

THÁO CHẠY VỐN VÀ NHỮNG VẤN ĐỀ CẦN ĐƯỢC CÁC QUỐC GIA QUAN TÂM

Lê Phương Lan*

1. Đặt vấn đề

Tháng 6/2005, các Bộ trưởng Tài chính từ nhóm các quốc gia phát triển (nhóm các nước G8) đã thống nhất xóa nợ ít nhất 40 tỷ đô la Mỹ (USD) cho các nước nghèo nhất thế giới. Theo đề xuất của nhóm G8, 18 quốc gia được xếp vào nhóm được hưởng khoản cho vay nợ 1 tỷ - 2 tỷ USD mỗi năm từ các tổ chức như Ngân hàng Thế giới (WB), Quỹ Tiền tệ Quốc tế (IMF) và Ngân hàng Phát triển Châu Phi (African Development Bank)¹.

Năm 2006, sau Hội nghị Thượng đỉnh Gleneagle của nhóm các nước G8, WB đã cùng với IMF và African Development Bank thực hiện chương trình MDRI (Multilateral Debt Relief Initiative – sáng kiến xóa nợ đa phương), xóa 100% số nợ còn lại của các tổ chức này cho các nước nghèo nhất thế giới. Năm 2007, Ngân hàng Phát triển Liên Mỹ (Inter-American Development Bank - IADB) cũng đã tham gia thực hiện MDRI nhằm xóa nợ cho các nước này để hoàn thành sáng kiến mà chương trình đề ra.

Nhóm các nước G8 cũng cam kết sẽ tăng gấp đôi viện trợ cho châu Phi và dự định viện trợ thêm 50 tỷ USD từ năm 2005 đến năm 2010². Việc xóa nợ và viện trợ là nhằm giúp các nước nghèo sử dụng nguồn lực trong nước để xóa nghèo, chứ không phải đẩy thu nhập tiết kiệm trong nước chảy ra nước ngoài để trả nợ. Sachs và các cộng sự (2004) cho rằng, các nước nghèo, đặc biệt là các quốc gia châu Phi, đang vướng vào vòng luẩn quẩn của cái "bẫy" nghèo đói, gây ra tình trạng tỷ lệ tiết

kiệm thấp và mức vốn nằm dưới ngưỡng cần thiết cho công nghiệp hóa.

Nếu luận điểm này là đúng, thì có lẽ cần đến cả tiết kiệm nước ngoài và trong nước để đạt được những mục tiêu phát triển của thiên niên kỷ bằng cách giảm nghèo đối toàn cầu còn một nửa vào năm 2015. Theo quan điểm của Sachs, chấm dứt đói nghèo chỉ có thể thực hiện được nếu tăng các khoản viện trợ từ những nước giàu.

Tuy nhiên, nhiều nước nghèo, trong đó có một số nước đang được cân nhắc xóa nợ, đang mất dần các nguồn lực vì việc tháo chạy vốn (capital flight) chứ không phải vì lấy nguồn lực để trả nợ. Ví dụ, Boyce and Ndikumana (2001) ước đoán rằng châu Phi là một con nợ của cả thế giới theo nghĩa các tài sản sở hữu riêng ở nước ngoài khi được tính như tổng vốn tháo chạy lũy kế đã vượt qua tổng khối lượng nợ nước ngoài³.

Vì vậy, nỗ lực của các nước viện trợ nhằm tăng tỉ lệ tiết kiệm trong nước ở các nước đang phát triển có lẽ sẽ không hiệu quả nếu hiện tượng tháo chạy vốn dẫn đến việc mất mát nguồn tiết kiệm trong nước vốn đã rất hiếm hoi. Bản thân việc xóa nợ chỉ có thể là động lực phát triển nếu đi kèm với nó là mức tháo chạy vốn thấp.

Tóm lại, tháo chạy vốn là hiện tượng cần được chú ý nghiên cứu, đặc biệt trong bối

* Lê Phương Lan, Thạc sỹ kinh tế, Khoa Tài chính Ngân hàng, Đại học Ngoại Thương.

cảnh xóa nợ. Để tạo tiền đề cho các nghiên cứu tiếp theo về mối quan hệ giữa tháo chạy vốn và nợ nước ngoài, cũng như tháo chạy vốn và viện trợ nước ngoài, bài viết này tập trung trước hết vào những vấn đề cơ bản liên quan đến tháo chạy vốn và các khía cạnh liên quan mà các quốc gia cần quan tâm, nhằm cung cấp cho bạn đọc cái nhìn tổng quan về một hiện tượng kinh tế đang ngày càng phổ biến trên thế giới.

2. Định nghĩa tháo chạy vốn

Theo Từ điển kinh tế nông nghiệp nông thôn của Viện Chính sách và Chiến lược phát triển nông nghiệp nông thôn (IPSARD), thuật ngữ “capital flight” được dịch là “sự tháo chạy của vốn”, định nghĩa là “lưu lượng vốn khổng lồ chảy khỏi một nước do điều kiện đầu tư không “thỏa đáng” hoặc do lo ngại rủi ro chính trị ở nước đó”⁴.

Theo từ điển Wikipedia, trong kinh tế học, sự tháo chạy vốn xuất hiện khi tài sản và/hoặc tiền nhanh chóng chảy ra khỏi một quốc gia do một sự kiện kinh tế nào đó làm ảnh hưởng đến các nhà đầu tư, khiến tài sản của họ ở quốc gia này bị mất giá, hoặc khiến họ bị mất lòng tin ở thực lực kinh tế của quốc gia này. Điều này thường dẫn đến việc thất thoát tài sản và kéo theo sự sụt giảm mạnh tỷ giá hối đoái của quốc gia chịu ảnh hưởng (ở chế độ tỷ giá thả nổi thì đồng bản tệ sụt giá (depreciation), còn ở chế độ tỷ giá cố định thì đồng bản tệ bị phá giá (devaluation))⁵.

Xu hướng này đặc biệt tồi tệ khi dòng vốn tháo chạy là của chính những người dân quốc gia đó, bởi khi đó người dân không những phải gánh chịu thiệt hại bởi sự mất tín nhiệm của nền kinh tế nước mình và sự mất giá của đồng tiền trong nước, mà có lẽ tài sản của họ cũng đã mất đi rất nhiều giá trị danh nghĩa. Điều đó dẫn đến sự suy giảm trầm trọng sức mua của các tài sản và khiến việc nhập khẩu trở nên vô cùng đắt đỏ.

Năm 1995, IMF ước tính lượng vốn tháo chạy đã lên tới khoảng 50% dư nợ nước

ngoài của các con nợ trầm trọng nhất trên thế giới.

Những năm 1990, hiện tượng tháo chạy vốn được phát hiện ở một số quốc gia châu Á và châu Mỹ La tinh. Cuộc khủng hoảng kinh tế ở Argentina năm 2001 phần nào là do hậu quả của trào lưu tháo chạy lượng vốn khổng lồ khỏi nước này, vì người ta lo ngại rằng Argentina sẽ không có khả năng trả nợ nước ngoài. Hiện tượng này cũng xảy ra ở Venezuela đầu những năm 1980, khi toàn bộ thu nhập từ hoạt động xuất khẩu trong một năm đã rời khỏi quốc gia này thông qua kênh tháo chạy vốn bất hợp pháp.

Đôi khi người ta cũng dùng khái niệm “tháo chạy vốn” để chỉ việc di chuyển tiền vốn, tài sản giữa các thành phố hoặc vùng miền trong nội bộ một quốc gia. Ví dụ dễ hình dung nhất có thể thấy ở những thành phố thuộc Nam Phi sau chế độ A-pác-thai. Thành phố Johannesburg đã bị các doanh nghiệp rời bỏ để chuyển sang những vùng ngoại ô phía bắc. Xu hướng chạy vốn từ các thành phố ở trung tâm về ngoại ô lân cận cũng rất phổ biến trong suốt thời kỳ nửa sau của thế kỷ XX ở Mỹ. Tuy nhiên trong bài viết này, xu thế tháo chạy vốn chủ yếu được nghiên cứu ở góc độ di chuyển vốn quốc tế.

Trong hai thập kỷ cuối của thế kỷ XX, xu thế tháo chạy vốn xuất hiện ở hầu khắp các nước, từ các quốc gia có tỷ lệ lãi suất thực thấp hoặc thậm chí âm (như Nga và Argentina) đến các quốc gia có tỷ lệ lãi suất thực cao (như Trung Quốc).

Một bài báo đăng trên tờ Washington Post năm 2006 đưa ra vài ví dụ về luồng vốn tư nhân rời khỏi nước Pháp, như là một dấu hiệu phản ứng lại với chính sách thuế thu nhập của nước này. Bài báo này cho biết: “Eric Pinchet, tác giả cuốn sách hướng dẫn về chính sách thuế của Pháp, ước tính là Chính phủ sẽ thu được một lượng thuế thu nhập vào khoảng 2,6 tỷ USD một năm, nhưng cũng chính chính sách thuế đó đã

khiến quốc gia này phải chịu mất đến 125 tỷ đô la do tháo chạy vốn kể từ năm 1998”.

Theo Darryl McLeod⁶, không có một định nghĩa nào về tháo chạy vốn được chấp nhận rộng rãi. Thông thường người ta dùng thuật ngữ này để chỉ hoạt động đầu cơ tích trữ tiền tệ quy mô lớn, đặc biệt khi nó dẫn đến những sự di chuyển các dòng vốn tư nhân qua biên giới quốc gia ở quy mô đủ lớn có thể gây ảnh hưởng tới thị trường tài chính của các quốc gia. Vì vậy việc phân biệt cụm từ “tháo chạy vốn” với các dòng chảy vốn ra ngoài thông thường chỉ là vấn đề quy mô.

Theo Epstein⁷, dù có rất nhiều định nghĩa khác nhau, nhưng nhìn chung tháo chạy vốn đều có một điểm chung là nó xuất hiện khi những người giàu có và quan chức chính phủ đưa các tài sản tài chính ra khỏi nước mình nhằm tránh sự can thiệp có thể có hoặc thực tế đã có của chính phủ khiến làm giảm đáng kể giá trị tài sản của họ. Bao gồm trong đó có cả việc mang khối lượng lớn tiền mặt ra khỏi biên giới nhằm tránh phải nộp tăng thuế, và việc khai man số tiền nhận được từ xuất khẩu và dùng thu nhập dồi dào từ xuất khẩu để đầu tư vào các tài sản có giá trị ở nước ngoài.

3. Sự khác nhau trong tháo chạy vốn giữa các nước đang phát triển và các nước phát triển

Ở hầu hết các nước phát triển, ngày nay, có quá ít (nếu có) sự kiểm soát luồng vốn ra vào. Vì vậy người giàu có thể mang tiền ra vào nước mình bất kể lúc nào họ cần, miễn sao không vi phạm pháp luật. Trong trường hợp đó, tháo chạy vốn chủ yếu liên quan đến rửa tiền từ những hoạt động phi pháp như buôn lậu ma túy, buôn bán vũ khí, trốn thuế và tham ô bởi các quan chức điều hành và cán bộ tài chính cao cấp trong những tập đoàn của họ, từ những vụ bê bối kế toán...

Ở những nước đang phát triển, chúng ta có thể thấy xuất hiện tất cả những loại tháo chạy vốn này; ngoài ra tháo chạy vốn còn được dùng để tránh sự kiểm soát vốn, nhằm

cho phép những người giàu có đầu cơ tiền tệ, tích trữ của cải ở nước ngoài có thể tránh không bị tịch thu tài sản hoặc đánh thuế, hoặc quản lý một cách quá nặng nề trong trường hợp có sự bất ổn về chính trị hoặc một chính phủ không được ủng hộ lên nắm quyền.

4. Nguyên nhân dẫn đến tháo chạy vốn

Theo Darryl McLeod, nguyên nhân phổ biến nhất dẫn đến hiện tượng tháo chạy vốn là dự báo về sự mất giá của đồng nội tệ. Không có ai muốn chỉ sau một đêm ngủ dậy tài sản mình đang nắm giữ bị mất tới 20-30% giá trị cả, vì vậy mọi người đều cố gắng mua vàng và ngoại tệ để tích trữ. Những giai đoạn như vậy thường chỉ tồn tại trong khoảng thời gian không dài, và sau thời kỳ tiền tệ mất giá thì những việc làm trên mang lại một khoản lợi nhuận mà người ta gọi là “tiền nóng” (hot money). Tháo chạy vốn mang nhiều đặc điểm giống với hiện tượng đầu cơ tích trữ tiền tệ này.

Tháo chạy vốn thường là triệu chứng chứ không phải là nguyên nhân gây ra khủng hoảng tài chính. Tuy nhiên, đôi khi những tin đồn về việc đồng tiền mất giá cũng có thể châm ngòi nổ cho xu hướng tháo chạy vốn. Trong trường hợp này, hiện tượng tháo chạy vốn sẽ gây nên tình trạng bất ổn về tài chính, giống như việc những người gửi tiết kiệm ở ngân hàng vì lý do nào đó quá lo lắng, đã ồ ạt kéo đến rút tiền ở ngân hàng của mình, khiến ngân hàng đang hoạt động bình thường có thể bị phá sản.

Hiện tượng tháo chạy vốn thường phổ biến nhất khi tỷ giá hối đoái không ổn định. Vào những năm 1920-1930, khi chế độ bản vị vàng sắp kết thúc, người ta đua nhau đầu cơ vào đồng Franc Pháp và đồng Mark Đức. Khi hệ thống tỷ giá cố định Bretton Woods bắt đầu tan rã vào cuối những năm 1960, Mỹ cố gắng bảo toàn giá trị đồng đô la của họ bằng những biện pháp khống chế dòng lưu chuyển vốn và từ chối lời đề nghị chuyển đô la sang vàng của các ngân hàng nước ngoài. Sau khi tỷ giá được thả nổi tự do vào năm 1973, đồng

đô la đã thay thế vàng như một phương tiện để tháo chạy vốn. Khi chuyển đổi được thành những đồng tiền khác, đồng đô la cũng thu được mức lãi suất mà họ mong muốn dễ dàng hơn bằng tài khoản Eurodollar hoặc những tài khoản ở nước ngoài.

Kể từ sau cuộc khủng hoảng nợ ở các nước thế giới thứ ba, cụm từ “tháo chạy vốn” đã được áp dụng rộng rãi hơn để chỉ những dòng vốn chảy ra từ những người cư trú ở các nước đang phát triển. Một lý do khiến dòng vốn chảy ra khỏi những nước đang mắc nợ này là do các nhà đầu tư cảm thấy chính phủ sẽ ưu tiên những khoản nợ trả cho nước ngoài trước những khoản nợ trong nước.

Những tài sản, vốn được nắm giữ ở nước ngoài rất khó có thể xác định được, vì vậy các nhà kinh tế học chỉ đơn giản là lấy tổng các khoản thu từ ngoại tệ của quốc gia (xuất khẩu, vay nợ nước ngoài, đầu tư của các tập đoàn đa quốc gia, ...) trừ đi các khoản chi ngoại tệ để xuất khẩu, trả nợ, và bổ sung dự trữ quốc gia. Phân chênh lệch không được thống kê trong cán cân thanh toán sẽ được coi là “tháo chạy vốn”.

Bằng cách tính này, IMF ước tính rằng các công dân của các nước đang phát triển đã tích lũy được tới 250 tỉ đô la bằng tài sản ở nước ngoài kể từ năm 1975 đến năm 1985 (so với tổng nợ nước ngoài của các nước này ở mức 800 tỉ đô la). Mặc dù Mexico tích lũy được tổng số vốn bằng đồng đô la ở nước ngoài ở mức lớn nhất (40-50 tỷ đô la), nhưng tỷ lệ tài sản nắm giữ ở nước ngoài tính trên thu nhập quốc dân của Venezuela và Argentina lại lớn hơn (gần bằng với nợ nước ngoài). Indonesia, Nigeria, Philippines và thậm chí cả Hàn Quốc cũng có những luồng chảy vốn ra ngoài khổng lồ trong suốt quãng thời gian này⁸.

Hiểu theo nghĩa này thì tháo chạy vốn cũng tương tự như cách đầu cơ tích trữ tiền tệ truyền thống. Tháo chạy vốn phổ biến nhất trong giai đoạn tiền tệ bị định giá quá cao hoặc chỉ ngay sau khi có khủng hoảng về

tỷ giá. Nhưng không giống như “tiền nóng”, sau khi khủng hoảng tiền tệ đi qua, dòng vốn này có xu hướng nằm lại ở nước ngoài. Động lực đằng sau những luồng vốn này thường do người ta nhận thấy tỷ suất đầu tư dài hạn vào tài sản nội địa sẽ sụt giảm, hoặc độ rủi ro của những dự án đầu tư dài hạn trong nước sẽ tăng lên.

Sự mất lòng tin có thể là kết quả của việc quốc gia đó đang phải chịu gánh nặng nợ nước ngoài quá lớn, hoặc mức dao động giá xuất khẩu hàng hóa quá lớn, hoặc chính sách quản lý kinh tế nội địa của chính phủ không hợp lý.

Nguồn vốn tháo chạy sẽ nằm lại ở nước ngoài cho đến khi nào tình hình được cải thiện hoặc cho đến khi mọi vấn đề đã trở nên chắc chắn hơn. Ví dụ như hàng chục tỉ đô la rời khỏi Mexico đầu những năm 1980 phải đợi đến năm 1990 mới quay trở lại, sau khi Mexico được xóa nợ theo Kế hoạch Brady và cam kết sẽ tự do hóa thương mại và tài chính, công bố sẽ bán lại các ngân hàng quốc hữu vào năm 1982. Tất cả những biện pháp đó đã phần nào giúp củng cố niềm tin vào thị trường tài chính trong nước và làm giảm nỗi ám ảnh về những cuộc khủng hoảng nợ nước ngoài tái diễn định kỳ.

Trong khi các nước thường nói rất nhiều về hậu quả của hiện tượng tháo chạy vốn, người ta vẫn tìm cách đưa ra những lợi ích nhất định từ việc làm này. Không giống như những luồng di chuyển vốn nội địa, những dòng vốn lưu chuyển quốc tế có thể phá vỡ các thị trường tài chính và nâng mức lãi suất lên cao hơn bằng cách tạo ra các biến động về tỷ giá hối đoái không dự báo trước được, đặc biệt là ở các nước nhỏ. Ngoài ra, đứng từ phía các nhà đầu tư tư nhân mà nói, thì một phần không nhỏ luồng vốn lưu chuyển quốc tế là do họ trốn thuế hoặc chạy những khoản thu lợi bất hợp pháp hoặc biến thủ công quỹ ra nước ngoài. Điều này đã tạo điều kiện cho một số đại gia bảo toàn tài sản. Việc sử dụng những ngân hàng ngoài

nước và tài khoản ở ngân hàng Thụy Sĩ vào việc trốn thuế hoặc rửa tiền đã gây tai tiếng cho trào lưu di chuyển vốn quốc tế ở một mức độ nhất định.

5. Ảnh hưởng của tháo chạy vốn

Tháo chạy vốn có thể gây ra một cơn hoảng loạn về tài chính. Khi tiền rời khỏi một nước, nó có thể khiến cho đồng nội tệ giảm giá và thậm chí dẫn đến hiện tượng chạy loạn theo đám đông của tiền tệ. Điều này có thể gây ra bất ổn nghiêm trọng và có thể gây hại đối với cả nền kinh tế.

Tháo chạy vốn cũng có thể dẫn đến tăng trưởng kinh tế đình trệ, đặc biệt ở những nước nghèo, khan hiếm vốn. Thay vì đầu tư tiền vào giáo dục, đường giao thông, công nghệ, nước sạch, thì tiền lại nằm trong tài khoản ngân hàng của các “đại gia” ở nước ngoài. Điều tồi tệ hơn nữa là sau đó chính người dân của quốc gia đó phải trả nợ, bao gồm cả lãi.

Cuối cùng là vấn đề tư pháp trong kinh tế. Những người giàu có có quyền kiểm soát tài nguyên đưa tài nguyên ra ngoài, trong khi những người không có tài nguyên thì phải chịu hậu quả ở trong nước. Một số ví dụ điển hình xuất hiện ở những nước như Congo trước đây, nợ và viện trợ nước ngoài được chuyển cho Mobutu – vị lãnh đạo tham nhũng – mặc dù ai cũng biết rằng ông ta sẽ đục khoét khoản tiền này.

6. Tại sao những người bình thường cũng phải quan tâm đến tháo chạy vốn?

Cả những người sống ở nước cấp viện trợ và cho vay và những người ở các nước có hiện tượng tháo chạy vốn đều phải quan tâm rất nhiều đến vấn đề này. Động lực tăng viện trợ và xóa nợ, đặc biệt là cho châu Phi liên quan đến tháo chạy vốn theo hai cách:

Trước hết, về vấn đề xóa nợ. Một số lớn nợ chảy ồ ạt vào các nước nghèo ở Châu Phi thực sự là “nợ xấu” – khoản nợ đã rơi vào tay bộ máy tham nhũng hoặc các nhà độc tài, mà ở đó, như đã nói ở trên, người dân không

bao giờ được nhìn thấy một xu viện trợ. Các khoản nợ này chỉ được đưa ra khỏi quốc gia đó với tư cách là vốn tháo chạy, và rốt cuộc công dân của nước đó bị dồn cho trách nhiệm trả nợ. Vì vậy tháo chạy vốn là một lý do thuyết phục giải thích tại sao những khoản nợ này nên được xóa đi.

Nhưng ngoài ra, điều đó cũng có nghĩa là người dân đòi hỏi phải thực hiện các biện pháp phòng chống tháo chạy vốn khi gửi viện trợ mới. Nếu không, có lẽ chúng ta sẽ chỉ nhìn thấy sự lặp lại của vòng luẩn quẩn viện trợ/nợ - tháo chạy vốn - bất công/ngèo đói mà trước đây đã được chứng kiến quá nhiều.

7. Các chính phủ nên làm gì để giải quyết vấn đề tháo chạy vốn?

Dù là hợp pháp hay bất hợp pháp, một khi tháo chạy vốn bắt đầu xuất hiện thì không dễ có biện pháp xử lý đối với hiện tượng này, và những biện pháp phòng ngừa thường gây ra những tác động phụ không mong muốn.

Cùng với giai đoạn bất ổn thị trường tài chính trong thời kỳ giữa 2 cuộc chiến tranh thế giới, việc đầu cơ tích trữ tiền tệ giảm hẳn do chế độ tỉ giá cố định và hiếm khi điều chỉnh. Quỹ tiền tệ quốc tế (IMF) được lập ra để hỗ trợ các quốc gia gặp phải các vấn đề về giao dịch hối đoái. Hệ thống này tan rã đầu những năm 1970, nhưng một số quốc gia vẫn tiếp tục duy trì chế độ tỉ giá cố định ở quy mô khiêm tốn hơn (ví dụ những quốc gia tham gia vào Hệ thống tiền tệ châu Âu).

Khi chế độ tỉ giá cố định sụp đổ, các chính phủ thường phải sử dụng các biện pháp kiểm soát vốn, giống như Mỹ đã làm trong những năm 1960. Các biện pháp kiểm soát vốn, hay rộng hơn, là “kỹ thuật quản trị vốn”, được thiết kế nhằm giới hạn và/hoặc xác định các luồng tài sản tài chính ra và/hoặc vào, thường nhằm mục đích phục vụ chính phủ hoặc mục đích xã hội. Trong các biện pháp đó, có bao gồm việc giới hạn số lượng ngoại tệ mà người dân có thể mang ra

khỏi nước mình, hoặc qui định loại tài sản nội địa nào người nước ngoài được mua. Ví dụ, liệu họ có được mở tài khoản ngân hàng, có được mua cổ phần ở công ty dầu khí nội địa, hay công ty nội địa có thể vay bao nhiêu nợ nước ngoài, một nhà đầu tư nước ngoài phải trả bao nhiêu thuế khi gửi tiền vào một ngân hàng nước ngoài...

Tuy nhiên, việc áp dụng các biện pháp kiểm soát vốn trong hoặc ngay sau khi xuất hiện hiện tượng tháo chạy vốn lại được ví như là giải pháp “mất bò mới lo làm chuồng”. Các biện pháp kiểm soát vốn khi đó chỉ làm giảm thêm lòng tin vào thị trường tài chính trong nước, và khiến cho dòng vốn đã tháo chạy một đi không trở lại. Các biện pháp kiểm soát vốn khiến cho chợ đen ngoại tệ được dịp phát triển và thôi thúc việc tìm các biện pháp tháo chạy khác với chi phí còn cao hơn. Những nhà nhập khẩu hoặc xuất khẩu hàng hóa có thể vẫn cứ xuất khẩu được tiền chỉ đơn giản bằng cách nâng cao giá hàng họ nhập lên hoặc đánh tụt thu nhập từ xuất khẩu xuống. Các biện pháp để hạn chế hiện tượng tháo chạy vốn dù có khắc nghiệt nhất thì cũng vẫn thường bị thất bại. Tháo chạy vốn từ Cộng hòa Weimar vẫn tiếp diễn vào năm 1931 mặc dù hành vi này đã được xếp vào tội tử hình.

Một chiến lược khác mà các chính phủ có thể dùng để hạn chế tháo chạy vốn là làm cho việc nắm giữ tiền nội tệ trở nên hấp dẫn hơn bằng cách giữ cho đồng nội tệ có giá trị cao khi so sánh tương đối với các đồng tiền khác hoặc bằng cách giữ cho tỉ lệ lãi suất trong nước cao. Hạn chế của biện pháp này là, việc nâng cao lãi suất trong nước và làm cho máy móc thiết bị nhập khẩu trở nên đắt đỏ hơn có thể sẽ làm giảm lượng vốn đầu tư trong nước. Một biện pháp phòng tránh dòng vốn “tiền nóng”, nhưng khó thực hiện hơn, đó là ngân hàng trung ương thỉnh thoảng phải có biện pháp trấn áp các nhà đầu cơ. Một ví dụ điển hình về vận dụng phương pháp này được Lazard Frères gợi ý cho chính phủ Pháp

năm 1924. Khi đó, chính phủ nước này đã dùng 100 triệu đô la Mỹ vay từ J.P.Morgan mua đồng franc vào, khiến đồng tiền này tăng giá từ 124 lên 61 franc ăn một đô la trong vòng vài tuần. Những nhà đầu cơ đã bán khổng franc khi dự đoán giá đồng franc sẽ giảm đã gặp phải một phen lỗ lớn. Italia, Mỹ và Thụy Điển đôi khi cũng đã sử dụng chiến thuật can thiệp bất ngờ này.

Một lựa chọn khác là làm giảm lợi ích từ trốn thuế của các luồng vốn tháo chạy bằng cách yêu cầu các nước giàu và nước nghèo phải có các hiệp ước về thuế và trao đổi thông tin về thu nhập trả cho người nước ngoài. Năm 1984, việc chính phủ Mỹ ngừng áp dụng đạo luật thuế chuyển lợi nhuận từ thu nhập đầu tư gián tiếp ở Mỹ trả cho người nước ngoài và việc các chính phủ châu Âu không lập báo cáo đầy đủ về vấn đề tương tự được coi là nguyên nhân dẫn đến những luồng vốn tháo chạy ra khỏi các nước này. Tuy nhiên, những thủ đoạn trốn thuế ở nước ngoài và vấn đề cạnh tranh vốn quốc tế đã khiến cho những hiệp ước chung về thuế mới khó trở thành hiện thực hơn.

Cuối cùng thì chiến lược thực tế nhất nhằm làm giảm hiện tượng tháo chạy vốn là các chính phủ phải theo đuổi các chính sách tài khóa và tiền tệ sao cho hạn chế tới mức tối thiểu nhu cầu điều chỉnh tỉ giá ở mức lớn. Các hiệp ước chung giữa các quốc gia và các ngân hàng trung ương có thể giúp tăng cường lòng tin vào những cam kết này. Hiện tượng trốn thuế có thể hạn chế bằng cách tập trung vào các loại thuế doanh thu hoặc tiêu dùng và ít tập trung hơn vào lợi nhuận và lãi suất. Đặc biệt là các nước nghèo cũng có thể phát triển hơn nữa thị trường tài chính trong nước và tạo ra các loại tài sản mang lại cho nhà đầu tư sự lựa chọn an toàn thay thế cho những tài sản ở nước ngoài. Brazil đã sử dụng chiến lược này và thu được những thành công nhất định trước năm 1988. Các quốc gia nhỏ có thị trường tài chính trong nước chưa phát triển và những

đồng tiền dễ chịu ảnh hưởng của những cú sốc từ bên ngoài nền kinh tế có thể tạo lập một danh mục đầu tư gồm những tài sản ở nước ngoài và đa dạng hóa xuất khẩu trong dài hạn. Trong những năm 1970, Indonesia, Cô oét và quốc gia xuất khẩu kim cương nhỏ bé Botswana, và nhiều quốc gia khác đã dùng thị trường tài chính quốc tế để làm cho doanh thu không ổn định từ xuất khẩu hàng hóa của mình trở nên vững chắc hơn.

Một biểu hiện tích cực là luồng vốn tư nhân đã bắt đầu quay trở lại các quốc gia có triển vọng phát triển sáng sủa. Theo ước tính, 10 tỉ đô la đã quay trở về với Mexico kể từ khi tiến hành những chương trình chống lạm phát, tự do hóa thương mại và xóa nợ thành công vào năm 1989. Để tránh những cuộc khủng hoảng có thể có trong tương lai, Mexico đã lập quỹ dự phòng đặc biệt và sử dụng thị trường giao dịch tương lai để giúp ổn định thu nhập từ dầu mỏ khá thiếu ổn định. Nếu kết hợp các biện pháp cải cách trong nước, xóa nợ, và cải thiện trình độ quản lý tài sản nước ngoài, cũng có thể sẽ sớm giúp một số quốc gia khác lấy lại lòng tin cho các nhà đầu tư. □

5. Xem trang web
http://en.wikipedia.org/wiki/Capital_flight
6. Capital Flight, Darryl McLeod, The concise encyclopedia of economics, <http://www.econlib.org/library/Enc/CapitalFlight.html>.
7. Gerald A. Epstein, Capital Flight and Capital Controls in Developing Countries, Edward Elgar Publishing.
8. Capital Flight, Darryl McLeod
<http://www.econlib.org/library/Enc/CapitalFlight.html>.

TÀI LIỆU THAM KHẢO

- Boyce, James, and Leonce Ndikumana (2001), "Is Africa a Net Creditor? New Estimates of Capital Flight from Severely Indebted Sub-Saharan African Countries, 1970-1996", *Journal of Development Studies*, Vol. 38, No. 2, pp. 27-56.
- Gerald A. Epstein, "Capital Flight and Capital Controls in Developing Countries", Edward Elgar Publishing.
- Valerie Cerra, Meenakshi Rishi, and Sweta C. Saxena (2005), "Robbing the Riches: Capital Flight, Institutions, and Instability", IMF Working Paper, IMF Institute, October 2005.
- Sachs, Jeffrey, John W., McArthur, Guido Schmidt-Traub, Margaret Kruk, Chandrika Bahadur, Michael Faye, and Gordon Mccord (2004), "Ending Africa's Poverty Trap," *Brookings Papers on Economic Activity*, Vol. 1 (Washington: Brookings Institution), pp. 117-240.
- The World Bank News and Broadcast, Debt Relief.
- Darryl McLeod, "Capital Flight", The concise encyclopedia of economics, <http://www.econlib.org/library/Enc/CapitalFlight.html>.
- Website: <http://web.worldbank.org/WBSITE/EXTERNAL/NEWS/0,,contentMDK:20040942~menuPK:34480~pagePK:34370~theSitePK:4607,00.html>, accessed 6/5/2008.
- Từ điển kinh tế nông nghiệp nông thôn của Viện chính sách và chiến lược phát triển nông nghiệp nông thôn IPSARD, đăng tải trên website:
http://www.ipsard.gov.vn/news/dict.asp?word=capital%20flight&letter=C&LOAI_TU_DIEN=ANH-VIET&pNum=1.

1. Valerie Cerra, Meenakshi Rishi, and Sweta C. Saxena, Robbing the Riches: Capital Flight, Institutions, and Instability, IMF Working Paper, IMF Institute, October 2005.
2. The World Bank News and Broadcast, Debt Relief, <http://web.worldbank.org/WBSITE/EXTERNAL/NEWS/0,,contentMDK:20040942~menuPK:34480~pagePK:34370~theSitePK:4607,00.html>, accessed 6/5/2008.
3. Boyce, James, and Leonce Ndikumana (2001), "Is Africa a Net Creditor? New Estimates of Capital Flight from Severely Indebted Sub-Saharan African Countries, 1970-96," *Journal of Development Studies*, Vol. 38, No. 2, pp. 27-56.
4. Nguyên văn: "Large capital outflows resulting from unfavorable investment conditions or fears of political risks in a country".