

## **Triển vọng kinh tế khu vực ASEAN+3 (AREO) 2018 ASEAN+3 Regional Economic Outlook (AREO) 2018 Những điểm nổi bật**

### **Triển vọng và thách thức kinh tế vĩ mô**

Triển vọng kinh tế toàn cầu được cải thiện ở các nền kinh tế phát triển và các nền kinh tế mới nổi trong bối cảnh lạm phát tăng nhẹ. Ở Mỹ, tăng trưởng mạnh mẽ tạo áp lực tăng giá nhẹ nhờ gói kích thích tài chính bổ sung từ việc cắt giảm thuế và chi tiêu ngân sách dự kiến trong năm 2018 và trong tương lai. Tại khu vực đồng tiền chung châu Âu (Eurozone), phục hồi theo chu kỳ tăng mạnh hơn so với dự đoán nhờ cầu của khu vực tư nhân tăng. Trái ngược với Eurozone, nền kinh tế Anh tăng trưởng chậm lại, ảnh hưởng bởi những bất ổn liên quan đến tiến trình Brexit.

Thương mại quốc tế tăng mạnh mẽ nhờ cầu gia tăng, đặc biệt là cầu về sản phẩm bán dẫn, và gia tăng chi cho đầu tư phát triển. Các chỉ số ngành công nghệ như doanh thu sản phẩm bán dẫn trên toàn cầu tiếp tục là động lực mạnh mẽ cho thương mại toàn cầu. Giá hàng hóa trong lĩnh vực năng lượng và kim loại công nghiệp cũng phục hồi hỗ trợ cho xuất khẩu.

Do Cục Dự trữ liên bang Mỹ (Fed) đã bắt đầu với việc bình thường hóa chính sách tiền tệ và tăng lãi suất, và với việc ECB rút gói kích cầu thì các điều kiện tài chính toàn cầu sẽ trở nên thắt chặt. Mối lo ngại lạm phát quay trở lại ở Mỹ có thể gây ra việc thắt chặt chính sách tiền tệ nhanh hơn dự báo. Mặc dù có hiện tượng bán tháo cổ phiếu vào đầu tháng 2/2018, nhưng các thị trường mới nổi thuộc ASEAN+3 vẫn tiếp tục nhận được dòng vốn ròng đổ vào thị trường trái phiếu. Trong thời gian 05 năm qua, thị trường trái phiếu khu vực vẫn nhận được các luồng vốn lớn, do đó, cần theo dõi chặt chẽ rủi ro và tác động của việc rút vốn khỏi khu vực xuất phát từ các điều kiện tài chính toàn cầu thắt chặt hay những cú sốc tâm lý.

Nhờ vào các điều kiện toàn cầu thuận lợi, tăng trưởng kinh tế khu vực được củng cố với sự hỗ trợ của cầu nội địa và tăng trưởng xuất khẩu, trong bối cảnh lạm phát ổn định. Phần lớn các nền kinh tế trong khu vực đang trong giai đoạn chu kỳ kinh tế mở rộng, với chênh lệch sản lượng tiềm năng nằm ở mức không đáng kể. Cầu bên ngoài cải thiện giúp tăng trưởng kinh tế khu vực dự kiến sẽ duy trì ở mức trên 5%, AMRO dự báo kinh tế khu vực ASEAN+3 tăng trưởng 5,4% trong năm 2018 và 5,2% trong năm 2019. Tăng trưởng kinh tế của Trung Quốc được dự báo là 6,6% trong năm 2018 và của Nhật Bản là 1,3% trong năm tài chính 2018.

Dựa trên Bản đồ Phân tích Rủi ro của AMRO, khu vực ASEAN+3 hiện đang đối mặt với hai rủi ro ngắn hạn chính xuất phát từ bên ngoài, gồm:

- Điều kiện tài chính toàn cầu thắt chặt nhanh hơn dự báo do chính sách tăng lãi suất của Fed nhằm đối phó lạm phát trong nước gia tăng có thể làm thị trường phản ứng dữ dội

nếu các hành động chính sách không được xác định rõ ràng. Khu vực sẽ có thể chịu tác động dưới các hình thức rút vốn khỏi khu vực, lợi tức trái phiếu tăng cao, tăng chi phí vay vốn và rủi ro tái cấp vốn; và

- Leo thang căng thẳng thương mại toàn cầu do Mỹ áp đặt thuế quan đối với hàng hóa nhập khẩu và với các đối tác thương mại lớn bao gồm cả các nước trong khu vực ASEAN+3 có thể làm ảnh hưởng đến tăng trưởng xuất khẩu của khu vực. Ảnh hưởng của căng thẳng thương mại sẽ ở mức độ lớn hơn thông qua các chuỗi giá trị toàn cầu trong khu vực. Thêm vào đó, gia tăng căng thẳng thương mại làm gia tăng bất ổn và gây ra ảnh hưởng bất lợi đối với kinh tế cũng như thị trường tài chính toàn cầu.

Rủi ro tiềm ẩn trong ngắn hạn bao gồm cả việc leo thang các rủi ro địa chính trị trong khu vực, tăng trưởng thấp hơn dự kiến của các nền kinh tế G3 cùng với các rủi ro khác của chủ nghĩa bảo hộ thương mại. Theo đánh giá, nguy cơ suy giảm tăng trưởng kinh tế của Trung Quốc mạnh hơn dự kiến sẽ khó có thể xảy ra trong thời gian tới. Bên cạnh đó là những rủi ro khác xảy ra liên miên như biến đổi khí hậu, thiên tai và các cuộc tấn công trên mạng.

Cầu bên ngoài cải thiện đã cho phép khu vực củng cố các bộ đệm chống đỡ các cú sốc bên ngoài trong thời gian vừa qua. Xét trên mức độ tham gia sâu rộng của các nhà đầu tư nước ngoài vào thị trường tài chính của từng nước trong khu vực thì việc bán tháo các tài sản bằng đồng nội tệ do khối ngoại nắm giữ và rút vốn trong tình huống lựa chọn phương án “đầu tư an toàn” (risk-off) sẽ làm tăng áp lực lên tỷ giá hối đoái (đồng nội tệ mất giá) và giảm dự trữ ngoại hối. Tuy nhiên, tỷ giá hối đoái khu vực đã trở nên linh hoạt hơn trong những năm gần đây, đóng một vai trò quan trọng hơn trong việc hấp thụ các cú sốc từ bên ngoài. Sự can thiệp đúng đắn của các cơ quan quản lý có thể xử lý được mức độ ảnh hưởng của các cú sốc từ bên ngoài và tác động đến nền kinh tế.

Các nhà hoạch định chính sách trong khu vực cần tiếp tục củng cố không gian chính sách, đặc biệt trong chính sách tiền tệ, trong bối cảnh điều kiện tài chính toàn cầu thắt chặt trong thời gian tới. Tổng hợp các chính sách tài khóa, tiền tệ và chính sách an toàn vĩ mô sẽ phụ thuộc vào các yếu tố như tình hình của nền kinh tế, chu kỳ kinh doanh và chu kỳ tín dụng của nền kinh tế đó.

- Đối với các nền kinh tế hiện ở trong giai đoạn chu kỳ kinh tế mở rộng thì các nhà hoạch định chính sách không cần áp dụng các gói kích thích tài chính hoặc tiền tệ bổ sung. Ngược lại, đối với các nền kinh tế ở trong giai đoạn chu kỳ kinh tế thu hẹp có dấu hiệu của áp lực lạm phát hoặc mất cân bằng ngoại gia tăng, thì các nhà hoạch định chính sách có thể xem xét điều chỉnh mức độ nới lỏng tiền tệ và giảm kích thích tài chính.
- Mặc dù phần lớn các nền kinh tế trong khu vực đều đang trong giai đoạn chu kỳ kinh tế mở rộng nhưng do tín dụng tăng trưởng trong những năm vừa qua, các nhà hoạch định chính sách cần ưu tiên ổn định thị trường tài chính trong thời gian tới hơn mục tiêu tăng trưởng kinh tế, trong bối cảnh chính sách tiền tệ đang có xu hướng thắt chặt.
- Thắt chặt chính sách an toàn vĩ mô đối với các khu vực tiềm ẩn rủi ro như thị trường bất động sản có thể giúp bảo toàn ổn định thị trường tài chính, và phần lớn các nền kinh tế trong khu vực đều đã chủ động thắt chặt chính sách an toàn vĩ mô.
- Do chính sách tiền tệ bị hạn chế bởi các điều kiện toàn cầu, chính sách tài khóa có thể có một vai trò quan trọng hơn trong việc hỗ trợ tăng trưởng để chính sách kinh tế vĩ mô

tổng thể không bị thắt chặt quá mức. Tuy nhiên, điều này còn phụ thuộc vào không gian chính sách tài khóa hiện hành và các quy tắc về tài khóa.

- Chính sách sẽ phải được hiệu chỉnh trên cơ sở những hạn chế xuất phát từ biến động trong và ngoài nước như đòn bẩy và mức độ phụ thuộc vào tài trợ bên ngoài. Chính sách cải cách cơ cấu cần được tiếp tục thực hiện nhằm nâng cao năng lực sản xuất.

### **Nghiên cứu chuyên đề: Tăng trưởng bền vững trong một thế giới đang biến chuyển**

Nghiên cứu này phân tích cách thức khu vực tiếp tục củng cố tăng trưởng kinh tế trong bối cảnh có những thay đổi về công nghệ và mạng lưới thương mại sản xuất toàn cầu cũng như thách thức về nhân khẩu học. Trong vài thập kỷ qua, việc các nền kinh tế ASEAN+3 theo đuổi chiến lược "sản xuất nhằm xuất khẩu" - bắt đầu từ Nhật Bản và Hàn Quốc, sau đó là các nền kinh tế chủ chốt của ASEAN và hiện giờ là các nền kinh tế đang phát triển thuộc ASEAN - đã tạo động lực thúc đẩy tăng trưởng kinh tế, việc làm, năng suất lao động và tiền lương. Sự hình thành các chuỗi giá trị toàn cầu, tập trung vào Trung Quốc như là một trung tâm sản xuất trong thập kỷ qua, đã tạo cơ hội cho các nền kinh tế trong khu vực tăng xuất khẩu và hưởng lợi từ đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI) hướng xuất khẩu ở khía cạnh nâng cao năng lực sản xuất.

Chiến lược "sản xuất nhằm xuất khẩu" hiện đang đối mặt với những thách thức mới đặt ra bởi những thay đổi hệ thống trong các chuỗi giá trị toàn cầu (GVC), cho phép các nước sản xuất nguyên liệu đầu vào ngay tại thị trường sở tại, thay vì phải nhập khẩu các nguyên liệu này. Các chuỗi giá trị toàn cầu, một mặt giúp khu vực ASEAN+3 trở nên cạnh tranh hơn trong việc thu hút FDI và trở thành một cơ sở sản xuất khu vực, nhưng mặt khác cũng làm khu vực ASEAN+3 chịu ảnh hưởng của những rủi ro trong ngắn hạn liên quan đến chuỗi cung ứng toàn cầu, ví dụ như bảo hộ thương mại. Tăng cường cầu nội khối có thể giúp khu vực hấp thụ xuất khẩu từ các nước tốt hơn và tăng cường khả năng chống đỡ của cả khu vực trước cú sốc bảo hộ thương mại.

Thời gian đã chứng minh công nghệ vừa đặt ra thách thức nhưng cũng tạo ra cơ hội mới đối với chiến lược "sản xuất nhằm xuất khẩu". Một mặt, công nghệ và tự động hóa đã khiến hoạt động sản xuất không còn là khu vực sản sinh ra nhiều cơ hội việc làm như trước. Các nghiên cứu thực tiễn về ngành ô tô và ngành dệt may trong khu vực cho thấy các nền kinh tế chậm trễ trong việc phát triển lực lượng lao động có tay nghề, tiếp thu và ứng dụng các công nghệ mới thì khó có thể duy trì khả năng chống đỡ và tăng trưởng kinh tế.

Mặt khác, công nghệ lại thúc đẩy sự trỗi dậy của khu vực dịch vụ với vai trò là cỗ máy tiềm năng thúc đẩy tăng trưởng kinh tế và việc làm trong tương lai. Khu vực dịch vụ thường được liên tưởng đến năng suất thấp và tạo ra công việc có mức lương thấp nhưng hiện nay đã thay đổi nếu sử dụng công nghệ một cách phù hợp. Công nghệ làm biến đổi các dịch vụ bằng cách cho phép dịch vụ có thể giao dịch qua biên giới và tạo ra các cơ hội việc làm có kỹ năng, ví dụ như dịch vụ thuê ngoài. Công nghệ cũng "hàng hóa hóa" và "biến đổi phương thức cung cấp (khác với phương thức truyền thống) (uberizes)" dịch vụ, tạo ra các dịch vụ đáp ứng nhu cầu thị trường, tiếp đó sử dụng công nghệ để mang lại hiệu quả hơn và giá rẻ hơn cho người tiêu dùng. Tương tự như thương mại hàng hoá, cầu nội khối về dịch vụ gia tăng, ví dụ như du lịch, cũng có thể tạo động lực cho tăng trưởng.

Để hưởng lợi từ cầu nội khối, công nghệ và khu vực dịch vụ và đồng thời để tăng cường khả năng chống đỡ thì nền kinh tế mỗi nước và khu vực cần có cam kết và hành động. Đối với từng nền kinh tế thuộc ASEAN+3, với những thách thức về thay đổi trong thương mại và sản xuất và công nghệ, các nước cần củng cố khả năng chống đỡ thông qua nhiều động cơ tăng trưởng, bao gồm cả việc phát triển khu vực dịch vụ. Đối với toàn khu vực ASEAN+3, cần tăng cường khả năng kết nối và hội nhập trong khu vực để hưởng lợi từ tăng trưởng cầu nội khối. Cùng với việc duy trì mở cửa đối với thương mại và đầu tư toàn cầu, việc thúc đẩy cầu nội khối sẽ giúp củng cố khả năng chống đỡ của khu vực trước các cú sốc từ bên ngoài như chủ nghĩa bảo hộ. Nguồn lực dồi dào và kinh tế đa dạng là sức mạnh phát triển kinh tế của các nước ASEAN+3.

- Cải thiện kết nối khu vực thông qua tăng cường đầu tư vào cơ sở hạ tầng trong nước và trong khu vực cùng với các chính sách thúc đẩy thương mại có thể tối đa hóa hiệu quả của các chuỗi giá trị toàn cầu trong khu vực, và thông qua các lợi thế chi phí sẽ làm cho khu vực vẫn duy trì được tính cạnh tranh trong chiến lược "sản xuất nhằm xuất khẩu". Để tham gia vào GVC, việc giảm chi phí nguyên liệu nhập khẩu cũng quan trọng như khuyến khích xuất khẩu, và việc hình thành các Khu kinh tế đặc biệt (SEZs) trong khu vực sẽ tạo điều kiện thuận lợi cho nguồn nguyên liệu nhập khẩu sử dụng cho sản xuất hàng xuất khẩu.
- Phát triển ngành dịch vụ sôi động đòi hỏi một loạt các chính sách riêng, bắt đầu từ việc rà soát các chính sách hiện đang gây bất lợi cho ngành dịch vụ phục vụ cho thúc đẩy ngành sản xuất. Tự do hóa khu vực dịch vụ hướng tới cạnh tranh quốc tế sẽ giúp nâng cao năng suất, và công nghệ sẽ hỗ trợ cho quá trình tự do hóa dịch vụ ở các nước mà chính sách sở tại có thể đang cản trở tiến trình này.
- Vì nguồn nhân lực và lao động có kỹ năng gắn liền với các phân khúc giá trị gia tăng cao nhất trong ngành dịch vụ, vì vậy cần tận dụng nguồn nhân lực trong khu vực ASEAN+3 thông qua các chính sách phát triển lực lượng lao động và nhập cư phù hợp. Thách thức đối với lao động không có tay nghề do công nghệ và tự động hóa đem lại có thể được giải quyết thông qua một khung khổ chính sách toàn diện, bao gồm các chính sách đào tạo nâng cao tay nghề, chính sách nhập cư để thúc đẩy di chuyển lao động có kỹ năng trong khu vực ASEAN+3 và chính sách giáo dục phù hợp.

*Lời cáo bạch: Bản tiếng Việt được dịch từ nguyên bản tiếng Anh (<http://www.amro-asia.org/asean3-regional-economic-outlook-2018/>). Trong trường hợp có sự khác biệt, nguyên bản tiếng Anh có giá trị pháp lý cao hơn.*