



ASEAN+3 FINANCIAL STABILITY REPORT 2025

Summary Report

ASEAN+3 Macroeconomic Research Office (AMRO) is an international organization that commits to securing the macroeconomic and financial resilience and stability of the ASEAN+3 region through surveillance, supporting regional financing arrangements, providing technical assistance, serving as a regional knowledge hub and facilitating ASEAN+3 financial cooperation. The 14 member economies comprise the 10 member states of the Association of Southeast Asian Nations (ASEAN), and China; Hong Kong, China; Japan; and Korea.

The ASEAN+3 Financial Stability Report (AFSR), AMRO’s annual flagship report, provides AMRO staff’s assessment of both the conjunctural and structural financial stability issues facing the ASEAN+3 region. The report is produced by AMRO for the use of the AMRO members. Any interpretations or conclusions expressed are not necessarily those of the AMRO members. By making any designation of or reference to a particular territory or geographical area, or by using the term “member” or “country” in this report, AMRO does not intend to make any judgements as to the legal or other status of any territory or area.

Nothing herein shall constitute or be considered to be a limitation upon or waiver of the privileges and immunities of the AMRO, all of which are specifically reserved.

The factual information covers data for the period up to 8 September 2025, except when stated otherwise.

This summary report offers the Executive Summary of the full AFSR report and the translations of summary into 10 languages in the region.

The Executive Summary was prepared by Runchana Pongsaparn, Prashant Pande, Eunmi Park, and Wen Yan Ivan Lim, with inputs from Ming Hui Tan.

The translation from English to each language was coordinated by Chiang Yong (Edmond) Choo and Wen Yan Ivan Lim. The translations were contributed by Benyaporn Chantana, Chenxu Fu, Sokheng Hour, Naoaki Inayoshi, Catharine Tjing Yiing Kho, Vanne Khut, Kittiya Manivong, Yoki Okawa, Eunmi Park, Linda Ya Ting Peng, Toàn Long Quách, Yin Muiar Soe, Chaeyeon Song, Ming Hui Tan, Aye Thu Zar Thein, Wanwisa Vorrarikulkij, Trung Thang Vu, and Ginanjar Wibowo; with support from Laura Britt Fremo, Beomhee Han, Seung Hyun (Luke) Hong, Jae Young Lee, Allen Ng, Kian Heng Peh, and Runchana Pongsaparn.

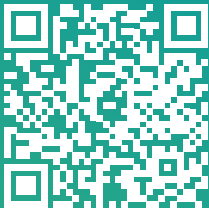
© 2025 ASEAN+3 Macroeconomic Research Office
ISSN: 3029-1801

Printed in Singapore

ASEAN+3 Macroeconomic Research Office
10 Shenton Way, #15-08 MAS Building
Singapore 079117
enquiry@amro-asia.org
www.amro-asia.org

Table of Contents

Foreword from the Chief Economist	i
Executive Summary	1
English	2
Bahasa Indonesia	5
Bahasa Melayu	7
Simplified Chinese	9
Japanese	11
Khmer	13
Korean	16
Lao	18
Myanmar	21
Thai	26
Vietnamese	29



Download the full report

Foreword from the Chief Economist

Since the publication of the *ASEAN+3 Financial Stability Report (AFSR) 2024*, the global economic and financial landscape has shifted significantly. The second Trump administration's tariff measures, together with heightened geopolitical tensions, and growing concerns over fiscal sustainability in major economies, have all contributed to greater uncertainty. Global financial markets reacted sharply to these events with heightened volatility. Although pressures have eased gradually, long-term bond yields have remained elevated. A particularly notable shift has been a possible weakening of the US dollar's long-established safe-haven role, as US policy uncertainty and fiscal issues continued to undermine investors' confidence.

For the ASEAN+3 region, which is deeply integrated with the global financial environment, these developments carry important implications. The US tariff poses risks to export-oriented corporate sectors and, by extension, related financial markets in several ASEAN+3 economies. In addition, tariff measures may add inflationary pressures in the US, further complicating its conduct of monetary policy, inducing potential volatility and spillovers to the region. At the same time, re-evaluation of the US dollar status as a safe haven, in the absence of a comparable alternative, can lead to heightened uncertainty and fragmentation.

Beyond these immediate challenges, ASEAN+3 economies are also confronting deeper structural shifts. One of the most significant of these is the rapid digitalization of financial services, which offers opportunities for greater financial inclusion and efficiency but also introduces new vulnerabilities. Banking sector digitalization may affect market structure and could change the nature and distribution of financial stability risks.

Against this backdrop, AFSR 2025 highlights the risks and vulnerabilities facing the ASEAN+3 region, while assessing its policy responses and resilience.

Chapter 1: Market Conjunctural: Stay on Guard Against External Uncertainties—reviews recent market developments and examines the challenges facing ASEAN+3. Spillovers from US policy uncertainty—particularly over trade measures—have unsettled markets, while fiscal policy concerns that emerged in the US have quickly spread to other advanced and emerging economies heightening market sensitivity to fiscal risks. At the same time, emerging doubts about the dollar's safe-haven role may reduce the region's reliance on US dollar funding, but they could also fragment global financial markets, add complexity to asset pricing, and complicate liquidity management. Geopolitical tensions continue to cloud the outlook and could induce further market volatility. Although property market conditions have stabilized somewhat, vulnerabilities persist and require close monitoring.

Chapter 2: Global Monetary Policy Shocks: Spillovers and ASEAN+3 Policy Responses—examines the effects of global monetary cycles, including the sharp tightening by major central banks such as the US Federal Reserve in 2022–2023. Rising interest rates and a stronger dollar during the period raised fears of financial stress in ASEAN+3, recalling past externally driven shocks like the global financial crisis and the taper tantrum. Yet, the region avoided major disruptions, supported by well-calibrated policy mixes and stronger fundamentals across the region. These outcomes highlight ASEAN+3's growing resilience and its ability to draw lessons from past episodes. Nevertheless, pockets of vulnerability remain, particularly in economies with high external exposure and elevated corporate debt risks.

Chapter 3: Banking Sector in the Digital Age: Balancing Innovation and Stability—explores the drivers of digital transformation in the banking sector and their implications for financial stability. It underscores the opportunities digitalization brings, but also the risks—ranging from operational challenges such as cybersecurity threats and service disruptions to systemic vulnerabilities stemming from the growing role of nonfinancial companies. The chapter further notes that financial inclusion initiatives, coupled with still-developing financial systems in some ASEAN economies, may leave new players more exposed to credit and business risks. A holistic approach to the regulatory framework will be important to safeguard overall financial stability.

Despite global turbulence, the region's financial system remains broadly resilient. Policymakers have acted swiftly and decisively to cushion the impact of external shocks. Stronger banking systems, ample foreign reserves, and available policy space have provided important safeguards.

Looking ahead, ASEAN+3 authorities should continue to take a pragmatic approach and reinforce policy frameworks, enhancing transparency, deepening domestic financial markets, and bolstering buffers to guard against global volatility. At the same time, policies must adapt to the challenges of evolving structural shifts such as digitalization, ensuring that innovation is managed within a sound and prudent regulatory framework.

Finally, strengthening regional financial cooperation will be vital. Deeper integration of regional financial systems will not only increase collective resilience but also allow ASEAN+3 to respond more effectively to future episodes of global uncertainty and change. AMRO hopes that AFSR 2025 will serve as a valuable resource in our collective efforts to safeguard regional financial stability and resilience.

Dong He

Chief Economist



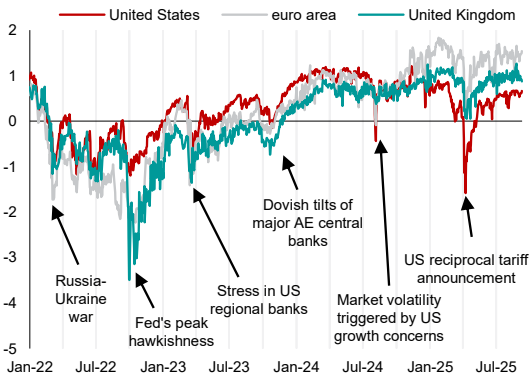
Executive Summary

Safeguarding Stability Amid Global Uncertainty and Digital Transformation

Following publication of the 2024 ASEAN+3 *Financial Stability Report* (AFSR), global financial conditions have been volatile, reflecting heightened uncertainty over trade and economic policies from the United States (US) and escalating geopolitical tensions (Figure E.1). Since the US announced its first round of tariffs on major trading partners in February 2025, market stress has fluctuated with subsequent developments, peaking after the ‘Liberation Day’ tariffs on 2 April. In particular, the US dollar began sliding in February as investors questioned its safe-haven status amid expectations on tariff policies and rising fiscal concerns. Even as US equity markets and Treasury yields rebounded following the 90-day tariff pause, the dollar remained weak (Figure E.2). Apart from the trade uncertainty, geopolitical risks have made sporadic contributions to market stress.

Figure E.1. Selected Advanced Economies: Financial Conditions
(Index)

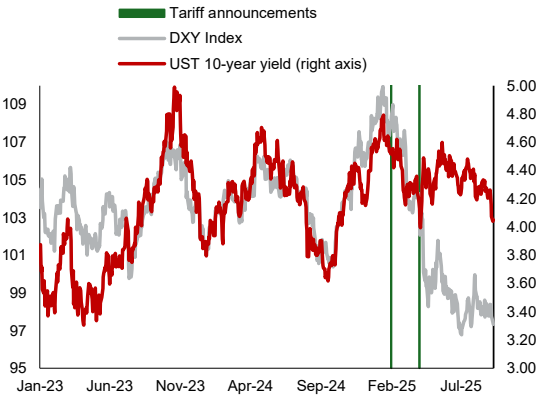
Global financial conditions tightened in early April.



Source: Bloomberg Finance L.P.; AMRO staff compilation.
Note: Higher values of the index indicate easier financial conditions.
AE = advanced economy. Data as of 8 September 2025.

Figure E.2. US Dollar and US Treasury Yield
(Index; percent)

The US dollar-US Treasury yield co-movement broke after Liberation Day.



Source: Bloomberg Finance L.P.; AMRO staff calculations.
Note: Data as of 8 September 2025.

Financial markets in ASEAN+3 responded to these external events differently depending on the degree of trade exposure to the US and the level of tariffs applied (Figure E.3). Barring idiosyncratic factors, government bond yields remained less sensitive to US Treasury yields and fell in most regional markets.

US tariffs can have a material spillover on the health of the export-oriented corporate sectors in some of the ASEAN+3 economies. Tariff announcements on 2 April led to relatively weaker stock markets in those economies with higher export exposures to the US. The impact on corporate profits could be particularly severe for smaller firms, which may have concentrated exposure to US demand, either directly or through global supply chains.

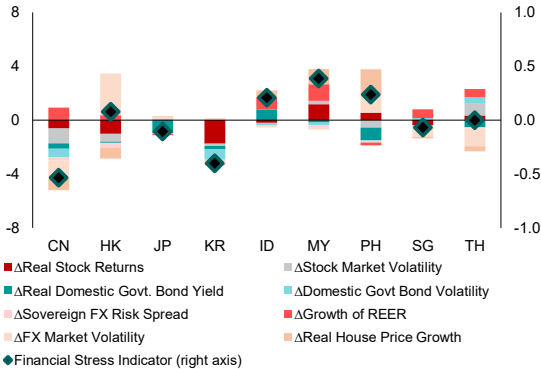
Regional currencies generally appreciated against the US dollar in the first half of 2025. The longer-term implications for financial stability in the ASEAN+3 region of the US dollar being perceived as less safe and US Treasuries losing their risk-free benchmark status need further analysis and careful monitoring. The absence of a risk-free asset could introduce higher volatilities in regional financial markets as the dollar has been a major funding currency.

Encouragingly, the ASEAN+3 region entered this period of trade policy turbulence from a position of strength and resilience. Most regional policymakers responded proactively to cushion the impact of the anticipated trade shock, and policy space remains available for further support if needed. The banking sector remains well-capitalized and sound, offering a crucial anchor for regional financial stability.

However, pockets of vulnerabilities remain in the ASEAN+3 economies. Compared to 2023, total debt-to-GDP in the region inched higher in 2024, driven by modest increase in both corporate and government borrowing (Figure E.4). Debt risks are still elevated among small and medium-sized enterprises.

Figure E.3. Selected ASEAN+3: Contributors to Change in Market Stress from January 2025 to September 2025
(Index)

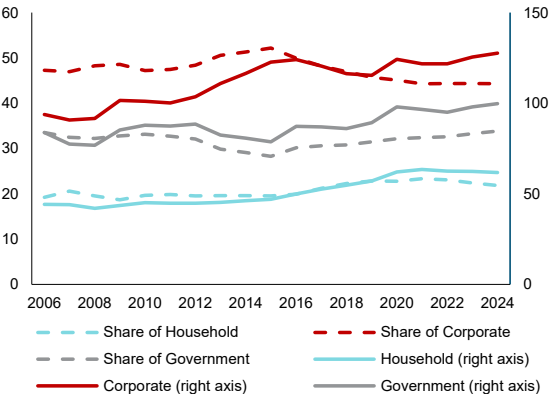
Market stress levels differed across economies.



Source: Bloomberg Finance L.P.; Haver Analytics; AMRO staff calculations.
Note: A rise in stock market volatility, real domestic government yields, domestic government bond yield volatility, sovereign foreign exchange risk spread, and foreign exchange market volatility; and a fall in real stock market returns, growth of REER and real house prices contribute to higher market stress. FX = foreign exchange; govt. = government; REER = real effective exchange rate; Δ = change in; CN = China; HK = Hong Kong; ID = Indonesia; JP = Japan; KR = Korea; MY = Malaysia; PH = Philippines; SG = Singapore; TH = Thailand. Data as of 8 September 2025.

Figure E.4. Selected ASEAN+3: Corporate, Government and Household Debt
(Percent of GDP, Percent)

ASEAN+3’s total debt-to-GDP ratio rose by 4 percentage points in 2024, driven by corporate and government debt.



Source: Bank for International Settlements (BIS); AMRO staff calculations.
Note: Data covers all economies reporting nonfinancial debt data to the BIS. Selected ASEAN+3 includes China, Hong Kong, Indonesia, Japan, Korea, Malaysia, Singapore, and Thailand. Government debt data for these economies in nominal value, except for Korea, which reports market value.

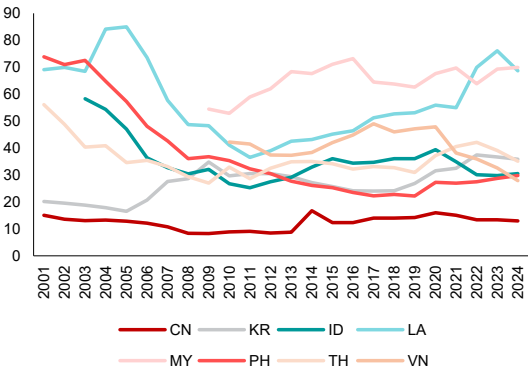
A slowdown in global demand—triggered by tariffs or other shocks—could exacerbate these strains, particularly for export-sensitive industries. Unlisted small and medium-sized firms in raw materials and manufacturing sectors have higher levels of debt-at-risk, warranting closer monitoring of financial system exposures to those firms.

Despite the US Federal Reserve (Fed) having resumed its rate-cut cycle, tariff-induced inflation and potentially higher oil prices stemming from geopolitical stress could delay or even reverse this trajectory, with spillover to regional markets. Chapter 2 examines the impact of global monetary shocks on ASEAN+3 financial stability, including the 2022–2023 global tightening. During this period, regional markets came under stress, but no systemic crisis emerged, underscoring stronger fundamentals and well-calibrated policy responses. However, vulnerabilities remain in economies with high external exposure and in firms with high debt-at-risk—such as the property and construction, manufacturing, and raw materials sectors—leaving them susceptible to renewed global rate hikes or local currency depreciation (Figure E.5). Further, rising market risk exposures among financial institutions could increase sensitivity to global interest rate shocks.

Meanwhile, the digitization of banking services continues to accelerate across the region. While offering efficiency gains, convenience and improved financial inclusion, digitalization introduces new risks or alters the nature and distribution of traditional risks in banking. Chapter 3 examines the evolving landscape in the region and its implications for financial stability. Operational risks, such as cybersecurity threats, service disruptions and fraud, remain at the forefront (Figure E.6). Systemic risks may also emerge from the growing participation of, and reliance on, nonfinancial companies in providing digital banking services. In addition, financial inclusion objectives in some ASEAN economies could expose new digital financial institutions to heightened credit and business risks.

Figure E.5. Selected ASEAN+3: External Debt to GDP Ratio Trend
(Percent)

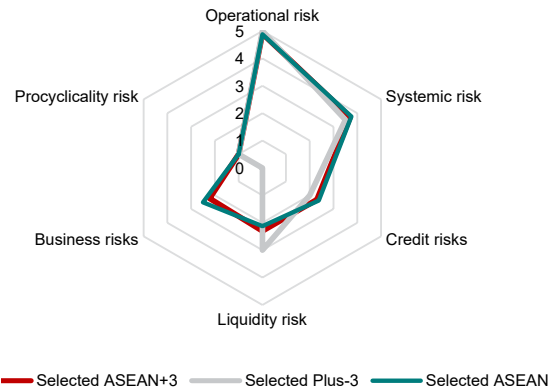
External debt ratios have stabilized overall but remain high or increasing in some economies.



Source: CEIC
Note: The data are as of 2024 or the latest. CN = China; ID = Indonesia; KR = Korea; LA = Lao PDR; MY = Malaysia; PH = Philippines; TH = Thailand; VN = Vietnam.

Figure E.6. Selected ASEAN+3: Risks Posed by Digitalization
(Risk ranking)

Operational risk is seen as the most significant risk.



Source: Authority Survey; AMRO staff compilation.
Note: Survey results for the question "Based on your qualitative assessment, please rank the following risks posed by the digitalization of banking services." The spiderweb shows the average risk rankings for the various economy groups for each specific risk, with 5 carrying the most risk and 1 the least.

Even as elevated US policy uncertainty casts a shadow over ASEAN+3’s growth outlook, significant dollar weakening has helped cushion external spillovers, ease imported inflation, and provide room for supportive policy responses. A policy mix tailored to domestic conditions should be implemented prudently to preserve policy space and strengthen resilience to external shocks. Monetary policy can provide support to the economy in a broad-based slowdown, while fiscal policy can be targeted more toward vulnerable sectors. Macroprudential measures can also be activated to complement monetary and fiscal policies, should financial stability issues, such as debt buildup, arise.

Concerns over the US dollar’s safe-haven status could see capital flows partially reallocated toward the ASEAN+3 region. While this may support domestic financial stability, authorities should remain vigilant for potential asset price dislocations and excessive credit growth and stand ready to implement surveillance and risk mitigation measures. Over the longer term, deeper regional financial integration could help reduce the vulnerabilities associated with heavy reliance on the US dollar as a funding currency in the region.

While managing near-term volatilities, ASEAN+3 economies should continue strengthening policy frameworks to mitigate spillovers from global shocks (Chapter 2). As the financial landscape evolves with accelerated digitalization, balancing innovation with financial stability requires a holistic, multipronged approach (Chapter 3).

Menjaga Stabilitas di Tengah Ketidakpastian Global dan Transformasi Digital

Pasca penerbitan *Laporan Stabilitas Keuangan ASEAN+3 2024*, kondisi keuangan global telah mengalami volatilitas yang tinggi, mencerminkan ketidakpastian yang meningkat terkait kebijakan perdagangan dan ekonomi dari Amerika Serikat (AS) serta meningkatnya ketegangan geopolitik. Sejak AS mengumumkan tarif putaran pertama terhadap mitra dagang utamanya pada Februari 2025, tekanan pasar berfluktuasi seiring perkembangan yang terjadi, dan mencapai puncaknya setelah penerapan tarif “Hari Pembebasan” pada 2 April 2025. Secara khusus, nilai tukar dolar AS mulai melemah sejak Februari seiring meningkatnya keraguan investor terhadap dolar AS sebagai aset aman di tengah ekspektasi kebijakan tarif dan kekhawatiran fiskal yang meningkat. Meskipun pasar saham AS dan imbal hasil obligasi pemerintah sempat pulih setelah penundaan tarif selama 90 hari, dolar AS tetap berada dalam tren pelemahan. Di samping ketidakpastian perdagangan, risiko geopolitik juga memberikan tekanan pasar secara sporadis.

Pasar keuangan di kawasan ASEAN+3 merespons peristiwa eksternal tersebut secara beragam, bergantung pada tingkat keterpaparan perdagangan dengan AS dan besarnya tarif yang dikenakan. Dengan mengesampingkan faktor-faktor yang berbeda satu sama lain, imbal hasil obligasi pemerintah di kawasan cenderung kurang sensitif terhadap pergerakan imbal hasil obligasi AS dan bahkan mengalami penurunan di sebagian besar pasar regional.

Tarif yang diberlakukan oleh AS berpotensi menimbulkan dampak lanjutan yang signifikan terhadap ketahanan sektor korporasi yang berorientasi ekspor di sejumlah ekonomi ASEAN+3. Pengumuman tarif pada 2 April memicu pelemahan pasar saham di ekonomi dengan eksposur ekspor ke AS yang lebih tinggi. Tekanan terhadap kinerja laba korporasi diperkirakan lebih berat dialami oleh perusahaan berskala kecil, yang umumnya memiliki ketergantungan tinggi pada permintaan dari AS, baik secara langsung maupun melalui keterkaitannya dalam rantai pasok global.

Mata uang regional secara umum menguat terhadap dolar AS pada paruh pertama 2025. Terkait implikasi jangka panjang pada stabilitas keuangan di kawasan ASEAN+3 akibat berkurangnya kepercayaan terhadap dolar AS sebagai aset aman, serta potensi hilangnya predikat obligasi pemerintah AS sebagai aset acuan yang bebas risiko, diperlukan analisis lebih lanjut dan pemantauan yang cermat. Tidak adanya aset bebas risiko berpotensi mendorong volatilitas yang lebih tinggi di pasar keuangan regional, mengingat dolar AS telah lama berperan menjadi mata uang utama dalam pembiayaan global.

Yang menggembirakan, kawasan ASEAN+3 memasuki periode gejolak kebijakan perdagangan ini dengan posisi yang relatif kuat dan tangguh. Sebagian besar pembuat kebijakan di kawasan telah merespons secara proaktif untuk meredam potensi dampak guncangan perdagangan, dan masih tersediainya ruang kebijakan untuk memberikan dukungan tambahan apabila diperlukan. Sektor perbankan juga tetap memiliki permodalan yang kuat dan sehat, sehingga menjadi jangkar penting bagi terjaganya stabilitas keuangan regional.

Namun demikian, masih terdapat sejumlah kerentanan dalam ekonomi ASEAN+3. Dibandingkan dengan tahun 2023, rasio total utang terhadap PDB di kawasan ini sedikit meningkat pada tahun 2024, didorong oleh kenaikan moderat pada pinjaman sektor korporasi dan pemerintah. Risiko utang tetap tinggi khususnya di kalangan usaha kecil dan menengah.

Perlambatan permintaan global—baik yang dipicu oleh kebijakan tarif maupun guncangan lainnya—berpotensi memperburuk tekanan tersebut, terutama bagi industri yang bergantung pada ekspor. Perusahaan kecil dan menengah yang tidak terdaftar dan bergerak di sektor bahan baku dan manufaktur memiliki tingkat risiko utang yang lebih tinggi, sehingga memerlukan pemantauan lebih ketat atas eksposur sistem keuangan terhadap perusahaan-perusahaan tersebut.

EN
ID
MS
ZH
JA
KM
KO
LO
MY
TH
VI

EN
ID
MS
ZH
JA
KM
KO
LO
MY
TH
VI

Meskipun Bank Sentral AS telah memulai siklus penurunan suku bunga, tekanan inflasi yang dipicu oleh kebijakan tarif serta potensi kenaikan harga minyak akibat ketegangan geopolitik dapat menunda atau bahkan memutarbalikkan kebijakan tersebut, dengan dampak lanjutan ke pasar regional. Bab 2 membahas secara lebih rinci dampak guncangan moneter global terhadap stabilitas keuangan ASEAN+3, termasuk periode pengetatan global 2022–2023. Pada periode tersebut, pasar regional menghadapi tekanan, namun tidak berkembang menjadi krisis sistemik, yang mencerminkan fundamental ekonomi yang lebih kuat serta respons kebijakan yang tepat. Namun demikian, tetap terdapat kerentanan pada perekonomian dengan tingkat keterpaparan eksternal yang tinggi, serta pada perusahaan dengan risiko utang yang tinggi—seperti sektor properti dan konstruksi, manufaktur, dan bahan baku—yang rentan terhadap kenaikan suku bunga global atau depresiasi mata uang lokal. Selain itu, meningkatnya eksposur risiko pasar pada lembaga keuangan juga berpotensi memperbesar sensitivitas terhadap guncangan suku bunga global.

Sementara itu, digitalisasi layanan perbankan terus mengalami percepatan di kawasan. Meskipun memberikan manfaat berupa efisiensi, kenyamanan, dan peningkatan inklusi keuangan, digitalisasi juga membawa risiko baru serta mengubah sifat dan distribusi risiko tradisional dalam perbankan. Bab 3 meninjau lanskap yang terus berkembang di kawasan beserta implikasinya terhadap stabilitas keuangan. Risiko operasional, antara lain seperti ancaman keamanan siber, gangguan layanan, dan penipuan, tetap menjadi perhatian utama. Risiko sistemik juga berpotensi muncul akibat meningkatnya partisipasi dan ketergantungan pada perusahaan non-keuangan dalam penyediaan layanan perbankan digital. Selain itu, upaya mendorong inklusi keuangan di beberapa negara ASEAN dapat membuat lembaga keuangan digital baru lebih terekspos pada risiko kredit dan risiko bisnis yang lebih tinggi.

Meskipun ketidakpastian kebijakan AS masih membayangi prospek pertumbuhan ASEAN+3, pelemahan signifikan dolar AS telah membantu meredam dampak limpahan eksternal, menekan inflasi impor, dan memberikan ruang bagi respons kebijakan yang diperlukan. Bauran kebijakan yang disesuaikan dengan kondisi domestik perlu diterapkan secara hati-hati untuk menjaga ruang kebijakan dan memperkuat ketahanan terhadap guncangan eksternal. Kebijakan moneter dapat diarahkan untuk mendukung perekonomian ditengah perlambatan yang meluas, sementara kebijakan fiskal dapat lebih ditargetkan pada sektor-sektor yang rentan. Langkah-langkah makroprudensial juga dapat diaktifkan untuk melengkapi kebijakan moneter dan fiskal, khususnya apabila muncul risiko stabilitas keuangan, seperti penumpukan utang.

Kekhawatiran terhadap status dolar AS sebagai aset aman berpotensi mendorong aliran modal dialihkan sebagian ke kawasan ASEAN+3. Meskipun kondisi ini dapat mendukung stabilitas keuangan domestik, pembuat kebijakan perlu tetap waspada terhadap potensi distorsi harga aset dan pertumbuhan kredit yang berlebihan, serta memastikan kesiapan dalam melaksanakan Langkah-langkah pemantauan dan mitigasi risiko. Dalam jangka panjang, pendalaman integrasi keuangan regional dapat membantu mengurangi kerentanan yang terkait dengan tingginya ketergantungan pada dolar AS sebagai mata uang pembiayaan utama di kawasan.

Sambil mengelola volatilitas jangka pendek, perekonomian ASEAN+3 perlu terus memperkuat kerangka kebijakan untuk meredam dampak limpahan guncangan global (Bab 2). Sejalan dengan evolusi lanskap keuangan akibat percepatan digitalisasi, upaya menyeimbangkan inovasi dengan stabilitas keuangan memerlukan pendekatan yang holistik dan terpadu (Bab 3).

Melindungi Stabiliti Tatkala Menghadapi Ketidakpastian Global dan Transformasi Digital

Sejak penerbitan *Laporan Kestabilan Kewangan ASEAN+3* (AFSR) tahun 2024, keadaan kewangan global menjadi semakin tidak menentu, mencerminkan ketidakpastian berhubung dasar perdagangan dan ekonomi Amerika Syarikat (AS) serta ketegangan geopolitik yang semakin meruncing. Sejak AS mengumumkan tarif ke atas rakan dagangan utama pada Februari 2025, tekanan pasaran telah berubah-ubah mengikut perkembangan selanjutnya, dan mencapai kemuncak selepas tarif 'Hari Pembebasan' pada 2 April. Dolar AS secara khususnya, mula merosot pada Februari apabila pelabur-pelabur meragui status keselamatan aset dolar AS di samping jangkaan terhadap dasar tarif dan kebimbangan terhadap kekukuhan kedudukan fiskal negara AS. Walaupun pasaran ekuiti AS dan kadar hasil perbendaharaan meningkat semula berikutan jeda tarif selama 90 hari, dolar kekal lemah. Selain daripada ketidakpastian perdagangan, risiko geopolitik turut menyumbang kepada tekanan pasaran secara berkala.

Pasaran kewangan di ASEAN+3 bertindak balas terhadap peristiwa luaran ini secara berbeza-beza bergantung kepada tahap kebergantungan perdagangan terhadap AS dan kadar tarif yang dikenakan. Kecuali faktor-faktor idiosinkratik, hasil bon kerajaan kekal kurang sensitif kepada hasil perbendaharaan AS dan jatuh di kebanyakan pasaran serantau.

Tarif AS dijangka akan mengenakan kesan limpahan yang ketara terhadap kesihatan sektor korporat berorientasikan eksport di sesetengah ekonomi ASEAN+3. Pengumuman tarif pada 2 April menyebabkan pasaran saham mencatat prestasi yang lebih lemah di ekonomi yang mempunyai pendedahan eksport kepada AS yang lebih tinggi. Kesan terhadap keuntungan korporat boleh menjadi teruk terutamanya bagi firma yang lebih kecil, yang mungkin mempunyai pendedahan yang lebih cenderung terhadap permintaan AS, sama ada secara langsung atau melalui rantaian bekalan global.

Mata wang serantau secara umumnya mengukuh berbanding dolar AS pada separuh pertama 2025. Implikasi jangka panjang bagi kestabilan kewangan di rantau ASEAN+3 akibat dolar AS dianggap sebagai kurang selamat dan perbendaharaan AS kehilangan status penanda aras bebas risiko memerlukan analisis lanjut dan pemantauan yang teliti. Ketiadaan aset bebas risiko boleh membawa kepada turun naik yang lebih tinggi dalam pasaran kewangan serantau, memandangkan dolar telah memainkan peranan sebagai mata wang pembiayaan utama.

Yang menggalakkan, rantau ASEAN+3 menempuh tempoh pergolakan dasar perdagangan ini dengan kedudukan yang kukuh dan daya tahan yang tinggi. Kebanyakan pembuat dasar serantau bertindak balas secara proaktif untuk meredakan kesan kejutan perdagangan yang dijangka, dan ruang dasar masih tersedia untuk sokongan lanjut sekiranya diperlukan. Permodalan sektor perbankan kekal kukuh dan mampan, lantas menjadi teras penting bagi kestabilan kewangan serantau.

Walau bagaimanapun, masih terdapat beberapa kelemahan dalam ekonomi ASEAN+3. Berbanding tahun 2023, nisbah hutang-kepada-KDNK di rantau ini meningkat sedikit pada tahun 2024, didorong oleh peningkatan sederhana dalam kedua-dua pinjaman korporat dan kerajaan. Risiko hutang masih tinggi di kalangan perusahaan kecil dan sederhana.

Kelembapan dalam permintaan global—yang dicetuskan oleh tarif atau kejutan lain—boleh memburukkan lagi tekanan ini, terutamanya bagi industri yang sensitif kepada eksport. Firma kecil dan sederhana dalam sektor bahan mentah dan pembuatan yang tidak tersenarai mempunyai tahap hutang-berisiko yang lebih tinggi, mewajarkan pantauan rapat pendedahan sistem kewangan terhadap firma-firma ini.

EN
ID
MS
ZH
JA
KM
KO
LO
MY
TH
VI

EN
ID
MS
ZH
JA
KM
KO
LO
MY
TH
VI

Walaupun Federal Reserve AS (Fed) telah memulakan kitaran penurunan kadar faedah, inflasi yang disebabkan oleh tarif dan harga minyak yang mungkin lebih tinggi akibat tekanan geopolitik boleh melambatkan atau membalikkan trajektori ini, dengan kesan limpahan kepada pasaran serantau. Bab 2 meneliti kesan kejutan monetari global terhadap kestabilan kewangan ASEAN+3, termasuk pengetatan dasar secara global dalam tahun 2022–2023. Dalam tempoh ini, walaupun pasaran serantau mengalami tekanan, krisis sistemik tidak berlaku, menekankan asas rantau yang lebih kukuh dan tindak balas dasar yang dikalibrasi dengan baik. Walau bagaimanapun, kelemahan tetap wujud dalam ekonomi dengan pendedahan luaran yang tinggi dan dalam firma dengan hutang-berisiko yang tinggi—seperti sektor hartanah dan pembinaan, pembuatan, dan bahan mentah—yang terdedah kepada kenaikan kadar global atau penyusutan nilai mata wang tempatan. Seterusnya, peningkatan pendedahan risiko pasaran di kalangan institusi kewangan boleh meningkatkan sensitiviti kepada kejutan kadar faedah global.

Sementara itu, pendigitalan perkhidmatan perbankan semakin berkembang di seluruh rantau. Walaupun berupaya meningkatkan kecekapan, kemudahan dan keterangkuman kewangan, pendigitalan memperkenalkan risiko baharu atau mengubah sifat dan taburan risiko tradisional dalam sektor perbankan. Bab 3 meneliti landskap yang berkembang di rantau ini dan implikasinya terhadap kestabilan kewangan. Risiko operasi, seperti ancaman keselamatan siber, gangguan perkhidmatan dan penipuan, kekal sebagai risiko utama. Risiko sistemik juga mungkin timbul dengan peningkatan penyertaan, dan kebergantungan kepada, syarikat bukan kewangan dalam menyediakan perkhidmatan perbankan digital. Di samping itu, objektif keterangkuman kewangan dalam sesetengah ekonomi ASEAN boleh mendedahkan institusi kewangan digital baharu kepada risiko kredit dan perniagaan yang meningkat.

Walaupun ketidakpastian dasar AS yang tinggi menjejaskan prospek pertumbuhan ASEAN+3, kelemahan dolar AS yang ketara telah membantu mengurangkan limpahan luaran, meredakan inflasi import, dan menyediakan ruang untuk sokongan tindak balas dasar. Campuran dasar yang disesuaikan dengan keadaan domestik harus dilaksanakan dengan berhati-hati untuk memelihara ruang dasar dan mengukuhkan daya tahan terhadap kejutan luaran. Dasar monetari boleh memberikan sokongan kepada ekonomi dalam situasi kelembapan ekonomi yang meluas, manakala dasar fiskal boleh disasarkan kepada sektor yang lebih terdedah. Langkah makroprudential juga boleh digunakan untuk melengkapi dasar monetari dan fiskal, sekiranya tertimbul isu kestabilan kewangan, seperti hutang yang semakin meningkat.

Kebimbangan mengenai status keselamatan dolar AS boleh menyebabkan sebahagian aliran modal diagihkan semula ke arah rantau ASEAN+3. Walaupun ini mungkin menyokong kestabilan kewangan domestik, pihak berkuasa harus kekal berjaga-jaga terhadap potensi ketidakseimbangan harga aset dan pertumbuhan kredit yang berlebihan serta bersedia untuk melaksanakan langkah pengawasan dan mitigasi risiko. Dalam jangka masa panjang, integrasi kewangan serantau yang lebih mendalam boleh membantu mengurangkan kelemahan yang berkaitan dengan kebergantungan tinggi terhadap dolar AS sebagai mata wang pembiayaan di rantau ini.

Dalam menguruskan perolakan jangka pendek, ekonomi ASEAN+3 harus terus mengukuhkan rangka kerja dasar untuk mengurangkan limpahan daripada kejutan global (Bab 2). Di samping perkembangan landskap kewangan dengan kadar pendigitalan yang semakin pesat, usaha untuk mengimbangi inovasi dengan kestabilan kewangan memerlukan pendekatan holistik dan pelbagai kaedah (Bab 3).

全球不确定性与数字化转型背景下的金融稳定

自 2024 年《东盟与中日韩（10+3）金融稳定报告》发布以来，全球金融环境再度呈现波动。美国贸易政策不确定性与地缘政治紧张局势相互交织，显著加剧了国际金融市场的扰动。2025 年 2 月，美国对主要贸易伙伴实施首轮关税措施后，市场压力逐步上升，并于同年 4 月 2 日进一步加征关税时达到阶段性高点。在关税政策预期与财政赤字扩大的双重影响下，市场对美元避险属性的信心有所减弱，美元汇率自 2 月以来持续走低。尽管美国股市与国债收益率在 90 天关税暂缓措施出台后出现一定反弹，但美元整体疲软态势尚未扭转。

10+3 各经济体金融市场对此反应呈现分化特征，差异主要取决于其对美贸易依赖程度及关税政策适用范围。总体来看，除个别特殊因素外，多数区域内市场的国债收益率与美债联动性相对有限，且普遍呈下行趋势。

然而，美国关税政策对 10+3 地区出口导向型企业构成显著影响。特别是在 4 月 2 日关税进一步加码后，对美出口依赖度较高的经济体股市承压明显。其中，由于中小企业在产业链中与美国市场需求关联紧密，所受冲击尤为突出。

汇率方面，2025 年上半年，区域内货币对美元整体呈升值态势。美元避险属性及美债基准地位的相对弱化，对区域金融稳定的中长期影响仍需审慎评估。鉴于美元仍是主要融资货币，若“无风险”资产供给不足，可能加剧区域金融市场的波动性。

与此同时，10+3 区域在此轮贸易不确定性中展现出一定韧性。各经济体政策当局积极采取应对措施，预留充足政策空间。加之银行业资本充足、运营稳健，为区域金融稳定提供了有力支撑。

但潜在风险不容忽视。2024 年，区域整体债务占 GDP 比重较上年小幅上升，主要反映企业及政府部门杠杆率的提高。其中，中小企业债务风险仍处于较高水平。全球需求放缓——无论源于关税政策抑或其他外部冲击——均可能加剧经济下行压力，对出口导向型行业构成显著冲击。原材料与制造业领域未上市中小企业的高风险债务规模依然较大，亟需加强对金融体系相关风险敞口的监测。

尽管美联储已重启降息周期，但关税政策带来的输入性通胀压力，叠加地缘政治因素引发的油价攀升，可能延缓甚至逆转货币政策走向，并对 10+3 区域产生外溢效应。如第二章所述，在 2022–2023 年全球货币紧缩周期中，区域市场虽承受压力但未出现系统性危机，显示出基本面的韧性与政策应对的有效性。然而，对外依赖度较高的经济体及高风险债务企业——如房地产、建筑、制造与原材料行业——仍易受全球利率上行或本币贬值的冲击。

与此同时，银行业数字化转型加快推进。数字化在提升金融效率、便利性与包容性的同时，也改变了传统风险的特征与分布，带来新的挑战。第三章研究表明，网络安全威胁、服务中断与欺诈等操作风险依然突出。非银行金融机构深度参与数字银行服务，可能积累系统性风险。此外，部分东盟经济体推动的金融包容性举措，可能使其新兴数字金融机构面临更高的信贷与运营风险，需防范因风险管理能力不足而放大冲击。

总体来看，美国政策不确定性为 10+3 区域增长前景带来下行风险，但美元走弱在一定程度上缓解了外部冲击，减轻了输入性通胀压力，为实施支持性政策创造了条件。各经济体应结合实际情况，审慎设计政策组合并保持灵活性，以增强应对外部冲击的能力。在经济放缓阶段，货币政策可提供总量支持，财政政策则需精准发力，重点扶持脆弱领域。若出现债务累积等金融稳定风险，应及时启动宏观审慎政策工具，形成政策合力。

EN
ID
MS
ZH
JA
KM
KO
LO
MY
TH
VI

EN
ID
MS
ZH
JA
KM
KO
LO
MY
TH
VI

对美元避险地位的质疑可能推动资本流向 10+3 区域。这在总体上有利于本地金融稳定，但相关当局需警惕资产价格错配与信贷过快扩张等潜在风险，提前配备相应监测与防范工具。从长远看，深化区域金融合作与一体化将有助于降低对美元融资的过度依赖，提升区域金融体系韧性。

因此，10+3 经济体在应对短期冲击的同时，更应着力完善政策框架，以缓释全球冲击带来的不利影响（第二章）。同时，在数字化不断重塑金融格局的背景下，应以全局视野统筹规划、多措并举，在促进创新与维护稳定之间实现有效平衡（第三章）。

世界的な不確実性とデジタル変革に直面する中、いかに安定性を維持するか

2024年版ASEAN+3金融安定性報告書の公表(2024年10月)後、米国の貿易・経済政策に対する不確実性の高まりや地政学的緊張の激化を反映し、世界の金融環境は大きく変動している。米国が2025年2月に主要貿易相手国に対する最初の関税を発表して以来、市場のストレスはその後の展開に応じて変動し、4月2日の「解放の日」関税導入時にピークに達した。特に、投資家が関税政策や財政のリスクの上昇を背景にドルの安全資産としての地位に疑問を抱いたことで、ドルは2月以降下落基調となった。米国株式市場と米国債利回りは90日間の関税停止を受けて反発したものの、ドルの弱さは続いた。貿易の不確実性とは別に、地政学的リスクも断続的に市場ストレスを高めている。

ASEAN+3の金融市場では、対米貿易依存度や適用される関税率の違いにより、これら外的要因への反応が分かれた。各経済・地域固有の要因を除き、国債利回りは米国債利回りとの連動性が低いまま推移し、域内の大半の市場において低下した。

米国の関税は、一部のASEAN+3経済・地域の輸出型企業部門の経営に、重大な悪影響を及ぼす可能性がある。4月2日の関税発表は、対米輸出依存度の高い経済・地域で株式市場の相対的な軟化を招いた。特に中小企業では、直接的あるいはサプライチェーン経由で米国の需要に過度に依存している場合があり、企業収益への打撃は深刻化する恐れがある。

2025年上半期、ASEAN+3域内通貨は対米ドルで全般的に増価した。しかし、米ドルの安全性への懸念や、米国債が持つ無リスク資産としての地位の後退は、ASEAN+3地域の金融安定に対する長期的なリスク要因であり、今後の展開を注意深く分析・監視していく必要がある。主要な調達通貨であるドルに代わる無リスク資産が存在しない場合、地域の金融市場が不安定化する恐れがある。

幸いなことに、ASEAN+3地域は、その強さと強靱性を維持した状態で、この貿易政策の混乱期を迎えた。域内の政策当局の多くは、予期される貿易ショックの影響を緩和するため、先を見越した対応をとっており、必要に応じて更なる支援を行う政策的余地も残されている。また、銀行セクターは引き続き十分な自己資本を有し健全性を保っており、これが地域の金融安定を支える極めて重要な基盤となっている。

しかしながら、ASEAN+3地域経済には、依然として脆弱性が散見される。2024年には、企業および政府部門双方の緩やかな借入増を主因として、同地域の総債務残高対GDP比が2023年比で微増した。債務リスクは、中小企業において依然として高い水準にある。

関税等のショックを契機とした世界的な需要の減速は、輸出依存度の高い産業を中心に、こうした緊張をさらに高める恐れがある。非上場の素材・製造業の中小企業は、リスク債務をより多く抱えており、これらの企業に対する金融システムのエクスポージャーをより綿密に監視する必要がある。

米連邦準備制度理事会による利上げが開始された一方、関税を背景としたインフレや地政学的リスクに起因する原油価格高騰が、利下げの開始を遅らせ、さらには金融引き締めへと反転させる可能性があり、域内市場への波及効果も懸念される。第2章では、2022年から2023年にかけての世界的な金融引き締めを含め、世界的な金融ショックがASEAN+3の金融安定に与える影響を検証する。この期間、域内市場はストレスにさらされたが、システミックな危機には至らなかった。これは、ファンダメンタルズの強化と、適切に調整された政策対応の成果を明確に示している。とはいえ、対外依存度の高い経済や、不動産・建設、製造業、原材料といった分野で債務リスクを抱える企業には、依然として脆弱性が残り、世界的な利上げの再開や自国通貨安に対して影響を受けやすい状況にある。加えて、金融機関において市場リスクへのエクスポージャーが増加していることも、世界的な金利変動に対する感度をさらに高める要因となりうる。

EN
ID
MS
ZH
JA
KM
KO
LO
MY
TH
VI

EN
ID
MS
ZH
JA
KM
KO
LO
MY
TH
VI

一方、地域全体で銀行サービスのデジタル化が加速し続けている。デジタル化は、効率性や利便性の向上、金融包摂の進展といった恩恵をもたらす一方、新たなリスクを生み出し、銀行業務における従来のリスクの性質や所在を変容させる側面も持つ。第3章では、こうした地域内の状況変化と、それが金融の安定に及ぼす影響について考察する。サイバーセキュリティの脅威、サービス障害、不正行為といったオペレーショナル・リスクは、依然として主要な課題である。また、デジタル銀行サービスの提供において、非金融事業者による関与やそれらへの依存が深まることで、システミック・リスクがもたらされる可能性もある。さらに、一部のASEAN諸国においては、金融包摂を推進する目標自体が、新たなデジタル金融機関を、より高い信用リスクや事業リスクに直面させることにもなり得る。

米国の政策を巡る不確実性の高まりは、ASEAN+3地域の経済成長見通しに対する懸念材料となっている。しかしながら、大幅なドル安が外部からの悪影響を和らげ、輸入物価の上昇を抑制しており、各経済・地域が景気支援策を講じる余地を生み出している。外部環境の急変に対する抵抗力を高め、将来の政策余地を確保するため、各経済・地域は国内事情に応じた最適な政策の組み合わせを慎重に実行する必要がある。広範な景気減速に対しては金融政策による下支えが有効であり、財政政策は特に脆弱な部門を対象とすることが考えられる。さらに、債務の累積など金融の安定に関わる問題が生じる場合には、金融・財政政策を補完するものとして、マクロブルードレンス政策の活用も選択肢となる。

安全資産としての米ドルの地位に懸念が生じる中、国際的な資本がASEAN+3地域へ一部還流する可能性が指摘される。こうした資本流入は、域内の金融安定に寄与し得る一方、資産価格の乖離や過剰な信用拡大を招く恐れもあるため、当局は監視とリスク軽減策を講じる用意を常に整えておく必要がある。長期的には、地域内の金融統合を一層深化させることが、資金調達通貨としての米ドルへの過度な依存という脆弱性の低減に繋がるだろう。

ASEAN+3経済は、短期的な市場変動に対応する一方で、世界的なショックの波及効果を軽減するため、政策基盤の強化を続けることが求められる(第2章)。また、デジタル化の進展により金融環境が変化するなか、技術革新と金融システムの安定を両立させるには、包括的かつ多角的な取り組みが不可欠である(第3章)。

ការវិវត្តស្ថានភាពក្នុងតំបន់អាស៊ាន+៣ ក្នុងរយៈពេលដែលពិការភាពប្រកួតប្រជែងនិងការធ្លាក់ចុះនៃសេដ្ឋកិច្ច

បន្ទាប់ពីការបោះពុម្ពផ្សាយរបាយការណ៍ស្ថិរភាពហិរញ្ញវត្ថុអាស៊ាន+៣ (AFSR) ឆ្នាំ ២០២៤ លក្ខខណ្ឌហិរញ្ញវត្ថុសកលនៅបន្តមានភាពមិននឹងនរ (volatile) ដែលឆ្លុះបញ្ចាំងពីភាពមិនប្រាកដប្រជា ពាក់ព័ន្ធនឹងគោលនយោបាយពាណិជ្ជកម្ម និងសេដ្ឋកិច្ចរបស់សហរដ្ឋអាមេរិក ព្រមទាំងភាពតានតឹងកាន់តែខ្លាំងឡើងនៃភូមិសាស្ត្រនយោបាយ។ ចាប់តាំងពីសហរដ្ឋអាមេរិកប្រកាសជាលើកទីមួយអំពីការអនុវត្តពន្ធគយលើដៃគូពាណិជ្ជកម្មសំខាន់ៗ នៅខែ កុម្ភៈ ឆ្នាំ ២០២៥ មក ទីផ្សារហិរញ្ញវត្ថុនៅបន្តមានភាពតានតឹង ជាមួយនឹងការវិវត្តជាបន្តបន្ទាប់ ដែលភាពតានតឹងនេះបានឈានដល់កម្រិតខ្ពស់បំផុត ជាពិសេសបន្ទាប់ពីថ្ងៃប្រកាសពន្ធគយបដិការ (Liberation Day) នាថ្ងៃទី ២ ខែ មេសា កន្លងទៅ។ ប្រាក់ដុល្លារអាមេរិកបានចាប់ផ្តើមធ្លាក់ចុះចាប់ពីខែ កុម្ភៈ ខណៈដែលវិនិយោគិនចាប់ផ្តើមសង្ស័យលើតួនាទីរបស់ប្រាក់ដុល្លារអាមេរិកក្នុងនាមជាទ្រព្យសុវត្ថិភាព (safe haven) ក្នុងអំឡុងពេលដែលគោលនយោបាយពន្ធគយនៅមានភាពស្រពេចស្រពិល ស្របពេលជាមួយនឹងការកើនឡើងនៃកង្វល់ផ្នែកសារពើពន្ធ។ ទោះបីជាទីផ្សារភាគហ៊ុន និងទិន្នផលរតនាគារសហរដ្ឋអាមេរិក (treasury yields) មានភាពល្អប្រសើរឡើងវិញបន្ទាប់ពីការផ្អាកការអនុវត្តពន្ធគយបណ្តោះអាសន្នរយៈពេល ៩០ ថ្ងៃ ក៏ដោយ ក៏ប្រាក់ដុល្លារអាមេរិកនៅតែបន្តធ្លាក់ចុះ។ ទន្ទឹមនេះ ហានិភ័យភូមិសាស្ត្រនយោបាយក៏បានរួមចំណែកដល់ភាពតានតឹងនៃទីផ្សារហិរញ្ញវត្ថុផងដែរ។

ទីផ្សារហិរញ្ញវត្ថុក្នុងតំបន់អាស៊ាន+៣ បានឆ្លើយតបខុសៗគ្នាទៅនឹងព្រឹត្តិការណ៍ទាំងនេះ អាស្រ័យលើទំហំពាណិជ្ជកម្មរបស់គេជាមួយសហរដ្ឋអាមេរិក ព្រមទាំងកម្រិតនៃពន្ធគយដែលត្រូវបានអនុវត្ត។ បើមិនគិតពីកត្តាជាក់លាក់ណាមួយនៅក្នុងសេដ្ឋកិច្ចតំបន់ជាទូទៅ ទិន្នផលប័ណ្ណបំណុលរដ្ឋាភិបាល (government bond yields) នៅក្នុងតំបន់ នៅតែមិនសូវឆ្លើយតប (less sensitive) ទៅនឹងទិន្នផលរតនាគារសហរដ្ឋអាមេរិក ហើយបានធ្លាក់ចុះនៅក្នុងទីផ្សារតំបន់ជាច្រើន។

ពន្ធគយរបស់សហរដ្ឋអាមេរិកអាចជះឥទ្ធិពលយ៉ាងខ្លាំងដល់វិស័យសាជីវកម្មរបស់សេដ្ឋកិច្ចមួយចំនួនក្នុងតំបន់អាស៊ាន+៣ ដែលផ្តោតសំខាន់លើការនាំចេញ។ ការប្រកាសពន្ធគយនៅថ្ងៃទី ២ ខែមេសា បានធ្វើឱ្យទីផ្សារភាគហ៊ុននៅប្រទេសទាំងនេះមានការធ្លាក់ចុះជាប្រទេសផ្សេងទៀត ដោយសារការនាំចេញរបស់ប្រទេសទាំងនេះទៅសហរដ្ឋអាមេរិកមានកម្រិតខ្ពស់ជាង។ ផលប៉ះពាល់លើប្រាក់ចំណេញអាចមានកម្រិតធ្ងន់ធ្ងរ ជាពិសេសចំពោះក្រុមហ៊ុនតូចៗ ដែលពឹងផ្អែកខ្លាំងលើតម្រូវការពីសហរដ្ឋអាមេរិកដោយផ្ទាល់ ឬ តាមរយៈខ្សែសង្វាក់ផ្គត់ផ្គង់សកល។

ជាទូទៅ រូបិយប័ណ្ណក្នុងតំបន់ភាគច្រើនបានឡើងថ្លៃបើធៀបជាមួយនឹងប្រាក់ដុល្លារអាមេរិក នៅឆមាសទីមួយ ឆ្នាំ ២០២៥។ ជាការចាំបាច់ណាស់ យើងត្រូវតែវិភាគបន្ថែម និងត្រួតពិនិត្យដោយប្រុងប្រយ័ត្នចំពោះផលប៉ះពាល់រយៈពេលវែងដល់ស្ថិរភាពហិរញ្ញវត្ថុក្នុងតំបន់អាស៊ាន+៣ ដែលបណ្តាលមកពីការយល់ឃើញថាប្រាក់ដុល្លារអាមេរិកមិនសូវមានសុវត្ថិភាពដូចមុន ខណៈដែលប័ណ្ណរតនាគារអាមេរិក (US Treasuries) កំពុងបាត់បង់ឋានៈជាស្តង់ដារឥណទានគ្មានហានិភ័យ (risk-free benchmark status)។ អវត្តមាននៃទ្រព្យគ្មានហានិភ័យ (risk-free asset) អាចធ្វើឱ្យទីផ្សារហិរញ្ញវត្ថុក្នុងតំបន់កាន់តែមានភាពមិននឹងនរជាងមុន ដោយសារប្រាក់ដុល្លារអាមេរិកបានដើរតួនាទីជាប្រភេទរូបិយប័ណ្ណបញ្ចូលប្រាក់ (funding currency) ដ៏សំខាន់មួយ។

EN
ID
MS
ZH
JA
KM
KO
LO
MY
TH
VI

EN
ID
MS
ZH
JA
KM
KO
LO
MY
TH
VI

ប៉ុន្តែទោះជាយ៉ាងនេះក្តី តំបន់អាស៊ាន+ ៣ បានកសាងមូលដ្ឋានសេដ្ឋកិច្ចដ៏រឹងមាំ និងមានភាពធន់រួចទៅហើយ មុននឹងឈានចូលដល់ដំណាក់កាលមួយដែលមិនមានភាពប្រាកដប្រជាផ្នែកពាណិជ្ជកម្មនេះ។ អ្នកបង្កើតគោលនយោបាយភាគច្រើនបានឆ្លើយតបយ៉ាងសកម្មទុកជាមុន ដើម្បីទប់ទល់នឹងផលប៉ះពាល់ដែលកើតឡើងពីការប៉ះទង្គិចផ្នែកពាណិជ្ជកម្ម (trade shock) ខណៈដែលលំហគោលនយោបាយនៅតែមានគ្រប់គ្រាន់ ដើម្បីគាំទ្រដល់សេដ្ឋកិច្ចបន្ថែមទៀតក្នុងករណីចាំបាច់។ វិស័យធនាគារក្នុងតំបន់នៅតែមានដើមទុនគ្រប់គ្រាន់ និងមានស្ថានភាពល្អ ដែលដើរតួនាទីជាជំនួយដល់ដំណើរការថែរក្សាស្ថិរភាពហិរញ្ញវត្ថុក្នុងតំបន់។

ទោះជាយ៉ាងណាក៏ដោយ សេដ្ឋកិច្ចនានាក្នុងតំបន់អាស៊ាន+ ៣ នៅតែប្រឈមនឹងភាពងាយរងគ្រោះផ្សេងៗ។ នៅឆ្នាំ ២០២៤ អត្រាបំណុលធៀបនឹងផលសរុប (debt-to-GDP) បានកើនឡើងខ្ពស់ជាងមុនបន្តិចបើធៀបនឹងឆ្នាំ ២០២៣ ដែលបណ្តាលមកពីការខ្ចីបំណុលបន្ថែមរបស់វិស័យឯកជន និងរដ្ឋាភិបាល។ ហានិភ័យបំណុលនៅតែមានកម្រិតខ្ពស់ក្នុងចំណោមសហគ្រាសខ្នាតតូច និងមធ្យម។

ការថយចុះនៃតម្រូវការសកល ដែលបណ្តាលមកពីការអនុវត្តពន្ធដារ ឬការប៉ះទង្គិចផ្សេងៗ អាចធ្វើឱ្យសម្ពាធនេះកាន់តែមានសភាពធ្ងន់ធ្ងរជាងមុន ជាពិសេសចំពោះឧស្សាហកម្មសម្រាប់ការនាំចេញ។ ក្រុមហ៊ុនតូច និងមធ្យមនានាក្នុងវិស័យវត្ថុធាតុដើម និងកម្មន្តសាល ដែលមិនបានចុះបញ្ជីក្នុងទីផ្សារហិរញ្ញវត្ថុ គឺមានកម្រិតបំណុលដែលមានហានិភ័យខ្ពស់ជាង (higher levels of debt-at-risk) ។ បញ្ហានេះតម្រូវឱ្យមានការត្រួតពិនិត្យយ៉ាងយកចិត្តទុកដាក់ជាងមុន ទាក់ទងនឹងការជះឥទ្ធិពលនៃប្រព័ន្ធហិរញ្ញវត្ថុទៅលើក្រុមហ៊ុនទាំងនេះ។

ទោះបីជាមានការរំពឹងថាធនាគារកណ្តាលសហរដ្ឋអាមេរិក (Fed) បានចាប់ផ្តើមបន្ថយអត្រាការប្រាក់ឡើងវិញក៏ដោយ ក៏អតិថិជនណាដែលបណ្តាលមកពីពន្ធដារ និងតម្លៃប្រេងដែលអាចនឹងហាក់ឡើងខ្ពស់ដោយសារភាពតានតឹងនៃភូមិសាស្ត្រនយោបាយ អាចធ្វើឱ្យធនាគារកណ្តាលសហរដ្ឋអាមេរិកពន្យារពេលអនុវត្តគោលនយោបាយនេះ ឬអនុវត្តគោលនយោបាយផ្ទុយ ដែលអាចកត្តានេះនឹងជះឥទ្ធិពលអវិជ្ជមានដល់ទីផ្សារហិរញ្ញវត្ថុក្នុងតំបន់។ ជំពូកទី ២ សិក្សាពីផលប៉ះពាល់នៃការប៉ះទង្គិចរូបិយវត្ថុសកល (global monetary shocks) ទៅលើស្ថិរភាពហិរញ្ញវត្ថុក្នុងតំបន់អាស៊ាន+ ៣ រួមទាំងការវិវត្តន៍គោលនយោបាយរូបិយវត្ថុសកលក្នុងឆ្នាំ ២០២២- ២០២៣។ ក្នុងអំឡុងពេលនេះ ទីផ្សារហិរញ្ញវត្ថុក្នុងតំបន់ស្ថិតនៅក្នុងភាពតានតឹង ប៉ុន្តែមិនមានវិបត្តិជាប្រព័ន្ធនាមួយកើតឡើងនោះទេ ដែលការណ៍នេះឆ្លុះបញ្ចាំងឱ្យឃើញពីមូលដ្ឋានគ្រឹះដ៏រឹងមាំ និងការឆ្លើយតបគោលនយោបាយយ៉ាងល្អប្រសើរ។ ទោះជាយ៉ាងណាក៏ដោយ ភាពងាយរងគ្រោះនៅតែកើតមានចំពោះសេដ្ឋកិច្ចទាំងឡាយណាដែលមានទំនាក់ទំនងខ្ពស់ជាមួយបរទេស និងក្រុមហ៊ុនដែលមានកម្រិតបំណុលមានហានិភ័យខ្ពស់ (debt-at-risk) ដូចជានៅក្នុងវិស័យអចលនទ្រព្យ និងសំណង់, កម្មន្តសាល និងវត្ថុធាតុដើមដែលនាំឱ្យពួកគេងាយរងឥទ្ធិពលពីការហាក់ឡើងនៃអត្រាការប្រាក់សកល ឬ ការធ្លាក់ចុះនៃតម្លៃរូបិយប័ណ្ណក្នុងស្រុក។ លើសពីនេះ ការកើនឡើងនៃការប្រឈមទៅនឹងហានិភ័យទីផ្សារហិរញ្ញវត្ថុ អាចធ្វើឱ្យស្ថាប័នហិរញ្ញវត្ថុនានាងាយទទួលរងការប៉ះទង្គិចពីអត្រាការប្រាក់សកល (global interest rate shocks) ។

ទន្ទឹមនេះ ឌីជីថលបរិយាកាសនៃសេវាកម្មធនាគារនៅតែបន្តបង្កើនល្បឿននៅទូទាំងតំបន់។ ទោះបីជាឌីជីថលបរិយាកាសនេះផ្តល់នូវអត្ថប្រយោជន៍ជាច្រើន ដូចជាប្រសិទ្ធភាព, ភាពងាយស្រួល និងបរិយាប័ន្នហិរញ្ញវត្ថុ (financial inclusion) ក៏ដោយ ក៏វាអាចបង្កើតហានិភ័យថ្មីៗ ឬ ផ្លាស់ប្តូរទម្រង់ (nature) និងការចែកចាយហានិភ័យបែបប្រពៃណី (traditional risks) នៅក្នុងវិស័យធនាគារ។ ជំពូកទី ៣ សិក្សាអំពីការវិវត្តក្នុងតំបន់ និងផលប៉ះពាល់របស់វាចំពោះស្ថិរភាពហិរញ្ញវត្ថុ។ ហានិភ័យប្រតិបត្តិការ

EN
ID
MS
ZH
JA
KM
KO
LO
MY
TH
VI

(operational risks) ដែលរួមមានការគំរាមកំហែងដល់សន្តិសុខសាយប័រ (cybersecurity threats), ការវិវាទដល់ផ្នែកសេវាកម្ម និងការក្លែងបន្លំ (fraud) នានា នៅតែជាបញ្ហាចម្បង។ ហានិភ័យដែលមានលក្ខណៈជាប្រព័ន្ធ ក៏អាចកើតចេញពីកំណើននៃការចូលរួមរបស់ក្រុមហ៊ុនមិនមែនហិរញ្ញវត្ថុ និងការពឹងផ្អែកលើក្រុមហ៊ុនទាំងនេះ ក្នុងការផ្តល់សេវាកម្មធនាគារឌីជីថល។ លើសពីនេះទៀត គោលបំណងនៃបរិយាប័ន្នហិរញ្ញវត្ថុ (financial inclusion) របស់សេដ្ឋកិច្ចក្នុងតំបន់អាស៊ានមួយចំនួនក៏អាចបង្កើនហានិភ័យផ្នែកឥណទាន និងអាជីវកម្ម ដល់ស្ថាប័នហិរញ្ញវត្ថុឌីជីថលទាំងនេះ។

ទោះបីជាការកើនឡើងនូវភាពមិនប្រាកដប្រជានៃគោលនយោបាយរបស់សហរដ្ឋអាមេរិកអាចធ្វើឱ្យប៉ះពាល់ដល់ទស្សនវិស័យកំណើនរបស់តំបន់អាស៊ាន+ ៣ ក៏ដោយ ក៏ការធ្លាក់ថ្លៃនៃប្រាក់ដុល្លារបានជួយទប់ស្កាត់ការទទួលរងឥទ្ធិពលអវិជ្ជមានពីកត្តាខាងក្រៅ, បន្ទាបអតិផរណាពីការនាំចូល និងផ្តល់ឱកាសក្នុងការឆ្លើយតបគោលនយោបាយគាំទ្រនានា។ បន្សំគោលនយោបាយ (policy mix) ដែលសមស្របទៅនឹងលក្ខខណ្ឌក្នុងស្រុក គួរតែត្រូវបានអនុវត្តដោយប្រុងប្រយ័ត្ន ដើម្បីរក្សាលំហូរគោលនយោបាយ (policy space) និងពង្រឹងភាពធន់ ដើម្បីទប់ទល់នឹងការប៉ះទង្គិចពីខាងក្រៅ។ សេដ្ឋកិច្ចនីមួយៗក្នុងតំបន់អាចអនុវត្តគោលនយោបាយរូបិយវត្ថុដើម្បីជួយគាំទ្រដល់ការថមថយសេដ្ឋកិច្ចទូទៅ ព្រមទាំងអនុវត្តគោលនយោបាយសារពើពន្ធទៀងទៀតដោយសេរី ជាពិសេសដើម្បីគាំទ្រដល់វិស័យដែលងាយរងគ្រោះ។ វិធានការម៉ាក្រូប្រុងប្រយ័ត្ន (macroprudential measures) ក៏អាចនឹងត្រូវបានអនុវត្ត ដើម្បីបំពេញបន្ថែមដល់គោលនយោបាយរូបិយវត្ថុ និងសារពើពន្ធផងដែរ ប្រសិនបើសេដ្ឋកិច្ចទាំងនេះជួបប្រទះនូវបញ្ហាស្ថិរភាពហិរញ្ញវត្ថុ រួមមានកំណើនបំណុលជាដើម។

ការព្រួយបារម្ភអំពីស្ថានភាពនៃប្រាក់ដុល្លារអាមេរិកក្នុងនាមជាទ្រព្យសុវត្ថិភាព (safe-Haven) អាចធ្វើឱ្យមានការបង្វែរមូលធនខ្លះៗចូលទៅកាន់តំបន់អាស៊ាន+ ៣។ ទោះបីជាការណែនាំនេះអាចជួយគាំទ្រដល់ស្ថិរភាពហិរញ្ញវត្ថុក្នុងស្រុកក៏ដោយ ក៏សេដ្ឋកិច្ចនីមួយៗក្នុងតំបន់គួរតែមានការប្រុងប្រយ័ត្នចំពោះការប្រែប្រួលនៃតម្លៃទ្រព្យសកម្មដែលអាចកើតមាន និងកំណើនឥណទានលើសលប់ ហើយគួរត្រៀមខ្លួនរួចជាស្រេច ដើម្បីអនុវត្តវិធានការឃ្លាំមើល និងកាត់បន្ថយហានិភ័យ។ សម្រាប់រយៈពេលវែង សមាហរណកម្មហិរញ្ញវត្ថុក្នុងតំបន់ឱ្យកាន់តែស៊ីជម្រៅ អាចជួយកាត់បន្ថយភាពងាយរងគ្រោះពីការពឹងផ្អែកខ្លាំងលើប្រាក់ដុល្លារអាមេរិក ដែលជារូបិយប័ណ្ណហិរញ្ញប្បទាន (funding currency) ក្នុងតំបន់។

តំបន់អាស៊ាន+ ៣ គួរតែបន្តពង្រឹងក្របខ័ណ្ឌគោលនយោបាយនានា ដើម្បីកាត់បន្ថយការទទួលរងឥទ្ធិពលអវិជ្ជមាន (spillovers) ពីការប៉ះទង្គិចសកល (ជំពូកទី ២) ស្របពេលដែលតំបន់នេះកំពុងគ្រប់គ្រងភាពមិននឹងនរក្នុងរយៈពេលខ្លី (near-term volatilities)។ ខណៈដែលស្ថានភាពហិរញ្ញវត្ថុមានការវិវត្តលឿនទន្ទឹមគ្នានឹងឌីជីថលប្រព័ន្ធកម្ម ការធ្វើឱ្យមានតុល្យភាពរវាងនវានុវត្តន៍ (innovation) និងស្ថិរភាពហិរញ្ញវត្ថុ ត្រូវការអភិក្រមមួយដែលមានលក្ខណៈគ្រប់ជ្រុងជ្រោយ (ជំពូកទី ៣)។

글로벌 불확실성과 디지털 전환 시대 속 금융 안정성 확보

2024년 『ASEAN+3 금융안정보고서』(AFSR) 발간 이후, 글로벌 금융 여건은 미국의 무역 및 경제정책 불확실성과 지정학적 긴장 고조 등으로 인해 변동성이 심화되어 왔다. 2025년 2월, 미국이 주요 무역 파트너국에 대한 1차 관세를 발표한 뒤 시장 스트레스는 후속 상황에 따라 등락을 거듭했으며 4월 2일 '해방의 날 (Liberation Day)' 관세 부과 시 정점에 달했다. 특히 미 달러의 경우, 관세 정책과 재정 확대 우려 속에 투자자들이 안전자산 지위에 의문을 제기하면서 2월부터 약세로 전환되었다. 미국 주식시장과 국제금리가 90일 관세 유예 이후 반등했음에도 불구하고 미 달러는 여전히 약세 흐름을 이어갔다. 무역 불확실성 외에도 지정학적 리스크가 간헐적으로 시장 스트레스를 심화시켰다.

ASEAN+3 금융시장은 대미 무역 노출과 관세 적용 수준에 따라 이러한 대외 충격에 상이한 반응을 보였다. 특이 요인을 제외하고, 역내 국제금리는 미국 국제금리에 덜 민감하게 움직였으며, 대부분의 시장에서 하락세를 보였다.

미국의 관세 정책은 일부 ASEAN+3 경제에서 수출 지향적 기업 부문의 건전성에 중대한 영향을 미칠 수 있다. 4월 2일 관세 발표 이후, 미국 수출 의존도가 높은 경제권의 주식시장은 상대적으로 약세를 보였다. 미국 수요에 직접적으로, 또는 글로벌 공급망을 통해 간접적으로 집중 노출된 소규모 기업들은 기업 수익에 특히 심각한 타격을 입을 수 있다.

2025년 상반기에 역내 통화들은 미 달러화 대비 전반적으로 절상되었다. 미 달러화의 안전자산 지위 약화와 미국 국채의 무위험 벤치마크 지위 상실 가능성이 ASEAN+3 지역의 금융안정에 미칠 장기적 함의에 대해서는 추가적인 분석과 신중한 모니터링이 필요하다. 달러화가 지금까지 주요 자금조달 통화였다는 점에서 무위험 자산의 부재는 역내 금융시장의 변동성을 더욱 증대시킬 수 있다.

고무적인 점은 ASEAN+3 지역이 비교적 견고하고 회복력이 뒷받침된 상태에서 이러한 무역정책 혼란기에 진입했다는 것이다. 대부분의 역내 정책당국은 예상되는 무역 충격의 영향을 완화하기 위해 선제적으로 대응했으며, 필요시 추가 지원을 위한 정책 여력도 남아있다. 은행 부문은 충분한 자본과 건전성을 바탕으로 역내 금융안정의 핵심 버팀목 역할을 하고 있다.

그러나 ASEAN+3 경제에는 여전히 취약성이 존재한다. 2023년과 비교하여 2024년 역내 GDP 대비 총부채 비율이 소폭 상승했으며, 이는 기업과 정부의 차입 증가에 기인한다. 중소기업의 부채 리스크도 여전히 높은 수준이다.

관세와 같은 충격으로 인해 촉발된 글로벌 수요 둔화는 이러한 부담을 더욱 악화시킬 수 있으며, 특히 수출 민감 산업에 더 큰 타격을 줄 수 있다. 원자재 및 제조업 부문의 비상장 중소기업들은 위험부채 수준이 높아, 금융시스템의 이들 기업에 대한 노출 정도(exposure)를 보다 면밀히 모니터링할 필요가 있다.

미국 연방준비제도(Fed)가 금리 인하 사이클을 재개했음에도 불구하고, 관세로 인한 인플레이션과 지정학적 긴장에 따른 유가 상승 가능성은 이러한 흐름을 지연시키거나 심지어 역전시킬 가능성이 있으며, 이는 역내 시장으로 파급될 수 있다. 제2장에서는 2022-2023년 통화긴축을 포함한 글로벌 통화정책 충격이 ASEAN+3 금융안정에 미친 영향을 검토한다. 이 기간 역내 금융시장은 상당한 스트레스를 받았지만 시스템적 위기로 확산되지는 않았으며, 이는 더욱 견고해진 펀더멘털과 적절한 정책 대응의 효과를 입증한다. 그러나 대외 노출도가 높은 경제와 부동산·건설업, 제조업, 원자재업 등 위험부채 수준이 높은 분야의 경우 취약성이 여전히 존재해, 글로벌 금리인상 재개나 자국 통화 절하 시 부정적 영향을 받기 쉽다. 또한 금융기관의 시장위험 노출이 확대되면서 글로벌 금리 충격에 대한 민감도가 높아질 수 있다.

한편, 은행 서비스의 디지털화는 역내 전반에서 계속 가속화되고 있다. 디지털화는 효율성, 편의성, 그리고 금융포용성을 개선한다는 이점을 제공하는 반면, 새로운 리스크를 초래하거나 은행업의 전통적인 리스크의 성격과 분포를 변화시킨다. 제3장에서는 역내 금융환경의 변화와 그에 따른 금융안정성에 대한 함의를 살펴본다. 사이버보안 위협, 서비스 중단, 사기 등의 운영위험이 주요 과제로 부상하고 있으며, 비금융기업의 디지털 बैं킹 서비스 진출 증가와 이에 대한 의존도 확대는 시스템 위험의 발생 가능성을 높인다. 또한, 금융포용성 목표를 추구하는 일부 ASEAN 국가에서는 새로운 디지털 금융기관들이 보다 높은 신용 및 경영 위험에 노출될 수 있다.

미국의 높아진 정책 불확실성이 ASEAN+3의 성장 전망에 그림자를 드리우고 있음에도 불구하고, 달러의 상당한 약세는 대외 과급효과를 완충하고 수입 물가 상승을 억제하며 정책 여력을 제공하는 데 도움이 되었다. 각국은 국내 여건에 맞춘 정책 조합을 신중히 운용해 정책 여력을 유지하고 대외 충격에 대한 회복탄력성을 강화해야 한다. 통화정책은 광범위한 경기 둔화 상황에서 경제 전반을 지원하고, 재정정책은 취약 부문을 보다 집중적으로 지원할 수 있다. 부채 누적 등 금융안정 이슈 발생 시 거시건전성 조치도 통화 및 재정정책을 보완할 수 있다.

미 달러의 안전자산 지위에 대한 우려는 일부 자본 흐름을 ASEAN+3 지역으로 재배치할 수 있다. 이는 역내 금융안정에 일정부분 긍정적으로 작용할 수 있지만, 당국은 잠재적인 자산 가격 왜곡과 과도한 신용 증가에 대해 경계심을 유지하고 감시 및 위험 완화 조치를 시행할 준비를 해야 한다. 장기적으로 역내 금융통합의 강화는 ASEAN+3 지역의 주요 자금조달 통화로서 미 달러에 대한 과도한 의존으로부터 비롯된 취약성을 줄이는 데 기여할 수 있다.

단기 변동성을 관리하는 동시에, ASEAN+3는 글로벌 충격으로부터의 과급효과를 완화하기 위해 정책 프레임워크를 지속적으로 강화해야 한다 (제2장). 가속화된 디지털화로 금융 환경이 진화함에 따라 혁신과 금융안정의 균형을 맞추기 위해서는 총체적이고 다각적인 접근이 요구된다 (제3장).

EN

ID

MS

ZH

JA

KM

KO

LO

MY

TH

VI

ການເຜົ່າລະວັງຄວາມບໍ່ແນ່ນອນຈາກພາຍນອກ ແລະ ການປ່ຽນຖ່າຍເຂົ້າສູ່ຍຸກດິຈິຕອນ

ຫຼັງຈາກການເຜີຍແຜ່ບົດລາຍງານສະຖຽນລະພາບການເງິນອາຊຽນ+3 (ASFR) ປະຈຳປີ 2024, ສະພາບການເງິນໂລກຍັງມີຄວາມຜັນຜວນ ຊຶ່ງສະທ້ອນເຖິງຄວາມບໍ່ແນ່ນອນທີ່ເພີ່ມຂຶ້ນຕໍ່ນະໂຍບາຍການຄ້າ ແລະ ເສດຖະກິດ ຂອງສະຫະລັດອາເມລິກາ ແລະ ເພີ່ມທະວີຄວາມເຄັ່ງຕຶງດ້ານພູມມິລັດຖະສາດ. ນັບແຕ່ສະຫະລັດອາເມລິກາ ປະກາດອັດຕາພາສີນຳເຂົ້າຮອບທຳອິດຕໍ່ຄູ່ການຄ້າຕົ້ນຕໍ ໃນເດືອນກຸມພາ 2025, ຄວາມເຄັ່ງຕຶງຂອງຕະຫຼາດໄດ້ມີການຜັນແປໄປຕາມການພັດທະນາຢ່າງຕໍ່ເນື່ອງ ແລະ ໄດ້ຂຶ້ນສູ່ລະດັບສູງສຸດພາຍຫຼັງ "ວັນປິດປ່ອຍ" ວັນທີ 2 ເດືອນເມສາ. ໂດຍສະເພາະຢ່າງຍິ່ງ, ເງິນໂດລາສະຫະລັດຫຼຸດລົງ ນັບຕັ້ງແຕ່ເດືອນກຸມພາ ຍ້ອນວ່ານັກລົງທຶນໄດ້ຕັ້ງຄຳຖາມກ່ຽວກັບສະຖານະຂອງໂດລາໃນຖານະເປັນຊັບສິນທີ່ປອດໄພ ທາມກາງຄວາມຄາດຫວັງຂອງນະໂຍບາຍພາສີ ແລະ ຄວາມກັງວົນທາງດ້ານການເງິນທີ່ເພີ່ມຂຶ້ນ ເຖິງແມ່ນວ່າຕະຫຼາດຫຼັກຊັບສະຫະລັດ ແລະ ອັດຕາຜົນຕອບແທນພັນທະບັດລັດຖະບານສະຫະລັດໄດ້ຟື້ນຕົວຂຶ້ນຫຼັງຈາກວັນຢຸດພັກເກັບພາສີ 90 ວັນ ແຕ່ເງິນໂດລາຍັງອ່ອນຕົວ ນອກເໜືອຈາກຄວາມບໍ່ແນ່ນອນທາງການຄ້າ, ຄວາມສ່ຽງທາງດ້ານພູມສາດທາງດ້ານພູມມິລັດຖະສາດຍັງສືບຕໍ່ກົດດັນຕະຫຼາດໃນແຕ່ລະໄລຍະ.

ຕະຫຼາດການເງິນໃນພາກພື້ນອາຊຽນ+3 ຕອບສະໜອງກັບເຫດການພາຍນອກແຕກຕ່າງກັນໄປ ຂຶ້ນກັບລະດັບການເພິ່ງພາທາງການຄ້າກັບສະຫະລັດ ແລະ ລະດັບອັດຕາພາສີທີ່ຖືກບັງຄັບໃຊ້ ໂດຍບໍ່ຄ່າເຖິງບັດໄຈສະເພາະຂອງແຕ່ລະປະເທດ. ອັດຕາຜົນຕອບແທນພັນທະບັດລັດຖະບານໃນພາກພື້ນມີຄວາມອ່ອນໄຫວ ຕໍ່ຜົນຕອບແທນພັນທະບັດລັດຖະບານສະຫະລັດໜ້ອຍກວ່າ ແລະ ຫຼຸດລົງໃນຫຼາຍຕະຫຼາດຂອງພາກພື້ນຕ່າງໆ.

ມາດຕະການພາສີຂອງສະຫະລັດ ອາດສົ່ງຜົນກະທົບຢ່າງຫຼວງຫຼາຍຕໍ່ຄວາມເຂັ້ມແຂງຂອງພາກທຸລະກິດທີ່ເນັ້ນການສົ່ງອອກໃນບາງປະເທດອາຊຽນ+3, ການປະກາດພາສີໃນວັນທີ 2 ເດືອນເມສາ ເຮັດໃຫ້ຮຸ້ນໃນຕະຫຼາດຫຼັກຊັບໃນປະເທດທີ່ເພິ່ງພາການສົ່ງອອກສູ່ສະຫະລັດມີຄວາມອ່ອນແອຫຼາຍກວ່າປະເທດອື່ນໆ. ພ້ອມນີ້ຜົນກະທົບຕໍ່ຜົນກຳໄລຂອງບໍລິສັດອາດຈະຮ້າຍແຮງເປັນພິເສດ ສຳລັບທຸລະກິດຂະໜາດນ້ອຍທີ່ເພິ່ງພາຄວາມຕ້ອງການຂອງສະຫະລັດສູງ ບໍ່ວ່າຈະທາງກົງ ຫຼື ຜ່ານລະບົບຕ່ອງໂສ້ອຸປະທານທີ່ໄລກ.

ສະກຸນເງິນໃນພູມມິພາກໂດຍທົ່ວໄປ ແຂງຄ່າເພີ່ມຂຶ້ນທຽບກັບເງິນໂດລາສະຫະລັດໃນໄລຍະ 6 ເດືອນຕົ້ນປີ 2025 ສ້າງຜົນກະທົບໄລຍະຍາວຕໍ່ຄວາມໝັ້ນຄົງດ້ານການເງິນອາຊຽນ+3 ເນື່ອງຈາກເງິນໂດລາສະຫະລັດຖືກຕີລາຄາວ່າມີຄວາມປອດໄພໜ້ອຍລົງ ແລະ ພັນທະບັດລັດຖະບານຂອງສະຫະລັດສູນເສຍສະຖານະພາບອ້າງອີງທີ່ບໍ່ມີຄວາມສ່ຽງ ຊຶ່ງມີຄວາມຈຳເປັນໃນການວິເຄາະ ແລະ ຕິດຕາມຢ່າງໃກ້ຊິດ. ການຂາດຊັບສິນທີ່ປອດໄພ ສາມາດເພີ່ມຄວາມຜັນຜວນໃນຕະຫຼາດການເງິນໃນພາກພື້ນ ເນື່ອງຈາກວ່າເງິນໂດລາສະຫະລັດເປັນສະກຸນເງິນຕົ້ນຕໍໃນການຈັດຫາເງິນທຶນ.

ສິ່ງທີ່ໜ້າຍິນດີແມ່ນ ພາກພື້ນອາຊຽນ+3 ໄດ້ກ້າວເຂົ້າສູ່ໄລຍະຂອງນະໂຍບາຍການຄ້າທີ່ບໍ່ແນ່ນອນນີ້ ດ້ວຍຄວາມເຂັ້ມແຂງແລະຄວາມຍືດຍຸ່ນ. ນະໂຍບາຍຂອງລັດຖະບານສ່ວນໃຫຍ່ໃນພາກພື້ນໄດ້ຕອບສະໜອງທັນທີ ເພື່ອຫຼຸດຜ່ອນຜົນກະທົບທາງດ້ານການຄ້າດັ່ງທີ່ຄາດການໄວ້ ແລະ ມີທີ່ວ່າງທາງດ້ານນະໂຍບາຍພຽງພໍ ສຳລັບການສະໜັບສະໜູນເພີ່ມເຕີມຖ້າຈຳເປັນ. ຂະແໜງການທະນາຄານຍັງຄົງມີທຶນຮອນເຂັ້ມແຂງ ແລະ ໝັ້ນທ່ຽງ ເປັນເສົາຄໍ້າຫຼັກຂອງຄວາມໝັ້ນຄົງດ້ານການເງິນໃນພາກພື້ນ.

ເຖິງຢ່າງໃດກໍຕາມ, ຄວາມອ່ອນແອຍັງມີຢູ່ໃນບາງປະເທດອາຊຽນ+3 ເມື່ອທຽບໃສ່ປີ 2023 ອັດຕາສ່ວນຫນ້າສົນທິງ ຫົນດີ GDP ພາກພື້ນເພີ່ມຂຶ້ນເລັກນ້ອຍໃນປີ 2024 ຍ້ອນການກູ້ຢືມເພີ່ມຂຶ້ນຈາກທັງພາກວິສາຫະກິດ ແລະ ພາກ ລັດ, ຄວາມສ່ຽງຫນ້າສົນທິງຢູ່ໃນລະດັບສູງໃນບັນດາທຸລະກິດຂະໜາດນ້ອຍ (SME).

ການຊະລໍາດົວຂອງອຸປະສົງໂລກ ຊຶ່ງອາດເກີດຈາກອັດຕາເພີ່ມຂຶ້ນ ຫຼື ຜົນກະທົບຈາກບັດໄຈອື່ນ ອາດຈະເຮັດໃຫ້ຄວາມ ກົດດັນເຫຼົ່ານີ້ຮ້າຍແຮງຂຶ້ນ ໂດຍສະເພາະໃນອຸດສາຫະກຳທີ່ເພິ່ງພາການສົ່ງອອກ, ທຸລະກິດ SME ທີ່ບໍ່ໄດ້ຈົດທະບຽນ ໃນຕະຫຼາດຫຼັກຊັບໃນກຸ່ມວັດຖຸດິບ ແລະ ຂະແໜງການຜະລິດເຮັດໃຫ້ມີລະດັບຫນ້າສົນທິງທີ່ມີຄວາມສ່ຽງສູງຂຶ້ນ ຊຶ່ງຈຳ ເປັນຕ້ອງໄດ້ຕິດຕາມການເປີດຮັບຄວາມສ່ຽງຂອງລະບົບການເງິນຂອງທຸລະກິດເຫຼົ່ານີ້ຢ່າງໃກ້ຊິດ.

ເຖິງແມ່ນວ່າ ທະນາຄານຂອງສະຫະລັດ (Fed) ຈະເລີ່ມຮອບວຽນການຫຼຸດອັດຕາດອກເບ້ຍ ແຕ່ອັດຕາເງິນເຟີ້ ທີ່ຖືກກະຕຸ້ນຈາກມາດຕະການພາສີ ແລະ ລາຄານ້ຳມັນອາດຈະສູງຂຶ້ນຍ້ອນຄວາມເຄັ່ງຕຶງທາງດ້ານພຸມມິລັດຖະສາດ ອາດເຮັດໃຫ້ເກີດຄວາມຊັກຊ້າ ຫຼື ປ່ຽນທິດທາງ ຊຶ່ງສົ່ງຜົນກະທົບຕໍ່ການເງິນໃນພາກພື້ນ. ບົດທີ 2 ໄດ້ວິເຄາະຜົນກະ ທົບດ້ານການເງິນໂລກ ຕໍ່ສະຖານະພາບການເງິນອາຊຽນ+3 ລວມທັງໄລຍະເຂັ້ມງວດຂອງການເງິນທົ່ວໂລກໃນ ປີ 2022 – 2023. ໃນໄລຍະດັ່ງກ່າວ, ຕະຫຼາດພາກພື້ນປະຊາຊົນກັບຄວາມກົດດັນແຕ່ບໍ່ມີວິກິດການລະບົບ ຊຶ່ງສະແດງ ໃຫ້ເຫັນພື້ນຖານທີ່ເຂັ້ມແຂງແລະມາດຕະການນະໂຍບາຍທີ່ປັບໃຊ້ເໝາະສົມ. ເຖິງຢ່າງໃດກໍຕາມ, ຄວາມບອບບາງ ຍັງຄົງຢູ່ໃນເສດຖະກິດທີ່ເພິ່ງພາພາຍນອກສູງ ແລະ ທຸລະກິດທີ່ມີຫນ້າສົນທິງສູງສູງເຊັ່ນ: ອະສັງຫາລິມະຊັບ ແລະ ການ ກໍ່ສ້າງ, ການຜະລິດ ແລະ ວັດຖຸດິບ ຊຶ່ງຍັງຄົງມີຄວາມສ່ຽງຕໍ່ການເພີ່ມອັດຕາດອກເບ້ຍທົ່ວໂລກ ຫຼື ຄ່າເງິນຕາ ທ້ອງຖິ່ນຫຼຸດລົງ. ນອກຈາກນັ້ນ, ຄວາມສ່ຽງດ້ານຕະຫຼາດເພີ່ມຂຶ້ນໃນສະຖາບັນການເງິນ ສາມາດເພີ່ມຄວາມອ່ອນ ໄຫວຕໍ່ກັບອັດຕາດອກເບ້ຍທົ່ວໂລກ.

ໃນຂະນະດຽວກັນ, ການຫັນໄປສູ່ການທະນາຄານດິຈິຕອນຍັງສືບຕໍ່ຮ້ອນແຮງໃນພາກພື້ນ ເຖິງວ່າຈະສ້າງປະໂຫຍດ ດ້ານປະສິດທິພາບ, ຄວາມສະດວກສະບາຍ ແລະ ການເຂົ້າເຖິງທາງດ້ານການເງິນທີ່ສູງຂຶ້ນ ແຕ່ການຫັນເປັນດິຈິ ຕອນກໍໄດ້ນຳມາສູ່ຄວາມສ່ຽງໃຫມ່ ຫຼື ການປ່ຽນແປງລັກສະນະ ແລະ ການແຜ່ກະຈາຍຂອງຄວາມສ່ຽງແບບດັ້ງເດີມ ໃນຂະແໜງການທະນາຄານ. ບົດທີ 3 ໄດ້ສຳຫຼວດພາບລວມທີ່ໄດ້ກຳລັງປ່ຽນແປງ ແລະ ສົ່ງຜົນກະທົບຕໍ່ຄວາມ ຫມັ້ນຄົງທາງດ້ານການເງິນ. ຄວາມສ່ຽງດ້ານການປະຕິບັດງານເຊັ່ນ: ໄພຂົ່ມຂູ່ທາງອິນເຕີເນັດ, ການຍຸດສະຖິກຂອງ ການບໍລິການ ແລະ ການສື່ສານຍັງຄົງເປັນຄວາມກັງວົນທີ່ສຳຄັນ. ຄວາມສ່ຽງທາງດ້ານລະບົບ ອາດຈະເກີດຂຶ້ນຈາກ ບົດບາດທີ່ເພີ່ມຂຶ້ນ ແລະ ການເອື້ອອຳນວຍຈາກບໍລິສັດທີ່ບໍ່ແມ່ນສະຖາບັນການເງິນໃນການໃຫ້ບໍລິການທະນາຄານດິຈິ ຕອນ. ນອກຈາກນັ້ນ, ຈຸດປະສົງລວມດ້ານການເງິນໃນບາງປະເທດອາຊຽນອາດຈະເຮັດໃຫ້ສະຖາບັນການເງິນດິ ຈິຕອລໃໝ່ເຮັດໃຫ້ຄວາມສ່ຽງດ້ານສິນເຊື້ອ ແລະ ທຸລະກິດສູງຂຶ້ນ.

ເຖິງແມ່ນວ່າ ຄວາມບໍ່ແນ່ນອນດ້ານນະໂຍບາຍຂອງສະຫະລັດອາເມລິກາຍັງຄົງເປັນເງົາທັບແນວໂນ້ມການເຕີບໂຕ ຂອງອາຊຽນ+3, ແຕ່ອ່ອນຄ່າລົງຢ່າງມີຄວາມສຳຄັນຂອງເງິນໂດລາສະຫະລັດໄດ້ຊ່ວຍຫຼຸດຜ່ອນຜົນກະທົບຈາກພາຍ ນອກ, ຫຼຸດຜ່ອນແຮງກົດດັນຂອງອັດຕາເງິນເຟີ້ນຳເຂົ້າ ແລະ ເປີດທີ່ຫວ່າງສຳລັບມາດຕະການ ຫຼື ນະໂຍບາຍ ສະໜັບສະໜູນ. ການປະສານສົມທົບນະໂຍບາຍທີ່ເໝາະສົມກັບສະພາບແວດລ້ອມພາຍໃນປະເທດຄວນໄດ້ຮັບ ການຈັດຕັ້ງປະຕິບັດລະມັດລະວັງເພື່ອຮັກສາພື້ນທີ່ທາງດ້ານນະໂຍບາຍ ແລະ ເພີ່ມທະວີຄວາມທົນທານຕໍ່ຜົນກະທົບ ພາຍນອກ. ນະໂຍບາຍເງິນຕາສາມາດສະໜັບສະໜູນເສດຖະກິດໃນໄລຍະຊະລໍາດົວຢ່າງກວ້າງຂວາງ, ໃນຂະນະທີ່

EN
ID
MS
ZH
JA
KM
KO
LO
MY
TH
VI

ນະໂຍບາຍການເງິນສາມາດນຳມານຳໃຊ້ຊຸມໃສ່ຂະແໜງການທີ່ມີຄວາມບອບບາງຫຼາຍກວ່າ. ມາດຕະການປ້ອງກັນເສດຖະກິດມະຫາພາກ (Macroprudential) ຍັງສາມາດຖືກນຳໃຊ້ເພື່ອສະຫນັບສະຫນູນນະໂຍບາຍເງິນຕາ ແລະ ການເງິນ ໃນກໍລະນີເກີດບັນຫາຄວາມຫມັ້ນຄົງທາງດ້ານການເງິນເຊັ່ນ: ການສະສົມຫນີ້ສິນ.

ຄວາມກັງວົນຕໍ່ສະຖານະພາບຂອງເງິນໂດລາສະຫະລັດໃນສະຖານະເປັນຊັບສິນທີ່ປອດໄພ ອາດຈະເຮັດໃຫ້ກະແສງເງິນທຶນບາງສ່ວນຫັນເຂົ້າສູ່ໃນພາກພື້ນອາຊຽນ+3 ເຖິງແມ່ນວ່າ ສິ່ງນີ້ອາດຈະສະຫນັບສະຫນູນສະຖຽນລະພາບທາງດ້ານການເງິນພາຍໃນປະເທດ ແຕ່ໜ່ວຍງານກັບກຳ-ຕິດຕາມຄວນລະມັດລະວັງຕໍ່ຄວາມເປັນໄປໄດ້ຂອງຄວາມຜິດປົກກະຕິຂອງລາຄາຊັບສິນ ແລະ ການເຕີບໂຕຂອງສິນເຊື້ອທີ່ຫຼາຍເກີນໄປ ແລະ ຄວນກຽມພ້ອມທີ່ຈະໃຊ້ມາດຕະການກວດສອບ ແລະ ຫຼຸດຜ່ອນຄວາມສ່ຽງ. ໃນໄລຍະຍາວ, ການເຊື່ອມໂຍງທາງດ້ານການເງິນໃນພາກພື້ນທີ່ເລິກເຊິ່ງສາມາດຊ່ວຍຫຼຸດຜ່ອນຄວາມສ່ຽງທີ່ກ່ຽວຂ້ອງກັບການອີງໃສ່ເງິນໂດລາສະຫະລັດເປັນສະກຸນເງິນຕົ້ນຕໍສຳລັບການສະໜອງທຶນໃນພາກພື້ນ.

ໃນການຄຸ້ມຄອງຄວາມຜັນຜວນໃນໄລຍະສັ້ນ, ປະເທດອາຊຽນ+3 ຄວນເສີມສ້າງຂອບນະໂຍບາຍເພື່ອຫຼຸດຜ່ອນຜົນກະທົບຈາກສາກົນ (ບົດທີ 2) ແລະ ພາບລວມທາງດ້ານການເງິນພັດທະນາຄຽງຄູ່ກັບການຫັນເປັນດິຈິຕອນ, ການສ້າງສົມດຸນລະຫວ່າງນະວັດຕະກຳ ແລະ ຄວາມຫມັ້ນຄົງທາງດ້ານການເງິນຈຳເປັນຕ້ອງໃຊ້ແນວທາງແບບອົງກອນລວມ ແລະ ຫຼາຍມິຕິ (ບົດທີ 3).

EN
ID
MS
ZH
JA
KM
KO
LO
MY
TH
VI

ကမ္ဘာလုံးဆိုင်ရာမသေချာမရေရာမှုများနှင့် ဒီဂျစ်တယ်အသွင်ကူးပြောင်းရေးကြားတွင် တည်ငြိမ်မှု ရရှိစေရန် ထိန်းသိမ်းဆောင်ရွက်ခြင်း

၂၀၂၄ ခုနှစ်၊ အာဆီယံ+၃ နိုင်ငံများ၏ ငွေရေးကြေးရေးတည်ငြိမ်မှုအစီရင်ခံစာ (ASEAN+3 Financial Stability Report (AFSR)) တွင် ဖော်ပြပါရှိသည်မှာ အမေရိကန်နိုင်ငံ၏ စီးပွားရေးနှင့် ကုန်သွယ်ရေးမူဝါဒများနှင့်စပ်လျဉ်း၍ မသေချာမရေရာမှုများ မြင့်တက်လာခြင်းနှင့် ပထဝီနိုင်ငံရေး ဆိုင်ရာ မသေချာမရေရာမှုများ တိုးမြင့်လာခြင်းတို့ကြောင့် ကမ္ဘာ့ငွေရေးကြေးရေးအခြေအနေများ သည် တည်ငြိမ်မှုမရှိဘဲ အတက်အကျများဖြင့် တည်ရှိနေပါသည်။ ၂၀၂၅ ခုနှစ်၊ ဖေဖော်ဝါရီလတွင် အမေရိကန်နိုင်ငံမှ အဓိကကုန်သွယ်ဖက်နိုင်ငံများအား စည်းကြပ်ခွန်ကောက်ခံခြင်းနှင့်စပ်လျဉ်း၍ ပထမအကြိမ်အသိပေးပြီးနောက် ဈေးကွက်တွင် ဖိအားများပိုမိုဖြစ်ပေါ်လာခဲ့ပြီး၊ ဧပြီလ (၂) ရက်နေ့၊ စည်းကြပ်ခွန်ကောက်ခံခြင်း အသက်ဝင်ပြီးနောက်နေ့တွင် အမြင့်ဆုံးသို့ရောက်ရှိခဲ့ပါသည်။ အထူး သဖြင့် အမေရိကန်နိုင်ငံ၏ စည်းကြပ်ခွန်ကောက်ခံခြင်းမူဝါဒများနှင့် ဘဏ္ဍာရေးဆိုင်ရာ စိုးရိမ်ပူပန်မှု များနှင့်စပ်လျဉ်းသည့် မျှော်မှန်းချက်များကြားတွင် ရင်းနှီးမြှုပ်နှံသူများမှ ယုံကြည်စိတ်ချရသော ရင်းနှီးမြှုပ်နှံမှုအခြေအနေနှင့်စပ်လျဉ်း၍ မေးခွန်းများထုတ်လာခဲ့ခြင်းကြောင့် အမေရိကန်ဒေါ်လာ တန်ဖိုးသည် ဖေဖော်ဝါရီလတွင် စတင်ကျဆင်းခဲ့ပါသည်။ အမေရိကန်နိုင်ငံသည် စည်းကြပ်ခွန် တိုးမြှင့်ကောက်ခံခြင်းအား ရက် (၉၀) ကြာ ခေတ္တရပ်ဆိုင်းပြီးနောက် စတော့ရှယ်ယာဈေးကွက်များ နှင့် အစိုးရငွေတိုက်အတိုးနှုန်းများ ပြန်လည်ကောင်းမွန်လာသော်လည်း အမေရိကန်ဒေါ်လာတန်ဖိုး သည် အားနည်းလျက်ရှိခဲ့ပါသည်။ ကုန်သွယ်ရေးဆိုင်ရာ မသေချာမရေရာမှုများအပြင် ပထဝီနိုင်ငံ ရေးဆိုင်ရာ ဆုံးရှုံးနိုင်ခြေများသည်လည်း ဈေးကွက်ဖိအားများကို မကြာခဏဖြစ်စေခဲ့ပါသည်။

အာဆီယံ+၃ နိုင်ငံများ၏ ငွေရေးကြေးရေးအခြေအနေများသည် အမေရိကန်နိုင်ငံသို့ ကုန်သွယ်မှု အခြေအနေနှင့် စည်းကြပ်ခွန်ကောက်ခံသည့်ရာခိုင်နှုန်းကဲ့သို့သော ပြင်ပအခြေအနေများပေါ် မူတည် ၍ ဆောင်ရွက်မှုမှာကွဲပြားလျက်ရှိပါသည်။ အဆိုပါ အဟန့်အတားဖြစ်စေခဲ့သော အကြောင်းအရာ များကြောင့် အစိုးရငွေတိုက်စာချုပ်အတိုးနှုန်းများသည် အမေရိကန်ငွေတိုက်အတိုးနှုန်းများ (US Treasury Yields) အပေါ် သက်ရောက်မှုနည်းလာပြီး ဒေသတွင်းနိုင်ငံများ၏ ဈေးကွက်များတွင် လည်း ကျဆင်းလျက်ရှိပါသည်။

အမေရိကန်နိုင်ငံ၏ စည်းကြပ်ခွန်ကောက်ခံမှုသည် အာဆီယံ+၃ နိုင်ငံအချို့၏ ပို့ကုန်ဦးစားပေး ကော်ပိုရိတ်ကဏ္ဍများအား ထိခိုက်စေနိုင်ပါသည်။ ဧပြီလ (၂) ရက်နေ့တွင်အသိပေးခဲ့သော စည်းကြပ် ခွန်ကောက်ခံမှုသည် အမေရိကန်နိုင်ငံသို့ ပို့ကုန်တင်ပို့မှုများပြားသော နိုင်ငံများ၏ စတော့ရှယ်ယာ ဈေးကွက်အား အတန်အသင့်အားနည်းစေခဲ့ပါသည်။ အမေရိကန်နိုင်ငံ၏ ဝယ်လိုအားပေါ်တွင် တိုက်ရိုက် (သို့မဟုတ်) ကမ္ဘာလုံးဆိုင်ရာထောက်ပံ့ရေးကွင်းဆင်များမှတစ်ဆင့် အာရုံစိုက်လာခြင်း

ကြောင့် အသေးစားလုပ်ငန်းများအတွက် ကော်ပိုရိတ်အမြတ်ရရှိမှုအပေါ် သက်ရောက်မှုများသည် လည်း ပြင်းထန်နိုင်ပါသည်။

၂၀၂၅ ခုနှစ်၊ ပထမနှစ်ဝက်တွင် ဒေသတွင်းနိုင်ငံများ၏ ငွေကြေးများသည် အမေရိကန်ဒေါ်လာနှင့် နှိုင်းယှဉ်ပါက ယေဘုယျအားဖြင့် တန်ဖိုးမြင့်တက်ခဲ့ပါသည်။ အမေရိကန်နိုင်ငံ၏ ငွေတိုက်စာချုပ် များ/လက်မှတ်များ၏ ဆုံးရှုံးနိုင်ခြေမရှိသောအခြေအနေနှင့် အမေရိကန်ဒေါ်လာတန်ဖိုး၏ ယုံကြည် စိတ်ချရမှုအခြေအနေများ လျော့နည်းလာသည့်အခါ အာဆီယံ+၃ နိုင်ငံများ၏ ငွေရေးကြေးရေး ကဏ္ဍတည်ငြိမ်မှုအပေါ်တွင် ကာလရှည်သက်ရောက်မှုများ ရှိစေမည်ဖြစ်ပါသည်။ သို့ဖြစ်၍ အဆိုပါ အခြေအနေများအား လေ့လာသုံးသပ်၍ သေချာစွာစောင့်ကြည့်ရန် လိုအပ်ပါသည်။ ဆုံးရှုံးနိုင်ခြေ မရှိသော အရင်းအမြစ်များမရှိခြင်းသည် အမေရိကန်ဒေါ်လာပေါ် မှီခိုနေရသည့်နိုင်ငံများ၏ ငွေရေး ကြေးရေးဈေးကွက်အား အတက်အကျမြင့်မားစွာ ဖြစ်စေနိုင်ပါသည်။

အားတက်ဖွယ်ရာကောင်းသည့်အချက်မှာ အာဆီယံ+၃ ဒေသတွင်းနိုင်ငံများသည် ကုန်သွယ်ရေး မူဝါဒတည်ငြိမ်မှုမရှိသည့်အခြေအနေအား အားကောင်းခိုင်မာမှုရှိသည့်အနေအထားဖြင့် ရင်ဆိုင်ခဲ့ပါ သည်။ ဒေသတွင်းနိုင်ငံများ၏ မူဝါဒချမှတ်သူများစုအနေဖြင့် ကုန်သွယ်ရေးဆိုင်ရာ ရိုက်ခတ်မှု အား ပြန်လည်တုံ့ပြန်နိုင်ရန်နှင့် လိုအပ်ပါက မူဝါဒများချမှတ်နိုင်ရန် ဆောင်ရွက်လျက်ရှိပါသည်။ ဒေသတွင်းနိုင်ငံများ၏ ငွေရေးကြေးရေးတည်ငြိမ်မှုအတွက် အဓိကကျသောအခြေအနေတစ်ရပ် အဖြစ် ဘဏ်လုပ်ငန်းကဏ္ဍသည်လည်း အရင်းအနှီးလုံလောက်မှုရှိစွာဖြင့် အားကောင်းခိုင်မာလျက် ရှိပါသည်။

သို့ရာတွင် အာဆီယံ+၃ နိုင်ငံများ၏ စီးပွားရေးအခြေအနေသည် မတည်ငြိမ်မှုများရှိနေပါသည်။ ၂၀၂၃ ခုနှစ်နှင့်နှိုင်းယှဉ်ပါက ဒေသတွင်းနိုင်ငံများ၏ ကြွေးမြီနှင့်ဂျီဒီပီအချိုးသည် ၂၀၂၄ ခုနှစ်တွင် ပိုမို မြင့်မားလာခဲ့ပြီး ကော်ပိုရိတ်နှင့် အစိုးရချေးယူမှုများသည် မြင့်တက်လျက်ရှိပါသည်။ အသေးစားနှင့် အလတ်စားစီးပွားရေးလုပ်ငန်းများအကြားတွင် ကြွေးမြီဆိုင်ရာဆုံးရှုံးနိုင်ခြေများသည် မြင့်မားနေဆဲ ဖြစ်ပါသည်။

အမေရိကန်နိုင်ငံမှစည်းကြပ်ခွန်ကောက်ခံမှု (သို့မဟုတ်) အခြားသောရိုက်ခတ်မှုများကြောင့် ဖြစ်ပေါ် လာသည့် ကမ္ဘာ့ဝယ်လိုအားကျဆင်းမှုသည် ပို့ကုန်ဦးစားပေးတင်ပို့သော လုပ်ငန်းများအတွက် အခက်အခဲများ ပိုမိုရင်ဆိုင်ရနိုင်ပါသည်။ ကုန်ကြမ်းပစ္စည်းနှင့် ကုန်ထုတ်လုပ်ရေးကဏ္ဍရှိ တရားဝင် အမည်စာရင်းတင်သွင်းထားခြင်းမရှိသော အသေးစားနှင့်အလတ်စားလုပ်ငန်းများသည် ကြွေးမြီ ဆိုင်ရာဆုံးရှုံးနိုင်ခြေ များပြားသည့်အခြေအနေတွင်ရှိနေပါသည်။ အဆိုပါလုပ်ငန်းများ၏ ငွေရေး ကြေးရေးစနစ်အား သေချာစွာစောင့်ကြည့်ရန် လိုအပ်ပါသည်။

အမေရိကန်ဗဟိုဘဏ်မှ အတိုးနှုန်းလျှော့ချရေးအစီအစဉ်များ စတင်နေပြီဖြစ်သော်လည်း စည်းကြပ်ခွန်တိုးမြှင့်ကောက်ခံခြင်းမှ ဖြစ်ပေါ်လာသော ငွေကြေးဖောင်းပွမှုနှုန်းနှင့် ပထဝီနိုင်ငံရေးဖိအားများကြောင့်ဖြစ်ပေါ်လာသော ဓါတ်ဆီ၊ ဒီဇယ်ဆီဈေးနှုန်းများ မြင့်တက်လာခြင်းသည် အဆိုပါ မျှော်မှန်းချက်အား နှောင့်နှေးစေနိုင်ပြီး ဒေသတွင်းနိုင်ငံများ၏ငွေရေးကြေးရေးကွက်အား ထိခိုက်စေနိုင်ပါသည်။ အခန်း (၂) သည် ၂၀၂၂ - ၂၀၂၃ ခုနှစ်များအတွင်း ကမ္ဘာတစ်ဝှမ်း တင်းကြပ်သောမူဝါဒများအသုံးပြုခြင်းအပါအဝင် ကမ္ဘာ့ငွေကြေးဆိုင်ရာရိုက်ခတ်မှုများကြောင့် အာဆီယံ+၃ နိုင်ငံများ၏ ငွေရေးကြေးရေးကဏ္ဍ တည်ငြိမ်မှုပေါ်တွင် သက်ရောက်မှုများအား လေ့လာဆန်းစစ်ထားပါသည်။ အဆိုပါကာလအတွင်း ဒေသတွင်းနိုင်ငံများ၏ ငွေရေးကြေးရေးကွက်များသည် ဖိအားများဖြင့် ရင်ဆိုင်ခဲ့ရသော်လည်း စနစ်ပိုင်းဆိုင်ရာ ဆုံးရှုံးနိုင်ခြေဖြစ်ပေါ်ခဲ့ခြင်းမရှိသည်ကို တွေ့ရှိရပါသည်။ အကြောင်းမှာ အားကောင်းခိုင်မာမှုရှိသည့် အခြေခံအကြောင်းအရာများနှင့် ကောင်းမွန်စွာ ချိန်ညှိဆောင်ရွက်နေသည့် မူဝါဒတုံ့ပြန်မှုများကြောင့် ဖြစ်ပါသည်။ သို့ရာတွင် ပြင်ပရိုက်ခတ်မှုများသည့် နိုင်ငံများနှင့် အိမ်ခြံမြေ၊ ဆောက်လုပ်ရေး၊ ကုန်ထုတ်လုပ်ရေး၊ ကုန်ကြမ်းပစ္စည်းများနှင့်စပ်လျဉ်းသည့် ကြွေးမြီဆိုင်ရာ ဆုံးရှုံးနိုင်ခြေမြင့်မားသည့် လုပ်ငန်းများတွင် အတက်အကျပြောင်းလဲမှုများဖြင့် တည်ငြိမ်မှုမရှိပါ။ ထိုကဲ့သို့ နိုင်ငံများနှင့် လုပ်ငန်းများသည် ကမ္ဘာ့နိုင်ငံများ၏ အတိုးနှုန်းမြင့်တက်ခြင်းများ (သို့မဟုတ်) ဒေသတွင်းငွေကြေးတန်ဖိုးကျဆင်းမှုများ ဖြစ်ပေါ်သည့်အခါ ဆုံးရှုံးနိုင်ခြေများအား ကြုံတွေ့လာနိုင်ပါသည်။ ထို့အပြင် ငွေရေးကြေးရေးအဖွဲ့အစည်းများအကြား ဈေးကွက်ဆိုင်ရာ ဆုံးရှုံးနိုင်ခြေများမြင့်မားလာခြင်းသည် ကမ္ဘာ့နိုင်ငံများ၏အတိုးနှုန်းရိုက်ခတ်မှုများအပေါ်သက်ရောက်မှုများ ပိုမိုများပြားလာမည် ဖြစ်ပါသည်။

တစ်ချိန်တည်းတွင် ဘဏ်လုပ်ငန်းဝန်ဆောင်မှုများ၏ ဒစ်ဂျစ်တယ်အသွင်ကူးပြောင်းမှုသည် ဒေသတွင်းတွင် အရှိန်မြင့်လျက်ရှိသည်။ ထိရောက်မှုရှိစွာအသုံးပြုနိုင်ခြင်း၊ အသုံးပြုရအဆင်ပြေလွယ်ကူခြင်းနှင့် ငွေရေးကြေးရေးကဏ္ဍတွင်အလုံးစုံပါဝင်မှုအား တိုးတက်စေသော်လည်း ဒီဂျစ်တယ်အသွင်ကူးပြောင်းမှုသည် ဆုံးရှုံးနိုင်ခြေအသစ်များအား ဖြစ်ပေါ်စေနိုင်သည့်အပြင် ဘဏ်လုပ်ငန်းကဏ္ဍတွင် ဖြစ်ပေါ်လေ့ရှိသော ဆုံးရှုံးနိုင်ခြေများအား ကြုံတွေ့စေနိုင်ပါသည်။ အခန်း (၃) သည် ဒေသတွင်းနိုင်ငံများ၏ တင်ဆက်မှုအခင်းအကျင်းနှင့် ငွေရေးကြေးရေးကဏ္ဍ တည်ငြိမ်မှုပေါ်တွင် သက်ရောက်မှုများအား လေ့လာဆန်းစစ်ထားပါသည်။ ဆိုက်ဘာလုံခြုံရေးဆိုင်ရာ ဆုံးရှုံးနိုင်ခြေများ၊ ဝန်ဆောင်မှုပိုင်းဆိုင်ရာနှောင့်ယှက်မှုများနှင့် လိမ်လည်မှုများကဲ့သို့သော လုပ်ငန်းဆောင်ရွက်မှုဆိုင်ရာ ဆုံးရှုံးနိုင်ခြေများသည် ကနဦးကြုံတွေ့ရမည့်အခြေအနေများပင်ဖြစ်ပါသည်။ ဒီဂျစ်တယ်ဘဏ်လုပ်ငန်းဝန်ဆောင်မှုများပေးသည့် ငွေရေးကြေးရေးအဖွဲ့အစည်းမဟုတ်သော ကုမ္ပဏီများပေါ်တွင် မှီခိုအားထားမှု

မြင့်တက်လာခြင်းကြောင့် စနစ်ပိုင်းဆိုင်ရာဆုံးရှုံးနိုင်ခြေများသည်ပိုမိုမြင့်တက်လာပါသည်။ ထို့အပြင် အာဆီယံနိုင်ငံအချို့၏ ငွေရေးကြေးရေးကဏ္ဍတွင်အလုံးစုံပါဝင်မှုရည်မှန်းချက်များသည် ဒီဂျစ်တယ် လုပ်ငန်းအား လုပ်ဆောင်နေသော ငွေရေးကြေးရေးအဖွဲ့အစည်းအသစ်များအနေဖြင့် ချေးငွေနှင့် စီးပွားရေးဆိုင်ရာ ဆုံးရှုံးနိုင်ခြေများအား မြင့်မားစေပါသည်။

အမေရိကန်နိုင်ငံ၏ မူဝါဒပိုင်းဆိုင်ရာ မသေချာမရေရာမှုများ မြင့်တက်လာခြင်းသည် အာဆီယံ+၃ နိုင်ငံများ၏ စီးပွားရေးတိုးတက်မှုဆိုင်ရာ အလားအလာများပေါ်တွင် သက်ရောက်မှုများရှိစေနိုင် သော်လည်း အမေရိကန်ဒေါ်လာတန်ဖိုး သိသိသာသာပင်ကျဆင်းလာမှုသည် ပြင်ပရိုက်ခတ်မှုများ အား အကာအကွယ်ပေးရန်၊ သွင်းကုန်တင်သွင်းမှုကြောင့်ဖြစ်ပေါ်သော ငွေကြေးဖောင်းပွမှုနှုန်းအား ဖြေလျှော့ရန်နှင့် မူဝါဒပိုင်းဆိုင်ရာတုံ့ပြန်မှုများပြုလုပ်ရာတွင် အကူအညီပေးခဲ့ပါသည်။ မူဝါဒပိုင်း ဆိုင်ရာ လေ့လာဆန်းစစ်မှုများသည် ပြည်တွင်းအခြေအနေများနှင့် လိုက်လျောညီထွေဖြစ်မည့် မူဝါဒ ချမှတ်မှုနှင့်ပြည်ပရိုက်ခတ်မှုများအားခံနိုင်ရည်ရှိစေပါသည်။ ငွေကြေးမူဝါဒသည် စီးပွားရေးကျဆင်း မှုအား ကျယ်ပြန့်စွာထောက်ပံ့ပေးနိုင်ပြီး ဘဏ္ဍာရေးမူဝါဒသည် ထိခိုက်လွယ်သောအခြေအနေအား အဓိကကူညီပေးနိုင်မည်ဖြစ်ပါသည်။ ဘဏ္ဍာရေးဆိုင်ရာ စည်းမျဉ်းစည်းကမ်းများ ချမှတ်ဆောင်ရွက် မှုသည် ငွေကြေးမူဝါဒနှင့် ဘဏ္ဍာရေးမူဝါဒများအား အပြည့်အဝကူညီပေးနိုင်ပြီး ကြွေးမြီမြင့်မားခြင်း ကဲ့သို့သော ငွေရေးကြေးရေးတည်ငြိမ်မှုနှင့်စပ်လျဉ်းသည့် အကြောင်းအရာများအားလည်း ကူညီ ပေးနိုင်မည် ဖြစ်ပါသည်။

အမေရိကန်ဒေါ်လာပေါ် ယုံကြည်စိတ်ချရမှုလျော့နည်းလာသည့်အခြေအနေများကြောင့် အာဆီယံ +၃ နိုင်ငံများသို့ အရင်းအနှီးစီးဝင်လာမှုများ တစ်စိတ်တစ်ပိုင်း ပြန်လည်ရောက်ရှိလာနိုင်ပါသည်။ ထိုကဲ့သို့အခြေအနေသည် ပြည်တွင်းငွေရေးကြေးရေးတည်ငြိမ်မှုအား အထောက်အကူပြုစေနိုင် သော်လည်း အာဏာပိုင်များအနေဖြင့် ရင်းနှီးမြှုပ်နှံမှုဆိုင်ရာအရင်းအနှီးဈေးနှုန်း မတည်ငြိမ်မှု အလားအလာနှင့် ချေးငွေတိုးနှုန်းများလွန်စွာမြင့်မားလာခြင်းတို့အား သေချာစွာစောင့်ကြည့်ရမည် ဖြစ်ပါသည်။ ထို့အပြင် ဆုံးရှုံးနိုင်ခြေများအား ဖြေရှင်းနိုင်မည့် နည်းလမ်းများနှင့် ခံနိုင်ရည်ရှိစွာ အကောင်အထည်ဖော်ဆောင်ရွက်ရန်လည်း ပြင်ဆင်ထားရမည်ဖြစ်ပါသည်။ ကာလရှည်တွင် ဒေသ တွင်း ငွေကြေးဆိုင်ရာပေါင်းစည်းမှု ပိုမိုနက်ရှိုင်းလာခြင်းသည် အမေရိကန်ဒေါ်လာပေါ် မှီခိုအားထား နေသော ဒေသများအတွက် အမေရိကန်ဒေါ်လာအပေါ် လွန်စွာမှီခိုအားထားနေရသည့် အခြေအနေ နှင့်စပ်လျဉ်းသည့် အတက်အကျမြင့်မားခြင်းအား လျော့နည်းစေနိုင်မည် ဖြစ်ပါသည်။

နီးကပ်သောအနာဂတ်ကာလတွင်ဖြစ်ပေါ်မည့် အတက်အကျပြောင်းလဲမှုများအား ဖြေရှင်းနိုင်ရန် အာဆီယံ+၃ နိုင်ငံများသည် ကမ္ဘာလုံးဆိုင်ရာရိုက်ခတ်မှုများမှ ဆုံးရှုံးနိုင်ခြေများအား လျော့နည်းစေ

ရန် မူဝါဒမူဘောင်များ အားကောင်းခိုင်မာလာစေရန် ဆောင်ရွက်ရမည်ဖြစ်ပါသည်။ (အခန်း ၂)။
 ငွေရေးကြေးရေးဆိုင်ရာအခင်းအကျင်းများသည် ဒစ်ဂျစ်တယ်အသွင်ကူးပြောင်းမှုအား အရှိန်အဟုန်
 မြှင့်ဆောင်ရွက်လာမှုနှင့်အတူ နည်းပညာဆန်းသစ်တီထွင်မှုအား ငွေရေးကြေးရေးတည်ငြိမ်မှုနှင့်
 ဟန်ချက်ညီစေရန် ဘက်စုံကဏ္ဍစုံမှ ချဉ်းကပ်ဆောင်ရွက်မှုများ ပြုလုပ်ရန်လိုအပ်ပါသည်။ (အခန်း
 ၃)။

EN
ID
MS
ZH
JA
KM
KO
LO
MY
TH
VI

การรักษาเสถียรภาพท่ามกลางความไม่แน่นอนและการเปลี่ยนผ่านสู่ดิจิทัล

ตั้งแต่การเผยแพร่รายงานเสถียรภาพระบบการเงินอาเซียน+3 (ASEAN+3 Financial Stability Report) ประจำปี 2567 (2024) สภาวะทางการเงินโลกยังเผชิญความผันผวน ซึ่งสะท้อนถึงความไม่แน่นอนที่เพิ่มขึ้นเกี่ยวกับนโยบายการค้าและเศรษฐกิจของสหรัฐอเมริกา (สหรัฐฯ) ตลอดจนความตึงเครียดทางภูมิรัฐศาสตร์ที่ทวีความรุนแรงขึ้น โดยหลังจากสหรัฐฯ ประกาศมาตรการเก็บภาษีนำเข้าต่อประเทศคู่ค้าหลักรอบแรกเมื่อเดือนกุมภาพันธ์ 2568 (2025) ความผันผวนในตลาดก็มีเพิ่มสูงขึ้นอย่างต่อเนื่องและแตะระดับสูงสุดหลังจากการประกาศมาตรการภาษีนำเข้าของสหรัฐฯ เมื่อวันที่ 2 เมษายน (Liberation Day) โดยเฉพาะในส่วนค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ ที่เริ่มอ่อนค่าลงตั้งแต่เดือนกุมภาพันธ์ เนื่องจากนักลงทุนเริ่มตั้งข้อสงสัยต่อสถานะของสกุลเงินดอลลาร์ในฐานะสินทรัพย์ปลอดภัย รวมทั้งความไม่แน่นอนด้านนโยบายภาษีนำเข้าและความกังวลด้านภาระทางการคลังของสหรัฐฯ ที่เพิ่มขึ้น แม้ว่าตลาดหุ้นและอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ จะฟื้นตัวขึ้นได้บ้างหลังการพักการเก็บภาษีนำเข้า 90 วัน แต่ค่าเงินดอลลาร์ยังคงอ่อนตัวลง นอกจากนี้ ความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์ยังคงเป็นปัจจัยกดดันตลาดเป็นระยะ ๆ อีกด้วย

ตลาดการเงินในภูมิภาคอาเซียน+3 ตอบสนองต่อปัจจัยภายนอกเหล่านี้แตกต่างกันไป โดยขึ้นอยู่กับระดับการพึ่งพิงการค้ากับสหรัฐฯ และระดับอัตราภาษีนำเข้าที่สหรัฐฯ ประกาศจะบังคับใช้กับแต่ละประเทศ ทั้งนี้ หากตัดปัจจัยเฉพาะของแต่ละประเทศออกไป จะเห็นว่าอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลในตลาดภูมิภาคหลายแห่งปรับลดลง และมีความอ่อนไหวต่อผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ น้อยลงอีกด้วย

มาตรการภาษีของสหรัฐฯ อาจส่งผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญต่อภาคธุรกิจที่พึ่งพาการส่งออกในบางประเทศของอาเซียน+3 การประกาศภาษีนำเข้าเมื่อวันที่ 2 เมษายน ส่งผลให้ตลาดหุ้นในประเทศที่พึ่งพาการส่งออกไปยังสหรัฐฯ ปรับตัวลดลงมากกว่าประเทศอื่น ๆ นอกจากนี้ ผลกำไรของบริษัทธุรกิจขนาดเล็กที่พึ่งพาตลาดสหรัฐฯ สูง อาจได้รับผลกระทบที่รุนแรงเป็นพิเศษไม่ว่าจะทางตรงหรือผ่านห่วงโซ่อุปทานโลก

ในภาพรวมนั้น สกุลเงินในภูมิภาคแข็งค่าขึ้นเมื่อเทียบกับดอลลาร์สหรัฐฯ ในช่วงครึ่งแรกของปี 2568 (2025) อย่างไรก็ตาม การที่สกุลเงินดอลลาร์สหรัฐฯ ถูกมองว่าปลอดภัยน้อยลง และพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ สูญเสียสถานะการเป็นสินทรัพย์อ้างอิงที่ปราศจากความเสี่ยงนั้น ยังต้องมีการวิเคราะห์และติดตามผลกระทบระยะยาวของปัจจัยดังกล่าวต่อเสถียรภาพระบบการเงินของอาเซียน+3 อย่างใกล้ชิดต่อไป ซึ่งการขาดสินทรัพย์ปลอดภัยอาจเพิ่มความผันผวนในตลาดการเงินภูมิภาค เนื่องจากดอลลาร์สหรัฐฯ เคยทำหน้าที่เป็นสกุลเงินหลักในการจัดหาเงินทุน

อย่างไรก็ดี ภูมิภาคอาเซียน+3 มีความแข็งแกร่งและยืดหยุ่นเพียงพอที่จะรับมือกับความไม่แน่นอนจากนโยบายการค้าเหล่านี้ได้ โดยผู้กำหนดนโยบายส่วนใหญ่ในภูมิภาคได้ตอบสนองอย่างทันการณเพื่อบรรเทาผลกระทบจากเหตุการณ์ทางการค้าที่คาดการณ์ไว้ ขณะที่ยังรักษาขีดความสามารถในการดำเนินนโยบาย (policy space) ไว้เพียงพอสำหรับการสนับสนุนเศรษฐกิจเพิ่มเติมหากมีความจำเป็น นอกจากนี้ ภาคการธนาคารยังคงมีเสถียรภาพและมีการดำรงฐานะเงินกองทุนในระดับที่มั่นคงซึ่งช่วยในการรักษาเสถียรภาพระบบการเงินของภูมิภาค

อย่างไรก็ตาม ยังคงมีจุดเปราะบางในอาเซียน+3 บางประเทศ โดยเมื่อเทียบกับปี 2566 (2023) แล้วสัดส่วนหนี้รวมต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศของภูมิภาคได้เพิ่มขึ้นเล็กน้อยในปี 2567 (2024) จากการกู้ยืมของภาคธุรกิจและภาครัฐที่เพิ่มขึ้น โดยความเสี่ยงจากหนี้ของกลุ่มธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อมอยู่ในระดับสูง

การชะลอตัวของอุปสงค์โลกที่เกิดจากมาตรการภาษีนำเข้าหรือจากปัจจัยอื่น ๆ อาจทำให้แรงกดดันเหล่านี้รุนแรงขึ้นโดยเฉพาะอย่างยิ่งในอุตสาหกรรมที่พึ่งพาการส่งออก นอกจากนี้ บริษัทขนาดกลางและขนาดย่อมที่ไม่ได้จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ในภาคธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับวัตถุดิบ (raw materials) และการผลิต (manufacturing) มีระดับหนี้ที่มีความเสี่ยง (debt-at-risk) สูงขึ้น จึงจำเป็นต้องติดตามความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นต่อระบบการเงินจากบริษัทเหล่านี้อย่างใกล้ชิด

แม้ว่าธนาคารกลางสหรัฐ (Fed) ได้กลับเข้าสู่วงจรปรับลดอัตราดอกเบี้ย แต่อัตราเงินเฟ้อจากมาตรการภาษีนำเข้าและราคาน้ำมันที่อาจปรับตัวสูงขึ้นจากความตึงเครียดทางภูมิรัฐศาสตร์อาจทำให้ธนาคารกลางสหรัฐฯ ชะลอหรือเปลี่ยนทิศทางการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายซึ่งจะส่งผลกระทบต่อตลาดในภูมิภาค บทที่ 2 ได้วิเคราะห์ผลกระทบของเหตุการณ์ที่ส่งผลกระทบอย่างรุนแรงต่อระบบการเงินทั่วโลก (global monetary shocks) ต่อเสถียรภาพระบบการเงินของอาเซียน+3 ซึ่งรวมถึงช่วงสภาวะการเงินตึงตัวทั่วโลก (global tightening) ในปี 2565-2566 (2022-2023) โดยในช่วงเวลาดังกล่าวแม้ตลาดในภูมิภาคเผชิญแรงกดดันแต่ไม่มีวิกฤตเชิงระบบเกิดขึ้น ซึ่งสะท้อนถึงปัจจัยพื้นฐานที่แข็งแกร่งขึ้นและการดำเนินนโยบายที่เหมาะสม อย่างไรก็ตาม ความเปราะบางยังคงมีอยู่ โดยเฉพาะในประเทศที่มีความเชื่อมโยงกับต่างประเทศสูงและในบางธุรกิจที่มีหนี้เสี่ยงในระดับสูง เช่น ภาคอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง การผลิต และวัตถุดิบ ที่ยังเสี่ยงต่อการปรับขึ้นของอัตราดอกเบี้ยในระบบการเงินโลกหรือการอ่อนค่าของสกุลเงินท้องถิ่น นอกจากนี้ การเปิดรับความเสี่ยงด้านตลาด (market risk exposures) ที่เพิ่มขึ้นของสถาบันการเงินอาจเพิ่มความอ่อนไหวต่อการเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ยโลก

การบริการธนาคารในรูปแบบดิจิทัล (digitalization) ได้เร่งตัวขึ้นทั่วทั้งภูมิภาค แม้ว่า digitalization จะเพิ่มประสิทธิภาพ ความสะดวกสบาย และการเข้าถึงทางการเงินที่ครอบคลุมมากขึ้น แต่ก็นำมาซึ่งความเสี่ยงใหม่ ๆ หรือเปลี่ยนลักษณะและการกระจายตัวของความเสี่ยงในรูปแบบเดิม (traditional

risks) ในภาคธนาคาร บทที่ 3 ได้วิเคราะห์การเปลี่ยนแปลงในภูมิทัศน์การเงินของภูมิภาคและผลกระทบต่อเสถียรภาพระบบการเงิน โดยความเสี่ยงด้านปฏิบัติการ เช่น ภัยคุกคามทางไซเบอร์ การหยุดชะงักของบริการ และการฉ้อโกง ยังคงเป็นประเด็นสำคัญ อีกทั้งความเสี่ยงเชิงระบบก็อาจเกิดขึ้นได้จากการมีบทบาทเพิ่มขึ้นของบริษัทที่ไม่ใช่สถาบันการเงินและการพึ่งพิงบริษัทเหล่านี้ในการให้บริการทางการเงินผ่านช่องทางดิจิทัล (digital banking services) นอกจากนี้ เป้าหมายด้านการเข้าถึงทางการเงินในบางประเทศอาเซียนอาจทำให้สถาบันการเงินดิจิทัลใหม่ ๆ เผชิญความเสี่ยงด้านเครดิตและความเสี่ยงทางธุรกิจที่สูงขึ้น

แม้ความไม่แน่นอนจากนโยบายของสหรัฐฯ ยังคงบั่นทอนแนวโน้มการเติบโตของอาเซียน+3 แต่การอ่อนค่าลงอย่างมีนัยสำคัญของเงินดอลลาร์สหรัฐฯ ได้ช่วยลดผลกระทบจากปัจจัยภายนอกและบรรเทาแรงกดดันจากเงินเฟ้อที่เกิดจากการนำเข้า ทั้งยังเพิ่มขีดความสามารถในการดำเนินนโยบายสนับสนุนอีกด้วย ทั้งนี้ การผสมผสานนโยบายที่ปรับให้สอดคล้องกับภาวะในประเทศควรดำเนินการด้วยความรอบคอบเพื่อรักษา policy space และเสริมสร้างความพร้อมในการรับมือต่อปัจจัยภายนอก โดยนโยบายการเงินสามารถใช้ในการช่วยกระตุ้นเศรษฐกิจในกรณีที่เกิดการชะลอตัวในวงกว้าง ขณะที่นโยบายการคลังสามารถเน้นการช่วยเหลือที่มุ่งเป้าหมาย (targeted) ไปที่กลุ่มเปราะบาง และมาตรการดูแลเสถียรภาพระบบการเงิน (macroprudential measures) สามารถนำมาใช้เพื่อเสริมการดำเนินนโยบายการเงินและการคลัง หากเกิดประเด็นความเสี่ยงด้านเสถียรภาพระบบการเงิน เช่น การก่อหนี้ เป็นต้น

ความกังวลต่อสถานะของเงินดอลลาร์สหรัฐฯ ในฐานะสินทรัพย์ปลอดภัยอาจทำให้กระแสเงินทุนบางส่วนไหลเข้าสู่ภูมิภาคอาเซียน+3 ซึ่งอาจช่วยสนับสนุนเสถียรภาพระบบการเงินภายในประเทศ แต่ทางมายังควรเฝ้าระวังความเสี่ยงจากความผิดปกติของราคาสินทรัพย์ (price dislocations) และการขยายตัวของสินเชื่อที่มากเกินไป อีกทั้งควรติดตามและพร้อมดำเนินมาตรการป้องกันความเสี่ยงในระยะยาว การรวมตัวทางการเงิน (financial integration) ในระดับภูมิภาคที่เข้มข้นขึ้น จะสามารถช่วยลดความเปราะบางจากการพึ่งพาดอลลาร์สหรัฐฯ ในฐานะสกุลเงินหลักที่ใช้เป็นแหล่งเงินทุนในภูมิภาค

นอกจากการบริหารจัดการความผันผวนระยะสั้นแล้ว ประเทศอาเซียน+3 ควรเดินหน้าเสริมสร้างความแข็งแกร่งของกรอบนโยบายอย่างต่อเนื่องเพื่อบรรเทาผลกระทบจากปัจจัยภายนอก (บทที่ 2) และเมื่อภูมิทัศน์ทางการเงินพัฒนาไปพร้อมกับ Digitalization การสร้างสมดุลระหว่างนวัตกรรมกับเสถียรภาพระบบการเงินจำเป็นต้องคำนึงถึงการผสมผสานนโยบายแบบองค์รวมเพื่อให้ครอบคลุมทุกมิติ (บทที่ 3)

Bảo Đảm Ổn Định Tài Chính Trước Các Bất Ổn Toàn Cầu và Xu Hướng Số Hóa

Sau khi Báo cáo Ổn định Tài chính ASEAN+3 được công bố năm 2024, thị trường tài chính toàn cầu biến động mạnh, phản ánh xu hướng ngày càng bất ổn trong các chính sách về thương mại và kinh tế của Hoa Kỳ cùng với căng thẳng địa chính trị leo thang. Kể từ khi Hoa Kỳ công bố vòng thuế quan đầu tiên đối với các đối tác thương mại chính vào tháng 2 năm 2025, điều kiện thị trường biến động liên tục theo mỗi diễn biến tiếp đó, và đạt đỉnh mạnh nhất sau khi gói thuế “Ngày Giải phóng” vào ngày 2 tháng 4 được tung ra. Đáng chú ý, đồng đô la Mỹ bắt đầu suy yếu từ tháng 2 khi các nhà đầu tư nghi ngờ về vai trò tài sản trú ẩn an toàn của đồng tiền này, trong bối cảnh các kỳ vọng về chính sách thuế quan và những lo ngại tài khóa gia tăng. Ngay cả khi thị trường chứng khoán Mỹ và lợi suất trái phiếu Kho bạc phục hồi sau lệnh tạm hoãn thuế quan 90 ngày, đồng đô la vẫn tiếp diễn đà suy yếu. Bên cạnh bất ổn thương mại, rủi ro địa chính trị cũng góp phần vào căng thẳng thị trường.

Các thị trường tài chính tại ASEAN+3 phản ứng khác nhau trước các diễn biến ngoài này, tùy thuộc vào mức độ phụ thuộc thương mại với Mỹ và mức thuế được áp dụng. Bên cạnh các yếu tố đặc thù riêng của mỗi thị trường, lợi suất trái phiếu chính phủ trong khu vực ít nhạy cảm hơn với lợi suất Kho bạc Mỹ và giảm tại hầu hết các thị trường trong khu vực.

Thuế quan của Mỹ có thể tạo ra các hiệu ứng lan tỏa đáng kể đến sức khỏe của các doanh nghiệp định hướng xuất khẩu tại một số nền kinh tế ASEAN+3. Các thông báo thuế quan vào ngày 2 tháng 4 đã khiến thị trường chứng khoán tại những nền kinh tế có mức độ phụ thuộc xuất khẩu sang Mỹ cao suy yếu nhiều hơn. Tác động tới lợi nhuận có thể đặc biệt nghiêm trọng với doanh nghiệp nhỏ, vốn có mức độ tập trung vào nhu cầu từ thị trường Hoa Kỳ, theo cả hướng trực tiếp hoặc thông qua chuỗi cung ứng toàn cầu.

Các đồng tiền trong khu vực nhìn chung đã tăng giá so với đô la Mỹ trong nửa đầu năm 2025. Những tác động dài hạn đối với ổn định tài chính ở khu vực ASEAN+3 từ việc đồng đô la Mỹ bị coi là kém an toàn hơn và trái phiếu Kho bạc Mỹ mất dần vị thế phi rủi ro sẽ cần được phân tích và giám sát chặt chẽ hơn. Việc thiếu vắng một tài sản phi rủi ro có thể dẫn đến biến động ở các thị trường tài chính trong khu vực trở nên mạnh mẽ hơn, do đồng đô la từ lâu đã là đồng tiền thanh toán chính.

Ở chiều tích cực, khu vực ASEAN+3 đã bước vào giai đoạn bất ổn chính sách thương mại này với nền tảng vững chắc và khả năng chống chịu cao. Hầu hết các nhà hoạch định chính sách trong khu vực đã phản ứng một cách chủ động để giảm thiểu tác động dự kiến của các cú sốc thương mại, và vẫn còn dư địa chính sách để hỗ trợ thêm nếu cần. Khu vực ngân hàng vẫn có vốn hóa tốt và ổn định, đóng vai trò trụ cột quan trọng cho ổn định tài chính khu vực.

EN
ID
MS
ZH
JA
KM
KO
LO
MY
TH
VI

Tuy nhiên, vẫn tồn tại những điểm dễ tổn thương trong các nền kinh tế ASEAN+3. So với năm 2023, tỷ lệ nợ trên GDP toàn khu vực tăng nhẹ trong năm 2024, chủ yếu do mức vay mượn tăng vừa phải của cả khu vực doanh nghiệp và chính phủ. Rủi ro nợ vẫn ở mức cao đối với các doanh nghiệp vừa và nhỏ.

Sự suy giảm nhu cầu toàn cầu—do thuế quan hoặc các cú sốc khác gây ra—có thể làm nghiêm trọng thêm các áp lực này, đặc biệt đối với các ngành nhạy cảm với xuất khẩu. Các doanh nghiệp vừa và nhỏ chưa niêm yết trong các lĩnh vực nguyên liệu thô và sản xuất có mức nợ rủi ro cao hơn; vì vậy cần giám sát chặt chẽ hơn mức độ tiếp xúc rủi ro của hệ thống tài chính đối với nhóm này.

Mặc dù Cục Dự trữ Liên bang Mỹ (Fed) đã bắt đầu chu kỳ cắt giảm lãi suất, lạm phát do thuế quan gây ra và giá dầu có thể cao hơn do căng thẳng địa chính trị có thể trì hoãn hoặc thậm chí đảo ngược quỹ đạo này, với tác động lan tỏa đến các thị trường khu vực. Chương 2 đánh giá tác động của các cú sốc tiền tệ toàn cầu đến ổn định tài chính ASEAN+3, bao gồm đợt thắt chặt chính sách tiền tệ toàn cầu giai đoạn 2022–2023. Trong giai đoạn này, dù chịu nhiều áp lực, khủng hoảng mang tính hệ thống đã không xảy ra. Điều đó thể hiện rằng các nền tảng của các thị trường trong khu vực đã vững chắc hơn và phản ứng chính sách đã được hiệu chỉnh tốt. Tuy nhiên, những nền kinh tế có mức độ liên kết với các yếu tố bên ngoài cao và các công ty có nợ rủi ro cao—như bất động sản và xây dựng, sản xuất, và nguyên liệu thô—vẫn dễ bị tổn thương trước các đợt tăng lãi suất toàn cầu mới hoặc sự mất giá của đồng nội tệ. Hơn nữa, sự gia tăng mức độ tiếp xúc rủi ro của các tổ chức tài chính có thể làm tăng mức độ nhạy cảm trước các cú sốc lãi suất toàn cầu.

Trong khi đó, quá trình số hóa dịch vụ ngân hàng tiếp tục tăng tốc trên toàn khu vực. Dù mang lại lợi ích về hiệu quả, sự tiện lợi và cải thiện khả năng tiếp cận tài chính, số hóa cũng tạo ra các rủi ro mới hoặc thay đổi bản chất và cách phân bổ các rủi ro truyền thống trong ngân hàng. Chương 3 phân tích các diễn biến trong khu vực và những tác động của nó đến sự ổn định của thị trường tài chính. Rủi ro trong quá trình hoạt động, như các rủi ro đe dọa an ninh mạng, gián đoạn dịch vụ và gian lận, vẫn là mối quan ngại hàng đầu. Rủi ro mang tính hệ thống cũng có thể phát sinh từ sự tham gia ngày càng lớn của và sự phụ thuộc vào các công ty phi tài chính trong việc cung cấp dịch vụ ngân hàng số. Ngoài ra, mục tiêu thúc đẩy tài chính toàn diện tại một số nền kinh tế ASEAN có thể khiến các tổ chức tài chính số mới phải đối mặt với rủi ro tín dụng và kinh doanh cao hơn.

Dù các ẩn số trong chính sách của Mỹ vẫn phủ bóng lên triển vọng tăng trưởng của ASEAN+3, việc đồng đô la suy yếu đáng kể đã giúp giảm thiểu tác động lan tỏa bên ngoài, hạ nhiệt lạm phát nhập khẩu, và tạo dư địa cho các phản ứng chính sách hỗ trợ. Các chiến lược chính sách phù hợp với điều kiện trong nước cần được triển khai thận trọng nhằm duy trì dư địa chính sách và tăng cường khả năng chống chịu với các cú sốc bên ngoài. Chính sách tiền tệ có thể hỗ trợ nền kinh tế trong trường hợp xảy ra suy giảm trên diện rộng, trong khi các chính sách tài khóa có thể tập trung hơn vào các lĩnh vực dễ bị tổn thương. Các biện pháp vĩ mô thận trọng cũng có thể được kích

trợ cho chính sách tiền tệ và tài khóa, nếu xuất hiện các vấn đề ổn định tài chính như tích tụ nợ.

Những lo ngại về vị thế tài sản an toàn của đồng đô la Mỹ có thể khiến dòng vốn được phân bổ một phần sang khu vực ASEAN+3. Mặc dù điều này có thể hỗ trợ ổn định tài chính trong nước, các nhà chức trách cần cảnh giác trước nguy cơ lệch lạc giá tài sản và tăng trưởng tín dụng quá mức, đồng thời sẵn sàng triển khai các biện pháp giám sát và giảm thiểu rủi ro. Về dài hạn, hội nhập tài chính khu vực sâu rộng hơn có thể giúp giảm bớt những dễ tổn thương liên quan đến sự phụ thuộc lớn vào đồng đô la Mỹ như một đồng tiền tài trợ trong khu vực.

Trong khi xử lý các biến động ngắn hạn, các nền kinh tế ASEAN+3 cần tiếp tục củng cố khuôn khổ chính sách để giảm thiểu tác động lan tỏa từ các cú sốc toàn cầu (Chương 2). Trong bối cảnh tài chính thay đổi nhanh chóng với quá trình số hóa, cân bằng giữa đổi mới và ổn định tài chính đòi hỏi một cách tiếp cận toàn diện, đa chiều (Chương 3)

EN
ID
MS
ZH
JA
KM
KO
LO
MY
TH
VI



ASEAN+3 Macroeconomic Research Office

10 Shenton Way, #15-08,
MAS Building, Singapore 079117
Tel: +65 6323 9844
Email: enquiry@amro-asia.org

Follow us



LinkedIn



Twitter



Facebook



www.amro-asia.org