**TÓM TẮT**

**PHẦN I**

1. **Đà tăng trưởng toàn cầu đã tăng tốc trong quý 2 và 3 năm 2013 trong khi vẫn còn tiềm ẩn các rủi ro.** Trong quý 2/1013, lần đầu tiên sau 30 tháng các nền kinh tế khu vực đồng Euro, Nhật Bản và Mỹ đều ghi nhận tăng trưởng dương. Khu vực đồng Euro đã ra khỏi thời kỳ suy thoái và đạt mức tăng trưởng 1,2% (mức tăng trưởng quý, điều chỉnh theo biến động theo mùa). Kinh tế Mỹ cũng trên đà hồi phục với mức tăng trưởng 2,5% và kinh tế Nhật tăng trưởng 3,8%. Tương tự, các nền kinh tế mới nổi như Bra-xin, Trung Quốc, Ma-lai-xia, Nam Phi, và Thổ Nhĩ Kỳ cũng tăng trưởng mạnh. Các chỉ số tăng trưởng kinh tế chính cũng cho thấy chu kỳ sản xuất và thương mại thế giới có thể đã qua thời kỳ chạm đáy trong quý 3. Nhưng quá trình hồi phục toàn cầu vẫn còn chịu rủi ro bởi những bất ổn xung quanh vấn đề tài khóa của Mỹ, bởi tác động của chính sách cắt giảm kích thích tiền tệ tại các nước phát triển, sự ngừng trệ đầu tư đột ngột tại Trung Quốc và các cuộc bạo động tại Trung Đông.
2. **Tăng cường đà tăng trưởng toàn cầu sẽ giúp các nước đang phát triển Đông Á duy trì mức tăng trưởng trên 7% và vai trò đầu tàu của khu vực trong tăng trưởng toàn cầu.** Tăng trưởng Trung Quốc dự tính sẽ đạt chỉ tiêu chính thức 7,5% năm 2013—tức là 0,8% thấp hơn so với dự báo của chúng tôi đưa ra vào hồi tháng 4. Về trung hạn, tăng trưởng Trung Quốc dự tính sẽ dao động trong mức 7,5% - 7,7% nhờ tập trung vào năng suất lao động và sáng tạo, và tái cân đối cầu dựa trên hai yếu tố đầu tư và tiêu dùng. Tăng trưởng các nước đang phát triển Đông Á (không kể Trung Quốc) dự tính sẽ giảm từ 6,2% năm 2012 xuống còn 5,2% năm 2013 và sẽ bật lên mức 5,3% và 5,7% trong năm 2014 và 2015. Quá trình phục hồi kinh tế tại các nước ASEAN, kể cả các nước thu nhập cao như Xing-ga-po và Bru-nây, sẽ diễn ra đều đặn hơn từ 5,1% (2013), đến 5,1% (2014), và 5,4% (2015). Tuy có suy giảm chút ít trong năm 2013 khu vực Bắc Á Thái Bình Dương vẫn chiếm gần 2/5 tổng mức tăng trưởng toàn cầu và 1/3 tổng khối lượng thương mại toàn cầu—cao hơn bất kỳ khu vực nào khác trên thế giới.
3. **Cầu nội địa, nhân tố thúc đẩy tăng trưởng chính trong khu vực Đông Á Thái Bình Dương giai đoạn hậu khủng hoảng, đang chững lại.** Tăng tiêu dùng cá nhân, tăng đầu tư và các chương trình kích cầu lớn đã đóng góp 90% trong tổng mức tăng trưởng tại các nước đang phát triển khu vực Đông Á Thái Bình Dương kể từ năm 2009. Nhưng khi các chương trình kích cầu giảm thì cầu nội địa cũng giảm. Kể từ giữa năm 2012 nền kinh tế In-đô-nê-xia đã bị ảnh hưởng bởi sự sụt giảm giá hàng hóa toàn cầu và suy giảm đầu tư tư nhân. Nợ khu vực tư nhân tăng cũng khiến cho Ma-lai-xia và Thái Lan đánh mất phần nào khả năng phục hồi kinh tế, trong khi Việt Nam bị các vấn đề trong ngành ngân hàng và doanh nghiệp nhà nước trói buộc. Và Trung Quốc có lẽ sẽ tiếp tục tái cân đối nền kinh tế bằng cách giảm tăng trưởng tín dụng, mặc dù tốc độ của tiến trình này còn phụ thuộc vào mức tăng trưởng chung.
4. **Quyết định của Cục Dự trữ Liên bang Mỹ (FED) trì hoãn việc ngừng chính sách nới lỏng tiền tệ (QE) đã tiếp tục duy trì luồng vốn đổ về các thị trường mới nổi và tạo cơ hội lần thứ hai cho các nhà chức trách áp dụng các biện pháp giảm thiểu rủi ro trong tương lai.** Những lời đồn đoán về việc chấm dứt chính sách nới lỏng tiền tệ đã dẫn đến việc bán tháo trên thị trường cổ phiếu, làm mất giá đồng tiền và tăng mạnh lợi tức trái phiếu nội địa. In-đô-nê-xia bị tác động mạnh nhất, sau đó là Thái Lan, Phi-lip-pin và Ma-lai-xia. Các nước bị rút vốn nhiều là các nước có tỉ lệ tham gia vốn ngoại lớn trên thị trường tài chính và do đó lại chịu rủi ro hơn nữa. Thị trường tài chính đã ổn định trở lại sau khi Cục Dự trữ Liên bang Mỹquyết định trì hoãn ngừng chính sách nới lỏng tiền tệ và các nước Đông Á Thái Bình Dương đã có được một cú hích cần thiết và một cơ hội nữa đễ chuẩn bị sẵn sàng hơn khi chính sách này được áp dụng. Các biện pháp giảm thiểu rủi ro bao gồm giảm mức độ phụ thuộc vào món vay ngắn hạn và vay bằng ngoại tệ, làm yếu đồng tiền khi tăng trưởng không dưới mức tiềm năng và tạo khoảng đệm chính sách để có thể ứng phó khi điều kiện thanh khoản toàn cầu thay đổi.
5. **Khi chu kỳ tăng trưởng toàn cầu thay đổi nhiều nước Đông Á Thái Bình Dương cũng điều chỉnh chính sách tài khóa và tiền tệ.** Năm nay nhiều nước đã tránh áp dụng các gói kích cầu lớn để đạt tăng trưởng và một số nước đã bắt đầu giải quyết vấn đề bền vững tài khóa liên quan đến các chính sách tăng trưởng trước đây. Tăng trưởng tín dụng đã giảm nhẹ tại một số nền kinh tế lớn trong khu vực mặc dù tỉ lệ tín dụng-GDP vẫn cao hơn mức của năm 2008. Các nhà chức trách cũng áp dụng các biện pháp vĩ mô cẩn trọng nhằm kiểm soát rủi ro nảy sinh từ chính sách nới rộng tín dụng gần đây. Đồng thời một số nước trong khu vực cũng tiến hành hợp lý hóa hệ thống trợ giá—nhất là hệ thống trợ giá nhiên liệu tại In-đô-nê-xia và Ma-lai-xia và trợ giá gạo tại Thái Lan.
6. **Khi tăng trưởng đã chạm hoặc vượt mức tiềm năng thì phải áp dụng tái cơ cấu nếu muốn tăng trưởng thêm nữa.** Trung Quốc sẽ công bố các chính sách cải cách quan trọng như chính sách đô thị hóa, quản lý đất đai, quản lý hộ khẩu, hệ thống tài chính và phân cấp tài khóa. Tại Ma-lai-xia, nhà chức trách sẽ tiếp tục “chương trình chuyển đổi kinh tế” nhằm đưa Ma-lai-xia trở thành nước có thu nhập cao vào năm 2020. In-đô-nê-xia cần một chính sách thương mại và đầu tư thông thoáng hơn và một môi trường pháp qui ổn định hơn còn Phi-lip-pin thì cần cải thiện năng lực cạnh tranh nội địa và nới lỏng chính sách hạn chế sở hữu của người nước ngoài. Thái Lan cần một khung chính sách tài khóa trung hạn thích hợp để có thể củng cố niềm tin của nhà đầu tư. Đầu tư cơ sở hạ tầng là cần thiết đối với tất cả các nước, trong đó phải tăng cường hiệu quả đầu tư công thông qua công tác lựa chọn đầu tư tốt hơn, áp dụng phương thức cấp vốn sáng tạo và thực hiện hiệu quả hơn.
7. **Trong khi rủi ro trong dự báo cơ sở có vẻ bất lợi thì cũng có một số điểm có lợi mới xuất hiện.** Ba rủi ro lớn dễ thấy bao gồm việc ngừng chính sách tiền tệ phi truyền thống của Mỹ thực hiện không suôn sẻ lắm, tình trạng bế tắc tài khóa kéo dài tại Mỹ và sự suy giảm kinh tế tại Trung Quốc nghiêm trọng hơn mức dự báo. Tuy vậy, không phải rủi ro nào cũng tiêu cực. Thứ nhất, tăng trưởng toàn cầu mạnh kéo theo gia tăng thương mại toàn cầu sẽ cung cấp thêm động lực cho các nước trong khu vực. Qua đó sẽ cho phép các nước giảm các biện pháp kích cầu mà không ảnh hưởng nhiều tới tăng trưởng. Thứ hai tác động tiêu cực của việc ngừng chính sách nới lỏng tiền tệ sẽ được bù đắp bởi đồng tiền mất giá và chiến lược mới của Nhật nhằm thoát khỏi giảm phát và lấy lại đà tăng trưởng. Chính sách này của Nhật sẽ có tác động lan tỏa đến khu vực thông qua tăng trưởng tín dụng ngân hàng, tái cân bằng danh mục đầu tư và tăng cường đầu tư trực tiếp ra nước ngoài. Tóm lại, nếu nước nào có thể giảm thiểu rủi ro tăng lãi suất đồng thời tận dụng tối đa khả năng tăng cường thương mại thì nước đó sẽ thành công hơn.

**PHẦN II**

1. Báo cáo dành một chương đặc biệt tập trung phân tích hai vấn đề riêng của khu vực: tính bền vững của mô hình tăng trưởng dựa trên đầu tư và tín dụng, và tác động của việc ngừng chính sách nới lỏng tiền tệ tại Mỹ.
2. **Tăng trưởng tín dụng Trung Quốc có lẽ đã hết tác dụng.** Trung Quốc phản ứng với khủng hoảng tài chính thế giới bằng một chương trình kích thích đầu tư khổng lồ thông qua một chương trình tín dụng lớn. Tăng trưởng đạt được thông qua biện pháp này sẽ không bền vững. Các món vay trong những năm qua đã dẫn đến hiện tượng nợ lớn trong tất cả các lĩnh vực của nền kinh tế, đe dọa ổn định tài chính. Sự nở rộ nhanh chóng các hoạt động tín dụng đen đã tạo ra các thách thức nghiêm trọng do các hoạt động đó liên hệ mật thiết với hệ thống ngân hàng nhưng lại ít bị giám sát hơn và được ngầm bảo đảm bởi các ngân hàng và chính quyền địa phương. Việc nợ của chính quyền địa phương tăng lên cũng gây quan ngại nhất là khi ta để ý tới sự phức tạp và không rõ ràng trong hoạt động tài chính của chính quyền địa phương. Hành động chính sách cần tập trung vào ba lĩnh vực: kiểm soát tăng trưởng tín dụng và tăng cường giám sát tài chính; hợp lý hóa tài chính địa phương; và thực hiện cải cách ngành tài chính rộng hơn và sâu hơn.
3. **Dừng chính sách nới lỏng tiền tệ**. Chính sách nới lỏng tiền tệ, nhất là trong giai đoạn đầu, đã có tác động tích cực lên luồng vốn chảy vào thị trường tài chính khu vực Đông Á Thái Bình Dương. Tuy vậy chính sách này cũng chỉ làm thay đổi một phần trong tổng lượng vốn chảy vào khu vực và lên giá cổ phiếu trong khu vực. Ngược lại, mỗi sự cắt giảm mức độ nới lỏng tại Mỹ lại có tác động lớn hơn lên chi phí vay vốn, suy giảm luồng vốn và giảm giá cổ phiếu trong khu vực. Điều đó sẽ ảnh hưởng tới đầu tư và gây quan ngại về khả năng khu vực tài chính nội địa bị sức ép quá mức. Tuy các dự đoán đưa ra khác nhau khá xa nhưng tác động sẽ nghiêm trọng nếu một nước có nền tài chính mở, thâm hụt cán cân vãng lai lớn, tăng trưởng tín dụng mạnh trong những năm gần đây hoặc có số dư nợ lớn. Các nước có thể giảm bớt chi phí vay tiền bằng cách tăng cường các thể chế trong nước và tiếp tục cải thiện môi trường đầu tư.

**PHẦN III**

1. Báo cáo cũng dành một chương phân tích hai vấn đề trung hạn trong khu vực: thị trường lao động và già hóa dân số.
2. **Lao động tại Bắc Á Thái Bình Dương**. Hiện nay thị trường lao động và đóng góp của nó vào tăng trưởng cũng như vào phúc lợi hộ gia đình đang là vấn đề quan ngại tại khu vực. Có thể kể ra đây một số vấn đề như thất nghiệp trong giới trẻ, tăng khoảng cách bất bình đẳng và thiếu kỹ năng tổng hợp. Vấn đề tiềm ẩn ở đây là qui mô khu vực kinh tế phi chính thức quá lớn làm tăng mức độ tổn thương các hộ gia đình trước các cú sốc, giảm thu thuế, hạn chế sáng tạo và năng suất. Tính chất phi chính thức vừa là hậu quả quản lý lao động chặt chẽ lại vừa là nguyên nhân làm cho khu vực kinh tế này phát triển mạnh. Cần áp dụng các chính sách thích hợp để giải quyết tình trạng này như ổn định kinh tế vĩ mô, tạo khung pháp lý khuyến khích sự phát triển các doanh nghiệp vừa và nhỏ—loại hình phổ biến tại khu vực Đông Á Thái Bình Dương. Cũng cần chính thức hóa nhiều loại công việc hơn nữa nhằm đảm bảo an sinh xã hội và bảo hiểm nhiều rủi ro liên quan tới lao động hơn và để đảm bảo duy trì tăng trưởng bền vững. Để thực hiện điều đó cần có các chính sách khuyến khích di chuyển lao động và nguồn vốn con người cũng như không ưu ái một số loại việc làm (ví dụ làm việc chính thức trong xí nghiệp sản xuất) hơn các công việc khác. Một số nước nông nghiệp cần giải quyết các thách thức cụ thể hơn, chủ yếu là nâng cao năng suất nông nghiệp. Tại các nước đô thị hóa, qui hoạch đô thị lại là vấn đề chủ yếu. Các đảo quốc Thái Bình Dương cần tạo năng lực lao động cho lớp trẻ để họ có thể ra nước ngoài làm việc.
3. **Già hóa dân số**. Khu vực Đông Á Thái Bình Dương đang trong giai đoạn già hóa dân số nhanh nhất chưa từng thấy. Già hóa gây nên do giảm tỉ lệ sinh và tăng tuổi thọ trung bình và đang diễn ra trong các nhóm dân cư có thu nhập tương đối thấp. Già hóa sẽ có tác động lớn lên lực lượng lao động và mức tăng trưởng chung, tuy nhiên mức độ ở mỗi nước sẽ khác nhau. Tác động già hóa dân số lại bị làm trầm trọng thêm bởi quá trình đô thị hóa do mức độ tham gia lực lượng lao động của người cao tuổi tại khu vực đô thị sẽ thấp hơn. Ngoài ra còn có các quan ngại khác về người nghèo cao tuổi do mạng lưới hỗ trợ hộ gia đình đã bị căng quá mức. Già hóa đã đặt ra một số thách thức chính sách quan trọng. Thứ nhất, kéo dài thời gian làm việc, duy trì kỹ năng làm việc cho người cao tuổi, và tăng tỉ lệ tham gia lao động. Thứ hai, cải cách hệ thống hưu trí nhằm mở rộng và tăng cường bảo vệ tài chính có tính đến năng lực quản lý và mức độ bền vững tài khóa. Thứ ba, cải cách hệ thống y tế, bao gồm cả vấn đề chăm sóc người già và điều trị dài hạn và cách thức chi trả các bên cung cấp dịch vụ y tế.