## Khủng hoảng 1929, Đại Suy Thoái và New Deal

**Khủng hoảng 1929 và Đại Suy thoái.**

Thập niên 1920 là thập niên tăng trưởng mạnh tại Mỹ. Từ 1921 đến 1929, sản lượng công nghiệp tăng khoảng 40% (50% tùy theo nguồn), ngành nông nghiệp bắt đầu đi vào hiện đại hóa, người nông dân vay mượn để đầu tư sản xuất, đưa sản lượng nông nghiệp đến tình trạng sản xuất thừa (overproduction). Thập niên 1920 đưa nước Mỹ trở thành xã hội tiêu thụ. Ngân hàng phát triển tín dụng, cho phép người dân mua sắm hàng hóa tiêu dùng lâu bền, xe hơi, nhà ở. Đây cũng là thời kỳ thị trường chứng khoán phát triển mạnh. Đầu tư chứng khoán không phải là không có cơ sở, nó gắn liền với viễn tượng phồn vinh do nền kinh tế thực mang lại. Tuy nhiên, đầu tư đã nhanh chóng trở thành đầu cơ: cổ đông không quan tâm đến cổ tức nữa mà quan tâm đến cổ phiếu bán lại được bao nhiêu. Đầu cơ lên cao trào vào năm 1928, nhà đầu cơ vay mượn ngân hàng để mua đi bán lại cổ phiếu do điều kiện vay dễ dàng, lãi suất thấp. Từ tháng 4/1929, lãi suất bắt đầu tăng dần, khiến lợi nhuận từ đầu cơ chứng khoán yếu đi, và theo đó người vay nợ để đầu cơ mất khả năng trả nợ.

Trong khi đó nền kinh tế thực đã bộc lộ sự yếu kém từ đầu 1929. Nhiều nhà kinh tế giải thích sự sụt giảm sản xuất, nhất là trong công nghiệp là từ thiếu vốn, vì bao nhiêu nguồn vốn đã chạy vào thị trường chứng khoán thay vì chạy vào phục vụ cho nền kinh tế thực. Khi lợi nhuận từ chứng khoán không còn đủ để trả nợ, các nhà đầu cơ bán cổ phiếu, kéo theo giá cổ phiếu giảm. Hiện tượng bán cổ phiếu hàng loạt đã diễn ra từ ngày 18 đến 23/10/1929. Đến ngày 24/10 thì thị trường chứng khoán ở New York tuột dốc tự do, gây ra hoảng loạn. Báo chí kể lại tháng 10/1929, một tháng hỗn loạn với ba ngày đen tối trong lịch sử "thứ năm 24, thứ hai 28, và thứ ba 29". Chỉ trong một tháng, tất cả tiền lời kiếm được trong giai đoạn đầu cơ từ đầu năm tiêu biến hết.

Sự sụp đổ của thị trường chứng khoán đã đưa nước Mỹ vào suy thoái. Tiêu dùng và đầu tư bị ảnh hưởng trực tiếp. Giá chứng khoán rớt khiến người ta thấy mình nghèo đi, lo lắng cho việc làm và thu nhập trong tương lai nên tiêu dùng ít hơn. Sự suy giảm đáng kể trong đầu tư xây dựng nhà ở cũng góp tay vào việc làm tiêu dùng giảm. Ngân hàng "đua nhau" phá sản: một mặt do người vay vốn đầu cơ không còn khả năng trả nợ do cổ phiếu đầu cơ không còn giá trị, một mặt do người gửi tiền hoảng loạn đua nhau rút tiền gửi. Chỉ vài tháng sau, đến năm 1930, khủng hoảng chứng khoán biến thành khủng hoảng ngân hàng. Từ 1931 đến 1933 đã có đến 9000 ngân hàng phá sản. Điều này đương nhiên góp phần khiến các công ty không tiếp cận được nguồn vốn vay để đầu tư.

Thêm vào đó chính sách tiền tệ và chi tiêu đã làm cho sự việc thêm nghiêm trọng. Chính quyền Mỹ lúc đó quan tâm đến cân bằng ngân sách hơn việc chấp nhận thâm hụt ngân sách để duy trì việc làm và sản lượng. Dưới góc nhìn khác, sự giảm cung tiền là một sai lầm quan trọng: vì muốn duy trì chế độ bản vị vàng (gold standard)- một dạng của chính sách tỷ giá cố định, FED đã không thực hiện chính sách nới lỏng tiền tệ cần thiết (giữa 1929 đến1933 cung tiền của Mỹ giảm 1/3). Chính sách này góp phần gây ra giảm phát (deflation), mức giá chung giảm trong giai đoạn 1929-1933 là 29% (trung bình 10% một năm), và dẫn đến tình trạng giảm phát nợ (debt-deflation). Mức giá tiêu dùng giảm (không chờ đợi hoặc không được tính trước) đồng nghĩa với giá trị thực của nợ tăng. Các món nợ quá hạn và nợ xấu tăng lên khiến các ngân hàng phải bán tài sản của họ. Nhiều ngân hàng đồng loạt bán càng làm giá tài sản giảm và tình hình tài chính của các ngân hàng càng tệ. Tình trạng giảm phát nợ, một mặt đẩy các ngân hàng yếu ớt nhanh chóng sụp đổ, làm giảm lượng tín dụng, thu hẹp đầu tư và tiêu dùng, một mặt vì không có lợi cho người đi vay, nên cũng không kích thích vay để đầu tư.

Tất cả tạo nên một ảnh hưởng dây chuyền mạnh mẽ làm tổng cầu sụt giảm nặng nề. Khủng hoảng ngân hàng đưa nước Mỹ đến khủng hoảng kinh tế năm 1931 và đi vào Đại Suy Thoái: sản lượng công nghiệp giảm 50%, tỷ lệ thất nghiệp lên đến 25% trong giai đoạn1930-1932.

## New Deal và Hồi phục

Cụm từ "New Deal", tạm dịch là "sự phân phối mới", được sử dụng đầu tiên bởi Franklin Roosevelt (đảng Dân Chủ) trong cuộc tranh cử năm 1932. Nó mang ý nghĩa phân chia lại "ván bài", để chỉ một chương trình kinh tế xã hội mới được thực nghiệm dưới thời tổng thống Mỹ Roosevelt từ năm 1933. Đó là hàng loạt chính sách được soạn thảo bởi nhóm giáo sư và chuyên gia thuộc trường phái Keynes. Các chính sách này dựa trên tác phẩm chính của Keynes "Lý thuyết tổng quát về sử dụng lao động, lãi và tiền tệ" (The General Theory of Employment, Interest and Money)[1].

New Deal đưa ra quy ước (Act) cho từng lĩnh vực. **Trên lĩnh vực ngân hàng**, có Emerging Banking Act thiết lập hệ thống điều phối và giám sát: đặt ra quy ước các hoạt động tín dụng để giảm thiểu đầu cơ chứng khoán, thành lập SEC (Secirities and Exchange Commission) để giám sát các hoạt động đầu tư chứng khoán, tách ngân hàng đầu tư ra khỏi ngân hàng thương mại, …. **Trong lĩnh vực công nghiệp**, có National Industrial Recovery Act khuyến khích mỗi ngành nghề tự lập ra các điều lệ cạnh tranh trung thực được thiết lập trên quy ước thương lượng giữa chủ và nhân công. Hơn nữa, cơ quan chịu trách nhiệm về việc áp dụng các chính sách trên (National Recovery Administration) còn lập ra quy định bác bỏ việc thu nhận trẻ em làm nhân công, ấn định mức lương tối thiểu và giảm giờ làm cho công nhân, ….**Về mặt xã hội**, Social Security Act thiết lập chế độ bảo hiểm thất nghiệp, bảo hiểm lương hưu được tài trợ bởi chủ và công nhân, tiền giúp đỡ xã hội dành cho người thất nghiệp được tài trợ bởi chính phủ, …

Để thực hiện New Deal, thâm hụt ngân sách là điều cần thiết[2]. Nhiều nhà nghiên cứu vẫn còn bàn cãi về hậu quả của chi tiêu chính phủ trong giai đoạn này, cho rằng nó đã gây ra thâm hụt ngân sách. Tuy nhiên, nhiều tác giả đã nhìn lại và đồng ý rằng thâm hụt chỉ nặng nề trong giai đoạn đầu, nó đã giảm nhanh sau đó. Theo tính toán của Bruce Barlett (2009)[3], thâm hụt ngân sách là khoảng 20% GDP cho năm 1933;14% cho 1934; 10% năm 1935, 6% năm 1936 và 3,3% năm 1937. Thâm hụt ngân sách giảm một phần nhờ tổng sản lượng bắt đầu tăng lên, nhưng một phần là do chi tiêu của chính phủ - được xem là "khá nhỏ" so với kích thước của nền kinh tế Mỹ.

Nhìn chung, New Deal đã góp phần rất lớn trong việc thay đổi cấu trúc kinh tế và mang vào nền tư bản một cơ sở hạ tầng phức tạp và giàu có: xây dựng tầng lớp hành chánh công quyền, điều tiết và thể chế hóa các hoạt động kinh tế giúp khôi phục lòng tin của dân chúng. Di sản của New Deal còn lại đến ngày nay chính là hệ thống an sinh xã hội, ủy ban kiểm soát thị trường chứng khoán và Fannie Mae- một công ty được chính phủ trợ cấp nhằm hỗ trợ người Mỹ mua nhà.

*Trương Hồng Tuấn*
*Ngân Hàng China Trust, Thành phố Hồ Chí Minh*

[1] Tác phẩm chưa hoàn bị, vì nó chỉ xuất bản năm 1936.
[2] Chính quyền Mỹ đã thay đổi mục đích, họ chấp nhận bỏ mục tiêu cân bằng ngân sách để đánh đổi việc thực hiện New Deal.
[3] Revisiting the 1930s. The Real Lesson Of The New Deal. http://www.forbes.com/ ngày 13/02/2009.