

VEPR

Thành viên



ĐẠI HỌC QUỐC GIA HÀ NỘI  
TRƯỜNG ĐẠI HỌC KINH TẾ



TRUYỀN HÌNH  
QUỐC HỘI VIỆT NAM

Báo cáo Quý I/ 2024

# TRIỂN VỌNG KINH TẾ VIỆT NAM 2024

GIỮ VỮNG VĨ MÔ, TẠO ĐÀ HỒI PHỤC

## **Triển vọng kinh tế Việt Nam 2024: Giữ vững vĩ mô, tạo đà hồi phục**

Báo cáo được xây dựng và phối hợp trình bày bởi Nhóm Nghiên cứu Kinh tế Vĩ mô của VEPR gồm TS Nguyễn Quốc Việt, ThS Đỗ Thị Hồng Thắm, CN.Nguyễn Thị Thoan, CN. Bùi Hà Linh và Bộ phận cứu vĩ mô của Think Future đứng đầu là Ông Nguyễn Đức Hùng Linh, chuyên gia kinh tế và là nhà sáng lập của Think Future Consultancy. Nhóm tác giả cũng xin chân thành cảm ơn sự tư vấn, góp ý chuyên môn của các chuyên gia kinh tế và các nhà hoạch định chính sách để báo cáo được hoàn thiện, đặc biệt xin cảm ơn TS Cấn Văn Lực , PGS TS Vũ Sỹ Cường, TS Nguyễn Minh Thảo, ông Nguyễn Việt Dũng, cùng sự hỗ trợ của nhóm sinh viên thực tập kỳ mùa xuân năm học 2024 tại VEPR.

Các tác giả sẽ chịu trách nhiệm về nội dung của báo cáo này, đồng thời chứng nhận rằng những quan điểm, nhận định, dự báo trong báo cáo này phản ánh ý kiến chủ quan của người viết.

Tài liệu này được thực hiện và phân phối bởi Viện Nghiên cứu Kinh tế và Chính sách (VEPR), chỉ nhằm mục đích cung cấp tài liệu tham khảo cho các khách hàng hoặc đối tác đặc biệt của VEPR, không nhằm mục đích thương mại và xuất bản, dù thông qua báo chí hay các phương tiện truyền thông khác.

**Báo cáo này được thực hiện và công bố với sự hỗ trợ truyền thông của:**



**Truyền hình Quốc hội Việt Nam**



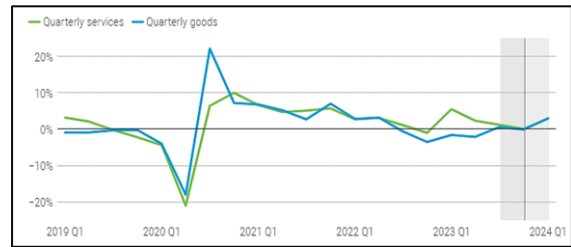
# PHẦN 1: KINH TẾ THẾ GIỚI

## 1.1. Bức tranh thương mại toàn cầu 2024: nguy cơ tiềm ẩn, thách thức dai dẳng

Năm 2023, là một năm đầy thách thức cho thương mại toàn cầu, thương mại toàn cầu ghi nhận sự sụt giảm 3% về giá trị, đạt 31 nghìn tỷ USD. So với mức cao kỷ lục của năm 2022, đây là một bước lùi đáng kể, phản ánh tình trạng suy yếu chung của nền kinh tế toàn cầu. Thương mại hàng hóa chịu ảnh hưởng nặng nề nhất, giảm 5% do giá cả hàng hóa liên tục giảm sau mức tăng cao vào năm 2022. Điều này ảnh hưởng trực tiếp đến doanh thu xuất khẩu của những quốc gia mà tăng trưởng phụ thuộc vào xuất khẩu như Việt Nam. Nguyên nhân cho sự suy thoái của thương mại toàn cầu là do nhu cầu tiêu dùng giảm ở các nền kinh tế phát triển và sự suy giảm của thương mại ở khu vực Đông Á và Mỹ Latinh. Các nước đang phát triển trải qua sự sụt giảm thương mại mạnh hơn, với nhập khẩu và xuất khẩu giảm lần lượt 5% và 7%, so với mức giảm 4% về nhập khẩu và 3% về xuất khẩu của các quốc gia phát triển. Hầu hết các khu vực đều chứng kiến mức tăng trưởng thương mại âm vào năm 2023. Ngoại lệ là sự gia tăng đáng kể trong vùng ở Châu Phi.

Thương mại dịch vụ đi ngược lại xu hướng tiêu cực, tăng 8% do sự tăng trưởng gần 40% của du lịch và các dịch vụ liên quan đến du lịch hậu Covid-19.

**Hình 1.1. Tăng trưởng hàng quý về giá trị thương mại dịch vụ và hàng hóa toàn cầu**



Nguồn: UNCTAD, 2024

**Hình 1.2. Khối lượng thương mại toàn cầu**

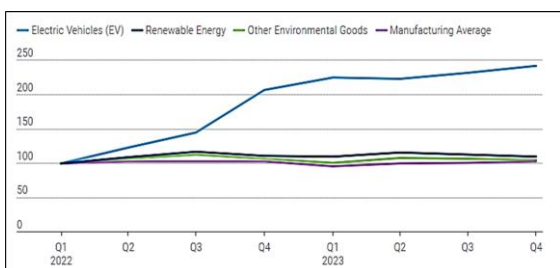


Nguồn: UNCTAD, 2024

Sang năm 2024, các nhà kinh tế và tổ chức kinh tế lớn đều dự báo thương mại toàn cầu có thể tăng trưởng tốt hơn 2023, nhưng tốc độ tăng trưởng sẽ chậm hơn so với trước đây. WTO, WB và OECD đều nhận định thương mại hàng hóa toàn cầu những tháng đầu năm 2024 có dấu hiệu cải thiện với mức tăng nhẹ so với mức sụt giảm kỷ lục của năm 2023, phần lớn là do sự phục hồi trong nhu cầu hàng hóa tại các nền kinh tế phát triển. Trong đó, cầu về hàng hóa môi trường, đặc biệt là ô

tô điện ngày càng tăng. Một điểm sáng nổi bật là sự tăng trưởng 2% của ngành thương mại sản phẩm môi trường. Nổi bật nhất là

**Hình 1.3. Xe điện thúc đẩy thương mại hàng hóa môi trường**



(Giá trị thương mại: 2022 Q1=100)

Nguồn: UNCTAD, 2024

doanh số bán ô tô điện tăng vọt 60%, cho thấy nhu cầu và xu hướng tiêu dùng của thị trường đang chuyển dịch mạnh mẽ sang các sản phẩm thân thiện với môi trường

Trong quý I/2024 thương mại toàn cầu phục hồi nhẹ, trong đó thương mại hàng hóa tăng 3%, thương mại dịch vụ tăng 2,9%. Tăng trưởng thương mại ở khu vực ASEAN nói riêng và châu Á nói chung được dự báo sẽ phục hồi mạnh mẽ, chiếm hơn 35% xuất khẩu toàn cầu.

Mặc dù có tích cực hơn trong Quý 1, 2024, triển vọng thương mại toàn cầu năm 2024 vẫn còn ảm đạm và nguy cơ bất ổn. Căng thẳng địa chính trị, chi phí logistics tăng cao,.. có thể ảnh hưởng tiêu cực đến thương mại toàn cầu. Một số rủi ro/ sự không chắc chắn có thể hạn chế sự phục hồi của thương mại toàn cầu bao gồm:

- Dự báo tăng trưởng kinh tế thế giới: thiếu tích cực và có sự chênh lệch đáng kể giữa các khu vực và quốc gia
- Căng thẳng địa chính trị: không hạ nhiệt mà leo thang trầm trọng hơn, đặc biệt là xung đột Nga-Ukraine, có thể dẫn đến gián đoạn chuỗi cung ứng, tăng thuế quan và hạn chế thương mại, ảnh hưởng tiêu cực đến hoạt động kinh doanh và đầu tư toàn cầu. Nguy cơ bùng phát các cuộc xung đột mới cũng có thể làm gia tăng bất ổn
- Chi phí logistics tăng cao: Sự gián đoạn các tuyến đường vận chuyển ở Biển Đỏ, Biển Đen, Kênh Pana, Kênh đào Suez làm tăng chi phí, kéo dài thời gian và làm gián đoạn chuỗi cung ứng.
- Chính sách gia tăng bảo hộ, tăng trợ cấp và biện pháp hạn chế thương mại và các chiến lược tăng trưởng hướng vào xuất khẩu nhường chỗ cho các chiến lược tăng trưởng do nhu cầu nội địa thúc đẩy
- Bất ổn chuỗi cung ứng: do các căng thẳng địa chính trị đang diễn ra và xung đột khu vực cũng có thể làm gia tăng sự biến động cung-cầu các hàng hoá cơ bản, cũng như bất ổn trên thị trường năng lượng và sản phẩm nông nghiệp.

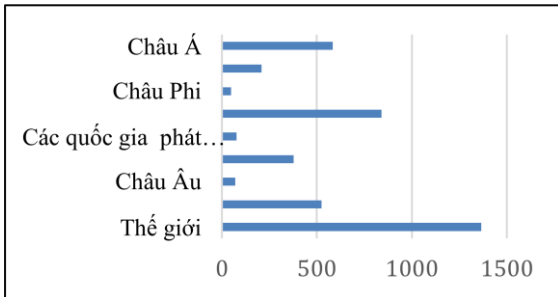
## 1.2. Các bất ổn kinh tế và lãi suất cao đã ảnh hưởng đến đầu tư toàn cầu

Mặc dù trải qua giai đoạn sụt giảm đầu năm, lượng vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI) toàn cầu năm 2023 vẫn ghi nhận mức tăng trưởng 3% so với năm 2022, đạt 1.37 nghìn tỷ USD, theo số liệu của UNCTAD. Tuy nhiên, bức tranh chung của FDI toàn cầu không mấy sáng sủa khi hoạt động đầu tư chịu ảnh



hưởng tiêu cực bởi nhiều yếu tố bất ổn kinh

**Hình 1.4. Xu hướng dịch chuyển vốn FDI toàn cầu năm 2023**



Đơn vị: tỷ USD

Nguồn: UNCTAD

tế và chính sách tiền tệ thắt chặt. Các nhà đầu tư trở nên thận trọng, trì hoãn hoặc thu hẹp lại các cam kết đầu tư. Bên cạnh đó, tình trạng lạm phát làm xói mòn lợi nhuận đầu tư tiềm năng, khiến các dự án hấp dẫn trước đây trở nên kém hấp dẫn hơn. Đồng thời, lạm phát gia tăng cũng khiến các ngân hàng trung ương trên toàn thế giới thắt chặt chính sách tiền tệ hơn, tăng lãi suất làm tăng chi phí vay cho các công ty. Do đó, nguồn tài trợ cho đầu tư nước ngoài giảm dần, dẫn đến đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI) ra nước ngoài cũng giảm.

**Bảng 1.1. các lĩnh vực đầu tư giai đoạn 2021-2023**

	Giá trị (tỷ USD)			Tăng trưởng (%)	Số lượng			Tăng trưởng (%)
	2021	2022	2023		2021	2022	2023	
<b>Tổng</b>	1 432	1 294	966	-25	2474	2207	-21	
<b>Top 5 lĩnh vực</b>								
Năng lượng tái tạo	512	432	391	-10	1 336	1 405	1 161	-17
Bất động sản công nghiệp	195	239	130	-46	188	294	228	-22
Điện	199	136	97	-29	151	189	157	-17
Bất động sản nhà ở/thương mại	46	67	50	-25	180	27	133	-41
Viễn thông	75	118	68	-43	109	142	115	-19

Nguồn: UNCTAD

Trong bối cảnh đầu tư nước ngoài không mấy sáng sủa, các nền kinh tế đang phát triển nổi lên như một điểm sáng, thu hút tỷ trọng đầu tư ngày càng tăng. Năm 2023, khu vực này nhận 841 tỷ USD, cao hơn khoảng 1,6 lần so với nhóm nước phát triển. Mặc dù vậy, tốc độ tăng trưởng đầu tư vào khu vực này năm 2023 đã giảm nhẹ 9% so với năm 2022 do ảnh hưởng của sự suy giảm của FDI toàn cầu. Xét số liệu theo châu lục, châu Á đang là khu vực nguồn vốn FDI năng động nhất, với mức đầu tư FDI là 584 tỷ USD.

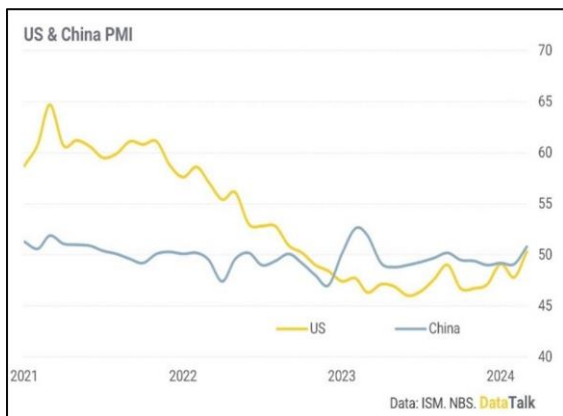
Ba lĩnh vực thu hút đầu tư nhiều nhất vào năm 2023 lần lượt là Năng lượng tái tạo, Bất động sản công nghiệp và Điện. Bất chấp sự suy thoái này, ngành Khai thác mỏ nổi lên là ngành duy nhất đạt được mức tăng trưởng dương, với giá trị đầu tư tăng đáng chú ý 25% vào năm 2023 so với năm 2022. Sự dịch chuyển trong xu hướng đầu tư này cho thấy những thay đổi trong ưu tiên của các nhà đầu tư và phản ánh các xu hướng kinh tế vĩ mô đang định hình thị trường. Năng lượng tái tạo, bất động sản công nghiệp và điện được dự đoán sẽ tiếp tục là những lĩnh vực thu hút đầu tư mạnh mẽ trong tương lai, trong khi ngành khai thác mỏ có thể sẽ phụ thuộc vào diễn biến giá năng lượng và sự ổn định địa chính trị.

### 1.3. Sự phục hồi tăng trưởng tiếp tục gặp thách thức từ cuối 2023 đến đầu 2024.

Trong năm 2023, các nền kinh tế mới nổi có sự phục hồi tốt hơn so với các nền kinh tế phát triển. Kinh tế Mỹ dẫn đầu tăng trưởng trở lại trong bối cảnh lạm phát, lãi suất tăng và lo ngại về suy thoái. Tính cả năm 2023, kinh tế Mỹ tăng trưởng 2,5%, so với mức

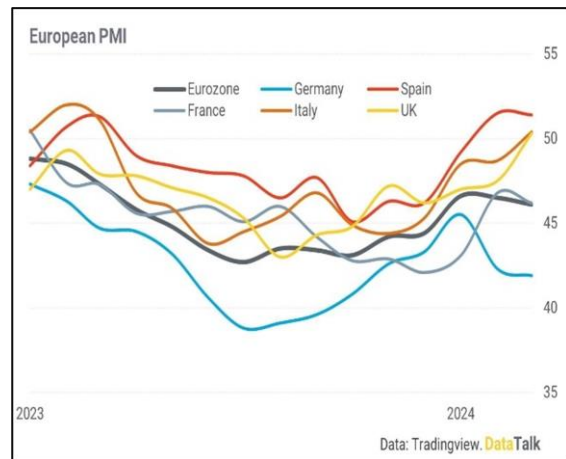
1,9% của năm 2022. Tăng trưởng trở lại 6 tháng cuối năm 2023 sẽ là động lực cho Mỹ năm 2024, dẫn đến sự điều chỉnh tăng lên đáng kể đối với tăng trưởng GDP thực tế. Các nền kinh tế mới nổi và đang phát triển cũng duy trì tốc độ tăng trưởng nhưng chậm hơn so với trước đại dịch. Ấn Độ đạt mức tăng trưởng ấn tượng với 7,6%, trong khi tăng trưởng toàn cầu chỉ 2,6%. Sự tăng trưởng mạnh mẽ của Ấn Độ đến từ tiêu dùng nội địa, những chính sách sản xuất công nghiệp và thu hút FDI mạnh mẽ. Châu Á là điểm sáng nền Kinh tế thế giới năm 2023. Kinh tế khu vực châu Á đã cho thấy nhiều tín hiệu tích cực hơn và tăng trưởng của khu vực năm nay dự kiến đạt mức 4,9% (tăng nhẹ so mức dự báo 4,7% hồi tháng Chín), chủ yếu nhờ sự phục hồi của nền kinh tế Trung Quốc.

**Hình 1.5. Chỉ số PMI của Mỹ và Trung Quốc**



*Nguồn: UNCTAD*

**Hình 1.6. Chỉ số PMI của khu vực châu Âu**



*Nguồn: Tradingview*

*Chỉ số PMI cho thấy sự hồi sinh nhẹ của nền kinh tế thế giới:*

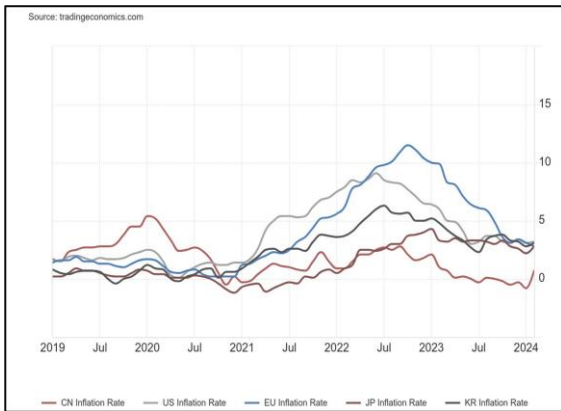
Đặc biệt là tại Mỹ và Trung Quốc, chỉ số PMI của hai nền kinh tế lớn này đang dần phục hồi từ quý 1/2024, cho thấy tín hiệu tích cực cho hoạt động sản xuất và kinh doanh.

Khu vực EU nhìn chung vẫn ghi nhận chỉ số PMI dưới 50 điểm, tuy nhiên một số quốc gia có thể mạnh dịch vụ như Ý, Anh và Tây Ban Nha lại có dấu hiệu cải thiện. Những nước sản xuất công/nông nghiệp lớn Đức, Pháp chưa có dấu hiệu phục hồi. Đây cũng là một cơ hội cho xuất khẩu lương thực/thực phẩm/ thủy sản của Việt Nam qua thị trường này có thể tiếp tục duy trì tốt trong thời gian tới.

**1.4. Xu hướng chính sách điều hành lãi suất bớt căng thẳng, nhưng cá biệt có nước bật tăng hay lưỡng lự cắt giảm.**



**Hình 1.7. Lạm phát ở các nền kinh tế lớn**



Nguồn: Trading economics.

Lạm phát cơ bản trên đà giảm với mức giảm đáng kể: Lạm phát cơ bản đang có xu hướng giảm mạnh từ mức 9,2% vào năm 2022 xuống còn 5,9% trong năm 2023. Dự báo xu hướng này sẽ tiếp tục trong năm 2024 với mức giảm xuống 4,8%. Nguyên nhân quan trọng được cho là do sự sụt giảm giá hàng hóa, đặc biệt là giá dầu mỏ và nguyên liệu thô, là yếu tố chính thúc đẩy xu hướng giảm này.

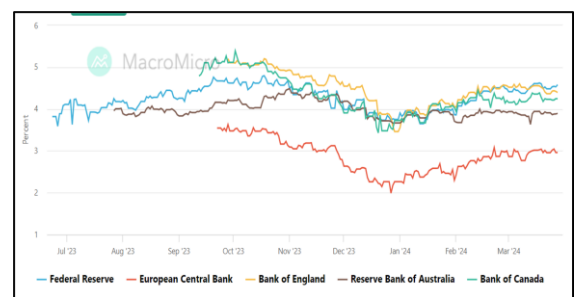
Mặc dù lạm phát cơ bản có xu hướng giảm chung, một số quốc gia như Mỹ, Nhật Bản, Trung Quốc và Hàn Quốc lại ghi nhận dấu hiệu "bật tăng" lạm phát trong quý I/2024.

Do sự thận trọng về lạm phát và tăng trưởng kinh tế trì trệ, đã khiến Ngân hàng Trung ương của các nền kinh tế lớn đang phải cân nhắc nhiều hơn về quyết định cắt giảm lãi suất. Hình 1.4b cho thấy rằng, sự bi quan ngày càng tăng trong kì vọng giảm lãi suất của các ngân hàng. Tuy nhiên, mọi dự báo đều cho rằng các ngân hàng này sẽ giảm lãi suất cùng lúc với Cục Dự trữ liên bang Mỹ (Fed) từ nửa cuối năm 2024, nhưng không

loại trừ khả năng các nhà hoạch định chính sách châu Âu sẽ muốn đẩy nhanh tiến độ và hạ lãi suất sớm hơn. . Cùng với đó, dự báo tăng trưởng chưa mấy khả quan so với năm 2023, lạm phát chung toàn cầu dự báo tiếp tục giảm mặc dù có thể vẫn cao hơn mục tiêu kỳ vọng. Vì vậy có thể lãi suất sẽ giảm trong quý II tới đây.

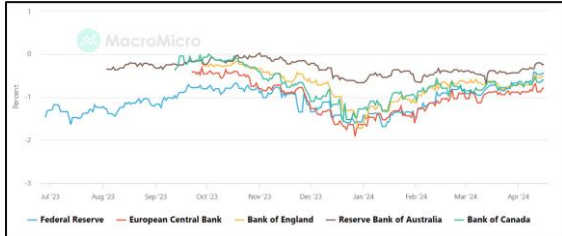
Tại Nhật bản, quý I/2024, khi lạm phát và lãi suất trên thế giới tăng mạnh trong thời gian qua đã gây áp lực lớn cho các ngân hàng Trung ương của nhật bản, BOJ chính thức chấm dứt gần một thập kỷ lãi suất âm và nâng lãi suất ngắn hạn lên mức khoảng 0-0,1%, từ mức âm 0,1%. Việc duy trì lãi suất thấp nhằm thúc đẩy tăng trưởng và việc làm. Cùng với đó BOJ thông báo sẽ từ bỏ chính sách kiểm soát đường cong lợi suất (YCC). Được thực hiện từ năm 2016, chính sách này nhằm kiểm soát lợi suất trái phiếu chính phủ Nhật Bản kỳ hạn 10 năm ở mức quanh 0%. Với động thái này, BOJ dự báo lạm phát tại Nhật có thể tăng lên trên mức 2% trong năm 2024.

**Hình 1.8a. Lãi suất cuối năm của các ngân hàng Trung ương**



Nguồn: Macro Micro

**Hình 1.8b. Kỳ vọng giảm lãi suất của các quốc gia**



Nguồn: Macro Micro

Tại Hoa Kỳ, ngày 20/03 FED tuyên bố giữ lãi suất ổn định, khiến lãi suất quỹ liên bang ở mức mục tiêu từ 5,25 đến 5,5%. Tuy nhiên về định hướng chính sách lãi suất, FED đưa ra tín hiệu sẽ lên kế hoạch cắt giảm lãi suất 3 lần (~ mức giảm -75bps) trong năm 2024 (lãi suất cuối năm sẽ rơi vào khoảng ~ 4.6%). Chính sách lãi suất tiền tệ theo hướng giảm lãi suất là tín hiệu tích cực với kinh tế toàn cầu, nó cho thấy lạm phát đang được kiểm soát và sẽ sớm quay trở lại mức mục tiêu 2%, tăng trưởng toàn cầu sớm phục hồi và tăng trưởng ổn định hậu Covid-19. Đối với Mỹ, với khoản nợ quốc gia vượt quá 34 nghìn tỷ USD, việc tạm dừng tăng lãi suất ít nhất sẽ tạm thời giảm bớt một số áp lực lên chi phí đi vay của chính phủ Mỹ khi chính phủ liên bang đảo nợ và vay tiền mới. Tín hiệu giảm lãi suất, cũng làm đảo chiều các khoản đầu tư cuối năm 2023 từ trái phiếu chính phủ sang cổ phiếu.

### 1.5. Lạm phát thế giới hạ nhiệt nhưng giá năng lượng "biến động" khó lường.

Mặc dù lạm phát nhìn chung có dấu hiệu hạ nhiệt, giá năng lượng lại quay đầu tăng mạnh

từ quý III/2023. Biểu hiện rõ rệt nhất là giá dầu thô, đã tăng gần 30% so với quý 2/2023, có thời điểm chạm mốc 95 USD/thùng cho cả dầu WTI và Brent.

Nguyên nhân chính cho sự gia tăng này bao gồm: Chính sách cắt giảm sản lượng của OPEC+: Nhóm các nước xuất khẩu dầu mỏ này đã thực hiện điều chỉnh sản lượng, giảm nguồn cung dầu thô trên thị trường quốc tế. Hạn chế xuất khẩu từ Nga: Do các lệnh trừng phạt của EU, Nga buộc phải cắt giảm 300.000 thùng dầu/ngày xuất khẩu, góp phần đẩy giá năng lượng tăng cao. Nhu cầu tăng cao: Tốc độ tăng trưởng kinh tế mạnh mẽ trở lại của Trung Quốc và Ấn Độ, cùng với sự phục hồi kinh tế của Mỹ, đã thúc đẩy nhu cầu tiêu thụ năng lượng, đặc biệt là dầu thô, gia tăng đáng kể.

**Hình 1.9. Biến động giá dầu thô, xăng, than đá giai đoạn 2018-2023**



Nguồn: Trading economics.

Dù giá dầu tăng mạnh vào quý III, tuy nhiên các nền kinh tế tiêu thụ dầu lớn nhất trên thế giới như Mỹ, hay các nước thuộc Liên minh Châu Âu (EU) đều đang chịu sức ép lãi suất cao nhằm kiểm soát lạm phát, chính vì vậy giá dầu trong cuối quý IV có những diễn biến trái chiều, WTI với mức giá 71,65



USD/thùng, dầu Brent giảm xuống còn 77,04 USD/thùng. So với mức đỉnh cuối tháng 9, cả hai mặt hàng dầu thô giảm khoảng 20% giá trị.

Các dự báo cập nhật thị trường năng lượng thì cho rằng với dự báo tăng trưởng toàn cầu yếu trong năm 2024, sẽ hạn chế cầu về dầu nhưng các rủi ro về yếu tố địa chính trị xung quanh căng thẳng tại khu vực Trung Đông, cùng kế hoạch sản lượng của nhóm OPEC+ sẽ khiến cho biến động giá dầu khó đoán định hơn.

Giá lương thực đã giảm 9% vào năm 2023, phản ánh nguồn cung dồi dào từ các loại cây trồng chính, đặc biệt ngũ cốc. Gạo là ngoại lệ khi tăng 27% năm 2023 trong bối cảnh hạn chế xuất khẩu gạo non-basmati từ Ấn Độ. Dự báo giá lương thực sẽ tiếp tục giảm khoảng 1% năm 2024.

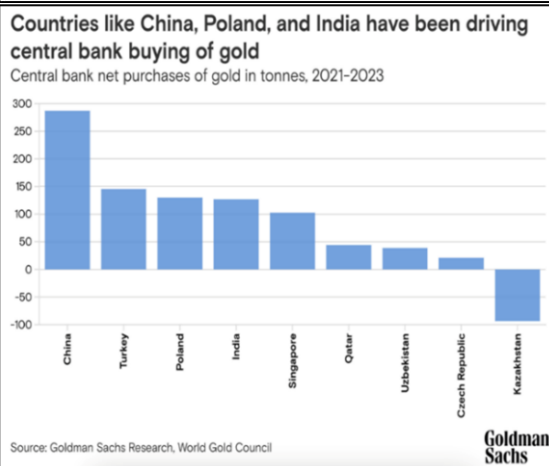
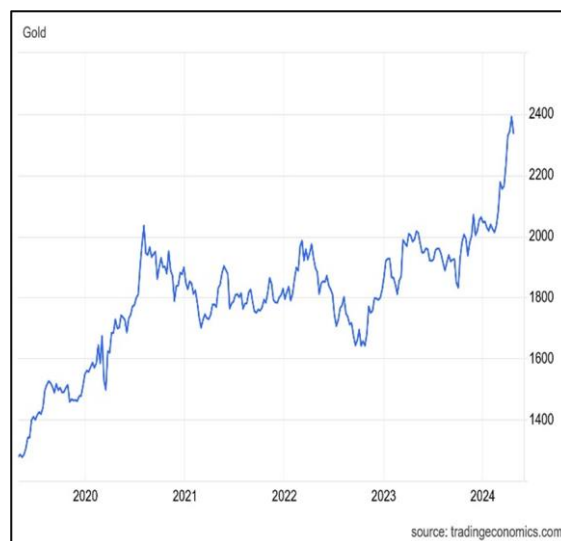
### 1.6. Giá vàng: Xu hướng tăng phi mã và những nhân tố thúc đẩy.

Giá vàng thế giới liên tục thiết lập kỷ lục mới sau đại dịch COVID-19. Kể từ sau đại dịch COVID-19, giá vàng thế giới liên tục tăng cao và duy trì quanh ngưỡng 2.000 USD/ounce từ cuối năm 2023. Đến tháng 4/2024, giá vàng thế giới đã phá vỡ kỷ lục, vọt lên gần 2.400 USD/ounce, cao hơn rất nhiều so với mức giá trung bình năm 2019 - giai đoạn trước đại dịch.

Giá vàng tăng cao là do tác động kép từ chính sách tiền tệ và bất ổn kinh tế - địa chính trị: Quyết định giữ nguyên lãi suất ở mức 5,25%-5,5% của Cục Dự trữ Liên bang Mỹ (FED) ngày 20/03/2024, được xem là yếu tố tác động kép thúc đẩy giá vàng tăng cao. Bối cảnh bất ổn kinh tế và địa chính trị gia tăng cũng góp phần củng cố vị thế "vùng trú ẩn an toàn" của vàng, khiến nhà đầu tư tìm kiếm nơi cất giữ tài sản an toàn và sinh lời. Nhu

cầu tiêu dùng vàng tại hai thị trường lớn là Trung Quốc và Ấn Độ đang dần hồi phục, đóng góp đáng kể vào đà tăng của giá vàng. Các khoản đầu tư mới tại hai quốc gia này cũng là động lực thúc đẩy cầu mạnh mẽ và đẩy giá vàng thế giới tăng lên. Đặc biệt với những căng thẳng thương mại Mỹ-Trung, những năm qua Trung Quốc vẫn luôn đứng đầu thế giới về lượng mua vàng nhằm giảm sự phụ thuộc vào đồng USD, bên cạnh đó suy thoái của thị trường bất động sản và những lo ngại của nhà đầu tư về thị trường chứng khoán Trung Quốc sẽ thúc đẩy nhu cầu bán lẻ vàng tại nước này tăng mạnh trong năm tới.

Hình 1.10. Biến động giá vàng



Nguồn: Trading economics.

## 1.7. Triển vọng kinh tế thế giới 2024: Khó khăn chồng chất nhưng vẫn có điểm sáng.

Xu hướng khó khăn của nền kinh tế thế giới sẽ tiếp tục duy trì khi hầu hết các tổ chức quốc tế dự báo tốc độ tăng trưởng kinh tế năm 2024 sẽ còn thấp hơn so với năm 2023. Chính sách thắt chặt tiền tệ vẫn duy trì dẫn đến tăng lãi suất, kìm hãm nhu cầu trong nước của nhiều quốc gia. Suy thoái tiếp diễn trong lĩnh vực bất động sản Trung Quốc đe nặng khả năng hồi phục của nền kinh tế lớn thứ 2 thế giới.

Một số điểm sáng phục hồi le lói:

Thương mại toàn cầu có dấu hiệu cải thiện nhờ tăng trưởng sản xuất chất bán dẫn và điện tử.

Xu hướng chuyển dịch xanh trong thương mại và đầu tư quốc tế ngày càng rõ nét. Ngành du lịch đang đà phục hồi mạnh mẽ hậu Covid-19.

Chính sách tài khóa hỗ trợ tại các nền kinh tế phát triển. Châu Á Thái Bình Dương tiếp tục thúc đẩy triển vọng kinh tế toàn cầu bất chấp những thách thức ở Trung Quốc, khu vực này được dự đoán sẽ là động lực chính cho tăng trưởng kinh tế toàn cầu.

Ấn Độ vẫn nhanh nhất- nền kinh tế lớn đang phát triển vào năm 2024 ở mức 6,1%. Việt Nam và Philippines cũng góp phần vào hiệu quả hoạt động mạnh mẽ của khu vực, ngày càng phát triển hơn hơn 5,0%.

**Bảng 1.2. Dự báo triển vọng toàn cầu**

	Tăng trưởng GDP thực			Lạm phát CPI		
	2023	2024	2025	2023	2024	2025
Mỹ	2.5	1.5	1.8	4.1	2.8	2.4
Đức	-0.3	0.9	2	6.3	3.5	2.2
Pháp	0.9	1.3	1.8	5.6	2.5	2
Nhật	1.9	1	0.6	3.2	2.9	1.9
Trung	5.2	4.2	4.1	0.7	1.7	2.2
Ấn Độ	7.3	6.3	6.3	5.5	4.6	4.1
Thế giới	3.1	2.9	3.2	6.9	5.8	4.6

*Nguồn: IMF, WB*

Nhìn chung, năm 2024 được dự báo là một năm đầy thách thức cho nền kinh tế toàn cầu với tốc độ tăng trưởng chậm lại so với năm 2023. Hiệu ứng trễ từ chính sách tiền tệ thắt chặt và áp lực lạm phát dai dẳng được xem là nguyên nhân chính cho sự giảm tốc này. Bên cạnh đó, nhiều rủi ro tiềm ẩn cũng đang hiện hữu, đe dọa triển vọng kinh tế chung:

- **Căng thẳng địa chính trị:** Căng thẳng gia tăng giữa các cường quốc, đặc biệt là xung đột Nga-Ukraine, tiềm ẩn nguy cơ gián đoạn thương mại, đẩy giá hàng hóa leo thang và gây biến động mạnh cho thị trường tài chính. Nguy cơ bùng phát các cuộc xung đột mới cũng có thể ảnh hưởng tiêu cực đến tâm lý nhà đầu tư và làm giảm tốc độ tăng trưởng kinh tế.
- **Suy thoái kinh tế Trung Quốc:** Suy thoái ở nền kinh tế lớn thứ hai thế giới có thể tác động domino, ảnh hưởng xấu đến hoạt động thương mại toàn cầu, thị trường hàng hóa và tài chính. Nhu cầu tiêu dùng và đầu tư



giảm sút tại Trung Quốc sẽ ảnh hưởng đến chuỗi cung ứng toàn cầu và kéo theo suy giảm hoạt động sản xuất kinh doanh ở nhiều quốc gia khác.

- Khủng hoảng tài chính: Gánh nặng nợ ngày càng tăng và lãi suất cao có thể dẫn đến nguy cơ khủng hoảng tài chính ở một số quốc gia, đặc biệt là các nền kinh tế mới nổi và các quốc gia đang phát triển. Khủng hoảng tài chính có thể gây ra hệ lụy domino, ảnh hưởng tiêu cực đến toàn bộ nền kinh tế toàn cầu.
- Lạm phát dai dẳng: Mặc dù có xu hướng hạ nhiệt, lạm phát vẫn tiềm ẩn nguy cơ bùng phát trở lại do xung đột địa chính trị và gián đoạn chuỗi cung ứng. Lạm phát cao sẽ ảnh hưởng tiêu cực đến sức mua của người tiêu dùng, làm giảm nhu cầu và kìm hãm tăng trưởng kinh tế.
- Biến đổi khí hậu và các rủi ro khác: Biến đổi khí hậu, thiên tai, dịch bệnh và các mối đe dọa an ninh mạng ngày càng gia tăng, tiềm ẩn nguy cơ lớn cho tăng trưởng kinh tế toàn cầu.

## PHẦN 2: KINH TẾ VIỆT NAM QUÝ 1 VÀ 4 THÁNG ĐẦU NĂM 2024

### 2.1. Thương mại Việt Nam tăng trưởng trở lại đầu năm 2024.

Năm 2023, bất chấp những khó khăn chung của nền kinh tế toàn cầu, Việt Nam vẫn ghi nhận những thành tích kinh tế ấn tượng. Duy trì thặng dư thương mại 8 năm liên tiếp: Xuất khẩu hàng hóa đạt 371,65 tỷ USD, nhập khẩu 343,65 tỷ USD, tạo thặng dư thương mại 28 tỷ USD. Đây là minh chứng cho sức cạnh tranh của hàng hóa Việt Nam trên thị trường quốc tế và chiến lược xuất khẩu hiệu quả của Chính phủ.

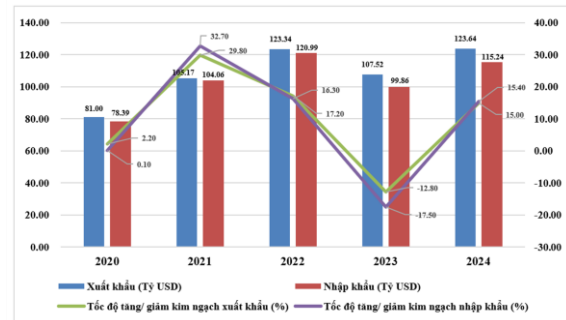
Tổng kim ngạch xuất nhập khẩu đạt 681 tỷ USD: Mặc dù giảm 7% so với năm 2022 do ảnh hưởng của suy thoái kinh tế toàn cầu, đây vẫn là con số đáng khích lệ, thể hiện khả năng chống chịu và thích ứng của nền kinh tế Việt Nam.

Tính chung 4 tháng đầu năm 2024, tổng kim ngạch xuất nhập khẩu ước đạt 238,88 tỷ USD, tăng 15,2% so với cùng kỳ năm trước. Như vậy, cán cân thương mại 4 tháng đầu năm 2024 dự kiến xuất siêu 8,4 tỷ USD. Đây là con số tích cực trong bối cảnh khó khăn về thương mại toàn cầu đang suy giảm và cho thấy nền kinh tế bước đầu đã chống chịu tốt trước biến động của nền kinh tế thế giới.

Cụ thể về xuất khẩu, trong tháng 4/2024 ước đạt 30,94 tỷ USD, giảm 8,1% so với tháng trước. Tuy nhiên, do tăng khá mạnh trong quý 1, nên tính chung 4 tháng đầu năm 2024, kim ngạch xuất khẩu hàng hóa ước đạt 123,64 tỷ USD, tăng 15% so với cùng kỳ năm trước. Trong đó, khu vực kinh tế trong nước đạt 33,62 tỷ USD, tăng 21%, chiếm 27,2% tổng kim ngạch xuất khẩu; khu vực có vốn đầu tư nước ngoài đạt 90,02 tỷ USD, tăng 12,9%, chiếm 72,8%.

Trong 4 tháng đầu năm 2024 có 21 mặt hàng

Hình 2.1. Kim ngạch xuất nhập khẩu 4 tháng đầu năm giai đoạn 2020-2024.

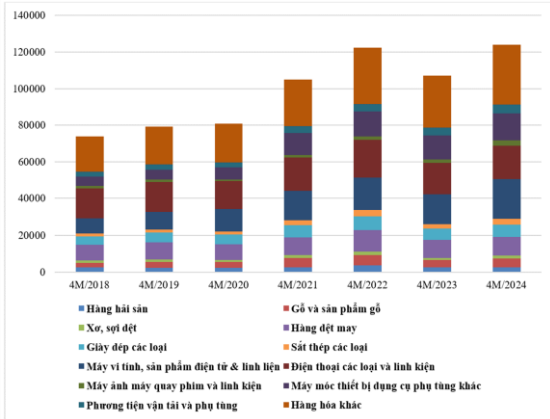


Nguồn: Tổng cục thống kê, 2024

đạt kim ngạch xuất khẩu trên 1 tỷ USD, chiếm 86,4% tổng kim ngạch xuất khẩu (có 5 mặt hàng xuất khẩu trên 5 tỷ USD, chiếm 57,8%).

Về cơ cấu nhóm hàng xuất khẩu 4 tháng đầu năm 2024, nhóm hàng nhiên liệu và khoáng sản ước đạt 1,73 tỷ USD, chiếm 1,4%; nhóm hàng công nghiệp chế biến ước đạt 108,27 tỷ USD, chiếm 87,5%; nhóm hàng nông sản, lâm sản ước đạt 10,96 tỷ USD, chiếm 8,9%; nhóm hàng thủy sản ước đạt 2,68 tỷ USD, chiếm 2,2%.

**Hình 2.2. Xuất khẩu theo mặt hàng của Việt Nam trong 4 tháng đầu năm giai đoạn 2018-2024**



Nguồn: [www.gso.gov.vn](http://www.gso.gov.vn), [www.customs.gov.vn](http://www.customs.gov.vn)

Bên cạnh sự tăng trưởng của các nhóm hàng, kim ngạch xuất khẩu sang hầu hết các thị trường, đối tác thương mại lớn đều ghi nhận kết quả tích cực ngay trong quý đầu năm, với mức tăng trưởng ấn tượng.

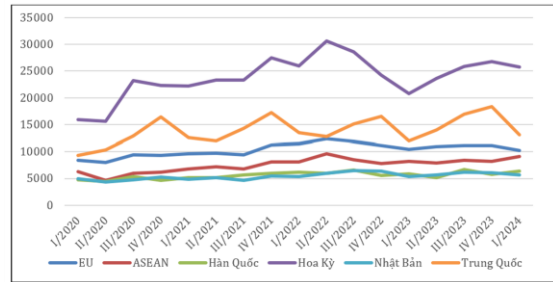
Hoa Kỳ: Tiếp tục là thị trường xuất khẩu lớn nhất của Việt Nam, với nhu cầu cao và đa dạng.

Trung Quốc: Thị trường lớn thứ hai, ghi nhận đà tăng trưởng mạnh mẽ trong năm 2023 nhưng lại có dấu hiệu suy giảm mạnh đầu năm 2024.

ASEAN: Thị trường lân cận tiềm năng, kim ngạch xuất khẩu tăng trưởng chưa mạnh nhưng có tiềm năng..

EU, Hàn Quốc, Nhật Bản: Các thị trường truyền thống nhưng cầu nhập khẩu vẫn còn yếu và các rào cản kỹ thuật đã ảnh hưởng đến tăng trưởng xuất khẩu của Việt Nam sang các thị trường này.

**Hình 2.3. Xuất khẩu theo mặt hàng của Việt Nam trong 4 tháng đầu năm giai đoạn 2018-2024**



Nguồn: [www.gso.gov.vn](http://www.gso.gov.vn), [www.customs.gov.vn](http://www.customs.gov.vn)

Về nhập khẩu, tính chung 4 tháng đầu năm 2024, kim ngạch nhập khẩu hàng hóa ước đạt 115,24 tỷ USD, tăng 15,4% so với cùng kỳ năm trước, trong đó khu vực kinh tế trong nước đạt 41,86 tỷ USD, tăng 19,7%; khu vực có vốn đầu tư nước ngoài đạt 73,38 tỷ USD, tăng 13,1%.

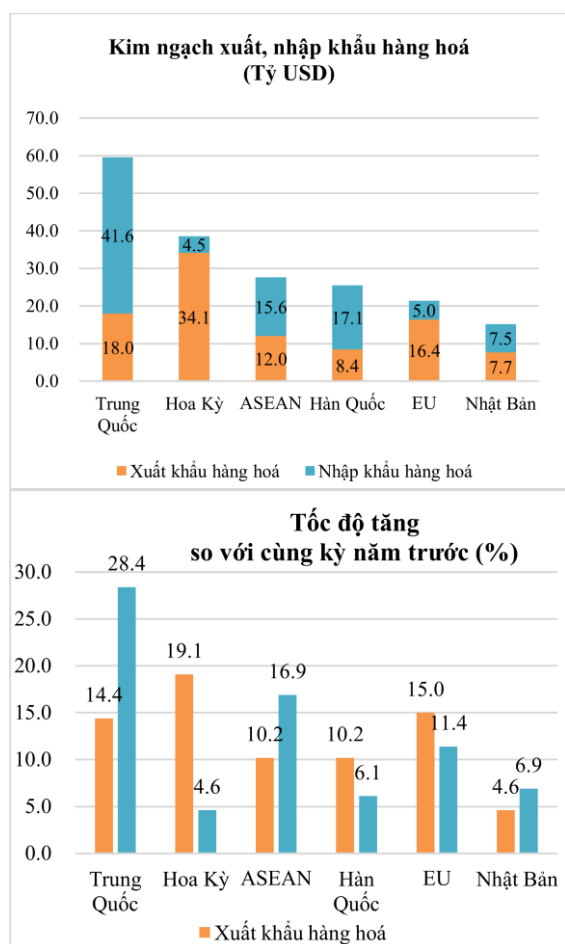
Trong 4 tháng đầu năm 2024 có 20 mặt hàng nhập khẩu đạt trị giá trên 1 tỷ USD, chiếm tỷ trọng 78,9% tổng kim ngạch nhập khẩu (có 02 mặt hàng nhập khẩu trên 5 tỷ USD, chiếm 39,4% bao gồm điện tử, máy tính và linh kiện; Máy móc thiết bị, dụng cụ phụ tùng khác).

Về cơ cấu nhóm hàng nhập khẩu 4 tháng đầu năm 2024, nhóm hàng tư liệu sản xuất ước đạt 108,33 tỷ USD, chiếm 94%, trong đó nhóm hàng máy móc thiết bị, dụng cụ phụ tùng chiếm 45,7%; nhóm hàng nguyên, nhiên, vật liệu chiếm 48,3%. Nhóm hàng vật phẩm tiêu dùng ước đạt 6,91 tỷ USD, chiếm 6%.

Về thị trường nhập khẩu hàng hóa 4 tháng đầu năm 2024, Trung Quốc là thị trường

nhập khẩu lớn nhất của Việt Nam với kim ngạch ước đạt 41,6 tỷ USD, tiếp đến Hàn Quốc đạt 15,6 tỷ USD và ASEAN đạt 15,6 tỷ USD.

**Hình 2.4. Thị trường xuất, nhập khẩu hàng hoá chủ yếu 4 tháng đầu năm 2024**



*Nguồn: Tổng cục Thống kê.*

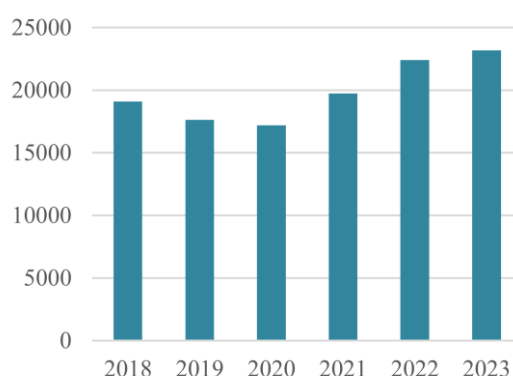
Như vậy, mặc dù 4 tháng đầu năm ghi nhận những kết quả xuất khẩu khả quan, thương mại Việt Nam vẫn đối mặt với nhiều rủi ro và thách thức tiềm ẩn, đòi hỏi sự cảnh giác và thích ứng linh hoạt như: i) Xung đột địa chính trị tiếp tục kéo dài và bất ổn tiếp tục có nguy cơ lan ra các khu vực khác; ii) Xu hướng phi toàn cầu hoá đang tiếp tục trở dậy mạnh mẽ khiến gia tăng, áp dụng các biện pháp hạn

chế thương mại, đầu tư có thể ảnh hưởng tiêu cực đến xuất khẩu của Việt Nam và chuỗi cung ứng toàn cầu có thể bị phân mảnh, iii) Gia tăng chính sách bảo hộ của các nước như dựng lại các hàng rào thuế quan, hạn chế phi thuế quan để bảo vệ thị trường nội địa, gây khó khăn cho doanh nghiệp Việt Nam trong việc thâm nhập thị trường; Cạnh tranh gay gắt từ các quốc gia xuất khẩu khác cũng là một thách thức lớn.

## 2.2. Vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài - điểm sáng nền kinh tế Việt Nam.

Năm 2023, vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài thực hiện tại Việt Nam đạt 23.1 tỷ USD, tăng 3.5% so với năm 2022. Đây là mức tăng cao nhất và ấn tượng tính từ khi dịch Covid-19 xuất hiện và bùng phát từ năm 2020 và được kiểm soát hoàn toàn vào năm 2022 (năm 2020 giảm 25,0%; 2021 tăng 9,2%; 2022 giảm 11,0%). Mức tăng 3,5% trong năm 2023 là minh chứng cho sức hút của môi trường đầu tư tại Việt Nam, cho thấy niềm tin của các nhà đầu tư nước ngoài vào tiềm năng phát triển của nền kinh tế Việt Nam.

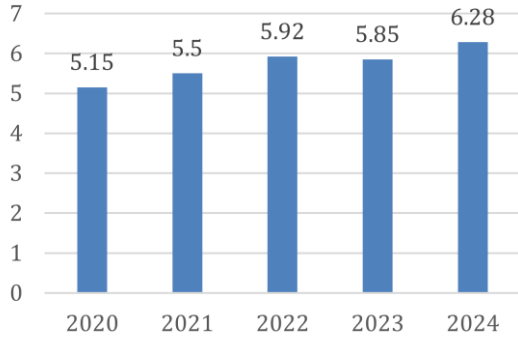
**Hình 2.5. Vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài hàng năm.**



*Đơn vị: Triệu USD*



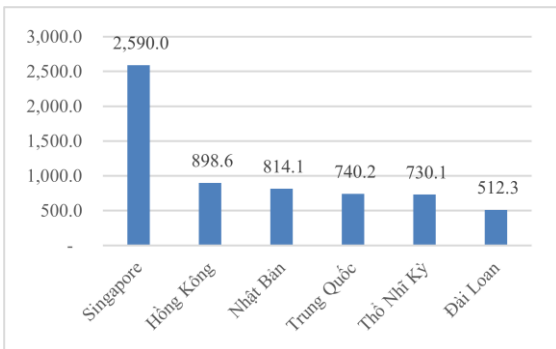
**Hình 2.6. Vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài 4 tháng đầu năm.**



Nguồn: Bộ Kế hoạch và Đầu tư

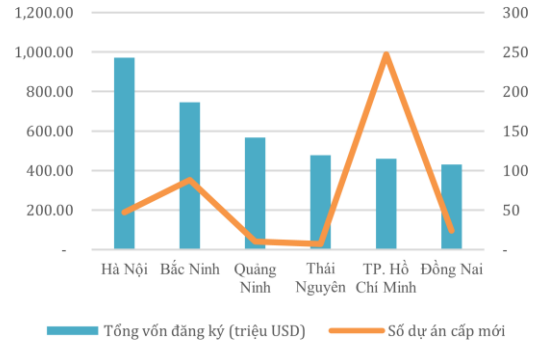
Tiếp nối đà tăng trưởng 2023, vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI) thực hiện tại Việt Nam 4 tháng qua ước đạt 6.28 tỷ USD, tăng 7.4% so với cùng kỳ năm trước. Đây là số vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài thực hiện cao nhất của bốn tháng đầu trong 5 năm qua. Từ những số liệu trên có thể thấy thu hút FDI chính là một trong các điểm sáng đóng góp vào kết quả tích cực của kinh tế 4 tháng đầu năm, tạo khởi đầu thuận lợi cho năm 2024.

**Hình 2.7. Cơ cấu đầu tư nước ngoài đến tháng 4 năm 2024 theo đối tác (triệu USD)**



Nguồn: Bộ Kế hoạch và Đầu tư

**Hình 2.8. Cơ cấu đầu tư nước ngoài đến tháng 3 năm 2024 theo địa phương**



Nguồn: Bộ Kế hoạch và Đầu tư

Trong 4 tháng đầu năm 2024, đã có 75 quốc gia và vùng lãnh thổ có đầu tư tại Việt Nam. Trong đó, Singapore là nhà đầu tư lớn nhất với 2,59 tỷ USD, chiếm 36,4% tổng vốn đăng ký cấp mới. Tiếp đến là Đặc khu hành chính Hồng Kông (Trung Quốc) 898,6 triệu USD, chiếm 12,6%; Nhật Bản 814,1 triệu USD, chiếm 11,4%; Trung Quốc 740,2 triệu USD, chiếm 10,4%; Thổ Nhĩ Kỳ 730,1 triệu USD, chiếm 10,3%; Đài Loan 512,3 triệu USD, chiếm 7,2%.

Ngoài ra, các nhà ĐTNN đã đầu tư vào 44 tỉnh, thành phố trên cả nước trong 4 tháng đầu năm 2024. Bà Rịa - Vũng Tàu dẫn đầu; tiếp theo là Hà Nội; Bắc Ninh đứng thứ ba; tiếp theo lần lượt là Quảng Ninh, Thái Nguyên, TP Hồ Chí Minh, Đồng Nai... Nếu xét về số dự án, TP Hồ Chí Minh dẫn đầu cả nước cả về số dự án mới.

Mặc dù thu hút FDI trong 4 tháng đầu năm 2024 đạt kết quả tích cực với tổng vốn đầu tư đạt 6,28 tỷ USD, tăng 7,4% so với cùng kỳ năm trước, đây là mức tăng trưởng cao nhất trong 5 năm qua, đồng thời cũng là một bước phát triển tích cực so với quý đầu năm 2023,

Việt Nam cần tiếp tục cải thiện môi trường đầu tư, tăng cường năng lực cạnh tranh và có giải pháp phù hợp để ứng phó với các thách thức tiềm ẩn, đảm bảo thu hút FDI hiệu quả và bền vững trong thời gian tới. Các thách thức và rủi ro tiềm ẩn bao gồm: bất ổn kinh tế toàn cầu khiến tình hình phục hồi kinh tế chậm; Xung đột Nga - Ukraine kéo dài dẫn tới tiến trình phục hồi của thế giới bị đình trệ; tác động của Thuế tối thiểu toàn cầu; cạnh tranh thu hút FDI các quốc gia lân cận,...

Trong 4 tháng đầu năm 2024, đã có 75 quốc gia và vùng lãnh thổ có đầu tư tại Việt Nam. Trong đó, Singapore là nhà đầu tư lớn nhất với 2,59 tỷ USD, chiếm 36,4% tổng vốn đăng ký cấp mới. Tiếp đến là Đặc khu hành chính Hồng Kông (Trung Quốc) 898,6 triệu USD, chiếm 12,6%; Nhật Bản 814,1 triệu USD, chiếm 11,4%; Trung Quốc 740,2 triệu USD, chiếm 10,4%; Thổ Nhĩ Kỳ 730,1 triệu USD, chiếm 10,3%; Đài Loan 512,3 triệu USD, chiếm 7,2%.

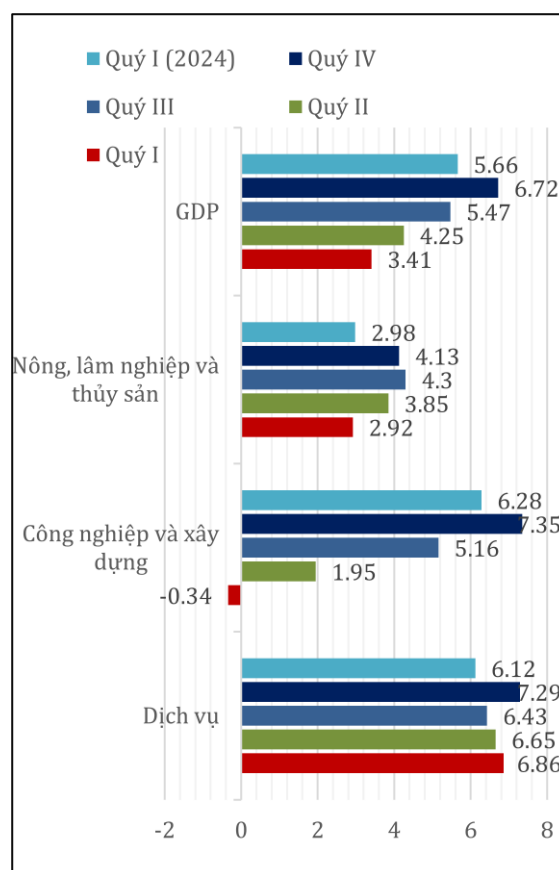
Ngoài ra, các nhà ĐTNN đã đầu tư vào 44 tỉnh, thành phố trên cả nước trong 4 tháng đầu năm 2024. Bà Rịa - Vũng Tàu dẫn đầu; tiếp theo là Hà Nội; Bắc Ninh đứng thứ ba; tiếp theo lần lượt là Quảng Ninh, Thái Nguyên, TP Hồ Chí Minh, Đồng Nai... Nếu xét về số dự án, TP Hồ Chí Minh dẫn đầu cả nước cả về số dự án mới.

Mặc dù thu hút FDI trong 4 tháng đầu năm 2024 đạt kết quả tích cực với tổng vốn đầu tư đạt 6,28 tỷ USD, tăng 7,4% so với cùng kỳ năm trước, đây là mức tăng trưởng cao nhất trong 5 năm qua, đồng thời cũng là một bước phát triển tích cực so với quý đầu năm 2023, Việt Nam cần tiếp tục cải thiện môi trường đầu tư, tăng cường năng lực cạnh tranh và có giải pháp phù hợp để ứng phó với các thách thức tiềm ẩn, đảm bảo thu hút FDI hiệu quả và bền vững trong thời gian tới. Các thách

thức và rủi ro tiềm ẩn bao gồm: bất ổn kinh tế toàn cầu khiến tình hình phục hồi kinh tế chậm; Xung đột Nga - Ukraine kéo dài dẫn tới tiến trình phục hồi của thế giới bị đình trệ; tác động của Thuế tối thiểu toàn cầu; cạnh tranh thu hút FDI các quốc gia lân cận,...

### 2.3. GDP quý I/2024 tăng trưởng tích cực, công nghiệp phục hồi nhưng chưa ổn định.

Hình 2.9. Tăng trưởng quý I/2024



Nguồn: [www.gso.gov.vn](http://www.gso.gov.vn), [www.customs.gov.vn](http://www.customs.gov.vn)

GDP quý I/2024 tăng 5,66% so với cùng kỳ năm trước, cao hơn tốc độ tăng của quý I các năm 2020-2023. Đây là tín hiệu tích cực cho thấy nền kinh tế Việt Nam đang trên đà phục hồi và tăng trưởng mạnh mẽ.

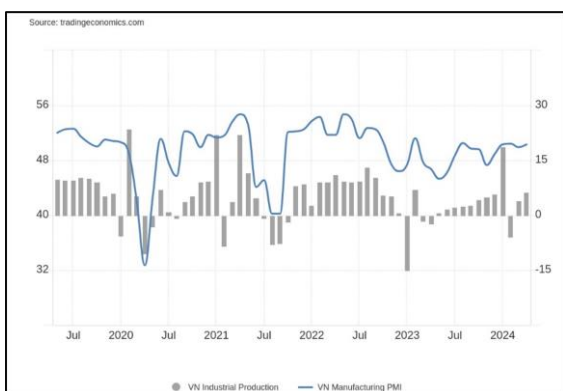
Khu vực công nghiệp và xây dựng có tín hiệu khởi sắc rõ rệt, tiếp tục đà tăng trưởng từ cuối năm 2023, tăng 6,28%, đóng góp 41,68% vào mức tăng tổng giá trị tăng thêm của toàn nền kinh tế.

Trong đó, ngành công nghiệp chế biến, chế tạo tiếp tục là động lực tăng trưởng chính của nền kinh tế với tốc độ tăng 6,98%, đóng góp 1,73 điểm phần trăm.

Tuy nhiên, cần lưu ý là mức tăng trưởng cao của quý I/2024 một phần do so sánh với mức thấp cùng kỳ năm 2023 khi nền kinh tế chịu ảnh hưởng nặng nề bởi suy giảm tổng cầu trên thế giới.

Sản xuất công nghiệp tuy đã phục hồi nhưng chưa ổn định, thể hiện qua việc PMI tháng 3/2024 dưới 50 điểm, trong tháng 4 đã tăng trưởng nhẹ ở mức 50.3 điểm. Do vậy, cần tiếp tục theo dõi sát sao diễn biến của các chỉ số kinh tế vĩ mô, đặc biệt là PMI, để đánh giá chính xác tình hình sản xuất công nghiệp và đưa ra những dự báo kịp thời đồng thời tiếp tục chính sách hỗ trợ doanh nghiệp trong

**Hình 2.10. Chỉ số PMI và chỉ số sản xuất công nghiệp**



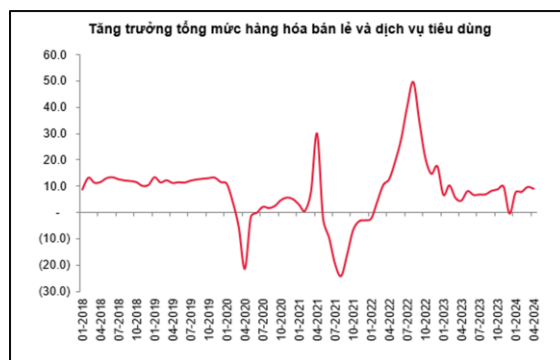
Nguồn: Trading Economics

khu vực sản xuất công nghiệp phục hồi ổn định góp phần tích cực vào tăng trưởng chung trong năm 2024.

## 2.4. Tiêu dùng nội địa vẫn chưa phục hồi so với trước đại dịch Covid-19.

Khu vực tiêu dùng, dịch vụ của Việt Nam được đánh giá là đạt tốc độ tăng trưởng đáng ghi nhận khi tình hình tiêu dùng trong khu vực và thế giới không có nhiều khả quan. Tính chung cả năm 2023, tổng giá trị bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng tăng 9,6% YoY. Tháng 4/2024 tăng 9.04% cao hơn mức tăng 4.55% của tháng 4/2023.

**Hình 2.11. Tăng trưởng tổng mức hàng hóa bán lẻ và dịch vụ tiêu dùng**

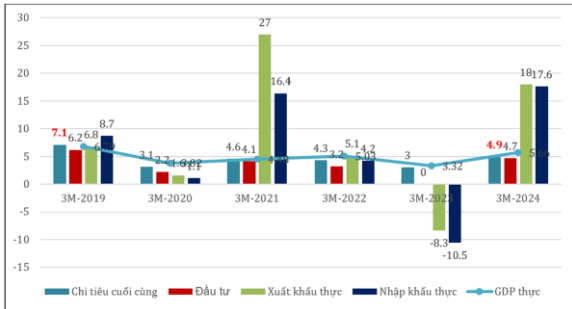


Nguồn: SSI

Tuy nhiên, mức tăng trưởng này chưa phản ánh chính xác thị trường tiêu dùng trong nước vì thực chất thị trường tiêu dùng thực tế khá ảm đạm. Quý I/2024, tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tăng 8,2% YoY, tuy nhiên so với quý IV/2023, tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng quý I/2024 trong nước giảm mạnh dù đây là khoảng thời gian tháng tết âm lịch. Mặc dù tiêu dùng luôn được coi là động lực tăng trưởng của Việt Nam, trước đại dịch Covid-19 tiêu dùng đóng góp 7.1% vào tăng

trưởng nhưng trong suốt năm 2023-quý I/2024 tiêu dùng giảm rất nhanh, chỉ còn 4.9%.

**Hình 2.12. Tăng trưởng theo thành phần chi tiêu (%YoY)**

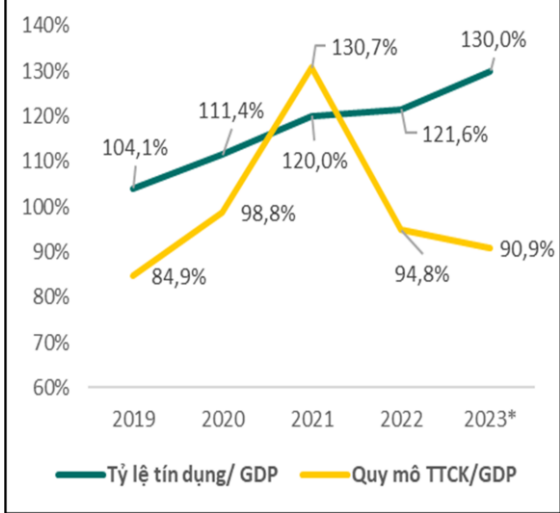
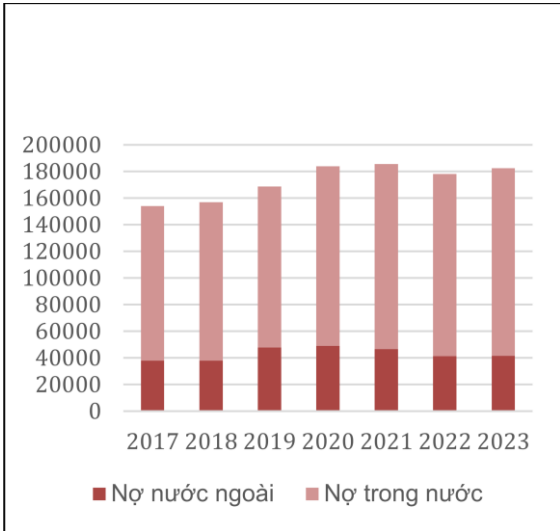


Nguồn: World Bank (2024)

**2.5. Dự nợ vay nước ngoài của Chính phủ đã giảm nhưng nợ trong nước tăng cao.**

Mặc dù nợ nước ngoài đã giảm nhưng nợ trong nước tăng khiến cho tổng dự nợ vay của chính phủ tăng cao so với trước đại dịch Covid-19 cộng với bức tranh tỷ lệ tín dụng/GDP tăng cao để cho thấy năm 2024 cả dự địa chính sách tiền tệ lẫn chính sách tài khoá cũng không còn nhiều. Việt Nam phải cẩn thận kiểm soát cân đối vĩ mô, nhất là vấn đề lạm phát.

**Hình 2.13. Dự nợ vay của chính phủ**



Nguồn: World Bank (2024)

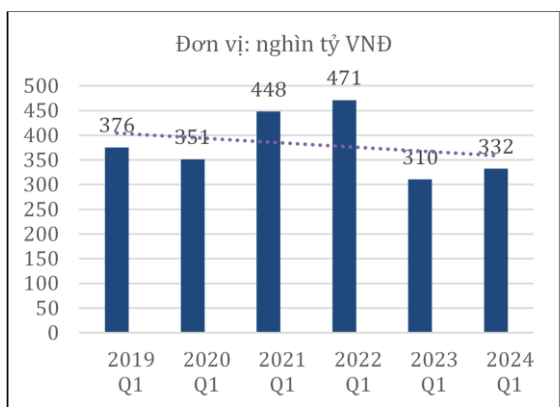
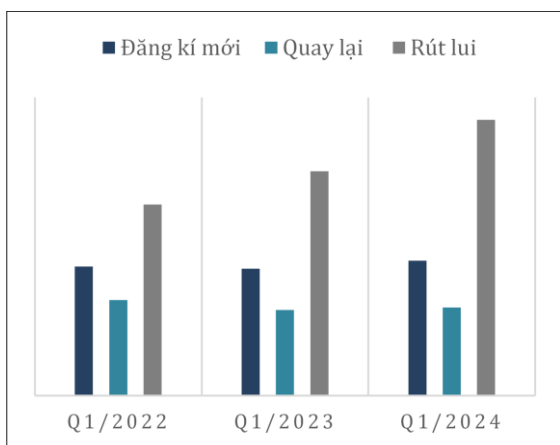
**2.6. Doanh nghiệp "chết yếu" gia tăng, tín dụng ảm đạm đang tạo thách thức lớn đà phục hồi tăng trưởng 2024.**

Các khó khăn đè nặng doanh nghiệp suốt thời gian qua đã khiến bức tranh phát triển doanh nghiệp trở nên ảm đạm trong quý I/2024, khi số lượng doanh nghiệp rút lui khỏi thị trường cao gấp 1.5 lần so với doanh nghiệp đăng kí thành lập mới. Tổng số vốn đăng ký bổ sung



vào nền kinh tế quý I/2024 đạt 724.507 tỷ đồng, giảm 4,3% so với cùng kỳ năm 2023.

**Hình 2.14. Số lượng doanh nghiệp các quý và vốn đăng ký của doanh nghiệp**

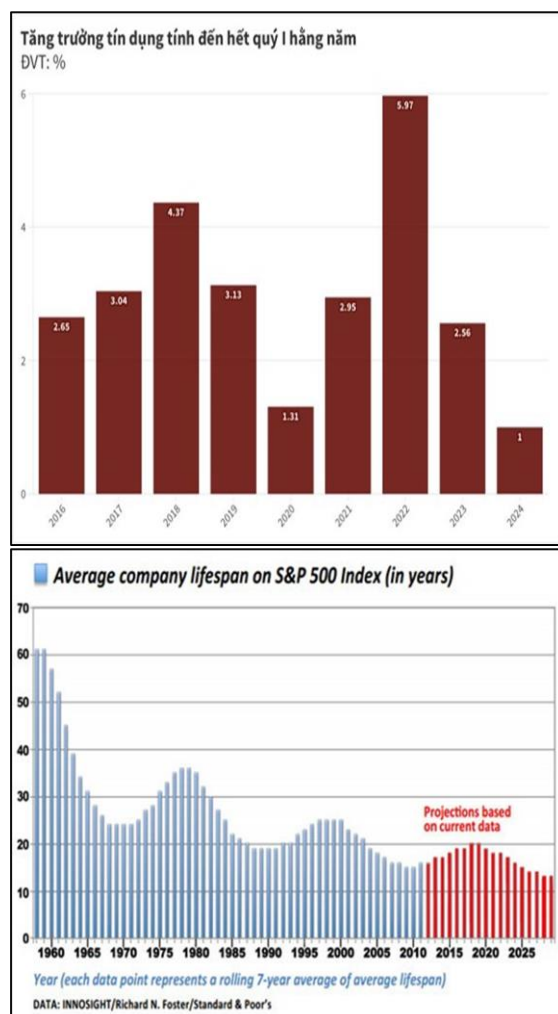


Nguồn: Nhóm tác giả tự tổng hợp

Tín dụng có dấu hiệu đông cứng khi tăng trưởng tín dụng quý I/2024 thấp nhất trong 10 năm qua dù lãi suất cho vay đã hạ rất thấp. Nhu cầu tín dụng của các doanh nghiệp chưa tăng mạnh do hiệu suất kinh doanh giảm, doanh nghiệp cắt giảm các khoản vay.

Không chỉ những khó khăn từ môi trường bên ngoài, nội lực của doanh nghiệp Việt Nam cũng chưa được cải thiện khi quy mô và tuổi thọ cũng doanh nghiệp cũng giảm dần. Năng lực cạnh tranh yếu kém, khó khăn trong việc tiếp cận nguồn vốn và thị trường. Đây là những vấn đề đáng báo động và sẽ tác

**Hình 2.15. Vốn đăng ký và tuổi thọ trung bình của doanh nghiệp**



Nguồn: Innosight

động tiêu cực đến nền kinh tế trong trung và dài hạn và nó phản ánh sự thiếu hụt các động lực tăng trưởng mạnh mẽ trở lại, nếu để kéo dài sẽ nguy cơ suy thoái.

Tình trạng doanh nghiệp "chết yếu" gia tăng và tín dụng ảm đạm là những vấn đề đáng báo động, đòi hỏi sự chung tay giải quyết của Chính phủ, doanh nghiệp và người dân. Cần có những biện pháp mạnh mẽ để kích thích đầu tư, tiêu dùng trong nước, đồng thời nâng cao năng lực cạnh tranh của doanh nghiệp,

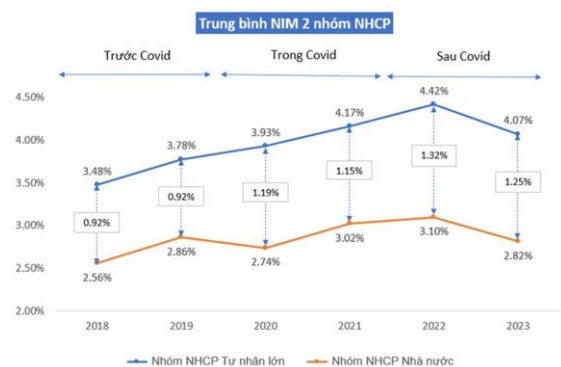
hướng đến phát triển kinh tế bền vững trong tương lai.

Tăng năng suất lao động xã hội chỉ đạt 4,71% so với mục tiêu 4,8%; năm 2022 đạt 4,8% so với mục tiêu khoảng 5,2%; năm 2023 ước đạt 3,8-4,8% trong khi chỉ tiêu Quốc hội giao là 5-6%. Ở góc nhìn khác, tình hình ảm đạm của hoạt động doanh nghiệp lẫn đầu tư tư nhân không những tác động tới khả năng phục hồi tăng trưởng mà còn ảnh hưởng nghiêm trọng các chỉ tiêu vĩ mô về năng suất và sức cạnh tranh của nền kinh tế. Có thể thấy trong vài năm vừa qua, tốc độ tăng năng suất lao động bình quân đang có xu hướng giảm. Giai đoạn 3 năm 2021-2023, tốc độ tăng năng suất lao động xã hội chỉ đạt 4,36-4,69%, thấp hơn mức bình quân của giai đoạn 2016-2020 là 6,26%. Và mức độ chênh lệch giữa năng suất thực tế và mục tiêu ngày càng có khoảng cách lớn.

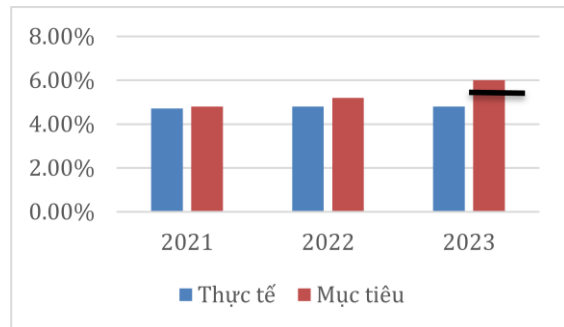
Có một nghịch lý là trong khi cần để san sẻ khó khăn cho doanh nghiệp và người dân, thì các ngân hàng vẫn duy trì mức sinh lời cao từ hoạt động cho vay. Khi Covid ập đến vào đầu 2020, gần như ngay lập tức chính sách tiền tệ được nới lỏng bằng định hướng hạ lãi suất nhằm hỗ trợ kinh tế. Tuy nhiên các ngân hàng lại giảm lãi suất huy động nhanh hơn so với lãi suất cho vay khiến cho NIM tăng.

Nhìn lại những năm đại dịch Covid-19 tác động mạnh mẽ đến nền kinh tế, tuy nhiên, biên lãi thuần (NIM – thước đo mức sinh lời của hoạt động cho vay) của các ngân hàng cổ phần tư nhân lại cho thấy một bức tranh khác biệt. Thay vì giảm, NIM của các ngân hàng này lại tăng. Thậm chí 2 năm sau Covid, NIM của các ngân hàng này vẫn còn cao hơn so với trước Covid\_19.

**Hình 2.16. Trung bình NIM 2 nhóm NHCP**



**Hình 2.17. Chỉ tiêu tăng năng suất lao động xã hội giữa thực tế và mục tiêu**



*Nguồn: Báo cáo vĩ mô tháng 4/2024, SSI*

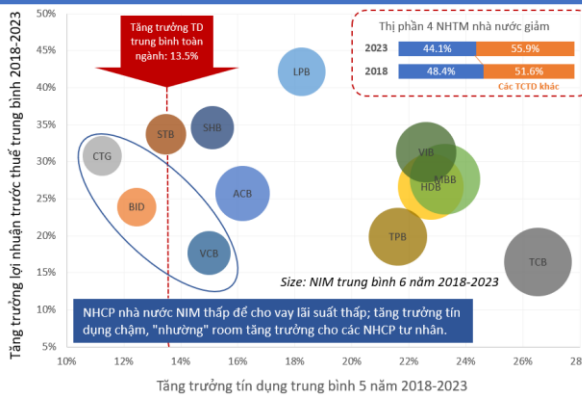
Một lý do mà các ngân hàng đưa ra để giải thích là các hợp đồng cho vay thường có kỳ hạn dài hơn hợp đồng tiền gửi tiết kiệm nên biến động lãi suất sẽ có ảnh hưởng chậm hơn tới lãi suất cho vay. Xét về bản chất kỳ hạn thì điều này đúng. Tuy nhiên đến giờ thì đã là 4 năm kể từ khi lãi suất được định hướng giảm, thì có lý do gì mà lãi suất cho vay chưa giảm tương xứng với mức giảm lãi suất huy động, rất cần có sự mổ xẻ sâu hơn.

### NIM cao: Do rủi ro hay lợi nhuận?

Một điều dễ thấy là Nim của nhóm NHCP nhà nước (BIDV, Vietinbank, Vietcombank) luôn thấp hơn nhóm các NHCP tư nhân trước, trong và sau covid. Không những vậy NIM của nhóm NHCP nhà nước năm 2023 đã xuống thấp hơn thời điểm trước Covid là năm 2019. Có thể nói NHCP nhà nước là tiên phong trong việc giảm lãi suất để hỗ trợ tăng trưởng, điều này cũng đồng nghĩa với việc họ phải giảm bớt lợi nhuận.

Ngoài việc giảm lợi nhuận, các NHCP nhà nước còn ghi nhận mức tăng trưởng tín dụng thấp hơn so với các NHCP tư nhân. Trong khi nhiều NHCP nhà nước như BIDV, Vietinbank có mức tăng trưởng tín dụng dưới mức trung bình ngành (13.5%), nhiều NHCP tư nhân lại đạt mức tăng trưởng tín dụng cao hơn 20% trong 5 năm liên tiếp. Do đó, thị phần của các nhóm này đã dần thay đổi. Ví dụ, nếu năm 2018, thị phần của nhóm Big 4 (bao gồm 4 ngân hàng Agribank, BIDV, Vietinbank, Vietcombank) là 48.4%, thì đến năm 2023, con số này giảm xuống còn 44.1%. Các NHCP tư nhân không chỉ có NIM cao hơn mà còn được NHCP nhà nước "nhường" thị phần tín dụng, điều này là nền tảng để họ đạt được tăng trưởng lợi nhuận cao.

Tương quan tăng trưởng tín dụng, tăng trưởng lợi nhuận và NIM của các ngân hàng top đầu



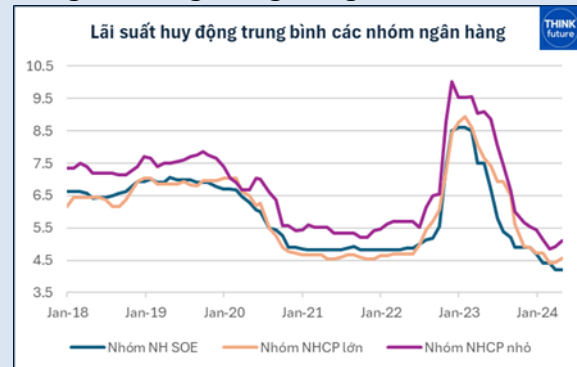
Điều đáng ngạc nhiên là vẫn có ý kiến cho rằng các NHCP tư nhân đang bị "chèn ép" bởi các ngân hàng trong nhóm Big 4, dẫn đến việc mất khách hàng có chất lượng cao. Ý kiến này nhằm lý giải việc NHCP tư nhân duy trì NIM cao để bù đắp rủi ro cho vay các nhóm khách hàng có chất lượng kém hơn.

Nếu nhìn thuần túy về mặt bằng lãi suất cho vay thì đúng là NHCP nhà nước có lãi suất thấp hơn, vì vậy các doanh nghiệp tốt, được nhiều ngân hàng săn đón sẽ chọn NHCP nhà nước để vay.

Tuy nhiên như đã trình bày ở trên, NHCP nhà nước đang "nhường" thị phần cho các NHCP tư nhân. Việc duy trì lãi suất cho vay thấp cũng đồng nghĩa phải có lãi suất huy động thấp. Mà việc NHCP nhà nước duy trì lãi suất huy động thấp thực tế lại đang điều tiết bớt dòng tiền gửi sang các NHCP tư nhân. Có tiền gửi, ngân hàng mới có thể cho vay.

Ngoài ra việc quản trị rủi ro hoàn toàn nằm trong tay của các ngân hàng. Nếu các ngân hàng thực hiện quản trị rủi ro chặt chẽ, họ sẽ phải chọn lọc khách hàng kỹ càng. Và như vậy thì các ngân hàng sẽ tự giảm bớt tốc độ tăng trưởng tín dụng, không cần thiết phải liên tục tăng cao trên 20%.

Trong buổi họp với Thủ tướng và NHNN, Chủ tịch Sun Group cho biết lãi suất các khoản vay của NHCP tư nhân và NHCP nhà nước chênh lệch là khá lớn từ 4% đến 5%. Như vậy thì khoảng chênh lệch này lớn hơn chênh lệch lãi suất huy động trung bình giữa 2 nhóm NHCP nhà nước với NHCP tư nhân lớn, thường là 0-0.5%. Đỉnh của chênh lệch này cũng chỉ xấp xỉ 2% xảy ra trong 1 khoảng thời gian ngắn đầu năm 2023.



Thực tế trên cho thấy 2 vấn đề, Một là với cùng 1 khách hàng (ở đây là Sun Group) thì lãi suất cho vay vẫn chênh rất lớn chứ không phải là vì NHCP tư nhân phải cho vay nhóm có rủi ro cao hơn nhóm NHCP nhà nước nên lãi suất phải cao hơn. Và hai là mức chênh lệch lãi suất đầu

vào, đầu ra của nhóm NHCP tư nhân lớn hơn nhóm NHCP nhà nước, tạo ra NIM cao.

Đến đây chúng ta đã có thể tự trả lời được việc NIM cao đến từ rủi ro hay lợi nhuận.

**Chính phủ và Ngân hàng Nhà nước vào cuộc**  
Tháng 12/2023, trong thông báo 527/TB-VPCP, Thủ tướng Chính phủ đã có chỉ đạo các tổ chức tín dụng phải tiếp tục giảm mặt bằng lãi suất cho vay đồng thời công khai lãi suất cho vay, công khai chênh lệch lãi suất huy động, lãi suất cho vay. Đây là một động thái mới và quyết liệt hơn từ Thủ tướng với mục đích tạo điều kiện thuận lợi cho người dân và doanh nghiệp lựa chọn ngân hàng có lãi suất thấp để vay.

NHNN sau đó cũng đã có Chỉ thị 01 và nhiều biện pháp để thực hiện việc công khai lãi suất. NHNN yêu cầu NHTM phải báo cáo tình hình công bố lãi suất cho vay bình quân trước ngày 23/2/2024 và hạn chót để gửi đường link công bố lãi suất về Ngân hàng Nhà nước là 01/4/2023. Trên website của Ngân hàng Nhà nước sẽ có một trang tập trung tất cả đường link công bố lãi suất của các tổ chức tín dụng để công chúng tiện theo dõi.

Theo NHNN, việc công khai lãi suất cho vay hiện chưa có chế tài tuy nhiên dư luận công chúng cũng sẽ là một chế tài để tạo sự cạnh tranh bình đẳng hơn, tạo ra mặt bằng lãi suất cho vay hợp lý hơn. Như vậy vai trò của truyền thông và của dư luận trong tương lai sẽ rất quan trọng để thúc đẩy việc giảm lãi suất cho vay.

Nhờ sự quyết liệt của Chính phủ và NHNN, một số ngân hàng đã thực hiện công bố lãi suất cho vay, ví dụ BIDV công bố lãi suất cho vay bình quân là 6.49%, chênh lệch giữa lãi suất cho vay bình quân với huy động vốn bình quân là 3.12%. Tương tự TP Bank công bố là 7.76% và 3.75%.

Tóm lại, để giảm lãi suất cho vay trong khi tăng lãi suất huy động một cách nhanh chóng và hiệu quả, cần phải có sự chỉ đạo sát sao và kịp thời của Chính phủ và NHNN cùng với đó là sự đóng góp từ cộng đồng trong việc theo dõi, giám sát và phản biện về chính sách lãi suất

của các tổ chức tín dụng. Sự chung tay cùng vào cuộc nhà nước và nhân dân sẽ giúp tạo lập các chính sách tài chính và tiền tệ phù hợp để thúc đẩy tăng trưởng kinh tế song song với ổn định vĩ mô không chỉ trong giai đoạn này mà trong cả nhiều năm tiếp theo.

## 2.7. Áp lực tỷ giá và giá vàng liên tục đạt đỉnh đầu năm 2024.

### *Sóng lớn tỷ giá đầu năm 2024*

Năm 2023 khép lại với diễn biến êm đềm về biến tỷ giá giữa VND và USD. Tính đến cuối năm 2023, tỷ giá trung tâm đạt mức 23.866 VND/USD, tăng gần 1.1% so với cuối năm 2022. Bước sang năm 2024, tỷ giá giữa đồng USD và VND vẫn diễn biến căng thẳng. Tuy nhiên, kỳ vọng với chính sách tiền tệ toàn cầu bắt đầu nới lỏng sẽ ảnh hưởng không nhỏ đến tỷ giá Việt Nam, đồng USD có xu hướng mất giá và sự linh hoạt trong việc điều chỉnh chính sách tiền tệ của NHNN sẽ giúp giảm áp lực lên tỷ giá trong thời gian tới. Tính đến cuối tháng 4, tỷ giá VND/USD đã tăng 4,4% kể từ đầu năm. Nhìn chung, áp lực với tỷ giá đã hạ nhiệt hơn sau những tín hiệu từ Fed đưa ra hay các số liệu tháng giải ngân đạt 6,3 tỷ USD hay cán cân thương mại 4 tháng đầu năm 8.4 tỷ USD. Mặt khác, giá vàng thế giới đang phục hồi trở lại từ nửa cuối tháng 2/2024, thúc đẩy giá vàng trong nước tăng mạnh, dẫn tới sự chênh lệch giá vàng trong



nước và thế giới càng lớn, vì vậy áp lực tăng giá của tỷ giá vẫn neo ở mức cao.

**Hình 2.18. Tỷ giá USD/VND**



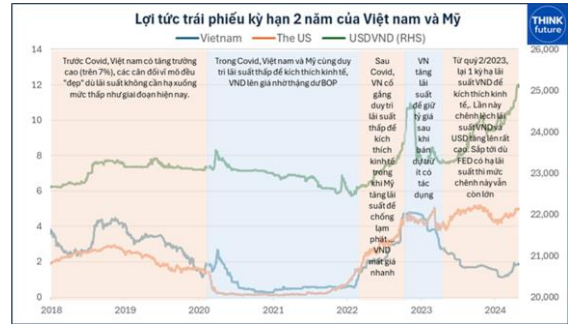
Nguồn: SSI, 2024

Có thể thấy, việc FED nâng lãi suất đã khiến đồng USD lên giá so với hầu hết các đồng tiền trên thế giới. Chỉ số đô la (DXY) nếu tính từ đầu năm 2022 đến nay đã tăng 9.7%. Tuy nhiên, ngoài yếu tố đồng USD lên giá trên toàn cầu thì tại mỗi quốc gia cũng có những nhân tố riêng tác động thêm vào tỷ giá. Với Việt Nam, lãi suất điều hành giảm để thúc đẩy kinh tế là khá khác biệt với phần còn lại của khu vực và thế giới. Chỉ số đô la (DXY) sau giai đoạn tăng mạnh đầu năm 2022 đã giảm rồi đi ngang do NHTW các nước tăng lãi suất để bảo vệ đồng nội tệ. Nếu tính từ đầu năm 2023 đến nay thì chỉ số này chỉ tăng 1.4%. Trong khi đó đồng VND mất giá tới 7,6%.

Về lý thuyết, lãi suất là nhân tố quyết định hàng đầu đến giá trị đồng tiền. Kể từ năm 2022, lãi suất đồng VND đã không còn cao hơn USD, đặc biệt kể từ cuối 2023 đến nay khoảng cách chênh lệch này đã được nói

rộng khi lãi suất ở Việt Nam đã xuống mức “thấp nhất 20 năm”.

**Hình 2.19. Lợi tức trái phiếu kỳ hạn 2 năm của Việt Nam và Mỹ**

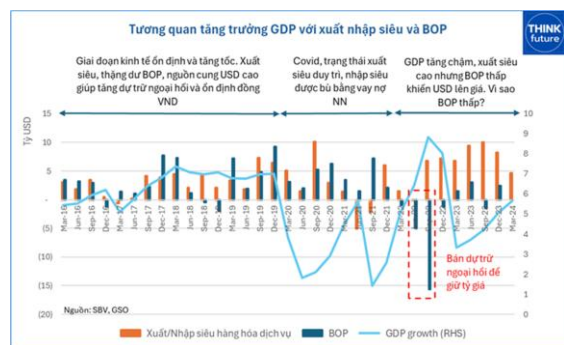


Nguồn: Think Future

Liệu áp lực tỷ giá sẽ còn kéo dài?

Nhìn lại năm 2023, mặc dù chênh lệch lãi suất đã bắt đầu xuất hiện nhưng tỷ giá chưa quá căng. Đó là do Việt Nam đã tăng xuất siêu, giúp tăng nguồn cung ngoại tệ. Sang năm 2024, khi các hoạt động kinh tế ấm lên, kéo theo nhu cầu nhập khẩu cao, tỷ giá căng có lẽ là điều khó tránh khỏi.

**Hình 2.20. Tương quan tăng trưởng GDP với xuất nhập siêu và BOP**



Nguồn: Think Future

Điều hành tỷ giá ổn định không có nghĩa là cố định mà linh hoạt, nhất là trong bối cảnh những yếu tố tác động bên ngoài khó lường, đặc biệt là lạm phát ở Mỹ khiến Cục Dự trữ Liên bang Mỹ (Fed) chưa có động thái rõ ràng về việc có giảm lãi suất hay không. Một số nước như Indonesia thì lại vừa tăng lãi suất điều hành thêm 0.25%.

Có nhiều công cụ để kiểm soát tỷ giá mà NHNN có thể sử dụng. Nhìn lại hai năm 2022 và 2023, có ba bước để kiểm soát tỷ giá.

- Bước 1 là hút thanh khoản, bằng tín phiếu và các nghiệp vụ khác để nâng lãi suất liên ngân hàng.
- Bước 2 là bán dự trữ ngoại hối, có thể ít, có thể nhiều để thăm dò và ổn định thị trường
- Bước 3 là tăng lãi suất điều hành trong trường hợp các bước 1 và 2 chưa đủ để hạ nhiệt tỷ giá.

Hiện nay, NHNN đã thực hiện bước 1 và 2. Vào ngày 19/4, NHNN đã thông báo bán dự trữ ngoại hối giao ngay (spot). Vào thời điểm đó, giá bán của NHNN được để ở mức 24.450 VND/USD, cao hơn so với tỷ giá tham chiếu 4,91%. Ngay khi có thông báo này, thanh khoản ngoại hối đã được cải thiện, một số đơn vị đã đẩy mạnh bán ra USD. Trong tuần cuối tháng 4, tỷ giá đã chững lại và giảm, dù rất ít, 0.06% so với tuần trước đó.

Mặc dù các cơ quan quản lý đã rất nỗ lực để kiểm soát tỷ giá nhưng trong bối cảnh xuất siêu giảm, áp lực lên cung cầu ngoại tệ sẽ còn kéo dài. Các giải pháp vừa qua là hút thanh khoản hay bán dự trữ ngoại hối sẽ khó đủ để

tiếp tục ổn định tỷ giá. Trong bối cảnh đó, lãi suất sẽ là công cụ hữu hiệu nhất để kiểm soát đồng VND.

## Ảnh hưởng của tỷ giá đến xuất khẩu

### Ảnh hưởng của tỷ giá đến xuất khẩu

Về lý thuyết, khi đồng VND mất giá sẽ giúp thúc đẩy xuất khẩu vì giá bán bằng USD sẽ giảm. Ví dụ 1 cân tôm tại Việt nam có giá 500.000đ/kg, quy ra USD theo tỷ giá 24.500đ/USD thì có giá 20,4USD/kg. Khi đồng VND mất giá 4%, tức tăng lên 25.500đ/USD thì cũng 1kg tôm đó sẽ có giá là 18,5USD/kg.

Giá giảm có thể làm tăng sức cạnh tranh và nhu cầu với nông sản xuất khẩu nói chung và thủy sản nói riêng của Việt nam. Tuy nhiên theo một nghiên cứu của Trường Đại học Kinh tế Luật Thành phố HCM<sup>1</sup>, tỷ giá mặc dù có ảnh hưởng đến xuất khẩu thủy sản nhưng về mức độ tác động chỉ đứng ở vị trí thứ 3.

Yếu tố ảnh hưởng nổi trội và lớn nhất tới xuất khẩu thủy sản là sản lượng, tức năng lực đánh bắt, nuôi trồng, chế biến thủy sản của Việt nam. Thứ đến là nhu cầu tiêu thụ tại thị trường xuất khẩu như thị trường Mỹ và Nhật bản. Một minh chứng là xuất khẩu tôm sang Mỹ trong năm 2023 đã giảm 12% dù đồng VND năm 2022 và 2023 đều mất giá nhanh hơn hẳn các năm trước đó<sup>2</sup>.

Giải pháp phá giá đồng VND với mục đích hỗ trợ xuất khẩu vì vậy sẽ ít mang lại tác dụng khi sản lượng sản xuất trong nước không thể tăng theo kịp hoặc khi nhu cầu tại các thị trường xuất khẩu chính bị sụt giảm. Đây là chưa kể tới những rào cản thương mại như các vụ kiện bán phá giá ở Mỹ hay như thẻ vàng EU.

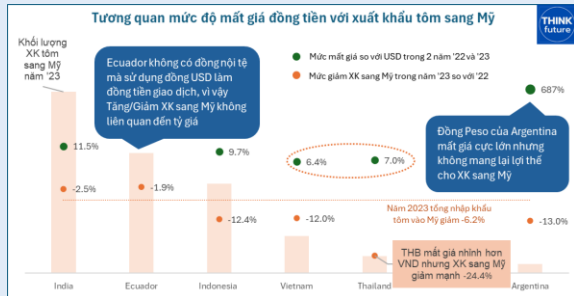
Một số nghiên cứu khác đã chỉ ra rằng yếu tố quan trọng nhất để tạo lợi thế cạnh tranh về giá cho sản phẩm nông nghiệp của Việt Nam nằm ở chi phí sản xuất. Cũng lấy ví dụ về tôm,

<sup>1</sup> [7.pdf \(uef.edu.vn\)](#)

<sup>2</sup> <https://www.seafoodsource.com/news/supply-trade/us-shrimp-imports-declined-in-december->

[2023#:~:text=The%20United%20States%20import ed%20less,MT\)%20it%20imported%20in%202022.">2023#:~:text=The%20United%20States%20import ed%20less,MT\)%20it%20imported%20in%202022.](#)

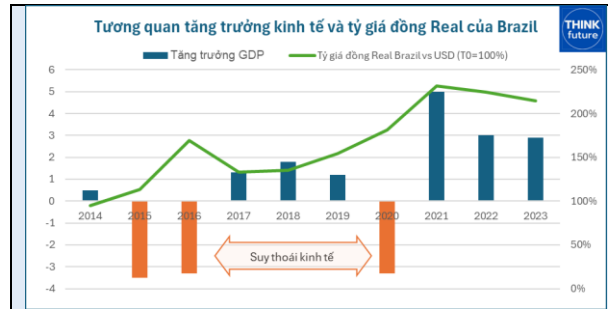
với loại tôm có trọng lượng 50 con/kg thì giá thành sản xuất của Việt Nam là khoảng 4 USD. Trong khi đó tôm của Ấn Độ và Ecuador - hai đối thủ chính của Việt Nam - chỉ là 3 và 2.5 USD, tương ứng thấp hơn Việt Nam 25% và 37%<sup>3</sup>.



Với sự khác biệt lớn về chi phí sản xuất như vậy, việc giảm giá đồng VND 3% hoặc thậm chí 6% sẽ không có nhiều ý nghĩa với giá xuất khẩu. Trong khi đó mất giá 6% với đồng VND sẽ là một vấn đề lớn với ổn định vĩ mô.

Trường hợp cố gắng giảm giá đồng nội tệ để tạo lợi thế xuất khẩu thì có thể gây ra những hệ lụy khó lường cho tăng trưởng và ổn định kinh tế. Trường hợp của Brazil là một minh chứng.

Trong 10 năm gần đây, đồng nội tệ của Brazil đã giảm giá hơn 100% (!) Mặc dù tạo được lợi thế cạnh tranh cho ngô và đậu nành của Brazil so với các sản phẩm tương tự của Mỹ, nhưng đánh đổi lại, Brazil đã liên tiếp rơi vào khủng hoảng với lạm phát cao và nhiều năm kinh tế suy thoái. Việt Nam chúng ta chắc chắn không thể chấp nhận một tình huống như vậy.



### Ảnh hưởng của tỷ giá đến lạm phát

Ảnh hưởng của tỷ giá tới lạm phát chủ yếu mang tính gián tiếp do hầu hết các nguyên vật liệu đầu vào cho sản xuất của Việt nam đều phải nhập khẩu. Ví dụ năm 2023 Việt nam nhập 25 tỷ USD dầu thô và nhiên liệu (xăng, than, khí đốt), 16 tỷ USD nguyên liệu hóa chất và chất dẻo, 8 tỷ USD nguyên liệu thức ăn chăn nuôi. Do phải mua bằng USD nên khi giá USD tăng, giá về tới Việt nam quy đổi ra VND cũng tăng.

Giá nguyên liệu, nhiên liệu tăng sẽ làm tăng giá thành sản xuất. Về lý thuyết nhà sản xuất sẽ tìm cách để đẩy phần chi phí tăng thêm này vào giá bán cho người tiêu dùng và vì vậy làm tăng lạm phát.

Các nghiên cứu thực tế tại Việt nam đã chỉ ra ảnh hưởng tương đối lớn của tỷ giá đến lạm phát<sup>4</sup>. Một kết quả tương đối thận trọng thì chỉ ra rằng cứ 1% mất giá đồng VND thì lạm phát sẽ tăng 0.34%<sup>5</sup>. Như vậy nếu theo nghiên cứu này thì với mức mất giá 4.5% kể từ đầu năm 2024, lạm phát sẽ tăng thêm 1.5%. Đây là chưa tính tới việc tăng giá tự nhiên như giá xăng trong nước tăng theo giá dầu thế giới.

Một điểm tương đối thuận lợi cho kiểm soát lạm phát của Việt nam là giá nhiều hàng hóa nhập khẩu như than và ngũ cốc đang có xu

<sup>3</sup> [Chuyên gia hiến kế để tôm Việt cạnh tranh với Ấn Độ, Ecuador | Báo Pháp Luật TP. Hồ Chí Minh \(plo.vn\)](#)

<sup>4</sup> [https://mof.gov.vn/webcenter/portal/ttpltc/pages\\_r/l/chi-tiet-tin-ttpltc?dDocName=BTC073547](https://mof.gov.vn/webcenter/portal/ttpltc/pages_r/l/chi-tiet-tin-ttpltc?dDocName=BTC073547)

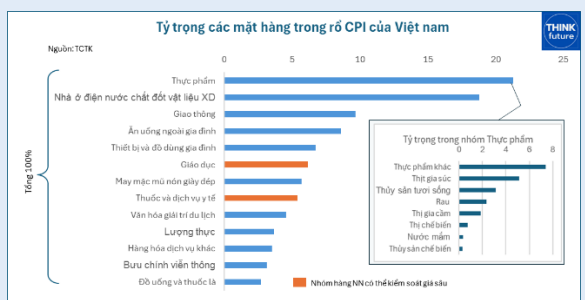
<sup>5</sup> <https://journalofscience.ou.edu.vn/index.php/econ-vi/article/download/2135/1890>

hướng giảm. Ngoài ra điều hành giá cả ở Việt nam cũng có những điểm đặc thù.

Thứ nhất Việt nam là nước xuất khẩu ròng lương thực nên Nhà nước có thể bình ổn giá lương thực trong nước trong trường hợp cần thiết.

Thứ hai là Nhà nước có thể kiểm soát việc tăng giá các mặt hàng như điện, học phí và dịch vụ y tế. Trong những năm có nguy cơ lạm phát cao, các mặt hàng này sẽ không được tăng giá. Những năm lạm phát thấp, ví dụ như năm 2023 vừa qua, nhóm này sẽ được tăng “bù”.

Dẫu vậy, những mặt hàng nhà nước kiểm soát có tỷ trọng không lớn trong rổ CPI (xem hình). Lạm phát những tháng đầu năm đang có xu hướng nhích lên. Tháng 3 tăng 3.97%, tháng 4 CPI đã tăng lên 4.4%. Vì vậy thận trọng với tỷ giá là không thừa để kiểm soát lạm phát trong năm 2024.



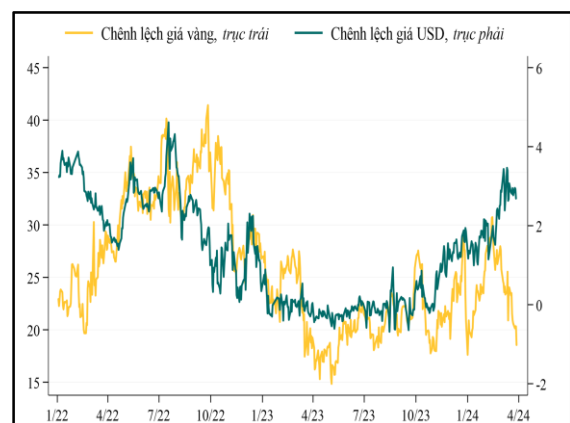
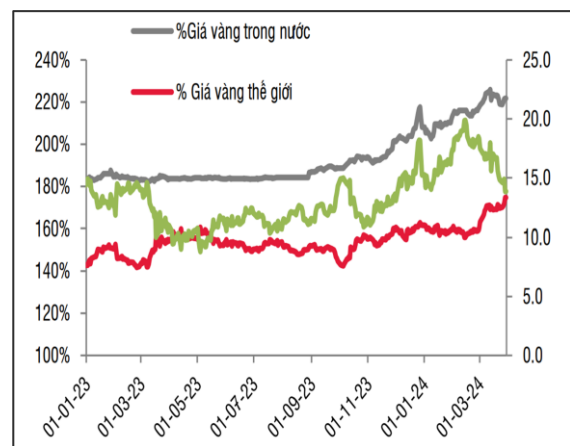
Từ những phân tích ở trên, chúng ta có thể thấy rằng việc mất giá đồng VND có tác động không lớn đến xuất khẩu, trong khi lại có rủi ro làm tăng lạm phát. Vì vậy kiểm soát mức độ mất giá đồng VND trong năm 2024 vẫn cần phải là một ưu tiên để ổn định vĩ mô.

### Các yếu tố giá vàng đạt đỉnh và chênh lệch cao

Trong những tháng cuối năm 2023 và đầu năm 2024, giá vàng đã liên tục lập đỉnh mới, giá vàng SJC đã có lúc đạt đỉnh tháng 4 là 85 triệu đồng/lượng và sang tháng 5 đã vượt 90 triệu đồng/lượng (hiện vẫn neo mức này). Đây là mức giá cao nhất trong lịch sử của thị

trường vàng Việt Nam. Biến động giá vàng xảy ra có những khi liên tiếp nhau, thậm chí có những ngày giá vàng leo dốc một cách thẳng đứng, biên độ thay đổi giá lớn qua mỗi lần tăng giá. Có những lúc, giá vàng trong nước chênh lệch với giá vàng thế giới lên tới 20 triệu đồng/lượng. Trong tháng 4, giá vàng thế giới tiếp tục lập đỉnh mới, đẩy giá vàng trong nước tiếp tục tăng lên cùng chiều với giá vàng thế giới. Bình quân 4 tháng đầu năm 2024 tăng 20,75%.

**Hình 2.21. Diễn biến giá vàng trong nước và thế giới**



Nguồn: SSI, BIDV 2024



*Một số yếu tố cần và đủ để tạo “sóng vàng” thời gian qua.*

Lãi suất thấp như trong giai đoạn 2021- đầu 2022 hay cuối 2023 đến nay là một môi trường lý tưởng để tạo sóng với bất kỳ một loại tài sản nào. Bước sang năm 2024, tạo sóng vàng còn thuận lợi hơn nhờ giá vàng thế giới tăng do bất ổn địa chính trị và kênh chứng khoán, bất động sản không nóng để hút tiền như năm 2021-2022. Do đó, có thể nói rằng có cả yếu tố Thiên thời và Địa lợi cho việc tạo sóng vàng.

Còn nhân hòa? Yếu tố này có lẽ lại còn đơn giản nữa. Tâm lý đám đông rất dễ bị thu hút bởi sóng. Sóng càng cao càng dễ hút tiền. Bong bóng tài sản luôn hình thành bởi tâm lý “bầy đàn” như vậy. Thay vì chứng kiến hàng dài người xếp hàng mở tài khoản chứng khoán của các năm trước, thì rất nhiều người đã kiên nhẫn xếp hàng ở các cửa hàng vàng.

Có đủ Thiên thời, Địa lợi, Nhân hòa, không gì có thể ngăn được sóng vàng nếu không có cách “trị” hữu hiệu.

*Cách “trị” chênh lệch giá vàng hữu hiệu*

Trước tiên cần nhìn lại lịch sử để thấy rằng không cần nhập khẩu, không cần phá độc quyền thương hiệu vàng miếng SJC, chênh lệch giá vàng vẫn có những giai đoạn dài được kiểm soát, giá vàng trong nước và thế giới đồng pha gần như tuyệt đối.

*Giai đoạn hậu đấu thầu vàng 2013 đến 8/2020, chênh lệch giá vàng giảm dần về 0*

- **2014-2015:** sau khi bán 74 tấn vàng, chênh lệch giá vàng vẫn còn ở mức cao, bằng 10%-20% giá vàng thế giới. Giai đoạn này giá vàng thế giới giảm 12% nhưng giá trong nước chỉ giảm

5.7%. Vậy là dù đã phải nhập một lượng vàng rất lớn, mục tiêu bình ổn và giảm chênh lệch giá vàng cũng khó đạt được trong một sớm một chiều. Điều này khẳng định sự cần thiết phải tính đến các phương án khác để giảm chênh lệch giá vàng chứ không đơn giản là hy sinh dự trữ để mua vàng về bán.

- **2016-2019:** thời kỳ giá vàng dần đi vào ổn định khi giá vàng thế giới tăng nhưng giá trong nước gần như đi ngang, chênh lệch giá vàng được dần kéo về bằng 0. Thời gian này kinh tế Việt nam cũng đã qua giai đoạn khó khăn, bước vào chu kỳ ổn định và tăng trưởng cao.
- **2019-2020:** thử thách sóng vàng thế giới lần 1. Giá vàng thế giới tăng mạnh 55% và giá vàng trong nước tăng theo tương ứng, chênh lệch giá vàng vẫn không đáng kể. Đây là bằng chứng để phủ định lập luận cho rằng vì có sóng vàng thế giới (như đang xảy ra trong năm 2024) nên người dân tăng nhu cầu mua vàng và kéo tăng chênh lệch.

*(\*) Khi xem chênh lệch giá vàng, chúng ta nên dùng số tương đối (%) thay vì số tuyệt đối (triệu đồng). Cùng mức chênh trên 19 triệu đồng/lượng, nhưng hiện tại chỉ bằng 26% giá vàng thế giới, thấp hơn 2 đỉnh chênh lệch trước là 42% và 33%.*

*Nguồn: Think Future*

*Giai đoạn 2021 -2024, “chú ngựa” chênh lệch giá vàng bắt đầu mất kiểm soát*

- **9/2020-8/2022:** giá vàng thế giới giảm 10%, nhưng giá vàng trong nước không giảm theo, trái lại tăng

10%. Đây là giai đoạn lãi suất thấp khiến chứng khoán, bất động sản tăng nóng và thu hút dòng tiền rất lớn từ giới đầu tư. Đó là thời gian “người người nhà nhà đi mở tài khoản chứng khoán và đi buôn đất” chứ không phải đi mua vàng. Ngược lại, giới đầu tư rất có thể đã bán vàng để dồn tiền vào chứng khoán và BĐS. Vậy là không phải do sóng vàng thế giới, cũng không phải do nhu cầu mua vàng mà chênh lệch giá vàng vẫn tăng. Chênh lệch giá vàng tăng lên mức cao nhất lịch sử vào tháng 9/2022, tương đương 42% giá vàng thế giới. Thời gian này không nhiều người nhắc đến nhập vàng để bình ổn mà phần nhiều nhắc đến 2 đề xuất: (i) cho phép nhập vàng nguyên liệu để gia công trang sức và (ii) phá thế độc quyền vàng miếng SJC. Cả 2 đề xuất đều mang lợi ích trực tiếp cho các doanh nghiệp kinh doanh vàng.

Theo Nghị định 24/2012, Nhà nước thực thi độc quyền vàng miếng và thương hiệu SJC là thương hiệu vàng miếng duy nhất được phép lưu hành. SJC là doanh nghiệp nhà nước thuộc sở hữu 100% của UBND thành phố HCM. SJC chỉ được gia công vàng miếng SJC 99,99% theo chỉ đạo của NHNN về hạn mức, thời điểm, nguồn vàng nguyên liệu và chịu sự giám sát và kiểm soát tuyệt đối của NHNN. Còn theo đề xuất bỏ độc quyền vàng từ Hiệp hội kinh doanh vàng Việt nam thì Ngân hàng Nhà nước không một mình giữ quyền sản xuất vàng miếng (độc quyền) mà có thể xem xét cho một số ngân hàng thương mại hoặc doanh nghiệp được sản xuất vàng miếng. Trước Nghị định 24/2012, Việt nam có 8 thương hiệu vàng miếng nhưng SJC chiếm tới 90% thị phần.

- **9/2022-7/2023:** 10 tháng tĩnh lặng đi ngang của giá vàng trong nước trong khi giá vàng thế giới giao động mạnh, tăng 10% rồi giảm 3%. Thời điểm này tương đối trùng lặp với giai đoạn các ngân hàng tăng mạnh lãi suất VND để ổn định tỷ giá. Chứng khoán và BĐS cùng thoái trào nhưng vàng cũng không thể tạo sóng ngay cả khi vàng thế giới tăng. Vậy tăng lãi suất có thể là một liều thuốc hạ sốt cho chênh lệch giá vàng.
- **8/2023-hiện tại:** giá vàng trong nước và thế giới cùng có xu hướng tăng, tuy nhiên nếu quan sát kỹ thì có 2 giai đoạn giá vàng trong nước tăng trong khi giá vàng thế giới đi ngang, nói rộng chênh lệch giá vàng lên 32% và 26%. Lãi suất thấp, kênh chứng khoán và BĐS đều trầm lắng, nương theo giá vàng thế giới thì vàng trong nước rất dễ tạo sóng.

**Hình 2.22. Giá vàng SJC trong nước và giá vàng thế giới**



Nguồn: Think Future

Khi nhận thấy rằng giá vàng trong nước và chênh lệch giá vàng không hoàn toàn phản ánh cân đối cung và cầu, việc “trị” chênh lệch

giá vàng không thể chỉ dựa vào việc nhập khẩu vàng ồ ạt để bình ổn giá.

Hành động này không chỉ đi chệch mục tiêu mà còn lãng phí các nguồn lực dự trữ không cần thiết. không các nguồn lực dự trữ không cần thiết.

Trong tình hình này, các biện pháp hành chính trở nên đặc biệt quan trọng để đảm bảo sự minh bạch và ngăn chặn thao túng giá. Thanh tra thị trường vàng, yêu cầu sử dụng hóa đơn, điều tra hành vi thao túng... sẽ không tốn dự trữ ngoại hối mà lại có thể mang tới hiệu quả cao tức thì.

Ngoài việc sử dụng các biện pháp hành chính, công cụ tiền tệ như lãi suất cũng đóng vai trò quan trọng trong việc ngăn chặn các loại bong bóng tài sản, bao gồm cả vàng.

## 2.8. Bong bóng bất động sản ở một số phân khúc nhà ở.

Thị trường bất động sản Việt Nam trong năm 2023 trải qua giai đoạn khó khăn đáng kể với 1286 doanh nghiệp giải thể, 80% môi giới

bất động sản phải rời ngành do thiếu nguồn tiền hoạt động và áp lực trả nợ trái phiếu đến hạn cao kỷ lục. Mặc dù thanh khoản bất động sản có cải thiện trong nửa cuối năm, dù vẫn đối mặt với nhiều áp lực lớn nhưng thị trường đã vượt qua giai đoạn khó khăn nhất.

Đáng chú ý là giá nhà ở chung cư, trong giai đoạn 2019-2023, giá 1 mét vuông chung cư tại Hà Nội và Hồ Chí Minh chứng kiến sự gia tăng mạnh mẽ. Tại thời điểm 2019, giá một mét vuông chung cư cao cấp tại Hà Nội giao động mức trên 30 triệu/m<sup>2</sup> trong khi đó tại Hồ Chí Minh con số này giao động mức trên 42 triệu đồng/m<sup>2</sup>. Tính đến thời điểm cuối năm 2023, tốc độ tăng trưởng bình quân một mét vuông tăng trưởng hàng năm ở mức

14% ở Hà Nội và 8% ở Hồ Chí Minh. Đầu năm 2024, dòng tiền mua ở và đầu tư bền bỉ chảy vào bất động sản, đặc biệt với những phân khúc hướng tới nhu cầu ở và đầu tư lâu dài như căn hộ chung cư và bất động sản thổ cư bởi tính chất tiêu dùng, đặc tính hiện hữu cũng như hiệu suất kinh doanh và dòng tiền có thể kiểm chứng. Do đó, căn hộ chung cư và bất động sản thổ cư sẽ là phân khúc bất động sản điểm sáng của thị trường trong năm 2024

Ngoài ra, việc sửa đổi 3 luật lớn bao gồm: Luật Nhà ở, Luật Kinh doanh Bất động sản, Luật Đất đai được đánh giá là một trong những yếu tố quan trọng tác động đến thị trường địa ốc trong tương lai.

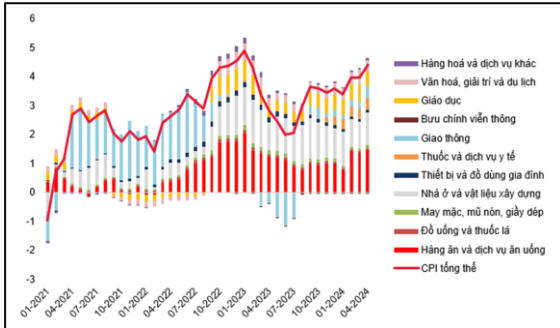
## 2.9. Lạm phát quý I và 4 tháng đầu năm 2024: Áp lực và rủi ro gia tăng, cần giải pháp kiềm chế hiệu quả.

Mặc dù về mặt tổng thể lạm phát đã được kiểm soát trong mục tiêu của Chính phủ trong 4 tháng đầu năm 2024. Tuy nhiên, áp lực lạm phát đang lớn dần, đòi hỏi các giải pháp kiểm soát giá hàng hóa, dịch vụ.

Chỉ số giá tiêu dùng (CPI) tháng 4/2024 tăng 0,07% so với tháng trước, tăng 1,19% so với tháng 12/2023, tăng 4,4% so với cùng kỳ năm trước. Bình quân 4 tháng đầu năm 2024, CPI tăng 3,93% so với cùng kỳ năm trước. Như vậy, mức tăng CPI 4 tháng đầu năm đã gần chạm ngưỡng mục tiêu 4 - 4,5% của cả năm 2024.

Mặc dù lạm phát vẫn nằm trong tầm kiểm soát dưới ngưỡng mục tiêu, song có thể gia tăng trong thời gian tới, đặc biệt lạm phát chi phí đẩy là yếu tố đáng quan tâm. Trước hết, giá một số nguyên liệu đầu vào được nhập

**Hình 2.25. Chỉ số giá tiêu dùng CPI**



*Nguồn: Báo cáo vĩ mô tháng 4/2024, SSI*

khẩu có xu hướng tăng do VND giảm giá khoảng 5% từ đầu năm đến nay. Bên cạnh đó, lãi suất đang có xu hướng đi lên có thể làm tăng chi phí sản xuất, kinh doanh của doanh nghiệp, đẩy giá cả hàng hóa tăng trong thời gian tới. Đáng chú ý, việc tăng lương cơ bản cũng như lương tối thiểu vùng tăng 6% từ 1/7/2024 vừa góp phần làm tăng chi phí kinh doanh của doanh nghiệp, vừa có thể tạo lạm phát kỳ vọng do tâm lý tăng giá bán theo tăng lương.

### 2.10. Triển vọng kinh tế Việt Nam năm 2024 và khuyến nghị chính sách

Mặc dù năm 2023 là một năm “sóng gió” đối với nền kinh tế Việt Nam, tuy nhiên bức tranh tăng trưởng kinh tế Việt Nam 2024 được kỳ vọng sẽ có thêm những tích cực, tiềm năng phát triển mạnh mẽ trong trung dài hạn. Các tổ chức quốc tế như WB, IMF, AMRO, đều dự báo tăng trưởng của Việt Nam năm 2024 tăng so với năm 2023, đạt khoảng 5,5% – 6,0%.

Có thể thấy rằng, nếu như không có những yếu tố bất ngờ và trên nền tăng trưởng quá thấp như năm 2022, thì hầu như kết quả tăng

trưởng cuối năm đầu đó ở mức trung bình thấp của các dự báo tăng trưởng của các TCQT lớn. Với sự thận trọng bởi các yếu tố đã phân tích trong bài: sản xuất và xuất khẩu chắc chắn là động lực chính, có khởi sắc đôi chút trong 4 tháng đầu năm nhưng xu thế chưa thực sự bền vững và còn nhiều rủi ro bất định phía trước, các yếu tố chính trong tổng cầu như đầu tư tư nhân và cầu tiêu dùng có suy hướng suy giảm cả về tốc độ tăng trưởng lẫn đóng góp chung vào tăng trưởng GDP, đầu tư công cần thời gian để lan toả tác động đến nền kinh tế thực, thì VEPR thận trọng dự báo tăng trưởng trong khoảng 5,5 - 6%.

**Bảng 2.26. Dự báo lần đầu tiên của các tổ chức quốc tế và thực tế tăng trưởng GDP ở Việt Nam.**

Năm	WB	IMF	ADB	Thực tế
2021	6.7%	6.5%	6.1%	2.58%
2022	5.5%	7%	6.5%	8.02%
2023	6.3%	5.8%	6.5%	5.05%
2024	5.5%	6.9%	6%	Mục tiêu: 6%-6.5%

*Nguồn: Nhóm tác giả tự tổng hợp*

Từ đó, chúng tôi cũng nhận định rằng, năm 2024 Việt Nam tiếp tục sẽ phải đối mặt với một số thách thức bao gồm:

- (i) Trì hoãn cắt giảm lãi suất của FED làm giảm xuất khẩu và đầu tư nước ngoài vào Việt Nam
- (ii) Xung đột địa chính trị trên thế giới diễn biến phức tạp và kéo dài, ảnh hưởng đến xuất, nhập khẩu và sản xuất của Việt

(iii) Hoạt động sản xuất, kinh doanh của doanh nghiệp vẫn đối mặt với nhiều khó khăn, thách thức về thị trường, về nhân lực, công nghệ và vốn.

(iv) Biến đổi khí hậu, hạn hán, lũ lụt, xâm nhập mặn ngày càng gia tăng cũng sẽ ảnh hưởng quá trình phục hồi tăng trưởng kinh tế.

(v) Áp lực lạm phát tăng do xu hướng lạm phát trên thế giới vẫn cao và tài chính tiền tệ ở Việt Nam được nói lỏng. Bên cạnh đó, chi phí ở một số lĩnh vực hàng nhập khẩu và dịch vụ công có xu hướng tăng.

**Việt Nam** đang duy trì được nền tảng kinh tế vĩ mô ổn định, kiên định với các chính sách cân bằng cán cân vĩ mô và phục hồi tăng trưởng. Tuy nhiên, do nguồn lực tài khóa hạn hẹp sau nhiều năm thâm hụt ngân sách, cùng với việc chính sách tiền tệ bị ràng buộc với các mục tiêu về lạm phát và tỷ giá, Việt Nam không thể theo đuổi các chính sách vĩ mô theo cách tương tự như các nước khác trên thế giới

#### **Chính sách tiền tệ nói lỏng, khác biệt của Việt nam với thế giới**

Năm 2022, Châu Âu xảy ra nhiều biến động địa chính trị căng thẳng, kéo theo giá hàng hóa tăng mạnh. Điều này khiến Cục Dự trữ Liên bang Mỹ (FED) cũng như hầu hết các ngân hàng trung ương thế giới phải tăng lãi suất để đối phó lạm phát. Lãi suất của Mỹ đã được tăng liên tục từ mức 0,5% lên tới 5,5%. Tại ASEAN, Ngân hàng trung ương Thailand tăng lãi suất 8 lần liên tiếp từ tháng 8/2022 đến 9/2023, sau đó giữ nguyên ở 2.5%. Indonesia cũng tăng 8 lần từ tháng 8/2022 đến tháng 4/2024, mức lãi suất hiện tại là 6.25%. Ngược với xu hướng này, Việt Nam giảm lãi suất từ 4.5% xuống 3% để hỗ trợ tăng trưởng.

Mỹ, Thailand, Indonesia đều theo cơ chế NHTW độc lập nên điều hành lãi suất theo quan điểm lạm phát mục tiêu và bảo vệ đồng

nội tệ. Lạm phát Thailand tháng 4 tăng +0.19%, Indonesia +3% và Việt nam là +4.4%. Lãi suất điều hành của Thailand, Indonesia như vậy đang cao hơn mức lạm phát tháng 4 khoảng 3%, còn mức chênh của Việt nam lại là -1.5%.

Ưu tiên hàng đầu lúc này là đảm bảo an sinh xã hội, giữ ổn định môi trường kinh tế vĩ mô, giảm gánh nặng cho các doanh nghiệp phải tạm dừng hoạt động và hỗ trợ các doanh nghiệp còn hoạt động. Để thúc đẩy phục hồi và tăng trưởng kinh tế, Việt Nam cần phải làm tốt hơn những điều sau:

**Thứ nhất**, tăng cường giải ngân đầu tư công đảm bảo đúng tiến độ và tập trung, đặc biệt là các dự án cơ sở hạ tầng quan trọng, để tạo ra một nền tảng vững chắc và nâng cao khả năng cạnh tranh của nền kinh tế.

**Thứ hai**, ưu tiên các chính sách và cải cách nhằm tháo gỡ khó khăn, giảm gánh nặng cho các doanh nghiệp, tạo dựng niềm tin vào môi trường đầu tư để khuyến khích doanh nghiệp quay lại thị trường và mở rộng quy mô. Các chính sách hỗ trợ đặc biệt cho các doanh nghiệp cần cụ thể và khả thi (như chính sách hỗ trợ xuất khẩu khá thành công). Về lâu về dài, các chính sách tổng thể nhằm nâng cao năng suất lao động, năng lực cạnh tranh của ngành, doanh nghiệp và sức cạnh tranh của nền kinh tế là một điều kiện tiên quyết để thúc đẩy và nâng tầm chất lượng tăng trưởng của Việt nam trong giai đoạn tiếp theo.

**Thứ ba**, do động lực tiêu dùng nội địa còn yếu, cần tiếp tục giảm thuế VAT trong năm 2024 cân nhắc mở rộng thêm đối tượng áp dụng. Có thêm chương trình và chính sách kích cầu tiêu dùng cụ thể, và cần đi theo hướng hỗ trợ trực tiếp người tiêu dùng thanh toán chi phí mua sản phẩm/dịch vụ,



nhất là để định hướng tiêu dùng theo các xu hướng tiêu dùng xanh, sạch, bảo vệ môi trường góp phần thực hiện cam kết Net Zero vào năm 2050.

**Thứ tư,** đảm bảo hài hoà, hiệu quả trong mục tiêu tăng trưởng tín dụng hỗ trợ sản xuất – kinh doanh cho doanh nghiệp nói riêng, thúc đẩy tiêu dùng và phục hồi tăng trưởng nói chung đồng thời vẫn phải đảm bảo an toàn tín dụng của hệ thống tài chính. Thúc đẩy đa dạng hoá các kênh dẫn vốn và đầu tư ngoài tín dụng ngân hàng (nâng cao hiệu quả và tính minh bạch thị trường cổ phiếu, trái phiếu, các kênh dẫn vốn khác gắn với tín dụng xanh, chuyển dịch năng lượng công bằng, cho thuê tài chính etc)

**Thứ năm,** nâng cao mức độ độc lập, tự chủ của nền kinh tế và của các doanh nghiệp Việt nam, đồng thời phát huy hiệu

quả các hiệp định tự do và khả năng hội nhập, tham gia sâu hơn nữa vào nền kinh tế toàn cầu, gia tăng giá trị nội địa trong các sản phẩm hàng hoá và dịch vụ xuất khẩu từ đó nâng cao vị thế và năng lực cạnh tranh, mức độ đóng góp của xuất khẩu trong nền kinh tế.

**Thứ sáu,** hoàn thiện chiến lược chuyển đổi số quốc gia, thúc đẩy các yếu tố tạo giá trị gia tăng thực của nền kinh tế số, như công nghệ phần mềm, kinh doanh nền tảng, thương mại điện tử để tạo ra động lực đổi mới sáng tạo, vừa chuyển dịch mô hình tăng trưởng theo hướng năng suất và hiệu quả lao động, đồng thời đa dạng hoá kênh dẫn vốn cho nền kinh tế.

## TÀI LIỆU THAM KHẢO

1. Tổng quan dự báo tình hình kinh tế thế giới quý I và cả năm 2023. (2023). Tổng Cục Thống Kê.
2. Tổng quan dự báo tình hình kinh tế thế giới quý II và cả năm 2023. (2023). Tổng Cục Thống Kê.
3. Tổng quan dự báo tình hình kinh tế thế giới quý III và cả năm 2023. (2023). Tổng Cục Thống Kê.
4. Tổng quan dự báo tình hình kinh tế thế giới quý IV và cả năm 2023. (2023). Tổng Cục Thống Kê.
1. Unemployment Rates, OECD - Updated: December 2023
2. Global unemployment rate set to increase in 2024 while growing social inequalities raise concerns, says ILO report
3. OECD Economic Outlook, Interim Report February 2024 : Strengthening the Foundations for Growth | OECD Economic Outlook | OECD iLibrary (oecd-ilibrary.org)
4. World Economic Outlook Update, January 2024: Moderating Inflation and Steady Growth Open Path to Soft Landing (imf.org)
5. World Bank Document
6. Quarterly unemployment rates in developed and emerging countries from Q1 2017 to Q4 2023  
[Worldwide Inflation by Country in 2023 \(inflationdata.com\)](https://www.inflationdata.com)
7. Census Bureau, U. S. (2024). Goods Data Inquiries Goods Media Inquiries Services Data and Media Inquiries. In International Trade in Goods and Services (Vol. 8).
8. Writer, S. (2024, February 7). U.S., Japan and South Korea scale back trade reliance on China. Nikkei Asia. <https://asia.nikkei.com/Economy/Trade/U.S.-Japan-and-South-Korea-scale-back-trade-reliance-on-China>
9. Curran, E. (2024, February 7). US trade deficit with china narrows to lowest since 2010. Bloomberg.com. <https://www.bloomberg.com/news/articles/2024-02-07/us-trade-deficit-with-china-narrows-to-lowest-level-since-2010>