

IMF Survey

Châu Á Thái Bình Dương: Vẫn Phát Triển vững vàng

October 10, 2014

- Nền kinh tế châu Á Thái Bình Dương dự kiến vẫn tăng trưởng đều nhờ các chính sách phù hợp và các điều kiện tài chính vẫn còn thuận lợi.
- Các rủi ro cho tăng trưởng bao gồm thanh khoản toàn cầu bị thắt chặt đột ngột, thị trường bất động sản vượt quá giá trị thực, và mức tăng trưởng tiềm năng giảm.
- Cần kêu gọi các nhà thiết lập chính sách xúc tiến cải tổ cơ cấu, tái xây dựng không gian chính sách kinh tế vĩ mô.

Châu Á có tốc độ tăng trưởng đáng thất vọng trong nửa đầu năm 2014, tuy nhiên triển vọng kinh tế của khu vực này vẫn rất khả quan. Mức tăng trưởng GDP dự kiến sẽ đạt 5.5 phần trăm trong năm 2014 và 5.6 phần trăm trong năm 2015, như nhận định của các chuyên gia kinh tế IMF trong tạp chí *Tin Tức Cập Nhật Triển Vọng Kinh Tế Khu Vực châu Á Thái Bình Dương* số mới nhất.

Tình hình phục hồi kinh tế toàn cầu, các chính sách nới lỏng và điều kiện tài chính thuận lợi sẽ tác động tích cực tới các nền kinh tế của khu vực này. Kinh tế toàn cầu phục hồi dù khiêm tốn sẽ thúc đẩy xuất khẩu của châu Á, trong khi mức lãi suất tương đối thấp, tín dụng tăng mạnh và giá tài sản cao sẽ tiếp tục kích cầu trong nước – nhóm tác giả viết báo cáo nhận định.

Nguy cơ giảm qui mô, các thách thức về mặt trung hạn.

Mặc dù khả năng tình trạng tăng trưởng toàn cầu chậm chạp ở các nền kinh tế tiên tiến và các thị trường mới nổi ngày càng tăng, giá trị trong các thị trường tài chính vẫn tiếp tục kéo giãn hơn nữa, cho thấy tình trạng thanh khoản toàn cầu vẫn dồi dào và khả năng chấp nhận rủi ro của các nhà đầu tư đã cao hơn.

Nguy cơ phản ứng ngoài tầm kiểm soát trước động thái bình thường hóa chính sách tiền tệ ở Mỹ vẫn tương đối cao, nó có khả năng sẽ gây ra tình trạng lãi suất trên thế giới tăng đột ngột và dòng vốn đảo chiều mạnh. Điều này có thể ảnh hưởng bất lợi tới biến động giá tài sản và có thể làm tăng chênh lệch lãi suất kỳ hạn.

Những căng thẳng địa chính trị cũng có thể gây trở ngại cho dòng vốn và mậu dịch trong khu vực, mặc dù châu Á chịu ảnh hưởng của tình hình xung đột Nga-Ukraine ít hơn một số khu vực khác.

Khu vực này cũng có thể chịu tác động ngắn hạn do giá bất động sản bị kéo giãn vượt giá trị thực giảm sâu hơn như ở Trung quốc, hay các chính sách kinh tế của thủ tướng Abe ở Nhật bản đạt hiệu quả ít hơn kỳ vọng.

Ở Trung quốc, bất động sản vẫn là động cơ tăng trưởng quan trọng, tuy nhiên nó ngày càng thể hiện các dấu hiệu mất cân đối và việc điều chỉnh giá hiện đang diễn ra. Điều này có thể ảnh hưởng tới hoạt động tài chính và tăng trưởng GDP, do ngành cho vay bất động sản và ngân hàng ngầm luôn có mối liên hệ mật thiết. Nói rộng hơn, tình trạng giá nhà sụt giảm ở nơi khác trong khu vực cũng sẽ ảnh hưởng bất lợi tới hoạt động và tiêu dùng tư nhân: Dữ liệu ước tính của IMF cho thấy mức giá nhà giảm 5% có thể làm giảm tăng trưởng trung bình là 1.3 phần trăm sau một năm (so với dự báo cơ sở). Ở Nhật bản, việc trì hoãn áp dụng các cải tổ cơ cấu - mũi nhọn thứ ba trong chính sách kinh tế của thủ tướng Abe - có thể làm chậm tốc độ tăng trưởng tiềm năng, qua đó gây bất lợi cho triển vọng tăng trưởng và mạo dịch của khu vực.

Các rủi ro trung hạn ngày càng tăng gây nhiều thách thức hơn cho khu vực. Đối với cả khu vực, mức tăng trưởng tiềm năng hiện đã giảm và có thể còn giảm sâu hơn nữa, đặc biệt nếu còn tiếp tục trì hoãn cải tổ và triển vọng đầu tư vẫn yếu ớt. Tăng trưởng tiềm năng toàn cầu yếu kéo dài có thể tác động sâu hơn tới triển vọng tăng trưởng xuất khẩu của châu Á.

Xây dựng lại vùng đệm chính sách, thực thi các biện pháp cải tổ

Do lãi suất dài hạn của Mỹ tăng trong năm ngoài nên các nền kinh tế có nền tảng vững hơn, hoặc những nền kinh tế đã áp dụng nhiều thay đổi quan trọng nhằm giảm lạm phát và tình trạng mất cân đối với bên ngoài, được hưởng lợi từ sự phân hóa tích cực của các nhà đầu tư toàn cầu. củng cố nền tảng cơ bản và tái xây dựng không gian chính sách sẽ giúp vượt qua được biến động sau này trong các thị trường toàn cầu. Nhóm biên soạn báo cáo cũng lưu ý rằng các biện pháp cải tổ nhằm thúc đẩy tăng trưởng tiềm năng cũng có thể góp phần giảm bớt các điểm yếu ngắn hạn.

Cần thắt chặt hơn các chính sách tài khóa và tiền tệ

Các nhà thiết lập chính sách trong khu vực cần củng cố chính sách tài khóa từng bước nếu kinh tế toàn cầu phục hồi như kỳ vọng. Cần tăng cường quy mô cũng như tốc độ củng cố chính sách tài khóa ở những nơi có vị thế tài chính còn yếu và/hoặc ở những nơi sản lượng đầu ra chỉ gần bằng hoặc cao hơn mức tiềm năng.

Nhiều nền kinh tế trong khu vực cũng nên bắt đầu hoặc tiếp tục từng bước thắt chặt các điều kiện tiền tệ. Như trong vấn đề chính sách tài khóa, việc tái điều chỉnh theo hướng tăng cường thắt chặt chính sách tiền tệ sẽ tùy thuộc vào thực tiễn của từng quốc gia, kể cả chính sách tiền tệ hiện tại cũng như tình hình tăng trưởng và lạm phát.

Sau khi cân nhắc chính sách tiền tệ còn tương đối lỏng, khả năng thi hành chính sách giới hạn, và trong trường hợp của một số nước, để đảm bảo kỳ vọng thị trường về lạm phát ở

trong tầm kiểm soát, một số ngân hàng trung ương trong khu vực, chẳng hạn như Malaysia, Philippines, và New Zealand, đã bắt đầu tăng lãi suất.

Ngược lại, một số nước khác như Hàn Quốc và Thái Lan đã có các biện pháp giảm lãi suất để thúc đẩy tăng trưởng. Chính sách tiền tệ của Nhật Bản nên được tiếp tục nới lỏng cho tới khi lạm phát đạt mức tương ứng với mục tiêu hiện tại.

Các chính sách bảo vệ trong trường hợp dòng vốn đổi chiều

Biện pháp khắc chế đầu tiên nên áp dụng là tỷ giá hối đoái linh hoạt trong trường hợp dòng chảy vốn đổi chiều. Thực tế sau “cú sốc do thay đổi chính sách mua trái phiếu của Cục Dự trữ Liên bang Mỹ” vào tháng Năm năm ngoái cho thấy tỷ giá hối đoái linh hoạt đã thực sự giúp tăng hiệu quả của điều chỉnh vĩ mô. Can thiệp hối đoái cũng có thể giúp hạn chế biến động giá và giảm nhẹ tác động do các thay đổi lớn giá hối đoái lên bảng cân đối tài chính của các ngân hàng. Dự phòng thanh khoản cho tỷ giá hối đoái trong trường hợp dòng chảy vốn đổi chiều cũng nên nằm trong bộ các chính sách dùng để đối phó với khủng hoảng.

Nên tiếp tục triển khai các biện pháp an toàn vĩ mô để đối phó với các rủi ro về ổn định tài chính, tuy nhiên chỉ nên coi đó là biện pháp hỗ trợ chứ không phải thay thế cho các điều chỉnh chính sách và cải tổ cơ cấu, như IMF đề cập trong bản *Tin Tức Cập Nhật Triển Vọng Kinh Tế Khu Vực* mới nhất. Sau vài năm thắt chặt, nhìn chung toàn châu Á đều có chính sách an toàn vĩ mô chặt chẽ. Tuy nhiên, vẫn có thể thắt chặt hơn nữa ở những khu vực còn tồn tại nhiều rủi ro tài chính, chẳng hạn như tình trạng các công ty và hộ gia đình với mức vay nợ cao ngày càng tăng và ảnh hưởng của nó đối với bảng cân đối tài chính của các ngân hàng. Cũng có thể nới lỏng một số chính sách trong trường hợp chu kỳ tài chính có xu hướng đi xuống.

Các cải tổ cơ cấu cần thiết để bảo đảm vị thế dẫn đầu tăng trưởng toàn cầu

Để châu Á duy trì mức độ tăng trưởng cao và bền vững trong trung hạn, các nhà thiết lập chính sách cần đẩy mạnh áp dụng các biện pháp cải tổ. Vì một số nền kinh tế quan trọng trong khu vực có mức tăng trưởng tiềm năng giảm, *Tin Tức Cập Nhật Triển Vọng Kinh Tế Khu Vực* kêu gọi áp dụng nhanh chóng và triệt để kế hoạch cải tổ cơ cấu, qua đó sẽ giúp châu Á giữ vững vị trí tăng trưởng dẫn đầu toàn cầu đồng thời khắc chế bớt các điểm yếu cho khu vực này.

Có sự khác biệt lớn về nội dung cải tổ trên toàn khu vực. Trung Quốc sẽ áp dụng kế hoạch cải tổ toàn diện nhằm tái cân đối nền kinh tế và đạt mức tăng trưởng bền vững, trong khi các nền kinh tế mới nổi và kinh tế tiên tiến khác cần ưu tiên cải tổ để tăng hiệu suất, chẳng hạn như giải quyết tình trạng bế tắc nguồn cung kéo dài hay nâng cao hiệu quả sử dụng tiền thuế và chi tiêu công.

Những nỗ lực nhằm giảm mức trợ giá nhiên liệu ở Ấn Độ, Indonesia và Malaysia trong thời gian gần đây là đáng khích lệ. Còn Nhật Bản và Hàn Quốc lại ưu tiên giải quyết các dịch vụ

kém hiệu quả và khắc phục sự phân biệt giữa lao động biên chế và hợp đồng ngắn hạn kém an toàn hơn, hay còn được gọi là vấn đề phân khúc của thị trường lao động.

Related Links:

[Read the report](#)

[Asia Regional Economic Outlooks](#)

[Asia and the IMF](#)

[Asia regional office](#)