

Chương 1. Tình hình Thị trường – Tăng cường Khả năng Chống chịu trước các Thách thức Phía trước

Kể từ khi *Báo cáo Ổn định Tài chính ASEAN+3* được phát hành lần đầu tiên vào cuối năm 2023, các điều kiện tài chính toàn cầu tiếp tục được nới lỏng trong nửa đầu năm 2024, mặc dù có phần biến động với biên độ mạnh hơn trong quý 3 năm 2024. Kỳ vọng về chính sách của Cục Dự trữ Liên bang Hoa Kỳ cùng với những bất ổn xung quanh triển vọng tăng trưởng của Mỹ và định giá tài sản của các công ty công nghệ là những yếu tố chính thúc đẩy thị trường, trong khi rủi ro địa chính trị cũng đóng vai trò quan trọng.

Các nền kinh tế ASEAN+3 đã được hưởng lợi từ việc các điều kiện tài chính được cải thiện vào cuối năm 2023 nhưng thị trường đã có sự phân hóa vào năm 2024 do phải phản ứng với những diễn biến đặc thù. Dòng vốn trong danh mục đầu tư của khu vực cũng tương đối trầm lắng trong nửa đầu năm 2024 do định giá tài sản ASEAN+3 còn khá khiêm tốn.

Lạm phát vẫn là rủi ro chính đối với ổn định tài chính vĩ mô ở khối ASEAN+3, nhưng các chính sách phản ứng dự kiến sẽ khác nhau do điều kiện của từng nước khác nhau, ví dụ như triển vọng tăng trưởng, diễn biến tỷ giá hối đoái, áp lực mà các công ty trong lĩnh vực bất động sản phải đối mặt và đòn bẩy nợ của hộ gia đình. Nếu tình trạng lạm phát tăng cao tái diễn, phản ứng của các ngân hàng trung ương sẽ phụ thuộc vào các biện pháp phi tiền tệ sẵn có và tác động lan tỏa từ việc thắt chặt tiền tệ toàn cầu. Nếu các lo ngại về triển vọng tăng trưởng của nền kinh tế Mỹ trở thành hiện thực thì điều này sẽ phức tạp hóa các quyết định chính sách và sẽ siết chặt thị trường tài chính. Hệ thống ngân hàng vẫn trong tình trạng sức khỏe tốt và có giá trị vốn hóa mạnh, bên cạnh một số điểm dễ bị tổn thương. Vai trò quan trọng của các tổ chức tài chính phi ngân hàng trong khu vực tiếp tục tăng lên, nhưng vẫn còn khiêm tốn so với các ngân hàng.

Các tác động lan tỏa từ cả trong và ngoài khu vực đặt ra rủi ro cho ổn định tài chính, đòi hỏi phải theo dõi chặt chẽ. Các cơ quan chức năng nên tiếp tục xây dựng không gian chính sách và giải quyết các vấn đề mang tính cơ cấu như sự yếu kém của lĩnh vực bất động sản và nợ hộ gia đình cao. Họ có thể cần phải can thiệp để hỗ trợ một số phân khúc nhất định của hệ thống tài chính trong thời kỳ căng thẳng, đồng thời tránh rủi ro đạo đức. Trong tương lai, các cơ quan chức năng cũng phải theo dõi những thay đổi nhanh chóng trong tài chính xanh và số hóa tài chính, đảm bảo cập nhật quy định để có thể bắt kịp bối cảnh đang phát triển và giảm thiểu các rủi ro liên quan.

Phân tích Đặc điểm. Sự Kết nối Tài chính ASEAN+3 và Tiềm năng Lan tỏa

Sự kết nối nội khối giữa các nền kinh tế ASEAN+3 đang gia tăng, mặc dù khu vực vẫn dễ bị tổn thương trước các cú sốc tài chính vĩ mô từ các nền kinh tế phát triển chủ chốt và các cú sốc bên ngoài khác.

Mối quan hệ quốc tế rộng rãi của Singapore và Hồng Kông khiến hệ thống tài chính của hai quốc gia này dễ bị ảnh hưởng lan tỏa từ các tác động xuyên biên giới, truyền dẫn các cú sốc ra khắp khu vực. Hệ thống tài chính của Nhật Bản liên kết chặt chẽ với các nền kinh tế phát triển khác, và Trung Quốc kết nối nhiều hơn với Hồng Kông. Các nền kinh tế ASEAN+3 riêng lẻ không chỉ là bên chịu tác động lan tỏa từ bên ngoài mà còn là nguồn tạo ra tác động lan tỏa ra bên ngoài đối với các nền kinh tế thị trường phát triển và mới nổi trong và ngoài ASEAN+3.

Sự kết nối ngày càng tăng giữa các hệ thống tài chính ASEAN+3 đòi hỏi sự giám sát khu vực mạnh mẽ hơn và hợp tác chặt chẽ hơn. Tăng cường giám sát xuyên biên giới và chia sẻ dữ liệu, tiến hành kiểm tra sức chịu đựng khu vực, nâng cao giám sát tại chỗ, và đảm bảo hỗ trợ thanh khoản là những biện pháp quan trọng.

EN

ID

MS

ZH

JA

KM

KO

LO

MY

TH

VI

Chương 2. Những Điểm yếu và Tác động Lan tỏa Tiềm tàng từ việc Hỗ trợ Tài chính cho Các Nhà phát triển Bất động sản

Triển vọng thị trường bất động sản trong khu vực ASEAN+3 nhìn chung đã xấu đi kể từ đại dịch COVID-19, khi giá cả và khối lượng giao dịch giảm ở nhiều nền kinh tế.

Sự suy thoái, kết hợp với lãi suất tăng ở một số nền kinh tế, đã làm gia tăng điểm yếu đối với các nhà phát triển bất động sản. Rủi ro lan tỏa tiềm ẩn từ thị trường bất động sản sang thị trường tài chính dường như được giảm thiểu bởi các bộ đệm vốn mạnh mẽ trong khu vực ngân hàng.

Tuy nhiên, các rủi ro tiềm ẩn và/hoặc ít được nhìn thấy hơn từ các ngân hàng nhỏ và ở địa phương, cùng với các hoạt động ngân hàng ngầm liên quan đến lĩnh vực bất động sản, cần được các cơ quan quản lý theo dõi cẩn thận.

Các cơ quan quản lý nên thiết lập một khuôn khổ linh hoạt để hỗ trợ các dự án bất động sản khả thi đang đối mặt với tình trạng thiếu hụt thanh khoản, đồng thời cải thiện các yếu tố cơ bản để đảm bảo sự vững mạnh toàn diện.

Chương 3. Tác động của Sự phụ thuộc vào Đồng Đô la Mỹ ở khối ASEAN+3

Đồng đô la Mỹ đóng vai trò quan trọng trong hệ thống tài chính vĩ mô của ASEAN+3 như một đồng tiền trung gian cho hóa đơn thương mại và là đồng tiền được ưa chuộng cho các giao dịch tài chính xuyên biên giới.

Chuỗi cung ứng đồng đô la Mỹ của ASEAN+3 rất phức tạp khi có nhiều bên tham gia tương tác và thực hiện các vai trò khác nhau. Các nhà xuất khẩu hàng hóa và dịch vụ cùng các tổ chức phát hành trái phiếu là nguồn chính cung cấp ngoại hối đô la Mỹ, trong khi nhập khẩu và trả nợ là các mục đích sử dụng chủ yếu của loại ngoại hối này. Các ngân hàng và nhiều tổ chức tài chính phi ngân hàng (như công ty chứng khoán, công ty quản lý tài sản và các trung gian thị trường khác) hỗ trợ cho dòng vốn và quản lý rủi ro. Tuy nhiên, chuỗi cung ứng này cũng dẫn đến một số sự không khớp về tiền tệ và kỳ hạn, có thể gây ra rủi ro trong điều kiện thị trường bất lợi.

Sự phụ thuộc của khu vực vào đồng đô la Mỹ tạo ra hai rủi ro quan trọng cho hệ thống tài chính ASEAN+3. Thứ nhất, sự thiếu hụt đồng đô la Mỹ có thể làm tăng rủi ro ổn định cho thị trường tài chính và các trung gian. Thứ hai, nó đóng vai trò như một kênh truyền dẫn các cú sốc phát sinh từ chính sách tiền tệ của Mỹ, căng thẳng địa chính trị và các diễn biến toàn cầu khác.

Các cơ quan quản lý có thể áp dụng cách tiếp cận hai chiều để đối phó với rủi ro. Trong ngắn hạn, các cơ quan có thể xây dựng khả năng chống chịu kinh tế trước các tác động lan tỏa toàn cầu trong khi tăng cường giám sát và chiến lược quản lý rủi ro của khu vực tài chính. Trong dài hạn, họ có thể đa dạng hóa khỏi việc sử dụng đồng đô la Mỹ với việc tăng cường sự hiện diện của các đồng tiền khác trong hệ thống tài chính ASEAN+3 và áp dụng các giải pháp công nghệ. Hợp tác khu vực và tăng cường mạng lưới an toàn tài chính khu vực cũng có tầm quan trọng hàng đầu để nâng cao sự ổn định tài chính của khu vực.