bản chất, các tài sản không có giá trị cao hơn, chỉ là người ta tốn nhiều đô-la hơn để mua chúng bởi vì đồng tiền này đã bị mất giá.

Trong thế giới bên ngoài phòng chiến tranh, việc làm mất giá đồng đô-la là phần việc dễ dàng. Việc khó khăn là tính toán hệ quả xảy ra sau đó, khi các nước xuất khẩu như Trung Quốc, Nga và Arab Saudi cố gắng bảo vệ lợi ích của mình bằng cách tăng giá hoặc từ chối nhận thanh toán bằng đô-la Mỹ. Đó là khi chiến tranh tiền tệ thật sự nóng lên, mặc dù đó vẫn chỉ là câu chuyện của tương lai, nhìn từ quan điểm của trò chơi chiến tranh vào năm 2009.

Bài học mà Lầu Năm Góc rút ra từ trò chơi chiến tranh này là thậm chí đồng đô-la có hoàn toàn bị phá giá thì Mỹ vẫn còn níu kéo được nhờ vào lượng vàng dự trữ khổng lồ. Một sự thật hấp dẫn rằng hầu như tất cả các kho vàng dự trữ của Mỹ không chỉ được cất giữ trong kho của các ngân hàng mà trong các căn cứ quân sự như căn cứ Fort Knox ở Kentucky và căn cứ West Point, nằm dọc theo sông Hudson ở New York. Điều này cho thấy sự liên hệ giữa sự thịnh vượng quốc gia và an ninh quốc gia.

Sự phá giá tiền tệ trong những năm 1930 đã nhanh chóng dẫn đến cuộc xâm lược của Nhật Bản vào các nước châu Á và sự tấn công của Đức vào châu Âu. Sự phá giá tiền tệ những năm 1970 nhanh chóng dẫn đến thời kỳ lạm phát tồi tệ nhất trong lịch sử hiện đại. Mỹ hiện đang tiến vào thời kỳ của những nguy cơ về tài chính, tương tự như những năm 1930 và 1970. Trò chơi chiến tranh tài chính của Lầu Năm Góc đã đi trước thời đại, nhưng chỉ một chút thôi, và có vẻ đây chính là một phần của việc chuẩn bị cho những ngày khó khăn phía trước – một sự bắt đầu chứ không phải là sự kết thúc cho một thế giới đầy những nguy cơ mới về tài chính.

PHẦN II
CÁC CUỘC CHIẾN TRANH TIỀN
TỆ

HỒI ỨC VỀ MỘT THỜI KỲ VÀNG SON

“Chúng ta đang ở trong đám mây mù của một cuộc chiến tranh tiền tệ quốc tế.”

— *Guido Mantega,*

Bộ trưởng Tài chính Brazil, ngày 27/09/2010

“Tôi không thích cách diễn tả đây là cuộc chiến tranh tiền tệ.”

— *Dominique Strauss-Kahn,*

Tổng Giám đốc IMF, ngày 18/11/2010

Chiến tranh tiền tệ xảy ra khi một quốc gia liên tục phá giá đồng tiền của họ so với tiền tệ của các nước khác, là một trong những hậu quả có sức tàn phá lớn và đáng sợ nhất trong kinh tế học quốc tế. Điều này gợi nhớ lại những ám ảnh của thời kỳ Đại Suy thoái, khi các quốc gia thi nhau phá giá đồng tiền của mình theo kiểu “làm nghèo nhà hàng xóm”, đồng thời áp dụng những hàng rào thuế quan khiến thương mại thế giới đổ nhào! Nó cũng gợi nhớ những năm 1970, thời gian mà giá dầu tính bằng đô-la tăng gấp 4 lần khi nước Mỹ nỗ lực làm suy yếu đồng tiền của họ qua hành động xóa bỏ Bản vị vàng. Cuối cùng, điều này cũng khiến người ta nhớ lại các cuộc khủng hoảng đồng Bảng Anh năm 1992, đồng Peso Mexico năm 1994 và đồng Ruble Nga năm 1998, bên cạnh những sự cố khác. Dù kéo dài hay có cường độ nghiêm trọng, các cuộc khủng hoảng tiền tệ nói trên cũng như những đợt khủng hoảng khác thường gắn với đình trệ, lạm phát, thắt chặt chi tiêu, hỗn loạn tài chính và những hậu quả kinh tế tồi tệ khác. Nói ngắn gọn, chẳng hề có điều gì tích cực đi cùng với một cuộc chiến tranh tiền tệ cả.

Vì thế, giới tinh hoa của cộng đồng tài chính thế giới vừa ngạc nhiên vừa bực bội khi Bộ trưởng Tài chính Brazil Guido Mantega tuyên bố thẳng băng vào cuối tháng 9/2010 rằng một cuộc chiến tranh tiền tệ mới đã bắt đầu. Tất nhiên, với giới tinh hoa này thì những sự kiện và áp lực dẫn đến tuyên bố của Mantega chẳng có gì là mới mẻ hay xa lạ. Những căng thẳng ở tầm quốc tế về chính sách tỷ giá và theo đó là chính sách lãi suất/tài chính đã hiện diện thậm chí từ trước khi suy thoái nổ ra vào cuối năm 2007. Trung Quốc liên tục bị các đối tác thương mại cáo buộc đã cố tình định giá đồng Nhân dân tệ ở mức quá thấp, đồng thời tích tụ một lượng nợ vượt trội của Mỹ dưới hình thức trái phiếu chính phủ. Tuy nhiên cơn hoảng loạn tài chính hồi năm 2008 lại mang đến một góc nhìn khác cho các tranh luận về tỷ giá. Hoàn toàn bất ngờ khi miếng bánh kinh tế bị thu hẹp lại thay vì phình to ra, dẫn đến việc các quốc gia vốn trước kia rất hài lòng với phần bánh ngày một tăng lên của họ thì nay phải lao vào tranh giành lẫn nhau những mảnh vụn bánh còn lại.

Bất chấp những sức ép rõ ràng lên nền tài chính quốc tế cho đến năm 2010, giới tinh hoa tài chính vẫn né tránh, coi việc nhắc tới chiến tranh tiền tệ là một điều cấm kỵ. Thay vào đó, các chuyên gia tiền tệ quốc tế dùng những cụm từ như “tái lập cân bằng” hay “điều chỉnh” để nói về những nỗ lực dàn xếp các loại tỷ giá để đạt được cái mà một số người cho là những kết quả đáng mong đợi. Tất nhiên, sử dụng uyển ngữ chẳng thể nào làm dịu đi tình trạng căng thẳng trong hệ thống!

Có một nghịch lý nằm ngay trung tâm của mọi cuộc chiến tranh tiền tệ. Tuy chiến tranh tiền tệ diễn ra trên bình diện quốc tế, nó lại do những vấn đề nội bộ từng quốc gia gây ra. Chiến tranh tiền tệ bắt nguồn từ cảm nhận rằng tăng trưởng nội tại là chưa đủ. Một nước bắt đầu câu chuyện này thông thường sẽ có tỷ lệ thất nghiệp cao, tăng trưởng thấp hay tốc độ tăng trưởng suy giảm, hệ thống ngân hàng yếu kém và hệ thống tài chính công suy kiệt. Trong hoàn cảnh này, rất khó thúc đẩy tăng trưởng thuần túy dựa trên các công cụ nội tại; và việc xúc tiến xuất khẩu thông qua phá giá tiền tệ trở thành động lực tăng trưởng duy nhất còn lại. Để hiểu rõ vấn đề này, xin xem lại 4 thành tố cơ bản của GDP (tổng sản phẩm quốc nội), bao gồm tiêu dùng (C), đầu tư (I), chi tiêu của chính phủ (G) và xuất khẩu ròng (xuất khẩu X

trừ đi nhập khẩu M). Định nghĩa tổng quát về tăng trưởng đó được thể hiện qua phương trình sau đây:

$$GDP = C + I + G + (X - M)$$

Một nền kinh tế sẽ gặp vấn đề khi tiêu dùng (C) đình đốn hay suy giảm do nạn thất nghiệp, do gánh nặng về nợ, hay do cả hai. Đầu tư (I) vào nhà máy sản xuất, thiết bị hay nhà cửa được đo lường độc lập với tiêu dùng, song rõ ràng là có sự liên hệ gắn bó chặt chẽ giữa đầu tư và tiêu dùng. Một doanh nghiệp sẽ không đầu tư mở rộng sản xuất nếu họ không kỳ vọng người tiêu dùng sẽ mua sản phẩm của họ, ngay lập tức hoặc trong một tương lai gần. Do đó khi tiêu dùng chậm lại, đầu tư kinh doanh cũng thụt lùi. Chi tiêu công (G) có thể được mở rộng một cách độc lập khi tiêu dùng và đầu tư đều suy giảm. Đây chính là điều mà các kinh tế gia theo trường phái Keynes đề xuất để duy trì mức tăng trưởng của một nền kinh tế ngay cả khi cá nhân và doanh nghiệp đã đứng sang một bên. Vấn đề là chính phủ phải phụ thuộc vào tiền thuế hay tiền đi vay thì mới có thể đẩy mạnh chi tiêu công trong thời buổi suy thoái, mà cử tri thì không hề sẵn lòng ủng hộ cả hai cách vừa nêu khi mà gánh nặng thuế khóa đã rất lớn và bản thân họ – những người dân – cũng đang phải thắt lưng buộc bụng. Trong các chế độ dân chủ, luôn có những hạn chế chính trị rất gắt gao về khả năng chính phủ có thể gia tăng chi tiêu công trong thời buổi kinh tế khó khăn, ngay cả khi các nhà kinh tế đã đề xuất hướng giải pháp này.

Trong một nền kinh tế mà các cá nhân và doanh nghiệp không mở rộng chi tiêu/sản xuất, đồng thời chi tiêu công cũng bị hạn chế, lựa chọn duy nhất còn lại để tăng trưởng là tăng xuất khẩu ròng (X – M); và cách nhanh nhất để làm điều này là hạ giá đồng nội tệ. Ví dụ sau đây sẽ minh chứng điều này: giả sử một chiếc xe hơi Đức được định giá 30.000EUR, tỷ giá 1EUR=1,4USD, như vậy giá chiếc xe này tính theo đô-la Mỹ sẽ có giá là 42.000USD. Bây giờ chúng ta giả sử tiếp rằng EUR xuống giá chỉ còn 1EUR=1,1USD mà thôi, khi đó giá của chiếc xe hơi tính bằng đô-la Mỹ sẽ chỉ còn 33.000USD. Việc giá xe hơi bằng đô-la giảm từ 42.000USD xuống còn 33.000USD sẽ khiến mặt hàng này hấp dẫn hơn với người mua xe tại Mỹ, từ đó xe hơi Đức bán được nhiều hơn. Trong cả hai trường hợp, doanh

thu của nhà sản xuất xe hơi tại Đức là 30.000EUR cho một chiếc xe, con số này không thay đổi. Do đồng EUR bị hạ giá, nhà sản xuất có thể bán thêm nhiều xe hơi tại Mỹ mà không phải hạ giá xe hơi tính theo EUR. Điều này làm tăng GDP của nước Đức, tạo thêm nhiều công ăn việc làm tại Đức để đáp ứng nhu cầu mua xe hơi của Hoa Kỳ.

Hãy hình dung động lực trên đây không chỉ áp dụng cho Đức mà còn cho cả Pháp, Ý, Bỉ và những quốc gia khác sử dụng đồng Euro. Và cũng hãy hình dung ảnh hưởng (*của việc phá giá tiền tệ – ND*) không chỉ lên mặt hàng xe hơi mà còn lên các hàng hóa khác như rượu vang Pháp, hàng thời trang Ý và chocolate của Bỉ, không chỉ lên các hàng hóa hữu hình mà còn cả các hàng hóa vô hình như phần mềm máy tính và dịch vụ tư vấn... Sau hết, hãy xét tới việc ảnh hưởng này không dừng lại ở những hàng hóa xuất khẩu mà còn cả du lịch và đi lại. Khi giá trị của đồng Euro giảm từ 1,4USD xuống còn 1,1USD, giá một bữa ăn tối 100EUR tại Paris sẽ chỉ tương đương với 110USD thay vì 140USD như trước đó, tức là giá cả trở nên phải chăng hơn so với du khách Mỹ. Bạn hãy nghĩ tới ảnh hưởng của việc đồng Euro giảm giá so với đô-la Mỹ trên phạm vi rộng lớn như vừa nêu, áp dụng cho mọi hàng hóa dịch vụ được trao đổi, cả hữu hình và vô hình, và bạn sẽ bắt đầu thấy mức độ mà phá giá tiền tệ có thể trở thành một động lực mạnh mẽ như thế nào đối với tăng trưởng, tạo việc làm và lợi nhuận. Cám dỗ của hành vi phá giá đồng nội tệ trong hoàn cảnh kinh tế khó khăn dường như là không thể cưỡng lại.

Tuy nhiên, các vấn đề và hậu quả không mong đợi của những hành động nói trên sẽ xuất hiện hầu như ngay lập tức. Trước hết, hầu như chẳng có hàng hóa nào được sản xuất từ đầu đến cuối trong phạm vi một quốc gia. Trong thế giới toàn cầu hóa ngày nay, một sản phẩm có thể có công nghệ Hoa Kỳ, thiết kế Ý, làm bằng nguyên liệu từ Úc, lắp ráp tại Trung Quốc, có những phụ tùng của Đài Loan và được phân phối qua hệ thống đặt tại Thụy Sĩ, sau đó đến tay khách hàng tại... Brazil! Từng bộ phận của chuỗi cung ứng và cách tân vừa nêu đều có phần trong lợi nhuận gộp vì những đóng góp của chúng cho cả chuỗi. Vấn đề suy ra ở đây là khía cạnh tỷ giá của kinh doanh toàn cầu không chỉ ảnh hưởng tới đồng tiền của thương vụ cuối cùng

(bán cho người mua sau cùng – ND) mà còn tới mọi loại tiền tệ của các giao dịch đầu vào và giao dịch trong chuỗi cung ứng. Một quốc gia phá giá đồng nội tệ có thể thấy hàng hóa của họ được bán ra nước ngoài với giá rẻ hơn, nhưng chính họ lại bị ảnh hưởng xấu khi cần phải có nhiều nội tệ hơn để mua nhiều loại nguyên liệu đầu vào khác nhau (vì nội tệ giảm giá nên sẽ bị thiệt hại khi nhập khẩu – ND). Khi một quốc gia sản xuất vừa có doanh số xuất khẩu cao vừa có doanh số nhập khẩu nguyên liệu và phụ tùng cao để sản xuất ra những hàng hóa xuất khẩu của họ, giá trị đồng nội tệ có thể không ảnh hưởng nhiều tới xuất khẩu ròng ($X - M$) so với các yếu tố khác như chi phí lao động, thuế suất thấp và cơ sở hạ tầng tốt của nền kinh tế.

Chi phí đầu vào gia tăng không phải là bất lợi duy nhất của việc phá giá tiền tệ. Mỗi quan ngại lớn hơn, nhân tiền hơn là sự phá giá trả đũa. Chúng ta cùng xem lại ví dụ về giá xe hơi Đức ở mức 30.000EUR khi tính giá bằng USD sẽ giảm từ 42.000USD xuống 33.000USD khi đồng Euro bị giảm giá từ 1EUR ăn 1,4USD xuống chỉ còn 1,1USD. Làm sao mà nhà sản xuất xe hơi Đức có thể yên tâm rằng tỷ giá sẽ luôn ở mức thấp như vậy? Nước Mỹ có thể bảo vệ ngành xe hơi nội địa của họ bằng việc làm giảm giá đồng đô-la so với đồng Euro, đẩy Euro từ mức 1,1USD lên mức 1,4USD. Điều này có thể thực hiện được qua việc Mỹ giảm lãi suất đô-la Mỹ, khiến đồng tiền này kém hấp dẫn hơn đối với các nhà đầu tư quốc tế, hoặc đơn giản là in thêm tiền để làm giảm giá đô-la Mỹ. Cuối cùng, Mỹ cũng có thể can thiệp trực tiếp vào thị trường tiền tệ bằng cách bán USD và mua vào EUR để điều chỉnh tỷ giá EUR/ USD trở lại mức mà họ mong muốn. Nói gọn lại, tuy việc phá giá đồng Euro có thể có lợi ích ngay tức khắc và trong ngắn hạn, chính sách này sẽ mau chóng phản tác dụng nếu một đối thủ mạnh mẽ như Mỹ quyết định phá giá trả đũa.

Đôi khi những hành động phá giá cạnh tranh không có hồi kết, khi mỗi bên đều có lợi thế tạm thời, không bên nào chịu nhượng bộ lợi thế lâu dài cho đối phương. Khi ấy, để tiếp tục bảo vệ các nhà sản xuất trong nước, cần có một công cụ “nặng ký” hơn, đó là chủ nghĩa bảo hộ (protectionism) dưới hình thức thuế quan, cấm vận hay những hàng rào khác đối với thương mại tự do. Lấy cùng một ví dụ về ngành xe hơi, nước Mỹ có thể trả đũa một cách

đơn giản bằng cách đánh thuế nhập khẩu 9.000USD trên một chiếc xe nhập từ Đức, điều này sẽ nâng giá xe hơi tại Mỹ từ 33.000USD lên 42.000USD ngay cả khi tỷ giá EUR/USD chỉ là 1,1. Thực tế thì Mỹ đã loại bỏ hoàn toàn lợi thế của người Đức khi họ phá giá đồng Euro bằng một mức thuế ngang với lợi thế đó, từ đó loại bỏ luôn lợi thế của đồng Euro trên thị trường Mỹ. Từ quan điểm của một người lao động làm trong ngành xe hơi Hoa Kỳ thì đây là điều tốt nhất vì nó vừa bảo hộ được ngành xe hơi Mỹ, vừa cho phép người lao động này hưởng những ngày nghỉ với mức giá phải chăng ở châu Âu (do đồng Euro giảm giá nên du khách Mỹ sẽ có lợi hơn khi chi tiêu trong các kỳ nghỉ ở châu Âu – ND).

Chủ nghĩa bảo hộ không chỉ giới hạn ở việc áp thuế mà còn bao gồm cả những chế tài thương mại khác nghiêm ngặt hơn, chẳng hạn như cấm vận. Một trường hợp khá nổi tiếng gần đây là vụ đụng độ nhỏ về tiền tệ giữa Trung Quốc và Nhật Bản. Trung Quốc là quốc gia hầu như kiểm soát toàn bộ nguồn cung của đất hiếm, tức một số nguyên tố kim loại trong lòng đất, rất hiếm và khó khai thác nhưng lại vô cùng quan trọng trong quá trình chế tạo hàng điện tử, xe hơi lai (hybrid) và các ứng dụng công nghệ cao, công nghệ xanh khác. Đa số trữ lượng đất hiếm thuộc Trung Quốc, còn Nhật là nước sử dụng chính loại nguyên liệu này để sản xuất hàng điện tử và xe hơi. Tháng 7/2010, Trung Quốc tuyên bố cắt giảm 72% sản lượng xuất khẩu đất hiếm, có tác dụng làm suy giảm ngành chế tạo của Nhật và những nước khác đang phụ thuộc vào nguồn cung loại nguyên liệu này từ Trung Quốc.

Ngày 07/09/2010, một tàu đánh cá Trung Quốc va chạm với một tàu tuần duyên của Nhật ở một vùng đảo xa trong phạm vi vùng biển Hoa Đông, vốn đang bị tranh chấp giữa hai nước. Khi tàu tuần duyên Nhật bắt giữ viên thuyền trưởng tàu đánh cá, phía Trung Quốc đã phản đối dữ dội, yêu cầu phía Nhật thả ngay người bị bắt và đưa ra lời xin lỗi chính thức. Khi những yêu cầu này không được thực hiện ngay lập tức, Trung Quốc đi xa hơn tuyên bố cắt giảm sản lượng đất hiếm hồi tháng Bảy và đình chỉ mọi lô hàng xuất đất hiếm qua Nhật, khiến các nhà sản xuất Nhật khó khăn. Qua ngày 14/09/2010, Nhật Bản phản ứng bằng việc bất thành linh phá giá đồng Yen trên thị trường tiền tệ quốc tế: đồng Yen Nhật giảm 3% so với đồng Nhân

dân tộc Trung Quốc chỉ trong vòng vòn vẹn ba ngày! Sự kiên quyết của nước Nhật theo hướng phá giá này có thể ảnh hưởng tiêu cực tới xuất khẩu của Trung Quốc vào Nhật, so với xuất khẩu từ những nước có chi phí thấp hơn như Indonesia và Việt Nam.

Trung Quốc đã tấn công Nhật Bản bằng một đợt cấm vận, ngược lại Nhật trả đũa bằng việc phá giá nội tệ, nhưng bên ngoài cả hai nước đều giả vờ như đang tranh cãi về những hòn đảo xa xôi không có người ở và số phận của một viên thuyền trưởng tàu đánh cá bị giam giữ. Vài tuần sau tình hình ổn định lại, viên thuyền trưởng được thả, Nhật đưa ra lời xin lỗi tạm thời, đồng Yen lên giá lại và dòng vận chuyển đất hiếm qua Nhật cũng được phục hồi. Người ta đã tránh được một hậu quả tồi tệ hơn thế, nhưng cả hai bên đều rút ra được những bài học và đều sẵn sàng “mài kiếm” cho lần đụng độ tiếp theo.

Khi tham gia vào một cuộc chiến tiền tệ, bạn phải luôn đối mặt với những hậu quả ngoài ý muốn. Giả sử rằng một đợt phá giá nội tệ, chẳng hạn xảy ra ở châu Âu, thành công với mục đích kỳ vọng và giúp hàng xuất khẩu từ châu Âu rẻ hơn, từ đó xuất khẩu trở thành một động lực của tăng trưởng. Điều này tốt cho châu Âu, song sau đó việc chế tạo hàng hóa ở những nước khác phải chịu thiệt hại do mất thị trường (*vào tay các nhà xuất khẩu châu Âu – ND*), từ đó dẫn tới việc đóng cửa các nhà máy, giãn thợ, phá sản và suy thoái v.v... Suy thoái mở rộng sẽ khiến doanh số bán hàng của châu Âu giảm theo, không phải do tỷ giá mà do người lao động ở những nước khác không đủ tiền để mua hàng xuất từ châu Âu ngay cả với những mức giá rẻ hơn trước. Ảnh hưởng suy thoái toàn cầu này của những cuộc chiến tiền tệ có thể phải mất nhiều thời gian hơn mới xuất hiện, nhưng có lẽ đó chính là ảnh hưởng tiêu cực nhất.

Vì thế, phá giá tiền tệ để đẩy mạnh xuất khẩu không hề là một vấn đề đơn giản. Nó có thể dẫn đến chi phí đầu vào gia tăng, những đợt phá giá trả đũa, những hàng rào thuế quan và cấm vận, suy thoái toàn cầu v.v... xảy ra rất sớm sau đó. Với những hậu quả tiêu cực và những tác dụng ngoài ý muốn như thế, nhiều người có thể thắc mắc tại sao chiến tranh tiền tệ vẫn xảy ra.

Chiến tranh tiền tệ có hại cho cả đôi bên khi kéo dài, và rốt cuộc thì không ai là người chiến thắng trong cuộc chơi này.

Với bất kỳ chính sách kinh tế nào, những yếu tố lịch sử có thể có ích. Thế kỷ XX được đánh dấu bằng hai cuộc chiến tranh tiền tệ lớn. Chiến tranh tiền tệ lần thứ nhất diễn ra từ năm 1921 đến năm 1936, tức là gần như toàn bộ thời gian giữa hai cuộc Thế chiến, bao gồm cả cuộc Đại suy thoái, và người ta rất hay gán cuộc chiến tranh tiền tệ này với Đại suy thoái. Chiến tranh tiền tệ lần thứ 2 diễn ra từ năm 1967 đến năm 1987, cuối cùng được kết thúc bằng hai thỏa thuận quốc tế là Hiệp ước Plaza năm 1985 và Hiệp ước Louvre năm 1987 mà không biến chuyển thành những cuộc xung đột quân sự.

Chiến tranh tiền tệ giống đa số các cuộc chiến tranh khác ở chỗ nó không có những tiền đề hay nguyên nhân dễ thấy. Ba tiền đề quan trọng nhất của chiến tranh tiền tệ lần thứ nhất là chế độ Bản vị vàng từ 1870 đến 1914, việc hình thành Hệ thống Dự trữ Liên bang (Federal Reserve) vào 1907 đến 1913, Thế chiến thứ I và Hiệp ước Versailles năm 1914 – 1919. Tóm tắt ngắn gọn ba giai đoạn này sẽ giúp bạn đọc hiểu được những xung đột kinh tế xảy ra sau đó.

• **Bản vị vàng – từ 1870 đến 1914**

Vàng đã là tiền tệ quốc tế ít ra là từ thế kỷ thứ VI trước Công nguyên dưới triều đại vua Croesus của Lydia, vùng đất ngày nay thuộc Thổ Nhĩ Kỳ. Gần đây hơn, nước Anh từng thiết lập một loại tiền giấy đảm bảo bằng vàng theo một tỷ giá cố định vào năm 1717, hệ thống này kéo dài dưới nhiều hình thức khác nhau (trừ một số thời kỳ gián đoạn do chiến tranh) cho đến tận năm 1931. Những cơ chế tiền tệ tương tự đều có thể được gọi là “Bản vị vàng”, tuy khái niệm này không có một định nghĩa thống nhất. Hệ thống Bản vị vàng có thể bao gồm nhiều hình thức, từ việc sử dụng tiền xu bằng vàng thật cho đến tiền giấy đảm bảo bằng vàng với những số lượng khác nhau. Về mặt lịch sử mà nói, khối lượng vàng dùng để đảm bảo cho tiền giấy dao động từ 20% đến 100%, và trong một vài trường hợp hiếm hoi khi lượng vàng chính thức nhiều hơn số lượng tiền phát hành thì tỷ lệ này còn cao hơn 100%.

Hệ thống Bản vị vàng cổ điển trong giai đoạn 1870-1914 có một vị trí duy nhất trong lịch sử của vàng đóng vai trò tiền tệ. Đây là giai đoạn hầu như không có lạm phát; hoặc chỉ có giảm phát tích cực ở các nước có nền kinh tế phát triển; kết quả của những cách tân về kỹ thuật làm gia tăng năng suất và mức sống mà không làm gia tăng thất nghiệp. Đây là giai đoạn đầu tiên của toàn cầu hóa, có nhiều nét tương đồng với giai đoạn toàn cầu hóa thứ nhì bắt đầu vào năm 1989 với sự kết thúc của Chiến tranh lạnh.

Toàn cầu hóa giai đoạn 1 được nhớ tới bởi những tiến bộ kỹ thuật trong các lĩnh vực truyền thông và giao thông: những người làm ngân hàng ở New York có thể trao đổi công việc qua điện thoại với đối tác ở London, thời gian di chuyển giữa hai trung tâm tài chính này cũng giảm xuống chỉ còn khoảng 7 ngày mà thôi. Những phát triển này lúc đó có thể chưa rộng khắp, song chúng đã tạo điều kiện thuận lợi cho thương mại và ngân hàng toàn cầu. Những trái phiếu phát hành ở Argentina, bảo lãnh ở London và mua bán ở New York tạo ra một mạng lưới dày đặc các tài sản và nợ gắn kết với nhau, theo một cách thức tương tự như ngày nay. Đứng đằng sau sự tăng trưởng và thương mại quốc tế đó chính là vàng.

Hệ thống Bản vị vàng đầu tiên không được hình thành ở các hội nghị quốc tế như trong thế kỷ XX, cũng không được các tổ chức đa phương áp đặt từ trên xuống. Bản vị vàng ngày xưa có vẻ giống như một *câu lạc bộ* do các quốc gia tình nguyện tham gia. Một khi đã tham gia, các quốc gia thành viên hành xử theo những quy tắc chung được mọi người hiểu rõ, mặc dù không được văn bản hóa. Không phải tất cả, nhưng nhiều quốc gia tham gia hệ thống này, và họ đều tự do hóa tài khoản vốn, các lực lượng thị trường thẳng thắn, can thiệp của chính phủ là rất nhỏ, tỷ giá ổn định.

Một số quốc gia đã áp dụng Bản vị vàng từ rất lâu trước năm 1870, như Anh Quốc từ năm 1717 và Hà Lan từ năm 1818, nhưng phải từ sau năm 1870 mới là giai đoạn nhiều nước cùng áp dụng hệ thống này, từ đó “câu lạc bộ Bản vị vàng” hình thành những đặc điểm riêng biệt. Các thành viên mới gồm có Đức và Nhật năm 1871, Pháp và Tây Ban Nha năm 1876, Áo năm 1879, Argentina năm 1881, Nga năm 1893 và Ấn Độ năm 1898. Về thực tế thì Hoa Kỳ cũng đã theo Bản vị vàng từ năm 1832, khi họ bắt đầu đúc

những đồng tiền vàng 1 ounce với giá trị quy đổi bằng 20 đô-la vào thời đó; tuy nhiên Mỹ không chính thức áp dụng Bản vị vàng trong việc quy đổi từ tiền giấy ra vàng mãi cho đến khi Đạo luật Bản vị vàng ra đời vào năm 1900. Vì thế có thể xem Mỹ là nước lớn cuối cùng tham gia hệ thống Bản vị vàng cổ điển.

Các nhà kinh tế khá nhất trí với nhau khi nói về những kết quả kinh tế thuận lợi của thời kỳ này. Giulio M. Gallarotti, sử gia kinh tế và lý thuyết gia hàng đầu của thời kỳ Bản vị vàng này đã tóm tắt ngắn gọn như sau trong tác phẩm *The Anatomy of an International Monetary Regime* (tạm dịch Mổ xẻ một cơ chế tiền tệ quốc tế):

Trong phạm vi các quốc gia áp dụng Bản vị vàng trong giai đoạn ba thập kỷ cuối cùng của thế kỷ XIX, hiếm khi xảy ra những luồng di chuyển vốn một cách bất thường, hiếm khi có những can thiệp về tỷ giá, thương mại quốc tế tăng trưởng kỷ lục, hầu như không có các vấn đề về cán cân thanh toán, vốn, tư liệu sản xuất và người lao động dịch chuyển dễ dàng, hầu như không có nước nào hủy bỏ khả năng chuyển đổi từ tiền giấy ra vàng (convertibility) và nếu có thì cũng sớm quay lại, tỷ giá luôn được giữ trong giới hạn tương ứng của vàng (tức là cực kỳ ổn định), có rất ít xung đột về chính sách giữa các nước, việc đầu cơ mang tính chất bình ổn (tức là hành vi đầu tư có xu hướng đem tỷ giá quay trở lại trạng thái cân bằng nếu như các đồng tiền bị định giá sai), các điều chỉnh rất nhanh gọn, thanh khoản dồi dào, lòng tin của cả khu vực công và khu vực tư vào hệ thống tiền tệ quốc tế là rất lớn, giá cả ổn định và có thể dự đoán trong dài hạn, lạm phát thấp, viễn cảnh dài hạn trong sản xuất công nghiệp và tăng trưởng thu nhập là khả quan, thất nghiệp giữ ở mức khá thấp.

Nhận xét rất tích cực trên đây của Gallarotti được tán đồng bởi một nghiên cứu khác của Ngân hàng Dự trữ St. Louis, với kết luận “Thành tích kinh tế tại Hoa Kỳ và Anh trong giai đoạn Bản vị vàng là tốt hơn nhiều so với giai đoạn phát hành tiền theo luật định (*từ bỏ Bản vị vàng – ND*) sau đó”. Giai đoạn 1870-1914 là thời kỳ vàng son, xét theo khía cạnh tăng trưởng mà không có lạm phát, của cải và năng suất gia tăng tại các nước công nghiệp hóa và chế tạo hàng hóa.

Một phần quan trọng giải thích cho tính hấp dẫn của Bản vị vàng là tính đơn giản của nó. Trong hệ thống này không nhất thiết phải có một ngân hàng trung ương (mặc dù ngân hàng trung ương có thể thực hiện một số chức năng nhất định), và thực tế thì ngay nước Mỹ cũng không có ngân hàng trung ương trong thời kỳ Bản vị vàng. Khi tham gia vào “câu lạc bộ Bản vị vàng”, một quốc gia chỉ đơn giản tuyên bố rằng đồng tiền giấy của họ có giá trị bằng một khối lượng vàng nhất định nào đó, và rằng họ sẵn sàng mua hay bán vàng với mức giá đó để đổi lấy tiền giấy đã phát hành, với bất kỳ số lượng nào từ các nước thành viên khác. Quá trình mua bán vàng ở mức giá gần với mức giá mục tiêu nhằm duy trì giá mục tiêu cũng tương tự như nghiệp vụ thị trường mở ngày nay: nó có thể được ngân hàng trung ương thực hiện, mà cũng có thể do chính phủ thực hiện trực tiếp hay gián tiếp thông qua các đại diện tài khóa như ngân hàng và nhà kinh doanh tiền tệ. Mỗi nhà kinh doanh tiền tệ được ủy quyền đều phải có quyền tiếp cận một lượng vàng nhất định, với sự hiểu biết rõ rằng khi thị trường hỗn loạn, sẽ cần nhiều vàng hơn để đổi cho người dân. Mặc dù chính phủ có can thiệp, song sự can thiệp này được thực hiện một cách minh bạch và mang tính bình ổn hơn là thao túng thị trường.

Đối với tài chính quốc tế, lợi ích của hệ thống này nằm ở chỗ khi giá trị của hai đồng tiền được neo với một khối lượng vàng nhất định thì tỷ giá giữa hai đồng tiền đó cũng được “neo” lại với nhau. Quá trình ràng buộc lẫn nhau này không đòi hỏi sự có mặt của các thể chế như IMF hay G20 như hiện nay. Trong thời kỳ Bản vị vàng cổ điển, thế giới được hưởng lợi từ sự ổn định của các loại tiền tệ và giá cả, mà không cần có cơ chế giám sát lẫn nhau hay việc lập kế hoạch của các ngân hàng trung ương.

Một lợi ích nữa của Bản vị vàng là bản chất tự quay về trạng thái cân bằng, không chỉ xét trên các nghiệp vụ thị trường mở hàng ngày, mà ngay cả khi xét tới những sự kiện lớn hơn như việc thay đổi sản lượng khai thác và sản xuất vàng. Nếu nguồn cung vàng tăng nhanh hơn so với năng suất của xã hội (điều đã từng xảy ra khi người ta khám phá được những mỏ vàng tại Nam Phi, Úc và khu vực Yukon trong giai đoạn 1886-1896), mức giá hàng hóa sẽ tạm thời tăng lên. Tuy nhiên, điều này sẽ dẫn tới việc gia tăng chi phí

cho các nhà sản xuất vàng, từ đó làm giảm sản lượng vàng và sau cùng là tái thiết lập xu thế ổn định giá cả trong dài hạn. Ngược lại, nếu năng suất kinh tế tăng nhanh do công nghệ mới, giá cả hàng hóa sẽ giảm tạm thời, có nghĩa là sức mua của đồng tiền tăng lên. Điều này khiến những người giữ vàng bán vàng ra, các nhà sản xuất vàng nỗ lực khai thác hơn, sau cùng thì nguồn cung vàng gia tăng và quay trở lại tình trạng ổn định giá cả. Trong cả hai trường hợp, những cú sốc tạm thời về cung và cầu vàng dẫn tới những thay đổi trong hành vi của các thành viên thị trường, những thay đổi này sẽ tái lập tình trạng ổn định về giá cả trong dài hạn.

Trong thương mại quốc tế, các yếu tố cung cầu cũng cân bằng theo cách thức tương tự. Một quốc gia có tình hình thương mại cải thiện, khi giá xuất khẩu vượt giá nhập khẩu, sẽ bắt đầu có thặng dư thương mại. Thặng dư của quốc gia này sẽ được phản ánh bằng thâm hụt của quốc gia khác, những nước có điều kiện thương mại kém thuận lợi hơn. Quốc gia thâm hụt sẽ thanh toán cho quốc gia thặng dư bằng vàng. Điều này dẫn tới việc cung tiền sẽ giảm ở quốc gia thâm hụt thương mại và tăng ở quốc gia thặng dư (*do cung tiền bị ràng buộc bởi lượng vàng mà từng quốc gia nắm giữ – ND*). Quốc gia thặng dư với cung tiền gia tăng sẽ bị lạm phát, ngược lại quốc gia thâm hụt bị giảm phát. Tình trạng lạm phát và giảm phát (thiếu phát) tại các đối tác thương mại này sẽ mau chóng làm đảo ngược các điều kiện thương mại ban đầu. Cụ thể, hàng xuất đi từ quốc gia thặng dư ban đầu sẽ trở nên đắt đỏ hơn, trong khi hàng xuất đi từ quốc gia thâm hụt sẽ rẻ đi. Sau cùng thì quốc gia thặng dư sẽ bị thâm hụt thương mại còn quốc gia lúc đầu thâm hụt nay sẽ trở nên thặng dư. Lúc này vàng sẽ quay đầu trở lại quốc gia đã mất vàng lúc trước. Các nhà kinh tế gọi đây là cơ chế chảy vàng.

Quá trình tự cân bằng này vận hành mà không cần có sự can thiệp của ngân hàng trung ương. Tạo điều kiện cho quá trình đó là những người kinh doanh chênh lệch giá, mua vàng “rẻ” ở nước này và bán vàng “đắt” ở nước khác (sau khi đã tính tới các yếu tố như tỷ giá, giá trị theo thời gian của tiền tệ, chi phí vận chuyển và chi phí tinh chế vàng). Việc kinh doanh này cũng theo đúng luật chơi, bao gồm những quy tắc và cách làm được các bên thấu

hiếu, tất cả dựa trên lợi ích song phương, lý trí thông thường cũng như lợi nhuận từ quá trình kinh doanh chênh lệch giá.

Không phải yêu cầu nào cũng được thanh toán ngay lập tức bằng vàng vật chất. Hầu hết giao dịch thương mại quốc tế được tài trợ bằng thương phiếu và tín dụng thư, những công cụ này sẽ tự thanh toán khi người mua nhận hàng hóa và bán hàng để lấy tiền mặt mà không cần bất kỳ sự chuyển vàng vật chất nào. Dự trữ vàng có tác dụng như một “mỏ neo” hay nền tảng cho toàn bộ hệ thống, hơn là một phương tiện trao đổi. Tuy nhiên đây chính là một mỏ neo rất hữu hiệu trong việc ngăn chặn hành vi đầu cơ tiền tệ, cũng như cung cấp cho các thành viên thị trường một mức độ chắc chắn nhiều hơn về giá trị sau cùng của các giao dịch của họ.

Hệ thống Bản vị vàng cổ điển là hiện thân cho kỷ nguyên thịnh vượng trước Thế chiến thứ I (1914-1918). Hệ thống Bản vị hối đoái vàng sau đó vào những năm 1920, theo suy nghĩ của nhiều người, chỉ là nỗ lực nhằm quay lại thời tiền chiến vàng son mà thôi. Tuy nhiên, những nỗ lực sử dụng lại mức giá vàng trước chiến tranh đã bị phá hỏng bởi hàng núi nợ nần và những sai lầm về chính sách đã biến hệ thống Bản vị hối đoái vàng trong những năm 1920 trở thành cỗ máy giảm phát và suy thoái. Kể từ 1914, thế giới đã không còn thấy sự vận hành của Bản vị vàng thuần túy trong nền tài chính quốc tế nữa.

• Sự hình thành Hệ thống Dự trữ Liên bang: 1907-1913

Tiền đề thứ hai của cuộc chiến tranh tiền tệ là việc hình thành Hệ thống Dự trữ Liên bang tại Hoa Kỳ vào năm 1913. Bản thân sự kiện này cũng có những tiền đề của nó, và chúng ta cần nhìn trở lại xa hơn, đến tận thời gian Cơn hoảng loạn năm 1907. Cơn hoảng loạn này bắt đầu trong bối cảnh một số ngân hàng tại New York (kể cả một trong những ngân hàng lớn nhất là Knickerbocker Trust) nỗ lực bất thành trong việc lũng đoạn thị trường đồng. Khi tin tức về việc Knickerbocker liên quan đến mưu đồ nói trên vỡ lở, một đợt đổ xô đến ngân hàng rút tiền đã xảy ra. Nếu vụ Knickerbocker xảy ra ở những thị trường bình tĩnh hơn thì có lẽ phản ứng thị trường đã không hỗn loạn như vậy, nhưng thị trường Mỹ lúc đó đã rất hoang mang và dao động

sau những mất mát thua lỗ lớn do trận động đất San Francisco năm 1906 gây ra.

Thất bại của Knickerbocker Trust chỉ là sự khởi đầu cho một vết dầu loang của sự mất lòng tin trên diện rộng, dẫn tới một vụ sụp đổ nữa của thị trường chứng khoán, nhiều cuộc đổ xô rút tiền tại các ngân hàng, và cuối cùng là khủng hoảng thanh khoản toàn diện, đe dọa tính ổn định của toàn bộ hệ thống tài chính. Nguy cơ này chỉ được ngăn chặn bằng một hành động tập thể của các đại gia ngành ngân hàng lúc bấy giờ, dưới hình thức một gói giải cứu tài chính tư nhân do J. P. Morgan tổ chức. Trong một diễn biến kịch tính nhất trong toàn bộ lịch sử tài chính Mỹ, ông trùm Morgan triệu tập các chủ ngân hàng lớn tới nhà riêng của ông ta tại khu Murray Hill gần Manhattan và tuyên bố... không cho ai ra về chừng nào mọi người chưa thống nhất xong một kế hoạch giải cứu bao gồm những cam kết tài chính cụ thể của từng ngân hàng, nhằm mục đích giành lại niềm tin của thị trường. Kế hoạch giải cứu này đã có hiệu quả, nhưng thị trường cũng phải gánh chịu những thua lỗ và xáo trộn vô cùng to lớn.

Hậu quả của đợt hỗn loạn nổi tiếng năm 1907 là: các ngân hàng tư nhân tham gia vào cuộc giải cứu nói trên đều thống nhất rằng nước Mỹ khi đó cần có một ngân hàng trung ương do chính phủ thành lập, ngân hàng này có khả năng phát hành tiền hoặc các công cụ tài chính tương đương để giải cứu hệ thống ngân hàng tư nhân khi được yêu cầu.

Các ngân hàng cần một thiết chế do chính phủ tài trợ, có khả năng cho họ vay một số lượng tiền mặt không giới hạn với nhiều loại tài sản thế chấp khác nhau. Họ cũng nhận ra rằng không phải lúc nào cũng sẵn có một ông trùm ngân hàng cỡ như ngài J. P. Morgan, hơn nữa những đợt khủng hoảng trong tương lai có thể cần những giải pháp vượt ra ngoài nguồn lực và tài năng của chính Morgan. Nước Mỹ cần có một ngân hàng trung ương với vai trò “người cho vay cuối cùng” với số lượng không hạn chế cho các ngân hàng tư nhân để có thể đối phó với những đợt khủng hoảng trong tương lai.

Thực ra thì nước Mỹ vốn có “thiện cảm” với các ngân hàng trung ương từ rất lâu trước đó. Trước năm 1913 đã từng có hai nỗ lực xây dựng cái gọi là ngân hàng trung ương trong chiều dài lịch sử Hoa Kỳ. Lần đầu tiên là việc

Ngân hàng Hoa Kỳ (Bank of the United States) được cấp phép bởi Quốc hội theo đề xuất của Alexander Hamilton^[5] vào năm 1791, tuy nhiên giấy phép hoạt động này hết hạn năm 1811 dưới nhiệm kỳ Tổng thống James Madison, và dự luật tái cấp phép cho ngân hàng này bị bác bỏ với cách biệt vòn vẹn một lá phiếu tại Quốc hội. Năm năm sau đó, chính Tổng thống Madison chủ trì việc cấp phép cho Đệ nhị Ngân hàng Hoa Kỳ (Second Bank of the United States) thông qua Quốc hội, tuy nhiên giấy phép lần thứ hai này cũng chỉ có giá trị trong vòng 20 năm và cần được gia hạn vào năm 1836.

Khi đến thời gian gia hạn giấy phép của Đệ nhị Ngân hàng Hoa Kỳ, việc này bị phản đối không chỉ ở Quốc hội mà còn ngay ở Nhà Trắng. Một phần trong chiến dịch tranh cử năm 1832 của Tổng thống Andrew Jackson là dựa trên đề xuất hủy bỏ ngân hàng này. Sau một cuộc tranh luận gay gắt ở tầm quốc gia, bao gồm cả việc Tổng thống Jackson ra lệnh rút toàn bộ các khoản tiền gửi của Bộ Ngân khố Mỹ ra khỏi Đệ nhị Ngân hàng để đem gửi tại các ngân hàng do các tiểu bang cấp phép, Quốc hội thông qua việc tái cấp phép cho Đệ nhị Ngân hàng Hoa Kỳ. Jackson phủ quyết điều này, và thế là việc tái cấp phép bị hủy bỏ!

Những phản đối về mặt chính trị đối với hai ngân hàng quốc gia nói trên đều do việc mất lòng tin vào quyền lực tài chính tập trung, cũng như niềm tin rằng việc phát hành tiền giấy sẽ tạo ra bong bóng tài sản, dẫn đến lạm phát do tín dụng ngân hàng trở nên dễ dàng. Từ 1836 đến 1913, gần 8 thập kỷ thịnh vượng chưa từng có trôi qua với những cách tân và tăng trưởng kinh tế, nước Mỹ hoàn toàn không có ngân hàng trung ương.

Còn bây giờ, trong đống đổ nát thực tế của trận động đất năm 1906 tại San Francisco và đống đổ nát tài chính của cuộc hỗn loạn 1907, người ta lại nỗ lực xây dựng một ngân hàng trung ương. Hiểu rằng công chúng vẫn chưa tin tưởng vào thể chế này, những người ủng hộ ý tưởng này, dẫn đầu là J. P. Morgan, John D. Rockefeller, Jr., và Jacob H. Schiff (từ Kuhn, Loeb & Company) hiểu rằng cần tổ chức một chiến dịch vận động và giáo dục quần chúng để có được sự ủng hộ cần thiết. Bảo trợ về chính trị cho nhóm này là Thượng nghị sĩ Đảng Cộng hòa Nelson W. Aldrich đến từ Rhode Island, chủ tịch Ủy ban Tài chính Thượng viện, cũng là người ủng hộ dự luật năm 1908

thành lập Ủy ban Tiền tệ Quốc gia (National Monetary Commission). Sau vài năm, ủy ban này là nơi tổ chức nhiều nghiên cứu, tài trợ cho các sự kiện, bài phát biểu, liên kết với các hiệp hội nghề nghiệp danh tiếng của các nhà kinh tế và khoa học chính trị, tất cả đều nhằm tới mục tiêu quảng bá cho ý tưởng thành lập một ngân hàng trung ương hùng mạnh.

Tháng 9 năm 1909, Tổng thống William H. Taft công khai đề xuất việc xem xét hỗ trợ thành lập một ngân hàng trung ương. Cùng tháng này, tạp chí *Phố Wall Journal* tung ra một loạt bài xã luận nhan đề “A Central Bank of Issue”, ủng hộ việc thành lập ngân hàng trung ương. Đến mùa hè năm sau, những nền tảng cần thiết về chính trị cũng như công luận đã được hình thành, chuyển sang giai đoạn lập kế hoạch cụ thể cho một ngân hàng trung ương mới. Tuy nhiên, những gì xảy ra sau đó lại là một trong những chương kỳ lạ nhất trong lịch sử ngành tài chính. Thượng nghị sĩ Aldrich là nhà bảo trợ chính cho các dự thảo luật lập nên ngân hàng trung ương, song dự thảo đó phải làm sao để thỏa mãn giới ngân hàng New York, vốn vẫn còn chao đảo sau đợt hỗn loạn năm 1907 và luôn tìm kiếm một “người cho vay cuối cùng” để giải cứu họ trong trường hợp khủng hoảng nổ ra lần nữa. Cần có một ủy ban gồm các nhà ngân hàng để dự thảo kế hoạch thành lập cho ngân hàng trung ương.

Đến tháng 11/1910, Aldrich chủ trì một cuộc họp với sự tham gia của một số đại diện các ngân hàng của phố Wall, và Abram Piatt Andrew, người vừa được bổ nhiệm làm Thứ trưởng Ngân khố. Các nhà ngân hàng tham gia buổi họp này gồm có Paul Warburg từ Kuhn, Loeb; Frank A. Vanderlip từ National City Bank of New York (ngân hàng do Rockefeller kiểm soát); Charles D. Norton từ First National Bank of New York (ngân hàng do Morgan kiểm soát); và Henry P. Davison – thành viên cao cấp nhất, quyền lực nhất tại J. P. Morgan & Company, chỉ đứng sau chính Morgan mà thôi. Thứ trưởng Andrew là một nhà kinh tế học từ đại học Harvard, người sẽ đóng vai trò tư vấn kỹ thuật cho nhóm cân bằng lợi ích giữa hai đại gia Morgan và Rockefeller.

Aldrich đề nghị các đại biểu hẹn gặp nhau vào lúc trời tối tại một khu vực khá tách biệt gần đường ray xe lửa ở Hoboken, New Jersey, nơi đó một

chiếc xe riêng đang đợi họ. Mọi người được yêu cầu đến nơi hẹn một cách riêng rẽ và bằng mọi cách phải tránh sự chú ý của đám phóng viên (vì đây toàn là những người nổi tiếng trong giới tài chính ngân hàng nên khi họ có mặt cùng nhau tại một địa điểm sẽ dễ gây chú ý của báo chí săn tin – ND). Khi đã lên tàu, họ chỉ gọi nhau bằng tên riêng để những người khuân vác không nhận ra rồi đi “tám” với bạn bè hay cánh phóng viên; thậm chí một số vị còn sử dụng tên giả để tăng cường mức độ “phòng gian bảo mật”! Sau hai ngày trên xe lửa, họ tới Brunswick, Georgia, một địa điểm trên bờ Đại Tây Dương ở vào khoảng giữa Savannah và Jacksonville, Florida. Từ đây họ tiếp tục di chuyển tới đảo Jekyll và vào nghỉ tại câu lạc bộ đảo Jekyll, do chính J. P. Morgan sở hữu một phần. Nhóm người này làm việc suốt một tuần để thảo ra dự luật Aldrich, đó sẽ là phác thảo đầu tiên của Hệ thống Dự trữ Liên bang Mỹ (Federal Reserve System).

Phải mất thêm ba năm nữa để thông qua đạo luật Dự trữ Liên bang (Federal Reserve Act), đây là cái tên chính thức của dự luật Aldrich nói trên, kết quả của kế hoạch đảo Jekyll. Đạo luật này được thông qua với đa số áp đảo tại Quốc hội vào ngày 23/12/1913, chính thức có hiệu lực từ tháng 11/1914.

Đạo luật Dự trữ Liên bang năm 1913 bao hàm rất nhiều ý tưởng do Aldrich và Warburg khởi xướng để chống lại sự phản đối với mô hình ngân hàng trung ương tại Mỹ. Thể chế mới này sẽ không mang tên ngân hàng trung ương, mà được gọi là Hệ thống Dự trữ Liên bang. Đây cũng không phải là một thể chế riêng lẻ, mà là một tập hợp các ngân hàng dự trữ của từng khu vực, được điều hành bởi một Ban Thống đốc (Federal Reserve Board), các thành viên của ban/hội đồng này do Tổng thống đề cử và Quốc hội phê chuẩn, chứ không phải do các ngân hàng bầu lên.

Tổng quan mà nói thì cơ chế này có vẻ tản quyền và chịu sự kiểm soát của các viên chức được bầu lên một cách dân chủ. Tuy nhiên bên trong kế hoạch này lại là một cơ chế khác, mà về mặt thực tế thì khá tương đồng với ý định ban đầu của nhóm Aldrich trên đảo Jekyll. Chính sách tiền tệ (thực hiện thông qua nghiệp vụ thị trường mở) sẽ chịu sự tác động lớn nhất của Ngân hàng Dự trữ Liên bang New York, bởi Fed chủ yếu giao dịch với các

ngân hàng và định chế tài chính lớn tại New York. Ngân hàng Dự trữ Liên bang New York được điều hành bởi một hội đồng quản trị và thống đốc do các cổ đông chứ không phải các chính trị gia bầu ra, mà những cổ đông này lại do các ngân hàng lớn ở New York kiểm soát. Kết quả là dường như có một “Fed bên trong Fed” do các ngân hàng ở New York khống chế và tuân theo các mục tiêu của họ, bao gồm cả việc cấp tín dụng dễ dàng cho các gói giải cứu khi cần thiết.

Một số đặc tính nói trên được thay đổi trong những tu chính luật vào thập niên 1930, tập trung quyền lực vào tay Ban Thống đốc của Hệ thống Dự trữ Liên bang tại thủ đô Washington, D.C. Trong những năm gần đây, thành phần của hội đồng này đa số không phải là những nhà ngân hàng, mà là các nhà kinh tế, luật sư; tuy nhiên điều khôi hài là bản thân họ còn thiên về chính sách giải cứu và nới lỏng tín dụng hơn chính những nhà ngân hàng trước kia! Tuy nhiên, ít ra thì trong những năm 1920, Hệ thống Dự trữ Liên bang chịu ảnh hưởng lớn của Ngân hàng Dự trữ Liên bang New York với bàn tay sắt của Benjamin Strong, người giữ vị trí chủ tịch Ngân hàng Dự trữ Liên bang New York từ năm 1914 đến khi ông ta qua đời năm 1928. Strong là “truyền nhân” của Henry Davison cũng như của chính J. P. Morgan, do đó ảnh hưởng của Morgan lên ngân hàng trung ương non trẻ của nước Mỹ là rất to lớn.

Lịch sử thường lặp lại. Nhiều thập kỷ sau cuộc họp trên đảo Jekyll, National City Bank của Frank Vanderlip và First National Bank của Charles Norton sáp nhập trở thành First National City Bank of New York, ngân hàng này sau đó tiếp tục rút ngắn tên gọi trở thành Citibank. Năm 2008, Citibank nhận được khoản tiền giải cứu lớn nhất mà Fed từng dành cho một ngân hàng trong lịch sử. Như vậy, những nền tảng mà Vanderlip, Norton và những cộng sự của họ đã dựng lên trên đảo Jekyll từ năm 1910 đã tỏ ra đủ bền vững để giải cứu chính ngân hàng của họ gần một thế kỷ sau đó, đúng như dự liệu.

• **Thế chiến thứ I và Hiệp ước Versailles – từ 1914 đến 1919**

Tiền đề cuối cùng của Chiến tranh Tiền tệt lần thứ nhất là sự nối tiếp của thế chiến thứ I, hội nghị hòa bình Paris và hiệp ước Versailles.

Thế chiến thứ I kết thúc không phải với một sự đầu hàng của bên nào, mà kết thúc với một sự đình chiến, hay thỏa thuận ngừng bắn. Khi đình chiến, người ta kỳ vọng các bên có thể tạm dừng thù địch và ngồi vào bàn thương lượng hòa bình, nhưng trong một số trường hợp thì hòa hội vẫn thất bại và tiếng súng lại tiếp tục trở lại. Thương lượng về một nền hòa bình lâu dài chính là mục tiêu của Hội nghị Hòa bình Paris năm 1919. Anh và Pháp hiểu rõ rằng đã đến lúc tính toán phí tổn cho cuộc chiến, và họ xem hòa hội Paris chính là cơ hội tốt để áp những khoản chiến phí đó lên các nước bại trận như Đức và Áo.

Tuy nhiên, thành công của thương lượng tại Paris không hề là một việc đương nhiên xảy ra. Tuy bộ binh và hải quân Đức bị đánh bại nặng nề vào tháng 11/1918, tới mùa xuân năm 1919 vẫn chưa có hiệp ước hòa bình nào được ký kết, đồng thời càng lúc càng ít thấy khả năng phe Đồng minh muốn hay có thể tiếp tục cuộc chiến. Do đó các cuộc thương lượng về bồi thường chiến phí vẫn dậm chân tại chỗ. Khả năng của phe Đồng minh trong việc áp đặt các điều khoản của hiệp ước đã suy giảm dần trong thời gian từ tháng 11/1918 đến tháng 3/1919. Bây giờ, để buộc nước Đức chấp nhận các điều khoản hòa bình do phe Đồng minh đưa ra, có lẽ quân Đồng minh cần phải tràn ngập lãnh thổ Đức.

Quy mô và nội dung của các khoản bồi thường chiến phí mà nước Đức phải gánh chịu là một trong những vấn đề đau đầu nhất tại Hội nghị Hòa bình Paris năm đó. Đầu tiên, Đức buộc phải nhường một số vùng lãnh thổ và tiềm năng công nghiệp của họ. Mặt khác, nếu như phần nhượng bộ nói trên càng nhiều thì nước Đức càng ít có khả năng thanh toán các khoản bồi thường chiến phí về tài chính mà họ cũng bị buộc phải trả. Pháp dòm ngó kho vàng của người Đức, vốn đã lên tới 876 tấn vào thời điểm 1915, trữ lượng này đứng hàng thứ tư thế giới sau Mỹ, Nga và Pháp.

Tuy người ta chỉ đơn thuần quan tâm tới việc người Đức có khả năng trả được bao nhiêu bồi thường chiến phí cho Đồng minh, thực tế thì bức tranh toàn cảnh phức tạp hơn rất nhiều, khi mà cả các nước thắng cuộc và thua cuộc trong thế chiến thứ I đều đang lâm vào nợ nần. Như tác giả Margaret MacMillan đã viết trong tác phẩm *Paris 1919*, cả Anh và Pháp đều cho Nga

vay một số tiền lớn, số tiền này Nga đã không trả được sau khi Cách mạng Tháng Mười nổ ra. Những con nợ khác như Ý cũng mất khả năng trả nợ. Nhưng chính nước Anh cũng nợ Hoa Kỳ 4,7 tỷ đô-la, Pháp thì nợ Mỹ 4 tỷ đô-la và nợ Anh 3 tỷ đô-la. Nói chung thì chẳng có con nợ nào có khả năng trả nợ, toàn bộ hệ thống tín dụng và thương mại bị đóng băng.

Như vậy, vấn đề không chỉ là việc Đức bồi hoàn chiến phí cho phe Đồng minh mà còn là một mạng lưới hỗn độn các khoản vay nợ lẫn nhau chính trong phe Đồng minh. Việc cần làm lúc này là làm sao cho dòng tín dụng và thương mại chảy trở lại. Giải pháp tối ưu là đề nghị nước có tiềm lực tài chính mạnh nhất – nước Mỹ – khởi động quy trình với các khoản cho vay và bảo lãnh mới, bên ngoài các khoản cho vay trước đây. Dòng thanh khoản mới này, cùng với những khu vực tự do thương mại, sẽ giúp thúc đẩy tăng trưởng cần thiết để chống lại gánh nặng nợ nần. Một phương pháp khác cũng được nhiều bên đề xuất là xóa toàn bộ các khoản nợ để “làm lại từ đầu”. Pháp có thể thấy khó xóa nợ cho Đức nhưng nếu chính Pháp được Mỹ xóa nợ thì lại quá tốt bởi vì tính đi tính lại thì nếu cả hai điều trên cùng xảy ra, Pháp sẽ có lợi: Mỹ là chủ nợ đòi ráo riết hơn, trong khi khả năng thu nợ từ Đức là không cao. Tuy nhiên, thực tế thì không có giải pháp nào vừa nêu xảy ra. Các nước mạnh, dẫn đầu là Anh và Pháp, đòi hỏi các nước yếu (chủ yếu là Đức) phải trả các khoản chiến phí bằng cả tiền mặt, vàng và hiện vật.

Tính toán các khoản bồi thường cũng như cơ chế thanh toán các khoản đó hầu như là nhiệm vụ bất khả thi. Pháp, Bỉ và Anh muốn tính toán dựa trên những thiệt hại chiến tranh thực tế, nhưng Mỹ lại thiên về cách tính dựa trên khả năng chi trả của kẻ bại trận - nước Đức. Tuy nhiên các số liệu thống kê về kinh tế Đức là rất tồi tệ, mù mờ, do đó rất khó có được những tính toán đáng tin cậy về khả năng trả nợ của họ. Ngược lại, việc đánh giá các khoản thiệt hại (như Pháp, Bỉ và Anh đề nghị - ND) cũng khó hoàn thành trong ngắn hạn. Rất nhiều khu vực địa lý lúc này hoàn toàn không thể tiếp cận được, chứ chưa nói tới việc xác định chi phí của quá trình tái thiết.

Ngay nội bộ phe Đồng minh cũng có những tranh luận gay gắt, không kém những tranh luận với nước Đức, về việc khoản bồi thường chiến phí được giới hạn ở những thiệt hại thực tế (điều này được Pháp và Bỉ ủng hộ)

hay bao gồm cả những chi phí tài chính như lương hưu và lương lính (nước Anh ủng hộ phương án này). Cuối cùng, Hiệp ước Versailles chẳng nêu ra được con số chính xác nào về khoản bồi thường chiến phí cả. Đây là kết quả của việc không thể tính toán ra một con số (yếu tố kỹ thuật) cũng như không thể thống nhất về con số đó (yếu tố chính trị). Bất kỳ con số nào đủ cao để Pháp và Anh vừa lòng thì lại quá cao với người Đức và ngược lại. Những đề nghị của người Mỹ về việc các bên cần giữ thái độ vừa phải và thực tế hầu như không được ai đếm xỉa đến. Chính trị cục bộ thắng thế so với những nhu cầu kinh tế quốc tế. Thay vì thống nhất một con số bồi thường chiến phí cụ thể, người ta lập ra các ban chuyên gia để tiếp tục nghiên cứu vấn đề này và công bố kết luận trong những năm tiếp theo để làm cơ sở cho số tiền bồi thường thực sự. Cách làm này kéo dài được thời gian, nhưng vấn đề rắc rối nói trên thực chất chỉ được trì hoãn, rồi lại tiếp tục rối tung lên trong những năm 1920 với hệ thống Bản vị vàng và những nỗ lực tái khởi động hệ thống tiền tệ quốc tế. Vấn đề bồi thường chiến phí đã trở thành cái thòng lọng bao quanh cỗ hệ thống tài chính quốc tế trong suốt mười lăm năm sau đó.

• Kết luận

Đến năm 1921, mọi điều kiện đã sẵn sàng cho cuộc chiến tiền tệ hiện đại đầu tiên. Hệ thống Bản vị vàng cổ điển giống như một thanh nam châm hay ngôi sao Bắc cực soi đường cho cuộc tranh luận về việc cần có một hệ thống như thế nào trong thập niên 1920 để tái khởi động dòng chảy vốn và thương mại quốc tế. Thế chiến thứ I và Hiệp ước Versailles đặt ra một yếu tố mới chưa từng là vấn đề quan trọng trong hệ thống Bản vị vàng, đó là các món nợ quốc gia khổng lồ, chòng chéo lẫn nhau và không có khả năng thanh toán, gây ra những trở ngại to lớn cho việc bình thường hóa dòng chảy của vốn. Sự hình thành Hệ thống Dự trữ Liên bang và vai trò của Ngân hàng Dự trữ Liên bang New York báo hiệu sự xuất hiện của Hoa Kỳ trên vũ đài tiền tệ quốc tế như là một đối tác hùng mạnh, chứ không chỉ góp mặt cho có mà thôi. Tiềm năng mà Fed có thể tái tạo thanh khoản cho toàn hệ thống bằng việc in thêm đồng nội tệ (đô-la Mỹ) đã bắt đầu lộ dạng. Đầu thập niên 1920, những hoài vọng về Bản vị vàng, sự căng thẳng với những khoản bồi thường chiến phí không trả được, cùng những lo ngại về khả năng của Fed đã dẫn

đến việc hình thành một hệ thống tiền tệ quốc tế mới và diễn tiến của Chiến tranh tiền tệ lần thứ nhất.

CHIẾN TRANH TIỀN TỆ LẦN THỨ NHẤT (1921-1936)

“Chẳng có nơi nào trên đất Mỹ mà ở đó người ta không nhận ra rằng những mục tiêu và lợi ích riêng tư bí mật đang điều hành toàn bộ chính phủ.”

— *Tổng thống Woodrow Wilson*

Chiến tranh tiền tệ lần thứ nhất nổ ra một cách rất đặc biệt vào năm 1921 ngay sau tiếng súng của Thế chiến thứ I, và kéo dài mà không có kết thúc trọn vẹn cho đến tận năm 1936. Cuộc chiến này được chia thành nhiều giai đoạn, trải dài suốt cả 5 châu lục và thậm chí còn gây ảnh hưởng lớn đến thế kỷ XXI ngày nay. Nước Đức hành động đầu tiên năm 1921 với một đợt siêu lạm phát lúc đầu nhằm làm tăng năng lực cạnh tranh, sau đó kéo dài và phá hủy hoàn toàn một nền kinh tế bị các khoản bồi thường chiến phí đè nặng. Năm 1925, Pháp tiếp tục với việc phá giá đồng Franc trước khi quay lại với chế độ Bản vị vàng, theo đó giành được lợi thế trong xuất khẩu so với những nước như Anh và Mỹ, vốn quay lại Bản vị vàng với tỷ giá như trước chiến tranh. Anh từ bỏ Bản vị vàng năm 1931, giành lại những lợi thế mất về tay Pháp năm 1925. Nước Đức được đẩy mạnh vào năm 1931 khi Tổng thống Mỹ Herbert Hoover tuyên bố hoãn trả nợ bồi thường chiến phí cho họ. Lệnh hoãn trả nợ này sau đó trở thành việc xóa nợ theo kết quả của Hội nghị Lausanne năm 1932. Từ năm 1933 và với sự lên ngôi của Hitler, nước Đức càng ngày càng đi theo con đường riêng của mình, rút ra khỏi hệ thống

thương mại thế giới và trở thành một nền kinh tế độc lập, tuy vẫn còn một vài liên hệ với Áo và Đông Âu. Sau đó là động thái phá giá tiền tệ so với vàng của Mỹ vào năm 1933, giành lại phần nào lợi thế cạnh tranh về chi phí xuất khẩu đã mất vào tay Anh hồi năm 1931. Cuối cùng đến lượt Pháp và Anh phá giá một lần nữa. Năm 1936, Pháp từ bỏ Bản vị vàng và trở thành nước lớn cuối cùng thoát khỏi những ảnh hưởng nặng nề của Đại suy thoái, trong khi Anh phá giá nội tệ một lần nữa để giành lại phần nào lợi thế đã mất về tay Mỹ sau tuyên bố phá giá đô-la của Tổng thống F.D. Roosevelt năm 1933.

Với những vòng xoáy phá giá tiền tệ và mất khả năng trả nợ nối tiếp nhau, các nền kinh tế thế giới như lao vào một cuộc đua tới đáy vực, trên đường đua đó thương mại bị đình trệ, sự thịnh vượng bị tàn phá. Tính chất bất ổn và tự hủy hoại của hệ thống tiền tệ quốc tế trong thời kỳ này khiến Chiến tranh tiền tệ lần thứ nhất trở thành lời cảnh báo nghiêm khắc với thế giới ngày nay, khi chúng ta cũng đang phải đương đầu với hàng núi nợ mất khả năng thanh toán.

Chiến tranh tiền tệ bắt đầu năm 1921 khi Ngân hàng trung ương Đức (Reichsbank) bắt đầu hủy hoại giá trị đồng Mark Đức bằng việc ồ ạt in tiền, dẫn đến lạm phát phi mã. Quá trình này được dẫn dắt bởi người đứng đầu Reichsbank khi đó là Tiến sĩ Rudolf von Haven stein (người nguyên là một luật sư chuyên qua làm ngân hàng), và lạm phát xảy ra chủ yếu khi Reichsbank mua trái phiếu chính phủ Đức để cung cấp tiền cho chính phủ bù đắp thâm hụt ngân sách và tiếp tục chi tiêu. Đây là đợt phá giá tiền tệ với quy mô lớn nhất và ảnh hưởng nặng nề nhất ở một nền kinh tế phát triển. Người ta vẫn đồn đoán rằng nước Đức chủ tâm phá giá đồng tiền của họ để thoát khỏi gánh nặng chiến phí phải trả cho Anh và Pháp theo Hiệp ước Versailles. Thực sự thì khoản bồi thường chiến phí được tính theo “Mark vàng”, tức là bằng một lượng vàng hay một lượng ngoại tệ tương đương cố định, đồng thời các nghị định thư sau hiệp ước nói trên cũng quy định dựa trên một tỷ lệ phần trăm xuất khẩu của Đức, bất kể giá trị của đồng Mark Đức là bao nhiêu đi nữa. Những điều khoản thanh toán gắn với vàng và giá trị xuất khẩu này thực ra không thể bị ảnh hưởng bởi lạm phát. Tuy nhiên, ngân

hàng trung ương Đức (Reichsbank) nhận ra cơ hội gia tăng xuất khẩu bằng việc phá giá nội tệ để vừa khiến cho giá hàng xuất từ Đức rẻ hơn ở nước ngoài (lý do chính) vừa khuyến khích được du lịch và đầu tư vào Đức. Theo đó, Đức có thể thu được ngoại tệ cần thiết để trả các khoản bồi thường chiến phí mà không cần phải giảm trực tiếp những khoản bồi thường này.

Khi lạm phát bắt đầu tăng vào cuối năm 1921, điều này không bị xem là một nguy cơ nào cả. Dân Đức hiểu rằng giá cả đang tăng lên, nhưng không ngay lập tức suy đoán được rằng đồng tiền của họ đang sụp đổ. Các ngân hàng Đức có những khoản nợ nhiều gần bằng tài sản của họ, do đó hầu như đã được “bảo hiểm”. Nhiều doanh nghiệp sở hữu những tài sản với tính thanh khoản kém như đất đai, nhà máy, thiết bị và hàng tồn kho, với giá trị danh nghĩa gia tăng khi đồng tiền mất giá, do đó họ cũng được bảo vệ. Một số công ty nói trên có những khoản nợ đang “bốc hơi” do số tiền nợ giờ đây chẳng còn giá trị gì, từ đó họ dường như được xóa nợ và giàu lên. Rất nhiều tập đoàn lớn của Đức (tiền thân của những tập đoàn toàn cầu hiện nay) có những tác nghiệp ngoài nước Đức, những hoạt động này giúp họ kiếm được ngoại tệ và “che mắt” công ty mẹ khỏi những tác động tồi tệ của việc đồng Mark sụp đổ.

Khi đồng nội tệ mất giá, phản ứng thông thường của thị trường là dòng vốn tháo chạy. Những ai có thể chuyển tiền Mark Đức ra Franc Thụy Sĩ, vàng hay loại hình cất giữ giá trị nào khác đều vội vã làm như vậy và chuyển các khoản tiết kiệm ra nước ngoài. Ngay cả giới tư sản Đức cũng không nhận ra ngay sự tồi tệ của tình hình, vì thiệt hại do đồng tiền mất giá được bù lại bằng những khoản lời trên thị trường chứng khoán. Không nhiều người nhận ra rằng những khoản lời đó được định giá bằng Mark, một đồng tiền sẽ trở thành vô giá trị không lâu sau đó. Sau chót, những công chức nhà nước hay công đoàn lúc đầu cũng được bảo vệ vì chính phủ tăng lương cho họ tương ứng với mức lạm phát.

Tất nhiên không phải ai cũng làm việc trong khu vực công, có chứng khoán, tài sản hay hoạt động kinh doanh ở nước ngoài để miễn nhiệm với lạm phát. Những người chịu ảnh hưởng nặng nề nhất là những người lĩnh lương hưu thuộc tầng lớp trung lưu không đủ điều kiện được tăng lương, và

những người dân gửi tiết kiệm tại ngân hàng thay vì đầu tư vào chứng khoán. Những người này hoàn toàn bị đánh gục về mặt tài chính, nhiều người phải bán đồ đạc trong nhà để có tiền mua thức ăn mà sống. Những chiếc đàn dương cầm lúc đó được nhiều người tìm mua, và chúng đã trở thành một dạng tiền tệ của những người khó khăn này. Một số cặp vợ chồng già, tuyệt vọng vì số tiền tiết kiệm đã tiêu ma, tìm đến cái chết qua việc tự tử bằng gas trong nhà bếp. Tội phạm liên quan tới tài sản gia tăng, sau đó thì những vụ nổi loạn và cướp phá xảy ra thường xuyên.

Năm 1922, lạm phát trở thành siêu lạm phát khi Ngân hàng trung ương Đức đầu hàng tình thế và điên cuồng in thêm tiền để đáp ứng nhu cầu trả lương cho công chức và những người lao động thuộc công đoàn. Một đô-la Mỹ trở nên đắt giá đến mức du khách Mỹ... không thể tiêu xài nó vì người bán hàng tại Đức không sao thu xếp đủ hàng triệu Mark Đức để thối tiền cho khách! Khách ăn tối tại quán ăn đòi được trả tiền trước khi ăn, vì ngay sau khi họ dùng bữa xong, giá cả có thể đã tăng lên rất nhiều rồi. Nhu cầu về tiền giấy lớn đến mức ngân hàng trung ương phải thuê thật nhiều nhà in tư nhân và sử dụng nhiều đơn vị hậu cần đặc biệt để tìm đủ giấy và mực cho việc in tiền liên tục. Đến năm 1923, tiền giấy Đức chỉ được in trên một mặt giấy để... tiết kiệm mực in.

Khi tình hình hỗn loạn về kinh tế lên đến đỉnh điểm, Pháp và Bỉ kéo quân tràn vào khu vực công nghiệp tại vùng thung lũng Ruhr năm 1923 để đảm bảo duy trì những lợi ích trong các khoản đòi bồi thường chiến phí của họ. Cuộc xâm lăng này tạo điều kiện cho hai quốc gia nói trên thu được một khoản chiến phí bằng hiện vật, cụ thể là than đá và các hàng hóa chế tạo của Đức. Công nhân Đức ở khu vực này phản ứng bằng cách lãn công, đình công, phá hoại sản xuất. Ngân hàng trung ương Đức nhất trí với cách này và khuyến khích sự phản ứng nói trên bằng việc in thêm nhiều tiền hơn để tăng lương và phụ cấp thất nghiệp.

Nước Đức cuối cùng cũng phải nỗ lực chống lại nạn lạm phát phi mã vào tháng 11/1923 bằng việc ban hành một đồng tiền mới mang tên Rentenmark, lúc đầu đồng tiền này được lưu hành song song với đồng Mark cũ. Đồng Rentenmark được bảo đảm bằng các khoản thế chấp bất động sản cũng như

khả năng thu thuế trên các bất động sản đó. Việc phát hành và lưu hành đồng tiền mới này được giám sát chặt chẽ bởi một quan chức vừa được bổ nhiệm là Hjalmar Schacht, một chuyên gia kỳ cựu trong lĩnh vực ngân hàng tư nhân, người không lâu sau đó sẽ thay thế Rudolf von Havenstein trong cương vị Thống đốc Ngân hàng trung ương Đức. Rất nhanh sau khi đồng Rentenmark được tung ra, đồng Mark cũ hoàn toàn sụp đổ, khi đó 1 Rentenmark đổi được 1 ngàn tỷ Mark. Bản thân đồng Rentenmark cũng chỉ là một giải pháp tạm thời, sau đó cũng được thay thế bằng đồng Mark Đức mới, được đảm bảo trực tiếp bằng vàng. Đến năm 1924, đồng Mark cũ từng bị siêu lạm phát đã được *quét sạch* theo đúng nghĩa đen của từ này, vào các thùng rác, ống cống, rãnh thoát nước...

Các sử gia kinh tế thường tách rời đợt siêu lạm phát nói trên của nền cộng hòa Weimar (giai đoạn 1921-1924) với toàn bộ những đợt phá giá tiền tệ theo kiểu *làm nghèo nhà hàng xóm* thời kỳ 1931–1936, tuy nhiên như vậy tức là đã bỏ qua tính liên tục của các đợt phá giá trả đũa lẫn nhau trong thời gian giữa hai cuộc thế chiến. Thực ra thì đợt siêu lạm phát tại Đức cũng đạt được một loạt mục tiêu chính trị quan trọng, điều này gây ra những ảnh hưởng cho các thập niên 1920 và 1930 sau đó. Siêu lạm phát đoàn kết người dân Đức trong việc chống lại những “kẻ đầu cơ ngoại quốc”, đồng thời buộc người Pháp phải đưa quân vào vùng thung lũng Ruhr, tạo ra cái cớ cho việc tái vũ trang của người Đức. Siêu lạm phát cũng khiến hai nước Anh và Mỹ thông cảm hơn với Đức trong việc giảm bớt phần nào những đòi hỏi khắt khe nhất liên quan tới việc bồi thường chiến phí theo Hiệp ước Versailles. Tuy việc sụp đổ của đồng Mark không có mối liên hệ trực tiếp tới giá trị của các khoản bồi thường, Đức cũng có cơ hội giải thích rằng nền kinh tế của họ đang bị tàn phá nặng nề, từ đó có được đôi chút giảm trừ trong việc bồi thường. Việc đồng tiền bị phá giá cũng củng cố sức mạnh của giới công nghiệp Đức, những người nắm trong tay các tài sản thực tế thay vì các tài sản tài chính. Những nhà công nghiệp này cất cánh từ đợt lạm phát vì họ có thể thu thập các ngoại tệ mạnh từ nước ngoài và mua rẻ các công ty trong nước đang thất bại.

Sau chót, siêu lạm phát cho thấy một quốc gia hoàn toàn có khả năng đùa với lửa khi chấp nhận phá giá tiền giấy, rồi sau đó tìm đến giải pháp cuối cùng là Bản vị vàng hay các tài sản hữu hình khác (đất đai chẳng hạn) để vẫn hồi trật tự khi có cơ hội – đây chính là những gì mà người Đức đã làm! Chúng tôi không có ý nói rằng đợt siêu lạm phát năm 1922 ở Đức là kết quả của một kế hoạch được trù tính cẩn thận, mà chỉ muốn nói là siêu lạm phát hoàn toàn có thể được sử dụng như một đòn bẩy chính sách. Với siêu lạm phát, người ta có thể dự đoán được những nhóm người thua cuộc và những nhóm người thắng cuộc từ nó, cũng như hình dung được một số hành vi phản ứng nhất định, từ đó nó có thể được sử dụng về mặt chính trị để dàn xếp các quan hệ kinh tế/xã hội giữa quốc gia đi vay và quốc gia cho vay, giữa lao động và tư bản; trong khi vàng luôn được giữ như một quân bài dự trữ để khi cần thì đem ra dùng nhằm dọn dẹp đồng đô nát do lạm phát gây ra.

Tất nhiên, chi phí của lạm phát là không nhỏ. Lòng tin vào các thể chế chính phủ tại Đức đã hoàn toàn tiêu tan, cuộc sống bị thiệt hại nặng nề. Tuy nhiên, những gì đã diễn ra ở đây cho thấy một nước lớn với tài nguyên thiên nhiên, lao động, tài sản và vàng sẵn có để bảo đảm sự thịnh vượng hoàn toàn có thể trỗi dậy hầu như nguyên vẹn từ đống tro tàn của siêu lạm phát. Giai đoạn ngay sau cuộc lạm phát, từ 1924 đến 1929, sản xuất công nghiệp Đức tăng trưởng nhanh hơn bất kỳ nền kinh tế lớn nào, kể cả Hoa Kỳ. Trước kia, các quốc gia thường chỉ từ bỏ Bản vị vàng trong thời chiến, một ví dụ điển hình là trường hợp của nước Anh tạm dừng việc đổi tiền giấy ra vàng trong và ngay sau cuộc chiến tranh với Napoleon (thời gian 1803-1815). Còn giờ đây, nước Đức đã xóa bỏ Bản vị vàng ngay trong thời bình, mặc dù đây chỉ là một giai đoạn hòa bình khó khăn sau Hiệp ước Versailles. Ngân hàng trung ương Đức đã chứng minh được rằng trong một nền kinh tế hiện đại, đồng tiền không gắn với vàng có thể bị phá giá vì những mục tiêu thuần túy chính trị, và những mục tiêu đó có thể đạt được với hành động phá giá nói trên. Bài học này hẳn đã được nhiều quốc gia công nghiệp lớn ghi nhớ.

Cùng thời gian lạm phát ở Đức đang leo thang ngoài tầm kiểm soát, đại diện của các quốc gia công nghiệp lớn gặp nhau tại Hội nghị Genoa (Ý) mùa

xuân năm 1922 để xem xét khả năng quay lại chế độ Bản vị vàng lần đầu tiên kể từ trước Thế chiến thứ I. Trước năm 1914, hầu hết các nền kinh tế lớn đều áp dụng chế độ Bản vị vàng thực sự, với tiền giấy được lưu hành trong mỗi liên hệ chặt chẽ với vàng, do đó cả tiền giấy và tiền vàng (tiền xu) đều cùng lưu hành và tự do chuyển đổi qua lại. Tuy nhiên, chế độ Bản vị vàng đó đã bị lãng quên khi thế chiến bùng nổ, cùng với nhu cầu in tiền để tài trợ cho các chi phí chiến tranh ngày một tăng cao. Giờ đây vào năm 1922, với Hiệp ước Versailles và những khoản bồi thường chiến phí được xác định (dù chưa rõ ràng), thế giới lại quay lại tìm kiếm một mỏ neo của Bản vị vàng.

Tuy nhiên, so với những ngày hoàng kim của Bản vị vàng trước đây thì hiện tại đã có quá nhiều thay đổi quan trọng. Hoa Kỳ đã lập một ngân hàng trung ương mới (Fed) vào năm 1913, tổ chức này có quyền lực vô song trong việc điều tiết lãi suất và mức cung tiền. Tương quan giữa dự trữ vàng và tiền giấy do Fed phát hành vẫn còn là đề tài thử nghiệm trong những năm 1920. Các quốc gia cũng đã quen với sự tiện lợi của việc phát hành tiền giấy khi cần thiết trong thời kỳ thế chiến 1914–1918, còn người dân thì quen với việc sử dụng tiền giấy sau khi tiền vàng bị rút khỏi lưu thông. Các đại diện của các cường quốc đến hội nghị Genoa với mục tiêu giới thiệu lại Bản vị vàng trên cơ sở linh hoạt hơn, được kiểm soát chặt chẽ hơn bởi chính các ngân hàng trung ương.

Chính từ Hội nghị Genoa mà người ta hình thành một tiêu chuẩn Bản vị vàng mới (Bản vị hối đoái vàng – gold exchange standard), với những khác biệt quan trọng so với Bản vị vàng cổ điển. Các nước tham gia hệ thống này thỏa thuận rằng dự trữ của các ngân hàng trung ương có thể bằng ngoại tệ chứ không chỉ bằng vàng, chữ “hối đoái” ở đây đơn giản nghĩa là một số lượng ngoại tệ nhất định có thể được xem như vàng, xét về mục tiêu dự trữ. Phương pháp này cho phép việc chuyển một phần gánh nặng về Bản vị vàng sang những nước có dự trữ vàng lớn như Hoa Kỳ. Nước Mỹ có trách nhiệm duy trì giá trị theo vàng của đồng đô-la ở mức 20,67USD/ounce, trong khi các nước khác có thể dự trữ đô-la Mỹ thay cho vàng. Theo hệ thống tiêu chuẩn mới này, các tài khoản quốc tế vẫn được thanh toán bằng vàng, nhưng

một quốc gia phải tích lũy đủ một lượng ngoại tệ tương đối lớn trước khi đem đổi ra vàng thỏi.

Thêm nữa, tiền vàng và vàng thỏi sẽ không còn được lưu hành rộng rãi như trước khi thế chiến nổ ra. Các quốc gia vẫn chấp nhận đổi tiền giấy ra vàng, nhưng chỉ với một số lượng tối thiểu quy định, chẳng hạn như một thỏi vàng 400 ounce, với trị giá thời đó tương đương 8.268USD, hoặc 110.000USD nếu theo giá hiện nay. Điều này có nghĩa chỉ các ngân hàng trung ương, ngân hàng thương mại và những người cực kỳ giàu có mới sử dụng vàng thỏi, còn những người khác sẽ sử dụng tiền giấy được đảm bảo bằng cam kết của chính phủ về việc duy trì giá trị tương đương theo vàng của tiền giấy đó. Tiền giấy như vậy vẫn “tốt như vàng”, nhưng vàng thật sẽ chỉ còn nằm trong kho của ngân hàng trung ương mà thôi. Nước Anh đã luật hóa những thỏa thuận này vào bộ luật Bản vị Vàng năm 1925, một bộ luật nhằm tới việc phục vụ hệ thống Bản vị hối đoái vàng mới.

Bất chấp việc quay về với chế độ Bản vị vàng có điều chỉnh, các cuộc chiến tiền tệ tiếp diễn và càng lúc càng có hướng tăng lên. Năm 1923, đồng Franc Pháp sụp đổ, tuy không nặng nề như đồng Mark Đức mấy năm trước đó. Sự sụp đổ này tạo điều kiện cho những ngày vàng son của kiều dân Mỹ tại Paris trong giai đoạn giữa thập niên 1920, trong đó có Scott và Zelda Fitzgerald, hay Ernest Hemingway, những người viết báo hàng ngày miêu tả những tác động của đồng Franc trượt giá cho tờ báo *Toronto Star*. Người Mỹ có thể sống hết sức thoải mái tại Paris khi đó bằng việc đem đô-la Mỹ đổi lấy đồng Franc đang mất giá hàng ngày.

Những khiếm khuyết nghiêm trọng trong hệ thống Bản vị hối đoái vàng bắt đầu xuất hiện ngay từ khi hệ thống này được áp dụng. Rõ ràng nhất là sự bất ổn do việc các nước thặng dư dự trữ quá nhiều ngoại tệ, tiếp theo là những nhu cầu về vàng không được dự đoán trước từ những nước thâm hụt. Ngoài ra, nước Đức – có tiềm năng là nền kinh tế lớn nhất châu Âu – thiếu vàng để hỗ trợ việc cung tiền đủ cho hoạt động thương mại quốc tế mà nước này cần cho quá trình tái tăng trưởng kinh tế. Người ta đã nỗ lực sửa chữa khuyết điểm này vào năm 1924 với Kế hoạch Dawes, đặt theo tên của kiến trúc sư trưởng của kế hoạch này – Charles Dawes, chuyên gia ngân hàng

Mỹ, sau này trở thành Phó Tổng thống Mỹ. Kế hoạch Dawes được đưa ra bởi một ủy ban tiền tệ quốc tế có nhiệm vụ giải quyết các vấn đề tồn đọng liên quan tới các khoản bồi thường chiến phí theo Hiệp ước Versailles. Theo kế hoạch này, các khoản bồi thường của Đức được giảm một phần, đồng thời nước này cũng được nhận một số khoản vay mới để họ có thể có được lượng dự trữ vàng và ngoại tệ mạnh cần thiết cho việc hỗ trợ nền kinh tế Đức. Sự kết hợp của Hội nghị Genoa 1922, đồng tiền mới và ổn định (đồng Rentenmark năm 1923) và Kế hoạch Dawes năm 1924 cuối cùng đã làm ổn định nền tài chính Đức, tạo điều kiện cho quốc gia này phát triển cả về công nghiệp và nông nghiệp mà không phải chịu lạm phát.

Hệ thống tỷ giá cố định trong giai đoạn 1925-1931 hàm ý rằng vào thời kỳ đó các cuộc chiến tiền tệ sẽ sử dụng những vũ khí như tài khoản vàng hay lãi suất, thay vì tỷ giá. Việc vận hành trơn tru hệ thống Bản vị hối đoái vàng trong giai đoạn này phụ thuộc vào cái gọi là “luật chơi”. Theo đó, những quốc gia có dòng vàng đi vào (gold inflows) sẽ nới lỏng tiền tệ một phần bằng việc hạ lãi suất để cho phép nền kinh tế tăng trưởng; trong khi những quốc gia có dòng vàng đi ra (gold outflows) sẽ phải thắt chặt tiền tệ và nâng lãi suất, dẫn đến việc thu hẹp kinh tế. Cuối cùng, những nền kinh tế thu hẹp sẽ có được mức giá cả và lương bổng đủ thấp để khiến hàng hóa của họ rẻ hơn, cạnh tranh hơn trên thị trường quốc tế, còn những nền kinh tế đang tăng trưởng sẽ trải qua những điều ngược lại. Tại thời điểm này dòng di chuyển của vàng sẽ đảo chiều: quốc gia có dòng vàng từng đi ra trước kia nay sẽ có dòng vàng đi vào do quốc gia này có thặng dư thương mại từ việc hàng hóa của họ rẻ đi, trong khi quốc gia tăng trưởng trước kia nay sẽ bắt đầu thâm hụt thương mại và dòng vàng sẽ chảy ra từ nước họ.

Hệ thống Bản vị hối đoái vàng mang tính chất tự cân bằng, với một điểm yếu chết người. Trong hệ thống Bản vị vàng thuần túy, nguồn cung vàng là cơ sở cho việc phát hành tiền, thực hiện công việc tăng trưởng hay thu hẹp kinh tế, còn trong hệ thống Bản vị hối đoái vàng, dự trữ ngoại tệ cũng có vai trò tương tự. Điều này nghĩa là các ngân hàng trung ương có thể ra các quyết định về lãi suất và chính sách tiền tệ liên quan tới dự trữ ngoại tệ như là một phần của quá trình điều chỉnh. Chính ở trong những điều chỉnh do chính

sách này, chứ không phải do vận hành của vàng, mà hệ thống này cuối cùng đã sụp đổ.

Một đặc điểm của tiền giấy là việc nó đồng thời vừa là tài sản của bên nắm giữ, vừa là một nghĩa vụ nợ của ngân hàng phát hành. Trong khi đó vàng nói chung chỉ là một loại tài sản, trừ những trường hợp vàng được các ngân hàng dùng để cho vay lẫn nhau (điều này chưa phổ biến trong những năm 1920). Các giao dịch điều chỉnh bằng vàng do đó thường mang tính chất bù trừ: nếu vàng di chuyển từ Anh qua Pháp, cung tiền ở Anh giảm và cung tiền ở Pháp tăng tương ứng với số vàng đó.

Hệ thống sẽ vận hành tốt đến chừng nào mà Pháp còn chấp nhận Bảng Anh khi buôn bán và tái ký gửi Bảng Anh vào các ngân hàng Anh để có thể duy trì lượng cung đồng Bảng Anh. Tuy nhiên nếu ngân hàng trung ương Pháp bất thần rút các khoản ký gửi này và đòi ngân hàng trung ương Anh chi trả bằng vàng thật, thì cung tiền của Anh sẽ bị co lại đáng kể. Thay vì những đợt điều chỉnh nhẹ nhàng và từ tốn như thường xảy ra trong hệ thống Bản vị vàng cổ điển, hệ thống Bản vị hối đoái vàng dường như dễ phải chịu đựng những đợt thay đổi mau chóng và bất ổn, dễ làm nảy sinh hỗn loạn.

Một quốc gia thâm hụt dưới hệ thống Bản vị hối đoái vàng sẽ có cảm giác giống như một tá điền mà địa chủ không thu tiền thuê đất suốt cả một năm, sau đó bất thành linh đòi toàn bộ số tiền này ngay lập tức! Một số tá điền trước đó có thể đã dành dụm, nhưng đa phần họ không cưỡng lại được sự cám dỗ của việc được thiếu nợ một cách dễ dàng, và do đó lúc này không thể có tiền trả địa chủ, phải đối diện với nguy cơ bị đuổi đi. Một cách tương tự, các quốc gia sẽ rất lúng túng khi thiếu vàng và bị một quốc gia khác đến đòi quy đổi lượng ngoại tệ ra vàng. Hệ thống Bản vị hối đoái vàng dự định kết hợp những cái tốt đẹp nhất của hệ thống tiền giấy và hệ thống Bản vị vàng, nhưng thực tế đây lại là sự kết hợp của những điểm yếu, nhất là khả năng bất ổn nội tại gây ra do những nhu cầu đòi chuyển đổi ra vàng một cách bất ngờ.

Đến năm 1927, khi Pháp dần dần gia tăng khối lượng dự trữ vàng và ngoại tệ, còn Anh bị “chảy máu” vàng nghiêm trọng, theo đúng luật chơi thì nước Anh phải tăng lãi suất và thu hẹp kinh tế, với mục đích nâng cao tính

cạnh tranh của nền kinh tế theo thời gian. Nhưng Thống đốc Ngân hàng trung ương Anh lúc đó, Montagu Norman, không chịu tăng lãi suất, một phần vì ông ta lo ngại những phản đối về mặt chính trị, một phần nữa cũng vì ông ta cho rằng luồng vàng chảy vào Pháp là do đồng Franc bị phá giá. Về phần mình, người Pháp cũng từ chối việc định giá lại đồng Franc, chỉ đề xuất rằng họ sẽ làm điều đó trong tương lai, tất cả những điều này làm gia tăng bất ổn và khuyến khích sự đầu cơ vào cả đồng Bảng Anh và đồng Franc Pháp.

Trong một diễn biến khác, nước Mỹ sau lần cắt giảm lãi suất năm 1927 lại bắt đầu một loạt đợt gia tăng lãi suất vào năm 1928, đều có tác dụng thu hẹp kinh tế. Những đợt gia tăng lãi suất này đi ngược với những gì Hoa Kỳ cần làm theo luật chơi của hệ thống Bản vị hối đoái vàng, nếu xét tới vị thế cường quốc của họ cũng như việc vàng vẫn liên tục chảy vào nước Mỹ. Nhưng cũng tương tự như những quan ngại mang tính chính trị dẫn tới việc Anh không tăng lãi suất vào năm 1927, quyết định của Fed tăng lãi suất trong năm tiếp theo (thay vì giảm) cũng bắt nguồn từ những tính toán nội bộ, nhất là nỗi lo sợ bong bóng tài sản trong giá chứng khoán tại Mỹ. Nói ngắn gọn, các thành viên trong cơ chế Bản vị hối đoái vàng luôn đặt lợi ích và những quan tâm của từng nước lên trên luật chơi chung, do đó mau chóng phá hỏng sự vận hành trơn tru của hệ thống này.

Ngoài ra, còn có một khiếm khuyết nữa của hệ thống Bản vị hối đoái vàng, sâu sắc hơn so với sự thiếu phối hợp chung giữa các ngân hàng trung ương của Anh, Mỹ, Pháp hay Đức, đó chính là giá vàng tính theo đô-la nhằm mục đích “neo chặt” tiêu chuẩn mới này. Trong thời gian Thế chiến thứ I, các nước đều phát hành những lượng tiền giấy khổng lồ để tài trợ cho các khoản nợ chiến tranh, trong khi lượng cung vàng tăng không đáng kể. Hơn nữa, lượng vàng này cũng không nằm yên mà càng ngày càng chảy sang Mỹ, trong khi châu Âu chỉ còn dự trữ vàng rất ít. Giờ đây, việc xử lý tỷ lệ tiền giấy/vàng thời hậu chiến với mức giá vàng như trước chiến tranh đặt ra những tình huống tiến thoái lưỡng nan sau năm 1919. Giải pháp đầu tiên là thu hẹp cung tiền giấy để đạt được mức giá vàng thấp như trước chiến tranh. Phương án này nặng tính giảm phát, và cần có một sự giảm giá mạnh

nói chung để trở lại với giá vàng hồi trước chiến tranh. Lựa chọn khác là định giá lại với vàng theo hướng đi lên để phù hợp với mức giá mới, tương ứng với cung tiền đã tăng trước đó. Tăng giá vàng đồng nghĩa với việc phá giá tiền tệ liên tục. Như vậy, sự lựa chọn ở đây là giữa giảm phát và phá giá tiền tệ.

Giá cả có thể đi xuống theo thời gian khi có những phát minh, cách tân, tăng hiệu quả sản xuất hay có những lợi thế do quy mô. Đây là trường hợp giảm phát “có lợi” mà bất kỳ người tiêu dùng hiện đại nào cũng quen thuộc khi thấy giá các mặt hàng như máy tính hay TV màn hình phẳng giảm đi sau mỗi năm. Tuy nhiên, khi giá bị ép xuống do giảm cung tiền không cần thiết, giảm tín dụng, giảm đòn bẩy tài chính, những đổ vỡ trong kinh doanh, phá sản và thất nghiệp, thì vấn đề lại hoàn toàn khác: đây có thể xem là giảm phát “có hại”. Chính loại giảm phát có hại này là cái giá phải trả để duy trì giá vàng so với các đồng tiền quan trọng trở lại mức như trước khi chiến tranh xảy ra.

Lựa chọn này không quá nghiêm trọng với Mỹ, vì mặc dù Mỹ cũng gia tăng cung tiền trong Thế chiến thứ I, họ cũng đồng thời có thặng dư thương mại và do đó tăng dự trữ vàng. Tỷ lệ giữa tiền giấy và vàng tại đây không bị lệch quá nhiều so với thời kỳ trước chiến tranh như trường hợp của Anh và Pháp.

Đến năm 1923, cả Pháp và Đức đều đã đối mặt với vấn đề lạm phát thời kỳ chiến tranh và phá giá đồng tiền của họ. Trong ba cường quốc châu Âu, chỉ có nước Anh thực hiện các bước cần thiết để thu hẹp cung tiền nhằm khôi phục lại Bản vị vàng ở mức trước chiến tranh. Điều này đã được thực hiện do sự kiên quyết của Winston Churchill, lúc đó là Bộ trưởng Tài chính. Churchill coi việc quay lại với mức giá vàng trước chiến tranh là một vấn đề danh dự và cũng là cách để kiểm tra sức khỏe nền tài chính Anh. Tuy nhiên, ảnh hưởng của điều này lên nền kinh tế Anh là cực kỳ tàn khốc: mức giá cả chung giảm khoảng 50%, tỷ lệ thất bại kinh doanh rất cao, hàng triệu người thất nghiệp. Churchill sau đó đã viết rằng chính sách quay trở lại với Bản vị vàng trước chiến tranh là một trong những sai lầm lớn nhất của cuộc đời

mình. Trước khi giảm phát và thất nghiệp hành hạ Mỹ vào năm 1930, chính nước Anh đã trải qua những thống khổ đó trong gần một thập kỷ trước đó!

Thập niên 1920 là thời gian thịnh vượng tại Hoa Kỳ, đồng thời kinh tế Pháp và Đức cũng phát triển mạnh qua thời điểm giữa thập niên này. Chỉ có nước Anh tụt lại phía sau. Nếu Anh cải thiện được tình hình thất nghiệp và giảm phát vào năm 1928 thì nhìn chung cả thế giới đã đạt mức tăng trưởng kinh tế chưa từng có từ trước Thế chiến thứ I trở lại đây.

Thay vào đó, nền tài chính toàn cầu chẳng bao lâu sau đã rơi vào tòi tệ.

Các nhà kinh tế thường tính thời điểm bắt đầu cho cuộc Đại suy thoái là ngày Thứ Hai đen tối 28/10/1929, khi chỉ số công nghiệp Dow Jones giảm 12,8% chỉ trong vòng một ngày. Tuy nhiên, thật sự thì Đức đã chìm trong suy thoái từ một năm trước đó, còn Anh chưa bao giờ hồi phục từ đợt suy thoái 1920–1921. Ngày thứ hai đen tối chỉ đánh dấu sự nổ tung của bong bóng tài sản tại nước Mỹ hùng mạnh, trong một thế giới đang phải vật lộn với giảm phát và suy thoái.

Những năm ngay sau sự sụp đổ của thị trường chứng khoán 1929 thực sự là thảm họa, xét về khía cạnh thất nghiệp, suy giảm sản xuất, kinh doanh thất bại và những đau khổ mà con người phải gánh chịu. Từ quan điểm của hệ thống tài chính toàn cầu, giai đoạn nguy hiểm nhất là vào mùa xuân và mùa hè năm 1931. Cơn hoảng loạn tài chính năm đó, tương đương với một đợt đổ xô rút tiền tại ngân hàng với phạm vi toàn cầu, bắt đầu vào tháng 5 với việc công bố các khoản lỗ lên tới mức mất toàn bộ vốn chủ sở hữu của ngân hàng Credit Anstalt (Vienna, Áo). Trong những tuần sau đó, một đợt hỗn loạn ngân hàng tràn ra khắp châu Âu, và những ngày nghỉ ngân hàng đã được tuyên bố tại Áo, Đức, Ba Lan, Tiệp Khắc và Nam Tư. Đức tạm treo các khoản thanh toán nợ nước ngoài và áp đặt việc kiểm soát vốn. Điều này là tương đương với việc rời bỏ Bản vị hối đoái vàng, vì các chủ nợ nước ngoài không thể đòi chi trả vàng tại các ngân hàng Đức, nhưng về mặt chính thức Đức vẫn tuyên bố duy trì giá trị của đồng Mark theo một mức giá cố định với vàng.

Sự hỗn loạn mau chóng lan tới Anh, và qua tháng 7/1931 thì việc rút vàng ồ ạt diễn ra. Các ngân hàng lớn tại Anh đã sử dụng đòn bẩy tài chính, dùng

các nguồn tài trợ ngắn hạn để đầu tư vào các tài sản kém thanh khoản, giống hệt như các khoản đầu tư đã giết chết Lehman Brothers vào năm 2008 gần đây. Khi các khoản nợ đến hạn, các chủ nợ nước ngoài chuyển đổi các khoản truy đòi bằng Bảng Anh ra vàng, và vàng từ Anh chạy sang Hoa Kỳ, Pháp hay các cường quốc khác chưa bị khủng hoảng hỏi thăm. Khi lượng vàng chảy ra quá nhiều và trước nguy cơ các ngân hàng lớn ở London sụp đổ, nước Anh đành rời bỏ Bản vị vàng vào ngày 21/09/1931. Ngay lập tức, giá trị đồng Bảng rớt thê thảm so với đô-la Mỹ, tới mức giảm khoảng 30% chỉ sau vài tháng. Nhiều nước khác, như Nhật, các nước Bắc Âu và các nước thuộc Khối Thịnh vượng chung, cũng rời bỏ Bản vị vàng và có được những lợi ích ngắn hạn từ việc phá giá đồng tiền của họ. Những lợi ích này gây thiệt hại cho đồng Franc Pháp và những đồng tiền của các nước còn duy trì Bản vị hối đoái vàng như Bỉ, Luxembourg, Hà Lan.

Sự hỗn loạn tại các ngân hàng châu Âu gia tăng khi Anh rời bỏ Bản vị vàng, tuy nhiên, tâm điểm chú ý tiếp theo lại chính là nước Mỹ. Trong khi kinh tế Mỹ đã suy thoái từ năm 1929, việc phá giá đồng Bảng Anh và những đồng tiền chính khác so với đồng đô-la Mỹ năm 1931 như giáng thẳng gánh nặng giảm phát và suy thoái toàn cầu vào đất nước này. Thực sự thì năm 1932 là năm tồi tệ nhất trong cuộc Đại suy thoái tại Mỹ. Tỷ lệ thất nghiệp lên tới mức 20%; đầu tư, sản xuất và giá cả đều đổ nhào ở mức hai con số so với thời kỳ đầu suy thoái.

Tháng 11/1932, Franklin D. Roosevelt trúng cử Tổng thống Mỹ thay thế Herbert Hoover, người mà nhiệm kỳ Tổng thống vừa qua hoàn toàn bị tràn ngập bởi bong bóng chứng khoán, rồi sự nổ tung của bong bóng và sau đó là Đại suy thoái. Tuy nhiên, phải đến tháng 3/1933 Roosevelt mới chính thức tuyên thệ nhậm chức, và trong quãng thời gian 4 tháng từ khi kết thúc bầu cử đến khi Tổng thống mới tuyên thệ, tình hình tiếp tục xấu đi với các vụ sụp đổ của ngân hàng, cùng các vụ đổ xô đến ngân hàng rút tiền của người dân. Hàng triệu người Mỹ rút tiền mặt từ các ngân hàng đem về nhà bỏ trong tủ hay cất dưới thảm, còn những kẻ chậm chân có thể mất toàn bộ khoản tiết kiệm của mình. Khi Tổng thống mới nhậm chức, dân Mỹ đã hầu như mất hết

lòng tin vào các thể chế hiện hành, đến mức lòng tin ít ỏi còn sót lại có chăng là vào chính Tổng thống Roosevelt mà thôi.

Ngày 06/03/1933, tức là chỉ hai ngày sau khi nhậm chức, Roosevelt sử dụng quyền về tình trạng khẩn cấp, ra lệnh tuyên bố một đợt tạm đóng cửa ngân hàng (hay “ngày nghỉ của ngân hàng”) trên toàn quốc. Thoạt tiên, lệnh này kéo dài đến ngày 09/03, sau đó được kéo dài vô thời hạn. Tổng thống muốn cho mọi người biết rằng các ngân hàng sẽ được kiểm tra toàn diện trong đợt này, và chỉ những ngân hàng “mạnh khỏe” mới được phép kinh doanh tiếp. Đợt “nghỉ lễ” này rốt cuộc kết thúc vào ngày 13/03, một số ngân hàng mở cửa trở lại và một số tiếp tục phải đóng cửa. Thực sự mà nói thì động thái này mang tính chất xây dựng lòng tin nhiều hơn, vì chính phủ không thể kiểm tra sổ sách của tất cả các ngân hàng chỉ trong thời gian vốn vẹn có 8 ngày như trên được.

Tiếp theo, việc ban hành Luật Khẩn cấp về Ngân hàng ngày 09/03/1933 có tầm quan trọng hơn so với việc kiểm tra các ngân hàng trong nỗ lực giành lại lòng tin vào hệ thống ngân hàng. Đạo luật này cho phép Fed cho các ngân hàng vay tới mức bằng 100% mệnh giá của bất kỳ chứng khoán nào do chính phủ phát hành, và 90% mệnh giá của bất kỳ loại séc hay chứng từ có giá ngắn hạn nào mà ngân hàng đang nắm giữ. Fed cũng có thể cho vay tín chấp với bất kỳ ngân hàng nào thuộc Hệ thống Dự trữ Liên bang. Về thực tế mà nói, những điều này có nghĩa là các ngân hàng sẽ có quyền tiếp cận đủ lượng tiền mặt cần thiết để đối phó với các đợt đổ xô rút tiền của khách hàng. Bảo hiểm tiền gửi chỉ xuất hiện vào cuối năm đó, nhưng về chức năng thì những quy định trên là tương tự như một dạng bảo hiểm tiền gửi, khi nó đảm bảo cho người gửi tiền tin tưởng rằng các ngân hàng sẽ luôn có tiền mặt chi trả cho họ.

Thú vị là ở chỗ, cơ sở pháp lý cho việc Tổng thống Roosevelt tuyên bố tạm đóng cửa các ngân hàng một thời gian trong tháng 3 vừa nêu chính là đạo luật *Buôn bán với nước thù địch* năm 1917, có hiệu lực trong Thế chiến thứ I, trao cho Tổng thống Mỹ những quyền lực về kinh tế trong những tình trạng khẩn cấp nhằm mục tiêu bảo vệ an ninh quốc gia. Còn nếu như sau này các tòa án có đặt câu hỏi về tính pháp lý của thẩm quyền được đóng cửa tạm

thời các ngân hàng xét theo luật thời chiến nói trên, thì một luật mới, *Đạo luật Ngân hàng Khẩn cấp* (Emergency Banking Act) năm 1933 sẽ chính thức hợp thức hóa quyết định tạm đóng cửa các ngân hàng của Tổng thống Roosevelt (sau khi mọi chuyện đã xảy ra!) với một thẩm quyền rõ ràng hơn về vấn đề này.

Khi các ngân hàng mở cửa trở lại vào ngày 13/03/1933, người gửi tiền lại xếp hàng dài trước cổng nhưng không phải để rút tiền mà là để đem tiền đang cất ở nhà ra gửi lại, những đồng tiền trước đó được cất giấu trong những bình pha cà phê hay dưới những tấm thảm trải sàn trong thời kỳ hỗn loạn vài tháng trước đó. Mặc dù chẳng có mấy thay đổi trong bảng cân đối kế toán của các ngân hàng, việc tuyên bố đóng cửa vài ngày để kiểm tra sổ sách cũng như quyền của Fed được cho các ngân hàng vay tiền chi trả cho người dân đã lập lại lòng tin vào ngân hàng. Giải quyết xong vấn đề rút tiền tại các ngân hàng, Tổng thống Roosevelt giờ đây đối mặt với một vấn đề đau đầu hơn: giảm phát nhập khẩu vào nước Mỹ từ khắp nơi trên thế giới thông qua con đường tỷ giá. Chiến tranh tiền tệ lần thứ nhất nay đã tràn vào ngưỡng cửa của Nhà Trắng.

Khi Anh và các nước khác từ bỏ Bản vị vàng năm 1931, chi phí xuất khẩu của họ lập tức giảm xuống so với các đối thủ cạnh tranh. Điều này nghĩa là các đối thủ cạnh tranh nói trên phải tìm ra những cách làm giảm chi phí để vẫn duy trì khả năng cạnh tranh của hàng hóa của họ trên thị trường quốc tế. Đôi khi việc giảm chi phí này diễn ra dưới hình thức giảm lương hay giãn thợ, khiến tình trạng thất nghiệp trầm trọng hơn. Kết quả là những quốc gia phá giá tiền tệ qua việc từ bỏ Bản vị vàng nay đã xuất khẩu giảm phát/suy thoái sang các nước khác, làm trầm trọng hơn xu thế suy thoái kinh tế toàn cầu.

Lạm phát đương nhiên là liều thuốc giải độc dành cho giảm phát, nhưng vấn đề là làm sao để có lạm phát khi mà vòng xoáy giảm chi tiêu, nợ nần gia tăng, thất nghiệp gia tăng, tích trữ tiền mặt càng ngày càng nghiêm trọng hơn! Về mặt ảnh hưởng kinh tế mà nói thì lạm phát và phá giá tiền tệ là khá tương đồng: cả hai đều làm giảm cơ cấu chi phí nội địa, làm cho hàng nhập khẩu đắt hơn, hàng xuất khẩu rẻ đi so với các nước khác, từ đó tạo ra nhiều

việc làm trong nước hơn. Anh, Khối Thịnh vượng chung và Nhật Bản đều đi theo con đường này năm 1931 với ít nhiều thành công. Nước Mỹ hoàn toàn có thể lựa chọn việc phá giá đô-la so với Bảng Anh và những đồng tiền khác, nhưng làm như vậy sẽ dẫn đến những đợt phá giá trả đũa trong tương lai với đồng đô-la, và kết quả chung là không ai có lợi. Sự tiếp tục các cuộc chiến tiền tệ theo kiểu ăn miếng trả miếng không cho chúng ta một giải pháp tốt ráo nào cả. Do đó, thay vì phá giá đô-la Mỹ so với các loại tiền tệ khác, Tổng thống Roosevelt chọn cách phá giá đô-la so với đồng tiền cuối cùng, đó chính là... vàng!

Vàng là một vấn đề riêng biệt của nước Mỹ. Ngoài số lượng vàng dự trữ tại các ngân hàng dự trữ thuộc Hệ thống Dự trữ Liên bang, vàng còn được lưu hành dưới dạng các đồng tiền vàng và các thỏi vàng được cất giữ trong các két sắt và những địa điểm an toàn khác của người dân. Số vàng này có thể xem như tiền, nhưng là lượng tiền được tích trữ và không lưu hành/chi tiêu. Cách dễ nhất để phá giá đô-la với vàng là việc nâng giá vàng (tính theo đô-la), cách này Tổng thống Roosevelt hoàn toàn có thể làm với quyền đưa ra những biện pháp khẩn cấp về kinh tế như đã nói ở trên. Ông có thể tuyên bố rằng từ nay vàng sẽ được chuyển đổi ở mức giá 25USD hay 30USD/ounce thay vì mức giá của Bản vị vàng hiện tại là 20,67USD/ounce. Vấn đề là việc tăng giá vàng như vậy sẽ đa phần đi vào túi những người tích trữ vàng, thay vì giải phóng số vàng tích trữ đó ra lưu thông. Nhiều người sẽ kỳ vọng vàng còn tăng giá nữa, do đó tiếp tục chuyển đổi tiền giấy sang vàng để cất giữ, còn những ai đã có vàng trước đó cũng sẽ ngồi yên vì lý do tương tự, và vì những dự đoán trước đó của họ được khẳng định. Roosevelt cần đảm bảo rằng những lợi ích từ việc định giá lại vàng phải thuộc về chính phủ chứ không phải những người tích trữ vàng, đồng thời người dân chỉ còn một loại tiền là tiền giấy mà thôi. Nếu vàng rời khỏi những người sở hữu tư nhân và nếu người dân kỳ vọng sẽ còn những đợt phá giá tiền giấy nữa, họ sẽ có xu hướng chi tiêu tiền giấy thay vì cứ nắm giữ một loại tài sản ngày càng mất giá.

Việc cấm tích trữ và sở hữu vàng là một phần không thể thiếu của kế hoạch phá giá đồng đô-la so với vàng và khuyến khích người dân chi tiêu

nhều hơn. Trong bối cảnh trên, Tổng thống Roosevelt ban hành *Sắc lệnh Hành chính 6102* ngày 05/04/1933, một trong những sắc lệnh kỳ lạ nhất trong lịch sử nước Mỹ. Ngôn ngữ thẳng băng trong sắc lệnh do chính đương kim Tổng thống ký ban hành tự nó đã nói lên tất cả:

Tôi, Franklin D. Roosevelt... tuyên bố rằng tình trạng khẩn cấp ở tầm quốc gia vẫn tiếp diễn, và... do đó cấm việc tích trữ tiền xu vàng, và thỏi và chứng chỉ vàng trong phạm vi... toàn nước Mỹ đối với mọi cá nhân, doanh nghiệp tư nhân, công ty... tất cả mọi người phải giao nộp, chậm nhất vào ngày 01/05/1933, cho một ngân hàng dự trữ liên bang... hoặc bất kỳ thành viên nào thuộc Hệ thống Dự trữ Liên bang tất cả số tiền xu vàng, vàng thỏi và chứng chỉ vàng mà họ còn đang nắm giữ... Bất kỳ ai cố tình vi phạm bất kỳ điều nào của sắc lệnh này... sẽ bị phạt tới mức tối đa là 10.000USD, hoặc... bị giam tới mức tối đa là 10 năm.

Như vậy, người dân Hoa Kỳ buộc phải giao nộp vàng cho chính phủ và được đổi lại tiền giấy theo mức giá 20,67USD/ounce. Một vài ngoại lệ được dành cho nha sĩ, thợ kim hoàn và một số người khác, những người này được giữ vàng một cách hợp pháp để sử dụng trong ngành nghề chuyên môn của họ. Người dân chỉ được giữ một lượng vàng tương đương 100USD (khoảng 5 ounce theo giá vàng năm 1933), và vàng dưới hình thức tiền xu hiếm. Mức phạt tiền 10.000USD (dành cho những ai vi phạm sắc lệnh nói trên của Tổng thống và tiếp tục cất giữ vàng) tương đương khoảng 165.000USD ngày nay, tức là một mức phạt rất nặng!

Roosevelt sau đó còn ra một loạt sắc lệnh bổ sung, trong đó có *Sắc lệnh Hành chính 6111* ngày 20/04/1933, theo đó cấm hoàn toàn việc xuất khẩu vàng từ Hoa Kỳ trừ khi có chấp thuận của Bộ trưởng Ngân khố. *Sắc lệnh Hành chính 6261* ngày 29/08/1933 buộc các nhà sản xuất vàng tại Mỹ bán sản phẩm của họ cho Bộ Ngân khố theo một mức giá do Bộ này quy định, thực tế đã quốc hữu hóa các mỏ vàng của nước Mỹ.

Như vậy, sau một loạt động thái mau lẹ, Tổng thống Mỹ đã tịch thu vàng tư nhân, cấm xuất khẩu vàng và quản lý luôn ngành khai thác vàng. Kết quả là lượng dự trữ vàng của chính phủ tăng lên. Theo các số liệu thống kê thời đó, người dân đã giao nộp hơn 500 tấn vàng cho Bộ Ngân khố trong năm

1933. Kho vàng của chính phủ tại Fort Knox được lập ra năm 1937 chỉ để lưu giữ lượng vàng do người dân đem nộp, đơn giản vì kho chứa của Bộ Ngân khố đã không còn đủ chỗ.

Ngày nay, khó mà hình dung được một tình cảnh tương tự, tuy quyền lực của Tổng thống trong việc trưng thu vàng vẫn còn tồn tại. Vấn đề không phải do một cuộc khủng hoảng tương tự không thể xảy ra, mà chủ yếu là do những trở ngại về chính trị có thể xảy ra nếu hành động tương tự trong một thời đại mà thông tin tràn lan với các chương trình thảo luận trên radio, truyền thông xã hội v.v..., tất cả làm suy giảm lòng tin của người dân Mỹ vào chính phủ. Trong các yếu tố nói trên, sự mất lòng tin là quan trọng nhất. Chính Tổng thống Roosevelt cũng có những đối thủ trong các cuộc tranh luận trên radio, nổi tiếng nhất là Cha Charles Coughlin, với một lượng thính giả vào những năm 1930 tính ra lớn hơn so với thính giả của Rush Limbaugh ngày nay. Tuy không đạt tầm phủ sóng như Twitter hay Facebook ngày nay, thời đó cũng chẳng thiếu các phương tiện truyền thông xã hội, bao gồm báo chí và nhất là thông tin truyền miệng qua mạng lưới dày đặc các gia đình, nhà thờ, các câu lạc bộ xã hội và các nhóm sắc tộc. Sự phản đối kế hoạch trưng thu vàng của Roosevelt hoàn toàn có thể xảy ra, nhưng thực tế đã không xảy ra. Mọi người khi đó đang tuyệt vọng và tin rằng Tổng thống Roosevelt có thể sửa chữa lại nền kinh tế, và nếu việc ngăn cấm tích trữ vàng là cần thiết thì người ta sẵn lòng giao nộp vàng khi được yêu cầu.

Các phương tiện truyền thông xã hội điện tử ngày nay có sức ảnh hưởng ghê gớm đến cảm xúc của quần chúng, nhưng chính cảm xúc mới là điều đáng quan tâm. Những gì còn sót lại của niềm tin vào sự lãnh đạo và chính sách kinh tế trong những năm đầu của thế kỉ XXI ngày càng bị bào mòn. Chẳng có gì khó khăn để hình dung rằng một vài cú sụp đổ của đồng đô-la sẽ khiến chính phủ phải trưng thu vàng. Nhưng sẽ rất khó để có thể nghĩ rằng người Mỹ sẽ lại sẵn lòng làm y chang như những gì họ đã làm vào năm 1933!

Hành động trưng thu vàng của Roosevelt đã để lại một câu hỏi không lời đáp về giá trị mới của đồng đô-la so với vàng trong hoạt động thương mại và thanh toán quốc tế. Với việc trưng thu vàng của dân chúng Hoa Kỳ với giá

chính thức là 20,67 đô-la /ounce, Tổng thống Roosevelt đã tiến hành mua thêm vàng ở thị trường mở từ tháng 10/1933, đẩy giá vàng lên từ từ và do đó làm giảm giá đồng đô-la. Nhà kinh tế và sử học Alan Meltzer mô tả cách Roosevelt sẽ thỉnh thoảng chọn một mức giá cho vàng là trong khi đang... nằm trên giường trong bộ đồ ngủ của mình, chẳng hạn ông ta có thể yêu cầu Bộ Ngân khố tăng giá vàng thêm 21 xu bởi vì 21 bằng 3 lần 7, mà 7 là con số may mắn của Ngài Tổng thống! Câu chuyện nghe có vẻ hài hước nếu nó không dùng để mô tả hành vi ăn cắp của cải từ chính người dân Mỹ; những lợi nhuận có được từ việc tăng giá vàng lúc này đổ dồn vào Bộ Ngân khố chứ không phải vào túi của những công dân, những người trước đây đã từng sở hữu số vàng đó. Trong vòng 3 tháng tiếp theo, Roosevelt dần dần tăng giá vàng lên mức 35 đô-la /ounce, sau đó ông ta quyết định bình ổn giá tại mức này. Từ khởi sự cho đến hoàn tất, đồng đô-la đã bị giảm 70% giá trị khi so với vàng.

Như một đòn đánh cuối cùng, Quốc hội Mỹ đã thông qua Đạo luật Dự trữ Vàng năm 1934, phê chuẩn giá vàng mới ở mức 35 đô-la /ounce và vô hiệu hóa tất cả những điều khoản vàng (gold clause) trong các hợp đồng. Điều khoản vàng là một giao kèo được định ra để bảo vệ cả hai bên khỏi những bất ổn của lạm phát hoặc giảm phát. Một điều khoản tiêu biểu thuộc loại này chỉ ra rằng trong trường hợp có thay đổi về giá cả của đồng đô-la so với vàng thì bất kỳ khoản thanh toán nào bằng đô-la theo hợp đồng cũng phải được điều chỉnh để giá trị của số tiền mới ngang bằng với giá trị của số tiền trước đây khi so với một khối lượng vàng không đổi. Sự tấn công của Tổng thống Roosevelt vào các điều khoản vàng đã gây ra nhiều tranh cãi kịch liệt và bị kiện lên Tòa án tối cao vào năm 1935 với vụ kiện giữa Norman và Baltimore & Ohio Railroad Co., cuối cùng dẫn đến việc tán thành loại trừ các điều khoản vàng trong một phán quyết cực kỳ sát sao (5 phiếu thuận, 4 phiếu chống), với ý kiến đa số được phê chuẩn bởi Chánh án Charles Evans Hughes. Mãi đến năm 1977 Quốc hội Mỹ mới một lần nữa cho phép việc sử dụng các điều khoản vàng trong các hợp đồng.

Cuối cùng, Đạo Luật Dự trữ Vàng năm 1934 cũng thiết lập quỹ bình ổn hối đoái thuộc Bộ Ngân khố, được tài trợ bằng những khoản lợi nhuận từ

việc trưng thu vàng, trong đó Bộ Ngân khố có thể tùy ý sử dụng số tiền này để can thiệp tỷ giá hối đoái trên thị trường tiền tệ và những hoạt động khác của thị trường mở. Quỹ bình ổn hối đoái đôi khi được xem như quỹ bôi trơn của Bộ Ngân khố, bởi lẽ số tiền này không bị chi phối bởi Quốc hội như một phần của quy trình ngân sách. Quỹ này trở nên nổi tiếng khi được sử dụng bởi Bộ trưởng Ngân khố Robert Rubin vào năm 1994 để bình ổn thị trường tiền tệ của Mexico sau sự sụp đổ của đồng peso vào tháng 12 năm đó. Còn ngoài ra thì Quỹ bình ổn hối đoái rất ít khi được sử dụng và hầu như không được biết đến thậm chí ngay cả trong giới làm chính sách của Washington trong suốt thời gian từ 1934 đến 1994. Các nghị sĩ đã bỏ phiếu thông qua Đạo luật Dự trữ Vàng năm 1934 hầu như không hề biết rằng họ đã tạo điều kiện cho gói cứu trợ tại Mexico 60 năm sau đó.

Sự đoạn tuyệt của người Anh với vàng vào năm 1931 và việc phá giá vàng của người Mỹ vào năm 1933 đã mang lại những ảnh hưởng được mong đợi. Cả nền kinh tế của Anh lẫn của Mỹ đều cho thấy những lợi ích ngay lập tức từ việc phá giá của họ: giá cả ngừng đi xuống, cung tiền gia tăng, việc mở rộng tín dụng bắt đầu, sản xuất công nghiệp tăng và nạn thất nghiệp giảm. Cuộc Đại suy thoái còn lâu mới đi đến hồi kết và những dấu hiệu tiến bộ vừa nêu chỉ xuất phát từ những mức rất đáng thất vọng, cho nên gánh nặng trên vai các doanh nghiệp và các cá nhân vẫn còn vô cùng to lớn. Tuy nhiên, một lối rẽ khác được mở ra, ít nhất là đối với những quốc gia đã phá giá (đồng nội tệ) so với vàng và so với đồng tiền của những quốc gia khác.

Vào thời điểm đó, những quốc gia theo Bản vị vàng, những nước đã được hưởng lợi từ đợt sóng phá giá đầu tiên vào những năm 1920, bắt đầu bị cuốn vào đợt giảm phát mà Hoa Kỳ và Anh đã làm chệch hướng. Điều này cuối cùng đã dẫn đến một Hiệp ước Tay Ba (Tripartite Agreement) năm 1936, một sự kiện nữa trong chuỗi vô tận những hội nghị và những thỏa thuận sơ bộ về tiền tệ quốc tế, bắt đầu từ Hiệp ước Versailles năm 1919. Hiệp ước Tay Ba là một hiệp ước không chính thức được ký giữa Anh, Mỹ và Pháp, có hiệu lực giữa các bên và nhân danh khối quốc gia theo hệ thống Bản vị vàng. Phiên bản chính thức của Mỹ được công bố bởi Bộ trưởng Ngân khố Henry Morgenthau vào ngày 25/09/1936 chỉ rõ rằng mục đích là để “hỗ trợ các

điều kiện bảo vệ hòa bình và đóng góp tốt nhất cho công cuộc hồi phục trật tự trong các mối quan hệ kinh tế quốc tế”. Trọng tâm của hiệp ước là Pháp được phép phá giá ở một mức độ không đáng kể. Về việc phá giá tiền tệ này của Pháp, Mỹ tuyên bố “Chính phủ Mỹ... tuyên bố mục tiêu tiếp tục sử dụng các nguồn lực thích hợp sẵn có để tránh... bất kỳ sự xáo trộn nào về nền tảng của hối đoái quốc tế có thể bắt nguồn từ việc tái điều chỉnh được đề xuất”. Đây là một cam kết “không trả đũa” từ Mỹ – một tín hiệu khác cho thấy chiến tranh tiền tệ đang đi đến hồi kết từ đây.

Cả ba bên đã cam kết duy trì giá trị đồng tiền ở một mức mới được thống nhất so với vàng, và như thế cũng là thống nhất so với nhau (*tỷ giá giữa ba loại tiền tệ này nhìn chung sẽ được cố định – ND*), ngoại trừ trường hợp nhất thiết phải tăng cường phát triển kinh tế nội địa. Trường hợp ngoại lệ được đặt ra đối với nhu cầu phát triển nội địa này đặc biệt mang ý nghĩa về mặt chính trị, đây chính là bằng chứng cho thấy tuy các cuộc chiến tranh tiền tệ có thể diễn ra trên vũ đài quốc tế, chúng vẫn được dẫn dắt bởi những suy xét mang tính chính trị nội địa. Về mặt này, bản tuyên bố của Morgenthau chỉ ra rằng: “Trong chính sách đối với các quan hệ tiền tệ quốc tế, đương nhiên chính phủ Mỹ phải cân nhắc mọi mặt đến các yêu cầu về sự thịnh vượng của đất nước mình”. Các phiên bản Hiệp ước nói trên của Anh và Pháp, được công bố bằng một loạt ba thông báo riêng biệt thay vì một bản hiệp ước duy nhất, chứa đựng những lời lẽ về thực chất cũng tương tự như vậy. Cụm từ “sự thịnh vượng nội địa” này không hề mang nghĩa vu vơ, khi mà cả ba quốc gia đều đang phải vật lộn với những hậu quả của cuộc Đại suy thoái. Họ được kỳ vọng sẽ sẵn sàng hủy bỏ hiệp ước nếu giảm phát hoặc tỷ lệ thất nghiệp cao quay trở lại theo chiều hướng đòi hỏi những liều thuốc gây lạm phát thông qua cơ chế tỷ giá hoặc phá giá đồng tiền so với vàng. Rốt cuộc thì Hiệp ước Tay Ba cũng chẳng có giá trị gì, bởi lẽ sự phát triển của bản thân mỗi đất nước luôn lấn át những suy xét mang tính quốc tế, tuy nhiên hiệp ước này vẫn đánh dấu một sự đình chiến trong các cuộc chiến tranh tiền tệ.

Thụy Sĩ, Hà Lan và Bỉ cũng đã kí hiệp ước sau khi Pháp mở lối. Việc này kết thúc vòng xoay phá giá đầy cạnh tranh, bắt đầu với Đức, Pháp và toàn bộ

khối quốc gia theo hệ thống Bản vị vàng những năm 1920, tiếp tục với Anh vào năm 1931, lên đến cực điểm là với Mỹ vào năm 1933 và giờ đây quay trở lại thành một vòng tròn đầy đủ các quốc gia theo hệ thống Bản vị vàng vào năm 1936. Liệu thuốc tạm thời mang tên *phá giá tiền tệ* đã truyền từ quốc gia này sang quốc gia khác như một bình nước duy nhất dùng cho tất cả những anh lính đang chết khát. Việc ổn định lâu dài những đồng tiền đang bị giảm giá so với vàng nhằm khuyến khích việc lạm phát giá cả hàng hóa tiêu dùng và để thoát khỏi giảm phát tại thời điểm đó đã được chia sẻ bởi tất cả các quốc gia.

Một kết quả tích cực từ việc phá giá đồng tiền của Pháp và lời cam kết ổn định tỷ giá của Hiệp Ước Tay Ba là sự phục hồi việc trao đổi vàng trên phạm vi quốc tế giữa các quốc gia làm ăn buôn bán với nhau. Thời kì đình chỉ việc xuất khẩu vàng và các ngân hàng trung ương trưng thu vàng đã bắt đầu tan biến. Bộ Ngân khố Hoa Kỳ, trong một thông báo riêng biệt chưa đầy ba tuần sau Hiệp ước, đã nêu rõ “Bộ trưởng Ngân khố Hoa Kỳ tuyên bố rằng... Hoa Kỳ cũng sẽ bán vàng để xuất khẩu trực tiếp, hoặc ghi sổ, cho các quỹ bình ổn hoặc quỹ cân bằng hối đoái của các quốc gia có các quỹ tương tự đang sẵn sàng bán vàng cho Hoa Kỳ”. Hoa Kỳ sẵn sàng dỡ bỏ lệnh cấm xuất khẩu vàng đến những quốc gia có hành động tương tự (*tức là cũng dỡ bỏ lệnh cấm bán vàng sang Mỹ - ND*). Giá vàng mới trong các giao dịch quốc tế được ấn định ở mức 35 đô-la/ounce, và mức giá này được duy trì cho đến năm 1971.

Sự kết hợp của một loạt những hoạt động phá giá lần cuối, của những lời cam kết duy trì các tỷ giá mới bằng nhau và sự tái tục của việc mua bán vàng có lẽ đã có tác dụng tạo ra một kỷ nguyên bình ổn về mặt tiền tệ dựa trên giá trị vàng. Nhưng đó là một trường hợp quá nhỏ bé, quá trễ nải. Sự phá hoại kinh tế do những khoản bồi thường chiến phí từ Hiệp ước Versailles và tình trạng siêu lạm phát của nền cộng hòa Weimar đã làm cho Đảng Quốc xã phân biệt chủng tộc và theo chủ nghĩa nghiệp đoàn dấy lên ở Đức, và nắm toàn quyền vào đầu năm 1933. Ở Nhật Bản, một nhóm quân sự trung thành với chuẩn mực phong kiến Võ sĩ đạo phiên bản thế kỷ XX đã nắm quyền kiểm soát chính phủ Nhật Bản và đã tiến hành một loạt những

cuộc xâm lược quân sự khắp vùng Đông Á. Đến năm 1942, phần lớn thế giới chìm vào chiến tranh, một cuộc vật lộn mang tính sống còn giữa quân Đồng minh và quân Phát xít. Những lần phá giá và những cuộc vật lộn với các khoản nợ và bồi thường chiến tranh còn sót lại từ Thế chiến thứ I đã bị lãng quên. Vào năm 1944, khi các vấn đề tiền tệ mang tính quốc tế lại được đem ra bàn luận một lần nữa, thế giới đã hoàn toàn trở nên khác biệt.

Cuối cùng, những khiếm khuyết của hệ thống Bản vị hối đoái vàng 1925 và chính sách tiền tệ của Mỹ giai đoạn 1928-1931 đã là quá lớn so với sự chịu đựng của hệ thống tiền tệ toàn cầu. Những quốc gia đã phá giá như Pháp và Đức đã đạt được ưu thế thương mại so với những nước không thực hiện việc phá giá. Những quốc gia như Anh, nơi đã cố trở lại hệ thống Bản vị vàng trước chiến tranh, đã khốn khổ với nạn thất nghiệp và giảm phát nghiêm trọng, còn những quốc gia như Hoa Kỳ (nơi tích trữ lượng vàng lớn) thì lại thất bại trong việc thực hiện các trách nhiệm quốc tế của mình khi thắt chặt các điều kiện tín dụng trong khoảng thời gian đáng ra họ phải nới lỏng.

Người ta đã tranh luận từ đó đến nay về phạm vi mà sự mất cân bằng và những chính sách sai lầm này đã đóng góp vào cuộc Đại Suy thoái. Rõ ràng sự thất bại của hệ thống Bản vị hối đoái vàng đã làm cho nhiều nhà kinh tế học ngày nay nghi ngờ việc sử dụng vàng trong tài chính quốc tế. Nhưng ít nhất cũng sẽ công bằng để hỏi rằng liệu vấn đề có phải là tự bản thân vàng không hay là do giá vàng, vấn đề bắt nguồn từ một mong ước có tính chất hoài cổ về một cột mốc trước chiến tranh, kết hợp với những đồng tiền bị định giá thấp và những chính sách lãi suất sai lầm, đã thật sự đọa đày hệ thống. Có lẽ một hệ thống Bản vị vàng *thuần khiết* hơn, thay vì một hệ thống Bản vị hối đoái vàng khá lai căng, và một mức giá vàng thực tế hơn, tương đương 50 đô-la/ounce vào năm 1925, đã có thể mang lại sự giảm phát ngắn hơn và sức chịu đựng lâu dài hơn. Chúng ta sẽ chẳng bao giờ biết được điều này. Những gì xảy ra tiếp theo sau năm 1936 không phải là sự kéo dài của một cuộc chiến tranh tiền tệ mà là một cuộc chiến thực sự đẫm máu nhất trong lịch sử.

CHIẾN TRANH TIỀN TỆ LẦN THỨ II (1967-1987)

“Đồng đô-la là đồng tiền của chúng tôi, nhưng nó là vấn đề của các bạn.”
— Bộ trưởng Ngân khố Hoa Kỳ John Connally gửi các Bộ trưởng Tài chính
nước ngoài, 1971

“Tôi cóc cần phải quan tâm đến đồng Lia.”
— Tổng thống Richard M. Nixon, 1972

Khi Thế chiến thứ II đi đến hồi kết, các cường quốc kinh tế chính yếu trong phe Đồng minh, dẫn đầu bởi Hoa Kỳ và Anh, đã lên kế hoạch cho một trật tự tiền tệ thế giới mới nhằm tránh những sai lầm của Versailles và thời kỳ giữa hai cuộc chiến tranh thế giới. Những kế hoạch này được xem xét lần cuối tại Hội nghị Bretton Woods ở New Hampshire vào tháng 7 năm 1944. Kết quả là một bộ các quy tắc, tiêu chuẩn và thể chế đã định hướng cho hệ thống tiền tệ quốc tế trong ba thập kỷ sau đó.

Kỷ nguyên Bretton Woods (từ năm 1944 đến năm 1973) tuy bị gián đoạn bởi vài cuộc suy thoái kinh tế, nhìn tổng thể vẫn là một giai đoạn ổn định về mặt tiền tệ, lạm phát thấp, tỷ lệ thất nghiệp thấp, tăng trưởng kinh tế cao và thu nhập thực gia tăng. Ở hầu hết các khía cạnh, giai đoạn này là sự đối lập của giai đoạn Chiến tranh Tiền tệ lần thứ I (1921-1936). Dưới hệ thống Bretton Woods, hệ thống tiền tệ quốc tế được neo với vàng thông qua việc đồng đô-la Mỹ được tự do chuyển đổi qua vàng bởi các đối tác thương mại với giá 35 đô-la/ounce, còn những đồng tiền khác gián tiếp được neo với

vàng thông qua các tỷ giá hối đoái cố định so với đồng đô-la Mỹ. Việc cho một số quốc gia cụ thể vay ngắn hạn trong trường hợp bị thâm hụt thương mại sẽ được giải quyết bởi Quỹ Tiền tệ Quốc tế (IMF). Các quốc gia chỉ có thể phá giá đồng tiền của mình nếu được IMF cho phép và điều đó thường chỉ được diễn ra trong trường hợp thâm hụt thương mại dai dẳng cộng với lạm phát cao. Mặc dù được xem như một giao ước quốc tế quan trọng nhưng cấu trúc của hệ thống Bretton Woods hầu như chỉ do một mình nước Mỹ đề ra, vào một thời điểm mà sức mạnh quân sự và kinh tế của Mỹ đang ở đỉnh cao so với toàn thế giới, một sự thăng thế ghê gớm mà người ta chỉ thấy lại được khi Liên bang Xô Viết sụp đổ vào năm 1991.

Mặc cho sự tồn tại bền vững của hệ thống Bretton Woods cho đến những năm 70 của thế kỉ XX, mầm mống của Chiến tranh Tiền tệ lần thứ II đã được gieo vào khoảng giữa cuối thập niên 60. Có thể nói khởi đầu của cuộc chiến tiền tệ này là từ năm 1967, trong khi điềm báo của nó xuất phát từ việc thắng cử vang dội của Lyndon B. Johnson và lời tuyên bố “súng và bơ” của ông ta. Súng tượng trưng cho cuộc chiến ở Việt Nam và bơ tượng trưng cho các chương trình xã hội Great Society, bao gồm cuộc chiến chống đói nghèo.

Mặc dù Mỹ đã duy trì một lực lượng quân sự ở Việt Nam từ năm 1950 nhưng việc triển khai đội quân chiến đấu trên diện rộng đầu tiên diễn ra vào năm 1965, làm leo thang chi phí chiến tranh. Chiến thắng vang dội của Đảng Dân chủ trong cuộc bầu cử năm 1964 dẫn đến một Quốc hội mới được triệu tập vào tháng 1 năm 1965, và Thông điệp Liên bang của Johnson nêu rõ rằng tháng đó đánh dấu việc khởi động chương trình Great Society trên phạm vi toàn diện.

Sự kết hợp chi phí cho vấn đề leo thang chiến tranh tại Việt Nam và cho chương trình Great Society vào đầu năm 1965 đã đánh dấu một bước ngoặt thực sự đối với các chính sách kinh tế hậu chiến thành công của Mỹ. Tuy nhiên, phải mất vài năm để người Mỹ có thể nhận thấy rõ ràng những tổn thất về mặt chi phí đó. Trước đó, nước Mỹ đã xây dựng một nguồn tích trữ sức mạnh kinh tế nội địa và thiện chí chính trị trên bình diện quốc tế, và giờ đây nguồn tích trữ đó bắt đầu dần dần kiệt quệ.

Lúc đầu, dường như Hoa Kỳ có đủ khả năng cho cả “súng và bơ”. Chính sách giảm thuế thời Kennedy, được ký bởi Tổng thống Johnson không lâu sau khi Tổng thống John F. Kennedy bị ám sát vào năm 1963, đã mang lại sự khởi sắc cho nền kinh tế. GDP tăng 5% trong năm đầu tiên thực hiện chính sách giảm thuế và tăng trưởng đạt trung bình trên 4,8%/năm trong thời Kennedy-Johnson. Nhưng hầu như ngay từ đầu, lạm phát đã tăng nhanh khi mà cả ngân sách và thương mại cùng bị thâm hụt, bắt nguồn từ các chính sách của Johnson.

Lạm phát tính theo năm gần như tăng gấp đôi từ mức có thể chấp nhận được là 1,9% vào năm 1965 đến mức đáng lo ngại là 3,5% vào năm 1966. Sau đó, lạm phát như con ngựa bất kham suốt thời gian 20 năm. Cho mãi đến năm 1986 tỉ lệ lạm phát mới trở lại mức chỉ hơn 1%. Trong một khoảng thời gian không thể tin được kéo dài 5 năm từ 1977 đến 1981, lạm phát lũy tiến lên đến mức hơn 50%, khiến giá trị của đồng đô-la giảm chỉ còn một nửa.

Các công dân Mỹ trong thời kỳ này đã phạm một lỗi phân tích tương tự như người dân Đức dưới thời cộng hòa Weimar vào năm 1921. Nhận thức đầu tiên của họ là giá cả đang lên; nhưng những gì đang thực sự diễn ra là đồng tiền đang bị sụp đổ. Giá cả cao hơn là triệu chứng chứ không phải là nguyên nhân của việc đồng tiền sụp đổ. Vòng cung của Chiến tranh tiền tệ lần thứ II thật ra là vòng cung của sự lạm phát đồng đô-la Mỹ và sự sụp đổ giá của đồng tiền này.

Tuy các chính sách và lạm phát của Mỹ là trung tâm của cuộc chiến tiền tệ lần thứ II, nhưng những phát súng khai hỏa đã không xảy ra ở Mỹ mà lại là ở Anh, nơi cuộc khủng hoảng đồng Bảng Anh đã âm ỉ từ năm 1964 và trở nên sôi sục vào năm 1967 bằng việc phá giá đồng tiền chính thức đầu tiên kể từ hội nghị Bretton Woods. Tuy đồng Bảng Anh ít quan trọng hơn so với đồng đô-la Mỹ trong hệ thống Bretton Woods, nhưng đây vẫn là một đồng tiền quan trọng trong thương mại và dự trữ. Vào năm 1945, trong tổng lượng dự trữ toàn cầu (tổng mức dự trữ ngoại tệ của tất cả các ngân hàng trung ương), đồng Bảng Anh chiếm tỷ lệ còn lớn hơn cả đồng đô-la Mỹ. Vị trí này dần dần mất đi và cho đến năm 1965, chỉ còn 26% lượng dự trữ toàn cầu là

bằng Bảng Anh. Cán cân thanh toán của nước Anh cũng dần suy yếu kể từ đầu những năm 60, và trở nên trầm trọng vào khoảng cuối năm 1964.

Sự bất ổn của đồng Bảng Anh xảy ra không chỉ bởi việc mất cân bằng cán cân mậu dịch ngắn hạn mà còn là do việc mất cân bằng trên phạm vi toàn cầu giữa tổng dự trữ đồng Bảng Anh bên ngoài nước Anh và lượng dự trữ đồng đô-la Mỹ và vàng sẵn có tại Anh để bù cho sự mất cân bằng bên ngoài đó. Vào khoảng giữa những năm 60, lượng Bảng Anh nằm ngoài nước Anh được báo cáo là nhiều gấp bốn lần lượng dự trữ trong nước. Tình huống này thể hiện sự bất ổn cao độ và khiến Anh có thể gặp nguy cơ đổ xô rút tiền tại các ngân hàng nếu những người nắm giữ đồng bảng cố đổi đồng bảng để lấy đô-la hoặc vàng một cách ồ ạt. Một loạt các kỹ thuật khác nhau đã được bày ra để hỗ trợ đồng Bảng Anh và giữ cho nó ở mức cân bằng, bao gồm các hạn mức tín dụng quốc tế, hạn mức hoán đổi với Ngân hàng Dự trữ New York, một gói thắt lưng buộc bụng dành cho Anh và những can thiệp bất ngờ đối với thị trường tiền tệ. Nhưng vấn đề vẫn còn nguyên đó.

Ba cuộc khủng hoảng nhỏ nữa của đồng Bảng Anh xảy ra vào giữa những năm 1964 và 1966 nhưng sau cùng đã được giải quyết. Tuy nhiên, cuộc khủng hoảng thứ tư xảy ra vào giữa năm 1967 đã chính thức thông báo cái chết của đồng tiền này. Vô vàn yếu tố cộng lại đã ấn định thời điểm của nó, bao gồm việc đóng cửa kênh đào Suez trong Cuộc chiến 6 ngày (năm 1967) giữa các nước Ả Rập và Israel và sự kỳ vọng rằng Anh có thể được yêu cầu phá giá đồng tiền để gia nhập Cộng đồng Kinh tế Châu Âu (EEC). Tại thời điểm đó, lạm phát tăng cao tại Anh cũng như tại Hoa Kỳ. Tại Anh, lạm phát được cho là cần thiết để chống lại nạn thất nghiệp đang tăng lên, nhưng ảnh hưởng của nó đối với giá trị của đồng tiền lại rất tiêu cực. Sau một nỗ lực không thành nhằm chống đỡ áp lực bán đồng Bảng Anh đang xảy ra, đồng Bảng Anh chính thức bị phá giá so với đồng đô-la Mỹ vào ngày 18/11/1967, từ 2,80 đô-la còn 2,40 đô-la một Bảng Anh, tức là phá giá 14,3%.

Vết nứt nghiêm trọng đầu tiên của hệ thống Bretton Woods đến nay đã xuất hiện sau 20 năm thành công trong việc duy trì tỷ giá hối đoái cố định và sự bình ổn giá cả. Nếu Anh đã có thể phá giá thì các nước khác cũng có thể! Các quan chức Hoa Kỳ đã làm việc vất vả để ngăn chặn việc phá giá đồng

Bảng Anh, với nỗi sợ hãi rằng đồng đô-la sẽ là đồng tiền tiếp theo chịu áp lực này. Nỗi sợ hãi của họ nhanh chóng trở thành hiện thực. Hoa Kỳ đã trải nghiệm cùng một vấn đề bao gồm thâm hụt thương mại và lạm phát, điều đã đánh gục đồng Bảng Anh, tuy nhiên với một sự khác biệt đáng kể. Theo hệ thống Bretton Woods, giá trị của đồng đô-la không gắn với giá trị đồng tiền khác mà gắn với giá trị của vàng. Vì vậy việc phá giá đồng đô-la đồng nghĩa với việc tái định giá vàng theo giá đô-la với chiều hướng đi lên. Mua vàng là hành động thương mại hợp lý nếu bạn kỳ vọng vào việc phá giá đồng đô-la, vì vậy những kẻ đầu cơ đã chuyển mối quan tâm của họ sang thị trường vàng London.

Từ năm 1961 Mỹ và những cường quốc kinh tế hàng đầu khác đã điều hành London Gold Pool (Kho Dự trữ Vàng London), về bản chất là một nghiệp vụ thị trường mở nhằm định giá vàng, trong đó các bên tham gia kết hợp các nguồn dự trữ vàng và đô-la của mình để duy trì giá vàng thị trường theo mức quy định tại Bretton Woods là 35 đô-la / ounce. London Gold Pool bao gồm Hoa Kỳ, Anh, Đức, Pháp, Ý, Bỉ, Hà Lan và Thụy Sĩ, trong đó Hoa Kỳ đóng tới 50% nguồn dự trữ và 50% kia được chia đều cho bảy nước còn lại. London Gold Pool đã một phần đáp ứng được sự bùng nổ của cuộc hỗn loạn mua vàng vào năm 1960, một sự kiện đã tạm thời kéo giá vàng trên thị trường lên đến 40 đô-la/ ounce. London Gold Pool vừa là bên mua vừa là bên bán: họ sẽ mua khi giá xuống cực thấp và bán lại khi giá lên cao để duy trì mức giá vàng 35 đô-la/ounce. Nhưng cho đến năm 1965 thì tổ chức này hầu như chỉ còn đơn thuần là bên bán!

• **Hồi cuối của Bretton Woods**

Sự công kích của công chúng đối với việc một đồng đô-la thống trị neo với vàng của hệ thống Bretton Woods đã bắt đầu thậm chí trước cả sự kiện phá giá đồng Bảng Anh vào năm 1967. Vào tháng 2/1965, Tổng thống Pháp Charles de Gaulle đã có một diễn văn gây kích động, trong đó ông tuyên bố rằng đồng đô-la đã được thu xếp thành đồng tiền đứng đầu trong hệ thống tiền tệ quốc tế. Ông đã kêu gọi sự trở lại của hệ thống Bản vị vàng cổ điển, điều mà ông mô tả như là “một nền tảng tiền tệ không thể bàn cãi, một hệ thống không phải chịu dấu ấn của bất kỳ một quốc gia nào. Trên thực tế,

không ai có thể hình dung ra một tiêu chuẩn hệ thống nào khác hơn là vàng”. Người Pháp đã nói là làm: vào tháng 01/1965, Pháp chuyển đổi 150 triệu đô-la Mỹ dự trữ thành vàng và tuyên bố kế hoạch chuyển đổi tiếp 150 triệu đô-la nữa trong thời gian sớm nhất. Tây Ban Nha đã theo chân Pháp và đã chuyển đổi 60 triệu đô-la tiền dự trữ của họ thành vàng. Nếu không dùng giá vàng 35USD/ounce nói trên mà tính theo giá vàng vào thời điểm tháng 6/2011, thì những động thái hoán đổi này đáng giá vào khoảng 12,8 tỉ USD đối với Pháp và 2,6 tỉ USD đối với Tây Ban Nha; khi đó đã làm kiệt quệ dự trữ vàng của Mỹ. De Gaulle đã rất “chân thành” đề nghị gửi hải quân Pháp đến Hoa Kỳ để chở vàng về Pháp.

Việc hoán đổi đô-la để lấy vàng này diễn ra khi các doanh nghiệp của Mỹ đang mua lại các công ty châu Âu và mở rộng hoạt động ở châu Âu bằng những đồng đô-la đang được định giá quá cao, một việc De Gaulle gọi là “sự chiếm đoạt”. De Gaulle đã cảm thấy rằng nếu Mỹ phải sử dụng vàng thay vì tiền giấy thì hành động ăn tươi nuốt sống các doanh nghiệp châu Âu này hẳn sẽ phải dừng lại. Tuy nhiên, đã có sự phản đối mạnh mẽ với hệ thống Bản vị vàng thuần túy vào cuối những năm 60, vì cũng giống như vào những năm 30, nó đòi hỏi phải phá giá đồng đô-la và những đồng tiền khác so với vàng. Những người được hưởng lợi nhiều nhất từ việc lên giá của vàng chính là những quốc gia chuyên sản xuất vàng, như Nam Phi và Nga. Các lý do địa chính trị này khiến nhiệt thành đối với một phiên bản mới của hệ thống Bản vị vàng cổ điển giảm dần.

Mặc cho những chỉ trích gay gắt đến từ Pháp, Hoa Kỳ vẫn có một đồng minh trong London Gold Pool, đó là Đức. Điều này là vô cùng quan trọng bởi lẽ Đức có thặng dư thương mại bền vững và đang tích lũy vàng cả từ IMF như là một phần trong những hoạt động hỗ trợ đồng Bảng Anh lẫn thông qua tư cách tham dự như là một bên mua thường xuyên trong nhóm thành viên Gold Pool. Nếu Đức đột nhiên yêu cầu chuyển đổi lượng đô-la dự trữ ra vàng thì một cuộc khủng hoảng đồng đô-la tồi tệ hơn cả cuộc khủng hoảng đồng Bảng Anh là điều khó tránh khỏi. Tuy nhiên, Đức bí mật đảm bảo với Mỹ rằng họ sẽ không chuyển đổi đô-la để lấy vàng, được tiết lộ trong một bức thư từ Karl Blessing, chủ tịch Deutsche Bundesbank (ngân

hàng trung ương Đức) gửi William McChesney Martin, chủ tịch Ban Thống đốc Hệ thống Dự trữ Liên bang.

Đề ngày 30/3/1967, “Lá thư chúc phúc” ^[6] này viết:

Ngài Martin thân mến,

Thỉnh thoảng có một vài mối lo lắng... rằng... những khoản chi tiêu bắt nguồn từ sự hiện diện của quân đội Mỹ ở Đức [có thể] dẫn đến việc Mỹ sẽ tổn thất một số vàng...

Dĩ nhiên ngài cũng nhận thấy rõ sự thật hiển nhiên là Ngân hàng Trung ương Đức trong mấy năm qua đã không hề chuyển đổi bất kỳ... một đồng đô-la nào... thành vàng...

Ngài có thể yên tâm rằng trong tương lai Ngân hàng Trung ương Đức cũng sẽ tiếp tục chính sách này và sẽ thực hiện đầy đủ vai trò của mình trong việc đóng góp cho sự hợp tác tiền tệ quốc tế.

Việc có được sự đảm bảo bí mật từ Đức hoàn toàn làm an lòng nước Mỹ. Đối lại, Hoa Kỳ tiếp tục gánh chịu chi phí bảo vệ Đức khỏi xe tăng và quân đội Liên Xô đóng quân trong những khu rừng xung quanh Berlin và khắp vùng Đông Âu!

Tuy nhiên, Đức không phải là nước duy nhất có tiềm năng đổi đôla lấy vàng, và hậu quả ngay lập tức của việc phá giá đồng Bảng Anh vào năm 1967 là Mỹ đã buộc phải bán hơn 800 tấn vàng với giá thấp để duy trì tỷ suất cân bằng giữa đồng đô-la và vàng. Vào tháng 6/1967, chỉ một năm sau khi rút khỏi quyền kiểm soát quân sự của NATO, Pháp cũng đã rút khỏi London Gold Pool. Những thành viên khác tiếp tục điều hành, nhưng đây đã là một sự thất bại: các yêu cầu đổi lấy vàng từ những người đang giữ đô-la đã trở thành một cơn bệnh dịch. Đến tháng 3/1968, lượng vàng chảy ra khỏi kho dự trữ đã đạt đến mức 30 tấn một giờ.

Thị trường vàng London tạm thời đóng cửa vào ngày 15/3/1968 để tạm dừng việc chảy máu vàng, và tiếp tục đóng cửa trong vòng hai tuần, một sự bắt chước mù quáng đến kỳ lạ như kỳ nghỉ của ngân hàng Mỹ năm 1933. Một vài ngày sau vụ đóng cửa, Quốc hội Hoa Kỳ đã hủy bỏ yêu cầu dự trữ vàng để đảm bảo cho đồng đô-la; điều này đã giải phóng nguồn cung vàng của Hoa Kỳ để có thể sẵn sàng đem bán với giá 35 đô-la/ounce khi cần. Tất

cả những chuyện này không đem lại chút lợi ích nào cả. Đến cuối tháng 3/1968, London Gold Pool sụp đổ. Sau đó, người ta tính tới việc chuyển vàng vào một cơ chế hai lớp: mức giá thị trường được quyết định tại London và mức giá thanh toán quốc tế theo hệ thống Bretton Woods – 35 đô-la/ounce. Kết quả đạt được là “cửa sổ vàng” (gold window), dùng để chỉ ra khả năng của các quốc gia trong việc hoán đổi đồng đô-la để lấy vàng với mức giá 35 đô-la và bán vàng ra thị trường mở với giá 40 đô-la hoặc cao hơn.

Hệ thống hai lớp này tạo ra áp lực đầu cơ hướng tới thị trường mở trong khi mức giá 35 đô-la chỉ còn áp dụng tại các ngân hàng trung ương. Tuy nhiên, các đồng minh của Mỹ đã đạt được một thỏa thuận không chính thức mới, theo đó không ai được lợi dụng cửa sổ vàng qua việc mua vàng với giá chính thức rẻ hơn. Sự kết hợp của việc Gold Pool sụp đổ, việc tạo ra hệ thống hai lớp và các biện pháp thắt chặt ngân hạn của Hoa Kỳ và Anh đã giúp bình ổn hệ thống tiền tệ quốc tế vào cuối 1968 và năm 1969, nhưng hồi kết của hệ thống Bretton Woods dường như đã khá rõ ràng.

Vào ngày 29/11/1968, không lâu sau sự sụp đổ của London Gold Pool, tờ báo *Time* đã tường thuật rằng một trong số những vấn đề của hệ thống tiền tệ là “doanh số thương mại thế giới đang tăng nhanh gấp nhiều lần so với nguồn cung vàng toàn cầu”. Những nhận định kiểu này minh họa cho một trong những hiểu lầm tai hại về vai trò của vàng. Thật sai lầm khi nói rằng không có đủ vàng để hỗ trợ thương mại thế giới bởi lẽ số lượng chưa bao giờ là vấn đề; đúng hơn, vấn đề nằm ở chỗ giá cả. Nếu như không có đủ vàng ở mức giá 35 đô-la/ounce thì một lượng vàng tương ứng sẽ dễ dàng hỗ trợ thương mại thế giới ở mức 100 đô-la/ounce hoặc cao hơn. Vấn đề mà *Time* thật sự đang ám chỉ đến là việc giá vàng thấp một cách giả tạo ở mức 35 đô-la, một điểm mà tờ báo đã nói đúng. Nếu giá vàng ở mức quá thấp, vấn đề không phải nằm ở chỗ thiếu vàng mà là sự thừa mứa của tiền giấy trong mối tương quan với vàng. Số tiền thừa mứa này được phản ánh bằng sự lạm phát đang tăng lên tại Hoa Kỳ, Anh và Pháp.

Vào năm 1969, IMF đã giải quyết nguyên nhân “thiếu vàng” và tạo ra một hình thức tài sản dự trữ quốc tế mới được gọi là quyền rút vốn đặc biệt

(SDR). SDR hoàn toàn được IMF tạo ra từ “chân không”, không có sự hỗ trợ vật chất nào, mà được phân bổ cho các thành viên theo hạn ngạch IMF của họ. SDR mau chóng được xem như “vàng giấy” bởi đây là một loại tài sản có thể được sử dụng để cân bằng thâm hụt cán cân thanh toán, tương tự như vàng hay các đồng tiền dự trữ khác.

Việc tạo ra SDR là một việc lạ thường khó hiểu tại thời điểm đó. Một lượng “vàng giấy” nhỏ đã được phát hành trong các năm 1970-1972 và một lượng khác cũng được phát hành để xử lý vấn đề tăng giá dầu và lạm phát toàn cầu vào năm 1981. Sau đó, việc phát hành SDR tạm dừng trong vòng gần 30 năm. Chỉ đến năm 2009, tại đáy của một cuộc suy thoái bắt đầu vào năm 2007, một lượng SDR khổng lồ khác đã được in và phân bổ cho các thành viên. Mặc dù vậy, việc phát hành SDR đầu tiên vào năm 1970 chính là một bằng chứng cho thấy cung tiền giấy đã trở nên mất cân bằng như thế nào so với vàng; cũng như sự tuyệt vọng khi Mỹ và các nước khác cố níu kéo giữ giá vàng ở mức 35 đô-la/ounce ngay cả sau khi mức giá đó đã trở nên bất khả thi.

Toàn bộ thời gian từ năm 1967 đến năm 1971 được mô tả chính xác nhất như một khoảng thời gian của sự hỗn loạn và bất ổn trong các vấn đề tiền tệ quốc tế. Việc phá giá đồng Bảng Anh vào năm 1967 ở một mặt nào đó là một cú sốc, ngay cả khi sự bất ổn của nó đã được các giám đốc ngân hàng trung ương chẩn đoán nhiều năm trước đó. Nhưng những năm sau đó được đánh dấu bằng hàng loạt đợt phá giá, định giá lại, lạm phát, SDR, sự sụp đổ của London Gold Pool, hoán đổi tiền tệ, các khoản cho vay của IMF, giá vàng hai lớp và những giải pháp tình thế khác. Cùng thời điểm này, các nền kinh tế hàng đầu trên thế giới đang phải trải qua những vấn đề nội bộ như các cuộc nổi loạn của sinh viên, các cuộc phản kháng của người lao động, các cuộc biểu tình chống chiến tranh, cách mạng tình dục, sự kiện Mùa xuân Praha, Cách mạng Văn hóa và sự dâng cao liên tục của vấn đề phản văn hóa. Tất cả những sự kiện này được lồng vào sự thay đổi nhanh chóng của khoa học kỹ thuật, sự có mặt khắp nơi của máy vi tính, nỗi sợ hãi về một cuộc chiến tranh nhiệt hạch và sự thán phục khi đưa được người lên Mặt Trăng.

Cả thế giới dường như cùng một lúc đứng trên một nền tảng lung lay, điều mà có lẽ chưa bao giờ được nhìn thấy từ năm 1938.

Tuy nhiên qua tất cả những chuyện này, có một thứ dường như vẫn an toàn. Giá trị của đồng đô-la Mỹ vẫn giữ nguyên ở mức 1/35 so với một ounce vàng ròng và Mỹ dường như đã chuẩn bị để bảo vệ giá trị này, bất chấp nguồn cung đô-la mỗi lúc một tăng và sự thật là việc hoán đổi (*ở mức giá vàng nói trên – ND*) chỉ giới hạn cho một số ít các ngân hàng trung ương nước ngoài, những ngân hàng thể hiện sự tôn trọng đối với thỏa thuận quân tử về việc không khăng khăng đòi chuyển đổi.

Sau đó đột nhiên chiếc neo cuối cùng này cũng bị gãy.

Chủ nhật 15/08/1971, Tổng thống Richard Nixon đã chiếm chương trình truyền hình được yêu thích nhất ở Mỹ, *Bonanza*, để trình bày một thông báo trực tiếp trên TV về điều mà ông gọi là Chính sách Kinh tế Mới (New Economic Policy) của ông, bao gồm việc kiểm soát lương và giá cả ngay lập tức, thuế suất 10% đối với nhập khẩu và việc đóng cửa sổ vàng. Từ nay trở đi, đồng đô-la sẽ không còn được đổi thành vàng theo yêu cầu của các ngân hàng trung ương nước ngoài; còn quyền hoán đổi của tất cả các bên khác đã bị tước bỏ từ nhiều năm trước. Nixon đã gói gọn những hành động của mình vì quyền lợi của nước Mỹ, thậm chí đã tuyên bố: “Tôi quyết định rằng đồng đô-la Mỹ sẽ không bao giờ là con tin trong tay của những kẻ đầu cơ quốc tế nữa”. Dĩ nhiên, chính sự thâm hụt và việc nới lỏng tiền tệ của Mỹ, chứ không phải các nhà đầu cơ, đã đẩy đồng đô-la đến tình trạng này, nhưng cũng như Roosevelt, Nixon đã không bị nhụt chí bởi những sự kiện thực tế. Những vết tích cuối cùng của hệ thống Bản vị vàng Bretton Woods năm 1944 và hệ thống Bản vị hối đoái vàng theo Hội nghị Genoa năm 1922 giờ đây đã ra đi.

Chính sách Kinh tế Mới của Nixon đã rất được ngưỡng mộ. Tin tức báo chí tràn ngập các ý kiến tán thành, và trong ngày giao dịch đầu tiên sau bài diễn văn, Chỉ số Công nghiệp Dow Jones đã có mức tăng trong một ngày cao nhất trong lịch sử của nó cho đến giờ phút đó. Thông cáo của Nixon từ đó được nhắc đến với tên gọi Cú sốc Nixon (Nixon Shock). Chính sách này đã được hình thành trong vòng bí mật và được thông cáo một cách đơn

phương, không hề tham khảo ý kiến của IMF hoặc những thành viên chính khác trong hệ thống Bretton Woods. Bản thân chính sách kinh tế này không phải là một cú sốc đối với các đối tác thương mại của Mỹ – trên thực tế việc phá giá đồng đô-la so với vàng, điều mà Chính sách Kinh tế Mới đã thực hiện – là việc còn lâu sau đó mới xảy ra, và áp lực trên đồng đô-la đã tăng chóng mặt trong vài tuần trước bài diễn văn. Thụy Sĩ đã đổi đô-la để lấy hơn 40 tấn vàng vào tháng 7/1971. Việc đổi đô-la lấy vàng của Pháp đã biến quốc gia này trở thành một cường quốc về vàng, chỉ xếp sau Mỹ và Đức, và điều này duy trì cho đến ngày hôm nay.

Điều làm cho châu Âu và Nhật Bản sốc nhất về Chính sách Kinh tế Mới không phải là việc phá giá đồng đô-la mà là thuế suất 10% đối với tất cả các hàng hóa được nhập khẩu vào Mỹ. Bản thân việc loại bỏ hệ thống Bản vị vàng không hề ngay lập tức làm thay đổi giá trị tương quan của các loại tiền tệ - đồng Bảng Anh, đồng Franc Pháp, và đồng Yen Nhật đều có tỷ giá đã được thiết lập so với đồng đô-la, và đồng Mark Đức và đô-la Canada đã được thả nổi trước thời điểm bản tuyên bố của Nixon. Nhưng những gì Nixon thực sự muốn đối với đồng đô-la là phá giá nó ngay lập tức so với tất cả các đồng tiền chính, sau đó sẽ thả nổi để đồng đô-la có thể đắm chìm trong những cuộc phá giá tiếp theo trên các thị trường ngoại hối. Tuy nhiên, điều này sẽ mất thời gian và các lần thương thuyết để chính thức hóa, và Nixon không muốn chờ đợi. Thuế suất 10% của ông đã có tác động kinh tế ngay lập tức tương đương với việc phá giá 10%. Thuế suất giống như phát súng nhắm vào đầu của những đối tác thương mại của Mỹ. Nixon sẽ hủy bỏ thuế một khi ông đạt được những vụ phá giá mà ông theo đuổi, và nhiệm vụ thương thuyết những vụ phá giá này được giao cho ngài Bộ trưởng Ngân khố đầy ngạo mạn của ông là John Connally đến từ Texas.

Những phản hồi của thế giới trước nước cờ của Nixon vào năm 1971 đến ngay lập tức. Cuối tháng 8, Nhật Bản đã thông báo rằng họ sẽ cho thả nổi đồng Yen so với đồng đô-la. Không có gì ngạc nhiên là ngay lập tức đồng Yen đã tăng 7% so với đồng đô-la. Cộng với 10% thuế suất, con số này tăng lên thành 17% khi tính giá thành bằng đô-la Mỹ đối với các hàng hóa nhập khẩu từ Nhật vào Mỹ, đây chính là một tin tốt lành cho các nhà sản xuất

thép và xe hơi của Mỹ. Thụy Sĩ đã tạo ra “lãi suất âm” bằng hình thức tính phí đối với các khoản tiền gửi ngân hàng bằng Franc Thụy Sĩ, nhằm ngăn cản dòng tiền đi vào và giúp yếm trợ đồng đô-la.

Vào cuối tháng 9, hội đồng GATT (Hiệp ước chung về Thuế quan và Mậu dịch) nhóm họp để xem xét liệu thuế nhập khẩu của Hoa Kỳ có vi phạm các nguyên tắc thương mại tự do hay không. Chẳng điều gì biện minh được cho khoản thuế suất này; và phó thủ trưởng ngoại giao Hoa Kỳ Nathaniel Samuels cũng chẳng buồn tranh cãi để bảo vệ nó ngoại trừ việc đề nghị rằng thuế suất sẽ được gỡ bỏ khi cán cân thanh toán của Hoa Kỳ được cải thiện. Theo các quy định của GATT, trong trường hợp này việc trả đũa có khả năng được chấp nhận. Tuy nhiên, các đối tác thương mại của Mỹ chẳng có bụng dạ nào cho một cuộc chiến tranh thương mại. Ký ức về những năm 30 vẫn còn tươi mới và việc Mỹ với vai trò là lực lượng đối trọng siêu hùng mạnh trước Liên Xô, là người bảo vệ về mặt quân sự cho Nhật Bản và Tây Âu vẫn quan trọng hơn nhiều so với việc mạo hiểm đối đầu về mặt thương mại. Nhật Bản và Tây Âu đơn giản sẽ phải chịu đựng việc đồng đô-la yếu hơn đồng tiền của mình; vấn đề đặt ra là ở mức độ nào và với những điều kiện nào mà thôi.

Một hội nghị quốc tế đã được tổ chức ở London dưới sự bảo trợ của một nhóm được gọi là G10 vào cuối tháng 9. Đây là những quốc gia giàu nhất trên thế giới vào thời điểm đó, và quan trọng là bao gồm cả Thụy Sĩ mặc dù nước này khi đó không phải là một thành viên của IMF. Connally đã có một màn trình diễn xứng với nguồn gốc Texas của mình. Ông đã tuyên bố với các đại biểu rằng Hoa Kỳ cần phải ngay lập tức có 13 tỉ đô-la nhằm giải quyết cán cân thương mại của mình từ thâm hụt 5 tỉ trở thành thặng dư 8 tỉ, và rằng yêu cầu này là không có gì để bàn cãi. Sau đó ông ta từ chối tham gia các cuộc bàn thảo về việc làm thế nào để đạt được mục tiêu này; mà chỉ nói với các đại biểu rằng họ sẽ phải lên kế hoạch, rồi sau khi xem xét, kiểm tra, ông ta sẽ cho họ biết kế hoạch đó có thành công hay không! Chính thành viên khác của G10 chứng hững trước sự ngạo mạn của Connally và tự hỏi không biết nước Mỹ thay đổi cán cân thương mại của họ theo kiểu gì nữa!

Hai tuần sau, vào đầu tháng 10, những thành viên chính gặp lại nhau tại Washington trong cuộc họp hàng năm của IMF. Chẳng có mấy tiến bộ kể từ kỳ hội nghị ở London, nhưng những ảnh hưởng của mức thuế suất 10% của Nixon bắt đầu lộ ra. Bộ trưởng thương mại Canada JeanLuc Pépin ước lượng rằng thuế suất này sẽ làm mất 90 ngàn việc làm ở Canada trong năm đầu tiên. Một vài vụ phá giá đồng đô-la đã diễn ra trên thị trường hối đoái, khi nhiều quốc gia bắt đầu thả nổi đồng tiền của họ so với đồng đô-la và nhiều đồng tiền ngay lập tức tăng giá từ 3% đến 9%! Nhưng Nixon và Connally đang tìm kiếm mức phá giá từ 12% đến 15% cùng với việc đảm bảo rằng mức này sẽ ổn định và không bị thị trường đảo ngược. Không có gì ngạc nhiên khi IMF, với đội ngũ chuyên viên thiên về nghiên cứu, bắt đầu xem xét các giải pháp kỹ thuật. Những kỹ thuật này bao gồm những “biên độ” tỷ giá lớn hơn mà theo đó các đồng tiền có thể dao động trước khi đề xuất được phá giá chính thức, khả năng sử dụng rộng rãi SDR và việc tạo ra một ngân hàng trung ương của thế giới. Những đề xuất này không ăn nhằm gì tới Connally. Ông ta muốn một đáp án ngay lập tức cho vấn đề đang cấp bách và sẽ sử dụng công cụ cùn là thuế suất để thúc đẩy sự việc diễn ra bằng bất kỳ giá nào. Tuy nhiên, ông ta đã nhẹ giọng một chút tại hội nghị IMF bằng cách nói rằng vấn đề thuế suất sẽ được gỡ bỏ nếu các cân thương mại của Hoa Kỳ dịch chuyển đúng hướng, ngay cả khi những mục tiêu tối ưu của họ vẫn chưa đạt được.

Có một vấn đề khác mà Hoa Kỳ dường như sẵn sàng bày tỏ sự linh hoạt và các nước châu Âu cũng rất quan tâm. Tuy Hoa Kỳ tuyên bố rằng sẽ không còn việc đổi đô-la lấy vàng, nhưng họ vẫn không thay đổi giá vàng một cách chính thức; tức là 1 USD vẫn được xem như tương đương 1/35 ounce vàng, dù không thể hoán đổi USD ra vàng theo yêu cầu. Giá vàng tăng sẽ tương đương với đô-la bị giảm giá cũng như các đồng tiền khác tăng giá. Điều này, theo một cách khá tượng trưng, rất quan trọng đối với các nước châu Âu và sẽ được các nước này xem như sự bại trận của Mỹ trong cuộc chiến tiền tệ mặc cho sự lãnh đạm của Mỹ trước sự việc. Đức và Pháp cũng sẽ hưởng lợi vì họ đang tích trữ một lượng vàng khổng lồ và việc đồng

đô-la hạ giá so với vàng đồng nghĩa với việc giá trị vàng dự trữ của họ khi tính ra đô-la sẽ tăng lên gấp bội.

Nixon và Connally dường như chẳng hề quan tâm đến chuyện này; khi đóng cửa sổ vàng, giá vàng dường như về một mặt nào đó không còn liên quan, và việc phá giá bằng bất kỳ hình thức nào cũng chỉ là một phương tiện để đạt mục tiêu. Trước khi kết thúc hội nghị IMF, dường như sự kết hợp của việc liên tục lên giá của hầu hết các đồng tiền so với đồng đô-la trên thị trường hối đoái, của việc linh hoạt về mặt ấn định thời gian cho vấn đề giảm thâm hụt thương mại của Mỹ và sự sẵn lòng nâng giá vàng của Mỹ đã tạo thành nền tảng cho việc tái tổ chức hệ thống tiền tệ có tính chất lâu dài, phù hợp với các mục tiêu của Nixon.

Đầu tháng 12, hiệp đấu cuối cùng đã bắt đầu bằng một cuộc họp khác của nhóm G10, được triệu tập tại lâu đài Palazzo Corsini lộng lẫy ở Rome. Lần này, Connally đã sẵn sàng để thảo luận. Ông ta đề nghị mức nâng giá trung bình của các ngoại tệ là 11% và mức phá giá của đồng đô-la so với vàng là 10%. Sự kết hợp hai chiều này đồng nghĩa với mức tăng hơn 20% tính theo giá đô-la dành cho hàng xuất khẩu của các nước vào Hoa Kỳ. Đổi lại, Hoa Kỳ sẽ bỏ thuế suất nhập khẩu 10%.

Châu Âu và Nhật Bản đều giật mình: tổng mức thay đổi vào khoảng từ 12% đến 15% còn có thể chấp nhận được, nhưng tới 20% thì quả là quá sức chịu đựng. Hơn nữa, các thành viên của G10 bắt đầu định vị bản thân mình so với các nước khác. Mức thay đổi 20% đối với đồng đô-la sẽ chỉ là một con số nếu các quốc gia thực hiện đồng loạt, nhưng nếu giả sử Anh định giá lại chỉ ở mức 15% trong khi Đức thực hiện tối đa 20% thì Đức sẽ mất lợi thế so với cả Anh và Mỹ! Pháp muốn giới hạn quy mô phá giá đồng đô-la so với vàng để việc điều chỉnh phần nhiều rơi vào Đức, tránh cho Pháp phải tham gia hoàn toàn. Và đó là cách mọi việc tiếp diễn.

Đến lúc này, việc thương lượng hầu như không có hồi kết. Một vài ngày sau kỳ họp ở Rome, Tổng thống Nixon gặp riêng Tổng thống Pháp Georges Pompidou tại Azores, nơi Pompidou nhấn mạnh đòi hỏi tăng giá đồng đô-la so với vàng như một phần của gói thỏa thuận. Nixon đã tiến hành việc thương lượng trong tình trạng thiếu ngủ bởi lẽ ông ta đã hầu như thức trắng

đêm để theo dõi trận bóng đá kiểu Mỹ của đội Washington Redskins theo giờ địa phương. Cuối cùng, Nixon đã đồng ý với yêu cầu của Pháp và Pompidou đã trở lại Pháp như một người anh hùng vì đã đánh bại được người Mỹ trước vấn đề nhạy cảm của đồng đô-la và vàng. Tuy nhiên, Nixon cũng chẳng ra về trắng tay, bởi vì Pompidou đã đồng ý thúc đẩy việc miễn giảm đáng kể thuế quan được áp đặt bởi Khối Thị trường chung châu Âu cho các mặt hàng nhập khẩu từ Mỹ.

Các thảo luận mang tính thăm dò đạt được ở Palazzo Corsini và Azores đã được phê duyệt hai tuần sau đó bởi nhóm G10 trong một hội nghị được tổ chức tại lâu đài cổ màu đỏ nổi tiếng của Viện Smithsonian, ngay kế bên National Mall ở Washington D.C. Nơi tổ chức cuộc họp đã được dùng để đặt tên cho bản thỏa thuận: Hiệp ước Smithsonian. Đồng đô-la Mỹ giảm giá khoảng 9% so với vàng, và các đồng tiền chính được nâng giá từ 3% đến 8% so với đồng đô-la – tổng số điều chỉnh là từ 11% đến 17%, tùy thuộc vào từng ngoại tệ. Những trường hợp ngoại lệ quan trọng là Anh và Pháp, những nước đã không nâng giá đồng tiền của mình nhưng vẫn đạt được mức tăng khoảng 9% so với đồng đô-la do việc phá giá của đô-la. Nhật Bản đã phải chịu sự tổn thất nặng nề nhất, tổng mức điều chỉnh ở mức cao nhất là 17% - thậm chí cao hơn cả Đức – nhưng họ nhận được sự cảm thông ít nhất từ Connally do nền kinh tế của Nhật Bản đang tăng trưởng ở mức trên 5% một năm. Các nước đã ký kết hiệp ước thỏa thuận duy trì những tỷ giá mới này với biên độ giao dịch là +/-2,25% – như vậy tổng cộng là 4,5% – và Mỹ đã đồng ý gỡ bỏ mục thuế suất nhập khẩu 10%; thuế suất này đã hoàn thành nhiệm vụ của mình. Không có điều khoản nào về việc quay lại hệ thống Bản vị vàng được đặt ra, mặc dù về mặt kỹ thuật vàng chưa hề bị xóa bỏ. Như một nhà báo đã quan sát: “Thay vì từ chối bán vàng với mức 35 đô-la/ounce, Bộ Ngân khố chỉ đơn giản từ chối bán... với mức 38 đô-la/ounce”.

Hiệp ước Smithsonian, giống như Cú sốc Nixon 4 tháng trước, hoàn toàn được ủng hộ ở Mỹ và đã dẫn đến việc lên giá mạnh trên thị trường chứng khoán khi các nhà đầu tư nhắm đến khoản lợi nhuận tính theo đô-la Mỹ cao hơn từ thép, xe hơi, hàng không, phim ảnh và những khu vực khác được hưởng lợi cả từ việc gia tăng xuất khẩu hoặc giảm nhập khẩu, hoặc cả hai.

Phụ tá Tổng thống Peter G. Peterson đã ước lượng rằng việc phá giá đồng đô-la tạo ra ít nhất 500.000 công việc mới trong vòng hai năm tới.

Không may là những kỳ vọng thái quá này đã sớm bị nghiền nát. Chưa tới hai năm sau đó, Hoa Kỳ đã rơi vào tình trạng suy thoái kinh tế tồi tệ nhất kể từ Thế chiến thứ II, với GDP sụt giảm, nạn thất nghiệp tăng vọt, khủng hoảng dầu lửa, thị trường chứng khoán sụp đổ và lạm phát ở mức hỏa tiễn. Bài học về một quốc gia không thể phá giá đồng tiền đi đến thịnh vượng đã không nằm trong sự hiểu biết của Nixon, Connally, Peterson và thị trường chứng khoán vào cuối năm 1971, cũng như với những người tiền nhiệm của họ trong cuộc Đại suy thoái. Dường như đây là một bài học khó tiếp thu.

Cũng như với những hội nghị tiền tệ quốc tế lớn vào những năm 20 và 30, những lợi ích của Hiệp ước Smithsonian đã bị chết yểu. Đồng Bảng Anh bị phá giá lần nữa vào ngày 23/6/1972, lần này dưới hình thức thả nổi thay vì tuân theo tỷ suất Smithsonian. Đồng Bảng ngay lập tức rớt 6% và rớt tiếp đến 10% vào cuối năm 1972. Đã có nhiều lo lắng về hiệu ứng lây lan từ việc phá giá đồng Bảng Anh lên đồng Lia của Ý. Tham mưu trưởng của Nixon đã báo cáo tóm tắt cho ông nghe về cuộc khủng hoảng tiền tệ mới của châu Âu. Câu trả lời bất hủ của Nixon được ghi lại là: “Tôi không quan tâm. Chúng ta chẳng làm gì được trước vấn đề này... Tôi cóc cần phải quan tâm đến đồng Lia.”

Vào ngày 29/6/1972, Đức áp đặt lệnh kiểm soát tiền tệ với nỗ lực ngăn chặn việc thu mua hỗn loạn đồng Mark. Cho đến ngày 3/7, cả Franc Thụy Sĩ và đô-la Canada đều được thả nổi. Việc phá giá đồng Bảng Anh cuối cùng dẫn tới việc thất bại thảm hại của đồng đô-la, khi các nhà đầu tư tìm kiếm sự an toàn với đồng Mark Đức và đồng Franc Thụy Sĩ. Tháng 6/1972 John Connally từ chức Bộ trưởng Ngân khố, và bộ trưởng mới, George P. Shultz, hầu như ngay lập tức chìm vào công việc cứu vãn cuộc khủng hoảng đồng đô-la khi vừa nhận chức. Với sự giúp đỡ của Paul Volcker, cũng làm việc tại Bộ Ngân khố, và chủ tịch Hệ thống Dự trữ Liên bang Arthur Burns, Shultz đã có thể khởi động hạn mức hoán đổi, về cơ bản là những khoản vay ngắn hạn, giữa Hệ thống Dự trữ Liên bang (Fed) và các ngân hàng trung ương Châu Âu, và bắt đầu can thiệp vào các thị trường nhằm xoa dịu cơn

hoảng loạn đối với đồng đô-la. Cho đến thời điểm này, tất cả những cách thức như biên độ tỷ giá, thả nổi v.v... và những công cụ khác được sáng chế nhằm duy trì bề mặt của hệ thống Bretton Woods đều đã thất bại. Chẳng có gì còn sót lại để giải quyết vấn đề này ngoại trừ việc đưa tất cả các đồng tiền chính vào một hệ thống tỷ giá thả nổi. Cuối cùng, vào năm 1973, IMF tuyên bố khai tử hệ thống Bretton Woods, chính thức kết thúc vai trò của vàng trong tài chính quốc tế và để cho giá trị của các đồng tiền biến động so với nhau ở bất kỳ mức nào mà các chính phủ hoặc các thị trường mong muốn. Một kỷ nguyên tiền tệ đã kết thúc và một kỷ nguyên khác bắt đầu, nhưng cuộc chiến tiền tệ còn lâu mới kết thúc.

Thời đại của tỷ giá hối đoái thả nổi, bắt đầu từ năm 1973, kết hợp với sự chấm dứt mối liên hệ giữa đồng đô-la Mỹ và vàng đã đặt dấu chấm hết tạm thời cho các bi kịch phá giá, vốn đã chiếm lĩnh các vấn đề tiền tệ quốc tế kể từ những năm 20. Sẽ không còn cảnh các ông chủ Ngân hàng trung ương và các Bộ trưởng Tài chính đau khổ về việc phá vỡ tỷ giá hay từ bỏ Bản vị vàng. Giờ đây, thị trường đưa giá đồng tiền lên hoặc xuống mỗi ngày khi họ thấy hợp lý. Các chính phủ cũng can thiệp vào thị trường bất cứ lúc nào nhằm cân đối những gì họ cho là vượt mức hoặc hỗn loạn, nhưng điều này thường chỉ có tác động giới hạn hoặc nhất thời.

• Sự Trở Lại Của Hoàng đế đô-la

Phản ứng trước cái chết dần chết mòn của hệ thống Bretton Woods, các quốc gia chủ lực ở Tây Âu đã bắt đầu một cuộc hành trình tìm kiếm sự thống nhất tiền tệ kéo dài 30 năm, đỉnh điểm là sự ra đời ở EU và đồng Euro, chính thức được công bố vào năm 1999. Khi châu Âu đang từng bước chấp chạo tiến đến sự ổn định tiền tệ thì hai cái neo song sinh trước đây của hệ thống tiền tệ thế giới, đô-la Mỹ và vàng, vẫn còn ở rất xa mục tiêu ấy. Mặc cho những kỳ vọng về tăng trưởng và việc làm xuất phát từ việc phá giá đồng đô-la, nước Mỹ vẫn phải chịu đựng thêm ba cuộc suy thoái kinh tế từ năm 1973 đến năm 1981. Tổng cộng sức mua của đồng đô-la từ năm 1977 đến năm 1981 giảm đến 50%. Giá dầu tăng gấp bốn lần trong khoảng thời gian suy thoái từ năm 1973 đến năm 1975 và tiếp tục tăng gấp đôi từ mức đó vào năm 1979. Giá vàng thường niên trung bình nhảy từ 40,80 đô-

la/ounce vào năm 1971 lên đến 612,56 đô-la/ounce vào năm 1980, trong đó bao gồm một cú nhảy vọt ngắn hạn lên mức 850 đô-la/ounce vào tháng 1/1980.

Trong con mắt của nhiều người, thế giới thật sự trở nên điên đảo. Một thuật ngữ mới, “đình lạm, hay lạm phát đình đốn (stagflation)”, đã được dùng để mô tả sự kết hợp chưa từng xảy ra giữa lạm phát cao và tăng trưởng trì trệ ở Mỹ. Cơn ác mộng kinh tế từ năm 1973 đến năm 1981 là sự đối lập hoàn toàn với sự tăng trưởng bằng con đường xuất khẩu mà hành động phá giá đồng đô-la hướng tới. Những động cơ của phá giá đã hoàn toàn phá sản.

Khi niềm tin vào đồng đô-la gần như tan vỡ, người ta tuyệt vọng trông chờ vào một chính quyền mới cùng với những chính sách mới. Mỹ đã tìm thấy cả hai điểm này khi Tổng thống Jimmy Carter chỉ định Paul Volcker vào ghế chủ tịch Hệ thống Dự trữ Liên bang vào tháng 8/1979 và Ronald Reagan trúng cử Tổng thống Mỹ vào tháng 11/1980.

Volcker đã giữ vai trò Thứ trưởng Ngân khố từ năm 1969 đến năm 1974 và cũng đã tham gia sâu vào các quyết định bãi bỏ Bản vị vàng và thả nổi đồng đô-la trong khoảng thời gian từ 1971 đến 1973. Giờ đây ông ta phải sống với hậu quả của những quyết định đó, nhưng kinh nghiệm bản thân đã giúp ông hoàn toàn tự tin sử dụng các đòn bẩy lãi suất, nghiệp vụ thị trường mở và hạn mức hoán đổi để đảo ngược tình thế khủng hoảng của đồng đô-la, giống như ông ta và Arthur Burns đã thực hiện trong thời kỳ khủng hoảng đồng Bảng Anh vào năm 1972.

Đối với lạm phát, Volcker đã áp dụng chiến thuật “buộc garô và xiết chặt để cầm máu”. Ông tăng lãi suất Fed lên mức đỉnh 20% vào tháng 6/1981, và liệu pháp gây sốc này đã có tác dụng. Một phần nhờ Volcker, lạm phát hàng năm giảm mạnh từ 12,5% vào năm 1980 xuống còn 1,1% vào năm 1986. Vàng cũng theo sau, giá trung bình rơi từ 612,56 đô-la năm 1980 xuống còn 317,26 đô-la vào năm 1985. Lạm phát đã bị đánh bại và vàng cũng bị chinh phục. Hoàng đế đô-la đã trở lại.

Mặc dù những nỗ lực của Volcker là vô cùng quả cảm, nhưng đây không phải là lý do duy nhất làm giảm tình trạng lạm phát và làm cho đồng đô-la mạnh hơn. Ngoài ra còn phải kể đến tín dụng công bằng, có được do việc

giảm thuế và các chính sách giảm điều tiết Nhà nước của chính quyền Ronald Reagan. Tổng thống chính thức điều hành công việc vào tháng 1/1981, vào thời điểm mà niềm tin vào nền kinh tế của Mỹ đã bị đập tan do các cuộc suy thoái, tình trạng lạm phát và giá dầu tăng trong thời kỳ Nixon-Carter. Mặc dầu Fed hoàn toàn độc lập với Nhà Trắng nhưng Reagan và Volcker đã cùng nhau xây dựng một đồng đô-la vững mạnh, thi hành một chính sách thuế thấp, điều được cho là một liều thuốc tăng lực cho nền kinh tế Mỹ, và đã đưa nước Mỹ bước vào một trong những giai đoạn phát triển mạnh mẽ nhất trong lịch sử. Các chính sách thắt chặt tiền tệ của Volcker cùng với việc cắt giảm thuế của Reagan đã giúp GDP tăng trưởng liên tục, đạt mức 16,6% trong vòng 3 năm, từ 1983 đến 1985. Nền kinh tế Mỹ chưa bao giờ có được mức tăng trưởng như vậy trong một khoảng thời gian 3 năm bất kỳ kể từ khi ấy.

Đồng đô-la mạnh không hề gây tác hại mà dường như còn đẩy mạnh tăng trưởng, thông qua việc kết hợp với các chính sách ủng hộ tăng trưởng khác. Tuy nhiên, nạn thất nghiệp vẫn còn cao trong nhiều năm sau khi đợt suy thoái cuối cùng trong ba đợt suy thoái kết thúc vào năm 1982. Thâm hụt thương mại với Đức và Nhật Bản đang tăng lên do đồng đô-la mạnh hơn đã khiến người Mỹ mua xe hơi Đức và đồ điện tử Nhật Bản, cùng những hàng hóa khác.

Đến đầu năm 1985, việc các ngành công nghiệp Hoa Kỳ cùng nhau tìm kiếm sự bảo hộ trước hàng nhập khẩu, kết hợp với việc người Mỹ tìm kiếm việc làm đã dẫn đến việc Công đoàn các chính trị gia thuộc các bang công nghiệp liên tục kêu gọi phá giá đồng đô-la để thúc đẩy xuất khẩu và giảm nhập khẩu. Việc chính sách này đã từng thất bại thảm hại vào năm 1973 đã không hề làm nhụt chí đám đông ủng hộ một đồng đô-la yếu. Sự căm dỗ của một giải pháp nhanh chóng cho các ngành công nghiệp đang suy yếu và những ngành công nghiệp thiếu năng lực tổ chức thực sự khó cưỡng, xét về mặt chính trị. Vì vậy, theo sự hướng dẫn của một Bộ trưởng Ngân khố khác đến từ Texas, James A. Baker, một người kế nhiệm xứng tầm với John Connally, Mỹ lại yêu cầu thế giới để có được một đồng đô-la rẻ.

Lần này phương pháp phá giá hoàn toàn khác biệt. Không còn bất kỳ tỷ giá hối đoái cố định hay tỷ lệ chuyển đổi vàng- đô-la nào nữa để loại bỏ. Các đồng tiền đã được mua bán trao đổi một cách tự do với nhau và tỷ giá hối đoái được thiết lập bởi thị trường hối đoái, bao gồm hầu hết những ngân hàng quốc tế lớn và những khách hàng công ty. Một phần sức mạnh của đồng đô-la vào đầu những năm 80 bắt nguồn từ sự kiện các nhà đầu tư nước ngoài muốn có đô-la để đầu tư vào Mỹ do sự tăng trưởng kinh tế mạnh mẽ của quốc gia này. Đồng đô-la mạnh là một lá phiếu tạo nên sự tự tin cho nước Mỹ, chứ không phải là một vấn đề cần phải được giải quyết. Tuy nhiên, các quan điểm chính trị trong nước đã gán ghép một số phận khác cho đồng đô-la, một điều lặp đi lặp lại trong các cuộc chiến tranh tiền tệ. Do đồng đô-la đang lên giá trên thị trường nên để giảm giá nó thì bắt buộc chính quyền phải can thiệp vào các thị trường hối đoái trên diện rộng! Kiểu can thiệp sâu rộng này đòi hỏi sự nhất trí và hợp tác của các chính quyền các nước lớn có liên quan.

Tây Âu và Nhật Bản không hề mong muốn việc phá giá đồng đô-la; tuy nhiên, ký ức về Cú sốc Nixon vẫn như còn mới và không ai có thể chắc rằng Baker sẽ không sử dụng đến khoản thuế suất nhập khẩu như Connally đã làm năm 1971. Hơn nữa, Tây Âu và Nhật Bản vẫn còn phụ thuộc vào Hoa Kỳ trong việc phòng vệ và vấn đề an ninh quốc gia như họ đã từng ở trong tình thế đó vào những năm 70. Tóm lại, tốt hơn là nên thương lượng với Mỹ về việc phá giá đồng đô-la, hơn là lại bị... ngạc nhiên lần nữa.

Hiệp ước Plaza vào tháng 9/1985 là kết quả của những nỗ lực đa phương nhằm hạ giá đồng đô-la. Các Bộ trưởng Tài chính của Tây Đức, Nhật Bản, Pháp và Anh đã gặp gỡ với Bộ trưởng Ngân khố Hoa Kỳ tại khách sạn Plaza ở New York để vạch ra một kế hoạch phá giá đồng đô-la, chủ yếu là so với đồng Yen Nhật và đồng Mark Đức. Các ngân hàng trung ương đã cam kết số tiền hơn 10 tỉ đô-la cho vụ này, sẽ được thực hiện theo kế hoạch trong vòng vài năm. Từ năm 1985 đến năm 1988, đồng đô-la giảm 40% so với đồng Franc Pháp, 50% so với Yen Nhật và 20% so với Mark Đức.

Hiệp ước Plaza là một thành công nếu được đánh giá riêng biệt như là một cách thức phá giá, nhưng các kết quả kinh tế lại gây thất vọng. Tình

trạng thất nghiệp của Mỹ vẫn ở mức cao – 7% vào năm 1986, trong khi tốc độ tăng trưởng thì chậm chạp đáng kể, chỉ ở mức 3,2% vào năm 1987. Một lần nữa, một giải pháp “ăn xối” đã tỏ ra hão huyền; và một lần nữa cái giá đắt phải trả là lạm phát, chậm chậm bắt đầu ngay sau Hiệp ước Plaza, vọt lên mức 6,1% vào năm 1990. Phá giá và các cuộc chiến tranh tiền tệ chưa bao giờ mang lại sự tăng trưởng hay việc làm như được hứa hẹn, mà chỉ chắc chắn mang lại lạm phát.

Hiệp ước Plaza được các bên đánh giá là cực kỳ thành công và được điều chỉnh lần cuối nhằm ngăn chặn việc xuống dốc nhanh chóng của đồng đô-la vào năm 1985. Nhóm G7, bao gồm các bên đã ký Hiệp ước Plaza, cộng thêm Canada và Ý, đã họp ở Louvre, Paris vào đầu năm 1987 để kí Hiệp ước Louvre, nhằm ổn định đồng đô-la ở một mức giá mới, thấp hơn. Với Hiệp ước Louvre, Chiến tranh Tiền tệ lần thứ II đã kết thúc, khi các Bộ trưởng Tài chính của nhóm G7 quyết định mọi chuyện đã quá đủ sau hai mươi năm hỗn loạn!

Đến năm 1987, vàng không còn thuộc hệ thống tài chính quốc tế, đồng đô-la bị phá giá, đồng Yen và đồng Mark nắm ưu thế, đồng Bảng bất ổn, đồng Euro có triển vọng và Trung Quốc vẫn chưa có chỗ đứng của riêng mình trên sàn diễn. Từ đây, hòa bình tương đối được lập lại đối với các vấn đề tiền tệ quốc tế, nhưng cái gọi là hòa bình này lại chẳng dựa trên thứ gì lớn lao hơn niềm tin vào đồng đô-la như là phương tiện cất trữ, dựa trên một nền kinh tế Hoa Kỳ phát triển và chính sách tiền tệ ổn định của Hệ thống dự trữ Liên bang Mỹ. Những điều kiện này phổ biến suốt những năm 90 và sang cả đầu thế kỷ XXI, bất chấp hai cuộc suy thoái nhẹ trong quãng thời gian đó. Các cuộc khủng hoảng tiền tệ xảy ra đã không hề dính dáng đến đồng đô-la, như là khủng hoảng đồng Bảng Anh vào năm 1992, khủng hoảng Peso Mexico vào năm 1994 và khủng hoảng tài chính Á-Nga vào năm 1997-1998. Không có cuộc khủng hoảng nào trong số này đe dọa đồng đô-la – trên thực tế, đồng đô-la trở thành nơi trú ẩn khi khủng hoảng xảy ra. Dường như chỉ có sự sụp đổ trong tăng trưởng (*của nước Mỹ - ND*) hoặc sự nổi lên của một cường quốc kinh tế khác, hoặc cả hai, mới có thể đe dọa được uy quyền của

đồng đô-la Mỹ mà thôi. Và thực tế là khi những yếu tố này cùng xảy ra vào năm 2010, kết quả là một cơn sóng thần tiền tệ quốc tế.

CHIẾN TRANH TIỀN TỆ LẦN THỨ III (2010...)

“Mục đích... không phải là giảm giá đồng đô-la. Không nên coi đây là một giai đoạn trong một cuộc chiến tranh tiền tệ.”

— Janet Yellen,

Phó chủ tịch Cục Dự trữ Liên bang, nhận định về việc nới lỏng định lượng, ngày 16/11/2010

“Nới lỏng định lượng cũng gây ảnh hưởng thông qua các tỷ giá hối đoái... Fed có thể đẩy mạnh chương trình này... để giảm giá đồng đô-la.”

— Christina D. Romer,

Nguyên Chủ tịch Hội đồng Cố vấn Kinh tế, nhận định về việc nới lỏng định lượng, ngày 27/2/2011

Ba đồng tiền mạnh nhất hiện nay – đô-la Mỹ, Euro và Nhân dân tệ – do ba nền kinh tế lớn nhất thế giới phát hành (Hoa Kỳ, Liên minh châu Âu và Cộng hòa Dân chủ Nhân dân Trung Hoa) – chính là các thế lực siêu cường trong một cuộc chiến tranh tiền tệ mới. Đây là Chiến tranh tiền tệ lần thứ III, bắt đầu từ năm 2010 như hệ lụy của đợt suy thoái 2007 và đến nay người ta mới quan tâm đến mọi khía cạnh và hậu quả của cuộc chiến này.

Chẳng ai phủ nhận tầm quan trọng của các loại tiền tệ mạnh khác trong hệ thống tài chính toàn cầu, bao gồm đồng Yen Nhật, Bảng Anh, Francs Thụy Sĩ, và các tiền tệ còn lại trong nhóm BRIC: Real Brazil, Ruble Nga, Rupee Ấn Độ, và Rand Nam Phi. Tầm quan trọng của các loại tiền tệ này phát sinh

từ quy mô của các nền kinh tế, sản lượng thương mại và khối lượng giao dịch tài chính của các quốc gia tương ứng. Xét theo các tiêu chí này thì các đồng đô-la của Australia, New Zealand, Canada, Singapore, Hong Kong và Đài Loan (Tân Đài tệ) cũng như đồng Krone Na Uy, Won Hàn Quốc và Dirham UAE cũng đều là các tiền tệ khá quan trọng. Nhưng tổng GDP của Hoa Kỳ, Liên minh châu Âu và Trung Quốc – gần 60% GDP toàn cầu – đã tạo thành một tâm điểm kinh tế theo đó mọi nền kinh tế khác và các loại tiền tệ khác phần nào đều trở thành thứ yếu.

Mọi cuộc chiến tranh đều có các mặt trận chính và những sự kiện phụ vừa lãn mạn vừa thường đẫm máu. Thế chiến thứ Hai từng là cuộc xung đột quân sự vĩ đại nhất và lan rộng nhất trong lịch sử. Quan điểm của nước Mỹ đối với Thế chiến thứ Hai được phân chia rõ ràng thành hai mảng: châu Âu và Thái Bình Dương, trong khi quan điểm của người Nhật khi đó lại là một đế quốc trải dài từ Myanmar cho đến Trân Châu Cảng. Và dường như người Anh đồng loạt tham chiến tại khắp mọi nơi.

Các cuộc chiến tranh tiền tệ cũng vậy. Các mặt trận chính hiện nay là đô-la – Nhân dân tệ giữa hai bờ Thái Bình Dương, đô-la – Euro giữa hai bờ Đại Tây Dương và Euro – Nhân dân tệ trên lục địa Á Âu. Các cuộc chiến tiền tệ này là có thật, còn cách phân chia theo bản đồ địa lý chỉ là phép ẩn dụ. Thực ra các cuộc chiến tiền tệ đang đồng thời diễn ra trên toàn cầu tại tất cả các trung tâm tài chính lớn, 24 giờ mỗi ngày, và các bên tham chiến là các ngân hàng, thương nhân, chính trị gia và các hệ thống tự động – còn số phận của các nền kinh tế và những công dân sẽ lệ thuộc vào kết cục của cuộc chiến.

Các bên tham chiến ngày nay không bị giới hạn trong phạm vi các quốc gia phát hành tiền tệ và ngân hàng trung ương của mỗi nước. Sự tham gia còn dành cho các định chế đa quốc gia và toàn cầu như Quỹ Tiền tệ Quốc tế (IMF), Ngân hàng thế giới (World Bank), Ngân hàng Thanh toán quốc tế (Bank for International Settlements), Liên Hiệp Quốc, và các tổ chức tư nhân như các quỹ đầu tư phòng vệ, các công ty toàn cầu và doanh nghiệp gia đình “siêu giàu có”. Cho dù là người đầu cơ, người đầu tư mạo hiểm hoặc người thao túng giá cả thị trường thì các tổ chức tư nhân này vẫn gây ảnh hưởng rất nhiều đến vận mệnh của các loại tiền tệ – nhiều không kém gì

chính phủ của quốc gia đã phát hành ra tiền tệ đó. Để thấy được toàn cảnh trận chiến toàn cầu, chứ không chỉ diễn ra giữa các quốc gia đơn lẻ, bạn chỉ cần tìm hiểu câu chuyện mà người ta thường kể về quỹ đầu tư mạo hiểm của George Soros – nó đã “phá sập ngân hàng trung ương Anh” năm 1992 trong một vụ cá cược tiền tệ khổng lồ. Ngày nay, có rất nhiều quỹ đầu tư sử dụng đòn bẩy lên đến nhiều nghìn tỷ đô-la, vượt xa trí tưởng tượng của Soros cách đây 20 năm.

Các trận chiến tiền tệ xuyên Thái Bình Dương, Đại Tây Dương và lục địa Á Âu trong Chiến tranh tiền tệ lần thứ III đã bùng phát từ một số diễn biến quan trọng tại Brazil, Nga, Trung Đông và khắp châu Á. Tuy nhiên, cuộc chiến lần này lại không nhằm đến số phận của đồng Real hay Ruble, mà định đoạt các giá trị tương quan giữa đồng Euro, đô-la và Nhân dân tệ. Điều này sẽ ảnh hưởng đến vận mệnh của các quốc gia phát hành 3 loại tiền nói trên cũng như tác động đến các đối tác thương mại của họ.

Thế giới lại bùng nổ chiến tranh tiền tệ sau gần 100 năm. Hiện chưa thể biết kết cục lần này có thể thảm như Chiến tranh tiền tệ lần thứ I hay người ta lại phải vật lộn để “hạ cánh an toàn” như Chiến tranh tiền tệ lần thứ II. Nhưng rõ ràng – xét đến sự tăng trưởng của các nền kinh tế quốc gia từ thập niên 1980, việc in tiền và sử dụng đòn bẩy thông qua các công cụ phái sinh – cuộc chiến lần này sẽ thực sự đạt quy mô toàn cầu và là cuộc chiến lớn nhất từ trước tới nay. Chiến tranh tiền tệ lần thứ III sẽ có sự tham gia của các “tay chơi” công và tư. Sự mở rộng phạm vi, vùng miền địa lý và thành phần tham chiến sẽ gia tăng rủi ro đổ vỡ theo hàm lũy thừa. Rủi ro ngày nay không chỉ là sự phá giá của một loại tiền tệ này so với một tiền tệ khác hay là tình trạng tăng giá vàng. Rủi ro ở đây là sự sụp đổ của bản thân các hệ thống tiền tệ – mất niềm tin vào các loại tiền giấy và người ta ồ ạt chuyển đổi sang các tài sản hữu hình khác. Với các rủi ro quá khủng khiếp như thế này, Chiến tranh tiền tệ lần thứ III có thể là cuộc chiến tranh tiền tệ sau cùng – hoặc, như diễn giải của Woodrow Wilson, là cuộc chiến để kết thúc tất cả các cuộc chiến tranh tiền tệ.

- **Mặt trận Thái Bình Dương**

Cuộc giằng co giữa Trung Quốc và Hoa Kỳ, giữa đồng Nhân dân tệ và đồng đô-la Mỹ, hiện đang là tâm điểm của nền tài chính thế giới và cũng là mặt trận then chốt trong cuộc Chiến tranh tiền tệ lần thứ III. Sự tranh đấu này phát xuất từ sự trỗi dậy của Trung Quốc cách đây hơn một phần tư thế kỷ: trước đó chế độ chính trị của đất nước này đã tạo nên sự ngăn cách, biệt lập về kinh tế, nhiều bất ổn xã hội và chủ thuyết đàn áp thị trường tự do.

Thần kỳ kinh tế Trung Quốc hiện đại đã bắt đầu xuất hiện từ tháng 1 năm 1975 với kế hoạch Bốn Hiện Đại Hóa do Thủ tướng Chu Ân Lai khởi xướng ban hành, làm cách mạng trong các ngành nông nghiệp, công nghiệp, quốc phòng và công nghệ. Tuy nhiên việc thực thi đã bị trì hoãn vì cái chết của vị Thủ tướng này vào tháng 1/1976, rồi sau đó Tổng bí thư Đảng Cộng sản Mao Trạch Đông cũng qua đời vào tháng 9 cùng năm và một tháng sau là sự kiện truy bắt nhóm Tứ Nhân Bang (bao gồm cả vợ của Mao, sau khoảng thời gian ngắn kiểm soát được chính quyền).

Người kế nhiệm đã được Mao dàn xếp là Hoa Quốc Phong. Hoa tiếp tục thực thi tầm nhìn của Chu Ân Lai và đoạn tuyệt dứt khoát với những người theo chủ thuyết Mao tại Đại hội Đảng Cộng sản tháng 12/1978. Hoa Quốc Phong còn được yểm trợ trong vấn đề này bởi một nhân vật mới được phục chức và chẳng bao lâu sau đã nắm quyền kiểm soát lớn trong đảng: Đặng Tiểu Bình. Sang năm sau thì thay đổi thực sự diễn ra với nhiều chương trình thử nghiệm và thí điểm nhằm gia tăng tính tự quyết tại các nông trang và nhà máy. Năm 1979, Trung Quốc đã có một quyết định bước ngoặt để xây dựng bốn Đặc khu Kinh tế trong đó có các điều kiện làm việc thuận lợi, giảm bớt sự hạn chế và giảm thuế thu nhập nhằm thu hút các nhà đầu tư nước ngoài, đặc biệt là trong các lĩnh vực sản xuất, lắp ráp và dệt may. Đây chính là các dấu hiệu báo trước một chương trình phát triển kinh tế lớn hơn được tung ra vào năm 1984 và liên quan đến hầu hết các thành phố duyên hải lớn ở phía đông Trung Quốc. Mặc dù Trung Quốc tăng trưởng nhanh xết theo tỷ lệ phần trăm từ giữa thập niên 1980, nhưng nền móng căn bản của kinh tế Trung Quốc khi đó còn thấp và cả tiền tệ lẫn quan hệ thương mại song phương của quốc gia này với các nước lớn khác như Hoa Kỳ và Đức đều chưa phải là chuyện đáng quan ngại.

Cuộc chiến tranh tiền tệ ngày nay có đặc trưng đáng chú ý là những cáo buộc đối với sự định giá thấp đồng tiền của Trung Quốc, nhưng cần nhớ rằng đến năm 1983 thì đồng tiền này nhìn chung vẫn *được định giá cao* theo tỷ giá 2,8 Nhân dân tệ bằng một đô-la. Tuy nhiên, vào thời điểm đó hoạt động xuất khẩu chỉ đóng góp một tỷ lệ nhỏ cho GDP Trung Quốc và các nhà lãnh đạo vẫn tập trung nhiều hơn vào nhập khẩu giá rẻ để phát triển hạ tầng. Khi xuất khẩu phát triển mạnh hơn, Trung Quốc liên tiếp tiến hành 6 lần phá giá tiền tệ trong vòng 10 năm và như vậy đến năm 1993 thì đồng Nhân dân tệ đã trở nên rẻ hơn với tỷ giá 5,32 so với đô-la. Kế đến, vào ngày 1/1/1994, Trung Quốc tuyên bố cải cách hệ thống tỷ giá hối đoái và ồ ạt phá giá đồng Nhân dân tệ xuống mức 8,7 tệ/đô-la. Cú sốc này khiến Bộ ngân khố Hoa Kỳ gán cho Trung Quốc cái nhãn là “kẻ thao túng thị trường tiền tệ” theo đạo luật Thương mại 1988, và cơ quan này phải sàng lọc ra các quốc gia áp dụng tỷ giá nói trên nhằm giành lợi thế bất công trong thương mại quốc tế. Đây là lần sau cùng Bộ Ngân khố Hoa Kỳ gán cái nhãn “thao túng tiền tệ” cho Trung Quốc bất chấp nhiều sự đe dọa úp mở đối với động thái này. Sau đó thì hàng loạt các đợt xác định lại tỷ giá đã được tiến hành và đến năm 1997 thì tỷ giá Nhân dân tệ/đô-la Mỹ đã được chốt tại mức 8,28 và không thay đổi cho đến tận năm 2004.

Hồi cuối thập niên 1980, Trung Quốc phải gánh chịu một đợt lạm phát lớn. Cơn lạm phát này thúc đẩy sự bất mãn trong dân chúng và xuất hiện nhiều phản ứng gay gắt với chương trình cải cách và mở cửa nền kinh tế của Đặng. Trong một diễn biến khác, một phong trào phản kháng được lãnh đạo bởi sinh viên và tầng lớp trí thức cũng góp phần làm cho hệ thống chính trị càng bất ổn hơn. Hai trường phái tự do và bảo thủ đối đầu nhau bằng bạo lực và hậu quả là thảm kịch Thiên An Môn ngày 4/6/1989. Hàng trăm người chết. Kinh tế Trung Quốc giảm tốc độ phát triển từ năm 1989, phần nào do các nỗ lực kiềm chế lạm phát và một phần khác là do phản ứng của quốc tế đối với vụ thảm sát Thiên An Môn. Tuy nhiên, giảm tốc chỉ là tạm thời.

Trong thập niên 1990, Trung Quốc sau cùng cũng xóa bỏ chế độ bao cấp “bát cơm sắt” – được hiểu là chính sách an sinh xã hội trong quá khứ từng bảo đảm lương thực và một số tiện ích xã hội khác cho nhân dân, nhưng đổi

lại thì đất nước phải tăng trưởng chậm và thiếu năng lực. Bắt đầu xuất hiện một mô hình tương tự như kinh tế thị trường, nghĩa là người lao động Trung Quốc có cơ hội tốt hơn để làm việc cho bản thân mình nhưng không nhận được cam kết hỗ trợ nếu anh ta thất bại. Yếu tố then chốt trong kế ước xã hội mới này là hàng triệu việc làm được tạo ra dành cho những người lao động mới đang tìm việc. Ký ức chưa phai về Thiên An Môn và tình hình đất nước hỗn loạn kéo dài hàng thế kỷ giúp các nhà lãnh đạo Trung Quốc hiểu rằng sự sống còn của Đảng Cộng sản và sự ổn định chính trị phụ thuộc vào vấn đề tạo ra công ăn việc làm; tất cả các chính sách khác đều chỉ là phụ trợ. Cách thức “chắc ăn” nhất để tạo ra nhiều việc làm trong thời gian nhanh nhất là: xây dựng Trung Quốc thành một nước xuất khẩu hùng mạnh. Bình ổn tiền tệ là phương tiện cho cứu cánh đó. Đối với Đảng Cộng sản Trung Quốc, giữ vững tỷ giá đô-la - Nhân dân tệ là một “công sự kinh tế” nhằm không để diễn ra một sự kiện Thiên An Môn nào khác.

Đến năm 1992, các thế lực phản động tại Trung Quốc một lần nữa phản đối công cuộc cải cách và bắt đầu gây áp lực để xóa bỏ các Đặc khu Kinh tế và những chương trình khác mà Đặng Tiểu Bình đã đề ra. Đáp lại động thái này, Đặng Tiểu Bình dù già yếu thấy rõ và đã chính thức nghỉ hưu vẫn có một chuyến đi nổi tiếng: với tư cách cá nhân, ông thăm các thành phố công nghiệp lớn tại miền Nam, kể cả Thượng Hải, nhằm tạo sự ủng hộ đối với công cuộc cải cách kinh tế và “giải giáp” các nhóm phản động dưới góc độ chính trị. Chuyến đi thăm miền Nam năm 1992 đã đánh dấu cho lần cất cánh lần thứ hai của nền kinh tế Trung Quốc, theo đó GDP thực tế đã tăng gần gấp đôi trong giai đoạn 1992 – 2000. Tuy nhiên, sự phát triển ngoạn mục này chẳng có bất cứ tác động nào đến quan hệ kinh tế Trung – Mỹ trong thập niên 1990 bởi vì Hoa Kỳ vẫn tiếp tục phản ứng lại vụ thảm sát Thiên An Môn. Các phản ứng từ phía Hoa Kỳ bao gồm sự trừng phạt kinh tế và sự thờ ơ của các doanh nghiệp Mỹ đối với việc đầu tư trực tiếp tại Trung Quốc. Căng thẳng leo thang với hàng loạt động thái ngớ ngẩn và những tính toán sai lầm, bao gồm vụ NATO bắn tên lửa hành trình vào tòa đại sứ quán Trung Quốc tại Belgrade năm 1999. Các quan hệ kinh tế vẫn cứ bất lợi như trên cho tới sự kiện tháng 4/2001: một máy bay chiến đấu của Trung Quốc va

chạm với một máy bay trinh sát Hoa Kỳ khiến phi công Trung Quốc tử nạn còn máy bay của Mỹ phải hạ cánh khẩn cấp xuống lãnh thổ Trung Quốc. Phi hành đoàn Hoa Kỳ bị tạm giam.

Thật nực cười, vụ tấn công của al-Qaeda ngày 11/9/2001 và kéo theo sau đó là sự yếm trợ chắc chắn của Trung Quốc trong cuộc chiến chống khủng bố trên toàn cầu (do nước Mỹ lãnh đạo) lại làm tan băng và khôi phục quan hệ Trung – Mỹ. Không tính đến 21 năm tăng trưởng mạnh về kinh tế của Trung Quốc, khởi đầu từ năm 1976, chỉ đến năm 2002 thì hai quốc gia này mới bắt đầu đẩy nhanh các hiệp ước thương mại song phương và tiến hành đầu tư liên lập.

Có thêm một dấu ấn nữa cũng trong năm 2002: chủ tịch Fed Alan Greenspan bắt đầu thử nghiệm các mức lãi suất siêu thấp. Greenspan đã giảm lãi suất từ mùa hè năm 2000 sau khi bong bóng công nghệ nổ tung. Việc giảm lãi suất liên ngân hàng qua đêm (fed funds rate) hơn 4,75% trong giai đoạn từ tháng 7/2000 đến tháng 7/2002 có thể được xem là giải pháp bình thường, mang tính chu kỳ nhằm giúp nền kinh tế thoát khỏi vết sa lầy. Những gì xảy ra sau đó là một giai đoạn 2 năm rất bất thường: lãi suất liên ngân hàng không bao giờ vượt quá 1,8% và đã xuống 1% vào tháng 12/2003. Cuối tháng 10/2004, lãi suất này thực sự ở mức 1,76%, gần như bằng mức đã quy định từ tháng 7/2002.

Thoạt đầu, chính sách lãi suất thấp như trên đã được biện minh rằng: để đáp trả lại các thách thức sau vụ nổ bong bóng công nghệ 2000, đợt suy thoái 2001, vụ khủng bố 11/9 và nỗi lo của Greenspan về tình trạng giảm phát. Nhưng căn bản nó phải phát xuất từ nỗi hãi sợ giảm phát nên Greenspan mới quyết định giữ lãi suất thấp trong khoảng thời gian dài hơn nhiều so với khoảng thời gian cần thiết nhằm chống lại đợt suy thoái nhẹ. Trung Quốc đang xuất khẩu giảm phát ra toàn thế giới, phần nào thông qua một nguồn cung ổn định: nhân công giá rẻ. Chính sách lãi suất thấp của Greenspan, ít nhiều nhằm mục đích xử lý các ảnh hưởng do nạn giảm phát của Trung Quốc tại Hoa Kỳ, đã tạo ra mầm mống cho cuộc chiến tranh tiền tệ quy mô lớn bùng phát trong thập niên sau đó.

Chính sách giữ lãi suất thấp của Greenspan không phải là công cụ chỉ nhằm đối phó với tiềm năng giảm phát; mà còn là một dạng “thuốc tiêm chích” dành cho phố Wall. Ủy ban Thị trường Mở Liên bang (Federal Open Market Committee), cơ quan chịu trách nhiệm thiết lập lãi suất mục tiêu đối với các khoản vay liên ngân hàng ngắn hạn, đã hành động như nơi “làm thuốc” cho các con nghiện giao dịch tại phố Wall. Các mức lãi suất thấp có nghĩa là mọi loại giao dịch đáng ngờ hoặc có rủi ro đã bắt đầu trông hấp dẫn hẳn lên, bởi vì những người đi vay dưới chuẩn có vẻ như đủ khả năng thanh toán các chi phí tài chính. Các mức lãi suất thấp còn mở màn cho các định chế đầu tư đi tìm kiếm lợi nhuận – những tổ chức muốn kiếm chác nhiều hơn mức lợi nhuận từ những chứng khoán của chính phủ không có rủi ro hoặc các trái phiếu được xếp hạng cao. Cả hai thị trường (i) tín dụng tiêu dùng cư trú dưới chuẩn và (ii) bất động sản thương mại đều bùng nổ xét từ góc độ khởi phát tín dụng, luồng giao dịch, chứng khoán hóa và định giá tài sản căn bản vì chính sách lãi suất thấp của Greenspan. Bong bóng bất động sản khổng lồ trong giai đoạn 2002 – 2007 đã được hình thành.

Tháng 9/2002, ngay sau khi bắt đầu chính sách lãi suất thấp, Greenspan lại có được một đồng minh nữa là Ben Bernanke – người được bổ nhiệm làm thành viên mới trong Ban Thống đốc của Fed. Bernanke sợ hãi nạn giảm phát còn nhiều hơn cả Greenspan. Chỉ 2 tháng sau khi được bổ nhiệm, Bernanke đã mau mắn trình bày năng lực chống giảm phát của mình bằng một diễn văn trước Câu lạc bộ của các nhà Kinh tế học Quốc gia (National Economists Club) tại Washington, D.C. Diễn văn này, có tiêu đề “Giảm phát: hãy chắc chắn rằng điều này không diễn ra tại đây”, nhận được sự quan tâm rộng rãi khi đó bởi vì có tham chiếu đến ý tưởng của Milton Friedman về việc nếu cần thì dùng trực thăng thả những gói tiền mới in xuống đất để ngăn ngừa giảm phát, và Bernanke đã có biệt danh là “Ben Trực thăng.”

Diễn văn năm 2002 của Bernanke đã trở thành bản vẽ thiết kế cho các cuộc giải cứu năm 2008 và chính sách nới lỏng định lượng năm 2009. Bernanke đã thẳng thắn phát biểu về cách thức mà Fed có thể in tiền để “tiền tệ hóa” (*nguyên văn: monetize – chuyển đổi thành tiền tệ, ND*) các khoản

thâm hụt của chính phủ, cho dù sự thâm hụt là do giảm thuế hoặc vì gia tăng chi tiêu công, như sau:

Việc cắt giảm thuế nói chung... được hậu thuẫn bởi một chương trình bán (chứng khoán chính phủ) ra thị trường tự do... hẳn sẽ là phương pháp kích thích tiêu dùng hiệu quả... Một chương trình cắt giảm thuế được tài trợ bằng tiền, về căn bản, cũng tương tự như ý tưởng nổi tiếng của Milton Friedman: “dùng trực thăng thả tiền xuống đất”...

Đương nhiên... chính phủ thậm chí có thể... thu lại các tài sản thực hoặc tài sản tài chính. Nếu... sau đó Fed mua lại toàn bộ các khoản nợ của Bộ Ngân khố bằng một lượng tiền mới được in, thì tổng thể kế hoạch này, xét từ góc độ kinh tế, cũng tương đương như việc trực tiếp xử lý các tài sản tư trên thị trường tự do.

Bernanke đã trình bày phương pháp để Bộ Ngân khố có thể vay nợ rồi mua lại các cổ phiếu tư nhân và Fed có thể tài trợ cho khoản vay đó bằng cách in tiền. Về căn bản thì điều này thực sự đã diễn ra khi Bộ Ngân khố mua lại AIG, GM, Citibank và giải cứu Goldman Sachs, và còn một số sự việc khác. Bernanke từng nói đến điều này từ vài năm trước.

Bernanke “nhập cuộc” vào Fed, và Greenspan đã có một “người bạn tâm giao”, một người kế nhiệm hoàn hảo cho công cuộc chống giảm phát. Giai đoạn 2002 – 2011 là khoảng thời gian mà Greenspan - Bernanke luôn luôn sợ giảm phát. Quan điểm của họ cho rằng giảm phát là kẻ thù và Trung Quốc là một nguồn gốc quan trọng của kẻ thù này, bởi vì Trung Quốc chẳng quan tâm gì đến an toàn và ô nhiễm nên có giá nhân công rẻ và chi phí sản xuất thấp.

Mặc dù là một “thần kỳ kinh tế” nhưng thực ra Trung Quốc đã tiến hành thâm hụt thương mại với thế giới cho đến tận năm 2004. Điều này không có gì lạ đối với một nền kinh tế đang phát triển trong giai đoạn đầu, khi mà các nỗ lực để xuất khẩu thành công phải bị hạn chế bởi nhu cầu nhập khẩu để xây dựng hạ tầng cơ sở, trang thiết bị công nghiệp, nguyên vật liệu thô và công nghệ phục vụ xuất khẩu. Trung Quốc đã có thặng dư thương mại song phương với Hoa Kỳ; tuy nhiên điều này ban đầu chẳng đáng quan ngại. Năm 1997 thâm hụt thương mại của Mỹ với Trung Quốc còn dưới \$50 tỷ. Sau đó

khoản thâm hụt ngày càng tăng, và trong vòng 3 năm từ 2003 đến 2006 đã tăng từ \$124 tỷ lên \$234 tỷ. Giai đoạn từ 2003 đánh dấu sự quan ngại sâu sắc về quan hệ thương mại song phương Hoa Kỳ – Trung Quốc và vai trò của yếu tố tỷ giá đô-la/Nhân dân tệ trong mối tương quan này. Năm 2006, Thượng nghị sĩ Charles E. Schumer của New York đã gọi sự thâm hụt thương mại của nước Mỹ là “một vết cắt làm chảy máu nơi cổ tay của nền kinh tế quốc gia” và xác định chính Trung Quốc là một tác giả chính gây ra vết thương nguy hiểm này.

Tình trạng giảm phát trong nội bộ đất nước Trung Quốc được “xuất khẩu” sang Hoa Kỳ thông qua tỷ giá hối đoái và sau cùng cũng khiến cho Hoa Kỳ giảm phát. Đầu tiên, Trung Quốc quyết định neo tỷ giá Nhân dân tệ và đô-la. Đồng Nhân dân tệ không được tự do mua bán trên các thị trường tiền tệ quốc tế như đô-la, Euro, Bảng, đồng Yen và các loại tiền tự do chuyển đổi khác. Việc sử dụng đồng Nhân dân tệ và tính khả dụng của tiền tệ này để thanh toán các giao dịch được Ngân hàng Nhân dân Trung Quốc (People’s Bank of China – PBOC) kiểm soát chặt. Đây chính là ngân hàng trung ương của Trung Quốc.

Khi một nhà xuất khẩu của Trung Quốc giao hàng ra nước ngoài và thu về đồng đô-la Mỹ hoặc Euro, anh ta phải nộp số ngoại tệ này cho Ngân hàng Nhân dân Trung Quốc để đổi lấy Nhân dân tệ, theo tỷ giá do chính Ngân hàng này ấn định. Khi nhà xuất khẩu này cần tiền đô-la Mỹ hoặc Euro để mua nguyên vật liệu hay nhập khẩu các thứ khác từ nước ngoài, anh ta có thể mua lại ngoại tệ từ PBOC nhưng chỉ với số lượng vừa đủ chứ không được mua nhiều hơn; ngân hàng trung ương vẫn giữ phần ngoại tệ dôi dư.

Quá trình thu hút lượng đô-la thặng dư vào nền kinh tế Trung Quốc, đặc biệt là sau năm 2002, đã mang đến một số hậu quả bất ngờ. Vấn đề đầu tiên là Ngân hàng Trung ương PBOC không những chỉ giữ lại lượng đô-la thặng dư, mà còn đi mua thêm đô-la bằng tiền Nhân dân tệ mới in thêm. Điều này có nghĩa là khi Fed phát hành đô-la và những tờ tiền này đi vào Trung Quốc để thanh toán các giao dịch thương mại, thì PBOC cho in Nhân dân tệ để nuốt hết phần thặng dư. Thực ra Trung Quốc chỉ “nhờ” Fed xây dựng giùm

họ chính sách tiền tệ, và khi Fed in thêm tiền thì PBOC cũng in thêm nhằm giữ vững tỷ giá đã được neo.

Vấn đề thứ hai là: làm gì với số đô-la thu được. Ngân hàng Trung ương PBOC cần đầu tư số tiền này vào đâu đó, và nhất thiết phải đạt mức lợi nhuận hợp lý. Các ngân hàng trung ương, theo lối truyền thống, đều “cực kỳ bảo trọng” trong các chính sách đầu tư, ưu tiên những chứng khoán của chính phủ, có tính thanh khoản cao, được Bộ Ngân khố Hoa Kỳ phát hành. PBOC cũng không phải là ngoại lệ. Kết quả là Trung Quốc giành được khối lượng lớn các khoản nợ của Bộ Ngân khố Hoa Kỳ khi thặng dư thương mại của Trung Quốc với Hoa Kỳ được giữ nguyên và còn tăng cao hơn. Đầu năm 2011, Reuters ước tính tổng các loại ngoại tệ mà Trung Quốc dự trữ được lên đến 2,85 nghìn tỷ đô-la Mỹ, với khoảng \$950 tỷ đã đầu tư vào nợ công của Hoa Kỳ dưới một số hình thức. Hoa Kỳ và Trung Quốc “dính chùm” vào nhau trong quan hệ tài chính tiền tệ lên đến con số nghìn tỷ đô-la. Về thực chất thì mối ràng buộc này là một thùng thuốc súng tiền tệ, một trong hai bên đều có thể kích hoạt cho phát nổ nếu vòng xoáy của chiến tranh tiền tệ đã đi ra ngoài tầm kiểm soát.

Hoa Kỳ khăng khăng đòi Trung Quốc tăng giá trị của đồng Nhân dân tệ để giảm bớt các khoản thâm hụt thương mại (hiện vẫn đang leo thang) của Hoa Kỳ với Trung Quốc và trì hoãn tốc độ tích lũy các tài sản được định giá bằng đô-la của PBOC. Các yêu cầu này được đáp ứng rất ít. Từ năm 2004 đến giữa năm 2005, đồng Nhân dân tệ vẫn được neo cứng tại tỷ giá 8,28 tệ/đô-la, tương đương tỷ giá từ năm 1997. Bất thành linh, trong 2 ngày cuối tháng 7/2005, đồng Nhân dân tệ tăng giá lên 8,11 – nghĩa là tăng gần 3%. Sau lần định giá tăng bất ngờ đó, đồng Nhân dân tệ bắt đầu được tái định giá chậm chạp trong hơn 3 năm tiếp theo và sau cùng đạt mức tỷ giá 6,82 vào trung tuần tháng 7/2008.

Từ đó ngân hàng PBOC lại một lần nữa “rà thẳng” và giữ tỷ giá Nhân dân tệ ổn định tại mức 6,83 trong 2 năm nữa. Tháng 6/2010 là thời điểm bắt đầu vòng tái định giá thứ hai. Tháng 8/2011 thì tỷ giá Nhân dân tệ/đô-la Mỹ mới chậm rãi nhưng ổn định dịch chuyển về mức 6,40. Quá trình xác định lại tỷ giá hối đoái nói trên thường luôn luôn trực trặc và gay gắt. Các cuộc thi

hùng biện và đấu tranh chính trị giữa Trung Quốc và Hoa Kỳ trong giai đoạn 2004-2011 về tỷ giá hối đoái đã là chủ đề then chốt trong quan hệ kinh tế giữa hai nước, bất chấp hàng loạt các vấn đề song phương quan trọng khác, bao gồm vấn đề Iran và Triều Tiên.

Có ý tưởng tư duy thật thú vị rằng cách thức dẫn đến những mất cân bằng (Hoa Kỳ thâm hụt thương mại với Trung Quốc còn Trung Quốc tích lũy được các khoản nợ công khổng lồ của Hoa Kỳ) có thể phát xuất từ hệ thống Bretton Woods. Việc Trung Quốc thu gom các khoản nợ công của Hoa Kỳ cũng sẽ có thể đi đến chỗ mất cân bằng và họ vẫn luôn luôn muốn cầm nắm một lượng chứng khoán của Bộ Ngân khố nhằm đa dạng hóa và đảm bảo thanh khoản – các lý do phục vụ công tác quản lý. Nhưng tại một thời điểm nào đó, Trung Quốc sẽ có thể cần chuyển đổi một phần chứng khoán đó thành tiền mặt để mua vàng mà Hoa Kỳ dự trữ, điều này là được phép theo hệ thống Bretton Woods. Một lượng nhỏ chứng khoán của Bộ Ngân khố sẽ được mua lại, ví dụ là \$100 tỷ chứng khoán, nếu tiến hành vào đầu năm 2008 với giá vàng khi đó vào khoảng \$1.000/ounce, sẽ tương đương với 100 triệu ounce vàng hoặc 2.840 tấn. Khối lượng này tức là 35% tổng lượng cung vàng chính thức của Hoa Kỳ. Thật ra, nếu hoàn trả lại toàn bộ giá trị chứng khoán của chính phủ cho Trung Quốc thì nước Mỹ hoàn toàn cạn kiệt lượng cung vàng. Hoa Kỳ không còn một ounce vàng nào cả trong khi Trung Quốc tự hào là chủ sở hữu của hơn 9.000 tấn vàng. Bạn có thể tưởng tượng các tàu hải quân Trung Quốc cập cảng New York và các đoàn xe quân sự Hoa Kỳ được vũ trang “tận răng” sẽ di chuyển trên đại lộ Palisades Interstate từ West Point để tiếp đón. Vàng được chất lên các boong tàu Trung Quốc và sau đó vận chuyển về một kho dự trữ mới được xây dựng tại Thượng Hải. Không nghi ngờ gì nữa, cảnh tượng này sẽ gây “sốc” cho người dân Mỹ, chưa nói đến chuyện xa xôi hơn. Nước Mỹ, trên thực tế, đã thâm hụt thương mại đủ lớn để làm cạn kiệt lượng vàng dự trữ theo các quy định cũ của “cuộc chơi”. Ý tưởng của chế độ Bản vị vàng không phải để hút cạn các quốc gia có vàng, mà để buộc họ ổn định nền tài chính lâu dài trước khi không còn vàng nữa. Khi không còn chế độ Bản vị vàng và sự điều

chính theo thời gian thực, người Mỹ dường như không ý thức được hệ thống tài chính của đất nước mình đã thực sự xuống cấp tệ hại cỡ nào.

Tình huống giả định như trên có thể quá cực đoan trong bối cảnh hiện nay, nhưng đó đúng là những gì mà hầu hết các hệ thống tiền tệ trên thế giới đều thực hiện cho tới thời điểm cách đây 40 năm. Năm 1950, Hoa Kỳ có lượng dự trữ vàng chính thức là hơn 20.000 tấn. Do liên tục thâm hụt thương mại trên quy mô lớn (với châu Âu và Nhật Bản chứ không phải với Trung Quốc), nên lượng vàng dự trữ của Hoa Kỳ đã giảm sút và chỉ còn hơn 9.000 tấn khi Tổng thống Nixon tuyên bố “đóng cửa quây giao dịch vàng” năm 1971 (*tức là chính phủ không bán vàng ra nữa – ND*). Vậy là 11.000 tấn vàng trong vòng 21 năm (từ 1950 đến 1971) đã từ Mỹ chảy vào một vài quốc gia xuất khẩu mạnh. Cũng trong giai đoạn này, lượng vàng dự trữ của Đức tăng từ zero lên hơn 3.600 tấn. Kho vàng của Italy phát triển từ 227 tấn lên hơn 2.500 tấn. Tương tự như vậy, vàng của nước Pháp tăng từ 588 tấn lên hơn 3.100 tấn, Hà Lan từ 280 tấn lên gần 1.700 tấn. Không phải tất cả lượng vàng dự trữ tăng lên của các quốc gia này đều đến từ Hoa Kỳ. Một đất nước mạnh về lượng vàng dự trữ khác là Anh đã bị giảm sút từ 2.500 tấn trong năm 1950 xuống chỉ còn 690 tấn năm 1971. Nhưng nói chung, vàng của Hoa Kỳ đã chuyển dịch sang các nước đối tác thương mại, phần nào tuân theo những tính toán cân bằng tự động trong hệ thống Bretton Woods.

Trong “thời buổi của vàng” này (thập niên 1950 và 1960), Trung Quốc đã chưa trỗi dậy để trở thành một cường quốc xuất khẩu. Chỉ từ đầu thế kỷ 21 thì Trung Quốc mới trở nên hùng mạnh và lúc này việc thanh toán lại được thực hiện bằng các chứng chỉ/giấy ghi nhận nợ (IOU: *viết tắt của I Owe You – ND*) hoặc các thao tác tương đương thông qua hệ thống điện tử. Điều này có nghĩa là Trung Quốc đã không thu về được lượng vàng chính thức từ những thành công trong hoạt động xuất khẩu. Và nó cũng có nghĩa là không còn cơ chế giám sát khả năng in tiền, vay tiền và chi tiêu quá mức của Hoa Kỳ. Việc say sưa đi vay tiền và chi tiêu vung vít còn được cổ vũ bởi các mức lãi suất siêu thấp bởi Greenspan và Bernanke. Thiếu đi một chế độ Bản vị vàng hoặc sự giới hạn tiền tệ nào đó để “đạp phanh”, Trung Quốc và Hoa Kỳ cùng lao vào một cuộc Chiến tranh tiền tệ lần thứ III, không có la bàn và

bản đồ để định hướng xử lý các chứng từ ghi nợ – đến nay đã đạt quy mô lớn chưa từng có.

Lời cáo buộc chủ yếu mà Hoa Kỳ nhắm vào Trung Quốc là: Trung Quốc thao túng tiền tệ của họ nhằm giữ được giá xuất khẩu của Trung Quốc rẻ hơn dành cho người mua nước ngoài. Cáo buộc này được liên tục thảo luận trong báo giới nhưng chưa bao giờ được Nhà Trắng chính thức đưa ra kể từ năm 1994. Nhưng bản thân guồng máy xuất khẩu của Trung Quốc cũng không phải là mục đích – nó chỉ là phương tiện để đạt mục đích mà thôi. Mục đích thực của Trung Quốc cũng rất quen thuộc với các chính trị gia trên toàn cầu – công ăn việc làm. Các nhà máy ven biển, công xưởng lắp ráp và trung tâm vận tải của Trung Quốc là nơi đón nhận các đợt “biển người” tràn về từ các tỉnh nông thôn miền Trung và miền Nam Trung Quốc. Hàng chục triệu người mà hầu hết là người lao động trẻ đang tìm kiếm việc làm ổn định chỉ để nhận được tiền lương bằng một phần mười so với mức lương của công việc tương đương tại Hoa Kỳ.

Những người lao động mới đến này đều sống các khu trọ tập thể rất đông đúc, làm việc 70 giờ mỗi tuần, đi lại bằng phương tiện giao thông công cộng, ăn mỳ và cơm, có rất ít tiện nghi và giải trí. Khoản tiền ít ỏi mà những người lao động dành dụm được sẽ được chuyển về quê nhà để giúp đỡ cha mẹ già hoặc người thân khác trong gia đình họ – những người ở nông thôn không được hưởng an sinh xã hội. Từ góc nhìn của nông thôn Trung Quốc, đời sống và làm việc như trên là “giấc mộng Trung Hoa”, một giấc mơ trong thế kỷ 21 làm đối trọng với “Giấc mơ Mỹ” hồi thế kỷ 20. “Giấc mơ Mỹ” dù sao vẫn khá hơn: có nhà, có xe hơi và các trường học tốt cùng với việc làm ổn định. Tất nhiên, những người lao động từ nông thôn Trung Quốc mới đến thành thị chỉ cần được nhìn thấy xe hơi Mercedes, Cadillac và các căn hộ sang trọng của giới “đại gia mới nổi” để biết rằng trên đời này còn có những thứ tốt đẹp hơn các khu trọ tập thể và xe buýt.

Giới lãnh đạo Đảng Cộng sản Trung Quốc là những người biết rõ nhất điều gì sẽ xảy ra nếu không tạo ra công ăn việc làm như thế này.

Tìm hiểu lịch sử Trung Quốc chính là tìm hiểu những sụp đổ mang tính chu kỳ. Cụ thể, trong vòng 140 năm từ năm 1839 đến 1979, Trung Quốc

thường xuyên biến động hỗn loạn. Khởi đầu là Chiến tranh Nha phiến (1839–1860) và tiếp theo là phong trào khởi nghĩa Thái Bình Thiên Quốc (1850–1864), Nghĩa Hòa Đoàn (1899–1901), sự sụp đổ của nhà Thanh năm 1912, các quân phiệt và phe phái đấu tranh nhau trong thập niên 1920, cuộc nội chiến giữa những người theo chủ nghĩa Quốc gia và những người Cộng sản vào đầu thập niên 1930, sự xâm lược của Nhật Bản và Thế chiến thứ Hai (1931–1945), Cộng sản giành chính quyền năm 1949, Đại Nhảy Vọt (1958–1961), Cách mạng Văn hóa (1966–1976), và sau cùng là cái chết của Mao và sự sụp đổ của Tứ Nhân Bang năm 1976. Trên đây không những là các cột mốc đáng chú ý trong lịch sử mà còn liên quan đến những giai đoạn mà Trung Quốc tham gia chiến tranh, có nội chiến, nạn đói trên diện rộng, cưỡng hiếp tập thể, khủng bố, di cư, tham nhũng, ám sát, quốc hữu hóa, tử hình chính trị và không có bất cứ trung tâm quyền lực chính trị hay nhà nước pháp quyền nào cả. Cuối thập niên 1970, nền văn hóa và văn minh Trung Quốc đã kiệt quệ xét từ góc độ chính trị, đạo đức, và vật chất. Nhân dân và Đảng Cộng sản không muốn gì hơn là sự ổn định và tăng trưởng kinh tế. Tự do dân chủ và các quyền công dân có thể tạm gác lại, tính sau.

Đó là lý do tại sao sự kiện Thiên An Môn năm 1989 đã là vấn đề rắc rối đối với các lãnh đạo Trung Quốc bởi vì sự đàn áp dã man tại quảng trường này khiến Tây phương phải kinh hoàng. Tây phương cho rằng, dường như Thiên An Môn lại khiến Trung Quốc sa vào một giai đoạn đầy biến động chỉ sau 10 năm phát triển và ổn định. Lãnh đạo Đảng Cộng sản Trung Quốc đã hiểu rằng khởi nghĩa Thái Bình Thiên Quốc từ thế kỷ 19 đã bùng phát chỉ vì một sinh viên bất mãn rồi lan rộng ra hơn một nửa đất nước khiến 20 triệu người chết. Lịch sử Trung Quốc minh chứng rằng mạng lưới xã hội không đòi hỏi phải có Internet mà sự lan tỏa vẫn diễn ra mạnh mẽ thông qua lời truyền miệng và báo chữ to (tiếng Trung Quốc gọi là *dazibao*). Giới lãnh đạo Trung Quốc cũng hiểu rằng những người phản kháng tại Thiên An Môn không chỉ là những người nhiệt tình với dân chủ mà họ còn là các sinh viên, công nhân đang bất mãn vì giá lương thực quá cao và số lượng việc làm tăng quá chậm – nguyên nhân là những người xây dựng chính sách của Trung

Quốc đã vội vàng đè nén nền kinh tế để chống lạm phát khi nó bắt đầu lên cao trong đầu thập niên 1980.

Đương nhiên, Hoa Kỳ cũng quan tâm đến việc tạo việc làm. Đợt suy thoái 2001 được cho là suy thoái nhẹ nếu xét theo các số liệu thống kê GDP và sản lượng công nghiệp, nhưng số lượng người thất nghiệp đã tăng vọt, từ 5,6 triệu hồi cuối năm 2000 đã lên hơn 8,2 triệu vào cuối năm 2001. Mặc dù có hồi phục “kỹ thuật” trong năm 2002, nhưng số thất nghiệp vẫn tăng thêm và cuối năm 2002 đã có 8,6 triệu người không có việc làm. Sau đó, số lượng này giảm chậm và vẫn còn 7,2 triệu người thất nghiệp tính đến cuối năm 2005. Khi đợt suy thoái 2007 bắt đầu, nước Mỹ vẫn còn rất nhiều người thất nghiệp, và đội quân thất nghiệp này đã có tổng số là 15,6 triệu người tính đến tháng 10/2009. Nếu tính bao gồm luôn cả những người có công việc bán thời gian nhưng vẫn đang tìm việc toàn thời gian và những người không chính thức thất nghiệp nhưng mong muốn tìm việc thì tổng số thất nghiệp và chưa tận dụng hết khả năng lao động tại Mỹ là hơn 25 triệu tính đến cuối năm 2009. Mỗi con người trong số 25 triệu người này đều có danh tính cụ thể và gia đình của riêng họ. Các nhà kinh tế học chỉ thống kê tình trạng thất nghiệp theo tỷ lệ phần trăm, ví dụ 6% thất nghiệp vào cuối năm 2002 và 9,9% tính đến cuối năm 2009, nhưng tính đến cả những người bị ảnh hưởng vì nạn thất nghiệp – nhiều hơn con số 25 triệu người – thì mới thấy rõ chiều sâu của vấn nạn. Hoa Kỳ rất cần tạo ra việc làm.

Trong ngắn hạn, bi kịch này được che đậy bởi các chính sách nới lỏng tiền tệ của Greenspan – Bernanke và sự thanh thản khi người ta chi tiêu bằng thẻ tín dụng, giá nhà tăng cao hơn, giá cổ phiếu tăng hơn và được vay các khoản lớn để mua nhà mà không cần bất cứ khoản đặt cọc nào. Mặc dù vẫn có lời phàn nàn về việc Trung Quốc thao túng tiền tệ và người Mỹ mất việc làm trong năm 2004 và 2005, nhưng chẳng mấy ai quan tâm bởi vì sự thịnh vượng vẫn thể hiện rõ ràng trong giai đoạn này, do lãi suất thấp. Sự thịnh vượng nói trên, xét cho cùng, là không bền vững. Khi cuộc vui bất chợt kết thúc năm 2007 và Hoa Kỳ chao đảo trong cơn hoảng loạn năm 2008, thì người ta đã nhận diện ra những người làm chính sách của Trung Quốc.

Bây giờ thì các chính khách Hoa Kỳ đã công khai phê phán việc neo tỷ giá Nhân dân tệ - đô-la và quy trách nhiệm cho Trung Quốc vì đã gây ra tình trạng mất việc làm tại Hoa Kỳ. Thượng nghị sĩ Charles Schumer dẫn đầu phong trào công kích này khi ông là người lớn tiếng nhất. Một nhóm các Thượng nghị sĩ thuộc cả hai đảng, trong đó có Schumer đã viết thư trình Tổng thống Bush tại Nhà Trắng năm 2008 đề đạt, “Lợi thế bất công về giá cả của các doanh nghiệp Trung Quốc – có được từ sự định giá thấp đồng Nhân dân tệ – đã buộc rất nhiều công ty Mỹ phải tuyên bố phá sản hoặc thậm chí rời bỏ lĩnh vực kinh doanh, gây tác hại đến đội ngũ người lao động, nhiều gia đình và tầng lớp trung lưu của chúng ta.” Thượng nghị sĩ Schumer và những người đồng tình với ông đã không nản lòng khi chỉ có một số ít ỏi các bằng chứng cho thấy mối liên hệ giữa việc làm và tỷ giá hối đoái. Dường như một công nhân điển hình trong ngành sản xuất đồ gỗ tại tiểu bang Bắc Carolina sẽ không thể chấp nhận làm việc với mức lương tháng là \$118 – đây là mức lương của công nhân Trung Quốc làm công việc tương tự. Thậm chí nếu đồng Nhân dân tệ tăng giá gấp đôi, thì mức lương tháng của công nhân làm đồ gỗ Trung Quốc cũng chỉ là \$236 – quá thấp khiến công nhân Mỹ không thể cạnh tranh được. Tuy không chứng minh được rõ ràng nhưng điều đó không quá quan trọng đối với “nhóm mị dân đô-la” này. Quan điểm của họ vẫn là: hiển nhiên phải cáo buộc các chính sách tiền tệ của Trung Quốc và hiện Trung Quốc phải đáp ứng các yêu cầu về việc tái định giá tiền tệ.

Chính quyền Tổng thống George W. Bush đã nhận thức rõ các điệp khúc phàn nàn đổ lỗi cho Trung Quốc nhưng vẫn phải điều chỉnh cho vấn đề tiền tệ hài hòa với tầm quan trọng của các quan hệ nhiều mặt khác với Trung Quốc. Trung Quốc là khách hàng mua dầu mỏ xuất khẩu lớn nhất của Iran và do đó có vị thế để ảnh hưởng đến Iran trong việc nước này đối đầu với Hoa Kỳ về lĩnh vực phát triển vũ khí hạt nhân. Trung Quốc còn là chiếc phao kinh tế không thể thiếu đối với chế độ hoàn toàn đóng kín tại Triều Tiên, hai nước này có đường biên giới chung và do đó vị thế của Trung Quốc có thể giúp Hoa Kỳ đạt được các mục tiêu chiến lược tại bán đảo Triều Tiên. Các doanh nghiệp lớn của Mỹ nhìn vào thị trường Trung Quốc với ánh

mắt ghen tỵ và họ tìm cách xâm nhập trực tiếp thị trường này thông qua hoạt động mở rộng, thâm tóm hoặc liên doanh với các đối tác Trung Quốc – mọi hình thức nói trên đều phải được sự chấp thuận của chính phủ Trung Quốc. Trung Quốc từng “mất mặt” hồi 2005 khi Tập đoàn Quốc gia về Khai thác Dầu khí ngoài khơi Trung Quốc (China National Offshore Oil Corporation - CNOOC) phải rút lui khỏi cuộc đấu thầu mua lại công ty dầu Unocal Oil của Hoa Kỳ sau khi Hạ Viện Hoa Kỳ biểu quyết với tỷ lệ phiếu 398 – 15 để yêu cầu Tổng thống Bush xem xét lại cuộc đấu thầu này, dưới góc độ an ninh quốc gia. Sự rút lui như thế này rất dễ dẫn đến các hành động trả đũa và từ đó không cho phép các doanh nghiệp Hoa Kỳ thâm tóm các công ty tại Trung Quốc. Nói ngắn gọn, trong mọi cuộc đối đầu với Trung Quốc thì nước Mỹ đều trong hoàn cảnh “có thể được rất nhiều mà cũng có thể mất rất nhiều”, và dường như phương pháp hiệu quả vẫn là tiếp tục đối thoại cấp cao.

Tổng thống Bush chỉ rõ yêu cầu phải kiểm soát được tình hình căng thẳng tiền tệ giữa Hoa Kỳ – Trung Quốc bằng việc khai mạc Đối thoại Chiến lược Kinh tế Mỹ – Trung 2006. Các phiên họp này được chính quyền Obama tiếp tục thực hiện sau đó, mở rộng hình thức và đổi tên thành Đối thoại Chiến lược & Kinh tế (Strategic and Economic Dialogue - S&ED) nhằm thể hiện sự quan tâm của Ngoại trưởng Mỹ và Quốc vụ viện Trung Quốc đối với chính sách ngoại giao. Sự vào cuộc của các quan chức ngoại giao và kinh tế rõ ràng đã thừa nhận mối tương thuộc địa chính trị và tài chính giữa các chính sách quốc gia trong thế kỷ 21 này.

Đối thoại Chiến lược và Kinh tế chỉ là một trong nhiều diễn đàn song phương và đa phương được thiết kế nhằm góp phần giải quyết nguy cơ bùng nổ một cuộc chiến tranh tiền tệ mới. Đối thoại giúp đôi bên chặn đứng sự leo thang của các căng thẳng từ cáo buộc thao túng tiền tệ, nhưng chẳng giúp giải quyết được vấn đề. Hàng loạt phiên họp thượng đỉnh song phương giữa Chủ tịch Trung Quốc Hồ Cẩm Đào và Tổng thống Hoa Kỳ Obama đã được tiến hành, nhưng kể cả S&ED lẫn các phiên họp đều không mang lại bất cứ bước tiến đáng kể nào.

Hoa Kỳ hiện đang dùng nhóm G20 như một “vũ đài” chính nhằm buộc Trung Quốc đi theo hướng tái định giá tiền tệ, bởi vì Hoa Kỳ có năng lực

kêu gọi đồng minh tham gia vào nỗ lực chung và cũng bởi vì Trung Quốc tôn trọng quan điểm quốc tế nhiều hơn quan điểm của riêng nước Mỹ. Một số bước tiến quan trọng gần đây trong việc tái định giá đồng Nhân dân tệ có xu hướng diễn ra trước các phiên họp của G20 nhiều hơn chứ chẳng mấy liên quan đến Đối thoại Chiến lược và Kinh tế S&ED. Ví dụ, một thay đổi tuy nhỏ nhưng đáng chú ý trong công cuộc tái định giá Nhân dân tệ, từ mức 6,83 trong ngày 15 tháng 6/2010 lên mức 6,79 vào ngày 25 tháng 6/2010, đã diễn ra ngay trước thềm Hội nghị Thượng đỉnh các nhà lãnh đạo G20 tại Toronto. Một lần tăng giá Nhân dân tệ khác, từ giá 6,69 vào ngày 1 tháng 11/2010 lên mức 6,62 vào ngày 11 tháng 11/2010, cũng trùng hợp với thời gian Hội nghị Thượng đỉnh các nhà lãnh đạo G20 tại Seoul. Điều này cho thấy Trung Quốc quan tâm đến nhóm G20 theo những cách thức khác so với khi họ đến với các diễn đàn khác.

Đến mùa xuân năm 2011, mặt trận Thái Bình Dương giữa Hoa Kỳ - Trung Quốc trong cuộc chiến tranh tiền tệ đã im tiếng sừng. Tuy nhiên, các vấn đề then chốt vẫn còn đó. Nạn thất nghiệp gây sức ép cho cả Trung Quốc và Hoa Kỳ có nghĩa là sự căng thẳng vẫn có thể bùng nổ bất cứ lúc nào. Sự thay đổi người trong giới lãnh đạo Trung Quốc năm 2012 và một cuộc bầu cử Tổng thống cũng trong năm 2012 tại Hoa Kỳ đã tạo ra nỗi ám ảnh: các nguồn lực chính trị trong nước có thể trở thành chất xúc tác cho những đối đầu tiếp theo trên trường quốc tế.

• **Mặt trận Đại Tây Dương**

Mặt trận Đại Tây Dương, mối quan hệ giữa đồng đô-la và đồng Euro, có thể được nhận thức đúng đắn hơn nếu hiểu đây là sự tương thuộc nhau chứ không phải đối đầu nhau. Nguyên nhân phát xuất từ mối quan hệ giữa Hoa Kỳ và Liên minh châu Âu trên các thị trường vốn và hệ thống ngân hàng – mối quan hệ này đạt quy mô và mức độ gắn kết lẫn nhau cao hơn bất cứ quan hệ tài chính giữa 2 nhóm nào khác trên thế giới. Sự tương thuộc này có thể được minh chứng sống động nhất ngay sau vụ phá sản của ngân hàng đầu tư Lehman Brothers hồi tháng 9/2008. Mặc dù hồ sơ phá sản được thông qua tại Tòa án Liên bang Hoa Kỳ sau thất bại trong nỗ lực giải cứu của Bộ Ngân khố nước này, nhưng trong số các nạn nhân tài chính lớn nhất và các

bên chịu ảnh hưởng tồi tệ nhất lại là các quỹ đầu tư phòng vệ của Liên minh châu Âu – các tổ chức này đã thực hiện các giao dịch hoán đổi qua quầy (OTC swaps) hoặc có các tài khoản thanh toán bù trừ tại các chi nhánh của Lehman tại London. Thất bại xuyên Đại Tây Dương này, từng được báo giới đăng tải nhiều vào thời điểm diễn ra, còn bị khuếch đại thêm vào tháng 12/2010 khi Fed phải tiết lộ đến từng chi tiết về các vụ cho vay khẩn cấp và chiến dịch giải cứu châu Âu trong giai đoạn Hỗn loạn 2008, theo yêu cầu của đạo luật mới Dodd-Frank.

Tỷ giá Euro - đô-la vào đầu năm 2011 hầu như không đổi so với tỷ giá đã thiết lập từ năm 2007. Một Euro khi đó tương đương 1,30 đô-la Mỹ (tháng 1/2007) và vẫn giữ nguyên như vậy trong 4 năm tiếp theo, nhưng đừng hiểu nhầm đây là sự ổn định. Thực ra, quan hệ tiền tệ Euro - đô-la là mối quan hệ rất dễ biến động, khi đồng Euro từng tương đương \$1,59 hồi tháng 7/2008 và chỉ còn mức giá \$1,10 trong tháng 6/2010.

Tốt nhất nên hiểu rằng Euro và đô-la đều là hai hành khách trên cùng một chuyến tàu. Trong một thời điểm nhất định, người khách này ngồi ở boong trên còn vị khách kia nằm boong dưới. Họ có thể hoán đổi chỗ cho nhau, tùy ý muốn đôi bên. Nhưng suy cho cùng hai vị hành khách này dịch chuyển cùng tốc độ và đến cùng một bến cảng. Sự dao động tỷ giá hàng ngày chỉ cho thấy các yếu tố kỹ thuật, quan hệ cung cầu trong ngắn hạn, sự sợ hãi vỡ nợ hoặc sự tan rã của đồng Euro và ngay sau đó được khắc phục bởi các gói giải cứu sớm nhất. Trong toàn bộ hành trình, cặp đôi Euro – đô-la luôn luôn đồng hành chứ chưa khi nào chia tách nhau khỏi phạm vi con tàu chung.

Vậy mà Hoa Kỳ luôn luôn tất bật trên mặt trận Đại Tây Dương trong cuộc chiến tranh tiền tệ lần này, không phải để cố sức củng cố sức mạnh vượt trội cho đồng Euro mà nhằm đảm bảo rằng nó không sụp đổ. Bản thân đồng Euro là một sự sáng tạo tiền tệ thần kỳ. Các thành viên trong Liên minh châu Âu đã phát minh ra tiền tệ này sau 30 năm thảo luận và 10 năm nghiên cứu hoạch định về mặt kỹ thuật chuyên sâu. Đồng Euro là thành tựu đỉnh cao của một dự án do Liên minh châu Âu tiến hành sau Thế chiến thứ Hai và nhằm mục đích gìn giữ hòa bình.

Từ sau khi kết thúc giai đoạn Phục hưng hồi giữa thế kỷ 16, châu Âu đã khốn đốn trong vòng hơn 400 năm với rất nhiều trận chiến diễn ra trong phong trào Cải cách Kháng Cách, chống Cải cách, cuộc chiến 30 năm, cách mạng Anh, các cuộc chiến tranh của Louis XIV, cuộc chiến Bảy năm, cách mạng Pháp, các cuộc chiến tranh của Napoleon, chiến tranh Pháp – Phổ, Thế chiến thứ Nhất, Thế chiến thứ Hai và sự thảm sát người Do Thái (the Holocaust), Bức màn Sắt và nỗi khiếp sợ vũ khí hạt nhân trong giai đoạn Chiến tranh Lạnh. Cuối thế kỷ 20, châu Âu đã bị quan cao độ vì những tuyên bố của chủ nghĩa quốc gia dân tộc và tiềm năng từ các loại vũ khí hiện đại. Sự chia cắt về sắc tộc, quốc gia và tôn giáo vẫn còn đó. Cần phải có một lực lượng thống nhất – đó là lực lượng ràng buộc được nhiều nền kinh tế khiến chúng gắn gũi với nhau sao cho người ta ít nhất cũng phải suy nghĩ kỹ trước khi muốn tiến hành chiến tranh, hoặc tốt hơn là không thể xảy ra chiến tranh.

Phát xuất từ 6 quốc gia tham gia vào Cộng đồng Than đá và Thép năm 1951, châu Âu đã liên tục có nhiều bước tiến dưới nhiều hình thức khác nhau: các hiệp ước thương mại, thị trường chung và các hệ thống tiền tệ chung. Hiệp ước Maastricht năm 1992, được đặt tên theo tên một thành phố của Hà Lan nơi hiệp ước này được thương lượng và ký kết, tạo nên một dạng thức cho một thực thể chính trị là Liên minh châu Âu, và sau cùng dẫn đến việc tạo ra đồng tiền chung Euro năm 1999. Một ngân hàng trung ương mới được thành lập trong Liên minh châu Âu đã phát hành đồng Euro và đến năm 2011 thì có tổng cộng 17 quốc gia thành viên trong Liên minh này đã sử dụng nó.

Nhưng ngay từ đầu, các nhà phân tích đã cảnh báo rằng một loại tiền tệ duy nhất, chỉ được cung cấp bởi một ngân hàng trung ương duy nhất sẽ không đủ khả năng đáp ứng được nhiều chính sách tài chính đa dạng của các quốc gia thành viên có sử dụng Euro. Các quốc gia trong quá khứ từng tiêu xài hoang phí và bị vỡ nợ hoặc đã định giá thấp đồng tiền của riêng mình, chẳng hạn như Hy Lạp hoặc Tây Ban Nha, sẽ trở thành các đối tác gây khó xử trong một liên minh có các thành viên hùng mạnh về tài chính, ví dụ như nước Đức.

Phải mất thêm 10 năm nữa thì tất cả những khiếm khuyết trong kế hoạch tổng thể này mới hoàn toàn lộ diện, mặc dù đó là những trục trặc đã có ngay từ buổi ban đầu. Sự kết hợp độc hại giữa nhiều yếu tố bao gồm: những cơ quan quản lý nhà nước dễ dàng bị mua chuộc, các “nghệ sĩ” tại Phố Wall với mưu đồ sử dụng các công cụ phái sinh và bỏ chạy sau khi “gây tai nạn”, các quan chức Liên minh châu Âu tại Brussels luôn luôn mù quáng đã để cho một số quốc gia (như Hy Lạp) bị thâm hụt ngân sách và nhiều nước được vay mượn với hạn mức vượt xa hơn rất nhiều so với giới hạn theo Hiệp ước Maastricht, trong khi họ che giấu các chi phí thực tế trong báo cáo thu chi ngân sách năm tài chính và các hạng mục ngoại bảng. Trong khi đó thì các nhà đầu tư vẫn vui vẻ thâm tóm các khoản nợ công lên đến nhiều tỷ Euro từ các chính phủ như Hy Lạp, Bồ Đào Nha, Tây Ban Nha, Ireland và một số quốc gia châu Âu khác, với các mức lãi suất chỉ nhỉnh hơn chút ít so với lãi suất trong các hệ thống tín dụng vãng vàng khác, chẳng hạn như tại Đức. Cơ sở của hiện tượng này là việc các cơ quan thẩm định thiếu năng lực đã cho kết quả đánh giá cao, khiến người ta hiểu sai về các báo cáo tài chính của nhiều quốc gia và lối tư duy ảo tưởng của chính các nhà đầu tư khi cứ tin rằng chế độ đồng Euro sẽ không bao giờ sụp đổ.

Con đường dẫn đến cuộc khủng hoảng nợ công của các nước châu Âu năm 2010 phần nào được hình thành từ các hiệp ước thân thiện mới được ký kết giữa các ngân hàng, những người đi vay và các quan chức quan liêu. Các ngân hàng sẽ mua lại trái phiếu chính phủ của các nước thuộc Liên minh châu Âu và ghi vào sổ sách các khoản lợi nhuận được đảm bảo bằng niềm tin rằng chẳng có chính phủ nào được phép sụp đổ. Các chính phủ thì mặc sức phát hành trái phiếu để tài trợ cho những khoản chi tiêu không bền vững mà phần lớn chỉ đem lại lợi ích cho các tổ chức công. Lợi ích của các quan chức quan liêu tại Brussels có lẽ là thứ tinh vi hơn cả. Nếu cuộc khủng hoảng nợ công của các nước châu Âu tự nó được giải quyết, mọi người sẽ tán dương sự thành công của dự án đồng Euro. Nếu một số chính phủ nước thành viên trong Liên minh châu Âu bị vỡ nợ công, giải pháp của các quan chức quan liêu này sẽ là tích hợp nhiều hơn (chứ không loại bớt ra khỏi liên minh) và Brussels sẽ giám sát nhiều hơn (chứ không phải nới lỏng sự giám

sát). Khi nhắm mắt làm ngõ trước sự khinh suất của các bên, Brussels đã tạo cho mình một vị thế “không thể thua cuộc”. Nếu đồng Euro thành công thì họ được ca ngợi và nếu đồng Euro chịu sức ép thì họ có thêm quyền lực. Chẳng bao lâu thì sức ép đã đủ lớn.

Các ngân hàng của Liên minh châu Âu không những “ăn cho hết” các khoản nợ công bằng đồng Euro mà còn nhận thêm những khoản nợ được phát hành bởi Fannie Mae và gánh luôn cả “một nồi lẩu từ A đến Z” chứa đầy các sản phẩm lừa đảo được Phố Wall thiết kế nên, chẳng hạn như các công cụ nợ có đảm bảo (collateralized debt obligations – CDOs). Các khoản nợ này được khởi phát từ các ngân hàng địa phương thiếu kinh nghiệm trên khắp nước Mỹ và được “tái đóng gói” thành nhiều tỷ đô-la bởi một số đơn vị dạng như Lehman Brothers trước khi chúng vỡ tan tành. Các ngân hàng của Liên minh châu Âu thực sự là mối liên kết yếu nhất trong hệ thống tài chính toàn cầu, thậm chí chúng còn yếu hơn cả Citigroup, Goldman Sachs và những “biểu tượng” trong các cuộc giải cứu tài chính của nước Mỹ.

Đến năm 2010 thì nền tài chính của Liên minh châu Âu đã là một mạng lưới phức tạp với nhiều khoản nợ chồng chéo nhau. Trong số nợ \$236 tỷ của Hy Lạp, có \$15 tỷ nợ người Anh, \$75 tỷ nợ Pháp và \$45 tỷ nợ Đức. Trong số nợ \$867 tỷ của Ireland có \$60 tỷ nợ người Pháp, \$188 tỷ nợ Anh và \$184 tỷ nợ Đức. Trong số nợ \$1,1 nghìn tỷ của Tây Ban Nha, có \$114 tỷ nợ người Anh, \$220 tỷ nợ Pháp và \$238 tỷ nợ Đức. Mô hình tương tự cũng xuất hiện tại nhiều quốc gia thành viên trong hệ thống đồng Euro đang là con nợ lớn khác: Italy, Bồ Đào Nha... Mẹ đẻ của các khoản nợ qua lại trong nội bộ Liên minh châu Âu là món nợ trị giá \$511 tỷ mà Italy đã đi vay từ Pháp.

Trong khi mỗi khoản nợ công thường được hình thành thông qua việc đi vay từ nhiều định chế khác nhau, bao gồm vay từ các quỹ hưu trí và quỹ hiến tặng, nhưng phần lớn vẫn là nợ vay từ các ngân hàng nước ngoài. Đó là lý do mà Fed đã âm thầm giải cứu châu Âu trong năm 2008 và Fed tranh đấu quyết liệt để bảo mật các chi tiết liên quan cho tới khi tổ chức này buộc phải công khai theo đạo luật Dodd-Frank được ban hành năm 2010. Đó cũng là lý do các chủ sở hữu trái phiếu của Fannie Mae và Freddie Mac không chịu bất cứ tổn thất nào khi hai công ty này được giải cứu bởi chính những người

đóng thuế cho nước Mỹ hồi năm 2008. Đó còn là lý do các chính phủ hàng đầu trong Liên minh (Đức và Pháp) đã mau mắn tập hợp lại để yểm trợ cho các chính phủ đi vay khác như Hy Lạp, Ireland và Bồ Đào Nha khi cơn khủng hoảng đồng Euro đi vào giai đoạn quyết định trong năm 2010. Sự khốc liệt phía sau cả ba cuộc giải cứu nói trên là việc hệ thống ngân hàng của Liên minh châu Âu đã vỡ nợ. Trợ cấp cho những người hưởng lương hưu tại Hy Lạp và giúp đỡ các ngân hàng Ireland chỉ là một phần che chắn nho nhỏ để người ta khỏi nhìn thấy cảnh cả một dinh thự lớn và mục nát đang sụp đổ.

Tuy nhiên, cuộc khủng hoảng nợ công của các nước châu Âu không chỉ diễn biến trong phạm vi châu lục này. Cả Hoa Kỳ và Trung Quốc đều đã yểm trợ cho việc giải cứu Liên minh châu Âu, vì nhiều lý do khác nhau nhưng suy cho cùng cũng vì tư lợi. Châu Âu chính là thị trường xuất khẩu lớn của Hoa Kỳ. Một đồng Euro mạnh sẽ giúp Liên minh châu Âu tiếp tục ham muốn mua được máy móc thiết bị, máy bay, dược phẩm, phần mềm, nông sản, dịch vụ giáo dục cũng như nhiều hàng hóa dịch vụ khác của Hoa Kỳ. Sự sụp đổ của đồng Euro cũng có nghĩa là sự đổ vỡ trong thương mại giữa hai gã khổng lồ về sản lượng đầu ra của thế giới này. Sự sụp đổ của Liên minh châu Âu có thể làm suy tàn các ngân hàng của liên minh này và cả đồng Euro, khi các nhà đầu tư ngay lập tức rút lui khỏi các khoản vay nợ được định giá bằng đồng Euro và tháo chạy khỏi các ngân hàng thuộc Liên minh. Các hệ lụy sẽ vô cùng lớn: Liên minh châu Âu vỡ nợ công và không thể thanh toán được cho các nhà xuất khẩu Hoa Kỳ. Nhưng châu Âu đã là một châu lục “quá lớn đến mức không thể sụp đổ”. Các cuộc giải cứu, các công cụ hoán đổi và hỗ trợ cho những tổ chức như Fannie Mae đều là những bộ phận cấu thành trong một nỗ lực đa chiều, nhiều năm nhằm củng cố giá trị của đồng Euro.

Trung Quốc cũng có lợi ích khi tham gia chống đỡ cho đồng Euro, nhưng các nỗ lực của quốc gia này lại phát xuất từ vấn đề chính trị. Châu Âu cũng là thị trường xuất khẩu lớn của Trung Quốc (tương tự như đối với Hoa Kỳ), và xét đến chừng mực này thì lợi ích của Trung Quốc cũng giống như lợi ích của Hoa Kỳ. Nhưng khác với các ngân hàng Mỹ, các ngân hàng Trung Quốc

lại không gắn kết quá mật thiết với các ngân hàng châu Âu, do đó Trung Quốc có thể ung dung hơn khi quyết định sẽ hỗ trợ như thế nào và khi nào. Cuộc khủng hoảng nợ công của các nước châu Âu đã mang đến cho Trung Quốc cơ hội đa dạng hóa các nguồn dự trữ và danh mục đầu tư. Họ chuyển hướng từ đô-la sang Euro để tiếp nhận được các hệ thống công nghệ tiên tiến hàng đầu (Hoa Kỳ đã từ chối cung cấp các công nghệ này) và tranh thủ phát triển các yếu tố nền tảng để có thể tham gia vào cuộc chuyển giao công nghệ về đất nước Trung Quốc trên quy mô lớn.

Đức hoan nghênh sự yểm trợ đồng Euro từ Hoa Kỳ và Trung Quốc. Là một nhà xuất khẩu mạnh, lẽ ra Đức phải mong đợi một đồng Euro yếu vì các nguyên nhân tương tự như việc Hoa Kỳ thích một đồng đôla yếu và Trung Quốc muốn đồng Nhân dân tệ cũng yếu: như vậy mới có lợi thế trong các cuộc chiến tranh tiền tệ. Đồng nội tệ giá rẻ sẽ thúc đẩy xuất khẩu. Tuy nhiên, Đức không chỉ là nhà xuất khẩu ra khỏi Liên minh châu Âu mà quốc gia này còn xuất khẩu mạnh vào các nước ngay trong Liên minh này. Đối với hoạt động xuất khẩu trong khu vực châu Âu, ví dụ xuất khẩu từ Đức vào Tây Ban Nha, thì tương quan tiền tệ sẽ không phải là vấn đề: cả nhà xuất khẩu lẫn nhà nhập khẩu đều sử dụng chung đồng Euro. Nếu đồng Euro sụp đổ hoặc các thành viên trong liên minh rút khỏi hệ thống tiền tệ chung này để quay lại với những đồng tiền riêng đã có, nay còn được định giá thấp, thì Đức có thể mất nhiều thị trường xuất khẩu.

Theo lối tư duy phổ biến thì người ta cho rằng Đức đã khốn khổ khi phải yểm trợ Hy Lạp, Ireland và các liên kết yếu khác trong chuỗi tiền tệ Euro. Thực ra, Đức cũng chẳng còn lựa chọn nào khác hơn. Những phí tổn khi đồng Euro sụp đổ còn lớn hơn nhiều so với gánh nặng giải cứu các thành viên trong khu vực. Vậy nên Đức hưởng lợi được từ cuộc khủng hoảng nợ công châu Âu. Sự tồn tại của đồng Euro giúp cho Đức có vị thế thống trị trong nội bộ châu Âu, trong khi một đồng Euro phần nào yếu hơn trên thị trường quốc tế lại cho phép Đức giành thị phần trong các khu vực khác của thế giới. Tình thế thuận lợi nhất cho nước Đức là một đồng Euro vừa đủ yếu sao cho Đức đẩy mạnh được xuất khẩu sang Hoa Kỳ và Trung Quốc, nhưng

cũng không quá yếu đến mức sụp đổ. Đức đã thành công trong việc tìm ra tình thế này trong năm 2010 bất chấp các biến động xoay quanh đồng Euro.

Khi các lợi ích riêng của Hoa Kỳ, Trung Quốc và Đức đều cùng chiều nhau thì đến nay không còn nghi ngờ gì về sự sống sót của đồng Euro. Có thể tạm gác lại việc các ngân hàng đang chất đống những loại tài sản mục rữa, việc các quốc gia “đóng vai phụ” trong liên minh vẫn thực hiện nhiều chính sách tài chính không bền vững và việc nhân dân Hy Lạp, Ireland, Bồ Đào Nha và Tây Ban Nha đang đối mặt với khó khăn trong cuộc sống khi các dây chuyền lắp ráp tại Seattle và Thượng Hải vẫn chạy đều. Đến giờ này thì điều cốt lõi nhất vẫn được giữ vững.

• **Mặt trận liên lục địa Á - Âu**

Nếu quan hệ giữa đồng Euro và đồng đô-la có thể được mô tả là sự tương thuộc qua lại thì quan hệ giữa đồng Euro và đồng Nhân dân tệ đơn giản là sự phụ thuộc. Trung Quốc trỗi dậy nhanh chóng để trở thành một Đấng Cứu Thế tiềm năng đối với một số nền kinh tế phụ, ít quan trọng trong Liên minh châu Âu (chẳng hạn Hy Lạp, Bồ Đào Nha và Tây Ban Nha) dựa trên việc Trung Quốc sẵn lòng mua một số trái phiếu chính phủ trong giai đoạn diễn ra cuộc khủng hoảng nợ công châu Âu. Tuy nhiên, các ý đồ của Trung Quốc đối với châu Âu và đồng Euro đều dựa trên sự tư lợi và toan tính lạnh lùng.

Trung Quốc có lợi ích sống còn từ một đồng Euro mạnh. Liên minh châu Âu đã vượt qua Hoa Kỳ để trở thành đối tác thương mại lớn nhất của Trung Quốc. Nếu sự biến động trong Liên minh châu Âu khiến cho một số quốc gia như Hy Lạp hoặc Ireland phải từ bỏ đồng Euro, thì các nước này có thể quay lại sử dụng các loại tiền tệ riêng của mình với mức tỷ giá thấp tương đối so với Nhân dân tệ. Điều này sẽ ảnh hưởng nghiêm trọng đến hoạt động xuất khẩu của Trung Quốc sang châu Âu. Lợi ích của Trung Quốc trong việc hỗ trợ cho đồng Euro cũng nhiều bằng hoặc nhiều hơn cả lợi ích từ việc neo chặt tỷ giá Nhân dân tệ với đô-la.

Các động cơ của Trung Quốc tại châu Âu bao gồm: đa dạng hóa nguồn dự trữ với việc cầm nắm Euro nhiều hơn, được tôn trọng hoặc thân thiện hơn với một số quốc gia trong Liên minh châu Âu sau khi đã trực tiếp yểm trợ các nước này bằng cách mua trái phiếu, và đánh đổi được thêm một số lợi

ích khác liên quan đến việc mua trái phiếu nói trên. Những cái đổi chác được ở đây có nhiều dạng thức, bao gồm hoạt động đầu tư trực tiếp vào một số cơ sở hạ tầng nhạy cảm như cảng và nhà máy điện, tiếp cận được các công nghệ nhạy cảm của Liên minh châu Âu và khả năng mua được các hệ thống vũ khí tối tân mà thông thường chỉ dành riêng cho các đồng minh NATO và các thân hữu như Israel. Tất cả các lợi ích của Trung Quốc trong việc củng cố cho đồng Euro không phải đều trái chiều với lợi ích của Đức, mặc dù Đức và Trung Quốc cạnh tranh nhau khốc liệt về xuất khẩu trên thế giới.

Bằng cách thu mua trái phiếu chính phủ của các quốc gia không đóng vai trò quan trọng về kinh tế trong Liên minh châu Âu, Trung Quốc đã giúp Đức gánh chịu phí tổn trong công cuộc giải cứu liên minh này. Khi yểm trợ cho sức mạnh của đồng Euro, Trung Quốc đã giúp cho Đức tránh được các tổn thất nếu đồng Euro sụp đổ, bao gồm cả thảm họa cho các ngân hàng Đức. Đây là tình huống “không thể thua” dành cho Trung Quốc và còn gìn giữ được mạn sườn Liên lục địa Á - Âu trong khi Trung Quốc bận đối đầu trực diện với Hoa Kỳ. Mặt trận chủ đạo của Trung Quốc trong cuộc chiến tranh tiền tệ này là Hoa Kỳ, và Trung Quốc đến nay vẫn tránh đụng độ tại mặt trận Á - Âu. Có thể có cả hai nguyên nhân: sự suy yếu của Liên minh châu Âu và sự khôn khéo của Trung Quốc.

Giống như Trung Quốc, Hoa Kỳ cũng hỗ trợ cho đồng Euro vì các lý do tương tự: thảm họa khi đồng Euro sụp đổ sẽ làm suy yếu giá trị tương đối của Euro so với đô-la và gây ảnh hưởng xấu cho hoạt động xuất khẩu của Hoa Kỳ hiện đang cạnh tranh với Liên minh châu Âu tại các thị trường Trung Đông, Mỹ Latin và Nam Á. Trung Quốc và Hoa Kỳ không những muốn đồng Euro sống sót; hai nước này còn muốn đồng Euro lấy lại sức mạnh tương đối so với đô-la và Nhân dân tệ để họ thuận lợi hơn trong xuất khẩu. Châu Âu, Trung Quốc và Hoa Kỳ đều thống nhất với nhau trong các nỗ lực để giữ vững đồng Euro, bất chấp sự khác biệt xét về động cơ của từng bên và những mâu thuẫn trong thái độ đối với các lĩnh vực khác.

Sự thống nhất về mục đích nói trên cũng hầu như có nghĩa là đồng Euro sau cùng sẽ loay hoay thoát khỏi được cơn khủng hoảng này và vẫn còn

nguyên giá trị trong một tương lai được thấy trước, bất chấp việc có thể tái cấu trúc trái phiếu và những kế hoạch khắc nghiệt. Hiện vẫn chưa thể biết động thái nhất quán này còn có thể tiếp diễn hay không và Trung Quốc sẽ tiếp tục tấn công vào châu Âu một cách tinh tế hay không. Nếu đồng Euro thực sự sụp đổ, Trung Quốc có thể cùng lúc gánh chịu những tổn thất lớn từ việc nắm giữ trái phiếu, việc tái định giá đồng Nhân dân tệ và các thua lỗ trong xuất khẩu. Trung Quốc vẫn có thể đối đầu với Châu Âu về hàng loạt vấn đề khác, nhưng hiện nay mặt trận tiền tệ ở phía tây Trung Quốc đã im ắng.

• Các cuộc giao tranh nhỏ trên toàn cầu

Ngoài ba mặt trận lớn của cuộc chiến tranh tiền tệ – Thái Bình Dương (đô-la - Nhân dân tệ), Đại Tây Dương (Euro - đô-la) và Liên lục địa Á - Âu (Euro - Nhân dân tệ) – còn có vô số các mặt trận, sự kiện phụ và những giao tranh nhỏ khác đang diễn ra trên toàn thế giới. Đáng chú ý nhất trong số này là “chiến trường Brazil”.

Đến tận năm 1994, Brazil vẫn còn duy trì chính sách neo tỷ giá giữa đồng Real của họ với đồng đô-la Mỹ. Tuy nhiên, các hệ lụy lan ra toàn cầu từ sau “Khủng hoảng Tequila” tại Mexico hồi tháng 12/1994 đã gây áp lực lên đồng Real và buộc Brazil phải bảo vệ đồng nội tệ của mình. Kết quả là một “Kế hoạch Real”, theo đó Brazil tiến hành hàng loạt các động thái định giá thấp đồng Real so với đô-la, dưới sự quản lý. Tiền Real đã giảm giá khoảng 30% trong giai đoạn 1995 - 1997.

Sau khi đã thành công trong việc quản lý giá trị tương đối giữa đô-la so với Real tại một mức độ ổn định hơn, Brazil một lần nữa lại trở thành nạn nhân của sự lây lan khủng hoảng. Lần này, cuộc khủng hoảng không phát xuất từ khu vực Mỹ Latin mà đến từ Đông Á. Cơn khủng hoảng tài chính mới đã bùng nổ năm 1997 và lan tràn khắp thế giới: từ Thái Lan đến Indonesia, Hàn Quốc, Nga và sau cùng dừng lại ở Brazil, nơi mà Quỹ tiền tệ Quốc tế (IMF) đã dàn xếp một “bức tường lửa tiền tệ” với các quỹ khẩn cấp khi Fed điên cuồng cắt giảm các mức lãi suất tại Hoa Kỳ nhằm đảm bảo thanh khoản cần thiết cho toàn cầu. Sau khi gánh chịu cơn bão tài chính và theo lời xúi dục của IMF, Brazil đã bắt đầu thả nổi tiền tệ và có một tài

khoản vốn cởi mở hơn, để rồi họ phải trải qua các đợt khủng hoảng cán cân thanh toán theo chu kỳ và lại phải nhờ IMF hỗ trợ trong năm 2002.

Vận mệnh của Brazil đã sáng sủa hơn với cuộc bầu cử 2002 và chiến thắng của tân Tổng thống Luiz Inácio Lula da Silva, thường được biết với cái tên Lula. Dưới sự lãnh đạo của ông từ năm 2003 đến 2010, Brazil đã mở rộng năng lực xuất khẩu tài nguyên thiên nhiên, đạt nhiều thành tựu đáng kể về công nghệ và sản xuất căn bản. Máy bay Embraer đã trở thành sản phẩm có đẳng cấp thế giới và đưa Brazil bay vọt lên vị trí là nhà sản xuất máy bay lớn thứ 3 toàn cầu. Thị trường nội địa khổng lồ của quốc gia này cũng trở thành nơi thu hút các dòng vốn toàn cầu nhằm kiếm lợi nhuận cao hơn, nhất là sau sự giảm sút về tỷ suất lợi nhuận tại các thị trường Hoa Kỳ và Liên minh châu Âu kể từ đợt hỗn loạn 2008.

Giai đoạn 2009 - 2010, tỷ giá đồng Real so với đô-la Mỹ dịch chuyển từ khoảng 2,4 lên 1,69. Việc tái định giá tiền Real so với đô-la tăng hơn 40% chỉ trong vòng 2 năm đã gây khốn đốn cho ngành xuất khẩu Brazil. Cán cân thương mại song phương Brazil – Hoa Kỳ cũng biến đổi: từ thặng dư khoảng \$15 tỷ thành thâm hụt \$6 tỷ cũng trong 2 năm đó. Chính sự việc này đã khiến Bộ trưởng Tài chính Brazil Guido Mantega đưa ra tuyên bố hồi cuối tháng 9/2010 rằng một cuộc chiến tranh tiền tệ toàn cầu đã bắt đầu.

Bởi vì Trung Quốc vẫn neo chặt tỷ giá Nhân dân tệ - đô-la, cho nên việc tái định giá tiền Real tăng 40% so với đô-la cũng có nghĩa là Real được tái định giá tăng thêm 40% so với Nhân dân tệ. Nền xuất khẩu của Brazil đã chịu tổn thất không những từ Hoa Kỳ trong lĩnh vực công nghệ cao, mà còn từ Trung Quốc trong lĩnh vực lắp ráp theo dây chuyền và dệt may. Brazil phản kích bằng sự can thiệp tiền tệ từ ngân hàng trung ương, tăng khoản dự trữ bắt buộc tại các ngân hàng địa phương nào đang bán khống đô-la đầu cơ giá xuống, và một số dạng thức kiểm soát vốn khác.

Cuối năm 2010, người kế nhiệm của Tổng thống Lula là Dilma Rousseff đã long trọng tuyên bố rằng bà sẽ thúc đẩy nhóm G20 và IMF xây dựng nên các đạo luật để nhận diện được những kẻ thao túng tiền tệ – có lẽ là cả Trung Quốc lẫn Hoa Kỳ – nhằm giải tỏa áp lực đẩy giá lên dành cho đồng Real. Các nỗ lực của Brazil nhằm kìm chế giá đồng Real đã thành công trong ngắn

hạn cũng vào cuối năm 2010 nhưng ngay sau đó lại làm phát sinh vấn đề mới – đó là tình trạng lạm phát. Brazil đã nhập khẩu lạm phát từ Hoa Kỳ khi cố gắng kìm chế tỷ giá Real/đô-la vì e ngại trước hành động in tiền ồ ạt của Fed.

Brazil hiện đang lâm vào tình cảnh “tiến thoái lưỡng nan” giống như Trung Quốc, họ buộc phải chọn lựa giữa lạm phát và việc tái định giá tiền tệ. Khi Hoa Kỳ in thêm đô-la và một quốc gia khác lại cố gắng neo chặt tỷ giá đồng nội tệ của họ với đô-la, thì quốc gia này sau cùng cũng buộc phải in thêm tiền (vậy mới giữ được tỷ giá), và do đó dẫn đến lạm phát trong nước. Hậu quả là các nhà đầu tư, những ai kiếm tìm lợi nhuận cao nhờ “dòng tiền nóng” (nguyên văn *hot money: tiền được các nhà đầu tư cho dịch chuyển thật nhanh, từ hình thức này sang hình thức khác, để tận dụng các biến động tỷ giá hoặc thu lợi nhuận đầu tư ngắn hạn – ND*) từ Hoa Kỳ đã đổ dồn về Brazil. Tình hình bi đát đến mức một báo cáo nghiên cứu của Nomura Global Economics hồi đầu năm 2011 đã khẳng định rằng Brazil là kẻ thua nhiều nhất trong các cuộc chiến tranh tiền tệ. Điều này đúng, nếu xét đến tình trạng tăng giá của đồng Real. Tới tháng 4/2011, Brazil đã “tung cờ trắng đầu hàng trong cuộc chiến tranh tiền tệ,” theo một phân tích trên tờ *Phố Wall Journal*. Brazil dường như đã xuôi tay mặc cho đồng Real tăng giá sau khi nhiều cách kiểm soát tiền tệ, đánh thuế lên các hoạt động đầu tư nước ngoài và nhiều biện pháp khác nhằm chặn đứng tăng giá tiền tệ đều thất bại.

Thiếu dự trữ và không có thặng dư thương mại như Trung Quốc, Brazil không thể neo tỷ giá Real/đô-la theo cách đơn giản là mua vào tất cả số đô-la khi chúng vừa đến cửa khẩu. Brazil mắc kẹt giữa việc định giá tiền tệ và nạn lạm phát. Cũng như trường hợp của Hoa Kỳ và Liên minh châu Âu, tuy những lý do là khác nhau, Brazil ngày càng mong đợi nhóm G20 hỗ trợ họ trong các cuộc chiến tranh tiền tệ.

Brazil là trường hợp đặc biệt bởi vì yếu tố địa lý, nhân khẩu và quy mô kinh tế, nhưng quốc gia này không thể là quốc gia duy nhất bị kẹt giữa nhiều làn đạn đan xen nhau trong cuộc chiến tranh tiền tệ giữa đồng đô-la, Euro và Nhân dân tệ. Các quốc gia khác cũng đang triển khai hoặc có tính toán đến việc kiểm soát vốn nhằm chặn đứng các “dòng tiền nóng” đổ về mình, nhất

là đồng đô-la Mỹ, trong đó bao gồm Ấn Độ, Indonesia, Hàn Quốc, Malaysia, Singapore, Nam Phi, Đài Loan và Thái Lan. Mỗi quốc gia trong số này đều lo sợ rằng đồng nội tệ của họ sẽ bị tăng giá và hoạt động xuất khẩu của họ sẽ chịu hậu quả xấu từ các chính sách nới lỏng tiền tệ của Fed và dòng lũ đô-la từ khắp thế giới tràn về đất nước mình để tìm kiếm lợi nhuận cao và tăng trưởng nhanh hơn.

Những cách kiểm soát vốn xuất hiện dưới nhiều dạng thức khác nhau, tùy chọn lựa của các ngân hàng trung ương và Bộ tài chính từng đất nước. Năm 2010, Indonesia và Đài Loan đã cắt giảm hoạt động đầu tư ngắn hạn, buộc các nhà đầu tư “tiền nóng” phải đầu tư trong thời hạn dài hơn. Hàn Quốc và Thái Lan lại áp đặt các loại thuế thu nhập đánh vào lợi nhuận từ trái phiếu nội địa của các nhà đầu tư nước ngoài – đây là một cách nhằm làm nản lòng những ai muốn đầu tư “nóng” và giảm áp lực tăng giá các loại nội tệ. Trường hợp của Thái Lan mới thật mỉa mai, bởi vì Thái Lan chính là nơi phát xuất cơn khủng hoảng tài chính 1997–1998. Lần đó, các nhà đầu tư đã cố gắng rút tiền khỏi Thái Lan và quốc gia này cố nâng cao giá trị nội tệ. Đến năm 2011 thì các nhà đầu tư lại thi nhau đẩy tiền vào Thái Lan còn chính phủ thì hạ thấp giá trị nội tệ. Thái Lan và Hoa Kỳ là hai ví dụ minh họa rõ nét hơn cả, cho thấy sự thay đổi về sức mạnh tài chính giữa các thị trường mới nổi và các thị trường đã phát triển trong vòng 10 năm qua.

Các quốc gia có nền kinh tế nhỏ như trên, hầu hết là những nước châu Á đang gắng sức giữ giá trị nội tệ của mình ở mức thấp, sẽ không thể phát hành được một loại tiền tệ dự trữ được chấp nhận rộng rãi. Và tất cả những quốc gia này cũng không thể đạt quy mô kinh tế tương đương với quy mô của Hoa Kỳ, Trung Quốc hoặc Liên minh châu Âu nếu xét đến khả năng thực hiện một cuộc chiến tranh tiền tệ bằng cách trực tiếp can thiệp vào thị trường. Các quốc gia này cần tạo nên một diễn đàn đa phương nhằm giải quyết các áp lực gây ra bởi Chiến tranh tiền tệ lần thứ III. Trong khi theo truyền thống thì Quỹ tiền tệ Quốc tế IMF sẽ lập ra một diễn đàn dạng này, mọi nền kinh tế có hoạt động thương mại lớn, bất chấp có phải là thành viên G20 hay không, đang nôn nóng muốn nhận được sự định hướng hoặc các quy định từ nhóm G20 để chặn đứng tình trạng leo thang chiến tranh tiền tệ

và có thể gây ra những tổn thất không thể bù đắp được cho từng nền kinh tế đơn lẻ và cho cả thế giới.

GIẢI PHÁP CỦA NHÓM G20

“Tôi nói đơn giản thế này... có thể có mâu thuẫn giữa các lợi ích của giới tài chính và các lợi ích của giới chính trị... Chúng ta không thể liên tục giải thích với các cử tri và công dân của đất nước mình rằng người đóng thuế phải gánh chịu phí tổn từ một số rủi ro nhất định, trong khi họ sẽ không phải là những người hưởng lợi từ việc chấp nhận các rủi ro đó.”

— Angela Merkel, Thủ tướng Đức, phát biểu tại Hội nghị Thượng đỉnh G20, tháng 11/2010

Nhóm Hai mươi nền kinh tế lớn (Group of Twenty), thường được gọi tắt là nhóm G20, là một tổ chức đặc biệt và đầy quyền lực được thành lập nhằm giải quyết các vấn đề toàn cầu khi chưa có một chính phủ toàn cầu thực sự. Cái tên “G20” ngụ ý có hai mươi thành viên trong nhóm. Đây là sự kết hợp giữa 7 nền kinh tế lớn nhất thế giới (nhóm G7 bao gồm Hoa Kỳ, Canada, Pháp, Đức, Anh, Italy, Nhật Bản), và một số nền kinh tế tăng trưởng nhanh, mới nổi (chẳng hạn như Brazil, Trung Quốc, Hàn Quốc, Mexico, Ấn Độ và Indonesia). Các thành viên khác được mời tham gia vì họ có tài nguyên thiên nhiên hoặc vì lý do địa chính trị hơn là sự năng động của nền kinh tế; ví dụ như Nga và Ả Rập Saudi. Một số thành viên khác nữa lại được mời gia nhập nhóm G20 để tạo đối trọng cân bằng về địa lý, bao gồm Australia, Nam Phi, Thổ Nhĩ Kỳ và Argentina. Liên minh châu Âu, mặc dù không phải là một quốc gia, cũng được mời gia nhập để bổ sung thêm cho nhóm bởi vì ngân hàng trung ương của Liên minh này là tổ chức phát hành một trong các loại tiền tệ được dự trữ trên toàn cầu. Một số nền kinh tế “nặng ký” khác

chẳng hạn như Tây Ban Nha, Hà Lan và Na Uy đã chính thức rời bỏ G20, nhưng các quốc gia này đôi khi vẫn được mời đến họp bởi vì họ vẫn đóng vai trò quan trọng về kinh tế. Có lẽ tên gọi “G20 và các thân hữu” sẽ là thích hợp hơn.

Nhóm G20 vận hành theo nhiều cấp độ. Hàng năm, nhóm này tổ chức nhiều phiên họp để các vị Bộ trưởng Tài chính và lãnh đạo các ngân hàng trung ương cùng thảo luận về các vấn đề kỹ thuật, cố gắng đạt được sự đồng thuận trong một số mục tiêu nhất định và cách triển khai. Tuy nhiên, các phiên họp quan trọng nhất là các Hội nghị thượng đỉnh dành cho những nhà lãnh đạo quốc gia, theo đó những vị Tổng thống, Thủ tướng và Quốc vương định kỳ họp lại để thảo luận về các vấn đề tài chính toàn cầu, chú trọng đến cấu trúc của hệ thống tiền tệ quốc tế và yêu cầu hạn chế các cuộc chiến tranh tiền tệ. Cũng tại các hội nghị thượng đỉnh như thế này, trong khuôn khổ hội họp chính thức và trao đổi hành lang không chính thức, các nhà lãnh đạo cùng thương lượng để hình thành nên hệ thống tài chính toàn cầu. Ngồi xen kẽ giữa các nguyên thủ quốc gia trong phiên họp là những quan chức nhà nước giúp việc cho họ. Đó là nhóm các chuyên gia kỹ thuật trong lĩnh vực tài chính quốc tế, đóng vai trò trợ thủ cho các nhà lãnh đạo với việc chuẩn bị chương trình nghị sự, cung cấp những kết quả nghiên cứu và giải thích rõ những nội dung còn tối nghĩa khi các nhà lãnh đạo trao đổi với nhau. Mọi quan điểm về giải pháp dành cho các cuộc chiến tranh tiền tệ đều coi định hướng của nhóm G20 như một yếu tố then chốt.

Sự tham gia của Trung Quốc vào nhóm G20 là hoàn toàn phù hợp. Trung Quốc thường không chịu thỏa hiệp trong các cuộc đàm phán song phương, họ coi các yêu cầu nhượng bộ là sự “bắt nạt” và họ sẽ mất mặt nếu chấp nhận các yêu cầu đó. Điều này không là vấn đề lớn trong nhóm G20, tại đây có nhiều chương trình hành động khác nhau được triển khai cùng lúc. Các thành viên nhỏ vẫn có cơ hội được cả nhóm lắng nghe quan điểm bởi vì họ không thể tự mình tác động đến tất cả các thị trường. Hoa Kỳ được thuận lợi vì có nhiều đồng minh trong phòng họp và không “mang tiếng” là đơn phương hành động. Rõ ràng G20 tạo thuận lợi cho tất cả các bên tham gia.

Tổng thống Hoa Kỳ George W. Bush và Tổng thống Pháp Nicolas Sarkozy chính là hai tác nhân chủ chốt để thay đổi G20: từ hội nghị các Bộ trưởng Tài chính (bắt đầu từ năm 1999) trở thành hội nghị của các nhà lãnh đạo quốc gia (từ năm 2008 trở về sau). Ngay sau vụ sụp đổ của Lehman Brothers và AIG hồi tháng 9/2008, mọi quan tâm chú ý đều đổ dồn về phiên họp G20 giữa các Bộ trưởng Tài chính trong tháng 11. Cơn hoảng loạn 2008 là một trong các thảm họa tài chính tồi tệ nhất trong lịch sử và không thể phủ nhận vai trò của Trung Quốc như một trong những nhà đầu tư lớn nhất thế giới và có tiềm năng giải cứu vốn. Vào thời điểm này, nhóm G7 đang dẫn dắt diễn đàn điều phối kinh tế, nhưng Trung Quốc không phải thành viên G7. Thực ra, Sarkozy và Bush đã đóng lại phim *Hàm cá mập* trong đoạn một nhân vật (diễn viên Roy Scheider thủ vai) nói với một người khác (Robert Shaw thủ vai) sau khi anh lần đầu tiên nhìn thấy con cá mập: “chúng ta cần một chiếc thuyền lớn hơn.” G20 là chiếc thuyền lớn hơn G7, xét về góc độ chính trị và tài chính.

Tháng 11/2008, Tổng thống Bush triệu tập Hội nghị thượng đỉnh G20, thảo luận về các thị trường tài chính và nền kinh tế thế giới. Hội nghị này có sự tham gia đầy đủ của các nguyên thủ quốc gia thành viên: các Tổng thống, Thủ tướng, hoặc Quốc vương. Ngay lập tức, nhóm G20 được chuyển đổi từ góc độ kỹ thuật giữa các Bộ trưởng Tài chính để trở thành tập hợp của các nhà lãnh đạo có quyền lực nhất thế giới. Khác hẳn với nhiều hội nghị thượng đỉnh khu vực khác, hội nghị này quy tụ được đại diện của mọi vùng miền trên Trái Đất; và cũng khác với phiên họp của Đại hội đồng Liên Hiệp Quốc, các thành viên đều vào phòng họp cùng lúc.

Sau khi xét đến tính khẩn cấp trong cơn khủng hoảng tài chính và chương trình nghị sự đầy tham vọng mà nhóm G20 đã xây dựng hồi tháng 11/2008, Hội nghị thượng đỉnh dành cho các nhà lãnh đạo được tiếp diễn với 4 phiên họp nữa trong giai đoạn 2009 - 2010. Sang năm 2011, các lãnh đạo trong nhóm G20 đã quyết định chỉ họp một phiên duy nhất tại Cannes, Pháp trong tháng 11. Mức độ gắn kết trong các Hội nghị thượng đỉnh nói trên là cao nhất, nếu so sánh với các hội nghị thượng đỉnh toàn cầu khác, và dường như sự gắn kết này vẫn chưa giảm đi.

Cách thức vận hành của nhóm G20 hoàn toàn phù hợp với phương pháp làm việc của Bộ trưởng Bộ Ngân khố Hoa Kỳ Timothy Geithner, điều mà ông gọi là “quyền triệu tập.” Tác giả David Rothkopf đã làm sáng tỏ khái niệm này thông qua nội dung phỏng vấn dành cho Geithner được trình bày trong quyển sách *Superclass (tạm dịch Siêu đẳng cấp)*, viết về các tập quán của giới tinh hoa quyền lực toàn cầu. Năm 2006, khi còn đang giữ chức Chủ tịch Cục Dự trữ Liên bang New York, Geithner đã nói với Rothkopf:

Nơi đây chúng tôi có một thứ quyền lực gọi là “quyền triệu tập”, nó không liên quan gì với những quyền lực được trao cho tổ chức này (Fed New York)... Tôi nghĩ rằng tiền đề cho các lập luận theo sau là: bạn phải có một quy trình liền lạc và mang tính cộng tác. Điều này không có nghĩa là bao hàm tất cả mọi thứ... mà chỉ cần đạt một số lượng tới hạn của các thành viên phù hợp. Ta sẽ có một thế giới gắn kết bền chặt hơn. Nếu bạn chỉ tập trung vào một số lượng hạn chế với 10 hoặc 20 định chế lớn, nhưng các định chế này có tầm bao phủ toàn cầu, thì bạn đã có thể làm được rất nhiều.

Khái niệm quyền triệu tập của Geithner cho rằng: trong cơn khủng hoảng, người ta có thể triệu tập một đại hội bất thường với sự tham gia của các thành viên phù hợp, từ đó có thể xác định được vấn đề phát sinh. Các thành viên này sẽ thống nhất một chương trình làm việc, phân bổ các nhiệm vụ, sử dụng nhân lực và nhóm họp lại sau một khoảng thời gian thích hợp, có thể là một ngày hoặc một tháng tùy mức độ khẩn cấp của tình hình. Tiến độ thực hiện sẽ được báo cáo lại và sau đó các mục tiêu mới sẽ được đề ra, không cần đến các bộ máy quan liêu hoặc khâu quản trị cứng nhắc sẵn có.

Geithner đã học hỏi được quy trình này khi cuộc khủng hoảng tài chính châu Á năm 1997 trở nên sâu sắc. Ông đã hiểu ra một lần nữa sau khi quy trình này được ứng dụng thành công trong cuộc giải cứu Công ty Quản lý Vốn Dài hạn (Long-Term Capital Management) trong năm 1998. Trong cuộc khủng hoảng đó, các nhà lãnh đạo của “mười bốn gia đình” (tức là những ngân hàng chính trong thời điểm đó) đã ngồi lại cùng nhau bàn bạc, khi chưa có một khung mẫu chung nào cả, ngoại trừ các kiến thức về cơn Hoảng loạn năm 1907, và trong vòng 72 giờ làm việc đã thống nhất được một gói giải cứu bằng tiền mặt trị giá \$3,6 tỷ nhằm không để cho các thị

trường vốn sụp đổ. Năm 2008, khi làm Chủ tịch Cục Dự trữ Liên bang tại New York, Geithner lại vận dụng “quyền triệu tập” khi chính phủ Mỹ triển khai những giải pháp tình thế đối với sự thất bại của Bear Stearns, Fannie Mae và Freddie Mac từ tháng 3 tới tháng 7 năm 2008. Khi cơn hoảng loạn 2008 đạt đỉnh cao trong tháng 9, các định chế then chốt đã vận dụng quyền triệu tập một cách hiệu quả. Cuộc họp các nhà lãnh đạo G20 lần đầu tiên, hồi tháng 11/2008, có thể được hiểu là một dạng thức của quyền triệu tập theo khái niệm của Geithner nhưng với quy mô lớn mạnh hơn nhiều.

Hoa Kỳ đã chọn lựa để đưa ra gợi ý về tầm nhìn của nhóm G20: một sự thương lượng lớn trên quy mô toàn cầu – điều mà Geithner đã từng đặt ra với cái tên “tái lập cân bằng.” Để hiểu được sự tái lập cân bằng và tại sao điều này lại có ý nghĩa then chốt đối với sự tăng trưởng của nền kinh tế Mỹ, chúng ta không thể bỏ qua các bộ phận cấu thành nên tổng sản phẩm quốc nội GDP. GDP Hoa Kỳ đã tăng trưởng lên khoảng \$14,9 nghìn tỷ vào đầu năm 2011, trong đó tiêu dùng chiếm 71%; đầu tư 12%; chi tiêu công là 20%; và (trừ đi) xuất khẩu ròng 3%. Giá trị này cao hơn thành quả của nền kinh tế Mỹ trước giai đoạn suy thoái 2007. Nhưng tăng trưởng như thế này là chưa đủ nhanh để giảm đáng kể số lượng người thất nghiệp vốn đã rất cao từ đầu năm 2009.

Liệu pháp truyền thống cho một nền kinh tế suy yếu của Hoa Kỳ vẫn là người tiêu dùng. Chi tiêu của chính phủ và đầu tư có thể đóng vai trò nhất định, nhưng người tiêu dùng Hoa Kỳ luôn luôn là yếu tố then chốt để phục hồi nền kinh tế khi tiêu dùng chiếm 70% GDP hoặc hơn. Sự kết hợp giữa các mức lãi suất thấp, điều kiện cho vay dễ dàng, các hiệu ứng từ một thị trường chứng khoán đang đi lên và vay nợ thông qua thẻ tín dụng trong quá khứ đã từng đủ mạnh để giúp người tiêu dùng không còn lo sợ nữa, từ đó thúc đẩy nền kinh tế phát triển trở lại.

Nhưng ngày nay thì kịch bản trên đã hết tác dụng. Người tiêu dùng đã vay mượn quá mức và phải gánh chịu sức ép lớn. Phần giá trị căn nhà thuộc về chủ nhà (*home equity*: được tính bằng thị giá căn nhà trừ đi số tiền còn nợ để mua căn nhà đó – ND) đã bốc hơi; thực ra rất nhiều người Mỹ đã vay mượn số tiền nhiều hơn so với giá trị thực của căn nhà thế chấp. Họ phải

chịu sức ép khi tỷ lệ thất nghiệp cao, sắp tới lúc nghỉ hưu và học phí cho con cái. Và dường như người tiêu dùng còn phải chịu đựng tình cảnh này trong nhiều năm nữa.

Trên lý thuyết thì hoạt động đầu tư có thể được mở rộng, nhưng đầu tư vào các nhà máy và trang thiết bị sẽ trở nên vô nghĩa nếu người tiêu dùng không mua các hàng hóa dịch vụ được tạo ra từ đó. Ngoài ra, các mức thuế cao đánh vào doanh nghiệp Hoa Kỳ khiến nhiều công ty cứ để phần thu nhập ở nước ngoài mà không chuyển về nước, phần lớn các hoạt động đầu tư mới của họ cũng diễn ra ngoài lãnh thổ Hoa Kỳ và không đóng góp gì cho GDP. Đầu tư vẫn im lìm và sẽ không thay đổi chừng nào người tiêu dùng vẫn “ngủ đông”.

Khi người tiêu dùng “án binh bất động” và hoạt động đầu tư suy yếu, những người theo trường phái Keynes trong chính quyền Bush và Obama đã quay sang sử dụng chi tiêu công để kích thích kinh tế. Tuy nhiên, sau khi cả bốn chương trình kích thích kinh tế từ năm 2008 đến năm 2010 đều không tạo được mạng lưới công ăn việc làm mới thì người ta bắt đầu thay đổi quan điểm về chi tiêu công. Sự thay đổi này được khuấy động bởi phong trào Tiệc Trà, những mối đe dọa khi Hoa Kỳ bị các tổ chức đánh giá mức độ tin cậy thấp hơn và làn sóng chiến thắng của đảng Cộng hòa trong cuộc bầu cử giữa nhiệm kỳ năm 2010. Rõ ràng là người dân Mỹ muốn có ai đó đóng hầu bao của Chú Sam lại. Chúng ta hiện chưa biết được sự cắt giảm chi tiêu này sẽ đến mức độ nào, nhưng rõ ràng là phương pháp tăng chi tiêu công đã bị gạt ra khỏi chương trình nghị sự.

Vậy là với phép loại suy, chính quyền Obama có thể nhìn thấy rằng: khi tiêu dùng, đầu tư và chi tiêu công đều không hiệu quả, thì cách duy nhất để phát triển kinh tế là xuất khẩu ròng – chứ không còn gì khác. Trong diễn văn hàng năm trước Quốc hội Mỹ ngày 27 tháng 1 năm 2010, Tổng thống Obama trình bày Sáng kiến Quốc gia về Xuất khẩu, dự kiến tăng gấp đôi giá trị xuất khẩu của Hoa Kỳ trong 5 năm. Đạt được thành quả này sẽ tạo nên các tác động sâu sắc. Giá trị xuất khẩu tăng gấp đôi có thể góp thêm 1,3% cho GDP Hoa Kỳ, tỷ lệ tăng trưởng kinh tế hàng năm sẽ từ 2,6% lên 3,9% hoặc cao hơn, có thể đủ để chặn đứng nạn thất nghiệp. Xuất khẩu tăng gấp

đôi là một mục tiêu xứng đáng đặt ra, nếu khả thi. Nhưng liệu có khả thi hay không? Nếu khả thi, thì đâu là cái giá phải trả dành cho những đối tác thương mại của chúng ta và sự phát triển cân bằng trên toàn cầu sẽ như thế nào?

Xét từ quan điểm này thì chính sách kinh tế của Hoa Kỳ đã hấp tấp sa vào các cuộc chiến tranh tiền tệ. Phương pháp “cổ truyền” nhất và nhanh nhất để gia tăng xuất khẩu luôn luôn là làm giảm giá đồng nội tệ, đúng như những gì mà Montagu Norman đã thực hiện tại nước Anh năm 1931 và Richard Nixon đã làm tại Hoa Kỳ năm 1971. Nước Mỹ và thế giới đã từng trải nghiệm điều này và những hệ lụy toàn cầu thật thê thảm. Một lần nữa, đồng đô-la rẻ hơn lại là chính sách được ưu tiên áp dụng và một lần nữa thế giới lại chứng kiến một thảm họa được báo trước.

Cấu thành GDP của Trung Quốc phần nào có thể được coi là hình ảnh tương phản của GDP Hoa Kỳ. Tiêu dùng của Trung Quốc chỉ đóng góp 38% trong nền kinh tế chứ không cao chót vót tới 70% như tại Hoa Kỳ. Ngược lại, xuất khẩu ròng thực sự giúp tăng thêm 3,6% cho GDP Trung Quốc chứ không phải là giảm bớt 3% như trong nền kinh tế Mỹ. Sự phát triển của Trung Quốc phần nhiều dựa vào đầu tư, và tổng đầu tư chiếm 48% GDP chứ không chỉ là 12% như Hoa Kỳ. Với sự tương phản như trên, một động thái tái lập cân bằng dường như sẽ thích hợp. Nếu Trung Quốc tăng tiêu dùng, phần nào bằng cách mua các hàng hóa và dịch vụ từ Hoa Kỳ bao gồm phần mềm, trò chơi điện tử và các sản phẩm điện ảnh Hollywood, thì cả hai quốc gia đều có thể phát triển. Chỉ cần thay đổi tiêu dùng và xuất khẩu. Trung Quốc có thể tăng tiêu dùng và giảm xuất khẩu ròng, trong khi Hoa Kỳ làm điều ngược lại. Những hàng hóa dịch vụ mới được xuất khẩu sang Trung Quốc có thể tạo thêm nhiều công ăn việc làm tại Hoa Kỳ. Điều này không thể được thực hiện chỉ bằng các biện pháp tỷ giá; tuy nhiên, Geithner lập đi lập lại rằng việc tái định giá đồng Nhân dân tệ lên mức cao hơn là phần quan trọng trong toàn bộ chính sách.

Một lý do giải thích việc Trung Quốc không gia tăng tiêu dùng là: mạng lưới an sinh xã hội của họ còn yếu, vậy nên mỗi cá nhân đều tăng cường tiết kiệm để tự lo cho bản thân khi về hưu và lúc đau ốm. Một yếu tố khác cản

trở tiêu dùng của Trung Quốc là nét văn hóa Khổng giáo hàng ngàn năm của người Hoa: họ ghét phô trương sự giàu có. Nhưng các nhà hoạch định chính sách của Hoa Kỳ đã không tìm kiếm một cuộc cách mạng văn hóa ngả theo hướng tiêu dùng; thay cho quan niệm “giản tiện vẫn là đủ”. Tiêu dùng Trung Quốc chỉ cần tăng thêm vài phần trăm, tạo thuận lợi cho xuất khẩu của Hoa Kỳ, cũng đủ để Hoa Kỳ khởi động quá trình tự hồi phục.

Đây là một dạng tái lập cân bằng kỳ lạ: việc Trung Quốc gia tăng tiêu dùng và Hoa Kỳ tăng giá trị xuất khẩu ròng sẽ diễn ra với phí tổn hoàn toàn dành cho Trung Quốc. Trung Quốc sẽ phải điều chỉnh mọi thứ, trong đó có đồng nội tệ, mạng lưới an sinh xã hội của họ và thay đổi luôn cả văn hóa Khổng giáo đã tồn tại 2.500 năm; trong khi Hoa Kỳ không phải làm gì cả và thu lợi ích từ sự phát triển xuất khẩu ròng sang một thị trường đang tăng trưởng nhanh là Trung Quốc. Một chọn lựa “quá êm” cho nước Mỹ: không đòi hỏi các nỗ lực vật chất nào mà vẫn cải thiện được môi trường kinh doanh bằng cách giảm thuế cho doanh nghiệp và bãi bỏ bớt các quy định, lượng cung tiền phù hợp hoặc khuyến khích tiết kiệm và đầu tư. Một số thứ Hoa Kỳ muốn đạt được cũng có thể là lợi ích cốt lõi của Trung Quốc, nhưng thế giới không thể nhận định rằng Trung Quốc bị “ăn hiếp” với một kế hoạch chỉ tạo thuận lợi cho Hoa Kỳ. Theo lối nói của nhóm G20, “tái lập cân bằng” đã trở thành quy tắc hành xử khi thực thi những ý muốn của Hoa Kỳ.

Những người am hiểu tài chính quốc tế không cần phải đợi đến khi có bài diễn văn tháng 1/2010 của Tổng thống trước Quốc hội Mỹ thì mới biết Hoa Kỳ sẽ đi tới đâu với kế hoạch tái lập cân bằng. Ý tưởng về việc gia tăng xuất khẩu của Hoa Kỳ và liên quan theo đó là việc tái định giá đồng Nhân dân tệ đã được nghiên cứu kỹ lưỡng trong tháng 9/2009 tại Hội nghị thượng đỉnh G20 tổ chức tại Pittsburgh. Hai Hội nghị thượng đỉnh đầu tiên, tổ chức tại Washington và London, đều dành cho việc tìm kiếm các giải pháp đối với cơn Hoảng loạn 2008 và yêu cầu tạo ra lượng thanh khoản mới thông qua IMF. Các hội nghị này cũng quan tâm nhiều đến các kế hoạch kìm chế các ngân hàng và cấu trúc chi trả lương thưởng dựa trên lòng tham của các ngân hàng đó. Số tiền lương thưởng quá lớn dành cho những khoản lợi nhuận thu được trong ngắn hạn đã tàn phá hàng nghìn tỷ đô-la của sự thịnh vượng toàn

cầu trong dài hạn. Thông qua Hội nghị thượng đỉnh Pittsburgh năm 2009, các nhà lãnh đạo cảm thấy rằng trong khi tình hình vẫn còn mong manh nhưng sự ổn định đã quay lại, đủ để họ có thể tạm gác lại các mối lo về cơn khủng hoảng và bắt đầu tư duy về cách thức để giúp nền kinh tế toàn cầu tiến bước. Pittsburgh có thể là Hội nghị thượng đỉnh G20 sau cùng trước khi Tổng thống Mỹ có bài diễn văn trước Quốc hội năm 2010. Nếu Hoa Kỳ tiếp tục đồng thuận kế hoạch tái lập cân bằng dựa vào xuất khẩu, thì đây là lúc họ thực thi.

Hội nghị thượng đỉnh các nhà lãnh đạo G20 tại Pittsburgh đã xây dựng nên một kế hoạch đột phá nhằm tái lập cân bằng trong phát triển. Đây là điều mà Geithner mong muốn. Kế hoạch này nằm trong một tuyên bố chính thức của các nhà lãnh đạo về “Một khung mẫu để Phát triển Mạnh, Bền vững và Cân bằng.” Hiện vẫn chưa rõ sự tái lập cân bằng này có thể đạt được như thế nào. Giống như tất cả các tuyên bố mang tính kỹ thuật của những tổ chức đa phương lớn, văn bản này dùng ngôn ngữ của giới tinh hoa toàn cầu chứ không phải loại câu cú chân phương thông dụng. Tuy nhiên trong phần 20 của Khung mẫu có đoạn:

Phản ứng chung của tất cả chúng ta đối với cuộc khủng hoảng đã nêu bật lên... nhu cầu phải có một Quỹ tiền tệ Quốc tế phù hợp hơn và hiệu quả hơn. Quỹ này phải đóng vai trò then chốt trong việc ổn định nền tài chính toàn cầu và tái lập cân bằng cho sự phát triển.

Các thành viên tham gia Hội nghị hẳn tin chắc rằng “tái lập cân bằng” có nghĩa là gia tăng tiêu dùng của Trung Quốc và gia tăng xuất khẩu của Hoa Kỳ. Hiện nay nhóm G20 đại diện cho IMF để hành động như một dạng “cảnh sát” theo dõi quá trình thực thi của các thành viên xem có đúng như những gì họ cam kết hay không. Vậy là sau đó 2 tháng, quỹ quốc tế được đặt tại Pittsburgh nhằm hỗ trợ Sáng kiến Quốc gia về Xuất khẩu của Tổng thống Obama.

Việc nhóm G20 sử dụng IMF như một văn phòng hành chính, một ban nghiên cứu, một phòng thống kê và một trọng tài về chính sách mà nhóm vừa “thuê ngoài” là phù hợp với cả hai tổ chức. Nó cho phép nhóm G20 tiếp cận được đội ngũ chuyên gia đông đảo của IMF mà không cần phải tạo dựng

và phát triển đội ngũ cho riêng mình. Đối với IMF, việc được “thuê làm việc” như trên có thể coi là sự ân xá. Mãi đến năm 2006 thì nhiều chuyên gia tiền tệ quốc tế mới đặt câu hỏi nghiêm túc về mục đích và sự tồn tại tiếp theo của IMF. Trong thập niên 1950 và 1960, IMF từng cung cấp tín dụng tạm thời (bridge loans) cho các quốc gia đang gặp khó khăn về cán cân thanh toán tạm thời, để họ duy trì các tỷ giá nội tệ neo chặt với đồng đô-la. Trong thập niên 1980 và 1990, tổ chức này đã hỗ trợ nhiều nền kinh tế đang phát triển khi họ phải chịu đựng các khủng hoảng tỷ giá, bằng cách tài trợ kèm theo các điều kiện khắc nghiệt được thiết kế nên nhằm bảo vệ cho các ngân hàng và trái chủ của nước ngoài. Nhưng khi vàng bị loại ra ngoài hệ thống, các tỷ giá được thả nổi ngày càng nhiều hơn và các nước đang phát triển ngày càng tích tụ được thặng dư thương mại nhiều hơn, thì IMF không nhận nhiệm vụ rõ ràng nào trong thế kỷ 21. Bất chợt, nhóm G20 mang lại sinh khí mới cho IMF khi định vị tổ chức này như một dạng ngân hàng của nhóm hoặc là nguyên bản cho một ngân hàng trung ương toàn cầu. Người lãnh đạo đầy tham vọng của IMF, Dominique Strauss-Kahn, khi đó không thể có gì đáng mừng hơn và ông ta nhiệt tình bắt đầu công việc của một trọng tài toàn cầu, “thối còi” theo bất cứ chỉ dẫn nào của nhóm G20.

Bất chấp sự khởi đầu “xôm tụ” cho công cuộc tái lập cân bằng toàn cầu như trên và bất chấp sự ủng hộ của cá nhân Tổng thống Obama, hai Hội nghị thượng đỉnh G20 trong năm 2010 đã không mang lại chuyển biến đáng kể nào trong việc thúc đẩy các thành viên thực thi những mục tiêu mà họ đã cam kết từ Hội nghị thượng đỉnh Pittsburgh. IMF đã tiến hành tái đánh giá các thực hành của từng quốc gia liên quan, dưới cái gọi là “thẩm định song phương” và vẫn trung thành với Khung mẫu đã nêu trong thông cáo G20, nhưng các mục tiêu đầy tham vọng về việc tái lập cân bằng vẫn bị phớt lờ, nhất là từ phía Trung Quốc.

Geithner đã thẳng thắn phê phán Trung Quốc vì quốc gia này không cho phép việc tái định giá đồng Nhân dân tệ tại một mức giá cao hơn. Khi tờ *Phố Wall Journal* phỏng vấn hồi tháng 9/2010 và đặt câu hỏi rằng các động thái của Trung Quốc về việc tái định giá đã là đủ hay chưa, ông trả lời, “Tất nhiên là chưa đủ... họ đã làm rất, rất ít.” Xuất khẩu của Hoa Kỳ có tăng

trường trong năm 2010, nhưng nguyên nhân chính của sự tăng trưởng này là sự phát triển tại các thị trường mới nổi và nhu cầu đối với các sản phẩm công nghệ cao của Hoa Kỳ, chứ không phải là những thay đổi trong tỷ giá hối đoái. Trung Quốc đã để cho giá Nhân dân tệ nhích cao hơn một chút – chủ yếu nhằm giảm nhẹ sự quy kết là một kẻ thao túng tiền tệ từ Bộ Ngân khố Hoa Kỳ và theo đó có thể khiến Quốc hội Mỹ trừng phạt thương mại. Nhưng sự tăng giá tiền tệ này chưa thể đáp ứng các yêu cầu của Geithner. Thậm chí một Hội nghị thượng đỉnh song phương được tổ chức trong tháng 1/2011 giữa Chủ tịch Hồ Cẩm Đào và Tổng thống Obama (được gọi là hội nghị G2) cũng chẳng mang lại kết quả gì nhiều hơn những lời nhận định thân ái giữa đôi bên và mấy tấm ảnh chụp họ đang tươi cười. Có vẻ như nếu Hoa Kỳ muốn giảm giá đồng đô-la thì Hoa Kỳ phải tự mình hành động. Việc thế giới cứ trông cậy vào nhóm G20, cho đến lúc này, vẫn tỏ ra vô vọng.

Tuy nhiên, tới tháng 6/2011 Hoa Kỳ trở dậy như một người chiến thắng trong cuộc chiến tranh tiền tệ. Giống như những kẻ chiến thắng trong các cuộc chiến tranh từng diễn ra trong lịch sử, Hoa Kỳ lần này cũng sở hữu được một thứ vũ khí bí mật. Vũ khí tài chính đó mang cái tên khá “sượng” là “nới lỏng định lượng” (QE), còn về căn bản đó là sự gia tăng lượng cung tiền để thổi phồng giá cả của các loại tài sản. Giống như thời 1971, Hoa Kỳ lần này đã tự mình làm suy yếu đồng đô-la thông qua lạm phát. QE là một quả bom chính sách được ném xuống nền kinh tế toàn cầu trong năm 2009, và tiếp theo sau là quả QE2 cũng được ném vào cuối năm 2010. Chúng tác động nhanh và đáng kể tới hệ thống tiền tệ thế giới. Khi sử dụng biện pháp nới lỏng định lượng để chuyển lạm phát sang nước ngoài, Hoa Kỳ đã cũng lúc làm gia tăng cấu trúc chi phí của hầu hết các quốc gia xuất khẩu mạnh và các nền kinh tế đang tăng trưởng nhanh trên thế giới.

Dạng thức giản đơn nhất của việc nới lỏng định lượng là in tiền. Để “tạo ra tiền từ không khí”, Cục Dự trữ Liên bang mua lại các chứng khoán nợ của Bộ Ngân khố, từ một nhóm các ngân hàng được chọn lọc gọi là các “trung gian sơ cấp”. Nhóm các trung gian sơ cấp này lại có các khách hàng căn bản trên toàn cầu, bao gồm các quỹ đầu tư quốc gia (SWF), các ngân hàng trung ương, các quỹ hưu trí, các định chế đầu tư và cả những cá nhân giàu có (tạm

gọi là các “đại gia”). Nhóm trung gian nói trên đóng vai cầu nối giữa Fed và không gian thị trường thông qua việc chào bán đấu giá các khoản nợ mới của Bộ Ngân khố và tạo ra thị trường cho các khoản nợ đã có.

Khi muốn giảm lượng cung tiền, Fed bán các loại chứng khoán cho các trung gian sơ cấp. Chứng khoán vào tay nhóm trung gian này và tiền trả cho Fed đơn giản là sẽ biến mất. Ngược lại, khi Fed muốn tăng lượng cung tiền, nó đi mua chứng khoán từ nhóm trung gian: thu về các chứng khoán và trả cho các trung gian bằng lượng tiền mới in. Tiền này vào tài khoản ngân hàng của các trung gian, nơi đó nó có thể hỗ trợ việc tăng lượng cung tiền bởi hệ thống ngân hàng. Việc mua vào và bán ra chứng khoán giữa Fed và các trung gian sơ cấp là hình thái chính yếu của các nghiệp vụ thị trường mở. Mục đích thường thấy của các nghiệp vụ thị trường mở là kiểm soát các lãi suất ngắn hạn, điều mà Fed thường thực hiện theo cách điển hình là mua vào hoặc bán ra các chứng khoán ngắn hạn nhất của Bộ Ngân khố – chẳng hạn như các trái phiếu đáo hạn trong vòng 30 ngày. Nhưng chuyện gì xảy ra khi các mức lãi suất ngắn hạn đã về mức zero và Fed vẫn muốn “nới lỏng” tiền tệ hơn nữa? Thay vì mua vào các chứng khoán nợ ngắn hạn, Fed có thể mua các trái phiếu trung hạn của Bộ Ngân khố - đáo hạn sau 5, 7 hoặc 10 năm. Cụ thể, trái phiếu 10 năm được dùng làm chuẩn để định giá tài sản thế chấp và các khoản nợ. Khi mua vào các khoản nợ trung hạn, Fed có thể đưa ra các mức lãi suất thấp hơn dành cho các cá nhân đi mua nhà và những doanh nghiệp đi vay, nhằm hy vọng kích thích được nền kinh tế. Ít nhất thì đây cũng là một lý thuyết quen thuộc.

Tuy nhiên, trong một thế giới được toàn cầu hóa, các loại tỷ giá giống như hệ thống cầu trượt nước và chúng chuyển động rất nhanh. Chương trình Nới lỏng định lượng của Fed không những tác động tới các điều kiện tài chính tại Hoa Kỳ mà còn *có ảnh hưởng tại Trung Quốc* . Nó là một vũ khí hoàn hảo trong cuộc chiến tranh tiền tệ và Fed biết rõ. Nới lỏng định lượng có tác dụng bởi vì Ngân hàng Nhân dân Trung Quốc đã neo chặt tỷ giá Nhân dân tệ - đô-la Mỹ. Khi Fed in thêm tiền thông qua chương trình Nới lỏng định lượng, phần lớn lượng tiền này tìm đường sang Trung Quốc dưới hình thức thặng dư thương mại hoặc các “dòng tiền nóng” đi tìm mức lợi nhuận cao

hơn so với mức có thể có tại nội địa Hoa Kỳ. Một khi đồng đô-la vào đến Trung Quốc, chúng được Ngân hàng Nhân dân Trung Quốc (ngân hàng trung ương) thu vào và đổi lại là đồng Nhân dân tệ mới được in. Fed in thêm bao nhiêu tiền, Trung Quốc cũng phải in thêm số lượng tiền tương ứng để duy trì được tỷ giá. Chính sách neo tỷ giá của Trung Quốc được dựa trên một niềm tin sai lầm và niềm hy vọng hão huyền rằng Fed sẽ không lạm dụng quyền in tiền của nó. Bây giờ thì Fed đang in tiền với cường độ cao.

Có một sự khác biệt quan trọng giữa Hoa Kỳ và Trung Quốc. Hoa Kỳ là nền kinh tế phát triển tốc độ chậm và rất ít có khả năng lạm phát trong ngắn hạn. Còn Trung Quốc lại là nền kinh tế bùng nổ và đã phục hồi ngoạn mục sau Cơn hoảng loạn 2008. Trung Quốc ít có khả năng hơn trong việc hấp thụ được tiền mới in mà không phải gánh chịu nạn lạm phát. Việc in tiền tại Trung Quốc đã nhanh chóng dẫn đến tình trạng giá cả tăng cao trong đất nước này. Trung Quốc đang nhập khẩu lạm phát từ Hoa Kỳ thông qua việc neo chặt tỷ giá, sau khi họ đã xuất khẩu được giảm phát sang Hoa Kỳ cũng với cách thức tương tự.

Trong khi việc tái định giá đồng Nhân dân tệ được tiến hành chậm rãi vào cuối năm 2010 và đầu năm 2011, mức độ lạm phát của Trung Quốc đã tăng vọt và nhanh chóng vượt mức 5%/năm. Vì không chấp nhận tái định giá tiền tệ, Trung Quốc đã phải gánh chịu lạm phát. Kiểu nào thì Hoa Kỳ cũng miễn nguyện, bởi vì việc tái định giá và tình trạng lạm phát đều làm tăng chi phí xuất khẩu của Trung Quốc và giúp Hoa Kỳ nâng cao sức cạnh tranh. Từ tháng 6/2010 đến tháng 1/2011, đồng Nhân dân tệ đã được định giá tăng thêm trung bình 4%/năm và tỷ lệ lạm phát của Trung Quốc tăng thêm 5%/năm – vậy nên tổng cấu trúc chi phí của Trung Quốc tăng thêm 9%. Điều này có nghĩa là trong một vài năm nữa thôi thì đồng đô-la sẽ giảm giá 20% so với đồng Nhân dân tệ, xét từ góc độ giá cả trong xuất khẩu. Đây đúng là điều mà Thượng nghị sĩ Chuck Schumer và các nhà phê bình Hoa Kỳ mong muốn. Hiện Trung Quốc chưa có chọn lựa nào tốt đẹp. Nếu Trung Quốc vẫn neo chặt tỷ giá tiền tệ, Fed cứ in thêm tiền và lạm phát tại Trung Quốc có thể vượt ra ngoài tầm kiểm soát. Nếu Trung Quốc chấp nhận tái định giá, họ có thể kìm chế được lạm phát, nhưng cấu trúc chi phí của họ sẽ

tăng thêm khi so sánh với các loại tiền tệ khác. Theo cách nào đi nữa thì Fed và Hoa Kỳ cũng thắng.

Trong khi việc tái định giá và vấn đề lạm phát có thể là tương đương nhau nếu xét từ góc độ kinh tế (đều khiến tăng chi phí), chúng vẫn có sự khác biệt quan trọng. Tái định giá, đến một chừng mực nào đó, vẫn còn có thể kiểm soát được bởi vì Trung Quốc còn có thể quyết định được thời điểm thay đổi tỷ giá đã neo ngay cả khi Fed áp đặt xu hướng chung. Nhưng lạm phát thì khó có thể kiểm soát được. Lạm phát có thể bùng lên từ một lĩnh vực nào đó, chẳng hạn như lương thực hoặc xăng dầu, và nhanh chóng lan rộng ra toàn bộ chuỗi cung ứng theo những cách thức không thể dự báo được. Lạm phát có thể tạo nên những tác động mang tính hành vi và tiếp sức cho chúng theo một chu trình tự vận động, khi các thương nhân và người bán sỉ đồng loạt tăng giá dựa trên suy đoán rằng những người bán khác cũng đang tăng giá.

Lạm phát từng là một trong những chất xúc tác cho sự kiện Thiên An Môn hồi tháng 6/1989. Những người thuộc phe bảo thủ Trung Quốc đã mong đợi sự bình ổn trong quan hệ giữa tiền tệ của họ và đồng đô-la Mỹ, và họ còn hy vọng vẫn giữ được một lượng giá trị ổn định thông qua các khoản nợ lớn của Bộ Ngân khố Hoa Kỳ, đúng như những gì mà châu Âu đã từng trải qua trong thời gian đầu của hệ thống Bretton Woods. Giờ đây họ đã bị phản bội – Fed buộc phải ra tay. Khi phải chọn lựa giữa tình trạng lạm phát không thể kiểm soát nổi kéo theo các hệ lụy không thể dự báo được và sự tái định giá đồng Nhân dân tệ có thể nằm trong khả năng kiểm soát, Trung Quốc dịch chuyển đều đặn theo hướng tái định giá tiền tệ, khởi động từ tháng 6/2010, và đang tăng tốc tính đến giữa năm 2011.

Hoa Kỳ đã thắng một hiệp trong cuộc chiến tranh tiền tệ. Trong một trận đấu quyền Anh hạng nặng giữa Hoa Kỳ và Trung Quốc, đây mới chỉ là hiệp thứ nhất trong một trận đánh hứa hẹn kéo dài tới 15 hiệp. Hai võ sĩ vẫn đứng vững; Hoa Kỳ thắng điểm trong hiệp 1, chứ không phải thắng tuyệt đối và hạ đối thủ đo ván. Fed được bố trí ngồi trong góc võ đài của Hoa Kỳ, giống như săn sóc viên đang sẵn sàng xử lý các vết thương sau hiệp thứ nhất. Trung Quốc cũng có sự trợ giúp trong góc võ đài của họ – đó là sự yểm trợ

của những nạn nhân QE khác trên toàn cầu. Chẳng bao lâu nữa thì tiếng chuông báo hiệu hiệp 2 sẽ cất lên thôi.

Trong khi các bên tác chiến sử dụng vũ khí trong chiến tranh thì những bên không tác chiến cũng phải gánh chịu tổn thất liên đới, và điều này vẫn đúng trong một cuộc chiến tranh tiền tệ. Nạn lạm phát theo mong muốn của Hoa Kỳ không những đã tìm đường vào Trung Quốc mà còn lan đến các thị trường mới nổi nói chung. Thông qua sự kết hợp giữa thặng dư thương mại và “dòng tiền nóng” nhằm thu lợi nhuận cao hơn, tình trạng lạm phát do Hoa Kỳ in tiền đã nhanh chóng xuất hiện tại Hàn Quốc, Brazil, Indonesia, Thái Lan, Việt Nam và một số nơi khác nữa. Chủ tịch Cục dự trữ Liên bang Bernanke vô tư “đổ lỗi cho nạn nhân” khi ông nhận định rằng các quốc gia nói trên không thể quy trách nhiệm cho ai khác mà phải tự nhận lỗi về mình, bởi vì họ đã từ chối không tăng giá các loại nội tệ của mình so với đô-la Mỹ nhằm giảm bớt thặng dư và khiến dòng tiền nóng chảy chậm lại. Với giọng điệu nhẹ nhàng an ủi của các quan chức ngân hàng trung ương, Bernanke đã nói:

Những người xây dựng chính sách của các thị trường mới nổi có nhiều công cụ mạnh... để họ có thể quản lý nền kinh tế của mình và ngăn chặn không cho phát triển quá nóng, trong đó bao gồm khả năng điều chỉnh tỷ giá... Yêu cầu cần phải phục hồi tại các thị trường mới nổi đã góp phần quan trọng vào tình trạng giá cả toàn cầu tăng vọt như gần đây. Một cách tổng quát hơn, việc một số quốc gia vẫn giữ chặt giá trị tiền tệ của họ ở mức thấp đã góp phần tạo nên một mô hình chi tiêu không cân bằng và không bền vững trên toàn cầu.

Nhận định như trên đã bỏ qua một sự thật rằng: rất nhiều hàng hóa mà công dân các quốc gia này cần mua (chẳng hạn như bột mì, bắp, dầu, đậu nành, gỗ, cà phê và đường) được định giá bởi thị trường thế giới, chứ không phải các thị trường địa phương. Khi người tiêu dùng tại một số thị trường địa phương nào đó đẩy giá cả lên cao hơn để đối phó với việc in tiền của Fed, thì các mức giá cả trên thị trường thế giới cũng bị đẩy lên theo.

Chẳng bao lâu sau, người ta đã cảm thấy được các tác động từ việc in tiền của Fed, không những đối với các thị trường mới nổi, khá thành công của

Đông Á và châu Mỹ Latin mà còn với một số khu vực nghèo hơn nhiều chẳng hạn như châu Phi và Trung Đông. Đối với một công nhân làm việc trong nhà máy với mức lương \$12.000 hàng năm, giá thực phẩm tăng đã là một điều khó chịu. Còn đối với một nông dân có thu nhập \$3.000/năm thì tăng giá thực phẩm là vấn đề giữa có ăn và đói ăn, giữa sống và chết. Các vụ chống đối, bạo loạn và nổi dậy bùng phát tại Tunisia hồi đầu năm 2011 và mau chóng lan sang Ai Cập, Jordan, Yemen, Morocco, Libya và nhiều quốc gia khác hầu hết đều là hành động phản kháng trước tình hình giá lương thực và năng lượng tăng cao, mức sống của nhân dân quá thấp trong các chế độ độc tài và thiếu dân chủ. Các quốc gia vùng Trung Đông đã vắt kiệt ngân sách để trợ giá cho những hàng hóa thiết yếu (bánh mì chẳng hạn) nhằm hạn chế các tác động tồi tệ nhất từ cuộc lạm phát. Điều này lại khiến lạm phát chuyển thành vấn đề khó khăn tài chính, đặc biệt là tại Ai Cập khi việc thu thuế trở nên hỗn loạn và thu nhập từ du lịch đã cạn kiệt vì hậu quả từ làn sóng Nổi dậy của người Ả Rập (Arab Spring). Tình hình tệ thảm đến mức các thành viên G8, nhóm họp tại Deauville, Pháp hồi tháng 5/2011, đã vội vã dàn xếp \$20 tỷ để viện trợ tài chính cho Ai Cập và Tunisia. Bernanke đã mất dạng đối với những người dân thường của Mỹ gặp khốn đốn, tới giờ này thì cả thế giới không biết ông đang ở đâu.

Hiện vẫn chưa thể biết được liệu nhóm G20 có thể làm Hoa Kỳ thay đổi định hướng trong các chính sách tài chính và tiền tệ hay không. Các chính sách hiện hành của Mỹ vẫn đang làm cho cả thế giới tràn ngập đồng đô-la và gây nên cuộc lạm phát toàn cầu đối với giá thực phẩm và năng lượng. Về phần mình, Hoa Kỳ kiếm tìm một số đồng minh trong nhóm G20, chẳng hạn như Pháp và Brazil, để gây sức ép đòi Trung Quốc tái định giá tiền tệ. Mỹ cho rằng mọi bên khác – châu Âu, khu vực Bắc Mỹ và Mỹ Latin – đều có thể phát triển xuất khẩu và tăng trưởng nếu Trung Quốc tái định giá đồng Nhân dân tệ và gia tăng tiêu dùng quốc nội. Điều này có thể đúng trên lý thuyết, nhưng hiện nay chiến lược của Hoa Kỳ làm tràn ngập cả thế giới với đồng đô-la dường như đã gây tai hại không nhỏ. Trung Quốc và Hoa Kỳ đang chơi với nhau “trò con gà” trên quy mô toàn cầu: Trung Quốc bám chắc vào mô hình xuất khẩu hiện có của mình và Hoa Kỳ cố gắng thổi

phòng các chi phí xuất khẩu hiện là lợi thế của Trung Quốc. (*Nguyên văn: game of chicken, tên gọi này phát xuất từ một trò chơi trong đó hai người lái xe ngược chiều nhau và đang trên hướng lao thẳng vào nhau. Nguyên tắc của trò chơi là: cả 2 đều không muốn nhường đường cho người ngược chiều, ai bẻ lái trước sẽ bị coi là “hèn nhát” (như con gà) trong khi nếu không ai chịu nhường thì hậu quả rất tồi tệ sẽ dành cho cả hai – ND*). Nhưng lạm phát đâu chỉ giới hạn trong một mình Trung Quốc, và cả thế giới đang nghe hồi chuông cảnh báo rủi ro. G20 được cho là nhóm có thể mang đến diễn đàn các chính sách điều phối kinh tế toàn cầu, nhưng tới nay thì G20 ngày càng giống một sân chơi chỉ dành cho hai đối thủ lớn. Hai đối thủ này “chuyên ăn hiệp” các tay chơi nhỏ khác và đang dọa nạt họ phải chọn lựa để ngã theo bên nào.

Trước thềm Hội nghị thượng đỉnh các nhà lãnh đạo nhóm G20 tổ chức tại Seoul vào tháng 11/2010, Geithner đã cố gắng gây khó khăn cho Trung Quốc khi trình bày một kết quả tính toán, theo tỷ lệ %, để cho thấy khi nào có thể coi thặng dư thương mại là thái quá và không bền vững, xét từ quan điểm toàn cầu. Một cách tổng quát thì theo tính toán này, bất cứ lượng thặng dư thương mại nào cao hơn 4% GDP đều có thể được coi là dấu hiệu cho thấy tiền tệ (của nước có thặng dư) cần phải được tái định giá nhằm điều chỉnh lại hoạt động thương mại, chuyển từ quốc gia có thặng dư sang nơi nào đang bị thâm hụt (ví dụ Hoa Kỳ). Điều này từng tự động diễn ra trong chế độ Bản vị vàng nhưng bây giờ cần có tác động từ ngân hàng trung ương.

Ý tưởng của Geithner chẳng đi đến đâu cả. Ông muốn nhắm vào mục tiêu Trung Quốc, nhưng không may ở chỗ nếu đi theo lý thuyết này thì Đức cũng trở thành mục tiêu: thặng dư thương mại của Đức cũng lớn không kém gì thặng dư của Trung Quốc nếu tính theo phần trăm GDP. Với các tính toán của Geithner thì tiền tệ của Đức, nghĩa là đồng Euro, cũng sẽ phải được tái định giá ở mức cao hơn hiện nay. Đây là điều mà nước Đức cũng như phần còn lại của châu Âu không hề mong muốn: nền kinh tế mới hồi phục còn chưa vững vàng, cấu trúc yếu kém trong hệ thống ngân hàng và tầm quan trọng của nền xuất khẩu Đức đối với vấn đề công ăn việc làm của châu Âu.

Không nhận được sự đồng thuận từ cả châu Âu lẫn châu Á, Geithner âm thầm từ bỏ ý tưởng của mình.

Thay vì đặt ra các chỉ số cụ thể, Hội nghị thượng đỉnh G20 tại Seoul chỉ đề xuất ý tưởng về “các gợi ý hướng dẫn” nhằm xác định khi nào thì thặng dư thương mại đạt mức không bền vững. Bản chất của những hướng dẫn này sẽ là chủ đề để các Bộ trưởng Tài chính và quan chức ngân hàng trung ương thảo luận làm rõ trong phiên họp tiếp theo. Tháng 2/2011, các Bộ trưởng và quan chức ngân hàng đã họp tại Paris và thống nhất trên nguyên tắc về các yếu tố không bền vững, bao gồm cả một số “chỉ báo” nhưng họ chưa đồng thuận cụ thể về mức độ cho từng chỉ báo (bao nhiêu là chấp nhận được) trong hệ thống các nội dung hướng dẫn. Quá trình định lượng lại được dành cho phiên họp tháng 4 cùng năm và toàn bộ quy trình sẽ được đệ trình để các nhà lãnh đạo G20 phê duyệt trong hội nghị thường niên tổ chức tại Cannes vào tháng 11/2011.

Trong khi đó, việc ủy quyền để IMF đóng vai trò giám sát của nhóm G20 vẫn tiếp tục diễn biến nhanh. Trong hội thảo tháng 3/2011 tại Nam Kinh, Trung Quốc, với sự tham gia của các chuyên gia và các nhà kinh tế học, Tổng thống Nicolas Sarkozy, đại diện cho nước Pháp khi đó đang là chủ tịch của nhóm G20, khi nói đến cán cân thanh toán, đã tuyên bố, “sự giám sát vĩ đại của IMF xem ra là yếu tố không thể thiếu.” Có thể nói rằng các chuyển biến trong quy trình làm việc của nhóm G20 là khá chậm chạp. Với 20 nhà lãnh đạo hàng đầu thế giới và rất nhiều chương trình nghị sự, diễn đàn này vẫn không biết rõ sẽ có sự thay đổi nào nếu đạt được một giải pháp toàn cầu. Đây là khía cạnh bất lợi trong lý thuyết về quyền triệu tập của Geithner. Thiếu sự chủ trì, điều hành chính trong cuộc họp thì cuộc họp vẫn có thể đạt hiệu quả nếu mọi thành viên tham gia đều có tư duy cùng chiều hoặc nếu có một bên đủ sức mạnh ép buộc tất cả những bên khác. Điều này đúng là diễn biến khi Fed cùng lúc đối mặt với “mười bốn gia đình” trong cuộc giải cứu Công ty Quản lý Vốn Dài hạn. Khi các bên có những mục tiêu quá xa cách nhau và họ còn mang theo nhiều quan điểm khác nhau về cách thức đạt mục tiêu, thì thiếu sự lãnh đạo cũng có nghĩa là người ta chỉ hy vọng đạt được những bước tiến không đáng kể. Đến năm 2011 thì dường như các chuyển

biến mà nhóm G20 đạt được là rất nhỏ và chậm chạp đến mức hầu như không tạo nên bất cứ thay đổi nào.

Nhóm G20 không thể nào là một định chế hoàn hảo, nhưng đó là tất cả những gì mà thế giới này hiện có trong tay. Mô hình G7 hình như đã chết và Liên Hiệp Quốc không mang đến cái gì khác tương đương với G7. IMF có năng lực phân tích kỹ thuật; nó hữu ích trong vai trọng tài đối với mọi chính sách mà nhóm G20 đồng thuận ban hành. Nhưng việc điều hành của IMF dành quá nhiều thiên vị cho mô hình “tam đầu chế” cổ xưa: Bắc Mỹ, Nhật Bản và Tây Âu. Sự tác động của IMF gây phần nộ tại các thị trường mới nổi đây quyền lực chẳng hạn như Trung Quốc, Ấn Độ, Brazil và Indonesia. Tuy nhiên, IMF vẫn hữu dụng và cũng cần thay đổi tổ chức này sao cho nó hài hòa với thực trạng mới trên toàn cầu.

Cuối năm 2008 và đầu năm 2009, nhóm G20 đã có thể có chính sách điều phối hiệu quả bởi vì đây là lúc các thành viên vì hoảng sợ mà phải thống nhất lại với nhau. Sự sụp đổ của các thị trường vốn, hoạt động thương mại quốc tế, sản lượng công nghiệp và vấn đề công ăn việc làm đều quá tệ hại khiến người ta buộc phải đồng thuận trong các cuộc giải cứu, trong việc kích thích kinh tế và xây dựng quy định mới cho các ngân hàng.

Tới năm 2011, dường như cơn bão đã qua và các thành viên nhóm G20 lại quay về với các chương trình nghị sự của riêng mình - Trung Quốc và Đức tiếp tục có thặng dư lớn, Hoa Kỳ tiếp diễn các nỗ lực nhằm giảm giá đồng đô-la để đảo ngược các tình trạng thặng dư nói trên và tự củng cố xuất khẩu cho mình. Nhưng kỳ này không còn một Richard Nixon để “chiếm tiên cơ” và cũng không có một John Connally đứng ra đương đầu với khó khăn. Mỹ đã đánh mất quyền lực. Cần phải có một cơn khủng hoảng nữa thì mới thúc đẩy nhóm G20 có các hành động được đồng thuận. Với chính sách in tiền của Hoa Kỳ và các “tác dụng phụ” là tình trạng lạm phát lây lan ra toàn cầu, dường như lại sắp diễn ra một đợt khủng hoảng nữa.

Cuộc khủng hoảng đó đã đến sau sự kiện gây chấn động gần thành phố Sendai, Nhật Bản, vào buổi trưa ngày 11 tháng 3 năm 2011. Đó là trận động đất cường độ 9.0 theo thang moment và ngay sau đó là sóng thần cao 10 mét đã tàn phá vùng duyên hải đông bắc nước Nhật, khiến hàng ngàn người chết,

nhấn chìm tất cả các thị trấn và làng mạc, phá hủy nhiều cơ sở hạ tầng – cảng, tàu cá, nông trại, cầu đường và viễn thông. Sau đó vài ngày, thảm họa hạt nhân tồi tệ nhất từ sau vụ Chernobyl lại diễn ra tại một nhà máy điện hạt nhân gần Sendai, năng lượng hạt nhân rò rỉ tại nhiều lò phản ứng và chất phóng xạ làm công chúng hãi sợ. Trong khi thế giới vật lộn giải quyết các hậu quả, thì một mặt trận mới trong cuộc chiến tranh tiền tệ lại được mở màn. Đồng Yen Nhật bất ngờ tăng giá đạt mức cao kỷ lục so với đồng đô-la, khi người ta mong đợi rằng một khối lượng lớn tiền của các nhà đầu tư Nhật Bản sẽ được hồi hương để tái thiết đất nước. Nhật Bản đã nắm giữ lượng tài sản trị giá hơn \$2 nghìn tỷ bên ngoài lãnh thổ, phần lớn tại Hoa Kỳ, và có lượng dự trữ được định giá bằng đô-la đạt hơn 850 tỷ. Một phần tài sản này sẽ được bán theo mức giá tính bằng đô-la, rồi đổi sang đồng Yen và dịch chuyển về Nhật Bản để thanh toán cho công cuộc tái xây dựng. Đồng Yen tăng giá vì người ta dự đoán sẽ có lượng tiền đô-la lớn được bán ra để mua lại đồng Yen.

Theo quan điểm của nước Mỹ, đồng Yen tăng giá tương đối so với đô-la là điều thuận lợi cho các mục tiêu của nước Mỹ, còn phía Nhật Bản lại muốn điều ngược lại. Nền kinh tế Nhật Bản đang đối mặt với một thảm họa, và một đồng Yen giá rẻ sẽ giúp Nhật Bản phát triển được xuất khẩu, khôi phục được nền kinh tế. Thảm họa kinh tế này của Nhật Bản là rất lớn – hiện nay Nhật Bản quan tâm đến việc hạ giá đồng Yen trước rồi mới xem xét đối phó với chính sách hạ giá đồng đô-la của Hoa Kỳ sau.

Không thể phủ nhận rằng Nhật Bản đang có nhu cầu khẩn cấp trong việc chuyển đổi các tài sản được định giá bằng đô-la Mỹ của họ thành tiền mặt nhằm xây dựng lại đất nước; điều này đẩy giá đồng Yen lên cao hơn. Chỉ có sự can thiệp từ ngân hàng trung ương mới đủ mạnh để đẩy lùi cơn lũ đồng Yen đang tràn ngược về Nhật Bản. Mối tương quan giữa đồng Yen và đô-la là quan hệ tiền tệ đặc thù và lẽ ra G20 phải có động thái đối với vấn đề này. Vậy mà nhóm G20 lại chẳng tổ chức cuộc họp nào để thảo luận. Bộ ba “đại gia Ngân hàng trung ương” của Hoa Kỳ, Nhật Bản và Liên minh châu Âu sẽ phải tự tìm cách xử lý.

Dưới lá cờ của nhóm G7, Bộ trưởng Tài chính Pháp Christine Lagarde đã gọi điện thoại cho Bộ trưởng Ngân khố Hoa Kỳ Geithner ngày 17 tháng 3 năm 2011 để khởi xướng một đợt tấn công được dàn xếp nhằm vào đồng Yen Nhật. Sau khi có sự tư vấn từ các quan chức ngân hàng trung ương chịu trách nhiệm can thiệp và một báo cáo nhanh trình lên Tổng thống Obama, cuộc tấn công vào đồng Yen được mở màn vào sáng ngày 18 tháng 3/2011. Đợt tấn công này bao gồm động thái bán phá giá đồng Yen trên quy mô lớn được thực thi bởi các ngân hàng trung ương và việc mua vào tương ứng đối với đô-la Mỹ, Euro, Franc Thụy Sĩ và một số loại tiền tệ khác. Nó diễn ra trên toàn thế giới và xuyên qua các múi giờ khi các thị trường của Liên minh châu Âu và New York mở cửa. Sự can thiệp của các ngân hàng trung ương lần này đã thành công, và đến cuối ngày 18 tháng 3 thì đồng Yen đã bị đẩy giá xuống, trở về mức bình thường so với đô-la. Sự khéo tay của Lagarde khi can thiệp vào đồng Yen đã củng cố thêm cho danh tiếng sẵn có của bà: một nhà quản lý khủng hoảng tài ba trong Cơn hoảng loạn 2008 và trong giai đoạn đầu của đợt khủng hoảng nợ công (đồng Euro) trong năm 2010. Bà đã trở thành người có nhiều khả năng được chọn nhất để thay thế cho Dominique Strauss-Kahn đang mất tín nhiệm trong vai trò Chủ tịch IMF vào tháng 6/2011.

Nếu nhóm G20 giống như một quân lực hùng hậu thì nhóm G7 đã chứng minh rằng họ có thể đóng vai trò của lực lượng đặc nhiệm, hành động nhanh gọn và kín đáo nhằm đạt mục tiêu trong phạm vi hẹp. Nhóm G7 ít nhất cũng đã tạm thời làm tình hình đổi chiều. Tuy nhiên, dòng lũ đồng Yen tràn về quê hương Nhật Bản vẫn chưa bị triệt tiêu hoàn toàn từ đầu nguồn, và vẫn còn nhiều nhà đầu cơ thu lợi được từ hiện tượng này. Trước mắt, tình hình tái hiện những tháng ngày tồi tệ trong thập niên 1970 và 1980 khi một nhóm nhỏ các ngân hàng đã chặn đứng được sự đầu cơ và sức ép căn bản đối với việc tái định giá. Trong một chương trình hành động lớn hơn, nhu cầu có một đồng Yen Nhật yếu hơn sẽ được xếp sau kế hoạch của Mỹ để có một đồng đô-la yếu. Câu chuyện kinh điển “làm nghèo nhà hàng xóm” trong cuộc thi đua định giá thấp tiền tệ đã mang bộ mặt mới. Hiện nay, ngoài Trung Quốc, Hoa Kỳ và Liên minh châu Âu đều muốn hạ giá các loại tiền tệ

của mình, thì còn có thêm Nhật Bản cũng muốn giảm giá đồng Yen – trong quá khứ Nhật Bản từng sẵn lòng hợp tác với Hoa Kỳ nhằm xây dựng một đồng Yen mạnh hơn. Không phải tất cả đều có thể đồng loạt giảm giá; phải có người trước kẻ sau. Suy cho cùng, cuộc đấu tranh giữa đô-la và Yen sẽ được cộng thêm vào cuộc chiến đô-la - Nhân dân tệ đã có trong chương trình nghị sự của nhóm G20 khi thế giới tìm một giải pháp toàn cầu đối với những vấn nạn tiền tệ.

PHẦN BA
CUỘC KHỦNG HOẢNG TOÀN
CẦU TIẾP THEO

TOÀN CẦU HÓA VÀ TƯ BẢN NHÀ NƯỚC

“Một học thuyết quân sự cho rằng: đừng giả định rằng địch sẽ không đến, mà ta phải luôn luôn sẵn sàng đối phó; đừng cho rằng địch sẽ không tấn công ta, mà ta phải củng cố sức mạnh của chính mình sao cho địch không thể đánh bại được ta.”

— Tôn Tử Binh Pháp, cuối thế kỷ thứ 5 trước Công nguyên

Trong lịch sử, mỗi cuộc chiến tranh tiền tệ đều liên quan đến sự định giá thấp để tăng thêm sức cạnh tranh cho các quốc gia, giúp họ hạ thấp cấu trúc chi phí, tăng xuất khẩu, tạo việc làm và thúc đẩy nền kinh tế phát triển mạnh bằng phí tổn của các đối tác thương mại. Đây không phải là tiến trình duy nhất cho các cuộc chiến tranh tiền tệ, mà vẫn còn những kịch bản ngấm ngầm tinh xảo hơn theo đó các loại tiền tệ được sử dụng như vũ khí – “vũ khí” ở đây được hiểu đúng nghĩa đen chứ không phải lối ẩn dụ – để tấn công vào nền kinh tế của đối phương. Có khi chỉ cần sự đe dọa cũng đủ để khiến đối phương nhượng bộ trong các lĩnh vực liên quan đến địa chính trị.

Những cuộc tấn công nói trên không những chỉ liên quan đến các chính phủ mà còn dính líu đến các nhóm khủng bố, các băng đảng tội phạm và những tay chơi xấu khác, sử dụng các quỹ đầu tư quốc gia, các lực lượng đặc biệt, tài sản trí tuệ, tấn công trên không gian ảo, phá hoại và hành động ngấm. Những hành động thao túng tài chính nói trên đều không phải là chủ đề được thảo luận nghiêm túc tại các cuộc họp của nhóm G20.

Giá trị tiền tệ của mỗi quốc gia là “gót chân Achilles” của quốc gia đó. Nếu tiền tệ sụp đổ, mọi thứ khác cũng sụp đổ theo. Trong khi các thị trường

ngày nay được gắn kết với nhau thông qua các chiến lược thương mại phức tạp, hầu hết chúng vẫn còn tách biệt nhau, xét theo một chừng mực nào đó. Thị trường cổ phiếu có thể sụp đổ, nhưng cùng lúc đó thị trường trái phiếu vẫn có thể bình ổn. Thị trường trái phiếu có thể vỡ tung vì các mức lãi suất tăng cao, nhưng các thị trường hàng hóa khác, bao gồm vàng và dầu mỏ, vẫn có thể có những thành công mới nhờ sự đổ vỡ của thị trường trái phiếu. Luôn luôn có cách kiếm tiền từ một thị trường này trong khi có sự suy giảm tại một thị trường khác. Tuy nhiên, các loại cổ phiếu, trái phiếu, hàng hóa, các công cụ phái sinh và những khoản đầu tư khác đều được định giá theo loại tiền tệ của một quốc gia. Nếu bạn đánh sập hệ thống tiền tệ, bạn đã phá tan mọi thị trường khác và làm quốc gia sụp đổ. Đó là lý do tại sao bản thân tiền tệ lại là mục tiêu cao nhất trong mọi cuộc chiến tranh tài chính.

Không may là các mối nguy kể trên lại chưa nhận được sự quan tâm chú ý đúng mức từ ngay bên trong cộng đồng an ninh quốc gia Hoa Kỳ. Bill Gertz, dẫn lời trên tờ *Washington Times*, đã phát biểu rằng “các quan chức chính phủ Hoa Kỳ và các nhà phân tích bên ngoài đất nước đều nói rằng Lầu Năm Góc, Bộ Ngân khố, và các cơ quan tình báo Mỹ không tích cực nghiên cứu các mối nguy đe dọa quốc gia - các mối nguy này phát xuất từ chiến tranh kinh tế và khủng bố tài chính. Một quan chức đã nhận định rằng không có ai muốn tìm hiểu vấn đề này.”

Tìm hiểu tổng quát về các nguồn lực của tiến trình toàn cầu hóa và chủ nghĩa tư bản nhà nước (một dạng thức của chủ nghĩa trọng thương có từ thế kỷ 17 theo đó các doanh nghiệp chính là cánh tay quyền lực nối dài của nhà nước) là một bước tiếp cận để hiểu được các mối nguy hiểm lớn mà nền kinh tế thế giới đang phải đối mặt. Chỉ có thể nắm bắt được các mối nguy của chiến tranh tài chính trong bối cảnh của thế giới tài chính hiện nay. Thế giới tài chính này đã lệ thuộc vào sự thành công của tiến trình toàn cầu hóa, sự phát triển của chủ nghĩa tư bản nhà nước và nạn khủng bố triền miên. Chiến tranh tài chính là một dạng chiến tranh không giới hạn, là phương cách được ưa chuộng của những ai có vũ khí yếu hơn nhưng lại nhiều mảnh khoe xảo quyệt hơn.

- **Toàn cầu hóa**

Tiến trình toàn cầu hóa đã bắt đầu từ thập niên 1960 nhưng mãi đến thập niên 1990 thì người ta mới đặt tên cụ thể và thừa nhận rộng rãi tiến trình này, ngay sau khi bức tường Berlin sụp đổ. Các công ty đa quốc gia đã tồn tại từ nhiều thập niên, nhưng một tập đoàn toàn cầu kiểu mới lại là chuyện khác. Một công ty đa quốc gia có nguồn gốc và sự vận hành chính yếu tại một quốc gia nhất định, nó trải rộng các hoạt động ra ngoài quốc gia đó thông qua các chi nhánh và liên minh. Công ty đa quốc gia này có thể hiện diện tại rất nhiều nước khác nhau, nhưng nó có xu hướng bảo tồn bản sắc quốc gia xuất xứ tại bất cứ nơi nào mà nó có hoạt động.

Công ty toàn cầu kiểu mới lại thể hiện đặc trưng khác – đó là yếu tố toàn cầu. Công ty dạng này che giấu bản sắc quốc gia của mình, càng giấu kỹ càng tốt, và tạo dựng nên một bản sắc mới như một thương hiệu toàn cầu mà không hề mang tính quốc gia. Các quyết định về việc chọn vị trí cho các nhà máy và trung tâm phân phối, phát hành cổ phiếu hoặc trái phiếu dưới nhiều loại tiền tệ khác nhau đều dựa trên sự cân nhắc về chi phí, logistics và lợi nhuận – không quan tâm đến việc ưu tiên chọn quốc gia nào làm nguồn gốc xuất xứ.

Toàn cầu hóa được phát sinh không phải thông qua sự khởi xướng của bất kỳ chính sách mới nào, mà là thông qua việc bãi bỏ nhiều chính sách cũ. Từ khi Thế chiến thứ Hai kết thúc cho đến khi cuộc Chiến tranh Lạnh đã tàn, thế giới này đã bị phân chia không những chỉ bằng Bức màn Sắt ngăn cách khối Xã hội chủ nghĩa và khối Tư bản, mà còn bằng những hạn chế được áp đặt ngay trong nội bộ các quốc gia tư bản. Những hạn chế này bao gồm sự kiểm soát vốn cản trở việc tự do đầu tư xuyên biên giới và các loại thuế áp lên những khoản thanh toán liên quan đến dạng đầu tư này. Các thị trường chứng khoán chỉ giới hạn trong số các doanh nghiệp nội địa và hầu hết các ngân hàng đều không được phép có sự sở hữu của nước ngoài. Các tòa án và giới chính khách đều làm nghiêng “sân chơi” nhằm tạo thuận lợi cho các cầu thủ đội nhà, và sự tôn trọng thực thi các quyền về sở hữu trí tuệ chỉ rải rác đâu đó là cùng. Thế giới khi đó đã bị phân mảnh, có phân biệt đối xử cao độ và rất dặt dỏ đối với các doanh nghiệp có tham vọng quốc tế.

Tới cuối thập niên 1990 thì các phí tổn và rào chắn nói trên đều được tháo dỡ. Các hiệp ước giúp giảm thuế suất hoặc miễn thuế. Sự kiểm soát vốn đã nhẹ nhàng hơn, và người ta dễ dàng đưa các quỹ đầu tư vào hoặc ra khỏi một số thị trường nhất định. Khả năng huy động nguồn nhân lực đã được cải thiện hơn và việc tuân thủ những quyền pháp định cũng có thể được dự đoán trước nhiều hơn. Các sàn giao dịch chứng khoán đã bãi bỏ nhiều quy định hạn chế và sáp nhập xuyên biên giới để tạo ra những gã khổng lồ toàn cầu. Sự mở rộng của Liên minh châu Âu, xét từ góc độ chính trị và kinh tế, đã tạo nên một thị trường liên thông (không có hàng rào thuế quan trong nội bộ) giàu có nhất thế giới, và sự xuất hiện của đồng Euro đã xóa bỏ vô số nghiệp vụ chuyển đổi tiền tệ cũng như các chi phí đi theo nghiệp vụ này. Nga và Trung Quốc nổi lên như các xã hội đang ở giai đoạn đầu của chủ nghĩa tư bản, rất nóng lòng muốn triển khai nhiều chuẩn mực toàn cầu mới - những gì họ đã chứng kiến tại những quốc gia Tây phương. Các bức tường ngăn cách về kinh tế và chính trị đang được hạ thấp xuống, cùng lúc đó công nghệ tạo thuận lợi cho truyền thông và cải thiện năng suất. Từ quan điểm tài chính, thế giới khi đó là không biên giới và đang dịch chuyển nhanh đến chỗ mà “huyền thoại ngân hàng” Walter Wriston đã nhìn thấy từ trước: buổi hoàng hôn của chủ quyền quốc gia.

Rủi ro lớn nhất đối với một thế giới không bị phân chia là các điều kiện mới về tài chính. Toàn cầu hóa làm gia tăng quy mô và mức độ gắn kết qua lại về tài chính, hơn hẳn những gì từng có trong quá khứ. Theo lối truyền thống thì việc phát hành trái phiếu phải bị giới hạn trong phạm vi sử dụng mà bên đi vay đã nêu rõ từ đầu, nhưng đối với các công cụ phái sinh thì chẳng có giới hạn nào hết. Các công cụ này có thể tạo nên các khoản tiền vô tận chỉ nhờ sự tham chiếu tới chứng khoán cơ sở mà công cụ đó dựa vào. Việc bán lại các khoản nợ vay thế chấp dưới chuẩn tại Nevada sang các ngân hàng Đức sau khi người ta đã gom nhóm lại, cắt lát, tái đóng gói và dán nhãn thẩm định AAA đúng là một kỳ công của thời đại.

Trong một thế giới được toàn cầu hóa, những gì xưa cũ cũng có thể lại trở thành cái mới. Giai đoạn đầu tiên của toàn cầu hóa đã từng diễn ra từ năm 1880 đến năm 1914, gần như cùng thời với chế độ Bản vị vàng cổ điển,

trong khi từ năm 1989 đến năm 2007 thực sự là giai đoạn 2 của tiến trình này. Trong giai đoạn đầu, các thành tựu thần kỳ là radio, điện thoại và tàu chạy bằng động cơ hơi nước, chứ không phải Internet hay máy bay không lồ. Đế quốc Anh khi đó đã điều hành một thị trường nội bộ với duy nhất một loại tiền tệ nhưng độ lớn không thua kém gì Liên minh châu Âu ngày nay. Năm 1900, Trung Quốc đã mở cửa thương mại và đầu tư, mặc dù vẫn còn các điều khoản miễn cưỡng, còn nước Nga sau cùng cũng từ bỏ mô hình phong kiến già nua và hiện đại hóa ngành công nghiệp - nông nghiệp, và một nước Đức thống nhất đã trở thành một gã khổng lồ trong ngành công nghiệp.

Ảnh hưởng từ những phát triển trong ngành tài chính giai đoạn đầu thế kỷ 20 cũng tương tự như những tác động hồi đầu thế kỷ 21. Trái phiếu có thể được phát hành bởi chính phủ Argentina, được bảo lãnh tại London và được giao dịch tại New York. Dầu có thể được lọc tại California và giao sang Nhật Bản theo các khoản tín dụng được cấp bởi các ngân hàng Thượng Hải. Thiết bị tự động in giá chứng khoán (stock ticker) mới được phát minh khi đó đã cung cấp thông tin gần như theo chế độ thời gian thực từ sàn chứng khoán New York đến các văn phòng môi giới “có hệ thống liên lạc riêng” tại Kansas City và Denver. Các đợt hoảng loạn tài chính với hậu quả toàn cầu cũng đã từng diễn ra, cụ thể là cơn hoảng loạn năm 1890, liên quan đến sự vỡ nợ của các quốc gia khu vực Nam Mỹ và cuộc giải cứu của ngân hàng hàng đầu London khi đó là Baring Brothers. Giai đoạn đầu của tiến trình toàn cầu hóa là khoảng thời gian thịnh vượng, cải tiến và mở rộng thương mại, và tích hợp tài chính.

Nhưng tháng 8/1914, tất cả đều sụp đổ. Một quan chức ngân hàng London, từ cửa sổ của câu lạc bộ City đứng quan sát tình hình từ đầu mùa hè năm đó và suy ngẫm về tiến trình phát triển trong thời đại của mình, cũng không thể tưởng tượng nổi thảm kịch này. Hệ lụy của nó kéo dài trong 75 năm tiếp theo. Hai cuộc Thế chiến, hai cuộc chiến tranh tiền tệ, sự sụp đổ của các đế chế, Đại khủng hoảng, sự thảm sát dân Do Thái và cuộc Chiến tranh Lạnh rồi cũng qua đi để cho một giai đoạn mới của tiến trình toàn cầu hóa lại được bắt đầu. Năm 2011, hệ thống tài chính được toàn cầu hóa đã

xuất hiện khắp nơi; còn sự tồn tại của nó thì chưa ai biết trước. Lịch sử đã chứng minh rằng nền văn minh và tiến trình toàn cầu hóa của nó không gì khác hơn là một lớp vỏ mỏng manh che đậy vách đá lởm chởm của sự hỗn loạn.

- **Tư bản nhà nước**

Toàn cầu hóa không phải là hiện tượng địa chính trị duy nhất đã phát sinh trong những năm cuối thế kỷ 20. Bên cạnh đó còn có chủ nghĩa tư bản nhà nước. Chủ nghĩa tư bản nhà nước là cái tên đang rất thịnh hành dành cho một hình thức mới của chủ nghĩa Trọng thương – mô hình kinh tế từng thắng thế từ thế kỷ 17 đến thế kỷ 19. Chủ nghĩa Trọng thương là phản đề của tiến trình toàn cầu hóa. Những người trung thành với chủ nghĩa này đều dựa trên những thị trường đóng và các tài khoản vốn đóng nhằm đạt mục tiêu tích lũy sự giàu có, bằng phí tổn của những đối tượng khác.

Chủ nghĩa Trọng thương cổ điển được xây dựng dựa trên một số nguyên tắc dường như xa lạ đối với những khán thính giả thời hiện đại. Hình thức chính của sự thịnh vượng là các yếu tố vật chất và được tìm thấy trong đất đai, hàng hóa và vàng. Giành lấy sự giàu có là một trò chơi “có tổng bằng không” theo đó sự thịnh vượng của một quốc gia này được hình thành từ phí tổn của các quốc gia khác. Cách hành xử trong nền kinh tế quốc tế liên quan đến việc dành ưu đãi cho các ngành nghề quốc nội và áp thuế đối với hàng ngoại. Hoạt động thương mại chỉ được tiến hành với các đối tác thân thiết chứ không “chơi” với các đối thủ cạnh tranh. Trợ cấp và phân biệt đối xử là các công cụ hợp pháp nhằm đạt các mục tiêu kinh tế. Nói cho súc tích nhất thì những người Trọng thương quan niệm rằng thương mại là chiến tranh. Sự thành công theo chủ nghĩa Trọng thương được đo lường bằng khối lượng vàng tích lũy được.

Mặc dù chủ nghĩa Trọng thương có nguồn gốc từ chiến tranh Trăm Năm từ thế kỷ 14 và 15, nhưng đỉnh cao của nó là sự thành lập công ty Đông Ấn tại Anh năm 1600 và công ty Đông Ấn tại Hà Lan năm 1602. Trong khi vẫn vận hành như các công ty cổ phần tư nhân, chúng còn được phép độc quyền trong nhiều lĩnh vực: xây dựng quân đội, đàm phán các hiệp ước, đúc tiền, thành lập thuộc địa và thay mặt cho chính phủ trong khi giao dịch tại châu

Á, châu Phi và châu Mỹ. Các chuyên gia thường chú trọng đến những đặc trưng tư nhân của hai doanh nghiệp này, chẳng hạn như vấn đề sở hữu cổ phần, cổ tức và hội đồng quản trị. Tuy nhiên, với những quyền lực y như của nhà nước, ta có thể hiểu đúng hơn về hai công ty này nếu coi chúng là cánh tay nối dài của chính phủ, trong đó vẫn có các chủ sở hữu và nhà quản lý tư nhân. Sự dàn xếp này rất giống với các ngân hàng dự trữ liên bang khu vực tại Hoa Kỳ, chúng đều thuộc sở hữu tư nhân nhưng hoạt động như những cánh tay tài chính của chính phủ.

Cuối thế kỷ 18, với cuộc cách mạng công nghiệp và tác phẩm *Sự thịnh vượng của các quốc gia* của Adam Smith, một hình thức hiện đại hơn của chủ nghĩa tư bản tự do kinh tế đã hình thành, trong đó có sự sở hữu tư nhân và các ngân hàng tư nhân. Nhưng trong thế kỷ 20, bất chấp sự thành công của các doanh nghiệp tư nhân, các doanh nghiệp thuộc sở hữu nhà nước vẫn chiếm ưu thế lớn trong các xã hội chịu sự quản lý của một nhóm người chủ chốt, Phát xít, các nhóm đầu sỏ chính trị hay các lực lượng phản dân chủ khác.

Thực ra những gì chúng ta ngày nay đương nhiên công nhận là mô hình tài chính thẳng thắn với các doanh nghiệp tư bản tư nhân hoạt động tự do và các doanh nhân lại là những ngoại lệ trong hầu hết mọi thời đại và tại hầu hết các vùng miền. Doanh nghiệp tư nhân có thể là nhóm đối tượng được cho là đạt hiệu suất cao nhất và tạo dựng được nhiều thịnh vượng nhất, nhưng trên tổng thể thì chúng không phải là nơi cầm nắm các giá trị. Lời tuyên bố rằng chế độ tư bản sẽ thống trị tương lai của thương mại, tài chính và công nghệ toàn cầu xem ra cũng chẳng khác hơn những tuyên bố tương tự trước kia của chế độ quân chủ, đế quốc, và nhiều chế độ khác.

Các công ty có bề ngoài là tư nhân nhưng lại được “chống lưng” bởi các nguồn lực gần như vô hạn của nhà nước, chẳng hạn như Tổng công ty Dầu khí và Hóa chất Trung Quốc (Sinopec) đủ sức mạnh để đấu thầu khai thác tài nguyên, mua lại các đối thủ cạnh tranh và đầu tư cho trang thiết bị mà không cần bận tâm đến các ảnh hưởng tài chính ngắn hạn. Họ có khả năng giành giật thị phần bằng cách bán với giá thấp hơn giá thành. Họ không phải lo lắng về việc không thể tiếp cận được các thị trường vốn trong những giai

đoạn kinh tế khó khăn. Các doanh nghiệp như thế này cũng không ngại các cuộc điều tra của chính phủ nước họ về việc hối lộ các nhà độc tài và bộ sậu xung quanh để gìn giữ lợi ích. Chủ nghĩa Trọng thương Mới như trên chính là quyền lực của nhà nước nhưng được che đậy bởi tấm áo của doanh nghiệp thời hiện đại: bình mới rượu cũ.

Tương tự như loại hình doanh nghiệp nói trên là các quỹ đầu tư quốc gia, các công ty dầu khí quốc gia và các doanh nghiệp thuộc sở hữu nhà nước khác. Chúng hiện diện rất nhiều tại Nga, Trung Quốc, Brazil, Mexico và các thị trường mới nổi khác. Tây Âu cũng có các “siêu công ty” thuộc sở hữu nhà nước. EADS, một doanh nghiệp “khủng” của Liên minh châu Âu hoạt động trong lĩnh vực máy bay, quốc phòng và không gian, đã bán cổ phiếu ra công chúng nhưng đại đa số quyền sở hữu vẫn thuộc về các tập đoàn kinh tế (consortium) bao gồm các tập đoàn của chính phủ Pháp và Tây Ban Nha, một ngân hàng chịu sự kiểm soát của chính phủ Nga và tập đoàn Dubai. Công ty dầu khí Eni của Italy, với 30% thuộc sở hữu nhà nước, cũng là một trong số nhiều ví dụ khác. Những người Mỹ nào có xu hướng “ném đá” các pháp nhân thuộc sở hữu nhà nước như trên và coi đó là sự cạnh tranh bất bình đẳng thì chỉ cần nhớ lại rằng trong năm 2008 chính phủ Mỹ đã giải cứu Citibank, GE và Goldman Sachs. Hoa Kỳ cũng có các doanh nghiệp “được nhà nước bảo trợ”; thực ra không khác gì các hình thức doanh nghiệp thuộc sở hữu nhà nước.

Để hiểu được tiến trình toàn cầu hóa và chủ nghĩa tư bản nhà nước, cần có một quan điểm khác biệt, không theo lối Hoa Kỳ. Các nhà phân tích tình hình được đào tạo để tránh sự “giả định phản chiếu” (*mirror imaging*), tức là tránh xu hướng giả định rằng những người khác nhìn nhận thế giới này cũng giống như cách nhìn nhận của chính họ. Trong khi nỗ lực để tìm hiểu ý định của các đối thủ, sự giả định phản chiếu có thể là một sai lầm tai hại. Trong khi phân tích các nguy cơ, nhà phân tích phải đặt mình vào trong hoàn cảnh của người Nga, người Trung Quốc, người Ả Rập... thì mới không những hiểu được sự khác biệt về ngôn ngữ, văn hóa và lịch sử mà còn nhận thức được sự khác biệt về động cơ và dự định. Khi các nhà lãnh đạo Nga nghĩ đến khí đốt, họ không những liên tưởng đến doanh thu từ xuất khẩu mà còn

thấy hình ảnh chiếc thòng lọng quán quanh nền kinh tế công nghiệp của châu Âu. Khi các chiến lược gia Trung Quốc xem xét việc thu tóm các trái phiếu chính phủ Mỹ, họ hiểu đó là một thứ vũ khí có thể sử dụng để tàn phá nền kinh tế Hoa Kỳ mà cũng có thể nổ tung ngay trên đầu họ. Khi các nhà độc tài Ả Rập dịch chuyển theo hướng hiện đại hóa, họ đều nhận thức sâu sắc rằng họ đang tự đưa mình vào giữa hai gọng kìm có thể nghiền nát họ: phản động và tôn giáo. Một chuyến du hành lớn trong thế kỷ 21 xuyên qua Dubai, Moscow và Bắc Kinh sẽ giúp chúng ta nhìn nhận bản thân mình theo cách mà hàng tỷ người Ả Rập, người châu Á và người Nga nhìn nhận chúng ta – và hiểu rằng vận mệnh của đồng đô-la không chỉ hoàn toàn trong tay người Mỹ.

• Dubai

Nếu bộ phim *Casablanca* được dựng lại trong thời điểm hiện nay, thì phim sẽ mang tên mới là *Dubai*. Bộ phim kinh điển xoay quanh quán Rick's Café Américain, nơi đó người chủ quán (diễn viên Humphrey Bogart thủ vai) chào bán cho khách hàng các loại thức uống, âm nhạc và trò cờ bạc cùng một số âm mưu. Khung cảnh kỳ diệu của bộ phim là đất nước Morocco trong Thế chiến thứ Hai. Nét đặc trưng của phim *Casablanca* là sự hòa mình vào thế giới trung lập, trong đó những người là kẻ thù của nhau có thể nhẹ nhàng trộn lẫn với nhau. Người Đức Quốc xã, dân tị nạn và các tay lái súng đều có thể ngồi uống champagne bên những chiếc bàn kê sát nhau và cùng hát bài *As Time Goes By*.

Dubai ngày nay cũng thế. Dubai hiện là một ốc đảo khá thanh bình trong khi xung quanh nó là các cuộc chiến tranh tại Afghanistan và Libya, những biến động tại Iraq và Lebanon, sự thay đổi tại Tunisia và Ai Cập, và sự thù địch gay gắt giữa Israel và Iran. Quá tệ hại. Thay vì quán café Rick's như trong phim cổ điển, Dubai ngày nay có Atlantis, một resort “đỉnh của đỉnh” nằm trên đảo nhân tạo Cây Cọ. Đảo nhân tạo này là công trình lấn biển và được xây dựng theo hình cây cọ khổng lồ nên có thể nhìn thấy từ không gian. Bên trong resort Atlantis là những nhà hàng tuyệt vời nhất thị trấn, nơi đây các nhân viên tình báo Israel, mật vụ Iran, sát thủ Nga, lái súng Saudi và

các tay buôn lậu địa phương ngồi cạnh nhau, cùng với các cô gái tóc vàng chân dài – rõ ràng là nhìn rất lạc điệu.

Những gì người ta tìm kiếm ở Dubai ngày nay cũng chính là thứ mà khách hàng của quán cà phê Rick's từng tìm kiếm tại Casablanca – đó là một sân chơi trung tính, nơi người ta có thể gặp nhau, tuyển mộ làm việc và phản bội lẫn nhau mà không sợ bị bắt “nóng”. Dubai là nơi thuận lợi cho các mưu đồ quốc tế. Thời tiết nơi đây thật tuyệt trong giai đoạn từ tháng 10 đến tháng 3. Dubai nằm giữa một khu vực nguy hiểm, bao quanh nơi này là Mumbai, Lahore, Tehran, Istanbul, Cairo, Khartoum và sào huyệt của các băng cướp biển Somali. Nhưng Dubai có dịch vụ hàng không và liên kết viễn thông tuyệt hảo với thế giới. Thành phố nổi tiếng với công cuộc xây dựng quá trớn – nó khoe rằng tại đây có tòa nhà cao nhất thế giới và vô số nét hào hoa của thời hậu hiện đại để khiến các xã hội truyền thống và đang bị đè nén phải hoa mắt.

Tất cả vẻ hào nhoáng và các âm mưu nơi đây còn được đi kèm với bạo lực theo kiểu phim hành động Hollywood. Tháng 3/2009, một chỉ huy quân sự người Nga đã bị bắn chết trong khu Marina sang trọng của Dubai, ngay gần những bãi biển và khách sạn đẹp nhất thành phố. Hai nghi can, một người Tajikistan và một người Iran, đã bị bắt và thú nhận sự liên can của một thành viên trong Duma Quốc gia Nga, ra tay theo yêu cầu của một nhân vật đầy quyền lực người Chechnya – Ramzan Kadyrov. Giống hệt như trong tập phim *Sát thủ với khẩu súng vàng (The man with the golden gun)* của Ian Fleming (*series Điệp viên 007 – ND*), nạn nhân cũng bị bắn từ một khẩu súng ngắn mạ vàng do một nhà ngoại giao Nga bí mật chuyển vào Dubai.

Một vụ hạ sát ngoạn mục khác đã diễn ra hồi tháng 1/2010, khi các nhân viên tình báo Israel và các tay sát thủ – phối hợp theo nhóm, đi lại bằng hộ chiếu giả, cải trang và sử dụng điện thoại di động được mã hóa – ám sát Mahmoud al-Mabhouh, một đặc vụ cấp cao của Hamas, ngay trong phòng của ông tại khách sạn Dubai khi ông đang chờ đợi để hoàn tất các giao dịch vũ khí với các nhà cung cấp Iran. Dubai có tỷ lệ tội phạm thấp, nhưng xét đến các hoạt động khủng bố kẻ thù thì mức độ an toàn nơi đây không cao, thậm chí là ngay trong hoang mạc.

Trong quá khứ, Dubai phát triển nhờ hai hoạt động: lặn tìm ngọc trai và buôn lậu. Ngày nay thì lặn biển tìm ngọc chỉ là việc kinh doanh nhỏ nhằm thu hút du khách. Còn buôn lậu lại phát triển lớn mạnh hơn bao giờ hết. Cầu tàu dài dằng dặc trên Vịnh Dubai, một khu vực cổ xưa của thành phố, chất đầy các hàng hóa chuẩn bị lên đường sang Iran bao gồm hàng điện tử, gia dụng, phụ tùng và các thứ khác. Mọi người hãy tự phán đoán để biết lượng vàng và tiền nằm bên trong các thùng hàng mang nhãn hiệu Sony hoặc logo HP là của ai. Dọc theo đại lộ Baniyas song song với cầu tàu là các ngân hàng Iran, nơi đây thư tín dụng được dàn xếp trong nháy mắt để phục vụ việc giao hàng – không đếm xỉa đến sự trừng phạt thương mại của Hoa Kỳ. Còn trên Vịnh là các chiếc thuyền buồm kiểu Ả Rập – thuyền gỗ lớn, mũi thuyền cao, có buồm rộng hình tam giác – đang sẵn sàng đưa hàng qua vịnh Ả Rập để đến Bandar Abbas và các cảng biển khác của Iran. Tại Dubai, buôn lậu thậm chí không mang tai tiếng xấu mà nó còn là một phong cách sống.

Dubai là một trung tâm tài chính quốc tế và là thiên đường thuế, các đại lộ và ngõ hẻm của thành phố đầy nghẹt các ngân hàng quốc tế. Dubai là trung tâm ngân hàng hải ngoại của Iran. Đa số các ngân hàng Dubai đều có quan hệ đại lý với các ngân hàng Iran nhằm tạo thuận lợi cho việc thanh toán và trao đổi ngoại tệ với phần còn lại của thế giới, bao gồm việc Iran chuyển đổi lượng dự trữ thành Euro, vàng và từ từ bán phá giá đồng đô-la. Dubai còn đóng vai trò là ngân hàng chính trong giao dịch của các nhóm cướp biển Somali. Trong khi những tên cướp biển, các con tin của chúng và những lực lượng hải quân tuần tra còn đang gìm nhau nơi vùng biển Ả Rập, các đại diện của bọn cướp lượn lờ tại Dubai để thương lượng khoản tiền chuộc và gửi điện chỉ dẫn việc thanh toán.

Nếu nói đến sự thịnh vượng từ các tài sản vật chất, thì Dubai là một chợ vàng. Thành phố này là một trong những không gian thị trường vàng lớn nhất thế giới, nơi đây vàng dưới mọi hình thức – trang sức vàng, tiền vàng, thanh và thỏi vàng – được chào bán và sau đó cho vào trong các vali rồi tái xuất khẩu đến các kho tích trữ riêng trên toàn cầu, không bị bất cứ ai hỏi một câu nào. Dubai có một trung tâm giao dịch hàng hóa gồm 3 tòa cao ốc

lắp kính tách rời nhau, được đặt tên theo ngôn ngữ Á Rập có nghĩa là Vàng, Bạc và Kim cương. Bên dưới các cao ốc chọc trời này là một trong những kho kim loại quý lớn nhất và an toàn nhất thế giới, do công ty Brink's quản lý. Trong khi sự bảo mật của hệ thống ngân hàng Thụy Sĩ đang bị tấn công và hệ thống đầu sỏ chính trị tại Nga cũng bị quấy rối, thì chuyển đổi tài sản thành lượng vàng không thể dò ra dấu vết rồi cất vào trong sa mạc là một chiến lược khá hấp dẫn.

Lượng vàng được mua bán trao tay trên thị trường chỉ là phần nổi của “tảng băng giàu có” trôi qua Dubai. Các loại tiền giấy liên tục chảy từ những cỗ máy in để đến các ngân hàng trung ương rồi tới khách hàng, đa số luân chuyển bên ngoài quốc gia phát hành. Dubai chính là điểm trung chuyển các loại tiền giấy lớn nhất thế giới. Tại một số vị trí an toàn gần sân bay Dubai, người ta dự trữ số lượng lớn các loại tiền giấy, đang chờ để chuyển về các ngân hàng phát hành chúng.

Hoạt động gián điệp, ám sát, luân chuyển vàng, tiền tệ và một tập hợp các tay chơi quốc tế tại giao lộ của thế giới khiến Dubai có vị thế như một “Casablanca Mới”. Dubai, cũng như Casablanca, chỉ là tấm gương phản chiếu thời gian và không gian. Nếu nơi chốn này không dành cho các tệ nạn và những hoạt động bất thường của một thế giới rộng lớn hơn, Dubai sẽ chẳng có người khách nào hết. Nhưng mỗi cuộc chiến tranh đều cần có một nơi trung lập, và trong cuộc chiến tranh tiền tệ lần này thì Dubai đóng vai trò đặc thù đó. Chẳng nơi nào khác còn tiền tệ nếu chúng không được giữ vững tại Dubai – với một cái giá nào đó.

• **Moscow**

Ai từng đến thăm Moscow trước kia đều nhanh chóng làm quen với phong cảnh được gọi là “Bảy chị em gái”: đó là tập hợp các cao ốc đơn điệu từ thời Xô viết, mỗi tòa nhà cao chừng 150 mét (tương đương 450 feet), được xây dựng theo chỉ thị của Stalin và hoàn thành hồi cuối thập niên 1940. Chúng có kiến trúc Gothic kiểu mới dành cho cơ quan công quyền, với các tòa tháp nhọn chọc trời, to lớn và cân xứng – rất được giới chức quan liêu từ khắp nơi ưa thích. Chúng xuất hiện rải rác trong khuôn viên rộng lớn của Moscow cho nên mỗi “chị em” sẽ thống trị một vùng trời khi nhìn theo từng

hướng khác nhau. Trong khi cũng có khác biệt về chi tiết nhỏ, cả “7 chị em” đều na ná như nhau đủ để người ta chỉ cần đến xem một nơi cũng đủ – ví dụ Đại học Quốc gia Moscow – chứ không cần phải đi hết thành phố để rồi vẫn gặp những thứ tương tự, chẳng hạn như tòa nhà từng là khách sạn Leningradskaya.

Sau đó thì Moscow đã có người em gái thứ 8, được xây dựng trên một khu rộng lớn bên đại lộ Nametkina, ngoài khu vành đai trung tâm Moscow. Diện tích và chiều cao của tòa nhà thứ 8 này cũng không thua kém gì 7 tòa nhà cũ, với các mái nhà theo hình kim tự tháp gợi nhớ các cây cột chọc trời. Nhưng khác với 7 cô chị lớn, người em gái út này, được hoàn tất trong năm 1995, có nội thất bóng bẩy hơn theo kiểu hậu hiện đại: kính xanh, kết cấu thép và bê tông. Và để phù hợp với quan điểm hiện đại, tòa nhà này còn có một chức năng tiên tiến: nó được dùng là trụ sở chính của công ty Gazprom – công ty lớn nhất nước Nga, công ty khí đốt thiên nhiên lớn nhất thế giới và là cột trụ chính của nền kinh tế dựa trên tài nguyên thiên nhiên của người Nga. Trong vấn đề khai thác khí thiên nhiên thì Gazprom và chính phủ Nga là một. Họ gọi lĩnh vực này là “nhiên liệu xanh” nhằm gợi ý về một nguồn năng lượng sạch mà khi cháy cho ngọn lửa xanh.

Ngay cả trong trường hợp chính phủ phải giải cứu tài chính cho toàn bộ ngành công nghiệp này thì Tây phương cũng khó có thể nắm bắt được phạm vi hoạt động của Gazprom và mối gắn kết của công ty này với chính phủ Nga. Điều này tương tự như việc giả định rằng Exxon Mobil, J. P. Morgan và Time Warner là một công ty duy nhất với CEO chính là ông Bill Clinton. Thu nhập của Gazprom chiếm khoảng 10% GDP của nước Nga. Gazprom sản xuất ra hơn 85% lượng khí đốt thiên nhiên cho nhu cầu trong nước Nga và hơn 20% tổng lượng cung toàn cầu. Nó kiểm soát gần 20% lượng khí dự trữ của thế giới và 60% dự trữ của Nga. Công ty này đã hoàn tất việc tích hợp theo chiều dọc, bao gồm khai thác, sản xuất, truyền dẫn, xử lý, marketing và phân phối. Ngoài năng lượng, công ty còn có nhiều lợi ích từ hoạt động truyền thông, ngân hàng và bảo hiểm, và nó còn vận hành một công ty đầu tư nội bộ.

Dmitry Medvedev, Tổng thống Nga đắc cử năm 2008, đã từng hai lần làm Chủ tịch Hội đồng Quản trị của Gazprom. Vị chủ tịch hiện nay, Viktor Zubkov, cũng là Phó Thủ tướng Nga – ông này là cánh tay phải của Thủ tướng Vladimir Putin. Còn CEO của công ty, Alexey Miller, là bằng hữu của Putin từ những ngày còn ở St. Petersburg trong thập niên 1990. Trong khi các cổ phiếu của công ty được giao dịch trên nhiều sàn chứng khoán, nhưng chính phủ Nga không bao giờ sở hữu chúng.

Các kế hoạch dài hạn của Gazprom trông có vẻ giống như tài liệu nghiên cứu chiến thuật quân sự hơn là chiến lược hoạt động của một công ty. Kế hoạch thường đề cập đến xu hướng của Trung Quốc, khai thác bán đảo Yamal và thiết lập các căn cứ tại Bắc Cực. Sự so sánh như trên không chỉ là lối nói ẩn dụ. Năm 2007, Duma Quốc gia Nga đã phê chuẩn cho Gazprom tự xây dựng lực lượng an ninh của riêng mình, với quyền lực vượt xa hơn hẳn so với các công ty an ninh thông thường khác – trong thực tế Nga đã triển khai được một công ty hùng mạnh như thời Trọng thương từng có. Gazprom cũng có một kẻ thù chiến lược và nó quyết tâm tiêu diệt: Nabucco.

Nabucco là một tập đoàn kinh tế mới thành lập, hoạt động trong lĩnh vực đường ống dẫn khí đốt thiên nhiên và được các thành viên thuộc Liên minh châu Âu và Hoa Kỳ đứng sau lưng bảo trợ. Tập đoàn này sẽ giúp châu Âu có khí đốt thiên nhiên mà không lệ thuộc vào Nga. Nó là mối đe dọa trực tiếp đến vị thế gần như độc quyền của Gazprom về nguồn cung khí thiên nhiên cho châu Âu thông qua các đường ống dẫn trung chuyển tại Ukraine và Belarus. Nabucco là một nỗ lực nhằm phá vỡ vị thế này, theo cách thức không cần sử dụng khí đốt của Nga mà cũng không đặt hệ thống ống dẫn đi qua lãnh thổ Nga. Nabucco sẽ bắt đầu tìm khí thiên nhiên tại Azerbaijan và sau đó là Kazakhstan rồi Iraq. Nó sẽ dẫn qua Thổ Nhĩ Kỳ để vào châu Âu.

Một trong các mối liên kết then chốt trong kế hoạch lớn của Nabucco là hệ thống ống Nam Caucasus chạy qua lãnh thổ Georgia. Sau khi chiếm Georgia hồi tháng 8/2008, các đoàn xe bọc thép của Nga được sử dụng để đe dọa Nabucco và củng cố cho vị thế thống trị của Gazprom. Cuộc xâm lăng này diễn ra trong khi việc giải cứu Fannie Mae do chính phủ Hoa Kỳ thực hiện đang vào giai đoạn cao trào, và Nga lại là một trong những bên sở hữu

nhều nhất các trái phiếu Fannie Mae khi đó. Với việc giải cứu Fannie Mae, chính quyền Bush đã bảo vệ các lợi ích tài chính của Nga bằng tiền đóng thuế của nhân dân Mỹ ngay cả khi Nga đang đe dọa lợi ích của Mỹ trên phương diện năng lượng. Đây là mối quan hệ địa chính trị, từ đó các cuộc chiến tranh tiền tệ diễn biến theo.

Nga không những muốn tiêu diệt Nabucco mà còn tài trợ cho hai hệ thống đường ống dẫn khí đốt từ Trung Á đến châu Âu – chúng đều thuộc sự kiểm soát của Gazprom và đi qua lãnh thổ Nga. Mục tiêu của Gazprom là dẫn toàn bộ các nguồn cung từ Trung Á vào những hệ thống của Nga trước khi có thể đi tiếp vào châu Âu. Vậy là phần lớn nguồn cung năng lượng cho châu Âu trở thành con tin trong tay nước Nga, và Nga chưa hề có ý muốn thả con tin.

Việc Nga sử dụng khí đốt thiên nhiên như một vũ khí địa chính trị không chỉ dừng lại ở mức độ dọa nạt; thực tế họ đã nhiều lần “ra tay”. Trong ngày đầu năm mới 2006, Gazprom cắt nguồn cung khí đốt thiên nhiên đối với Ukraine. Các hệ lụy không chỉ dừng lại trong phạm vi Ukraine mà còn được cảm nhận trên toàn châu Âu. Nguyên nhân được tuyên bố là do tranh chấp trong vấn đề thanh toán. Trong khi Ukraine chấp nhận thanh toán cho Nga lượng khí đốt mà họ sử dụng, Nga cũng chấp nhận thanh toán cho Ukraine để được phép đưa khí đốt ngang qua lãnh thổ Ukraine rồi đến phần còn lại của châu Âu. Khoản phí trung chuyển của phía Nga không nhất thiết phải thực hiện bằng tiền mà có thể bằng chính sản phẩm khí đốt, nghĩa là Ukraine được sử dụng miễn phí một phần khí đốt nào đó của Nga (*một dạng thanh toán bù trừ – ND*). Người ta cho rằng tất cả những giao dịch trên đều không theo giá cả thị trường mà tùy thuộc vào sự thương lượng kín và những trung gian có liên quan. Các khoản thanh toán được chuyển vào tài khoản của các quan chức Nga và Ukraine ở nước ngoài. Sự kết hợp của thương lượng kín, trung gian, thanh toán bù trừ và các giao dịch không trên thị trường chính thức (off-market) chắc chắn khiến cả hai bên liên tục xung đột với nhau về việc ai đang nợ ai cái gì.

Ukraine tranh thủ sự nhập nhằng này để che đậy tình trạng khan hiếm tiền tệ kinh niên và việc thanh toán trễ hạn của mình. Nga mau chóng nhận ra

rằng nó cũng có thể tận dụng sự mơ hồ nói trên để đạt các mục đích – viện cớ đang tranh cãi với Ukraine để tạm ngưng cung cấp khí đốt sang châu Âu trong khi đó đổ lỗi cho Ukraine là nguyên nhân làm đình trệ. Nga có thể giành được thế “trên cơ” khi tự nhận mình là người cho vay đầu khổ trong khi chứng minh được hàm ý rằng châu Âu phải lệ thuộc họ về năng lượng.

Ngày đầu năm mới 2009, Nga một lần nữa “cúp khí đốt” của Ukraine. Lần này thì các hậu quả còn nghiêm trọng hơn, với hàng loạt nhà máy tại Đông Âu phải đóng cửa và vô số gia đình không được sưởi ấm trong mùa đông băng giá. Tới ngày 7 tháng 1, chiến tranh khí đốt đã leo thang cao độ và nguồn cung khí đốt trực tiếp cho Ukraine đã về mức zero. Nhưng sau đó Ukraine chuyển hướng của các dòng khí trung chuyển qua lãnh thổ của họ để tự sử dụng và tình trạng thiếu hụt lan khắp Đông Âu, ảnh hưởng nghiêm trọng đến Hungary, Ba Lan và một số quốc gia khác. Nga đã bắt Ukraine làm con tin, nhưng Ukraine đến lượt mình lại bắt phần còn lại của châu Âu làm con tin để tự vệ – một kết cục đã được Nga tiên đoán từ trước. Sau cùng, vào ngày 18 tháng 1, một hội nghị thượng đỉnh kéo dài suốt đêm giữa Putin và Thủ tướng Ukraine Yulia Tymoshenko cũng hình thành được một kế hoạch giá cả mới, và Nga chấp nhận tái cung cấp khí đốt.

Dường như thế giới này không thể kết thúc các cuộc chiến tranh khí đốt thiên nhiên. Gần đây ông Putin đã đề xuất rằng phần còn lại của châu Âu nên hỗ trợ tình trạng thiếu hụt tiền mặt của Ukraine – đó là cách để chính châu Âu thoát khỏi các hậu quả từ liên quan đến việc cung cấp khí đốt trong tương lai. Đề xuất này làm phân hóa vấn đề ra thành từng vùng miền khác nhau và minh chứng Nga hăng hái như thế nào trong việc sẵn sàng sử dụng hai vũ khí kết hợp là khí đốt và tiền tệ.

Nga mới đây còn chính thức đưa ra thông cáo “Chiến lược An ninh Quốc gia của Liên bang Nga tới năm 2020” – trình bày các nội dung tổng quát về các cơ hội và thách thức chiến lược dành cho Nga. Ngoài các phân tích thường thấy về hệ thống vũ khí và các liên minh, chiến lược này còn cho thấy mối liên kết giữa năng lượng và an ninh quốc gia, nhận định cuộc khủng hoảng tài chính toàn cầu, về các cuộc chiến tranh tiền tệ, sự ngăn chặn chuỗi cung ứng và các cuộc tranh đấu giành giật tài nguyên thiên

nhiên, bao gồm cả nguồn nước. Chiến lược này không loại trừ khả năng sử dụng sức mạnh quân sự để giải quyết bất cứ xung đột tài chính nào hoặc bất cứ tranh chấp nào liên quan đến tài nguyên.

Việc Nga sử dụng vũ khí nhiên liệu xanh một cách hoàn hảo đã nảy sinh trong giai đoạn khủng hoảng tài chính toàn cầu. Điều này giúp sức mạnh của Nga được nhân lên nhiều lần – khuyếch đại khả năng tấn công vượt xa hơn mức bình thường. Hành động “cúp khí đốt” của Nga là hành động có khả năng tàn phá lớn nhất mọi thời đại. Khi cơn khủng hoảng nợ công của các nước châu Âu diễn ra và thị trường nhà ở sụp đổ, thì đợt ngưng cung cấp khí đốt tiếp theo sẽ có thể gây ra các hệ lụy cực kỳ thâm trọng.

Đương nhiên, các nạn nhân của cuộc chiến tranh nhiên liệu xanh cũng có biện pháp khắc phục. Họ có thể dựa vào NATO, đồng Euro, đồng đô-la và Tây phương, và tái xâm nhập vào trong phạm vi ảnh hưởng của Nga nhằm đổi lấy một nguồn năng lượng được định giá ổn định, có cơ sở và hợp lý. Nga không yêu cầu các nước chư hầu mới của mình phải thiết lập một chế độ toàn trị theo kiểu nhà nước Xô viết trong quá khứ. Nga chỉ yêu cầu họ trở thành những đồng minh đáng tin cậy trong các vấn đề địa chính trị và gia nhập khối tiền tệ khu vực dùng đồng Ruble trong khi vẫn treo bảng hiệu dân chủ “ngoài mặt tiền”, giống như nước Nga đang làm.

Nga cũng công khai nói đến việc lật đổ ngôi vị của đồng đô-la để nó không còn là loại tiền tệ dự trữ thống trị. Trong khi đồng Ruble của Nga không thể thay thế cho đô-la Mỹ trong vai trò tiền dự trữ quốc tế, nó vẫn có thể trở thành loại tiền dự trữ khu vực và tiền tệ thương mại cho Nga, cho các nhà cung cấp khí đốt của Trung Á và các khách hàng khí đốt tại phía Đông thuộc Liên minh châu Âu. Ít nhất thì đồng Ruble cũng đã đánh bật đồng đô-la ra khỏi phạm vi nói trên. Hiện nay đã đủ dữ liệu để nhận định rằng Nga cảnh báo toàn thế giới về khả năng bùng nổ các cuộc chiến tranh nhiên liệu xanh – bằng lời nói và bằng hành động. Năng lượng là một mũi xung kích để tạo dựng nên một khối kinh tế khu vực với đồng Ruble là tiền tệ dự trữ. Đồng đô-la sẽ bị loại ra ngoài.

• Bắc Kinh

Điều ấn tượng nhất sau khi tìm hiểu lịch sử Trung Quốc qua nhiều thiên niên kỷ là sự biến đổi nhanh và bất ngờ từ thời bình sang thời loạn. Bất chấp vỏ bọc bề ngoài của một động lực kinh tế tại Trung Quốc ngày nay, sự sụp đổ bất thành hình là hoàn toàn có thể xảy ra và từ những nguyên nhân chẳng hạn như lạm phát, tỷ lệ thất nghiệp tăng cao, căng thẳng về sắc tộc hoặc một bong bóng nhà ở. Nạn thất nghiệp triền miên và trên diện rộng là yếu tố có nhiều tiềm năng hơn để gây bất ổn tại Trung Quốc, nếu so với các nền kinh tế đã phát triển, nhất là khi nó kết hợp với tình trạng bế tắc của hàng chục triệu công dân khác.

Ngoài các áp lực thông thường từ tình trạng tăng dân số, Trung Quốc còn đang ngồi trên thềm thuốc nổ nhân khẩu khi số lượng nam giới cao hơn nữ giới đến 24 triệu người – đây là hậu quả của hành động giết chết các bé gái sơ sinh và nạo phá thai khi đã biết giới tính, vì chính sách “một con” tại Trung Quốc. Rất nhiều đàn ông hiện đang ở độ tuổi ngoài 20. Đáng lo buồn là những nam thanh niên độc thân, thất nghiệp, ở độ tuổi ngoài 20 thường tham gia vào những hành vi phản xã hội, bao gồm hoạt động băng đảng tội phạm, giết người, rượu và ma túy.

Những nhà độc tài Trung Quốc đánh giá sự bất ổn xã hội trong nước, phát sinh từ mất cân bằng dân số cùng với tình trạng giá lương thực tăng cao và nạn thất nghiệp hàng loạt, là mối nguy lớn hơn cả sức mạnh quân sự Hoa Kỳ. Sự bất ổn này có thể được giải quyết phần nào thông qua hoạt động đầu tư vào cơ sở hạ tầng, được tài trợ bởi lượng tiền tệ dự trữ, nhằm tạo việc làm. Chuyện gì sẽ xảy ra một khi Hoa Kỳ giảm giá trị các khoản dự trữ này thông qua lạm phát? Trong khi lạm phát có thể mang ý nghĩa nhất định đối với những người làm chính sách của Hoa Kỳ, thì sự thịnh vượng dịch chuyển từ Trung Quốc sang Hoa Kỳ do lạm phát được phía Trung Quốc coi là mối nguy thực sự. Duy trì được giá trị của lượng tiền tệ dự trữ là một trong các vấn đề then chốt của Trung Quốc nhằm kiểm soát được xã hội. Trung Quốc đang cảnh báo Hoa Kỳ rằng họ không chấp nhận tình trạng lạm phát do đồng đô-la và sẽ có biện pháp đối phó để không đánh mất sự thịnh vượng của mình. Cuộc chiến tranh tiền tệ Trung Quốc – Hoa Kỳ chỉ mới bắt

đầu, và chương trình nới lỏng định lượng của Fed cho phép ta có thể nói rằng Hoa Kỳ đã khai hỏa trước.

Tư duy của Trung Quốc về chiến tranh tài chính có thể được hiểu rõ nhất thông qua tiểu luận “Gương mặt của Thần Chiến tranh đã lờ mờ xuất hiện” trong một quyển sách của hai vị Đại tá Quân đội Giải phóng Nhân dân Trung Quốc là Dao Lương và Vương Sơn Thủy, bàn về chiến tranh không giới hạn, được xuất bản năm 1999. Đặc biệt trong đó có một đoạn rất đáng được trích dẫn:

Từ hàng ngàn năm nay, người ta chỉ thấy điều nổi bật trong các cuộc chiến là binh lính và vũ khí. Nhưng chiến tranh tài chính hiện nay đã chính thức trở thành trọng tâm của các cuộc chiến... Chúng tôi tin chắc rằng chẳng bao lâu nữa thì cụm từ “chiến tranh tài chính” sẽ là một đề mục trong từ điển các thuật ngữ quân sự. Hơn nữa, khi độc giả tìm hiểu về các cuộc chiến tranh trong thế kỷ 20... thì nội dung về chiến tranh tài chính sẽ được chú ý nhiều nhất... Ngày nay, khi các vũ khí hạt nhân đã mất đi giá trị hoạt động thực sự và trở thành một món đồ trang trí khủng khiếp... thì chiến tranh tài chính đã đóng vai trò “siêu chiến lược”, được toàn thế giới quan tâm chú ý. Lý do là chiến tranh tài chính có thể được phát động dễ dàng, thực hiện được các hành vi mờ ám và vẫn có sức tàn phá lớn.

Chủ thuyết quân sự như trên đề xuất rằng tương lai của quan hệ địa chính trị có thể không phải là các đặc trưng đa chiều và tốt đẹp của giới tinh hoa giàu có mà là một thế giới tăm tối hơn, tệ hại hơn với tài nguyên thiên nhiên khan hiếm, hạ tầng sụp đổ, chủ nghĩa Trọng thương và sự vỡ nợ. Lời kêu gọi thay thế đồng đô-la Mỹ trong vai trò tiền tệ dự trữ toàn cầu từ phía Trung Quốc, vẫn thường xuyên bị giới tinh hoa thế giới phản đối, sẽ có thể được ủng hộ nhiều hơn khi người ta quen thuộc với chiến lược chiến tranh tài chính của Trung Quốc cũng như từng hiểu lý thuyết Keynes.

Mối liên kết chính của Trung Quốc với hệ thống tài chính toàn cầu là thị trường trái phiếu chính phủ Mỹ. Trung Quốc có thể là một nền văn minh cổ xưa nhất và là một siêu cường mới nổi, nhưng đối với phố Wall thì nó là khách hàng tốt nhất thế giới. Khi Trung Quốc cần mua vào hoặc bán ra các trái phiếu của Bộ Ngân khố Hoa Kỳ để dự trữ, họ tiến hành thông qua mạng

lưới các trung gian sơ cấp. Các khách hàng lớn như Trung Quốc thường thích giao dịch mua bán qua trung gian sơ cấp bởi vì nhóm trung gian này có quan hệ ưu tiên với Fed nên nắm được thông tin tốt nhất về tình hình thị trường. Mỗi quan hệ là yếu tố then chốt để biết chuyện gì đang thực sự diễn ra trên thị trường, và Trung Quốc tận dụng các mối quan hệ đó.

Khi muốn gọi các trung gian trong ngân hàng, Trung Quốc không sử dụng hộp thư thoại mà dùng đường dây trực tiếp được lắp đặt tại ngân hàng trung ương Trung Quốc và các quỹ đầu tư quốc gia đến khu vực giao dịch tại UBS, J. P. Morgan, Goldman Sachs và các ngân hàng lớn khác. Nhân viên kinh doanh tại đó biết là cuộc gọi từ Trung Quốc trước khi anh ta/cô ta nhắc máy nghe điện thoại. Ngôn ngữ trong cuộc điện đàm đã được mã hóa để tránh không bị nghe lén. Khi Trung Quốc muốn bán trái phiếu chính phủ Hoa Kỳ, theo cách điển hình họ sẽ gọi điện cho rất nhiều người môi giới cùng lúc và nhờ một số người hoàn tất nghiệp vụ này. Trung Quốc mong đợi – và đã có được – giá tốt nhất cho lượng trái phiếu khổng lồ mà họ bán ra trên sàn giao dịch.

Khó có thể trình bày rõ ràng về nghiệp vụ của Trung Quốc khi mua lại trái phiếu của Bộ Ngân khố Hoa Kỳ bởi vì Trung Quốc không công khai minh bạch về các tài sản này. Không phải mọi trái phiếu được định giá bằng đô-la cũng đều do chính phủ Mỹ phát hành và không phải mọi chứng khoán nhà nước đều do Bộ Ngân khố phát hành. Nhiều loại chứng khoán của chính phủ Hoa Kỳ được phát hành bởi Fannie Mae, Freddie Mac và các cơ quan tổ chức khác; và Trung Quốc nắm giữ một số trái phiếu định giá bằng đồng đô-la được phát hành bởi các ngân hàng và những bên không thuộc chính phủ Hoa Kỳ. Tuy nhiên, không nghi ngờ gì nữa, đại đa số các tài sản được định giá bằng đô-la của Trung Quốc đều dưới dạng trái phiếu, hối phiếu và kỳ phiếu của Bộ Ngân khố Hoa Kỳ. Theo số liệu báo cáo chính thức của Hoa Kỳ thì Trung Quốc hiện đang nắm giữ các chứng khoán của Bộ Ngân khố với giá trị hơn một nghìn tỷ đô-la, nhưng nếu tính luôn cả các tổ chức chứng khoán nhà nước là Fannie Mae và Freddie Mac thì tổng giá trị của những chứng khoán chính phủ được định giá bằng đô-la còn đạt giá trị cao hơn nhiều.

Nỗi lo sợ lớn của Trung Quốc là: Hoa Kỳ sẽ phá giá tiền tệ thông qua lạm phát và giảm giá trị các khoản còn nợ Trung Quốc. Người ta từng có suy đoán rằng Trung Quốc, để trả đũa tình trạng lạm phát từ Hoa Kỳ, có thể bán đổ bán tháo một nghìn tỷ đô-la chứng khoán của Bộ Ngân khố Hoa Kỳ với mức rẻ mạt để khiến các mức lãi suất tại Hoa Kỳ tăng vọt và đồng đô-la sụp đổ trên các thị trường ngoại tệ. Điều này có thể khiến cho chi phí của việc cầm cố tăng cao hơn và giá nhà ở của Hoa Kỳ thấp hơn, cũng như những biến động lớn khác. Nỗi lo sợ còn có thể là Trung Quốc có thể dùng đòn bẩy tài chính này để tác động đến chính sách của Hoa Kỳ: từ vấn đề Đài Loan đến Triều Tiên và cả chương trình nới lỏng định lượng.

Hầu hết các nhà quan sát đều không thừa nhận sự lo ngại như trên. Họ nói rằng Trung Quốc sẽ không bao giờ bán đổ bán tháo các chứng khoán của Bộ Ngân khố bởi vì tính đến hiện nay thì Trung Quốc đang cầm nắm quá nhiều. Thị trường giao dịch các chứng khoán Bộ Ngân khố là một thị trường “sâu” (*nguyên văn “market is deep”: cần phải sử dụng một lượng chứng khoán lớn trong giao dịch mới có thể làm thay đổi giá cả – ND*), nhưng cũng không phải là “quá sâu”, và giá của chúng sẽ sụp đổ từ lâu trước khi Trung Quốc bán được một phần nhỏ chứng khoán. Rất nhiều thiệt hại kéo theo sẽ dành cho Trung Quốc. Thực ra, bán đổ bán tháo các chứng khoán của Bộ Ngân khố là một cách tự sát kinh tế đối với Trung Quốc.

Logic giản đơn như trên đã bỏ qua một số thứ mà Trung Quốc có thể làm chỉ nhằm để gây thiệt hại cho Hoa Kỳ và ít tổn thất hơn cho Trung Quốc. Các chứng khoán Bộ Ngân khố được chào bán có nhiều loại kỳ hạn khác nhau, từ 30 ngày đến 30 năm. Trung Quốc có thể thay đổi “kết cấu” trong tập hợp các chứng khoán của Bộ Ngân khố: từ các chứng khoán dài hạn thành những loại ngắn hạn hơn mà không cần phải bán ra một tờ trái phiếu nào và cũng không giảm tổng số lượng chứng khoán đang nắm giữ. Khi mỗi loại chứng khoán tới kỳ đáo hạn, Trung Quốc có thể tái đầu tư vào các chứng khoán kỳ hạn 3 tháng mà không làm giảm tổng số lượng đầu tư vào chứng khoán của Bộ Ngân khố. Các loại có hạn mức ngắn hơn như thế này sẽ ít chịu ảnh hưởng từ biến động thị trường, nghĩa là Trung Quốc sẽ giảm bớt khả năng bị tổn thương từ những cú sốc thị trường. Sự thay đổi như trên

còn làm cho danh mục đầu tư của Trung Quốc có tính thanh khoản cao hơn, rất thuận lợi cho Trung Quốc hoàn toàn thoát khỏi các chứng khoán của Bộ Ngân khố Hoa Kỳ. Trung Quốc sẽ không cần phải bán đổ bán tháo bất cứ cái gì, chỉ cần ngồi đợi chừng 6 tháng là các kỳ phiếu mới sẽ đến hạn. Hiệu ứng của cách này giống như việc giảm thời gian kích nổ.

Ngoài ra, Trung Quốc còn tích cực đa dạng hóa các nguồn dự trữ để giảm bớt các loại chứng khoán được định giá bằng đô-la. Một lần nữa, việc này không liên quan đến bán đổ bán tháo và tái đầu tư của Trung Quốc, mà chỉ đơn giản là triển khai lượng dự trữ mới theo các định hướng mới. Trung Quốc thu được hàng trăm tỷ đô-la mỗi năm từ thặng dư thương mại. Đây là lượng tiền khổng lồ mới có và cần được đưa vào đầu tư song song với với khoản dự trữ đã có. Trong khi các khoản dự trữ hiện nay phần lớn chính là các khoản nợ của Bộ Ngân khố Hoa Kỳ, lượng dự trữ mới có thể được sử dụng theo bất cứ phương pháp nào có ý nghĩa đối với Trung Quốc.

Các chọn lựa đầu tư vào các loại tiền tệ khác là không nhiều. Trung Quốc có thể mua trái phiếu định giá bằng đồng Yen, Euro và Bảng, do các chính phủ và các ngân hàng bên ngoài lãnh thổ Hoa Kỳ phát hành, nhưng các chọn lựa này không nhiều – đơn giản là không có đủ số lượng. Các thị trường này đều không đạt độ sâu và chất lượng tương đương với thị trường của chứng khoán Bộ Ngân khố Hoa Kỳ. Nhưng các chọn lựa của Trung Quốc không bị giới hạn trong các loại trái phiếu. Kênh đầu tư hấp dẫn khác – và hiện đang được Trung Quốc ưa thích – là các loại hàng hóa.

Hàng hóa không chỉ bao gồm các sản phẩm vật chất như vàng, dầu mỏ và đồng, mà còn là các chứng khoán của những công ty khai thác mỏ có sở hữu loại hàng hóa vật chất đó – một cách gián tiếp để sở hữu hàng hóa – và đất nông nghiệp có thể được sử dụng để gieo trồng các sản phẩm chẳng hạn như lúa mì, bắp, đường và cà phê. Hàng hóa ở đây còn bao gồm một sản phẩm có giá trị nhất – nước. Các quỹ đặc biệt hiện đang được tổ chức để mua các đặc quyền đối với nguồn nước sạch từ các hồ nước sâu và sông băng tại Patagonia. Trung Quốc có thể đầu tư vào các quỹ này hoặc mua đứt các nguồn nước sạch.

Các chương trình đầu tư vào hàng hóa đang được tiến hành tốt đẹp. Đáng chú ý nhất, trong giai đoạn từ năm 2004 đến 2009, Trung Quốc bí mật tăng gấp đôi số lượng vàng được sở hữu chính thức. Trung Quốc sử dụng một trong các quỹ đầu tư quốc gia của mình, là Cơ quan Quản lý Nhà nước về Ngoại hối (State Administration of Foreign Exchange – SAFE), để lén lút thu mua vàng từ các trung gian khắp thế giới. Vì SAFE không giống như ngân hàng trung ương Trung Quốc, cho nên các giao dịch của nó không được ghi vào sổ sách – theo quan điểm của ngân hàng trung ương. Chỉ trong một giao dịch hồi 2009, SAFE đã chuyển toàn bộ khối lượng 5.000 tấn vàng vào ngân hàng trung ương, sau đó việc này được thông báo cho cả thế giới. Trung Quốc tranh luận rằng cần phải bí mật tiến hành thu mua vàng để tránh làm giá vàng tăng nhanh do chịu các ảnh hưởng bất lợi của thị trường khi chỉ có một người mua lớn trên thị trường. Đây là vấn đề chung. Các quốc gia khác thường xử lý vấn đề bằng cách thông báo một chương trình thu mua trong dài hạn và tự cho mình quyền linh hoạt để quyết định thời điểm mua, vậy thì thị trường không thể tận dụng các lợi thế bất công khi có một người mua. Trong trường hợp này thì Trung Quốc đã vượt xa hơn sự linh hoạt về thời điểm và tiến hành một nghiệp vụ bí mật.

Hiện nay thì họ còn bí mật theo đuổi những hoạt động tài chính nào nữa? Trong khi Trung Quốc xúc tiến nhiều mặt trận, Hoa Kỳ vẫn tiếp tục giảm giá đồng đô-la đang thống trị. Thái độ của Trung Quốc đối với đồng đô-la Mỹ có thể sẽ quyết liệt hơn khi công cuộc đa dạng hóa dự trữ của họ đã có những bước tiến dài hơn. Thế cờ tàn với các tài sản vật chất của Trung Quốc cũng là một quả bom hẹn giờ nữa dành cho đồng đô-la Mỹ.

• Sụp đổ

Sau chuyến du hành qua các điểm nóng tài chính như trên, người ta còn nản lòng thêm khi xem xét đến rủi ro lớn nhất dành cho tất cả – đó là mối tương quan. Trong các viễn cảnh của cuộc chiến tranh tài chính toàn cầu, mối tương quan có nghĩa là nhiều sự đe dọa khởi phát từ nước ngoài nhưng vẫn đồng thời tạo nên các cú sốc bất lợi cho một nền kinh tế, bởi vì quá trình điều phối hoặc vì yếu tố này đóng vai trò chất xúc tác cho các diễn biến khác. Nếu Nga muốn tấn công Tây Âu trên mặt trận tài nguyên thiên nhiên

bằng cách cắt nguồn cung khí đốt, điều này là có ý nghĩa đối với Trung Quốc để họ thúc đẩy các nỗ lực đa dạng hóa và chuyển đổi các tài sản trên chứng từ thành các tài sản vật chất. Lý do là vì động thái đó của Nga được cho là sẽ đẩy giá khí đốt tăng vọt. Ngược lại, nếu Trung Quốc sẵn sàng tuyên bố thay đổi về loại tiền tệ dự trữ được đảm bảo bằng hàng hóa, điều này cũng có thể khiến cho Nga tuyên bố sẽ không chấp nhận đồng đô-la Mỹ trong các giao dịch thanh toán xuất khẩu đối với dầu và khí đốt thiên nhiên, trừ khi đồng đô-la đã bị phá giá rất nhiều so với tiền tệ mới.

Ở mức độ tinh vi hơn, Trung Quốc và Nga có thể thấy có lợi khi đôi bên ngấm ngấm hợp tác với nhau về thời điểm mở các cuộc tấn công trên mặt trận hàng hóa và tiền tệ để tự củng cố sức mạnh cho mình. Họ có thể giành trước những vị thế thuận lợi khi sử dụng các đòn bẩy và các công cụ phái sinh. Đây không chỉ là cuộc tấn công tài chính mà còn liên quan đến các giao dịch nội gián nhằm thu lợi ích từ các hành động xấu. Iran, bằng mối quan hệ với các ngân hàng Dubai, khi nhận thấy các động thái này cũng có thể quyết định mở cuộc chiến tranh hoặc tấn công khủng bố sang Ả Rập Saudi: nguyên nhân không phải vì Iran có giao thiệp với Nga hoặc Trung Quốc, mà bởi vì khi đó sức mạnh tài chính được nhân lên nhiều lần.

Bê gãy cuộc tấn công tài nguyên của Nga, cuộc tấn công tiền tệ của Trung Quốc và cuộc tấn công quân sự của Iran – cả 3 đều gần như cùng lúc đánh vào lợi ích của nước Mỹ – sẽ gây ra các hậu quả có thể được dự đoán trước đối với các thị trường vốn rất nhạy cảm trên thế giới. Các thị trường này sẽ nhận được những đòn đánh vào tài chính, chúng không sụp đổ nhưng có thể tạm ngưng mọi hoạt động chức năng.

Các mối nguy như trên đang đến gần. Chúng không phải là những viễn cảnh xấu nhất, mà là sự tích tụ của nhiều diễn biến trong thời đại hiện nay. Hãy cùng điểm qua các sự kiện:

- Ngày 28 tháng 10/2008: Interfax thông báo rằng Thủ tướng Nga Vladimir Putin đã khuyên Thủ tướng Trung Quốc Ôn Gia Bảo nên từ bỏ đồng đô-la Mỹ, không coi nó là loại tiền tệ trong giao dịch và dự trữ.

- Ngày 15 tháng 11/2008: Hãng Associated Press (AP) thông báo rằng Iran đã chuyển đổi lượng dự trữ tài chính sang vàng.

- Ngày 19 tháng 11/2008: Dow Jones cho hay Trung Quốc đang xem xét mục tiêu đạt 4.000 tấn vàng để dự trữ chính thức, nhằm đa dạng hóa dự trữ và giảm rủi ro khi nắm giữ đô-la Mỹ.
- Ngày 9 tháng 2/2009: Tờ *Financial Times* thông báo rằng các giao dịch vàng thỏi đã đạt mức kỷ lục của mọi thời đại.
- Ngày 18 tháng 3/2009: Reuters đưa tin Liên Hiệp Quốc ủng hộ lời kêu gọi từ bỏ vai trò tiền tệ dự trữ toàn cầu của đồng đô-la Mỹ.
- Ngày 30 tháng 3/2009: Hãng thông tấn AFP loan báo rằng Nga và Trung Quốc đang hợp tác trong việc tạo ra một loại tiền tệ toàn cầu mới.
- Ngày 31 tháng 3/2009: Tờ *Financial Times* đăng tin Trung Quốc và Argentina đã tham gia vào sự hoán đổi tiền tệ, cho phép Argentina sử dụng đồng Nhân dân tệ của Trung Quốc thay cho đô-la Mỹ.
- Ngày 26 tháng 4/2009: AFP thông báo về việc Trung Quốc đang kêu gọi cải cách hệ thống tiền tệ thế giới và sự thay thế cho đồng đô-la Mỹ trong vai trò của tiền tệ dự trữ hàng đầu.
- Ngày 18 tháng 5/2009: Tờ *Financial Times* đưa tin cho biết Brazil và Trung Quốc đã đồng thuận để khảo sát việc thực thi thương mại song phương mà không cần sử dụng đồng đô-la.
- Ngày 16 tháng 6/2009: Reuters thông báo rằng Brazil, Nga, Ấn Độ và Trung Quốc, tại một Hội nghị thượng đỉnh BRIC, đã kêu gọi “một hệ thống tiền tệ đa dạng, ổn định và có thể được dự báo trước nhiều hơn.”
- Ngày 3 tháng 11/2009: Bloomberg cho biết Ấn Độ đã mua vàng của IMF trị giá \$6,7 tỷ để đa dạng hóa các tài sản của quốc gia này, tránh xa một đồng đô-la yếu.
- Ngày 7 tháng 11/2010: Chủ tịch Ngân hàng Thế giới Robert Zoellick tuyên bố rằng nhóm G20 sẽ “xem xét triển khai việc dùng vàng như một công cụ tham chiếu quốc tế đối với các mong muốn của thị trường về tình hình lạm phát, giảm phát và các giá trị của tiền tệ tương lai.”
- Ngày 13 tháng 12/2010: Tổng thống Pháp Nicolas Sarkozy kêu gọi xem xét đến một vai trò lớn lao hơn của đồng SDR trong hệ thống tiền tệ quốc tế.
- Ngày 15 tháng 12/2010: Tờ *BusinessWeek* đăng tin Trung Quốc và Nga cùng nhau kêu gọi xóa bỏ vai trò của đồng đô-la trong thương mại quốc tế

và đang tung ra cơ chế thanh toán bằng đồng Nhân dân tệ - Ruble.

Trên đây chỉ là các ví dụ để minh chứng rằng có rất nhiều nguồn tin cho thấy Trung Quốc, Nga, Brazil và một số quốc gia khác đang tìm kiếm một loại tiền tệ khác, thay cho đô-la trong vai trò tiền tệ dự trữ toàn cầu. Một điệp khúc khác cũng được loan báo thường xuyên: hàng hóa đóng một vai trò nền tảng cho loại tiền tệ mới.

Đây là những xu hướng đáng quan ngại và khiến Hoa Kỳ phải chọn lựa một cách khó khăn. Việc duy trì các lợi ích đối với an ninh quốc gia Hoa Kỳ sẽ không thể thực hiện được nếu không biết được động cơ của các thị trường vốn toàn cầu. Sự lệ thuộc của Hoa Kỳ vào các đối thủ truyền thống để thanh toán các khoản nợ là việc không những làm hạn chế chính sách tài chính mà còn hạn chế cả các chọn lựa về an ninh quốc gia và quân sự. Các hiệu ứng domino trong quan hệ địa chính trị đã từng diễn ra đâu đó, chẳng hạn như tại Pakistan, Somalia, Thái Lan, Iceland, Ai Cập, Libya, Tunisia và Jordan. Các hiệu ứng domino lớn hơn đang chuẩn bị xảy ra tại Đông Âu, Tây Ban Nha, Mexico, Iran và Ả Rập Saudi. Các thách thức dành cho sức mạnh của Hoa Kỳ sẽ lớn hơn khi đồng đô-la Mỹ suy yếu hơn.

Xét từ góc độ địa chính trị thì hiện đang có 3 cường quốc – Hoa Kỳ, Nga và Trung Quốc. Trong số này, Hoa Kỳ là quốc gia vững chắc nhất trước các cuộc tấn công tài chính nhưng dường như Hoa Kỳ lại đang tự làm xói mòn bản thân bằng cách giảm giá trị đồng đô-la. Nga rõ ràng là yếu, nhưng họ có thể củng cố sức mạnh – trong lịch sử Nga từng quay lưng với cả thế giới và vẫn tồn tại được nhờ chính sách tự cung tự cấp. Trung Quốc có vẻ khá kiên cường, tuy nhiên, như những diễn biến trong suốt chiều dài lịch sử, lại là quốc gia mong manh nhất trong số này. Trung Quốc từng liên tục có biến động trong 5.000 năm lịch sử: hết giai đoạn hình thành các nhà nước tập quyền lại chuyển sang giai đoạn tan rã vì mâu thuẫn. Khó có thể nhận định được giới lãnh đạo Trung Quốc có thể tồn tại được bao lâu khi đứng trước các mối nguy dễ nhận biết nhất: tình trạng thất nghiệp, vấn đề nông thôn, Pháp Luân Công, Tây Tạng, Tân Cương, người tị nạn Triều Tiên và nhiều vấn đề khác có khả năng tạo ra “hiệu ứng ly tâm”. Một cơn khủng hoảng kinh tế toàn cầu diễn ra trong một chế độ phức tạp rất có thể sẽ là chất xúc

tác để xóa sổ 60 năm cầm quyền của đảng cầm quyền Trung Quốc. Iran vẫn núp ló ngòi chờ trong cánh gà, quốc gia này coi sự suy yếu kinh tế của Hoa Kỳ là số nhân để tăng cường sức mạnh cho họ, là yếu tố giúp họ thu về nhiều lợi ích hơn khi họ quyết định tấn công các nước láng giềng tại Trung Đông. Chúng ta đang rơi vào vòng xoáy. Mối quan hệ giữa lượng vốn toàn cầu không được kiểm soát và tình hình địa chính trị bất ổn đã trở thành một thứ “quái thú” bắt đầu nhe nanh múa vuốt.

SỰ LẠM DỤNG KINH TẾ HỌC

“Các quyết định của nhân loại có ảnh hưởng đến tương lai... là thứ không phụ thuộc vào sự mong đợi theo các phép toán chính xác, bởi vì không có cơ sở để thực hiện các phép tính toán này;... bấ sinh chúng ta ưa thích các hành động sao cho bánh xe quay đều, để cái tôi lý trí của chúng ta được chọn lựa... nhưng thường thì quá trình này bị đẩy lùi vì các động cơ phát xuất từ những ý tưởng bất chợt, từ tình cảm hoặc sự ngẫu nhiên.”

— John Maynard Keynes, 1935

Cuối thập niên 1940, kinh tế học đã “đoạn giao” với các cựu đồng minh của nó là khoa học chính trị, triết học và luật học để kết băng hữu với đồng minh mới: các ngành khoa học tự nhiên như toán học ứng dụng và vật lý. Mĩa mai thay, kinh tế học gắn kết với vật lý cổ điển về nguyên tắc nhân quả lại đúng vào lúc bản thân các nhà vật lý lại bắt đầu đi theo hướng không tuyệt đối chắc chắn và có sự phức tạp. Việc hình thành giải thưởng Nobel Kinh tế năm 1969, tức là 74 năm sau khi hình thành giải Nobel Vật lý, đã xác nhận sự thay đổi về bản chất hàn lâm. Các nhà kinh tế học đã trở thành những “bậc cao tăng” trong phần lớn các hoạt động của nhân loại – mang đến thịnh vượng, công ăn việc làm, tiết kiệm và đầu tư – và họ được trang bị tốt với nhiều phương trình, mô hình, máy tính để thực thi các chức năng tu hành.

Kể từ khi xuất hiện chủ nghĩa tư bản tự do kinh tế, các nền kinh tế luôn luôn biến động. Hết bong bóng tới hỗn loạn, rồi sụp đổ và suy thoái đều đặn diễn ra như các cơn bão lũ. Điều này không có gì đáng ngạc nhiên, bởi vì

động lực nền móng của kinh tế học, phát xuất từ bản chất của con người, luôn luôn vận hành. Nhưng kinh tế học khoa học kiểu mới còn hứa hẹn những thứ tốt đẹp hơn. Các nhà kinh tế học cam đoan rằng thông qua việc tinh chỉnh chính sách tài chính và tiền tệ, tái lập cân bằng các điều khoản thương mại và phân tán rủi ro thông qua các công cụ phái sinh, các biến động thị trường sẽ dịu lại và mức tăng trưởng sẽ cao hơn trước. Các nhà kinh tế học cũng hứa hẹn rằng với việc xóa bỏ chế độ Bản vị Vàng, họ có thể cung tiền khi cần thiết để duy trì sự phát triển, và rằng các công cụ phái sinh sẽ mang rủi ro đến những bên có năng lực cao nhất trong việc gánh chịu rủi ro.

Tuy nhiên, Cơn hoảng loạn 2008 cho thấy rằng các ông vua kinh tế học đang cưỡi truồng đạo phố.^[2] Chỉ có sự can thiệp trên quy mô lớn của chính phủ, liên quan đến ngân hàng vốn, cho vay liên ngân hàng, bảo lãnh trên thị trường tiền tệ, bảo lãnh thế chấp, bảo hiểm tiền gửi và nhiều phương thức khác mới ngăn chặn được sự sụp đổ hoàn toàn của các thị trường vốn và nền kinh tế. Chỉ có rất ít ngoại lệ, còn đa số các nhà kinh tế học vĩ mô, các nhà hoạch định chính sách và nhà quản lý rủi ro hàng đầu đều thất bại trong việc dự báo sự sụp đổ. Họ cũng chẳng có chút khả năng nào để ngăn chặn quá trình sụp đổ đó, ngoài một lý sự cùn: phản đối việc thả nổi tiền tệ không giới hạn.

Để lý giải chuyện này, có thể coi thời điểm năm 1947 với việc xuất bản tác phẩm *Cơ sở Phân tích Kinh tế (Foundations of Economic Analysis)* của Paul Samuelson làm cột mốc phân chia thời đại: thời đại từ 1947 trở về trước với quan niệm kinh tế học là một khoa học xã hội và thời đại mới từ 1947 về sau cho rằng kinh tế học là một ngành khoa học tự nhiên. Nhưng cột mốc phân chia theo thời gian này lại không cho thấy sự thay đổi hành vi thị trường tương ứng. Sự sụp đổ của Công ty Quản lý Vốn Dài hạn (LTCM) năm 1998 cũng tương tự như sự sụp đổ của Knickerbocker Trust và Cơn hoảng loạn 1907, xét về sự lan tỏa động cơ và giải pháp kín từ phía các đối tác ngân hàng – những bên có thể tổn thất nhiều nhất. Vụ đổ vỡ thị trường chứng khoán ngày 19 tháng 10/1987 khi chỉ số công nghiệp Dow Jones rớt 22,61% chỉ trong một ngày cũng gợi nhớ lại lần giảm sút 23,05% trong hai

ngày 28 và 29 tháng 10/1929. Tỷ lệ thất nghiệp năm 2011 có thể được so sánh với giai đoạn Đại Suy Thoái: trong cả hai giai đoạn này, người ta đều vận dụng các phương pháp luận giống nhau để giải quyết vấn đề người lao động đang chán nản. Nói ngắn gọn, giai đoạn được gọi là “khoa học kinh tế vật chất” từ sau năm 1947 cũng chẳng có gì để minh chứng được sự thành công trong việc giải quyết các vấn đề kinh điển là tăng trưởng cực nhanh và nổ tung. Thực ra, có nhiều bằng chứng cho thấy rằng các thực hành hiện đại của kinh tế học còn khiến cho xã hội tồi tệ hơn khi xét về mức độ thâm hụt chi tiêu công, khoản nợ trong cấu trúc vốn hiện tại ngăn cản doanh nghiệp tiếp tục đầu tư một cách tối ưu, bất bình đẳng trong thu nhập và đội quân những người thất nghiệp dài hạn ngày càng lớn.

Nếu như trước đây các nhà kinh tế học có đặc quyền là công việc của họ không bị đưa ra xem xét một cách khắt khe, thì những thất bại như trên đã khiến các công dân bình thường tức bở sự miễn trừ này của họ. Điều gì mang lại hiệu quả và điều gì không có tác dụng trong kinh tế học đã không chỉ còn là vấn đề tranh luận hàn lâm, khi mà 44 triệu người Mỹ đang sống bằng tem phiếu lương thực. Các tuyên bố của những lý thuyết gia kinh tế về số nhân, tính duy lý, hiệu suất, mối tương quan và sự phân bổ rủi ro thông thường đã không đơn thuần là những thứ mơ hồ trừu tượng nữa. Các tuyên bố này đã trở thành những mối nguy đe dọa sự thịnh vượng của quốc gia. Các dấu hiệu cho thấy thất bại của kinh tế học đã lộ diện trong chính sách của Cục Dự trữ Liên bang, kinh tế học Keynes, trường phái Trọng tiền và kinh tế học tài chính. Hiểu được các thất bại này sẽ giúp chúng ta biết tại sao sự phát triển bị cản trở và các cuộc chiến tranh tiền tệ có nguy cơ bùng nổ.

• Cục Dự trữ Liên bang

Hệ thống Dự trữ Liên bang Hoa Kỳ là một ngân hàng trung ương mạnh nhất trong lịch sử và ngày nay vẫn là nguồn lực chủ chốt trong nền kinh tế Mỹ. Fed vẫn thường được mô tả là có “nhiệm vụ kép”: bình ổn giá cả và giảm thất nghiệp. Fed còn được mong đợi sẽ hành động như một người cho vay cuối cùng (lender of last resort) trong các cơn hoảng loạn tài chính và phải điều tiết được các ngân hàng, đặc biệt là các ngân hàng vẫn được cho là “quá lớn đến mức không thể sụp đổ.” Thêm vào đó, Fed còn đại diện cho

Hoa Kỳ tại các phiên họp ngân hàng trung ương đa phương, chẳng hạn như với nhóm G20 và Ngân hàng Thanh toán Quốc tế, và thực hiện các giao dịch có sử dụng vàng của Bộ Ngân khố. Fed còn được ủy quyền thêm một số nhiệm vụ mới theo đạo luật Dodd-Frank chỉnh sửa năm 2010. “Nhiệm vụ kép” đã trở thành thứ giống như nhiều vôi bạch tuộc.

Từ khi được thành lập năm 1913, công việc quan trọng nhất của Fed khi đó là duy trì sức mua của đồng đô-la; tuy nhiên, cũng từ năm 1913 tới nay thì đồng đô-la đã giảm giá trị đến 95%. Nói cách khác, trong thời buổi này thì phải trả 20 đô-la mới mua được thứ có thể được mua bằng 1 đô-la trong năm 1913. Cứ hình dung ra một nhà quản lý đầu tư đã để mất 95% tiền của khách hàng là đủ hiểu hiệu quả hoạt động trong nhiệm vụ chính yếu của Fed.

Hiệu quả trong việc bình ổn giá trị đồng đô-la của Fed nên được đem ra so sánh với thành tựu của nước Cộng hòa La Mã (Roman Republic). Trong nền cộng hòa cổ đại này, đồng Denarius Bạc đã giữ nguyên 100% sức mua nguyên thủy trong vòng hơn 200 năm, cho tới khi Hoàng đế Augustus làm giảm giá trị loại tiền tệ này vào cuối thế kỷ thứ Nhất trước Công nguyên. Đồng tiền vàng Solidus của Đế quốc Byzantine thậm chí còn có lịch sử ấn tượng hơn, nó đã duy trì được sức mua ổn định trong hơn 500 năm, từ sau cuộc cải cách tiền tệ năm 498 sau Công nguyên cho tới khi bắt đầu phá giá vào năm 1030.

Những người biện hộ cho Fed tranh luận rằng: trong khi đồng đô-la có thể đánh mất 95% sức mua, tiền lương đã được tăng lên khoảng hơn 20 lần, như vậy đủ bù đắp được sự suy giảm trong sức mua của đồng tiền. Ý tưởng cho rằng “giá cả và tiền lương song hành nhau sẽ không gây ra điều gì tai hại” được người ta gọi là “sự trung tính của tiền tệ” (money neutrality). Tuy nhiên, lý thuyết về sự trung tính đã phớt lờ một yếu tố quan trọng: trong khi tiền lương và giá cả cùng nắm tay nhau đi lên, ảnh hưởng của hiện tượng này không đồng đều đối với mọi lĩnh vực kinh tế. Quá trình “đôi bạn cùng tiến” đã tạo nên những kẻ thắng người thua không đáng có. Bên thua là những người Mỹ đã cẩn thận dành dụm tiền, những người sống bằng lương hưu và thu nhập của họ bị giảm giá trị do lạm phát. Bên thắng điển hình là

những người sử dụng đòn bẩy tài chính cũng như những ai hiểu rõ hơn về lạm phát và các nguồn lực để phòng vệ với các tài sản vật chất, chẳng hạn như vàng, bất động sản và các tác phẩm nghệ thuật. Hậu quả từ việc hình thành nên những kẻ thắng người thua không đáng có là các quyết định đầu tư bị xuyên tạc, sự phân bổ vốn sai lầm, các bong bóng tài sản và sự bất bình đẳng trong thu nhập ngày càng tăng. Tổn thất thực tế từ việc không duy trì được sự ổn định giá cả là tình trạng năng suất kém và bất công.

Một nhiệm vụ nữa của Fed là thực hiện vai trò của người cho vay cuối cùng. Theo quan niệm cổ điển trong thế kỷ 19 của một tác giả kinh tế là Walter Bagehot, điều này có nghĩa là: khi xảy ra tình trạng hỗn loạn tài chính và tất cả mọi khách hàng có tiền gửi ngân hàng đều đồng loạt muốn rút ra; thì một ngân hàng trung ương sẽ hào phóng cho vay đối với các ngân hàng nào còn khả năng thanh toán, với tài sản thế chấp có giá trị và theo lãi suất cao, nhằm giúp các ngân hàng đó hoàn thành nghĩa vụ với các bên gửi tiền. Dạng thức cho vay này theo cách điển hình sẽ không được coi là giải cứu, mà là một phương pháp chuyển đổi các tài sản tốt thành tiền mặt khi chưa có sẵn thị trường dành cho các tài sản đó. Khi cơn hoảng loạn qua đi và niềm tin được khôi phục, các khoản vay đó sẽ được bồi hoàn lại cho ngân hàng trung ương và tài sản thế chấp lại quay về các ngân hàng.

Khi Đại Suy Thoái đi xuống đáy và rất cần đến chức năng của “người cho vay cuối cùng” thì Fed đã hoàn toàn thất bại. Hơn 10.000 ngân hàng tại Hoa Kỳ đã hoặc phải đóng cửa hoặc bị mua lại và các tài sản trong hệ thống ngân hàng giảm giá gần 30%. Lượng cung tiền bị thiếu hụt đến mức nhiều người Mỹ phải tiến hành phương thức “hàng đổi hàng”, ví dụ đổi trứng lấy đường hoặc cà phê. Đó là giai đoạn người ta phải sử dụng tiền gỗ mạt kèn – một loại tiền xu “tự chế” có thể sử dụng trong các giao dịch địa phương giữa các khách hàng và thương nhân trong phạm vi địa lý gần kề nhau để trao đổi hàng hóa dịch vụ.

Sau Đại Suy Thoái, một lần nữa nền kinh tế lại rất cần chức năng “người cho vay cuối cùng” khi xảy ra Cơn hoảng loạn 2008. Các hành động của Fed vào thời điểm 2008 này cứ như là sự đối phó với một cơn khủng hoảng thanh khoản, trong khi tình hình thực tế lại là khủng hoảng thanh toán và tín

dụng. Cho vay ngắn hạn có thể giúp giải quyết khủng hoảng thanh khoản khi việc cho vay này đóng vai trò cấp tín dụng tạm thời, nhưng nó sẽ không giải quyết được khủng hoảng khả năng thanh toán, khi tài sản thế chấp đã bị mất giá trị vĩnh viễn. Giải pháp cho cơn khủng hoảng khả năng thanh toán phải là đóng cửa hoặc quốc hữu hóa các ngân hàng mất khả năng thanh toán, vận dụng các nguồn lực khẩn cấp, đặt những tài sản xấu dưới sự kiểm soát của chính phủ và tái tư nhân hóa ngân hàng mới, đủ khả năng thanh toán thông qua chào bán cổ phiếu ra công chúng cho các cổ đông mới. Sau đó ngân hàng mới này có thể cấp các khoản tín dụng mới. Lợi ích của việc nhà nước quản lý các tài sản độc hại là: chúng có thể được mua lại với giá thấp, không cần tiền vốn đầu tư và cũng không hạch toán lỗ theo thị giá hiện hành. Các cổ đông và trái chủ của những ngân hàng mất khả năng thanh toán và quỹ bảo hiểm của Công ty Bảo hiểm Tiền gửi Liên bang (FDIC) sẽ gánh chịu tổn thất từ các tài sản độc hại đó, còn những người đóng thuế chỉ phải chịu các tổn thất phát sinh thêm.

Nhưng một lần nữa Fed lại nhận định tình hình sai lầm. Thay vì đóng cửa các ngân hàng mất khả năng thanh toán, Fed và Bộ Ngân khố lại giải cứu chúng với “Chương trình xử lý các tài sản có vấn đề – TARP” và một số mánh khóe khác sao cho các trái chủ và ban quản lý các ngân hàng vẫn tiếp tục thu lãi, lợi nhuận và tiền thưởng từ phí tổn của người nộp thuế. Động thái này nhất quán với những gì Fed từng làm từ thời sơ khai tại Jekyll Island – tức là giải cứu các quan chức ngân hàng. Fed hầu như không đếm xỉa gì đến các nguyên tắc cốt lõi của Bagehot. Fed cũng có làm theo các đề xuất của Bagehot: hào phóng cho vay tiền, nhưng Fed lại nhận vào các tài sản thế chấp độc hại, hầu hết số tài sản này hiện vẫn còn trong sổ sách của Fed. Fed áp lãi suất cho các khoản vay này ở mức gần như zero, thay vì tính lãi suất cao – thường thì các bên đi vay đang khốn đốn sẽ đề nghị được vay với lãi suất cao. Fed còn cho vay đối với các ngân hàng đã mất khả năng thanh toán chứ không chỉ cấp tín dụng cho những ngân hàng còn khả năng và xứng đáng được hỗ trợ. Hệ lụy cho nền kinh tế, thậm chí vẫn còn tới ngày nay, là các tài sản độc hại vẫn còn đó, hoạt động cho vay của hệ thống

ngân hàng đang bị kiềm chế cao độ do nhu cầu tái cấp vốn và nền kinh tế tiếp tục gặp nhiều khó khăn trước khi nó có thể tự tăng trưởng như xưa.

Khi tình hình rất cần đến các chức năng của “người cho vay cuối cùng” thì Fed lại hai lần làm hỏng việc. Lần đầu là giai đoạn 1929 –1933, lẽ ra Fed khi đó phải cấp thanh khoản thì nó lại không làm. Còn lần thứ hai là giai đoạn 2007 – 2009, khi đó Fed lẽ ra phải đóng cửa các ngân hàng mất khả năng thanh toán thì nó lại cấp thanh khoản. Thật kỳ lạ. Người ta có thể kết luận từ hai sự kiện này rằng Fed đã tỏ ra hiểu biết quá ít về nghệ thuật kinh điển trong ngành ngân hàng.

Năm 1978, đạo luật Toàn dụng Lao động Humphrey-Hawkins, được Tổng thống Jimmy Carter phê chuẩn, đã giao thêm cho Fed nhiệm vụ quản lý vấn đề thất nghiệp. Đạo luật này rõ ràng đi theo kinh tế học trường phái Keynes và nó ủy quyền cho Fed phối hợp với các cơ quan hành pháp để đạt tình trạng toàn dụng lao động, phát triển, bình ổn giá cả và một ngân sách cân bằng. Đạo luật đặt ra mục tiêu cụ thể: 3% thất nghiệp đến năm 1983, rồi sau đó sẽ duy trì tỷ lệ này. Trên thực tế, tỷ lệ thất nghiệp vẫn tăng theo chu kỳ và đạt các đỉnh điểm: 10,4% trong năm 1983, 7,8% trong năm 1992, 6,3% trong năm 2003 và 10,1% trong năm 2009. Không thể trông đợi việc Fed cùng lúc đạt được các mục tiêu kết hợp theo đạo luật Humphrey-Hawkins, mặc dù các quan chức Fed vẫn nói đãi bôi leo leo về việc này trước Quốc hội Mỹ. Thực ra, Fed đã không thực thi nhiệm vụ của mình để đạt được tình trạng toàn dụng lao động. Đến năm 2011, theo ước lượng của Fed thì vẫn cần 5 năm nữa mới có thể đạt tình trạng toàn dụng lao động theo định nghĩa quy ước.

Bên cạnh những thất bại trong việc bình ổn giá cả, thực hiện vai trò người cho vay cuối cùng và quản lý tình trạng thất nghiệp, cần phải thêm vào một thất bại quan trọng nhất của Fed: điều tiết ngành ngân hàng. Ủy ban Điều tra về Khủng hoảng Tài chính, được Quốc hội thành lập năm 2009 nhằm tìm hiểu các nguyên nhân của cuộc khủng hoảng tài chính và kinh tế tại Hoa Kỳ, đã lắng nghe ý kiến của hơn 700 nhân chứng, đã nghiên cứu hàng triệu trang tài liệu và tiến hành các phiên điều trần mở rộng nhằm có được các kết luận về trách nhiệm đối với cơn khủng hoảng tài chính đã khởi phát từ năm 2007.

Ủy ban này đã kết luận rằng nguyên nhân chính dẫn đến khủng hoảng là sự thất bại trong việc điều tiết, và dứt khoát đó là sai lầm của Fed. Trong báo cáo chính thức có đoạn:

Chúng tôi kết luận rằng đợt khủng hoảng này lẽ ra đã có thể tránh được. Khủng hoảng là hậu quả từ các hành động và sự không hành động của con người... Ví dụ rõ nét nhất là thất bại quan trọng của Cục Dự trữ Liên bang trong việc chặn đứng các dòng tài sản thế chấp độc hại, lẽ ra Fed đã làm được điều này bằng cách đặt ra các chuẩn mực thận trọng trong hoạt động cho vay có thể chấp. Cục Dự trữ Liên bang là đơn vị được ủy quyền để làm điều đó, vậy mà nó đã không thực hiện nhiệm vụ... Chúng tôi kết luận rằng các thất bại lan tràn trong việc điều tiết và giám sát hoạt động tài chính đã tàn phá sự ổn định của các thị trường tài chính quốc gia. Những người lính gác đã không có mặt tại vị trí của họ... Nhưng chúng tôi không chấp nhận quan điểm rằng các cơ quan điều tiết đó thiếu quyền lực để bảo vệ hệ thống tài chính. Các cơ quan đều có quyền lực lớn trong nhiều lĩnh vực và họ đã chọn lựa để không sử dụng quyền lực của mình... Cục Dự trữ Liên bang, Ngân hàng New York và một số cơ quan điều tiết khác lẽ ra phải kiểm soát được các hành vi quá trớn của Citigroup trong giai đoạn “ủ bệnh” của cơn khủng hoảng. Thực tế các cơ quan này đã không làm... Sau khi xảy ra hàng loạt vụ việc nối tiếp nhau, các cơ quan điều tiết vẫn tiếp tục đánh giá những định chế mà họ chịu trách nhiệm giám sát là tốt đẹp, an toàn ngay cả khi đã xuất hiện mối nguy... từ nhiều vấn đề phát sinh chồng chất.

Báo cáo này tiếp tục với hơn 500 trang giấy nhằm trình bày cụ thể những thất bại trong việc điều tiết của Fed. Theo như đoạn trích trên đây thì tất cả các thất bại đó đều có thể tránh được.

Một bài kiểm tra năng lực sau cùng dành cho Fed liên quan đến khả năng quản lý bảng cân đối kế toán của chính nó. Fed có thể là một ngân hàng trung ương, nhưng nó vẫn là một ngân hàng với bảng cân đối và giá trị tài sản ròng. Mỗi bảng cân đối kế toán đều có hai mục: Tổng tài sản (mọi thứ thuộc sở hữu) và Nợ phải trả (những gì còn nợ các bên khác). Giá trị tài sản ròng, còn được gọi là vốn chủ sở hữu/vốn cổ đông, được tính bằng hiệu số giữa Tổng tài sản và tổng nợ phải trả. Hầu hết các tài sản của Fed là những

chứng khoán của chính phủ mà tổ chức này đã mua vào, còn nợ phải trả của Fed phần lớn là lượng tiền nó đã in để mua các chứng khoán đó.

Tới tháng 4/2011, Fed có giá trị tài sản ròng xấp xỉ \$60 tỷ và tổng tài sản gần đạt \$3 nghìn tỷ. Nếu tổng tài sản của Fed giảm 2%, một sự kiện không quá ồn ào trên các thị trường nhiều biến động, thì 2% của \$3 nghìn tỷ sẽ có nghĩa là lỗ \$60 tỷ – đủ để quét sạch toàn bộ giá trị tài sản ròng của Fed (*tức là vốn chủ sở hữu bằng zero – ND*). Khi đó Fed sẽ không còn khả năng thanh toán. Chuyện này có thể xảy ra không? Nó đã xảy ra rồi, nhưng Fed không báo cáo bởi vì Fed không bị yêu cầu tái định giá tài sản theo thị giá. Tình trạng này sẽ lên đỉnh điểm khi Fed tung ra toàn bộ chương trình nới lỏng định lượng với việc bán trái phiếu. Fed có thể phớt lờ các khoản lỗ theo thị giá trong ngắn hạn, nhưng khi nó bán trái phiếu ra, các khoản lỗ sẽ thể hiện trong sổ sách.

Cục Dự trữ Liên bang nhận thức vấn đề này rất rõ. Năm 2008, Fed đã cử các đại diện đến làm việc với Quốc hội để thảo luận về việc cải thiện bảng cân đối kế toán của Fed, thông qua phát hành các trái phiếu của chính mình, giống như Bộ Ngân khố hiện đang thực hiện. Năm 2009, Janet Yellen, khi đó là Chủ tịch ngân hàng Dự trữ Liên bang San Francisco, đã công khai đưa ra yêu cầu này với một diễn văn tại New York. Liên quan đến quyền phát hành các trái phiếu mới của Fed, Yellen đã nói, “Tôi sẽ sung sướng hơn nếu ngay bây giờ chúng ta có trái phiếu do Fed phát hành” và “chắc chắn đó là các trái phiếu tốt để người ta sở hữu.” Yellen dường như rất sốt ruột muốn chương trình phát hành trái phiếu này được thực thi, và với lý do chính đáng. Tình trạng mấp mé bên bờ vực mất khả năng thanh toán của Fed đã dễ nhận thấy hơn khi nó sử dụng đòn bẩy nhiều hơn từ vốn chủ sở hữu. Khi được Quốc hội cho phép phát hành các trái phiếu mới, Cục Dự trữ Liên bang có thể thực thi chương trình nới lỏng định lượng mà không cần phải bán ra những trái phiếu hiện có trong sổ sách. Bán ra các trái phiếu mới của Fed sẽ là biện pháp thay thế cho việc bán ra các trái phiếu cũ của Bộ Ngân khố nhằm giảm lượng cung tiền. Bằng cách “đổi cầu thủ” như trên, các khoản thua lỗ từ các trái phiếu cũ của Bộ Ngân khố vẫn được che đậy.

Khi âm mưu về trái phiếu như trên bị tiêu diệt tại Capitol Hill, Fed nhanh chóng cần có một giải pháp khác. Chẳng còn nhiều thời gian nữa trước khi gói nới lỏng định lượng có thể bị đảo chiều. Giải pháp là sự thương lượng giữa Bộ Ngân khố và Fed và không cần sự phê chuẩn của Quốc hội.

Hàng năm Fed thu lợi nhuận khổng lồ từ lãi suất trên các trái phiếu Bộ Ngân khố mà Fed sở hữu. Thông thường, Fed sẽ hoàn trả lại các khoản lợi nhuận đó cho Bộ Ngân khố. Năm 2010, Fed và Bộ Ngân khố đã thỏa thuận rằng Fed có thể tạm ngưng việc bồi hoàn này vô thời hạn. Fed giữ lại tiền mặt và số tiền mà Fed lẽ ra phải trả cho Bộ Ngân khố trong điều kiện bình thường sẽ được hạch toán vào tài khoản nợ – về bản chất thì đây là một loại giấy nhận nợ (IOU). Đây là điều chưa có tiền lệ và là dấu hiệu cho thấy tình hình bế tắc đến mức nào.

Bây giờ, với các khoản lỗ ngày càng tăng từ việc mua bán trái phiếu, Fed không đi theo cách phản ứng thông thường là giảm vốn chủ sở hữu. Thay vì vậy, Fed tăng thêm số tiền nợ Bộ Ngân khố. Thực ra, Fed đang phát hành các chứng từ nợ riêng đối với Bộ Ngân khố và sử dụng tiền mặt để tránh không bị mất khả năng thanh toán. Chừng nào Fed vẫn còn có thể phát hành các chứng chỉ nhận nợ IOU này, thì chừng đó lượng vốn chủ sở hữu của nó vẫn chưa bị quét sạch bởi các khoản lỗ từ trái phiếu. Xét trên giấy tờ thì vấn đề vốn chủ sở hữu của Fed đã được giải quyết, nhưng trên thực tế Fed đang gia tăng đòn bẩy tài chính và “gửi nhờ” các khoản lỗ của họ nơi Bộ Ngân khố. Các nhà quản lý doanh nghiệp nếu chơi trò chơi kế toán kiểu này sẽ bị ngồi tù ngay. Đừng quên rằng Bộ Ngân khố là một định chế nhà nước trong khi Fed là một tổ chức tư nhân thuộc sở hữu của các ngân hàng, do đó mảnh lối kế toán này lại là bằng chứng cho thấy việc tước đoạt khoản đóng góp của những người đóng thuế để mang lợi ích cho các ngân hàng.

Hoa Kỳ hiện có một hệ thống trong đó Bộ Ngân khố đang có những thâm hụt không bền vững và phải bán trái phiếu để cầm cự không cho hệ thống sụp đổ. Fed in tiền để mua các trái phiếu đó và phải chịu lỗ khi sở hữu trái phiếu. Sau đó Bộ Ngân khố chấp nhận các chứng chỉ nhận nợ của Fed để giữ cho Fed không sụp đổ. Hành động này rất mạo hiểm và đáng kinh ngạc. Bộ Ngân khố và Fed trông như hai gã say rượu đang dựa vào nhau mà bước đi

không ai bị ngã. Ngày nay, với đòn bẩy 50 – 1 và sự đầu tư vào các chứng khoán trung hạn không ổn định, Fed trông giống như một quỹ đầu tư phòng vệ đáng thương hại hơn là một ngân hàng trung ương.

Ed Koch, người thị trường bình dân của New York trong thập niên 1980, từng nổi tiếng vì ông hay đi bộ quanh thành phố và hỏi khách qua đường với âm sắc chuẩn New York, “Tôi làm việc thế nào?” như một cách để thu thập các phản hồi đối với chính quyền thành phố của ông. Nếu Fed đi hỏi “Tôi làm việc thế nào?” thì câu trả lời sẽ là: từ khi được thành lập năm 1913 nó đã thất bại trong nhiệm vụ duy trì sự ổn định giá cả, thất bại trong vai trò là người cho vay cuối cùng, thất bại trong việc duy trì tình trạng toàn dụng lao động, thất bại trong việc điều tiết các ngân hàng và thất bại trong việc bảo toàn tính liêm chính trong bảng cân đối kế toán của chính mình. Một thành công đáng kể của Fed là: nhờ công tác quản lý của nó mà kho vàng của Bộ Ngân khố đã tăng giá trị từ \$11 tỷ vào thời chính quyền Nixon năm 1971 lên đến hơn \$400 tỷ ngày nay. Tất nhiên sự tăng giá trị của vàng chỉ là mặt trái của việc Fed phá giá đồng đô-la. Còn về tổng thể, khó có thể tưởng tượng ra một cơ quan nhà nước nào lại liên tục thất bại trong các nhiệm vụ trọng tâm nhất của nó hơn là Fed.

• Trường phái Trọng tiền

Trọng tiền (monetarism) là một trường phái kinh tế gắn liền nhất với tên tuổi của Mil ton Friedman, người đoạt giải Nobel Kinh tế năm 1976. Nguyên lý căn bản nhất của trường phái này là: các thay đổi trong cung tiền tệ là nguyên nhân quan trọng nhất làm thay đổi GDP. Những thay đổi này của GDP, khi được đo lường bằng đồng đô-la, có thể được chia làm 2 bộ phận cấu thành: phần “thực chất”, mang lại các món lợi thực sự, và phần “do lạm phát”, chỉ tạo ra các lợi nhuận ảo. Lấy phần GDP tăng trưởng “thực chất” cộng với phần tăng “do lạm phát” sẽ biết được sự gia tăng của GDP danh nghĩa, tính theo đồng đô-la.

Đóng góp của Friedman nhằm chứng minh rằng tăng lượng cung tiền để tăng sản lượng đầu ra chỉ có hiệu quả đến một mức giới hạn nào đó; còn khi vượt giới hạn này thì mọi sự gia tăng theo danh nghĩa đều là do lạm phát chứ không phải là thực chất. Trên thực tế, Fed có thể in tiền để đạt tăng

trường danh nghĩa, nhưng có một mức độ giới hạn sự tăng trưởng thực tế. Friedman cũng kết luận rằng các ảnh hưởng do lạm phát khi tăng lượng cung tiền sẽ xuất hiện với một độ trễ nhất định, vì vậy trong ngắn hạn thì việc in tiền vẫn có thể làm tăng GDP thực tế, nhưng sau đó lạm phát sẽ xuất hiện và triệt tiêu những lợi ích ban đầu.

Các ý tưởng của Friedman được đóng gói trong một phương trình được biết đến như Lý thuyết số lượng tiền tệ. Các biến số trong phương trình này là M = lượng cung tiền, V = vận tốc lưu thông của tiền, P = mức giá chung và y = GDP thực tế. Phương trình như sau: $MV = Py$

Diễn giải: lượng cung tiền (M) nhân với vận tốc lưu thông tiền tệ (V) bằng GDP danh nghĩa, mà GDP danh nghĩa này được cấu thành bởi thay đổi trong mức giá chung (P) và GDP thực tế (y).

Fed kiểm soát lượng cung tiền (M). Fed tăng cung tiền bằng cách mua vào các trái phiếu chính phủ bằng tiền mới in thêm và giảm cung tiền bằng cách bán trái phiếu ra để thu về tiền rồi sau đó lượng tiền này biến mất. Vận tốc lưu thông của tiền (V) là thước đo cho biết tiền tệ quay vòng nhanh như thế nào. Nếu một người A chi tiêu một đô-la và người nhận tiền từ A cũng chi tiêu đồng đô-la đó, thì vận tốc lưu thông sẽ bằng hai, bởi vì đồng tiền này được sử dụng 2 lần. Còn nếu đồng đô-la nói trên được đem gửi ngân hàng, thì vận tốc lưu thông của nó là zero bởi vì nó không được chi tiêu gì cả (*tức là không tham gia lưu thông tiền tệ – ND*). Vế phải của phương trình là tăng trưởng GDP danh nghĩa với hai bộ phận cấu thành: GDP thực (y) và phần do lạm phát (P).

Qua nhiều thập kỷ, một trong những câu hỏi lớn dành cho phương trình này là: liệu có một mức giới hạn tự nhiên nào đối với sự tăng trưởng của nền kinh tế trước khi dễ xảy ra lạm phát? Tăng trưởng thực trong nền kinh tế được giới hạn bởi số lượng người lao động và năng suất của đội ngũ những người này. Dân số Hoa Kỳ tăng khoảng 1,5% hàng năm. Tốc độ tăng năng suất thì biến động, nhưng ước lượng đạt mức từ 2% đến 2,5% hàng năm. Kết hợp giữa dân số và năng suất cho ta suy luận rằng nền kinh tế Mỹ hàng năm có thể tăng trưởng từ 3,5% đến 4,0% trong điều kiện thực tế. Đây chính

là giới hạn trên dành cho tốc độ tăng trưởng sản lượng thực tế trong dài hạn, tức là biến số “y” trong phương trình Friedman.

Một người theo chủ thuyết Trọng tiền nếu muốn cố gắng tinh chỉnh chính sách tiền tệ của Fed sẽ nói rằng: nếu biến y chỉ có thể đạt mức tối đa 4%, thì một chính sách lý tưởng phải có tốc độ tăng cung tiền là 4%, vận tốc V và mức giá chung P đều là hằng số. Khi đó tăng trưởng thực tế sẽ gần như đạt mức tối đa và lạm phát gần bằng 0.

Nếu tất cả chỉ là gia tăng cung tiền với một lượng nhỏ thì việc xây dựng chính sách tiền tệ của Fed sẽ là thứ việc dễ làm nhất thế giới. Thực ra, Milton Friedman từng đề xuất rằng một máy tính được lập trình phù hợp có thể điều chỉnh được lượng cung tiền mà không cần đến Cục Dự trữ Liên bang. Bắt đầu là ước lượng chính xác về tốc độ phát triển thực của nền kinh tế, điều chỉnh lượng cung tiền theo tỷ lệ tương ứng rồi chứng kiến sự phát triển kinh tế mà không có lạm phát. Có thể cần đến một số tinh chỉnh nhỏ theo độ trễ của thời gian và các thay đổi trong kết quả ước lượng phát triển vì có thay đổi trong năng suất, nhưng điều này khá giản đơn chừng nào vận tốc lưu thông của tiền tệ vẫn là hằng số.

Nhưng chuyện gì xảy ra nếu vận tốc này là biến số?

Thực tế đã cho thấy vận tốc lưu thông tiền tệ hóa ra lại là yếu tố bất ngờ gây khó khăn, một vấn đề không ai có thể kiểm soát được, một biến số không thể tinh chỉnh được. Vận tốc này mang tính chất tâm lý: hoàn toàn phụ thuộc vào việc các cá nhân cảm nhận như thế nào về điều kiện kinh tế của bản thân anh ta/cô ta hoặc cảm nhận về cảm giác của tất cả mọi người tiêu dùng khác. Vận tốc lưu thông tiền tệ không thể được kiểm soát bởi các thông cáo báo chí của Fed hay những tiến bộ trong năng suất lao động. Nó là một hiện tượng mang tính hành vi, và có sức ảnh hưởng lớn.

Hãy thử hình dung nền kinh tế là chiếc xe đạp có 10 tầng líp (*để chọn lựa thay đổi tốc độ và lực tác dụng lên bàn đạp – ND*) còn lượng cung tiền chính là những tầng líp, vận tốc lưu thông tiền tệ là hệ thống phanh xe còn người đạp xe là người tiêu dùng. Khi thay đổi các tầng líp, Fed có thể giúp người đạp xe tăng tốc hoặc leo dốc. Nhưng nếu người đạp xe kéo phanh đủ cứng, thì chiếc xe đạp vẫn giảm tốc độ bất chấp nó đang chạy với tầng líp

nào. Nếu xe đạp đang lao rất nhanh và người đạp xe bóp cứng phanh, xe có thể bị trượt bánh hoặc ngã ra đường.

Nói tóm lại, chiếc xe đạp nói trên đúng là mô hình động lực của nền kinh tế Mỹ trong hơn 10 năm qua. Sau khi đạt vận tốc 2,12 trong năm 1997, chiếc xe đã chạy chậm dần. Nó còn chạy chậm hơn vì Crisis hoảng loạn 2008, tốc độ giảm từ 1,80 trong năm 2008 xuống còn 1,67 trong năm 2009 – tức là giảm 7% chỉ trong một năm. Người tiêu dùng đã hãm phanh. Gần đây nhất là năm 2010 thì vận tốc lưu thông tiền tệ có tăng lên 1,71. Khi người tiêu dùng hoàn trả nợ và tăng tiết kiệm chứ không phải tăng chi tiêu, vận tốc lưu thông tiền tệ giảm và GDP cũng giảm theo, trừ khi Fed gia tăng cung tiền. Vậy nên Fed đã quyết liệt in tiền chỉ nhằm duy trì GDP danh nghĩa, trước sự đe dọa từ quá trình giảm tốc trong lưu thông tiền tệ.

Thêm vào đó, Fed còn gặp một vấn đề khác: bản chất của vận tốc lưu thông tiền tệ là mang tính hành vi và không dễ kiểm soát. Lượng cung tiền tệ mà Fed kiểm soát thông qua in tiền, được gọi là cơ sở tiền tệ, chỉ là một phần nhỏ trong tổng cung tiền, theo dữ liệu hiện hành là tương đương khoảng 20%. Trong khi 80% lượng cung còn lại được tạo ra bởi các ngân hàng khi chúng cấp tín dụng hoặc hỗ trợ theo các dạng thức khác để tạo ra tài sản, chẳng hạn như các quỹ tương hỗ đầu tư vào các công cụ nợ ngắn hạn và các chứng từ thương mại. Trong khi cơ sở tiền tệ đã gia tăng 242% từ tháng 1/2008 đến tháng 1/2011, tổng lượng cung tiền (qua hệ thống ngân hàng) chỉ tăng 34%. Nguyên nhân là vì các ngân hàng ngần ngại không muốn cấp thêm các khoản tín dụng mới và đang chật vật với những khoản cho vay độc hại còn tồn đọng trong sổ sách của họ. Hơn nữa, những người tiêu dùng và các doanh nghiệp sợ đi vay tiền từ các ngân hàng bởi vì hoặc là họ đã sử dụng đòn bẩy quá mức hoặc họ không chắc chắn về điều kiện kinh tế và hoài nghi khả năng trả nợ của mình. Cơ chế dịch chuyển từ cơ sở tiền tệ sang tổng cung tiền tệ đã bị phá hỏng.

Phương trình $MV = Py$ là công cụ then chốt để hiểu được các động lực trong một nền kinh tế. Nếu cơ chế mở rộng lượng cung tiền (M) đã bị hỏng bởi vì các ngân hàng không cho vay và vận tốc lưu thông tiền tệ (V) không

đổi hoặc giảm sút do người tiêu dùng hãi sợ, thì rất khó có thể nhìn thấy cách thức phát triển khả thi cho nền kinh tế (Py).

Đây là vấn đề nan giải. Những yếu tố mà Fed có thể kiểm soát, chẳng hạn như cơ sở tiền tệ, lại không chạy đủ nhanh để phục hồi nền kinh tế và giảm tỷ lệ thất nghiệp. Các yếu tố mà Fed cần đẩy nhanh là hoạt động cho vay từ ngân hàng và vận tốc lưu thông tiền tệ, với kết quả là tiêu dùng và đầu tư cao hơn. Tuy nhiên, việc tiêu dùng, chịu tác động bởi tâm lý của người cho vay, người đi vay và người tiêu dùng, về căn bản là một hiện tượng mang tính hành vi. Vì thế, để khôi phục nền kinh tế, Fed cần thay đổi được hành vi của đám đông và việc này chắc chắn phải liên quan đến nghệ thuật nói dối, lôi kéo và tuyên truyền.

Để gia tăng vận tốc lưu thông tiền tệ, Fed phải dẫn dắt công chúng khiến cho họ hoặc là lảng lảng khoan khoái vì sự thịnh vượng, hoặc lo sợ lạm phát. Ý tưởng về hiệu ứng thịnh vượng là người tiêu dùng sẽ chi tiêu phóng khoáng hơn nếu họ cảm thấy sung túc hơn. Lộ trình quen thuộc để đến với hiệu ứng thịnh vượng là sự gia tăng của giá trị tài sản. Nhằm mục đích này, các nhóm tài sản được Fed ưa chuộng là giá chứng khoán và giá nhà, bởi vì các mức giá này đều phổ biến rộng khắp và được theo dõi sát sao. Sau khi các mức giá này giảm mạnh từ cao điểm hồi giữa năm 2006, giá nhà đã ổn định lại vào cuối năm 2009 và có tăng nhẹ vào đầu năm 2010 vì có chính sách can thiệp là hoãn thuế đối với những ai lần đầu mua nhà. Tới cuối năm 2010, chương trình này bị gián đoạn và giá nhà lại bắt đầu giảm. Tới đầu năm 2011, giá nhà trên toàn quốc đã trở về mức giá hồi giữa năm 2003 và dường như còn có xu hướng đi xuống. Kỳ này có vẻ như không có hiệu ứng thịnh vượng từ nhà cửa.

Fed đã thành công lớn trong việc đẩy thị trường chứng khoán đi lên. Chỉ số công nghiệp Dow Jones đã tăng gần 90% từ tháng 3/2009 tới tháng 4/2011. Chính sách đưa lãi suất về zero của Fed đã khiến các nhà đầu tư chẳng còn nhiều “cửa đi” nếu họ muốn có lợi nhuận. Nhưng sự khôi phục thị trường chứng khoán này cũng không tạo được hiệu ứng thịnh vượng như mong muốn. Một số nhà đầu tư kiếm được tiền, nhưng rất nhiều nhà khác

khoanh tay đứng ngoài cuộc bởi vì họ mất niềm tin vào thị trường này sau năm 2008.

Trước nguy cơ không thể tạo hiệu ứng thịnh vượng, Fed quay sang công cụ khác mang tính hành vi – kích thích nỗi lo sợ về lạm phát trong tâm trí người tiêu dùng. Để thực hiện điều này theo cách thúc đẩy đi vay và tăng vận tốc lưu thông tiền tệ, Fed đã đồng thời triển khai 3 việc: lãi suất danh nghĩa, lãi suất thực và lạm phát kỳ vọng. Ý tưởng là: giữ lãi suất danh nghĩa thấp và đẩy lạm phát kỳ vọng lên cao, nhằm mục tiêu tạo ra lãi suất thực là số âm – lấy lãi suất danh nghĩa trừ đi tỷ lệ lạm phát kỳ vọng. Ví dụ, nếu lạm phát kỳ vọng là 4% và lãi suất danh nghĩa là 2%, thì lãi suất thực là âm 2%. Khi lãi suất thực là số âm, việc đi vay sẽ hấp dẫn hơn và tiêu dùng cũng như đầu tư đều tăng. Theo công thức của những người theo trường phái Trọng tiền, sự kết hợp đầy tiềm năng giữa gia tăng đi vay (mở rộng cung tiền) và gia tăng chi tiêu (tăng vận tốc lưu thông tiền tệ) sẽ thúc đẩy kinh tế phát triển. Chính sách lãi suất thực âm và nỗi lo sợ lạm phát đã trở thành niềm hy vọng sau cùng, tốt đẹp nhất của Fed để khởi động quá trình tự hồi phục.

Lãi suất thực âm tạo ra tình trạng người ta có thể đi vay đồng đô-la rồi hoàn trả lại với đồng đô-la rẻ hơn do lạm phát. Điều này giống như đi thuê một chiếc xe hơi đã được đổ xăng đầy bình sẵn rồi sau đó trả lại xe với nửa bình xăng mà không chịu chi phí gì cả. Người tiêu dùng và các doanh nghiệp khó có thể chối từ.

Kế hoạch của Fed là khuyến khích đi vay thông qua lãi suất âm và khuyến khích tiêu dùng với nỗi lo lạm phát. Kết quả tổng hợp từ đòn bẩy và lạm phát kỳ vọng có thể làm gia tăng cung tiền và vận tốc lưu thông tiền tệ, theo đó gia tăng GDP. Rất khả thi – nhưng cần làm gì để thúc đẩy những sự kỳ vọng như thế này?

Khung mẫu lý thuyết chuyên sâu để giải quyết vấn đề này đã được Ben Bernanke và Paul Krugman thực hiện hồi cuối thập niên 1990 sau khi nghiên cứu một giai đoạn tương tự của Nhật Bản trong thời “một thập kỷ bị đánh mất.” Nhà kinh tế học Lars Svensson đã tóm tắt nội dung nghiên cứu này trong năm 2003. Svensson từng là bạn học của Bernanke và Krugman tại trường Princeton và sau này ông trở thành một quan chức ngân hàng

trung ương tại Thụy Điển. Tài liệu của Svensson là công cụ để giải mã cho các cuộc chiến tranh tiền tệ bởi vì nó trình bày mối liên hệ giữa phá giá tiền tệ và lãi suất thực âm như một cách thức để kích thích nền kinh tế với phí tổn của các quốc gia khác. Svensson thảo luận về ích lợi của chiến tranh tiền tệ như sau:

Ngay cả khi... lãi suất bằng zero, thì việc phá giá tiền tệ vẫn là cách thức hiệu quả để kích thích kinh tế... Sự giảm giá trị tiền tệ sẽ trực tiếp thúc đẩy kinh tế thông qua bùng nổ xuất khẩu... Quan trọng hơn... phá giá tiền tệ và giữ vững ở mức đó còn thể hiện rõ một cam kết rằng giá cả trong tương lai sẽ cao hơn.

Svensson cũng trình bày những khó khăn để lôi kéo công chúng khi theo đuổi các chính sách này:

Nếu ngân hàng trung ương có thể gây ảnh hưởng đến niềm tin của khu vực tư nhân, nó sẽ tác động sao cho khối này tin rằng trong tương lai sẽ xảy ra lạm phát, lãi suất thực sẽ giảm, và nền kinh tế sẽ sớm thoát khỏi suy thoái... Vấn đề ở chỗ không dễ gây ảnh hưởng đến niềm tin của khu vực tư nhân.

Đây chính là toàn bộ kịch bản dành cho Bernanke – giữ lãi suất tại mức zero, phá giá đồng đô-la thông qua chương trình nới lỏng định lượng và tác động đến công chúng nhằm tạo ra nỗi lo lạm phát. Chính sách lãi suất bằng 0 và nới lỏng định lượng của Bernanke tạo nên nhiên liệu cho chiếc xe lạm phát lăn bánh. Thật mỉa mai, những lời phê phán gay gắt nhất dành cho Bernanke lại hỗ trợ cho kế hoạch của ông ta khi liên tục rung chuông cảnh báo lạm phát; chúng tạo nên sự lo ngại về lạm phát bằng thứ ngôn ngữ mà không một vị chủ tịch nào của Fed có thể tự mình nói lên được.

Màn kịch của ngân hàng trung ương là như vậy. Đó chẳng phải là việc mưu cầu mang tính chất khoa học, lý tính, cao đẹp của các nhà kinh tế học bất vụ lợi ngồi làm việc trong ngôi đền Fed làm bằng đá cẩm thạch tại Washington. Đó chính là hành động lừa dối và trông chờ điều tốt đẹp nhất. Khi giá dầu, bạc, vàng và những hàng hóa khác bắt đầu tăng mạnh trong năm 2011, Bernanke công khai bình thản và chứng minh rõ ràng là lãi suất thực tế vẫn thấp. Thực ra, nỗi lo lạm phát ngày càng tăng được thông báo

khắp thế giới kết hợp với các mức lãi suất tiếp tục thấp đúng là những lý thuyết mà Bernanke, Krugman và Svensson ủng hộ. Nước Mỹ đã trở thành chú chuột bạch trong cuộc thí nghiệm tiền tệ quy mô lớn của khoa kinh tế học, đại học Princeton.

Lý thuyết Bernanke – Krugman – Svensson đã rõ ràng cho thấy các nỗ lực công khai của Fed nhằm tách bạch chính sách tiền tệ với cuộc chiến tranh tiền tệ chỉ là những trò lừa. Sự dễ dàng khi đi vay tiền và hạ giá đồng đô-la chỉ là hai mặt của một đồng xu, và các cuộc chiến tranh tiền tệ là một phần trong kế hoạch. Hai mặt này được thiết kế để cùng nhau tạo hiệu ứng để gây ra lạm phát thực sự và gia tăng lạm phát kỳ vọng trong khi giữ lãi suất thấp nhằm làm cho hoạt động đi vay và chi tiêu sôi động trở lại. Điều này đã rõ ràng đối với Trung Quốc, Ả Rập và các thị trường mới nổi khác tại châu Á và châu Mỹ Latin – họ đều than phiền rất nhiều về sự quản lý đồng đô-la của Fed. Người dân Mỹ đương nhiên sẽ hoài nghi về sự sụp đổ của đồng đô-la.

Về căn bản, trường phái Trọng tiền không đủ sức để trở thành một công cụ làm chính sách, không phải bởi vì nó có các biến số sai lầm, mà vì rất khó có thể kiểm soát được các biến số đó. Vận tốc lưu thông tiền tệ là tấm gương phản ánh niềm tin hoặc nỗi lo sợ của người tiêu dùng và yếu tố này biến đổi rất nhanh. Cơ chế dịch chuyển lượng cung tiền từ cơ sở tiền tệ đến các khoản vay ngân hàng có thể bị phá hỏng bởi vì thiếu niềm tin và sự chắc chắn từ phía những người cho vay và cả người đi vay. Điều nguy hiểm là Fed lại không chấp nhận các hạn chế mang tính hành vi như thế này và cố gắng kiểm soát chúng thông qua truyền thông mang màu sắc lừa dối và tuyên truyền. Tệ hại hơn, khi công chúng nhận ra trò lừa đảo đó, một vòng lặp phản hồi lại được tạo dựng nên trong đó niềm tin đổ vỡ và thậm chí cả sự thật, nếu có, cũng không được ai tin nữa. Hoa Kỳ đang lâm vào nguy hiểm.

• Trường phái Keynes

John Maynard Keynes đã qua đời từ năm 1946 và vì vậy ông ta chẳng bao giờ chứng kiến được các sai lầm gắn liền với tên tuổi của mình. Sau khi ông mất một năm, tác phẩm *Cơ sở Phân tích Kinh tế* của Samuelson được xuất

bản, đặt nền móng hàn lâm cho một lý thuyết mà sau này phát triển thành kinh tế học Keynes Mới. Bản thân Keynes chỉ sử dụng một vài phương trình trong các tác phẩm của ông, nhưng kèm theo chúng là các nội dung phân tích chuyên sâu, viết bằng lời văn rõ ràng. Chỉ trong cuối thập niên 1940 và 1950 mới tồn tại nhiều mô hình và đồ thị kinh tế mà ngày nay người ta nhận định là gắn liền với kinh tế học Keynes. Đó là thời điểm các sai lầm trong định nghĩa của “trường phái Keynes” được in sâu vào tâm trí con người; còn Keynes nghĩ gì về những sai lầm đó, nếu ông còn sống, thì tùy suy đoán của mỗi người.

Lúc cuối đời, Keynes ủng hộ một loại tiền tệ mới, mà ông gọi là đồng Bancor, có giá trị được neo với một rổ hàng hóa trong đó có vàng. Tất nhiên, ông đã kịch liệt phê phán Bản vị hối đoái vàng của thập niên 1920, nhưng ông đủ thực dụng để nhận ra rằng các loại tiền tệ phải được neo giá với thứ gì đó, vì vậy ông thích một chuẩn mực hàng hóa toàn cầu hơn là “Bản vị đô-la và vàng” đã xuất hiện từ hệ thống Bretton Woods năm 1944.

Mục đích của chúng tôi trong sách này không phải là nhận định tổng quát về kinh tế học Keynes, mà là tập trung vào những sai lầm trong lý thuyết này - những điểm gắn liền với các cuộc chiến tranh tiền tệ. Khi tìm hiểu về trường phái Trọng tiền, sai lầm của nó là sự biến đổi trong vận tốc lưu thông tiền tệ được thể hiện qua sự chọn lựa của người tiêu dùng. Trong kinh tế học Keynes, sai lầm là yếu tố nổi tiếng: “số nhân.”

Lý thuyết số nhân trong kinh tế học Keynes dựa trên một giả định rằng một đô-la giảm đi vì chi tiêu của chính phủ có thể tạo ra nhiều hơn một đô-la trong tổng sản lượng đầu ra của nền kinh tế, sau khi đã tính đến mọi hiệu ứng thứ cấp khác. Số nhân là Người vượn khổng lồ (Bigfoot) của kinh tế học – nhiều người giả định rằng nó tồn tại nhưng rất hiếm khi nhìn thấy tận mắt. Nền tảng để xây dựng chính sách công theo kinh tế học Keynes được gọi là tổng cầu, hoặc tổng số của mọi chi tiêu và đầu tư trong nền kinh tế quốc nội, không tính tồn kho. Ví dụ, nếu một người lao động bị sa thải, anh ta không những bị mất thu nhập mà còn phải ngưng chi tiêu và điều này khiến cho một số người khác cũng mất thu nhập. Mất thu nhập và mất tiêu dùng khiến cho tổng cầu giảm sút, sự giảm sút này tự nó còn đi xuống thêm

khiến cho càng có nhiều doanh nghiệp sa thải người lao động, chi tiêu càng ít hơn, và vòng xoáy cứ thế tiếp diễn tệ hơn. Lý thuyết kinh tế học Keynes nói rằng chính phủ cần can thiệp và chi tiêu những món tiền mà các cá nhân không thể hoặc không muốn chi tiêu, từ đó làm tăng tổng cầu. Chi tiêu của chính phủ có thể làm đảo ngược tình hình sa sút như trên và góp phần tái tạo sự phát triển của nền kinh tế.

Vấn đề trong lý thuyết về chi tiêu công để tăng tổng cầu là: bản thân chính phủ ban đầu không hề có tiền. Các chính phủ phải in tiền, thu tiền từ thuế hoặc vay tiền từ các công dân của mình hoặc vay nước ngoài. In tiền có thể tạo tăng trưởng danh nghĩa, nhưng nó cũng có thể gây ra lạm phát, vậy nên tăng trưởng thực tế là không thay đổi theo thời gian. Thu thuế và đi vay có thể giúp chính phủ chi tiêu nhiều hơn, nhưng điều này có nghĩa là khu vực tư nhân sẽ chi tiêu hoặc đầu tư ít đi, vậy nên không nhìn thấy rõ tổng cầu có thể gia tăng như thế nào. Đến đây thì “số nhân” mới cho thấy vai trò của nó. Ý tưởng về số nhân như sau: mỗi đô-la mà chính phủ chi tiêu sẽ kích thích những đối tượng khác chi tiêu nhiều hơn một đô-la và kết quả là gia tăng sản lượng đầu ra, và đây cũng là cách biện hộ cho việc thu tiền đô-la từ các khu vực tư nhân.

Sản lượng đầu ra sẽ tăng thêm bao nhiêu từ một đô-la chi tiêu của chính phủ? Nói cách khác, số nhân lớn cỡ nào? Trong một nghiên cứu nổi tiếng được thực hiện ngay trước khi chính quyền Tổng thống Obama bắt đầu làm việc, hai cố vấn của ông Obama là Christina Romer và Jared Bernstein đã xem xét đến sự liên hệ của số nhân với đề xuất cho chương trình kích thích kinh tế 2009. Romer và Bernstein ước lượng rằng số nhân sẽ đạt khoảng 1,54 khi triển khai các hoạt động chi tiêu mới. Điều này có nghĩa là cứ mỗi \$100 tỷ trong chương trình chi tiêu của ông Obama thì Romer và Bernstein mong đợi sản lượng đầu ra của nền kinh tế sẽ đạt \$154 tỷ. Khi toàn bộ chương trình kích thích kinh tế của ông Obama kết thúc với con số \$787 tỷ, sản lượng “gia tăng” sẽ đạt \$425 tỷ – thành tựu dễ dàng có được và lớn nhất trong lịch sử. Mục đích của chương trình kích thích kinh tế này là nhằm bù đắp lại hậu quả của đợt suy thoái đã bắt đầu từ cuối năm 2007 và để gìn giữ công ăn việc làm.

Chính quyền Obama đã thực thi chính sách thâm hụt tài chính cho nước Mỹ là hơn \$1,4 nghìn tỷ trong năm 2009 và \$1,2 nghìn tỷ trong năm 2010. Chính phủ còn dự kiến sẽ tiếp tục thâm hụt \$1,6 nghìn tỷ trong năm 2011 và \$1,1 nghìn tỷ trong năm 2012 – tổng cộng là hơn \$5,4 nghìn tỷ chỉ trong 4 năm. Để biện hộ cho chương trình kích thích kinh tế lên đến \$787 tỷ vào năm 2009 với mức thâm hụt quá lớn, một yếu tố quan trọng là phải cho thấy nước Mỹ còn tệ hại hơn nếu không chi tiêu. Bằng chứng thông qua số nhân trong kinh tế học Keynes phải là một “hòn đá tảng” vững chắc.

Chẳng bao lâu sau thì người ta đã có bằng chứng. Một tháng sau cuộc nghiên cứu của Romer và Bernstein, lại có thêm một nghiên cứu chuyên sâu khác, còn nghiêm cẩn hơn nữa, cũng về chương trình chi tiêu này do John B. Taylor và John F. Cogan đến từ đại học Stanford và các cộng sự của họ thực hiện. Các kết quả trọng tâm mà Taylor và Cogan thu được là: *mọi số nhân đều thấp hơn 1*, nghĩa là với mỗi đô-la chi tiêu để “kích thích kinh tế” thì tổng hàng hóa dịch vụ được khu vực tư nhân làm ra *lại giảm xuống*. Taylor và Cogan áp dụng một mô hình số nhân được cập nhật hơn và nhận được sự ủng hộ rộng rãi hơn từ các nhà kinh tế học; và họ cũng sử dụng các giả định mang tính thực tiễn cao hơn về các mức lãi suất dự phóng cũng như kỳ vọng của người tiêu dùng trước sự đe dọa từ các gánh nặng của thuế suất cao hơn trong tương lai. Nghiên cứu của Taylor và Cogan tính ra hiệu ứng số nhân của chương trình kích thích kinh tế này chỉ là 0,96 trong các giai đoạn đầu, và còn chứng minh rằng sẽ nhanh chóng giảm xuống 0,67 vào cuối năm 2009 rồi sau đó chỉ còn 0,48 vào cuối năm 2010. Nghiên cứu của họ cho thấy đến năm 2011 thì mỗi đô-la chi tiêu để kích thích kinh tế sẽ khiến cho sản lượng của khu vực tư nhân *giảm đi* khoảng 60 cents. Chương trình kích thích kinh tế của ông Obama đang làm tổn thương khu vực tư nhân và do đó hạn chế khả năng tạo ra việc làm của khu vực này.

Nghiên cứu của Taylor và Cogan không phải là nghiên cứu duy nhất cho ra kết luận rằng các số nhân theo kinh tế học Keynes đều nhỏ hơn 1 và các chương trình kích thích kinh tế sẽ tàn phá sản lượng của khối kinh tế tư nhân. John Taylor cũng từng có kết luận tương tự trong một nghiên cứu riêng biệt khác, được thực hiện từ năm 1993. Các nghiên cứu khác, trong

một số điều kiện nhất định, của Michael Woodford (Đại học Columbia), Robert Barro (Đại học Harvard) và Michael Kumhof (Đại học Stanford) và nhiều người khác cũng đồng tình rằng các số nhân theo kinh tế học Keynes sẽ nhỏ hơn 1, theo thực nghiệm. Một nghiên cứu về lý thuyết kinh tế học cho thấy các phương pháp tiếp cận của Romer và Bernstein nhằm biện hộ cho chương trình kích thích kinh tế của ông Obama đều nằm ngoài các luồng tư duy chính thống và khó có thể được ủng hộ, ngoại trừ vì các lý do mang tính ý thức hệ.

Lý thuyết của Keynes, theo đó chi tiêu công có thể kích thích tổng cầu, hóa ra chỉ có hiệu quả trong một số điều kiện rất hạn chế. Điều này làm cho lý thuyết Keynes trở thành một lý thuyết đặc biệt chứ không mang tính phổ quát như tác giả từng tuyên bố. Các chương trình kích thích kinh tế có hiệu quả trong ngắn hạn tốt hơn là trong dài hạn. Chương trình kích thích kinh tế mang lại hiệu quả trong một cuộc khủng hoảng thanh khoản hơn là khi có khủng hoảng thanh toán, nó hiệu quả khi tình hình suy thoái nhẹ chứ không phù hợp trong điều kiện suy thoái nghiêm trọng. Sự kích thích kinh tế cũng sẽ mang lại tác dụng tốt hơn đối với các nền kinh tế vừa đi vào suy thoái với mức nợ còn tương đối thấp lúc ban đầu. Những ý tưởng xuất phát của các chương trình kích thích kinh tế đã không đánh giá đúng mức công trình toán kinh tế của Giáo sư Carl F. Christ từ thập niên 1960, theo đó Giáo sư đã xây dựng lý thuyết rằng cả kinh tế học Keynes và các công cụ theo trường phái Trọng tiền đều chỉ đạt hiệu quả mạnh nhất đối với các nền kinh tế *xuất phát từ ngân sách cân bằng*. Christ là người đầu tiên tìm ra khái niệm “kìm chế ngân sách công” – một khái niệm dường như đang bị lãng quên. Christ đã viết, “các kết quả thu được đều cho thấy chắc chắn rằng cả hai nhóm biện hộ cực đoan cho nguồn thu từ thuế lẫn công cụ tiền tệ đều sai lầm: các biến số trong nguồn thu thuế ảnh hưởng mạnh đến quá trình thay đổi trong... lượng cung tiền, và hoạt động của thị trường mở cũng ảnh hưởng mạnh đến những biến động trong chi tiêu công và việc đánh thuế.” Christ cũng nói rằng các hiệu ứng của chương trình kích thích theo kinh tế học Keynes là không thể được đo lường một cách độc lập khi khởi điểm là thâm hụt ngân sách.

Không thể nhìn thấy các điều kiện thuận lợi cho các chương trình kích thích kinh tế theo lý thuyết Keynes tại Hoa Kỳ vào đầu năm 2009. Quốc gia đang chịu những gánh nặng nợ nần quá lớn, đang thâm hụt ngân sách cao, và đang trong cơn khủng hoảng thanh toán nghiêm trọng và còn có thể kéo dài nhiều năm – đúng là một bối cảnh rất khác so với môi trường có thể tiến hành chương trình kích thích kinh tế mà Keynes đã đề xuất. Các chi tiêu từ chương trình kích thích kinh tế có thể chỉ làm tăng thâm hụt và lãng phí các nguồn lực quý giá, ngoài ra không còn tác dụng gì đáng kể khác.

Hai năm sau nghiên cứu của Romer và Bernstein, các kết quả kinh tế đã xuất hiện và chúng tàn phá những lý thuyết của hai tác giả này. Romer và Bernstein đã từng ước lượng rằng tổng số lượng người có việc làm sẽ là hơn 137 triệu vào cuối năm 2010. Trên thực tế con số này chỉ là 130 triệu. Họ ước đoán GDP sẽ tăng 3,7% vào cuối năm 2010; tuy nhiên thực tế hầu như không có tăng trưởng gì cả. Họ còn dự phóng rằng tỷ lệ thất nghiệp không vượt quá 8%; không may cho họ là tỷ lệ này trên thực tế đã lên đến 10,1% vào tháng 10/2009. Xét theo mọi thước đo thì rõ ràng là nền kinh tế đã vận hành tệ hại hơn so với những gì mà Romer và Bernstein dự đoán sau khi họ ứng dụng số nhân theo kinh tế học Keynes. Ngay từ đầu, chương trình kích thích kinh tế của chính quyền Obama đã không là gì khác hơn một danh sách các “điều ước” ý thức hệ với các chương trình được ưa thích và danh sách những người núp dưới tấm áo hàn lâm của John Maynard Keynes.

Kế hoạch của Romer – Bernstein gần như chắc chắn giữ gìn được một số công ăn việc làm trong các cơ quan tổ chức công. Tuy nhiên, một vài người vẫn cho rằng chương trình kích thích kinh tế chẳng mang lại bất cứ công ăn việc làm nào cả, đơn giản là các chi phí ẩn quá cao. Sự kết hợp giữa thâm hụt chi tiêu công, dễ vay tiền và giải cứu các ngân hàng đã thúc đẩy kinh tế đi lên trong ngắn hạn. Nhưng vấn đề là sự phục hồi kinh tế này chỉ là giả tạo và không thể tự duy trì lâu dài, bởi vì nó là kết quả của chi tiêu công và sự dễ dàng đi vay chứ không phải do tiêu dùng và đầu tư của khu vực kinh tế tư nhân. Tình hình này dẫn đến các phản ứng chính trị đối với sự gia tăng thêm chi tiêu công và chương trình nói lỏng định lượng.

Các khoản nợ gia tăng từ sự thất bại của các chương trình kích thích kinh tế kiểu Keynes lại trở thành vấn đề thu hút sự quan tâm chú ý trong các cuộc chiến tranh tiền tệ. Ban đầu, các cuộc chiến này chỉ là sự giảm giá nội tệ của quốc gia, như một hình thức vỡ nợ. Một quốc gia vỡ nợ đối với những người cho vay nước ngoài khi các khoản nợ của quốc gia đó bất ngờ giảm giá trị thông qua hành động phá giá tiền tệ. Một quốc gia vỡ nợ đối với chính nhân dân của nó thông qua lạm phát và giá cả hàng hóa nhập khẩu bị đẩy cao hơn. Với các món nợ cao kỷ lục đang nằm trong tay các nhà đầu tư nước ngoài, ảnh hưởng quốc tế của sự phá giá tiền tệ còn lớn hơn nhiều, vì thế các cuộc chiến tranh tiền tệ càng khốc liệt hơn.

Bởi vì số nợ và sự thâm hụt hiện nay đã quá lớn, Hoa Kỳ bị lâm vào cảnh “hết đạn”. Nếu Hoa Kỳ lại phải trải qua một cơn khủng hoảng tài chính khác hoặc hứng chịu thêm một thiên tai nặng nề cỡ như bão Katrina trở lên, thì khả năng trông cậy vào thâm hụt chi tiêu công cũng sẽ giảm đi nhiều. Nếu Hoa Kỳ phải đương đầu với một cuộc chiến tranh quy mô lớn tại Trung Đông hoặc Đông Á, nó sẽ không đủ khả năng tài chính để tiến hành các nỗ lực chiến tranh như đã từng làm được trong thời Thế chiến thứ Hai. Nước Mỹ đang hoàn toàn lệ thuộc vào các chủ nợ nước ngoài. Trước các mối nguy cơ của bất cứ khủng hoảng nào – tài chính, thiên tai hay quân sự – Hoa Kỳ sẽ buộc phải trông cậy vào các công cụ khẩn cấp, những thứ mà Tổng thống Roosevelt từng phải triển khai trong năm 1933 và Tổng thống Nixon đã thực hiện vào năm 1971. Đóng cửa các ngân hàng, trưng thu vàng, thuế nhập khẩu và sự kiểm soát vốn sẽ là những biện pháp cần được đem ra xem xét. Sự say mê các ảo ảnh của kinh tế học Keynes đã đem lại hậu quả: sức mạnh Hoa Kỳ cũng trở thành ảo ảnh. Nước Mỹ chỉ còn có thể hy vọng không xảy ra chuyện xấu. Nhưng với quá trình vận động của thế giới ngày nay thì hy vọng đó là rất mong manh.

• Kinh tế học tài chính

Cùng khoảng thời gian mà Paul Samuelson và những người khác phát triển các lý thuyết kinh tế học trường phái Keynes, một nhóm các nhà kinh tế học khác lại xây dựng lý thuyết về các thị trường vốn. Từ các đại học Yale, MIT và Chicago, các nhà học thuật chẳng hạn như Harry Markowitz,

Merton Miller, William Sharpe và James Tobin đã xây dựng nhiều tài liệu hàn lâm nghiêm cẩn – họ đều là những người được trao giải Nobel sau đó. Các tài liệu này, được xuất bản trong thập niên 1950 và 1960, đã tranh luận rằng các nhà đầu tư không thể đều đặn thu về lợi nhuận ở mức cao hơn trung bình của thị trường và rằng một danh mục đầu tư được đa dạng hóa, dõi theo thị trường rộng sẽ mang lại kết quả tốt nhất về dài hạn. Sau đó một thập kỷ, một thế hệ các nhà học thuật trẻ hơn, bao gồm Myron Scholes, Robert C. Merton (con trai của nhà xã hội học nổi danh Robert K. Merton) và Fischer Black, đã xây dựng các lý thuyết mới về giá cả của các quyền chọn, mở ra cánh cửa cho sự phát triển bùng nổ chưa từng có của các giao dịch tài chính tương lai và các công cụ phái sinh khác. Các lý thuyết của họ và những học giả khác, được tích lũy hơn 50 năm và vẫn tiếp diễn đến ngày nay, đã cấu thành nên một nhánh khoa học kinh tế được biết như kinh tế học tài chính.

Các nhà sinh vật học của trường đại học khi tìm hiểu những loại virus có thể lây nhiễm đều phải làm việc trong phòng cách ly để đảm bảo rằng các đối tượng nghiên cứu không lọt ra ngoài môi trường thí nghiệm và gây ảnh hưởng đến cộng đồng. Không may là những yếu tố an toàn như trên lại không được áp dụng tại khoa kinh tế học. Mỗi ý tưởng kiến thức chuyên sâu đều kèm theo một số nhận thức sai lầm rất nguy hiểm, có thể ảnh hưởng đến các mạch máu tài chính toàn cầu và gây ra tác hại không thể lường được. Trong số các ý tưởng kinh tế học tài chính đó, có một cặp đôi tai hại nhất là “các thị trường hiệu quả” và “phân phối chuẩn rủi ro.”

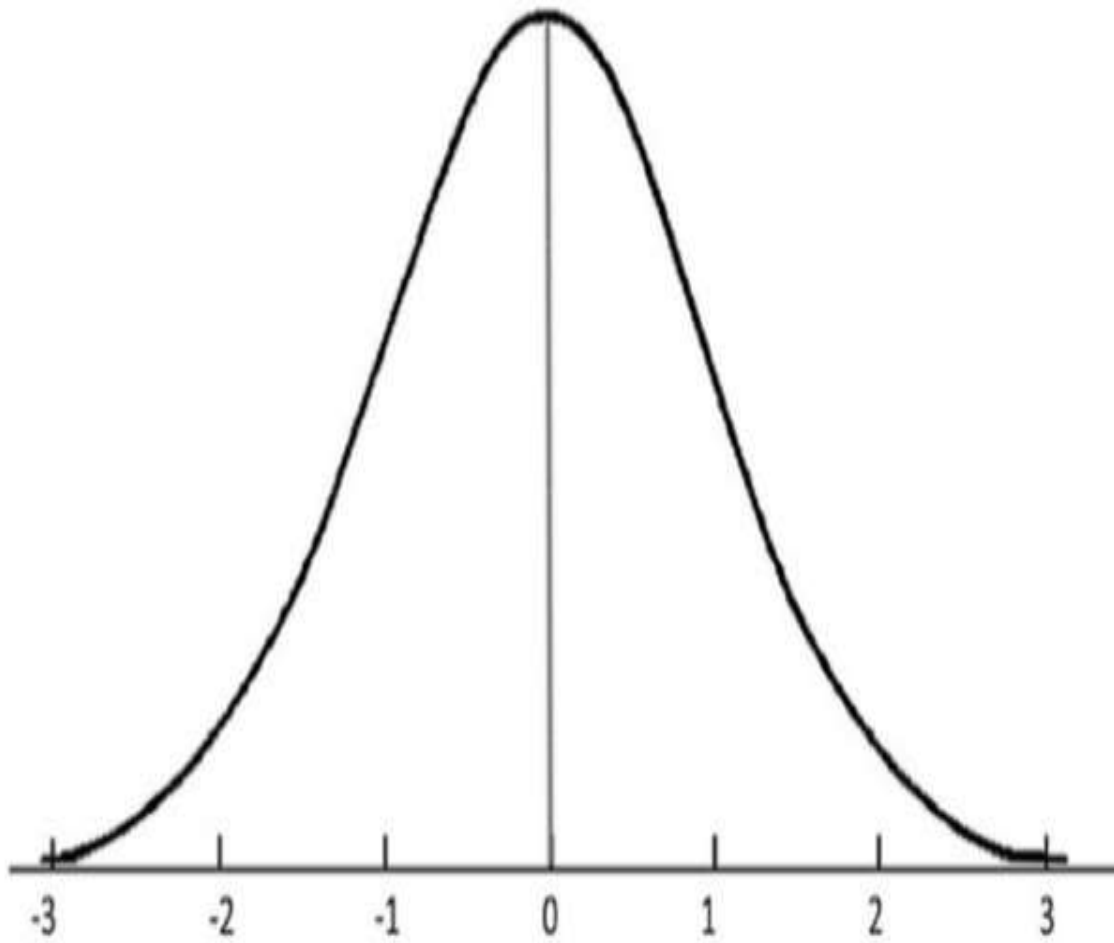
Ý tưởng phía sau khái niệm thị trường hiệu quả là: các nhà đầu tư đơn phương quan tâm đến việc tối đa hóa sự thịnh vượng của mình và sẽ phản ứng lại theo lý trí đối với các dấu hiệu giá cả và thông tin mới nhận. Lý thuyết này giả định rằng khi có thông tin mới và quan trọng, nó thể hiện ngay qua các mức giá cả, vậy nên giá dịch chuyển êm ái từ mức này sang mức khác tùy theo các tin tức. Bởi vì các thị trường đều cho thấy ảnh hưởng của tin tức đối với giá cả ngay tức khắc, cho nên không có nhà đầu tư nào có thể thu lợi nhuận cao hơn mức trung bình của thị trường, trừ khi anh ta may mắn, bởi vì bất cứ thông tin nào mà nhà đầu tư muốn tận dụng để ra quyết định đầu tư đều đã được thể hiện qua giá thị trường. Bởi vì người ta không

thể biết trước các thông tin tiếp theo, sự thay đổi giá cả trong tương lai là không thể đoán trước và là sự ngẫu nhiên.

Ý tưởng về phân phối chuẩn rủi ro là: bởi vì giá cả trong tương lai là ngẫu nhiên, biên độ và tần số biến động giá cả cũng là ngẫu nhiên, giống như việc tung đồng xu hoặc thả xí ngầu. Các sự kiện nhẹ nhàng sẽ thường xảy ra đều đặn, và các sự kiện cao trào thì hiếm thấy. Khi các sự kiện ôn hòa thường gặp và các sự kiện nghiêm trọng hiếm xảy ra được đặt chung trong một đồ thị, nó cho ta đường cong hình chuông nổi danh. Phần lớn các sự kiện là bình thường, không nghiêm trọng, trong khi chỉ có rất ít sự kiện nghiêm trọng. Bởi vì đường hình chuông này có độ dốc cao, nên các sự kiện cực kỳ nghiêm trọng là rất hiếm và gần như không thể xảy ra.

Trong Hình 1 dưới đây, chiều cao của đường cong thể hiện tần số diễn ra sự kiện và bề rộng của nó cho thấy mức độ quan trọng của các sự kiện đó, cho dù là tích cực hay tiêu cực. Khu vực đồ thị quanh điểm 0 thể hiện các sự kiện bình thường, nhẹ nhàng hay diễn ra đều đặn. Khu vực ngoài điểm -3 và $+3$ cho thấy các sự kiện có tầm quan trọng rất lớn, chẳng hạn như thị trường chứng khoán sụp đổ hoặc bong bóng nhà ở bị vỡ tung. Nhưng theo như đường cong hình chuông này thì các sự kiện như vậy gần như không bao giờ xảy ra: đường cong tại các vị trí đó gần như đã tiếp xúc với trục hoành của đồ thị.

Vấn đề với các lý thuyết từng được trao giải Nobel nằm ngay trên đường cong hình chuông này: thực nghiệm cho thấy các lý thuyết đã không tương ứng với các thị trường và hành vi của con người trong thế giới thực. Dựa trên các nghiên cứu khoa học xã hội và thống kê quy mô lớn, người ta thấy rõ ràng là các thị trường *không* hiệu quả, sự thay đổi giá cả *không phải là* ngẫu nhiên và rủi ro cũng *không tuân theo* phân phối chuẩn.



HÌNH 1: Đường cong hình chuông cho thấy phân phối chuẩn rũi ro

Sự phản công học thuật đối với các nội dung kinh tế học tài chính như trên đã phát xuất từ hai hướng. Rất nhiều nghiên cứu từ các lĩnh vực tâm lý học, xã hội học và sinh học cho thấy suy cho cùng các nhà đầu tư không hành động theo lý trí, ít nhất cũng từ quan điểm tối đa hóa thịnh vượng. Từ lĩnh vực toán học hiện đại, thiên tài Benoît Mandelbrot đã trình bày các hiểu biết sâu sắc để chứng minh rằng các mức giá cả trong tương lai có phụ thuộc vào giá trong quá khứ – thị trường có một loại “bộ nhớ” có thể gây ra phản ứng hoặc phản ứng quá mức theo các cách thức gây đổ vỡ, kéo theo các giai đoạn phát triển bùng phát và nổ tung.

Daniel Kahneman và cộng sự Amos Tversky đã minh họa trong chuỗi các thí nghiệm tuy giản đơn nhưng rất thông minh để cho thấy rằng các cá nhân đều chứa đầy thành kiến không có lý trí. Chủ đề của các thí nghiệm này chú trọng vào né tránh tổn thất nhiều hơn là thu về lợi ích, mặc dù một nhà kinh tế học có thể nói rằng hai việc này có giá trị hoàn toàn như nhau. Đặc trưng này, được gọi là ác cảm với rủi ro, giúp giải thích tại sao các nhà đầu tư sẽ bán đổ bán tháo chứng khoán trong một cơn hoảng loạn nhưng lại chậm rãi tái gia nhập thị trường khi tình hình đã được cải thiện rất nhiều.

Khi các nhà kinh tế học bắt đầu tìm kiếm dữ liệu về các thị trường vốn liên quan đến sự phi lý trí mà Kahneman và Tversky đã chứng minh, họ dễ dàng thu kết quả. Trong số những kết quả dị thường này, còn có các xu hướng mà một khi đã được thiết lập thì sẽ nhiều khả năng diễn tiến theo chiều vận động sẵn có hơn là đảo chiều – cơ sở của đầu tư “theo quán tính”. Dường như cổ phiếu của các công ty nhỏ lại đạt hiệu quả kinh tế cao hơn cổ phiếu của các doanh nghiệp lớn. Người ta còn ghi nhận cái gọi là *Hiệu ứng tháng Giêng*, theo đó thị trường chứng khoán hoạt động tốt hơn vào tháng 1 so với các tháng khác của năm. Các kết quả thu được từ những nghiên cứu như trên đều trái ngược với lý thuyết thị trường hiệu quả hoặc biến động giá cả ngẫu nhiên.

Cuộc tranh cãi giữa các nhà lý luận về thị trường hiệu quả và các nhà khoa học xã hội khác sẽ chỉ đơn thuần là vấn đề tranh luận hàn lâm, nếu không nảy sinh các sự kiện quan trọng. Lý thuyết về thị trường hiệu quả cũng như những hệ quả của nó bao gồm biến động giá ngẫu nhiên và đường

cong hình chuông thể hiện phân phối rủi ro đã thoát ra ngoài phòng thí nghiệm và lây nhiễm đến toàn bộ cơ chế thương mại tại Phố Wall và hệ thống ngân hàng hiện đại. Việc áp dụng những lý thuyết sai lầm này vào thực tiễn hoạt động của các thị trường vốn đã tạo nên cuộc sụp đổ thị trường chứng khoán năm 1987, vụ nổ Công ty Quản lý Vốn Dài hạn năm 1998 và tai nạn thảm khốc nhất là Cơn hoảng loạn 2008. Một thứ virus lây lan gây ra căn bệnh kinh tế học tài chính được biết đến là Giá trị chịu Rủi ro (value at risk – VaR).

Giá trị chịu rủi ro là phương pháp mà Phố Wall sử dụng để quản lý rủi ro trong một thập niên trước khi xảy ra Cơn hoảng loạn 2008 và hiện nay phương pháp này vẫn được sử dụng tràn lan. Đó là cách để đo lường rủi ro trong một danh mục đầu tư tổng quát – một số tình huống có rủi ro nhất định được bù đắp lại bởi một số tình huống khác, VaR được cho rằng có thể tính toán được phần bù đắp này. Ví dụ, việc cầm nắm mà không bán ra các chứng khoán nợ 10 năm của Bộ Ngân khố có thể được bù đắp bởi nghiệp vụ bán khống các chứng khoán nợ 5 năm cũng của Bộ Ngân khố sao cho phần rủi ro “tổng”, theo phương pháp VaR, sẽ giảm thiểu hơn nhiều so với các rủi ro đơn lẻ từ các trái phiếu. Có thể xây dựng các nhóm chứng khoán phức tạp, với số lượng không giới hạn, để bù trừ rủi ro lẫn nhau. Toán học nhanh chóng trở nên vô dụng, bởi vì các quan hệ rõ ràng, chẳng hạn như quan hệ giữa việc cầm nắm và bán khống cùng một loại trái phiếu, sẽ nhường chỗ cho nhiều quan hệ chòng chéo giữa rất nhiều hạng mục trong một rổ chứng khoán phòng vệ.

Giá trị chịu rủi ro là đỉnh cao toán học của 50 năm phát triển kinh tế học tài chính. Đáng chú ý hơn, phương pháp VaR giả định rằng quan hệ giữa các mức giá cả trong tương lai sẽ vẫn như những gì đã có trong quá khứ, theo đó các biến động giá cả là ngẫu nhiên và rủi ro được giới hạn trong giá trị ròng (net position) – lấy giá trị cầm nắm (long) trừ đi giá trị bán khống (short) – chứ không phải là tổng giá trị (gross positions). Phương pháp VaR đã mang trí tuệ của thị trường hiệu quả và phân phối chuẩn vào trong lĩnh vực quản lý rủi ro.

Vai trò của Giá trị chịu rủi ro (VaR) trong nguyên nhân gây ra Cơn hoảng loạn 2008 là rất lớn, nhưng người ta chưa bao giờ tìm hiểu thấu đáo về việc này. Ủy ban Điều tra về Khủng hoảng Tài chính chỉ xem xét các mô hình rủi ro trong thương mại. Các vai trò rất mâu thuẫn nhau và đầy gian lận của những người môi giới thế chấp, các ngân hàng đầu tư và các cơ quan thẩm định tín dụng đã được điều tra kỹ lưỡng. Nhưng vai trò của VaR vẫn được che giấu. Xét theo nhiều cách, VaR chính là nguy cơ ngấm trong mọi hoạt động thái quá và dẫn đến sự sụp đổ. Cái gì cho phép các ngân hàng, cơ quan thẩm định và nhà đầu tư giả định rằng họ vẫn trong tình trạng an toàn? Điều gì khiến cho Cục Dự trữ Liên bang và Ủy ban Chứng khoán và Sàn giao dịch SEC yên tâm rằng các ngân hàng và những bên môi giới vẫn có lượng vốn phù hợp? Tại sao các nhà quản lý rủi ro của giới ngân hàng vẫn liên tục cam kết với CEO và Hội đồng Quản trị rằng mọi thứ đều trong tầm kiểm soát? Các câu trả lời đều xoay quanh “giá trị chịu rủi ro” và các mô hình vận hành có liên quan. Các mô hình VaR đã đưa đến đòn bẩy cao hơn và những khoản lớn có thể chịu rủi ro được liệt kê bên ngoài bảng cân đối.

Bởi vì các cơ quan quản lý điều tiết không hiểu biết rõ về phương pháp VaR bằng các ngân hàng, họ không thể hoài nghi về khâu thẩm định rủi ro. Các cơ quan quản lý cho phép các ngân hàng tự điều tiết khi gặp rủi ro và sử dụng đòn bẩy. Điều này chẳng khác gì việc Ủy ban Quản lý Hạt nhân Hoa Kỳ cho phép những nhà thầu xây dựng nhà máy điện hạt nhân được tự mình lập ra quy định về an toàn và không có bên giám sát độc lập nào hết.

Nhiều học giả và những người thực hành đều đã nhận thức được các sai lầm và hạn chế của VaR. Thực ra, nhiều người trong giới hàn lâm và cả những người làm việc tại phố Wall đã nhìn thấy các sai lầm đó và họ thảo luận rộng rãi trong hơn một thập niên. Các ngân hàng vẫn tiếp tục sử dụng VaR, không phải vì phương pháp này hiệu quả, mà bởi vì nó mang lại sự an toàn giả tạo để cho phép ngân hàng sử dụng các đòn bẩy lớn hơn và thu lợi nhuận cao hơn, còn khi xảy ra sự cố thì đã có những người đóng thuế gánh chịu. Sử dụng VaR để quản lý rủi ro cũng giống như đang lái xe với tốc độ 100 dặm/giờ nhưng kim đồng hồ vận tốc đã được cố định tại số 50. Các cơ quan điều tiết ngồi gật gù ở băng ghế sau của chiếc xe, họ nhìn đồng hồ vận

tốc và thấy thể hiện 50 dặm/giờ, sau đó họ lại ngủ tiếp. Trong khi thực sự chiếc xe lao như điên giống như cảnh trong phim *Mad Max*.

Rất khó có thể lượng hóa được di sản đổ nát của kinh tế học tài chính, với các giả định sai lầm về tính ngẫu nhiên, hiệu quả và phân phối rủi ro chuẩn, nhưng có thể lấy con số \$60 nghìn tỷ bị phá hủy trong tháng tiếp theo Cơ hội hoảng loạn 2008 để ước lượng. Các công cụ tài chính phái sinh đã không dịch chuyển rủi ro sang những cánh tay mạnh khỏe; chúng lại tập trung rủi ro vào những định chế “quá lớn đến mức không thể sụp đổ”. VaR không đo lường rủi ro; nó chôn vùi rủi ro phía sau các phương trình để hù dọa các cơ quan quản lý – những tổ chức lẽ ra phải có hiểu biết tốt hơn. Các ngân hàng và cả những cơ quan điều tiết đều cố ý phớt lờ bản chất và thói quen của loài người. Khi nền kinh tế tài chính đã đổ nát và khả năng hỗ trợ thương mại của nó đã thực sự bị tàn phá nặng nề, cỗ máy phát triển đã phải vận hành chậm lại và đến nay vẫn chưa tăng tốc được.

• **Washington và Phố Wall – tòa tháp đôi lừa dối**

Khi mở màn chiến tranh tiền tệ năm 2010, hoạt động của ngân hàng trung ương không những dựa trên các nguyên tắc “tiền tệ tốt” (*sound money: tiền tệ được quản lý một cách có trách nhiệm để tránh tình trạng lạm phát quá mức – ND*) mà còn trông cậy vào năng lực của các quan chức ngân hàng trung ương trong việc vận dụng truyền thông để đánh lừa công chúng, khiến họ hiểu sai ý định thực sự của mình. Trường phái Trọng tiền dựa trên mối quan hệ không ổn định giữa vận tốc lưu thông tiền tệ và lượng cung tiền nên trường phái này không đủ năng lực để trở thành một công cụ làm chính sách. Kinh tế học Keynes đã được áp dụng một cách bất cẩn dựa trên số nhân hoang đường – một yếu tố được cho là tạo ra thu nhập nhưng trên thực tế lại phá hủy thu nhập. Kinh tế học tài chính là một tòa nhà chọc trời được xây trên nền cát lún với khái niệm thị trường hiệu quả và phân phối chuẩn rủi ro – chúng hoàn toàn không liên quan gì đến hành vi thực sự trên các thị trường vốn. Xét từ khía cạnh học thuật, toàn bộ hệ thống chính sách tài chính, chính sách tiền tệ, hệ thống ngân hàng và quản lý rủi ro đều sai lầm và lừa dối, và các khiếm khuyết này cho tới hiện nay vẫn còn đó.

Mới đây, những mô hình kinh tế mới và tốt đẹp hơn đã được hình thành. Tuy nhiên, cả Washington lẫn phố Wall đều có lợi ích bất di bất dịch từ các mô hình sai lầm trong quá khứ. Đối với Washington, kinh tế học Keynes là cái cớ để mở rộng chi tiêu và trường phái Trọng tiền là một cái cớ khác để tập trung quyền lực tại Fed. Đối với phố Wall, các lý thuyết của kinh tế học tài chính mang đến cho họ lớp vỏ bọc để họ sử dụng đòn bẩy cao và thực hành kinh doanh gian lận bằng các công cụ phái sinh được đặt bên ngoài bảng cân đối kế toán (ngoại bảng). Tại phố Wall, lợi nhuận trên hết và khoa học đúng đắn tính sau. Nếu có một lý thuyết nào đó, dù sai lầm hoặc đã lỗi thời, được một nhân vật trong giới hàn lâm trình bày hùng hồn nhằm giải thích duy lý cho việc chấp nhận rủi ro, thì tốt cho phố Wall. Nếu các chính trị gia và những cơ quan điều tiết còn đứng khá xa phía sau đường cong học hỏi của phố Wall thì cũng tốt. Chừng nào vẫn còn lợi ích trên phố Wall, thì chừng đó vẫn còn chưa xuất hiện những câu hỏi hóc búa dành cho nó, chứ đừng nói gì đến chuyện trả lời.

CÁC LOẠI TIỀN TỆ, VỐN VÀ LÝ THUYẾT PHỨC HỢP

“Cái khó không phải là tìm ra những ý tưởng mới, mà là làm sao thoát khỏi những ý tưởng cũ.”

— *John Maynard Keynes, 1935*

Bất chấp những thiếu sót trong lý luận và thực tiễn của cả lý thuyết số nhân trong kinh tế học Keynes lẫn phương pháp lượng hóa tiền tệ của phái Trọng tiền, người ta vẫn áp dụng một số mô hình gây ảnh hưởng rộng để xây dựng chính sách công khi nền kinh tế lao đao. Chỉ cần quan sát các chương trình kích thích kinh tế của chính quyền Obama và nói lỏng định lượng của Bernanke cũng đủ để thấy bàn tay của John Maynard Keynes và Milton Friedman vẫn gây ảnh hưởng như thế nào. Sự tồn tại dai dẳng của trường phái cũ cũng là một yếu tố tác động trong cuộc chiến tranh tiền tệ mới, bởi vì sự gia tăng nợ công. Khoản nợ công này chỉ có thể được thanh toán với sự yểm trợ của lạm phát và phá giá tiền tệ. Khi kinh tế tăng trưởng bấp bênh, một quốc gia giành lấy sự phát triển từ các quốc gia khác thông qua phá giá tiền tệ là điều khó có thể cưỡng lại. Cần có những giải pháp tốt hơn nhiều.

May mắn thay, khoa học kinh tế vẫn không hoàn toàn dậm chân tại chỗ. Một mô hình mới đã từng nổi lên từ 20 năm trước với một số các loại tiền tệ, vốn và lý thuyết phức hợp trường phái tư duy, bao gồm kinh tế học hành vi, lý thuyết phức hợp và một số lý thuyết khác. Các tư duy mới này mang tính khiêm tốn hợp lý – các nhà thực hành trong nhiều trường hợp đều thừa nhận

những hạn chế trong kết quả thu được từ các công cụ mà họ sử dụng. Trường phái mới đã tránh tâm trạng hân hoan của Keynes khi khẳng định một “lý thuyết tổng quát” và của Fried man khi xác quyết rằng lạm phát liên quan mật thiết đến lượng cung tiền tệ “mọi lúc mọi nơi”.

Một trường phái mới có tiềm năng hứa hẹn nhiều nhất là lý thuyết phức hợp. Mặc dù mang cái tên là “phức hợp” nhưng lý thuyết này lại dựa trên các nguyên tắc nền móng giản đơn. Điều đầu tiên là các hệ thống phức hợp không được thiết kế theo kiểu từ trên đi xuống mà chúng tự thiết kế nên, thông qua quá trình tiến hóa hoặc tương tác giữa vô số bộ phận tự hành. Thứ hai là các hệ thống phức hợp đều có các thuộc tính hợp trội, nói theo kiểu kỹ thuật nghĩa là toàn hệ thống sẽ lớn hơn tổng cộng các bộ phận cấu thành – như vậy không thể suy luận ra cách thức vận hành của toàn hệ thống nếu chỉ nhìn vào các bộ phận đơn lẻ. Thứ ba là, các hệ thống phức hợp vận hành bằng một khối lượng năng lượng đầu vào gia tăng theo hàm lũy thừa. Có nhiều dạng thức của năng lượng, nhưng quan điểm ở đây là khi tăng quy mô hệ thống lên 10 lần thì phải gia tăng nguồn năng lượng đầu vào cho hệ thống đó thêm hàng ngàn lần nữa. Thứ tư là, các hệ thống phức hợp có xu hướng sụp đổ trong thảm họa. Nguyên lý thứ 3 và thứ 4 có liên quan với nhau: khi hệ thống đạt một quy mô nhất định, nguồn năng lượng đầu vào sẽ không đủ bởi vì quan hệ theo hàm lũy thừa giữa quy mô và đầu vào làm cạn kiệt các tài nguyên khả dụng. Nói tóm lại, các hệ thống phức hợp tự phát triển, vận hành theo cách không thể dự đoán được, làm cạn kiệt tài nguyên và khi sụp đổ sẽ là thảm họa lớn. Khi áp dụng mô hình này vào lĩnh vực tài chính, các bạn sẽ bắt đầu nhìn thấy chiều hướng của các cuộc chiến tranh tiền tệ.

Lý thuyết phức hợp có cơ sở thực nghiệm và được ứng dụng rộng rãi trong nhiều lĩnh vực tự nhiên và nhân tạo, bao gồm khí hậu, địa chấn, và Internet. Người ta đã thu được những thành tựu đáng kể khi ứng dụng lý thuyết phức hợp vào thị trường vốn và thị trường tiền tệ. Tuy nhiên, một thách thức lớn đã phát sinh khi người ta xem xét mối tương quan giữa hành vi con người và các động cơ của thị trường. Tính phức hợp trong bản chất của con người là yếu tố căn bản chi phối sự phức hợp của các thị trường. Xét từ góc độ rộng thì bản chất con người, các thị trường và nền văn minh đều là

các hệ thống phức hợp lồng ghép vào nhau như những con búp bê *matryoshka* của người Nga. Điểm qua kinh tế học hành vi sẽ tạo thuận lợi hơn cho việc tìm hiểu bao quát về lý thuyết phức hợp, cách thức mà các động lực căn bản quyết định vận mệnh của đồng đô-la cũng như thế tàn cuộc của chiến tranh tiền tệ.

• **Kinh tế học hành vi và Lý thuyết phức hợp**

Kinh tế học hành vi đương đại đã hình thành từ ngành khoa học xã hội giữa thế kỷ 20. Các nhà xã hội học tiên phong như Stanley Mil gram và Robert K. Merton đã tiến hành nhiều thử nghiệm và phân tích dữ liệu trên quy mô rộng để phát triển các hiểu biết mới mẻ sâu sắc về hành vi con người.

Đóng góp nổi danh nhất của Robert K. Merton là sự hoàn thiện ý tưởng về “lời tiên đoán tự nó trở thành hiện thực”. Ý tưởng này như sau: một tuyên bố được cho là đúng đắn (ngay cả khi nó bắt nguồn từ những sai lầm) sẽ có thể trở thành đúng trên thực tế nếu bản thân lời tuyên bố đó làm thay đổi hành vi theo cách thức làm hợp lý các giả thuyết (sai lầm) ban đầu. Thật thú vị, khi trình bày quan điểm này, Merton đã dùng ví dụ minh họa là hành động khách hàng đổ xô đến ngân hàng rút lại tiền trong giai đoạn chưa xuất hiện bảo hiểm tiền gửi. Một ngân hàng có thể bắt đầu một ngày làm việc tốt đẹp với lượng vốn dồi dào. Một tin đồn nói rằng ngân hàng đó không hoạt động tốt, mặc dù chỉ là tin thất thiệt, cũng có thể khiến rất nhiều người gửi tiền đồng loạt đổ xô tới rút tiền. Ngay cả những ngân hàng tốt nhất cũng không thể duy trì được 100% tiền mặt, vậy nên sự đổ xô đến rút tiền tại ngân hàng sẽ buộc nó phải đóng cửa, không đáp ứng được nhu cầu của tất cả các khách hàng. Cuối ngày làm việc, ngân hàng đó sụp đổ và như vậy đã khẳng định tin đồn – mặc dù lúc đầu tin đồn là không đúng. Sự tương tác giữa tin đồn, các hành vi hệ quả và sau cùng là thất bại của ngân hàng đã minh họa cho một vòng lặp các phản hồi chủ động giữa thông tin và hành vi.

Merton và các nhà xã hội học hàng đầu khác đều không phải là những nhà kinh tế học. Nhưng theo một ý nghĩa khác thì họ đúng là người nghiên cứu kinh tế, bởi vì kinh tế học suy cho cùng là nghiên cứu việc con người ra quyết định, liên quan đến hàng hóa trong điều kiện khan hiếm. Các nhà xã

hội học đã soi sáng những quá trình ra quyết định này. Cựu CEO của Bear Stearns, ông Alan Schwartz có thể làm chứng cho sức mạnh của “lời tiên đoán tự nó trở thành hiện thực” theo ý tưởng của Merton. Ngày 12 tháng 3/2008, Schwartz đã nói trên kênh truyền hình CNBC, “Chúng tôi không nhìn thấy bất cứ áp lực nào đối với vấn đề thanh khoản của chúng tôi, chứ đừng nói đến một cuộc khủng hoảng thanh khoản.” Sau đó 48 giờ, Bear Stearns bị phá sản sau khi các ngân hàng tại Phố Wall sợ hãi đã rút về hàng tỷ đô-la hạn mức tín dụng. Trường hợp của Bear Stearns chính là phiên bản thực tế của ý tưởng Merton.

Daniel Kahneman, Amos Tversky, Paul Slovic và một số người khác đã tạo nên ảnh hưởng mang tính đột phá của khoa tâm lý xã hội đối với kinh tế học, thông qua hàng loạt thí nghiệm được tiến hành trong thập niên 1950 và 1960. Một trong các thí nghiệm nổi tiếng nhất là thí nghiệm của Kahneman và Tversky chứng minh rằng các đối tượng khi được chọn lựa hai thành quả tiền tệ sẽ chọn cái nào “chắc ăn” hơn ngay cả khi chọn lựa đó không mang lại lợi ích mong muốn cao nhất. Một phiên bản điển hình của thí nghiệm trên là: cho phép đối tượng được chọn một trong hai khoản tiền, kèm theo xác suất có thể có số tiền đó: A) \$4.000 với xác suất 80% hoặc B) \$3.000 với xác suất 100%. Đối với những người biện hộ cho lý thuyết thị trường hiệu quả thì đây là “chuyện nhỏ như con thỏ”. Có được \$4.000 với xác suất 80% nghĩa là giá trị mong đợi đạt \$3.200 ($\$4.000 \times 0,80$). Bởi vì \$3.200 cao hơn \$3.000, nên một người với lý trí tối đa hóa thịnh vượng sẽ chọn phương án A. Nhưng thí nghiệm đã cho thấy 80% những người tham gia đều chọn B. Rõ ràng đa số họ muốn “cái chắc chắn có” ngay cả khi giá trị thu được trên lý thuyết là thấp hơn. Nói cách khác, kết quả thống kê từ thí nghiệm này nhắc chúng ta một câu ngạn ngữ “một con chim trong tay bằng hai con chim trên cành cây.” Kết quả thu được như trên mang tính cách mạng – công kích trực diện vào hòn đá tảng của kinh tế học tài chính.

Thông qua hàng loạt các thí nghiệm được thiết kế tao nhã và tưởng như đơn giản, Kahneman và các cộng sự đã chứng minh rằng các đối tượng rõ ràng đều ngả về những chọn lựa có độ chắc chắn cao hơn, cho dù các chọn lựa khác cũng mang lại thành quả không thua kém. Các thí nghiệm này đã

tạo ra một bảng từ vựng hoàn toàn mới dành cho kinh tế học, bao gồm “điều chắc chắn” (mong muốn không bị mất mát, còn gọi là không thích rủi ro), “neo chặt” (ảnh hưởng thái quá từ các kết quả vừa thu được sau chuỗi hoạt động), “tách biệt” (quá chú trọng đến các thuộc tính đặc biệt duy nhất hơn là những thuộc tính chung), “trình bày” (quá chú trọng đến cách thức trình bày về sản phẩm hơn là bản chất sản phẩm đó) và “suy đoán” (thẩm định dựa vào kinh nghiệm). Toàn bộ công trình này mang tên “lý thuyết viễn cảnh”, phê phán mạnh mẽ các lý thuyết được sử dụng bởi những nhà kinh tế học tài chính.

Không may là kinh tế học hành vi lại được các nhà xây dựng chính sách ủng hộ nhằm lôi kéo công chúng chứ không phải để làm sáng tỏ hành vi, dựa trên các giả thuyết mơ màng về trí thông minh siêu việt của họ. Chiến dịch của Bernanke để làm tăng thêm “các kỳ vọng” do lạm phát bằng cách in tiền và giảm giá trị đồng đô-la trong khi giữ lãi suất ở mức thấp chính là mảnh khóc trớ tráo nhất trong thời hiện đại, nhưng chưa phải chỉ có nhiều đó. Các chiến dịch tuyên truyền được dàn xếp công phu cũng liên quan đến các phiên họp kín giữa những CEO của doanh nghiệp với báo giới để yêu cầu đăng tin tốt về tình hình kinh doanh. Những động tác này đều lộ bịch, chẳng hạn như cụm từ “phục hồi kinh tế sau suy thoái – green shoots” được các đội khiêu vũ cổ động lái nhài trên truyền hình suốt mùa xuân 2009, trong khi nước Mỹ đang bị mất hàng triệu việc làm. Lời tuyên bố của Tim Geithner “Mùa hè hồi phục” năm 2010 cũng là một ví dụ – hết mùa hè cũng chẳng có bất cứ dấu hiệu hồi phục kinh tế nào cả ngoài 44 triệu người sống nhờ tem phiếu thực phẩm. Các hiện tượng này chính là cái mà Kahneman gọi là “trình bày” một vấn đề theo cách dẫn dắt lệch lạc nhằm đạt mục đích nào đó.

Điều mà Bernanke, Geithner và những nhà khoa học hành vi với tư duy tương tự các vị này không nhận ra trong khi xây dựng chính sách lại là cái mà Merton đã dễ dàng nhận thức được – hiệu ứng phản hồi chủ động phát xuất từ việc “trình bày” mà không có thực chất. Nếu nền kinh tế thực sự hoạt động tốt, chẳng cần “trình bày” một thông điệp nào cả và bản thân sự việc đã nói lên nhiều điều, mặc dù có thể có độ trễ một chút. Ngược lại, khi tình

hình thực tế cho thấy các loại tiền tệ sụp đổ, các ngân hàng thất bại và nhà nước mất khả năng thanh toán, thì nói về “hồi phục kinh tế” chỉ mang lại hiệu ứng rất nhỏ và nhất thời. Còn hiệu ứng của kiểu tuyên truyền này trong dài hạn là: công chúng hoàn toàn mất niềm tin. Khi lá bài “trình bày” được tung ra nhiều lần mà không mang lại kết quả gì, các công dân sẽ quay lưng không tin bất cứ điều gì mà nhà cầm quyền nói về sự phục hồi kinh tế, thậm chí vẫn còn hoài nghi ngay cả khi kinh tế đã thực sự phục hồi. Hiện tượng đó không phải là thất bại của kinh tế học hành vi ngay cả khi lý thuyết này bị những người làm chính sách lạm dụng.

Kinh tế học hành vi có các công cụ mạnh và có thể mang đến những hiểu biết sâu sắc bất chấp việc đôi khi bị lạm dụng. Lý thuyết này sẽ đạt hiệu quả cao nhất khi người ta sử dụng nó để trả lời các câu hỏi, chứ không phải dùng để thu nhận kết quả. Khảo sát các nghịch lý trong kinh tế học Keynes là một công việc đầy tiềm năng hữu ích cho các nghiên cứu kinh tế học hành vi nhằm giải quyết các cuộc chiến tranh tiền tệ. Kinh tế học Keynes được đề xuất phần nào nhằm vượt qua nghịch lý tiết kiệm. Keynes đã chỉ ra rằng khi kinh tế sa sút, các cá nhân có thể phản ứng lại bằng cách giảm chi tiêu và tăng tiết kiệm. Tuy nhiên, nếu mọi người đều làm thế thì tình trạng sa sút còn tệ hại hơn bởi vì tổng cầu bị tàn phá, có thể làm cho có thêm nhiều doanh nghiệp phải đóng cửa và tỷ lệ thất nghiệp tăng cao. Chi tiêu của chính phủ theo kiểu kinh tế học Keynes được cho là khoản bù đắp sự thiếu hụt trong chi tiêu của khu vực tư nhân. Ngày nay, chi tiêu công đã tăng quá cao và gánh nặng nợ công rất lớn đến mức các công dân đều nghĩ rằng cần phải kết hợp lạm phát, thuế cao hơn và vỡ nợ mới giải quyết được nợ công. Chi tiêu công ở đây, chẳng mấy liên quan đến kích thích tổng chi tiêu, thực ra còn làm cho gánh nặng nợ nần trở nên tệ hại hơn và có thể khiến gia tăng xu hướng tiết kiệm trong khu vực tư nhân. Đây là bài toán khó. Dường như các nhà kinh tế học hành vi là những người phù hợp nhất để giải quyết nó. Kết quả có thể là chính sách “thắt lưng buộc bụng” của chính phủ trong ngắn hạn sẽ giúp tạo dựng nên sự thịnh vượng hơn trong dài hạn thông qua việc củng cố niềm tin và xu hướng tiêu dùng.

- **Lý thuyết phức hợp**

Định nghĩa của chúng tôi về các hệ thống phức hợp bao gồm sự hình thành tự phát, không thể dự đoán trước, yêu cầu rất nhiều năng lượng đầu vào và tiềm năng sụp đổ thảm khốc. Một phương pháp khác để hiểu lý thuyết phức hợp là so sánh tương phản nó với những gì chỉ có thuộc tính là sự phức tạp. Chiếc đồng hồ Thụy Sĩ là sản phẩm phức tạp, nhưng nó không phải là hệ thống phức hợp. Số lượng và kích thước của vô số bánh răng, lò xo, đá quý, trục và vỏ đồng hồ khiến sản phẩm này phức tạp. Nhưng các bộ phận trong đó không truyền thông qua lại với nhau. Chúng tiếp xúc với nhau, nhưng không tương tác lẫn nhau. Một bánh răng sẽ không tự nó phình to hơn bởi vì các bánh răng khác nghĩ rằng đó là một ý hay. Các lò xo không đàn hồi một cách tự phát. Chiếc đồng hồ là phức tạp; tuy nhiên lý thuyết phức hợp không chỉ dừng lại ở thuộc tính phức tạp này.

Các hệ thống phức hợp bắt đầu với các bộ phận cấu thành đơn lẻ được gọi là các bộ phận tự hành, chúng ra quyết định và thu nhận kết quả vào trong hệ thống. Các bộ phận này có thể là các sinh vật biển trong chuỗi cung ứng thực phẩm thủy sản hoặc các cá nhân đầu tư trên thị trường tiền tệ; động cơ vận hành của các nhóm đối tượng này là như nhau. Để trở thành phức hợp, hệ thống trước hết phải có sự đa dạng trong loại hình của các bộ phận cấu thành. Nếu mọi bộ phận đều giống nhau thì chẳng xảy ra chuyện gì vui. Nhưng nếu chúng là đa dạng, chúng sẽ phản ứng theo những cách khác nhau đối với nhiều yếu tố đầu vào, và cho ra những kết quả khác biệt nhau.

Yếu tố thứ hai là sự liên kết, theo đó các bộ phận kết nối với nhau theo một số kênh nhất định. Kênh liên kết có thể là các đường dây trong một mạng lưới cung cấp điện năng hoặc cơ chế cung cấp thông tin đơn giản (feeds) trong mạng xã hội Twitter, nhưng các bộ phận phải liên hệ với nhau theo cách này hay cách khác.

Yếu tố thứ ba là sự liên lập, nghĩa là các bộ phận có gây ảnh hưởng qua lại lẫn nhau. Nếu một cô gái không biết rõ tình hình thời tiết bên ngoài thế nào và cô nhìn qua cửa sổ để thấy người ta đang mặc áo choàng, thì cô ta cũng khoác lên mình một cái. Quyết định này không phải là phản xạ tự động – cô ta cũng có thể chọn áo len – nhưng trong tình huống này thì quyết định

chọn áo ấm phần nào có chịu ảnh hưởng từ quyết định của những người khác.

Yếu tố sau cùng là sự điều chỉnh. Trong các hệ thống phức hợp, sự điều chỉnh mang nhiều ý nghĩa hơn là sự thay đổi; đúng hơn điều chỉnh ở đây liên quan cụ thể đến học hỏi. Các nhà đầu tư nào liên tục lỗ vốn vì các tiết mục của Phố Wall (chẳng hạn như “mua và nắm giữ chứng khoán”) theo thời gian có thể học hỏi để hiểu rằng họ cần xem xét các chiến lược thay thế khác. Sự học hỏi này có thể mang tính tập thể, xét từ góc độ là những bài học được chia sẻ nhanh chóng với nhiều người khác, sao cho mỗi cá nhân không phải tự mình trải nghiệm bài học đó. Như vậy, nền móng của một hệ thống phức hợp là các bộ phận cấu thành đa dạng, liên kết nhau, liên lập và có sự điều chỉnh.

Để hiểu được cách thức vận hành của một hệ thống phức hợp, cần tư duy về sức mạnh của mỗi yếu tố trong cả 4 yếu tố nói trên. Thử hình dung mỗi yếu tố của từng bộ phận cấu thành hệ thống đều có thể được cài đặt theo các cấp độ từ 0 đến 10. Khi được cài đặt mức 1, toàn hệ thống trở nên nhàm chán. Nó vẫn có đủ các yếu tố của một hệ thống phức hợp, nhưng hầu như không vận hành gì cả. Mức độ đa dạng khi đó rất thấp, tính gắn kết và liên lập yếu và hầu như không hề có học hỏi hay điều chỉnh. Khi cài đặt lên cấp độ 10, hệ thống sẽ hỗn loạn. Các bộ phận cấu thành nhận được quá nhiều thông tin, từ rất nhiều nguồn khác nhau và sẽ lúng túng khi ra quyết định vì tràn ngập các tín hiệu mâu thuẫn nhau.

Lý thuyết phức hợp có nội dung lôi cuốn nhất là cái mà Scott Page (đại học Michigan) gọi là “trung điểm hấp dẫn.” Điều này có nghĩa là mỗi bộ phận cấu thành được cài đặt ở những cấp độ khác nhau nhưng trong khoảng từ 3 đến 7. Tình trạng này cho phép luồng thông tin di chuyển tốt nhất, sự tương tác và học hỏi giữa các bộ phận cũng đạt hiệu quả cao nhất, nhưng đủ để giữ cho hệ thống không hỗn loạn. Đây là trọng tâm của lý thuyết phức hợp – một hệ thống liên tục mang lại những kết quả bất ngờ nhưng hệ thống đó không hư hỏng.

Hai đặc trưng khác của các hệ thống phức hợp, rất quan trọng khi được áp dụng vào các thị trường tiền tệ và đồng đô-la, là thuộc tính hợp trội và sự

chuyển pha.

Thuộc tính hợp trội của hệ thống tức là tổng thể hệ thống sẽ lớn hơn kết quả của phép cộng các bộ phận cấu thành. Ném cái bánh táo vừa nóng vừa thơm ngon thì thú vị hơn là tìm hiểu hương vị của bột bánh, đường, táo và bơ trong chiếc bánh đó. Khi các hệ thống đạt mức độ phức hợp cao, các thuộc tính hợp trội còn mạnh mẽ hơn nhiều và không thể lường trước được. Thời tiết là một trong những hệ thống phức hợp được nghiên cứu nhiều nhất. Người ta rất khó có thể xây dựng mô hình thời tiết, và kết quả dự báo thời tiết tin cậy chỉ có thể được biết trước 4 ngày. Các cơn bão cho thấy thuộc tính hợp trội. Các yếu tố cấu thành nên bão, chẳng hạn như áp suất khí quyển thấp, nước nóng, luồng đối lưu..., đều có thể quan sát dễ dàng, nhưng không thể dự đoán trước chính xác khi nào và tại đâu sẽ có bão. Bão tới thì ta mới biết.

Một ví dụ khác về tính hợp trội là nhận thức của con người. Cơ thể người cấu thành bởi oxy, carbon và hydro, cùng một hàm lượng hợp lý của đồng và kẽm. Nếu ta lấy đúng định lượng các nguyên tố này pha trộn vào nhau, khuấy đều và thậm chí kích thích bởi dòng điện thì cũng chẳng có gì xảy ra. Nhưng với đúng thành phần như trên được kết hợp thông qua DNA mã hóa sẽ tạo ra một con người. Phân tử carbon chẳng cho thấy sự liên quan gì đến tư duy và oxy cũng không gợi lên sự đọc, viết. Sức mạnh của lý thuyết phức hợp đúng là thứ sản sinh ra các năng lực tư duy, đọc, viết của con người, cũng từ các phân tử cấu thành đúng như trên. Tư duy xuất hiện trong tâm trí con người cũng như cơn bão trong một điều kiện thời tiết nếu xét từ góc độ hệ thống phức hợp và chiều hướng vận động.

Sự chuyển pha là việc mô tả những sự kiện diễn ra khi một hệ thống phức hợp thay đổi trạng thái. Khi một ngọn núi lửa phun trào, trạng thái của nó thay đổi từ ngưng hoạt động sang hoạt động. Khi thị trường chứng khoán giảm 20% trong một ngày, trạng thái của nó đi từ các hành xử tốt sang hỗn loạn. Nếu giá vàng tăng gấp đôi trong 1 tuần, tình trạng của đồng đô-la thay đổi từ ổn định chuyển thành rơi tự do. Trên đây là vài ví dụ về sự chuyển pha trong các hệ thống phức hợp.

Không phải mọi hệ thống phức hợp đều thăng bằng trong khi chuyển pha – bản thân hệ thống phải trong “trạng thái tới hạn.” Điều này có nghĩa là các bộ phận cấu thành được gắn kết với nhau theo cách thức sao cho hoạt động của bộ phận này sẽ kích hoạt cho các bộ phận khác hoạt động tiếp theo, cứ vậy đến khi toàn hệ thống đã thay đổi triệt để. Một ví dụ cho sự chuyển pha trong hệ thống đang có trạng thái tới hạn là hiện tượng tuyết lở. Lớp tuyết trên một bề mặt phẳng là tương đối ổn định, nhưng cùng lượng tuyết đó đang nằm trên một độ dốc sẽ có thể trong “trạng thái tới hạn”. Một số lượng tuyết mới có thể rơi thêm lên đó, sau cùng thì một bông tuyết rơi thêm sẽ làm xáo động một khối tuyết lượng nhất định, khối lượng này sẽ truyền ảnh hưởng sang các khối tuyết gần kề. Cứ như vậy cho tới khi xảy ra hiện tượng tuyết bị trượt theo dốc, và khối lượng tuyết trượt xuống ngày một lớn hơn rồi sau cùng là cả một sườn dốc tuyết bị lở xuống. Người ta có thể cho rằng vì có bông tuyết rơi nên mới xảy ra tuyết lở, nhưng chính xác hơn phải thừa nhận rằng hiện tượng này diễn ra vì có tuyết trên sườn núi dốc. Tuyết đóng trên núi là một trạng thái tới hạn – sớm muộn nó sẽ có thể đổ xuống, và nếu một bông tuyết này chưa khởi động cho vụ lở tuyết thì sẽ còn bông tuyết khác.

Quá trình tương tự cũng diễn ra trong các vụ sụp đổ thị trường chứng khoán. Các lệnh mua và bán liên tục tác động vào thị trường giống như những bông tuyết rơi xuống sườn núi. Đôi khi những người mua và người bán đang trong tình thế rất bất bênh, rất mất cân bằng đến mức chỉ cần một lệnh bán cũng kích hoạt cho một số lệnh khác, rồi sàn giao dịch ghi nhận lại hiện tượng này, càng tác động mạnh thêm khiến cho nhiều nhà đầu tư đang lo lắng khác cũng đặt lệnh bán. Chẳng bao lâu thì dòng thác bán ra đã không thể kiểm soát được nữa, và ngày càng xuất hiện nhiều lệnh bán đặt trước – nguyên tắc “cắt lỗ” tự động vận hành. Quy trình này tự tạo đầu vào cho nó. Cũng đôi khi chúng tự kết thúc; suy cho cùng vẫn có thể có rất nhiều sự xáo trộn nhỏ trong lớp tuyết nhưng không gây ảnh hưởng gì đáng kể cho toàn bộ khối lượng tuyết. Đôi khi quy trình diễn biến rất nhanh cho đến khi có sự can thiệp từ môi trường ngoài. Sự can thiệp có thể xuất hiện dưới nhiều dạng thức: tạm ngưng giao dịch, các nỗ lực mua vào của các tập đoàn kinh tế

nhằm làm đảo chiều dòng chảy chứng khoán hoặc thậm chí đóng cửa sàn giao dịch. Khi dòng thác bị chặn đứng, hệ thống phức hợp có thể quay về cân bằng, không còn ở trạng thái tới hạn nữa cho tới đợt biến động tiếp theo.

Hàng loạt thảm họa liên tiếp diễn ra gần đây gần Sendai, Nhật Bản là minh chứng hoàn hảo cho thấy sự chuyển pha diễn ra như thế nào trong tự nhiên và xã hội loài người. Chúng còn cho thấy sự sụp đổ có thể lan truyền từ hệ thống này sang hệ thống khác ra sao khi mọi hệ thống đều đang trong tình trạng tới hạn. Kết cấu vỏ Trái Đất, các đại dương, chất uranium và các thị trường chứng khoán đều là ví dụ về các hệ thống phức hợp tách biệt nhau. Tuy nhiên, chúng có thể tương tác với nhau theo cách thức gây ra sự sụp đổ quy mô cực lớn. Ngày 11 tháng 3/2011, sự biến động trong vỏ Trái Đất ngoài khơi Thái Bình Dương phía đông Nhật Bản đã gây ra động đất cực mạnh, đạt cường độ 9.0. Sức ép dưới lòng đất đã truyền năng lượng sang một hệ thống khác là chính đại dương đó, gây nên sóng thần cao hơn 10 mét. Sóng thần tấn công vào nhiều lò phản ứng hạt nhân, một lần nữa truyền năng lượng vào đó và gây ra một thảm họa khác: sự tan chảy từng phần của những thanh nhiên liệu uranium và plutonium trong các lò phản ứng. Sau cùng, nỗi hãi sợ từ nguy cơ sự cố hạt nhân góp phần làm tan chảy thị trường chứng khoán Tokyo: giá bất ngờ giảm sút 20% chỉ trong 2 ngày. Động đất và sóng thần là các hệ thống tự nhiên. Lò phản ứng điện hạt nhân là một hệ thống “lai” giữa nhiên liệu uranium có từ thiên nhiên và các thiết kế nhân tạo, còn thị trường chứng khoán là hệ thống nhân tạo 100%. Nhưng tất cả đều vận hành trong “trạng thái tới hạn” như nhau, vốn sẵn có trong các hệ thống phức hợp.

Đáng quan tâm là sự chuyển pha có thể mang đến những hậu quả thảm khốc chỉ từ các nguyên nhân nhỏ – một bông tuyết có thể tiêu diệt cả một ngôi làng khi nó kích hoạt trận lở tuyết. Đây là một điều bí mật phía sau cái được gọi là “những con thiên nga đen”. Nassim Nicholas Taleb đã phổ biến thuật ngữ “thiên nga đen” trong tác phẩm sách có cùng tiêu đề. Trong sách này, Taleb thực sự đã bác bỏ phân phối chuẩn xác suất – đường cong hình chuông – như một phương pháp để hiểu về rủi ro. Vấn đề ở đây là ông ta xóa sổ một mô hình nhưng lại không xây dựng nên một cái gì khác để thay

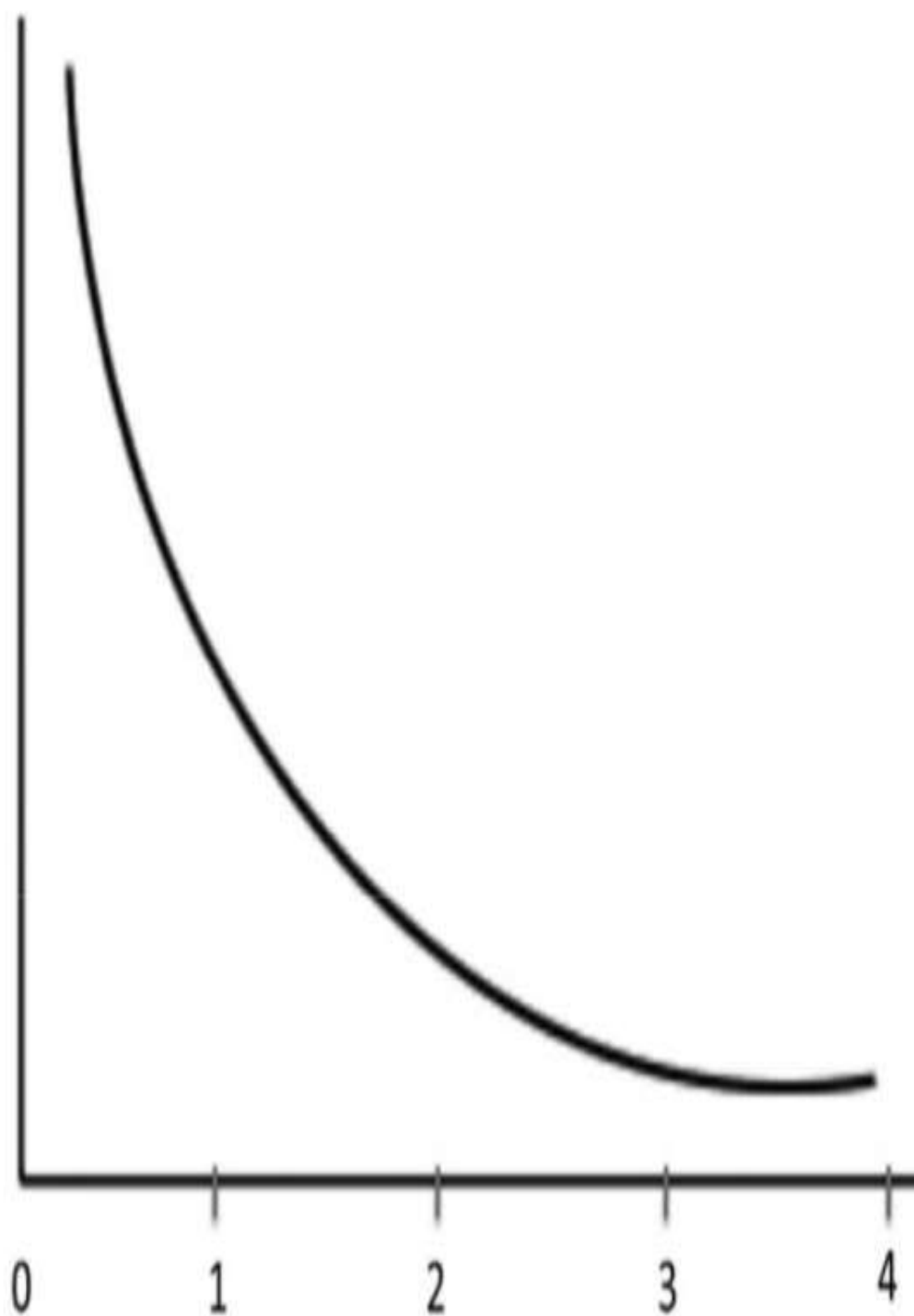
thế. Taleb thể hiện sự coi thường đối với mô hình toán học nói chung, ông thích thú hơn khi khoác lên mình chiếc áo của triết gia. Ông ta dán cái nhãn “thiên nga đen” cho tất cả những sự kiện thảm khốc dường như không thể xảy ra, cứ như ông muốn nói “chuyện xảy ra vậy đó” và ông bỏ đi. Thuật ngữ của ông được các nhà phân tích và những người xây dựng chính sách sử dụng rộng rãi – những người này hiểu rằng “chuyện xảy ra vậy đó” nhưng không hiểu các động cơ của tình trạng tới hạn và lý thuyết phức hợp phía sau sự việc. Tuy nhiên có hành động vẫn còn tốt hơn là ngồi im trong tuyệt vọng.

Hiện tượng cháy rừng do sét đánh là một ví dụ rất hữu ích. Cho dù ngọn lửa chỉ thiêu cháy một thân cây hay hàng triệu hecta rừng, nó được hình thành chỉ từ *một tia sét*. Trực giác đơn giản thường cho rằng sét mạnh sẽ tạo ngọn lửa lớn và sét yếu chỉ tạo ra ngọn lửa nhỏ, nhưng thực tế không đúng vậy. Việc một tia sét có thể không tạo ra đám cháy hoặc gây ra một thảm họa cháy *tùy thuộc vào tình trạng tới hạn*. Đây là một trong những lý do tại sao các con thiên nga đen hay làm chúng ta kinh ngạc. Chúng hay được gọi là những sự kiện cực kỳ bất thường, nhưng chính xác hơn thì nên gọi đó là “những hệ lụy cực kỳ bất thường từ những sự kiện thường ngày”. Những hệ lụy cực độ nói trên vẫn diễn ra với một tần số nhất định; các sự kiện thường ngày đã mang đến những hệ lụy đó nhưng chẳng qua chúng ta không để ý đến những thứ quá bình thường. Nghiên cứu về hệ thống sẽ cho chúng ta thấy cách thức mà sự kiện thường ngày tạo ra những con thiên nga đen. Như trong trường hợp tuyết lở, khối tuyết mới thực sự là vấn đề – chứ không phải bông tuyết.

Cũng cần nắm bắt thêm 2 khái niệm nữa để hiểu rộng hơn về lý thuyết phức hợp. Khái niệm đầu liên quan đến tần số xuất hiện các sự kiện bất thường so sánh tương đối với tần số của các sự kiện bình thường trong một hệ thống phức hợp, tham chiếu đến một hàm phân phối. Khái niệm thứ hai là quy mô.

Đường phân phối xác suất hình chuông theo kinh tế học tài chính nói rằng các sự kiện bình thường sẽ luôn luôn xảy ra còn những sự kiện bất thường thì không bao giờ có trong thực tế. Nhưng đường cong hình chuông này chỉ

là một phân phối xác suất; còn nhiều dạng phân phối khác. Hàm phân phối xác suất mô tả nhiều sự kiện trong các hệ thống phức hợp được gọi là một hàm phân phối quy tắc lũy thừa (power law). Hình 2 dưới đây cho thấy phân phối quy tắc lũy thừa đó.



HÌNH 2: Đường cong minh họa phân phối quy tắc lũy thừa

Trong hàm phân phối này, tần số của các sự kiện được thể hiện trên trục tung và mức độ nghiêm trọng của chúng được thể hiện trên trục hoành. Cũng giống như phân phối theo đường cong hình chuông, tần số xảy ra các sự kiện bất thường thấp hơn so với tần số của các sự kiện bình thường. Đó là lý do tại sao đường cong đi xuống khi nó đi về bên phải đồ thị (các sự kiện càng bất thường thì càng có tần số xuất hiện thấp). Tuy nhiên, vẫn có sự khác biệt quan trọng giữa phân phối quy tắc lũy thừa và phân phối đường cong hình chuông. Khác biệt thứ nhất là đường cong hình chuông (xem lại Hình 1) tạo nên một diện tích lớn hơn bao quanh trục tung. Điều này có nghĩa là các sự kiện bình thường xảy ra nhiều hơn theo phân phối đường cong hình chuông và sẽ thấp hơn trong phân phối quy tắc lũy thừa. Điều then chốt là đường cong theo phân phối quy tắc lũy thừa không bao giờ tiếp xúc ngay với trục hoành như đường cong hình chuông. “Cái đuôi” của đường cong này kéo rất dài sang bên phải và vẫn giữ khoảng cách với trục hoành. Nó nổi danh với tên gọi “cái đuôi mập” – trái ngược với đuôi của đường cong hình chuông. Điều này có nghĩa là *các sự kiện bất thường sẽ có tần số xuất hiện cao hơn* theo phân phối quy tắc lũy thừa.

Người ta thảo luận rất nhiều về cái đuôi mập trên truyền hình và các blog, mặc dù việc ứng dụng nó thường chỉ thấy trong những lời nói suông nhiều hơn trong hiểu biết kỹ thuật. Người ta còn ít hiểu biết hơn về vai trò của quy mô. Trong hình 2, đường cong kết thúc tại cấp độ 4 của mức độ nghiêm trọng để tiện việc minh họa, còn theo lý thuyết thì nó kéo dài mãi mà không tiếp xúc với trục hoành: vẫn có thể có những thảm họa với quy mô lớn tới mức không thể hình dung ra được, ví dụ một trận động đất cấp độ 10.0, một sự kiện đổ vỡ mà thông tin về nó không thể được lưu lại.

Có giới hạn nào cho chiều dài của cái đuôi này? Có, tại một điểm nhất định cái đuôi đi từ trên xuống để tiếp xúc với trục hoành như một nhát cắt dọc, đánh dấu giới hạn của hệ thống. Mức độ của một thảm họa lớn nhất có thể có trong hệ thống được giới hạn bởi chính quy mô của hệ thống đó. Ví dụ, trên một hòn đảo xa xôi ngoài đại dương có một núi lửa đang hoạt động. Ngọn núi lửa và hòn đảo tạo thành một hệ thống phức hợp đang trong tình trạng tới hạn. Núi lửa có thể đã phun nham thạch qua nhiều thế kỷ và sự tàn

phá từng đạt nhiều cấp độ khác nhau trong quá khứ. Sau cùng ngọn núi lửa hoàn toàn nổ tung và hòn đảo chìm xuống biển. Mọi thứ đều bị xóa sạch. Sự kiện này là cực kỳ bất thường, nhưng giới hạn trong quy mô của hệ thống – một hòn đảo. *Thảm họa không thể lớn hơn quy mô của hệ thống xảy ra thảm họa đó.*

Trên đây là tin tốt lành. Còn tin xấu là các hệ thống nhân tạo lại gia tăng quy mô theo thời gian. Mạng lưới điện ngày càng mở rộng hơn và gắn kết nhiều hơn, hệ thống đường giao thông cũng phát triển hơn, Internet tăng thêm nhiều node và switch. Một tin xấu hơn nữa là quan hệ giữa nguy cơ xảy ra thảm họa và quy mô hệ thống là quan hệ lũy thừa. Điều này có nghĩa là nếu quy mô hệ thống tăng gấp đôi, thì rủi ro không chỉ tăng gấp đôi – nó tăng thêm hàng chục lần. Nếu hệ thống lại tăng gấp đôi quy mô một lần nữa, thì rủi ro gia tăng hàng trăm lần.

Cứ thế quy mô tăng và rủi ro tăng nhanh hơn.

Các thị trường tài chính là những hệ thống phức hợp siêu đẳng. Hàng triệu người giao dịch, nhà đầu tư và nhà đầu cơ đều là các bộ phận tự hành. Họ rất khác biệt nhau xét về nguồn lực, sở thích và cách chấp nhận rủi ro. Họ đầu cơ giá lên và giá xuống, nắm giữ và bán khống chứng khoán. Một số người thấp nhận rủi ro lên đến hàng tỷ đô-la, một số khác chỉ “chơi” vài trăm. Nhưng họ gắn kết với nhau rất mật thiết. Họ mua bán và đầu tư trong mạng lưới các sàn giao dịch chứng khoán, mạng lưới môi giới, các hệ thống tự động và các luồng thông tin.

Tính liên lập cũng là một thuộc tính của các thị trường này. Khi khủng hoảng nợ vay dưới chuẩn đã làm chấn động thị trường vào đầu tháng 8/2007, các cổ phiếu tại Tokyo rớt giá nặng. Một số nhà phân tích Nhật Bản ban đầu không hiểu tại sao khủng hoảng vay dưới chuẩn tại Hoa Kỳ lại có thể ảnh hưởng đến chứng khoán Nhật Bản. Lý do là các chứng khoán Nhật Bản trong quá khứ đã có tính thanh khoản cao và có thể được bán để tăng tiền mặt ký quỹ tối thiểu cho các khoản vay thế chấp tại Mỹ. Kiểu ảnh hưởng tài chính như trên chính là sự trả báo của tính liên lập.

Sau cùng thì những người mua bán chứng khoán và các nhà đầu tư sẽ chẳng còn gì nếu không điều chỉnh. Họ quan sát luồng giao dịch và các phản

ứng của nhóm; họ học hỏi liên tục từ những bên cung cấp thông tin, kênh truyền hình, giá thị trường, các phòng chat, truyền thông xã hội và qua giao tiếp trực diện; rồi họ phản ứng theo.

Các thị trường vốn và thị trường tiền tệ còn thể hiện một đặc trưng khác của các hệ thống phức hợp. Các thuộc tính hợp trội được nhận biết trong những mô hình giá cả tuần hoàn – điều mà những nhà kỹ thuật rất quan tâm. Những đồ thị thể hiện cao điểm và thấp điểm, đồ thị “hai đỉnh” (*giá chứng khoán giảm rồi sau đó phục hồi lại mức ban đầu – ND*), “đầu và vai” (*giá chứng khoán tăng rồi sau đó lại giảm để trở về mức ban đầu – ND*) và các đồ thị kỹ thuật khác đều là ví dụ cho sự thăng thế của lý thuyết phức hợp trong toàn hệ thống. Sự chuyển pha – những thay đổi lớn và nhanh chóng – được thể hiện qua những bong bóng và những sụp đổ của thị trường.

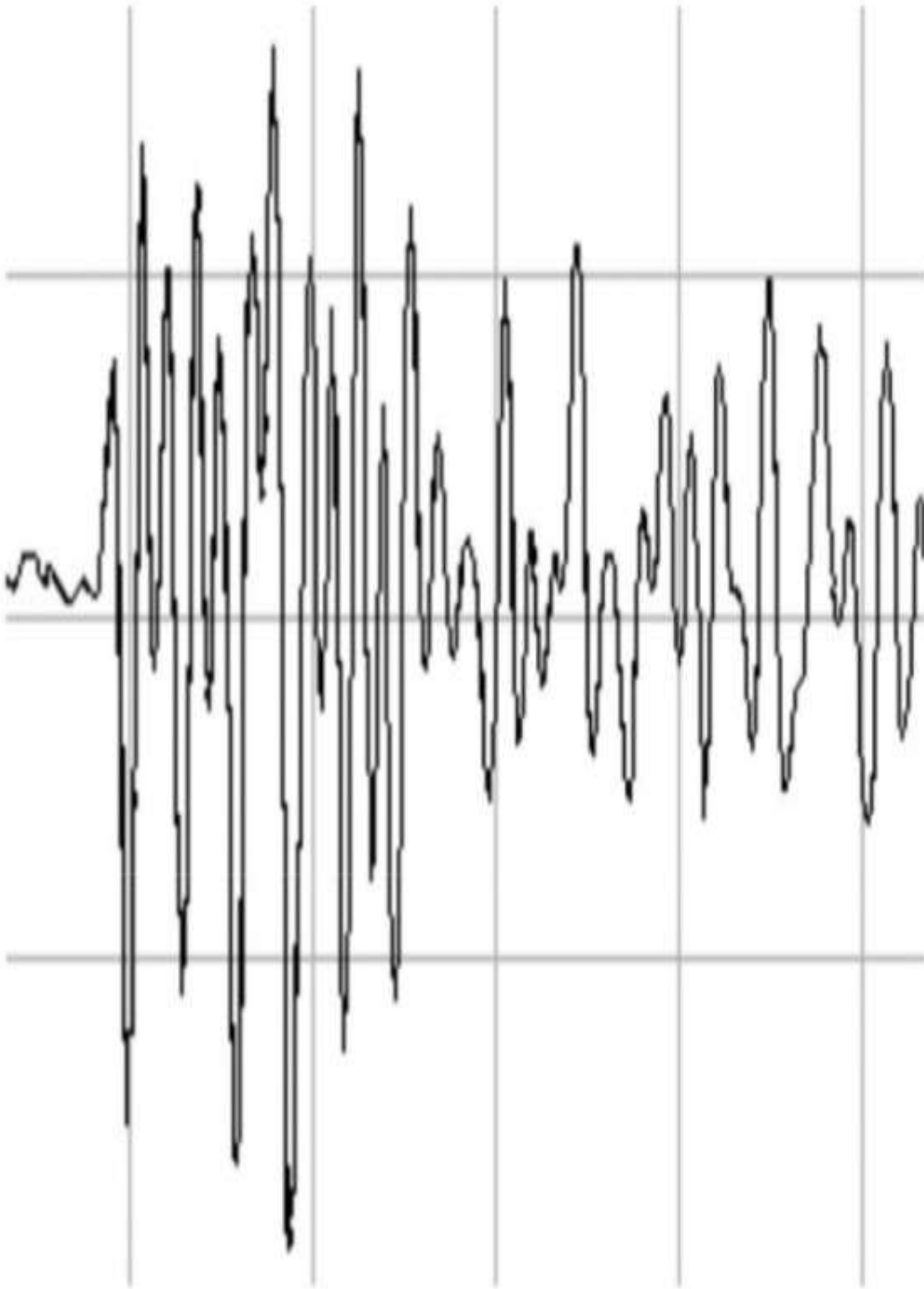
Lý thuyết cho thấy rất nhiều hoạt động trên các thị trường vốn cũng tương tự như các hoạt động trong hệ thống phức hợp. Tuy nhiên, cũng có nhiều bằng chứng thực nghiệm, được người đầu tiên ghi nhận là Benoît Mandelbrot, cho thấy độ lớn và tần số của một số giá cả thị trường tuân theo phân phối quy tắc lũy thừa. Mandelbrot đã chứng minh rằng một đồ thị thể hiện biến động giá cả theo thời gian là cái mà ông gọi là “hình học siêu kích thước/hình học bội phân – fractal dimension.” Một hình thể siêu kích thước sẽ có số kích thước lớn hơn 1 và nhỏ hơn 2, được thể hiện dưới dạng phân số chẳng hạn như $1\frac{1}{2}$; thuật ngữ “fractal” là viết tắt của từ “fractional” nghĩa là phân số. Đường thẳng chỉ có một kích thước (chiều dài) và hình vuông có hai kích thước (dài và rộng). Một hình thể siêu kích thước $1\frac{1}{2}$ là hình thể có số kích thước lớn hơn số kích thước đường thẳng nhưng nhỏ hơn số kích thước hình vuông.

Một ví dụ quen thuộc khác là các đồ thị của thị trường chứng khoán vẫn được đăng tải trên báo chí hàng ngày và trên các website tài chính. Bản thân đồ thị đó bao gồm hơn một đường thẳng (có hàng trăm đường nhỏ nhỏ) nhưng lại chưa đủ để thành một hình vuông (vẫn còn nhiều khoảng trống chưa được các đoạn thẳng nhỏ đó lấp kín). Đường đồ thị đó là hình thể siêu kích thước với số kích thước lớn hơn 1 và nhỏ hơn 2. Sự tăng giảm bất quy tắc là một thuộc tính hợp trội và một lần đổ vỡ lớn là sự chuyển pha.

Các đường đồ thị này vẫn là hình thể siêu kích thước cho dù chúng ta có phóng to lên để có những kết quả tính theo giờ, theo ngày, theo tháng hoặc theo năm. Tương tự như vậy khi ta xem xét các đồ thị của thị trường tiền tệ, trái phiếu và các công cụ phái sinh. Chúng cho thấy sự dịch chuyển của giá cả, và theo đó là rủi ro, được phân phối theo quy tắc lũy thừa và mô hình đồ thị là hình thể có kích thước lớn hơn 1.0. Các đặc điểm này mâu thuẫn với phân phối chuẩn rủi ro và nhất quán với phân phối quy tắc lũy thừa đối với các sự kiện trong hệ thống phức hợp. Trong khi cần phải làm việc thêm về lĩnh vực này, nhưng với phần trình bày trên đây cũng đủ thuyết phục để hiểu rằng các thị trường vốn là những hệ thống phức hợp có phân phối quy tắc lũy thừa.

Điều này khiến cho các phân tích quay lại vấn đề quy mô. Đây là quy mô của các thị trường tiền tệ và các thị trường vốn, và quy mô đó ảnh hưởng đến rủi ro như thế nào? Nếu các thảm họa lớn đều tuân theo hàm lũy thừa của quy mô, thì mỗi sự gia tăng quy mô đều mang lại sự gia tăng rủi ro rất lớn. Các thị trường vốn liên tục gia tăng quy mô, cho nên những con “thiên nga đen” cứ kéo đến nhanh hơn và đông hơn.

Tư duy về quy mô của các thị trường vốn ngày nay cũng giống như việc cố gắng đo đạc kích thước của cánh đồng trước khi người ta phát minh ra những đơn vị đo lường như foot, yard hoặc mét. Hiện chưa có hệ thống đo lường thống nhất để tính toán mức độ rủi ro thị trường theo lý thuyết phức hợp và các động lực trong tình trạng tới hạn. Sự thiếu hụt này đã từng có tiền lệ. Động đất từng xảy ra trong lịch sử, nhưng thang đo Richter đo lường cường độ và tần số động đất chỉ được phát minh từ năm 1935. Các trận động đất chính là những sự chuyển pha trong hệ thống phức hợp các kiến tạo địa tầng; tần số và cường độ của chúng được đo lường theo thang Richter cũng tuân theo một phân phối quy tắc lũy thừa. Không phải tình cờ mà các đồ thị mô tả thị trường chứng khoán lại tương tự như biểu đồ địa chấn (xem hình 3 bên dưới).



HÌNH 3: Một biểu đồ địa chấn điện hình

Cần thêm thời gian để thực nghiệm bắt kịp lý thuyết trong lĩnh vực này. Người ta vẫn treo giải Nobel kinh tế cho những ai khám phá ra những thước đo tốt nhất và tính toán chính xác nhất độ dốc của đường cong phân phối quy tắc lũy thừa. Nhưng đâu cần phải đợi xây dựng xong các công cụ đó thì mới rút ra những kết luận hữu ích từ lý thuyết. Xây nhà trên một nền móng đã biết trước là bị đứt đoạn vẫn là một ý tưởng tồi trước khi người ta phát minh ra thang đo Richter. Phớt lờ lý thuyết phức hợp và các phân phối quy tắc lũy thừa trên các thị trường vốn cũng là ý tưởng tồi hiện nay, ngay cả khi chưa có một thực nghiệm hoàn hảo. Cơ đồ của chủ nghĩa tư bản có thể sụp đổ trong giai đoạn này.

Thậm chí ngay bây giờ người ta cũng có thể rút ra những kết luận có giá trị về việc thống kê rủi ro trên các thị trường vốn và tiền tệ. Không thể hoài nghi rằng quy mô của các thị trường này đã gia tăng đáng kể trong 10 năm qua, cho dù đo lường theo cách nào đi chăng nữa. Một loạt các nghiệp vụ sáp nhập sàn giao dịch chứng khoán đã tạo nên các “siêu sàn” toàn cầu. Việc bãi bỏ các quy định đã cho phép các ngân hàng thương mại và các ngân hàng đầu tư được kết hợp nhiều hoạt động. Các nghiệp vụ ngoại bảng và những công cụ dẫn xuất tách biệt nhau đã tạo nên một hệ thống ngân hàng “ngầm” đạt quy mô không thua kém hệ thống hiển thị minh bạch. Từ tháng 6/2000 đến tháng 6/2007, tức là ngay trước khi thị trường sụp đổ, khối lượng giao dịch ngoại tệ qua quầy bằng các công cụ phái sinh đã tăng từ \$15,7 nghìn tỷ lên đến \$57,6 nghìn tỷ, tức là tăng 367%. Cũng trong giai đoạn này, khối lượng giao dịch qua quầy bằng các công cụ phái sinh liên quan đến lãi suất đã tăng từ \$64,7 nghìn tỷ lên \$381,4 nghìn tỷ, tức là tăng 589%. Còn khối lượng giao dịch qua quầy bằng các công cụ phái sinh liên quan đến chứng khoán vốn cũng tăng từ \$1,9 nghìn tỷ lên đến \$9,5 nghìn tỷ, tức là tăng 503%.

Theo các phương pháp ước tính rủi ro mà Phố Wall thường dùng thì những hiện tượng gia tăng như trên không có gì đáng lo. Bởi vì chúng bao hàm các nghiệp vụ cầm nắm và bán khống, nên theo phương pháp VaR thì các con số bù trừ cho nhau. Phố Wall luôn luôn cho rằng rủi ro nằm trong phần giá trị rỗng. Nếu người ta đang nắm giữ một loại chứng khoán nhất

định với trị giá \$1 tỷ (long position) và đồng thời đang bán khống (short position) \$1 tỷ chứng khoán rất tương tự như loại đang nắm giữ, thì theo những phương pháp dạng như VaR, rủi ro rất thấp và đôi khi gần như bằng 0 (lấy giá trị nắm giữ trừ đi giá trị bán khống).

Các phân tích theo lý thuyết phức hợp lại có quan điểm hoàn toàn khác. Khi phân tích các hệ thống phức hợp, giá trị bán khống không những không bị trừ ra mà còn được cộng vào giá trị nắm giữ. Mỗi đô-la dùng để định giá đều thể hiện mối liên kết nhất định giữa các bộ phận trong hệ thống. Mỗi đồng đô-la đó còn tạo ra sự liên lập nhất định. Nếu một bộ phận thất bại, những gì khởi điểm như giá trị ròng đối với một ngân hàng nào đó sẽ ngay lập tức trở thành giá trị tổng, bởi vì sự “phòng vệ trước rủi ro” đã không còn. Về căn bản, rủi ro nằm trong giá trị tổng chứ không phải giá trị ròng. Khi giá trị tổng tăng thêm 500%, theo lý thuyết rủi ro sẽ tăng 5.000% hoặc cao hơn bởi vì quan hệ hàm lũy thừa giữa quy mô và cấp độ thảm họa.

Đây là lý do tại sao hệ thống tài chính đã sụp đổ ngoạn mục trong năm 2008. Các khoản vay thế chấp dưới chuẩn cũng giống các bông tuyết khởi động cho một trận lở tuyết lớn. Thực ra tổn thất từ các khoản vay này là chưa đến \$300 tỷ, không lớn nếu so với tổng thiệt hại của cơn hoảng loạn. Tuy nhiên, khi tuyết bắt đầu lở, nó cuốn trôi mọi thứ trên đường đi và toàn bộ hệ thống ngân hàng nằm trong tình trạng rủi ro. Khi tính đến tổn thất từ các công cụ phái sinh và những thứ khác, tổng thiệt hại lên đến hơn \$6 nghìn tỷ, tức là cao hơn rất nhiều so với thiệt hại từ tín dụng dưới chuẩn. Bởi vì không xem xét các động cơ của tình trạng tới hạn và không đo lường quy mô, nên các cơ quan điều tiết “không biết thảm họa sắp xảy ra” và các quan chức ngân hàng liên tục “kinh ngạc” trước độ nghiêm trọng của sự việc. Các nhà điều tiết và giới ngân hàng đang sử dụng các công cụ sai lầm và các thước đo sai lầm.

Không may là họ vẫn chưa thay đổi.

Khi một hệ thống tự nhiên đã đến điểm tới hạn và sụp đổ sau khi chuyển pha, nó sẽ đi qua một số quy trình giản đơn khác để tự thu hẹp quy mô, và cũng là giảm rủi ro trước những biến cố rủi ro lớn khác. Điều này không đúng đối với các hệ thống phức hợp nhân tạo. Sự can thiệp của chính phủ

dưới dạng thức giải cứu và in tiền có thể tạm thời trì hoãn dòng thác đổ vỡ, nhưng không thể xử lý được triệt để các rủi ro. Rủi ro vẫn tiềm ẩn trong hệ thống, chờ tới khi có sự kiện bất ổn tiếp theo.

Một giải pháp dành cho các rủi ro phát xuất từ việc để cho hệ thống phát triển tới quy mô quá lớn là: làm cho hệ thống nhỏ hơn, còn gọi là thu hẹp quy mô. Đây là lý do tại sao những người tuần tra vùng núi tuyết lại dùng chất nổ để phá tan những đoạn dốc núi có đóng tuyết không vững chắc trước khi một ngày trượt tuyết có thể bắt đầu. Dùng chất nổ như trên sẽ làm giảm nguy cơ tuyết lở bằng cách giảm bớt quy mô của núi tuyết, hoặc nói đơn giản là giảm lượng tuyết phủ. Trong ngành tài chính toàn cầu hiện nay lại đang diễn ra điều ngược lại. Các quan chức ngân hàng trung ương trong vai trò người tuần tra núi tuyết lại xúc thêm tuyết đắp vào dốc núi. Hệ thống tài chính hiện đang lớn dần lên và càng tập trung hơn so với thời gian ngay trước khi thị trường sụp đổ năm 2007.

Ngoài việc giảm quy mô tài chính toàn cầu, còn một giải pháp khác để xử lý rủi ro theo lý thuyết phức hợp là: vẫn duy trì quy mô của hệ thống nhưng làm hệ thống lành mạnh hơn với việc không để cho bất cứ bộ phận đơn lẻ nào được phát triển quá lớn. Giải pháp này khi áp dụng vào hệ thống ngân hàng sẽ cho kết quả là có thêm nhiều ngân hàng, nhưng đều là những ngân hàng nhỏ hơn và tổng tài sản của hệ thống ngân hàng là không đổi. Không nhiều năm về trước, JPMorgan Chase tồn tại trong 4 ngân hàng biệt lập nhau: J. P. Morgan, Chase Manhattan, Manufacturers Hanover và Chemical. Trong tình hình hiện nay, sự chia tách sẽ giúp hệ thống tài chính lành mạnh hơn. Nhưng thực tế lại trái ngược: các ngân hàng Hoa Kỳ đang lớn dần lên và sổ sách hạch toán các công cụ phái sinh của họ cũng dày thêm so với năm 2008. Tình thế này sẽ gây ra một vụ sụp đổ mới, còn lớn hơn cơn Hồn loạn 2008 – điều này là chắc chắn chứ không chỉ là một khả năng có thể xảy ra. Tuy nhiên, lần sụp đổ mới này sẽ khác so với lần trước. Theo các thước đo quy mô trên lý thuyết, các chính phủ sẽ không thể cứu vãn được lần sụp đổ trong tương lai, bởi vì bản thân quy mô sụp đổ còn lớn hơn quy mô của các chính phủ. Đập ngăn nước biển cao 5 mét sẽ hứng chịu trận sóng thần 10 mét và hệ thống đập chắn sẽ sụp đổ.

• Lý thuyết phức hợp, Năng lượng và Tiền

Sử dụng song song các công cụ của lý thuyết kinh tế học hành vi và lý thuyết phức hợp sẽ mang đến những hiểu biết sâu sắc về cách thức diễn biến của các cuộc chiến tranh tiền tệ nếu không nhanh chóng chặn đứng được việc in tiền tràn lan và gia tăng nợ. Quá trình chiến tranh tiền tệ sẽ bao gồm nhiều chiến thắng của đồng đô-la và nối tiếp sau đó sẽ là một thất bại quyết định của nó. Các chiến thắng, ít nhất là theo định nghĩa của Fed, sẽ có khi nổi lỏng tiền tệ gây ra lạm phát và buộc các quốc gia khác phải tái định giá các loại tiền tệ của họ. Kết quả sẽ là một đồng đô-la mất giá nặng nề – đúng như ý muốn của Fed. Sự xuống giá của đồng đô-la sẽ diễn ra trong sự đồng thuận toàn cầu đối với việc thay thế vai trò tiền tệ dự trữ của đồng tiền này và một đồng thuận riêng để hoàn toàn từ bỏ nó.

Khi đồng đô-la sụp đổ, nó diễn ra theo 2 cách – lúc đầu từ từ đổ và sau đó bất thành linh sụp xuống. Công thức này, nổi tiếng vì được Hemingway sử dụng để mô tả quá trình phá sản, là sự mô tả phù hợp đối với các động cơ của tình trạng tới hạn trong các hệ thống phức hợp. Giai đoạn đổ từ từ chính là những bông tuyết rơi xuống bề mặt tuyết, còn lúc sụp xuống thật nhanh chính là khi tuyết lở. Các bông tuyết rơi ngẫu nhiên nhưng vụ lở tuyết là không thể tránh khỏi. Không quá khó để nắm bắt cả hai ý tưởng này. Cái khó là hiểu được tình trạng tới hạn của hệ thống trong đó có những sự kiện ngẫu nhiên.

Trong trường hợp của các cuộc chiến tranh tiền tệ, hệ thống là hệ thống tiền tệ quốc tế chủ yếu dựa trên đồng đô-la. Mỗi thị trường khác – thị trường chứng khoán, trái phiếu và công cụ phái sinh – đều dựa trên hệ thống tiền tệ quốc tế này bởi vì nó cung cấp giá trị của các tài sản được định giá bằng đồng đô-la. Vì vậy khi đồng đô-la sụp đổ, mọi hoạt động tài chính đều sụp đổ theo.

Niềm tin vào đồng đô-la của các nhà đầu tư nước ngoài chỉ còn vừng vàng chừng nào bản thân các công dân Hoa Kỳ vẫn còn niềm tin đó. Tuy nhiên, khi chính người dân Mỹ còn đánh mất niềm tin vào đồng đô-la thì có nghĩa là đồng tiền này đã mất niềm tin trên toàn cầu. Một mô hình giản đơn

có thể minh họa việc mất niềm tin chút ít cũng có thể khiến cho người ta mất niềm tin hoàn toàn, vì bất cứ lý do nào.

Hãy bắt đầu với hệ thống là dân số Hoa Kỳ. Để tiện trình bày, chúng tôi lấy con số là 311.001.000 người, cũng rất sát với số lượng thực tế. Dân số được phân chia theo các ngưỡng tới hạn cá nhân, trong mô hình này gọi là giá trị T. Ngưỡng tới hạn T của một cá nhân trong hệ thống cho cá nhân này sẽ mất niềm tin vào đồng đô-la sau khi có bao nhiêu cá nhân khác đã mất niềm tin. Giá trị T được đo lường bằng cách: hoặc các cá nhân phản ứng ngay sau khi họ nhìn thấy dấu hiệu tiềm năng đầu tiên của sự thay đổi, hoặc họ chờ tới khi quá trình thay đổi đã diễn tiến xa rồi mới phản ứng. Tuy nhiên mỗi cá nhân lại có một cấp độ phản ứng khác nhau đối với sự thay đổi. Điều này tương tự như việc hỏi xem cần có bao nhiêu người tháo chạy khỏi rạp chiếu phim đông đúc thì người tiếp theo mới quyết định chạy. Một số người bỏ chạy ngay sau khi nhận ra những dấu hiệu đầu tiên của sự bất trắc. Một số khác vẫn ngồi lại, lòng hồi hộp nhưng không di chuyển cho tới khi hầu hết mọi khán giả đều đã bỏ chạy. Một số khác nữa sẽ rời rạp phim sau cùng. Như vậy có rất nhiều ngưỡng tới hạn cá nhân. Có thể nói rằng hệ thống có bao nhiêu cá nhân thì có chừng đó ngưỡng tới hạn.

Các giá trị T được gom thành 5 nhóm lớn nhằm minh họa cho các ảnh hưởng tiềm năng của một nhóm này đối với nhóm khác. Trong trường hợp đầu tiên, như trong Bảng 1 dưới đây, các nhóm được phân chia theo các ngưỡng tới hạn từ thấp nhất đến cao nhất như sau:

***BẢNG 1: CÁC NGUỠNG TỚI HẠN (T) THEO GIÁ THUYẾT, TẠI ĐÓ
NGƯỜI DÂN MỸ CHỐI BỎ ĐỒNG ĐÔ-LA***

- *Đối với 1.000 người đầu tiên - $T = 500$*
- *Đối với 1 triệu người tiếp theo - $T = 10.000$*
- *Đối với 10 triệu người tiếp theo - $T = 100.000$*
- *Đối với 100 triệu người tiếp theo - $T = 10.000.000$*
- *Đối với 200 triệu người tiếp theo - $T = 50.000.000$*

Kiểm tra giả thuyết này được bắt đầu bằng việc kiểm tra xem chuyện gì xảy ra nếu có 100 người bất chợt không công nhận đồng đô-la: tức là họ chối bỏ các chức năng truyền thống của đồng đô-la như một trung gian trao đổi, một công cụ lưu giữ giá trị và một phương pháp đáng tin cậy để hình thành giá cả cũng như thực thi các chức năng tính toán khác. Khi chối bỏ đồng đô-la, người ta sẽ không còn muốn nắm giữ nó nữa và sẽ nhất quán chuyển đổi toàn bộ lượng tiền đang có thành các tài sản vật chất khác, chẳng hạn như quý kim, bất động sản và tác phẩm nghệ thuật. Trong tương lai, họ sẽ không chuyển đổi các tài sản đó trở về đồng đô-la và chỉ trông đợi vào giá trị thực của khối tài sản vật chất. Họ cũng tránh các tài sản là chứng từ được định giá bằng đô-la, chẳng hạn như các cổ phiếu, trái phiếu và tài khoản ngân hàng.

Theo giả thuyết này, khi có 100 người chối bỏ đồng đô-la thì vẫn chưa có gì xảy ra bởi vì ngưỡng tới hạn thấp nhất đối với mọi nhóm cá nhân trong hệ thống là giá trị $T = 500$. Điều này có nghĩa là cần có tối thiểu 500 người chối bỏ đô-la thì mới khiến cho nhóm đầu tiên chối bỏ theo. Khi chỉ có 100 người mất niềm tin, theo trường hợp giả thuyết thứ nhất này, thì vẫn chưa đạt ngưỡng tới hạn ($T = 500$) đối với nhóm nhạy cảm nhất và do đó cả nhóm chưa chịu tác động gì bởi hành vi của 100 người. Các giá trị T của những nhóm khác còn cao hơn 500, cho nên mọi nhóm khác cũng không chịu ảnh hưởng. Chưa có ngưỡng tới hạn nào được kích hoạt. Đây là ví dụ cho thấy một sự kiện “bị khử” ngay trong hệ thống, tức là đã có sự kiện diễn ra nhưng chẳng gây ra hậu quả gì hết. Nếu số lượng lớn nhất những người chối bỏ đồng đô-la trong hệ thống này chỉ cố định ở số 100, thì toàn hệ thống luôn luôn ở tình trạng chưa tới hạn, nghĩa là hệ thống không chịu ảnh hưởng gì bởi phản ứng chối bỏ đồng đô-la theo dây chuyền.

Hãy xem xét trường hợp theo giả thuyết thứ hai, được thể hiện trong Bảng 2 dưới đây. Kích thước của các nhóm vẫn không khác so với trường hợp thứ nhất. Các ngưỡng tới hạn trong giả thuyết thứ hai chỉ có vài *thay đổi nhỏ* so với trường hợp đầu: ngưỡng tới hạn cho nhóm đầu tiên đã đổi từ $T = 500$ người thành $T = 100$ người và ngưỡng tới hạn của nhóm thứ hai cũng đổi từ 10.000 còn 1.000 người. Các giá trị T của 3 nhóm còn lại vẫn được giữ

nguyên. Nói cách khác, chúng tôi chỉ thay đổi sự ưu tiên chọn lựa của 0,3% dân số trong khi giữ nguyên xu hướng của 99,7% còn lại. Dưới đây là bảng thể hiện các ngưỡng tới hạn, trong đó in đậm 2 chỗ thay đổi:

**BẢNG 2: CÁC NGƯỠNG TỚI HẠN (T) THEO GIẢ THUYẾT, TẠI ĐÓ
NGƯỜI DÂN MỸ CHỐI BỎ ĐỒNG ĐÔ-LA**

Đối với 1.000 người đầu tiên - T = 100

Đối với 1 triệu người tiếp theo - T = 1.000

Đối với 10 triệu người tiếp theo - T = 100.000

Đối với 100 triệu người tiếp theo - T = 10.000.000

Đối với 200 triệu người tiếp theo - T = 50.000.000

Theo giả thuyết này thì chuyện gì xảy ra khi vẫn có 100 người chối bỏ đồng đô-la như trong trường hợp trước? Câu trả lời là 100 người đó kích hoạt ngưỡng tới hạn của 1.000 người và khiến nhóm này cũng phủ nhận đồng đô-la. Nói theo lối ẩn dụ thì đã có khá nhiều người chạy tán loạn ra khỏi rạp chiếu phim. Sự chối bỏ của 1.000 người này lại kích hoạt ngưỡng tới hạn cho nhóm người tiếp theo và vậy là thêm một triệu người nữa chối bỏ đồng đô-la. Tới đây thì số lượng này đã thừa sức vượt qua ngưỡng 100.000 để khiến cho 10 triệu người nữa chối bỏ đồng đô-la. Sự sụp đổ của đồng tiền này đã không thể tránh khỏi. Với 10 triệu người không tin vào đồng đô-la, sẽ có thêm 100 triệu người nữa và chẳng bao lâu sau đó là 200 triệu người còn lại cũng mất niềm tin – như vậy đồng đô-la bị toàn bộ nhân dân Hoa Kỳ chối bỏ. Đồng đô-la sụp đổ cả trong nước lẫn trên trường quốc tế và không còn là một đơn vị tiền tệ nữa. Trường hợp thứ hai này được gọi là tình trạng “siêu tới hạn” và sụp đổ thảm khốc.

Có một số điều cần chú ý đối với phần trình bày trên đây. Các ngưỡng tới hạn chỉ là giả thuyết; trên thực tế người ta không biết các giá trị T và có thể là không bao giờ biết được. Các giá trị T được chia thành 5 nhóm lớn như trong hai tình huống trên chỉ để thuận lợi cho việc minh họa. Trong thế giới thực, có thể có hàng triệu ngưỡng tới hạn khác nhau, do đó thực tế nước Mỹ sẽ là một hệ thống phức hợp vượt xa những ví dụ minh họa này. Quá trình

sụp đổ có thể không diễn biến nhanh từ ngưỡng tới hạn này sang ngưỡng tới hạn khác như trong các ví dụ, mà có thể chuyển biến từ từ theo thời gian khi thông tin lan tỏa chậm và thời gian phản ứng với thông tin cũng biến thiên.

Tuy nhiên, những cảnh báo như trên đều không xa rời quan điểm chủ đạo: *những thay đổi rất nhỏ trong các điều kiện ban đầu vẫn có thể tạo ra những hậu quả thảm khốc đến kỳ lạ*. Trong trường hợp thứ nhất, mọi chuyện bình thường khi chỉ có 100 người chối bỏ đồng đô-la, nhưng cũng con số khởi điểm này trong trường hợp thứ hai đã gây ra sự sụp đổ của toàn hệ thống. Chất xúc tác không đổi, và xu hướng chung của đại đa số nhân dân (99,7%) cũng không đổi. Chỉ có vài thay đổi nhỏ trong xu hướng của vốn vẹn 0,3% dân số cũng đủ làm thay đổi kết cục sau cùng: từ không có chuyện gì thành hoàn toàn sụp đổ. Hệ thống biến đổi từ tình trạng “chưa tới hạn” để thành “siêu tới hạn” chỉ vì những thay đổi rất nhỏ.

Đây là một lối tư duy nghiêm túc dành cho các quan chức ngân hàng trung ương và những ai đề xuất biện pháp thâm hụt ngân sách. Những người xây dựng chính sách thường làm việc với các mô hình trong đó giả định rằng các chính sách vẫn tiếp diễn từng bước theo nhịp độ mà không gặp phải những sự cố bất ngờ, phi tuyến tính. In thêm tiền và lạm phát được coi là câu trả lời cho sự thiếu hụt tổng cầu. Thâm hụt ngân sách được xem là công cụ làm chính sách phù hợp để gia tăng tổng cầu thông qua các chương trình chi tiêu của khu vực công nhằm kích thích kinh tế. In tiền và thâm hụt chi tiêu vẫn được tiếp diễn năm này qua năm khác, cứ như là hệ thống luôn luôn “chưa tới hạn” và thực hiện chính sách này thêm nữa cũng chẳng gây ảnh hưởng gì nghiêm trọng. Mô hình chứng minh cho thấy điều này không phải luôn luôn đúng. Một sự chuyển pha từ ổn định đến sụp đổ có thể được khởi phát thông qua những cách thức không được cảm nhận từ những thay đổi rất nhỏ trong xu hướng của cá nhân. Trong điều kiện thời gian thực, ta sẽ không thể phát hiện ra những thay đổi nhỏ như vậy. Chúng ta không thể phát hiện ra những điểm yếu đó cho tới khi hệ thống đã thực sự sụp đổ. Nhưng biết thì đã muộn.

Từ các minh chứng cho thấy cách thức vận hành của các hệ thống phức hợp và việc đồng đô-la có thể suy yếu như thế nào khi người dân không còn

niềm tin, ta có thể nhận ra các tuyến đầu trong cuộc chiến tranh tiền tệ để biết những lý thuyết thể hiện trong thực tế ra sao.

Lịch sử của các cuộc chiến tranh tiền tệ lần thứ I và II minh chứng rằng các cuộc chiến tranh tiền tệ là cách đối phó sau cùng đối với các vấn đề khó khăn lớn hơn nhiều trong kinh tế vĩ mô. Cách đây hơn 100 năm, các bài toán kinh tế vĩ mô khó giải từng là những vấn đề liên quan đến nợ quá mức và không thể thanh toán nổi. Bây giờ, lần thứ ba trong vòng một thế kỷ, gánh nặng nợ trong cấu trúc vốn không cho phép tiến hành đầu tư tối ưu lại bóp nghẹt sự phát triển và khơi mào một cuộc chiến tranh tiền tệ, trên quy mô toàn cầu. Các chính phủ châu Âu mắc nợ và các ngân hàng châu Âu còn đang trong tình trạng tệ hơn so với điều kiện của chính phủ và giới ngân hàng Mỹ. Sự phát triển bùng nổ thị trường nhà ở tại Ireland, Tây Ban Nha và một số quốc gia khác cũng chứa đựng đầy rủi ro không thua gì những diễn biến tương tự tại Hoa Kỳ. Ngay cả Trung Quốc, từng phát triển mạnh hơn tương đối và đạt thặng dư thương mại lớn trong năm ngoái, cũng có một hệ thống ngân hàng “ngầm” đang sử dụng đòn bẩy quá mức và chịu sự chi phối từ các chính quyền tỉnh thành. Gia tăng cung tiền quá lớn và một bong bóng nhà ở có thể nổ tung bất cứ lúc nào.

Thế giới từ sau năm 2010 sẽ khác biệt so với thế giới trong các thập niên 1920 và 1970 xét theo nhiều khía cạnh. Cái không đổi theo thời gian là những động cơ được sản sinh ra từ khối lượng nợ quá lớn, không thể thanh toán nổi, và không bền vững. Đó là những động cơ thúc đẩy việc giảm đòn bẩy tài chính và giảm phát của khu vực tư nhân, bị bù trừ bởi các nỗ lực gây lạm phát và phá giá tiền tệ của các chính phủ. Thực tế cho thấy các chính sách lạm phát và phá giá tiền tệ trong quá khứ đã từng gây ra những thất bại kinh tế, nhưng đến nay chúng vẫn được đem ra áp dụng lại.

Đâu là những quan điểm để tránh được những hậu quả bất lợi này? Làm thế nào để có thể giảm bớt gánh nặng nợ toàn cầu, hiện đang ngăn cản hoạt động đầu tư tối ưu, nhằm thúc đẩy sự phát triển? Một số nhà phân tích cho rằng các cuộc đấu tranh chính trị hiện nay về vấn đề chi tiêu công chỉ là hình thức bề ngoài, chứ không phải là thực chất; và rằng một khi các vấn đề trở nên cấp bách và những cuộc bầu cử then chốt đã xong thì những cái đầu

chín chắn mới ngồi lại để làm việc cần làm. Một số khác lại dựa vào những dự phóng hiện đang gây rất nhiều tranh cãi về phát triển, lãi suất, tỷ lệ thất nghiệp và những yếu tố then chốt khác để nhận xét rằng sự thâm hụt là chỉ báo cần thiết để đạt sự bền vững. Có đủ lý do để hoài nghi, thậm chí bi quan, về những dự phóng này. Lý do chính yếu là các động cơ của bản thân xã hội. Bản thân các cuộc chiến tranh tiền tệ và các thị trường vốn đều là những ví dụ về các hệ thống phức hợp, do đó chúng còn trở thành bộ phận cấu thành của các hệ thống phức hợp lớn hơn mà chúng tham gia tương tác. Những hệ thống lớn hơn cũng giống như các hệ thống bộ phận xét về cấu trúc và các động cơ – khác biệt chỉ là quy mô lớn hơn và khả năng sụp đổ cao hơn.

Các nhà lý thuyết phức hợp là Eric J. Chaisson và Joseph A. Tainter đã mang đến các công cụ cần thiết để giúp chúng ta hiểu rằng tại sao nguyên tắc chi tiêu sẽ có thể thất bại và tại sao kéo theo sau thất bại đó là các cuộc chiến tranh tiền tệ và một đồng đô-la sụp đổ. Chaisson, một nhà vật lý thiên văn học, đã đi đầu trong cuộc cách mạng của lý thuyết phức hợp. Tainter, một nhà nhân chủng học, cũng là nhà lý thuyết phức hợp hàng đầu vì lý thuyết này liên quan đến sự sụp đổ của nền văn minh. Các lý thuyết của họ, vừa xem xét và ứng dụng vào các thị trường vốn trong điều kiện chịu ảnh hưởng từ nền chính trị đương đại, có thể khiến chúng ta ngập ngừng.

Chaisson coi tất cả các hệ thống phức hợp, từ vũ trụ đến cấu trúc dưới nguyên tử, chú trọng đến sự sống nói chung và nhân loại nói riêng, đều là các hệ thống cao độ nhất đã được khám phá. Trong tác phẩm *Cosmic Evolution* (tạm dịch: Sự tiến hóa của vũ trụ), ông xét đến các yêu cầu về năng lượng liên quan đến cấp độ phức hợp ngày càng tăng và, đặc biệt là, “mật độ năng lượng” của một hệ thống, liên quan đến năng lượng, thời gian, cấp độ phức hợp và quy mô.

Chaisson cho rằng vũ trụ này được nhận thức tốt nhất khi coi nó là dòng năng lượng miên man tuôn chảy giữa bức xạ và vật chất. Dòng động lực trong khi chuyển hóa có tạo ra năng lượng nhiều hơn mức cần thiết, hình thành nên “năng lượng tự do” củng cố cho hệ thống phức hợp. Đóng góp của Chaisson là: thông qua thực nghiệm, định nghĩa hệ thống phức hợp như tỷ lệ giữa dòng năng lượng tự do so với mật độ trong hệ thống đó. Nói đơn

giản, hệ thống có mức độ phức hợp càng cao thì nó càng cần nhiều năng lượng để duy trì quy mô và không gian của nó. Các lý thuyết của Chaisson đã nhận được nhiều sự ủng hộ, từ các định luật nguyên thủy trong nhiệt động lực học đến những quan sát phức tạp mới đây về trật tự và độ phức tạp trong vũ trụ.

Người ta vẫn cho rằng mặt trời sử dụng năng lượng nhiều hơn so với năng lượng của một bộ não người rất nhiều. Mặt trời còn lớn hơn não người rất nhiều. Nhưng khi tính toán sự khác biệt thì hóa ra não người lại sử dụng năng lượng nhiều hơn 75.000 lần so với mặt trời, theo các đơn vị đo lường của Chaisson. Chaisson còn định nghĩa một thực thể có mức độ phức hợp cao hơn não người rất nhiều: xã hội dưới hình thức văn minh. Điều này không làm ngạc nhiên; suy cho cùng, một xã hội với những cá nhân có đầu óc có thể tạo nên những thứ có cấp độ phức hợp cao hơn nhiều so với cấp độ của chính những cái đầu đó. Điều này hoàn toàn phù hợp với lý thuyết phức hợp, nền văn minh cũng là thuộc tính hợp trội của các cá nhân, theo đó xã hội rộng lớn hơn kết quả phép cộng từng cá nhân. Kết quả quan trọng mà Chaisson tìm thấy là: nền văn minh, có điều chỉnh theo mật độ, sử dụng năng lượng lớn hơn 250.000 lần so với năng lượng mà Mặt Trời sử dụng và hơn 1 triệu lần so với năng lượng mà dải Ngân Hà sử dụng.

Để hiểu được những hàm ý của lập luận trên đối với kinh tế học vĩ mô và các thị trường vốn, ta hãy bắt đầu với cách hiểu rằng tiền tệ là dạng năng lượng được lưu trữ. Định nghĩa cổ điển về tiền tệ có bao gồm nội dung cho rằng tiền là “công cụ lưu trữ giá trị”, nhưng chính xác thì đó là giá trị gì? Theo cách điển hình, giá trị là đầu ra của sức lao động và vốn, cả hai yếu tố này đều chứa đựng nhiều năng lượng. Trong tình huống giản đơn nhất, một người thợ để làm ra ổ bánh mì phải cần có các nguyên vật liệu, trang thiết bị và sức lao động, tất cả đều sử dụng năng lượng hoặc sản phẩm của một dạng thức năng lượng. Khi bán bánh mì để lấy tiền, số tiền thu được chính là đại diện của những năng lượng lưu trữ qua quá trình làm bánh. Năng lượng này lại có thể được giải phóng khi người làm bánh đi mua một số hàng hóa dịch vụ khác, chẳng hạn như sơn nhà (trả tiền cho thợ sơn). Năng lượng trong đồng tiền lúc này được giải phóng dưới dạng thức thời gian, nỗ lực, nguyên

vật liệu và thiết bị của thợ sơn. Tiền vận hành đúng y như viên pin. Pin được nạp năng lượng, lưu trữ trong một khoảng thời gian và giải phóng năng lượng khi cần. Tiền cũng tích trữ năng lượng theo cách thức y như vậy.

Hiểu ý nghĩa năng lượng trong tiền là điều cần thiết để có thể áp dụng nghiên cứu của Chaisson đối với vận hành thực tế của các thị trường và xã hội. Chaisson thảo luận tại cấp độ vĩ mô nhất thông qua sự ước lượng toàn bộ con người, mật độ và dòng năng lượng của xã hội loài người. Tại cấp độ tương tác kinh tế của cá nhân trong xã hội, cần phải có một đơn vị để đo lường các dòng năng lượng tự do theo nghiên cứu của Chaisson. Tiền chính là đơn vị thuận tiện nhất và có thể định lượng để đáp ứng mục tiêu này.

Nhà nhân chủng học Joseph A. Tainter đã tận dụng mạch tư duy này khi đề xuất một phân tích có liên quan mà còn tinh tế hơn về dòng đầu vào – đầu ra, cũng ứng dụng lý thuyết phức hợp. Để hiểu được lý thuyết của Tainter, cũng cần sử dụng mô hình “tiền là năng lượng”.

“Món đặc sản” của Tainter là sự sụp đổ của các nền văn minh. Đây từng là một chủ đề được ưa thích đối với nhiều nhà sử học và sinh viên kể từ khi sử gia Herodotus ghi chép lại sự phát triển và sụp đổ của nền văn minh Ba Tư cổ đại trong thế kỷ thứ 5 trước Công Nguyên. Trong tác phẩm đầy tham vọng tựa đề *Sự sụp đổ của các xã hội phức hợp*, Tainter đã phân tích sự sụp đổ của 27 nền văn minh khác nhau trong suốt thời gian 4.500 năm, từ nền văn minh Kachin tại cao nguyên Burma ít ai biết cho đến đế chế La Mã và Ai Cập cổ đại nổi danh. Ông xem xét rất nhiều yếu tố liên quan đến nguyên nhân sụp đổ, bao gồm việc cạn kiệt tài nguyên, thiên tai, xâm lược, suy thoái kinh tế, khuyết tật xã hội, tôn giáo và chính quyền quan liêu thiếu năng lực. Công trình của ông là một thành tựu xuất sắc về lịch sử, trình bày các nguyên nhân và quá trình sụp đổ của các nền văn minh.

Tainter cũng dựa trên nền tảng được Chaisson và các nhà lý luận phức hợp nói chung sử dụng khi minh chứng rằng các nền văn minh cũng là các hệ thống phức hợp. Ông tranh luận rằng khi cấp độ phức hợp của một xã hội tăng lên, thì các yếu tố đầu vào cần có để duy trì xã hội đó cũng tăng theo hàm lũy thừa – đúng như những gì mà Chaisson sau đó lượng hóa khi trình bày tổng quát về lý thuyết phức hợp. Đối với các yếu tố đầu vào, Tainter

không đề cập cụ thể đến đơn vị năng lượng theo cách thức của Chaisson, nhưng đối với nhiều loại giá trị năng lượng có tiềm năng dự trữ (bao gồm sức lao động, thủy lợi, vụ mùa và hàng hóa) thì chúng đều có thể được chuyển đổi thành tiền và thường là nhằm mục đích giao dịch. Tuy nhiên, Tainter còn phân tích thêm một bước nữa và cho thấy rằng: không những các yếu tố đầu vào gia tăng theo quy mô của nền văn minh với hàm lũy thừa, mà sản lượng đầu ra của các nền văn minh và các chính phủ còn *suy giảm* theo đơn vị đầu vào, nếu đo lường bằng khối lượng hàng hóa dịch vụ công.

Đây là hiện tượng rất quen thuộc với các bạn tân sinh viên kinh tế học vi mô – quy luật lợi tức giảm dần. Thực ra, xã hội khi đó yêu cầu các thành viên nộp thuế *ngày càng cao* và họ lại nhận về các dịch vụ công *ít hơn*. Hiện tượng lợi nhuận biên có thể được đồ thị hóa bằng một đường cong: thoát đầu đi lên đẹp mắt, sau đó đi ngang và bắt đầu đi xuống. Đường cong lợi nhuận biên này cũng phản ánh sự phát triển đi lên, suy giảm rồi sụp đổ của các nền văn minh.

Quan điểm chủ chốt của Tainter là mối quan hệ giữa những con người và xã hội của họ xét từ góc độ các lợi ích và nghĩa vụ sẽ có thay đổi lớn theo thời gian. Cách tốt nhất để giải quyết những cuộc tranh cãi về việc “nhà nước tốt hay xấu” hoặc “thuế đang cao hay thấp” là đầu tiên phải định vị xã hội trên đường cong lợi nhuận nói trên. Trong giai đoạn đầu của một nền văn minh, các mức lợi nhuận từ đầu tư vào các hệ thống phức hợp, dưới hình thức đầu tư của chính phủ, thường rất cao. Một khoản đầu tư thời gian và nỗ lực nho nhỏ vào một dự án thủy lợi cũng có thể mang về các lợi ích rất lớn xét theo khối lượng lương thực đầu ra của một nông dân. Các giai đoạn toàn dân thi hành nghĩa vụ quân sự ngăn ngày có thể mang lại kết quả lớn lao là hòa bình và an ninh. Một bộ máy quan chức khá gọn nhẹ nhằm tổ chức công tác thủy lợi, quốc phòng và các nỗ lực khác cũng có thể đạt hiệu quả cao hơn hẳn cách giám sát ngẫu nhiên.

Trong giai đoạn đầu của nền văn minh, ngân sách nghiên cứu để tìm ra lửa là bằng 0, trong khi các lợi ích từ lửa là không thể kể hết. Thử so sánh điều này với chi phí phát triển các máy bay Boeing thế hệ mới, liên quan đến một vài cải tiến nhỏ trong vận chuyển hàng không. Sự thay đổi này mang

theo nhiều hàm ý đối với các lợi ích ước đoán từ sự gia tăng chi tiêu công, trừ khi có điều kiện của một nền móng thấp.

Theo thời gian và khi cấp độ phức hợp gia tăng, tỷ suất lợi nhuận từ đầu tư xã hội bắt đầu chững lại và chuyển biến tiêu cực. Khi các dự án đơn giản cho hệ thống thủy lợi đã hoàn tất, xã hội sẽ bắt đầu các dự án lớn hơn với các đường ống dài hơn và lượng nước ít hơn. Giới chức quan liêu, ban đầu còn là nhà tổ chức hiệu quả, thì nay lại trở thành những vật cản đối với sự cải tiến khi họ quan tâm nhiều đến việc duy trì sự tồn tại của bản thân họ hơn là các dịch vụ xã hội. Giới tinh hoa quản lý các định chế xã hội cũng dần dần quay sang quan tâm đến phần chia của họ từ chiếc bánh đang nhỏ lại, thay vì chú trọng đến phúc lợi của toàn xã hội. Các nấc thang trong xã hội đã trở thành công cụ bóc lột chứ không phải là công cụ dẫn dắt như trước nữa. Giới tinh hoa hành xử như các sinh vật ký sinh trên cơ thể xã hội và kiếm tìm cái mà các nhà kinh tế học gọi là “tô kinh tế” – tích lũy sự thịnh vượng thông qua các phương tiện phi sản xuất. Nền tài chính hậu hiện đại là một ví dụ.

Tới năm 2011, đã có đủ bằng chứng cho thấy Hoa Kỳ đang xuống dốc theo đường cong lợi nhuận biên, đến điểm mà tại đó các nỗ lực lớn hơn của con người chỉ mang lại thành quả kém hơn cho xã hội, trong khi giới tinh hoa cầm nắm được phần lớn tăng trưởng trong thu nhập và lợi nhuận. Hai mươi lăm nhà quản lý quỹ phòng vệ được báo cáo lại là đã nhận được hơn \$22 tỷ trong năm 2010, còn 44 triệu người Mỹ đang sống bằng tem phiếu thực phẩm. Lương thưởng cho các CEO đã tăng 27% trong năm 2010 so với mức của năm 2009, trong khi hơn 20 triệu người Mỹ hoặc đang thất nghiệp hoặc rời khỏi lực lượng lao động nhưng vẫn muốn có việc làm. Trong số những ai còn việc làm, số lượng làm việc cho cơ quan nhà nước cao hơn số lao động trong các ngành xây dựng, nông nghiệp, ngư nghiệp, lâm nghiệp, sản xuất, khai thác mỏ và hạ tầng cộng lại.

Một trong các phép đo lường tốt nhất về quan hệ tìm kiếm tô kinh tế giữa giới tinh hoa và các công dân trong giai đoạn kinh tế đình trệ là hệ số Gini, một thước đo về sự bất bình đẳng trong thu nhập. Hệ số càng cao có nghĩa là sự bất bình đẳng càng lớn. Năm 2006, chẳng bao lâu trước khi đợt suy thoái

bắt đầu, hệ số Gini của Hoa Kỳ đã đạt mức cao nhất mọi thời đại là 47, hoàn toàn trái ngược với mức thấp nhất từng có là 38,6 (được ghi nhận vào năm 1968 sau hai thập niên ổn định với tiền tệ được đảm bảo bằng vàng). Hệ số Gini có xu hướng đi xuống trong năm 2007 nhưng lại lên đến gần đỉnh điểm một lần nữa trong năm 2009 và đang có chiều hướng tiếp tục tăng. Hiện nay hệ số Gini của Hoa Kỳ đang gần bằng hệ số của Mexico – một xã hội chính trị đầu sỏ cổ điển với đặc trưng là sự bất bình đẳng trắng trợn về thu nhập và sự tập trung của cải vào tay của giới tinh hoa.

Một thang đo khác dành cho sự tìm kiếm tô kinh tế của giới tinh hoa là tỷ lệ giữa thu nhập của nhóm 20% cao nhất so sánh với nhóm sống dưới mức nghèo khổ. Tỷ lệ này đi từ mức thấp là 7,7 trong năm 1968 lên cao điểm 14,5 vào năm 2010. Xu hướng của cả hệ số Gini lẫn tỷ lệ thu nhập giữa nhóm giàu và nhóm nghèo tại Hoa Kỳ đều nhất quán với những gì Tainter thu được khi tìm hiểu các nền văn minh trong giai đoạn sụp đổ. Khi xã hội mang đến những yếu tố đầu vào tiêu cực cho đại bộ phận người dân, họ sẽ chọn lựa để tách khỏi xã hội đó và sau cùng gây bất ổn cho chính họ và cho cả giới tinh hoa.

Trong lý thuyết lợi tức giảm dần này, Tainter tìm ra một biến số lý giải được sự sụp đổ của nền văn minh. Nhiều nhà sử học truyền thống đã cho rằng có nhiều yếu tố khiến nền văn minh sụp đổ, chẳng hạn như các trận động đất, hạn hán hoặc các cuộc xâm lăng của những tộc người man rợ, nhưng Tainter chứng minh rằng có các nền văn minh đã từng nhiều lần đẩy lùi các tộc người man rợ trước khi bị xóa sổ, và có các nền văn minh đã từng nhiều lần phục hồi sau động đất rồi cuối cùng mới bị nạn động đất chôn vùi vĩnh viễn. Kết cục sau cùng không phải là do sự xâm lược hay động đất, mà là sự phản ứng. Các xã hội không chịu thuế suất quá đáng hoặc các nghĩa vụ quá nặng nề sẽ có thể phản ứng mãnh liệt với cơn khủng hoảng và tái thiết sau thảm họa. Còn các xã hội “sưu cao thuế nặng”, người dân gồng gánh quá nhiều nghĩa vụ trên lưng sẽ chỉ đơn giản là đầu hàng cơn khủng hoảng. Khi những tộc người man rợ sau cùng cũng tràn ngập Đế chế La Mã, họ đã không gặp bất cứ sự phản kháng nào từ những người nông dân; mà ngược lại nông dân còn chào đón những kẻ xâm lược. Nông dân La Mã đã phải

chịu đựng khổ sở trong nhiều thế kỷ, từ các chính sách giảm giá trị tiền tệ tới thuế suất nặng nề khiến lợi tức còn rất ít, do đó trong tâm trí họ thì các man tộc không thể nào tệ hơn chính quyền Rome. Thực ra, bởi vì những man tộc này đã vận hành trong các hệ thống với trình độ phức hợp thấp hơn nhiều so với cấp độ của Đế chế La Mã, nên họ có thể mang đến sự bảo vệ căn bản cho nông dân với phí tổn rất thấp.

Tainter còn đưa ra một quan điểm bổ sung nữa, có liên hệ mật thiết đến xã hội trong thế kỷ 21. Có khác biệt giữa sự sụp đổ của nền văn minh và sự sụp đổ các xã hội đơn lẻ hoặc các quốc gia trong một nền văn minh. Khi đế chế La Mã sụp đổ, đó là sự sụp đổ của cả nền văn minh bởi vì khi đó chưa có một xã hội độc lập. Ngược lại, nền văn minh Liên minh châu Âu đã không sụp đổ một lần nữa từ thế kỷ thứ 6 sau Công nguyên, bởi vì cứ một nhà nước sụp đổ thì đã có sẵn một chính quyền khác lên thay thế. Sự suy tàn của Tây Ban Nha hoặc Venice được bù đắp bởi sự phát triển của Anh hoặc Hà Lan. Từ quan điểm của lý thuyết phức hợp, một thế giới tích hợp cao độ, kết thành mạng lưới và được toàn cầu hóa như ngày nay là rất tương đồng với các nhà nước liên lập của Đế chế La Mã, khác xa các chính quyền tự trị của châu Âu thời Trung Cổ và hiện đại. Theo quan điểm của Tainter, “sự sụp đổ, nếu tái diễn trong giai đoạn hiện nay, sẽ là sụp đổ trên toàn cầu. Không thể có tình trạng một quốc gia đơn lẻ bị sụp đổ. Nền văn minh thế giới sẽ tan rã hoàn toàn.”

Tóm lại, Chaisson cho thấy cách thức mà các hệ thống phức hợp cao độ, chẳng hạn như các nền văn minh, đòi hỏi lượng năng lượng đầu vào tăng theo hàm lũy thừa để phát triển, trong khi Tainter chứng minh rằng các nền văn minh đó tạo nên các đầu ra tiêu cực từ những yếu tố đầu vào và sau cùng sẽ sụp đổ như thế nào. Tiền có thể đóng vai trò thước đo cho đầu vào – đầu ra trong mô hình của Chaisson bởi vì nó là dạng thức lưu trữ năng lượng. Các thị trường vốn và tiền tệ đều là các hệ thống phức hợp đầy quyền lực, được lồng vào trong nền văn minh lớn hơn theo mô hình của Tainter. Khi xã hội trở thành một hệ thống với độ phức hợp cao hơn, nó đòi hỏi khối lượng tiền tệ nhiều hơn, theo hàm lũy thừa, để hỗ trợ. Tới một mức nào đó, năng suất và thuế không thể duy trì xã hội được nữa, và giới tinh hoa lại ra

sức lừa dối quy trình đầu vào bằng nghiệp vụ tín dụng, đòn bẫy tài chính, phá giá và những hình thức tiền tệ giả tạo khác để tạo thuận lợi cho quá trình tìm kiếm tô kinh tế từ sản xuất. Các cách thức này mang lại hiệu quả trong thời gian ngắn để rồi sau đó ảo ảnh của sự phát triển giả tạo nhờ vay nợ bị xóa sạch bởi thực tiễn là mất đi sự thịnh vượng và bất bình đẳng về thu nhập ngày càng tăng.

Tới lúc đó thì xã hội có 3 chọn lựa: đơn giản hóa, chinh phục hoặc sụp đổ. Đơn giản hóa có nghĩa là một nỗ lực tự nguyện để thu hẹp quy mô xã hội và đi lùi lại một tỷ lệ đầu vào – đầu ra bền vững và có năng suất hơn. Một ví dụ về sự đơn giản hóa hệ thống trong bối cảnh đương đại là: Washing ton D.C. trao lại các quyền lực chính trị và tài nguyên kinh tế cho 50 tiểu bang trong một hệ thống liên bang mới được tiếp thêm sức mạnh. Chinh phục tức là cố gắng sử dụng vũ lực để giành giật tài nguyên từ các quốc gia láng giềng nhằm tiếp thêm các yếu tố đầu vào mới. Các cuộc chiến tranh tiền tệ cũng chính là một dạng chinh phục mà không sử dụng bạo lực. Sụp đổ chỉ là một dạng thức bất thành linh, không chủ ý và hỗn loạn của sự đơn giản hóa.

Liệu Washington có phải là một Rome thời hiện đại? Phải chăng Washington và một số chính quyền khác đã đi quá xa trên lộ trình thuế cao, nhiều quy định, quan liêu hơn và hành vi tư lợi nhiều hơn đến mức các yếu tố đầu vào của xã hội đã sản sinh ra hậu quả tiêu cực? Có phải một số nhân vật tinh hoa trong kinh doanh, tài chính và các định chế đã quá gắn kết với chính phủ đến mức tất cả những người này đều cùng nhau nhận lãnh những khoản tiền thưởng khổng lồ vì đã tạo ra những tiện ích xã hội tiêu cực? Những cái được gọi là “thị trường” hiện có đang bị bóp méo bởi sự thao túng, sự can thiệp và giải cứu đến nỗi chúng không thể đưa ra những dấu hiệu giá cả đáng tin cậy để phân bổ nguồn lực hay không? Có phải chính những bên chịu trách nhiệm lớn nhất về việc bóp méo các dấu hiệu giá cả cũng lại là những bên nhận được các nguồn lực theo sự phân bổ sai lầm? Khi các man tộc xuất hiện, dưới bất cứ hình thức nào, đâu là phần bù đắp dành cho các công dân bình thường vì họ đã phản kháng lại thay vì cứ để cho hệ thống sụp đổ và mặc cho giới tinh hoa tự xoay xở?

Theo lịch sử và lý thuyết phức hợp, các câu hỏi trên đây mang tính phân tích chứ không mang tính ý thức hệ. Sự thích đáng của những câu hỏi này được xác nhận từ trải nghiệm của rất nhiều nền văn minh trong vòng 5 thiên niên kỷ và từ việc nghiên cứu các hệ thống tự nhiên đã gia tăng cấp độ phức hợp qua hàng chục tỷ năm. Khoa học và lịch sử đã giúp hình thành nên khung mẫu hoàn hảo để có thể ứng dụng kiến thức về năng lượng, tiền và hệ thống phức hợp nhằm hiểu được các rủi ro khi đồng đô-la sụp đổ trong một cuộc chiến tranh tiền tệ.

Điều quan trọng hàng đầu là các hệ thống đáng quan ngại nhất – các loại tiền tệ, các thị trường vốn và các công cụ phái sinh – đều là những phát minh xã hội và do đó có thể được xã hội cải tạo. Vẫn có thể tránh được trường hợp xấu nhất, đó là khi không còn động lực để thực thi việc cải tạo này. Vẫn chưa quá muộn để có thể lùi một bước khỏi bờ vực sụp đổ và phục hồi lại một ranh giới an toàn trong hệ thống tiền tệ toàn cầu dựa trên đồng đô-la. Không may là giới tinh hoa – nhóm kiểm soát hệ thống và cung cấp đầu vào cho phức hợp – lại dàn xếp để đi ngược lại những giải pháp theo lẽ phải thông thường. Giảm bớt lợi nhuận biên là điều tệ hại đối với xã hội, nhưng họ lại thấy tốt cho những người tiếp nhận các yếu tố đầu vào – ít nhất cho tới khi nào cạn kiệt những đầu vào đó. Ngày nay, các nguồn lực tài chính bị bòn rút khỏi xã hội và chảy vào giới tinh hoa dưới nhiều dạng thức: thuế, chi phí giải cứu, thế chấp gian lận, các lãi suất và phí cắt cổ dành cho người tiêu dùng, các công cụ phái sinh và những khoản tiền thưởng đối trá. Vì các công dân đang bị nghiền nát dưới sức nặng của việc bòn rút tô kinh tế nên nguy cơ sụp đổ ngày càng cao. Nền tài chính phải quay về vai trò đúng đắn của nó là tạo thuận lợi cho hoạt động thương mại, chứ bản thân tài chính không phải là cứu cánh. Lý thuyết phức hợp đã chỉ ra con đường tìm đến sự an toàn, thông qua các định chế được đơn giản hóa và có quy mô được thu nhỏ hơn. Thật không thể tin được rằng Bộ trưởng Ngân khố Geithner và Nhà Trắng lại đang tích cực tạo điều kiện thuận lợi cho một ngành ngân hàng có quy mô lớn hơn và tập trung hơn, bao gồm cả nguyên bản cho một ngân hàng trung ương toàn cầu đặt tại IMF. Bất cứ thành công nào trong nỗ

lực trên của Bộ Ngân khố và Nhà Trắng cũng chỉ đơn giản là đẩy nhanh “giai đoạn cuối” của đồng đô-la.

TÀN CUỘC – TIỀN GIẤY, VÀNG HAY LÀ TÌNH TRẠNG HỒN LOẠN?

“Tôi muốn làm rõ với mọi người rằng chính sách của chúng tôi đã từng và sẽ luôn luôn đi theo quan điểm rằng... một đồng đô-la mạnh chính là lợi ích quốc gia, và chúng tôi không bao giờ có chiến lược làm suy yếu đồng tiền của mình để giành giật những lợi thế kinh tế với phí tổn của những đối tác thương mại khác.”

— Bộ trưởng Ngân khố Hoa Kỳ Timothy F. Geithner, ngày 26 tháng 4, 2011

“Không, họ chẳng làm gì được ta chỉ vì ta đúc tiền, ta là Vua.”

— William Shakespeare, *Vua Lear*

Một vài nhà kinh tế học hoặc những người xây dựng chính sách tại IMF hoặc các ngân hàng trung ương toàn cầu có thể tán thành mô hình dựa trên lý thuyết phức hợp, coi tiền là năng lượng đã được phác họa trong chương 10. Mặc dù khoa học tự nhiên và khoa học hành vi đã hình thành được các nền tảng vững chắc, các nhà kinh tế học chính thống vẫn không chào đón nồng nhiệt các phương pháp tiếp cận đa môn. Các quan chức ngân hàng trung ương không nhìn thấy sự sụp đổ bất thành hình của đồng đô-la trong các mô hình của họ. Mặc dù vậy các nhà kinh tế học chính thống và các quan chức ngân hàng trung ương đều nhận thức rõ sự suy yếu của đồng đô-la và các rủi ro đối với sự ổn định tiền tệ quốc tế qua các cuộc chiến tranh tiền tệ mới. Xét đến hàng loạt quan điểm, từ cổ điển đến hiện đại, chúng ta có thể dự đoán 4 viễn cảnh cho đồng đô-la – tạm gọi là Bốn kịch bản Khải

Huyền đô-la. Sắp xếp theo mức độ tàn phá từ thấp nhất đến cao nhất thì bốn kì sử này mang tên: nhiều loại tiền tệ dự trữ, quyền rút vốn đặc biệt SDR, vàng và tình trạng hỗn loạn.

- **Nhiều loại tiền tệ dự trữ**

Lượng dự trữ của một quốc gia cũng tương tự như tài khoản tiết kiệm của một cá nhân. Mỗi cá nhân có thể có thu nhập từ việc làm và đang chịu các khoản nợ dưới nhiều hình thức khác nhau, nhưng anh ta/cô ta vẫn duy trì được một khoản tiết kiệm để tiêu dùng trong tương lai hoặc phòng khi thiếu hụt. Các khoản tiết kiệm này có thể được đầu tư vào chứng khoán và hàng hóa, hoặc gửi ngân hàng. Quốc gia cũng có các chọn lựa dự trữ giống như vậy. Chính phủ có thể sử dụng một quỹ đầu tư quốc gia để đầu tư vào chứng khoán hoặc các loại tài sản khác, hoặc giữ một phần dự trữ dưới dạng các công cụ tài chính có thanh khoản cao hay vàng. Các công cụ này có thể liên quan đến các trái phiếu được định giá bằng các loại tiền tệ khác nhau, mỗi loại đều được coi là một lượng tiền tệ dự trữ, bởi vì các quốc gia sử dụng khoản này để đầu tư và đa dạng hóa nguồn dự trữ của họ.

Từ sau hiệp ước Bretton Woods năm 1944, đồng đô-la đã từng trở thành một loại tiền tệ dự trữ hàng đầu; tuy nhiên, nó chưa bao giờ là một đồng tiền dự trữ duy nhất. IMF xây dựng được cơ sở dữ liệu toàn cầu cho thấy sự kết hợp trong nguồn dự trữ chính thức, bao gồm đô-la Mỹ, Euro, Bảng Anh, Yen Nhật và Francs Thụy Sĩ. Theo dữ liệu hiện nay, đô-la Mỹ chỉ chiếm hơn 61% lượng dự trữ được xác định, trong khi loại tiền tệ được dự trữ lớn thứ hai là đồng Euro chiếm hơn 26%. Các báo cáo của IMF còn cho thấy tỷ lệ đồng đô-la được dùng làm dự trữ đã đều đặn giảm sút chậm chậm trong hơn 10 năm qua: năm 2000 thì đô-la còn chiếm 71% trong tổng số tiền tệ dự trữ chính thức. Sự giảm sút này diễn ra trong trật tự, không đột ngột tụt dốc, và nhất quán với sự gia tăng thương mại giữa châu Âu và châu Á cũng như trong nội bộ châu Á.

Việc vai trò của đồng đô-la liên tục sa sút trong thương mại quốc tế và cân bằng dự trữ tiền tệ đã đặt ra câu hỏi: chuyện gì xảy ra khi đồng đô-la không còn thống trị mà chỉ là một trong nhiều loại tiền tệ dự trữ? Đây là ngưỡng thống trị dành cho đô-la? Liệu ngưỡng đó có phải là tỷ lệ 49% trong tổng dự

trữ, hoặc khi đồng đô-la ngang bằng với loại tiền tệ lớn thứ hai mà rất có thể là đồng Euro?

Barry Eichengreen là học giả hàng đầu trong chủ đề này và ông cũng là người tiên phong đề xuất quan điểm về một thế giới với nhiều loại tiền tệ dự trữ trong tương lai. Trong loạt bài viết hàn lâm, các quyển sách và bài báo rất phổ biến gần đây, Eichengreen và các cộng sự đã chứng minh rằng đồng đô-la đã không bất chợt giành được vai trò của loại tiền tệ dự trữ hàng đầu trong năm 1944 vì sự hình thành hệ thống Bretton Woods, mà thực ra nó đã dẫn đầu từ giữa thập niên 1920. Ông còn chứng minh rằng vai trò tiền tệ dự trữ hàng đầu đã thay đổi qua lại giữa đồng đô-la Mỹ và Bảng Anh, với việc Bảng Anh mất thế thượng phong trong thập niên 1920 nhưng sau đó đã giành lại ngôi vị sau khi Tổng thống Franklin D. Roosevelt quyết định phá giá đô-la vào năm 1933. Nói rộng hơn, các bằng chứng cho thấy một thế giới với nhiều loại tiền tệ dự trữ không những là điều khả thi mà còn là một hiện tượng đã có tiền lệ – từng xảy ra trong thời Chiến tranh tiền tệ lần thứ Nhất.

Nghiên cứu đã giúp Eichengreen đi đến một kết luận hợp lý và khá “lành” rằng một thế giới với nhiều loại tiền tệ dự trữ, chứ không chỉ có một đồng tiền thống trị, có thể được tái hiện, nhưng lần này sẽ là đồng đô-la Mỹ và Euro cùng đóng vai trò trọng tâm, chứ không phải là đô-la Mỹ và Bảng Anh. Quan điểm này cũng mở ra những thay đổi theo thời gian, theo đó đồng Nhân dân tệ của Trung Quốc rất cục cũng tham gia vào vai trò lãnh đạo tiền tệ thế giới cùng với đô-la và Euro.

Quan điểm lạc quan của Eichengreen còn một thiếu sót: vai trò của một mỏ neo mang tính hệ thống, chẳng hạn như đồng đô-la hoặc vàng. Khi đô-la Mỹ và Bảng Anh được mua bán trong thập niên 1920 và 1930, chúng đều được neo giá với vàng. Thực ra, đồng đô-la và Bảng Anh khi đó có thể thay thế cho nhau bởi vì chúng đồng thời đều có thể quy đổi tương đương ra vàng. Việc định giá thấp đã từng xảy ra, nhưng sau mỗi lần phá giá tiền tệ thì chiếc neo lại được khôi phục. Sau hệ thống Bretton Woods, chiếc neo giá trị bao gồm đồng đô-la và vàng, và từ sau năm 1971 thì chiếc neo là đồng đô-la – loại tiền tệ dự trữ hàng đầu. Thế giới thời hậu chiến luôn luôn có một

điểm tham chiếu. Chưa bao giờ người ta sử dụng nhiều loại tiền tệ dự trữ mà không có một chiếc neo. Do đó, thế giới theo tầm nhìn của Eichengreen sẽ có nhiều loại tiền tệ dự trữ theo kiểu “bèo dạt mây trôi” vô định. Thay vì chỉ có một ngân hàng trung ương (kiểu như Fed chẳng hạn) lạm dụng các đặc quyền, sẽ có nhiều ngân hàng trung ương đồng loạt hoạt động kiểu đó. Theo viễn cảnh như trên, thế giới sẽ không có nơi an toàn để dự trữ tiền tệ và các thị trường càng biến động bất ổn hơn.

Một biến thể khác từ tầm nhìn của Eichengreen là các khối tiền tệ khu vực, theo đó hình thành những đồng tiền thống trị cho các khu vực bao gồm đô-la, Euro và Nhân dân tệ. Cũng có thể danh sách có thêm đồng Ruble trong những khu vực chịu ảnh hưởng lớn của Nga tại Đông Âu và Trung Á. Các khối tiền tệ này có thể phát triển tự phát theo những mô hình tự tổ chức trong các hệ thống phức hợp. Các khối tiền tệ khu vực có thể nhanh chóng chuyển hóa thành các khối thương mại khu vực, làm suy yếu thương mại toàn cầu. Điều này rõ ràng trái ngược với những lý luận biện hộ cho tình trạng có nhiều loại tiền tệ dự trữ, chẳng hạn như tầm nhìn của Eichengreen.

Eichengreen mong đợi sẽ có cái mà ông gọi là “cạnh tranh lành mạnh” giữa nhiều loại tiền tệ dự trữ. Ông coi thường các mô hình cạnh tranh không lành mạnh và sự vận hành sai chức năng – điều mà các nhà kinh tế học vẫn gọi là “cuộc chạy đua tới đáy”, có thể diễn ra khi các ngân hàng trung ương chi phối sẽ khóa chặt khu vực thống trị của chúng thông qua các hiệu ứng mạng lưới và đồng thời lạm dụng tình trạng dự trữ bằng cách in tiền. Lời khuyên đẹp nhất dành cho những ai biện hộ cho mô hình nhiều loại tiền tệ dự trữ là “Hãy thận trọng với điều ước muốn của mình.” Đây là một mô hình chưa được kiểm chứng và thử nghiệm, không có vàng hoặc một loại tiền tệ nào để làm chiếc neo. Vấn đề thiếu cái neo có thể là lý do tại sao đồng đô-la vẫn tiếp tục thắng thế, bất chấp các khó khăn.

• Quyền rút vốn đặc biệt (Special Drawing Rights)

Có lẽ trong hệ thống tiền tệ quốc tế thì quyền rút vốn đặc biệt (SDR) là thứ huyền bí nhất và gây khó hiểu nhất đối với những người không có chuyên môn. Lẽ ra không nên có tình trạng mơ hồ này, bởi vì SDR là một công cụ giản đơn dễ hiểu. SDR là loại tiền của thế giới, do IMF kiểm soát,

không được đảm bảo giá trị và được in ấn phát hành theo ý chí của con người. Một khi IMF phát hành một đồng SDR, đồng tiền đó dễ dàng được ghi vào tài khoản dự trữ của bên thụ hưởng giống như bất cứ loại tiền tệ dự trữ nào khác. Trong nền tài chính quốc tế, SDR nắm bắt được tinh thần của ca khúc lừng danh trong năm 1985 của nhóm Dire Straits “Tiền chẳng để mua bán gì cả - *Money for Nothing.*”

Các chuyên gia phản đối việc dùng chữ “tiền” để miêu tả quyền rút vốn đặc biệt. Suy cho cùng, các công dân không thể có thứ tiền này, và nếu các bạn bước vào quầy rượu để mua vài chai vang bằng đồng SDR thì hẳn là người bán không chấp nhận. Tuy nhiên, SDR vẫn thỏa mãn được định nghĩa truyền thống về tiền tệ xét theo nhiều khía cạnh. SDR có chức năng *lưu trữ giá trị* bởi vì các quốc gia vẫn dành một lượng dự trữ của họ thông qua các tài sản được định giá bằng SDR. Chúng cũng là *phương tiện trung gian thanh toán* bởi vì các quốc gia có thặng dư hoặc thâm hụt thương mại có thể giải quyết cán cân mua bán đồng nội tệ của họ với các quốc gia khác bằng các công cụ được định giá bằng SDR. Sau cùng, SDR còn là *một thước đo giá trị* bởi vì IMF lập hồ sơ sổ sách, thể hiện giá trị tài sản và nợ phải trả theo đơn vị là SDR. Điều khác biệt của SDR là cá nhân công dân và doanh nghiệp không thể sử dụng SDR trong các giao dịch tư nhân. Nhưng bên trong nội bộ IMF đã hình thành những kế hoạch để tạo ra một thị trường riêng.

Một sự phản đối khác, theo đó không công nhận SDR là tiền tệ, lại phát xuất từ việc SDR được xác định từ một giỏ tiền tệ, chẳng hạn như đô-la và Euro. Các nhà phân tích theo quan điểm này cho rằng SDR không có giá trị hoặc mục đích độc lập với các loại tiền tệ trong giỏ và vì thế chúng không thể là một hình thức tiền tệ riêng biệt. Luận điểm này không chính xác vì hai lý do. Thứ nhất là, số lượng SDR được phát hành không bị hạn chế bởi bất cứ số lượng loại tiền tệ nào trong giỏ.

Các loại tiền tệ cơ sở được sử dụng để tính toán ra giá trị chứ không hạn chế số lượng – SDR có thể được phát hành với số lượng vô hạn. Điều này giúp SDR có thể có số lượng không bị neo với các loại tiền tệ trong giỏ. Thứ hai là, giỏ tiền tệ có thể được thay đổi. Thực ra, IMF đã có kế hoạch và hiện

đang triển khai để thay đổi giỏ tiền tệ, theo đó giảm bớt vai trò của đô-la Mỹ và gia tăng vai trò của Nhân dân tệ. Hai yếu tố trên – phát hành không giới hạn và giỏ tiền tệ có thay đổi – giúp cho SDR có vai trò tiền tệ trong hoạt động tài chính quốc tế và luôn luôn độc lập với các loại tiền tệ làm cơ sở trong giỏ.

IMF đã sáng tạo nên đồng SDR vào năm 1969 trong giai đoạn căng thẳng tiền tệ quốc tế. Khủng hoảng tỷ giá định kỳ, lạm phát cao và đồng đô-la bị phá giá đã gây áp lực đối với tính thanh khoản toàn cầu và tình hình dự trữ của nhiều thành viên IMF. SDR được phát hành và phân bổ tương đối nhiều trong giai đoạn 1969-1981; tuy nhiên, số lượng tiền tệ này cũng chưa quá cao, tương đương khoảng \$33,8 tỷ theo tỷ giá hồi tháng 4/2011. Sau đó thì người ta không phát hành thêm một SDR nào nữa trong vòng 28 năm. Điều lý thú là đồng SDR nguyên thủy từ năm 1969 đã được định giá trị theo một hàm lượng vàng. Đồng SDR vàng đã bị từ bỏ vào năm 1973 và bị thay thế bằng SDR định giá theo giỏ tiền tệ cho đến ngày nay.

Năm 2009, một lần nữa cả thế giới phải đối mặt với tình trạng thiếu thanh khoản trầm trọng, nguyên nhân là những tổn thất sau Cơn hoảng loạn 2008 và tiếp theo là việc giảm đòn bẩy trong các bảng cân đối kế toán của những định chế tài chính và người tiêu dùng. Thế giới đang cần tiền khẩn cấp, và những nhà lãnh đạo trong hệ thống tiền tệ quốc tế quay lại kịch bản của thập niên 1970. Lần này các nỗ lực không do bản thân IMF chỉ đạo, mà được nhóm G20 dẫn dắt. G20 sử dụng IMF như một công cụ làm chính sách tiền tệ toàn cầu. Số lượng tiền là khổng lồ, tương đương \$289 tỷ tính theo tỷ giá tháng 4/2011. Tình trạng thiếu tiền khẩn cấp hầu như đã bị phớt lờ khi xuất hiện sức ép tài chính do sự sụp đổ của các thị trường chứng khoán và giá nhà ở trong thời điểm đó. Nhưng đây lại là khởi đầu cho các nỗ lực mới của nhóm G20 và IMF nhằm thúc đẩy việc sử dụng đồng SDR như một loại tiền tệ dự trữ toàn cầu, thay thế cho đồng đô-la.

Các đồng đô-la, Euro và Nhân dân tệ sẽ không bị xóa sổ trong triều đại tiền tệ toàn cầu mới của SDR; chúng vẫn được tiếp tục sử dụng trong các giao dịch nội địa thuần túy. Người Mỹ sẽ mua sữa hoặc xăng bằng tiền đô-la, cũng như người Syri sử dụng đồng Pound của họ. Tuy nhiên, trong các

giao dịch quan trọng trên quy mô toàn cầu, chẳng hạn như phát hành các hóa đơn thương mại quốc tế, tập hợp các ngân hàng cấp tín dụng quốc tế, giải cứu ngân hàng và giải quyết cán cân thanh toán, thì SDR sẽ là đồng tiền mới của thế giới và đồng đô-la chỉ là phụ trợ, vì nhóm G20 phán quyết rằng đô-la bị phá giá định kỳ và cần được thu nhỏ lại trong giỏ tiền tệ.

Ngoài việc chỉ đạo phát hành tiền SDR, IMF còn gia tăng khả năng đi vay bằng SDR của mình lên hơn gấp đôi, từ mức khoảng \$250 tỷ (quy đổi tương đương) thời trước khủng hoảng lên đến \$580 tỷ tính đến tháng 3/2011. Sự gia tăng vay nợ này được thực thi thông qua các khoản tín dụng từ các quốc gia thành viên IMF cấp cho IMF, đổi lại là sự phát hành tiền SDR. Dạng thức đi vay này đã được thiết kế để giúp IMF có năng lực cho vay đối với những thành viên của nó trong giai đoạn khó khăn. Hiện nay thì IMF được đặt trong vị thế để thực thi 2 chức năng then chốt của một ngân hàng trung ương thứ thiệt – tạo ra tiền và người cho vay cuối cùng – sử dụng đồng SDR như hình thức tiền tệ theo chỉ đạo của “Ban Thống đốc” là nhóm G20. Tầm nhìn của những người sáng tạo nên đồng SDR vào năm 1969 đến nay đã thành hiện thực tại quy mô lớn hơn mong đợi nhiều lần. Thời khắc xuất hiện một ngân hàng trung ương toàn cầu đã đến thực sự.

Ngay cả khi đã mở rộng số lượng phát hành và khả năng đi vay, đồng SDR vẫn chưa thể đủ sức thay thế cho đồng đô-la trong vai trò tiền tệ mạnh trong dự trữ quốc tế. Để đồng SDR thành công trong quá trình phát triển thành loại tiền tệ dự trữ, những ai cầm nắm SDR sẽ đòi hỏi một tập hợp rộng lớn các tài sản có thanh khoản cao, có thể được đầu tư với nhiều thời gian đáo hạn khác nhau; sao cho họ có thể đầu tư bằng khoản tiền dự trữ để thu lợi nhuận và lưu trữ giá trị. Việc này đòi hỏi phải có thị trường trái phiếu SDR với các công cụ tài chính công và tư, một mạng lưới các trung gian sơ cấp và các công cụ phái sinh để cấp thanh khoản và đòn bẩy. Các thị trường như thế này có thể nổi lên sau khoảng thời gian dài, tuy nhiên nhóm G20 và IMF chẳng còn nhiều thời gian bởi vì các nguồn thanh khoản khác đều cạn kiệt. Tới năm 2011, Fed đã đối mặt với giới hạn năng lực cấp thanh khoản toàn cầu. Đồng Nhân dân tệ của Trung Quốc vẫn chưa sẵn sàng đảm nhận vai trò tiền tệ dự trữ. Đồng Euro có các vấn đề nội tại, phát xuất từ khủng

hoảng nợ công của các quốc gia thành viên phụ. IMF cần nhanh chóng tung ra đồng SDR. Cần có lộ trình cho việc này và ngày 7 tháng 1/2011 IMF đã đưa ra lộ trình đó.

Trong một tài liệu với tiêu đề “Củng cố sự ổn định cho hệ thống tiền tệ quốc tế – một vai trò của đồng SDR?”, IMF đã trình bày kế hoạch chi tiết để tạo ra một thị trường trái phiếu SDR với tính thanh khoản cao, một yếu tố khởi đầu cho việc dùng SDR thay thế đồng đô-la như một loại tiền tệ dự trữ toàn cầu. Tài liệu của IMF xác định rõ các bên tiềm năng có thể phát hành các trái phiếu được định giá bằng SDR, bao gồm Ngân hàng Thế giới và các ngân hàng phát triển khu vực, cũng như chỉ ra những người mua tiềm năng, bao gồm các quỹ đầu tư quốc gia và các công ty toàn cầu. Nó cũng chứa đựng các cấu trúc kỳ hạn và cơ chế giá cả đề xuất, cũng như các biểu đồ chi tiết cho quy trình giao dịch, thanh toán và tài trợ cho các trái phiếu này. Người ta cũng đề xuất thay đổi giỏ tiền tệ SDR theo thời gian nhằm gia tăng tỷ trọng của đồng Nhân dân tệ và giảm tỷ trọng của đồng đô-la.

Nghiên cứu của IMF cho thấy sự lạc quan về tốc độ và cả yếu tố lén lút để hoàn thành. Tài liệu có ghi “Kinh nghiệm... cho thấy quá trình này có thể diễn ra tương đối nhanh và không cần thiết phải quan tâm đến sự đồng thuận lớn của công chúng”. Và IMF chẳng mấy khó khăn để che giấu ý đồ của mình, khi nó biện minh rằng “Các chứng khoán này có thể góp phần tạo nên phôi thai cho tiền tệ toàn cầu.” Tài liệu cũng phác họa một kế hoạch in tiền SDR, theo đó đề xuất rằng một lượng SDR tương đương \$200 tỷ được phát hành mới hàng năm sẽ là một khởi đầu tốt đẹp đối với hệ thống tiền tệ toàn cầu.

Các tổ chức tư nhân và những học giả đều tham gia tranh luận về việc này. Một nhóm các nhà kinh tế học đa quốc gia và các quan chức ngân hàng trung ương, dưới sự định hướng của Joseph Stiglitz (từng được trao giải Nobel), đã đề xuất rằng đồng SDR có thể được phát hành cho các quốc gia thành viên và sau đó gửi ngược lại IMF để tài trợ cho các chương trình tín dụng. Điều này đẩy nhanh tiến độ thực thi vai trò ngân hàng trung ương toàn cầu của IMF, thậm chí nhanh hơn cả những đề xuất của bản thân tổ chức này. Khi thực hiện thêm chức năng nhận tiền gửi, bên cạnh hai vai trò là đơn

vị phát hành tiền tệ và người cho vay cuối cùng, IMF sẽ đúng là một ngân hàng trung ương toàn cầu xét từ mọi góc độ, ngoại trừ cái tên. Sự nổi lên của một ngân hàng trung ương toàn cầu và một đồng tiền toàn cầu mới đương nhiên sẽ đẩy đồng đô-la Mỹ và Cục Dự trữ Liên bang Hoa Kỳ xuống “chiều dưới”.

Trong mỗi phát biểu kỹ thuật hào nhoáng của IMF đều cho thấy câu trả lời của giới tinh hoa toàn cầu đối với vấn đề chiến tranh tiền tệ và tiềm năng sụp đổ của đồng đô-la. “Nghịch lý Triffin” sẽ được giải quyết dứt điểm, bởi vì từ nay sẽ không còn tình trạng một quốc gia đơn lẻ phải gánh chịu áp lực cung cấp thanh khoản toàn cầu. Giờ này tiền được in trên toàn thế giới chứ không hạn chế bởi cán cân thương mại của quốc gia phát hành ra loại tiền tệ dự trữ hàng đầu.

Theo quan điểm của IMF, cái hay nhất ở đây là sẽ không phải giám sát tình hình thực thi dân chủ hoặc trách nhiệm giải trình cho việc in tiền. Trong khi phác thảo kế hoạch cho đồng SDR toàn cầu, IMF cũng đề xuất tăng quyền biểu quyết hơn gấp đôi dành cho Trung Quốc với phí tổn thuộc về các thành viên dân chủ chẳng hạn như Pháp, Anh, Hà Lan và một số quốc gia khác. Điều lý thú là sự sắp đặt lại quyền biểu quyết khiến cho danh sách 20 thành viên hàng đầu của IMF càng gần hơn với danh sách các quốc gia trong nhóm G20. Hai “nhóm Hai mươi” này hiện chưa trùng khớp nhau hoàn toàn, nhưng chúng sẽ sớm đồng quy.

IMF công khai xu hướng phản dân chủ của nó, dưới cái được gọi là “những cân nhắc chính trị.” Kế hoạch đồng SDR kêu gọi bổ nhiệm một “ban cố vấn gồm các chuyên gia lỗi lạc” để định hướng về số lượng tiền được in trong hệ thống SDR mới. Rất có thể “các chuyên gia lỗi lạc” này sẽ là những người được chọn từ những nhà kinh tế học và quan chức ngân hàng trung ương từng dẫn dắt hệ thống tiền tệ quốc tế đến bờ vực sụp đổ hồi năm 2008. Trong mọi tình huống, họ vẫn được chọn mà không thông qua thảo luận với công chúng và sự quan sát của báo giới trong các xã hội dân chủ. Một khi được chọn, ban cố vấn có thể sẽ hoạt động ngấm ngầm.

John Maynard Keynes từng có lời nhận định nổi tiếng, “phá hỏng hệ thống tiền tệ là công cụ tinh vi nhất, chắc ăn nhất để đảo lộn mọi nền móng

xã hội. Quá trình phá hoại này bao gồm sự tham gia của các nguồn lực ẩn của quy luật kinh tế mang tính tàn phá, và chúng hoạt động theo phương thức mà chỉ một người trong số hàng triệu người mới có thể chẩn đoán được.” Nếu trong số một triệu người mới có một người hiểu được sự phá giá thì có lẽ trong 10 triệu người cũng chẳng có ai hiểu được các hoạt động bên trong nội bộ IMF. Chúng ta hãy chờ xem liệu có thể hiểu rõ hơn về những hoạt động đó trước khi IMF triển khai kế hoạch thay thế đồng đô-la bằng SDR hay không.

Suy cho cùng, kế hoạch của IMF dành cho đồng SDR như thông báo trong các tài liệu của họ là một thủ đoạn chứ không phải một giải pháp. Thủ đoạn này được vận dụng nhằm đối mặt với những thất bại sắp tới của các chế độ tiền pháp định, bằng cách tạo ra một đồng tiền pháp định mới. Nó đóng gói lại các vấn đề của những loại tiền giấy, bằng một loại tiền giấy mới.

Tuy nhiên, kế hoạch này có hai sai lầm với tiềm năng cực kỳ nguy hiểm. Sai lầm thứ nhất là yếu tố thời gian – liệu giải pháp đồng SDR mới của IMF có thể được triển khai trước khi xảy ra cơn khủng hoảng tài chính tiếp theo? Việc tạo ra một loại tiền tệ mới theo kế hoạch của IMF có thể mất ít nhất 5 năm, hoặc lâu hơn. Khi thâm hụt ngân sách của Hoa Kỳ ngày càng tăng, các khủng hoảng nợ công tại châu Âu và bong bóng tài sản tại Trung Quốc chưa được giải quyết, hệ thống tiền tệ thế giới có thể sụp đổ trước khi có một đồng SDR phổ biến rộng rãi.

Sai lầm thứ hai trong kế hoạch của IMF có liên quan đến vai trò của Hoa Kỳ. Hoa Kỳ vẫn đủ quyền biểu quyết trong IMF để dừng dự án đồng SDR. Việc mở rộng phát hành SDR và gia tăng đi vay từ năm 2009 đã được hoàn tất với sự đồng thuận của Mỹ, đồng bộ với ưu tiên của chính quyền Obama dành cho các giải pháp đa phương hơn là đơn phương đối với nhiều vấn đề toàn cầu. Một chính phủ mới của nước Mỹ sau năm 2012 có thể có quan điểm khác, và theo đó có cơ hội để tận dụng chiến lược thay thế đồng đô-la của IMF làm đề tài trong các chiến dịch vận động tranh cử 2012. Nhưng tới thời điểm hiện nay thì đồng SDR vẫn sống, vẫn khỏe mạnh và đang là ứng viên nặng ký cho vai trò tiền tệ toàn cầu.

• Quay lại chế độ Bản vị vàng

Trong nền tài chính quốc tế, vàng khiến cho người ta tranh luận sôi nổi hơn bất cứ chủ đề nào, cho dù là biện hộ hay phản đối vàng. Những người phản đối Bản vị vàng nhanh chóng viện dẫn đến một câu nổi tiếng của Keynes cho rằng vàng là một “di sản tàn bạo”. Huyền thoại đầu tư Warren Buffett từng chỉ ra rằng tất cả vàng trên thế giới nếu được tập trung vào một chỗ sẽ chỉ là đồng kim loại sáng lấp lánh chứ không tạo ra được lợi ích gì và cũng chẳng có tiềm năng tạo thu nhập. Nhân vật quyền lực Robert Zoellick (*chủ tịch Ngân hàng thế giới – ND*) từng khiến giới tinh hoa “choáng” hồi tháng 11/2010 chỉ với việc đề cập đến “vàng” trong một diễn văn, mặc dù ông đã nói khá ngắn gọn về chế độ Bản vị vàng. Trong giới tinh hoa nói chung, những ai biện hộ cho vàng được coi là “gà mờ”, thiếu khôn ngoan, những người không biết đánh giá cao các lợi ích của một cơ chế cung tiền hiện đại vừa “linh hoạt” vừa “rộng khắp”.

Những người biện hộ cho vàng cũng gay gắt chẳng kém khi họ coi những quan chức ngân hàng trung ương hiện đại như nhóm thầy phù thủy chỉ biết làm ra tiền từ không khí nhằm làm loãng đi khoản tiết kiệm mồ hôi nước mắt của tầng lớp nhân dân lao động. Khó có thể tìm ra chủ đề tài chính nào khác mà tại đó các bên có quan điểm trái ngược nhau nhiều như vấn đề vàng.

Không may là các quan điểm trái chiều nhau về vàng như trên lại đều được hình thành khi người ta tư duy mới về việc vàng sẽ hoạt động như thế nào trong hệ thống tiền tệ của thế kỷ 21. Phát xuất từ ý thức hệ, người ta miễn cưỡng tìm cách điều hòa sự ổn định của vàng với nhu cầu tự do, theo chừng mực nào đó, trong quản lý cung tiền nhằm phản ứng lại với các cơn khủng hoảng và sửa chữa các sai lầm. Sự điều hòa này đã không còn kịp nữa.

Vàng không phải là hàng hóa. Vàng không phải là sự đầu tư. Vàng cũng không phải là một loại tiền đặc biệt. Vàng thực sự khan hiếm – toàn bộ lượng vàng hiện có trên thế giới cũng chỉ tạo thành một khối lập phương với mỗi cạnh dài 20 mét (khoảng 60 feet), nghĩa là tương đương một văn phòng nhỏ ở vùng ngoại ô. Lượng cung vàng từ các mỏ mới chỉ tăng chậm và có

thể được dự tính trước – tăng khoảng 1,5% hàng năm. Tốc độ tăng như thế này là quá chậm nên không thể khiến lạm phát cao; thực ra, một mức giảm phát đều đặn vẫn luôn là hệ quả có khả năng xảy ra cao nhất dưới một chế độ Bản vị vàng. Vàng có khối lượng riêng cao, một khối lượng khá nặng chỉ chiếm một thể tích nhỏ so với các kim loại khác nên vàng có thể được sử dụng làm cơ sở tiền tệ. Vàng còn đồng nhất về chất lượng, với những thuộc tính cố định, số nguyên tử 79 trong bảng tuần hoàn các nguyên tố hóa học. Các hàng hóa khác chẳng hạn như dầu mỏ hoặc bột mì cũng có thể được sử dụng để hỗ trợ lượng cung tiền nhưng chúng có nhiều loại hạng quá khác biệt nhau, nên sẽ phức tạp hơn. Vàng không bị rỉ sét hoặc mờ đi, chúng cũng không bị hỏng trừ khi dùng các acid đặc biệt hoặc chất nổ. Vàng dễ dát mỏng nên thuận tiện cho việc đúc thành tiền xu và thỏi. Sau cùng vàng còn có “thâm niên” lâu dài trong vai trò tiền tệ – hơn 5.000 năm – tức là lâu hơn bất cứ vật liệu nào khác, cho thấy tính hữu dụng của nó đối với nhiều nền văn minh và văn hóa trong nhiều bối cảnh khác nhau.

Với các đặc trưng là sự khan hiếm, độ bền, tính đồng nhất và một số khác, dường như khả năng dùng vàng làm tiền là khá cao. Nhưng các quan chức ngân hàng trung ương và các nhà kinh tế học hiện đại lại không nghiêm túc nhìn nhận vàng như một hình thái tiền tệ. Các nguyên nhân đến từ cuộc Chiến tranh tiền tệ lần thứ I và Chiến tranh tiền tệ lần thứ II, cuộc Đại Suy Thoái và sự sụp đổ của hệ thống Bretton Woods. Một học giả hàng đầu chuyên nghiên cứu về Đại Suy Thoái, Ben Bernanke, hiện đang giữ cương vị Chủ tịch Cục Dự trữ Liên bang, là một trong những người phản đối gay gắt nhất việc dùng vàng làm Bản vị tiền tệ. Luận điểm của ông cần được những người biện hộ cho vàng đưa ra nghiên cứu và sau cùng là phản biện, nếu cuộc tranh luận vẫn còn tiếp diễn.

Nhận định của Bernanke về vàng và Đại Suy Thoái được trình bày như tình huống đầu tiên trong một công trình lớn của các học giả hàng đầu chuyên nghiên cứu Đại Suy Thoái là Peter Temin, Barry Eichengreen và những người khác, cho thấy sự liên hệ giữa vận hành quy chuẩn hối đoái vàng từ năm 1924 đến năm 1936 và tổng thể nền kinh tế thế giới.

Bernanke tóm lược lại vấn đề như sau:

Các quốc gia từ bỏ vàng đã có thể phục hồi lượng cung tiền và các mức giá cả, và họ đã làm được sau một khoảng thời gian tạm dừng ngăn ngừa; các quốc gia vẫn còn dựa vào vàng buộc phải gánh chịu giảm phát nặng nề hơn. Rõ ràng là có quá nhiều bằng chứng về việc các quốc gia từ bỏ chế độ Bản vị vàng đã phục hồi sau Đại Suy thoái nhanh hơn rất nhiều so với các quốc gia còn dựa vào vàng. Thực ra chẳng có quốc gia nào tuân theo chế độ Bản vị vàng lại có thể hồi phục kinh tế đáng kể.

Các bằng chứng thực tế đã xác thực cho kết luận của Bernanke, nhưng bằng chứng đó chỉ là minh họa cho động cơ “làm nghèo nhà hàng xóm” – tâm điểm của mọi cuộc chiến tranh tiền tệ. Điều này không khác gì việc một quốc gia đi xâm lược và cướp bóc một đất nước khác để giàu có hơn và khiến “nạn nhân” nghèo đi. Câu hỏi đặt ra là liệu đây có phải là mô hình kinh tế được mong đợi hay không.

Nếu Pháp từ bỏ chế độ Bản vị vàng từ năm 1931 cùng lúc với Anh, lợi thế tương đối của Anh so với Pháp đã bị triệt tiêu. Thực ra, Pháp đã đợi đến tận năm 1936 mới phá giá tiền tệ, để cho Anh đánh cắp sự tăng trưởng của Pháp trong suốt khoảng thời gian đó. Kết quả này không có gì lạ – người ta thực sự đã tính trước.

Ngày nay, dưới sự dẫn dắt của Bernanke, Hoa Kỳ đang cố gắng làm những gì nước Anh từng làm trong năm 1931 – nghĩa là phá giá tiền tệ. Bernanke đã thành công trong việc phá giá đồng đô-la trên cơ sở giá trị tuyệt đối, minh chứng qua sự tăng giá vàng trong nhiều năm. Nhưng nỗ lực của ông nhằm phá giá đồng đô-la tương đối so với các loại tiền tệ khác vẫn còn là câu chuyện dài. Đồng đô-la dao động giá so với các loại tiền tệ khác, nhưng nó chưa bị phá giá đáng kể và nhất quán đối với tất cả các đồng tiền khác. Không những thế, mọi loại tiền tệ mạnh đều cùng lúc phá giá so với vàng. Hậu quả là lạm phát toàn cầu, cho nên chính sách “làm nghèo nhà hàng xóm” lại biến thành “làm nghèo cả thế giới”.

Để củng cố thêm cho luận điểm rằng vàng phần nào là nguyên nhân của sự khốc liệt và dai dẳng của cơn Đại Suy Thoái, Bernanke còn phát triển một mô hình 6 yếu tố hữu ích qua đó chứng minh mối quan hệ giữa cơ sở tiền tệ của một quốc gia được hình thành từ ngân hàng trung ương, cung tiền

lớn hơn qua hệ thống ngân hàng, vàng dự trữ bị suy giảm theo số lượng và giá cả, và dự trữ ngoại hối.

Mô hình của Bernanke vận hành như một hình kim tự tháp lật ngược, theo đó vàng và ngoại hối nằm dưới đáy, tiền của Fed phát hành nằm trên vàng, và trên cùng là tiền được tạo ra từ các ngân hàng. Bí quyết nằm ở chỗ phải có đủ lượng vàng thì cái kim tự tháp ngược kia mới không đổ. Cho tới năm 1968, luật Hoa Kỳ đã yêu cầu lượng vàng tối thiểu nằm ở đáy kim tự tháp. Trong thời Đại Suy Thoái giá trị của vàng được cố định tại mức tối thiểu là 40% lượng tiền của Fed. Tuy nhiên, *không có giới hạn trên*. Điều này có nghĩa là lượng cung tiền của Fed có thể giảm đi *ngay cả khi lượng cung vàng gia tăng*. Điều này diễn ra khi các ngân hàng giảm đòn bẩy tài chính.

Bernanke ghi nhận:

Lượng cung tiền của các quốc gia đi theo Bản vị vàng – không tương đương với giá trị của vàng tiền tệ (*monetary gold: vàng được chính phủ lưu giữ như một dạng tài sản dự trữ – ND*) như quan điểm trong sáng của chế độ Bản vị vàng – thường cao hơn nhiều lần so với giá trị vàng dự trữ. Tổng số vàng tiền tệ tiếp tục tăng trong suốt thập niên 1930; do đó người ta thấy sự sụt giảm mạnh trong... lượng cung tiền và hiện tượng này hoàn toàn được quy cho sự thu nhỏ tỷ lệ trung bình tiền - vàng.

Bernanke trình bày hai lý do của việc thu hẹp cung tiền ngay cả khi có nhiều vàng. Lý do thứ nhất liên quan đến các chọn lựa chính sách của các quan chức ngân hàng trung ương và lý do thứ hai liên quan đến ưu tiên của những người gửi tiền và các ngân hàng tư nhân khi họ phản ứng lại những vụ hỗn loạn vì ngân hàng. Từ những chọn lựa nói trên, Bernanke kết luận rằng dưới chế độ Bản vị hối đoái vàng sẽ có hai trạng thái cân bằng cung tiền. Một trạng thái cân bằng sẽ tồn tại khi niềm tin cao và tỷ lệ đòn bẩy được gia tăng. Một trạng thái khác hình thành khi niềm tin thấp và đòn bẩy thu hẹp. Khi thiếu niềm tin gây ra sự thu hẹp tiền tệ thông qua giảm đòn bẩy, quá trình này có thể làm giảm niềm tin hơn nữa, khiến cho các bảng cân đối trong ngân hàng cũng “teo tóp lại”, tiêu dùng và đầu tư cũng giảm sút. Bernanke kết luận, “Để bị tổn thương từ những “mong đợi được tự khẳng định”, chế độ Bản vị vàng dường như rất giống với... một hệ thống ngân

hàng không có bảo hiểm tiền gửi.” Một lần nữa, đây là “lời tiên đoán tự nó trở thành hiện thực” của Merton.

Đối với Bernanke, Eichengreen, Krugman và một thế hệ các học giả được công nhận từ thập niên 1980, đây là bằng chứng không thể chối cãi. Vàng đã là cơ sở cho việc cung tiền; do đó vào một thời điểm nhất định vàng sẽ là yếu tố hạn chế mở rộng tiền tệ khi cần có thêm tiền. Đây là bằng chứng mang tính phân tích và lịch sử, được củng cố thêm bởi các sự kiện thực nghiệm của Eichengreen và mô hình của Bernanke, theo đó vàng là yếu tố đóng góp đáng kể cho cuộc Đại Suy Thoái. Trong tâm trí những vị này, vàng là một trong những nguyên nhân của Đại Suy Thoái và những quốc gia nào sớm từ bỏ vàng sẽ sớm khôi phục kinh tế. Chưa bao giờ vàng bị chối bỏ như một công cụ tiền tệ đến mức này.

Đây là phán quyết sau cùng, phiên tòa kết thúc.

Bất chấp sự thống nhất gần như trọn vẹn trong quan điểm này, phiên tòa hàn lâm xét xử “bị cáo vàng” vẫn có một sai sót lớn. Các luận điểm chống lại vàng chẳng liên quan gì đến bản chất của vàng; nó liên quan đến chính sách. Chúng ta có thể nhận ra khi chấp nhận mô hình của Bernanke và sau đó xét đến các viễn cảnh thay thế trong tình hình Đại Suy Thoái.

Ví dụ, Bernanke quy kết cho tỷ lệ giữa cơ số tiền tệ với tổng dự trữ vàng và ngoại hối, đôi khi tỷ lệ này còn được gọi là hệ số đảm bảo thanh toán (coverage ratio). Khi vàng chảy vào nước Mỹ hồi đầu thập niên 1930, Cục Dự trữ Liên bang lẽ ra đã có thể cho phép gia tăng lượng cung tiền cơ sở lên cao gấp 2,5 lần so với giá trị của vàng. Fed đã không làm thế và trên thực tế nó còn giảm cung tiền, phần nào nhằm trung hòa ảnh hưởng lan rộng của dòng vàng chảy vào đất nước. Đây là *chọn lựa* chính sách của Fed. Giảm cung tiền dưới mức có thể cung là điều có thể xảy ra khi liên quan đến vàng hoặc không liên quan, đây là chọn lựa chính sách độc lập với lượng cung vàng. Thật là sai lầm, xét từ góc độ lịch sử và phân tích, khi đổ lỗi cho vàng là nguyên nhân làm giảm cung tiền.

Bernanke cũng viện dẫn đến các cơn hoảng loạn ngân hàng hồi đầu thập niên 1930 và xu hướng của các ngân hàng và người gửi tiền là nguyên nhân của việc giảm tỷ lệ giữa cung tiền mở rộng với cơ số tiền tệ. Tới lượt mình,

các ngân hàng cho thấy ưu tiên của họ dành cho vàng hơn là ngoại hối trong khoản dự trữ của họ. Cả hai quan sát như trên là chính xác xét từ góc độ lịch sử, nhưng hiện tượng này cũng không liên quan gì đến vàng. Giảm tỷ lệ giữa cung tiền mở rộng với cơ sở tiền tệ đầu nhất thiết phải liên quan đến vàng và việc điều chỉnh này có thể diễn ra mọi lúc – thực ra người ta đã tiến hành việc này khi giải quyết hậu quả của Cơn hoảng loạn 2008. Dùng vàng thay cho ngoại hối trong các ngân hàng trung ương là việc có liên quan đến vàng nhưng một lần nữa lại cho thấy sự chọn lựa chính sách của chính các ngân hàng trung ương. Các ngân hàng có thể dễ dàng chọn lựa trái ngược và thực sự gia tăng lượng dự trữ.

Bên cạnh những phản biện như trên dành cho các phân tích lịch sử của Bernanke, còn nhiều động thái khác mà lẽ ra các quan chức ngân hàng trung ương đã có thể thực hiện trong thập niên 1930 nhằm khắc phục tình trạng thắt chặt tiền tệ mà không bị hạn chế bởi vàng. Fed đã có thể mua ngoại tệ bằng đô-la được phát hành mới, một nghiệp vụ tương tự như hợp đồng hoán đổi ngoại tệ (swap line) của các ngân hàng trung ương hiện đại, theo đó gia tăng lượng dự trữ của Hoa Kỳ và nước ngoài để hỗ trợ tăng cung tiền. Đồng SDR đã ra đời trong thập niên 1960 đúng là để giải quyết vấn đề này khi lượng dự trữ bị thiếu hụt trong thập niên 1930. Nếu như tái diễn cơn khủng hoảng thanh khoản toàn cầu theo kiểu khủng hoảng trong thập niên 1930, SDR có thể được phát hành nhằm cung cấp ngoại hối cơ sở, từ đó có thể điều chỉnh cung tiền và thương mại tài chính – đúng như tình hình của năm 2009. Việc này có thể được thực hiện nhằm chặn đứng sự sút giảm thương mại và một cơn Đại Suy thoái toàn cầu. Một lần nữa, cách can thiệp vào cung tiền như trên có thể được thực hiện mà hoàn toàn không cần quan tâm đến vàng. Mọi thất bại đều do chính sách, chứ không phải do vàng.

Các ngân hàng trung ương trong thập niên 1930, nhất là Fed và ngân hàng trung ương Pháp, đã không tăng cung tiền hết mức có thể ngay cả khi chúng hoạt động theo Bản vị hối đoái vàng. Đây là một trong các nguyên nhân lớn gây ra Đại Suy thoái; tuy nhiên yếu tố gây hạn chế không phải là vàng mà đúng hơn là do các ngân hàng trung ương thiếu sự tính toán xa xôi và còn nhiều ảo tưởng.

Người ta hoài nghi rằng Bernanke hiện đang phản đối vàng không phải vì vàng từng cản trở việc tăng cung tiền trong thập niên 1930 mà vì *ngày nay vàng mới đúng là có thể hạn chế cung tiền*. Trong Đại Suy thoái các ngân hàng đã không tận dụng được tối đa khả năng cung tiền, cho dù khả năng này luôn luôn là hữu hạn. Bernanke có lẽ muốn duy trì năng lực của các ngân hàng trung ương để chúng có tiềm năng phát hành tiền vô hạn, việc này đòi hỏi phải phủ nhận vàng. Từ năm 2009, Bernanke và Fed đã có thể thử nghiệm chính sách của họ về việc cung tiền không giới hạn trong điều kiện thế giới thực.

Quy tội cho vàng khi diễn ra Đại Suy Thoái cũng giống như đổ lỗi cho nhân viên ngân quỹ khi xảy ra vụ cướp nhà băng. Nhân viên ngân quỹ có thể có mặt khi vụ cướp diễn ra, nhưng *cô ta không phạm tội*. Trong trường hợp của thời kỳ Đại Suy Thoái, thủ phạm gây ra tình trạng thắt chặt tiền tệ đầu phải là vàng, mà chính là các quan chức ngân hàng trung ương – những người từng phạm những sai lầm về chính sách một cách liên tục và không đáng có. Trong nền tài chính quốc tế, vàng không phải là một chính sách; nó chỉ là công cụ. Quy kết trách nhiệm cho chế độ Bản vị vàng như căn nguyên gây ra Đại Suy Thoái là điều rất thuận lợi đối với các quan chức ngân hàng trung ương muốn tìm kiếm khả năng in tiền vô hạn. Chính các quan chức ngân hàng trung ương, chứ không phải vàng, phải chịu trách nhiệm về Đại Suy Thoái và các nhà kinh tế học nào vẫn tiếp tục đổ lỗi cho vàng đều là những người tìm cơ biện minh cho tiền pháp định tới tận cùng.

Nếu vàng được “phục hồi danh dự” sau những cao buộc sai lầm là thủ phạm của Đại Suy Thoái, liệu nó còn có thể đóng vai trò tích cực trong bối cảnh hiện nay? Một chế độ Bản vị vàng trong thế kỷ 21 sẽ như thế nào?

Một số người hăng hái nhất trong việc biện hộ cho chế độ Bản vị vàng trên nhiều blog và phòng chat lại không thể lý giải chính xác về quan điểm của mình. Rõ ràng người ta cảm nhận được rằng tiền phải gắn liền với một loại vật chất hữu hình nào đó và các ngân hàng trung ương không thể phát hành tiền vô hạn. Đưa cảm giác này vào trong một hệ thống tiền tệ cụ thể nhằm giải quyết được các thách thức từ sự hãi sợ và Đại Suy thoái mang tính chu kỳ còn là việc khó khăn hơn nhiều.

Chế độ Bản vị vàng giản đơn nhất – được gọi là *chế độ Bản vị vàng thuần túy* – là chế độ theo đó đồng đô-la được định giá theo một hàm lượng vàng cụ thể và cơ quan phát hành tiền đô-la có đủ lượng vàng để thu nhận lại đô-la trên cơ sở giá cả cụ thể. Trong loại hình này, một đồng tiền giấy đô-la thực sự là nơi lưu trữ một hàm lượng vàng dựa trên niềm tin của người cầm tiền và có thể được quy đổi ra vàng theo ý chí của người đó. Trong chế độ Bản vị vàng thuần túy, không thể gia tăng cung tiền nếu không tăng lượng cung vàng thông qua các mỏ vàng hoặc thu mua từ nguồn khác. Chế độ này sẽ tạo xu hướng giảm phát nhẹ cho nền kinh tế bởi vì lượng cung vàng toàn cầu chỉ gia tăng khoảng 1,5% hàng năm trong khi nền kinh tế thực có thể duy trì mức độ tăng trưởng đều đặn 3,5% trong các điều kiện lý tưởng. Nếu mọi thứ cân bằng, các loại giá cả sẽ giảm khoảng 2% mỗi năm (cân bằng giữa 3,5% phát triển thực tế với 1,5% gia tăng trong lượng cung tiền) và sự giảm phát này có thể làm nản lòng những ai muốn đi vay. Chế độ Bản vị vàng thuần túy cho phép cấp tín dụng và nhận nợ vay thông qua hoán đổi tiền và các trái phiếu, nhưng không cho phép cung tiền vượt quá lượng vàng đang nắm giữ. Các công cụ nợ như trên có thể đảm nhận chức năng thay thế cho tiền hoặc gần như tiền trong nền kinh tế, nhưng theo nghĩa hẹp thì chúng không phải là tiền.

Có hai dạng thức khác của chế độ Bản vị vàng liên quan đến đòn bẩy dành cho lượng vàng hiện đang được nắm giữ. Dạng thức thứ nhất là phát hành tiền cao hơn lượng vàng tồn trữ và dạng thức thứ hai là sử dụng các công cụ thay thế, chẳng hạn như các loại ngoại tệ hoặc SDR, trong lượng vàng dùng làm cơ sở phát hành tiền. Hai dạng thức đòn bẩy này có thể được vận dụng riêng biệt hoặc song hành. Dạng thức này – được gọi là *chế độ Bản vị vàng linh hoạt* – yêu cầu phải xem xét đến nhiều yếu tố. Tỷ lệ phần trăm tối thiểu trong lượng cung tiền được đảm bảo bằng vàng là bao nhiêu? Liệu 20% có phù hợp không? Hay phải là 40% mới an tâm? Trong quá khứ, Cục Dự trữ Liên bang từng duy trì lượng vàng dự trữ tương đương khoảng 40% của lượng cung tiền cơ sở. Hồi đầu tháng 4/2011 tỷ lệ này chỉ còn khoảng 17,5%. Mặc dù Hoa Kỳ đã rời bỏ chế độ Bản vị vàng chính thức từ

lâu, nhưng cái bóng của chế độ này vẫn khiến người ta duy trì một tỷ lệ của vàng với cơ số tiền tệ, ngay trong giai đoạn đầu thế kỷ 21.

Các vấn đề khác cần được tính toán bao gồm xác định lượng tiền để tính toán tỷ lệ tiền - vàng. Có nhiều kiểu xác định “lượng tiền” trong hệ thống ngân hàng, tùy thuộc vào sự sẵn sàng và tính thanh khoản của các công cụ liên quan. Cái được gọi là cơ số tiền tệ, hoặc M0, bao gồm tiền giấy và tiền xu đang lưu thông cộng với lượng dự trữ mà các ngân hàng gửi tại Fed. Một định nghĩa rộng hơn về lượng tiền được gọi là M1, bao gồm các tài khoản séc và séc du lịch, nhưng không tính số dự trữ của ngân hàng. Fed cũng tính toán lượng M2, tương tự như M1 nhưng khác là có bao gồm cả các tài khoản tiết kiệm và đôi khi là cả tiền gửi. Một số ngân hàng trung ương nước ngoài cũng sử dụng cách xác định tương tự như trên. Tháng 4/2011, khối lượng M1 của Hoa Kỳ là khoảng \$1,9 nghìn tỷ và M2 là \$8,9 nghìn tỷ. Bởi vì M2 lớn hơn M1 rất nhiều, nên việc chọn lựa định nghĩa về “lượng tiền” sẽ ảnh hưởng lớn đến hàm ý về giá vàng khi tính toán tỷ lệ giữa vàng và tiền.

Các vấn đề tương tự cũng phát sinh khi người ta quyết định nên tính toán như thế nào về số lượng vàng. Nên chăng chỉ tính theo lượng vàng chính thức, hay là tính luôn số lượng vàng thuộc sở hữu cá nhân các công dân? Số liệu tính toán chỉ nên gói gọn trong nước Mỹ, hay cần nỗ lực khởi động việc ứng dụng Bản vị này theo lượng vàng của tất cả các nền kinh tế lớn khác?

Cũng cần xem xét thêm một số cơ chế pháp lý để từ đó một chế độ Bản vị vàng mới có thể được thi hành. Có thể chỉ cần một đạo luật, nhưng đạo luật nào cũng có thể được thay đổi. Một tu chính án hiến pháp Hoa Kỳ xem ra sẽ được ưu tiên chọn lựa, bởi vì điều chỉnh hiến pháp khó khăn hơn so với thay đổi các đạo luật và do đó tu chính án có thể mang lại nhiều niềm tin nhất.

Bản vị mới này giúp người ta hiểu về giá vàng tính theo đồng đô-la như thế nào? Chọn mức giá sai chính là thiếu sót lớn nhất trong Bản vị hối đoái vàng của thập niên 1920. Mức giá \$20,67/ounce vàng được sử dụng năm 1925 là mức giá gây giảm phát lớn bởi vì giá này chưa tính đến lượng in tiền khổng lồ phát sinh tại châu Âu trong Thế chiến thứ Nhất. Có lẽ mức giá \$50/ounce hoặc thậm chí cao hơn vào năm 1925 đã có thể gây lạm phát vừa phải và giúp tránh được những hệ lụy tai hại của Đại Suy Thoái.

Xét đến các yếu tố như trên sẽ mang lại một số kết quả làm nhiều người phải kinh ngạc. Không đề xuất một mức giá cụ thể nào là “đúng”, bảng liệt kê dưới đây chỉ gợi ý về các mức giá vàng khi sử dụng các yếu tố trong tính toán:

CÁC YẾU TỐ GÂY ẢNH HƯỞNG TRONG CHẾ ĐỘ BÀN VỊ VÀNG LINH HOẠT (tính đến tháng 4/2011)

- *Cung tiền M1 của Hoa Kỳ với 40% đảm bảo bằng vàng - \$2.590 /ounce*
- *Cung tiền M0 của Hoa Kỳ với 40% đảm bảo bằng vàng - \$3.337 /ounce*
- *Cung tiền M1 của Hoa Kỳ với 100% đảm bảo bằng vàng - \$6.475 /ounce*
- *Cung tiền M1 của Hoa Kỳ, Trung Quốc, Ngân hàng trung ương châu Âu với 40% đảm bảo bằng vàng - \$6.993 /ounce*
- *Cung tiền M0 của Hoa Kỳ với 100% đảm bảo bằng vàng - \$8.342 /ounce*
- *Cung tiền M2 của Hoa Kỳ với 40% đảm bảo bằng vàng - \$12.347 /ounce*
- *Cung tiền M2 của Hoa Kỳ, Trung Quốc, ngân hàng trung ương châu Âu với 100% đảm bảo bằng vàng - \$44.552 /ounce*

Để áp đặt nguyên tắc cho bất cứ chế độ nào được chọn, cần cho phép một thị trường vàng tự do tồn tại song song với mức giá chính thức. Sau đó ngân hàng trung ương có thể được yêu cầu để thực thi các nghiệp vụ thị trường mở nhằm duy trì giá thị trường bằng với hoặc gần với giá chính thức.

Giả định rằng người ta lại chọn hệ số đảm bảo thanh toán là tỷ lệ từng có tại Hoa Kỳ trong thập niên 1930, khi đó Fed được yêu cầu phải nắm lượng vàng dự trữ tương đương 40% lượng cung tiền cơ sở. Với dữ liệu của tháng 4/2011, tỷ lệ này sẽ đưa đến giá vàng là \$3.337/ounce. Fed có thể đưa ra một biên độ dao động hẹp xung quanh giá này, ví dụ như 2,5% cao hơn hoặc thấp hơn. Điều này có nghĩa là nếu giá thị trường giảm 2,5%, xuống chỉ còn \$3.254/ounce, thì Fed phải tham gia thị trường và mua vàng cho đến khi mức giá bình ổn về quanh mức \$3.337/ounce. Ngược lại, nếu giá tăng thêm 2,5%, để đạt mức giá \$3.420/ ounce, Fed lại phải tham gia thị trường để bán ra cho tới khi giá vàng quay về gần mức \$3.337/ounce. Fed còn được tự do điều chỉnh lượng cung tiền hoặc việc tăng hay giảm lãi suất khi thích hợp,

miễn sao hệ số đảm bảo thanh toán được duy trì và giá vàng trên thị trường tự do vẫn ổn định tại hoặc gần với mức giá chính thức.

Vấn đề sau cùng cần xem xét là mức độ linh hoạt dành cho các quan chức ngân hàng trung ương để họ tách khỏi các hệ số đảm bảo thanh toán trong các tình huống khẩn cấp của nền kinh tế. Đã có những lúc, dù hiểm hoi, nền kinh tế bùng phát khủng hoảng thanh khoản hoặc vòng xoáy giảm phát và cần phải cung tiền nhanh, vượt qua tỷ lệ đảm bảo giữa tiền - vàng. Khả năng giải quyết tình huống ngoại lệ này sẽ trực tiếp xử lý được vấn đề gắn liền với vàng mà Bernanke đã nêu ra trong nghiên cứu của ông về các chính sách tiền tệ thời Đại Suy Thoái. Đây là một vấn đề chính trị cực kỳ khó khăn bởi vì nó quy về câu hỏi về niềm tin giữa các ngân hàng trung ương và các công dân mà bề ngoài vẫn là “thượng đế được ngân hàng phục vụ”. Lịch sử hoạt động của các ngân hàng trung ương nói chung vẫn là những lần thất hứa xét về việc quy đổi tiền thành vàng, còn lịch sử của ngân hàng trung ương Hoa Kỳ nói riêng là quá trình gia tăng lợi ích cho giới ngân hàng từ tổn thất của các lợi ích chung. Với lịch sử và quan hệ bất lợi giữa các ngân hàng trung ương và nhân dân như trên, làm thế nào để có độ tin tưởng cần thiết?

Có hai yếu tố then chốt để tạo dựng niềm tin cho một hệ thống mới được đảm bảo bằng vàng đã được đề cập: chế độ pháp lý vững chắc và các nghiệp vụ thị trường mở bắt buộc phải có nhằm bình ổn giá cả. Với những cột trụ này, chúng ta có thể xem xét những tình huống khi Fed có thể được phép phát hành tiền giấy và vượt qua hệ số trần đảm bảo thanh toán.

Một cách tiếp cận là: để cho Fed tự tính toán vượt trần và thông báo công khai. Có lẽ Fed sẽ chỉ làm điều đó trong các tình huống cực độ, chẳng hạn như giai đoạn nền kinh tế thu hẹp vì giảm phát như tình hình nước Anh trong thập niên 1920. Trong các tình huống như vậy, các nghiệp vụ thị trường mở như một hình thức trưng cầu dân ý dân chủ sẽ góp phần cho việc ra quyết định của Fed. Nếu thị trường đồng tình với nhận định của Fed về tình hình giảm phát, thì chẳng cần bàn luận thêm về vàng nữa – thực ra, Fed khi đó chỉ cần đóng vai trò người mua vàng để tiếp tục duy trì giá cả. Ngược lại, nếu thị trường hoài nghi nhận định của Fed, người ta sẽ đổ xô nhau đi đổi tiền giấy thành vàng, và đây là dấu hiệu quan trọng để Fed hiểu rằng cần

quay lại tỷ lệ tiền- vàng ban đầu. Dựa trên những gì mà các nhà kinh tế học hành vi và những nhà xã hội học từng quan sát về “trí tuệ đám đông” phản ánh qua các mức giá cả thị trường, Fed sẽ có được những chỉ dẫn đáng tin cậy hơn thay vì chỉ trông cậy vào nhận định bó hẹp của một nhóm luật sư và các nhà kinh tế học tụ tập trong phòng điều hành của tổ chức này.

Một biến thể khác của cách tiếp cận trên là: cho phép Fed vượt qua trần hệ số đảm bảo thanh toán khi có một thông báo trung thực về tình hình tài chính khẩn cấp được Tổng thống và Chủ tịch Hạ viện Hoa Kỳ cùng tuyên bố. Cách này ngăn ngừa Fed không thể đơn phương giải cứu và thử nghiệm tiền tệ, còn Fed được giám sát một cách dân chủ nếu nó cần mở rộng lượng cung tiền trong tình huống thực sự khẩn cấp. Quy trình này suy cho cùng chính là một “liều thuốc dân chủ tăng gấp đôi”, bởi vì các công chức nhà nước được dân bầu đã tuyên bố về sự khẩn cấp và những chủ thể tham gia thị trường sẽ “bỏ phiếu” bằng túi tiền của mình để thông qua nhận định của Fed khi họ ra quyết định có mua vàng hay không.

Cũng cần trình bày các hàm ý của một chế độ Bản vị vàng kiểu mới dành cho hệ thống tiền tệ quốc tế. Lịch sử các cuộc Chiến tranh tiền tệ lần thứ I và Chiến tranh tiền tệ lần thứ II cho thấy các chế độ Bản vị vàng vẫn tồn tại cho tới khi một thành viên trong hệ thống đã gánh chịu đủ sự khốn đốn về kinh tế, thường là vì nợ quá nhiều, nên thành viên này quyết định tìm một lợi thế đơn phương trước các đối tác thương mại khác thông qua việc chối bỏ vàng và phá giá tiền tệ của mình. Một giải pháp dành cho mô hình “manh động đơn phương” này là tạo nên một tiền tệ toàn cầu được đảm bảo bằng vàng theo kiểu đã được Keynes đề xuất tại hội nghị Bretton Woods. Có lẽ cần phục sinh cái tên mà Keynes từng đề xuất cho đồng tiền này: Bancor. Đồng Bancor không phải là một dạng tiền pháp định có thể gây lạm phát như đồng SDR ngày nay, mà thực sự nó là một loại tiền được đảm bảo bằng vàng. Đồng Bancor có thể được thiết kế như một tiền tệ duy nhất phù hợp để sử dụng trong thương mại quốc tế và giải quyết cán cân thanh toán. Các loại nội tệ nên được neo với đồng Bancor, sử dụng trong các giao dịch nội địa và chỉ có thể được phá giá với đồng Bancor khi được IMF chấp thuận. Điều

này khiến cho việc đơn phương phá giá tiền tệ hoặc thi nhau phá giá bừa bãi không thể xảy ra, và do đó không thể bùng nổ các cuộc chiến tranh tiền tệ.

Các vấn đề liên quan đến tái lập một chế độ Bản vị vàng với độ linh hoạt hợp lý nhằm hài hòa với các thực hành hiện đại trong những ngân hàng trung ương là điều đáng nghiên cứu chứ không nên coi thường. Một định chế kỹ thuật do Nhà Trắng và Quốc hội Hoa Kỳ thành lập, hoặc có lẽ là do nhóm G20 thành lập, có thể phối hợp với các chuyên gia và nhận lãnh nhiệm vụ phát triển một chế độ Bản vị vàng hiệu quả có thể triển khai trong 5 năm nữa. Định chế kỹ thuật này sẽ xử lý đúng các vấn đề đã nêu trên, đặc biệt tập trung vào sự neo giá chính xác để tránh những sai lầm của thập niên 1920.

Dựa trên lượng cung tiền và kho vàng dự trữ của Hoa Kỳ, và ứng dụng hệ số đảm bảo thanh toán là 40%, giá vàng có thể là xấp xỉ \$3.500/ounce.

Tuy nhiên, xét đến việc các công dân mất niềm tin vào ngân hàng trung ương và việc các ngân hàng phá giá tiền tệ liên tục, dường như cần có một định nghĩa lượng cung tiền rộng hơn và hệ số đảm bảo thanh toán cao hơn mới tạo dựng được niềm tin vào chế độ Bản vị vàng kiểu mới. Thực thi điều này trên quy mô toàn cầu sẽ còn đòi hỏi phải trả giá cao hơn nữa, bởi vì các nền kinh tế lớn khác, chẳng hạn như Trung Quốc, đang cầm nắm lượng cung tiền giấy nhiều hơn và lượng cung vàng ít hơn so với Hoa Kỳ. Vấn đề này cần được tìm hiểu sâu, nhưng nếu chỉ dựa trên các yêu cầu để khôi phục niềm tin vào một hệ thống toàn cầu thì giá vàng có thể đạt mức \$7.500/ounce. Đối với một số nhà quan sát thì điều này có nghĩa là sự thay đổi lớn trong giá trị của đồng đô-la; tuy nhiên thực tế đã có đổi thay. Đơn giản là các thị trường, các ngân hàng trung ương hoặc các nhà kinh tế học không nhận ra mà thôi.

Chỉ cần thông báo về nỗ lực như trên cũng có thể ngay lập tức tạo ảnh hưởng có lợi và ổn định đối với nền kinh tế toàn cầu, bởi vì các thị trường sẽ bắt đầu định giá vì sự ổn định trong tương lai tương tự như các thị trường Liên minh châu Âu đã định giá để hội tụ tiền tệ trong năm trước khi đồng Euro được phát hành. Một khi đã xác định được mức giá hợp lý, người ta có thể báo trước thông tin và các nghiệp vụ thị trường mở có thể được bắt đầu ngay nhằm bình ổn các loại tiền tệ tại các mức quy đổi mới, tương đương

với vàng. Sau cùng, bản thân các loại tiền tệ có thể bắt đầu neo giá với vàng, hoặc một tiền tệ toàn cầu kiểu mới được đảm bảo bằng vàng có thể được phát hành rồi các loại tiền tệ khác sẽ neo giá với nó. Thời điểm này thì các nguồn năng lượng và sức sáng tạo của thế giới có thể được chuyển hướng, tránh sự lạm dụng bằng cách thao túng đồng tiền pháp định để theo hướng công nghệ, cải thiện năng suất và những cải tiến khác. Sự phát triển toàn cầu sẽ có được động lực là sự thịnh vượng thực chất chứ không phải thịnh vượng trên giấy tờ.

• **Tình trạng hỗn loạn**

Có lẽ một kết cục có khả năng xảy ra cao nhất sau các cuộc chiến tranh tiền tệ và sự giảm giá đồng đô-la là tình trạng hỗn loạn, sự đổ vỡ thê thảm trong niềm tin của nhà đầu tư vì các giải pháp khẩn cấp được thực hiện bởi các chính phủ nhằm duy trì hình thức bề ngoài cho việc thực hiện chức năng của hệ thống tiền tệ, thương mại và đầu tư. Đây có thể không phải là ý muốn hay kế hoạch của bất cứ ai; đúng hơn nó chỉ đơn giản là giống như một vụ lở tuyết xảy ra sau khi bông tuyết tài chính cuối cùng rơi xuống sườn núi nợ không bền vững.

Sự bất ổn của hệ thống tài chính trong những năm gần đây có liên hệ với sự đa dạng ngày càng cao và mối tương quan giữa các chủ thể tham gia thị trường. Rủi ro chứa đựng bên trong các thị trường cũng gia tăng theo hàm lũy thừa thông qua quy mô được mở quá rộng của các hợp đồng công cụ phái sinh mang tính đầu cơ và đòn bẩy trong các ngân hàng “quá lớn đến mức không thể sụp đổ”. Không thể biết chính xác đâu là các ngưỡng tới hạn của tất cả các chủ thể tham gia thị trường, nhưng chắc chắn là toàn hệ thống đang đến rất gần điểm tới hạn, gần hơn bao giờ hết với những nguyên nhân như đã được thảo luận chi tiết trong các phần trên. Chỉ cần một chất xúc tác phù hợp để các ngưỡng tới hạn xuống mức thấp nhất là đủ để kích hoạt quá trình sụp đổ, chứ không cần phải có một sự kiện lớn diễn ra. Hãy nhớ lại chuyện các đám cháy rừng lớn và nhỏ đều phát sinh từ những tia sét có cường độ như nhau, và thảm họa lớn xảy ra không phải vì một tia sét mà do trạng thái của vạn vật.

Người ta có thể nhận ra cường độ của chất xúc tác, nhưng mối liên hệ giữa chất xúc tác và sự sụp đổ có thể không hiển thị ngay lập tức.

Phần tiếp theo dưới đây sẽ trình bày viễn cảnh về một chuỗi sụp đổ.

Sự kiện “khai hỏa” xảy ra vào một ngày giao dịch trên thị trường châu Âu. Một phiên đấu giá mua trái phiếu chính phủ Tây Ban Nha đã bất ngờ thất bại và Tây Ban Nha nhanh chóng mất khả năng đảo nợ đối với những khoản vay đã tới hạn thanh toán, bất chấp những hứa hẹn hỗ trợ thị trường trái phiếu Tây Ban Nha của Ngân hàng trung ương EU và Trung Quốc. Pháp và Đức mau mắn thu thập một gói giải cứu, nhưng đòn đánh vào niềm tin là rất nặng nề. Cũng vào hôm đó, một nhà kinh doanh trái phiếu sơ cấp của Pháp, tuy “vô danh tiểu tốt” nhưng mang tầm quan trọng đối với toàn hệ thống, cũng nộp hồ sơ đăng ký phá sản.

Trong điều kiện bình thường, các trục trặc tại châu Âu sẽ là điều tốt đối với đồng đô-la, nhưng lúc này thì cả đồng đô-la và đồng Euro đều đang trong tình thế xấu. Hai tin xấu từ Tây Ban Nha và Pháp là đủ để khiến cho một vài quỹ hưu trí sử dụng đồng đô-la đang khỏe mạnh của nước Đức phải đổi ý và ngã theo vàng. Mặc dù không thường xuyên chủ động giao dịch đồng đô-la, người Đức đã bấm nút “bán” và như vậy vài bông tuyết bắt đầu rơi. Tại Geneva, một quỹ đầu tư phòng vệ cũng đã chạm một ngưỡng tới hạn khác của đô-la, và quỹ này cũng bấm nút “bán”.

Tuyết đang trôi xuống không ít; và vụ lở tuyết bắt đầu.

Đồng đô-la nhanh chóng bị loại ra khỏi phạm vi thương mại cũ và bắt đầu rơi xuống các nấc thấp hơn so với những chỉ số hàng đầu trong giao dịch tiền tệ. Những nhà kinh doanh khi nhận thấy những giới hạn để “cắt lỗ” buộc phải bán ra, và chính kiểu “bán cắt lỗ” đó càng làm gia tăng quán tính để đồng đô-la đi xuống nhanh hơn. Khi khoản lỗ tăng thêm, các quỹ đầu tư phòng vệ từng chọn lựa sai thị trường sẽ bắt đầu bán ra các cổ phiếu Hoa Kỳ để tăng tiền mặt nhằm đảm bảo yêu cầu ký quỹ tối thiểu. Vàng, bạc, bạch kim và dầu đều bắt đầu tăng giá. Các cổ phiếu của Brazil, Australia và Trung Quốc cũng đang trở thành những nơi đầu tư an toàn.

Khi giới ngân hàng và những quỹ đầu tư phòng vệ cảm nhận được sự sụp đổ trên diện rộng của đồng đô-la đã bắt đầu, họ nảy sinh ra một ý tưởng

khác. Nếu một loại chứng khoán cơ sở được định giá bằng đô-la và đồng đô-la lại đang sụp đổ, thì có nghĩa là *giá trị của chứng khoán đó cũng đang đi xuống*. Tới lúc này, căng thẳng trên các thị trường ngoại hối ngay lập tức chuyển sang các thị trường cổ phiếu, trái phiếu và các công cụ phái sinh định giá bằng đồng đô-la – tương tự như cách lan truyền của trận động đất tạo thành cơn sóng thần. Quá trình này diễn ra mà không có lý trí và sự xem xét của con người. Không còn nhiều thời gian nữa. Mọi sàn giao dịch đều vang lên lời kêu gọi “Bán hết mọi thứ!”. Các thị trường giao dịch bằng đồng đô-la và các chứng khoán được định giá bằng đô-la sụp đổ hỗn loạn trong khi các thị trường hàng hóa và cổ phiếu không phải của Hoa Kỳ bắt đầu tăng giá bất ngờ. Việc bán đổ bán tháo các trái phiếu định giá bằng đô-la còn khiến cho các mức lãi suất tăng vọt. Tất cả diễn ra trước buổi trưa tính theo giờ London.

Những người giao dịch, quan chức ngân hàng và những nhà điều tiết New York đều bị quấy rầy khi còn đang ngủ vì những cuộc điện thoại điên đầu của các đồng nghiệp và người đương nhiệm tại Liên minh châu Âu. Họ đều nhận thức như nhau về một tình trạng nguy kịch và cùng lao đến cơ quan làm việc. Các chuyến tàu điện đưa người từ ngoại ô vào thành phố làm việc thường rất vắng khách lúc 6 giờ sáng thì nay chỉ còn chỗ đứng; và người ta chẳng còn tôn trọng phép lịch sự “không dùng điện thoại trên tàu”. Đoàn tàu giống như các sàn giao dịch đang chuyển động, mà đúng là như vậy thật. Khi các quan chức ngân hàng đến trung tâm Manhattan và phố Wall, chỉ số đồng đô-la đã rớt 20% và chỉ số giao dịch tương lai giảm 1.000 điểm. Giá vàng tăng thêm \$200/ ounce khi các nhà đầu tư tranh nhau chạy về nơi an toàn để lưu trữ sự thịnh vượng. Không thấy bất cứ nhà đầu tư nào đi ngược lại xu hướng chung và cũng không ai mua các cổ phiếu có độ rủi ro cao, vừa rớt giá mạnh (*bottom-feeder: những người thu mua cổ phiếu dạng này thường cho rằng giá cổ phiếu sụt giảm chỉ vì thị trường hoảng sợ nên mọi người cố gắng bán ra, còn hoạt động của công ty không có bất ổn lớn và công ty sẽ phục hồi nhanh sau đó – ND*). Họ không dám nhào ra trước đoàn tàu đang đạt tốc độ cao. Một số cổ phiếu đã ngưng giao dịch bởi vì không có

lệnh đặt mua bán tại bất cứ mức giá nào. Cơn hoảng loạn đồng đô-la đang hoành hành tối đa.

Một số thị trường nhất định, cụ thể là các thị trường chứng khoán, tự động tạm ngưng hoạt động khi các khoản lỗ vượt một ngưỡng nào đó. Một số thị trường khác, chẳng hạn như hợp đồng tương lai, trao đặc quyền cho các viên chức để họ xử lý sự suy giảm hỗn loạn, bao gồm yêu cầu tăng đặt cọc hoặc giới hạn về vị thế. Các quy tắc này không tự động áp dụng đối với các loại tiền tệ hoặc vàng. Để chặn đứng cơn hoảng loạn, các ngân hàng trung ương và các chính phủ phải trực tiếp can thiệp sao cho đẩy lùi được làn sóng bán ra từ khu vực tư nhân. Trong tình hình hỗn loạn như mô tả ở trên, việc các ngân hàng trung ương phối hợp thu mua đồng đô-la và các trái phiếu chính phủ Hoa Kỳ trên quy mô lớn là phòng tuyến đầu tiên.

Fed, ngân hàng trung ương EU và ngân hàng trung ương Nhật Bản nhanh chóng tổ chức hội nghị lúc 10 giờ sáng (theo giờ New York) để thảo luận về việc phối hợp mua vào đồng đô-la Mỹ và các khoản nợ của Bộ Ngân khố Hoa Kỳ. Trước yêu cầu khẩn thiết của tình hình, các quan chức ngân hàng trung ương được sự tư vấn của các Bộ trưởng Tài chính và Bộ Ngân khố Hoa Kỳ để có sự phê duyệt hành động và các giới hạn cần thiết. Chiến dịch thu mua chính thức được bắt đầu từ 2 giờ chiều (giờ New York), khi Fed đổ lệnh mua ồ ạt vào các ngân hàng thương mại chủ chốt nhằm thu vào đồng đô-la và các chứng khoán của Bộ Ngân khố Hoa Kỳ, đồng thời Fed đặt lệnh bán đối với các loại tiền tệ Euro, Yen Nhật, Bảng Anh, đô-la Canada và Francs Thụy Sĩ. Trước khi khai màn chiến dịch mua, các quan chức của Fed tiết lộ qua những cơ quan báo chí “ruột” của họ rằng các ngân hàng trung ương sẽ “bằng mọi giá” hỗ trợ đồng đô-la và Fed dùng cụm từ “không giới hạn” để miêu tả sức mua của các ngân hàng trung ương. Các tiết lộ như trên chẳng bao lâu sau đã được loan tin rộng rãi trên báo giới và mọi sàn giao dịch khắp toàn cầu.

Lịch sử cho thấy mỗi khi chính phủ can thiệp thì những chủ thể tư nhân tham gia thị trường đều bắt đầu rút lui. Các nhà đầu tư tư nhân có nguồn lực nhỏ hơn nguồn lực của chính phủ và họ luôn luôn tâm niệm trong đầu rằng “Đừng chống lại Fed.” Trong hầu hết các cơn hoảng loạn tại giai đoạn này,

các thương nhân đều vui vẻ chấm dứt tình thế thuận lợi trong kinh doanh của mình, thu gom lợi nhuận rồi về nhà. Sau đó các ngân hàng trung ương có thể dọn dẹp đồng nát, bằng phí tổn của những người nộp thuế trong khi giới thương nhân tạm triệt thoái để tái chiến vào lúc khác. Cơn hoảng loạn mau chóng được giải quyết.

Tuy nhiên, lần này có khác. Việc Fed thu mua trái phiếu được coi là hoạt động “đổ thêm dầu vào lửa” bởi vì Fed in tiền khi thu mua các trái phiếu – đúng là nguyên nhân ban đầu từng làm cho các thị trường rơi vào tình cảnh khó khăn. Hơn nữa, Fed đã in quá nhiều tiền và thu mua quá nhiều trái phiếu trước khi xảy ra cơn hoảng loạn đến mức, lần đầu tiên trong lịch sử, thị trường phải hoài nghi về quyền lực hiện hành của Fed. Lần này thì sức bán ra của cơn hoảng loạn đã vượt cao hơn sức mua vào của Fed. Những người bán chẳng còn e sợ Fed và họ bán ra với giá giao dịch, khiến Fed phải “ôm vào” ngày càng nhiều trái phiếu. Họ còn mau chóng phá giá đồng đô-la của mình thông qua bán trái phiếu và mua vào các loại tiền tệ của Canada, Australia, Thụy Sĩ, Hàn Quốc và cả các chứng khoán của châu Á. Đồng đô-la tiếp tục sụp đổ và các mức lãi suất của Hoa Kỳ càng tăng cao. Cuối ngày thứ nhất, Fed không còn dùng nước chữa cháy nữa – nó đang đổ thêm dầu.

Ngày thứ hai bắt đầu tại châu Á và không hề có dấu hiệu nào cho thấy tình hình khả quan hơn. Thậm chí một số thị trường chứng khoán tại các quốc gia có tiền tệ được cho là mạnh, chẳng hạn như Australia và Trung Quốc, cũng bắt đầu sụp đổ, bởi vì các nhà đầu tư cần bán ra để bù đắp cho các khoản lỗ và bởi vì họ không còn tin vào mọi loại cổ phiếu, các trái phiếu và các khoản vay của chính phủ. Người ta đổ xô sang mua vàng, bạc, dầu và đất nông nghiệp và tạo nên cơn hoảng loạn thu mua, tương ứng với cơn hoảng loạn bán ra các tài sản trên giấy. Giá vàng hiện đã tăng gấp đôi chỉ qua một đêm. Lần lượt các sàn giao dịch chứng khoán của châu Á và Liên minh châu Âu bị đóng cửa nhằm tạo cơ hội hạ nhiệt các thị trường và dành thời gian cho các nhà đầu tư để họ tái thẩm định giá trị. Nhưng hiệu ứng trên thực tế trái ngược với mong đợi. Các nhà đầu tư kết luận rằng các sàn giao dịch có thể không bao giờ mở cửa lại nữa và các chứng khoán mà họ đang nắm giữ trên thực tế đã bị biến thành phần vốn góp tư nhân không có tính

thanh khoản cao. Một số ngân hàng đóng cửa và đã có những quỹ đầu tư phòng vệ phải tạm ngưng việc bồi hoàn. Nhiều tài khoản đã không đáp ứng được yêu cầu ký quỹ tối thiểu và các nhà môi giới đóng những tài khoản đó lại. Điều này đơn thuần chỉ là dịch chuyển các tài sản xấu vào tài khoản của nhà môi giới và một số nhà đang đối mặt với việc mất khả năng thanh toán. Khi cơn hoảng loạn lan sang châu Âu trong ngày thứ hai, mọi cặp mắt đều chằm chập hướng về Nhà Trắng. Một đồng đô-la sụp đổ cũng tương tự như sự mất niềm tin vào bản thân nước Mỹ. Fed và Bộ Ngân khố đều đã thua trận và giờ đây chỉ còn mỗi Tổng thống Hoa Kỳ là người có thể khôi phục lại niềm tin.

Trong số các biệt ngữ quân sự, người ta hay nhắc đến “vũ khí hạt nhân” và “cỗ máy của ngày tận thế” cũng như nhiều cụm từ khác mang cả nghĩa đen lẫn nghĩa bóng. Trong hoạt động tài chính quốc tế, Tổng thống chính là một thứ vũ khí hạt nhân với sức mạnh to lớn mà ít người biết đến. Quyền lực này được quy định trong Đạo luật về Quyền hạn Kinh tế trong Tình trạng Khẩn cấp Quốc tế năm 1977 (IEEPA) từng được chính quyền tổng thống Carter thông qua như một phiên bản cập nhật của Luật Hoạt động Thương mại với Nước thù địch năm 1917. Tổng thống Franklin Roosevelt từng sử dụng Luật Hoạt động Thương mại với Nước thù địch để đóng cửa các ngân hàng và quốc hữu hóa vàng vào năm 1933. Bây giờ thì một vị Tổng thống mới, đang đối mặt với một cơn khủng hoảng có quy mô tương tự, sẽ dùng phiên bản cập nhật của đạo luật để tiến hành các động thái cực đoan không kém.

Việc sử dụng đạo luật IEEPA cần tuân thủ hai điều kiện tiên quyết: đang có mối đe dọa an ninh quốc gia hoặc đe dọa nền kinh tế của Hoa Kỳ, và mối đe dọa phải phát xuất từ nước ngoài. Khi áp dụng đạo luật này, Tổng thống có thể trình bày với Quốc hội sau khi đã hành động, nhưng nói chung Tổng thống gần như có quyền lực độc tài để phản ứng với tình trạng khẩn cấp của quốc gia. Bối cảnh hiện nay cho thấy đã thỏa mãn các điều kiện của IEEPA. Tổng thống gặp gỡ các cố vấn kinh tế và an ninh quốc gia cũng như những chuyên gia soạn thảo diễn văn để chuẩn bị một nội dung kịch tính nhất kể từ Cú sốc Nixon năm 1971. Lúc 6 giờ chiều (giờ New York) trong ngày hỗn

loạn thứ hai của vụ khủng hoảng đô-la toàn cầu, Tổng thống trực tiếp đọc diễn văn phát biểu với mọi khán giả đang lo âu trên toàn thế giới và ban bố hàng loạt mệnh lệnh chỉ đạo thực thi, tất cả đều có hiệu lực ngay lập tức, bao gồm:

- Tổng thống sẽ bổ nhiệm một ủy ban lưỡng đảng bao gồm các “cựu binh dày dạn” trong các thị trường vốn và “các nhà kinh tế học lỗi lạc” để nghiên cứu tình trạng hỗn loạn và có các đề xuất giải quyết thích hợp để cải thiện trong vòng 30 ngày.

- Tất cả số lượng vàng thuộc sở hữu tư nhân và nước ngoài hiện đang được lưu giữ tại Cục Dự trữ Liên bang, ngân hàng New York hoặc các nơi khác chẳng hạn như kho vàng của ngân hàng HSBC và Scotiabank tại New York sẽ được chuyển đổi để thuộc sở hữu của Bộ Ngân khố Hoa Kỳ và chúng được chuyển đến kho vàng tại West Point. Các chủ sở hữu trước kia sẽ nhận được phần bồi hoàn tương xứng, chi tiết cụ thể sẽ được thông báo sau.

- Mọi giao dịch chuyển nhượng liên quan đến các khoản nợ của Bộ Ngân khố Hoa Kỳ và chủ sở hữu nước ngoài, hiện đang trong hệ thống hạch toán điện tử của Cục Dự trữ Liên bang, sẽ bị tạm ngưng ngay lập tức. Các chủ sở hữu sẽ nhận được lãi và gốc đúng như cam kết nhưng trong hiện tại họ không được phép bán hay chuyển nhượng.

- Mọi định chế tài chính sẽ ghi nhận lại các nghĩa vụ nợ của Bộ Ngân khố Hoa Kỳ vào sổ sách theo giá trị danh nghĩa và các chứng khoán này sẽ được nắm giữ tới khi đáo hạn.

- Các định chế tài chính và Cục Dự trữ Liên bang sẽ điều phối các nỗ lực mua lại tất cả các nghĩa vụ nợ của Bộ Ngân khố Hoa Kỳ nhằm tiếp tục tài trợ hiệu quả cho sự thâm hụt và tái tài trợ hoặc bồi hoàn cho các khoản còn tồn đọng.

- Các sàn giao dịch chứng khoán cần được đóng cửa ngay tức khắc và chờ tới khi nào có thông báo tiếp theo.

- Nghiêm cấm xuất khẩu vàng ra khỏi Hoa Kỳ.

Kế hoạch trước mắt như trên sẽ chặn đứng sự sụp đổ tức thời trên thị trường trái phiếu Bộ Ngân khố thông qua việc đóng băng hầu hết các trái

chủ, giữ họ nguyên trạng và ủy thác việc giao dịch tương lai cho các ngân hàng. Đây chưa phải là giải pháp dài lâu và cao lắm thì cũng chỉ diễn ra được vài tuần – trong thời gian đó, cần phát triển được các giải pháp dài hạn hơn.

Tới lúc này thì những người xây dựng chính sách mới nhận ra rằng tiền giấy đô-la, theo cách hiểu hiện nay, đã không còn giá trị sử dụng. Tiền giấy từng tự khẳng định là phương tiện lưu trữ giá trị đã sụp đổ khi người ta hoàn toàn mất niềm tin, và hệ lụy là nó cũng không còn hai chức năng là trung gian trao đổi lẫn thước đo giá trị. Cần phải có một loại tiền tệ mới. Không thể chấp nhận việc phát hành thêm nhiều đô-la; do đó, loại tiền tệ mới chắc chắn phải được đảm bảo bằng vàng.

Đây là lúc sức mạnh ẩn giấu của nền tài chính Mỹ được thể hiện. Khi quốc hữu hóa số vàng thuộc sở hữu chính thức nước ngoài và hầu hết lượng vàng tư nhân trên đất nước Hoa Kỳ, Bộ Ngân khố sẽ nắm giữ được hơn mười bảy ngàn tấn vàng, tức là tương đương 57% tổng lượng vàng dự trữ chính thức của thế giới. Điều này giúp Hoa Kỳ có vị thế rất giống như năm 1945 ngay sau Bretton Woods, khi đó nước Mỹ kiểm soát được 63% tổng lượng vàng chính thức của thế giới. Lượng dự trữ như trên cho phép Hoa Kỳ thực hiện những gì nó từng làm tại Bretton Woods – độc tài chỉ định việc thành lập một hệ thống tài chính toàn cầu mới.

Hoa Kỳ có thể tuyên bố phát hành tiền “đô-la Mỹ Mới” theo đó một đồng đô-la mới tương đương 10 đô-la cũ. Đồng đô-la mới có thể được chuyển đổi thành vàng với giá 1.000 đô-la mới/ounce – tức là \$10.000/ ounce theo hệ thống đồng đô-la cũ. Tỷ lệ này cho thấy một mức phá giá tiền tệ của đồng đô-la lên tới 85% khi đo lường theo thị giá của vàng hồi tháng 4/2011, và hơi cao hơn một chút so với sự phá giá tiền tệ 70% so với vàng mà Tổng thống Roosevelt từng thực hiện vào năm 1933, nhưng không có sự khác biệt về quy mô. Mức này còn cách xa tỷ lệ tiền đô-la từng phá giá 95% khi đo theo vàng trong các chính quyền Nixon, Ford và Carter từ năm 1971 đến năm 1980.

Bởi vì được đảm bảo bằng vàng, đồng đô-la Mỹ mới sẽ là loại tiền duy nhất được mong đợi trên thế giới – là thắng lợi sau cùng trong các cuộc

chiến tranh tiền tệ. Fed có thể được yêu cầu tiến hành các nghiệp vụ thị trường mở nhằm duy trì giá vàng mới như đã trình bày về Bản vị hối đoái vàng linh hoạt ở trên. Thuế suất 90% sẽ được áp cho mọi khoản thu nhập tư nhân “từ trên trời rơi xuống” khi vàng được tái định giá. Hoa Kỳ sau đó có thể cam kết cấp các khoản tín dụng hào phóng với điều kiện ưu đãi đối với châu Âu và Trung Quốc nhằm cung cấp thanh khoản tạo thuận lợi cho thương mại quốc tế, nhiều như thành tựu từng đạt được theo kế hoạch Marshall. Theo thời gian, các chủ thể có vàng bị quốc hữu hóa, chủ yếu là các quốc gia thuộc Liên minh châu Âu, sẽ được phép mua lại lượng vàng của họ với giá mới và cao hơn. Chẳng nghi ngờ gì nữa, trong tương lai họ sẽ lưu trữ vàng tại châu Âu.

Niềm tin sẽ được khôi phục dần dần, các thị trường sẽ hoạt động trở lại, các mức giá cả mới của hàng hóa và dịch vụ sẽ được thiết lập và cuộc sống lại tiếp diễn với một trọng tâm là Hoàng đế đô-la Mới trong thế giới tài chính.

Cũng có thể tình hình không diễn biến như trên. Sau khi xảy ra hỗn loạn, sự trỗi dậy của một đồng đô-la Mới được đảm bảo bằng vàng – như phượng hoàng bay lên từ đống tro tàn – chỉ là một khả năng trong số nhiều khả năng có thể diễn ra. Các viễn cảnh khác bao gồm sự sụp đổ tài chính không thể dừng lại, tiếp theo là mất trật tự xã hội trên quy mô lớn và sau cùng là sự đổ vỡ của hạ tầng vật chất. Các viễn cảnh này chẳng khác gì diễn biến trong các bộ phim và tiểu thuyết nổi tiếng, như quyển *The Road* của Cormac McCarthy. Theo cách điển hình thì các câu chuyện về sự tàn phá lớn bởi chiến tranh, thiên tai hay sự xâm lược từ ngoài Trái Đất đều liên quan đến một sự sống sót sau đại họa. Về nguyên tắc, sự tàn phá đối với sự thịnh vượng, khoản tiết kiệm, niềm tin và hy vọng sau cuộc chiến tranh tiền tệ và sự sụp đổ của đồng đô-la sẽ không tới mức thâm trọng như hậu quả của một cuộc xâm lăng thù địch từ ngoài hành tinh. Giá trị tài sản ròng của mỗi cá nhân sẽ là những gì mà người đó có thể mang trên lưng.

Một khả năng khác trong việc phản ứng lại sự sụp đổ của đồng đô-la có thể là: sự can thiệp của chính phủ nhưng theo cách thức cực đoan và cưỡng bức hơn nhiều so với cách thực thi đạo luật IEEPA và những nội dung vừa

trình bày phần trên. Sự áp đặt này có thể diễn ra tại châu Á hoặc Nga và có thể liên quan đến việc quốc hữu hóa trên quy mô lớn đối với các chứng khoán vốn và tài sản sở hữu trí tuệ, đóng cửa biên giới và tái định hướng năng lực sản xuất sao cho đủ đáp ứng các nhu cầu trong nước thay vì hướng về xuất khẩu. Thế giới có thể co cụm lại để trở thành các phân vùng theo chế độ “nửa tự cung tự cấp” và thương mại quốc tế sụp đổ. Kết quả này trái ngược với sự toàn cầu hóa. Có thể là một Đồng thuận Bắc Kinh sẽ hạn chế tất cả mọi cá nhân trong việc khai thác sử dụng miễn phí các nguồn lực chung.

PHẦN KẾT LUẬN

Lộ trình của đồng đô-la là không bền vững và do đó đồng đô-la sẽ không ổn định lâu dài. Sau cùng thì đồng đô-la hoặc sẽ tham gia vào một tập hợp các loại tiền tệ dự trữ, hoặc lệ thuộc vào SDR, hoặc được củng cố bởi vàng hoặc sa sút trong tình trạng hỗn loạn – khả năng khôi phục hoặc bị xóa sổ sau tình hình hỗn loạn đều có thể xảy ra. Trong bốn khả năng như trên, việc sử dụng nhiều loại tiền tệ dự trữ là khó có thể xảy ra nhất, bởi vì phương pháp này không giải quyết được vấn đề nợ và thâm hụt, nó chỉ đơn thuần là dịch chuyển khó khăn từ quốc gia này sang quốc gia khác theo lộ trình tiếp diễn của các cuộc chiến tranh tiền tệ dạng cổ điển. Giải pháp đồng SDR hiện đang được một số nhân vật trong giới tinh hoa toàn cầu đề xuất – họ thuộc nhóm các Bộ trưởng Tài chính G20 và các nhà quản lý của IMF, nhưng xét tới mức độ SDR đơn thuần chỉ là tiền tệ quốc tế thay thế cho các loại tiền tệ khác thì giải pháp này vẫn có rủi ro: bản thân SDR bị chối bỏ và sớm muộn cũng có bất ổn. Sự trở lại chế độ Bản vị vàng sau khi được nghiên cứu kỹ và triển khai một cách chuyên nghiệp có thể mang đến cơ hội ổn định tốt nhất, nhưng giải pháp này lại không được giới học thuật đánh giá cao vì trong các cuộc tranh luận hiện nay thì người ta không coi đây là điều khả thi. Như vậy khả năng xảy ra tình trạng hỗn loạn là rất cao. Tuy nhiên, ngay trong tình trạng hỗn loạn thì vẫn còn cơ hội thứ hai để quay lại với vàng, bất chấp sự trở lại này diễn ra theo một cách thức bất ngờ và chưa được nghiên cứu. Sau cùng thì vẫn là sự hỗn loạn, rồi mọi chuyện càng tệ hơn.

Sự sụp đổ của đồng đô-la có lẽ là thảm họa lớn cho chính đồng tiền này hoặc cũng có thể là một sự kiện trong quá trình sụp đổ của cả một nền văn minh lớn hơn. Sự sụp đổ có thể chỉ là bằng chứng cho việc phản ứng lại tình trạng dư thừa tiền giấy quá mức, hoặc có thể là một cột mốc trên lộ trình dẫn

đến sự hỗn loạn. Tất cả các khả năng đều có thể xảy ra, tuy nhiên ta vẫn có thể tránh được.

Vẫn chưa quá muộn để có thể bước lùi khỏi bờ vực sụp đổ thê thảm. Yếu tố phức hợp khởi đầu như một người bạn và sau cùng lại là kẻ thù. Một khi người ta nhận diện được rằng sự phức hợp và quy mô lớn là mối nguy, giải pháp sẽ là kết hợp giữa thu hẹp quy mô, phân vùng và đơn giản hóa. Đó là lý do tại sao một chiếc tàu với nhiều khoang được ngăn cách sẽ khó chìm hơn chiếc tàu chỉ có duy nhất một khoang. Đó là lý do tại sao những người quản lý rừng chia tách cánh rừng lớn bằng những vành đai trắng để phòng cháy. Mọi người thợ mộc đều làm việc theo châm ngôn “Công cụ phù hợp với công việc.” Các nhà kinh tế học không nên lười biếng hơn những thợ mộc khi chọn lựa công cụ phù hợp.

Khi áp dụng cho các thị trường vốn và thị trường tiền tệ, phương pháp tiếp cận đúng phải là: chia nhỏ các ngân hàng lớn và giới hạn các hoạt động của chúng thành từng khâu: nhận tiền gửi, cấp tín dụng tiêu dùng và tín dụng thương mại, tài chính thương mại, thanh toán, thư tín dụng và vài dịch vụ cần thiết khác. Các ngân hàng cần bị nghiêm cấm không được phép mua bán tài sản, bảo lãnh phát hành và thương lượng chứng khoán – những nghiệp vụ này chỉ dành cho những nhà trung gian môi giới và các quỹ đầu tư phòng vệ. Ý tưởng cho rằng cần có các ngân hàng lớn để thực hiện các giao dịch lớn là ý tưởng xuẩn ngốc. Các tập đoàn kinh tế (syndicate) được phát minh ra đúng là nhằm mục đích thực hiện các giao dịch lớn như trên và đây là mô hình xuất sắc để lan tỏa rủi ro.

Các công cụ phái sinh cần phải được ngăn cấm trừ khi chúng sử dụng cho các giao dịch tương lai chuẩn mực với khoản đặt cọc hàng ngày và các trung tâm thanh toán bù trừ có vốn mạnh. Các công cụ phái sinh không phân tán rủi ro; chúng tăng cao độ rủi ro và quy tụ lại trong một số đơn vị “quá lớn đến mức không thể sụp đổ”. Các công cụ phái sinh không phục vụ khách hàng; chúng chỉ phục vụ các ngân hàng và những nhà trung gian môi giới thông qua các mức phí cao và những điều khoản không được người ta hiểu rõ. Các mô hình quản lý rủi ro từ các công cụ phái sinh đều không hiệu quả

và sẽ không bao giờ hiệu quả bởi vì chúng chỉ chú trọng đến rủi ro trong phạm vi giá trị ròng mà không quan tâm đến rủi ro tổng thể.

Một chế độ Bản vị vàng linh hoạt cần được thiết lập nhằm giảm bớt sự không chắc chắn về lạm phát, các lãi suất và tỷ giá. Một khi các doanh nghiệp và các nhà đầu tư đã chắc chắn hơn và trong điều kiện giá cả ổn định, họ có thể chấp nhận rủi ro cao hơn khi đầu tư mới. Trong mỗi doanh nghiệp đều đã có đủ các yếu tố không chắc chắn, đâu cần phải có thêm lạm phát, giảm phát, các lãi suất và tỷ giá vào danh sách những rào cản đối với cải tiến. Nền kinh tế Mỹ được Fed dẫn dắt đã liên tiếp chứng kiến nhiều bong bóng tài sản, các vụ đổ vỡ, các cơn hoảng loạn, phát triển bùng nổ rồi vỡ tung trong vòng 40 năm từ khi Hoa Kỳ rời bỏ vàng. Đây chính là lúc cần thu hẹp vai trò của tài chính và tăng cường vai trò của thương mại. Vàng mang lại sự bình ổn tốt nhất đối với nhiều loại giá cả và giá trị tài sản, do đó nó cung cấp tầm nhìn tốt nhất cho các nhà đầu tư.

Quy tắc Taylor, được đặt tên theo tên người khởi xướng là nhà kinh tế học John B. Taylor, nên được sử dụng làm quy tắc định hướng chính sách tiền tệ. Quy tắc này tận dụng các vòng lặp phản hồi chủ động thông qua việc bao gồm cả tỷ lệ lạm phát thực tế trong phương trình tính toán, trong khi mang đến sự giản đơn và minh bạch. Quy tắc này chưa hoàn hảo, nhưng nói theo lối diễn giải của Winston Churchill thì nó tốt hơn mọi quy tắc khác. Sự kết hợp giữa quy tắc Taylor và một chế độ Bản vị vàng linh hoạt sẽ khiến cho hoạt động của các ngân hàng trung ương trở nên nhàm chán, đúng theo quan điểm tại đây. Càng giảm bớt những yếu tố kịch tính trong nghiệp vụ của ngân hàng trung ương, thì các doanh nghiệp – nguồn gốc thực sự của công ăn việc làm và sự thịnh vượng – càng có thêm yếu tố chắc chắn.

Các đề xuất khác nhằm đảo ngược ảnh hưởng của hệ thống phức hợp bao gồm: bãi bỏ thuế thu nhập doanh nghiệp, đơn giản hóa thuế thu nhập cá nhân và giảm chi tiêu công. Việc phản đối các quyền lực lãnh đạo đạt quy mô lớn chưa từng có chẳng phải là vấn đề mang tính ý thức hệ; nó đơn thuần là sự thận trọng. Khi rủi ro sụp đổ nằm trong bản thân quy mô, những lợi ích “bậc nhất” từ các chương trình của chính phủ lại bị chi phối bởi các phí tổn “bậc hai” chưa được người ta nhìn nhận ra. Quy mô nhỏ hơn sẽ an toàn hơn.

Các đề xuất trên đều có điểm chung là chúng đều thu hẹp hoặc đơn giản hóa hệ thống tài chính hoặc, trong trường hợp của vàng, tạo nên các vách ngăn nhằm không để xảy ra sụp đổ. Các nhà bình luận sẽ nói rằng những đề xuất như trên đều đi ngược về thời điểm khi sự quản lý nhà nước có phạm vi hẹp hơn và mức độ phức hợp thấp hơn trong hoạt động ngân hàng, chính sách tài chính và chính sách tiền tệ. Họ nói đúng, và đây chính là quan điểm trình bày trong sách này. Khi bạn dịch chuyển vào khu vực lợi nhuận biên tiêu cực trong đường cong đầu vào – đầu ra của hệ thống phức hợp, đi lùi lại là điều tốt bởi vì xã hội sẽ đạt năng suất cao hơn và vững vàng hơn khi phải đối mặt với thảm họa.

Nếu các chính sách khắc phục tình hình không được thông qua và các sự kiện ngày càng lao vào vòng xoáy không thể kiểm soát, Lầu Năm Góc chắc chắn sẽ được yêu cầu phải vẫn hồi trật tự bằng những cách thức mà Bộ Ngân khố và Fed không thể thực thi. Các mối nguy hiểm được mô phỏng trong trò chơi chiến tranh tài chính tại Lầu Năm Góc năm 2009 đang ngày càng trở thành hiện thực. Bộ trưởng Quốc phòng Robert Gates, sau khi được nghe báo cáo tóm tắt về trò chơi chiến tranh tài chính, đã nhận định rằng đây là “một trải nghiệm làm sáng mắt, phản ánh một số thiếu sót về năng lực và sự sẵn sàng của nhiều bộ phận trong chính quyền trong việc chia sẻ thông tin.” Gates không đề cập trực tiếp đến Bộ Ngân khố; tuy nhiên, tôi cho rằng Bộ Ngân khố và Fed cần phải làm việc sâu sát hơn với cộng đồng an ninh quốc gia để hỗ trợ nước Mỹ chuẩn bị cho tương lai.

Như đã nói từ đầu, một quyển sách bàn về các cuộc chiến tranh tiền tệ chắc chắn phải liên quan đến đồng đô-la và vận mệnh của nó. Đồng đô-la, mặc dù có nhiều sai lầm và yếu điểm, vẫn là trục chính trong toàn bộ các hệ thống tiền tệ, cổ phiếu, trái phiếu, các công cụ phái sinh và đầu tư toàn cầu. Trong khi tất cả các loại tiền tệ theo định nghĩa đều đại diện cho một hàm lượng giá trị lưu trữ nào đó, đồng đô-la có khác biệt. Nó là đồng tiền lưu trữ giá trị kinh tế của một quốc gia mà các giá trị đạo đức của quốc gia đó trong lịch sử đã là một ngoại lệ và do đó soi sáng thế giới này. Việc phá giá đồng đô-la không thể tiến hành mà không làm giảm các giá trị và ngoại lệ nói

trên. Quyển sách này cố gắng trình bày một số lời cảnh báo thẳng thắn và đề xuất các định hướng để tránh xa các mối hiểm nguy.

Các xã hội và nền tài chính từng sụp đổ nhiều lần nhưng người ta dễ dàng phớt lờ hoặc lãng quên. Nhưng lịch sử vẫn còn đó, và các hệ thống phức hợp vẫn luôn luôn vận động theo xu hướng sẵn có của chúng. Các hệ thống phức hợp khởi đầu như một nguyên tắc tổ chức tốt đẹp rồi kết thúc với việc hấp thụ toàn bộ các nguồn năng lượng sẵn có trong khi chúng tự hủy hoại. Các thị trường vốn và thị trường tiền tệ đều là những hệ thống phức hợp và sau cùng sẽ sụp đổ, trừ khi chúng được chia nhỏ ra, bị giới hạn lại, phân thành từng ngăn riêng và giảm quy mô. Suy cho cùng, các cuộc chiến tranh tiền tệ đều liên quan đến đồng đô-la, nhưng đồng đô-la ngày nay chỉ là một phiên bản đầy ngạo mạn của đồng đô-la trước kia bởi vì có các công cụ phái sinh, đòn bẩy, in tiền và sự chối bỏ vàng. Vẫn chưa quá muộn để cứu đồng đô-la Mỹ, tuy nhiên thời gian chẳng còn nhiều.

LỜI CẢM ƠN

Có nhiều người giúp tôi hoàn thành quyển sách này và người đầu tiên tôi cảm ơn là cô Melissa Flashman, cộng tác viên của tôi về lĩnh vực văn chương, người đã biến *Các cuộc chiến tranh tiền tệ* từ khái niệm đến dự án và sau cùng thành tác phẩm. Cô đã hỗ trợ tôi đều đặn và tạo thuận lợi cho tôi trong nhiều tháng nghiên cứu và soạn thảo.

Tôi cảm ơn Adrian Zackheim tại Penguin/Portfolio đã “bật đèn xanh” cho quyển sách này và tạo cơ hội cho tôi viết quyển sách đầu tay. Chúng tôi đều cảm thấy rằng từ năm 2010 các cuộc chiến tranh tiền tệ đã lan rộng. Thật không may cho nền kinh tế thế giới là chúng tôi đã có cảm giác đúng. Courtney Young – nhà biên tập của tôi, Eric Meyers – trợ lý biên tập, và toàn bộ đội ngũ tại Penguin đều đóng góp từ góc độ chuyên môn trong quá trình làm sách. Tôi rất cảm ơn Nicholas LoVecchio – người biên tập văn bản, đã giúp tôi tinh chỉnh tỉ mỉ nội dung sao cho nhất quán và trôi chảy. Cảm ơn tất cả các bạn vì trình độ chuyên môn và lòng kiên nhẫn.

Tôi xin cảm ơn các đối tác đến từ Omnis tại McLean, Virginia, vì đã cho phép tôi đem Phố Wall vào vấn đề an ninh quốc gia. Randy Tauss, Chris Ray, Joe Pesce và Charlie Duelfer đều là những người hùng thầm lặng và chưa được ngợi ca của đất nước Hoa Kỳ. Được làm việc cùng họ là một đặc ân. Chúng tôi còn tri ân một đối tác quá cố là Zack Warfield.

Tôi cảm ơn các cộng sự trong hội đồng an ninh quốc gia, nhưng không thể liệt kê tên tuổi của những người này. Các bạn biết mình là ai. Nước Mỹ có thể không biết tên các bạn, nhưng đất nước thực sự may mắn khi có các bạn phục vụ.

Cảm ơn các lãnh đạo tại Phòng thí nghiệm Vật lý Ứng dụng đã giúp tôi tư duy sáng tạo trong khi đối diện với thực tại. Duncan Brown, Ted Smyth,

Ron Luman và Peggy Harlow miệt mài thâm định các nguy cơ và suy nghĩ xa về việc làm thế nào để đối phó với các nguy cơ đó. Họ thật tử tế khi đã kéo tôi vào cuộc.

Tôi còn mang nợ rất nhiều với các cố vấn pháp lý: Tom Puccio, Phil Harris, Mel Immergut, Mary Whalen và Ivan Schlager. Ngay cả luật sư vẫn còn cần đến các luật sư khác và họ chính là những người giỏi nhất.

Xin cảm ơn các cố vấn kinh tế: John Makin, Greg “điều hâu” Hawkins, David Mullins, Jr., Myron Scholes và Bob Barbera. Tôi chỉ có một lý thuyết tiếp cận không chính thống và xin cảm ơn họ vì đã lắng nghe và chia sẻ quan điểm với tôi.

Tôi cũng cảm ơn các cố vấn về thị trường: Ted Knetzger, Bill Rainer, John Meriwether, Jim McEntee, Gordon Eberts, Chris Whalen, Peter Moran và Dave “Davos” Nolan. Davos và tôi từng bán khống các cổ phiếu Fannie Mae với đơn giá \$45 hồi năm 2005 và chúng tôi lỗ khi giá lên \$65. Hiện nay thì giá cổ phiếu này là 39 cents. Thời điểm là yếu tố quyết định mọi thứ.

Khi vẫn còn một Washington, D.C. như một trung tâm tài chính và chính trị của thế giới, thì những quyển sách như sách này sẽ không thể xuất bản được nếu không có sự hậu thuẫn và khuyến khích, cũng như khoảng thời gian cùng tranh luận, của những nhân vật gần với quyền lực. Cảm ơn Taylor Griffin, Rob Saliterman, Blain Rethmeier, Tony Fratto, Tim Burger, Teddy Downey, Mike Allen, Jon Ward, Juan Zarate và Eamon Javers vì đã định hướng cho tôi đi qua nhiều cản trở tại “Rome Mới”.

Khi cần các quan điểm quân sự thì không thể nhờ ai tốt hơn Chuẩn tướng Joe Shaefer và Chuẩn Đô đốc Steve Baker. Xin cảm ơn các tướng lĩnh. Khi tôi gặp tướng Shaefer, ông ta là viên tướng duy nhất trong hàng ngũ các sĩ quan hiện dịch được Ủy ban chứng khoán SEC cấp chứng chỉ cho phép tham gia hoạt động kinh doanh chứng khoán. Một điều vô giá. Cũng xin cảm ơn Greg Burgess đến từ Văn phòng Bộ trưởng Quốc Phòng đã chia sẻ tầm nhìn và kiên trì hỗ trợ cho tôi với các nội dung về mô hình chiến tranh tài chính – phần đầu của sách này. Tôi cảm ơn Greg đã mời tôi nhập cuộc chơi vào đội Trung Quốc. Có thể chúng ta sẽ chơi lại khi Trung Quốc có nhiều vàng hơn.

Các chương sách trình bày về mô hình giả lập chiến tranh sẽ không thể được viết nếu thiếu sự nỗ lực của “những kẻ bất quy tắc tại phố Wall” mà tôi đã mời tham gia cùng tôi vào bàn cờ tài chính toàn cầu do Lầu Năm Góc thiết lập. Cảm ơn Steve Halliwell và Bill O’Donnell vì tình bạn, vì sự sẵn lòng tham gia và cho phép tôi kể lại những câu chuyện của các bạn. Chúng ta sẽ gặp lại nhau tại quán Mười Hai mươi, nơi mà trò chơi chiến tranh thực sự bắt đầu.

Cảm ơn Lori Ann LaRocco đến từ CNBC, Amanda Lang đến từ CBC và Eric King của King World News đã mời tôi lên truyền hình để thảo luận về các vấn đề kinh tế, từ đó tạo nên phần lớn nội dung của sách này. Chẳng có gì giống như các chương trình truyền hình trực tiếp, tại đó những yếu tố hỗ trợ thông minh sẽ giúp bạn mài sắc tư duy của mình.

Xin cảm ơn tất cả mọi người từng dành thời gian đọc rất nhiều phần khác nhau trong bản thảo, khi chúng vẫn còn dang dở, và còn nêu ra nhiều câu hỏi, lời phê bình và động viên. Họ không chỉ đọc dưới lăng kính của những nhà kinh tế học mà còn dưới góc nhìn của các công dân có quan ngại về nhiều khía cạnh: thế chấp, trẻ em, hóa đơn chi tiêu và khao khát muốn thấu hiểu thế giới tài chính hiện đang đảo lộn. Những lời nhận định bình luận của họ làm quyển sách này hay hơn. Cảm ơn Joan, Glen và Diane.

Đơn giản là không thể nào viết được sách trong khi đang chung sống với vợ mà cô ấy lại không phải là một phần lớn của sách. Em tham gia thảo luận, tranh cãi, sống với quyển sách và hít thở nó. Cảm ơn Ann, em đã giúp tôi hàng ngàn chuyện nhỏ nhỏ và một việc lớn: giúp tôi viết tốt hơn. Em là tất cả tình yêu của tôi.

Jon Faust của Trung tâm Tài chính Kinh tế Johns Hopkins và Sebastian Mallaby của Hội đồng Ngoại giao đều hào phóng dành nhiều thời gian đọc bản thảo và cho tôi nhiều ý kiến nhận xét. Tất nhiên các quan điểm trong sách này đều là của cá nhân tôi chứ không nhất thiết là của họ.

Tới đây, tôi thực sự dành lại lời cảm ơn đẹp nhất cho nhân vật sau cùng. Tôi rất biết ơn và trân trọng chuyên môn của Will Rickards, niềm tự hào của Đại học Colorado và Trường Taft, người trợ lý đã giúp tôi nghiên cứu và

biên tập. Đôi mắt thận trọng và khắt khe của anh đã mang lại sự trong sáng và mạch lạc của sách này. Mọi sai sót trong sách đều là của riêng tôi.

• Chú thích •

^[1] Ngòi nổ không tiếp xúc (proximity fuse) là thiết bị dùng để kích nổ tự động một vũ khí (tên lửa, bom v.v...) khi nó bay đủ gần mục tiêu, khác với ngòi nổ tiếp xúc (contact fuse) chỉ kích nổ khi va chạm với mục tiêu – ND.

^[2] *Công ty bình phong* là một công ty con hay công ty ma (shell company – chỉ đăng ký mà không hoạt động gì, để phục vụ việc rửa tiền) giúp che giấu hoạt động hay ngăn ngừa việc giám sát một công ty khác – ND.

^[3] Sinh năm 1929, John Gutfreund là CEO của Salomon Brothers Inc, một ngân hàng đầu tư khét tiếng vào thập niên 1980. Ông góp phần phát triển Salomon Brothers từ một công ty hợp danh tư nhân thành một ngân hàng đầu tư đại chúng và có cổ phiếu niêm yết trên sàn chứng khoán, mở đầu cho xu hướng “lên sàn” của các ngân hàng đầu tư. Năm 1985, tạp chí Business Week gọi ông ta là “Vua của phố Wall” – ND.

^[4] Trò chơi có tổng bằng không: là một trò chơi mà tổng các khoản thu được và thua lỗ đều bằng không.

^[5] Alexander Hamilton (1757-1804): nhà lập quốc, Bộ trưởng Ngân khố đầu tiên của Mỹ - ND.

^[6] Tác giả chơi chữ: Blessing vừa là tên của vị chủ tịch Bundesbank, vừa có nghĩa “ban phúc, chúc phúc” trong tiếng Anh – ND.

^[7] Nguyên văn: *emperors worn no clothes*, thành ngữ “Hoàng đế cởi truồng” được hình thành từ một truyện cổ Andersen. Truyện kể rằng có một ông hoàng nọ chỉ thích mặc quần áo đẹp mà không quan tâm đến chính sự. Vài kẻ bịp bợm biết điều này đã đến gặp vua và nói rằng sẽ may cho ông một bộ quần áo tuyệt vời nhất, nhưng chỉ những ai thông thái, trung thành và chăm chỉ thì mới nhìn thấy bộ quần áo đó. Còn những kẻ dốt nát, dối trá và lười biếng thì không. Thực ra, bọn bịp bợm chẳng dệt may ra bất cứ thứ gì, chúng yêu cầu nhà vua cởi bỏ hết bộ áo đang mặc rồi làm như khoác “một bộ quần áo ảo” lên người ông ta. Thực sự vua đang cởi truồng. Nhưng chẳng ai muốn mang tiếng xấu, cả quan lại và dân chúng, nên mọi người đều xuýt xoa ca tụng vẻ đẹp tuyệt diệu của “bộ quần áo” cho dù vua đang cởi truồng đi dạo khắp thành phố - ND.