

TÁI CÂN BẰNG SỰ TĂNG TRƯỞNG Ở CHÂU Á

ESWAR PRASAD^(*). **Rebalancing Growth in Asia.**
Finance & Development. December, 2009.

XUÂN TÙNG
dịch

Do vai trò ngày càng quan trọng của các thị trường mới nổi ở châu Á trong nền kinh tế thế giới, việc tái cân bằng sự tăng trưởng ở khu vực châu Á đang phát triển hướng tới mục tiêu trồng cây nhiều hơn vào nhu cầu nội địa và giảm bớt sự phụ thuộc vào các hoạt động xuất khẩu đã trở thành một yếu tố quan trọng trong nỗ lực toàn cầu nhằm bình ổn các hệ thống kinh tế và tài chính thế giới.

Chiến lược tăng trưởng theo định hướng xuất khẩu của châu Á đã từng là tác nhân gây nên hiện tượng mất cân đối toàn cầu (vốn được xem là đặc trưng của kinh tế quốc tế trong những năm gần đây) và chiến lược này cũng đóng một vai trò nhất định – mặc dù còn gây nhiều tranh cãi – trong việc góp phần gây ra khủng hoảng kinh tế toàn cầu.

Hiện tượng mất cân đối toàn cầu – trong đó có tình trạng thâm hụt tài khoản vãng lai quy mô lớn tại Mỹ và một vài nền kinh tế phát triển khác, và tình trạng thặng dư tài khoản vãng lai ở mức đáng kể tại các nước xuất khẩu dầu lửa và một số thị trường mới nổi ở châu Á,

đặc biệt là Trung Quốc – đã tạo ra đồng tiền giá rẻ (tiền dễ vay với lãi suất thấp - cheap money), nguyên nhân chính làm xấu đi những vấn đề căn bản của các hệ thống điều tiết yếu kém và làm trầm trọng thêm những thất bại trong chính sách điều tiết của Mỹ và một số nền kinh tế phát triển khác. Những mất cân đối toàn cầu này vẫn đang gây lo ngại, bởi lẽ nếu một sự điều chỉnh cầu thả được thực hiện, thông qua việc giảm mạnh giá trị đồng đôla hoặc sự co hẹp hoạt động kinh tế tại các nước công nghiệp trong một thời gian dài, thì nền kinh tế thế giới sẽ bị phá vỡ và sẽ phải trả giá rất đắt.

Nếu việc thiết lập lại sự cân bằng là một mục tiêu thì vấn đề đầu tiên đặt ra là làm thế nào để đánh giá “sự cân bằng” của một nền kinh tế xét trên phương diện trồng cây vào nhu cầu nội địa thay vì nhu cầu của ngoại quốc và xét về mặt cấu trúc của nhu cầu nội địa. Không có câu trả lời dứt khoát cho vấn đề này,

^(*) GS. về chính sách thương mại tại Đại học Tổng hợp Cornell (Mỹ), chuyên gia cao cấp về kinh tế quốc tế tại Viện nghiên cứu Brookings, thành viên Cục nghiên cứu kinh tế quốc gia Hoa Kỳ.

nhưng cách tiếp cận của tôi là đánh giá các mô hình tăng trưởng ở một số nền kinh tế mới nổi quan trọng ở châu Á – như Trung Quốc, Ấn Độ, Indonesia, Hàn Quốc và Thailand – rồi sau đó phân tích những mô hình này nhằm xem xét xem sự tăng trưởng đó đã cải thiện đời sống kinh tế của hộ gia đình có mức thu nhập trung bình ở các nền kinh tế nói trên như thế nào.

Các mô hình tăng trưởng

Một cách thức để mô tả sự cân bằng trong tăng trưởng kinh tế của một đất nước là xem xét diễn biến của các yếu tố quan trọng cấu thành sản lượng quốc gia của đất nước đó – như tiêu dùng tư nhân, tiêu dùng của chính phủ, giá trị xuất khẩu ròng và tỷ lệ có việc làm.

Hơn một thập kỷ qua, tỷ phần của tiêu dùng tư nhân trong tổng sản phẩm quốc nội (GDP) đã sụt giảm ở các nền kinh tế mới nổi của châu Á và ở một số nền kinh tế lớn nhất thế giới, ngoại trừ Mỹ. Tại Trung Quốc, tỷ lệ này đã giảm mạnh từ mức vốn đã thấp là 46% năm 2000 xuống còn 35% năm 2008. Ngược lại, tỷ phần của cả đầu tư và xuất khẩu ròng của Trung Quốc lại tăng chóng mặt - tương ứng vào khoảng 8 và 6 điểm phần trăm trong giai đoạn 2000-2008. Tỷ phần tiêu dùng tư nhân trong GDP của Ấn Độ cũng sụt giảm đáng kể - từ 64% năm 2000 xuống mức 57% năm 2008, trong khi đó tỷ phần của đầu tư lại tăng mạnh chưa từng thấy.

Khi nhìn vào tỷ lệ tăng trưởng GDP bình quân của các nước kể trên, có thể thấy rằng tiêu dùng tư nhân chiếm chưa đến 1/3 tỷ lệ tăng trưởng GDP của Trung Quốc, đây là mức thấp nhất trong nhóm các nền kinh tế được chọn theo mẫu. Sự gia tăng đầu tư đóng góp một phần lớn vào tỷ lệ tăng trưởng chung ở cả Trung

Quốc và Ấn Độ - chiếm gần một nửa tỷ lệ tăng trưởng GDP chung của hai nước này. Ở Trung Quốc, mức tăng đầu tư là nguồn lực chính cho sự tăng trưởng GDP.

Sau khi đánh giá đầu tư và tiêu dùng tư nhân, bước quan trọng tiếp theo là đánh giá mức độ phụ thuộc của một quốc gia vào hoạt động ngoại thương để tăng trưởng. Cho dù một quốc gia có tỷ phần xuất khẩu tính trên GDP đạt mức cao thì quốc gia đó có thể vẫn phải nhập khẩu với số lượng lớn, có nghĩa là xuất khẩu ròng (xuất khẩu trừ đi nhập khẩu) đóng góp rất ít vào sự tăng trưởng GDP cốt yếu. Trung Quốc nổi tiếng là quốc gia dựa vào mô hình tăng trưởng theo định hướng xuất khẩu, song mức đóng góp trực tiếp của xuất khẩu ròng vào sự tăng trưởng GDP chỉ chiếm 1,1 điểm phần trăm mỗi năm trong giai đoạn 2000-2008, chỉ bằng 1/10 tỷ lệ tăng trưởng GDP chung. Tuy nhiên, xét về số lượng tuyệt đối, mức thặng dư thương mại 295 tỷ USD của Trung Quốc năm 2008 (chiếm 6,8% GDP của nước này) lại chiếm tỷ lệ áp đảo trong kim ngạch thương mại của các nước châu Á gộp lại (ngoại trừ Nhật Bản) với các nước khác trên thế giới.

Mô hình tăng trưởng của Trung Quốc dựa vào sự tăng trưởng đầu tư với quy mô rất lớn đã dẫn tới tỷ lệ gia tăng việc làm ở mức hạn chế - chỉ đạt 1% mỗi năm, tức là khoảng 1/10 mức tăng sản lượng quốc gia trong thập niên này – đây là điều lạ lùng đối với một nền kinh tế có lực lượng lao động khổng lồ và tình trạng sử dụng không hết nhân công là rất đáng kể. Cho dù điều này có thể phản ánh sự gia tăng năng suất lao động ở mức cao, nhưng tỷ lệ gia tăng việc làm ở mức thấp rõ ràng là mối quan ngại đối với chính phủ Trung Quốc, bởi vì nó gây ra những

hệ lụy xấu đối với sự ổn định kinh tế - xã hội. Tỷ lệ tăng việc làm của Trung Quốc ở mức thấp nhất so với các nền kinh tế khác ở châu Á.

Mất cân đối bên ngoài

Mất cân đối trong nước và mất cân đối toàn cầu có mối liên hệ với nhau thông qua tài khoản vãng lai – hoặc sự khác biệt giữa đầu tư và tiết kiệm quốc gia. Nghiên cứu cán cân tài khoản vãng lai tổng thể của khu vực châu Á đang phát triển trong giai đoạn 1990-2008 cho thấy, tổng mức tiết kiệm phụ trội của khu vực châu Á đã lên tới gần 100 tỷ USD vào cuối những năm 2000, sau đó bắt đầu tăng vọt vào năm 2003.

Hầu như toàn bộ sự gia tăng mức tiết kiệm phụ trội nói trên là của Trung Quốc. Mức tiết kiệm phụ trội của các nước khác hầu như không đổi, vào khoảng 100 tỷ USD trong giai đoạn 2007-2008. Cán cân tài khoản vãng lai của các nước châu Á gộp lại (ngoại trừ Trung Quốc) đã tăng vọt lên mức 500 tỷ USD vào năm 2007-2008, do bị chi phối bởi thặng dư tài khoản vãng lai khổng lồ của Trung Quốc (đạt kỷ lục 440 tỷ USD vào năm 2008). Trên thực tế, thặng dư tài khoản vãng lai và mức tiết kiệm quốc gia của Trung Quốc chiếm vị thế áp đảo trong các cán cân tiết kiệm-đầu tư của khu vực châu Á. Trung Quốc chỉ chiếm gần một nửa GDP ở châu Á (ngoại trừ Nhật Bản), nhưng lại chiếm đến gần 90% giá trị thặng dư tài khoản vãng lai của khu vực này. Thặng dư thương mại, mà một lần nữa Trung Quốc lại chiếm thế áp đảo, là nhân tố quyết định thặng dư tài khoản vãng lai của toàn châu Á.

Diễn biến của tỷ lệ tiết kiệm quốc gia

Để nghiên cứu mức tiết kiệm một cách chi tiết hơn, chúng ta hãy xem xét diễn biến của tỷ lệ tiết kiệm quốc gia và

cấu trúc tiết kiệm ở Trung Quốc, Ấn Độ và Hàn Quốc. Ba nền kinh tế này chiếm khoảng 3/4 GDP của châu Á (ngoại trừ Nhật Bản). Cả ba nước này đều có sự gia tăng về mức tiết kiệm của các tập đoàn kinh doanh. Tại Trung Quốc, tỷ phần tiết kiệm của các tập đoàn đã tăng đáng kể, chiếm gần một nửa tổng mức tiết kiệm quốc gia vào năm 2007-2008. Một điều thú vị là, tại Ấn Độ, mức tiết kiệm của hộ gia đình vẫn là nguồn chính của tổng mức tiết kiệm quốc gia, chiếm khoảng 20% GDP của nước này kể từ đầu những năm 2000, trong khi đó mức tiết kiệm của các tập đoàn ngày càng trở nên quan trọng trong những năm gần đây. Tại Hàn Quốc, tỷ lệ tiết kiệm của hộ gia đình tính trên GDP đã giảm xuống từ cuối những năm 1990, dẫn tới sự giảm nhẹ tổng mức tiết kiệm quốc gia.

Nghiên cứu tỷ lệ tiết kiệm trong thu nhập khả dụng của hộ gia đình cho thấy một quan điểm khác về tiết kiệm của hộ gia đình. Tỷ lệ tiết kiệm của hộ gia đình ở Trung Quốc đã tăng đáng kể trong nửa cuối thập niên 1990 và tiếp tục tăng lên trong những năm tăng trưởng cao của thập niên này, đạt mức 28% thu nhập khả dụng của hộ gia đình vào năm 2008. Ở Ấn Độ, tỷ lệ tiết kiệm của hộ gia đình đã tăng mạnh trong thập kỷ vừa qua, từ mức 20% thu nhập khả dụng năm 1998 lên mức 32% năm 2008. Trên thực tế, Ấn Độ hiện nay có lẽ là nước có tỷ lệ tiết kiệm của hộ gia đình ở mức cao nhất trong số các nền kinh tế châu Á có dữ liệu được thu thập. Ngược lại, tỷ lệ tiết kiệm của hộ gia đình ở Hàn Quốc đã giảm mạnh, từ mức gần 30% vào cuối những năm 1990 xuống còn 7% vào năm 2007.

Sự biến động về tỷ lệ tiết kiệm tổng thể cũng như các nguồn của tiết kiệm quốc gia đều thay đổi căn bản ở các nước

nói trên. Năm 2008, Trung Quốc chiếm khoảng 62% tổng mức tiết kiệm quốc gia của tất cả các nước châu Á (ngoại trừ Nhật Bản). Xét về độ lớn tuyệt đối, sự tăng vọt về mức tiết kiệm của các tập đoàn và sự thay đổi về mức tiết kiệm quốc gia của Trung Quốc rõ ràng đều đóng vai trò lớn trong việc gây ảnh hưởng đến các mô hình tiết kiệm tổng thể ở châu Á.

Tiết kiệm của các tập đoàn

Mức tiết kiệm của các tập đoàn phản ánh mức thu nhập được giữ lại và đến lượt nó, mức thu nhập được giữ lại phụ thuộc vào khả năng sinh lợi của doanh nghiệp. Lin (2009) lập luận rằng tỷ lệ tiết kiệm của các tập đoàn Trung Quốc ở mức cao một phần là do cấu trúc tài chính với vai trò thống trị của các ngân hàng thuộc sở hữu nhà nước và thị trường cổ phiếu bị siết chặt đầu vào, cả hai yếu tố đó đã tạo thuận lợi cho các doanh nghiệp lớn. Tương tự như vậy, hệ thống tài chính bị kiểm soát chặt chẽ của Trung Quốc đã cung cấp vốn giá rẻ (với lãi suất thực tế ở mức thấp) cho các doanh nghiệp nhà nước có quy mô lớn. Các khoản trợ cấp rất lớn của nhà nước cộng với sự độc quyền về mặt quản lý hành chính đã đưa tới khả năng sinh lợi cao trong một số khu vực, với nhiều năm liên phát triển bùng nổ cho tới giữa năm 2008 và tạo ra nguồn lợi nhuận không ngừng tăng. Trong một nền kinh tế đang tăng trưởng nhanh, việc giữ lại và tái đầu tư nguồn lợi nhuận thu được rõ ràng là một gợi mở hấp dẫn khi các doanh nghiệp phải đối mặt với chi phí cơ hội rất thấp từ các quỹ tài chính.

Hệ thống tài chính chưa phát triển của Trung Quốc và chính sách chia lãi cổ phần cho các doanh nghiệp nhà nước cũng góp phần lý giải tại sao các doanh

ng nghiệp làm ăn có lãi của nước này lại giữ lại phần lớn thu nhập. Cho tới gần đây, các doanh nghiệp nhà nước không bị buộc phải trả cổ tức cho các cổ đông hoặc cho nhà nước. Hơn nữa, sự thiếu vắng các cơ chế tài chính thay thế, chẳng hạn như thị trường trái phiếu giá cao của các tập đoàn, đã khiến các doanh nghiệp phải giữ lại phần lớn thu nhập của mình để cấp vốn cho các dự án đầu tư trong tương lai.

Giữa những mất cân đối khác nhau rõ ràng có những mối liên hệ nhất định. Các khoản trợ cấp của chính phủ dành cho năng lượng và đất đai cũng như vốn giá rẻ mà hệ thống ngân hàng nhà nước cung cấp đã tạo ra những động lực thúc đẩy hoạt động đầu tư quy mô lớn ở Trung Quốc. Điều này góp phần lý giải tại sao tỷ phần thu nhập của người lao động trong tổng thu nhập quốc gia ngày càng sụt giảm – giảm 8 điểm phần trăm trong thập kỷ vừa qua – và tỷ lệ tăng việc làm lại ở mức thấp. Lãi suất bị duy trì ở mức thấp đối với các khoản tiền gửi ngân hàng cũng tạo động lực cho các doanh nghiệp quay vòng số thu nhập bị giữ lại bằng cách đưa vào các hoạt động đầu tư mở rộng, bao gồm cả các dự án sản xuất có quy mô không đáng kể. Một hệ thống tài chính không hiệu quả có thể tạo ra nhiều loại mất cân đối khác nhau, qua đó duy trì số lượng công ăn việc làm và mức gia tăng thu nhập của hộ gia đình, đồng thời kìm hãm tỷ lệ gia tăng tiêu dùng.

Yếu tố nào chi phối mức tiết kiệm của hộ gia đình ở Trung Quốc?

Mức tiết kiệm của hộ gia đình ở Trung Quốc chiếm tới 2/3 tổng mức tiết kiệm của hộ gia đình ở châu Á. Phân tích những yếu tố chi phối tỷ lệ tiết kiệm ngày càng tăng của các hộ gia đình ở

Trung Quốc là bước đầu tiên trong quá trình đặt ra những biện pháp về mặt chính sách nhằm kích thích sự gia tăng tiêu dùng tư nhân.

Trong tác phẩm viết chung với Marcos Chamon (2010), tôi sử dụng dữ liệu từ một mẫu về các hộ gia đình ở đô thị (chiếm khoảng 2/3 tổng thu nhập) để nghiên cứu những nhân tố quyết định mức tiết kiệm ngày càng tăng của các hộ gia đình ở Trung Quốc. Năm 1990, tỷ lệ tiết kiệm ban đầu tăng theo độ tuổi, đạt đỉnh cao nhất ở độ tuổi 50 và sau đó giảm dần. Đây là mẫu hình được dự báo từ các mô hình kinh tế chuẩn. Người lao động trẻ tuổi đi vay căn cứ vào mức thu nhập tương lai của họ; người lao động có tỷ lệ tiết kiệm cao nhất khi thu nhập của họ đạt mức cao nhất, ở những giai đoạn về sau trong sự nghiệp; và người hưu trí bắt đầu ngừng tiết kiệm khi họ thôi làm việc.

Năm 2005, tỷ lệ tiết kiệm ở Trung Quốc đã tăng lên đối với tất cả các nhóm tuổi. Thú vị hơn nữa, độ tuổi tiết kiệm đã chuyển sang một mẫu hình bất thường, trong đó các hộ gia đình trẻ hơn và già hơn có tỷ lệ tiết kiệm tương đối cao. Một phân tích thống kê tỉ mỉ đã xác nhận mẫu hình này sau khi kiểm tra một số yếu tố khác như các xu hướng nhân khẩu học đang thay đổi. Chúng tôi nhận thấy rằng các mẫu hình này được lý giải một cách rõ ràng nhất thông qua gánh nặng chi tiêu không ngừng tăng của cá nhân cho nhà ở, giáo dục và y tế. Ví dụ, những rủi ro có liên quan đến mức chi tiêu cho y tế giải thích phần lớn nguyên nhân của sự tăng đáng kể tỷ lệ tiết kiệm ở các hộ gia đình già. Khi dân số già hóa và mức thu nhập tăng lên, nhu cầu chăm sóc sức khỏe ngày càng tăng theo và không được đáp ứng đủ từ hệ thống y tế do nhà nước cấp kinh phí.

Những tác động và những lý do khiến người ta phải phòng ngừa rủi ro như đã nói trên có thể đã bị thổi phồng bởi tình trạng tài chính kém phát triển, như được phản ánh trong chính sách hạn chế việc đi vay căn cứ vào thu nhập tương lai và các khoản doanh thu thấp từ các tài sản tài chính. Trong một nền kinh tế đang tăng trưởng nhanh mà ở đó gói tiêu dùng mong muốn lại chuyển hướng sang các loại hàng hóa bền nhưng đắt như xe hơi và nhà ở, thì việc không có khả năng đi vay căn cứ vào thu nhập tương lai có thể dẫn đến thực trạng các hộ gia đình tiết kiệm nhiều hơn để tự chủ tài chính trong các hoạt động mua bán của họ. Sự thiếu vắng các cơ hội đa dạng hóa đối với các loại tài sản tài chính có thể khiến các hộ gia đình tăng mức tiết kiệm vì mục đích phòng ngừa rủi ro. Những yếu tố này sẽ tăng lên khi sự bất ổn kinh tế vĩ mô và ở cấp độ hộ gia đình ngày càng lớn – giống như hệ quả từ việc tái cơ cấu doanh nghiệp và các phương diện khác của thời kỳ quá độ sang kinh tế thị trường – làm gia tăng mức tiết kiệm với động cơ phòng ngừa rủi ro.

Phương thức giải quyết tình trạng mất cân đối

Bài viết này nhấn mạnh đến các giải pháp có thể thúc đẩy sự gia tăng nhu cầu nội địa (đặc biệt là sự gia tăng tiêu dùng tư nhân), giảm bớt sự phụ thuộc vào nhu cầu của ngoại quốc, làm tăng tỷ lệ có việc làm và cải thiện đời sống kinh tế nói chung của các nền kinh tế châu Á, nhất là Trung Quốc.

- Mạng lưới an sinh xã hội. Việc chi tiêu ngày càng nhiều cho mạng lưới an sinh xã hội và các cơ chế bảo hiểm khác của chính phủ có thể góp phần làm giảm các động cơ tiết kiệm để phòng ngừa rủi ro. Việc cung cấp dịch vụ y tế tốt hơn sẽ giảm bớt nhu cầu tiết kiệm và tự bảo

hiểm của người già. Điều này ngày càng có liên quan đến việc kéo dài tuổi thọ, tăng thêm chi phí y tế và gia tăng tỷ lệ phụ thuộc của người già vào những người trong độ tuổi lao động.

- Phát triển thị trường tài chính. Sự triển khai rộng rãi hơn các thị trường tài chính – bao gồm thị trường bảo hiểm, thị trường trái phiếu của các tập đoàn và một loạt các thị trường phái sinh điển hình (plain vanilla) như các loại hàng hóa tiền tệ – sẽ tạo ra nhiều công cụ hơn cho việc tiết kiệm, đi vay và bảo hiểm rủi ro. Điều đó cũng sẽ cho phép đa dạng hóa thông qua các kiểu thu nhập khác nhau (thu nhập từ lao động đối lập với thu nhập từ đầu tư tài chính) và các kiểu tài sản khác nhau. Và ngày càng có nhiều kênh làm tăng các nguồn quỹ sẽ đồng nghĩa với việc các doanh nghiệp có thể giảm bớt sự phụ thuộc vào số thu nhập được giữ lại để cấp vốn cho hoạt động đầu tư.

- Nâng cao hiệu quả của hệ thống tài chính. Một hệ thống tài chính vận hành tốt hơn có thể điều tiết dòng vốn vào các mục đích hữu ích hơn, cung cấp tín dụng cho các tập đoàn và doanh nghiệp, đồng thời thúc đẩy hoạt động thành lập doanh nghiệp mới. Điều này sẽ làm tăng số lượng công ăn việc làm nếu như sự thay đổi về cơ chế khuyến khích làm gia tăng tổng số tín dụng ngân hàng dành cho các doanh nghiệp vừa và nhỏ - những chủ thể năng động và được xem là động cơ chính cho sự tăng trưởng việc làm.

- Hòa nhập tài chính (financial inclusion). Một phương diện quan trọng của phát triển tài chính là trao cho một bộ phận dân cư lớn hơn, đặc biệt là ở khu vực nông thôn, quyền tiếp cận với hệ thống tài chính chính thức, bao gồm ngân hàng, bảo hiểm và thị trường

chứng khoán. Điều đó sẽ làm tăng doanh thu từ các khoản tiền tiết kiệm và giảm bớt động lực tiết kiệm của các hộ gia đình nhằm tự bảo hiểm về y tế và các rủi ro. Nó cũng sẽ tạo cơ hội cho các doanh nghiệp nhỏ tăng ngân quỹ mà không buộc phải tạo lập và sử dụng nguồn tiền tiết kiệm riêng của mình.

- Các chính sách vĩ mô. Tại một số nước có tỷ giá hối đoái bị thất chặt, một chính sách tỷ giá hối đoái linh hoạt hơn, cho phép tỷ giá hối đoái thích ứng trước những khác biệt về hiệu suất liên quan đến các nước đối tác thương mại, có thể tạo ra những tác động tích cực đối với sự thịnh vượng quốc gia. Tỷ giá hối đoái cao hơn sẽ khiến cho hàng hóa của nước ngoài, bao gồm hàng tiêu dùng và hàng đầu tư, trở nên rẻ hơn xét trên phương diện đồng nội tệ. Điều đó sẽ khuyến khích tiêu dùng tư nhân và làm giảm sự phụ thuộc vào nhu cầu từ nước ngoài. Tỷ giá hối đoái linh hoạt hơn, thông qua việc cho phép thực thi chính sách tiền tệ độc lập hơn, cũng có thể góp phần nâng cao mức độ ổn định kinh tế vĩ mô và đến lượt nó, sự ổn định kinh tế vĩ mô sẽ tạo ra tác động thuận lợi đối với cả sản lượng quốc gia lẫn tỷ lệ gia tăng việc làm.

“Không có hạt dẻ thần kỳ”

Không có “hạt dẻ ma thuật” mang đến điều ước thần kỳ cho các nước đang tìm cách tái cân bằng sự tăng trưởng nhằm thoát khỏi tình trạng phụ thuộc quá mức vào xuất khẩu và/hoặc đầu tư. Nhiều biện pháp bổ sung về mặt chính sách có thể góp phần tạo đà để hướng đến mục tiêu tăng trưởng cân bằng hơn theo định hướng của nhu cầu nội địa. Điều này chắc chắn sẽ mang lại lợi ích cho các nền kinh tế châu Á, đồng thời thúc đẩy sự ổn định của hệ thống tài chính quốc tế.