

# Tóm Tắt

Những hiệu ứng lan truyền từ cuộc khủng hoảng toàn cầu đã tác động rất nhanh và mạnh đến các nước Châu Á. GDP Quý IV/2008 được điều chỉnh theo yếu tố mùa vụ tính theo năm của các nước mới nổi ở Châu Á, không bao gồm Trung Quốc và Ấn Độ, đã giảm không dưới 15%, và được kỳ vọng còn tiếp tục giảm trong Quý đầu năm 2009.

Xét trên nhiều khía cạnh, tác động nghiêm trọng này là ngoài dự đoán. Châu Á tương đối xa tâm chấn của cuộc khủng hoảng, không những về địa lý mà cả dưới góc độ Châu Á không chạy theo những thông lệ tài chính đã gây ra những vấn đề nghiêm trọng trong hệ thống ngân hàng của các nền kinh tế phát triển. Hơn nữa, trước khủng hoảng, khuôn khổ kinh tế vĩ mô của khu vực này rất vững chắc, và do đó, có một vị thế đủ mạnh để chống đỡ lại các áp lực bất nguồn từ các nền kinh tế phát triển. Tuy nhiên, tác động trong cuộc khủng hoảng này đến Châu Á thậm chí lại còn nhanh và nghiêm trọng hơn đối với các khu vực khác.

Điều gì giải thích cho hệ quả này? Như phân tích trong Chương 1, câu trả lời nằm ở mức hội nhập đặc biệt của Châu Á vào nền kinh tế toàn cầu. Nhiều nước Châu Á phụ thuộc nặng nề vào việc xuất khẩu hàng hóa kỹ thuật cao, những sản phẩm mà cầu của nó đã bị suy sụp. Đồng thời, sự phụ thuộc tài chính của Châu Á vào phần còn lại của thế giới đã ngày càng sâu hơn trong suốt thập kỷ qua, khiến khu vực này phải chịu rủi ro trước sức mạnh của đợt giảm vay nợ trên toàn cầu.

Trong tương lai, con đường tăng trưởng của Châu Á sẽ tiếp tục đồng hành với nền kinh tế toàn cầu. Trong thời gian còn lại của năm 2009, dự báo cú sốc bên ngoài sẽ tiếp tục lan rộng sang hoạt động đầu tư và tiêu dùng tư nhân, khiến nhiều nước rơi vào danh sách tăng trưởng âm. Sau đó, khi nền kinh tế toàn cầu hồi phục vào năm 2010, Châu Á cũng sẽ hồi sinh. Nhưng sự hồi phục này có thể vẫn âm ỉ – không chỉ bởi nền kinh tế toàn cầu vẫn còn yếu. Như phân tích tại Chương 2, kinh nghiệm trong lịch sử cho thấy rằng đầu tư có xu hướng hồi phục chậm sau suy thoái, đặc biệt là những suy thoái liên quan đến căng thẳng tài chính.

Những rủi ro đối với kịch bản dựa trên giả thiết là các chính sách không thay đổi thiên theo hướng suy giảm kinh tế. Đặc biệt, một sự hồi phục chậm chạp trên toàn cầu có thể làm khởi đầu những vòng lặp tác động nguy hiểm giữa khu vực tài chính và sản xuất ở Châu Á. Như thảo luận tại Chương 3, sức cầu yếu tiếp diễn và những tình trạng tài chính thắt chặt có thể làm gia tăng nỗi khốn khó của các doanh nghiệp và có thể tác động ngược trở lại các ngân hàng ở Châu Á, khiến các ngân hàng này thậm chí ít khả năng hoặc không sẵn sàng mở rộng tín dụng cho khu vực tư nhân. Đồng thời, sự tăng vọt về số các tập đoàn bị phá sản có thể tác động lan truyền sang cầu nội địa, do tỷ lệ thất nghiệp tăng cao hơn mức dự báo đẩy tiêu dùng sụt giảm.

Trong dài hạn, các nền kinh tế châu Á đang chịu rủi ro của sự sụt giảm cầu theo cơ cấu ở các nước phát triển. Các hộ gia đình ở những nền kinh tế phát triển đã bắt đầu điều chỉnh việc

đi vay quá mức trên bảng cân đối tài sản của họ, do giai đoạn mở rộng tín dụng tài trợ cho việc mua hàng tiêu dùng bền lâu thực sự đã chấm dứt. Trong trường hợp đó, tốc độ tăng trưởng sản xuất và xuất khẩu của các nước Châu Á có thể thấp hơn về mặt cơ cấu trong nhiều năm, và chiến lược tăng trưởng nhờ vào xuất khẩu của Châu Á có thể sẽ không mang lại mức lợi nhuận như trước đây.

Trong hoàn cảnh này, thách thức đối với các nhà hoạch định chính sách của Châu Á sẽ tăng gấp đôi:

- Thứ nhất, cần phải duy trì những chính sách chống lại chu kỳ kinh tế đủ mạnh để giúp các nước Châu Á vượt qua suy thoái nhanh hơn và mạnh hơn, và để mang lại sự bảo hiểm đối phó với những rủi ro suy giảm. Về phía chính sách tài khóa, duy trì việc tung ra những gói kích cầu trong năm 2009 và sang cả năm sau là không kém phần quan trọng, như một chính sách bảo hiểm trước những rủi ro còn đang tiềm ẩn. Đồng thời, việc bảo vệ niềm tin vào chính sách tài khóa là vô cùng thiết yếu qua việc phát tín hiệu cho thấy rằng các gói kích cầu sẽ mang tính khác biệt và sẽ vẫn kéo dài cho đến khi sự hồi phục được thiết lập một cách vững chắc. Về phía chính sách tiền tệ, trong khi nhiều ngân hàng trung ương vẫn còn cơ hội để giảm lãi suất, một vài ngân hàng trung ương khác lại có thể phải hỗ trợ tín dụng cho khu vực tư nhân thông qua các biện pháp ngoài thông lệ. Tuy nhiên, kinh nghiệm của Nhật Bản trong cuộc khủng hoảng những năm 1990 được xem xét trong Chương 4 cho thấy những biện pháp này có thể cần phải được phối hợp với các động thái kịp thời nhằm giải quyết mọi căng thẳng cơ bản trong hệ thống tài chính cũng như trên các bảng cân đối tài sản của các hộ gia đình và các tập đoàn.
- Thứ hai, Châu Á cần cân bằng lại tăng trưởng giảm sự phụ thuộc vào xuất khẩu và hướng tới cầu nội địa nhằm đạt được mức tăng trưởng trước khủng hoảng. Trung Quốc đã và đang khuyến khích tiêu dùng tư nhân bởi nó đã giảm cả thập kỷ qua so với GDP. Về nguyên tắc, nhiều nước Châu Á vẫn còn khả năng thực hiện việc kích thích tiêu dùng tư nhân, đặc biệt thông qua việc thiết lập những hệ thống bảo trợ xã hội hiệu quả hơn nhằm làm giảm nhu cầu tiết kiệm dự phòng để đáp ứng các nhu cầu thiết yếu về y tế, giáo dục, và hưu trí. Về dài hạn, sự lên giá của đồng tiền cũng có thể có ích qua việc tạo ra động lực về giá giúp chuyển dịch sản xuất sang phục vụ nhu cầu sử dụng trong nước và tăng thu nhập thực tế của các hộ gia đình, từ đó kích thích tiêu dùng.