

Kinh tế Mỹ năm 2023 tiềm ẩn nguy cơ suy thoái và những đối sách mới của Cục Dự trữ Liên bang Mỹ

TS. NGUYỄN NGỌC MẠNH

Viện nghiên cứu Châu Mỹ - Viện Hàn lâm KHXH Việt Nam

- NGÀY NHẬN BÀI: 20/9/2022 ● NGÀY GỬI PHẢN BIỆN: 25/9/2022
- NGÀY DUYỆT ĐĂNG: 07/10/2022

Tóm tắt: Năm 2022, kinh tế Mỹ có dấu hiệu chững lại với tốc độ tăng trưởng GDP chỉ ở mức 2,1%, giảm so với mức 5,9% của năm 2021. Mặc dù, trong những quý cuối năm 2022, kinh tế Mỹ vẫn duy trì được đà tăng trưởng dương, tuy nhiên, bước sang năm 2023, nền kinh tế Mỹ đã xuất hiện những dấu hiệu đình trệ, nguy cơ suy thoái gia tăng do động lực tăng trưởng của nền kinh tế có dấu hiệu giảm sút và tình trạng lạm phát vẫn còn cao.

Từ khóa: kinh tế Mỹ, Fed, tăng trưởng, lạm phát, suy thoái, đình trệ.

MỞ ĐẦU

Theo ước tính lần hai từ Cục Phân tích Kinh tế (BEA), ngày 23/2/2023, nền kinh tế Hoa Kỳ đã mở rộng với tốc độ chậm hơn dự kiến trong quý 4/2022. Trong quý 4/2022, tốc độ tăng trưởng tổng sản phẩm quốc nội (GDP) chỉ tăng 2,7%, giảm so với mức 3,2% của quý 3/2022. Con số này thấp hơn ước tính của BEA trước đó là 2,9% (BEA, 2023). Tiêu dùng tiếp tục là trụ cột chính cho sự tăng trưởng của kinh tế Mỹ, trong khi thị trường bất động sản suy yếu và doanh nghiệp cắt giảm đầu tư trang thiết bị. Chi tiêu của người tiêu dùng đã tăng trưởng với tốc độ 1,4% hàng năm, thay vì 2,1% như các dự báo ban đầu. Điều này giải thích cho sự sụt giảm trong tăng trưởng GDP (Jeffrey Bartash, 2023).

Con số tăng trưởng này đã khép lại một năm giảm tốc của nền kinh tế Mỹ. Năm 2022, GDP thực tế của Mỹ chỉ tăng 2,1%, giảm so với mức 5,9% của năm 2021. Trong đó, Quý I/2022 GDP tăng trưởng âm 1,6%, là mức kém nhất kể từ đầu năm 2020. Quý II tiếp tục suy giảm với mức tăng trưởng âm 0,6%. Tuy nhiên, Quý III và Quý IV đã tăng trưởng dương, lần lượt là 3,2% và 2,7% (TRADING ECONOMICS, 2023). Doanh số bán lẻ giảm, các hộ gia đình cắt giảm chi tiêu, thị trường nhà đất suy yếu... là các nhân tố cản trở tăng trưởng của Mỹ.

Về sản xuất công nghiệp: Chỉ số nhà quản lý mua hàng (Purchasing Managers Index - PMI) của Mỹ giảm dần theo các tháng kể từ đầu năm 2022. Trong hai tháng 11 và 12 năm 2022, chỉ số PMI giảm lần

CÓ NHỮNG DẤU HIỆU CHO THẤY ÁP LỰC LẠM PHÁT ĐANG DỊCH CHUYỂN TỪ CÁC MẶT HÀNG TIÊU DÙNG SANG LĨNH VỰC DỊCH VỤ. ĐIỀU NÀY CHO THẤY RỦI RO ĐANG ĐƯỢC KHUẾCH ĐẠI BỞI MỘT NỀN KINH TẾ VẪN CÒN NÓNG. DO ĐÓ, NHỮNG NỖ LỰC THẮT CHẶT CHÍNH SÁCH CỦA FED CHƯA THỰC SỰ THÀNH CÔNG NHƯ MONG ĐỢI.

lượt là 49 điểm và 48,4 điểm (Institute for Supply Management, 2023). Đây là lần đầu tiên có mức tăng trưởng dưới 50 điểm kể từ tháng 4/2020. Nguyên nhân là do người Mỹ đang chuyển chi tiêu từ hàng hóa sang dịch vụ.

Về lạm phát, theo ước tính thứ hai của BEA đã xác nhận rằng Chỉ số Giá theo GDP (Chỉ số Giá của Hàng hóa và dịch vụ sản xuất trong nước) đã tăng 3,9%, cao hơn ước tính đầu tiên là 3,5%. Con số này cũng đã giảm so với mức 4,4% của quý thứ ba. Chỉ số giá tiêu dùng cá nhân (PCE) đã tăng 3,7%, và giá PCE cốt lõi đã tăng 4,3% so với quý trước (Harriet Torrey, 2023). Cả hai chỉ số này đều tăng so với ước tính ban đầu.

Sự giảm tốc phản ánh một phần việc nền kinh tế quay trở lại với nhịp độ tăng trưởng bình thường hơn sau giai đoạn tăng trưởng bùng nổ nhờ mở cửa trở lại, các gói kích cầu kinh tế và sự xuống thang của đại dịch COVID-19 trong 2021. Sự giảm tốc của kinh tế Mỹ cũng là một hệ quả của việc Cục Dự trữ Liên bang (Fed), tức ngân hàng trung ương của nước này, tăng mạnh lãi suất trong năm 2022 để chống lạm phát.

Một trở ngại trong cuộc chiến chống lạm

phát của Fed là thị trường lao động, dù đã bớt thắt chặt, vẫn duy trì đà tăng trưởng mạnh. Số đơn xin trợ cấp thất nghiệp - một chỉ báo về tình trạng sa thải nhân công trong nền kinh tế - giảm trong tuần trước và duy trì ở vùng gần thấp kỷ lục, bất chấp các cuộc sa thải lớn đã lan rộng khỏi các công ty công nghệ.

1. NHỮNG DẤU HIỆU ĐÌNH TRỆ

Bên cạnh số liệu tăng trưởng GDP của nền kinh tế, một số dữ liệu gần đây đã cho thấy người tiêu dùng và doanh nghiệp Mỹ bắt đầu đuối sức. Doanh thu bán lẻ tháng 12 được xem là giảm mạnh nhất trong năm 2022. Các cuộc khảo sát cho thấy lãi suất tăng và lạm phát dai dẳng đã gây áp lực lên nhu cầu trong các lĩnh vực sản xuất và dịch vụ trong tháng 1/2023. Dấu hiệu cho thấy tình trạng mất việc làm trên diện rộng có thể sắp xảy ra, khi các công ty cắt giảm số lao động tạm thời tháng thứ 5 liên tiếp tính đến tháng 12/2022.

Khi phân tích sâu hơn về số liệu tăng trưởng GDP của nền kinh tế Mỹ năm 2022 có thể thấy một số dấu hiệu cảnh báo về tình trạng suy thoái, bao gồm:

Thứ nhất, phần lớn sức mạnh trong con số tăng trưởng GDP 2,7% đến từ việc tích thêm hàng tồn kho, vốn đã giúp tăng thêm 1,46% vào số liệu tăng trưởng kinh tế nói chung. Tuy nhiên, việc hàng tồn kho tăng lên cho thấy nhu cầu của người tiêu dùng đang yếu đi, khi mà các chuỗi cung ứng đang được cải thiện.

Thứ hai, mặc dù chi tiêu của người tiêu dùng tăng 2,1%, nhưng nhu cầu đối với hàng hóa sản xuất lâu bền, chủ yếu được mua bằng tín dụng, đã giảm xuống. Bên

cạnh đó, nếu loại bỏ hàng tồn kho, thì chi tiêu của chính phủ và thương mại, (được xem là nhu cầu nội địa của Mỹ) chỉ tăng với tốc độ 0,2%. Đó là mức tăng nhỏ nhất kể từ quý 2/2020 và là mức tăng có sự giảm tốc so với tốc độ tăng trưởng 1,1% của quý 3/2022 (Reuters, 2023).

Thứ ba, mặc dù báo cáo hàng hóa lâu bền tháng trong tháng 12/2022 cho thấy mức tăng 5,6% so với tháng trước, nhưng mức tăng này được dẫn đầu bởi các đơn đặt hàng về máy bay. Nếu không tính lĩnh vực vận tải, thì các đơn đặt hàng sẽ giảm 0,1%, trong khi các đơn đặt hàng tư liệu sản xuất phi quốc phòng không bao gồm máy bay đã giảm 0,2% so với tháng 11/2022.

Thứ tư, một số liệu đặc biệt gây ấn tượng khi xét đến bối cảnh lịch sử, đó là thu nhập cá nhân khả dụng năm 2022 đã giảm 6,4% so với năm 2021. Đây là mức giảm mạnh nhất kể từ cuộc Đại Khủng Hoảng. Khi đó, thu nhập cá nhân khả dụng đã giảm mạnh 13,1% vào năm 1932 (BEA, 2022). Tình trạng này không phải là tín hiệu tốt cho nền kinh tế Mỹ trong tương lai vì thực tế điều này có thể đồng nghĩa với một sự sụt giảm trong chi tiêu của người tiêu dùng, mà chi tiêu của người tiêu dùng là động lực chính trong nền kinh tế Mỹ, chiếm khoảng 70% tăng trưởng kinh tế.

2. NGUY CƠ SUY THOÁI

Từ động lực tăng trưởng của kinh tế Mỹ

Mặc dù chi tiêu tiêu dùng phục hồi bất ngờ đã hỗ trợ tăng trưởng trong năm 2022, nhưng đã có dấu hiệu cho thấy các hộ gia đình Mỹ đang phải sử dụng đến tiền tiết kiệm từ thời kỳ đại dịch để chi tiêu.

Đa phần người dân Mỹ đều tích lũy được

những khoản tiền tiết kiệm lớn trong đại dịch, khi chính phủ Mỹ thông qua các gói kích thích tổng trị giá 5.000 tỷ USD để củng cố nền kinh tế, trong đó có các trợ cấp thất nghiệp và phát tiền mặt trực tiếp.

Cụ thể, khoản tiết kiệm của người Mỹ đã tăng vọt từ mức 10.600 tỷ USD hồi cuối năm 2019 lên hơn 14.700 tỷ USD năm 2021. Phần lớn mức tăng đến từ tiền gửi thanh toán (checkable deposits), phần còn lại ở dạng tiền gửi có kỳ hạn và đầu tư ngắn hạn. Bình thường, tỷ lệ tiết kiệm cá nhân tại Mỹ sẽ rơi vào khoảng 7 - 8%. Tuy nhiên, trong giai đoạn tháng 1/2020 đến tháng 12/2021, tỷ lệ này đạt trung bình 14,3%, bởi người dân không có cơ hội chi tiêu, mua sắm khi đất nước phải phong tỏa. Riêng vào tháng 4/2020, nhờ gói cứu trợ khổng lồ trị giá 2.200 tỷ USD của chính phủ, tỷ lệ tiết kiệm đã vọt lên mức kỷ lục 33% tổng thu nhập. Tức là, cứ 10 USD kiếm được, người Mỹ sẽ gửi tiết kiệm hơn 3 USD (Doanh nghiệp & Kinh doanh, 2023).

Tuy nhiên, một thực tế khác cũng lộ diện là ngày càng nhiều người tiêu dùng Mỹ mua sắm hàng hóa bằng thẻ tín dụng, cuối cùng phải viện đến tiền tiết kiệm để chi trả các hóa đơn.

Theo báo cáo của Fed chi nhánh New York cho thấy, tính đến quý IV/2022, tổng

“
THEO DỮ LIỆU DO CỤC DỰ TRỮ LIÊN BANG MỸ (FED), TÍNH ĐẾN CUỐI NĂM 2021, CÁC HỘ GIA ĐÌNH ĐÃ CÓ THÊM GẦN 4.200 TỶ USD TIỀN MẶT VÀ CÁC LOẠI TÀI SẢN CÓ TÍNH THANH KHOẢN TƯƠNG ĐƯƠNG SO VỚI TRƯỚC ĐẠI DỊCH.”

THEO SỐ LIỆU TỪ CỤC PHÂN TÍCH KINH TẾ MỸ CHO THẤY, TRONG NĂM 2022, NGƯỜI DÂN MỸ ĐÃ LẤY RA KHOẢNG 1.000 TỶ USD TIỀN TIẾT KIỆM ĐỂ CHI TIÊU. VỚI TỐC ĐỘ CHI TIÊU NHƯ VẬY, KHOẢN TIỀN TIẾT KIỆM CỦA NGƯỜI DÂN MỸ ĐANG TRÊN ĐÀ GIẢM MỘT CÁCH NHANH CHÓNG.

nợ hộ gia đình tại Mỹ đã tăng 394 tỷ USD lên 16.900 tỷ USD. So với quý III/2022, con số này tăng 2,4%. Số dư thẻ tín dụng tăng lên 61 tỷ USD, tức là tăng 7%, chạm mức 986 tỷ USD. Con số này đã vượt qua mức cao nhất trước đại dịch là 927 tỷ USD. Mặt khác, theo Morgan Stanley ước tính rằng chỉ riêng năm ngoái, người Mỹ đã chi khoảng 30% số tiền tiết kiệm được trong đại dịch. Riêng tỷ lệ này ở nhóm người tiêu dùng có thu nhập thấp đạt gần 50%. Đồng thời, dữ liệu chính thức cho thấy tỷ lệ tiết kiệm cá nhân đã giảm từ mức 9,3% vào tháng 2/2020 xuống chỉ còn 3,4% vào tháng 12 năm ngoái (Bông Mai, 2023).

Theo số liệu từ Cục Phân tích Kinh tế Mỹ, trong năm 2022, người dân Mỹ đã lấy ra khoảng 1.000 tỷ USD tiền tiết kiệm để chi tiêu. Với tốc độ chi tiêu như vậy, khoản tiền tiết kiệm của người dân Mỹ đang trên đà giảm một cách nhanh chóng. Bất chấp việc lạm phát vẫn duy trì ở mức cao, lãi suất tăng nhanh, người Mỹ vẫn tiếp tục chi tiêu với tốc độ gần kỷ lục trong năm qua.

Tiền lương cải thiện và các khoản tiết kiệm khổng lồ thời đại dịch đã mang lại cho người tiêu dùng tại nền kinh tế lớn nhất thế giới một sức mua lớn chưa từng

có. Tuy nhiên, một số dữ liệu gần đây cho thấy người Mỹ đã bắt đầu dùng đến tiền tiết kiệm và quẹt thẻ tín dụng để trang trải cho các hóa đơn mua hàng, khi chi phí sinh hoạt tăng chóng mặt.

Như vậy, người Mỹ đang cạn dần tiền tiết kiệm thời đại dịch và ngày càng lệ thuộc vào thẻ tín dụng. Nếu lãi suất tiếp tục tăng trong những tháng tới, chi tiêu tiêu dùng, hiện chiếm 70% GDP của Mỹ, có thể sẽ chững lại trong năm nay.

Từ lạm phát

Trong tháng đầu năm 2023, lạm phát Mỹ đã tăng mạnh hơn mức dự báo của các chuyên gia, khi chi phí nhà ở, giá nhiên liệu tiếp tục leo thang. Theo Bộ Lao động Mỹ, trong tháng 1/2023, chỉ số giá tiêu dùng (CPI) tăng 0,5% so với tháng trước và tăng 6,4% so với cùng kỳ. Nếu loại trừ thực phẩm và năng lượng, CPI lõi tăng 0,4% so với tháng trước và 5,6% so với cùng kỳ, cao hơn dự báo của các chuyên gia kinh tế là tăng 0,3% và 5,5%. Chi phí nhà ở đóng góp một nửa mức tăng hàng tháng của CPI trong tháng 1/2023. Thành phần này – vốn chiếm tỷ trọng hơn 1/3 trong CPI – tăng 0,7% so với tháng trước và tăng 7,9% so với cùng kỳ. Năng lượng cũng đóng góp đáng kể vào mức tăng của CPI. Cụ thể, thành phần này tăng 2% so với tháng trước và tăng 8,7% so với cùng kỳ, trong khi giá thực phẩm tăng lần lượt 0,5% và 10,1% (Vũ Hạo, 2023).

Mặc dù đà tăng của lạm phát đã hạ nhiệt trong những tháng gần đây, nhưng dữ liệu tháng 1/2023 cho thấy lạm phát vẫn có thể là yếu tố đẩy nền kinh tế Mỹ rơi vào suy thoái trong năm nay.

3. PHẢN ỨNG CHÍNH SÁCH CỦA CỤC DỰ TRỮ LIÊN BANG MỸ

Để chống lại lạm phát, Cục Dự trữ Liên bang Mỹ (Fed) đã tăng lãi suất 8 lần, kể từ tháng 3/2022 đến nay và đưa ngưỡng lãi suất lên mức từ 4,5% đến 4,75%. Đây là tốc độ nâng lãi suất nhanh nhất tính từ đầu thập niên 1980, nhiều chuyên gia kinh tế đã dự báo về khả năng các đợt nâng lãi suất này sẽ hãm phanh hoạt động đầu tư và tuyển dụng.

Ngay từ những ngày đầu năm 2023, các chuyên gia đã tranh cãi về việc liệu chiến dịch nâng lãi suất cơ bản của Cục Dự trữ Liên bang Mỹ (Fed) sẽ hưởng kinh tế Mỹ “hạ cánh cứng” hay “hạ cánh mềm”. Tuy nhiên, Fed khó có thể kiềm chế lạm phát nếu không tăng lãi suất mạnh hơn và có thể phải chấp nhận đẩy nền kinh tế lớn nhất thế giới vào suy thoái.

Theo nhận định của Chủ tịch Cục Dự trữ Liên bang Mỹ, Jerome Powell nước Mỹ đang ở “giai đoạn đầu của quá trình giảm lạm phát”. Tuy nhiên, nhiều khu vực của thị trường vẫn đang trải qua lạm phát cao, hàm ý ông muốn nói đến lĩnh vực dịch vụ. Theo Cục Thống kê Lao động Mỹ, trong tháng 12/2022, lạm phát trong lĩnh vực dịch vụ đã tăng lên 7,5% so với cùng thời kỳ năm ngoái. Đó là mức cao nhất kể từ tháng 08/1982. Theo ông Powell, sẽ cần thời gian để đưa lạm phát trở lại mục tiêu 2% của ngân hàng trung ương và con đường đạt được mục tiêu này “có lẽ sẽ gập ghềnh.” Do đó, ông tin rằng Fed sẽ cần giữ lãi suất chính sách ở một mức thắt chặt trong một thời gian kéo dài. Hiện tại, quá trình “giảm lạm phát” đang diễn ra, nhưng những con số của tháng 1/2023 cho thấy Fed vẫn còn

nhều việc phải làm. Dù vậy, vẫn có một số tin tốt trong báo cáo tháng 1/2023. Giá dịch vụ chăm sóc y tế giảm 0,7%, giá vé máy bay giảm 2,1% và giá phương tiện đã qua sử dụng giảm 1,9%. Đó là lý do tại sao một số quan chức Fed, bao gồm cả ông Powell, nói rằng họ đang xem xét kỹ hơn phần giá cả của các dịch vụ cốt lõi (trừ nhà ở) để xác định đường lối chính sách tiền tệ (Andrew Moran, 2023a).

Các thị trường kỳ vọng Fed sẽ tiếp tục tăng lãi suất trong hai cuộc họp tiếp theo vào tháng 3 và tháng 5 năm 2023. Và trong khoảng thời gian này, các nhà hoạch định chính sách sẽ theo dõi các tác động kinh tế của việc thắt chặt chính sách tiền tệ trước khi ra động thái chính sách. Nếu lạm phát không giảm, điều đó có nghĩa là Fed phải tăng lãi suất nhiều hơn.

Nhiều thành viên của Ủy ban Thị trường Mở Liên bang (FOMC) dự đoán “tăng trưởng yếu hoặc suy thoái nhẹ” trong năm 2023. Tuy nhiên, vẫn còn “những điều không chắc chắn đáng chú ý ở phía trước,” chẳng hạn như khả năng lạm phát dai dẳng và khả năng “suy thoái sâu hơn.” Các thành viên thừa nhận rằng lạm phát đã giảm trong 3 tháng qua, nhưng họ cho rằng họ cần phải thấy nhiều sự tiến triển hơn nữa. Ngoài ra, các thành viên của ủy ban thiết

Mặc dù đà tăng của lạm phát đã hạ nhiệt trong những tháng gần đây, nhưng dữ liệu tháng 1/2023 cho thấy lạm phát vẫn có thể là yếu tố đẩy nền kinh tế Mỹ rơi vào suy thoái trong năm nay.

TRONG HƠN 16 CHIẾN DỊCH TĂNG LÃI SUẤT TRƯỚC ĐÂY KỂ TỪ NĂM 1950, ĐỂ KIỂM CHẾ LẠM PHÁT CỦA CÁC NGÂN HÀNG TRUNG ƯƠNG Ở MỸ, ĐỨC, CANADA VÀ ANH, KHÔNG CÓ TRƯỜNG HỢP NÀO LẠM PHÁT GIẢM ĐÁNG KỂ MÀ KHÔNG KÈM THEO TÌNH TRẠNG SUY THOÁI.

lập lãi suất này cảnh báo rằng tình trạng thắt chặt kéo dài trên thị trường lao động sẽ làm tăng thêm áp lực lạm phát. Do đó, các thành viên FOMC đã đồng ý rằng chính sách tiền tệ cần phải duy trì hạn chế cho đến khi họ tin rằng lạm phát sẽ giảm xuống mức mục tiêu 2%.

Những dự báo kinh tế mà Fed đưa ra vào tháng 12/2023, đều nhận định lạm phát của Mỹ sẽ giảm xuống còn 2,1% vào cuối năm 2025, với nền kinh tế vẫn duy trì tăng trưởng xuyên suốt thời gian đó và tỷ lệ thất nghiệp chỉ tăng lên mức khoảng 4,6%. Tuy nhiên, những dự báo này là quá “nhẹ nhàng” và nếu Fed muốn đưa lạm phát về mức mục tiêu 2% vào năm 2025, nền kinh tế Mỹ ít nhất phải trải qua một cơn suy thoái nhẹ. Các nhà kinh tế cho rằng, có lẽ vì quá tự tin vào khả năng kiểm soát lạm phát trong những thập niên gần đây, Fed đã mắc một lỗi nghiêm trọng là không tăng lãi suất “phủ đầu” khi lạm phát bắt đầu tăng tốc vào năm 2021. Họ ước tính lãi suất chính sách của Fed có thể tăng lên mức đỉnh khoảng 5,6% trong năm nay, cao hơn mức 5,1% mà các quan chức Fed dự đoán hồi cuối năm ngoái. Họ cũng dự báo lạm phát của Mỹ chỉ giảm xuống mức 3,7% vào cuối năm 2025 (Lê Linh, 2023).

Khi lạm phát tăng vọt, như đã xảy ra trong hai năm qua, Fed thường phản ứng bằng cách tăng mạnh lãi suất để hạ nhiệt nền kinh tế và ổn định giá cả. Mức lãi suất cao này sẽ khiến các khoản vay thế chấp, vay tiêu dùng và vay kinh doanh trở nên đắt đỏ hơn. Nhưng khi áp lực lạm phát vẫn dai dẳng và đòi hỏi Fed phải tăng lãi suất cao hơn nữa để kiểm soát. Hậu quả là các công ty phải hủy bỏ các dự án kinh doanh mới và cắt giảm việc làm, và người tiêu dùng phải giảm chi tiêu. Tất cả những điều này sẽ khiến nền kinh tế lâm vào tình trạng suy thoái.

4. TRIỂN VỌNG KINH TẾ MỸ 2023

Cho đến nay, nền kinh tế Mỹ vẫn tương đối ổn định sau 8 lần tăng lãi suất nhanh chóng của Fed. Mặc dù, một số bộ phận của nền kinh tế, bao gồm cả lĩnh vực nhà ở, bị ảnh hưởng nặng nề khi các điều kiện tín dụng thắt chặt hơn, nhưng tỷ lệ thất nghiệp vẫn không tăng lên và tăng trưởng nhìn chung vẫn ổn định. Điều đó khiến các quan chức Fed kỳ vọng về khả năng nền kinh tế Mỹ có thể “hạ cánh mềm”, tức suy yếu mà không rơi vào suy thoái với tỷ lệ thất nghiệp cao.

Tuy nhiên, khả năng chống chịu tốt đó của nền kinh tế Mỹ cùng với áp lực lạm phát dai dẳng đã đặt ra câu hỏi về việc liệu Fed có cần phải tăng lãi suất cao hơn dự đoán và gây ra tổn thất lớn hơn cho nền kinh tế hay không?

Vẫn có nhiều chuyên gia kinh tế dự báo về khả năng suy thoái. Một số chuyên gia nói rằng việc Fed hành động quá nhanh đã khiến cho nhiều bên không thể nhận diện được tác động đầy đủ của các đợt nâng lãi

suất. Vào đầu năm 2006, lần gần nhất mà Fed nâng lãi suất lên mức hiện tại, đã mất đến 1 năm rưỡi để thị trường lao động có thể chứng kiến hết tác động.

Hiện nay, nhiều tổ chức và chuyên gia quốc tế đều cho rằng, nền kinh tế Mỹ sẽ tăng trưởng chậm lại, thậm chí có thể rơi vào suy thoái trong năm 2023. Chẳng hạn, Quỹ Tiền tệ Quốc tế (IMF) dự báo GDP của Mỹ năm 2023 chỉ tăng trưởng 1%. Nguyên nhân chính được cho là do Fed có thể tăng lãi suất cao hơn mức cần thiết để kiềm chế lạm phát (Nguyễn Đức Độ, 2023).

Trên thực tế, lạm phát tại Mỹ nhiều khả năng đã đạt đỉnh và đang trong xu hướng giảm. Tuy nhiên, xét về giá trị tuyệt đối, lạm phát hiện tại vẫn cao hơn nhiều so với mức mục tiêu là 2%. Trong khi đó, thị trường lao động vẫn đang ở trạng thái “nóng”, khi tỷ lệ thất nghiệp thực tế vẫn ở mức thấp hơn nhiều so với tỷ lệ thất nghiệp tự nhiên. Điều này đặt Fed vào tình thế “lưỡng nan”: Nếu Fed ngừng tăng lãi suất, lạm phát có thể tăng trở lại, nhưng nếu tiếp tục tăng lãi suất nền kinh tế có thể rơi vào suy thoái.

Theo dự báo của Ngân hàng Deutsche Bank, quý 4/2023, nền kinh tế Mỹ có thể sẽ rơi vào suy thoái và Cục Dự trữ Liên bang sẽ phản ứng bằng việc cắt giảm lãi suất trong quý tiếp theo. Ngân hàng này đã cập nhật các dự báo kinh tế quan trọng trong một ghi chú nghiên cứu được đưa ra trong tuần từ 20-26/02/2023, sau một số diễn biến trên nhiều phương diện.

Theo đó, Fed sẽ tăng lãi suất cho vay cuối kỳ lên 5,625%, tăng so với ước tính trước đó là 5,1%. Các nhà kinh tế đã viện dẫn áp lực lạm phát dai dẳng, dữ liệu kinh tế tốt hơn mong đợi, và khả năng phục hồi

liên tục trên thị trường lao động. Trong những tuần gần đây, khi các quan chức của Fed thể hiện quan điểm quyết liệt hơn trong việc tăng lãi suất để đạt được một vị thế tiền tệ “hạn chế vừa đủ”, đặc biệt là sau dữ liệu lạm phát cao. Điều này đã giúp cho dự báo căn bản của Deutsche Bank về một “cuộc suy thoái vừa phải” thay vì một cuộc hạ cánh mềm. GDP thực sẽ giảm khoảng 1,25% từ đỉnh xuống đáy trong giai đoạn từ quý 4/2023 đến quý 2/2024. Chỉ số giá tiêu dùng (CPI) cốt lõi và chỉ tiêu tiêu dùng cá nhân (PCE) cốt lõi, vốn loại trừ các lĩnh vực năng lượng và thực phẩm dễ biến động, sẽ giảm xuống lần lượt là 3,2% và 3,3% vào cuối năm 2023. Tỷ lệ thất nghiệp đang suy giảm được cho là sẽ đạt đỉnh ở mức 5,5% vào quý 2/2024 (Andrew Moran, 2023b).

Suy thoái kinh tế sẽ kết thúc vào năm 2023 và đợt cắt giảm lãi suất đầu tiên của ngân hàng trung ương sẽ bắt đầu trong năm 2024.

TÀI LIỆU THAM KHẢO

• Jennifer Nash (2023), “Q4 GDP Second Estimate: Real GDP at 2.7%, Worse Than Forecast”, 2/23/23. <https://www.advisorperspectives.com/dshort/updates/2023/02/23/q4-gdp-second-estimate-real-gdp-at-2-7-worse-than-forecast>

• BEA (2023), “Gross Domestic Product, Fourth

FED CẦN THẮT CHẶT CHÍNH SÁCH HƠN NỮA NẾU MUỐN ĐẠT ĐƯỢC MỤC TIÊU HẠ NHIỆT LẠM PHÁT VÀO CUỐI NĂM 2025. VÀ NGAY CẢ KHI GIÁ ĐỊNH RẰNG LẠM PHÁT ĐÃ ỔN ĐỊNH, CÁC CHUYÊN GIA NÀY VẪN NGHI NGỜ VỀ KHẢ NĂNG “HẠ CẢNH MỀM” TRONG DỰ ĐỊNH CỦA FED.

Quarter and Year 2022 (Second Estimate)”, February 23, 2023. <https://www.bea.gov/news/2023/gross-domestic-product-fourth-quarter-and-year-2022-second-estimate>

- Jeffrey Bartash (2023), “Economy grew at slower-than-reported pace of 2.7% at end of 2022, GDP shows, as consumers trimmed spending” Feb. 23, 2023. <https://www.marketwatch.com/story/us-economy-grew-at-2-7-pace-at-end-of-2022-updated-gdp-shows-d1677f64>

- TRADING ECONOMICS (2023), “United States GDP Growth Rate”. <https://tradingeconomics.com/united-states/gdp-growth>

- Institute for Supply Management (2023), “Manufacturing PMI® at 48.4%; December 2022 Manufacturing ISM® Report On Business®” Jan 04, 2023, <https://www.prnewswire.com/news-releases/manufacturing-pmi-at-48-4-december-2022-manufacturing-ism-report-on-business-301712602.html>

- Harriet Torry (2023), “Economy Showing Strength in Early 2023 After Last Quarter’s GDP Gain Revised Modestly Lower”, Feb. 23, 2023. <https://www.wsj.com/articles/economy-showing-strength-in-early-2023-after-last-quarters-gdp-gain-revised-modestly-lower-5b068ade>

- Reuters (2023), “US economy posts strong growth in Q4, but with underlying weakness”, January 27, 2023. <https://e.vnexpress.net/news/world/us-economy-posts-strong-growth-in-q4-but-with-underlying-weakness-4563811.html>

- BEA (2022) “Personal Income and Outlays, January 2022”, February 25, 2022. <https://www.bea.gov/news/blog/2022-02-25/personal-income-and-outlays-january-2022-1>

- Doanh nghiệp & Kinh doanh (2023), “Người Mỹ vừa cạn tiền tiết kiệm, vừa vay nợ kỷ lục: Tín hiệu suy thoái đang đến gần?” 22/02/2023. <https://www.stockbiz.vn/News/2023/2/22/1329568/nguoi-my-vua-can-tien-tiet-kiem-vua-vay-no-ky-luc-tin-hieu-suy-thoai-dang-den-gan.aspx>

- Bông Mai (2023), “Vốn hóa sàn chứng khoán TP.HCM ‘bốc hơi’ hơn 111.400 tỉ”, 22/02/2023. <https://tuoitre.vn/von-hoa-san-chung-khoan-tp-hcm-boc-hoi-hon-111-400-ti-20230222175450039.htm>

- Vũ Hạo (2023), “Lạm phát Mỹ mạnh hơn dự báo trong tháng 1/2023”, 14/02/2023. <https://fili.vn/2023/02/lam-phat-my-manh-hon-du-bao-trong-thang-12023-775-1039580.htm>

- Andrew Moran (2023a), “Fed Chair Powell Says ‘Long Way to Go’ in Inflation Fight, Calls US Debt ‘Unsustainable’”, February 7, 2023. https://www.theepochtimes.com/fed-chair-powell-says-long-way-to-go-in-inflation-fight-calls-us-debt-unsustainable_5040402.html

- Lê Linh (2023), “Fed có thể phải đẩy kinh tế Mỹ vào suy thoái để chiến thắng lạm phát”, 26/02/2023. <https://thesaigontimes.vn/fed-co-the-phai-day-kinh-te-my-va-vao-suy-thoai-de-chien-thang-lam-phat/>

- Nguyễn Đức Độ (2023), “Triển vọng kinh tế Mỹ và những tác động đến kinh tế Việt Nam”, 19/01/2023. <https://tapchitaichinh.vn/trien-vong-kinh-te-my-va-nhung-tac-dong-den-kinh-te-viet-nam.html>

- Andrew Moran (2023b), “Deutsche Bank Forecasts US Recession in 4th Quarter, Followed by Rate Cut”, February 27, 2023. https://www.theepochtimes.com/deutsche-bank-forecasts-us-recession-in-fourth-quarter-followed-by-rate-cut_5086188.html