

Hệ lụy việc Trung Quốc can thiệp chính trị vào thị trường



Nguồn: Koichi Hamada, "[China's Political Interventions](#)", *Project Syndicate*, 28/08/2015.
Biên dịch: Phan Huy Đạt | **Hiệu đính:** Lê Hồng Hiệp

Trong khoảng tuần qua, các thị trường chứng khoán trên khắp thế giới đã bị ảnh hưởng bởi một sự biến động lớn về giá tại các sàn New York, Tokyo, London và nhiều nơi khác nữa. Và nguyên nhân của toàn bộ sự biến động tài chính toàn cầu này được đổ lỗi phần lớn cho một thủ phạm duy nhất: Trung Quốc.

Trong một nền kinh tế tự do, những cơ chế thị trường có thể tạo ra sự ổn định hoặc bất ổn. Việc tăng giá của một hàng hóa hữu hình thường sẽ dẫn đến việc nhu cầu giảm, đưa thị trường đến một trạng thái cân bằng mới. Ngược lại, sự tăng giá của một tài sản như cổ phiếu lại làm tăng kỳ vọng tăng giá cao hơn nữa, khiến nhu cầu tăng cao, có khả năng lên đến mức cao ngất ngưỡng.

Trong một nền kinh tế được quản lý kỹ như Trung Quốc, nơi những người làm chính sách sử dụng những công cụ khác nhau để tác động đến giá tài sản, thì theo lý thuyết, sự bất ổn là có thể tránh được. Thực tế, quan điểm của chủ nghĩa Marx cho rằng sự can thiệp của chính phủ để ngăn chặn khủng hoảng chính là lý do tại sao những nền kinh tế được kiểm soát lại ưu việt hơn so với các nền kinh tế thị trường tự do. Nhưng trong thực tế, điều đó dường như không đúng.

Vì vậy những hoạt động tạm gọi là giữ giá (chứng khoán) của các cơ quan quản lý tiền tệ Trung Quốc (một phương pháp đã được thử tại Nhật Bản vào đầu những năm 1990) có lẽ chính là lý do tại sao thị trường chứng khoán trong nước tăng mạnh trong năm qua, vượt xa mức độ được đảm bảo bởi các chỉ số kinh tế nền tảng của đất nước. Sự sụt giảm thị trường chứng khoán gần đây cho thấy những nhà đầu tư đã kết luận rằng giá cổ phiếu đã trở nên không còn bền vững nữa.

Tuy nhiên, chính phủ Trung Quốc đã cam kết duy trì sự can thiệp, ứng phó với sự giảm giá bằng các biện pháp nặng tay mang động cơ chính trị, bao gồm cả việc đình chỉ giao

dịch hoàn toàn cổ phiếu của nhiều công ty. Động thái này dường như đã làm hãm lại sự suy giảm hơn nữa của thị trường chứng khoán Thượng Hải. Nhưng hiệu quả này chỉ là tạm thời, vào ngày 24 tháng 8, thị trường đã giảm 8,5%, mức giảm lớn nhất kể từ năm 2007.

Những tác động hệ thống về mặt dài hạn từ phương pháp can thiệp của Trung Quốc có thể còn nghiêm trọng hơn nhiều so với sự suy giảm hiện nay của thị trường chứng khoán. Ít người sẽ muốn đầu tư vào một thị trường nơi mà chính phủ có thể thay đổi luật chơi bất cứ lúc nào, đặc biệt là nếu họ đã trải qua việc bị ngăn cản thực hiện giao dịch tại một thời điểm quan trọng. Vấn đề càng trở nên tồi tệ hơn khi các nhà đầu tư Trung Quốc không tiếp cận được nhiều thông tin như nhà đầu tư tại các thị trường khác. Liệu một thị trường tài chính có tổ chức cao như đang xuất hiện tại Thượng Hải có thể tương thích với một chế độ chuyên chế hay không?

Một sự can thiệp khác gần đây của nhà cầm quyền Trung Quốc – đó là tăng giá từ từ rồi bất ngờ phá giá đồng nhân dân tệ – đã đặt ra những câu hỏi tương tự. Chắc chắn là giai đoạn đầu tiên của động thái này có lẽ được thúc đẩy phần lớn bởi mong muốn tăng cường vai trò của thị trường trong việc thiết lập tỷ giá hối đoái, điều hứa hẹn sẽ thúc đẩy sự ổn định lâu dài và nâng cao cơ hội của đồng nhân dân tệ trong việc trở thành một đồng tiền dự trữ toàn cầu. Nhưng như việc phá giá gần đây cho thấy, động thái này, vốn xảy ra sau nhiều năm nỗ lực tăng cường sức mạnh của đồng nhân dân tệ, có thể tạo ra sự gia tăng biến động trong các thị trường tiền tệ thế giới.

Tất nhiên, sự mất giá gần đây của đồng nhân dân tệ vẫn còn nhỏ hơn nhiều so với sự phá giá tiền tệ *trên thực tế* được thực hiện bởi Hoa Kỳ và Vương quốc Anh sau cuộc khủng hoảng tài chính năm 2008. Nó cũng không thấm thía vào đâu so với chính sách phá giá mà Ngân hàng Nhật Bản đã theo đuổi kể từ năm 2012. Nhưng thực tế rằng đồng nhân dân tệ bị quản lý rất chặt chẽ, cùng với lịch sử của việc tăng giá một cách ổn định, có nghĩa là sự phá giá đột ngột có một ảnh hưởng đáng kể hơn trên thị trường so với các động thái của Mỹ, Anh và Nhật, nơi các động thái chính sách đều được thông báo từ trước.

Tuy nhiên, cảnh báo rằng sự phá giá đồng nhân dân tệ sẽ châm ngòi cho một cuộc “chiến tranh tiền tệ” là không có cơ sở. Trong hệ thống tỷ giá hối đoái linh hoạt vốn đang thịnh hành trên thế giới, nếu từng quốc gia chỉ tập trung chính sách tiền tệ của mình vào việc đạt được điều kiện lạm phát và việc làm lý tưởng ở trong nước thì kết quả sẽ là điều kiện kinh tế vĩ mô ổn định hợp lý – hoặc thậm chí là điều kiện “tối ưu Pareto”.^[1] Chắc chắn là Hoa Kỳ có thể phản ứng đối với sự phá giá đồng tiền Trung Quốc bằng cách hoãn tăng lãi suất hoặc làm chậm mức độ giảm nới lỏng định lượng, và Nhật Bản có thể tăng cường nới lỏng tiền tệ để đối phó với các tác động tiêu cực. Nhưng sự phá giá cộng dồn để cạnh tranh với Trung Quốc sẽ không diễn ra.

Tuy nhiên, những sự kiện gần đây buộc các nhà lãnh đạo Trung Quốc phải xem xét lại mức độ mà họ kiểm soát nền kinh tế đất nước. Nếu họ duy trì việc ra quyết định một cách bí mật và tiếp tục thao túng hệ thống giá cả phục vụ các mục đích chính trị, thì những cơ hội của họ trong việc xây dựng một nền kinh tế ổn định, dẻo dai và định hướng thị trường, được củng cố bởi một đồng tiền dự trữ quốc tế chủ đạo, sẽ bị tổn hại nghiêm trọng.

Koichi Hamada, Cố vấn Kinh tế Đặc biệt của Thủ tướng Nhật Bản Shinzo Abe, là Giáo sư Danh dự về Kinh tế của Đại học Yale và Đại học Tokyo.

Copyright: Project Syndicate 2015 – [China's Political Interventions](#)

[1] Tối ưu Pareto: với một nhóm các cá nhân và nhiều cách phân bổ nguồn lực khác nhau cho mỗi cá nhân trong nhóm đó, việc chuyển nguồn lực mà làm ít nhất một cá nhân có điều kiện tốt hơn nhưng không làm cho bất cứ cá nhân nào khác có điều kiện xấu đi được gọi là Tối ưu Pareto (ND).

Nguồn: <http://nghiencuuquocte.org/2015/09/14/can-thiep-chinh-tri-thi-truong-trung-quoc/>

www.vietnamvanhien.com

