

# HỘI NHẬP TÀI CHÍNH VÀ TIỀN TỆ ĐỐI VỚI CỘNG ĐỒNG KINH TẾ ASEAN (AEC)

PGS, TS. Nguyễn Ngọc Định<sup>(\*)</sup>

TS. Lê Đạt Chí<sup>(\*\*)</sup>

ThS. Trần Minh Đạo<sup>(\*\*\*)</sup>

**K**hởi xướng vào năm 2007, cộng đồng các quốc gia ASEAN có định hướng hội nhập gần nhau hơn, giúp tận dụng tối đa các nguồn lực về kinh tế ở các quốc gia trong khu vực. Cộng đồng kinh tế ASEAN (AEC) sẽ được hình thành trên 4 trụ cột chính: Thị trường chung và nền tảng sản xuất (Single Market and Production Base), khu vực kinh tế cạnh tranh (Competitive Economic Region), phát triển kinh tế bình đẳng (Equitable Economic Development), hội nhập vào nền kinh tế toàn cầu (Integration into the Global Economy). Bài viết này tập trung phân tích sự tác động của tài chính - tiền tệ đối với việc hình thành thị trường chung và nền tảng sản xuất.

## 1. Hội nhập tài chính thúc đẩy hội nhập thương mại

Trước tiên, cần nhìn lại kinh nghiệm của Cộng đồng kinh tế châu Âu về tác động của hội nhập tài chính và tiền tệ đến sự phát triển của Cộng đồng này. Nghiên cứu thực nghiệm của Frankel và Rose (1998) chỉ ra rằng, hội nhập tiền tệ có ảnh hưởng mạnh mẽ đến dòng đầu tư và thương mại của khu vực, bởi vì, việc giảm các rào cản thương mại sẽ giúp các quốc gia chuyên môn hóa hơn trong lĩnh vực công nghiệp. Tương tự, nghiên cứu của Ủy ban châu Âu (EU commission 2001) cho rằng, liên minh tiền tệ sẽ ảnh hưởng rộng hơn nhiều đối với dòng thương mại và hội nhập kinh tế so với Đạo luật chung khu vực châu Âu (SEA)<sup>(1)</sup>. Trong những nghiên cứu này, các nhà kinh tế ước lượng chi phí giao dịch tiết kiệm được bởi việc thành lập Liên minh tiền tệ châu Âu (EMU). Ngoài ra, Bayoumi and Eichengreen (1993a, 1993b, 1994, 1996b) phân tích chu kỳ kinh doanh và những cú sốc tác động lên các thành viên thuộc EMU. Họ cho rằng, việc hội nhập tài

<sup>(\*)</sup> và <sup>(\*\*)</sup> Đại học Kinh tế Tp. Hồ Chí Minh

<sup>(\*\*\*)</sup> Tổng Công ty Xây dựng Sài Gòn

<sup>(1)</sup> Đạo luật chung khu vực châu Âu (SEA) tạo ra chính sách thương mại chung đối với bên ngoài khối và giữ mức chi phí giao dịch chung trong nội bộ khối ở mức tối thiểu. Nó tạo ra thị trường chung thực sự, dẫn tới việc đảm bảo hiệu quả dòng lao động qua đào tạo ở các quốc gia thành viên.

chính và tiền tệ sẽ giúp các thành viên giảm được những rủi ro kinh doanh và các cú sốc vĩ mô.

Ở khu vực ASEAN, việc hội nhập tài chính cũng có tác động tương tự. Theo Geert Almekinders và các cộng sự (2015), bằng việc sử dụng các mô hình dự báo, ước lượng, dữ liệu thu thập được từ sự tương đồng trong việc hội nhập tài chính ở các khu vực trên thế giới, các nhà nghiên cứu đã thiết lập nên các kịch bản về việc tăng trưởng dòng vốn của các quốc gia ảnh hưởng lên thương mại và đầu tư. Có thể hiểu rõ hơn về điều này thông qua việc phân tích quá trình tạo lập nên Liên minh tiền tệ ở châu Âu; từ đó có thể rút ra những hàm ý về kinh nghiệm cho việc hội nhập tài chính tiền tệ của khối ASEAN trong tương lai.

Trước đây, Liên minh thanh toán khu vực châu Âu (EPU) ra đời với danh nghĩa là hiệp ước tài chính nên nó không bền vững và bị thay thế ngay khi đồng tiền chung châu Âu ra đời (Hiệp định Rome bắt đầu có hiệu lực). Cùng thời gian đó, Ủy ban châu Âu (EC – European Commission) đã phát hành báo cáo Werner - là kế hoạch cho liên minh tiền tệ vào thời điểm biến động lớn đối với hệ thống Bretton Woods (1968) và sau khi hệ thống Bretton Woods sụp đổ người ta đã cố tạo ra European Snake 1976, thậm chí là Hệ thống Tiền tệ châu Âu (mở rộng hơn Snake vào tháng 3/1979). Dưới sự liên kết, hợp tác tỷ giá, những nỗ lực của châu Âu rất quan trọng, bởi vì “Liên hiệp thuế quan +” cần tỷ giá ổn định để điều hành tốt. Sự liên kết, hợp tác này đặc biệt cần thiết cho CAP (Common Agricultural Policy – Chính sách nông nghiệp chung) nhằm tạo ra sự ổn định thu nhập cho nông dân. Nếu sử dụng tỷ giá linh hoạt, nó sẽ tạo ra rủi ro (quốc gia có đồng tiền giảm giá sẽ có lợi thế hơn so với quốc gia có đồng tiền cao giá). Do đó, EC phải phát triển hệ thống tỷ giá “xanh”, hay còn gọi là “khoản bù đắp tiền tệ” (MCAs), nhằm thay đổi cấu

trúc “đảo ngược”. Tuy nhiên, hệ thống này có chi phí khá cao: Promfret (1997) cho rằng, MCAs chiếm hơn 15% ngân sách khổng lồ của CAP.

Trong quá khứ, sự rời rạc, không đồng nhất về mặt kinh tế và tài chính đã tạo ra nhiều khó khăn khi các quốc gia châu Âu tiến hành thành lập Liên minh tiền tệ. Thực tế, có những thời kì các quốc gia đã phải thực hiện những biện pháp “khắc khổ” đối với chính nền kinh tế của họ để có thể tham gia hội nhập.

Như vậy, để đạt được sự hội tụ về mặt lãi suất, lạm phát và các biến tiền tệ khác, cần thời gian tương đối dài. Tuy nhiên, sự tín nhiệm về mặt chính sách tiền tệ và tài khóa của 5 thành viên ban đầu của ASEAN khá cao. Lạm phát có khuynh hướng khá thấp và hầu hết các quốc gia có ngân sách thặng dư hoặc cân bằng trước khủng hoảng 1997 - 1998. Ngày nay, hầu hết các quốc gia duy trì thặng dư tài khoản vãng lai. Mặc dù vậy, điều này cũng không thể đảm bảo được rằng, việc thực hiện hội nhập tài chính và hội nhập tiền tệ giữa các quốc gia trong khu vực diễn ra nhanh hơn. Có **hai lý do** giải thích điều này:

*Thứ nhất*, các nhà lãnh đạo ASEAN nhận thức rằng, chính sách bên ngoài khối có tồn tại và những hạn chế của việc thực thi chính sách tài khóa - tiền tệ có thể không cải thiện tình hình vĩ mô bên trong ASEAN nhưng lại thúc đẩy sự ổn định kinh tế quốc gia đó. Đồng thời, khả năng phá giá tỷ giá có thể gây thiệt hại cho việc thành lập AEC. Việc liên kết, hợp tác chính sách tài khóa - tiền tệ trên góc độ quốc gia có thể gây mâu thuẫn đối với những sáng kiến dẫn tới liên minh tiền tệ.

*Thứ hai*, ngoại trừ 5 nước thành viên đầu tiên, các quốc gia còn lại là những nước đang phát triển, đang trong thời kì quá độ kinh tế. Các quốc gia này vẫn chưa hình thành ngành công nghiệp mũi nhọn, chưa thực sự hình thành nền kinh tế thị trường theo đúng bản chất (bởi phần lớn các hoạt động kinh tế

đều chịu sự chi phối rất lớn từ nhà nước), thu nhập GDP trên đầu người thuộc hàng thấp nhất trên thế giới và tài khoản vãng lai thâm hụt nghiêm trọng.

Tóm lại, dựa trên kinh nghiệm của EU, sự liên kết, hợp tác tài chính và tiền tệ trong khối ASEAN có thể mang lại một số lợi ích: (1) việc tạo ra những thỏa thuận tương tự như Hiệp ước Maastricht - tức là những hạn chế thâm hụt ngân sách, nợ công, lạm phát, thậm chí rủi ro ngoại tệ trong hệ thống ngân hàng; (2) khi chính sách tiền tệ được điều hành bởi quốc gia hay những quốc gia, với xếp hạng tín nhiệm khu vực hay quốc tế tốt nhất, thì các quốc gia có xếp hạng tín nhiệm thấp hơn có thể “nhập khẩu sự tín nhiệm”; (3) chênh lệch lãi suất hội tụ làm cho việc định giá rủi ro ở mức độ khu vực dễ dàng và làm giảm chi phí sử dụng vốn; (4) hòa trộn các nguyên tắc, chuẩn mực kế toán, các luật lệ trong việc xây dựng AEC và kết hợp với những sáng kiến tài chính sẽ làm cho ASEAN hấp dẫn hơn đối với những nhà đầu tư nước ngoài, bên cạnh đó giúp kích thích dòng vốn trong nội bộ khu vực.

## 2. Tác động của việc phá giá đồng tiền

Tác động của chính sách tiền tệ đối với nền kinh tế của quốc gia có quan hệ thương mại song phương là khá phức tạp. Nếu đồng tiền của quốc gia nào được định giá thấp thì nó được coi là khoản trợ cấp xuất khẩu gián tiếp, làm cho giá cả sản phẩm của quốc gia đó trở nên thấp hơn khi được nhập khẩu vào quốc gia kia. Tương tự, đối với quốc gia nhập khẩu, việc đồng tiền của quốc gia kia bị định giá thấp sẽ được coi như khoản thuế gián tiếp đối với chính quốc gia nhập khẩu đó. Trên cơ sở chiến lược tăng trưởng dựa vào xuất khẩu, nhiều nghiên cứu đã đánh giá rằng, việc định giá thấp đồng tiền là một công cụ phát triển kinh tế (Eduardo Levy-Yeyati and Federico Sturzenegger 2007; Caroline Freund and Martga D. Pierola 2008; Dani Rodrik 2008). Rodrik (2008) cho rằng, chiến lược tăng

trưởng bằng đồng tiền được định giá thấp là chính sách tốt thứ hai ở những quốc gia đang phát triển, vì nền kinh tế không hoàn hảo nên các chính sách khác có độ trễ hoặc bị bù trừ lẫn nhau. Anton Korinek và Luis Serven (2010) đề xuất rằng, đồng tiền được định giá thấp sẽ đẩy những vấn đề cho nước ngoài. Những nước chi trả cho đồng tiền được định giá thấp cho rằng, chính phủ đang gián tiếp hướng đến lĩnh vực thâm dụng vốn. Lĩnh vực này tạo ra những ngoại tác (externalities) lớn bằng việc đầu tư và làm gia tăng tổng tiết kiệm và tổng đầu tư. Tương tự, Freund và Pierola (2008) chỉ ra rằng, đồng tiền được định giá thấp tạo thuận lợi cho tăng trưởng của nền kinh tế, bởi vì nó ảnh hưởng lớn đến thị trường nước ngoài. Levy-Yeyati và Sturzenegger (2007) tranh luận rằng, đồng tiền được định giá thấp giúp cho tăng trưởng ở các quốc gia cao hơn. Điều này chủ yếu được thực hiện thông qua cơ chế gia tăng tiết kiệm nội địa và tích lũy vốn, hơn là từ sự tăng trưởng xuất khẩu. Nói cách khác, Diaz Alejandro (1965) cho rằng, việc định giá thấp đồng tiền sẽ tạo ra hai hướng tác động: (1) định giá thấp đồng tiền sẽ làm cho chi phí lao động giảm dẫn đến doanh nghiệp gia tăng tiết kiệm và đầu tư; (2) định giá thấp đồng tiền sẽ làm giảm chi phí sử dụng vốn đối với doanh nghiệp.

Những năm gần đây, hầu hết các quốc gia mạnh trong khối ASEAN (trừ Philippines) thực hiện chính sách giảm giá đồng tiền đối với Việt Nam (xem *Bảng*). Điều này như đã phân tích ở phần trên, sẽ gây ra thiệt hại cho hoạt động xuất khẩu của Việt Nam và gây thiệt hại cho sản xuất trong nước. Cầu hàng nước ngoài tăng, sản xuất - kinh doanh trong nước bị trì trệ, nhu cầu vốn trở nên thấp hơn. Lãi suất cho vay giảm nhằm khuyến khích sản xuất; lãi suất tiền gửi giảm nhằm hạn chế dư tiền trong các ngân hàng. Bên cạnh đó, ở Việt Nam, các kênh đầu tư rất yếu kém; việc gửi tiền trong các ngân hàng dần bị lơ đi dẫn tới tiền nhàn rỗi, tiết kiệm trong khu vực hộ

**Bảng: Tỷ giá đồng tiền của các quốc gia trong khu vực so với USD**

| Date (GMT) | USD/VND | USD/SGD | USD/MYR | USD/MMK | USD/IDR | USD/KHR  | USD/PHP | USD/LAK | USD/BND |
|------------|---------|---------|---------|---------|---------|----------|---------|---------|---------|
| 31/12/2010 | 19.495  | 1,2825  | 3,0854  | 6,41    | 9.005   | 4.030    | 43,63   | 8.015   | 1,285   |
| 30/12/2011 | 21.031  | 1,2968  | 3,1774  | 6,41    | 9.060   | 4.023    | 43,79   | 7.978   | 1,2969  |
| 31/12/2012 | 20.820  | 1,221   | 3,0603  | 857     | 9.630   | 3.996    | 41,01   | 7.947   | 1,2214  |
| 28/6/2013  | 21.170  | 1,2678  | 3,1785  | 970     | 9.920   | 4.096    | 43,075  | 7.735   | 1,267   |
| 31/12/2013 | 21.075  | 1,263   | 3,2827  | 984     | 12.160  | 3.970    | 44,37   | 8.003   | 1,2634  |
| 30/6/2014  | 21.300  | 1,2462  | 3,2109  | 973     | 11.845  | 4.010    | 43,6    | 8.011   | 1,2461  |
| 31/12/2014 | 21.370  | 1,3254  | 3,4959  | 1.031   | 12.380  | 4.050    | 44,75   | 8.070   | 1,325   |
| 31/3/2015  | 21.520  | 1,3716  | 3,7195  | 1.029   | 13.070  | 4.005    | 44,65   | 8.100   | 1,3717  |
| 30/4/2015  | 21.550  | 1,323   | 3,5511  | 1.088   | 12.960  | 4.015    | 44,59   | 8.077   | 1,3232  |
| 29/5/2015  | 21.785  | 1,3475  | 3,6465  | 1.087   | 13.223  | 4.060    | 44,51   | 8.081   | 1,3472  |
| 30/6/2015  | 21.802  | 1,3471  | 3,786   | 1.116   | 13.330  | 4.032    | 45,087  | 8.083   | 1,3465  |
| 13/7/2015  | 21.805  | 1,3526  | 3,8009  | 1.200   | 13.298  | 4.022,55 | 45,12   | 8.102   | 1,3501  |

Nguồn: DataStream Thomson Reuters

gia đình gia tăng nhưng không được sử dụng để đầu tư. Trong khi đó, Việt Nam ngày càng thâm hụt cán cân vãng lai do tăng cầu nhập khẩu, dẫn đến việc phải đi vay nợ bên ngoài nhiều (do không thu hút được vốn trong nước) tạo sức ép lên nợ công.

Đây mới chỉ là tình trạng của các quốc gia hiện tại. Khi trụ cột thứ nhất (thị trường chung và nền tảng sản xuất) được hình thành, cạnh tranh giữa các quốc gia sẽ càng khốc liệt. Nền kinh tế trong nước bị trì trệ do không thể tìm kiếm thị trường xuất khẩu, bởi vì nội tệ cao giá hơn ngoại tệ sẽ dẫn đến thất nghiệp tràn lan. Dòng tự do luân chuyển lao động sẽ trở thành công cụ để các quốc gia mạnh hơn trong khu vực dễ dàng thu hút được lượng nhân công giá rẻ này từ Việt Nam. Từ đó, đúng như Diaz Alejandro (1965) nhận định, các quốc gia có đồng tiền định giá thấp sẽ thu lợi từ nguồn nhân công giá rẻ. Vì vậy, sự “bành trướng” về sản xuất hàng hóa và dịch vụ từ các quốc gia có đồng tiền bị định giá thấp vào Việt Nam sẽ tạo ra những kênh đầu tư hấp dẫn, hút phần tiền nhàn rỗi, tiền tiết kiệm từ hộ gia đình thông

qua những kênh dịch vụ tài chính, ngân hàng nước ngoài. Viễn cảnh xa hơn, khi đó nền kinh tế sản xuất trong nước sẽ không còn khả năng chống đỡ với các “đối thủ” trong khu vực. Những viễn cảnh này không phải là phóng đại, mà đã được phân tích rất kĩ trong những bài nghiên cứu có liên quan đến việc Trung Quốc thực hiện chính sách định giá thấp đồng Nhân dân tệ (Michael Funke và Jorg Rahn 2005, Barton M. Biggs và C. Fred Bergsten 2003, Hoje Jo và các cộng sự 2009).

### 3. Bài học cho Việt Nam

Trong quá khứ, dường như mọi chương trình hội nhập kinh tế khu vực tập trung dành riêng cho nền kinh tế thực (real economy), sau đó mới tới việc tiếp tục thực hiện hội nhập tài chính. Hiện nay, ở ASEAN cũng vậy. Với EU, sự hội nhập tài chính trễ hơn so với sự hội nhập của các phần khác trong nền kinh tế. Có thể nói, đây dường như là xu hướng chung của tiến trình hội nhập. Tuy nhiên, kinh nghiệm lại chỉ ra rằng: đây là chính sách thiếu thông minh. Khủng hoảng tài chính ở châu Á được đưa ra phân tích.

Trước khi khủng hoảng, APEC đã lờ đi sự liên kết hợp tác tài chính và tiền tệ, trong khi đó ASEAN chỉ mới nhen nhóm. Do đó, trong việc tạo ra AEC, các lãnh đạo ASEAN nên tập trung hơn vào những vấn đề tài chính song song với hội nhập yếu tố sản xuất. Nhìn từ việc các quốc gia trong khu vực ráo riết thực hiện chính sách “định giá thấp đồng nội tệ”, thì việc nhanh chóng thực hiện hội nhập tài chính và tiền tệ là quan trọng hơn bao giờ hết.

Quá trình hội nhập tài chính và liên kết, hợp tác tỷ giá ở châu Âu trong quá trình tạo lập liên minh tiền tệ là một bài học. European Currency Unit (ECU) là giỏ tiền tệ ở châu Âu, có trọng số là GDP và ngoại thương của những thành viên (và do đó hướng tới sự thay đổi có tính chu kì). ECU được giới thiệu vào năm 1979 như một phần của hệ thống tiền tệ châu Âu, là cơ sở để đánh giá giá trị tương đối của đồng tiền các quốc gia riêng lẻ và được sử dụng như là đơn vị tính toán trong các ngân hàng trung ương. Không có đồng ECU từng được lưu thông, vì thế nó là mệnh giá nhân tạo đúng nghĩa. Tuy nhiên, các ngân hàng châu Âu đã tạo ra sản phẩm ngân hàng cho người cho vay và người đi vay nhằm giao dịch đồng ECU. Ban đầu, bất kì giao dịch ECU nào cũng là danh mục các giao dịch theo các đồng tiền cơ sở. Tuy nhiên, các ngân hàng sớm thành lập ra một hệ thống rõ ràng đối với đồng ECU, làm cho việc chuyển giao đồng ECU không bị ràng buộc, nhằm tạo ra những giao dịch độc lập đối với mỗi loại tiền tệ cấu thành. Điều này cho phép chấp nhận đồng ECU trong những giao dịch thương mại tư nhân – công dân có thể sử dụng ECU như là đơn vị tính toán khoản tiền gửi vào ngân hàng, trong khi đó các công ty có thể sử dụng nó để lập hóa đơn bán hàng và duy trì các tài khoản. Trái phiếu được định danh bằng đồng ECU được phát hành vào năm 1981, chỉ hai năm sau khi giới thiệu giỏ tiền tệ (ECU). Từ đó, ECU dần trở

thành một loại “tiền tệ” quan trọng trong thị trường trái phiếu châu Âu, vượt qua cả đôla Mỹ và đồng mark của Đức. Một số lượng đáng kể trái phiếu định danh bằng đồng ECU được giao dịch riêng lẻ. ECU được sử dụng cho những giao dịch tư nhân và dần được phát triển, bởi tỷ giá ECU có khuynh hướng ổn định hơn những tiền tệ cấu thành nó. Đối với các nhà đầu tư và người đi vay ở châu Âu, việc định giá thấp đồng tiền của quốc gia so với những loại tiền tệ khác bị bù trừ bởi sự tăng lên trong giá trị của đồng ECU, vì thế người ta có động lực để nắm giữ đồng ECU nhằm đa dạng hóa danh mục. Tương tự, các nhà đầu tư bên ngoài và những người đi vay cũng bị hấp dẫn đối với ECU, bởi vì, rủi ro của đồng này thấp hơn các đồng tiền riêng lẻ. Tóm lại, ECU là phương pháp thay thế hấp dẫn, bởi vì, nó ít nhạy cảm hơn so với biến động của đồng tiền riêng.

Ngày 01/01/1999, châu Âu đã thay thế dần ECU – đó là một phần của giai đoạn đầu tiên Thống nhất tiền tệ châu Âu (EMU). Thực tế, ECU tồn tại 20 năm trước khi EMU đề nghị rằng, việc giới thiệu giỏ tiền tệ là cần thiết và là tiền thân để đi đến liên kết, hợp tác tiền tệ. Sự thành công của ECU một phần là do tình hình bên trong Hệ thống tiền tệ châu Âu (EMS) - nó giúp liên kết các ngân hàng trung ương lại với nhau. Đồng thời, thực tế bộ phận tư nhân cho rằng, thống nhất tiền tệ châu Âu vô cùng hữu ích và hệ thống ngân hàng có thể tạo ra nhu cầu gia tăng các giao dịch ECU nhằm đảm bảo sự thành công của nó. Có thể thấy, sự quan trọng của đồng tiền chung có ý nghĩa như thế nào đối với thương mại và đầu tư. Một mặt, việc liên kết các quốc gia bằng đồng tiền chung sẽ giúp các quốc gia có cùng mục đích đảm bảo giá trị của đồng tiền quốc gia đó; các quốc gia sẽ cùng hỗ trợ lẫn nhau về kế hoạch, kĩ thuật để cùng có nền kinh tế vững mạnh. Mặt khác, việc sử dụng đồng tiền chung sẽ giúp ổn định tỷ giá giao dịch trong nội bộ khối, giúp các quốc gia không sử dụng

tỷ giá như công cụ “thuế vô hình” áp lên dòng luân chuyển hàng hóa, dịch vụ và vốn.

Trái với Cộng đồng kinh tế châu Âu (EEC - European Economic Community), nguyên thủ các quốc gia ASEAN không coi AEC như là nền móng để tiến tới hội nhập với nhau về mặt chính trị. Tuy nhiên, hội nhập về kinh tế sẽ góp phần vào sự hòa trộn chính sách trong các lĩnh vực khác: liên kết các quốc gia ASEAN lại gần nhau hơn, giúp củng cố hòa bình và ổn định cũng như xây dựng tính đồng nhất khu vực. Mặc dù quá trình hội nhập tài chính và tiền tệ sẽ kéo dài, song quá trình đó nên được ưu tiên thực hiện. AEC không được phát triển trên nền tảng mô hình của EU, mặc dù có tiếp thu một số kinh nghiệm được rút ra từ quá trình này. AEC là sáng kiến khu vực, nhưng việc bổ sung lại được thực hiện bằng nền kinh tế quốc gia, từ đó thiếu đi sự hợp tác. Liên kết, hợp tác kinh tế ASEAN là sáng kiến từ trên xuống, do vậy lợi ích từ các bên liên quan thấp hơn và không công bằng. Việc sử dụng cơ chế tỷ giá như rào cản cho thương mại và mậu dịch cũng tạo ra những rào cản bất lợi cho các dòng luân chuyển hàng hóa, dịch vụ, vốn và đầu tư.

Với vai trò là thành viên trong khối ASEAN, Việt Nam cần rút ra bài học cho chính mình và nhanh chóng thực hiện những biện pháp nhằm hạn chế viễn cảnh đã được đưa ra: (1) Cùng các quốc gia trong khu vực bàn bạc, đề xuất và đưa đến việc hội nhập tài chính và tiền tệ (hoặc là các quốc gia kí thêm các thỏa thuận ổn định tỷ giá lẫn nhau, hoặc là các quốc gia phải đi đến việc hình thành đồng tiền chung như là ECU ở ECC trước đây); (2) Trong ngắn hạn có thể sử dụng chính sách “định giá thấp đồng nội tệ” như ở các quốc gia trong khu vực, trong dài hạn cần thúc đẩy, hỗ trợ, nâng cao năng lực sản xuất cho các doanh nghiệp trong nước, gia tăng giá trị hàng hóa để cạnh tranh; (3) Mở rộng kênh đầu tư, thúc đẩy tái cấu trúc

các ngân hàng thương mại để có thể đảm bảo được dòng vốn của người dân □

### TÀI LIỆU THAM KHẢO

1. Asian Development Bank, Asian Development Outlook 2015 (Manila: ADB, 2015).
2. Tamim Bayoumi, Barry Eichengreen, “Shocking Aspects of European Monetary Unification”, NBER Working Paper No. 3949, Issued in January 1992
3. Caroline Freund and Martha D. Pierola, “Export Surges: The Power of a Competitive Currency”, World Bank Policy Research Working Paper No. 4750
4. Barton M. Biggs and C. Fred Bergsten “Is the Chinese currency, the renminbi, dangerously undervalued and a threat to the global economy?”, The International Economy, Spring 2003
5. Diaz Alejandro, C. “Exchange Rate Devaluation in a Semi-Industrialized Country”, Cambridge, United States: MIT Press (1965)
6. European Governance, Commission Of The European Communities, Brussels, 25.7.2001 Com(2001) 428
7. Frankel, Jeffrey, Regional Trading Blocs in the World Trading System(Washington, D.C.: Institute for International Economics, 1997)
8. Frankel, J. and A. K. Rose, “The Endogeneity of the Optimum Currency Area Criteria,” Economic Journal, 108, July (1998), pp. 1009-1025
9. Geert Almekinders, Satoshi Fukuda, Alex Mourmouras, Jianping Zhou, “ASEAN Financial Integration”, IMF, Asia and Pacific Department 2015
10. Hoje Jo, Brian Chiongbian, Eric Fremd, Kamal Kholiya and Rajesh Sethu, “Is Chinese Yuan Undervalued? A Multi-Currency Basket Approach”, Santa Clara University, 2009
11. Levy-Yeyati, Eduardo, and Federico Sturzenegger. “Fear of Appreciation.” Policy Research Working Paper Series (2007) 4387
12. Michael Funke and J#rg Rahn, “Just How Undervalued is the Chinese Renminbi?” The World Economy Vol. 28, 2005, 465-489
13. Promfret, Richard, The Economics of Regional Trading Arrangements (Oxford University Press, 1997)
14. Rodrik, Dani. “The Real Exchange Rate and Economic Growth.” Brookings Papers on Economic Activity 2 2008