

Tóm Tắt Báo Cáo Về Triển Vọng Kinh Tế Khu Vực của Quỹ Tiền Tệ Quốc Tế

Cho đến nay có thể nói tình hình phát triển kinh tế tại châu Á năm 2007 là khả quan (Chương I). Tăng trưởng cao hơn dự đoán ở phần lớn các nước trong khu vực, với vai trò của cầu trong nước ngày càng tăng tại nhiều quốc gia. Xuất khẩu vẫn giữ vững vai trò đầu tàu quan trọng, cho dù tình hình ngành điện tử tương đối yếu. Trung Quốc và Ấn Độ tiếp tục là những quốc gia dẫn đầu, với tăng trưởng cao được hậu thuẫn bởi đầu tư mạnh mẽ (mặc dù tỷ trọng đóng góp của xuất khẩu ròng trong tăng trưởng của Trung Quốc vẫn tiếp tục tăng). Các nền kinh tế công nghiệp mới (NIEs) và các nước ASEAN-5 vẫn giữ vững nhịp độ hoạt động, với đầu tư mạnh mẽ tại các nền kinh tế công nghiệp mới và tiêu dùng tăng cao ở các quốc gia ASEAN-5. Trong các nước công nghiệp châu Á, GDP của Nhật Bản trong quý II bị giảm sút do chi xây dựng cơ bản giảm, nhưng có lẽ một phần là do vấn đề về số liệu, trong khi Australia và New Zealand tiếp tục tăng trưởng mạnh và vững chắc.

Áp lực lạm phát vẫn được kiềm chế ở hầu hết các quốc gia châu Á, mặc dù giá lương thực, thực phẩm đã làm tăng biến động của lạm phát tổng thể ở một số quốc gia. Điều này đặc biệt đúng ở Trung Quốc với lạm phát tổng thể chạm mức 6,5% vào Tháng 8, mức cao nhất trong vòng 1 thập kỷ qua, cho dù lạm phát cơ bản vẫn thấp và hiệu ứng vòng hai do biến động giá lương thực thực phẩm rất nhỏ. Ngược lại, cho đến nay, giá dầu tăng không còn là một yếu tố gây nên lạm phát.

Tỷ giá hiệu lực chỉ lên giá rất khiêm tốn, thặng dư tài khoản vãng lai của khu vực vẫn lớn và tốc độ tăng trưởng dự trữ vẫn tiếp tục rất cao. Mặc dù một số đồng tiền trong khu vực đã lên giá mạnh so với đồng Đô la Mỹ, nhưng nói chung mức độ lên giá hiệu lực lại thấp hơn. Phần lớn áp lực tỷ giá tiếp tục nảy sinh từ thặng dư tài khoản vãng lai, cho dù đối với các quốc gia ngoài Trung Quốc, tỷ trọng thặng dư tài khoản vãng lai so với GDP đang có xu hướng giảm nhẹ. Can thiệp trong bối cảnh các luồng ngoại tệ không ngừng chảy vào đã đẩy dự trữ vượt mức mục tiêu 4 nghìn tỷ USD của cả khu vực, mà trong đó Trung Quốc đóng góp phần lớn vào mức tăng dự trữ nhờ thặng dư thương mại tăng vọt.

Hệ thống tài chính ở châu Á xem ra đã ở vị trí thuận lợi trong việc đối phó với tác động của sự bất ổn thị trường tài chính toàn cầu bùng phát vào Tháng 7. Châu Á không phải là tâm chấn của tình trạng bất ổn diễn ra gần đây, và cho đến nay các thị trường và định chế tài chính trong khu vực bị ảnh hưởng ít hơn so với các thị trường và các định chế ở Hoa Kỳ và châu Âu. Điều này phản ánh nguy cơ ít chịu ảnh hưởng trực tiếp từ hoạt động cho vay cầm cố dưới tiêu chuẩn của Hoa Kỳ, và rộng hơn nữa là các sản phẩm tín dụng có cơ cấu phức hợp và tín dụng cao hơn mức tín dụng thông thường, bao gồm cả các quỹ dự phòng rủi ro. Vào thời điểm chúng tôi soạn thảo tài liệu này, các thị trường đã phần nào bắt đầu trở lại bình thường, mặc dù vẫn còn rất nhiều bất ổn.

Dự tính về tương lai phía trước, kịch bản dựa trên các giả thiết chính sách không thay đổi cho thấy bối cảnh kinh tế vẫn thuận lợi. Kịch bản này đặt ra sự tiết chế tăng trưởng trong thời gian còn lại của năm 2007 và 2008 với giả định rằng chính sách thắt chặt hiệu lực ở Trung Quốc và với một mức độ ít hơn ở Ấn Độ và cầu ngoài nước giảm xuống. Người ta kỳ vọng rằng xu hướng xuất khẩu giảm và tăng trưởng đầu tư sẽ diễn ra ở phần lớn trong khu vực với một vài ảnh hưởng của chu kỳ toàn cầu. Khi các thị trường tín dụng đã dần được khôi phục trở lại trạng thái bình thường thì những ảnh hưởng do bất ổn tài chính toàn cầu sẽ có thể kiểm soát được.

Nguy cơ đối với triển vọng chung của khu vực nhìn chung đã được cân bằng. Khả năng xảy ra sự căng thẳng trên thị trường tài chính làm trầm trọng thêm tình hình xuất khẩu đang sụt giảm mạnh hơn dự kiến đã được bù đắp bằng khả năng Trung Quốc và Ấn Độ tiếp tục tăng trưởng tốt

hơn. Điều đó cho thấy đối với đa số các quốc gia trong khu vực thì nguy cơ rủi ro đang trong xu hướng giảm.

Sự kết hợp của động lực tăng trưởng mạnh mẽ, tình trạng bất ổn tiếp diễn trên thị trường tài chính và những nguy cơ đi kèm theo đang đặt các nhà hoạch định chính sách trong khu vực trước một số thách thức:

- Áp lực giá cả đã được đặt trong tầm ngắm giờ sẽ cần phải được cân nhắc với nguy cơ tăng trưởng bị suy giảm, nhưng xem ra nhiều quốc gia trong khu vực sẽ có cơ hội để nói lòng các quyết định chính sách trên cả mặt trận tiền tệ và tài khoá nếu cần thiết.
- Tính không chắc chắn về quy mô, sự dễ biến động và xu hướng của các dòng vốn là vấn đề lớn. Các nhà hoạch định chính sách phải tiếp tục hành động một cách thực tế và cho phép tỷ giá linh hoạt hơn nữa để tái cân bằng tăng trưởng và tạo ra rủi ro hai chiều trên các thị trường.
- Cuối cùng, cho dù giai đoạn bất ổn tài chính có thể kéo dài hơn nữa, nhưng rõ ràng các nhà quản lý đã rút ra được nhiều bài học, trong đó bao gồm việc tăng cường yêu cầu báo cáo để cải thiện tính minh bạch, củng cố việc định giá và lập dự phòng để giảm rủi ro thanh khoản và khả năng thanh toán và tăng cường các yêu cầu công khai thông tin để thông tin đến với các nhà đầu tư tốt hơn.

Đợt bất ổn thị trường tài chính gần đây đã bùng phát trùng với kỷ niệm 10 năm cuộc khủng hoảng Châu Á, đương nhiên làm nảy sinh những câu hỏi như các quốc gia trong khu vực ở trạng thái dễ bị tổn thương đến mức nào. Thật vậy, nhiều nhà bình luận nổi tiếng đã đặt vấn đề liệu Châu Á đã “học được bài học đúng” từ cuộc khủng hoảng hay không? Chương II nghiên cứu tính dễ bị tổn thương thông qua một số thước đo và kết luận rằng châu Á đã đạt được bước tiến xa nhờ thực hiện cải cách khu vực tài chính và doanh nghiệp cũng như những tiến bộ đáng kể trong khuôn khổ chính sách tiền tệ. Mặc dù một số quốc gia nói riêng vẫn phần nào còn ở trạng thái dễ bị tổn thương và không thể không tính đến tăng trưởng bị chậm lại do phản ứng với sự sụt giảm của cầu ngoài nước, nhưng khu vực này ngày nay lại giàu sức bật hơn nhiều so với thời điểm 10 năm trước. Điều này cho thấy thách thức vẫn còn tồn tại khi các nền kinh tế trong khu vực tiếp tục phát triển và hội nhập vào nền kinh tế toàn cầu.

Các nền kinh tế mới nổi châu Á tiếp tục tích lũy lượng dự trữ ngoại tệ khá lớn. Với lượng dự trữ của hầu hết các quốc gia hiện giờ đã vượt mức được coi là đề phòng ngừa thì có thể nói việc tiếp tục can thiệp thị trường ngoại hối đã thể hiện mong muốn tác động đến mức tỷ giá và tỷ lệ thay đổi hay biến động của tỷ giá. Chương III xem xét vấn đề này và thấy rằng chỉ có ít bằng chứng về mối liên hệ có tính hệ thống giữa sự can thiệp dung hoà và tỷ giá hối đoái, mặc dù có một vài bằng chứng khiêm tốn về can thiệp để làm giảm biến động của tỷ giá theo những mục tiêu của một số ngân hàng trung ương.

Sự phụ thuộc lẫn nhau về thương mại ở các quốc gia châu Á tiếp tục được tăng cường cho thấy sự phát triển không ngừng của mạng lưới sản xuất phức tạp nhằm khai thác sự khác biệt trong lợi thế so sánh. Chương IV phân tích đầy đủ về mô hình thương mại đang biến đổi của châu Á và thấy rằng (1) tầm quan trọng của xuất khẩu đối với khu vực đã lên cao đến mức chưa từng thấy; (2) hoạt động mở rộng của Châu Á trong thương mại thế giới có được từ thương mại đối với các hàng hoá trung gian nhờ quá trình chuyên môn hoá theo chiều dọc với Trung Quốc có vai trò như đất xuất khẩu; (3) châu Á đang nổi lên đã bắt đầu chuyển từ các sản phẩm hạng thấp cấp nhất sang một hệ thống xuất khẩu đa dạng hoá hơn; và (4) mức độ cạnh tranh trong nội bộ châu Á xem ra lại đang diễn ra gay gắt hơn.