

AREO 2019 bản Tiếng Việt

ASEAN+3 Regional Economic Outlook (AREO) 2019

Những điểm nổi bật

Triển vọng và thách thức kinh tế vĩ mô

Kinh tế ASEAN+3 dự kiến sẽ duy trì đà phục hồi cho dù cán cân rủi ro toàn cầu đang chuyển dịch dần về hướng bất lợi đi kèm với gia tăng thách thức đối với các nền kinh tế mới nổi. Chu kỳ kinh doanh bão hòa tại các quốc gia thuộc nhóm G3, sự chậm lại mang tính chu kỳ của chi tiêu cho công nghệ và đầu tư phát triển, cùng với các bất ổn tiếp diễn xuất phát từ xung đột thương mại cho thấy động lực tăng trưởng kinh tế toàn cầu có thể sẽ điều chỉnh trong giai đoạn 2019-2020. Đối với các nền kinh tế mở và phụ thuộc vào xuất khẩu, lực cản từ cầu bên ngoài yếu có thể trở nên rõ ràng hơn. Tuy nhiên, hầu hết các nước ASEAN+3 đều đang nỗ lực hết sức để củng cố các giá trị kinh tế cơ bản; và phần lớn các quốc gia đang trong pha giữa của chu kỳ kinh doanh, khi mà tăng trưởng kinh tế tiệm cận đường xu hướng dài hạn với mức chênh lệch sản lượng tiềm năng thu hẹp về không và lạm phát nằm trong ngưỡng mục tiêu chính sách hoặc gần với đường xu hướng dài hạn. Mặc dù không gian chính sách của phần lớn quốc gia đã bị thu hẹp, các nhà hoạch định chính sách vẫn nên tận dụng các loại đòn bẩy hoặc sử dụng bộ đệm kinh tế để giảm thiểu tác động của các trở ngại và quản lý các bất ổn mang lại bởi tính phụ thuộc lẫn nhau giữa các nền kinh tế vĩ mô.

Nhiều thị trường trong khu vực đã trải qua biến động tái hiện vào nửa cuối năm 2018, xuất phát chủ yếu từ bất ổn thương mại toàn cầu. Sự kết hợp giữa chi phí vay cao hơn và sự tăng giá của đồng USD dẫn đến căng thẳng tài chính tại các thị trường mới nổi, đặc biệt đối với các nước có cấu trúc kinh tế dễ bị tổn thương, làm gia tăng rủi ro và mức độ bán tháo tại các thị trường mới nổi. Thất chặt chính sách tiền tệ toàn cầu được cảm nhận mạnh mẽ tại khu vực Châu Á, mà cụ thể là tại Indonesia và Philippines là 2 quốc gia có chi phí huy động vốn vay tăng mạnh. Dòng vốn chảy ra khỏi thị trường mới nổi lên đến 6 tỷ USD trong giai đoạn từ tháng 9 đến tháng 10 khi nhà đầu tư nước ngoài thanh lý danh mục đầu tư của họ.

Chuyển dịch lập trường chính sách tiền tệ gần đây của các quốc gia lớn sẽ làm giảm bớt áp lực lên dòng vốn chảy ra khỏi khu vực. Bước vào năm 2019, chỉ tiêu kinh tế vĩ mô suy yếu cùng với kinh tế toàn cầu (bao gồm Trung Quốc) dự kiến tăng trưởng chậm trên diện rộng sẽ làm tăng bất ổn trên thị trường. Sự “đối đầu” trong lập trường chính sách tiền tệ giữa Cục Dự trữ Liên bang Mỹ (Fed) và Ngân hàng Trung Ương Châu Âu (ECB) – mặc dù đang trong giai đoạn bình thường hóa - đã phần nào củng cố mối quan ngại của thị trường về tăng trưởng toàn cầu đang chậm lại một cách đồng bộ, dẫn đến gia tăng bất ổn. Tuy nhiên, trong tương lai, việc nới lỏng chính sách tài chính toàn cầu vẫn có thể hỗ trợ cho tăng trưởng miễn là các định hướng chính sách được thông cáo một cách cụ thể và các thị trường không phải liên tục đón nhận các bất ngờ.

Theo kịch bản cơ sở, tăng trưởng kinh tế khu vực ASEAN+3 dự kiến sẽ giảm nhẹ trong giai đoạn 2019-2020, chi phối bởi bất ổn tăng trưởng toàn cầu. Tuy nhiên nền tảng tăng trưởng kinh tế trong khu vực vẫn ổn định. Tăng trưởng kinh tế khu vực theo kịch bản cơ sở dự kiến ở mức 5,1% cho giai đoạn 2019 – 2020 (năm 2018 ở mức 5,3%), đã tính đến các ảnh hưởng ngắn hạn từ các biện pháp bảo hộ thương mại toàn cầu được triển khai từ trước đến nay. Lạm phát cơ bản dự kiến duy trì ổn định ở mức khoảng 2%, tương đương năm 2018. Chúng tôi cũng điều chỉnh lại dự báo tăng trưởng kinh tế Trung Quốc theo hướng tăng nhẹ, lên mức 6,3% cho năm 2019 (trước đây ở mức 6,2% trong báo cáo AMRO 2019) và 6,2% cho năm 2020. Tăng trưởng kinh tế Nhật Bản dự kiến duy trì ở mức 0,6% cho năm tài khóa 2019 trước khi điều chỉnh giảm nhẹ xuống 0,5% vào năm tài khóa 2020. Dự báo tăng trưởng chung cho khu vực ASEAN duy trì ở mức 5,1% cho năm 2019 và tăng nhẹ lên mức 5,2% cho năm 2020.

Kinh tế khu vực sẽ tiếp tục chịu thử thách từ tác động bất lợi của suy giảm thương mại toàn cầu. Các bất ổn xung quanh thương mại vẫn duy trì ở mức cao, và rủi ro leo thang xung đột thương mại vẫn còn lớn, mặc dù gần đây đã đạt được 1 số kết quả trong thỏa thuận đàm phán thương mại Mỹ-Trung Quốc. Rủi ro từ chủ nghĩa bảo hộ thương mại sẽ chuyển dịch đến khu vực ASEAN chủ yếu thông qua kênh xuất khẩu và kênh chuỗi giá trị toàn cầu (GVCs), và ảnh hưởng có thể bị khuếch đại do tác động từ tăng trưởng chậm lại của kinh tế toàn cầu. Các nền kinh tế trong khu vực xuất khẩu trực tiếp lớn sang Trung Quốc, cũng như gián tiếp thông qua Chuỗi giá trị toàn cầu (GVCs) định hướng theo cầu bên ngoài khu vực, sẽ bị ảnh hưởng mạnh hơn trong ngắn hạn. Các nền kinh tế có độ mở lớn và phụ thuộc nhiều vào xuất khẩu như Hong Kong, Hàn Quốc, Malaysia, Singapore và, ở một mức độ nào đó, Việt Nam, đặc biệt dễ bị ảnh hưởng.

Theo kịch bản tiêu cực của AMRO, các biện pháp trả đũa leo thang trong căng thẳng thương mại Mỹ - Trung Quốc có thể làm tăng trưởng kinh tế của khu vực suy giảm 0,4 điểm phần trăm so với kịch bản cơ sở. Theo tình huống mang tính cực đoan này, cả 2 nền kinh tế Mỹ và Trung Quốc sẽ áp mức thuế 25% lên toàn bộ hàng hóa nhập khẩu giữa 2 quốc gia. Trong ngắn hạn, mức độ ảnh hưởng lên tăng trưởng kinh tế của từng quốc gia trong khu vực sẽ lớn hơn về mặt tuyệt đối, lên mức khoảng -1 điểm phần trăm. Không có gì đáng ngạc nhiên, cả 2 nền kinh tế Mỹ và Trung Quốc đều sẽ đứng trước nguy cơ gánh chịu tổn thất, và có thể chịu nhiều tổn thất hơn nếu các biện pháp phi thuế quan được áp dụng. Ảnh hưởng tuyệt đối có thể thấp hơn một cách tương đối với Mỹ (-0,3 điểm phần trăm) trong giai đoạn 2019 - 2020, nếu so sánh với Trung Quốc (-0,6 điểm phần trăm), tuy nhiên ảnh hưởng gián tiếp có thể sẽ cao hơn với Mỹ (khoảng 13% mức tăng trưởng kinh tế trung bình trong giai đoạn 2019-2020) so sánh với Trung Quốc (dưới 10%).

Các nhà hoạch định chính sách khu vực cần luôn tỉnh táo và linh hoạt trong bối cảnh rủi ro có tính chất tiêu cực ngày càng trở nên rõ rệt. Một vài quốc gia đã lựa chọn các biện pháp chính sách có tính phủ đầu để giảm bớt các quan ngại của thị trường. Ở một vài quốc gia, chính sách tiền tệ được thắt chặt nhằm mục tiêu duy trì ổn định giá trong nước và nước ngoài, và cũng để ngăn ngừa rủi ro gia tăng đối với sự ổn định tài chính bắt nguồn từ thời kỳ duy trì mức lãi suất thấp kéo dài. Các biện pháp khác, ví dụ như việc đình chỉ các dự án đầu tư cơ sở hạ tầng nặng về nhập khẩu, cũng được thực hiện để giảm bớt áp lực lên cán cân vãng lai. Về tài khóa, nền chính sách công lành mạnh sẽ cho phép chính sách tài khóa giữ vai trò quan trọng trong việc nghịch chu kỳ kinh tế. Các nước thành viên đã lựa chọn hoặc là chính sách tài khóa mở rộng, hoặc là, đối với các quốc gia bị ràng buộc bởi các quy định về tài khóa, lựa chọn việc tái cơ cấu các khoản ưu tiên chi ngân sách, kể cả khi không gian tài khóa nhìn

chung bị thu hẹp trong khu vực. Sau giai đoạn tăng trưởng theo xu hướng nêu trên, được hỗ trợ bởi điều kiện tài chính toàn cầu nói lỏng, một vài quốc gia trong khu vực hiện đang trong giai đoạn chậm lại của chu kỳ tín dụng và một vài quốc gia đã áp dụng các biện pháp nói lỏng kinh tế vĩ mô nhằm hỗ trợ các hoạt động tín dụng của nền kinh tế.

Trong trung và dài hạn, các nước ASEAN+3 cần triển khai nhiều hơn các chính sách hỗ trợ triển vọng tăng trưởng khu vực và củng cố đà phục hồi. Các ưu tiên chính sách về dài hạn, ví dụ như xây dựng năng lực sản xuất và tính kết nối và phát triển thị trường vốn trong nước, nên được ưu tiên cho giai đoạn tiếp theo của tăng trưởng khu vực. Cả khu vực về tổng thể đã phát triển thịnh vượng trong hai thập kỷ vừa qua, với chiến lược “sản xuất để xuất khẩu” đóng vai trò trụ cột tăng trưởng chính đối với hầu hết các quốc gia. Tuy nhiên, chuyển dịch cơ cấu kinh tế sang ngành dịch vụ là điều không thể tránh khỏi và các vấn đề liên quan đến đầu tư cho các ngành, lĩnh vực cần thiết để tạo ra và duy trì đà tăng trưởng sẽ cần phải tiếp tục được nghiên cứu, giải quyết.

Nghiên cứu chuyên đề: Xây dựng Năng lực và Kết nối cho Nền Kinh tế Mới

Các nước ASEAN+3 cần ưu tiên xây dựng năng lực và kết nối khi tiếp nhận (khái niệm) “Nền Kinh tế Mới” và bước vào giai đoạn mới của quỹ đạo tăng trưởng. Cả khu vực về tổng thể đã phát triển thịnh vượng trong hai thập kỷ vừa qua, với chiến lược “sản xuất để xuất khẩu” đóng vai trò trụ cột tăng trưởng chính đối với hầu hết các quốc gia. **Trong khi lợi ích cận biên của phát triển công nghệ đã và sẽ tiếp tục không đồng đều, sự chuyển dịch cơ cấu kinh tế sang khu vực dịch vụ là tất yếu**, và điều này sẽ đòi hỏi việc xem xét lại “năng lực” có ý nghĩa như thế nào, và “tính kết nối” cần thiết là gì. Một chủ đề quan trọng đang nổi lên là việc thiếu hụt vốn đầu tư – nếu không được giải quyết – sẽ có những ảnh hưởng tiêu cực lên tăng trưởng. Nghiên cứu chuyên đề năm 2019 được xây dựng dựa trên báo cáo AREO 2017 (AMRO 2017) về củng cố và tái cân bằng kinh tế khu vực sau cuộc Khủng hoảng Châu Á, và báo cáo AREO 2018 (AMRO 2018) về thông điệp cho phục hồi và tăng trưởng.

Ưu tiên phát triển năng lực và tăng cường kết nối khu vực trong giai đoạn ngắn hạn đến trung hạn được hình thành từ ba động lực chính sau. Đầu tiên, cuộc cách mạng công nghệ lần thứ 4 (4IR) đã dẫn đến tự động hóa, phi công nghiệp hóa và sự phát triển của khu vực dịch vụ. Thứ hai, cơ cấu dân số trưởng thành và sự gia tăng nhanh của tầng lớp trung lưu sẽ thúc đẩy chuyển dịch theo hướng năng lực sản xuất cần dựa trên kỹ năng, kiến thức và tiết kiệm sức lao động, đồng thời thúc đẩy nhu cầu tiêu dùng hàng hóa và dịch vụ nội khối, trong đó bao gồm việc cải thiện không gian sống và sự ra đời của các dịch vụ mới hoặc dịch vụ được tinh chỉnh, đi kèm với nhu cầu kết nối cao hơn. Thứ ba, chủ nghĩa bảo hộ phương tây, cùng với mức độ phồn thịnh và nhu cầu tiêu dùng cuối cùng của khu vực ngày càng gia tăng, sẽ thúc đẩy hội nhập khu vực.

Các nền kinh tế đang phát triển, đặc biệt là các thị trường mới nổi, phải đối mặt với thách thức thiếu đầu tư dài hạn cho các ngành nghề, lĩnh vực không thể tự tài trợ vốn. Các ngành, lĩnh vực này bao gồm cơ sở hạ tầng công cộng, nguồn nhân lực, và các tài sản vô hình khác có thể thúc đẩy năng suất lao động quốc gia. Tốc độ tăng trưởng kinh tế nhanh trong khu vực ASEAN+3 sẽ tạo ra nhu cầu đối với cơ sở hạ tầng mới và sẽ khuếch đại sự thiếu hụt nguồn vốn đầu tư. Hệ quả của biến đổi khí hậu cũng khiến các quốc gia với cơ sở hạ tầng yếu kém có nguy cơ cao tăng trưởng kinh tế thấp.

Ba “khoảng cách” quan trọng đối với tăng cường năng lực và kết nối bao gồm “khoảng cách về huy động vốn”, “khoảng cách về tỷ giá” và “khoảng cách về yếu tố”. “Khoảng cách về huy động vốn” là mức thiếu hụt giữa nhu cầu đầu tư trong nước (bao gồm đầu tư cho cơ sở hạ tầng công cộng) và tiết kiệm nội địa. “Khoảng cách về tỷ giá” miêu tả các hạn chế về mặt vay vốn mà các quốc gia mới nổi phải đối mặt bắt nguồn từ nhu cầu của các quốc gia đó trong việc giảm thiểu nguy cơ các nguồn vốn bất ngờ bị rút ra bằng cách tích lũy nhiều dự trữ ngoại hối. “Khoảng cách về yếu tố” bao gồm các hạn chế phi tài chính. Đó là khả năng thực hiện các dự án đầu tư cơ sở hạ tầng (trong trường hợp nguồn huy động vốn đã được bảo đảm) xoay quanh tính hiệu quả của quản lý dự án, tính sẵn sàng của nguồn nhân lực thiết yếu, tính chuyên môn và hàm lượng công nghệ được sử dụng.

Để thu hẹp các khoảng cách nói trên, các nước ASEAN+3 cần thúc đẩy đầu tư nội khối, củng cố mạng lưới an toàn tài chính khu vực, đồng thời phát triển kỹ năng chuyên môn, công nghệ và thể chế. Vẫn có cơ hội để các nền kinh tế ASEAN+3 đầu tư dài hạn nhằm tăng cường năng lực và tính kết nối xuyên suốt trong khu vực. Các thị trường mới nổi ASEAN+3 nên tiếp tục được chăm sóc, đánh giá dựa trên các thông lệ tốt nhất của các nước phát triển tiếp tục là động lực chính cho đầu tư từ việc chuyển giao công nghệ và chuyển đổi sang “Mô hình Kinh tế Mới”. Thỏa thuận Đa phương hóa Sáng kiến Chiang Mai (CMIM) được xem như một tài sản công cung cấp mạng lưới an toàn tài chính cho các nước ASEAN+3. Tính đa dạng hóa ở cấp độ phát triển nguồn lực con người, tính chuyên môn và công nghệ của các nền kinh tế ASEAN+3 sẽ đưa ra các cơ hội cho hợp tác và phối hợp chặt chẽ hơn, đáp ứng các yêu cầu của “khoảng cách yếu tố” của các nước trong khu vực mà vẫn tối ưu mức phân bổ và sử dụng nguồn tài nguyên khan hiếm trong khu vực. Cụ thể, khu vực nên đẩy mạnh các sáng kiến khác nhau để thúc đẩy hội nhập và kết nối khu vực thêm gắn kết.

Ghi chú: Bản tiếng Việt được dịch từ nguyên bản tiếng Anh (quét để tải). Mặc dù mọi nỗ lực được thực hiện để đảm bảo tính chính xác của bản dịch, trong trường hợp có sự khác biệt, nguyên bản tiếng Anh có giá trị pháp lý cao hơn.

