

Tóm Tắt Nội Dung Chính

Châu Á đang ở vị trí thuận lợi để vượt qua nhiều thách thức phía trước với điều kiện là tiếp tục quá trình cải tổ. Khu vực này đã tăng cường khả năng kiểm chế các rủi ro toàn cầu và hiện vẫn đang là nguồn động lực phát triển kinh tế toàn cầu. Các biện pháp gần đây nhằm khắc phục các điểm yếu về kinh tế bắt đầu có hiệu quả. Tuy nhiên, vì các tổn thương kinh tế có thể sẽ tiếp tục xuất hiện trong tương lai, việc nới lỏng chính sách quá sớm sẽ phải chịu hậu quả. Do đó, châu Á cần phải giữ vững đà cải tổ nhằm bảo đảm vị thế dẫn đầu tăng trưởng toàn cầu.

Tăng trưởng của châu Á dự kiến sẽ duy trì ổn định ở mức 5.4 phần trăm trong năm 2014 và 5.5 phần trăm trong năm 2015. Mức cầu bên ngoài dự kiến sẽ tăng song song với việc phục hồi của các nền kinh tế tiên tiến, còn cầu trong nước vẫn sẽ mạnh trong hầu hết khu vực này. Với kỳ vọng về thắt chặt thanh khoản toàn cầu sắp tới, châu Á sẽ phải đối mặt với vấn đề lãi suất tăng lên và có thể sẽ gặp những cơn biến động vốn tài chính và giá tài sản. Tuy nhiên, dù tín dụng có thắt chặt, các điều kiện tài chính vẫn tiếp tục thuận lợi nhờ các chính sách tiền tệ vẫn tương đối lỏng, tăng trưởng tín dụng mạnh và tỷ giá ngoại tệ còn thấp hơn cách đây một năm.

Các rủi ro bên ngoài vẫn tồn tại. Tình trạng thắt chặt các điều kiện tài chính toàn cầu đột ngột và mạnh hơn dự kiến vẫn là nguy cơ chính dẫn tới giảm tăng trưởng. Các nền kinh tế yếu hơn sẽ bị ảnh hưởng nhiều nhất, tương tự như những gì xảy ra cách đây một năm khi thị trường bất ngờ thay đổi kỳ vọng vào kế hoạch giảm mua trái phiếu của Cục Dự Trữ Liên Bang Mỹ. Tuy nhiên, kể từ đó, các chính phủ ở châu Á đã áp dụng nhiều biện pháp chính sách nhằm khắc phục các tổn thương kinh tế và hiện có thể thấy các biện pháp này đã bắt đầu có hiệu quả. Khả năng chống đỡ ngày càng tăng này còn thể hiện qua việc Ấn Độ, Indonesia và các thị trường châu Á mới nổi khác đã có thể vượt qua những biến động tài chính toàn cầu trong tháng Một.

Châu Á cũng phải đối mặt với một số rủi ro nội tại. Tình trạng tăng trưởng chậm hơn dự kiến ở Trung Quốc – do các điểm dễ tổn thương trong khu vực tài chính và chi phí tạm thời cho việc cải tổ, cùng lúc với việc chuyển hướng tăng trưởng bền vững hơn - sẽ có tác động kinh tế lây truyền bất lợi đáng kể đối với khu vực. Ở Nhật Bản, có khả năng là các biện pháp liên quan tới chính sách kinh tế của Thủ tướng Abe có hiệu quả thúc đẩy tăng trưởng kém hơn dự kiến trừ phi được củng cố thêm bằng các hoạt động cải tổ cơ cấu mạnh. Căng thẳng chính trị trong nước và toàn cầu cũng gây trở ngại cho hoạt động thương mại và làm suy giảm mức độ đầu tư cũng như tăng trưởng trên toàn khu vực. Trong một số nền kinh tế ở ranh giới giữa thu nhập thấp và trung bình, mức tăng trưởng tín dụng cao làm tăng các điểm yếu về kinh tế trong nước và bên ngoài.

Các nhược điểm bên trong của nền kinh tế có thể làm trầm trọng hơn một số nguy cơ này. Đối với phần lớn châu Á, các nguy cơ về ổn định tài chính dường như đã được kiểm soát và

ngân hàng có thể chịu được các cú sốc bất lợi. Tuy nhiên, khi tỷ giá lãi suất toàn cầu và chênh lệch lãi suất giữa các kỳ hạn tăng lên, các điểm yếu bắt nguồn từ tình trạng tài chính của các công ty và hộ gia đình với mức vay nợ cao có thể lộ rõ hơn. Nếu các điều kiện kinh tế ít thuận lợi hơn, tình trạng vỡ nợ của công ty có thể xảy ra và đầu tư của các công ty có mức vay nợ cao có thể bị ảnh hưởng. Tuy nhiên, vì mức nợ của các công ty có nguy cơ vỡ nợ chỉ chiếm một phần khá nhỏ trong GDP, các nguy cơ ảnh hưởng có ít tính hệ thống (xem Chương 2).

Việc tăng cường hội nhập khu vực đang thúc đẩy sự phát triển của châu Á nhưng cũng có thể làm trầm trọng thêm ảnh hưởng của các cú sốc khu vực và toàn cầu. Các sự kiện xảy ra trong năm vừa qua là lời nhắc nhở về ảnh hưởng lớn đối với châu Á từ chính sách của các nền kinh tế tiên tiến. Như đề cập trong Chương 3, các kênh tài chính và thương mại ngày càng trở thành nguồn kết nối đa phương làm tăng mức đồng tiến của sức sản xuất trên toàn khu vực. Mức độ đồng bộ chu kỳ kinh tế trong khu vực ngày càng gia tăng, và châu Á chịu ảnh hưởng bởi các cú sốc tăng trưởng xuất phát từ Trung Quốc cao gấp hai lần so với khu vực khác. Hội nhập tài chính ở châu Á diễn ra chậm hơn nhiều so với hội nhập thương mại, tuy nhiên vẫn có thể gây ra các biến động trầm trọng khi các sự kiện bất lợi xảy ra trên thế giới. Vì hội nhập thương mại và tài chính tiếp tục tăng, các nhà thiết lập chính sách cần tìm cách tối đa hóa lợi ích tăng trưởng, đồng thời chuẩn bị khắc phục các tổn thương kinh tế phát sinh từ những kênh gây tác động kinh tế lây truyền ngày càng mở rộng.

Để đối phó với các rủi ro do kết nối tài chính, các nhà thiết lập chính sách của châu Á vẫn đang tích cực triển khai các chính sách vĩ mô cẩn trọng (xem Chương 4). Các công cụ này không phải là liều thuốc tiên hay có thể thay thế cho việc điều chỉnh chính sách kinh tế vĩ mô cần thiết, nhưng vẫn hiệu quả đối với khu vực này. Một số biện pháp trong số này, đặc biệt là các biện pháp liên quan tới kiểm soát tình trạng dư thừa trên thị trường bất động sản, có ảnh hưởng tới giảm tăng trưởng tín dụng, kìm hãm tốc độ lạm phát giá nhà đất, và giảm đòn bẩy nợ. Nên tiếp tục sử dụng các công cụ vĩ mô cẩn trọng làm *công cụ bổ sung* để giảm tác động của các luồng vốn tài chính dễ biến động- đặc biệt là nếu các luồng vốn này quay đầu - và các biến động giá tài sản có thể gây rối loạn hệ thống tài chính.

Các chính sách khác có thể giúp châu Á tăng cường khả năng chịu rủi ro và tiếp tục giữ vững vị thế tăng trưởng hàng đầu như thế nào? Đối với phần lớn khu vực, việc tiếp tục các chính sách kinh tế vĩ mô cẩn trọng gần đây dường như là biện pháp đúng đắn. Các chính sách này bao gồm giảm chi tiêu công dần dần, đồng thời với việc duy trì các chính sách tiền tệ trong vai trò hỗ trợ hiện tại, khi sức ép lạm phát vẫn được kiểm soát trên phần lớn châu Á, và điều hoà dần khi tình hình kinh tế khá hơn và các rủi ro giảm dần. Tuy nhiên, các nền kinh tế có mức lạm phát thực tế cao và vượt quá mức chấp nhận của ngân hàng trung ương có thể cần phải tăng lãi suất trong vài tháng tới nhằm bảo đảm việc giảm lạm phát. Bất kỳ biến động nào của luồng vốn đầu tư nên được giải quyết bằng việc điều chỉnh tỷ giá hối đoái và sử dụng một cách thận trọng các biện pháp can thiệp tỷ giá.

Cuối cùng, phạm vi cho các cải tổ cơ cấu ở châu Á còn rất lớn. Danh sách các biện pháp cải tổ của từng nước khác nhau, ngoài những điều khác, còn bao gồm các cải tổ qui chế luật và tăng đầu tư cơ sở hạ tầng ở Ấn Độ, các nước ASEAN và các nước châu Á tiên phong; tự do hóa hệ thống tài chính và các biện pháp tái cân bằng tăng trưởng giảm phụ thuộc vào đầu tư ở Trung Quốc; các biện pháp cải tổ thị trường sản phẩm và lao động ở Nhật Bản; và cải tổ thuế và chi tiêu công ở nhiều nền kinh tế khác. Các cải tổ này vô cùng quan trọng không chỉ để duy trì vị thế dẫn đầu về tăng trưởng của châu Á về mặt trung hạn, mà đối với một số nước, còn giúp duy trì sự tin tưởng của nhà đầu tư và đảm bảo ổn định tài chính trong ngắn hạn.