

# BÁO CÁO **KINH TẾ VĨ MÔ** THÁNG 6 VÀ 6 THÁNG ĐẦU NĂM

CTCP Chứng khoán Kiến Thiết Việt Nam



# NHỮNG ĐIỂM SÁNG TRONG 6 THÁNG ĐẦU NĂM.

Các tổ chức quốc tế như Ngân hàng Thế giới (WB), Quỹ tiền tệ Quốc tế (IMF), Tổ chức Hợp tác và Phát triển Kinh tế (OECD), Liên hợp quốc (UN) đều hạ dự báo tăng trưởng toàn cầu năm 2022 so với thời điểm đầu năm.

**Đối với khu vực đồng Euro**, các quốc gia thành viên chủ chốt phụ thuộc nhiều vào nhập khẩu năng lượng từ Nga, trong đó nhập khẩu khí đốt chiếm khoảng 35% tổng lượng khí đốt nhập khẩu vào khu vực. Chỉ số PMI tổng hợp trong tháng 5/2022 của khu vực này giảm xuống mức thấp nhất trong 4 tháng, ở mức 54,8 điểm, giảm 1 điểm so với mức 55,8 điểm của tháng 4/2022. Chính vì vậy, các tổ chức quốc tế đều dự báo mức tăng trưởng của khu vực đồng Euro chỉ đạt 2,5-2,7%.

**Trong khu vực Đông Nam Á**, các quốc gia như Indonesia, Malaysia, Thái Lan đều được dự báo mức tăng trưởng năm 2022 khá cao so với năm 2021 (tăng trưởng năm 2021 lần lượt chỉ đạt 3,7%, 3,1% và 1,6%) do kỳ vọng sau khi các biện pháp ngăn chặn Covid-19 được nới lỏng. Ngược lại, Singapore lại được dự báo mức tăng trưởng thấp hơn so với mức tăng 7,6% vào năm 2021 do sự phục hồi mạnh mẽ đã thể hiện trong năm qua. Philippines được dự báo tăng trưởng nhẹ so với năm 2021 (5,6%) khi đạt được tiến bộ trong tiêm chủng.

**Riêng với Việt Nam**, các tổ chức quốc tế đều đưa ra nhận định vô cùng khả quan đối với nền kinh tế vào năm 2022, dao động từ 5,8 đến 6,5% dù tăng trưởng năm 2021 chỉ đạt 2,6%. Đây cũng là mức đánh giá cao nhất trong các quốc gia khu vực Đông Nam Á. Nguyên nhân được đưa ra bao gồm tỷ lệ tiêm chủng vắc-xin Covid-19 cao, việc mở rộng thương mại và Chương trình phục hồi và phát triển kinh tế của chính phủ cung cấp thêm thanh khoản cho nền kinh tế

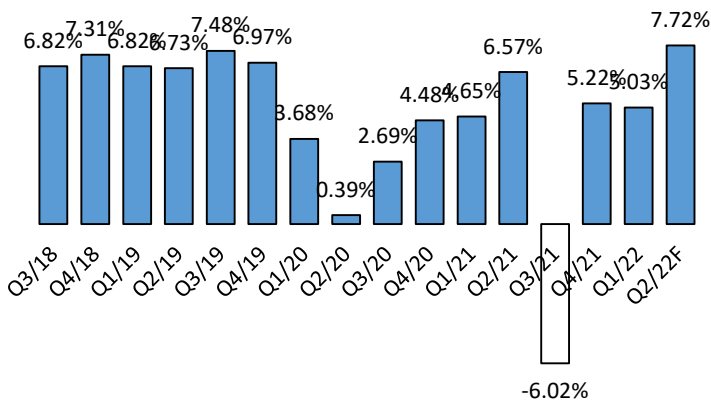
Những điểm sáng KTVM nổi bật trong tháng 6 và 6 tháng đầu năm 2022:

- **Tăng trưởng GDP ấn tượng** : GDP quý II năm 2022 ước tính tăng 7,72% so với cùng kỳ năm trước, cao hơn tốc độ tăng của quý II các năm trong giai đoạn 2011-2021. Kỳ vọng GDP sẽ tăng trưởng vượt mức mục tiêu 6,5%, thậm chí là trên 7 vào cuối năm 2022.
- **Bán lẻ hàng hóa và dịch vụ bùng nổ tăng trưởng**: Tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng ước đạt 2.717 nghìn tỷ đồng, tăng 11,7% so với cùng kỳ năm trước.
- **Chỉ số sản xuất toàn ngành công nghiệp phục hồi tốt** : Giá trị tăng thêm toàn ngành công nghiệp 6 tháng đầu năm 2022 ước tính tăng 8,48% so với cùng kỳ năm trước (quý I tăng 6,97%; quý II tăng 9,87%).
- **FDI thực hiện, cao nhất 6 năm** : **Vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài thực hiện tại Việt Nam 6 tháng đầu năm 2022** ước tính đạt 10,06 tỷ USD, tăng 8,9% YoY, đây là mức tăng cao nhất của 6 tháng đầu năm trong 5 năm qua.
- **Cán cân thương mại, từ thâm hụt sang thặng dư** : Tính chung 6 tháng đầu năm 2022, cán cân thương mại hàng hóa ước tính xuất siêu 710 triệu USD (cùng kỳ năm trước nhập siêu 1,86 tỷ USD).
- **Tăng trưởng tín dụng ở mức cao**: Tăng trưởng tín dụng của nền kinh tế tính đến 20/6 đạt 8,51%, cao hơn nhiều so với con số cùng kỳ năm trước (5,47%). Với mức tăng trưởng này, đã có hơn 880.000 tỷ đồng được bơm thêm ra thị trường trong 6 tháng đầu năm.
- **SBV giữ nguyên lãi suất điều hành** – Khởi động kênh tín phiếu: Ngân hàng nhà nước Việt Nam tiếp tục giữ nguyên lãi suất điều hành ở mức 4%, nhưng khởi động kênh tín hiệu sau 2 năm nhằm hút tiền VND.

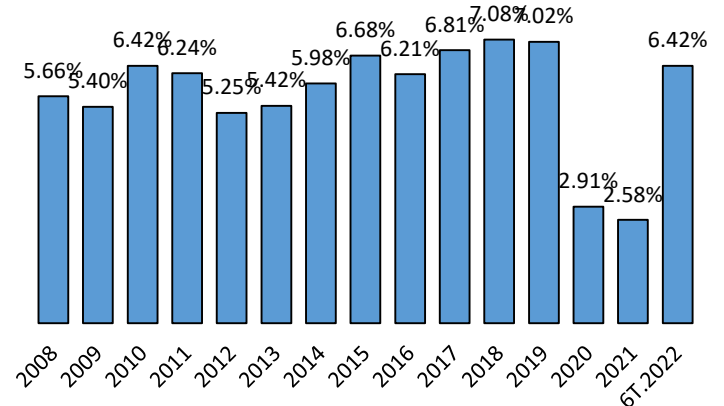
**PHẦN 1. VĨ MÔ – GDP tăng trưởng ấn tượng.**

**GDP quý II năm 2022 ước tính tăng 7,72% so với cùng kỳ năm trước, cao hơn tốc độ tăng của quý II các năm trong giai đoạn 2011-2021.** Nhìn chung đây là một mức tăng rất ấn tượng trong bối cảnh tăng trưởng toàn cầu đang có xu hướng chậm lại. Lũy kế 6T đầu năm 2022, GDP tăng 6,42% cao hơn tốc độ tăng 2,4% 6T đầu năm 2020 và tốc độ tăng 5,74% của 6T đầu năm 2021. Bước sang Q3.2022, khả năng tốc độ tăng trưởng GDP còn cao hơn Q2.2022 vì Q3.2021 tăng trưởng âm tới (-6,02%). Vì vậy cuối năm 2022, chúng tôi kỳ vọng GDP sẽ tăng trưởng vượt mức mục tiêu 6,5%, thậm chí là trên 7%.

Hình. Tăng trưởng GDP quý (YoY)



Hình. Tăng trưởng GDP năm

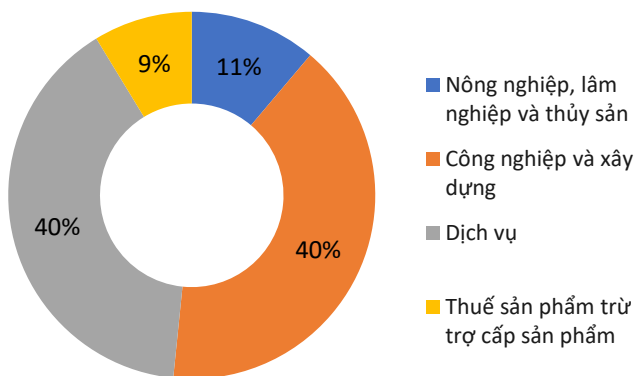


Nguồn: Tổng cục thống kê, CSI tổng hợp

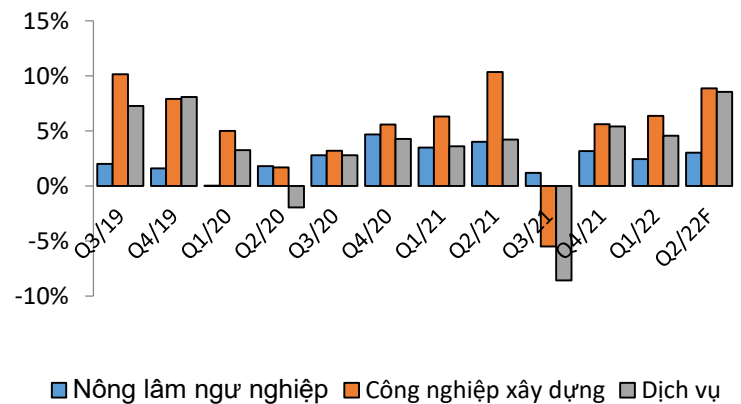
Trong mức tăng 7,72%, khu vực nông, lâm nghiệp và thủy sản tăng 3,02%, đóng góp 4,56%; khu vực công nghiệp và xây dựng tăng 8,87%, đóng góp 46,85%; khu vực dịch vụ tăng 8,56%, đóng góp 48,59%.

**Trong mức tăng chung của toàn nền kinh tế 6T**, khu vực nông, lâm nghiệp và thủy sản tăng 2,78%, đóng góp 5,07%; khu vực công nghiệp và xây dựng tăng 7,70%, đóng góp 48,33%; khu vực dịch vụ tăng 6,60%, đóng góp 46,60%.

Hình. Tỷ trọng GDP trong quý II 2022



Hình. Tăng trưởng GDP phân theo khối (YoY)

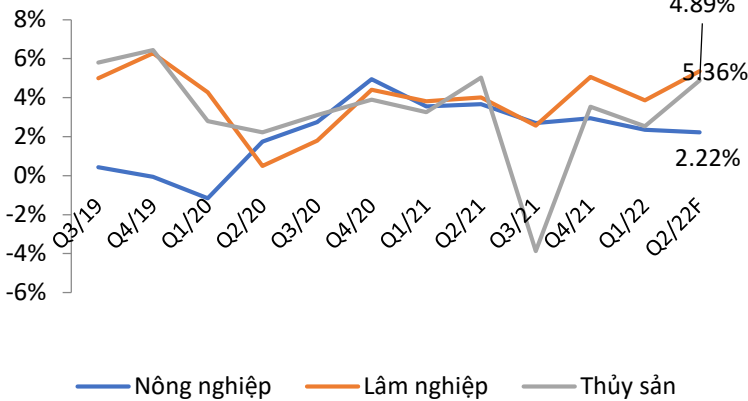


Nguồn: Tổng cục thống kê, CSI tổng hợp

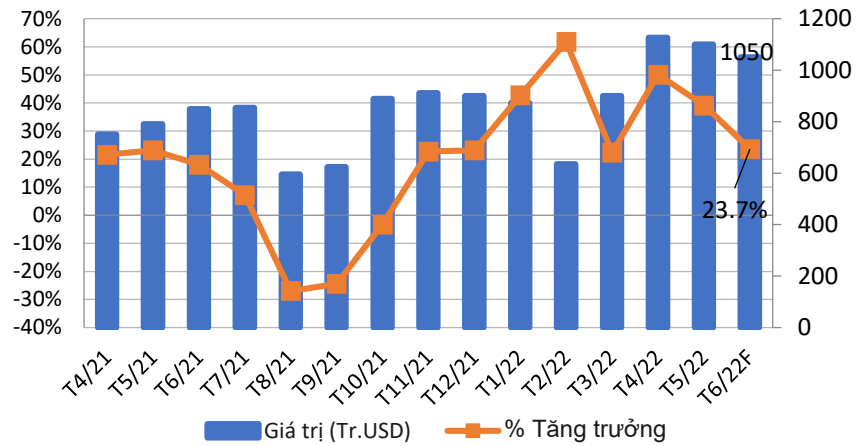
Về cơ cấu nền kinh tế 6 tháng đầu năm 2022, khu vực nông, lâm nghiệp và thủy sản chiếm tỷ trọng 11,05%; khu vực công nghiệp và xây dựng chiếm 39,30%; khu vực dịch vụ chiếm 40,63%; thuế sản phẩm trừ trợ cấp sản phẩm chiếm 9,02%.

### 1. Nông, lâm, ngư nghiệp hồi phục tích cực.

Hình. Tăng trưởng lĩnh vực Nông lâm ngư (YoY)



Hình. Xuất khẩu Thủy sản qua các tháng



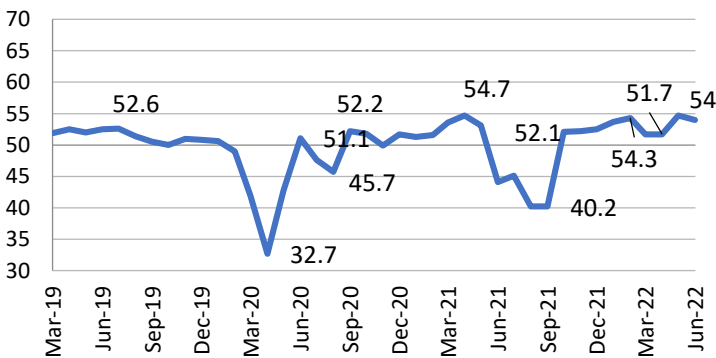
Nguồn: Tổng cục thống kê, CSI tổng hợp

Nông lâm ngư nghiệp tiếp tục duy trì đà hồi phục trong Q2.2022: Nông nghiệp (+2,22%); Lâm Nghiệp (+5,36%); Thủy sản (+4,89%). Nuôi trồng thủy sản tăng trưởng tốt do nhu cầu tiêu dùng và giá xuất khẩu tăng; tuy nhiên sản lượng thủy sản khai thác biển giảm do giá xăng dầu tăng cao, nhiều tàu cá nằm bờ. Sản lượng thủy sản quý II/2022 ước đạt 2.333,3 nghìn tấn, tăng 2,9% so với cùng kỳ năm trước, bao gồm: Cá đạt 1.659,3 nghìn tấn, tăng 1,7%; tôm đạt 339,5 nghìn tấn, tăng 11,5%; thủy sản khác đạt 334,5 nghìn tấn, tăng 1,3%. Tính chung 6 tháng đầu năm 2022, sản lượng thủy sản ước đạt 4.196,8 nghìn tấn, tăng 2,5% so với cùng kỳ năm trước, bao gồm: Cá đạt 3.044,4 nghìn tấn, tăng 1,7%; tôm đạt 520 nghìn tấn, tăng 9,4%; thủy sản khác đạt 632,4 nghìn tấn, tăng 1,2%.

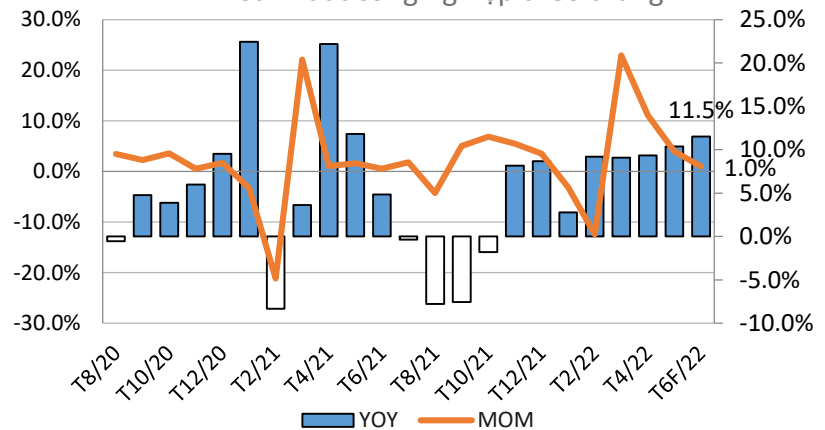
Thủy sản duy trì đà tăng cả về sản lượng lẫn xuất khẩu, tuy nhiên xu hướng tăng trưởng qua các tháng đang có dấu hiệu đi xuống và khả năng sẽ khó duy trì mức tăng trưởng cao trong các tháng tiếp theo.

### 2. Khôi công nghiệp tăng trưởng khá

Hình. Chỉ số PMI công nghiệp



Hình. Sản xuất công nghiệp theo tháng



Nguồn: Tổng cục thống kê, CSI tổng hợp

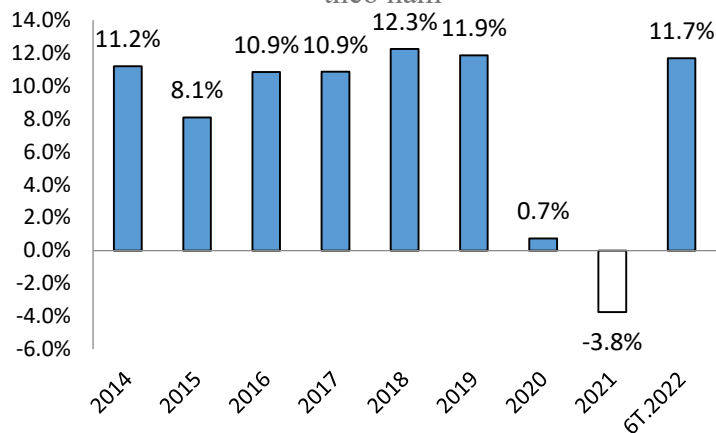
Chỉ số sản xuất công nghiệp 6 tháng đầu năm 2022 tăng 8,7% so với cùng kỳ năm trước (quý I tăng 6,8%; quý II tăng 10,8%). Nhiều ngành công nghiệp trọng điểm tăng trưởng cao so cùng kỳ năm trước như: Sản xuất trang phục tăng 23,3%; sản xuất thiết bị điện tăng 22,2%; sản xuất thuốc, hóa dược và dược liệu tăng 17,5%; sản xuất da và các sản phẩm có liên quan tăng 13,1%; sản xuất sản phẩm từ kim loại đúc sẵn (trừ máy móc, thiết bị) tăng 11,4%; khai thác quặng kim loại, sản xuất sản phẩm điện tử, máy vi tính và sản phẩm quang học cùng tăng 11,2%.

[Ngành sản xuất của Việt Nam](#) kết thúc nửa đầu năm 2022 trong xu hướng tăng trưởng chắc chắn khi nhu cầu và sản lượng được hỗ trợ trong bối cảnh không bị gián đoạn do đại dịch COVID-19. [PMI](#) ngành sản xuất Việt Nam đạt 54 điểm trong tháng 6.

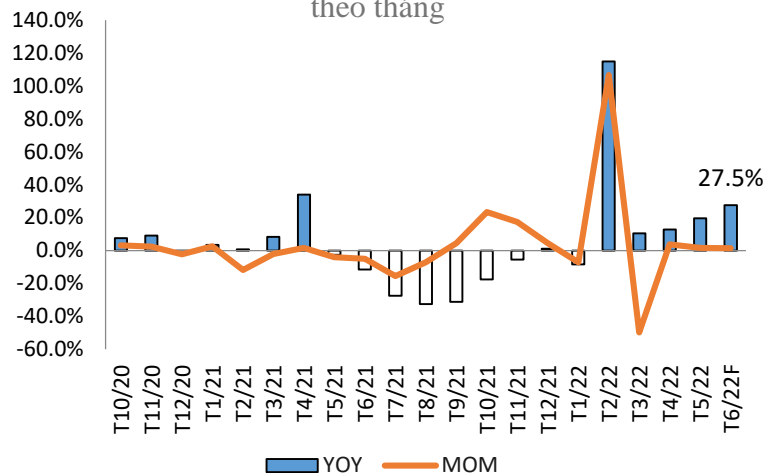
### 3. Hàng hóa, dịch vụ bán lẻ bùng nổ tăng trưởng.

Tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng tháng Sáu năm 2022 ước đạt 471,8 nghìn tỷ đồng, tăng 1,4% so với tháng trước và tăng 27,3% so với cùng kỳ năm trước; quý II/2022 ước đạt 1.395,1 nghìn tỷ đồng, tăng 5,5% so với quý trước và tăng 19,5% so với cùng kỳ năm trước; 6 tháng ước đạt 2.717 nghìn tỷ đồng, tăng 11,7% so với cùng kỳ năm trước.

Hình. Tăng trưởng bán lẻ hàng hóa và dịch vụ theo năm



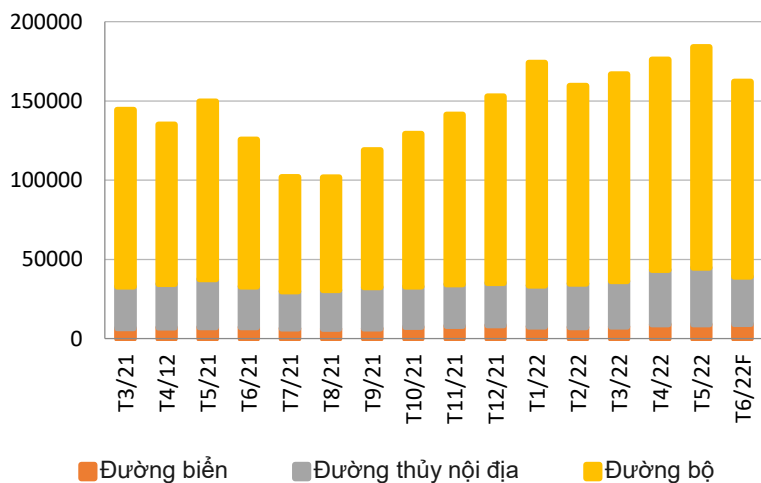
Hình. Tăng trưởng bán lẻ hàng hóa và dịch vụ theo tháng



Nguồn: Tổng cục thống kê, CSI tổng hợp

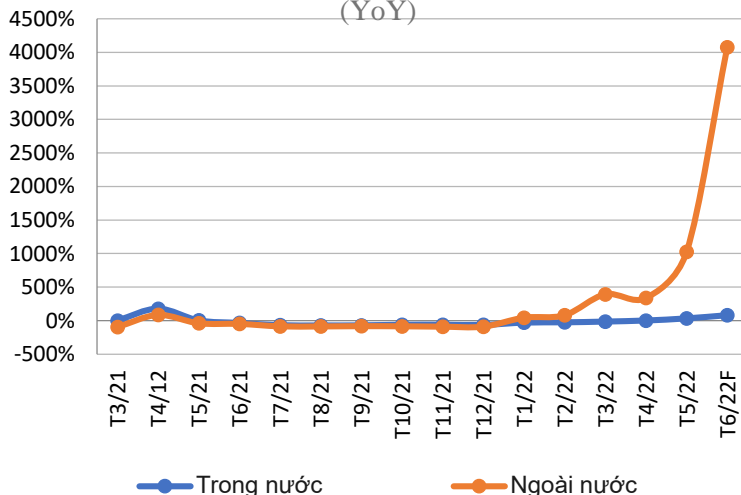
Theo quan điểm của chúng tôi, trong những tháng tới, nhu cầu tiêu dùng đi lại của người dân sẽ còn tăng cao, cộng với giá cả hàng hóa dịch vụ leo thang (tăng 7,9% so với cùng kỳ) thì mức tăng trưởng bán lẻ hàng hóa và dịch vụ còn dư địa tăng trưởng rất mạnh trong 6 tháng cuối năm 2022.

Hình. Vận tải hàng hóa theo loại hình (nghìn tấn)



Nguồn: Tổng cục thống kê, CSI tổng hợp

Hình. Vận tải hành khách chia theo khu vực (YoY)



**Vận tải hành khách tháng 6 khôi phục mạnh mẽ với số lượt hành khách vận chuyển tăng 80,1% và luân chuyển tăng 125,8% YoY.** Vận tải hàng hóa tiếp tục phát triển tích cực với tốc độ tăng 29% về vận chuyển và tăng 36,3% về luân chuyển. Tính chung 6 tháng đầu năm 2022, vận chuyển hành khách tăng 6,2% YoY, luân chuyển hành khách tăng 15,2% và vận chuyển hàng hóa tăng 8,6%, luân chuyển hàng hóa tăng 16%.

Khách quốc tế đến Việt Nam tháng 6 đạt 236,7 nghìn lượt người, tăng 36,8% MoM và gấp 32,9 YoY do Việt Nam đã mở cửa du lịch, các đường bay quốc tế được khôi phục trở lại.

**Vận tải hành khách và hàng hóa sẽ có xu hướng tăng trong 6 tháng cuối năm, do dịch bệnh đã hết, kinh tế quay lại hồi phục khiến nhu cầu đi lại của người dân sẽ tăng cao.**



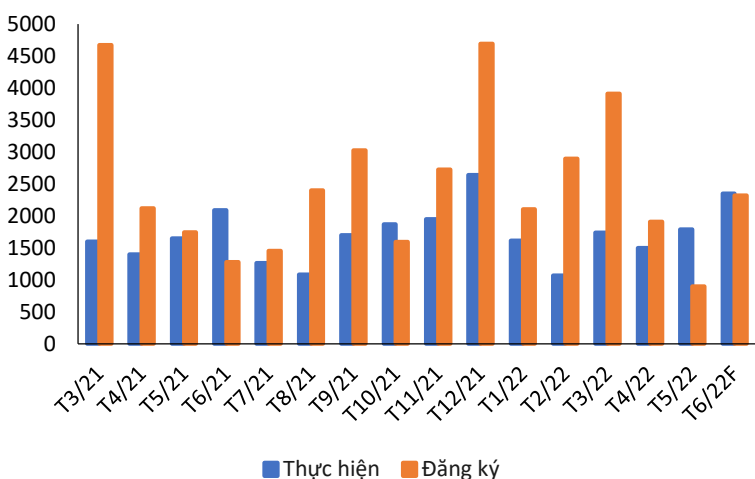
#### 4. FDI: FDI thực hiện – Mức tăng cao nhất của 6T trong 5 năm.

Tổng vốn đầu tư nước ngoài đăng ký vào Việt Nam tính đến ngày 20/6/2022 đạt gần 14,03 tỷ USD, giảm 8,1% YoY. Trong đó, công nghiệp chế biến chế tạo chiếm cao nhất (58%), tiếp theo sau là BĐS (21%)...

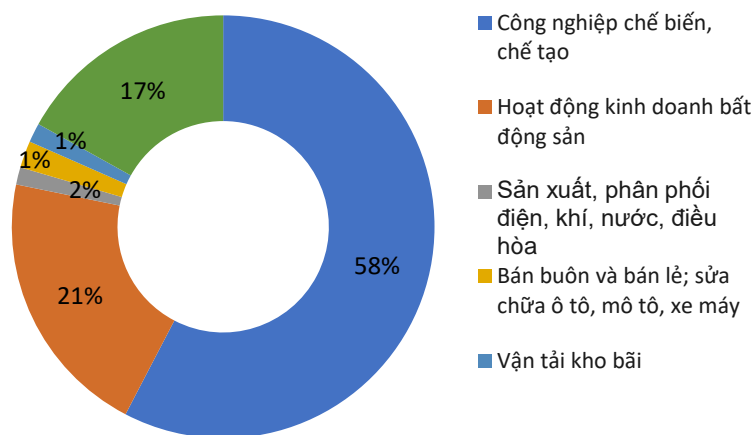
Vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài thực hiện tại Việt Nam 6 tháng đầu năm 2022 ước tính đạt 10,06 tỷ USD, tăng 8,9% so với cùng kỳ năm trước, đây là mức tăng cao nhất của 6 tháng đầu năm trong 5 năm qua.

**Quy tắc Thuế tối thiểu toàn cầu 15% áp dụng năm 2023**, sẽ khiến Việt Nam đánh mất lợi thế dùng ưu đãi thuế thu hút vốn FDI. Nếu không có chính sách thay đổi để thu hút nguồn vốn FDI thì khả năng trong 6 tháng cuối năm 2022 và năm 2023, FDI vào Việt Nam sẽ có xu hướng giảm, và đây là điều không bất ngờ.

Hình. FDI theo tháng



Hình. Lũy kế từ đầu năm đăng ký FDI theo lĩnh vực

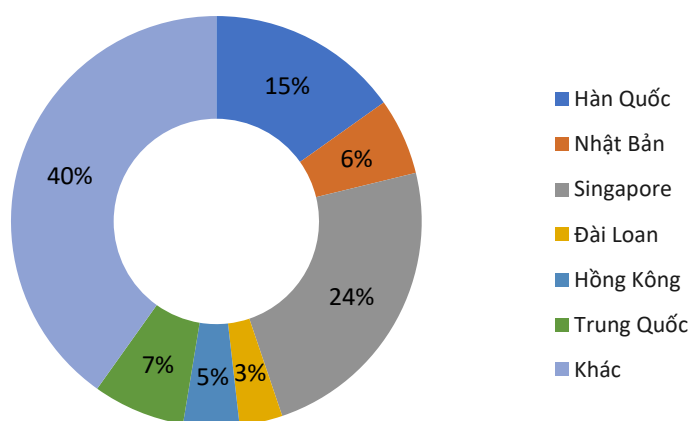


Trong số 52 quốc gia và vùng lãnh thổ có dự án đầu tư được cấp phép mới tại Việt Nam trong 6 tháng đầu năm 2022, Đan Mạch là nhà đầu tư lớn nhất với 1,32 tỷ USD, chiếm 26,7% tổng vốn đăng ký cấp mới; tiếp đến là Xin-ga-po 1,16 tỷ USD, chiếm 24%...

Đầu tư của Việt Nam ra nước ngoài trong 6 tháng đầu năm 2022 có 57 dự án được cấp mới giấy chứng nhận đầu tư với tổng số vốn của phía Việt Nam là 300,9 triệu USD, gấp 2,1 lần so với cùng kỳ năm trước; có 14 lượt dự án điều chỉnh vốn với số vốn điều chỉnh tăng 44,9 triệu USD, giảm 88,9%.

Vốn đầu tư ra nước ngoài cấp mới 6 tháng đầu năm 2022 tăng mạnh so với cùng kỳ do có 5 dự án lớn mới được cấp giấy chứng nhận đăng ký đầu tư là dự án Công ty cổ phần giải pháp năng lượng Vines sang Mỹ, Ca-na-da, Pháp, Đức, Hà Lan với tổng vốn đầu tư mỗi dự án từ 34,7 triệu USD trở lên.

Hình. Đăng ký FDI theo quốc gia



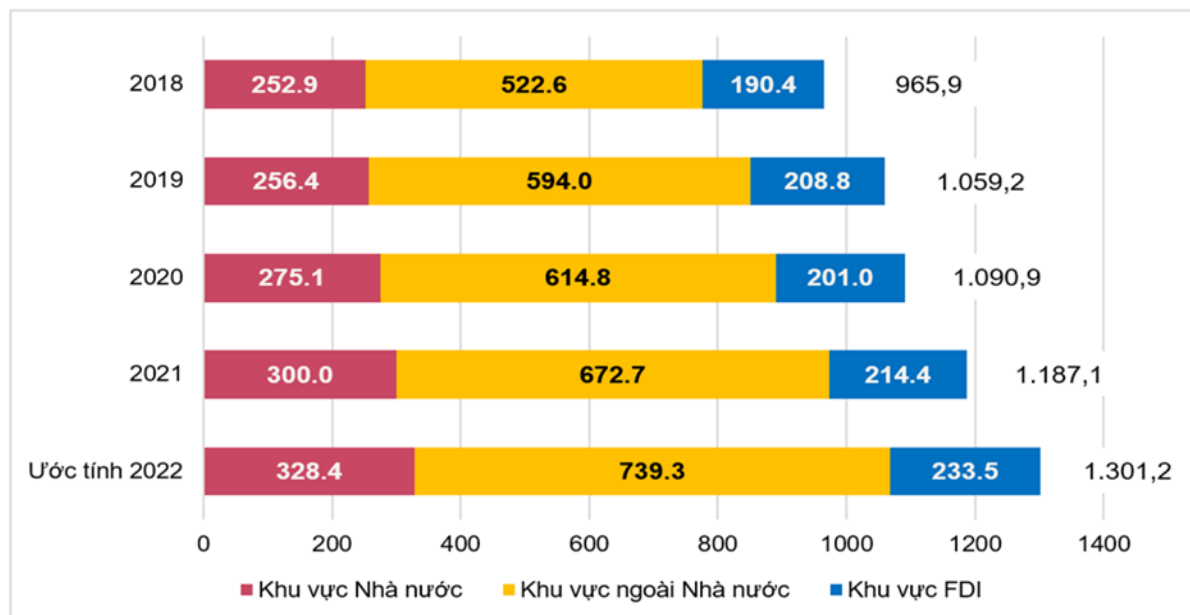
Nguồn: Tổng cục thống kê, CSI tổng hợp

## 5. Đầu tư công được đẩy nhanh trong tháng 6, nhưng tăng trưởng vẫn còn chậm hơn cùng kỳ.

Vốn thực hiện từ nguồn ngân sách nhà nước 6 tháng đầu năm 2022 ước đạt 192,2 nghìn tỷ đồng, bằng 35,3% kế hoạch năm và tăng 10,1% so với cùng kỳ năm trước (cùng kỳ năm 2021 bằng 34,8% và tăng 11,9%).

Vốn đầu tư thực hiện toàn xã hội trong 6 tháng đầu năm 2022 theo giá hiện hành ước đạt 1.301,2 nghìn tỷ đồng, tăng 9,6% so với cùng kỳ năm trước. Trong đó, vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài thực hiện tại Việt Nam đạt mức cao nhất so với 6 tháng đầu năm của các năm 2018-2022, đây là động lực quan trọng đóng góp cho tăng trưởng 6 tháng đầu năm và cả năm 2022..

Hình. Tổng vốn đầu tư thực hiện toàn xã hội theo giá hiện hành 6 tháng các năm 2018 – 2022 . Đơn vị: Tỷ đồng.



Nguồn: Tổng cục thống kê, CSI tổng hợp

## 6. CPI tăng trưởng thấp nhất so với thế giới.

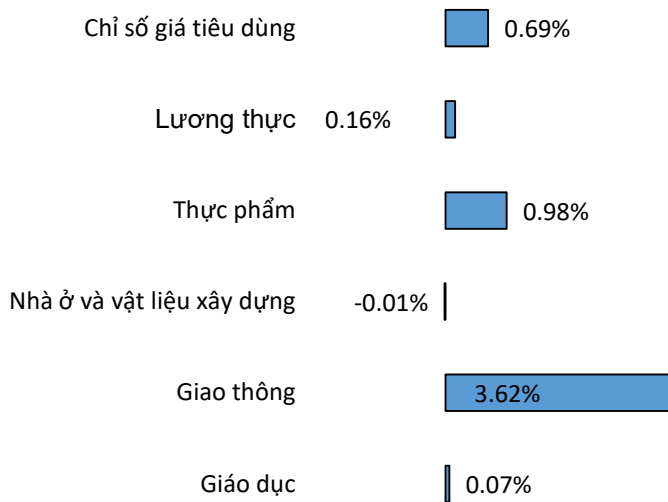
**Chỉ số giá tiêu dùng (CPI) tháng 6/2022 tăng 0,69% so với tháng trước; tăng 3,18% so với tháng 12/2021 và tăng 3,37% so với cùng kỳ năm trước.** Giá xăng dầu trong nước liên tục tăng cao theo giá nhiên liệu thế giới; giá hàng hóa và dịch vụ tiêu dùng thiết yếu tăng theo giá nguyên liệu đầu vào và chi phí vận chuyển là những nguyên nhân chủ yếu làm CPI tháng Sáu tăng.

**Bình quân quý II/2022 tăng 2,96% so với quý II/2021.** Bình quân 6 tháng đầu năm, CPI tăng 2,44% so với cùng kỳ năm trước; lạm phát cơ bản tăng 1,25%.

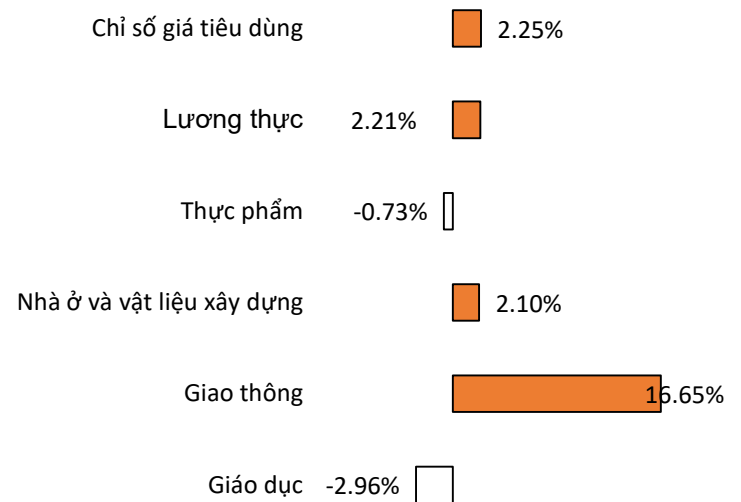
**Mức tăng CPI của Việt Nam là khá thấp so với các nước trên thế giới như Mỹ tăng 8,6% trong tháng 5,** cao nhất từ năm 1981, lạm phát khu vực đồng Euro tăng 8,1% gấp 4 lần lạm phát mục tiêu 2% của ngân hàng Trung ương châu Âu. Tại châu Á lạm phát tháng 5 của Thái Lan tăng 7,1%; Hàn Quốc 5,4%..

Tuy CPI của Việt Nam tăng thấp hơn so với thế giới, nhưng 6 tháng cuối năm là bài toán khó cho việc kiểm soát mức tăng dưới mục tiêu 4%. Giá dầu vẫn đang có xu hướng leo thang khi cuộc chiến Nga – Ukraine chưa chấm dứt, giá lương thực, năng lượng, vận tải hành khách, du lịch giải trí đều có xu hướng tăng từng ngày. Theo TS. Nguyễn Bích Lâm, kinh tế Việt Nam có độ mở lớn, sản xuất phụ thuộc nhiều vào nguyên vật liệu nhập khẩu từ bên ngoài, với tỷ lệ 37% chi phí nguyên vật liệu nhập khẩu., khi giá nguyên vật liệu tăng 1% thì giá sản phẩm đầu ra tăng 2,06%. Vậy nên khi giá nguyên vật liệu nhập khẩu đang có xu hướng tăng lên thì lạm phát khó mà đạt mục tiêu dưới 4%.

Hình. Chỉ số giá tiêu dùng MoM

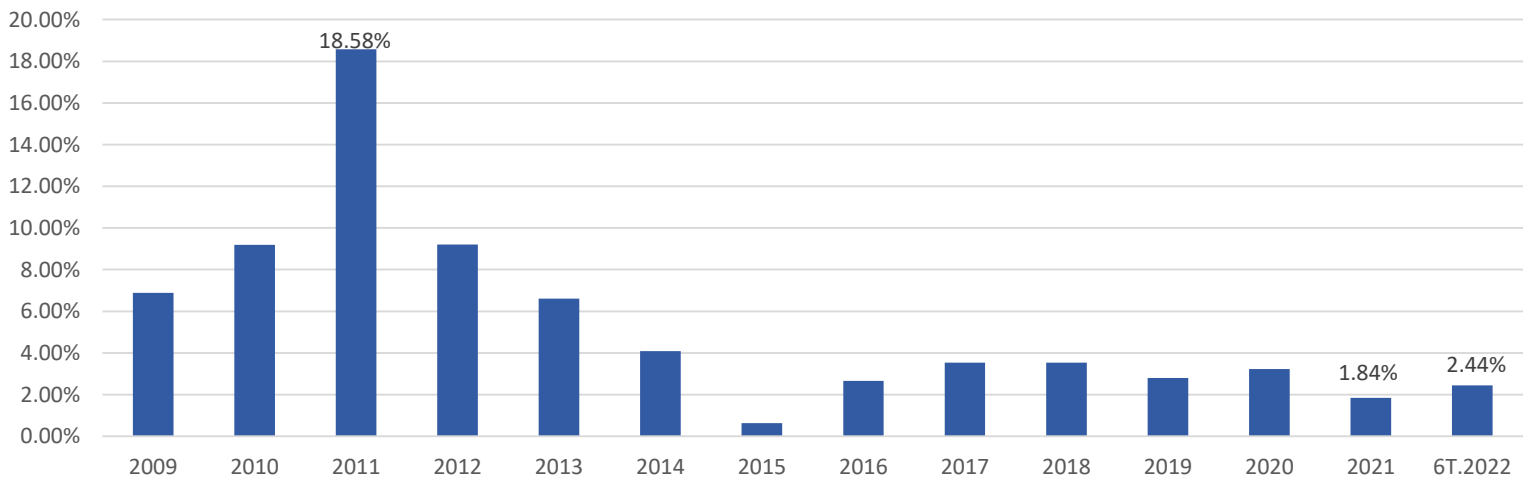


Hình. Lạm phát trung bình tháng 5



Nguồn: Tổng cục thống kê, CSI tổng hợp

Hình. Tăng trưởng lạm phát

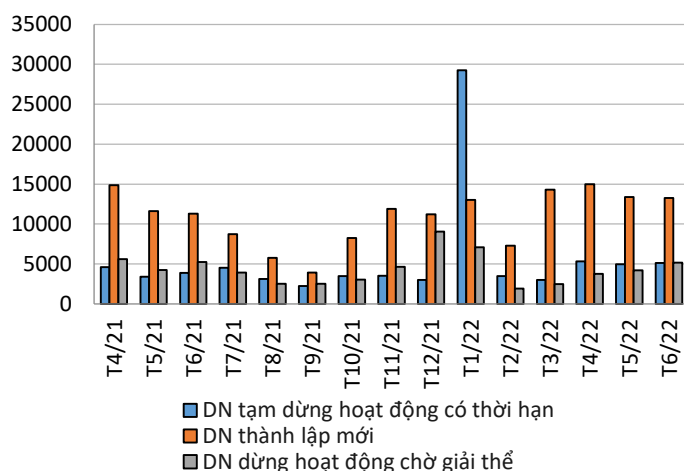


**Chúng tôi dự đoán lạm phát của Việt Nam năm nay sẽ vượt mốc mục tiêu 4%, đạt 4,5% - 5% vào cuối năm 2022.**

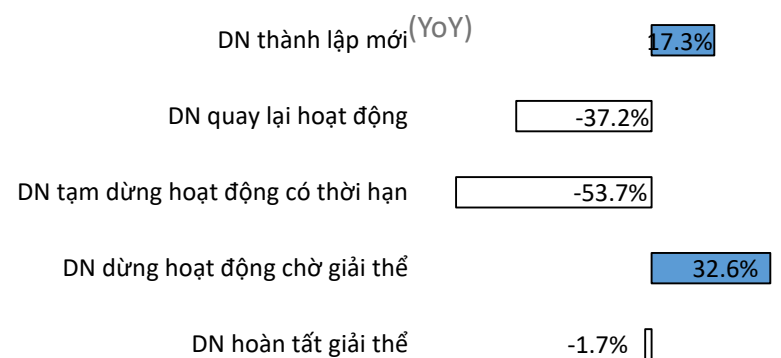
Nguồn: Tổng cục thống kê, CSI tổng hợp

## 7. Hoạt động doanh nghiệp có nhiều khởi sắc.

Hình. Tình hình đăng ký doanh nghiệp



Hình. Tình hình đăng ký doanh nghiệp tháng 6



Nguồn: Tổng cục thống kê, CSI tổng hợp

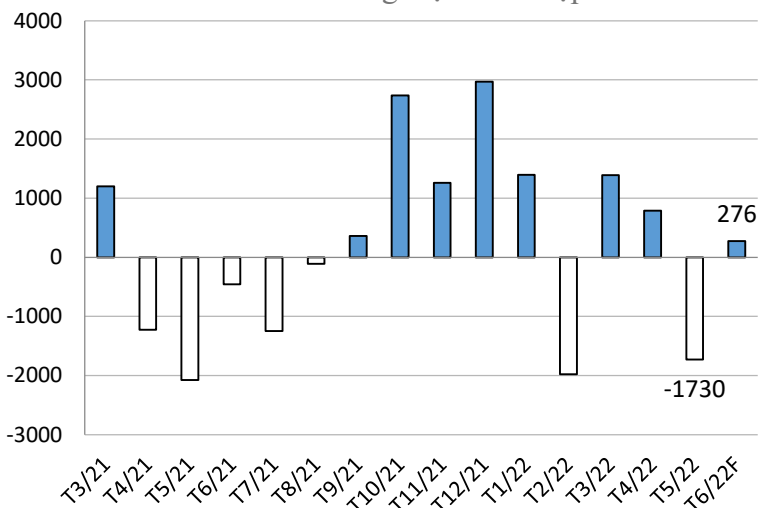


**Trong tháng Sáu, cả nước có gần 13,3 nghìn doanh nghiệp thành lập mới tăng 17,3% so với cùng kỳ năm trước.** Tính chung 6 tháng đầu năm 2022, cả nước có 76,2 nghìn doanh nghiệp đăng ký thành lập mới, tăng 13,6% so với cùng kỳ năm trước. Số doanh nghiệp gia nhập và tái gia nhập thị trường trong 6 tháng đầu năm vượt mốc 100 nghìn DN (116,9 nghìn DN), tăng 25,4% YoY, gấp 1,4 lần doanh nghiệp rút lui khỏi thị trường.

**Những con số trên phần nào cho thấy niềm tin của cộng đồng doanh nghiệp đã dần trở lại sau 2 năm dịch bệnh Covid 19 bùng phát.**

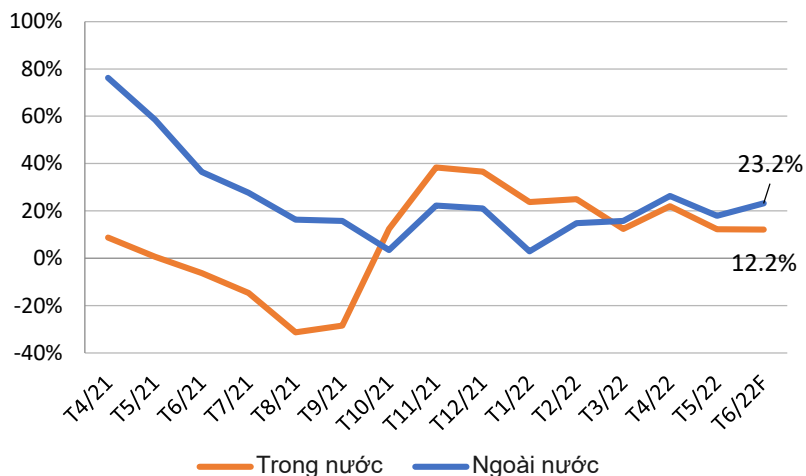
**8. Cán cân thương mại từ thâm hụt sang thặng dư.**

Hình. Cán cân thương mại xuất nhập khẩu



Nguồn: Tổng cục thống kê, CSI tổng hợp

Hình. Tăng trưởng xuất khẩu YOY



Nguồn: Tổng cục thống kê, CSI tổng hợp

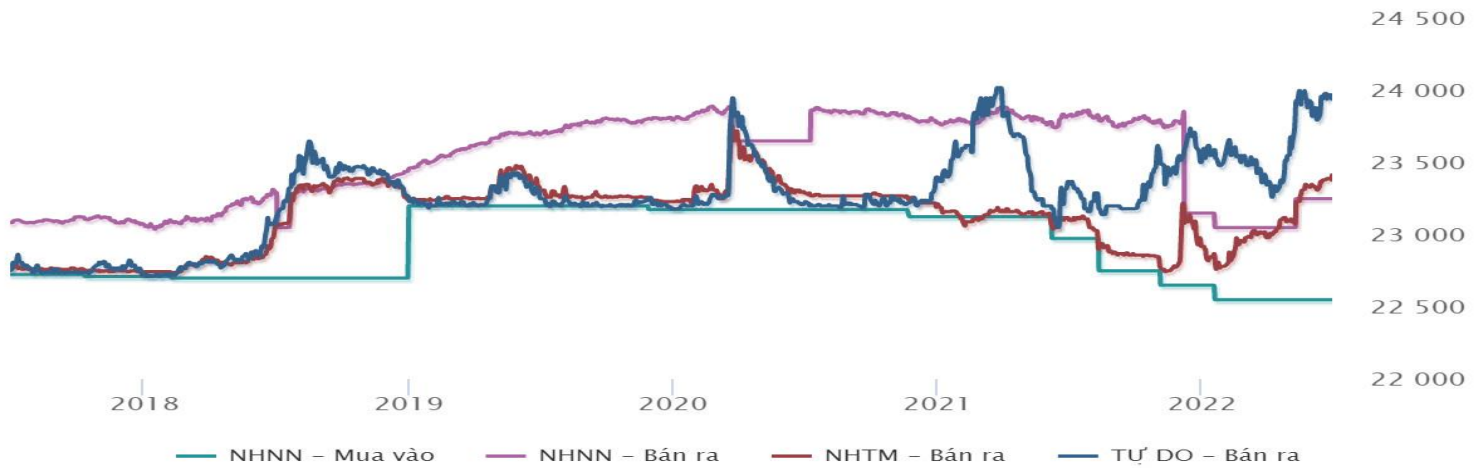
Kim ngạch nhập khẩu hàng hóa tháng 6/2022 ước đạt 32,37 tỷ USD, giảm 0,8% so với tháng trước; quý II/2022 ước đạt 97,6 tỷ USD, tăng 15,7% so với cùng kỳ năm trước và tăng 11,3% so với quý I/2022; 6 tháng ước đạt 185,23 tỷ USD, tăng 15,5% so với cùng kỳ năm trước.

**Cán cân thương mại:** Sơ bộ tháng Năm nhập siêu 1,7 tỷ USD; 5 tháng đầu năm xuất siêu 434 triệu USD; tháng Sáu ước tính xuất siêu 276 triệu USD. Tính chung 6 tháng đầu năm 2022, cán cân thương mại hàng hóa ước tính xuất siêu 710 triệu USD (cùng kỳ năm trước nhập siêu 1,86 tỷ USD).

Kim ngạch xuất, nhập khẩu tiếp tục ghi dấu ấn tượng tăng trưởng mạnh so với cùng kỳ năm trước, mức tăng trên 2 con số. Trong đó nhiều ngành xuất khẩu có điểm sáng đáng chú ý như Thủy sản, duy trì đà tăng trưởng 3 quý liên tiếp (Q4.2021 +12,9% YoY; Q1.2022 +45,4% YoY; Q2.2022 +35,3% YoY); Xuất khẩu Dệt may cũng đáng ghi nhận con số tăng trưởng mạnh 3 quý (Q4.2021 +21,9% YoY; Q1.2022 +20,3% YoY; Q2.2022 +23,1% YoY)...

**PHẦN 2: LÃI SUẤT VÀ TIỀN TỆ**

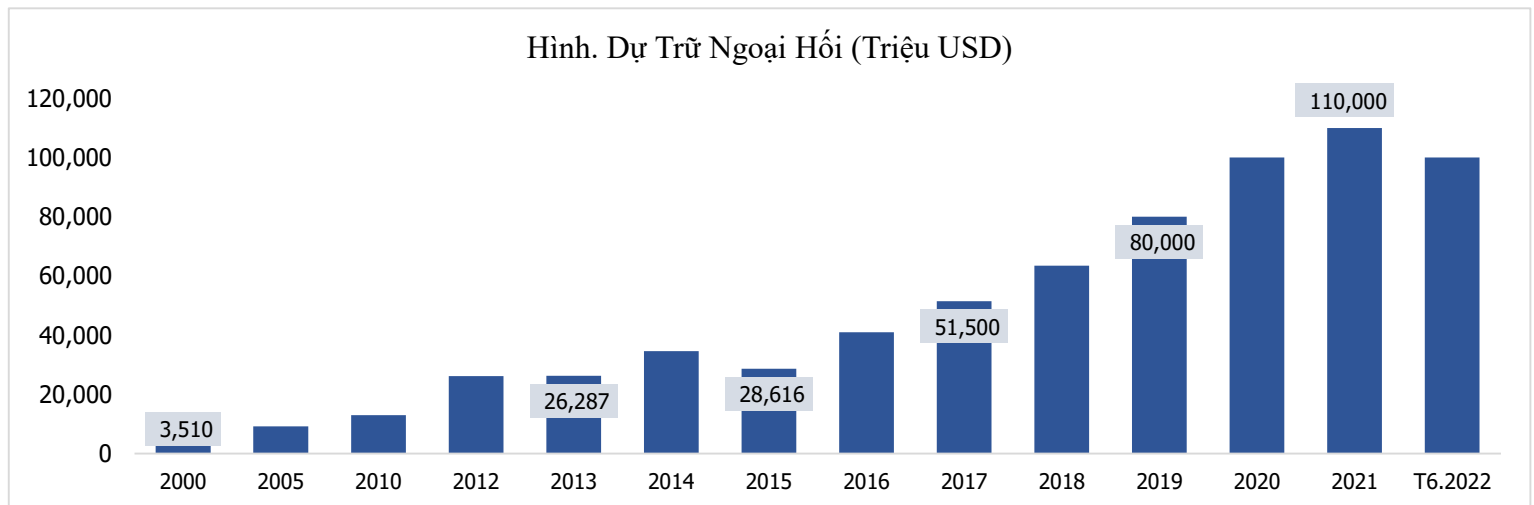
**1. Tỷ giá.**



Nguồn: Wichart.vn

Chỉ số giá đô la Mỹ tháng 6/2022 tăng 0,72% so với tháng trước và tăng 1,23% so với cùng kỳ năm 2021. Đồng USD có xu hướng tăng lên khi Fed tiến hành nâng lãi suất lần thứ 3 trong năm 2022. Mặc dù USD tăng giá, nhưng so với đồng nội tệ khác thì độ mất giá của Việt Nam đồng là khá thấp so với các đồng nội tệ khác. Cụ thể trong 6 tháng trở lại đây VND (-1,8%) trong nhiều đồng nội tệ khác mất giá khá mạnh như Yên Nhật JPY (-18,8%); PHP (-7,7%); CNY (-5,2%); MYR (-5,3%); THB (-5,1%)...

**Xu hướng tăng lãi suất chưa có dấu hiệu dừng lại**, Fed sẽ tiếp tục tăng thêm lãi suất trong các tháng tiếp theo nên sẽ tiếp tục tác động đến tỷ giá USD/VND. Tuy nhiên, dự trữ ngoại hối của Việt Nam đang ở mức cao kỷ lục, nên NHNN khả năng sẽ bán bớt \$ để bình ổn tỷ giá.

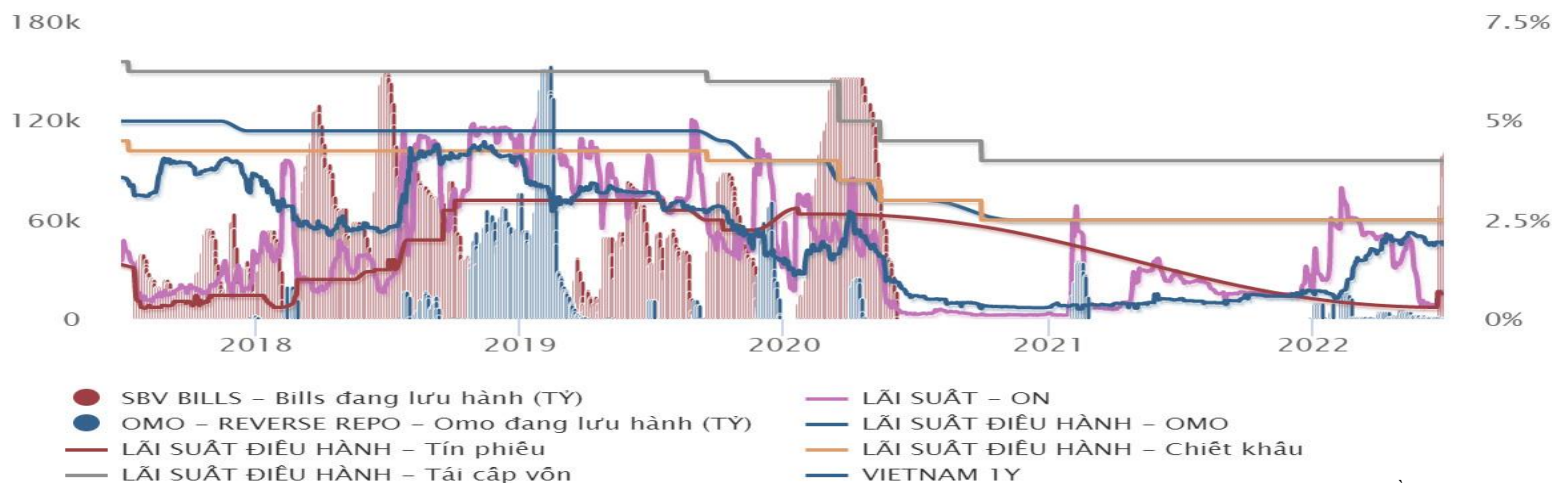


Nguồn: SBV, CSI tổng hợp

Tỷ giá USD/VND không có xu hướng giảm như năm 2021 mà từ đầu năm 2022 đến nay đã tăng khoảng gần 2% (+1,8%) so với cuối năm 2021. Trước những áp lực lên tỷ giá hối đoái, Ngân hàng Nhà nước đã có động thái bán ngoại tệ trong thời gian gần đây. VDSC cho biết, một lượng USD đáng kể được bán ra từ dự trữ ngoại hối, ước tính lên tới hơn 10 tỷ USD, thu hẹp dự trữ ngoại hối khoảng 10 tỷ \$ tính thời 6 tháng đầu năm 2022.

**Theo VDSC, có khả năng sự can thiệp này là để thu tiền đồng về và hỗ trợ lãi suất VND liên ngân hàng ở các kỳ hạn ngắn, qua đó thu hẹp chênh lệch lãi suất, kiểm soát đà tăng tỷ giá và giảm áp lực lên dự trữ ngoại hối.**

2. Lãi suất: SBV giữ nguyên lãi suất điều hành – Khởi động kênh tín phiếu.

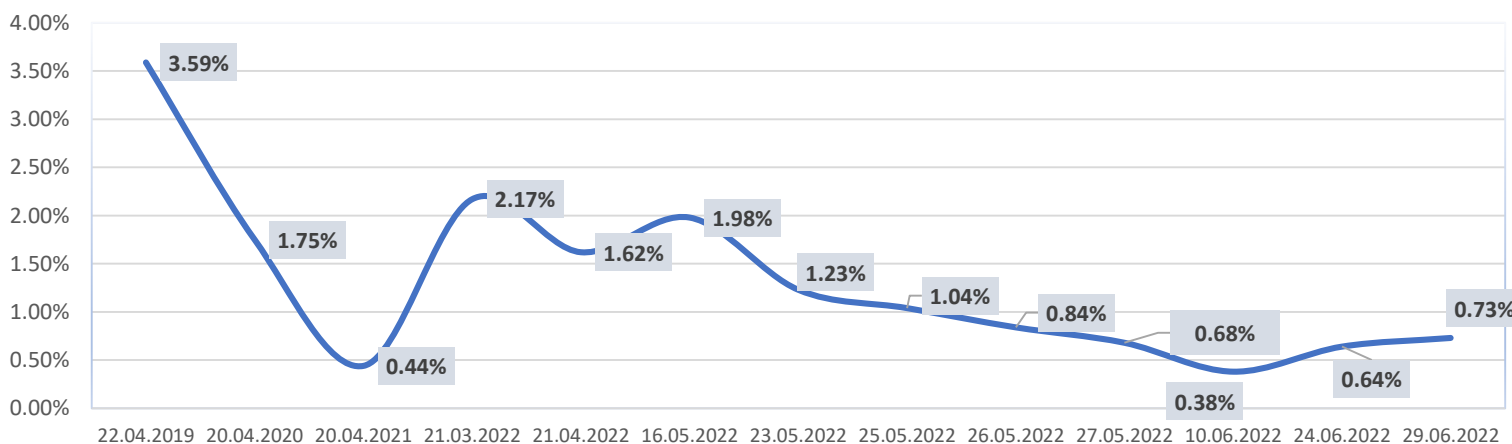


Nguồn: Wichart.vn

Ngân hàng nhà nước Việt Nam tiếp tục giữ nguyên lãi suất điều hành ở mức 4% từ tháng 10/2020 đến nay, tạo điều kiện để tổ chức tín dụng tiếp cận nguồn vốn từ NHNN với chi phí thấp nhằm giảm lãi suất cho vay hỗ trợ doanh nghiệp, người dân phục hồi sản xuất kinh doanh.

Tuy nhiên ở kênh tín phiếu, NHNN đã có những khởi động đầu tiên sau 2 năm không đoái hoài nhằm hút tiền về, giảm áp lực lên VND, giải quyết vấn đề thừa thanh khoản liên ngân hàng. Cụ thể, trong 8 phiên giao dịch gần đây, NHNN đã phát hành tổng cộng hơn 151.600 tỷ đồng tín phiếu. Trong 3 ngày trước đó, lượng tín phiếu 7 ngày phát hành trong tuần trước đã bắt đầu đảo hạn với tổng quy mô xấp xỉ 49.600 tỷ đồng. Tựu chung lại, nhà điều hành tiền đã rút ròng khỏi thị trường khoảng 102.000 tỷ đồng qua kênh tín phiếu, tính đến cuối tháng 6/2022.

Hình. Lãi suất qua đêm một số thời điểm

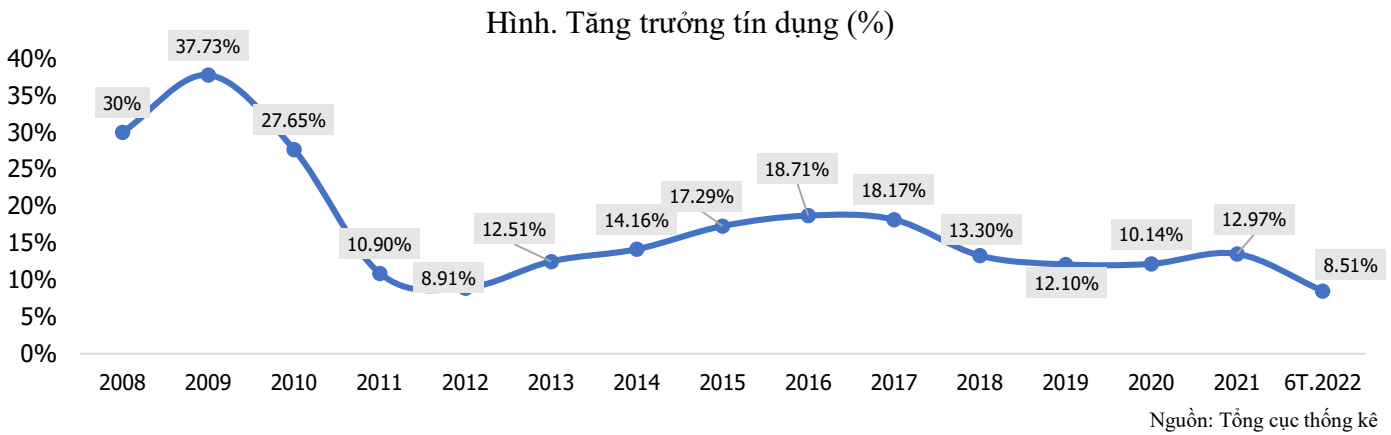


Nguồn: SBV, CSI tổng hợp

Ngay lập tức biến động lãi suất qua đêm liên ngân hàng có sự thay đổi. Lãi suất VND qua đêm từ chỉ 0,38% ngày (10/06) đã nhanh chóng tăng lên quanh 0,73% trong ngày (29/6); ở kỳ hạn 1 tuần cũng đã duy trì trên 1,2%/năm thay vì dưới 1% trước đó.

Hoạt động hút bớt tiền về của Ngân hàng Nhà nước qua tín phiếu rất ngắn hạn, như vừa qua chủ yếu chỉ 7 ngày, mới đây nhất (29/06) là 14 ngày với lãi suất 0,9%, vòng quay rất ngắn và tiền lại nhanh chóng bơm trả lại hệ thống.

**3. Tín dụng vẫn tăng trưởng mạnh bất chấp hành động siết chặt tín dụng vào CK, BĐS**

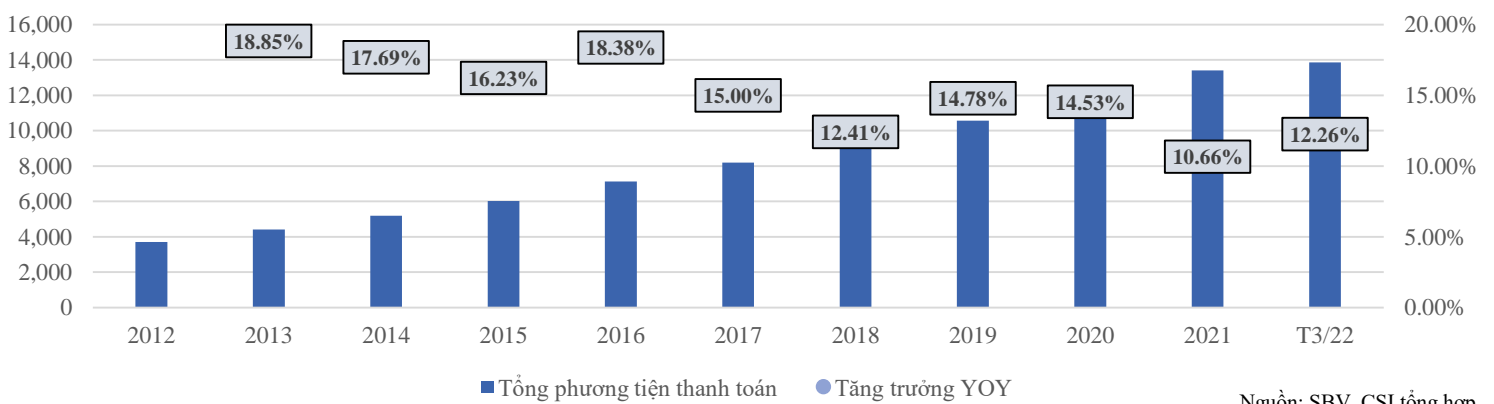


Tăng trưởng tín dụng của nền kinh tế tính đến 20/6 đạt 8,51%, cao hơn nhiều so với con số cùng kỳ năm trước (5,47%). Với mức tăng trưởng này, đã có hơn 880.000 tỷ đồng được bơm thêm ra thị trường trong 6 tháng đầu năm.

Ngay từ đầu năm 2022, NHNN đã có chỉ đạo, định hướng tín dụng tập trung vào các lĩnh vực sản xuất kinh doanh lĩnh vực ưu tiên, kiểm soát chặt chẽ tín dụng đối với lĩnh vực tiềm ẩn rủi ro như Chứng khoán, BĐS. Năm 2022, NHNN dự kiến tăng trưởng tín dụng 14%. Tuy nhiên mục tiêu này có thể điều chỉnh vào cuối năm và theo quan điểm của chúng tôi tăng trưởng tín dụng cuối năm sẽ vượt mốc 14%, vì hiện tại các ngân hàng đã chạm trần room tín dụng được cấp phép ngay trong Q1.2022 và đang chờ được NHNN nới room.

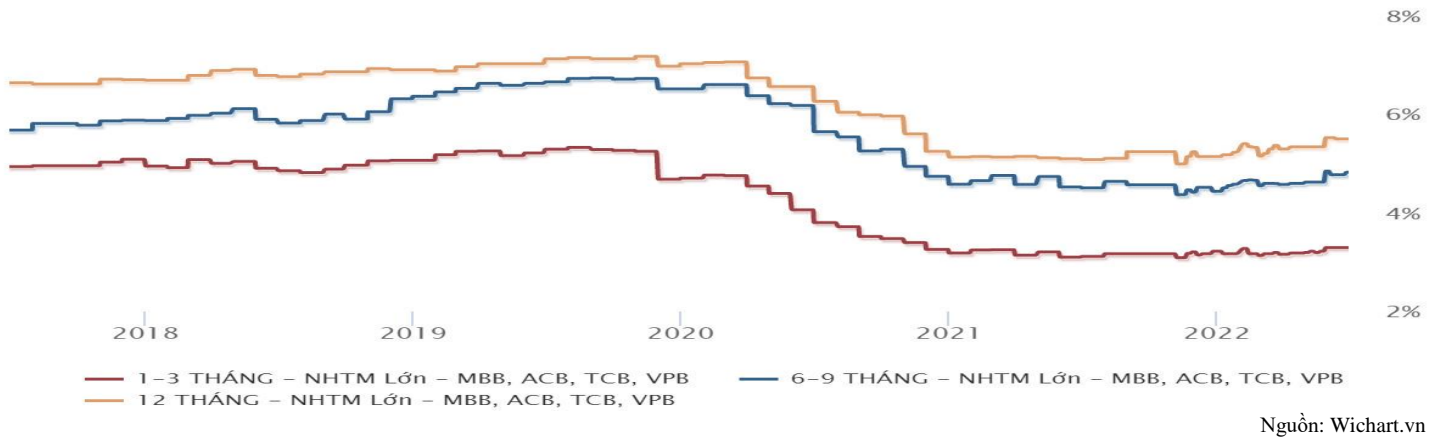
Hơn nữa, gói hỗ trợ lãi suất 2%/năm (có giá trị 40.000 tỷ) cho sản xuất kinh doanh đã bắt đầu được kích hoạt từ ngày 20/05/2022 đến hết năm 2023 hứa hẹn nhiều ngân hàng sẽ nhanh chóng được nới room trong Q3, điều đó sẽ có tác động tích cực lên tăng trưởng tín dụng.

Hình. Tình hình tổng phương tiện thanh toán (M2) theo năm (nghìn tỷ VND)



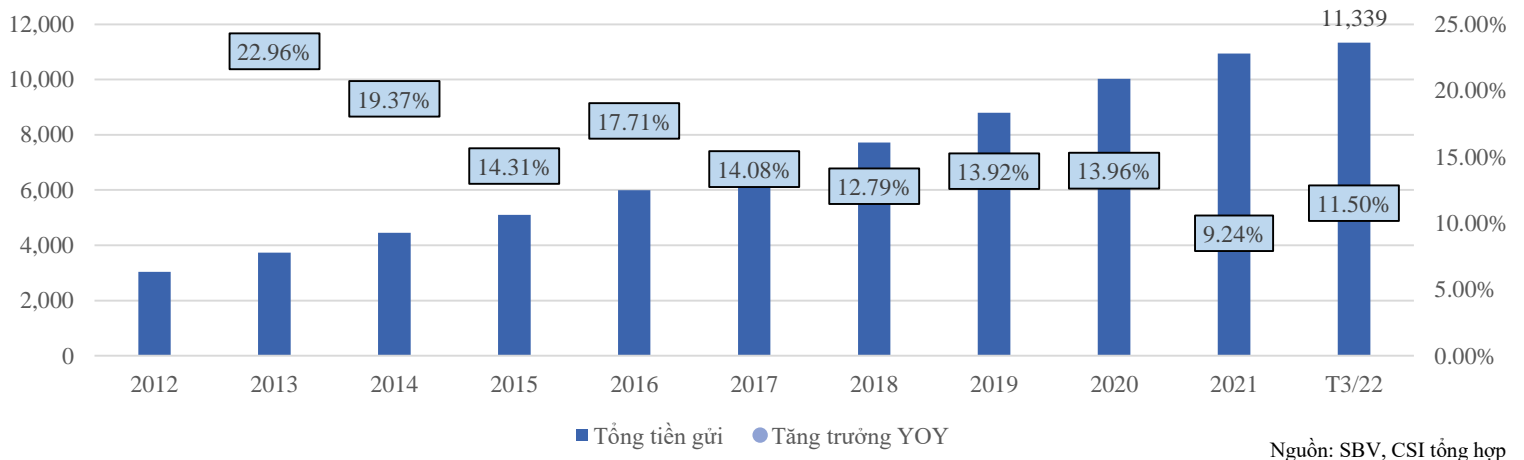
Theo tổng cục thống kê, tính đến ngày 20/06/2022, tổng phương tiện thanh toán tăng 3,3% so với cuối năm 2021 (+3,48% YoY). Tuy nhiên, theo NHNN Việt Nam tổng phương tiện thanh toán tính đến T3.2022 đạt 13,86 triệu tỷ tăng 3,45% so với đầu năm 2021 và tăng 12,26% so với cùng kỳ.

**4. Lãi suất huy động có xu hướng tăng lên, song tăng trưởng tiền gửi bất ngờ chậm lại**



**Chưa có biến động lớn, nhưng xu hướng lãi suất huy động đang có chiều hướng tăng lên.** Trong tháng 6 hầu hết các ngân hàng đã điều chỉnh tăng lãi suất huy động, trong đó có cả ngân hàng thương mại nhà nước. Hiện tại, mức lãi suất tiết kiệm cao nhất hệ thống là 7,6%/năm áp dụng cho kỳ hạn 13 tháng cho tiền gửi từ 500 tỷ. Theo các đại diện ngân hàng, cầu tín dụng tăng là nguyên nhân khiến các ngân hàng tăng lãi suất huy động.

Hình. Tình hình tổng tiền gửi theo năm (nghìn tỷ VND)



Theo Tổng cục Thống kê, tính đến ngày 20/06/2022, huy động vốn của các tổ chức tín dụng tăng 3,97%. Mặc dù huy động vốn tăng nhanh so với cùng kỳ (cùng kỳ 2021 tăng 3,13%) nhưng vẫn còn chậm hơn so với tăng trưởng tín dụng, chưa bằng một nửa tăng trưởng tín dụng.

Số liệu mới nhất về huy động vốn của hệ thống tín dụng cũng gây bất ngờ cho thấy có dấu hiệu tăng chậm lại trong vài tháng trở lại đây, dù đã tăng trưởng ấn tượng trong Q1.2022. Cụ thể, theo số liệu NHNN trong 3 tháng đầu năm, tiền gửi của khách hàng tại các tổ chức tín dụng đạt 11,33 triệu tỷ tăng 3,59% so với đầu năm (tương đương tăng 400.000 tỷ) và tăng 11,5% so với cùng kỳ.

Với những diễn biến như vậy, cuộc đua tăng lãi suất khả năng sẽ chưa nóng trong thời gian tới, nhưng chúng tôi kỳ vọng mức lãi suất sẽ tiếp tục tăng dần nhẹ trong 6 tháng cuối năm.



**TRUNG TÂM NGHIÊN CỨU CSI****Lưu Chí Kháng**

Trưởng Phòng Phân tích

Email: [khanglc@vncsi.com.vn](mailto:khanglc@vncsi.com.vn)**Bộ phận Phân tích Kinh tế Vĩ mô và Thị trường Chứng khoán****Phạm Ngọc Ánh**

Chuyên viên Phân tích

Email: [anhpn@vncsi.com.vn](mailto:anhpn@vncsi.com.vn)**Đỗ Thu Giang**

Chuyên viên Tiếng Trung

Email: [giangdt@vncsi.com.vn](mailto:giangdt@vncsi.com.vn)**Bộ phận Phân tích Ngành và Doanh nghiệp****Nguyễn Phương Linh**

Chuyên viên phân tích

Email: [linhnp@vncsi.com.vn](mailto:linhnp@vncsi.com.vn)**Lê Anh Tùng**

Chuyên viên phân tích

Email: [tungla@vncsi.com.vn](mailto:tungla@vncsi.com.vn)

**Hệ Thống Khuyến Nghị:** Hệ thống khuyến nghị của CTCP Chứng khoán Kiến Thiết Việt Nam (CSI) được xây dựng dựa trên mức chênh lệch của giá mục tiêu 12 tháng và giá cổ phiếu trên thị trường tại thời điểm đánh giá,

Xếp hạng	Khi (giá mục tiêu – giá hiện tại)/giá hiện tại
MUA	$\geq 20\%$
KHẢ QUAN	Từ 10% đến 20%
PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG	Từ -10% đến +10%
KÉM KHẢ QUAN	Từ -10% đến -20%
BÁN	$\leq -20\%$

**Tuyên bố miễn trách nhiệm:** Bản quyền thuộc về Công ty Cổ phần Chứng khoán Kiến Thiết Việt Nam (CSI), Những thông tin sử dụng trong báo cáo được thu thập từ những nguồn đáng tin cậy và CSI không chịu trách nhiệm về tính chính xác của chúng, Quan điểm thể hiện trong báo cáo này là của (các) tác giả và không nhất thiết liên hệ với quan điểm chính thức của CSI, Không một thông tin cũng như ý kiến nào được viết ra nhằm mục đích quảng cáo hay khuyến nghị mua/bán bất kỳ chứng khoán nào, Báo cáo này không được phép sao chép, tái bản bởi bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức nào khi chưa được phép của CSI.

**TRỤ SỞ CSI**

Tầng 11 Tòa Nhà Diamond Flower, số 48 Lê Văn Lương, Phường Nhân Chính, Quận Thanh Xuân, Hà Nội

ĐT: + 84 24 3926 0099 Website: <https://www.vncsi.com.vn>