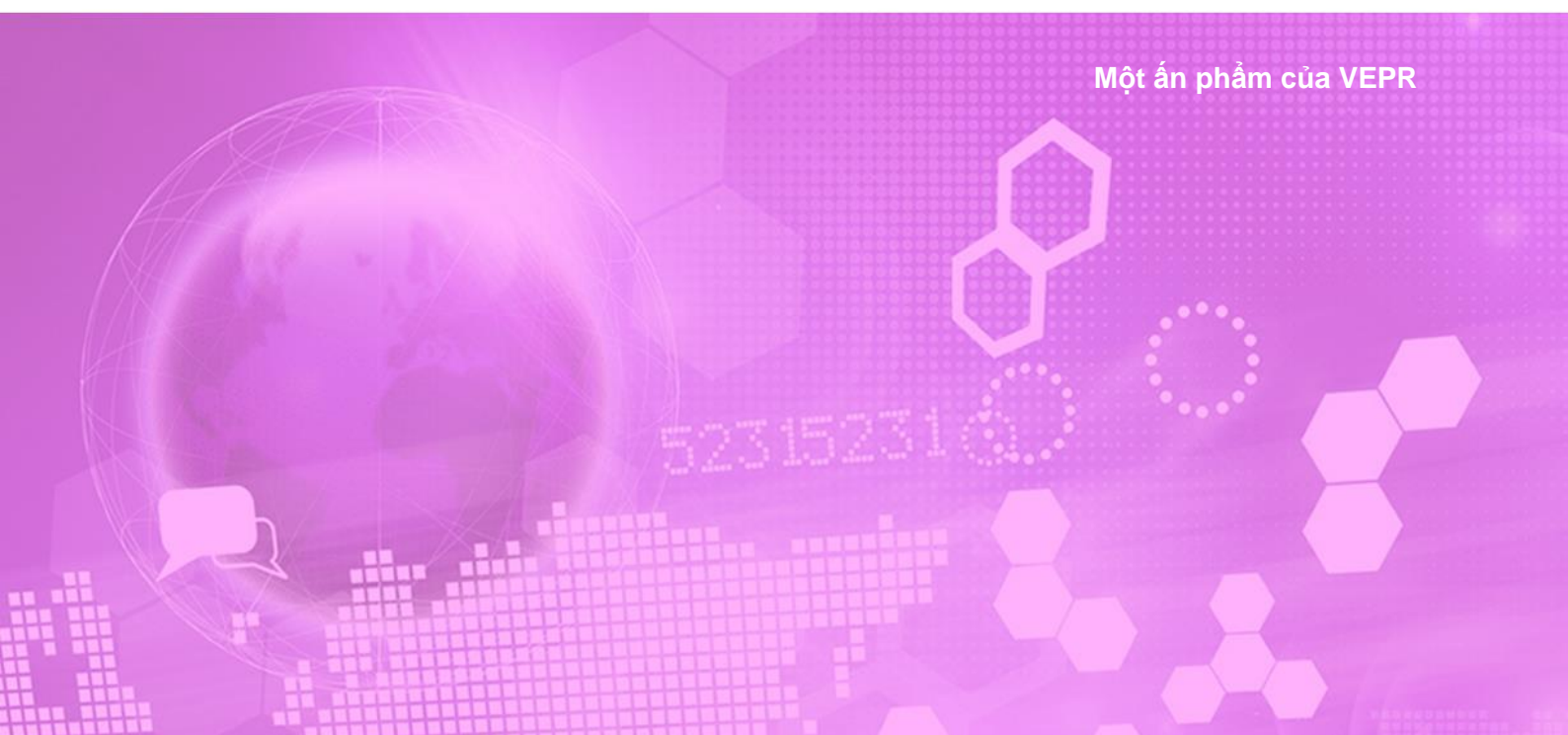


KINH TẾ HỌC KEYNESIAN, KEYNESIAN MỚI VÀ CỔ ĐIỂN MỚI

B. Greenwald và J. E. Stiglitz

Một ấn phẩm của VEPR



Kinh tế học Keynesian, Keynesian mới và cổ điển mới¹

B. Greenwald² và J. E. Stiglitz³

Biên dịch: Trần Mạnh Cường⁴

Quan điểm được trình bày trong bài viết này là của (các) tác giả và không nhất thiết phản ánh quan điểm của dịch giả hoặc VEPR và Broaden Economic

¹ Nguồn: https://www.jstor.org/stable/2663132?seq=1#fndtn-page_scan_tab_contents

² Giáo sư, Đại học Columbia, Hoa Kỳ

³ Giáo sư, Đại học Columbia, Hoa Kỳ (Đoạt giải Nobel Kinh tế năm 2001)

⁴ Phó Giám đốc Chương trình Nghiên cứu Kinh tế học mở rộng thuộc VEPR (Broaden Economics) – Email: tran.manhcuong@vepr.org.vn

Tổng quan:

Phần lớn lý thuyết mới về kinh tế học vĩ mô được xây dựng dựa trên các mô hình kinh tế vi mô về thông tin không hoàn hảo, đã đưa ra những kết luận gần với quan điểm trong phân tích nguyên gốc của Keynes một cách bất ngờ. Nghiên cứu này tóm tắt những hàm ý về kinh tế vĩ mô của các mô hình dựa trên thông tin về tiền lương hiệu quả, hạn mức tín dụng và sự sụp đổ của các thị trường tài chính đối với chứng khoán vốn cổ phần. Nghiên cứu sẽ cho thấy những mô hình này mô tả hành vi của các doanh nghiệp và sự tương tác giữa các tác nhân kinh tế với các hiện tượng được Keynes xác định về mặt định tính, mà phần lớn không còn trong các phân tích sau này của mô hình của trường phái Keynes.

Những mô hình vĩ mô về thông tin không hoàn hảo này đưa ra những lý giải nhất quán về mặt lý thuyết theo quan điểm của trường phái Keynes về thất nghiệp và đầu tư, tập trung vào chu kỳ kinh doanh, giá cứng nhắc và hiệu quả của các can thiệp về chính sách tiền tệ và tài khóa. Khi giải thích như vậy, các mô hình này phải chấp nhận phân tích kinh tế vĩ mô và vi mô theo hướng cho đến nay đã đạt được bởi, hoặc những người theo trường phái Keynes truyền thống, những người giả định vấn đề theo hướng vi mô, hoặc bởi các nhà kinh tế học cổ điển mới, những người giả định vấn đề theo hướng vĩ mô.

Từ khóa: Kinh tế học, Cổ điển mới, Keynesian, Keynesian mới

1. Giới thiệu

Hơn hai thập kỷ qua, tồn tại hai quan điểm đối lập về nền kinh tế tư bản chủ nghĩa. Quan điểm thứ nhất nhấn mạnh vào những ưu điểm, và hiệu quả trong việc phân phối thông tin giá cả giữa người mua và người bán, và phân bổ các nguồn lực của hệ thống. Quan điểm còn lại nhấn mạnh vào những khiếm khuyết của hệ thống thị trường, và đặc biệt là những thời kỳ thất nghiệp hàng loạt và khiếm dụng vốn. Những người ủng hộ quan điểm đầu tiên luôn coi thất nghiệp là một sai lầm tạm thời mà tự nó có thể giải quyết được nhờ các lực lượng thị trường. Các nhà kinh tế trường phái cổ điển mới đã đi xa hơn thế. Họ diễn giải những thay đổi trong mức độ thất nghiệp là phản ứng của các yếu tố duy lý đối với những thay đổi về giá tương đối: ví dụ, công nhân có nhiều thời gian rảnh rỗi hơn vào năm 1932 do lương tương đối bị xem là thấp. Họ so sánh lượng vốn khiếm dụng với một lớp xe dự phòng – dự trữ nguồn lực để sử dụng cho một vài thời điểm thực sự cần thiết. Đối với những người phê phán chủ nghĩa tư bản, những quan điểm như vậy là rất nguy hiểm, không có ý nghĩa khoa học, khiến các chính phủ hiểu nhầm trong việc chấp nhận chi phí xã hội và chi phí tư nhân cho tình trạng thất nghiệp cao. Keynes đã phân giải hai quan điểm mâu thuẫn này của chủ nghĩa tư bản. Ông cho rằng sự can thiệp có giới hạn của chính phủ có thể giải quyết được tình trạng thất nghiệp. Khi thất nghiệp được loại bỏ, lý thuyết cổ điển về thị trường hiệu quả có thể được phục hồi. Samuelson gọi đó là Tổng hợp Tân cổ điển.

Tổng hợp Tân cổ điển được xem là một đức tin. Những câu hỏi cơ bản về những thất bại của hệ thống thị trường, như nguyên nhân của các cuộc suy thoái định kỳ và đi cùng với đó là thất nghiệp, đã bị né tránh. Kinh tế học Keynesian đã tạo nên một cơn tâm thần phân liệt trong cách dạy kinh tế học: trong chương trình dạy kinh tế học vi mô, các sinh viên được giới thiệu về bàn tay vô hình của Adam Smith và các nguyên lý cơ bản của kinh tế học phúc lợi thì xuất hiện trong chương trình dạy kinh tế học vĩ mô, tập trung vào các thất bại của nền kinh tế thị trường và vai trò của chính phủ trong việc khắc phục chúng. Từ đây xuất hiện hai nhánh phụ. Các nhà kinh tế vi mô phê phán các nhà kinh tế vĩ mô rằng họ thiếu đi các nền tảng chặt chẽ và mang tính lý thuyết. Các nhà kinh tế vĩ mô lại phê phán các nhà kinh tế vi mô rằng các lý thuyết của họ không phù hợp và không thực tế. Sự bất mãn với kinh tế học Keynesian cũng được dựa trên mong muốn giải thích một số giả định trung tâm của các nhà kinh tế, đặc biệt chú trọng vào tính cứng nhắc của lương và giá. Tại sao lương và giá không giảm đến mức cần thiết trong các cuộc suy thoái? Tại sao các công ty không muốn đơn giản là bán ở mức giá thấp hơn? Các nghiên cứu trong một phần tư thế kỷ qua đã thất bại trong việc đưa ra các câu trả lời để chứng minh cho những câu hỏi này. Tình trạng này không thể tiếp tục kéo dài.

Có hai cách để tái kết nối hai nhánh phụ này. Lý thuyết vĩ mô có thể được áp dụng vào lý thuyết vi mô; và ngược lại. Kinh tế học cổ điển mới đã lựa chọn cách tiếp cận thứ nhất. Trường phái này ủng hộ mục tiêu dành được sự linh động và tổng hợp của nền kinh tế từ những nguyên lý căn bản về các cá nhân, các doanh nghiệp có tính duy lý và tối đa hóa. Trường phái này thấy được tầm quan trọng của các động lực trong việc hiểu

hành vi vĩ mô, và vai trò trung tâm của các kỳ vọng trong việc hình thành những động lực này. Rồi nó tập trung sự chú ý vào các kết luận về thông tin kỳ vọng hợp lý, và đây là khía cạnh của nghiên cứu của họ đã hình thành nên trường phái với cái tên thay thế - Trường phái về những kỳ vọng hợp lý (Rational Expectations School)⁵.

Cách tiếp cận thứ hai tìm cách áp dụng lý thuyết vi mô vào lý thuyết vĩ mô. Với kỳ vọng theo hướng tốt hơn, người ta có thể gọi cách tiếp cận này là Kinh tế học Keynesian mới. Hiện tượng thất nghiệp, hạn mức tín dụng và các chu kỳ kinh doanh không nhất quán với lý thuyết kinh tế học vi mô chuẩn. Kinh tế học Keynesian mới muốn phát triển một lý thuyết vi mô có thể tính toán những yếu tố này. Có rất nhiều trở ngại khác nhau với Kinh tế học Keynesian mới, bao gồm cả ý nghĩa rộng nhất có thể của nó. Một yếu tố chính là nghiên cứu về thông tin không hoàn hảo và những thị trường không hoàn thiện.

Mục đích của nghiên cứu này là trình bày một dàn ý mở về khía cạnh này của Kinh tế học Keynesian mới, và để cho thấy sự giống và khác nhau của nó với Kinh tế học Keynesian truyền thống. Bản thân Keynes đã có một quan điểm mới và rất phi tân cổ điển về cách nền kinh tế vận hành. Keynes sử dụng thứ ngôn ngữ tráng lệ để mô tả hành vi của các doanh nhân: họ được thúc đẩy bởi “tâm lý bầy đàn”. Nhưng khi Kinh tế học Keynesian được hoàn thiện và trình bày trong khuôn khổ một mô hình đơn giản (như trong chương 18 của *Lý thuyết Tổng quát*, và những diễn giải khác, như của Hicks (1937) và Klein (1948)), những mô hình trước đó về mặt tư duy đã lùi lại. Chúng tôi cho rằng tầm nhìn này, rất lôi cuốn trong rất nhiều đoạn văn xuất sắc của ông, cung cấp những hiểu biết sâu rộng về thất nghiệp và các chu kỳ kinh doanh hơn những gì các mô hình Keynesian chính thống⁶ đã làm.

2. Một số luận điểm quan trọng của kinh tế học Keynesian

Bốn trong số các luận điểm của Keynes mà chúng tôi cho là quan trọng trong việc giải thích tình trạng thất nghiệp và các biến động kinh doanh. Đó là:

1. Một lý thuyết tổng quát phải tính đến *tính dai dẳng* của thất nghiệp
2. Một lý thuyết tổng quát phải tính đến *những biến động* trong thất nghiệp
3. Tiết kiệm và đầu tư phải được phân biệt rõ ràng

⁵ Những người khởi xướng tiên phong của Trường phái kinh tế học cổ điển mới gồm Barro, Lucas, Sargent và Wallace, đã lấy những mô hình về những kỳ vọng hợp lý làm nền tảng một cách nhất quán. Nhưng học thuyết trung tâm của họ không bắt nguồn từ *bản thân* những kỳ vọng hợp lý, mà từ giả định của *trường phái cổ điển cũ* rằng thị trường luôn hoàn hảo. Giả định sau cùng này dẫn đến những kết luận trực tiếp rằng thất nghiệp (không tự nguyện) là không tồn tại, và chính sách ổn định vĩ mô có thể không đạt được hiệu quả. Neary và Stiglitz (1983) đã chỉ ra rằng bằng những kỳ vọng hợp lý và sự cứng nhắc về giá cả, chính sách của chính phủ sẽ hiệu quả hơn khi sử dụng những kỳ vọng thiên cận: số nhân thậm chí còn lớn hơn; và Buiter (1981) và Taylor (1985) đưa ra một loạt những ví dụ khác về trường hợp những kỳ vọng hợp lý không giải quyết được sự bất lực của chính sách.

⁶ Leijonhufvud (1968) nhấn mạnh một quan điểm không khác mấy, mặc dù về mặt phân biệt của ông giữa Kinh tế học trường phái Keynes và Kinh tế học của Keynes, chúng tôi muốn coi chương 18 trong *Lý thuyết Tổng quát* như một ví dụ ban đầu của mô hình trước đó.

4. Những rối loạn nằm ở phía cầu, chứ không ở phía cung, làm cơ sở cho hành vi tuần hoàn của toàn bộ nền kinh tế vĩ mô.

2.1 Tính dai dẳng của thất nghiệp

Keynes đã cho rằng thất nghiệp dai dẳng là do thất bại trong việc điều chỉnh tốc độ hợp lý của lương để điều tiết thị trường lao động, trong khi cũng vấn đề này, trong chương 19 của *Lý thuyết Tổng quát*, ông lại cho rằng, tỷ lệ tiền lương linh hoạt hơn không cần thiết phải có tác dụng ổn định hóa. Một giả định rằng tỷ lệ tiền lương cố định là cần thiết đối với Trường phái Giá cả Cố định của Barro và Grossman (1971) giữa các nhóm khác nhau. Nhưng tiền đề này không thể lý giải được thực tế (tiền lương đã giảm một phần ba trong thời kỳ Đại suy thoái ở Mỹ), và cần có sự lý giải về lý thuyết. Thực tế thì, những kết luận của kinh tế học Keynes không hoàn toàn yêu cầu một sự cứng nhắc trong tỷ lệ lương tiền. Điều cần thiết là mức lương không bị hạ xuống các mức bù trừ của thị trường. Như chúng ta sẽ thấy sau đây, các mô hình lương hiệu quả cung cấp một bộ lời giải hấp dẫn cho sự bất đồng mang tính phản biện của kinh tế học Keynes trong đó mức lương không thể điều tiết thị trường lao động.

2.2 Những biến động của thất nghiệp

Chuyển sang vấn đề thứ hai, những biến động của thất nghiệp, chúng ta sẽ giải quyết hai câu hỏi. Đầu là nguồn gốc của những cú sốc gây nên thất nghiệp? Tại sao những thay đổi trong mức giá không thể giảm bớt những hậu quả do thất nghiệp gây ra? Hiếm khi, các cú sốc tạo ra những biến động kinh tế vĩ mô, giá như, là hoàn toàn nội sinh đối với hệ thống kinh tế. Bằng chứng cho thấy rằng các cú sốc này thường bắt nguồn từ những thay đổi trong nhu cầu đầu tư, và đặc biệt với các loại chứng khoán. Nhưng nếu các hàm sản xuất lồi, và các cuộc khủng hoảng được đặc trưng bởi lãi suất và/hoặc lương thực tế thấp tương đương, thì cần có sự liên tục trong hoạt động sản xuất liên thời gian. Các loại chứng khoán nên được dùng để hạn chế hơn là làm trầm trọng thêm các biến động. Keynes có lý khi nhấn mạnh vào vai trò của đầu tư khi phân tích các biến động kinh tế vĩ mô. Nhưng ông đã gán những thay đổi trong hoạt động đầu tư với tâm lý bầy đàn, với những thay đổi không thể lý giải của kỳ vọng. Lý thuyết của ông do đó không đầy đủ.

Để tính toán các biến động trong thất nghiệp, Keynes đã viện dẫn những thay đổi trong nhu cầu đầu tư; nhưng ông cũng đã phải giải thích tại sao giá cả, và đặc biệt lãi suất, không thay đổi đủ để bù đắp những thay đổi này. Trong *Lý thuyết Tổng quát*, Keynes lập luận rằng lãi suất danh nghĩa sẽ giảm một chút nếu cầu tiền có tính co giãn lãi suất cao. Một khó khăn nữa ở đây là vấn đề mà đầu tư đang gặp phải nằm ở lãi suất thực tế mà không phải lãi suất danh nghĩa; lãi suất thực tế sẽ quyết định tỷ lệ lạm phát giá cả. Thực tế, suy thoái trong những năm 1930 chứng kiến sự suy giảm giá cả, và lãi suất thực tế lại có phần tăng. Cũng cần nghi ngờ (chính Keynes là người nói điều này, được nhấn mạnh trong *Luận thuyết về Tiền tệ* hơn trong *Lý thuyết Tổng quát*) về việc cần mức đầu tư phụ bao nhiêu (và khi nào) để một sự suy giảm lãi suất cho trước có thể được đảm bảo.

Kinh tế học Keynesian mới đưa ra một phần nào đó sự khác biệt trong việc xác định hoạt động đầu tư, và đặc biệt liên quan đến thất bại của lãi suất trong điều tiết thị trường tín dụng. Chúng ta sẽ kiểm chứng điều này sau đây. Kinh tế học Keynesian mới cũng cung cấp những nền tảng chắc chắn cho khuynh hướng của các nhánh trong hoạt động kinh tế vĩ mô để có thể tự mở rộng. Nhưng nó cũng đã cung cấp một lời giải thích hoàn chỉnh dành cho chu kỳ kinh doanh. Nó chỉ ra cách thức các cú sốc có thể gây ra những thay đổi lớn và lâu dài trong đầu tư và việc làm, nhưng nó xem các cú sốc này như một hiện tượng nội sinh hơn là một hiện tượng ngoại sinh.

2.3 Tiết kiệm và đầu tư

Luận điểm quan trọng thứ ba của Keynes toàn bộ đều nhấn mạnh vào sự phân biệt giữa tiết kiệm và đầu tư.

“Những người nghĩ <rằng hành động tiết kiệm của một cá nhân sẽ dẫn đến một hành động đầu tư song song> ... đã bị đánh lừa... Họ đang giả định một cách hoàn toàn sai lầm rằng có một sợi dây chặt chẽ liên kết các quyết định để tránh khỏi tiêu dùng hiện tại với các quyết định cung cấp cho tiêu dùng tương lai; do đó động lực xác định tiêu dùng tương lai không được liên kết theo bất kỳ hình thức đơn giản nào với động lực xác định tiêu dùng hiện tại” (*Lý thuyết Tổng quát*, trang 21)

Một khía cạnh của sự phân biệt này là sự khác nhau giữa các quỹ bên trong doanh nghiệp, và các quỹ thuộc kiểm soát của các hộ gia đình. Nếu thị trường vốn là hoàn hảo, sự khác biệt này sẽ không mang ý nghĩa gì đặc biệt trong việc sử dụng của các hộ gia đình hay các doanh nghiệp. Trong *Luận thuyết về Tiền tệ* của mình, Keynes đã viết rất chi tiết về cái ông gọi là Sự ngoài lề của Những người đi vay bất mãn, và sự quan trọng rộng lớn về mặt kinh tế của phân bổ tín dụng (Chương 37, phần (iii)(b), và một vài phần khác). Những ý tưởng mạnh mẽ này hầu như bị che phủ trong *Lý thuyết Tổng quát*, mặc cho việc có một điểm nhấn rất rõ ràng ở trang 158. Người ta có thể hợp lý hóa sự khẳng định của Keynes rằng thu nhập hiện tại có ảnh hưởng chi phối lên chi tiêu của người tiêu dùng theo hai cách: hoặc là thu nhập hiện tại có thể là một dự báo tốt về thu nhập trong tương lai (không thể quan sát được), hoặc là những lỗ hổng của thị trường vốn có thể được đưa ra để lý giải điều này. Quan điểm thứ hai, được Flemming (1973) theo đuổi bên cạnh các quan điểm khác, được Kinh tế học Keynesian nhấn mạnh hơn cả.

2.4 Cung và cầu

Như chúng tôi đã đề cập, Keynes muốn tìm ra nguồn gốc của những biến động trong hoạt động kinh tế. Rõ ràng là những thay đổi về công nghệ, nguồn cung, không thể lý giải cho những gì đã xảy ra trong cuộc Đại khủng hoảng. Do đó, Keynes tự động hướng những thay đổi về phía cầu. Những người được đào tạo từ truyền thống Marshall đều được học cách phân tích những biến động của cung và cầu một cách riêng biệt.

Niềm tin của Keynes vào khung lý thuyết cung-cầu của Marshall đối mặt với những vấn đề mà ông ấy, và những môn đệ của mình, không bao giờ giải quyết được một cách thỏa đáng. Khung lý thuyết của Marshall cho rằng cân bằng nên là giao điểm

của cung và cầu; nếu các doanh nghiệp ở trên đường cung của họ, thì lương thực tế trên sản phẩm nên tăng khi thất nghiệp tăng. Đây là một trong những mệnh đề mang tính thực nghiệm của kinh tế học Keynesian đã bị bỏ qua. Nhưng cũng tương tự như vậy, kinh tế học Marxian không bao giờ bị những người ủng hộ nó từ bỏ, đơn giản bởi những giả định của nó hóa ra là sai, do đó kinh tế học Keynesian cũng không bị từ bỏ đơn giản bởi một trong những giả định thực nghiệm của nó là không thể chứng minh được. Có ba cách để lý giải những thực tế đau đớn này: (a) từ bỏ chúng, ví dụ bằng cách khẳng định rằng lương và giá được tính toán không chính xác (giống như cách tiếp cận của các nhà kinh tế học cổ điển mới về vấn đề thất nghiệp bằng cách từ chối sự xác đáng của những thống kê về thất nghiệp); (b) đưa ra một lời giải thích mới, ví dụ bằng cách khẳng định điều thích hợp không phải là lương thấp, bởi sự tồn tại của những hợp đồng (ngầm) dài hạn, chối bỏ thực tế là lương thực tế dựa trên sản phẩm của những người công nhân hoặc những người công nhân được thuê mới trên những hợp đồng giao ngay cũng không tăng đáng kể; (c) khẳng định rằng mệnh đề thực nghiệm không phải là tâm điểm của lý thuyết. Do đó, một lý thuyết bao quát được phát triển, khẳng định rằng các doanh nghiệp, trong khi giải quyết các vấn đề tối đa hóa liên tục rất phức tạp, đã hành động như khi giá và lượng mà họ đang đối mặt đã được cố định. Một khẳng định đơn giản là các doanh nghiệp đã không sử dụng chính sách giá để tác động lên việc bán hàng, một giả định không khả thi và không chính xác.⁷

3. Kinh tế học Keynesian mới

Kinh tế học Keynesian mới bắt đầu bằng những luận điểm cơ bản của Keynes. Nhưng trường phái này nhận ra rằng cần phải rời thoát triệt để khỏi khung lý thuyết tân cổ điển, và phải có một nghiên cứu sâu hơn về những hệ quả của sự không hoàn hảo trong các thị trường vốn, sự không hoàn hảo này có thể được lý giải bởi các chi phí thông tin. Những thành phần chính của cách tiếp cận mới này là:

1. Các lý thuyết về lương hiệu quả
2. Sự không hoàn hảo của thị trường vốn
3. Hạn mức tín dụng
4. Một quan điểm đã được kiểm chứng về vai trò của chính sách tiền tệ

Chúng ta sẽ xem xét từng ý một.

3.1 Các mô hình lương hiệu quả

Các mô hình lương hiệu quả⁸ được dựa trên giả thuyết rằng không có thông tin hoàn hảo về các đặc tính của người lao động; do đó những hành động của cá nhân người

⁷ Các mô hình giả định rằng các doanh nghiệp cạnh tranh không hoàn hảo giải thích tại sao lương thực tế có thể không bằng giá trị của sản phẩm cận biên; nhưng các mô hình này không đề cập nhiều đến thất nghiệp tự nguyện (quả thực, trái ngược với các mô hình về thất nghiệp cổ điển, có lương thực tế vượt quá giá trị của sản phẩm cận biên, ở đây lương thực tế kém về giá trị so với sản phẩm cận biên; lao động có thể cao hoặc thấp trong trạng thái cân bằng đơn giản phụ thuộc vào (không được bồi thường) sự đàn hồi về cung lao động hoặc về những biến động của nó. Dưới đây, chúng tôi cung cấp một lời giải thích cho sự biến đổi tuần hoàn trong mức tăng của giá. Xem thêm Stiglitz (1984)

⁸ Với các điều tra về lý thuyết lương hiệu quả, xem Stiglitz (1986a, 1986b).

lao động không thể được giám sát một cách tương xứng; và rằng không thể thảo những hợp đồng đảm bảo rằng người lao động chịu trách nhiệm cho tất cả hậu quả từ những hành động của anh ta.

Hệ quả là, chất lượng và năng suất của lực lượng lao động (và do đó là lợi nhuận của doanh nghiệp) có thể tăng đồng thời với mức lương được trả. Tương tự, doanh thu từ lao động có thể giảm khi tăng mức lương, và vì doanh nghiệp phải chịu một phần chi phí doanh thu, nên một lần nữa lợi nhuận có thể tăng nếu gia tăng mức lương, lên một mức nào đó. Về vấn đề thất nghiệp, lương có thể không giảm, các doanh nghiệp sẽ nhận ra rằng nếu họ giảm mức lương, năng suất sẽ giảm, doanh thu sẽ tăng, và lợi nhuận sẽ giảm. Theo cách nhìn này, các doanh nghiệp đang ở thế cạnh tranh; có nhiều doanh nghiệp trên thị trường; nhưng tuy nhiên các doanh nghiệp là những người thiết lập mức lương, ít nhất là trong một khoảng nhất định. Nếu lương theo các nhà Walrasian, tại điểm cầu lao động bằng cung lao động, ở mức quá thấp, thì bất kỳ doanh nghiệp nào có trong tay lựa chọn tăng mức lương và cũng sẽ tăng cả lợi nhuận của mình. Lương hiệu quả là mức lương tối đa hóa lợi nhuận của doanh nghiệp, đương nhiên có thể đa dạng trong các tình huống kinh tế; vì thế nên lương hoàn toàn không cứng nhắc. Nhưng các mức lương không cần phải giảm xuống các mức điều tiết của thị trường.⁹

Một số người có thể phản đối rằng tính cứng nhắc của lương trong một số khu vực của nền kinh tế là không đủ để giải thích cho tình trạng thất nghiệp.¹⁰ Chỉ cần có một số khu vực sử dụng mức lương linh hoạt, bất kỳ cá nhân nào cũng có thể chọn không làm việc và do đó dẫn đến thất nghiệp tự nguyện. Chúng tôi xem điều này phần lớn là một sự phản đối mang tính ngữ nghĩa: thực tế thì các cá nhân theo quan sát không thể phân biệt được các cá nhân thất nghiệp với các cá nhân được thuê ở mức lương cao hơn; và cân bằng thị trường là không hiệu quả; và các nguồn lực có thể được sử dụng hiệu quả vẫn không hoạt động.¹¹

⁹ Do đó, các hàm ý chính sách của những lý thuyết này có thể hoàn toàn khác với các mô hình chuẩn về lương-giá cố định. Lý thuyết sau giả định rằng chính sách kinh tế không có ảnh hưởng đến mức tiền lương được trả. Các mô hình lương hiệu quả nhận ra rằng các chính sách nhất định (ví dụ: bồi thường thất nghiệp) có thể có ảnh hưởng mạnh mẽ đến lương cân bằng, và những kết luận quan trọng này cần được xem xét.

¹⁰ Điều này, đương nhiên, không phải là sự phản đối duy nhất đối với lý thuyết về lương hiệu quả. Muốn thảo luận thêm, xem Stiglitz (1986b).

¹¹ Ở một bài báo khác (Greenwald và Stiglitz (1986b)) chúng tôi đã thảo luận rất nhiều nguyên nhân tại sao một cách duy lý một cá nhân lại từ chối một mức lương thấp hiện tại, nếu anh ta tin rằng một công việc có lương bổng tốt hơn sẽ xuất hiện trong tương lai gần. Những nguyên nhân này phải sử dụng thông tin bất đối xứng, với thông tin được truyền tải bởi sự sẵn lòng của cá nhân người mà chấp nhận một công việc với mức lương thấp cũng như với thực tế là khi ai đó bị thất nghiệp, anh ta trở thành “lao động được sử dụng” với những ảnh hưởng bất lợi lên mức lương trong tương lai tương tự với mức lương xuất hiện trong mô hình những quả chanh của Akerlof (1970) (Xem Greenwald (1986)). Chúng tôi cũng thảo luận nguyên nhân một người công nhân có thể mong muốn từ chối một đề nghị của người chủ cho một mức lương thấp hiện tại, đi kèm với một mức lương cao hơn trong tương lai nếu doanh nghiệp tồn tại, bởi để chấp nhận doanh nghiệp, có hiệu lực, khiến người công nhân đảm nhận một vị trí công bằng trong doanh nghiệp (Greenwald và Stiglitz (1987)).

Các lý thuyết về lương hiệu quả lý giải tại sao các mức lương có thể thất bại trong việc điều tiết thị trường lao động. Các mô hình tương tự với các thị trường vốn có thể giải thích tại sao lãi suất lại thất bại trong việc đạt được công bằng giữa cung và cầu tín dụng (Stiglitz và Weiss 1981, 1983, 1985). Một cách tổng quát hơn, Akerlof và Yellen (1985) đã chỉ ra rằng thậm chí khi các doanh nghiệp nên thay đổi mức lương mà họ trả họ cũng không cần làm vậy; họ chỉ ra rằng việc mất đi lợi nhuận từ hành vi gần như hợp lý này có thể là nhỏ, mặc dù phần mất đi đối với xã hội có thể lớn. Thực vậy, nếu các doanh nghiệp không thích rủi ro (như chúng tôi lập luận dưới đây, các doanh nghiệp sẽ chấp nhận rủi ro), và thực tế tồn tại sự bất trắc về những hậu quả của việc thay đổi mức lương, giữ mức lương không đổi khi đối mặt với những xáo trộn nhất định là hoàn toàn hợp lý. Một lần nữa, các lập luận tương tự đều tập trung cho thị trường vốn.

Hơn nữa, các mô hình lương hiệu quả còn chỉ ra tại sao mức lương của các doanh nghiệp phụ thuộc lẫn nhau: lương tối ưu của bất kỳ một doanh nghiệp nào cũng sẽ phụ thuộc vào mức lương được trả bởi tất cả các doanh nghiệp khác. Sự phụ thuộc lẫn nhau này có thể dẫn tới có nhiều điểm cân bằng, trong đó không có doanh nghiệp nào thay đổi mức lương của mình thậm chí khi đối mặt với những thay đổi từ phía cầu.¹² Do đó, bằng việc giải thích mức lương, lãi suất và tính cứng nhắc của giá cả, những lý thuyết này giúp lý giải tại sao những xáo trộn nhất định bị khuếch đại như một kết quả của những tác động mà chúng gây ra với hệ thống kinh tế, hơn là bị suy giảm.

Có thêm một số các lý do nữa cho “sự đa dạng” các xáo trộn. Với sự tồn tại của các thị trường không hoàn thiện và thông tin không hoàn hảo, những hành vi của một doanh nghiệp hay của một cá nhân sẽ gây ra những ảnh hưởng ngoại sinh lên những doanh nghiệp và cá nhân khác. Việc một doanh nghiệp giảm sản xuất, do gia tăng sự bất trắc hoặc giảm thiểu trong vốn lưu động, sẽ khiến gia tăng sự bất trắc và giảm vốn lưu động của các doanh nghiệp khác. Trong khi những điều chỉnh giá cả luôn làm giảm những xáo trộn, những ảnh hưởng ngoại sinh có thể (và trong những ví dụ kiểu này) lại luôn làm trầm trọng hơn.

3.2 Những khuyết tật của thị trường vốn

Những khuyết tật của thị trường vốn là do thông tin không hoàn hảo. Sự không đối xứng thông tin giữa các nhà quản lý của doanh nghiệp và các nhà đầu tư tiềm năng có thể làm tăng cái mà chúng ta gọi là “hạn mức cổ phần”. Khi xuất hiện vấn đề hạn mức cổ phần nghĩa là nếu các doanh nghiệp muốn dành nhiều vốn, để đầu tư hoặc để gia tăng sản xuất, họ phải vay các quỹ; và thậm chí nếu họ có thể vay, họ sẽ phải để doanh nghiệp đối mặt với các rủi ro đáng kể, bao gồm cả rủi ro phá sản (rủi ro không thể thanh toán các khoản tiền đã vay)

Những hậu quả này bị làm trầm trọng lên bởi sự thiếu vắng các thị trường trong tương lai. Do đó, các doanh nghiệp không thể bán sản phẩm mà họ lên kế hoạch sản xuất cho đến sau khi họ sản xuất ra chúng. Mỗi quyết định sản xuất là một quyết định rủi ro, mà họ (các nhà quản lý và những người nắm cổ phần) phải chịu, và là cái mà họ

¹² Một lần nữa các lập luận tương tự hướng về phía thị trường vốn và thị trường sản phẩm.

không thể dễ dàng chuyển cho người khác. Việc không có các thị trường trong tương lai ngụ ý rằng các doanh nghiệp không thể bán hết sản phẩm của mình tại thời điểm sản xuất.

Do đó, một phân tích về hành vi doanh nghiệp phải tập trung vào sự sẵn sàng chấp nhận những rủi ro này của doanh nghiệp. Những thay đổi không mong muốn trong nền tảng vốn lưu động (ví dụ, gây ra bởi những thay đổi không mong muốn trong mức giá mà tại đó có thể bán cổ phiếu hàng hóa hiện có của doanh nghiệp) có thể, ví dụ, gây một tác động có hại đến sự sẵn sàng sản xuất của doanh nghiệp.

3.3 Phân bổ tín dụng

Trong lúc đôi khi những cân nhắc khả năng rủi ro giới hạn sản lượng mà các doanh nghiệp sẵn sàng sản xuất, thỉnh thoảng, việc tiếp cận vốn của các doanh nghiệp cũng bị hạn chế; và từ đây xuất hiện phân bổ tín dụng. Vì những lý do này mà những người cấp vốn không tăng lãi suất khi xuất hiện một mức cầu về vốn vượt mức, cũng tương tự khi các doanh nghiệp không hạ mức lương khi nguồn cung lao động tăng đáng kể: tăng lãi suất có thể làm giảm lợi nhuận kỳ vọng đối với người cung cấp vốn, hoặc là do những ảnh hưởng lựa chọn (quá nhiều đối tượng vay thay đổi theo hướng bất lợi) hoặc do những ảnh hưởng khuyến khích (người vay bị dụ dỗ phải làm những hành động chứa nhiều rủi ro hơn).

3.4 Một quan điểm đã được kiểm chứng về vai trò của chính sách tiền tệ

Chính sách tiền tệ tạo ra những ảnh hưởng – khi có thể - thông qua sự sẵn sàng của các cá nhân để giữ cân bằng tiền mặt không nhiều, mà thông qua sự khả dụng tín dụng. Sự không đối xứng về thông tin hàm ý rằng nếu các ngân hàng quyết định cho vay ít hơn, sẽ không có những người cho vay tiềm năng là những người thay thế hoàn hảo. Quyết định cho vay của các ngân hàng tương tự với việc xác định mức sản lượng sẵn sàng sản xuất của các doanh nghiệp. Các cơ quan tiền tệ có thể thực hiện những hành động tác động đến sự sẵn sàng cho vay của các ngân hàng (hoặc những điều kiện để các ngân hàng sẵn sàng cho vay.) Mặc dù, tùy từng tình huống kinh tế, những người cho vay khác có thể thực hiện những hành động bù đắp một phần, nhưng có thể những hành động của họ không bao giờ bù đắp được đầy đủ.

3.5 Một lý thuyết tổng quát mới

Kinh tế học Keynesian mới đưa ra một lý thuyết tổng quát về nền kinh tế, bắt nguồn từ các nguyên lý kinh tế học vi mô (và do đó tích hợp cả hai nhánh phụ). Lý thuyết này thành công cả trong việc lấp được lỗ hổng trong lý thuyết Keynes truyền thống (ví dụ như việc lý giải sự cứng nhắc một phần của lương, hơn giả định một cách đơn giản là lương cứng nhắc) và giải quyết được những nghịch lý và không nhất quán của lý thuyết Keynesian truyền thống hơn và đối với cả những biến động trong kinh

doanh¹³ (cả sự không nhất quán nội tại, ví dụ quan tâm đến những kỳ vọng được hình thành như thế nào, và không nhất quán giữa những giả định và quan sát của nó). Lý thuyết về những biến động kinh doanh của kinh tế học Keynesian mới khá đơn giản: trong phác thảo mở rộng, các cú sốc tất yếu trong nền kinh tế ảnh hưởng đến cổ phiếu vốn lưu động của các doanh nghiệp. Thậm chí nếu các doanh nghiệp có thể tiếp cận tối đa các thị trường tín dụng (nghĩa là, họ có thể vay bao nhiêu mà họ muốn, tại mức lãi suất rất công bằng), lượng tiền mà họ sẵn sàng vay sẽ bị giới hạn bởi sự sẵn sàng chịu rủi ro của họ; những cam kết cố định xuất hiện trong những hợp đồng cho vay hàm ý rằng, khi dòng vốn lưu động khả dụng bị giảm, rủi ro (khả năng phá sản) đi kèm với bất kỳ mức tăng nào của các khoản vay. Do đó, nếu dòng vốn lưu động của các doanh nghiệp bị giảm, mức độ mong muốn sản xuất của họ cũng bị giảm theo (cho trước rằng các doanh nghiệp không có những cam kết cố định phải bán các sản phẩm của họ¹⁴); và sẽ mất thời gian để phục hồi vốn lưu động về các mức thông thường. Lý thuyết không chỉ giải thích tại sao cả các cú sốc tổng thể (như một sự giảm không mong đợi trong mức giá xuất phát từ một cú sốc tiền tệ) và các cú sốc khu vực (như một sự dịch chuyển không mong đợi từ phía cầu, hoặc sự hình thành một các-ten dầu mỏ không mong đợi) sẽ sử dụng các tác động tổng thể: việc sẵn sàng sản xuất, nhìn chung, sẽ là một hàm lõm của vốn lưu động, và do đó một sự tái phân bổ vốn lưu động sẽ làm xuất hiện những tác động tổng thể.¹⁵

Trong thảo luận dưới đây, chúng ta sẽ tìm hiểu cách thức lý thuyết này đưa ra lý giải cho một vài hiện tượng mà lý thuyết Keynes truyền thống dường như khó có thể lý giải được: (a) nó giải thích tại sao các doanh nghiệp không hạ giá trong các cuộc khủng hoảng, ví dụ, giải thích các chuyển dịch theo chu kỳ của các cuộc tăng giá; (b) lý giải hành vi có tính chu kỳ của đầu tư và hàng tồn kho; (c) giải thích tại sao những người công nhân thất nghiệp không thể có việc làm ở những mức lương thấp, và thậm chí trong các ngành mà những cân nhắc về lương hiệu quả không quan trọng, nó phần nào giải thích lý do tại sao các công nhân không chịu làm việc ở mức lương thấp, đổi lại là

¹³ Điều này không có nghĩa là không có những lỗ hổng quan trọng trong lý thuyết đang tồn tại. Lý thuyết được phát triển cho đến nay không cung cấp được một chu kỳ kinh doanh hoàn toàn nội sinh; mà chỉ lý giải được nền kinh tế phản ứng lại các cú sốc tất yếu như thế nào.

Vẫn tồn tại một tranh cãi về việc liệu có cần một lý thuyết chu kỳ kinh doanh hoàn toàn nội sinh, hoặc liệu chúng ta có nên thỏa mãn với một lý thuyết diễn giải các cú sốc tất yếu thành những biến động trong đó nền kinh tế không đạt được “toàn dụng lao động” trong một giai đoạn dài. Chúng tôi không đề cập đến vấn đề đó ở đây.

¹⁴ Thậm chí nếu họ có những cam kết, những người mua tiềm năng có thể không đánh giá cao những cam kết này, đặc biệt nếu doanh nghiệp phá sản. Trong các cuộc suy thoái, rủi ro đi kèm với bất kỳ “cam kết” nào cũng sẽ tăng lên.

¹⁵ Những tác động tái phân bổ này dường như ít nhất cũng quan trọng như các tác động khác thỉnh thoảng được giả định đi kèm cùng chính sách nợ của chính phủ (sự thay đổi trong cấu trúc nợ đáo hạn có ảnh hưởng tái phân bổ liên thời gian hoặc trong phạm vi thời gian) hoặc đi kèm những hình thức bảo hiểm.

Sự tái phân bổ này xuất hiện khi bảo hiểm được tích hợp trong những hợp đồng lao động ngầm, một sự tái phân bổ từ doanh nghiệp đến bộ phận hộ gia đình, nhất thiết phải vận hành thông qua cơ chế được mô tả bên trên. Với sự có mặt của các thị trường vốn hoàn hảo, những ảnh hưởng duy nhất gây nên từ đó việc tái phân bổ sẽ được tích hợp với những thiên hướng cận biên không giống nhau để tiêu thụ giữa các nhà tư bản và công nhân.

lời hứa về mức lương cao hơn trong tương lai; và (d) lý thuyết cũng lý giải tại sao một sự suy giảm bất chợt của giá tiền lương thực sự có thể làm cuộc suy thoái trầm trọng thêm, hơn là làm dịu bớt nó xuống (bằng cách làm suy giảm thêm nền tảng vốn lưu động của các doanh nghiệp).

4. Những thiếu sót trong cách lập luận của kinh tế học Keynes và Keynesian mới

Một điều đáng tiếc là tóm tắt của Keynes về những lập luận của ông trong chương 18 của *Lý thuyết Tổng quát*, và các mô hình chính thống của tư tưởng Keynes được các nhà kinh tế phát triển sau đó, đều dựa rất nhiều trên các công cụ của kinh tế học tân cổ điển và kinh tế học Marshall, là những công cụ thời thượng lúc bấy giờ.¹⁶ *Lý thuyết Tổng quát* đã dựng lên một bức tranh toàn cảnh rất phong phú. Tuy nhiên, bức tranh này chắc chắn chưa thật hoàn hảo ở một vài khía cạnh, đặc biệt ở cách quan niệm của nó về các doanh nghiệp và vai trò của tiền tệ, và căn bản của những điều này, là phân tích của bức tranh về các thị trường vốn.

4.1 Cổ phiếu và trái phiếu

Một điểm yếu nằm ở tổng số các cổ phiếu và trái phiếu dài hạn của Keynes (ví dụ, như có thể thấy trong ghi chú 1 trong trang 151 của *Lý thuyết Tổng quát*). Thậm chí nếu không có phá sản, hai nhóm chứng khoán này cũng khác nhau về mức độ rủi ro của chúng. Các cuộc khủng hoảng làm tăng giá trị trái phiếu, làm giảm giá trị cổ phiếu. Điều này biến chúng thành những lựa chọn thay thế rất không hoàn hảo trong mắt của nhà đầu tư. Quan trọng hơn nữa là những khác biệt trong bản chất của những cam kết của doanh nghiệp: Với trái phiếu và các khoản nợ, các doanh nghiệp cam kết thanh toán một khoản tiền chắc chắn vào một ngày rõ ràng; với cổ phiếu, không tồn tại thứ cam kết như vậy. Và do vậy, với các doanh nghiệp cũng như các nhà đầu tư, có hai loại chứng khoán không thể thay thế hoàn hảo. Đặc biệt trong những giai đoạn khủng hoảng, các doanh nghiệp hiếm khi sử dụng thị trường cổ phiếu để tăng vốn cần thiết: các nhà đầu tư nghi ngờ rằng bất kỳ doanh nghiệp nào muốn làm như vậy là đang trong tình trạng thiếu vốn trầm trọng, không thể vay được vốn từ các ngân hàng hoặc những nguồn khác. Trong một bài khác, chúng tôi (Greenwald, Stiglitz, và Weiss (1984)) đã đưa ra một lựa chọn đối nghịch đơn giản trong đó chỉ những doanh nghiệp kém cỏi nhất trong thực tế sẽ lựa chọn thị trường cổ phiếu để tăng vốn.

4.2 Trở lại với cung và cầu

Nỗ lực của Keynes nhằm lý giải những biến động kinh tế chỉ bằng những nghiên cứu từ phía cầu không chỉ đối mặt với tình thế khó xử mà chúng ta liên hệ trước đó – tại sao các doanh nghiệp không sử dụng chính sách giá để tăng doanh thu – mà còn đối mặt với một vấn đề khác: một nền kinh tế mở với quy mô nhỏ bằng cách nào đối mặt

¹⁶ Nhiều khả năng là nguyên nhân cho điều này là để dành được sự chấp nhận cho những ý tưởng mới, Keynes và đồng sự của mình muốn mình chứng rằng chỉ một vài thay đổi trong các giả định cơ bản là nền tảng cho tư duy truyền thống về nền kinh tế, có thể dẫn đến những kết quả khác nhau một cách đột ngột.

với những vấn đề thất nghiệp theo kiểu Keynes? Đơn giản là bằng cách thay đổi tỷ giá, nền kinh tế có thể đối mặt với nhu cầu không giới hạn cho các sản phẩm.

Trong lý thuyết của chúng tôi, không có một sự phân tách rõ ràng giữa cung và cầu. Các doanh nghiệp sẽ sẵn sàng sản xuất nhiều hơn, nếu họ có thể có một lượng cầu ổn định. Trong trường hợp này, cầu sẽ giới hạn hoạt động sản xuất. Các doanh nghiệp không muốn sản xuất nhiều hơn, sẽ viện những rủi ro đi kèm sản xuất nếu không có một lượng cầu ổn định. Trong trường hợp này, các doanh nghiệp ở trên đường cung của mình. Lý thuyết của chúng tôi do đó giải thích tại sao lượng hàng mà các doanh nghiệp muốn cung ứng, tại bất kỳ mức lương kỳ vọng dựa trên sản phẩm thực tế nào, có thể thay đổi theo chu kỳ kinh doanh.

Lý thuyết của chúng tôi cũng có thể lý giải tại sao các doanh nghiệp, khi thiết lập các mức giá của mình, có thể cố gắng đạt được một mức tăng cao hơn mức chi phí trong các giai đoạn khủng hoảng. Trong các thị trường cạnh tranh không hoàn hảo và thông tin không hoàn hảo, các doanh nghiệp phải tìm kiếm khách hàng. Họ phải làm vậy một phần bằng cách sử dụng các chính sách giá. Do đó, họ đối mặt với chi phí cơ hội, giá thấp hơn ngày hôm nay sẽ dẫn đến doanh thu cao hơn trong tương lai, lợi nhuận cao hơn trong tương lai, nhưng lợi nhuận sẽ thấp hơn trong hiện tại. Mức giá mà họ chọn phụ thuộc vào chi phí “*thâm hụt*” vốn (không phải lãi suất thị trường), và khi xuất hiện phân bổ cổ phiếu, chi phí này có thể cao hơn trong những giai đoạn khủng hoảng.

4.3 Đầu tư

Keynes lập luận rằng yếu tố cơ bản quyết định mức độ đầu tư, với những kỳ vọng cho trước, là lãi suất. Mặc dù luôn có một chút mơ hồ về lãi suất thực tế hoặc lãi suất danh nghĩa, nhưng có một điều chắc chắn rằng, phải là lãi suất thực tế. Nhưng lãi suất thực tế của thị trường tương đối ít biến động (cho đến những năm 1980). Một lý thuyết mạnh không bao giờ nên lấy một hằng số (hoặc gần như một hằng số) để giải thích cho một thứ biến động.

Trong lý thuyết của chúng tôi, khả năng tín dụng tại những thời điểm xác định là yếu tố chính để quyết định mức độ đầu tư. Chính xác tại những thời điểm này chính sách tiền tệ có thể ảnh hưởng đến mức độ hoạt động của nền kinh tế. Tuy nhiên, trong các giai đoạn khủng hoảng, các ngân hàng có thể sẵn sàng cho vay với bất kỳ viễn cảnh “tốt đẹp” nào ở mức lãi suất hiện tại, nhưng có rất ít những người sẵn sàng vay. Trong những tình huống như vậy, chính sách tiền tệ có thể không hiệu quả.

Lý thuyết trường phái Keynes kết hợp tân cổ điển đơn giản là không thể lý giải những biến động của cổ phiếu, vì sự thật là các cổ phiếu làm trầm trọng hơn là làm giảm các biến động. Lý thuyết của chúng tôi có thể. Một lần nữa, sự gia tăng chi phí vốn hiệu quả-kết quả của phân bổ tài sản và sự suy giảm về nhu cầu vốn lưu động – ngụ ý rằng các doanh nghiệp sẽ muốn giảm lượng cổ phiếu của họ trong những giai đoạn khủng hoảng.

4.2 Cơ chế tiền tệ

Cơ chế mà các cơ quan điều hành tiền tệ dùng để tác động lên mức độ hoạt động của nền kinh tế trong phân tích của trường phái Keynes là không hợp lý. Có ba bước như sau: (a) chính phủ triển khai các hành động ảnh hưởng đến cung tiền; (b) nhu cầu của các cá nhân cho trước sẽ làm thay đổi lãi suất và tiền tệ (một hàm có thể tiền giả định về lãi suất và thu nhập); (c) khi lãi suất thay đổi, đầu tư sẽ thay đổi.¹⁷

Tồn tại những vấn đề trong mỗi bước này: trong khi chính phủ có thể tác động lên cung tiền bên ngoài, có những phương án thay thế tiền tệ để thực hiện hơn, hiệu quả hơn, ít nhất là phục vụ mục đích của các giao dịch. Hơn nữa, người ta không cần tiền cho tất cả các giao dịch, mà chỉ yêu cầu tín dụng. (Đây là thứ tạo nên các mô hình này dựa trên ràng buộc tiền mặt trả trước rất khó thực hiện) Và trong phạm vi tiền được yêu cầu cho các mục đích giao dịch, chúng phải giải thích cho sự cần thiết đó. Hơn nữa, mối quan hệ giữa các giao dịch và thu nhập là rất nhỏ: nhiều nhưng có lẽ không phải hầu hết các giao dịch là những cuộc trao đổi tài sản, và các loại trao đổi trong kinh tế liên quan đến chu kỳ kinh doanh thường đi kèm với những thay đổi về của cải, và do đó trong việc phân bổ tài sản.

Trong phạm vi cầu tiền dựa trên những cân nhắc về tài sản, những gì thích hợp, đương nhiên, không phải là thu nhập, mà là của cải. Và do đó xuất hiện trái phiếu ngắn hạn đóng vai trò thay thế hoàn hảo cho tiền, trừ việc dùng cho mục đích giao dịch, chi phí cơ hội hợp lý của việc giữ tiền là lãi suất tiền ngắn hạn; nhưng nếu lãi suất hợp lý để đầu tư, thì chỉ có thể là lãi suất thực tế.¹⁸ Hơn nữa, như sự phát triển gần đây về Các tài khoản Quản lý Tiền mặt đã làm rõ, rõ ràng là dễ dàng cung cấp “tiền” có sinh lãi, trong trường hợp này câu hỏi liên quan duy nhất dành cho các cá nhân là cấu trúc nợ kỳ hạn mà anh ta muốn giữ.

Các nhà Keynesian gần đây hơn (như Tobin (1969)) đã đề xuất một cơ chế khác mà chính sách tiền tệ ảnh hưởng lên hoạt động của nền kinh tế: trong cách tiếp cận danh mục tổng thể này, các loại tài sản khác nhau (trái phiếu ngắn hạn, dài hạn) được xem là những thay thế không hoàn hảo, và những thay đổi tương đối về phía cầu tác động đến lãi suất khác nhau, và, đặc biệt, đến giá cổ phiếu. Điều này có thể bị chỉ trích bởi một vài lẽ. Đầu tiên, phần lớn, các doanh nghiệp không sử dụng thị trường cổ phiếu để tăng

¹⁷ Đây hiển nhiên là một sự đơn giản hóa quá mức. Trong một vài biến thể của lý thuyết này, cầu tiền chỉ phụ thuộc vào thu nhập, và do đó, giá cố định cho trước, một sự suy giảm cung tiền phải đi kèm với một mức suy giảm trong thu nhập. Không có cơ chế phù hợp nào trong đó lý thuyết này bị ảnh hưởng được đề xuất.

Ở những lý thuyết khác, cầu về đầu tư là một hàm của thu nhập kỳ vọng trong tương lai, lần lượt là một hàm về thu nhập hiện tại. Những biến động trong đầu tư rồi sẽ trở thành hệ quả như nguyên nhân của những biến động về thu nhập. Thật khó để chấp nhận những mô hình gia tốc với hành vi duy lý đơn giản như vậy.

¹⁸ Không rõ liệu nên sử dụng lãi suất thực tế ngắn hạn hay dài hạn. Khi câu hỏi là, khi nào một dự án nên được triển khai, lãi suất thực tế ngắn hạn có lẽ là hợp lý; khi câu hỏi là một dự án có nên được triển khai hay không, lãi suất thực tế dài hạn có lẽ là hợp lý. Bởi thông tin liên quan đến việc triển khai một dự án (nhóm các nhà cung cấp, mức giá mà tại đó các nhân tố có thể được mua, v.v.) rất nhanh chóng trở nên lỗi thời, trong nhiều trường hợp ít nhất câu hỏi mà các doanh nghiệp đưa ra là nhiều hơn sau này so với trước đây.

vốn. Do đó giá cổ phiếu không có ảnh hưởng một cách trực tiếp. Chúng ta có thể lý giải những tương quan được quan sát này như thế nào? Trong lý thuyết của chúng tôi, những kỳ vọng lạc quan, về doanh thu trong tương lai, sẽ được phản ánh ở mức giá cổ phiếu cao (lợi nhuận cao trong tương lai), và ở sự sẵn sàng sản xuất của các nhà quản lý. Có một mối tương quan, chứ không phải một nguyên nhân ở đây.

Nhìn ở một phương diện khác, những gì các nhà quản lý và các cổ đông có quyền kiểm soát quan tâm không phải là giá cổ phiếu ở hiện tại, mà là giá cổ phiếu khi họ bán cổ phần của mình. Giá hiện tại có thể là một dự báo tốt về giá trong tương lai, nhưng các doanh nhân có thể đặt nền tảng cho các quan điểm của họ về các dự án đầu tư đặc biệt được quan tâm nhiều hơn vào các quan điểm của một số người ngoài cuộc ít thông tin một cách tương đối, chứ không dựa vào quan điểm của những người trong cuộc có đầy đủ thông tin hơn của họ.

Thứ hai, theo lý thuyết, những thay đổi trong cấu trúc kỳ hạn của nợ chính phủ không nên có ảnh hưởng lên sự cân bằng của thị trường, với điều kiện là không có những hệ quả tái phân bổ quan trọng của sự thay đổi đó (và những thay đổi này dường như là không hợp lý). Những thay đổi này biểu thị cho những thay đổi trong trách nhiệm trả thuế trong tương lai (mang tính ngẫu nhiên) của các cá nhân. Các cá nhân, khi quyết định danh mục tối ưu của mình, cần xem xét những khía cạnh rủi ro khác nhau mà họ phải đối mặt, bao gồm các rủi ro về thuế và lương; và nếu họ không làm điều này một cách đúng đắn, họ sẽ không tác động được đến lãi suất thực tế. Cách tiếp cận của Tobin, trong một thị trường vốn hoàn hảo, dường như sẽ dựa vào hành vi phi lý trí.

Thực ra, chúng tôi đồng tình với quan điểm danh mục của Tobin, bởi những hệ quả này của Sự không thích hợp của Chính sách Tài chính công phụ thuộc nhiều vào sự tồn tại của một thị trường vốn hoàn hảo, một giả định mà chúng tôi trước đó đã nghi ngờ. Nhưng với cơ chế này, hoạt động đầu tư sẽ bị ảnh hưởng không phải do những thay đổi về lãi suất hay giá cổ phiếu, và do khả năng tín dụng.

5. Kết luận

5.1 Về phương pháp luận

Nền kinh tế tư bản rất phức tạp. Một mô hình giả định bao gồm những đặc điểm cốt yếu của nó, lại không mô phỏng nó một cách chuẩn xác. Quyết định của các cá nhân và doanh nghiệp ngày nay dựa trên những kỳ vọng vào tương lai, và bị ảnh hưởng bởi những quyết định trong quá khứ. Các cá nhân không có được tầm nhìn hoàn hảo hoặc những kỳ vọng duy lý về tương lai. Các sự kiện mà họ đối mặt thường xuất hiện rất đặc biệt, và không có cách nào có thể định hình một mô hình thống kê có thể tiên đoán khả năng phân bổ thu nhập. Và có rất ít bằng chứng rằng họ thậm chí đang cố gắng làm điều đó. Cũng trong lúc này, các cá nhân không hề thiên cận. Họ không đơn giản giả định rằng tương lai sẽ giống với hiện tại.

Các thị trường không hoàn hảo. Nhưng chúng vẫn tồn tại. Giá cả dùng để điều chỉnh. Lương giảm khi xảy ra thất nghiệp hàng loạt. Những “thực tế” này đặt ra cho các nhà mô hình hóa những quyết định chiến lược quan trọng: trong tương lai vô định,

không thể xây dựng một mô hình linh động thường xuyên phản ánh tất cả thực tế này. Những trường hợp đối nghịch này sẽ dễ nghiên cứu hơn. Chúng ta nên giả định lương hoàn hảo hay giá linh hoạt hay không có lương hoặc giá linh hoạt? Những kỳ vọng duy lý hay thiên cận? Bất kỳ lựa chọn nào cũng dễ bị chỉ trích, nhưng nói một cách công bằng thì, có thể được bảo vệ như một phần của chiến lược nghiên cứu dài hạn.

Theo quan điểm của chúng tôi, những lựa chọn này phải được quyết định bởi hiện tượng cần nghiên cứu. Nếu là vấn đề thất nghiệp, cần bắt đầu phân tích bằng cách giả định xóa bỏ thị trường để giả định những gì cần giải thích. Quan trọng là phải hiểu được những vấn đề linh động một cách tối đa hóa mà cá nhân và các doanh nghiệp đang mắc phải, loại bỏ những ràng buộc quan trọng mà họ đang đối mặt (ví dụ như việc tiếp cận các thị trường vốn) dẫn đến các mô hình sẽ kém tương thích. Chúng tôi nghi ngờ rằng trong nhiều tình huống, các mô hình thiên cận tập trung vào những ràng buộc tốt hơn nhiều so với các mô hình “duy lý” đã loại bỏ chúng. Quả thực, trong một vài trường hợp, chúng có thể cho thấy rằng các mô hình “duy lý” với các ràng buộc nhìn giống hệt với các mô hình thiên cận tiêu chuẩn (ví dụ với hành vi được thúc đẩy bởi luật lệ, tất cả lợi nhuận và không có tiết kiệm lương).

5.2 Về chính sách

Có một tranh cãi dài hơi về những gì mà chính phủ nên làm khi đối mặt với thất nghiệp: (a) không làm gì cả; (b) khuyến khích giảm lương; (c) sử dụng chính sách tiền tệ; hoặc (d) tăng chi tiêu chính phủ. Sự thành công của lý thuyết Keynes phần nhiều đi kèm với thực tế rằng nó cung cấp một minh chứng về mặt lý thuyết cho những người muốn triển khai phương án thứ tư. Thành công của lý thuyết cổ điển phần nhiều đi kèm với thực tế rằng nó đưa ra một minh chứng về mặt lý thuyết cho những người muốn chính phủ không làm gì cả.

Theo chúng tôi, những kết luận chính sách của Keynes cơ bản là đúng. Chính sách của chính phủ có thể tác động lên sản lượng; trong những giai đoạn khủng hoảng, hiệu quả của chính sách tiền tệ có thể bị hạn chế; và việc cắt giảm lương có thể không hiệu quả.¹⁹

5.3 Về sự hiệu quả của nền kinh tế thị trường

¹⁹ Trong *Lý thuyết Tổng quát* của Keynes, cắt giảm lương có thể làm giảm tổng cầu (chương 19). Trong những cách giải quyết hiện đại hơn, tiêu dùng được dựa trên thu nhập bền lâu, và việc cắt giảm lương có thể gây ra một hiệu ứng không đáng kể lên cầu. Lý thuyết của chúng tôi giải thích tại sao cắt giảm lương có thể gây ra một hiệu ứng rất quan trọng: các thị trường vốn không hoàn hảo khiến một vài cá nhân phải giảm tiêu dùng của họ. Mặt khác, có những trường hợp trong lý thuyết của chúng tôi mà ở đó việc cắt giảm lương sẽ hiệu quả: khi mỗi doanh nghiệp lựa chọn không giảm lương, mức lương cho trước được các doanh nghiệp khác trả, một sự thay đổi mức lương được điều phối có thể tăng cầu lao động. Lý thuyết của chúng tôi cho rằng, tuy nhiên, có những trường hợp khác khi lương thực tế giảm (xuống dưới mức lương hiệu quả) thực sự sẽ làm giảm cầu lao động.

Ở một mức độ nhất định thì lương thấp hơn sẽ dẫn tới giá thấp hơn, giảm lương có thể có những hiệu ứng gây hại trong tương lai, làm giảm vốn lưu động khả dụng với các doanh nghiệp, và khiến họ sản xuất một cách miễn cưỡng, nếu họ ngoại suy những sụt giảm hiện tại của mức giá để tiếp tục trong tương lai.

Mặc dù những gì đã qua trong một nửa thế kỷ có thể khiến chúng ta bớt lạc quan vào khả năng của chính phủ trong việc loại trừ các biến động kinh doanh, kinh nghiệm trong một nửa thế kỷ với những hình thái thay thế của thể chế kinh tế đã khiến chúng ta bớt lạc quan về năng lực của những phương án thay thế này để tìm ra nền tảng của một hệ thống phân bổ nguồn lực hiệu quả hơn. Giống như những bộ quần áo mới của hoàng đế, chúng ta không thể thấy được bàn tay vô hình bởi nó không có ở đó hoặc có lẽ chính sách hơn, bởi vì nó vô hình, chúng ta không thể thấy nó bị tê liệt như thế nào. Nhưng thất nghiệp là biểu hiện tồi tệ nhất của những thất bại thị trường thường xuất hiện do không tin không hoàn hảo và những thị trường không hoàn thiện. Nhưng nếu bàn tay vô hình của thị trường bị tê liệt, thì bàn tay hữu hình của chính phủ *có lẽ* sẽ tồi tệ hơn. Chủ nghĩa lạc quan của Leibniz và J. B. Cabell đã sai lầm: chúng ta không sống trong một thế giới khả dĩ gồm những điều tốt đẹp. Chúng ta sống trong một thế giới không hoàn hảo. Và chúng ta phải học cách sống với những điều không hoàn hảo ấy. Sự can thiệp không có giới hạn của chính phủ - sẽ sửa chữa những biểu hiện tồi tệ nhất của thất bại thị trường, bao gồm thất nghiệp hàng loạt – sau tất cả có thể là một chính sách khôn ngoan nhất mà chúng ta nên theo đuổi hay không? Cuối cùng, những chính sách của Keynes, của những người theo trường phái Keynes đã được bảo vệ.

Bell Communications Research, Morristown, N.J.

Đại học Princeton, và

Viện Hoover, Đại học Stanford



**BROADEN
ECONOMICS**

NHỮNG TÁC PHẨM DỊCH KHÁC

BET-01 Điều gì đang xảy ra với kinh tế học dòng chính

BET-02 Cuộc khủng hoảng của chủ nghĩa tư bản: Keynes đối đầu với Marx

BET-03 Nghệ thuật và khoa học của Kinh tế học tại Cambridge

BET-04 Keynes đã đến nước Anh như thế nào

LIÊN HỆ

Chương trình Nghiên cứu Kinh tế học mở rộng (Broaden Economics)

Viện Nghiên cứu Kinh tế và Chính sách (VEPR)

Trường Đại học Kinh tế, Đại học Quốc gia Hà Nội

Địa chỉ: Phòng 707, Nhà E4

144 Xuân Thủy, Cầu Giấy

Hà Nội, Việt Nam

Tel: (84-4) 3 754 7506 -704/714/734

Fax: (84-4) 3 754 9921

Email: broadeneconomics@rethinkeconomics.org

Website: www.vepr.org.vn

Bản quyền © Broaden Economics 2017