

## Cập nhật về tình hình khu vực Đông Á Thái Bình Dương, tháng 4/2008

**Năm ngoái khu vực Đông Á đang phát triển đã ghi nhận tốc độ tăng trưởng cao nhất trong vòng hơn 1 thập kỷ (10,2%),** kết thúc một thập kỷ chuyển biến tốt sau cơn khủng hoảng tài chính trong khu vực năm 1998.<sup>1</sup> Tuy nhiên đây chưa phải là lúc để ăn mừng, mà lại là thời điểm đáng lo ngại. Nền kinh tế toàn cầu một lần nữa đang đối mặt với thử thách, một mặt giá nhiên liệu và lương thực tăng vọt, mặt khác khiến cho cuộc khủng hoảng bất động sản phát sinh ở Hoa Kỳ và lan ra các quốc gia khác cũng như các loại tài sản khác, làm cho đồng đô la sụt giá và thương mại cùng tăng trưởng toàn cầu chậm lại.

**Mặc dù Đông Á chắc chắn sẽ bị ảnh hưởng, nhưng khu vực này đang ở vị thế đủ để đi qua cơn khủng hoảng mà không bị thiệt hại nhiều về toàn cảnh.** Đúng là điều này phần nhiều phụ thuộc vào việc khủng hoảng phát sinh như thế nào, và tất nhiên, một số quốc gia trong khu vực sẽ bị ảnh hưởng nhiều hơn những quốc gia khác. Nhưng nói chung, đầu tư của khu vực vào những chính sách kinh tế vĩ mô và cải cách cơ cấu hợp lý trong vòng một thập kỷ vừa qua đã đem lại khả năng mau phục hồi và tính mềm dẻo cho nền kinh tế, giúp giải quyết các thách thức này trong vòng một, hai năm sau đó. Dự trữ ngoại hối luôn luôn cao, các khoản nợ ngân hàng khó đòi giảm dần, gánh nặng vay nước ngoài và nợ công ở mức chấp nhận được, phần lớn chính phủ của các quốc gia trong khu vực đều còn khoảng trống ngân sách chưa sử dụng, nền kinh tế thực sự có đà phát triển, và sự đa dạng hóa thương mại và các dòng tài chính tạo ra sự linh hoạt trong việc điều tiết mỗi nguy suy thoái đang lơ lửng trên toàn cầu.

**Tuy nhiên, không thể đánh giá thấp những thách thức trước mắt.** Khủng hoảng tại Hoa Kỳ ngày càng sâu hơn do giá các loại tài sản đang chống chọi lẫn nhau nhằm tìm ra một tình thế cân bằng mới, và các định chế tài chính đang phải trải qua một quá trình vất vả nhằm cắt giảm mức độ vay mượn và/hoặc tái vốn hóa. Ngoài ra, không thể loại trừ những điều bất ngờ khác nữa. Những kinh nghiệm trước đây về các vụ sụp đổ giá bất động sản cho thấy những sụp đổ này có thể sâu và kéo dài gấp hai lần so với sụp đổ giá cổ phiếu. Và đây cũng là khủng hoảng tài chính đầu tiên xảy ra trong thế giới hậu chứng khoán hóa, trong đó phần lớn giao dịch trung gian được thực hiện thông qua các thị trường chứng khoán thay vì thông qua các định chế tiền gửi — điều này thậm chí còn phải mất thời gian lâu hơn để giải quyết. May là chính phủ của các quốc gia bị ảnh hưởng đã ứng phó nhanh chóng với khủng hoảng, mạnh tay hạ thấp mức lãi suất, kích thích thuế vụ, và sử dụng các biện pháp sáng tạo nhằm tạo ra tính thanh khoản và cứu các định chế tài chính đang sụp đổ. Tuy nhiên, kể cả khi các can thiệp này giúp ổn định hệ thống tài chính và ngăn chặn vòng xoáy đi xuống của giá cả và giá trị tài sản trên bảng cân đối tài sản, thì chắc chắn sự rối loạn tài chính sẽ có ảnh hưởng xấu đối với sự tăng trưởng, thương mại, và các dòng tài chính trên toàn cầu, mặc dù biên độ ảnh hưởng của các ảnh hưởng đang treo lơ lửng còn chưa rõ ràng.

**Tính bất định ngày càng tăng khiến cho việc dự đoán tác động đối với khu vực Đông Á trở thành một nhiệm vụ đầy khó khăn trong thời điểm này.** Những dữ kiện mới nhất từ khu vực này cho thấy đà phát triển đầu ra và thương mại vẫn còn mạnh mẽ nhưng điều này hầu như không đáng kinh ngạc. Tác động của nền kinh tế Hoa Kỳ đang chậm lại sẽ phải mất thời gian để ngấm vào các kênh thương mại và tài chính, và tổng lực tác động có thể chỉ được cảm nhận đầy đủ vào 6 tháng cuối năm nay. Nhưng ngay từ một vài tháng đầu tiên của năm 2008, các dữ liệu đã chỉ ra rằng, những điều chỉnh trong các mô hình thương mại có tính gợi ý cho những xu hướng mới nổi có thể sẽ trở nên rõ ràng hơn sau một thời gian. Ví dụ như, tăng trưởng xuất khẩu vẫn đang chuyển từ Hoa Kỳ sang các thị trường khác ở các quốc gia công nghiệp và quốc gia đang phát triển, và được khuyến khích bởi việc đồng đô la đang mất giá cũng như đã tăng trưởng mạnh mẽ vẫn tiếp tục ở thế giới đang phát triển (bao gồm bản thân khu vực Đông Á) và châu Âu.

**Ngoài ra, xu hướng cơ bản trong sự tăng trưởng của Đông Á trong một thời gian dài đã cao hơn xu hướng tăng trưởng của các quốc gia công nghiệp,** thậm chí cả khi các chu kỳ của Đông Á xung quanh xu hướng này thường có tương quan với các chu kỳ ở những quốc gia công nghiệp, và có thể

<sup>1</sup> Khu vực Đông Á đang phát triển bao gồm tất cả các nền kinh tế có thu nhập thấp và thu nhập trung bình ở Đông Á như Trung Quốc, Indônêxia, Malaixia, Philippin, Thái Lan, Việt Nam và một số nền kinh tế nhỏ hơn như các quần đảo Thái Bình Dương. Khu vực Đông Á mới nổi bao gồm khu vực Đông Á đang phát triển cộng với 4 nền Kinh tế mới công nghiệp hóa, viết tắt là NIE, là Hồng Kông, Hàn Quốc, Singapo và Đài Loan Trung Quốc).

hơn nữa khi khu vực này tiếp tục hòa nhập với nền kinh tế thế giới. Xu hướng tăng trưởng mạnh trong dài hạn của khu vực này không bị dẫn dắt bởi sự dao động hàng năm của cầu thế giới, mà bởi những tiến triển về năng suất, sáng kiến, kiểm soát chất lượng, giáo dục và kỹ năng. Những tác nhân ẩn dưới xu hướng tăng trưởng này của Đông Á ít có khả năng bị ảnh hưởng bởi sự rối loạn tài chính hay thị trường toàn cầu đang chậm lại – điều này có ý nói rằng, bằng việc tiếp tục quản lý kinh tế một cách thận trọng, khu vực Đông Á, nhất là Trung Quốc, có thể tiếp tục xuất hiện với tư cách là một cột trụ tăng trưởng trong nền kinh tế thế giới, và có thể tạo ra một đối trọng với các nền kinh tế công nghiệp đang giảm tốc.

**Trong khi khủng hoảng bất động sản ở Hoa Kỳ chỉ có tác động trực tiếp tương đối nhỏ đến các ngân hàng và định chế tài chính ở Đông Á, thì tác động gần nhất và dễ thấy nhất của sự rối loạn tài chính ở Hoa Kỳ có lẽ là sự suy giảm mạnh trên các thị trường chứng khoán trong toàn khu vực Đông Á, nhất là cổ phiếu và, ở một mức độ nhỏ hơn, là các thị trường trái phiếu ngoài nước.** Sự suy giảm này không chỉ xuất phát từ sự bất định và việc bán tống bán tháo các cổ phần đầu tư của các định chế tài chính nước ngoài, mà còn xuất phát từ những đánh giá thực tế hơn về nguy cơ rủi ro trên toàn thể thị trường tài chính toàn cầu và từ việc điều chỉnh thu nhập kỳ vọng từ các khoản đầu tư cơ bản. Mặt khác, tín dụng trong nước – được hỗ trợ bởi các khoản tiết kiệm dư dả trong nước – tiếp tục cung cấp nguồn lực cho đầu tư, kể cả khi các dòng đầu tư vào và các khoản vay từ các ngân hàng quốc tế đã dần dần ngừng lại. Điều đáng lo lắng hơn là việc giá cổ phiếu giảm gây nên ảnh hưởng dễ tiêm nhiễm đến bảng cân đối tài sản của các doanh nghiệp và/hoặc ngân hàng, đây là một trong những vấn đề của ngành tài chính mà các chính phủ ở Đông Á cần để mắt tới một cách sát sao.

**Dựa trên những phân tích của chúng tôi về nguồn tài chính và thương mại ước tính và chiều hướng tương lai của biến động kinh tế chủ chốt, chúng tôi dự đoán rằng khu vực Đông Á đang phát triển có thể giảm tỷ lệ tăng trưởng khoảng 1-2% so với năm 2007, nghĩa là tăng trưởng còn khoảng 8,5% trong năm 2008.** Mặc dù sự suy giảm tỷ lệ tăng trưởng như vậy là một vấn đề đáng lo ngại, nhất là với người dân nghèo ở các quốc gia Đông Á là những người mà đối với họ, từng điểm % tăng trưởng đều đáng quan tâm, nhưng tỷ lệ tăng trưởng cuối cùng của khu vực vẫn khá cao, và thậm chí cao hơn nhiều so với nhiều khu vực khác trong thế giới đang phát triển. Đương nhiên, khủng hoảng tài chính ở Hoa Kỳ vẫn có thể gây nên một bước ngoặt không lường trước và điều này có thể ảnh hưởng đến viễn cảnh này – nhất là nếu như ảnh hưởng của khủng hoảng này tiêm nhiễm và lan rộng ra các quốc gia công nghiệp khác – khi đó, dự báo cần tiếp tục có những điều chỉnh theo hướng đi xuống. Nhưng kể cả trong tình huống đó thì tình hình ngân sách mạnh mẽ ở phần lớn các quốc gia Đông Á vẫn cho phép họ có khoảng trống ngân sách để kích thích cầu trong nước thông qua các chính sách thuế và chi tiêu công.

**Ngoài thách thức tăng trưởng, các quốc gia Đông Á còn phải xử lý vấn đề giá cả nhiên liệu và lương thực tăng cao.** Gần như với mỗi quốc gia Đông Á, lạm phát đang leo thang đến mức lo ngại do áp lực phí đẩy, trong khi tăng trưởng tín dụng và tiền tệ khó có thể kìm chế nợ từ các luồng vốn vào thực sự. Một số quốc gia đang phải sử dụng các biện pháp kiểm soát giá cả cùng với một vài biện pháp hành chính khác để tạm thời kìm chế lạm phát, nhưng những biện pháp này chỉ bóp méo các dấu hiệu thị trường và về lâu dài sẽ khuyến khích thị trường đen, mà đến cuối cùng, những biện pháp này vẫn phải bị thu hồi lại. Ở một số quốc gia khác, trợ cấp nhiên liệu đã leo thang đến mức đang trở thành một gánh nặng lớn cho ngân sách.

**Đối với khu vực Đông Á, giải quyết vấn đề giá cả nhiên liệu và lương thực tăng cao có lẽ vẫn sẽ là thách thức lớn hơn so với rối loạn tài chính ở Hoa Kỳ và nền kinh tế toàn cầu đang giảm tốc.** Về trung hạn, rõ ràng giải pháp nằm ở chỗ đạt được hiệu quả sử dụng nhiên liệu cao hơn và sản xuất nông nghiệp phải mạnh hơn và có năng suất hơn. Nhưng trước mắt, mối lo ngại lớn hơn là xóa bỏ gánh nặng khắc nghiệt đối với người nghèo. Đúng là một số nền kinh tế trong khu vực là những nền kinh tế xuất khẩu ròng đối với các loại hàng hóa thương phẩm này, và do đó sẽ có lợi về thu nhập chung của quốc gia. Và cũng đúng là giá cả lương thực tăng cao thì giúp ích cho nông dân – mặc dù những nông dân sản xuất nhỏ thường tiêu dùng nhiều lương thực hơn là sản xuất ra lương thực nên vẫn bị tổn thương. Tuy nhiên những người nghèo không làm nông nghiệp ở đô thị cũng như nông thôn (và cả những nông dân sản xuất nhỏ) – những người mà chi phí lương thực chiếm từ 1/3 đến 2/3 chi tiêu – đang chứng kiến thu nhập thực của họ bị giảm xuống một cách đáng kể do giá lương thực tăng cao. Tương tự như vậy, mặc dù giá nhiên liệu tăng cao làm ảnh hưởng đến tất cả mọi người, nhưng chính người nghèo lại bị thiệt hại hơn. Mặc dù chưa thể có được một câu trả lời dễ dàng cũng như một giải pháp chung để giải quyết vấn đề khó khăn này, nhưng Đông Á đã từng đương đầu với những vấn đề này trước kia, và trong quá khứ, đã áp dụng nhiều biện pháp để thích nghi với những tình huống khó khăn, từ biện pháp trợ cấp theo mục tiêu đến biện pháp chuyển tiền có điều kiện cho các chương trình ăn trưa tại trường. Hiện giờ là lúc những chương trình này cần được xem xét lại và củng cố, tăng cường trước khi vấn đề trở nên quá gay gắt.