

Tóm tắt – Báo cáo Triển vọng Kinh tế Khu vực ASEAN+3 (AREO)

Triển vọng và Thách thức Kinh tế Vĩ mô

Tuy các nước ASEAN+3 đã ứng phó kịp thời với các tác động bất lợi bên ngoài diễn ra trong năm 2016, rủi ro liên quan tới bất ổn chính sách toàn cầu gần đây gia tăng, cụ thể là bức tranh thương mại toàn cầu đang phải đối mặt với làn sóng bảo hộ thương mại. Ngoài ra thị trường tài chính quốc tế vẫn còn nhiều biến động, có thể có tác động bất lợi đến các nền kinh tế mới nổi trong khu vực.

- Mặc dù đà tăng trưởng kinh tế tại các nền kinh tế lớn trên thế giới đang dần khôi phục, quá trình hồi phục này hiện chịu rủi ro liên quan tới bất ổn chính sách. Chương trình khôi phục kinh tế của chính quyền Tổng thống Trump có thể giúp kinh tế Mỹ tiến bộ hơn trong thời gian tới, tuy nhiên việc triển khai các chính sách hạn chế thương mại và nhập cư cũng có thể gây ra tác động bất lợi đến bức tranh tăng trưởng. Tốc độ tăng trưởng kinh tế ở Liên minh Châu Âu (EU) và Vương quốc Anh trong thời gian vừa qua cao hơn mong đợi, tuy nhiên trong tương lai có thể chịu ảnh hưởng bất lợi từ bầu cử ở các nước lớn thuộc Khu vực Châu Âu và đàm phán về Brexit.
- Bất ổn chính sách toàn cầu có thể tác động đến khu vực ASEAN+3 thông qua các kênh thương mại và thị trường tài chính. Tuy thương mại toàn cầu và giá cả trên thị trường hàng hóa gần đây có các dấu hiệu hồi phục, quá trình này có thể chịu tác động bất lợi liên quan tới khả năng chính quyền Tổng thống Trump áp dụng các chính sách bảo hộ thương mại trong thời gian tới, đặc biệt đối với các nước trong khu vực ASEAN+3 có thặng dư thương mại lớn với Mỹ. Điều kiện tài chính toàn cầu cũng đang dần thắt chặt với quá trình Quỹ Dự trữ Liên bang Mỹ tiếp tục điều chỉnh tăng lãi suất. Bất ổn xung quanh tiến trình tăng lãi suất này có thể gây ra biến động trên thị trường tài chính và tăng rủi ro rút vốn khỏi các thị trường mới nổi.

Tăng trưởng kinh tế ở Trung Quốc và Nhật Bản dự báo sẽ tiếp tục ổn định trong năm 2017, tuy nhiên có thể chịu tác động bất lợi từ làn sóng bảo hộ thương mại xuất hiện gần đây ở Mỹ. Tăng trưởng kinh tế ở hai nền kinh tế lớn nhất khu vực này sẽ đóng góp lớn vào tăng trưởng kinh tế của toàn khu vực ASEAN+3, hiện đang được AMRO dự báo chứng lại ở mức 5.2% vào năm 2017 và 5.1% vào năm 2018.

- Tăng trưởng kinh tế Trung Quốc gần đây có dấu hiệu ổn định sau một số điều chỉnh chính sách diễn ra trong bối cảnh chi phí sản xuất tăng mạnh. Một nền kinh tế Trung Quốc ổn định sẽ tiếp tục hỗ trợ tăng trưởng kinh tế cho cả khu vực ASEAN+3 và hấp thụ hàng hóa xuất khẩu của khu vực. Việc tăng tốc cải cách khu vực doanh nghiệp nhà nước, tiếp tục cắt giảm sản xuất công nghiệp dư thừa, cắt giảm nợ của khu vực doanh nghiệp và kiểm chế rủi ro bất ổn tài chính sẽ vẫn là những thách thức chính đặt ra với nền kinh tế Trung Quốc trong thời gian tới.
- Kinh tế Nhật Bản dự kiến sẽ tiếp tục tăng trưởng mạnh mẽ trong năm 2017, cao hơn mức tăng trưởng tiềm năng, với sự hỗ trợ của chính sách kinh tế vĩ mô và cầu ngoại biên. Với việc Nhật Bản thực hiện chính sách tiền tệ trái chiều với Cục dự trữ liên bang Mỹ, dẫn đến lợi tức đầu tư vào trái phiếu chính phủ Nhật Bản (JGBs) thấp hơn so với

lợi tức trái phiếu kho bạc Mỹ, kết hợp với các yếu tố liên quan đến cơ cấu kinh tế, dự báo các nhà đầu tư Nhật Bản sẽ tiếp tục đổ vốn đầu tư gián tiếp sang các nước trong khu vực ASEAN+3 trong thời gian tới.

- Nghiên cứu thực tiễn của AMRO so sánh ảnh hưởng về tác động lan tỏa từ Mỹ, Trung Quốc, và Nhật Bản sử dụng mô hình GVAR cho thấy biến động kinh tế từ Mỹ và Trung Quốc có ảnh hưởng lớn hơn đến hoạt động xuất khẩu của khu vực ASEAN+3 so với Nhật Bản. Ảnh hưởng từ các biến động trong nền kinh tế Trung Quốc có thể có ảnh hưởng lâu dài hơn so với Mỹ. Nghiên cứu cũng cho thấy các biến động từ khu vực doanh nghiệp của Mỹ, Trung Quốc, và Nhật Bản có thể ảnh hưởng đến khu vực tài chính và doanh nghiệp ở các nền kinh tế mới nổi trong khu vực.

Trong bối cảnh thương mại toàn cầu còn bất ổn, cầu nội địa cùng với sự hỗ trợ của chính sách tiền tệ và tài khóa sẽ đóng vai trò dẫn dắt tăng trưởng kinh tế khu vực trong thời gian tới. Dự trữ ngoại hối của khu vực hiện được duy trì ở mức hợp lý. Tuy nhiên không gian chính sách tiền tệ và tài khóa nhìn chung đã thu hẹp so với năm 2016.

- Mức dự trữ ngoại hối tương đối cao của các nước trong khu vực tính theo tháng nhập khẩu và tỷ lệ nợ nước ngoài ngắn hạn cần phải được duy trì để đối phó với áp lực rút vốn trong thời gian tới. Rủi ro rút vốn sẽ làm tăng áp lực lên tỷ giá và dự trữ ngoại hối của các nền kinh tế trong khu vực. Để ứng phó với các rủi ro ngoại lai, các nhà hoạch định chính sách trong khu vực cần tiếp tục duy trì chính sách tỷ giá linh hoạt kết hợp với can thiệp hợp lý vào thị trường ngoại hối để điều hòa biến động tỷ giá trong thời gian tới.
- Về mặt chính sách tiền tệ, lạm phát tăng trở lại và điều kiện tiền tệ toàn cầu thắt chặt hơn so với năm 2016 sẽ thu hẹp không gian chính sách của các nền kinh tế trong khu vực trong việc nới lỏng chính sách tiền tệ để hỗ trợ tăng trưởng. Các nền kinh tế có bất ổn tài chính xuất phát từ tăng trưởng tín dụng cao hoặc nợ nước ngoài lớn sẽ phải đối mặt với bài toán cân bằng giữa việc nới lỏng chính sách tiền tệ để hỗ trợ tăng trưởng và duy trì ổn định thị trường tài chính.
- Chính sách tài khóa có thể đóng một vai trò lớn hơn trong việc hỗ trợ nền kinh tế tránh các rủi ro bất lợi; tuy nhiên không gian chính sách tài khóa nhìn chung đã và đang thu hẹp, và ở một số nền kinh tế, bị giới hạn bởi các chế tài/kỷ luật tài khóa quốc gia. Các nền kinh tế khu vực với mức nợ công thấp và vị thế đối ngoại vững chắc hơn có thể cân nhắc duy trì tốc độ mở rộng tài khóa ở mức độ vừa phải. Các nền kinh tế đã sử dụng vay nợ nước ngoài để tài trợ thâm hụt tài khoản vãng lai và tài khóa (“thâm hụt kép”) sẽ phải chịu các điều kiện vay vốn khó khăn hơn khi thực hiện nới lỏng tài khóa để hỗ trợ tăng trưởng kinh tế.
- Trong bối cảnh bất ổn toàn cầu hiện tại, các nhà hoạch định chính sách có thể ưu tiên thực thi chính sách đảm bảo ổn định tài chính trong tương quan với hỗ trợ tăng trưởng. Các nền kinh tế khu vực có thể cân nhắc điều chỉnh các biện pháp an toàn vĩ mô để đảm bảo ổn định thị trường tài chính và hỗ trợ tăng trưởng. Do các chính sách điều tiết cầu chỉ phát huy tác dụng trong ngắn hạn, chúng tôi khuyến nghị các nhà hoạch định chính sách khu vực tăng tốc thực hiện kế hoạch cải cách cơ cấu nền kinh tế trong thời gian tới.

Nghiên cứu Chuyên đề: Khu vực ASEAN+3 sau Khủng hoảng Tài chính Châu Á

Năm 2017 đánh dấu mốc 20 năm sau đợt Khủng hoảng Tài chính Châu Á (AFC) – một sự kiện bước ngoặt của khu vực ASEAN+3 giúp định hình cơ sở và đường hướng tăng trưởng kinh tế và hội nhập khu vực, cũng như phương thức xử lý và giải quyết hậu quả khủng hoảng của các nhà hoạch định chính sách trong khu vực trong giai đoạn tiếp theo. Khủng hoảng Tài chính Châu Á đã đề cao sự cần thiết phải tăng cường hợp tác tài chính khu vực trong quá trình xử lý và giải quyết hậu quả khủng hoảng, với kết quả là sự ra đời của Sáng kiến Chiềng Mai trong khuôn khổ Hợp tác tài chính ASEAN+3 và quá trình mở rộng sáng kiến này thành Hiệp định đa phương hóa sáng kiến Chiềng Mai (tên viết tắt tiếng Anh là CMIM), cũng như việc thành lập Văn phòng Nghiên cứu Kinh tế Vĩ mô ASEAN+3 (AMRO) với vai trò là một cơ quan giám sát kinh tế vĩ mô độc lập của khu vực để hỗ trợ cơ chế CMIM.

- Giai đoạn mười năm đầu sau Khủng hoảng Kinh tế Châu Á (1997-2006) là thời kỳ các nền kinh tế trong khu vực củng cố lại nền tảng kinh tế và phục hồi đà tăng trưởng. Quá trình khôi phục kinh tế sau khủng hoảng bao gồm cải cách căn bản trong cơ chế quản lý tỷ giá hối đoái, cải cách khu vực doanh nghiệp và tài chính, củng cố vị trí tài khóa, và cải cách các quy định an toàn vĩ mô. Các điều chỉnh chính sách diễn ra trong giai đoạn này đã tạo tiền đề cho các nước tái dựng lại nền tảng tăng trưởng kinh tế cùng với vai trò dẫn dắt của xuất khẩu
- Tiếp tục thực hiện chính sách mở cửa đối với tự do thương mại, đầu tư, và luân chuyển luồng vốn là các yếu tố giúp khu vực ASEAN+3, đặc biệt là các nền kinh tế mới nổi trong ASEAN, gặt hái được thành công trong quá trình tăng cường hội nhập khu vực và sự trỗi dậy của Trung Quốc trong hoạt động thương mại và FDI khu vực trong vòng một thập kỷ diễn ra sau Khủng hoảng Tài chính Toàn cầu (GFC), ngay cả khi kinh tế toàn cầu giảm sút cùng với suy thoái kinh tế diễn ra tại các nền kinh tế phát triển bao gồm Mỹ và Khu vực Châu Âu. Trong thời gian này, các nền kinh tế trong khu vực cũng đón nhận nhiều luồng vốn đầu tư hơn, chủ yếu từ Nhật Bản.
- Vốn chảy vào các nền kinh tế khu vực tăng lên trong bối cảnh các nền kinh tế lớn trên thế giới như Mỹ và Khu vực Châu Âu triển khai chính sách tiền tệ nới lỏng kỷ lục đã làm giảm bớt áp lực chuyển đổi mô hình tăng trưởng kinh tế do xuất khẩu dẫn dắt sang cầu nội địa dẫn dắt trong các năm vừa qua. Tuy nhiên, việc tiếp nhận một lượng lớn vốn cũng dẫn đến tăng rủi ro và biến động trên thị trường tài chính, đồng thời gây cản trở trong điều hành chính sách tiền tệ ở các nền kinh tế khu vực. Để vừa quản lý rủi ro bất ổn tài chính lại vừa hưởng lợi từ việc tăng vốn đầu tư vào khu vực, các nhà hoạch định chính sách khu vực đã tích cực sử dụng các biện pháp an toàn vĩ mô trong thời gian vừa qua.
- Với bối cảnh bất ổn toàn cầu như hiện nay, Khủng hoảng Tài chính Châu Á sẽ vẫn luôn là bài học quý giá đối với các nhà hoạch định chính sách trong khu vực. Khủng hoảng Tài chính Châu Á nhấn mạnh sự cần thiết phải có chính sách ứng phó với rủi ro tiềm ẩn từ thị trường tài chính và hiện tượng rút vốn ồ ạt. Khủng hoảng Tài chính Châu Á cũng cho thấy tác động tương tác và lan tỏa giữa các nền kinh tế trong khu vực có thể diễn ra trong một thời gian rất ngắn. Khủng hoảng tài chính châu Á cũng nhấn mạnh bài học về sự cần thiết phải có chính sách điều tiết kịp thời trong nước, đồng thời tăng cường hợp tác tài chính khu vực để ứng phó với khủng hoảng.

- Bất ổn chính sách toàn cầu hiện tại – bao gồm cả bất ổn tiềm ẩn từ các sự kiện phi kinh tế - đòi hỏi các nhà hoạch định chính sách trong khu vực phải duy trì kỷ luật chính sách và ứng phó linh hoạt với các biến động trong môi trường toàn cầu, phối hợp nhuần nhuyễn giữa các cơ quan hoạch định chính sách, và tuyên truyền mục tiêu chính sách đến thị trường một cách hiệu quả. Bên cạnh các thách thức trong ngắn hạn nêu trên, khu vực ASEAN+3 cũng cần tiến hành cải tổ nền kinh tế, xóa bỏ các yếu tố cản trở tăng trưởng trong trung và dài hạn, bao gồm các bất cập về phát triển cơ sở hạ tầng và nguồn nhân lực. Yêu cầu tăng cường cải cách kinh tế để giải quyết các bất cập này sẽ trở nên cấp thiết hơn trong thời gian tới.
- Vai trò của các mạng lưới an toàn tài chính toàn cầu và khu vực như CMIM trong việc tăng cường khả năng ứng phó với biến động bên ngoài và rủi ro tương tác đã trở nên ngày càng quan trọng hơn trong bối cảnh toàn cầu hiện nay. Việc các nhà hoạch định chính sách khu vực một lần nữa khẳng định cam kết ủng hộ hợp tác tài chính khu vực sẽ giúp củng cố niềm tin của thị trường và hỗ trợ việc xây dựng nền tảng chính sách vững chắc cho tiến trình tăng trưởng và phát triển của khu vực.