

**KINH TẾ - XÃ HỘI****KINH TẾ MỸ NĂM 2019 VÀ TRIỂN VỌNG NĂM 2020**

Nguyễn Bình Giang\*  
Nguyễn Thị Hồng Nga\*

**Tóm tắt:** Chiến tranh thương mại Mỹ - Trung và các chính sách leo thang thuế quan của Tổng thống Trump trong ba năm trở lại đây, đang đe dọa sẽ đẩy nền kinh tế Mỹ lâm vào một giai đoạn suy thoái mới. Tỷ lệ tăng trưởng của nền kinh tế ở mức 3% đã không thể duy trì trong Quý II/2019, khi tốc độ tăng trưởng GDP đột ngột giảm xuống chỉ còn 2%, từ mức 3,1% của Quý I/2019 và giảm tiếp xuống 1,9% vào Quý III.<sup>1</sup> Bên cạnh đó, những hiệu ứng tích cực từ chính sách cắt giảm thuế đầu năm 2018 cũng không thể tiếp tục phát huy tác dụng giúp duy trì đà tăng trưởng của nền kinh tế Mỹ. Mặc dù vậy, hệ lụy của cuộc chiến thương mại được Tổng thống Trump nhìn nhận như một "sự hy sinh cần thiết trong ngắn hạn" để đạt được những lợi ích lâu dài hơn cho nền kinh tế trong dài hạn.

**Từ khóa:** Mỹ, tăng trưởng, chính sách, kinh tế, thương mại, tiền tệ,

**1. Tăng trưởng và việc làm**

**Về tăng trưởng:** Trong bối cảnh các yếu tố bên ngoài diễn biến không mấy khả quan, tăng trưởng kinh tế Mỹ vẫn chủ yếu xuất phát từ yếu tố nội lực là chỉ tiêu tiêu dùng cá nhân (PCE) - nhân tố đóng góp tới hơn 60% hoạt động của nền kinh tế Mỹ. Trong 8 tháng đầu năm 2019, chỉ số PCE mặc dù có sự biến động tăng giảm thất thường nhưng nhìn chung vẫn duy trì được tỷ lệ tăng trưởng dương. Nếu tính chung cả Quý II/2019, PCE của Mỹ đã đạt tỷ lệ tăng trưởng 4,7% - mức tăng trưởng cao nhất kể từ Quý IV/2014.<sup>2</sup> Chất xúc tác lớn nhất cho tăng trưởng tiêu dùng Mỹ vẫn tới từ những tín hiệu tích cực trên thị trường lao động khi tỷ lệ thất nghiệp tiếp tục

giảm sâu và thu nhập của người lao động được cải thiện.

Một trong những lo ngại đối với nền kinh tế Mỹ đó là tăng trưởng PCE suy giảm trong những tháng cuối năm khi chỉ số niềm tin của người tiêu dùng đã quay đầu giảm điểm trong tháng 9/2019, ghi nhận ở mức 125,1 điểm (giảm so với 134,2 điểm tháng 8/2019).<sup>3</sup> Nguyên nhân của sự giảm tốc này được cho là bắt nguồn từ những đánh giá không mấy lạc quan của người tiêu dùng về diễn biến của nền kinh tế Mỹ (chủ yếu dựa trên những căng thẳng thương mại leo thang với Trung Quốc cuối tháng 8/2019) và triển vọng tăng trưởng tiền lương kém khả quan. Tuy nhiên, chỉ số này hiện vẫn cho thấy tâm lý lạc quan

của người tiêu dùng (trên 100 điểm), ngoài ra những nguyên nhân dẫn tới việc suy giảm niềm tin của người tiêu dùng Mỹ cũng đã tồn tại dai dẳng trong suốt cả năm 2018 và năm 2019, song tác động của chúng trên thực tế chưa đủ lớn.

Ngoại trừ PCE, những xung lực tăng trưởng còn lại của nền kinh tế Mỹ như chi tiêu chính phủ, hoạt động sản xuất, xuất khẩu, và đầu tư kinh doanh... đều diễn biến khá tiêu cực. Chỉ số quản lý sức mua (PMI) liên tục giảm sút từ tháng 4/2019, thậm chí còn rớt xuống mức dưới 50 điểm ghi nhận ở mức đáy 49,1 điểm vào tháng 8/2019 và 47,8 điểm vào tháng 9/2019 - đây là mức thấp nhất trong vòng 10 năm qua kể từ thời điểm tháng 6/2009.<sup>4</sup> Chỉ số đơn hàng mới, chỉ số sản xuất và chỉ số tiêu dùng đều chứng kiến sự sụt giảm liên tiếp ngay từ đầu năm 2019. Bên cạnh giá cả nguyên liệu đầu vào nhập khẩu gia tăng và cầu thể giới yếu, các nhà đầu tư cũng tỏ ra e ngại đối với môi trường kinh doanh đầy rủi ro khi căng thẳng thương mại tiếp tục leo thang và niềm tin của giới đầu tư Mỹ đang có dấu hiệu xói mòn. Trong bối cảnh này của nền kinh tế, cắt giảm đầu tư, thu hẹp hoạt động sản xuất - kinh doanh được cho là phương án an toàn đối với các nhà đầu tư Mỹ.

Một tín hiệu tích cực của kinh tế Mỹ năm 2019 đó là tỷ lệ lạm phát đã gần tiến tới mức mục tiêu 2%. Chỉ số giá tiêu dùng (CPI) 9 tháng đầu năm 2019 ở

khu vực thành thị đã tăng 1,7% so với cùng kỳ năm 2018 - thấp hơn so với mức kỳ vọng của thị trường (1,8%). Ngoại trừ thời điểm tháng 4/2019, CPI cán mốc tiêu chuẩn 2%, còn lại trong suốt 9 tháng đầu năm 2019, CPI luôn duy trì ở mức dưới 2%. Tỷ lệ lạm phát lõi (không tính lương thực thực phẩm và năng lượng) ghi nhận mức tăng 2,4% trong tháng 8 và tháng 9 - mức tăng cao nhất kể từ thời điểm tháng 7/2018. Đà tăng của lạm phát Mỹ bắt nguồn từ gia tăng giá cả các dịch vụ chăm sóc y tế (4,4%), nhà ở (3,5%) và chi phí nhà hàng (3,2%), trong khi giá cả năng lượng lại giảm mạnh (4,8%).<sup>5</sup> Nhiều nhà kinh tế kỳ vọng việc gia tăng áp thuế đối với hàng nhập khẩu Trung Quốc vào Mỹ sẽ tác động tới giá cả hàng hóa tiêu dùng và đẩy lạm phát gia tăng.

*Về việc làm:* Thị trường lao động Mỹ đã đón nhận thêm 128.000 việc làm mới trong tháng 10/2019, giảm so với tháng trước đó và thấp hơn mức tăng trung bình của năm 2018 (223.000 việc làm mới) và chín tháng đầu năm 2019 (161.000 việc làm mới). Cùng với tăng trưởng việc làm, tỷ lệ thất nghiệp ở Mỹ tiếp tục giảm xuống mức kỷ lục 3,5% trong tháng 9/2019, tuy có sự tăng nhẹ trở lại lên mức 3,6% vào tháng 10/2019, song đây vẫn là tỷ lệ thất nghiệp thấp nhất trong vòng 50 năm qua kể từ tháng 12/1969.

Tuy nhiên, diễn biến trên thị trường việc làm có sự khác biệt đáng kể giữa các nhóm ngành nghề. Khu vực sản xuất

chế tạo - chiến tuyến đầu tiên trong cuộc đối đầu thương mại Mỹ - Trung, đang phải hứng chịu những thiệt hại nghiêm trọng nhất. Nếu như thị trường việc làm ở các nhóm ngành chăm sóc sức khỏe và dịch vụ kinh doanh diễn biến khá sôi động (với 70.000 việc làm mới được tạo thêm), thì tỷ lệ thất nghiệp lại đang có xu hướng gia tăng ở các nhóm ngành chế tạo sản xuất (với 2.000 người thất nghiệp mới trong tháng 9), và ngành bán lẻ (11.000 người).<sup>6</sup> Tỷ lệ thất nghiệp gia tăng trong nhóm ngành chế tạo sản xuất phản ánh tâm lý bất ổn của các nhà đầu tư khi chính sách thuế quan của Tổng thống Trump đang làm giá cả hàng hóa xuất khẩu của Mỹ trở nên đắt đỏ hơn, dẫn tới xu hướng thu hẹp quy mô sản xuất. Theo như đánh giá của GM, tập đoàn này đã phải chịu thiệt hại tới 1 tỷ USD lợi nhuận và buộc phải sa thải tới 14.000 lao động do chính sách thuế quan đối với thép nhập khẩu của Tổng thống Mỹ.<sup>7</sup> Thực tế này không chỉ làm dấy lên lo ngại về một hiệu ứng domino có thể lan rộng từ khu vực sản xuất chế tạo sang các nhóm ngành kinh tế khác, mà còn trực tiếp đe dọa nền kinh tế Mỹ do những tác động tới tiêu dùng cá nhân và đóng góp cho tăng trưởng suy giảm từ các tập đoàn sản xuất lớn (GM hay Boeing).

Một điểm sáng trên thị trường lao động Mỹ đó là tiền lương đã được điều chỉnh tăng trong năm 2019, theo đó thu nhập thực tế theo giờ của người lao động tăng 0,4% so với tháng 7/2019 và

tăng 1,5% so với cùng kỳ năm 2018. Tuy nhiên, tăng trưởng tiền lương hàng năm đã quay đầu giảm xuống mức 2,9% ngay trong tháng 9/2019 và 3% trong tháng 10/2019, (so với mức tăng 3,2% của tháng 8/2019).<sup>8</sup> Ngoài ra, nếu so sánh với năng suất và nhu cầu việc làm trên thị trường lao động Mỹ hiện nay, tốc độ tăng trưởng tiền lương vẫn còn diễn biến khá chậm, và chưa tương xứng với tăng trưởng thực tế của nền kinh tế.

Tiền lương thấp là nguyên nhân dẫn tới nhiều cuộc biểu tình của người lao động nổ ra trên khắp nước Mỹ trong thời gian qua (đặc biệt ở một số bang như California, Illinois và Missouri, trong đó có những tập đoàn lớn như GM hay Boeing). Chính quyền 19 bang của Mỹ cũng đã buộc phải cam kết sẽ nâng mức tiền lương tối thiểu cho bộ phận lao động có thu nhập thấp kể từ ngày 1/1/2020.

## 2. Chính sách thương mại

Ngoại trừ những nỗ lực gỡ bỏ thuế nhập khẩu đối với các mặt hàng thép và nhôm có nguồn gốc từ Canada và Mexico, cũng như đạt được thỏa thuận thương mại với Nhật Bản về việc giảm thuế đối với một số mặt hàng nông sản và công nghiệp, nhìn chung trong cả năm 2019, Mỹ vẫn tiếp tục theo đuổi một chính sách thương mại cứng rắn, không chỉ với Trung Quốc, mà còn với nhiều quốc gia khác trên thế giới. Các chính sách thương mại của Mỹ đã triển khai trong năm 2019:

*Thứ nhất*, chính sách gia tăng thuế đối với hàng hóa nhập khẩu từ Trung Quốc. Chiến tranh thương mại Mỹ - Trung đã bước sang năm thứ ba, song cuộc đối đầu giữa hai cường quốc kinh tế này vẫn chưa có dấu hiệu hạ nhiệt. Sau tám tháng duy trì mức thuế 10% đối với 200 tỷ USD hàng hóa nhập khẩu từ Trung Quốc (từ tháng 9/2018), ngày 10/05/2019, Mỹ đã quyết định nâng mức thuế từ 10% lên 25%. Bốn tháng sau đó, Mỹ tiếp tục đánh thuế 15% đối với hơn 125 tỷ USD trên tổng số 300 tỷ USD hàng hóa nhập khẩu còn lại từ Trung Quốc (01/09/2019). Ngoài ra, Mỹ cũng thực thi chính sách áp thuế mạnh tay đối với một số hàng hóa có xuất xứ từ châu Âu nhằm trừng phạt những biện pháp hỗ trợ bất hợp pháp của chính phủ các nước Liên minh châu Âu đối với Airbus. Trong đó, Mỹ đã áp thuế 10% đối với máy bay Airbus và 25% đối với một số mặt hàng nông sản từ EU như rượu vang Pháp, phô mai Italia, rượu whisky Scotland và Ireland, hay dầu olive từ Tây Ban Nha... (có hiệu lực ngày 18/10/2019). Các quốc gia chế tạo Airbus bao gồm Anh, Pháp, Đức và Tây Ban Nha sẽ đứng trước những mức thuế áp cao hơn so với các nước thành viên EU khác. Thậm chí, Mỹ cũng tuyên bố đánh thuế 5% đối với hàng hóa nhập khẩu từ Mexico vào ngày 10/06/2019 và có thể tăng lên 25% vào ngày 1/10/2019 nếu Chính phủ Mexico không giải quyết được vấn đề người nhập cư vượt biên vào Mỹ, dù quyết định này sau đó đã được hủy bỏ.

*Thứ hai*, gia tăng các rào cản thương mại, cụ thể là ban hành lệnh cấm các tập đoàn công nghệ Mỹ xuất khẩu linh kiện điện tử và sản phẩm công nghệ cho doanh nghiệp Trung Quốc nếu như không nhận được sự cho phép từ phía Chính phủ Mỹ (thông qua giấy phép xuất khẩu). Chính sách này trực tiếp nhắm tới hãng công nghệ khổng lồ Huawei với những cáo buộc về đe dọa an ninh quốc gia Mỹ. Tuy nhiên, sau Huawei, năm công ty công nghệ Trung Quốc khác là Sugon, Viện Công nghệ máy tính Wuxi Jiangnan, Higon, Công ty mạch tích hợp Chengdu Haiguang và Công ty Công nghệ vi điện tử Chengdu Haiguang cũng được liệt vào danh sách này. Mặc dù lệnh cấm chi kéo dài gần 2 tháng và đã được gỡ bỏ vào tháng 7/2019, song Huawei vẫn tiếp tục nằm trong Danh sách đen của Bộ Thương mại Mỹ. Toàn bộ 200 đơn xin giấy phép xuất khẩu linh kiện cho Huawei đều chưa được Chính phủ Mỹ thông qua. Đồng thời, chính quyền Tổng thống Trump tiếp tục đặt ra lệnh cấm các cơ quan liên bang Mỹ mua thiết bị và dịch vụ từ Huawei, cũng như hai công ty công nghệ khác của Trung Quốc là ZTE và Hytera & Hikvision. Mặc dù ngày 9/10/2019 Tổng thống Trump tuyên bố sẵn sàng chấp thuận việc xuất khẩu trở lại các sản phẩm công nghệ Mỹ “không nhạy cảm” cho Huawei, song kể từ khi ban hành lệnh cấm cho tới nay chưa doanh nghiệp Mỹ nào nhận được giấy phép cung cấp các sản phẩm công nghệ cho Trung Quốc.

*Thứ ba*, nỗ lực cải tổ và hiện đại hóa WTO nhằm giải quyết nhu cầu của người lao động và các doanh nghiệp, cũng như những thách thức đặt ra trong nền kinh tế hiện đại. Trong đó, Mỹ thúc giục việc cải tổ các tổ chức đa phương toàn cầu, đặc biệt là các thể chế kinh tế quốc tế. Đồng thời, Mỹ cũng yêu cầu các quốc gia thành viên WTO tự tuyên bố là các quốc gia đang phát triển (mà Mỹ cho rằng không phù hợp) chấm dứt việc nhận được đối xử đặc biệt, bao gồm Trung Quốc, Brunei, Hong Kong, Kuwait, Macao, Qatar, Singapore, Các tiểu vương quốc Ả rập thống nhất, Mexico, Hàn Quốc, và Thổ Nhĩ Kỳ.

Đánh giá hiệu quả các chính sách thương mại cứng rắn của Tổng thống Trump thời gian qua, có thể thấy:

*Một là*, mặc dù mục tiêu hàng đầu mà chính sách thuế hà khắc của Tổng thống Trump đưa ra là khắc phục tình trạng thâm hụt thương mại, song trong gần ba năm theo đuổi các biện pháp thuế quan, cán cân thương mại của Mỹ vẫn chưa được cải thiện. Trong 8 tháng đầu năm 2019, thương mại Mỹ đã thâm hụt 579 tỷ USD, không có nhiều khác biệt so với con số 570 tỷ USD cùng kỳ năm trước. Mặc dù xuất khẩu và nhập khẩu đều tăng, song giá trị nhập khẩu của Mỹ đang tăng nhanh hơn so với giá trị xuất khẩu. Bất chấp những chính sách thương mại mạnh tay của Tổng thống Trump đối với Trung Quốc, quốc gia này vẫn tiếp tục làm thị trường Mỹ chịu thâm hụt thương mại lớn nhất (231,6 tỷ USD),

tiếp theo là EU (119 tỷ USD), Mexico (67,3 tỷ USD) và Nhật Bản (48,6 tỷ USD). Mặc dù vậy, thâm hụt thương mại của Mỹ đối với Trung Quốc đã giảm đáng kể trong tám tháng đầu năm 2019 khi tổng mức thâm hụt giảm khoảng 30 tỷ USD.

*Hai là*, nền kinh tế Mỹ đang tổn thương trước những đòn trả đũa từ Trung Quốc. Cụ thể:

i) *Gia tăng các mức thuế*. Việc Trung Quốc gia tăng áp thuế đối với các mặt hàng nhập khẩu có nguồn gốc từ Mỹ và ban hành lệnh cấm nhập khẩu đối với một số mặt hàng nông sản Mỹ đã khiến nền kinh tế số một thế giới phải hứng chịu nhiều thiệt hại. Ngay sau khi Mỹ quyết định nâng mức thuế từ 10% lên 25% đối với 200 tỷ USD hàng hóa Trung Quốc, Trung Quốc cũng thi hành một mức thuế tương tự đối với 60 tỷ USD hàng hóa nhập khẩu từ nước này. Đặc biệt, kể từ khi chiến tranh thương mại nổ ra, vào tháng 9/2019 Trung Quốc đã lần đầu tiên đánh thuế 5% đối với dầu thô Mỹ - một trong những hàng hóa nhập khẩu quan trọng của nền kinh tế Trung Quốc.

Trong khi mức thuế trung bình mà Trung Quốc áp dụng đối với các quốc gia thành viên WTO đã giảm xuống 7% so với năm 2018 thì đối với Mỹ, mức thuế này đã tăng gấp đôi lên tới 20% và ước tính có thể lên tới 25,9% nếu hai quốc gia tiếp tục theo đuổi những chính sách thuế quan hà khắc. Như vậy chỉ trong vòng hai năm, mức thuế trung bình mà Mỹ đang bị Trung Quốc áp đặt đã tăng gần gấp ba lần từ mức 8% lên 21,8%.

ii) *Thiệt hại ngân sách do Chính phủ phải tung ra các gói cứu trợ.* Việc Trung Quốc đánh thuế đối với hàng hóa nhập khẩu từ Mỹ đã khiến nhiều khu vực kinh tế phải hứng chịu những tác động tiêu cực, trong đó ngành nông nghiệp nước này bị tổn thương nặng nề. Trước tình hình nông sản Mỹ không thể xuất sang Trung Quốc, đặc biệt là các mặt hàng đậu nành, thịt lợn... tính tới tháng 10/2019, hai gói cứu trợ cho nông dân Mỹ đã được tung ra, trong đó gói cứu trợ đầu tiên trị giá 12 tỷ USD được đưa ra năm 2018 và gói bổ sung trị giá 16 tỷ USD được đưa ra năm 2019.

iii) *Gia tăng sức ép đối với các doanh nghiệp Mỹ.* Cùng với các doanh nghiệp sản xuất hiện đang phải chịu áp lực vì giá nguyên liệu đầu vào gia tăng do thuế nhập khẩu tăng, những biện pháp trả đũa của Trung Quốc đối với hàng hóa Mỹ nhập khẩu vào nước này cũng khiến hoạt động kinh doanh của nhiều doanh nghiệp Mỹ lâm vào tình cảnh khó khăn, một số tập đoàn đã phải thu hẹp quy mô sản xuất, sa thải nhân công, thậm chí đóng cửa. Hàng hóa tiêu dùng nhập khẩu từ Trung Quốc trở nên đắt đỏ hơn cũng là nguyên nhân dẫn tới nhiều cửa hàng bán lẻ tại Mỹ không thể tiếp tục hoạt động. Tính tới tháng 8/2019, khoảng hơn 7.500 cửa hàng bán lẻ của Mỹ đã phải đóng cửa - con số này thậm chí còn cao hơn số liệu của cả năm 2018. Ước tính tới cuối năm số lượng doanh nghiệp bán lẻ Mỹ phải ngừng hoạt động còn có thể tăng lên tới 12.000. Lệnh cấm xuất khẩu

sản phẩm cho Trung Quốc cũng đẩy nhiều tập đoàn công nghệ Mỹ đứng trước những tổn thất nặng nề khi Huawei là khách hàng lớn nhất của các công ty công nghệ Mỹ. Doanh thu và lợi nhuận của các doanh nghiệp đều chứng kiến một sự sụt giảm mạnh. Cụ thể, Broadcom ước tính việc tạm ngừng cung cấp các sản phẩm với Huawei sẽ đẩy mức thiệt hại của công ty lên tới 2 tỷ USD/năm, Google cũng phải chịu một mức thiệt hại tương tự khoảng 375 - 425 triệu USD/năm...<sup>9</sup>

iv) *Áp lực về chi phí sinh hoạt gia tăng đối với các hộ gia đình và người tiêu dùng Mỹ.* Thuế quan áp đặt lên hàng hóa Mỹ trong năm 2018 và nửa đầu năm 2019 đang khiến các hộ gia đình và người tiêu dùng Mỹ phải chịu mức gia tăng chi tiêu sinh hoạt trung bình tới 800 USD/tháng. Nếu những biện pháp thuế quan tiếp tục được thực thi như kế hoạch (tăng thuế lên 25% đối với 300 tỷ USD hàng hóa nhập khẩu còn lại từ Trung Quốc) thì mức thiệt hại của mỗi hộ gia đình Mỹ sẽ rơi vào khoảng từ 500 USD đến 1.700 USD/tháng.<sup>10</sup>

### 3. Chính sách tài chính - tiền tệ

*Về khía cạnh tài chính:* tình trạng thâm hụt ngân sách của Chính phủ Mỹ tiếp tục xác lập mức kỷ lục mới trong năm tài chính 2019 khi chính thức cán mốc 984 tỷ USD, tương đương với 4,6% tổng GDP và tăng 26% so với cùng kỳ năm 2018. Chênh lệch giữa nguồn thu ngân sách và chi tiêu chính phủ

ngày càng mở rộng khiến các khoản thu không thể bù đắp cho các khoản chi. Cụ thể, tổng thu của Chính phủ Mỹ trong năm 2019 đã tăng 4%, trong đó mức thuế hải quan thu được đạt 71 tỷ USD - tăng 70% so với năm trước đó do hiệu ứng từ chính sách thuế quan thắt chặt với Trung Quốc, cũng như các nước đối tác. Tổng mức thuế thu nhập doanh nghiệp và thu nhập cá nhân cũng xấp xỉ 1.948 tỷ USD, tăng 3,12% so với mức 1.889 tỷ USD của năm tài chính 2018. Tuy nhiên, tình trạng dân số già hóa đang trở thành một gánh nặng đối với ngân sách liên bang khi những khoản chi tiêu cho các đối tượng này đang có xu hướng tăng vọt, ví dụ trong năm 2019 chi tiêu cho các chương trình an sinh xã hội tăng 4,61% và các chương trình chăm sóc y tế Medicare tăng 10,5%. Ngoài ra, chi tiêu cho quốc phòng - an ninh, các khoản trả lãi nợ chính phủ cũng đồng loạt tăng trong năm tài khóa 2019, với mức tăng lần lượt là 3,34% và 15,7%.<sup>11</sup>

*Về khía cạnh tiền tệ:* chính sách tiền tệ thắt chặt của Mỹ năm 2018 đã không thể kéo dài sang năm 2019 như dự đoán, thay vào đó, Fed buộc phải theo đuổi một chính sách nới lỏng tiền tệ. Công cụ chủ yếu là thông qua các chương trình hạ lãi suất. Sau hơn một thập kỷ kể từ cuộc khủng hoảng tài chính toàn cầu 2008 duy trì các nỗ lực tăng lãi suất, tháng 7/2019 lần đầu tiên Fed đã hạ mức lãi suất cơ bản từ biên độ 2,25-2,5% xuống biên độ 2-2,25%. Hai tháng sau đó, mức lãi suất một lần nữa được hạ thêm 0,25%

xuống biên độ 1,75-2%. Đồng thời, Fed đưa ra tín hiệu có thể vẫn tiếp tục giảm lãi suất trong những tháng tới. Quyết định hạ lãi suất của Fed nhằm mục tiêu kích thích nền kinh tế trong bối cảnh tăng trưởng kinh tế toàn cầu giảm tốc, hoạt động đầu tư kinh doanh sụt giảm mạnh, lạm phát ở mức thấp và cuộc đối đầu thương mại Mỹ - Trung ngày một diễn biến căng thẳng hơn. Ngoài ra, xu hướng theo đuổi chính sách tiền tệ nới lỏng của các Ngân hàng Trung ương trên thế giới cũng đặt ra áp lực đối với Fed, khi Nhật Bản và Ngân hàng Trung ương châu Âu hiện đều áp dụng mức lãi suất âm (tương ứng là -0,1% và -0,5%). Việc hạ lãi suất được kỳ vọng sẽ giúp lạm phát Mỹ vượt qua mốc 1,7% duy trì trong suốt hơn 1 năm qua và tiến dần hơn tới mức lạm phát mục tiêu 2% - kích thích các nhà đầu tư trong nước mở rộng hoạt động kinh doanh.

Một trong những điểm nhấn trong năm 2019 đó là việc Fed New York tiến hành các biện pháp nới lỏng định lượng thông qua nỗ lực bơm tiền vào hệ thống ngân hàng. Việc can thiệp vào thị trường tiền tệ lần đầu tiên sau 10 năm kể từ cuộc khủng hoảng tài chính 2008 được Fed triển khai vào ngày 17/09/2019 sau khi lãi suất ngắn hạn trên thị trường tài chính đột ngột tăng tới 10%. Chỉ trong chưa đầy một tuần, 278 tỷ USD tiền mặt đã được Fed bơm vào các thị trường tài chính Mỹ (tính tới ngày 23/09/2019).<sup>12</sup> Nỗ lực bơm tiền được triển khai thông qua hoạt động mua lại trái phiếu (repo)

nhằm hỗ trợ các ngân hàng đảm bảo được nhu cầu thanh khoản và tránh một kịch bản tồi tệ “thị trường tài chính tê liệt”. Lý do Fed quyết định tung ra các gói cứu trợ này là nhằm ứng phó với tình trạng thiếu hụt tiền mặt trầm trọng tại các ngân hàng (do áp lực chi trả các khoản thuế doanh nghiệp và sự gia tăng lượng trái phiếu chính phủ giao dịch với các nhà đầu tư) cũng như duy trì mức lãi suất ngắn hạn dao động trong phạm vi mục tiêu (2-2,5%). Hoạt động này sẽ được tiếp tục triển khai trong tháng 11/2019 với lượng tiền mặt bơm vào nền kinh tế ước tính khoảng 75 tỷ USD.

Đồng USD cũng đã trải qua nhiều biến động trong năm 2019. Đáng chú ý là có những thời điểm đồng USD suy yếu rất mạnh, thậm chí lao dốc và duy trì ở mức thấp. Sự suy giảm của đồng USD xuất phát từ nhiều nguyên nhân, trong đó rõ ràng nhất là những diễn biến kém tích cực của nền kinh tế Mỹ cuối tháng 9/2019, đặc biệt là các tín hiệu không mấy khả quan từ khu vực sản xuất chế tạo và dịch vụ. Tuy nhiên, trong thời điểm trước đó từ tháng 7 tới tháng 9/2019, giá trị đồng USD liên tục duy trì ở mức cao, thậm chí xác lập mức kỷ lục cao nhất trong vòng hai năm qua, chủ yếu do tăng trưởng kinh tế Mỹ khả quan hơn so với các quốc gia phát triển khác, cũng như động thái cắt giảm lãi suất của Fed khiến các nhà đầu tư có xu hướng ưa thích đồng USD hơn các đồng ngoại tệ khác. Ngoài ra, lợi suất trái phiếu Chính phủ Mỹ cũng cao hơn so với các nền kinh tế

phát triển do đó, việc sở hữu đồng USD sẽ mang lại nhiều lợi nhuận hơn (ví dụ trong khi lợi suất trái phiếu hai năm của Chính phủ Mỹ tháng 8/2019 ghi nhận ở mức 1,64%, thì của Đức và Nhật Bản đều duy trì ở mức âm). Mặc dù vậy, việc đồng USD mạnh lên cũng đặt ra nhiều áp lực đối với nền kinh tế, đặc biệt là các tập đoàn xuyên quốc gia khi hàng hóa Mỹ trở nên đắt đỏ hơn đối với người tiêu dùng và các doanh nghiệp nhập khẩu, dẫn tới sụt giảm doanh thu và lợi nhuận của công ty Mỹ.

#### 4. Triển vọng tăng trưởng kinh tế Mỹ

Tăng trưởng kinh tế Mỹ dự báo sẽ chỉ đạt 2,3% trong năm 2019 và sẽ tiếp tục giảm xuống 2% trong năm 2020, hoặc thậm chí thấp hơn con số này từ 0,1-0,2%. Mặc dù cầu tiêu dùng trong nước có thể giảm nhẹ song đây vẫn là nhân tố quan trọng đóng góp cho tăng trưởng GDP của Mỹ trong những năm tiếp theo. Tuy nhiên, tăng trưởng chững lại của nền kinh tế toàn cầu, cũng như tác động của cuộc chiến thương mại với Trung Quốc sẽ làm gia tăng sức ép thu hẹp quy mô của khu vực sản xuất chế tạo - một trong những nguyên nhân khiến kinh tế Mỹ giảm tốc trong năm 2020. Nhiều doanh nghiệp sản xuất thậm chí còn đứng trước đe dọa phải đóng cửa hoặc chuyển hoạt động sang các quốc gia khác như Mexico hay Thái Lan nhằm giảm chi phí sản xuất. Thực tế này đồng nghĩa với số lượng việc làm ở khu vực chế tạo sẽ có nguy cơ bị cắt giảm,



song tỷ lệ thất nghiệp nói chung nhiều khả năng vẫn được duy trì ở mức 3,7%-3,8% nhờ tăng trưởng việc làm ở những ngành nghề khác như dịch vụ ăn uống, dịch vụ kinh doanh, hỗ trợ xã hội...

Một trong những nhân tố tác động không nhỏ tới tương lai kinh tế Mỹ đó là việc Mỹ sẽ tiến hành bầu cử lại vào năm 2020. Trong đó, Tổng thống Trump sẽ triển khai các chính sách kinh tế mới nhằm gia tăng sự tin nhiệm đối với các cử tri, và nhiều khả năng thông qua hai công cụ chính: chính sách thuế và chính sách thương mại. Cụ thể: i) Một thỏa thuận "ngừng chiến" thương mại giữa Mỹ và Trung Quốc có thể sẽ sớm được thông qua và đợt áp thuế mới lên hàng hóa Trung Quốc dự kiến vào ngày 15/12/2019 sẽ được tạm hoãn. Tuy nhiên, cuộc chiến thương mại khó có thể đi tới hồi kết bởi mâu thuẫn căn bản, cốt lõi giữa hai nền kinh tế hàng đầu thế giới vẫn chưa được giải quyết. Do vậy, kinh tế Mỹ sẽ tiếp tục đối mặt với nhiều trở ngại khi căng thẳng thương mại với Trung Quốc chưa thể kết thúc trong năm tới; ii) Chính sách cắt giảm thuế: Tổng thống Trump và các thành viên của đảng Cộng hòa đã bắt đầu bàn về một gói cắt giảm thuế mới, cũng như những biện pháp kích thích tăng trưởng kinh tế, do đó khả năng cao sẽ tiếp tục cắt giảm thuế trong năm 2020.

Trên thị trường tiền tệ với triển vọng tăng trưởng kinh tế mong manh, FED sẽ kiên trì với chính sách tiền tệ nới lỏng, do đó lãi suất cơ bản dự báo sẽ được cắt

giảm thêm ít nhất ba lần nữa trong năm 2020, xuống mức 1-1,25% nhằm mục tiêu vực dậy nền kinh tế và kích thích tăng trưởng. Với mức lãi suất thấp này, lạm phát Mỹ được kỳ vọng sẽ đạt được mức mục tiêu 2% ■

#### Chú thích:

1. U.S. Bureau of Economic Analysis (2019), *Gross Domestic Product*, Third Quarter 2019 (Advance Estimate).
2. Badkar, M. (2019), "US economic growth revised lower to 2% in second quarter", *Financial Times*, August 29 2019.
3. Focus Economics (2019), *United States: Consumer confidence drops sharply in September but remains optimistic*.
4. Institute for Supply Management (2019), "September 2019 Manufacturing ISM", *Report on Business*.
5. U.S. Labour Department (2019), "Consumer Price Index - September 2019", *News Release*, October 10 2019.
6. U.S. Bureau of Labor Statistics (2019), "The Employment Situation September 2019", *News Release*, October 4 2019.
7. Adamczyk, Alicia (2019), "Trump increased tariffs on more Chinese products to 25% - here's what could get more expensive", *CNBC*, May 13 2019.
8. U.S. Bureau of Labor Statistics (2019), "The Employment Situation September 2019", *News Release*, October 4 2019.
9. Bastone, Nick (2019), "A Wall Street firm figured out how much money Google will sacrifice by cutting off Huawei", *Business Insider*, May 25 2019.
10. Russ, Kathryn (2019), "What Trump's tariffs have cost the U.S. economy", *PBS News Hour*, 11 October 2019.
11. Bureau of the Fiscal Service - U.S Department of the Treasury (2019), *Final Monthly Treasury Statement - Receipts and Outlays of the United States Government: For Fiscal Year 2019 Through September 30, 2019*.
12. Marte, J. (2019). "New York Fed offers to inject more liquidity into the banking system", *Reuters*, October 25 2019.