

BÁO CÁO **KINH TẾ VĨ MÔ** THÁNG 7 VÀ 7 THÁNG ĐẦU NĂM

CTCP Chứng khoán Kiến Thiết Việt Nam



NHỮNG ĐIỂM SÁNG TRONG 7 THÁNG ĐẦU NĂM

Tiếp nối đà tăng trưởng GDP cao trong Q2.2022 và 6 tháng đầu năm 2022, bước sáng tháng 7, bức tranh KTVM của Việt Nam vẫn tiếp tục ghi nhận những dấu ấn rất tích cực. Kinh tế vẫn giữ vững sự ổn định, các cân đối vĩ mô được đảm bảo, lạm phát trong tầm kiểm soát.

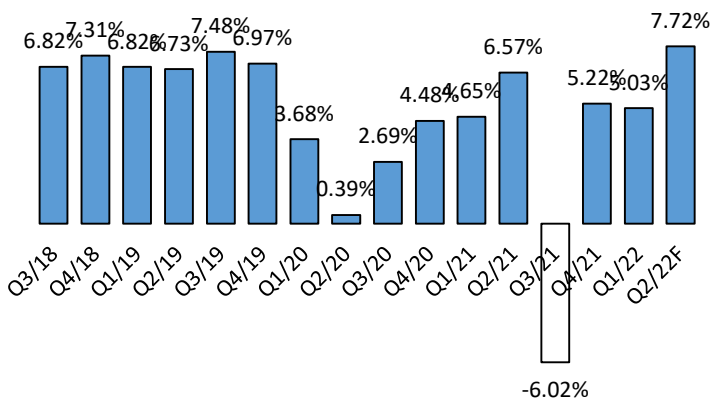
Những điểm sáng KTVM nổi bật trong tháng 7 và 7 tháng đầu năm 2022:

- **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 đạt quy mô và tăng trưởng cao hơn trước dịch Covid19:** Tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng tháng Bảy năm 2022 ước đạt 486 nghìn tỷ đồng, tăng 2,4% so với tháng trước và tăng 42,6% YOY, đạt quy mô và tốc độ tăng cao hơn so với cùng kỳ các năm trước khi xảy ra dịch Covid-19. Tính chung 7 tháng năm 2022, tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng ước đạt 3.205,8 nghìn tỷ đồng, tăng 16% so với cùng kỳ.
- **Chỉ số sản xuất toàn ngành công nghiệp phục lấy lại đà tăng trước Covid19:** Chỉ số sản xuất toàn ngành công nghiệp (IIP) tháng 7/2022 ước tăng 1,6% so với tháng trước và tăng 11,2% so với cùng kỳ năm trước. Tính chung 7 tháng năm 2022, IIP ước tăng 8,8% so với cùng kỳ năm trước (cùng kỳ năm 2021 tăng 7,6%).
- **FDI thực hiện, cao nhất 7 năm :** Vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài thực hiện tại Việt Nam 7 tháng năm 2022 ước tính đạt 11,57 tỷ USD, tăng 10,2% so với cùng kỳ năm trước. Đây là số vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài thực hiện cao nhất của 7 tháng trong 5 năm qua.
- **Cán cân thương mại, từ thâm hụt sang thặng dư:** Cán cân thương mại hàng hóa: tháng Bảy ước tính xuất siêu 21 triệu USD. Tính chung 7 tháng năm 2022, cán cân thương mại hàng hóa ước tính xuất siêu 764 triệu USD (cùng kỳ năm trước nhập siêu 3,31 tỷ USD).
- **Vốn đầu tư ngân sách tăng cao so với cùng kỳ:** Vốn đầu tư thực hiện từ nguồn ngân sách Nhà nước tháng 7/2022 ước đạt 46,2 nghìn tỷ đồng, tăng 22,5% so với cùng kỳ.
- **CPI trong tầm kiểm soát:** Bình quân 7 tháng năm 2022, CPI tăng 2,54% so với cùng kỳ năm trước; lạm phát cơ bản tăng 1,44%
- **Tăng trưởng tín dụng ở mức cao:** Thống đốc Ngân hàng Nhà nước Việt Nam Nguyễn Thị Hồng cho biết tăng trưởng tín dụng lũy kế từ đầu năm tới 26.7.2022 là 9,42%. Con số này trong giai đoạn từ cuối tháng 7.2021 tới 26-7-2022 là 17%.
- **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, đồng thời bơm tiền qua kênh OMO khiến lãi suất qua đêm ngân hàng tăng mạnh, đồng lời lãi suất OMO cũng bật tăng từ 2,5% lên 4,5%/năm.
- **Bình ổn tỷ giá:** Nhà điều hành đã có những hành động can thiệp để bình ổn tỷ giá, khiến đà tăng của USD giảm nhiệt trong cuối tháng 7, sau khi tăng mạnh ở giữa tháng.

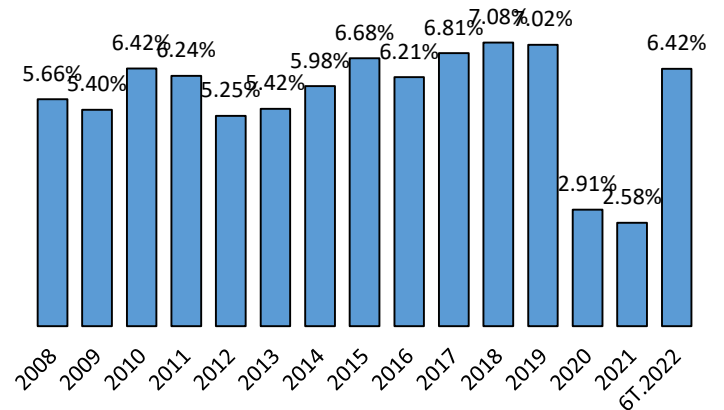
PHẦN 1. VĨ MÔ – GDP tăng trưởng ấn tượng

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

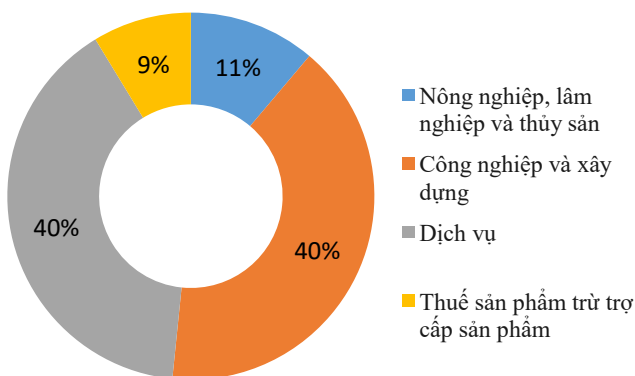


Nguồn: Tổng cục thống kê, CSI tổng hợp

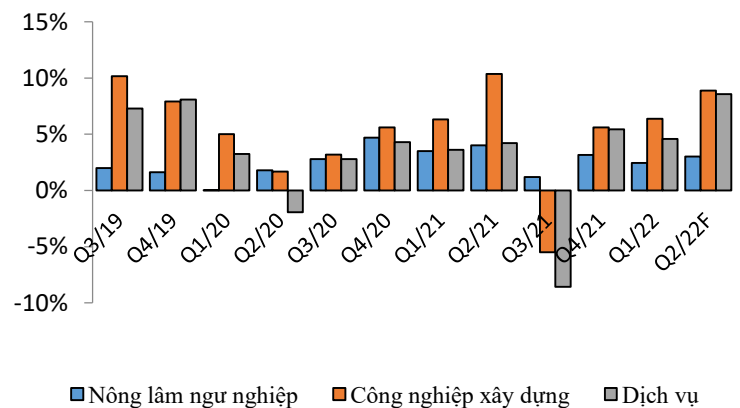
Trong mức tăng 7,72%, khu vực nông, lâm nghiệp và thủy sản tăng 3,02%, đóng góp 4,56%; khu vực công nghiệp và xây dựng tăng 8,87%, đóng góp 46,85%; khu vực dịch vụ tăng 8,56%, đóng góp 48,59%.

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)

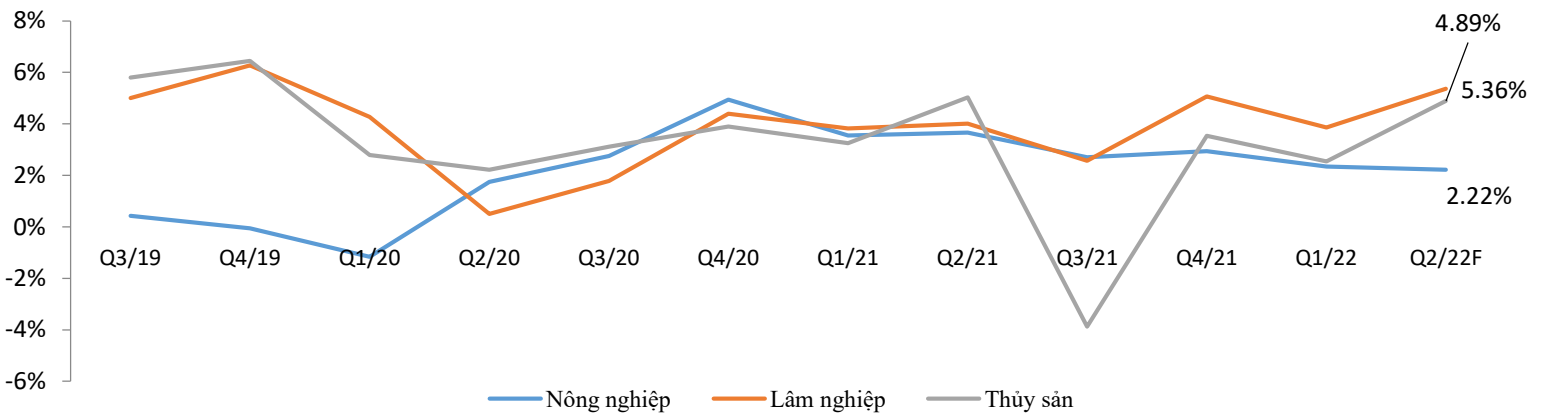


Nguồn: Tổng cục thống kê, CSI tổng hợp

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 phát triển ổn định

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

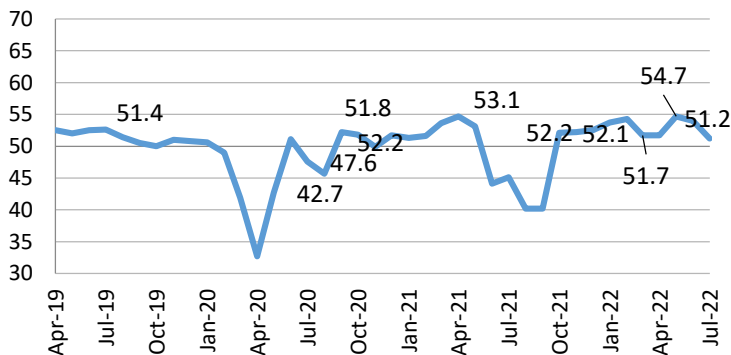


Nguồn: Tổng cục thống kê, CSI tổng hợp

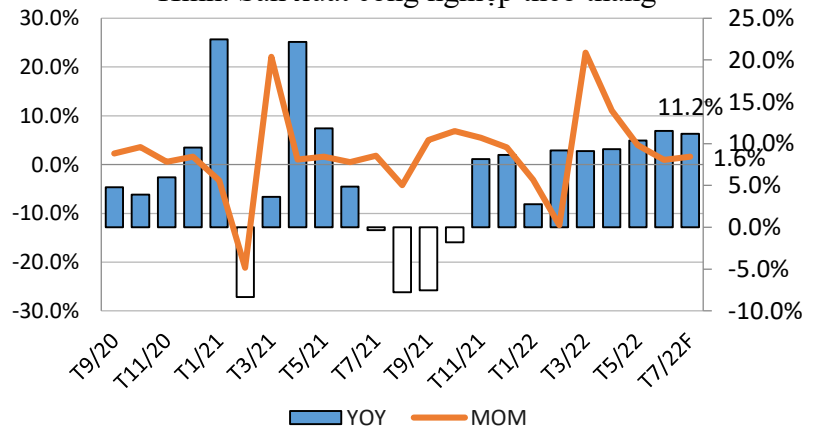
Sản xuất nông nghiệp, chăn nuôi phát triển ổn định; khai thác gỗ đạt khá; nuôi trồng thủy sản có mức tăng trưởng cao do giá cá tra, tôm xuất khẩu tăng. Ước tính tổng số bò của cả nước tính đến thời điểm cuối tháng Bảy năm 2022 tăng khoảng 2,6%; tổng số lợn tăng khoảng 4,8%; tổng số gia cầm tăng 1,6%. Sản lượng gỗ khai thác 7 tháng ước đạt 10.165,2 nghìn m³, tăng 5,9%. Sản lượng nuôi trồng thủy sản 7 tháng 2022 ước đạt 2.730,6 nghìn tấn, tăng 7,1% so với cùng kỳ năm trước..

2. Khối công nghiệp lấy lại đà tăng trưởng trước dịch Covid

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 toàn ngành công nghiệp (IIP) tháng 7/2022 ước tăng 1,6% so với tháng trước và tăng 11,2% so với cùng kỳ năm trước, trong đó, ngành chế biến, chế tạo tăng 12,8%. Tính chung 7 tháng năm 2022, IIP ước tăng 8,8% so với cùng kỳ năm trước (cùng kỳ năm 2021 tăng 7,6%). Trong đó, ngành chế biến, chế tạo tăng 9,7% (cùng kỳ năm 2021 tăng 9,7%).

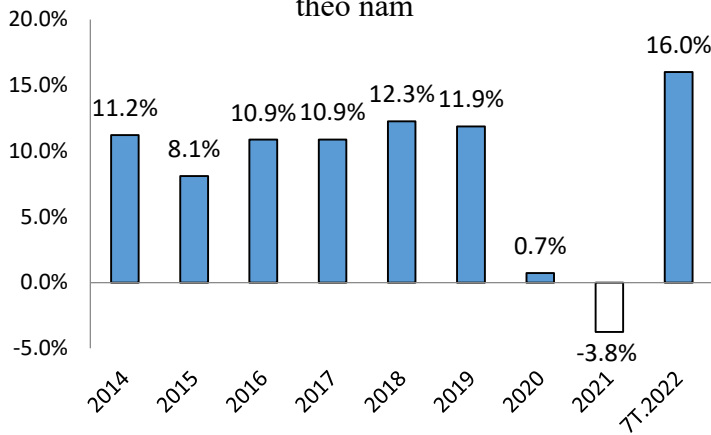
Chỉ số sản xuất công nghiệp 7 tháng năm 2022 so với cùng kỳ năm trước tăng ở 61 địa phương và giảm ở 02 địa phương trên cả nước (Trà Vinh giảm 30,5%; Hà Tĩnh giảm 10,8%). Số lao động đang làm việc trong các doanh nghiệp công nghiệp tại thời điểm 01/7/2022 tăng 1,2% so với cùng thời điểm tháng trước và tăng 11,3% so với cùng thời điểm năm trước.

Chỉ số Nhà Quản trị Mua hàng (PMI) Việt Nam trong tháng 7/2022 vẫn đạt trên ngưỡng 50 điểm tháng thứ mười liên tiếp, cho thấy các điều kiện kinh doanh tiếp tục mạnh lên. Tuy nhiên, với kết quả 51,2 điểm, thấp hơn so với 54 điểm của tháng 6/2022, chỉ số cho thấy một mức cải thiện yếu hơn. Do đó, sản lượng, số lượng đơn đặt hàng mới và việc làm trong tháng 7 đều tăng chậm hơn so với tháng 6.

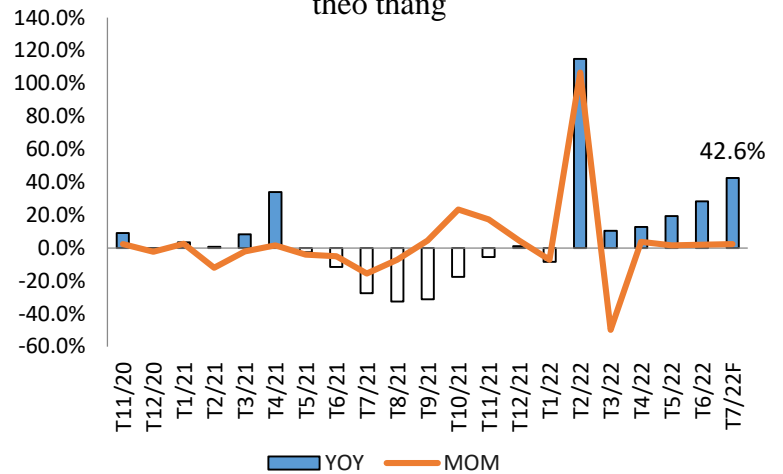
3. Hàng hóa, dịch vụ bán lẻ đạt quy mô và tăng trưởng cao hơn trước dịch Covid

Tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng tháng Bảy năm 2022 ước đạt 486 nghìn tỷ đồng, tăng 2,4% so với tháng trước và tăng 42,6% so với cùng kỳ năm trước, đạt quy mô và tốc độ tăng cao hơn so với cùng kỳ các năm trước khi xảy ra dịch Covid-19. Tính chung 7 tháng năm 2022, tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng ước đạt 3.205,8 nghìn tỷ đồng, tăng 16% so với cùng kỳ năm trước (cùng kỳ năm 2021 giảm 0,3%), nếu loại trừ yếu tố giá tăng 11,9% (cùng kỳ năm 2021 giảm 1,8%)...

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



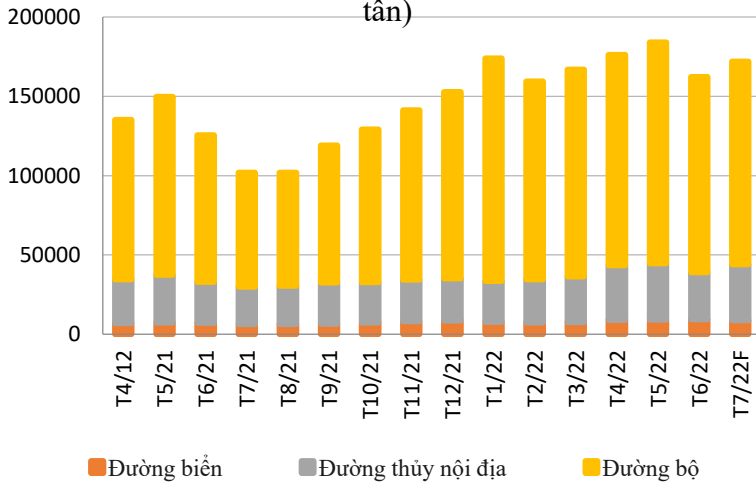
Hình. Tăng trưởng bán lẻ hàng hóa và dịch vụ theo tháng



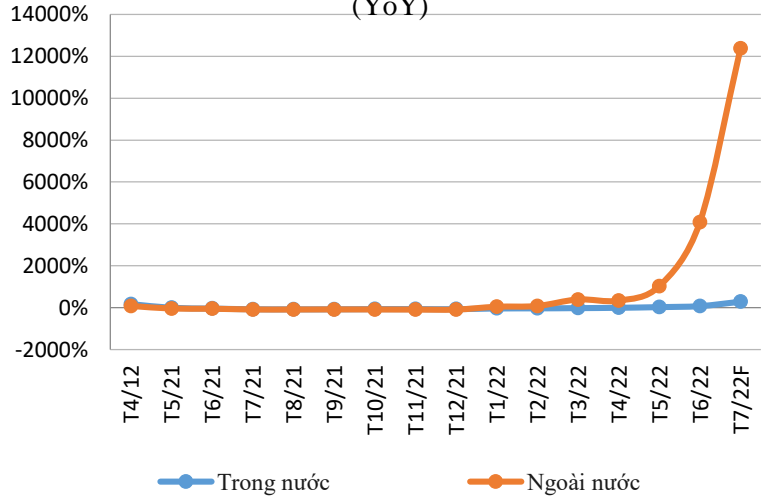
Nguồn: Tổng cục thống kê, CSI tổng hợp

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 thì mức tăng trưởng bán lẻ hàng hóa và dịch vụ còn dư địa tăng trưởng rất mạnh trong 5 tháng cuối năm 2022.

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



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



Nguồn: Tổng cục thống kê, CSI tổng hợp

Hoạt động vận tải trong tháng Bảy diễn ra nhộn nhịp với những kết quả tích cực cả về vận tải hành khách và hàng hóa. Trong đó, vận chuyển hành khách gấp 3,9 lần và luân chuyển hành khách gấp 5,9 lần so với cùng kỳ năm trước; vận tải hàng hóa tăng 79% về vận chuyển và tăng 64,3% về luân chuyển. Tính chung 7 tháng năm 2022, vận chuyển hành khách tăng 20,5% so với cùng kỳ năm trước, luân chuyển hành khách tăng 37,1% và vận chuyển hàng hóa tăng 16,1%, luân chuyển hàng hóa tăng 22,9%.

Khách quốc tế đến Việt Nam tháng Bảy đạt 352,6 nghìn lượt người, tăng 49% so với tháng trước và gấp 47,2 lần so với cùng kỳ năm trước. Tính chung 7 tháng năm 2022, khách quốc tế đến nước ta đạt 954,6 nghìn lượt người, gấp 10 lần so với cùng kỳ năm trước nhưng vẫn giảm 90,3% so với cùng kỳ năm 2019, năm chưa xảy ra dịch Covid-19..

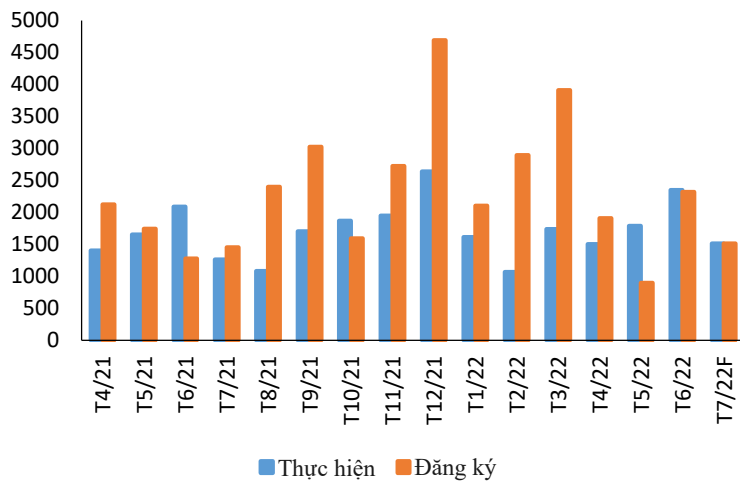
4. FDI: FDI thực hiện – Mức tăng cao nhất của 7T trong 5 năm

Tổng vốn đầu tư nước ngoài đăng ký vào Việt Nam tính đến ngày 20/7/2022 bao gồm: Vốn đăng ký cấp mới, vốn đăng ký điều chỉnh và giá trị góp vốn, mua cổ phần của nhà đầu tư nước ngoài đạt gần 15,54 tỷ USD, giảm 7,1% so với cùng kỳ năm trước.

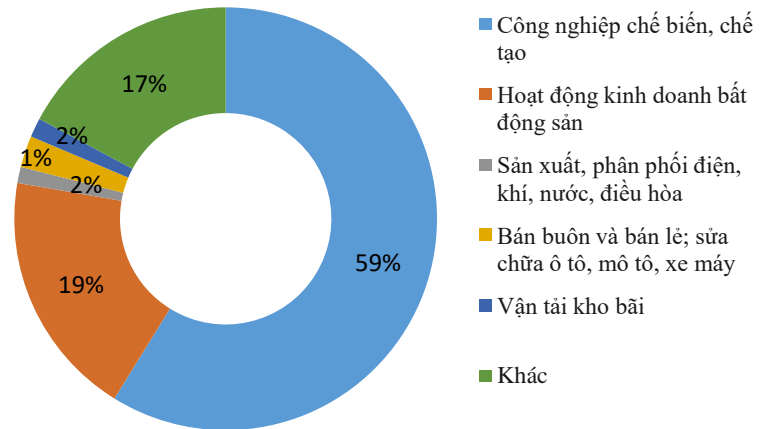
Vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài thực hiện tại Việt Nam 7 tháng năm 2022 ước tính đạt 11,57 tỷ USD, tăng 10,2% so với cùng kỳ năm trước. Đây là số vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài thực hiện cao nhất của 7 tháng trong 5 năm qua.

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 5 tháng cuối năm 2022 và năm 2023, FDI đăng ký 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

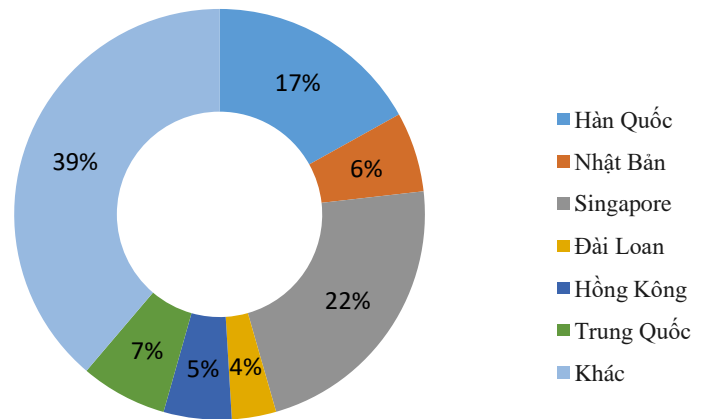


Nguồn: Tổng cục thống kê, CSI tổng hợp

Đầu tư của Việt Nam ra nước ngoài trong 7 tháng năm 2022 có 67 dự án được cấp mới giấy chứng nhận đầu tư với tổng số vốn của phía Việt Nam là 313,8 triệu USD, gấp 2,2 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 89,4%. Tính chung tổng vốn đầu tư của Việt Nam ra nước ngoài (vốn cấp mới và điều chỉnh) đạt 358,8 triệu USD, giảm 37,1% so với cùng kỳ năm trước.

Trong 7 tháng năm 2022 có 23 quốc gia và vùng lãnh thổ nhận đầu tư của Việt Nam, trong đó: Lào là nước dẫn đầu với 65,9 triệu USD, chiếm 18,4% tổng vốn đầu tư; Xin-ga-po 41,5 triệu USD, chiếm 11,6%; Hoa Kỳ 37,8 triệu USD, chiếm 10,5%; Đức, Hà Lan, Pháp cùng đạt 34,7 triệu USD, cùng chiếm 9,7%.

Hình. Đăng ký FDI theo quốc gia lũy kế 7T.2022



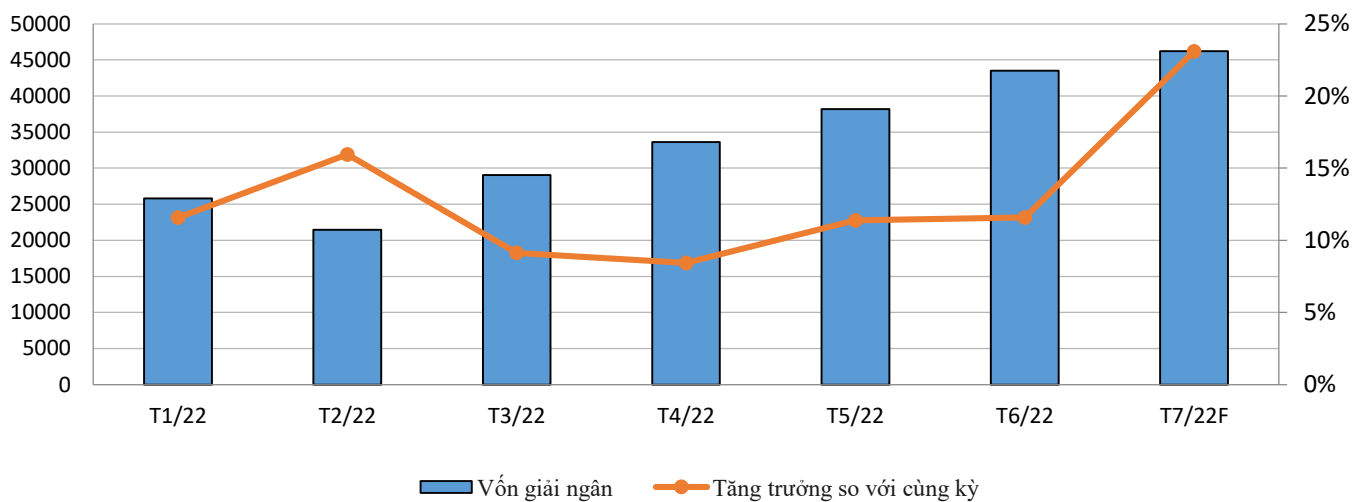
Nguồn: Tổng cục thống kê, CSI tổng hợp

5. Vốn đầu tư từ nguồn ngân sách tăng cao so với cùng kỳ

Vốn đầu tư thực hiện từ nguồn ngân sách Nhà nước tháng 7/2022 ước đạt 46,2 nghìn tỷ đồng, tăng 22,5% so với cùng kỳ năm trước, bao gồm: Vốn Trung ương quản lý đạt 8,5 nghìn tỷ đồng, tăng 21,9%; vốn địa phương quản lý 37,7 nghìn tỷ đồng, tăng 22,6%. Tính chung 7 tháng năm 2022, vốn đầu tư thực hiện từ nguồn ngân sách Nhà nước ước đạt 237,6 nghìn tỷ đồng, bằng 43,3% kế hoạch năm và tăng 11,9% so với cùng kỳ năm trước (cùng kỳ năm 2021 bằng 42,3% và tăng 6,3%).

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. Giải ngân vốn đầu tư NSNN



Nguồn: Tổng cục thống kê, CSI tổng hợp

6. CPI tăng trưởng trong tầm kiểm soát

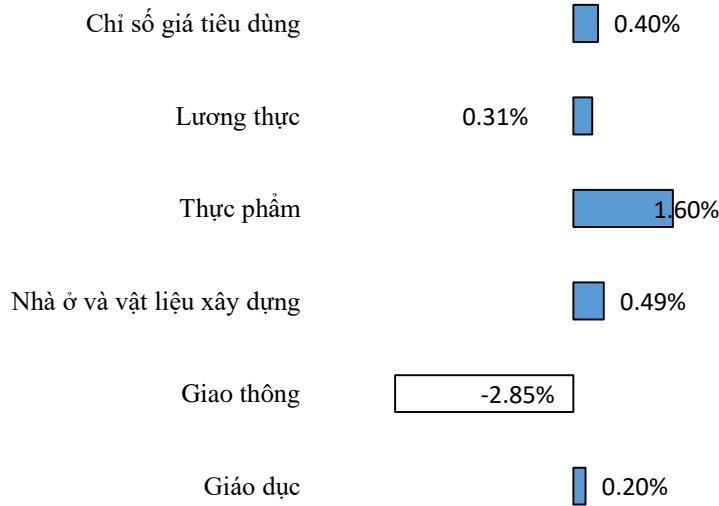
Chỉ số giá tiêu dùng (CPI) tháng 7/2022 tăng 0,4% so với tháng trước; tăng 3,59% so với tháng 12/2021 và tăng 3,14% so với cùng kỳ năm trước. Giá thịt lợn tăng cao, nhu cầu sử dụng điện, nước sinh hoạt tăng do thời tiết nắng nóng, giá hàng hóa và dịch vụ tiêu dùng thiết yếu tăng theo giá nguyên liệu đầu vào và chi phí vận chuyển là những nguyên nhân chủ yếu làm CPI tháng Bảy tăng.

Bình quân 7 tháng năm 2022, CPI tăng 2,54% so với cùng kỳ năm trước; lạm phát cơ bản tăng 1,44%.

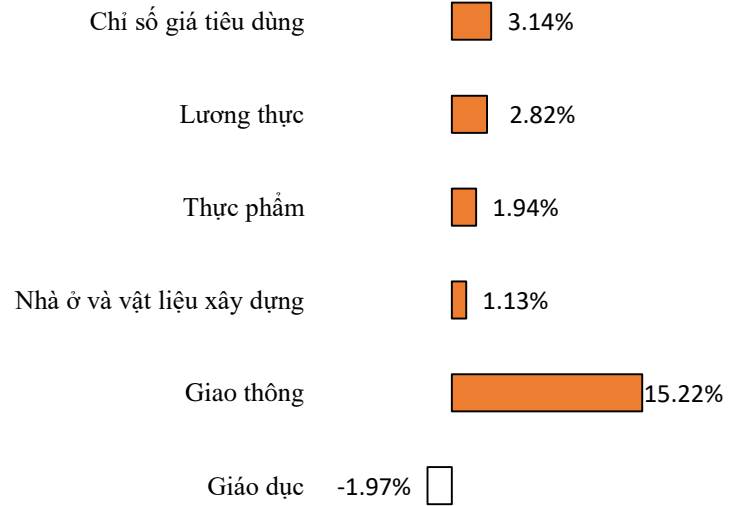
Trong mức tăng 0,4% của CPI tháng 7/2022 so với tháng trước có 10 nhóm hàng hóa và dịch vụ có chỉ số giá tăng và 01 nhóm hàng có chỉ số giá giảm. Nhóm hàng ăn và dịch vụ ăn uống tăng cao nhất với 1,37% (làm CPI chung tăng 0,46 điểm phần trăm), trong đó: Lương thực tăng 0,31% (tác động CPI chung tăng 0,01 điểm phần trăm); thực phẩm tăng 1,6% (tác động tăng 0,34 điểm phần trăm); ăn uống ngoài gia đình tăng 1,28% (tác động CPI chung tăng 0,11 điểm phần trăm). Nhóm văn hóa, giải trí và du lịch tăng 0,79% do giá dịch vụ du lịch trong nước tăng 1,99%; du lịch ngoài nước tăng 0,32% và khách sạn, nhà khách tăng 0,76% khi nhu cầu du lịch nội địa tăng cao vào dịp hè. Nhóm nhà ở và vật liệu xây dựng tăng 0,49%.

Nhóm hàng hóa và dịch vụ có chỉ số giá giảm: Nhóm giao thông giảm 2,85% (làm CPI chung giảm 0,28 điểm phần trăm) do ảnh hưởng của các đợt điều chỉnh giá xăng dầu trong nước vào ngày 01/7/2022, 11/7/2022 và 21/7/2022 làm cho giá xăng giảm 8,68%; giá dầu diesel giảm 4,03%. Ở chiều ngược lại, giá dịch vụ giao thông công cộng tăng 2,16% do đang mùa cao điểm du lịch; giá xe máy, xe đạp, xe ô tô mới tăng lần lượt là 0,98%, 0,47% và 0,36% do thiếu nguồn cung linh kiện, phụ tùng chủ yếu từ Trung Quốc. Giá vận tải hành khách bằng đường hàng không tăng 2,64%; đường bộ tăng 2,73%; taxi tăng 1,22%; đường sắt tăng 0,32%; xe buýt tăng 2,29%.

Hình. Chỉ số giá tiêu dùng MoM

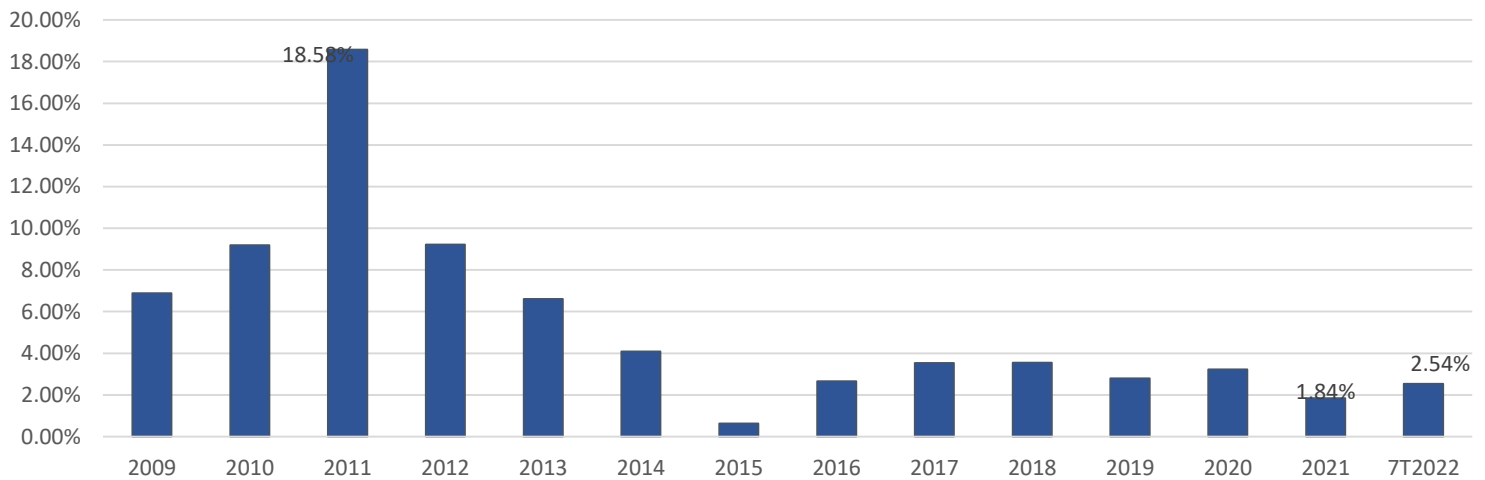


Hình. Lạm phát trung bình tháng 7



Nguồn: Tổng cục thống kê, CSI tổng hợp

Hình. Tăng trưởng lạm phát

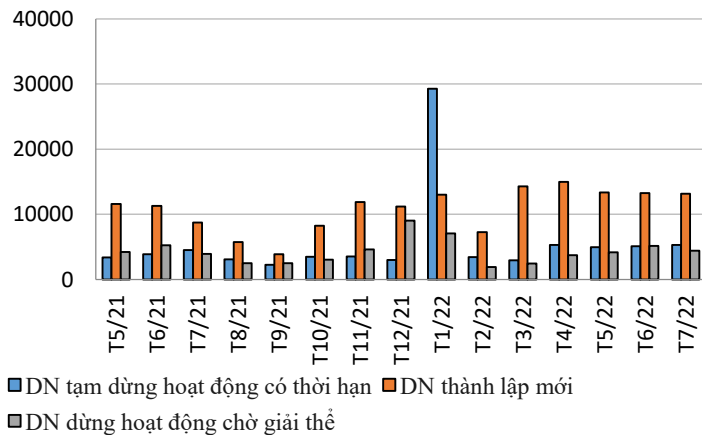


Nguồn: Tổng cục thống kê, CSI tổng hợp

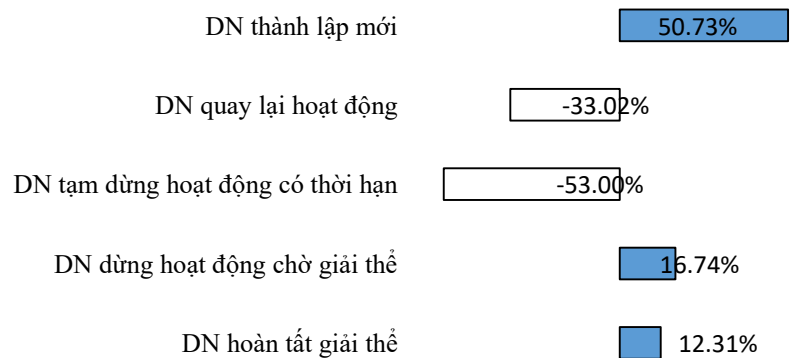
Chúng tôi dự đoán lạm phát của Việt Nam năm nay sẽ vượt mốc mục tiêu 4%, nằm trong khoảng 4,5% - 5% vào cuối năm 2022.

7. Hoạt động doanh nghiệp có nhiều khởi sắc

Hình. Tình hình đăng ký doanh nghiệp



Hình. Tình hình đăng ký doanh nghiệp tháng 7 (YoY)

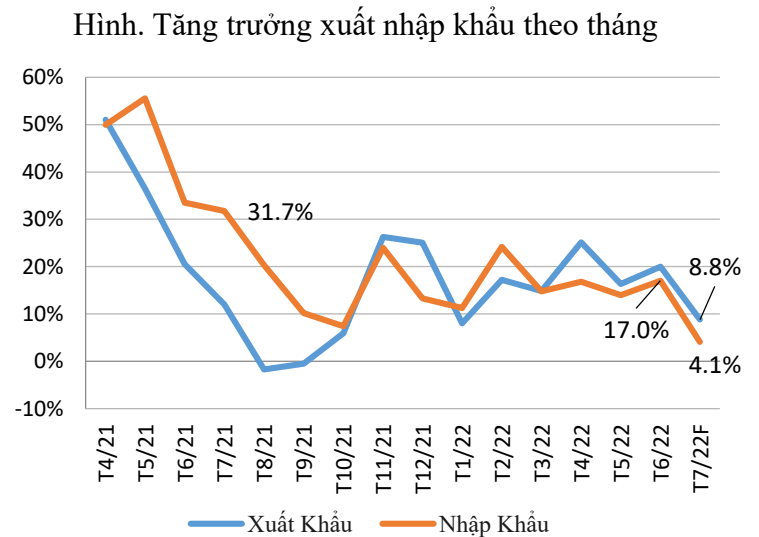
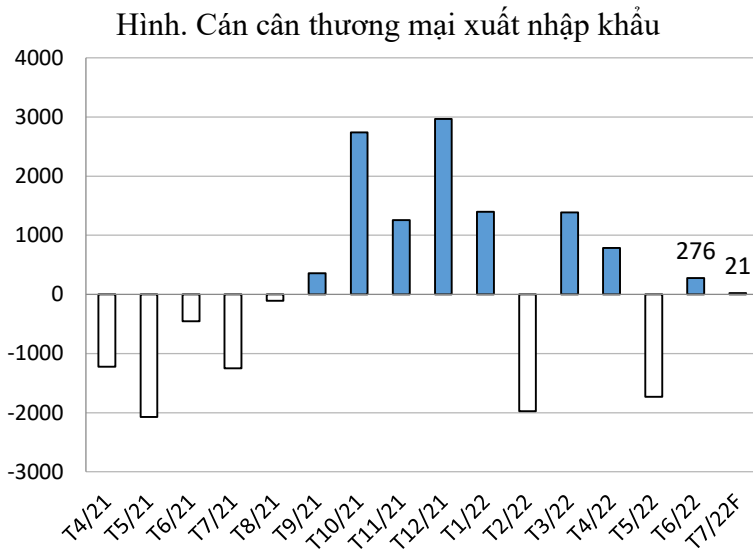


Nguồn: Tổng cục thống kê, CSI tổng hợp

Trong tháng Bảy, cả nước có gần 13,2 nghìn doanh nghiệp thành lập mới, giảm 0,7% so với tháng trước; tăng 50,7% so với cùng kỳ năm trước. Cả nước còn có 2,3 nghìn doanh nghiệp quay trở lại hoạt động, tăng 3,2% so với tháng trước và giảm 53% so với cùng kỳ năm 2021; có 4.416 doanh nghiệp ngừng hoạt động chờ làm thủ tục giải thể, giảm 14,2% và tăng 12,3%; có 1.767 doanh nghiệp hoàn tất thủ tục giải thể, tăng 4,7% và tăng 22,5%

Tính chung 7 tháng năm 2022, cả nước có 133,7 nghìn doanh nghiệp đăng ký thành lập mới và doanh nghiệp quay trở lại hoạt động, tăng 26,8% so với cùng kỳ năm trước; bình quân một tháng có 19,1 nghìn doanh nghiệp thành lập mới và quay trở lại hoạt động. Số doanh nghiệp rút lui khỏi thị trường là 94,6 nghìn doanh nghiệp, tăng 18,7%, bình quân một tháng có 13,5 nghìn doanh nghiệp rút lui khỏi thị trường.

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



Nguồn: Tổng cục thống kê, CSI tổng hợp

Kim ngạch xuất khẩu hàng hóa tháng 7/2022 ước đạt 30,32 tỷ USD, giảm 7,7% so với tháng trước và tăng 8,9% so với cùng kỳ năm trước. Tính chung 7 tháng năm 2022, kim ngạch xuất khẩu hàng hóa ước đạt 216,35 tỷ USD, tăng 16,1% so với cùng kỳ năm trước. Về cơ cấu nhóm hàng xuất khẩu 7 tháng năm 2022, nhóm hàng công nghiệp chế biến chiếm nhiều nhất với 88,7%.

Kim ngạch nhập khẩu hàng hóa tháng 7/2022 ước đạt 30,3 tỷ USD, giảm 6% so với tháng trước và tăng 3,4% so với cùng kỳ năm trước. Tính chung 7 tháng năm 2022, kim ngạch nhập khẩu hàng hóa ước đạt 215,59 tỷ USD, tăng 13,6% so với cùng kỳ năm trước. Về cơ cấu nhóm hàng nhập khẩu 7 tháng năm 2022, nhóm hàng tư liệu sản xuất chiếm nhiều nhất với 94%, tăng 0,2 điểm phần trăm so với cùng kỳ năm trước.

Về thị trường xuất, nhập khẩu hàng hóa 7 tháng năm 2022, Hoa Kỳ là thị trường xuất khẩu lớn nhất của Việt Nam với kim ngạch ước đạt 67,1 tỷ USD. Trung Quốc là thị trường nhập khẩu lớn nhất của Việt Nam với kim ngạch ước đạt 72,6 tỷ USD.

Cán cân thương mại hàng hóa: tháng Bảy ước tính xuất siêu 21 triệu USD. Tính chung 7 tháng năm 2022, cán cân thương mại hàng hóa ước tính xuất siêu 764 triệu USD (cùng kỳ năm trước nhập siêu 3,31 tỷ USD).

PHẦN 2. LÃI SUẤT VÀ TIỀN TỆ

1. Tỷ giá

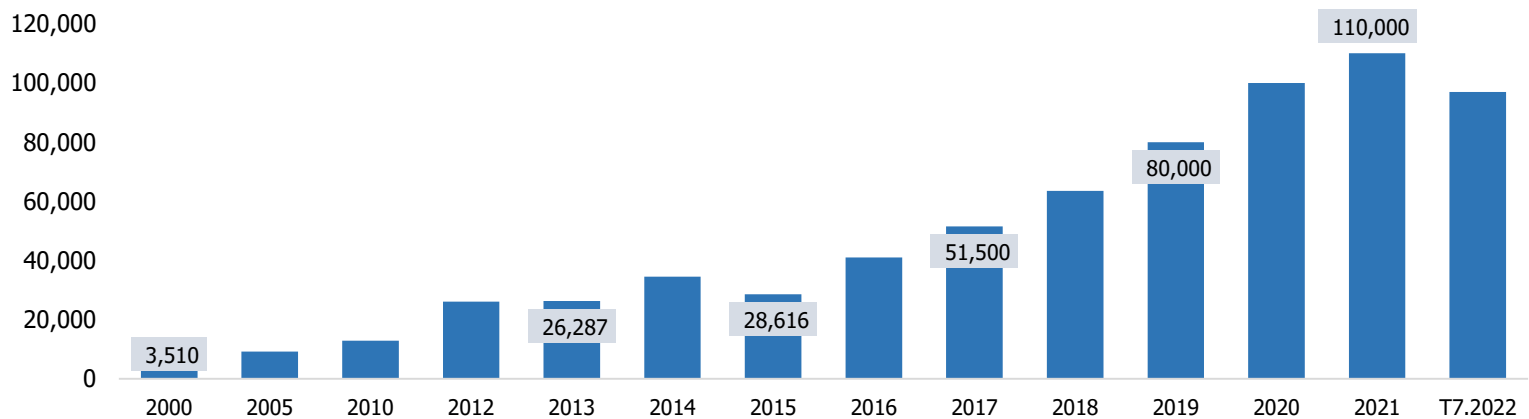


Nguồn: Wichart.vn

Chỉ số giá đô la Mỹ tháng 7/2022 tăng 0,62% so với tháng trước và tăng 1,77% so với cùng kỳ năm 2021; bình quân 7 tháng năm 2022 tăng 0,08%. Về tỷ giá VND/USD, kết thúc tháng 7, tỷ giá USD/VND ghi nhận mức tăng khoảng 2,45% so với đầu năm 2022. Không quá lớn trong hơn nửa năm, nhưng đây là mức biến động rất mạnh khi phần lớn dồn tăng trong tháng 6 và 7.

Xu hướng tăng lãi suất chưa có dấu hiệu dừng lại, sau khi tăng thêm 0,75% trong tháng 7, Fed sẽ tiếp tục tăng thêm lãi suất trong tháng 9, mức tăng được dự báo từ 0,5% - 0,75%, 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 tiếp tục hành động bán bớt \$ để bình ổn tỷ giá.

Hình. Dự Trữ Ngoại Hối (Triệu USD)

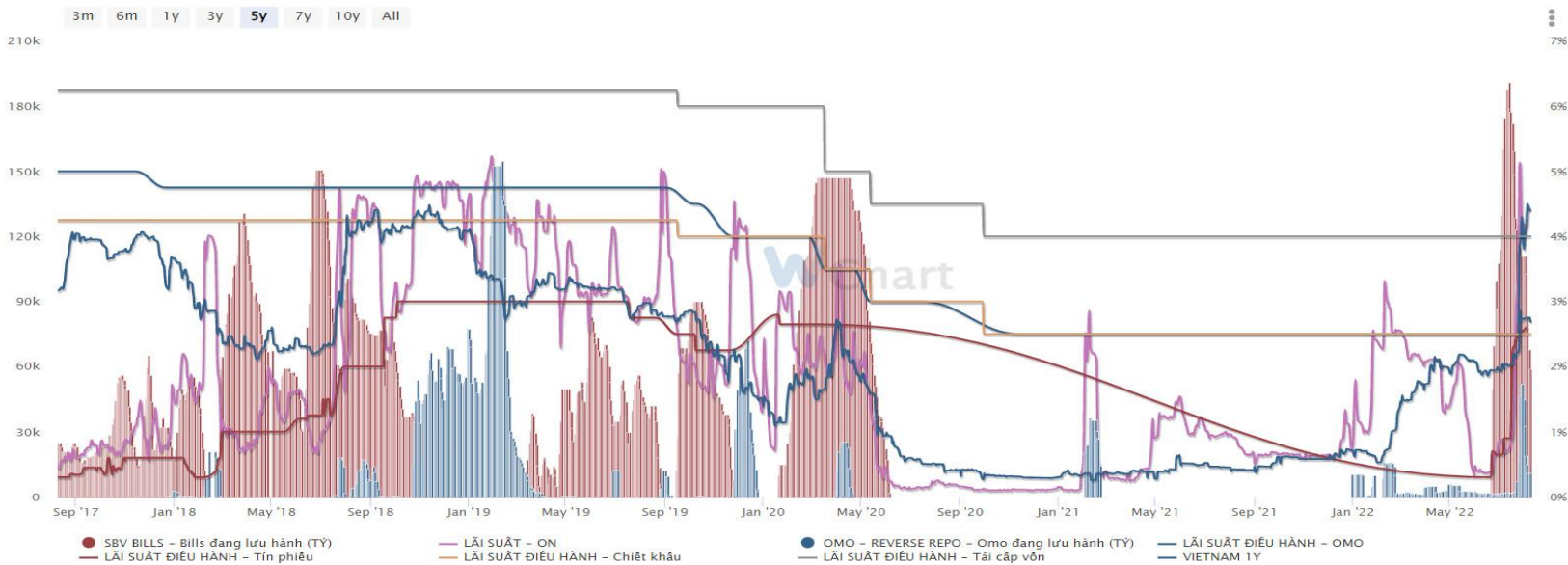


Nguồn: SBV, CSI tổng hợp

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. Ngân hàng Nhà nước (NHNN) đã phải “tiêu tốn” một lượng ngoại tệ lớn để bình ổn đợt sóng này. Ước tính trong báo cáo cập nhật của một số công ty chứng khoán gần đây đề cập đến mức độ khoảng 12-13 tỷ USD đã được bán ra.

Những can thiệp trên cho thấy sự vào cuộc quyết liệt của Nhà điều hành, đồng thời cho thấy ổn định tỷ giá USD/VND cũng là ưu tiên hàng đầu trong điều hành chính sách tiền tệ. Trên thị trường chợ đen, việc giao dịch Mua/bán USD cũng rất sôi động, tỷ giá chợ đen trong tháng 7 có lúc lên đến 1 USD đổi lấy 25.000 VND, nhưng hiện nay, với sự can thiệp của nhà điều hành, tỷ giá chợ đen đã có sự hạ nhiệt đáng kể. Cuối tháng 7, 1 USD đang được giao dịch quanh mốc 24.100 VND. Chúng tôi cho rằng nhà điều hành đang kiểm soát tỷ giá ổn định và khả năng tỷ giá USD khó tiếp tục tăng cao cho đến cuối năm 2022, mức tăng nằm trong khoảng 2,5%-3% so với đầu năm 2022.

2. Lãi suất: SBV giữ nguyên lãi suất điều hành – Vừa bơm vừa hút tiền về

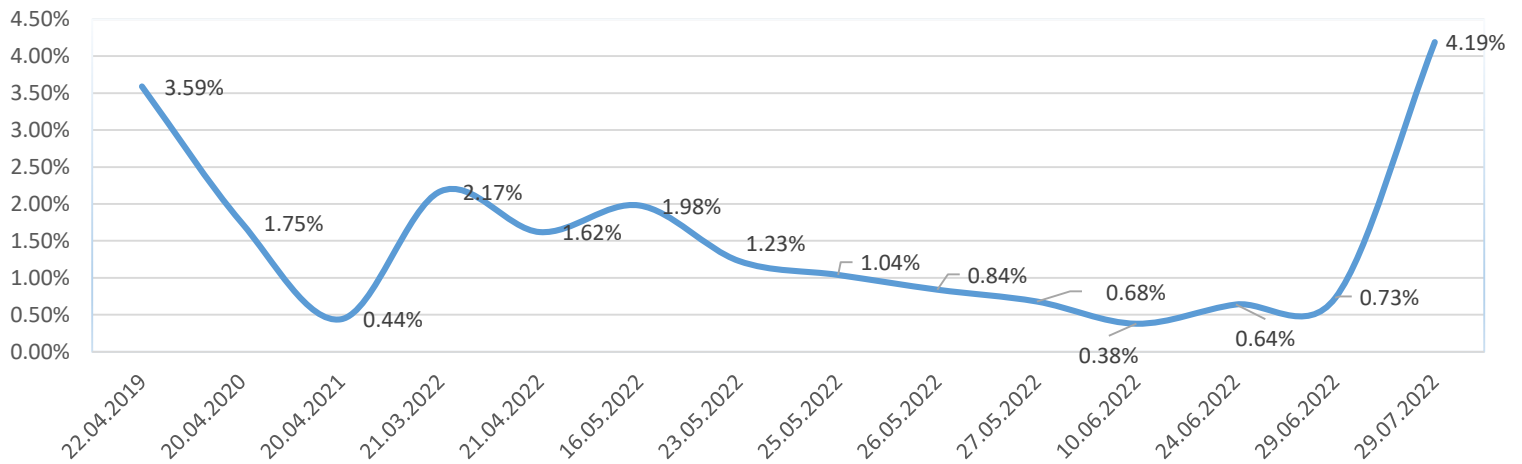


Nguồn: Wichart.vn

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. Song song với khởi động kênh tín phiếu NHNN cũng đã có động thái bơm tiền qua kênh OMO trong tuần cuối của tháng 7 vừa qua.

Hình. Lãi suất qua đêm một số thời điểm



Nguồn: SBV, CSI tổng hợp

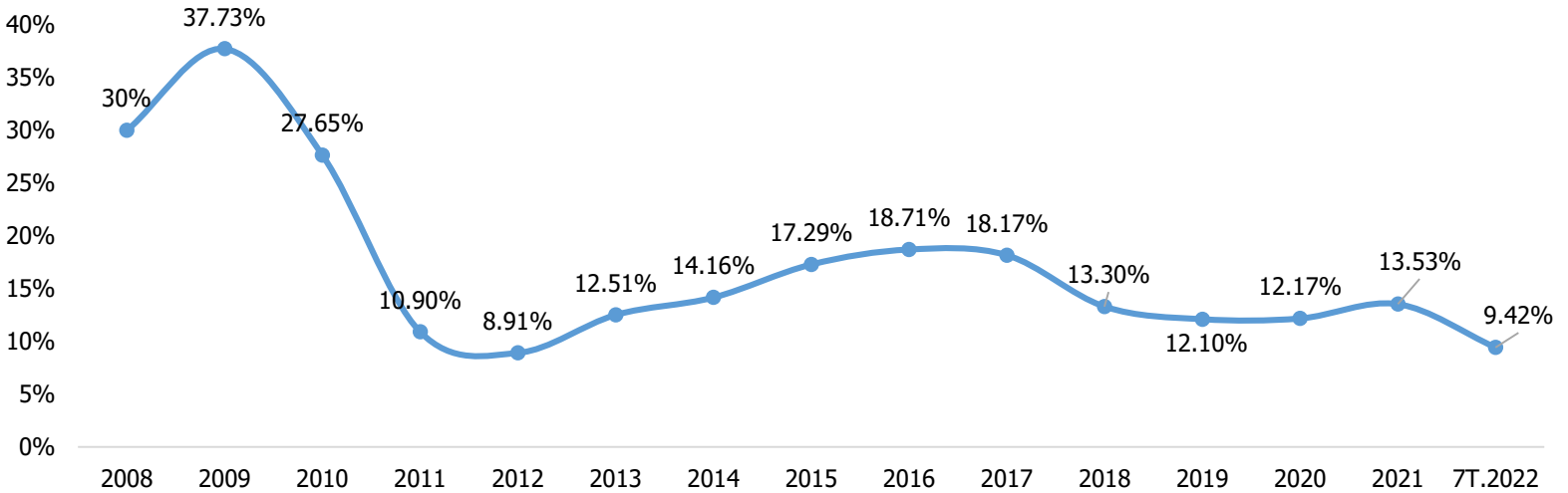
Sau khi khởi động kênh tín phiếu hút tiền về, lãi suất VND trên thị trường liên ngân hàng lập tức tăng rất nhanh và rất mạnh: từ quanh 0,73%/năm cuối tháng 6/2022 tăng vọt lên tới 4,19%/năm, cập nhật đến phiên cuối tuần này (29/7).

Tại dấu mốc ngày 22/7, Ngân hàng Nhà nước tạm ngừng hút bớt tiền về với việc ngừng phát hành tín phiếu, nhưng đảo pha sang bơm mạnh qua kênh cầm cố trên thị trường mở (OMO)... Lượng vốn bơm qua OMO liên tiếp có những phiên quy mô lớn ngay sau đó, rồi dần hạ nhiệt và chỉ còn 2.000 – 3.000 tỷ đồng/phiên gần đây. Nhưng điểm được chú ý hơn, lãi suất OMO cũng đã tăng vọt từ 2,5%/năm kéo dài hai năm qua lên gần như cố định trên 4%/năm, thậm chí phiên 5/8 đã lên 4,5%/năm.

Mặc dù vừa bơm vừa hút, song chúng ta đều có thể nhận thấy mục tiêu của nhà điều hành là hút tiền về, dấu hiệu của thắt chặt chính sách tiền tệ, xu hướng nói lỏng đã không còn. Lãi suất thực tế đã có dấu hiệu tăng, thậm chí tăng mạnh trên các kênh có sự nhạy bén với các hành động của NHNN như Tín phiếu, OMO...

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

Hình. Tăng trưởng tín dụng (%)



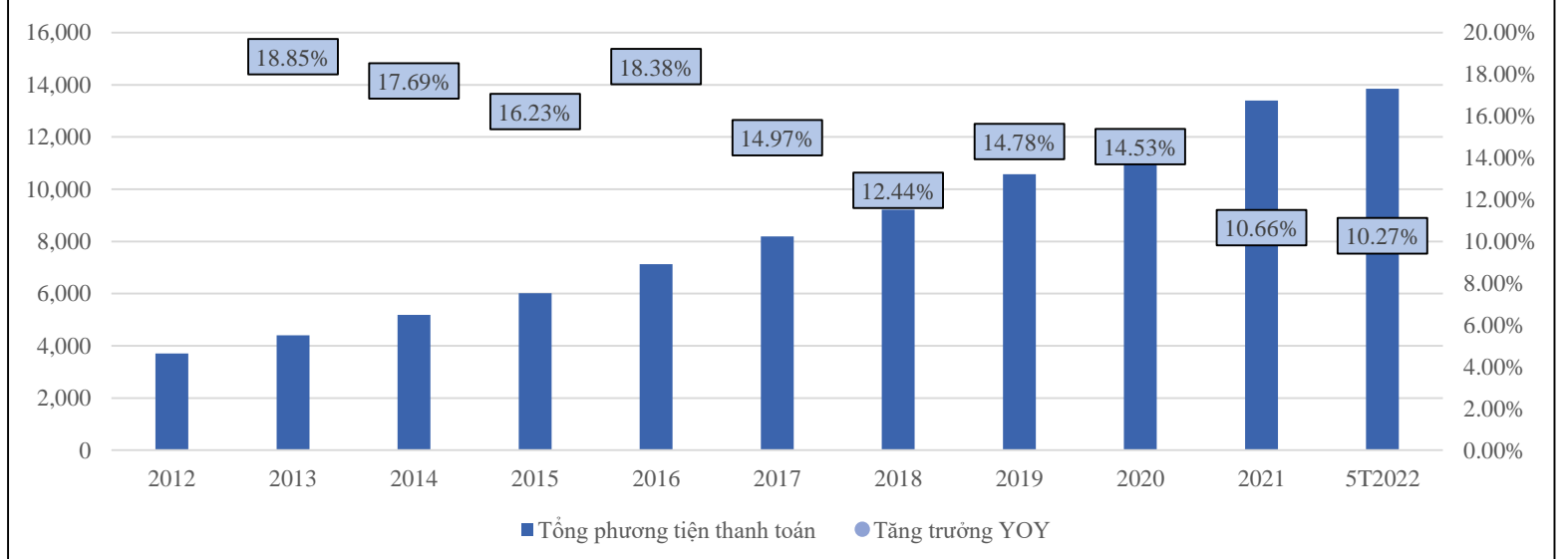
Nguồn: SBV, CSI tổng hợp

Chiều 30.7, phát biểu tại cuộc làm việc giữa Thủ tướng với các bộ, ngành về ổn định kinh tế vĩ mô, Thống đốc Ngân hàng Nhà nước Việt Nam Nguyễn Thị Hồng cho biết tăng trưởng tín dụng lũy kế từ đầu năm tới 26.7.2022 là 9,42%. Con số này trong giai đoạn từ cuối tháng 7.2021 tới 26-7-2022 là 17%. Theo Thống đốc, tỷ lệ tín dụng trên GDP của Việt Nam (GDP mới) theo đánh giá của WB là cao nhất thế giới, ở mức 124%; tỷ lệ tín dụng trên huy động vốn đã là 99%, nghĩa là huy động 100 đồng đã cho vay 99 đồng. Do đó, nếu nói room tín dụng thì có thể đẩy cuộc đua lãi suất sẽ quay trở lại.

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 Q2.2022 và đang chờ được NHNN nói room. Chúng tôi kỳ vọng tăng trưởng tín dụng cuối năm sẽ đạt khoảng 16%-18%.

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 nói room trong Q3, điều đó sẽ có tác động tích cực lên tăng trưởng tín dụng.

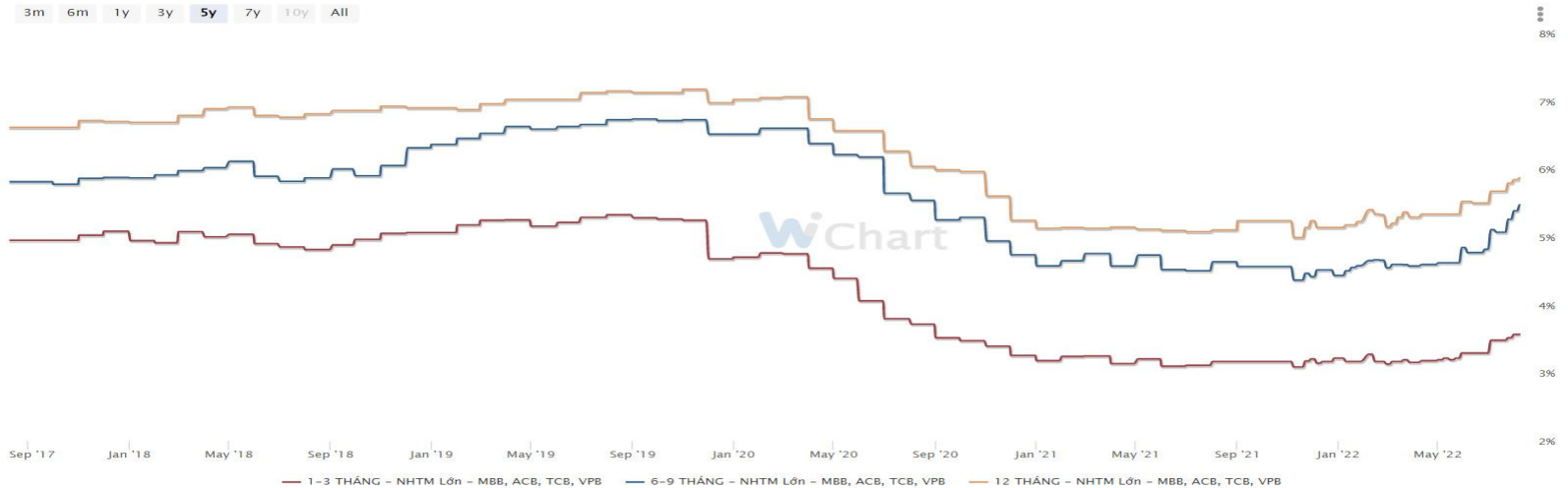
Hình. Tình hình tổng phương tiện thanh toán theo năm (nghìn tỷ VND)



Nguồn: SBV, CSI tổng hợp

Theo NHNN Việt Nam tổng phương tiện thanh toán tính đến T5.2022 đạt 13.848 triệu tỷ tăng 3.45% so với đầu năm 2021 và tăng 10.27% so với cùng kỳ. Chúng tôi dự báo kết năm 2022, cung tiền M2 tăng khoảng 15%.

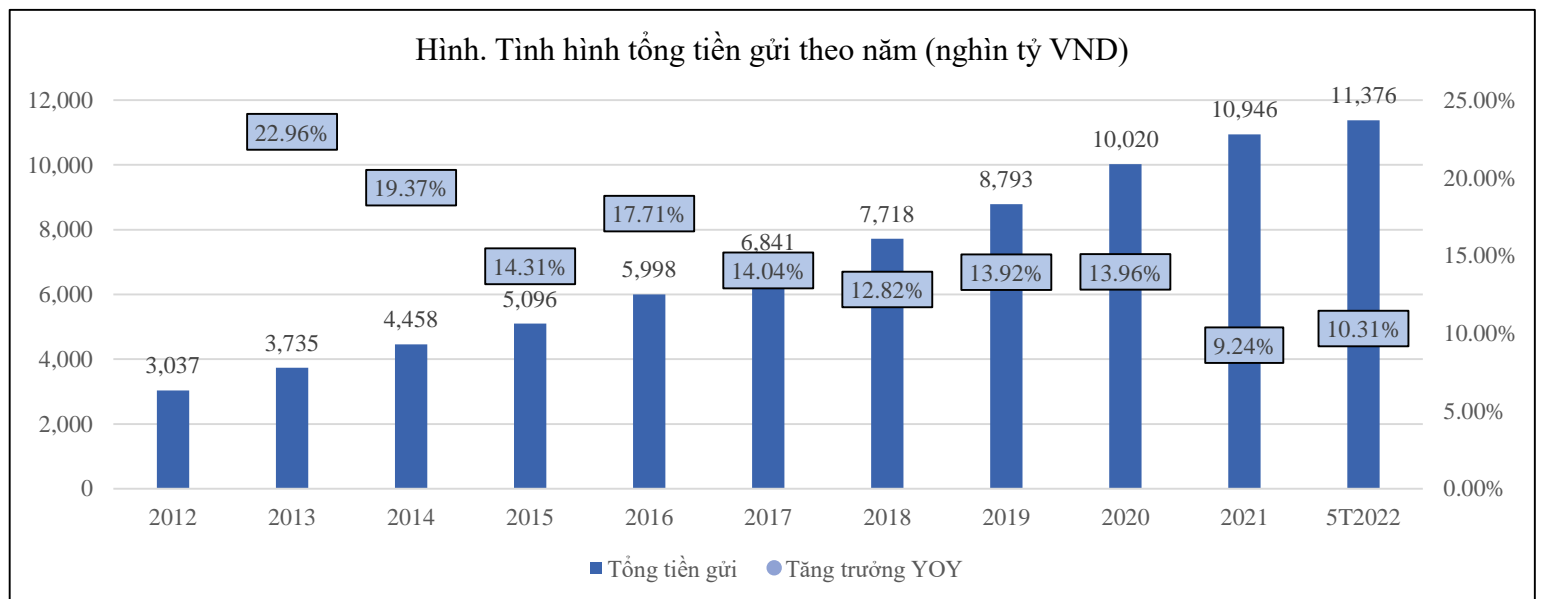
4. Lãi suất huy động có xu hướng tăng lên



Nguồn: Wichart.vn

Chưa có biến động lớn, nhưng xu hướng lãi suất huy động đang có chiều hướng tăng lên. Thậm chí đã xuất hiện cuộc đua tăng lãi suất huy động trong ngắn hạn giữa các ngân hàng. Xu hướng tăng đã mạnh mẽ xuất hiện trong tháng và tiếp tục kéo dài trong những ngày đầu tiên của tháng 8. Lãi suất tiền gửi tiết kiệm của các ngân hàng thương mại tiếp tục xu hướng tăng, với mức từ 0,1 đến 0,65% trong những ngày đầu tiên của tháng 8. Hiện tại, mức lãi suất huy động của các ngân hàng dao động 5,6%/năm đến 7,5%/năm tùy theo kỳ hạn và từng ngân hàng. Không chỉ khối tư nhân, các ngân hàng có vốn nhà nước cũng vào cuộc đua tăng lãi suất huy động. Vietcombank là ngân hàng thứ 3 trong nhóm ngân hàng TMCP nhà nước điều chỉnh tăng lãi suất thêm 0,1 - 0,2%. Trước đó, BIDV và Agribank cũng có bước điều chỉnh lãi suất tăng nhẹ 0,1% ở các kỳ hạn dài.

Ngân hàng Nhà nước (NHNN) vẫn chưa có động thái mới về việc nói thêm room tín dụng cho các nhà băng đã cận hạn mức cho vay, nhưng các ngân hàng vẫn kỳ vọng sẽ được sớm nói room tín dụng vào cuối quý này để có thể đáp ứng nhu cầu vốn của khách hàng. Trong khi chờ đợi, khả năng các ngân hàng sẽ tăng thêm lãi suất huy động để nói dư nợ tiếp tục phục vụ hoạt động cho vay.



Nguồn: SBV, CSI tổng hợp

Lãi suất huy động có xu hướng tăng dần lên qua các tháng trở lại đây, điều đó giúp tổng tiền gửi tăng mạnh trong thời gian vừa qua. Theo NHNN Việt Nam, tổng tiền gửi trong 5 tháng đầu năm 2022 đã là 13.376 triệu tỷ đồng (tăng trưởng 10,31% so với cùng kỳ), vượt qua mốc 10.946 triệu tỷ trong năm 2021.

Theo quan điểm của chúng tôi, xu hướng này khả năng sẽ còn tiếp tục kéo dài trong những tháng còn lại của năm 2022 khi lãi suất huy động đang có chiều hướng nhích dần lên qua từng tháng.

TRUNG TÂM NGHIÊN CỨU CSI

Lưu Chí Kháng
Trưởng Phòng Phân tích
Email:
khanglc@vncsi.com.vn

Bộ phận Phân tích Kinh tế Vĩ mô và Thị trường Chứng khoán

Nguyễn Phương Linh
Chuyên viên phân tích
Email: linhnp@vncsi.com.vn

Bộ phận Phân tích Ngành và Doanh nghiệp

Lê Thị Kim Huê
Phó phòng phân tích
Email: hueltk@vncsi.com.vn

Phạm Ngọc Ánh
Chuyên viên Phân tích
Email: anhpn@vncsi.com.vn

Lê Anh Tùng
Chuyên viên phân tích
Email: 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



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 CTCP CHỨNG KHOÁN KIẾN THIẾT VIỆT NAM 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
Webiste: www.vncsi.com.vn