

Năm của những kỷ lục

Tài chính - tiền tệ thế giới 2006

PHẠM ANH TUẤN

Viện Kinh tế và Chính trị Thế giới

Năm 2006, các thị trường chứng khoán tăng trưởng ấn tượng, trong khi dòng vốn vào các nền kinh tế mới nối tiếp tục được giữ ở mức cao. Giá dầu tiếp tục đạt những mức kỷ lục mới khiến cho lạm phát trở thành thực trạng trên toàn thế giới. Đồng USD mất giá mạnh trên thị trường tiền tệ quốc tế, gây đe dọa suy thoái toàn cầu trong những năm tới.

Thị trường chứng khoán (TTCK) đạt mức cao kỷ lục

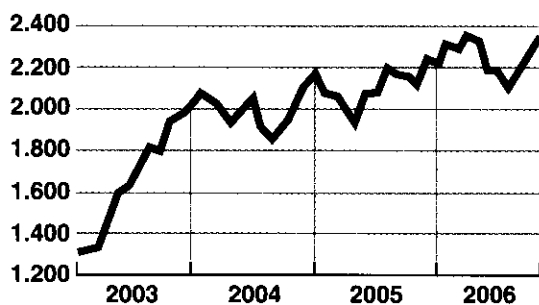
TTCK thế giới năm 2006 đã có một năm tăng trưởng rất ấn tượng. Khá nhiều trung tâm chứng khoán đạt được những giá trị cao kỷ lục hoặc cao nhất trong vòng vài năm

trở lại đây. Tại Mỹ, chỉ số công nghiệp Dow Jones đã vượt qua mức 12.000 điểm vào cuối tháng 10/2006, cao hơn mức kỷ lục đã từng đạt được vào tháng 1/2000. Tại khu vực EU, chỉ số DJ Eurostoxx 50 (bao gồm các công ty lớn nhất khu vực) đạt được giá trị kỷ lục tính từ mùa hè 2001. Việc lãi suất của ECB được

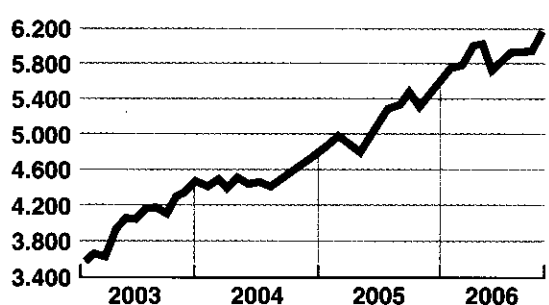
dự báo gần tăng đến mức tối đa đã có tác dụng thúc đẩy hoạt động đầu tư chứng khoán của khu vực. Cũng tại khu vực châu Âu, chỉ số FTSE 100 của TTCK London lên đến mức giá trị cao nhất trong vòng 5 năm qua, còn TTCK Thụy Sĩ đạt mức cao kỷ lục cũng trong tháng 10. Trong các TTCK lớn nhất thế giới, chỉ có

Đồ thị 1: Thị trường chứng khoán chủ chốt thế giới năm 2006

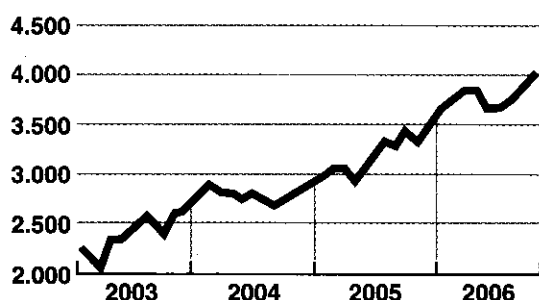
Nasdaq Index (United States)



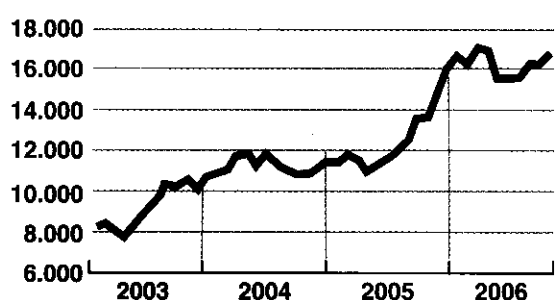
London (Financial Times 100)



Euro area (DJ Eurostoxx 50)



Tokyo (Nikkei 225)



Nguồn: "La Caixa" Research Department (2006), The Spanish Economy: Monthly Report 11/2006, November 2006

chỉ số chứng khoán của TTCK Nhật Bản là không đạt được những giá trị kỷ lục mới, tuy nhiên sự phục hồi mạnh mẽ của chỉ số Nikkei trong 4 tháng đầu năm 2006 đã là rất ấn tượng so với giai đoạn từ năm 2000 đến nay.

Các TTCK của các nền kinh tế mới nổi tăng trưởng khá mạnh cùng với sự bùng nổ của các nền kinh tế này trong năm 2006, hầu hết đều đạt những giá trị kỷ lục mới. Theo CitiGroup, chỉ tính trong 4 tháng đầu năm đã có khoảng 17 tỷ USD được đầu tư vào các TTCK của riêng khu vực châu Á, gấp 10 lần giá trị cùng kỳ năm trước.

Giá dầu và giá vàng tiếp tục tăng cao

● Giá dầu thế giới tiếp tục là đề tài nóng bỏng của thị trường tài chính toàn cầu. Trong năm 2006, giá dầu đã luôn được duy trì trên 60 USD/thùng, cao gấp 2 lần mức giá trung bình 30 USD/thùng của cả giai đoạn 2001 - 2004. Mức giá cao nhất trong năm được ghi nhận là 75 USD/thùng vào trung tuần tháng 4/2006. Đây cũng là mức giá cao kỷ lục tính theo giá danh nghĩa và chỉ thấp hơn 10% so với mức đỉnh của năm 1980 nếu tính theo mức giá thực tế. Các nhân tố chính tác động đến giá dầu trong năm 2006 bao gồm:

Về phía cầu, nhu cầu dầu mỏ toàn cầu đang tăng lên rất nhanh. Đặc biệt, mặc dù giá dầu tăng cao, nhu cầu sử dụng dầu tại hai quốc gia tiêu thụ dầu lớn nhất thế giới là Mỹ và Trung Quốc, vẫn không hề suy giảm, thậm chí còn tăng lên để duy trì tốc độ tăng trưởng. Thêm vào đó, hoạt động khai thác dầu trên thị trường kỳ hạn cũng khiến cho cầu dầu lửa bị tăng ảo.

Về phía nguồn cung, sự gia tăng bất ổn địa chính trị ở các khu vực Iran, Iraq và Nigeria là nguyên nhân chủ yếu đẩy giá dầu năm 2006 lên cao. Mới đây, Tổng thống Chavez của Venezuela - nước sản xuất dầu lớn thứ 5 thế giới đã tuyên bố sẽ đưa giá dầu thế giới tới mức 80 - 100 USD/thùng nếu Mỹ cố tình ủng hộ các phe phái chính trị lật đổ

Bảng 1

Chỉ số TTCK thế giới			
Các thị trường chứng khoán	Chỉ số thị trường ngày 27/10/2006	% tăng trưởng so với đầu năm 2006	% tăng trưởng so với cùng kỳ năm 2003
New York			
Dow Jones	11679,1	10,5	25,8
Standard & Poor's	1335,9	8,7	33,6
Nasdaq	2258,4	5,0	24,8
Tokyo			
London	16127,6	18,8	59,4
Euro area			
Frankfurt	5960,8	8,8	44,9
Paris	3899,4	13,7	59,9
Asia			
Amsterdam	6004,3	19,0	78,1
Milan	5250,0	14,1	63,2
Madrid	483,6	20,0	53,0
Zurich	29414,0	9,6	58,8
Hong Kong	12934,7	19,6	97,5
Buenos Aires	8425,9	22,1	68,6
Sao Paulo	17543,1	13,7	5,7
	1637,3	-3,4	94,4
	36449,0	15,4	121,6

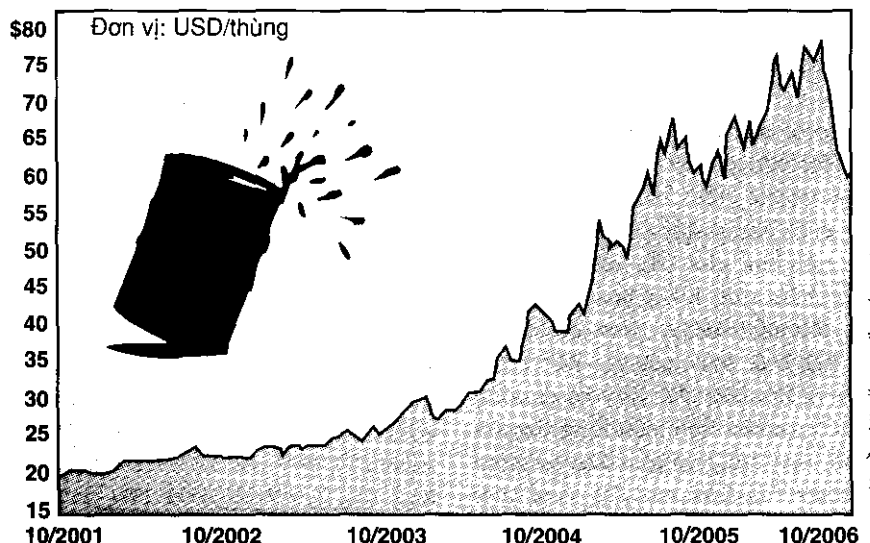
Nguồn: "La Caixa" Research Dept. (2006), The Spanish Economy: Monthly Report 11/2006, Nov. 2006

ông. Căng thẳng trong quan hệ giữa Mỹ và Iran, nước sản xuất dầu mỏ lớn thứ 2 trong OPEC và việc đóng cửa một cơ sở khai thác dầu mỏ của Na Uy cũng là những nhân tố khiến giá dầu tăng. Thêm vào đó, trong mấy tháng gần đây, tổ chức các nước xuất khẩu dầu lửa OPEC, nơi cung ứng 40% lượng dầu thế giới đã phát đi tin hiệu rằng họ sẽ kiểm soát sản lượng để duy trì giá dầu

cao vốn được tính bằng USD, nhằm bù đắp cho sự suy yếu của đồng USD.

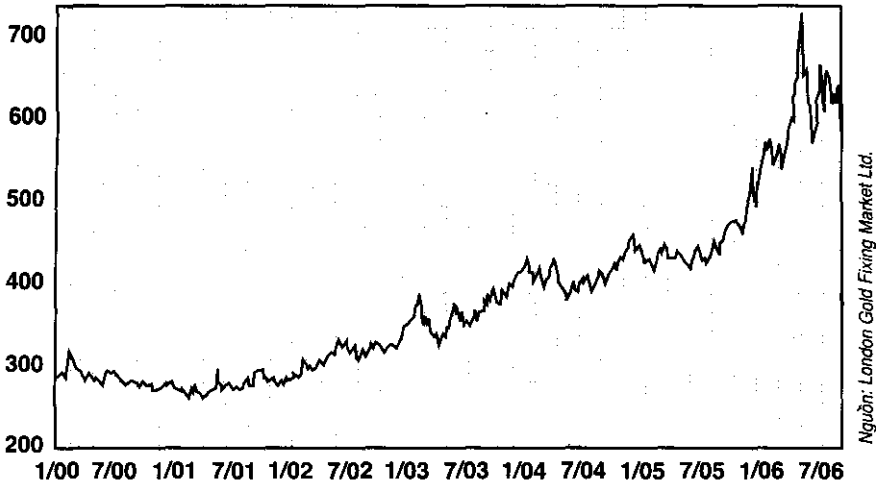
Theo tính toán của OECD, tình trạng tăng giá dầu trong suốt 2 năm qua đã lấy đi 350 tỷ USD từ túi của các nền kinh tế phụ thuộc vào việc nhập khẩu dầu mỏ và chuyển sang các nước sản xuất dầu. Tuy nhiên, phần lớn số tiền đó đang hỗ trợ cho tăng trưởng kinh tế toàn cầu do cầu

Đồ thị 2: Giá dầu thế giới giai đoạn 2001 - 2006



Đồ thị 3: Giá vàng thế giới giai đoạn 2000 - 2006

(Đơn vị: USD/ounce)



Nguồn: London Gold Fixing Market Ltd.

ở khu vực Trung Đông cũng tăng lên tương ứng với số tiền mà họ thu được. Hơn nữa, một phần trong số những khoản lợi nhuận khổng lồ mà các nước sản xuất dầu mỏ có được đã được dùng để mua trái phiếu chính phủ Mỹ. Chính những động thái này đã góp phần kích thích tác động tiêu cực của tình trạng giá dầu tăng cao đến kinh tế thế giới năm 2006.

● Trong khi đó, thị trường kim loại quý vẫn liên tục lên cơn sốt tăng giá và lập những kỷ lục mới trong năm 2006, hiện vẫn chưa có dấu hiệu dừng lại. Trong phiên giao dịch ngày 12/5/2006, giá vàng đã có lúc tăng lên mức cao kỷ lục 731 USD/ounce - mức cao nhất kể từ tháng 1/1980. Như vậy, so với đầu năm, giá vàng đã tăng khoảng 200 USD/ounce - tương đương 38,1%. Nhiều nhà phân tích cho rằng, mức kỷ lục 850 USD/ounce của năm 1980 có thể sẽ không còn xa nữa.

Có thể thấy những nhân tố chính tác động đến giá vàng bao gồm:

Thứ nhất, diễn biến tình hình chính trị thế giới vẫn còn rất bất ổn. Các cuộc xung đột tại một số khu vực trên thế giới vẫn chưa có dấu hiệu chấm dứt; hiểm họa khủng bố vẫn thường trực tại mọi quốc gia; đặc biệt việc hai quốc gia Bắc Triều Tiên và Iran tiếp tục duy trì chương trình hạt nhân đã khiến lòng tin của người tiêu dùng và giới đầu tư giảm sút dẫn đến việc chuyển sang tích trữ vàng, đẩy "cầu" vàng tăng cao.

Thứ hai, thâm hụt cán cân tài khoản vãng lai của Mỹ ngày càng mở rộng, đồng USD giảm giá mạnh. Mặc dù Fed đã 17 lần tăng lãi suất liên tiếp kể từ tháng 6/2004, nhưng đồng USD vẫn tiếp tục mất giá so với các đồng tiền chủ chốt khác. Báo cáo gần đây của các tổ chức tài chính quốc tế như ADB và IMF thậm chí còn đưa ra cảnh báo về sự sụp đổ của đồng USD khiến các ngân hàng trung ương (NHTU) đã đa dạng hóa dự trữ ngoại hối theo hướng tăng dự trữ bằng vàng và giảm dự trữ bằng USD. Các nước xuất khẩu dầu lửa vùng Vịnh cũng có xu hướng chuyển đổi số lượng "USD đầu mỏ" khổng lồ thành vàng.

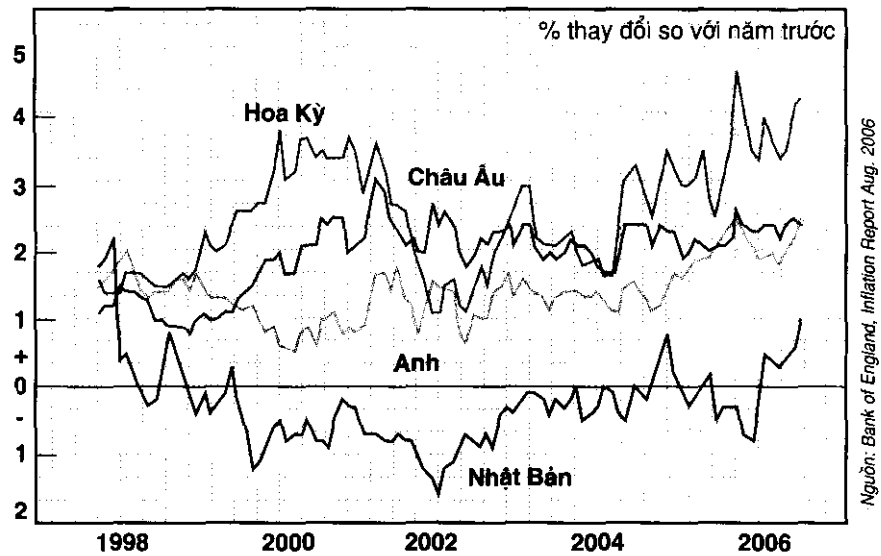
Các thông tin này khiến cho giới đầu tư tập trung sự quan tâm vào tích trữ vàng, đẩy mức giá lên cao.

Thứ ba, giá dầu đã tăng mạnh trong mấy năm vừa qua gây tác động đẩy giá cả các loại hàng hóa khác tăng theo, hệ quả là gia tăng lạm phát, giảm tăng trưởng kinh tế. Lo sợ trước tình hình lạm phát, các nhà đầu tư có xu hướng dịch chuyển đầu tư từ các tài sản khác sang vàng để tìm lợi nhuận cao và bảo toàn tài sản.

Thứ tư, do nhu cầu đầu cơ của thị trường tăng trong khi nguồn cung vàng ra thị trường ngày càng có xu hướng thu hẹp. Theo Hội đồng Vàng thế giới, nguồn cung hiện chỉ đáp ứng được 1/4 nhu cầu thị trường; trong đó lại có một số lượng không nhỏ vàng bị giam giữ lại, chưa bán, chờ giá cao hơn nữa. Hiện tại, sản lượng vàng khai thác của thế giới tăng rất chậm, nhiều nước sản xuất và xuất khẩu vàng lớn như Nam Phi, Australia bị suy giảm sản lượng do chi phí sản xuất cao trước tình hình giá vàng giảm 10 năm liên tục trong suốt giai đoạn 1990 - 2000, cùng với đình công và khó khăn trong việc tìm kiếm các mỏ mới. Thêm vào đó, nguồn cung vàng từ các NHTU trên thế giới bị giám sát dần do tuân thủ theo Hiệp định của các NHTU châu Âu.

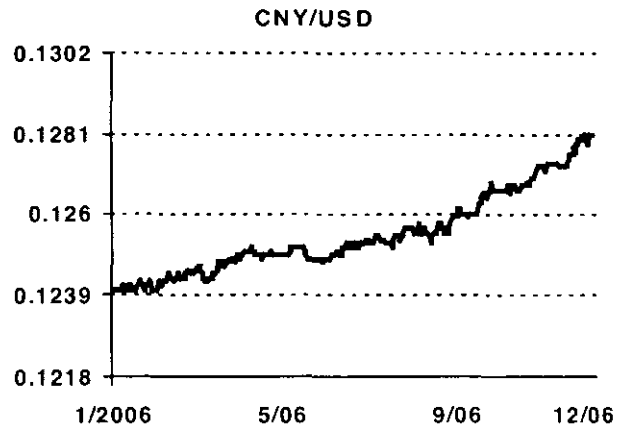
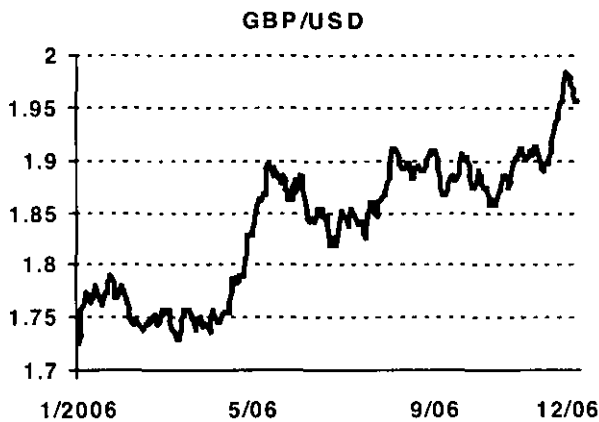
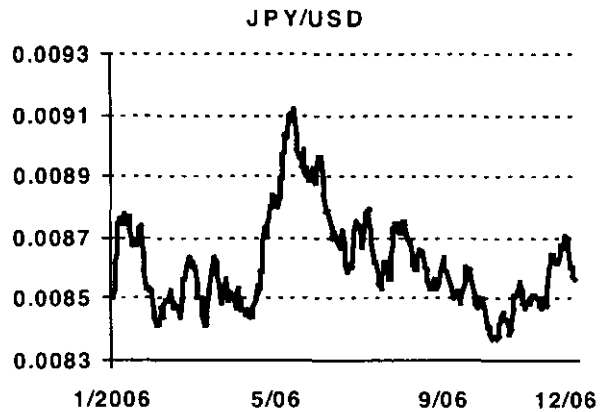
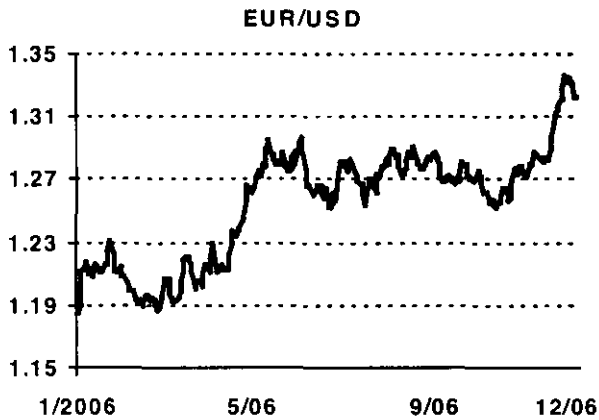
Như vậy, nguồn cung vàng bị hạn chế trong khi cầu về vàng tăng

Đồ thị 4: Sự gia tăng lạm phát ở các nền kinh tế chủ chốt thế giới



Nguồn: Bank of England, Inflation Report Aug. 2006

Đồ thị 5: Tỷ giá hối đoái các đồng tiền chủ chốt năm 2006



Nguồn: Yahoo Finance. http://finance.yahoo.com OANDA - The currency site http://www.oanda.com

manh trước tình hình căng thẳng về chính trị và sự suy yếu của đồng USD đã làm cho giá vàng tăng mạnh và liên tiếp lập những kỷ lục mới.

Làn sóng thắt chặt tiền tệ của các NHTU trước xu hướng gia tăng lạm phát

Lạm phát toàn cầu đang ở mức cao nhất trong vòng 10 năm qua, dự kiến lạm phát trung bình năm 2006 của Mỹ, EU, Anh, Nhật Bản và Trung Quốc là 2,9%, cao hơn 2 lần so với mức 1,2% của năm 2002. Lạm phát tại khu vực châu Á cũng đang trên đà gia tăng. Theo dự báo của IMF, chỉ số lạm phát của các nền kinh tế châu Á trong năm 2006 và 2007 sẽ tăng lên rất đáng kể so với giá trị lạm phát của các khu vực này trong 2 năm trước đó.

Hầu hết các chuyên gia kinh tế đều nhất trí rằng động lực gia tăng

lạm phát toàn cầu hiện nay xuất phát từ sự gia tăng liên tục của giá dầu trong suốt 2 năm vừa qua. Thêm vào đó, trong cùng thời gian này, các nền kinh tế thế giới đều trải qua giai đoạn tăng trưởng cao của một chu kỳ kinh tế mới, gây sức ép gia tăng lạm phát. Ngoài ra, sự bất ổn định chính trị triền miên ở nhiều khu vực, thiên tai và dịch bệnh hoành hành khắp nơi cũng là những nhân tố khiến cho giá cả hàng hóa trên toàn thế giới không ngừng thay đổi.

Tuy nhiên, nguyên nhân chủ chốt nhất của tình trạng lạm phát toàn cầu hiện nay chính là chính sách tiền tệ mở rộng mà các NHTU đã áp dụng trong suốt giai đoạn đầu những năm 2000. Sau cuộc khủng hoảng tài chính khu vực châu Á, kinh tế toàn cầu đã lâm vào một giai đoạn suy thoái trên diện rộng. Nhằm mục tiêu thúc đẩy tăng trưởng nền kinh tế, trong gần một thập kỷ vừa qua các NHTU đã điều

hành chính sách tiền tệ theo hướng thả lỏng mà không phải chịu sức ép nào từ lạm phát. Tuy nhiên, khi các nền kinh tế đã phục hồi và tăng trưởng trở lại, hệ quả của chính sách tiền tệ mở rộng nói trên chính là nguy cơ gia tăng lạm phát. Bước sang năm 2006, cùng với sự "hỗ trợ" từ cú sốc gia tăng giá dầu, nguy cơ lạm phát đã trở thành một thực tế tại hầu khắp các nền kinh tế thế giới. Do vậy, để kiềm chế lạm phát, các NHTU bắt buộc phải bước vào một giai đoạn mới điều hành chính sách tiền tệ theo hướng thắt chặt.

Đồng Đôla giảm giá kỷ lục

Thị trường ngoại hối thế giới năm 2006 chứng kiến một sự sụt giảm giá trị kỷ lục của đồng USD, đồng nội tệ của siêu cường kinh tế số 1 thế giới. Tỷ giá Euro/USD đã vượt qua giá trị 1,33 USD = 1 EUR vào trung tuần tháng 12/2006, cao

nhất kể từ khi đồng Euro ra đời. So với đồng bảng Anh, cũng vào thời điểm cuối năm 2006, đã có lúc 1 bảng Anh đổi được xấp xỉ 2 đôla Mỹ. Đồng NDT, đồng tiền chịu sự kiểm soát chặt chẽ của NHTU Trung Quốc, cũng đang tăng dần giá trị so với USD với mức tăng giá là 4% trong năm 2006. Trong các đồng tiền chủ chốt, chỉ có đồng Yên Nhật là có diễn biến thất thường và thậm chí giảm giá so với đồng USD. Tuy nhiên, các chuyên gia đều cho rằng đồng Yên Nhật chắc chắn sẽ tăng giá trong thời gian tới. Các đồng tiền khác của châu Á cũng tăng giá trung bình tới 15% so với đồng USD.

Đồng USD giảm giá mạnh trong năm 2006 chủ yếu là do tương quan tăng trưởng kinh tế giữa Mỹ và các quốc gia khác. Sau khi đạt tốc độ tăng trưởng ấn tượng trong 2 năm 2004 và 2005, kinh tế Mỹ đã có dấu hiệu suy giảm trong năm 2006. Tăng trưởng GDP cả năm của Mỹ ước đạt 3,3%, thấp hơn con số 3,5% đã được dự báo từ trước và dự kiến sẽ giảm tiếp xuống còn 3% trong năm 2007. Trong khi đó, khu vực châu Âu có sự tăng trưởng khá quan trọng và có thể đạt tốc độ gần 3% trong năm nay, cao nhất kể từ năm 2000, còn các nền kinh tế khu vực châu Á vẫn đạt sự tăng trưởng năng động nhất toàn cầu. Kinh tế Trung Quốc dự báo tiếp tục tăng trưởng 10,5% trong năm 2006 và có thể giảm nhẹ xuống

10% trong năm tới. Ấn Độ sẽ duy trì được tốc độ tăng trưởng GDP 8% trong năm nay còn tốc độ tăng trưởng của kinh tế Hàn Quốc được cải thiện đáng kể từ 4% năm 2005 lên 5,5% năm 2006. Chính sự tăng trưởng khả quan đã khiến cho đồng tiền của các quốc gia này lên giá so với USD.

Việc đồng USD giảm giá trong ngắn hạn sẽ có một số tác động tích cực về thương mại nhưng về lâu dài lại gây bất lợi cho nền kinh tế Mỹ. Nhiều nhà phân tích cho rằng đồng USD thấp giá trong thời gian dài có thể dẫn đến tình trạng lạm phát, lãi suất tăng cao và suy thoái kinh tế Mỹ. Ngược lại, đồng USD mạnh cho phép Chính phủ Mỹ vay nợ với chi phí thấp, thu hút đầu tư bằng USD, giúp trang trải thâm hụt ngân sách, giữ lãi suất ở mức thấp và củng cố cho phép người Mỹ chi tiêu nhiều hơn khả năng thực tế (chi tiêu của nước Mỹ bằng 80% tiết kiệm hiện có của thế giới). Các nhà đầu tư nước ngoài hiện giữ gần hai nghìn tỷ USD trái phiếu Chính phủ Mỹ, nên khi đồng USD mất sức hấp dẫn, họ sẽ yêu cầu lãi suất cao hơn, khiến kinh tế Mỹ đối mặt với rủi ro suy thoái.

Mặc dù vậy, việc tìm lại sức mạnh cho đồng USD là công việc không đơn giản đối với chính quyền Tổng thống Bush và trong năm 2007, đồng USD được dự báo sẽ còn tiếp tục giảm giá do những nhân tố sau:

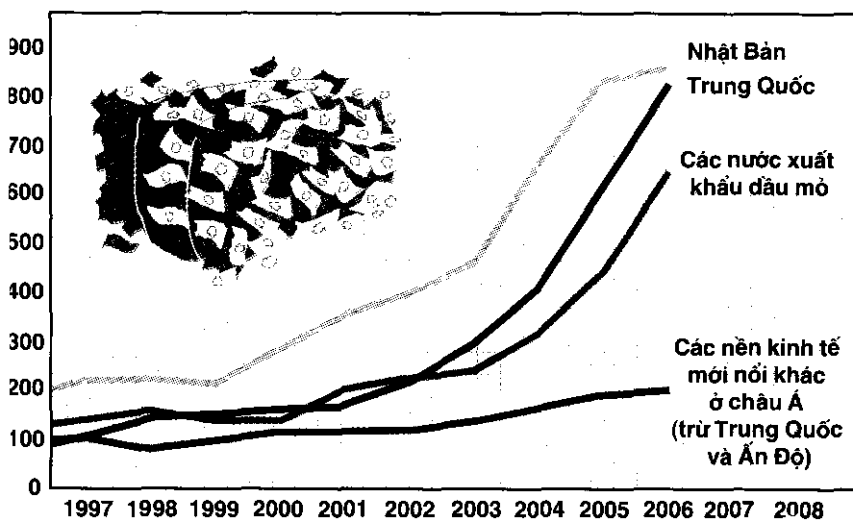
Thứ nhất, lãi suất cao là nhân tố quan trọng nhất dẫn tới sự tăng giá của đồng USD. Lãi suất hiện tại của FED (5,25%) hiện đã quá cao so với tốc độ tăng trưởng GDP (3%) và khó có thể tăng thêm nhiều nữa. Trong khi đó, lãi suất của các đồng tiền khác trên thế giới mới bắt đầu chu kỳ thắt chặt tiền tệ. Sự thu hẹp chênh lệch lãi suất sẽ làm giảm sự hấp dẫn của các nhà đầu tư đối với đồng USD, khiến cho đồng tiền này rớt giá so với các đồng tiền mạnh khác.

Thứ hai, đồng USD sẽ bị mất giá mạnh do cán cân thương mại của Mỹ ngày càng bị thâm hụt nặng nề và chưa có nhiều triển vọng phục hồi. Thâm hụt tài khoản vãng lai của Mỹ đã lên tới 800 tỷ USD năm 2006, bằng 7% GDP và dự kiến sẽ còn tiếp tục tăng hơn 10% GDP trong 5 năm tới.

Thứ ba, do nhu cầu dự trữ bằng USD sẽ giảm xuống. Các NHTU các nước châu Á, khu vực nắm giữ dự trữ ngoại hối cao nhất thế giới, đã mua một lượng lớn USD trong thời gian qua, nên khả năng các nước này tiếp tục mua đồng USD cho dự trữ là tương đối thấp. Trên thực tế, một số NHTU đã bắt đầu chuyển sang mua đồng Euro và Yên Nhật nhằm đa dạng hóa nguồn dự trữ ngoại tệ của mình. Với các lý do trên, các nhà phân tích khẳng định, nhu cầu đồng USD trên thị trường tài chính quốc tế sẽ giảm sút, đồng thời giá trị của đồng USD so với các đồng tiền mạnh khác cũng bị giảm.

Đồ thị 6: Dự trữ ngoại hối của các quốc gia châu Á

(Đơn vị: Tỷ USD)



Nguồn: IMF, World Economic Outlook, April 2006

Mất cân bằng kinh tế thế giới và những rủi ro phía trước

Tình trạng mất cân bằng kinh tế thế giới đang diễn ra ngày càng trầm trọng hơn. Hiện tại, mức chênh lệch giữa hai cán cân thặng dư thương mại và thâm hụt thương mại thế giới đã chiếm tới 6% GDP toàn cầu. Hai nền kinh tế liên quan trực tiếp nhất đến vấn đề này là Mỹ và Trung Quốc thì vẫn tăng trưởng khá nóng và chưa có dấu hiệu cải thiện

• Xem tiếp tr. 55

can thiệp vào công việc nội bộ của các nước thành viên. Hơn nữa, ASEAN dường như vẫn đang thiếu một người đứng đầu có đủ lực, đủ tài, đủ uy tín để có thể gắn kết các nước thành viên với các hệ thống chính trị và mức độ phát triển kinh tế khác nhau.

Một vấn đề khó khăn nữa: Mặc dù ASEAN có lợi thế là một khu vực có dân số lên tới 565 triệu người và một số nước nằm ở vị trí địa lý chiến lược như Singapore, Indonesia, Philippines nhưng ASEAN lại là một cộng đồng không đồng nhất và đa tôn giáo chứ không thuần nhất như EU. Hơn nữa, châu Âu là một khu vực lục địa liên tiếp, nằm giáp cạnh nhau nên rất thuận lợi trong khuyến khích du lịch và thương mại chứ không như các nước ASEAN.

Tuy vậy, theo đánh giá của các nhà phân tích, nếu Hiến chương được thực thi, thì đây sẽ là bước cải tiến lớn nhất từ trước tới nay của ASEAN, tạo cho Hiệp hội một khung pháp lý vững mạnh và có cơ chế để thực thi những điều đã thỏa thuận. Hơn nữa, những kết quả không thể phủ nhận về hợp tác kinh tế của ASEAN, đặc biệt là hợp tác kinh tế nội khối đã thể hiện mức độ liên kết ngày càng cao với những hình thức ngày càng phong phú, nội dung ngày càng sâu sắc. Quyết định của ASEAN đẩy nhanh việc hình thành Cộng đồng Kinh tế ASEAN vào năm 2015 cũng một lần nữa khẳng định điều này. Do đó, đây có lẽ chính là thời điểm phù hợp để đẩy nhanh hơn nữa tốc độ hội nhập nhằm tận dụng những thời cơ mới, ứng phó hiệu quả hơn với những thách thức mới. Và bản Hiến chương đầu tiên trong lịch sử 4 thập kỷ tồn tại và phát triển của Hiệp hội, nếu được thực thi, chắc chắn có một ý nghĩa rất quan trọng đối với sự phát triển mạnh mẽ và vững chắc hơn trong xu thế hội nhập của ASEAN, không chỉ trong thời gian trước mắt mà cả về lâu dài, đồng thời sẽ tạo ra thế đứng và hình ảnh mới của ASEAN trong con mắt cộng đồng quốc tế. ☛

• Tiếp theo tr. 52

tình trạng mất cân đối hiện tại. Giá trị thâm hụt cán cân thương mại của Mỹ đã lên tới 800 tỷ USD trong khi tại Trung Quốc, tăng trưởng sản xuất ngành công nghiệp tiếp tục đạt tốc độ kỷ lục 19,5% trong năm 2006.

Các quốc gia trên thế giới đang trở nên phụ thuộc ngày càng chặt chẽ vào cầu tiêu dùng của nền kinh tế Mỹ. Lấy ví dụ, hiện tại các nền kinh tế châu Mỹ như Canada và Mêhicô luôn có trên 80% giá trị hàng xuất khẩu là vào thị trường Mỹ. Hoặc như Trung Quốc cũng xuất tới hơn 40% giá trị hàng xuất khẩu vào thị trường lớn nhất thế giới này. Điều đáng nói là Trung Quốc đang trở thành công xưởng sản xuất của rất nhiều tập đoàn của các quốc gia khác trên thế giới. Điều này có nghĩa là sự suy giảm tăng trưởng của kinh tế Mỹ sẽ không chỉ gây tác động trực tiếp tới tăng trưởng của Trung Quốc mà còn gây tác động gián tiếp đến các nền kinh tế khổng lồ khác đang đặt ngày càng nhiều nhà máy sản xuất tại quốc gia này như Nhật Bản, Đài Loan, Hàn Quốc, Australia, Braxin và Nga.

Rõ ràng không ai muốn kinh tế Mỹ suy thoái vì điều này sẽ kéo theo sự suy thoái của nhiều nền kinh tế khác trên thế giới. Mặc dù vậy, việc giải quyết tình trạng thâm hụt này là công việc không hề đơn giản đối với nước Mỹ. Muốn giảm thâm hụt, người Mỹ phải chi tiêu ít đi và tiết kiệm nhiều hơn, xuất khẩu của Mỹ phải tăng lên trong khi nhập khẩu phải giảm xuống. Nhưng theo Bộ Tài chính Mỹ, trong thời gian trước mắt, việc tăng xuất khẩu và giảm nhập khẩu là rất khó khăn đối với kinh tế Mỹ. Trong khi đó, cầu nội địa hiện tại lại là động lực tăng trưởng kinh tế chủ chốt của Mỹ và sự suy giảm tiêu dùng đồng nghĩa với việc suy giảm tăng trưởng kinh tế.

Về phía các quốc gia thặng dư thương mại, vấn đề cần giải quyết cũng không hề đơn giản. Tính đến cuối tháng 9/2006, tổng dự trữ ngoại hối của thế giới là khoảng 4.714 nghìn tỷ USD, tăng 13% so với

thời điểm cuối năm 2005. Khu vực châu Á chiếm tỷ trọng cao nhất với xấp xỉ 3.000 tỷ USD, trong đó riêng Nhật Bản và Trung Quốc đã chiếm gần 1000 tỷ USD mỗi quốc gia. Như vậy với tỷ suất lợi nhuận 5%, giá trị dự trữ của châu Á sẽ tăng khoảng 150 tỷ USD mỗi năm. Điều này có nghĩa là nước Mỹ sẽ bị thâm hụt thêm tới 150 tỷ USD mỗi năm, bên cạnh khoản thâm hụt thương mại vốn đã quá khổng lồ.

Bài toán dự trữ ngoại hối phức tạp nhất thuộc về Trung Quốc do nước này đang duy trì một đồng NDT thấp giá và neo vào đồng USD. Theo ước tính, nếu Trung Quốc sử dụng dự trữ ngoại hối để mua dầu lửa dự trữ cho 6 tháng thì họ mới chỉ tiêu hết 8% ngoại hối. Còn nếu sử dụng để mua vàng thì chỉ với 5%, Trung Quốc có thể mua hết sản lượng khai thác vàng của toàn thế giới trong năm 2006. Trung Quốc không thể sử dụng ngoại hối cho các hoạt động đầu tư trong nước vì việc chuyển đổi từ đồng USD sang đồng nội tệ sẽ làm gia tăng sức ép lên đồng NDT. Cách tốt nhất là ngừng gia tăng dự trữ, tuy nhiên theo các chuyên gia kinh tế thì điều này chỉ có thể xảy ra khi giá trị dự trữ đã lên tới 2000 tỷ USD. Trong các tuyên bố gần đây, các quan chức tài chính của Trung Quốc tỏ ra lo ngại trước việc đồng USD có thể giảm giá và đề cập tới việc đa dạng hóa dự trữ ngoại hối. Tuy nhiên có một thực tế xảy ra là nếu họ chuyển sang tích trữ đồng Euro thì đồng USD sẽ bị xuống giá, do đó số dự trữ USD còn lại bị mất giá hơn nữa, và như vậy lại phải tiếp tục tăng dự trữ để giữ đồng nội tệ không lên giá so với đồng USD bị yếu đi.

Giải quyết những hậu quả từ sự mất cân bằng kinh tế toàn cầu chính là thách thức lớn nhất của tài chính thế giới năm 2007. Trong đó nước Mỹ sẽ đóng vai trò chủ đạo trong bài toán học bùa này, và bất cứ một sai lầm nào trong quyết sách của các quan chức tài chính Hoa Kỳ đều có thể dẫn đến một sự suy thoái khó chống đỡ cho nước Mỹ và nhanh chóng trở thành khủng hoảng suy thoái trên toàn cầu. ☛