

Chương 1: Triển vọng và thách thức kinh tế vĩ mô

Nền kinh tế toàn cầu trong năm 2025 đã vượt qua một năm nhiều biến động và duy trì tăng trưởng ổn định, trong bối cảnh có sự thay đổi lớn nhất về chính sách thương mại trong nhiều thập kỷ. Các biện pháp thuế quan do Hoa Kỳ công bố vào tháng Tư đã đẩy mức độ bất định chính sách thương mại lên mức cao kỷ lục, nhưng kết quả thực tế ít nghiêm trọng hơn dự báo và tác động kinh tế vĩ mô cũng hạn chế hơn kỳ vọng. Kinh tế Hoa Kỳ tiếp tục mở rộng vững chắc nhờ nhu cầu nội địa và đầu tư liên quan đến trí tuệ nhân tạo (AI). Tăng trưởng tại khu vực đồng euro vẫn yếu do những khó khăn mang tính cấu trúc trong ngành sản xuất và nhu cầu bên ngoài suy giảm. Lạm phát toàn cầu tiếp tục giảm, khi giá hàng hóa giảm và nhu cầu yếu hơn giúp giảm áp lực giá ngoài Hoa Kỳ, trong khi ảnh hưởng của thuế nhập khẩu khiến quá trình giảm lạm phát tại Hoa Kỳ diễn ra chậm hơn.

Trong năm 2025, ASEAN+3 tăng trưởng vượt kỳ vọng, đạt 4,3%, cao hơn mức 3,8% dự báo ngay sau thông báo thuế quan của Hoa Kỳ vào tháng Tư. Các yếu tố hỗ trợ bao gồm nhu cầu bán dẫn nhờ vào nhu cầu cho AI đã giúp duy trì đà xuất khẩu; thương mại nội khối tăng cường dù xuất khẩu sang Hoa Kỳ suy yếu; và các chính sách hỗ trợ kịp thời giúp ổn định hoạt động kinh tế trong nước. Tiêu dùng tư nhân vẫn vững chắc ở hầu hết các nền kinh tế, được hỗ trợ bởi thị trường lao động thuận lợi và lạm phát thấp, trong khi đầu tư tăng đáng kể tại ASEAN nhờ dòng vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI) vào điện tử công nghệ cao, xe điện và dịch vụ số. Lạm phát toàn phần duy trì ở mức thấp và ổn định, đạt 0,9% — thấp hơn mức trung bình dài hạn của khu vực trong giai đoạn 2014–2019, tạo dư địa cho chính sách tiền tệ nới lỏng. Dự trữ ngoại hối gia tăng cũng củng cố bộ đệm bên ngoài của khu vực.

Tăng trưởng được dự báo giảm nhẹ xuống 4,0% trong giai đoạn 2026–2027, chủ yếu do mức thuế quan cao hơn của Hoa Kỳ làm suy yếu nhu cầu quốc tế. Nhu cầu trong nước dự kiến vẫn là trụ cột chính, được hỗ trợ bởi hoạt động đầu tư, dòng vốn FDI tiếp tục và tiêu dùng tư nhân bền vững. Nhu cầu xuất khẩu dựa trên công nghệ vẫn là yếu tố hỗ trợ quan trọng, dù tăng trưởng chậm lại so với năm 2025. Lạm phát dự kiến tăng lên 1,4% vào năm 2026 và 1,5% vào năm 2027, chủ yếu do giá năng lượng toàn cầu cao hơn và việc điều chỉnh trợ cấp ở một số nền kinh tế.

Cán cân rủi ro nghiêng về phía tiêu cực, với mức độ bất định cao. Nhu cầu công nghệ và thay đổi chính sách thương mại có thể mang lại cả cơ hội lẫn rủi ro. Việc áp dụng AI mạnh hơn kỳ vọng có thể thúc đẩy tăng trưởng, trong khi những gián đoạn trong chu kỳ công nghệ hoặc leo thang thuế quan có thể gây tác động tiêu cực. Giá năng lượng cao và nguy cơ gián đoạn nguồn cung kéo dài là rủi ro bổ sung đối với tăng trưởng và lạm phát. Ngoài ra, biến động thị trường tài chính và tăng trưởng suy yếu tại các nền kinh tế lớn tiếp tục là những rủi ro đáng chú ý.

Thách thức chính đối với các nhà hoạch định chính sách ASEAN+3 trong ngắn hạn là khả năng duy trì sự linh hoạt chính sách. Khu vực bước vào năm 2026 từ một vị thế tương đối vững chắc — tăng trưởng năm 2025 vượt kỳ vọng, lạm phát duy trì thấp, và phần lớn các nền kinh tế vẫn còn dư địa đáng kể về chính sách tài khóa và tiền tệ. Nhưng mức độ bất định cao và phạm vi kịch bản rộng đòi hỏi cách tiếp cận linh hoạt, dựa trên dữ liệu, cùng với truyền thông rõ ràng và sự phối hợp giữa chính sách tài khóa và tiền tệ, nhằm duy trì đà tăng trưởng và khả năng ứng phó với các cú sốc.

Chương 2. Lấy nội khối làm trọng tâm: Chuyển đổi liên kết kinh tế trong ASEAN+3

Bối cảnh toàn cầu xung quanh ASEAN+3 đã thay đổi đáng kể. Các biện pháp thuế quan, sự tái cấu trúc địa kinh tế trên diện rộng và mức độ bất định chính sách gia tăng đã đặt ra những câu hỏi cấp thiết về khả năng chống chịu ngắn hạn của khu vực, bản chất của quá trình gia tăng liên kết nội vùng, cũng như vị thế dài hạn của khu vực. Chương này phân tích sự chuyển đổi của các liên kết kinh tế trong khu vực trong hai thập niên qua, hàm ý đối với động thái chu kỳ kinh tế và quản lý kinh tế vĩ mô, đồng thời xem xét cách các nền kinh tế có thể củng cố khả năng chống chịu và tăng trưởng trong dài hạn.

So với hai thập niên trước, các liên kết kinh tế của ASEAN+3 đã thay đổi một cách căn bản, thách thức quan điểm cho rằng khu vực chủ yếu sản xuất phục vụ nhu cầu bên ngoài. Về phía cung, mạng lưới sản xuất khu vực đã chuyển từ cấu trúc lấy Nhật Bản làm trung tâm sang một cấu trúc dày đặc và gắn kết hơn, với Trung Quốc giữ vai trò hạt nhân, trong đó thương mại tập trung vào hàng hóa trung gian và hàng hóa vốn hỗ trợ mạng lưới sản xuất tích hợp. Về phía cầu, sự dịch chuyển này cũng sâu sắc không kém. ASEAN+3 đã trở thành một nguồn cầu cuối cùng quan trọng của thế giới, với quy mô tổng thể lớn hơn Hoa Kỳ, trong khi cầu nội vùng nay giữ vai trò quan trọng hơn nhiều so với hai mươi năm trước đây. Các sợi dây liên kết cũng vô cùng toàn diện: Trung Quốc so với khu vực, khu vực với Trung Quốc, và ngày càng nhiều hơn giữa ASEAN, khối Cộng Ba, và Trung Quốc.

Sự chuyển đổi cơ cấu này giúp khu vực ở vị thế thuận lợi hơn để ứng phó với các gián đoạn thương mại hiện nay. Nền tảng cầu của khu vực ngày càng dựa nhiều hơn vào nội vùng và ít phụ thuộc hơn vào thị trường ngoài khu vực. Đồng thời, sự hội nhập về phía cung phản ánh các liên kết sản xuất thực chất, gắn chặt trong một mạng lưới chuỗi giá trị khu vực phức hợp và chặt chẽ, thay vì chỉ là sự chuyển hướng thương mại với giá trị gia tăng trong nước hạn chế. Điều này không có nghĩa khu vực miễn nhiễm trước các tác động bất lợi từ bên ngoài, nhưng cho thấy mức độ chống chịu cao hơn so với nhận định thông thường.

Các liên kết sâu hơn cũng làm cho chu kỳ kinh tế của ASEAN+3 trở nên đồng bộ hơn. Vai trò của các yếu tố khu vực trong giải thích biến động chu kỳ đã mạnh hơn không kém các yếu tố toàn cầu. Mức độ gắn kết khu vực cao hơn đã góp phần giảm bớt tác động từ các cú sốc cầu bên ngoài. Tuy nhiên, nếu xảy ra cú sốc, tác động lan tỏa trong khu vực hiện nay sẽ lớn hơn trước, khiến quản lý kinh tế vĩ mô thận trọng không chỉ là vấn đề trong nước mà còn là vấn đề của cả khu vực. Đồng thời, việc chuẩn bị trước các cú sốc toàn cầu vẫn hết sức cần thiết, bởi các yếu tố toàn cầu vẫn tiếp tục ảnh hưởng đáng kể đến động thái chu kỳ kinh tế của khu vực.

Bên cạnh các yếu tố chu kỳ, làm sao để các nền kinh tế tiếp tục giữ vững khả năng chống chịu trong dài hạn và phát triển, trong khi các liên kết đã phát triển như vậy? Nhiều nền kinh tế đã hưởng lợi từ việc dịch chuyển lên các khâu có giá trị gia tăng cao hơn, nhưng đồng thời cũng đối mặt với rủi ro tập trung gia tăng. Vì vậy, ưu tiên chính sách trọng tâm là tận dụng lợi ích của hội nhập đi đôi với quản lý các điểm dễ tổn thương phát sinh. Ba ưu tiên nổi lên gồm: nâng cấp năng lực trong nước để tiến vào các hoạt động có giá trị gia tăng cao hơn; đa dạng hóa nhằm giảm rủi ro tập trung; và thúc đẩy sự tham gia bao trùm để lợi ích từ hội nhập được phân bổ rộng rãi hơn. Đối với ASEAN nói riêng, việc làm sâu sắc hơn tiến trình hội nhập đòi hỏi các chiến lược vượt ra ngoài tự do hóa thương mại, trong đó có thúc đẩy các liên kết đầu tư nội vùng chặt chẽ hơn.

Toàn cảnh khu vực ASEAN+3 sẽ tiếp tục phát triển. Căng thẳng địa kinh tế sẽ định hình trọng tâm của cả khối; thay đổi nhân khẩu học và quá trình tái cân bằng kinh tế đang dịch chuyển nguồn cầu về các nguồn lực trong khu vực; công nghệ số và chuyển đổi xanh sẽ tạo ra thêm các khía cạnh hội nhập mới. Quá trình ứng phó với bối cảnh này đòi hỏi năng lực thích ứng mạnh hơn. Hợp tác khu vực cũng sẽ trở nên vô cùng quan trọng: khi các nền kinh tế trở nên nhạy cảm với sự phát triển của các quốc gia láng giềng, nhu cầu đối thoại và hợp tác hội nhập trở nên mạnh mẽ hơn. Khu vực ASEAN+3 đã thể hiện được khả năng này trong quá khứ - nổi bật nhất là thông qua nền tảng hợp tác tài chính, được dựng nên sau cuộc khủng hoảng Châu Á; để duy trì đà tăng trưởng này trong một thế giới bất định hơn sẽ cần củng cố và làm sâu sắc hơn cả ba nền tảng này.