

Tóm Tắt Tổng Quan

Triển vọng kinh tế ở khu vực Châu Á và Thái Bình Dương vẫn tiếp tục khả quan; dự kiến trung hạn là khu vực này sẽ tiếp tục dẫn đầu tăng trưởng toàn cầu. Mặc dù tốc độ tăng trưởng đã có chậm lại kể từ cuộc khủng hoảng tài chính toàn cầu, mức tiêu dùng mạnh mẽ đã giúp khu vực này giảm bớt ảnh hưởng không tốt gây ra bởi sự suy yếu của cầu đến từ bên ngoài. Là khu vực với nhiều quốc gia nhập khẩu dầu và tham gia chuỗi cung ứng, Châu Á ở vị thế rất thuận lợi để có thể tận dụng sự suy giảm của giá dầu thế giới cũng như sự phục hồi đương thời của các nền kinh tế tiên tiến. Tuy nhiên, các biến chuyển kinh tế và tài chính có thể cản trở lợi thế này, và tiếp tục trì hoãn cải tổ cơ cấu sẽ có thể kìm hãm tăng trưởng. Bởi vậy, các chính sách nên tiếp tục chú trọng phát triển khả năng đàn hồi và tăng năng lực sản xuất.

Tăng trưởng của khu vực Châu Á và Thái Bình Dương dự kiến sẽ giữ ở mức ổn định 5,6 phần trăm trong năm 2015 và giảm nhẹ xuống 5,5 phần trăm trong năm 2016. Dự kiến cầu trong nước sẽ tiếp tục định hướng tăng trưởng, nhờ các nguồn thực thu được kích động do giá dầu thế giới sụt giảm và do các điều kiện thuận lợi của thị trường lao động. Các yếu tố này dự kiến sẽ bù đắp ảnh hưởng của các điều kiện tài chính thắt chặt do luồng vốn đảo chiều, một phần là do Cục dự trữ liên bang Mỹ có thể sẽ thắt chặt chính sách tiền tệ. Xuất khẩu ròng dự kiến cũng đóng góp không đáng kể cho tăng trưởng. Trên toàn khu vực, giá dầu giảm sẽ tạm thời giúp giảm lạm phát, và vì phần lớn nguồn thu này dự tính được tiết kiệm, mức thặng dư hiện tại sẽ tăng lên.

Tuy nhiên chúng ta cũng có thể thấy rõ sự không đồng nhất trên toàn khu vực. Tốc độ tăng trưởng của Trung Quốc đang giảm dần xuống mức bền vững hơn; Nhật Bản dự kiến sẽ tăng trưởng sau một năm trì trệ; các quốc gia xuất khẩu các mặt hàng phi dầu mỏ đang bị giảm giá mạnh (Úc, Indonesia, Malaysia và New Zealand) sẽ chịu ảnh hưởng bất lợi do các điều kiện mậu dịch thay đổi; tuy nhiên ở những nơi khác, mức tăng trưởng dự kiến sẽ ổn định hoặc gia tăng. Ngoài ra, tỷ giá hối đoái hiện hành trên toàn khu vực rất khác nhau, phản ánh một số yếu tố : i) trong bối cảnh các chính sách tiền tệ không đồng bộ ở đa số các nền kinh tế phát triển, trong đó có Nhật Bản, một số loại tiền tệ vẫn phụ thuộc chặt chẽ vào đồng đô la Mỹ, trong khi các tiền tệ khác tỏ ra linh hoạt hơn; ii) tác động của các thay đổi lớn về điều kiện mậu dịch đối với các quốc gia xuất nhập khẩu hàng hóa ròng; và iii) dòng

vốn chảy vào một số quốc gia nhưng lại đào thoát ra khỏi các quốc gia khác. Sự đa dạng này trong khu vực có thể gây ra nhiều biến chuyển bất ngờ hơn.

Mặc dù triển vọng của khu vực Châu Á và Thái Bình Dương vẫn rất khả quan, cán cân rủi ro đang có xu hướng đi xuống. Trước hết, mức tăng trưởng chậm hơn nhiều so với kỳ vọng ở Trung Quốc hoặc Nhật Bản sẽ ảnh hưởng đến các quốc gia còn lại trong khu vực và cả thế giới do các mối liên kết sâu sắc về tài chính và mậu dịch của các nền kinh tế lớn này. Những quốc gia có chuỗi cung ứng liên kết chặt chẽ cũng như các quốc gia xuất khẩu hàng hóa sang các nền kinh tế lớn này sẽ bị ảnh hưởng đặc biệt. Thứ hai, sức mạnh bền bỉ của đồng đô la Mỹ so với đồng Euro và Yên Nhật có thể sẽ tự động thắt chặt các điều kiện tài chính trong nước ở khu vực này và khiến các doanh nghiệp có khoản nợ lớn tính theo đồng đô la Mỹ phải gánh chi phí nợ cao hơn. Ngoài ra, đồng đô la mạnh hơn so với các đồng tiền lớn khác có thể làm mất dần thị phần xuất khẩu của các nền kinh tế có tiền tệ ít linh hoạt đối với đồng đô la Mỹ. Thứ ba, tình hình tích lũy nợ nhanh trên toàn khu vực có thể làm tăng ảnh hưởng của các điều kiện lạm phát và tài chính toàn cầu đối với tăng trưởng. Các điều kiện tài chính thắt chặt hơn ở Mỹ sẽ làm tăng chi phí vay trong nước, trong khi giảm thiểu lạm phát toàn cầu, nếu xâm nhập vào châu Á, sẽ làm tăng nợ thực. Hậu quả của chi phí nợ tăng có thể ảnh hưởng đến sức chi trong nước, trong khi nợ tăng sẽ làm suy yếu phương tiện tín dụng của chính sách tiền tệ.

Mặt khác, giá dầu thế giới giảm mang lại lợi thế quan trọng cho tăng trưởng của Châu Á. Không kể giá thế giới dự kiến sẽ bắt đầu tăng vào cuối năm nay, về dài hạn giá dầu dự kiến vẫn sẽ thấp hơn nhiều so với mức trung bình của các năm gần đây. Tăng trưởng có thể được hỗ trợ thêm nếu vai trò của nguồn cung đối với tình trạng giá sụt giảm sẽ quan trọng hơn hoặc lâu dài hơn dự kiến, hoặc nếu xu hướng chi do nguồn thu từ giá dầu giảm lớn hơn mức dự kiến hiện tại.

Mặc dù nợ tăng ở phần lớn khu vực Châu Á và Thái Bình Dương, thậm chí đạt mức cao ở một số nền kinh tế, các rủi ro của ngành tài chính đã được khống chế nhờ nguồn thu tăng bền vững và các điều kiện tài chính thuận lợi. Tuy nhiên, rõ ràng ngành bất động sản vẫn có nhiều rủi ro và mặc dù tỷ lệ tín dụng ngân hàng so với GDP tăng chậm hơn ở đa số các nền kinh tế, mức tăng trưởng tín dụng nhanh trước đây đã tạo ra sự sai biệt tín dụng đáng kể ở một số nền kinh tế. Dù vậy, hoạt động ngân hàng vẫn được củng cố trên toàn khu vực Châu Á và Thái Bình Dương.

Trong thời gian tới, tốc độ tăng trưởng tiềm năng của Châu Á vẫn tiếp tục thấp hơn mức trước khủng hoảng. Giống như tình hình tăng trưởng thực tế, mức tăng trưởng tiềm năng đã chậm lại trong phần lớn khu vực. Mức suy giảm này chủ yếu phản ánh mức giảm năng suất yếu tố tổng hợp (TFP), mặc dù đóng góp lao động tăng chậm hơn do vấn đề tuổi già là yếu tố chủ chốt ở một vài nền kinh tế. TFP tăng trưởng chậm có thể là hậu quả của nguồn lợi nhuận giảm từ việc tham gia các chuỗi giá trị toàn cầu (GVC; xem Chương 2), và có thể kìm hãm mức tăng năng suất khi thiếu các biện pháp cải tổ cơ cấu. Về trung hạn, khu vực Châu Á và Thái Bình Dương cũng có thể tận dụng quá trình hội nhập tài chính càng ngày càng sâu rộng của khu vực, dù quá trình này vẫn còn thấp kém hơn quá trình hội nhập mậu dịch (Chương 3). Tiếp tục hội nhập tài chính hứa hẹn sẽ giúp phân chia hiệu quả hơn các khoản tiết kiệm địa phương để đáp ứng nhu cầu đầu tư lớn của khu vực, đồng thời cũng hỗ trợ cho quá trình bao gồm tài chính.

Chính sách có vai trò gì trong môi trường này? Đa số các quốc gia ở khu vực Châu Á và Thái Bình Dương đều ở vị trí rất thuận lợi nhờ tỷ giá lãi suất và chính sách tài chính phù hợp để có thể kích thích tăng trưởng tạm thời nếu cần. Tuy nhiên, dựa trên các dự báo liên quan đến tăng trưởng và lạm phát, chúng ta có thể thấy chính sách về các mức lãi suất hiện tại là phù hợp trên toàn khu vực, mặc dù mối lo ngại về sức bền và mức độ ổn định tài chính, cũng như những biến chuyển bất ngờ của tình hình tài chính toàn cầu, có thể sẽ phải đòi hỏi một số quốc gia thắt chặt chính sách lãi suất hơn nữa. Ngoài ra, các nhà thiết lập chính sách cũng cần đối phó với nhiều lực đối trọng, bao gồm giá dầu tăng sau khi giảm tạm thời, luồng vốn bị ảnh hưởng bất chợt và giá tài sản tăng. Các chính sách vĩ mô cẩn trọng và các can thiệp ngoại tệ có thể giúp khống chế những rủi ro về ổn định tài chính và khắc phục tình trạng rối loạn đôi khi xảy ra trên thị trường hối đoái, nhưng cho phép tỷ giá hối đoái thay đổi linh hoạt để giảm sốc. Trên mặt trận tài chính, sự giảm thiểu của giá dầu và lương thực có thể tạo cơ hội để tiếp tục cải tổ hoặc giảm dần các nguồn trợ cấp, nhờ đó tăng hiệu quả chi và giúp chi tiêu công tránh được các biến động của giá hàng hóa trong tương lai. Tiếp tục củng cố tài khóa là biện pháp thích hợp ở những quốc gia có tỷ lệ nợ công cao. Cải tổ cơ cấu vẫn tiếp tục giữ vai trò quan trọng để thúc đẩy tăng trưởng năng suất trên toàn khu vực, kể cả các biện pháp cải tổ ngành tài chính và doanh nghiệp nhà nước ở Trung Quốc; các hoạt động nhằm khuyến khích tăng năng suất dịch vụ và tham gia lực lượng lao động ở Nhật Bản, và các biện pháp để giải quyết tình trạng bế tắc nguồn cung ở Ấn Độ, các nước ASEAN, các nền kinh tế mới nổi và các tiểu quốc gia.