



CSI CHỨNG KHOÁN KIẾN THIẾT VIỆT NAM
VIETNAM CONSTRUCTION SECURITIES

BÁO CÁO KINH TẾ VĨ MÔ

www.vncsi.com.vn



NHỮNG ĐIỂM NHẤN KINH TẾ VĨ MÔ 2023 MỘT VÀI DỰ BÁO TRONG 2024

Năm 2023 tiếp tục là một năm nhiều sóng gió và khó khăn của kinh tế thế giới khi phải đối mặt với một loạt thách thức, từ sụt giảm tăng trưởng tổng sản phẩm quốc nội (GDP), nợ xấu gia tăng, kim ngạch thương mại - đầu tư âm ảm và chính sách thắt chặt tiền tệ. Trong bối cảnh tình hình thế giới còn nhiều khó khăn, thách thức và đầy biến động, Việt Nam cũng là điểm sáng trong bức tranh kinh tế chung. Kinh tế vĩ mô Việt Nam 2023 cơ bản là ổn định, lạm phát, nợ công được kiểm soát, tăng trưởng được thúc đẩy, các cân đối lớn được bảo đảm. Tăng trưởng GDP năm 2023 của cả nước ước đạt 5.05%, mặc dù thấp hơn chỉ tiêu đề ra (khoảng 6.5%) nhưng vẫn cao hơn gấp đôi mức tăng GDP trung bình thế giới và thuộc nhóm các nước có tốc độ tăng trưởng cao nhất thế giới năm 2023, nâng quy mô nền kinh tế lên khoảng 430 tỷ USD...

Bước sang 2024, tình hình thế giới dự báo tiếp tục diễn biến phức tạp, khó lường; tăng trưởng kinh tế, thương mại, đầu tư toàn cầu tiếp tục xu hướng chậm lại. Tuy nhiên, nhiều tổ chức quốc tế có uy tín đánh giá cao kết quả và triển vọng của nền kinh tế Việt Nam và dự báo Việt Nam sẽ phục hồi nhanh trong năm 2024. Dự báo trung bình của các tổ chức kinh tế cho rằng tăng trưởng GDP của Việt Nam 2024 đạt 6.02%.

Những điểm nhấn KTVM nổi bật trong năm 2023:

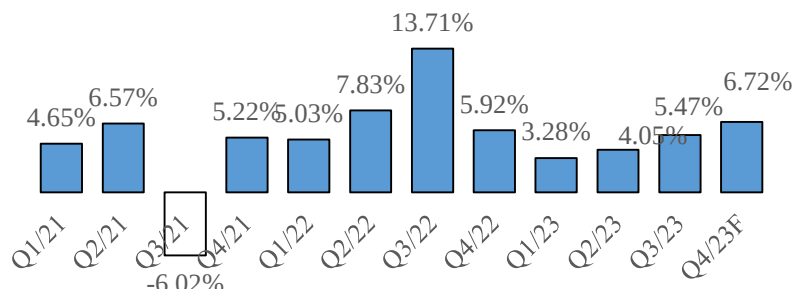
- **Tăng trưởng GDP :** Tăng trưởng kinh tế quý sau cao hơn quý trước, cả năm tăng 5.05%, thuộc nhóm tăng trưởng cao trong khu vực và thế giới.
- **Bán lẻ hàng hóa và dịch vụ duy trì tăng trưởng:** Khu vực dịch vụ tăng 6.82%, tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng tăng 9.6% .
- **Chỉ số sản xuất toàn ngành công nghiệp (IIP):** Công nghiệp phục hồi nhanh qua từng quý, cả năm tăng 3.02%
- **Kim ngạch xuất nhập khẩu:** Tổng kim ngạch xuất nhập khẩu cả năm đạt 683 tỷ USD; xuất siêu khoảng 28 tỷ USD (nhiều nhất từ trước đến nay), góp phần tăng dự trữ ngoại tệ quốc gia.
- **FDI đăng ký & thực hiện rất tích cực:** Thu hút vốn đầu tư nước ngoài đạt gần 36.6 tỷ USD, tăng 32.1% trong bối cảnh thương mại, đầu tư toàn cầu bị thu hẹp; vốn FDI thực hiện đạt gần 23.2 tỷ USD (tăng 3.5%), cao nhất từ trước đến nay.
- **CPI:** Chỉ số giá tiêu dùng bình quân năm tăng 3.25% (thấp hơn mục tiêu đề ra khoảng 4.5%).
- **Vốn đầu tư thực hiện:** Vốn đầu tư thực hiện toàn xã hội ước đạt 3,423.5 nghìn tỷ đồng, tăng 6.2% so với cùng kỳ năm trước, trong đó vốn đầu tư từ ngân sách Nhà nước đạt 625.3 nghìn tỷ và tăng 21.2%..
- **Tiền tệ:** NHNN đảo ngược chính sách - từ thắt chặt chuyển sang nới lỏng hoàn toàn từ tháng 3.
- **Lãi suất:** SBV hạ lãi suất điều hành 4 lần. Lãi suất cho vay và huy động giảm nhiệt. Lãi suất liên ngân hàng giảm mạnh. Lãi suất huy động và cho vay đều có xu hướng giảm dần (mặt bằng lãi suất giảm khoảng 2% so với cuối năm 2022)
- **Tín dụng:** Tăng trưởng tín dụng chậm, nhưng tăng tốc vào cuối năm, đạt 13.71%, sát mục tiêu 14 - 15%
- **Dự trữ ngoại hối:** Dự trữ ngoại hối của Việt Nam cuối năm 2023 ước đạt 100 tỷ USD

CẬP NHẬT VÀ DỰ BÁO KINH TẾ VĨ MÔ VIỆT NAM

1. TỔNG QUAN KTVM VIỆT NAM NĂM 2023

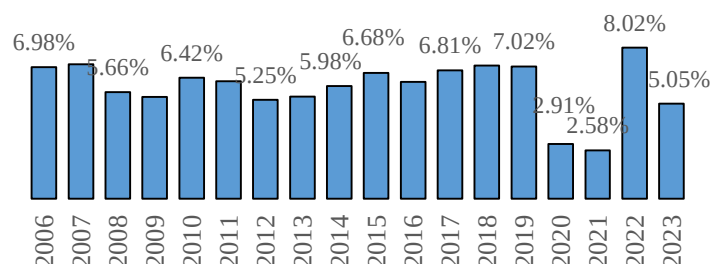
a. GDP tăng trưởng chưa đạt kỳ vọng mục tiêu

Hình. Tăng trưởng GDP quý (YoY)



Nguồn: Tổng Cục Thống kê

Hình. Tăng trưởng GDP năm

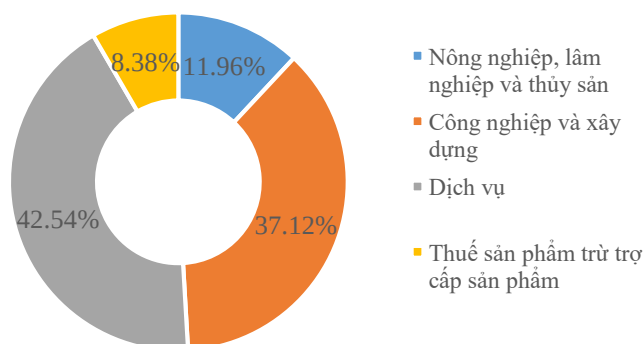


Nguồn: Tổng Cục Thống kê

Tổng sản phẩm trong nước (GDP) quý IV/2023 ước tính tăng 6.72% so với cùng kỳ năm trước, cao hơn quý IV các năm 2012-2013 và 2020-2022 và với xu hướng tích cực, quý sau cao hơn quý trước (quý I tăng 3.41%, quý II tăng 4.25%, quý III tăng 5.47%). Trong đó, khu vực nông, lâm nghiệp và thủy sản tăng 4.13%, đóng góp 7.51% vào mức tăng tổng giá trị tăng thêm toàn nền kinh tế; khu vực công nghiệp và xây dựng tăng 7.35%, đóng góp 42.58%; khu vực dịch vụ tăng 7.29%, đóng góp 49.91%.

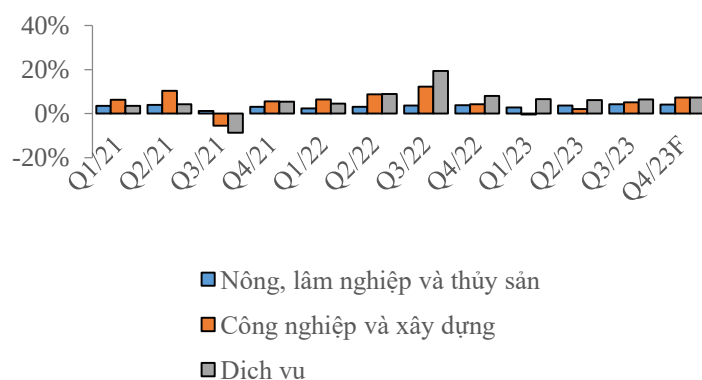
GDP năm 2023 ước tính tăng 5.05% so với năm trước, chỉ cao hơn tốc độ tăng trưởng của các năm 2020 và 2021 trong giai đoạn 2011-2023. Trong mức tăng tổng giá trị tăng thêm toàn nền kinh tế, khu vực nông, lâm nghiệp và thủy sản tăng 3.83%, đóng góp 8.84%; khu vực công nghiệp và xây dựng tăng 3.74%, đóng góp 28.87%; khu vực dịch vụ tăng 6.82%, đóng góp 62.29%.

Hình. Tỷ trọng đóng góp GDP 2023



Nguồn: Tổng Cục Thống kê

Hình. Tăng trưởng GDP phân theo khối (YoY)



Nguồn: Tổng Cục Thống kê

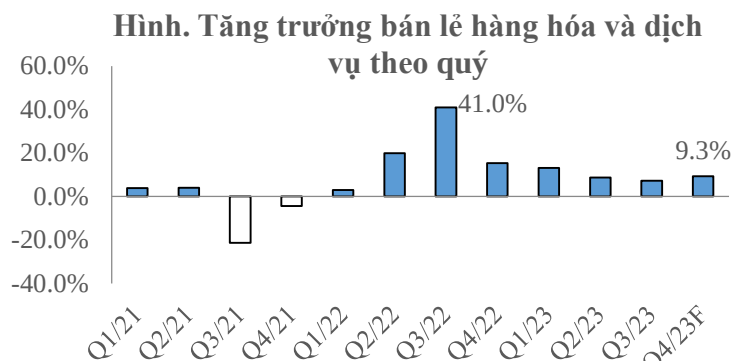
Về cơ cấu nền kinh tế năm 2023, khu vực nông, lâm nghiệp và thủy sản chiếm tỷ trọng 11.96%; khu vực công nghiệp và xây dựng chiếm 37.12%; khu vực dịch vụ chiếm 42.54%; thuế sản phẩm trừ trợ cấp sản phẩm chiếm 8.38% (Cơ cấu tương ứng của năm 2022 là 11.96%; 38.17%; 41.32%; 8.55%).

Quy mô GDP theo giá hiện hành năm 2023 ước đạt 10,221.8 nghìn tỷ đồng, tương đương 430 tỷ USD. GDP bình quân đầu người năm 2023 theo giá hiện hành ước đạt 101.9 triệu đồng/người, tương đương 4,284 USD, tăng 160 USD so với năm 2022. Năng suất lao động của toàn nền kinh tế năm 2023 theo giá hiện hành ước đạt 199.3 triệu đồng/lao động (tương đương 8,380 USD/lao động, tăng 274 USD so với năm 2022); theo giá so sánh, năng suất lao động tăng 3.65% do trình độ của người lao động được cải thiện (tỷ lệ lao động qua đào tạo có bằng, chứng chỉ năm 2023 ước đạt 27%, cao hơn 0.6 điểm phần trăm so với năm 2022).

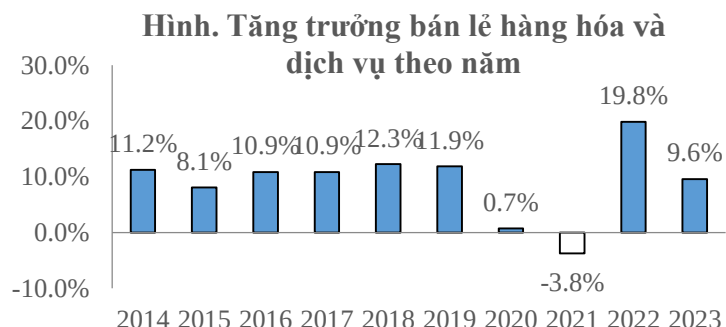
CẬP NHẬT VÀ DỰ BÁO KINH TẾ VĨ MÔ VIỆT NAM

1. TỔNG QUAN KTVM VIỆT NAM NĂM 2023

b. Bán lẻ hàng hóa và dịch vụ duy trì mức tăng trưởng cao so với năm trước



Nguồn: Tổng Cục Thống kê

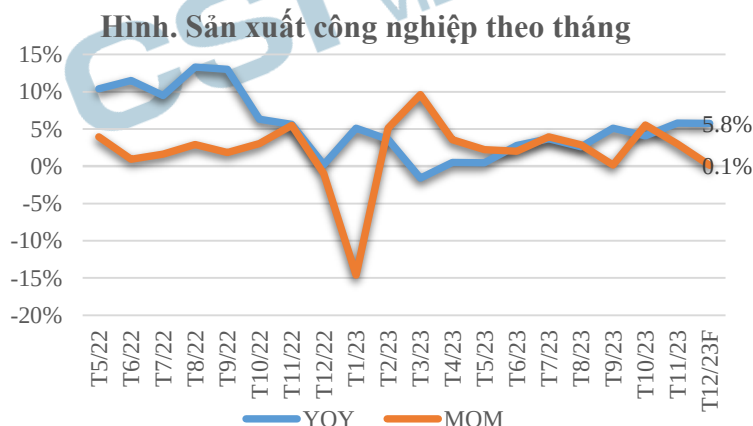


Nguồn: Tổng Cục Thống kê

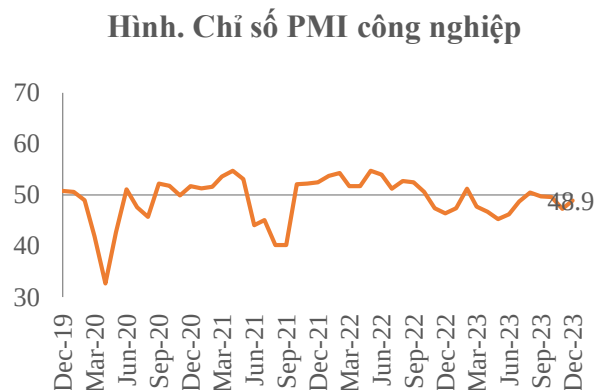
Trong quý IV/2023, tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng ước đạt 1,662.7 nghìn tỷ đồng và tăng 7.2% so với quý trước và tăng 9.3% so với cùng kỳ năm trước.

Năm 2023, tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng theo giá hiện hành ước đạt 6,231.8 nghìn tỷ đồng, tăng 9.6% so với năm trước (năm 2022 tăng 20%), nếu loại trừ yếu tố giá tăng 7.1% (năm 2022 tăng 15.8%). Trong đó: Doanh thu bán lẻ hàng hóa năm 2023 ước đạt 4,858.6 nghìn tỷ đồng, chiếm 78% và tăng 8.6% YoY. Doanh thu dịch vụ lưu trú, ăn uống năm 2023 ước đạt 673.5 nghìn tỷ đồng, chiếm 10.8% và tăng 14.7% YoY. Doanh thu du lịch lữ hành năm 2023 ước đạt 37.8 nghìn tỷ đồng, chiếm 0.6% và tăng 52.5% YoY. Doanh thu dịch vụ khác năm 2023 ước đạt 661.9 nghìn tỷ đồng, chiếm 10.6% tổng mức và tăng 10.4% YoY.

c. Sản xuất công nghiệp diễn biến theo xu hướng tích cực về cuối năm



Nguồn: Tổng Cục Thống kê



Sản xuất công nghiệp các tháng trong năm 2023 diễn biến theo xu hướng tích cực, nhất là vào các tháng cuối năm. Chỉ số sản xuất công nghiệp quý IV/2023 ước tăng 5% so với cùng kỳ năm trước, là mức tăng cao nhất so với các quý trong năm. Trong đó, sản xuất sản phẩm từ cao su, plastic tăng 25.3%; sản xuất kim loại tăng 24.2%; sản xuất giường, tủ, bàn ghế tăng 19.8%; dệt và sản xuất thuốc, hóa dược và dược liệu cùng tăng 17.8%; sản xuất sản phẩm từ kim loại đúc sẵn (trừ máy móc, thiết bị) tăng 11.9%..

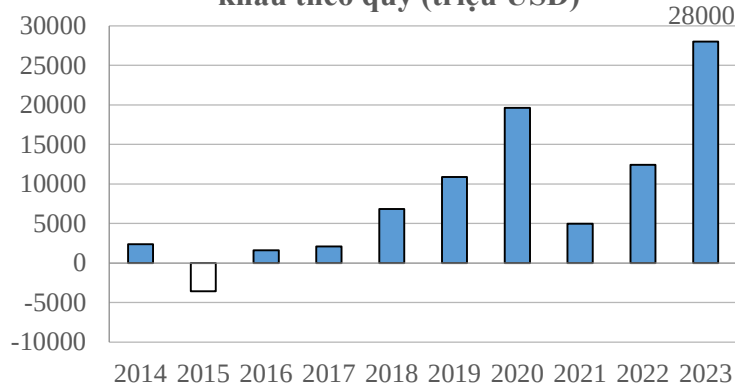
Chỉ số Nhà Quản trị Mua hàng - Manufacturing Purchasing Managers' Index (PMI) ngành sản xuất Việt Nam của S&P Global đạt 48.9 điểm trong tháng 12. Việc chỉ số PMI vẫn nằm dưới ngưỡng 50 điểm cho thấy các điều kiện kinh doanh trong ngành suy giảm tháng thứ tư liên tiếp. Tuy nhiên, nếu so với mức mức 47.3 điểm hồi tháng 11, tốc độ suy giảm của ngành sản xuất ở Việt Nam đã có dấu hiệu chậm hơn. Nhìn chung cả năm 2023, báo cáo đánh giá, sức khỏe ngành sản xuất của Việt Nam yếu trong hầu hết thời gian của năm 2023, chỉ cải thiện nhẹ trong tháng 2 và tháng 8. Kết quả chỉ số PMI trung bình của năm 2023 ở mức thấp nhất kể từ thời điểm bùng phát đại dịch COVID-19 vào năm 2020.

CẬP NHẬT VÀ DỰ BÁO KINH TẾ VĨ MÔ VIỆT NAM

1. TỔNG QUAN KTVM VIỆT NAM NĂM 2023

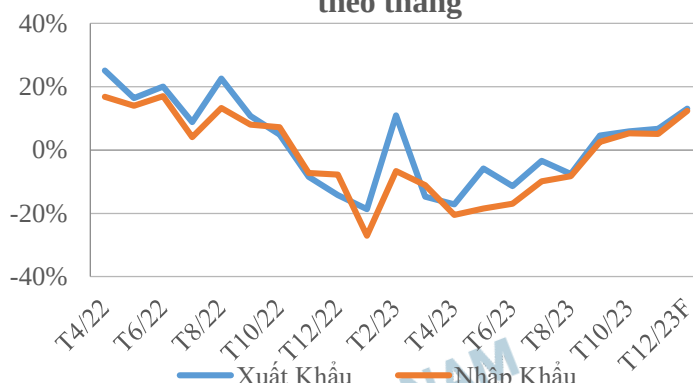
d. Xuất nhập khẩu đã có sự phục hồi về cuối năm, thặng dư thương mại lớn

Hình. Cán cân thương mại xuất nhập khẩu theo quý (triệu USD)



Nguồn: Tổng Cục Thống kê

Hình. Tăng trưởng xuất nhập khẩu theo tháng



Nguồn: Tổng Cục Thống kê

Xuất khẩu hàng hóa: Trong quý IV/2023, kim ngạch xuất khẩu ước đạt 96.5 tỷ USD, tăng 8.8% so với cùng kỳ năm trước và tăng 3.2% so với quý III năm 2023. Tính chung cả năm 2023, kim ngạch xuất khẩu hàng hóa ước đạt 355.5 tỷ USD, giảm 4.4% so với năm trước. Trong đó, khu vực kinh tế trong nước đạt 95.55 tỷ USD, giảm 0.3%, chiếm 26.9% tổng kim ngạch xuất khẩu; khu vực có vốn đầu tư nước ngoài (kể cả dầu thô) đạt 259.95 tỷ USD, giảm 5.8%, chiếm 73.1%.

Nhập khẩu hàng hóa: Trong quý IV/2023, kim ngạch nhập khẩu ước đạt 90.2 tỷ USD, tăng 8% so với cùng kỳ năm trước và tăng 6.3% so với quý III năm 2023. Tính chung cả năm 2023, kim ngạch nhập khẩu hàng hóa ước đạt 327.5 tỷ USD, giảm 8.9% so với năm trước, trong đó khu vực kinh tế trong nước đạt 117.29 tỷ USD, giảm 7.2%; khu vực có vốn đầu tư nước ngoài đạt 210.21 tỷ USD, giảm 9.8%.

Cán cân thương mại: Cán cân thương mại hàng hóa năm 2023 ước tính xuất siêu 28 tỷ USD (năm trước xuất siêu 12.1 tỷ USD), trong đó xuất siêu của một số mặt hàng: Điện thoại các loại và linh kiện 44.37 tỷ USD; gỗ và sản phẩm gỗ 11.24 tỷ USD; thủy sản 6.4 tỷ USD; máy ảnh, máy quay phim và linh kiện 5.42 tỷ USD; rau quả 3.62 tỷ USD; dây điện và cáp điện 775 triệu USD; hạt điều 451 triệu USD.

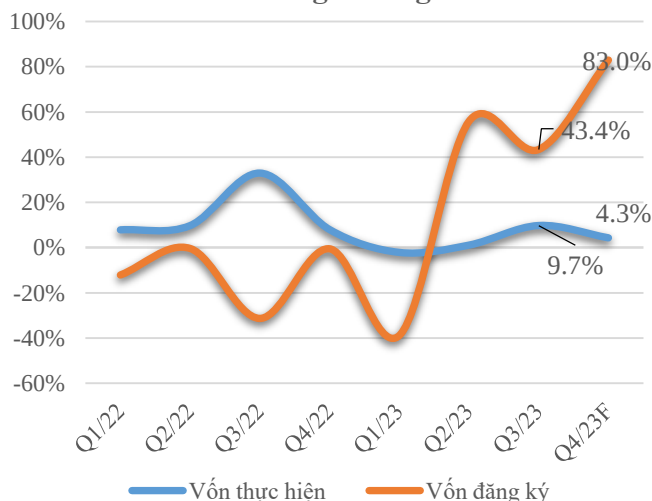
e. FDI đăng ký và thực hiện có tín hiệu rất tích cực

Tổng vốn đầu tư nước ngoài đăng ký vào Việt Nam tính đến ngày 20/12/2023 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 36.6 tỷ USD, tăng 32.1% so với năm trước.

Vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài thực hiện tại Việt Nam năm 2023 ước đạt 23.18 tỷ USD, tăng 3.5% so với năm trước. Đây là số vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài thực hiện cao nhất trong 5 năm qua. Trong đó: Công nghiệp chế biến, chế tạo đạt 19.08 tỷ USD, chiếm 82.3% tổng vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài thực hiện; sản xuất, phân phối điện, khí đốt, nước nóng, hơi nước và điều hòa không khí đạt 1.37 tỷ USD, chiếm 5.9%; hoạt động kinh doanh bất động sản đạt 1.15 tỷ USD, chiếm 4.9%.

Đầu tư của Việt Nam ra nước ngoài trong năm 2023 có 124 dự án được cấp mới giấy chứng nhận đầu tư với tổng số vốn của phía Việt Nam là 282.7 triệu USD, giảm 33.7% so với năm trước

Hình. Tăng trưởng FDI

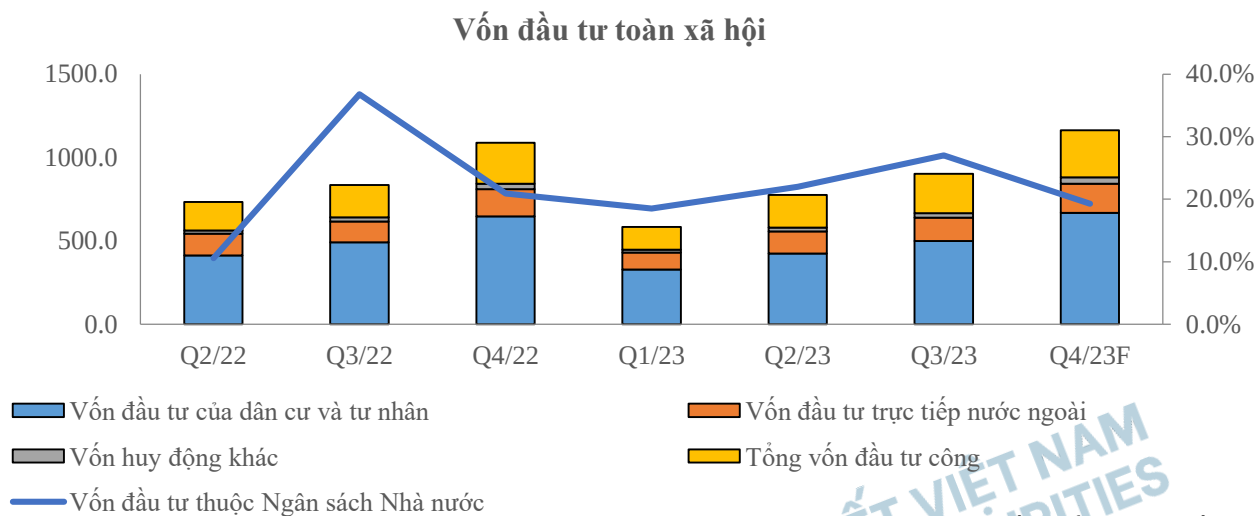


Nguồn: Tổng Cục Thống kê

CẬP NHẬT VÀ DỰ BÁO KINH TẾ VĨ MÔ VIỆT NAM

1. TỔNG QUAN KTVM VIỆT NAM NĂM 2023

f. Vốn thực hiện từ ngân sách tăng tốt so với cùng kỳ

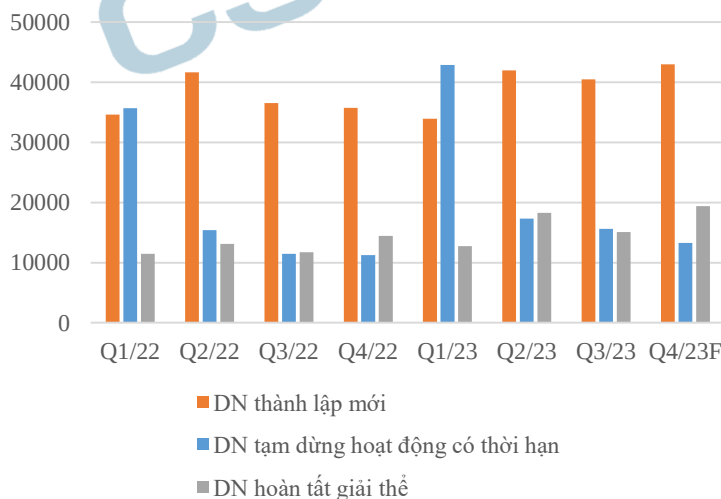


Nguồn: Tổng Cục Thống kê

Trong quý IV/2023, vốn đầu tư thực hiện toàn xã hội tăng 7.1% so với cùng kỳ năm trước (quý I tăng 3.6%; quý II tăng 5.6%; quý III tăng 7.5%). Tính chung cả năm 2023, vốn đầu tư thực hiện toàn xã hội ước đạt 3,423.5 nghìn tỷ đồng, tăng 6.2% so với cùng kỳ năm trước, trong đó vốn đầu tư từ ngân sách Nhà nước đạt 625.3 nghìn tỷ và tăng 21.2%.

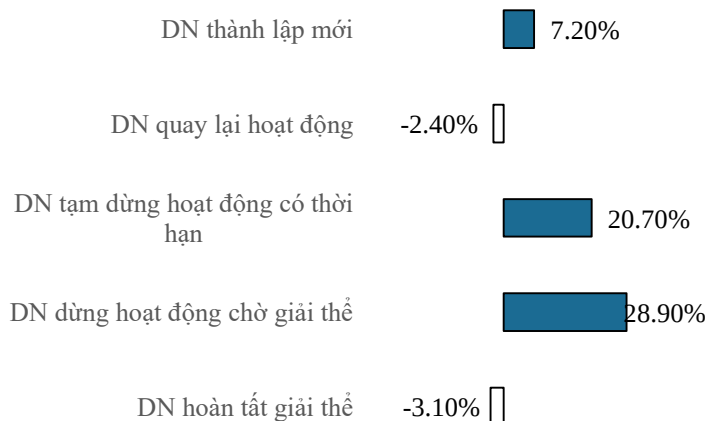
g. Doanh nghiệp đăng ký có tín hiệu hồi phục tăng trưởng

Hình. Tình hình đăng ký doanh nghiệp theo quý



Nguồn: Tổng Cục Thống kê

Hình. Tình hình đăng ký doanh nghiệp 2023 (YOY)



Nguồn: Tổng Cục Thống kê

Trong năm 2023, cả nước có 159.3 nghìn doanh nghiệp đăng ký thành lập mới với tổng số vốn đăng ký là 1,521.3 nghìn tỷ đồng và tổng số lao động đăng ký là 1,052.6 nghìn lao động, tăng 7.2% về số doanh nghiệp, giảm 4.4% về vốn đăng ký và tăng 7.3% về số lao động so với năm trước. Vốn đăng ký bình quân một doanh nghiệp thành lập mới trong năm 2023 đạt 9.6 tỷ đồng, giảm 10.8% so với năm trước.

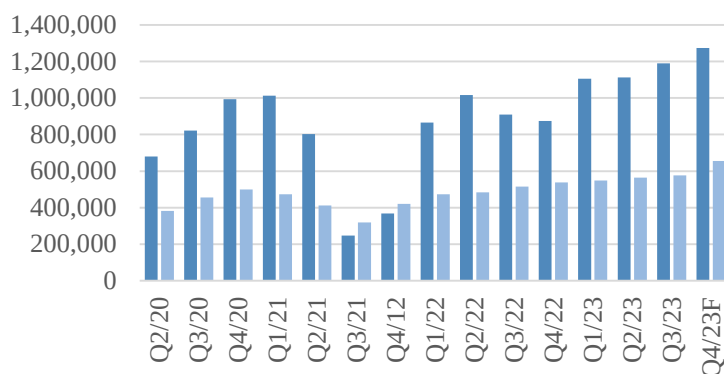
Trong năm 2023, số doanh nghiệp tạm ngừng kinh doanh có thời hạn là 89.1 nghìn doanh nghiệp, tăng 20.7% so với năm 2022; 65.5 nghìn doanh nghiệp ngừng hoạt động chờ làm thủ tục giải thể, tăng 28.9%; 18 nghìn doanh nghiệp hoàn tất thủ tục giải thể, giảm 3.1%. Bình quân một tháng có 14.4 nghìn doanh nghiệp rút lui khỏi thị trường.

CẬP NHẬT VÀ DỰ BÁO KINH TẾ VĨ MÔ VIỆT NAM

1. TỔNG QUAN KTVM VIỆT NAM NĂM 2023

h. Vận tải hành khách và hàng hóa đều tăng trưởng mạnh trong năm 2023

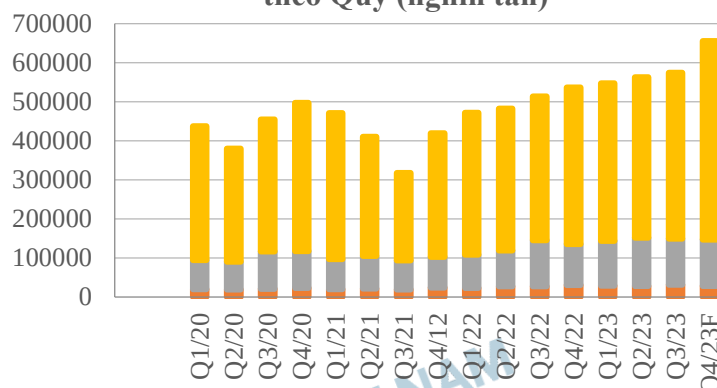
Vận tải Hành khách - Hàng hoá



■ HÀNH KHÁCH (nghìn hk) ■ HÀNG HÓA (nghìn tấn)

Nguồn: Tổng Cục Thống kê

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



■ Đường biển ■ Đường thủy nội địa ■ Đường bộ

Nguồn: Tổng Cục Thống kê

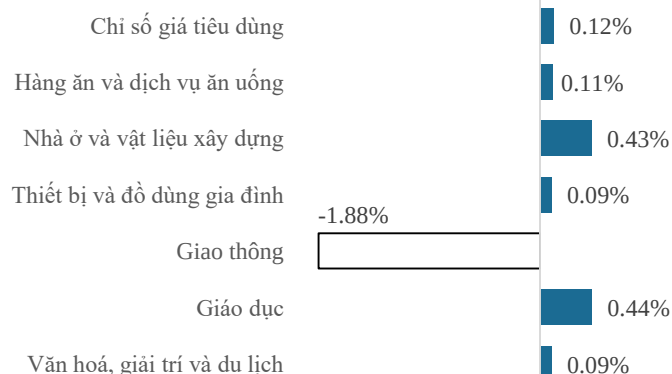
Quý IV/2023, vận tải hành khách tăng 10.1% về vận chuyển và tăng 17.9% về luân chuyển so với cùng kỳ năm trước; vận tải hàng hoá tăng 17% về vận chuyển và tăng 7.9% về luân chuyển. Tính chung năm 2023, vận chuyển hành khách tăng 12.3% và luân chuyển tăng 24.2% so với năm trước; vận chuyển hàng hóa tăng 15.4% và luân chuyển tăng 10.8%.

Tính chung năm 2023, vận tải hành khách ước đạt 4,679.3 triệu lượt khách vận chuyển, tăng 12.3% so với năm trước và luân chuyển đạt 246.8 tỷ lượt khách.km, tăng 24.2% do lượng khách quốc tế đến Việt Nam tăng trở lại. Trong đó, vận tải trong nước ước đạt 4,663.7 triệu lượt khách vận chuyển, tăng 12.1% so với năm trước và 200.4 tỷ lượt khách.km luân chuyển, tăng 10.3%; vận tải ngoài nước ước đạt 15.6 triệu lượt khách vận chuyển, gấp 2.8 lần và 46.4 tỷ lượt khách.km luân chuyển, gấp 2,7 lần. Vận tải hành khách năm 2023 nhìn chung đã phục hồi gần bằng với mức sản lượng năm 2019 (vận chuyển hành khách bằng 92.5% và luân chuyển bằng 99.7%).

i. Lạm phát được kiểm soát theo mục tiêu đề ra

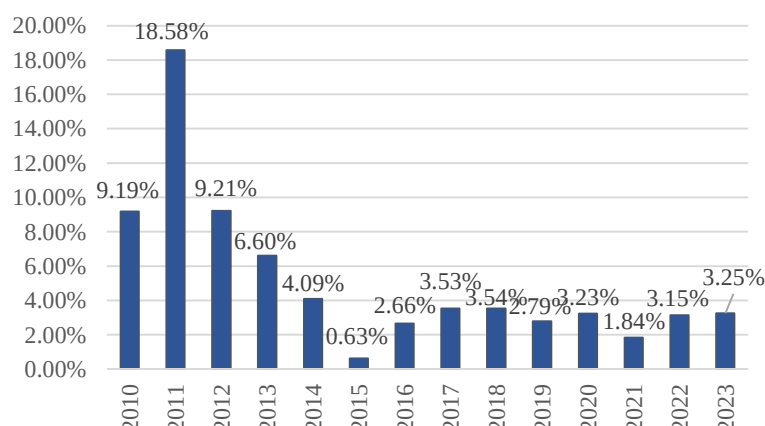
Hình. Chỉ số giá tiêu dùng MoM tháng

12



Nguồn: Tổng Cục Thống kê

Tăng trưởng CPI



Một số địa phương thực hiện tăng giá dịch vụ y tế theo Thông tư số 22/2023/TT-BYT, tăng học phí theo Nghị định số 81/2021/NĐ-CP, giá điện sinh hoạt tăng do Tập đoàn Điện lực Việt Nam điều chỉnh mức giá bán lẻ điện bình quân và giá gạo trong nước tiếp tục tăng theo giá gạo xuất khẩu là những nguyên nhân chính làm chỉ số giá tiêu dùng (CPI) tháng 12/2023 tăng 0.12% so với tháng trước. So với cùng kỳ năm trước, CPI tháng Mười Hai tăng 3.58%.

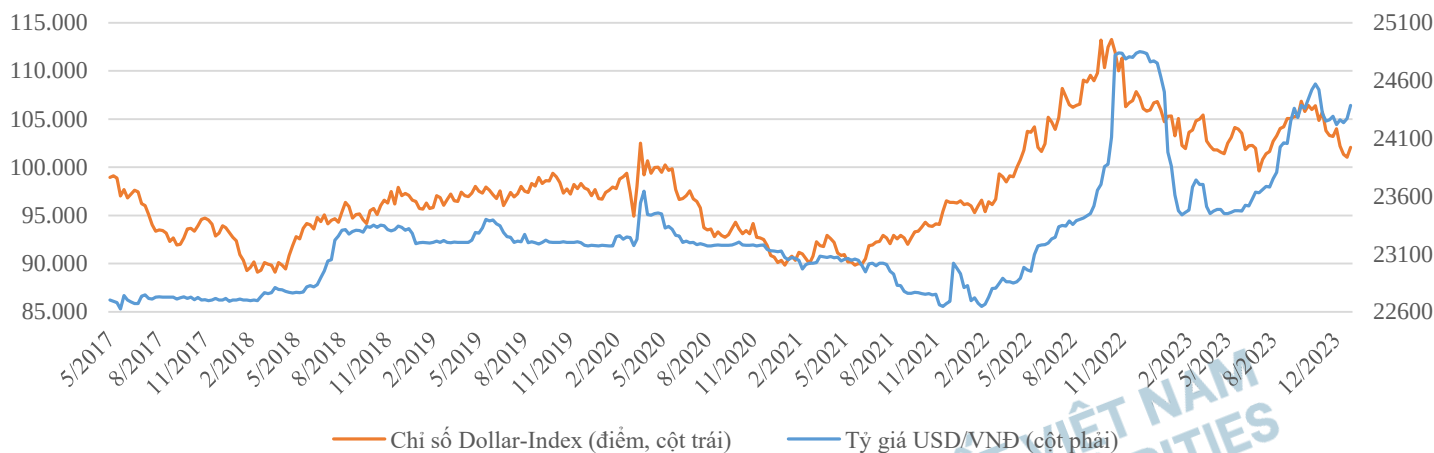
CPI bình quân quý IV/2023 tăng 3.54% so với quý IV/2022. Tính chung cả năm 2023, CPI tăng 3.25% so với năm trước, đạt mục tiêu Quốc hội đề ra.

CẬP NHẬT VÀ DỰ BÁO KINH TẾ VĨ MÔ VIỆT NAM

2. CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ NĂM 2023 – NỔI LÔNG

a. Tỷ giá – VND mất giá vừa phải so với USD

Tỷ giá USD/VND và Chỉ số Dollar-Index

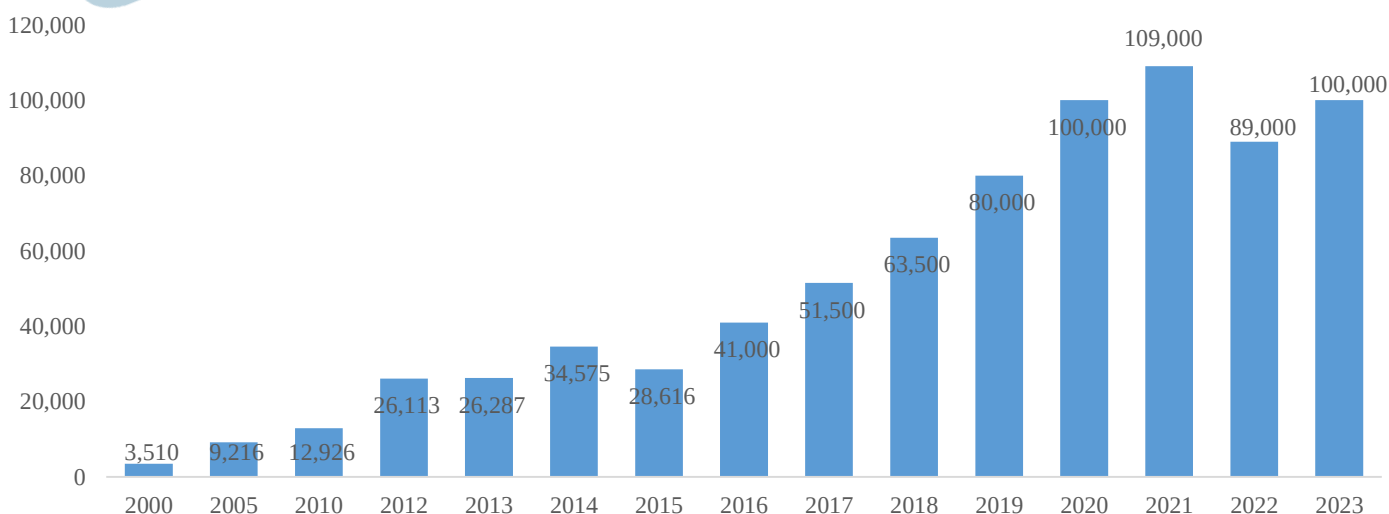


Nguồn: CSI tổng hợp

Chỉ số giá đô la Mỹ tháng 12/2023 đóng cửa ở mức 102.064, giảm 1.205 điểm so với năm 2022, tương ứng với mức giảm 1.175 trong năm 2023. Nhìn chung chỉ số Dollar Index đang bước vào quá trình điều chỉnh sau quá trình tăng mạnh lãi suất của Fed. Xu hướng điều chỉnh sẽ tiếp tục kéo dài trong năm 2024 khi kỳ vọng Fed sẽ bắt đầu nới lỏng dần chính sách tiền tệ.

Tỷ giá USD/VND đóng cửa năm 2023 ở mức 24,385 tăng 775 VND so với cuối năm 2022, tương ứng với mức tăng +3.28% trong năm 2023. Sự trái ngược về chính sách lãi suất giữa Fed và SBV là nguyên nhân khiến VND mất giá so với USD.

Dự Trữ Ngoại Hối (Triệu USD)



Nguồn: Fiin, CSI tổng hợp

Sau khi bán ròng khoảng (21-25) tỷ USD trong năm 2022, tương đương khoảng (19-23%) lượng dự trữ ngoại hối thì NHNN đã có những động thái mua ròng USD trong những tháng đầu năm 2023. NHNN đã mua tỷ 4 tỷ USD trong quý I, thêm khoảng 2 tỷ trong tháng 4 và tháng 5 đưa dự trữ lên mốc 95 tỷ USD ở thời điểm kết thúc quý III/2024. Tỷ giá USD/VND có xu hướng tăng lên trong những tháng gần đây nên SBV không có động thái mua thêm USD trong quý III.

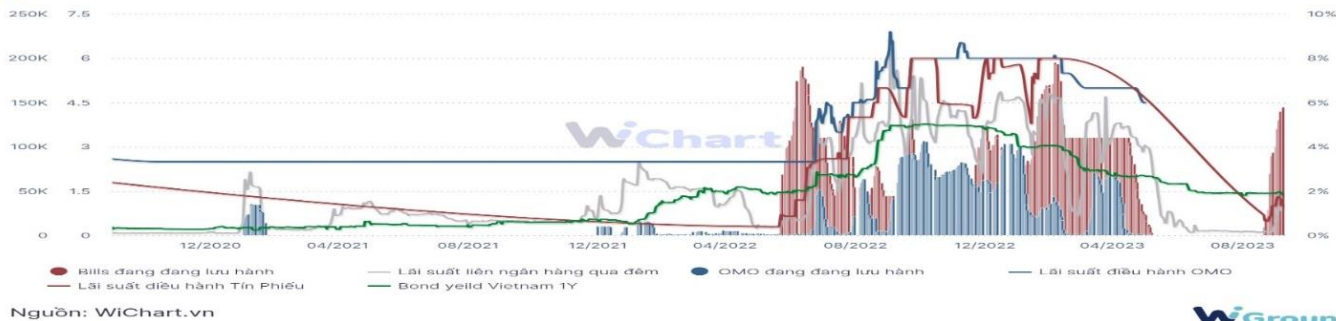
Theo Quỹ Tiền tệ Quốc tế (IMF), dự trữ ngoại hối của Việt Nam cuối năm 2023 là 100 tỷ USD và sẽ tăng 10% lên mốc 110 tỷ USD trong năm 2024.

CẬP NHẬT VÀ DỰ BÁO KINH TẾ VĨ MÔ VIỆT NAM

2. CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ NĂM 2023 – NÓI LỎNG

b. Lãi suất: SBV giảm lãi suất điều hành 4 lần trong 2023

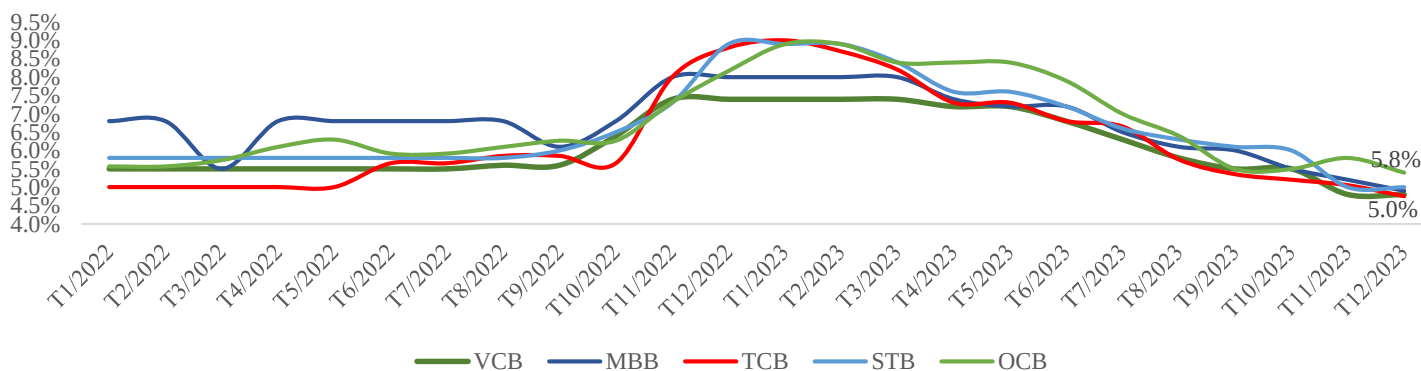
Thanh khoản hệ thống



Nguồn: Wichart.vn

Sau 2 lần tăng lãi suất trong năm 2022 (tháng 9 và tháng 10, mỗi lần tăng 1%) thì bước sang 2023, bước ngoặt chính sách đã xuất hiện trong chính sách tiền tệ của NHNN (SBV). Từ tháng 3/2023 đến tháng 6/2023, Ngân hàng Nhà nước Việt Nam (SBV) đã điều chỉnh giảm 4 lần các mức lãi suất với mức giảm từ 0.5% đến 2%/năm. Cụ thể: (1) Giảm 1.5%/năm lãi suất tái cấp vốn và lãi suất chiết khấu, giảm 2%/năm lãi suất cho vay qua đêm trong thanh toán điện tử liên ngân hàng và cho vay bù đắp thiếu hụt vốn trong thanh toán bù trừ của NHNN đối với TCTD; (2) Giảm 0.5% đến 1.25%/năm lãi suất tối đa tiền gửi bằng đồng Việt Nam kỳ hạn dưới 6 tháng; (3) Giảm 1.5%/năm mức lãi suất cho vay ngắn hạn tối đa bằng đồng Việt Nam của tổ chức tín dụng đối với khách hàng vay để đáp ứng nhu cầu vốn phục vụ một số lĩnh vực, ngành kinh tế. SBV đã điều chỉnh giảm lãi suất 4 lần vào các ngày 15/03/2023, 03/04/2023, 25/05/2023 và 19/06/2023.

Lãi suất huy động 12 tháng



Các mức lãi suất điều hành hiện tại vào cuối năm 2023 như sau: Lãi suất cho vay qua đêm trong thanh toán điện tử liên ngân hàng và cho vay bù đắp thiếu hụt vốn trong thanh toán bù trừ của SBV đối với TCTD là 5%/năm; lãi suất tái cấp vốn 4.5%/năm; lãi suất tái chiết khấu 3.0%/năm; lãi suất tối đa áp dụng đối với tiền gửi có kỳ hạn từ 1 tháng đến dưới 6 tháng 4.75%/năm; lãi suất tối đa đối với tiền gửi bằng đồng Việt Nam tại Quỹ tín dụng nhân dân, Tổ chức tài chính vi mô 5.25%/năm; lãi suất cho vay ngắn hạn tối đa bằng đồng Việt Nam của TCTD đối với khách hàng vay để đáp ứng nhu cầu vốn phục vụ một số lĩnh vực, ngành kinh tế 4.0%/năm; lãi suất cho vay ngắn hạn tối đa bằng đồng Việt Nam của Quỹ tín dụng nhân dân và Tổ chức tài chính vi mô 5.0%/năm.

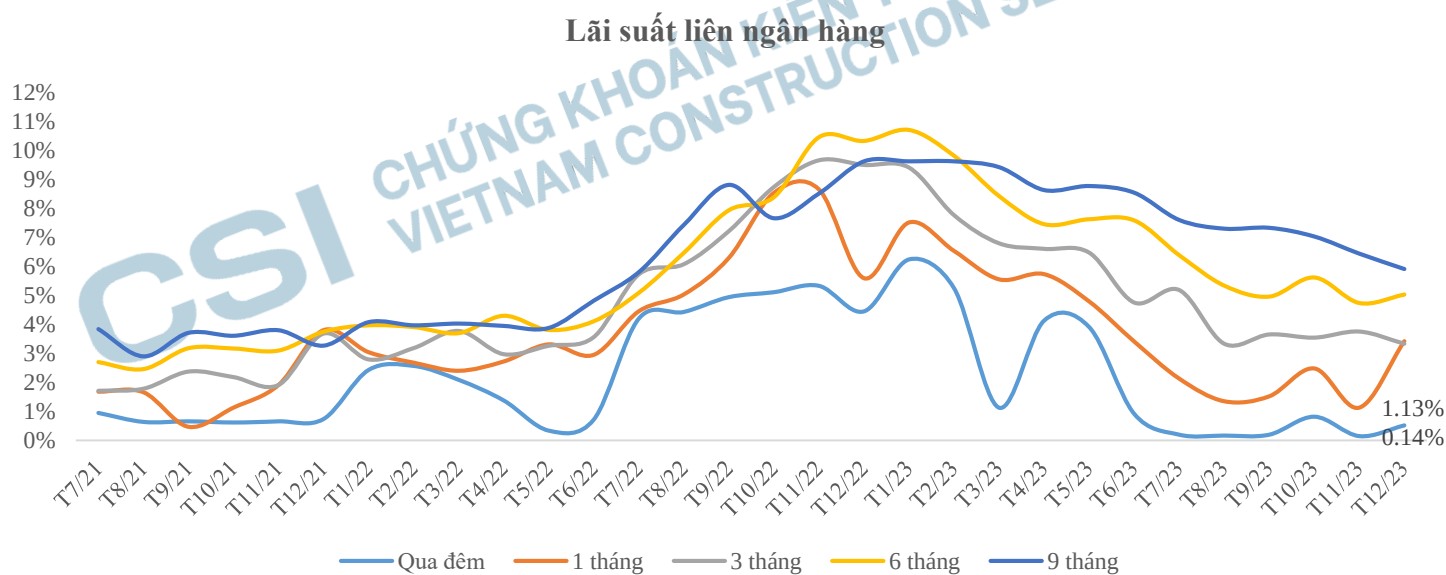
CẬP NHẬT VÀ DỰ BÁO KINH TẾ VĨ MÔ VIỆT NAM

2. CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ NĂM 2023 – NỔI LỎNG

Lãi suất cho vay qua đêm lập tức biến động theo chiều hướng giảm khi SBV điều hành hạ lãi suất cho vay thông qua thị trường liên ngân hàng, cho vay qua đêm giảm mạnh từ mức 4.2% vào tháng 4/2023 xuống còn 0.14% khi kết thúc năm 2023. Các mức kỳ hạn khác cũng liên tục giảm mạnh từ tháng 4/2023 đến hết năm 2023 như 1 tháng giảm từ 5.73% xuống 3.43%, 3 tháng giảm từ 6.6% xuống 3.33%, 6 tháng giảm từ 7.45% xuống 5.02%, 9 tháng giảm từ 8.62% xuống 5.9%.

c. Thanh khoản dồi dào, SBV tái khởi động kênh tín phiếu trong tháng 9 và kết thúc trong tháng 11

Chính sách thắt chặt tiền tệ với hành động đáng chú ý đầu tiên của SBV đó là phát hành tín phiếu ngày 21/06/2022. Quá trình này kéo dài đến hết tháng 11/2023 thì dừng hẳn. Sau đó khoảng hơn 2 tháng nghỉ ngơi, SBV lại tái khởi động kênh hút tiền trong những ngày đầu tiên của tháng 2 (03/02/2023), duy trì cho đến đầu tháng 3 (01/03/2023) thì chấm dứt. Tuy nhiên việc thanh khoản dồi dào, cộng với việc tỷ giá biến động mạnh trong tháng 8 và tháng 9, SBV đã tái khởi động lại kênh tín phiếu trong tháng 9 (21/09.2023) nhằm hạ nhiệt tỷ giá và tăng lãi suất liên ngân hàng, tránh việc đầu cơ tỷ giá.



Nguồn: SBV, CSI tổng hợp

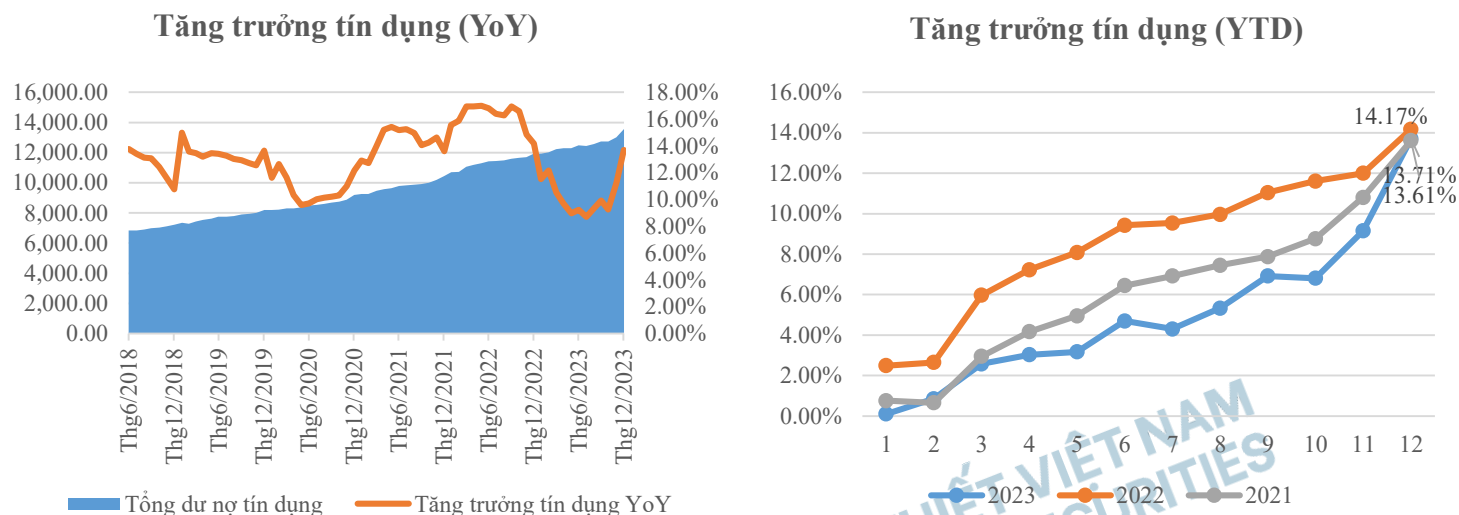
SBV khởi động lại kênh tín phiếu vào ngày 21/09/2023 với việc phát hành tín phiếu 9,995 tỷ đồng, lãi suất trúng thầu đạt 0.69%/năm, kỳ hạn 28 ngày. Đến ngày 09/11/2023 thì SBV ngưng phát hành tín phiếu để hút tiền về. Tính đến ngày 06/12/2023 thì toàn bộ lượng tiền SBV hút về đã đáo hạn và quay trở lại hệ thống ngân hàng.

Việc phát hành tín phiếu hút tiền về lập tức đã tác động đến lãi suất liên ngân hàng. Thực tế, sau khi SBV hành động, lãi suất liên ngân hàng đã tăng lên trong tháng 9 và tháng 10. Lãi suất liên ngân hàng qua đêm (kỳ hạn chiếm hơn 90% giá trị giao dịch) đã tăng lên 1.32% trong ngày 05/10/2023, từ mức thấp 0.19% vào cuối tháng 9. Tuy nhiên, khi lượng tiền đáo hạn quay trở lại hệ thống, lãi suất liên ngân hàng các kỳ hạn đã giảm xuống. Kết thúc tháng 12, lãi suất qua đêm là 0.14% thấp nhất của năm 2023.

CẬP NHẬT VÀ DỰ BÁO KINH TẾ VĨ MÔ VIỆT NAM

2. CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ NĂM 2023 – NÓI LỎNG

d. Tăng trưởng tín dụng vẫn đang ở mức thấp, nhưng đã có sự bứt phá về cuối năm



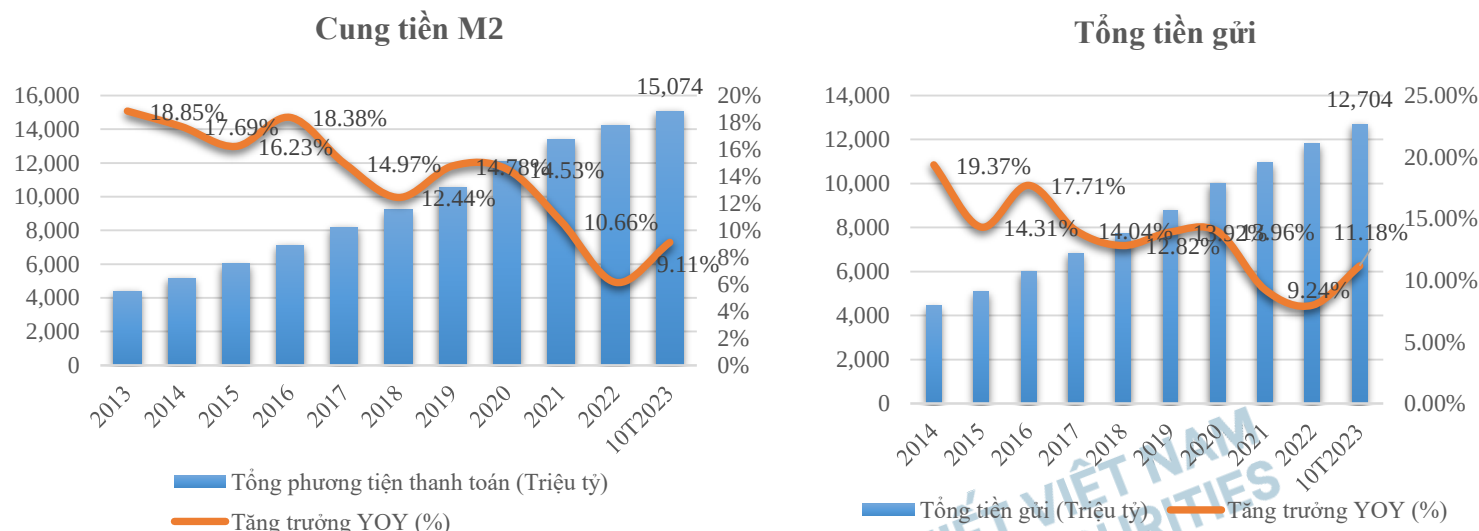
Nguồn: SBV, CSI tổng hợp

Năm 2023, Ngân hàng Nhà nước đặt mục tiêu tăng trưởng tín dụng 14-15%, cao hơn năm 2022 và có điều chỉnh linh hoạt theo diễn biến thị trường. Tuy nhiên, đến hết tháng 11, tăng trưởng tín dụng vẫn rất thấp, chỉ đạt 9.15%. Song những ngày cuối cùng của tháng 12, tốc độ tăng trưởng tín dụng bất ngờ bứt phá mạnh. Cụ thể tính đến cuối năm 2023, tổng dư nợ tín dụng đạt 13.56 triệu tỷ đồng, tăng 13.71% so với năm 2022, gần đạt mục tiêu tăng trưởng 14-15% đã đặt ra.

CẬP NHẬT VÀ DỰ BÁO KINH TẾ VĨ MÔ VIỆT NAM

2. CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ NĂM 2023 – NÓI LỎNG

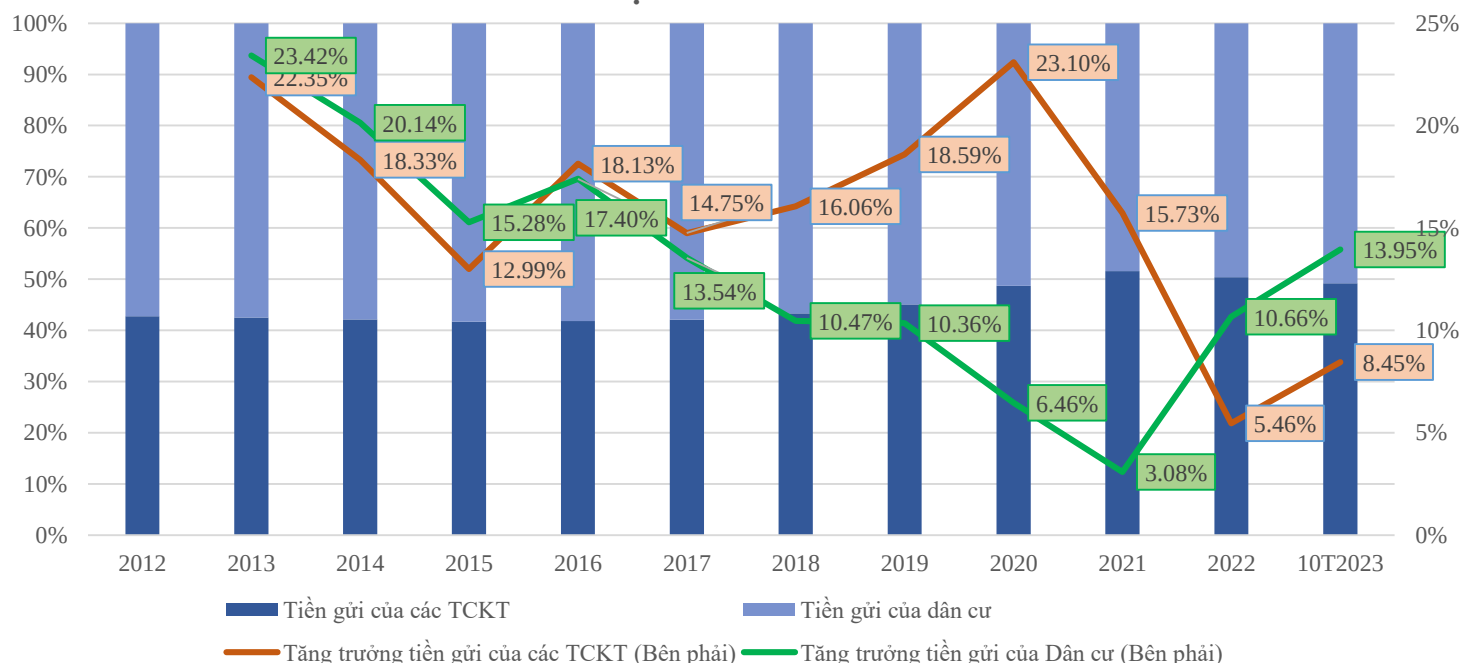
e. Cung tiền M2 tăng trưởng thấp so với cùng kỳ



Nguồn: GSO, SBV, CSI tổng hợp

Tốc độ tăng trưởng cung tiền tiếp tục chậm theo số liệu thống kê tính đến tháng 10/2023. Tính tới tháng 10/2023, cung tiền M2 đạt 15.074 triệu tỷ VND, tăng 9.11% so với cùng kỳ và tăng 5.96% so với cuối năm 2022. Mặc dù tăng trưởng thấp, nhưng trong tháng 10 tốc độ tăng trưởng có phần mạnh hơn so với các tháng trước đó. Điều đáng chú ý là tổng tiền gửi đang có xu hướng tăng cao hơn so mức tăng cung tiền, với mức tăng 11.18% so với cùng kỳ tính đến tháng 10 (tổng tiền gửi đạt 12.74 triệu tỷ). Tuy nhiên, trong mức tổng tiền gửi lại đang có sự trải chiều diễn ra giữa các tổ chức kinh tế và dân cư. Trong 10 tháng đầu năm, số dư tiền gửi của tổ chức kinh tế tại các ngân hàng tăng 8.45%, trong khi nguồn tiền gửi dân cư tăng mạnh tới 13.95%.

TỶ TRỌNG GIỮA TIỀN GỬI CỦA CÁC TCKT VÀ TIỀN GỬI CỦA DÂN CƯ CÙNG TỐC ĐỘ TĂNG TRƯỞNG THEO NĂM



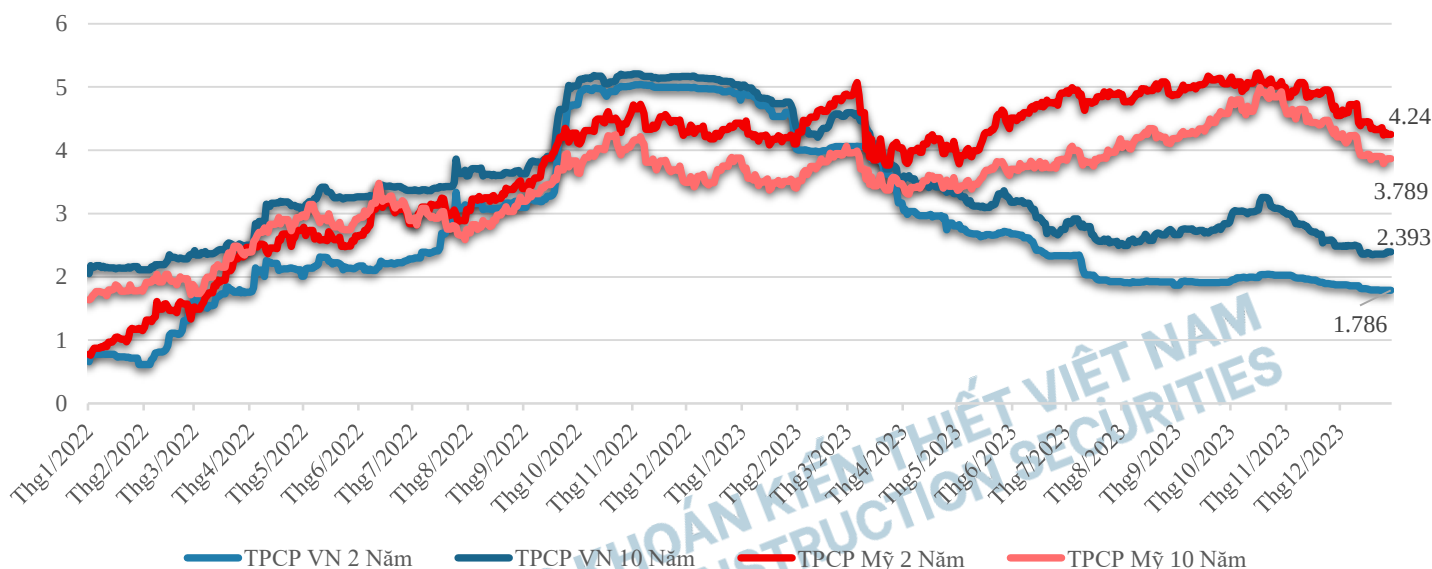
Nguồn: GSO, SBV, CSI tổng hợp

CẬP NHẬT VÀ DỰ BÁO KINH TẾ VĨ MÔ VIỆT NAM

2. CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ NĂM 2023 – NÓI LỎNG

f. Lợi suất trái phiếu VND có chiều hướng tăng – Thu hẹp chênh lệch lãi suất giữa USD -VND

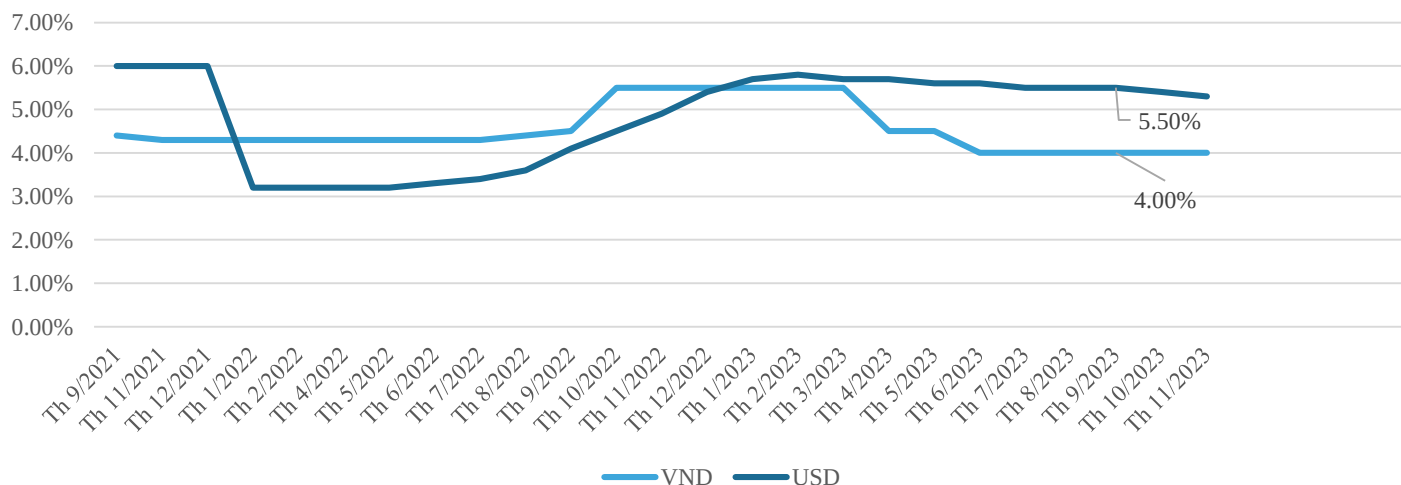
Lợi suất trái phiếu chính phủ (%)



Nguồn: GSO, SBV, CSI tổng hợp

Lợi suất trái phiếu chính phủ tiếp tục sụt giảm ở các mức kỳ hạn 2 năm và 10 năm. So sánh với lợi suất cùng kỳ hạn của Mỹ đang cho thấy lợi suất trái phiếu của Việt Nam ở mức thấp hơn rất nhiều, nhưng đã có sự thu hẹp đáng kể so với thời gian trước. Nguyên nhân chính được Fed đã hoàn thành chu kỳ thắt chặt và khả năng cao sẽ bắt đầu giảm lãi suất điều hành từ quý II/2024. Mức chênh lệch lợi suất trái phiếu các kỳ hạn giữa Mỹ và Việt Nam khả năng sẽ được thu hẹp dần trong năm 2024 khi có sự đồng pha giữa 2 ngân hàng trung ương. Mức cho vay ngắn hạn hiện tại của ngân hàng nhà nước giữa USD và VND cũng đang chênh 1.5%.

Lãi suất cho vay ngắn hạn VND và USD của NHTM Nhà Nước



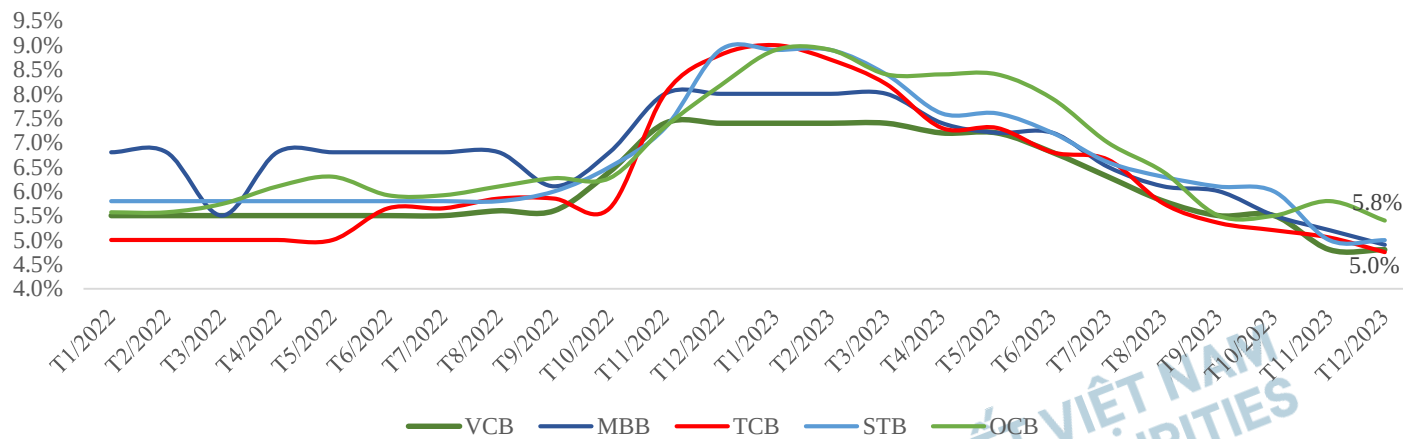
Nguồn: GSO, SBV, CSI tổng hợp

CẬP NHẬT VÀ DỰ BÁO KINH TẾ VĨ MÔ VIỆT NAM

2. CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ NĂM 2023 – NỔI LÒNG

g. Lãi suất huy động tiếp tục giảm, trong khi lãi suất cho vay giảm nhẹ hơn

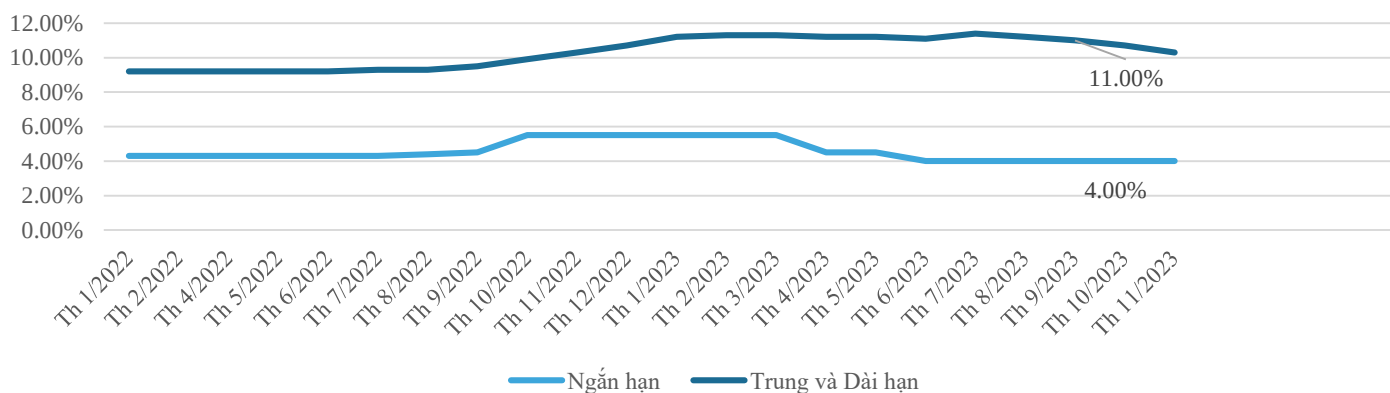
Lãi suất huy động 12 tháng



Nguồn: SBV, CSI tổng hợp

Lãi suất huy động đã có sự sụt giảm mạnh trong năm 2023. Cuối năm 2023 mức lãi suất huy động kỳ hạn 12 tháng dao động trong khoảng 4.8%-5.4% tùy thuộc từng ngân hàng. Mức lãi suất này đã sụt giảm mạnh từ 2.6% tới 4.1% tính từ tháng 1/2023. Hiện tại mức lãi suất huy động đang ở mức thấp trong vòng 20 năm trở lại đây, còn so với giai đoạn COVID-19, lãi suất huy động kỳ hạn trên 12 tháng đang thấp hơn khoảng 0.5%, nhưng lại tương đồng ở kỳ hạn 6-9 tháng. Hiện tại mặt bằng lãi suất huy động đã giảm sâu về mức trước dịch COVID-19 và còn ít dư địa để giảm thêm, mức giảm nếu có cũng không lớn, duy trì ở mức trung bình 5% với kỳ hạn 12 tháng.

Lãi suất cho vay SXKD thông thường của NHTM Nhà Nước



Nguồn: SBV, CSI tổng hợp

Lãi suất huy động 12 tháng hầu hết đều sụt giảm khá mạnh tính đến tháng 12/2023, tuy nhiên mức lãi suất cho vay chỉ sụt giảm nhẹ ở ngắn hạn, còn trung và dài hạn vẫn còn giữ ở mức cao. Khảo sát tại 4 Ngân hàng thương mại Chính phủ thì mức lãi suất cho vay dài hạn vẫn đang ở mức 11.4%, vẫn duy trì mức trên 11% từ tháng 1/2023 đến nay. Trong khi đó lãi suất cho vay ngắn hạn dù ở sụt giảm so với những tháng đầu năm nhưng mức sụt giảm chậm hơn rất nhiều so với lãi suất huy động.

Chúng tôi kỳ vọng lãi suất cho vay sẽ có chiều hướng giảm nhiều hơn trong năm 2024.



CẬP NHẬT VÀ DỰ BÁO KINH TẾ VĨ MÔ VIỆT NAM

3. DỰ BÁO KTVM VIỆT NAM 2024

3.1 Các chỉ số KTVM 2024 - Tăng trưởng tốt hơn so với 2023

a. Tăng trưởng GDP trong năm 2024 vẫn gặp thách thức nhưng sẽ tốt hơn 2023

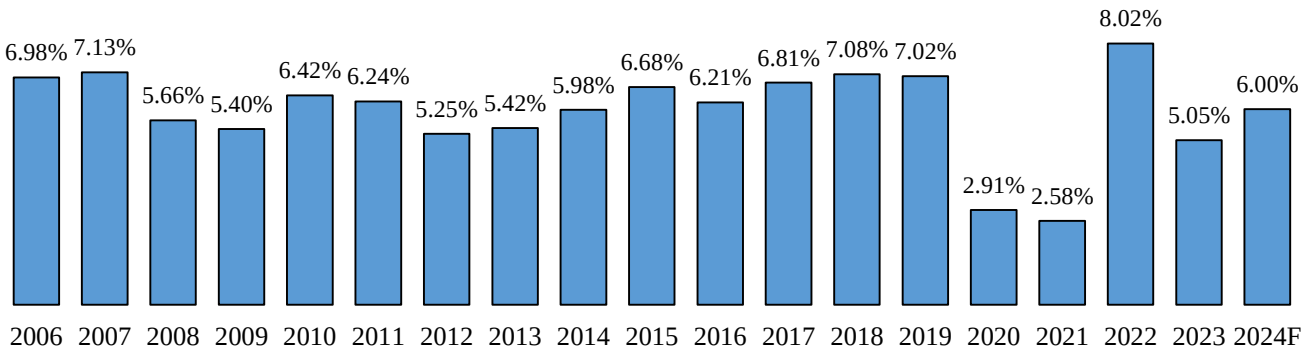
Theo số liệu thống kê, tăng trưởng GDP của Việt Nam 2023 chưa đạt mục tiêu đề ra, tuy nhiên đã có sự cải thiện từng quý so với các quý trước đó (quý I tăng 3.28%, quý II tăng 4.05%, quý III tăng 5.33%, quý IV tăng 6,72%). Tính chung cả năm 2023, GDP tăng 5.05% so với năm trước. Khu vực nông, lâm nghiệp và thủy sản tăng 3.83%, khu vực công nghiệp và xây dựng tăng 3.74%, khu vực dịch vụ tăng 6.82%.

% tăng trưởng GDP của Việt Nam trong 2024						
IMF	WB	Bloomberg	HSBC	ADB	Standard Chartered	Trung bình
5.80%	5.50%	6.00%	6.30%	6.00%	6.70%	6.05%

Thống kê cho thấy các dự báo của nhiều tổ chức kinh tế lớn trên thế giới cho thấy mức độ tăng trưởng GDP năm 2024 của Việt Nam là 6.05%, đều vượt 5.05% của năm 2023. Trong khi đó, mục tiêu Quốc hội đề ra trong năm 2024 là 6-6.5%, cũng không quá cách biệt với các dự báo của các tổ chức lớn trên thế giới. So với các dự báo của tổ chức lớn, chúng ta nhận thấy mục tiêu của Quốc hội khá thách thức, nếu tăng trưởng phải đạt 6.5% trong năm 2024. Chính phủ cũng xác định, mục tiêu tăng trưởng sẽ được ưu tiên hàng đầu trong năm 2024. Phải tập trung thúc đẩy các động lực tăng trưởng, bao gồm xuất khẩu, tiêu dùng và đặc biệt là đầu tư (đầu tư công, đầu tư tư nhân và đầu tư nước ngoài), đẩy nhanh tiến độ thực hiện và giải ngân vốn đầu tư công ngay từ đầu năm 2024. Ngoài ra, phải tận dụng mọi cơ hội để thúc đẩy các động lực tăng trưởng mới như kinh tế số, kinh tế xanh, kinh tế tuần hoàn, cũng như thúc đẩy đổi mới sáng tạo, khoa học - công nghệ.

Bước sang năm 2024, tình hình kinh tế thế giới được dự báo khó khăn hơn so với 2023 và tốc độ tăng trưởng suy giảm hơn, song đối với Việt Nam thì các dự báo đều lạc quan hơn rất nhiều so với 2023. Chúng tôi cho rằng năm 2024 tình hình kinh tế Việt Nam sẽ ổn định và tăng trưởng tốt hơn 2023, vì mức nền của 2023 là thấp, cộng với rất nhiều nỗ lực của chính phủ để thúc đẩy kinh tế tăng trưởng. Chúng tôi kỳ vọng GDP Việt Nam 2024 tăng trưởng 6%-6.2%.

Hình. Tăng trưởng GDP năm



Nguồn: CSI tổng hợp & Dự báo

CẬP NHẬT VÀ DỰ BÁO KINH TẾ VĨ MÔ VIỆT NAM

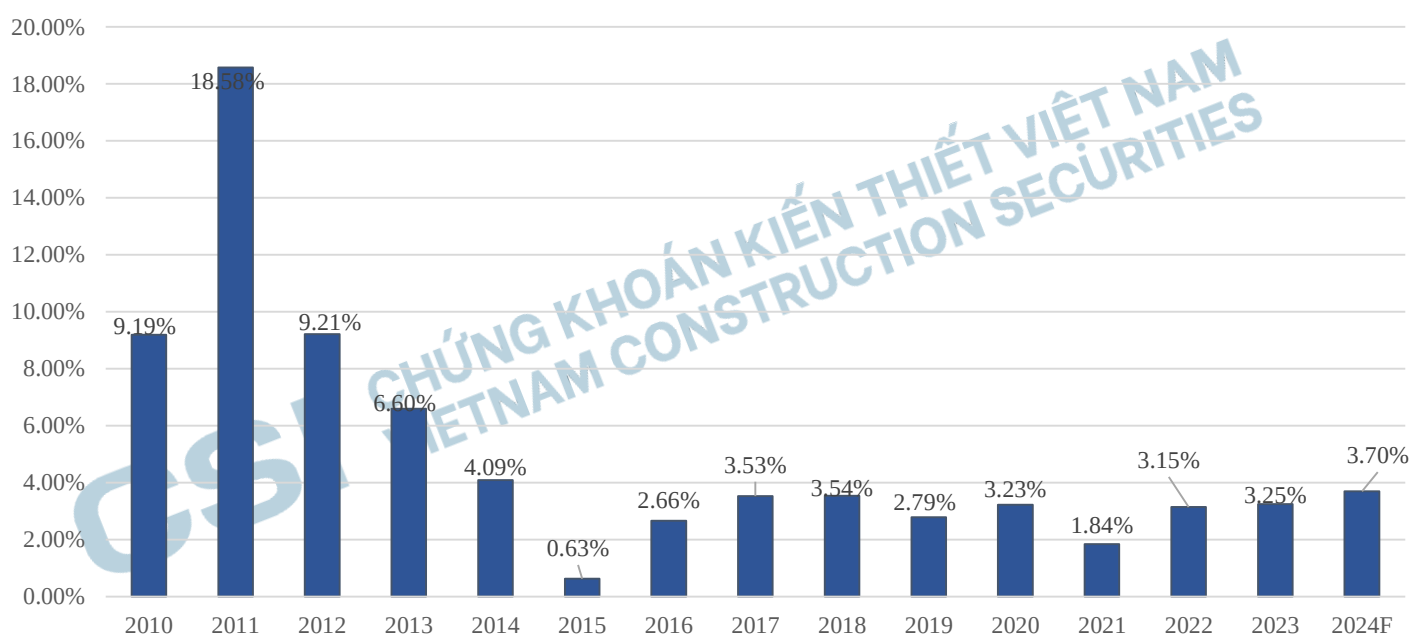
3. DỰ BÁO KTVN VIỆT NAM 2024

3.1 Các chỉ số KTVN 2024 - Tăng trưởng tốt hơn so với 2023

b. CPI 2024 đạt mục tiêu Quốc hội đề ra

Mục tiêu CPI bình quân đề ra cho năm 2024 đặt trong bối cảnh Việt Nam tiếp tục nỗ lực thúc đẩy phục hồi kinh tế, duy trì tốc độ tăng trưởng GDP cao theo kế hoạch phát triển 5 năm giai đoạn 2021-2025 đề ra từ 6.5-7%. Theo đó, mức tăng CPI bình quân từ 4-4.5% trong năm 2024 là mục tiêu được Quốc hội thông qua trong kỳ họp tháng 11/2023.

Tăng trưởng CPI – 2024F



Nguồn: CSI tổng hợp & Dự báo

Tổng hợp các ý kiến của nhiều chuyên gia với nhiều ý kiến cho rằng tăng trưởng CPI của Việt Nam 2024 hoàn toàn nằm trong mục tiêu Quốc hội đã thông qua. Theo thống kê của chúng tôi, mức tăng trưởng CPI trong 2024 của nhiều chuyên gia nằm trong mức 3.5%-4.0% thấp hơn mục tiêu của Quốc hội. Chúng tôi kỳ vọng mức tăng CPI ở ngưỡng trung bình so với dự báo, mức tăng trưởng CPI dự báo 3.7%

CẬP NHẬT VÀ DỰ BÁO KINH TẾ VĨ MÔ VIỆT NAM

3. DỰ BÁO KTVM VIỆT NAM 2024

3.1 Các chỉ số KTVM 2024 - Tăng trưởng tốt hơn so với 2023

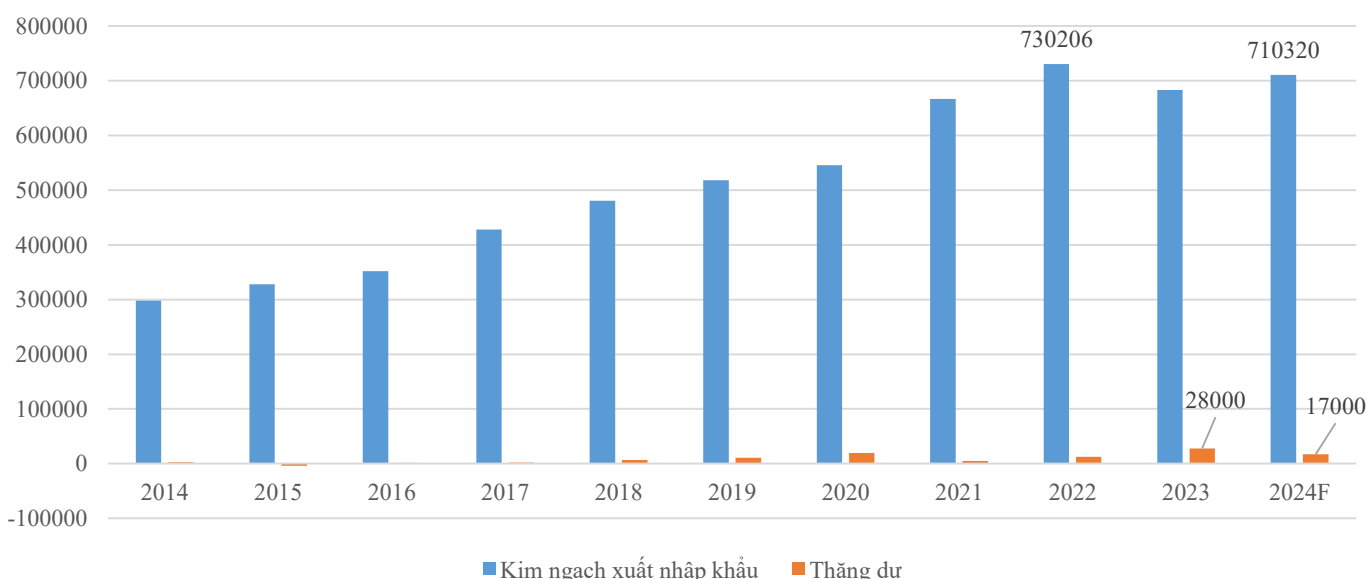
c. Kim ngạch xuất nhập khẩu quay lại đà tăng trưởng dương trong 2024

Trong năm 2023, tổng kim ngạch xuất, nhập khẩu hàng hóa ước đạt 683 tỷ USD, giảm 6.6% so với năm trước, trong đó xuất khẩu giảm 4.4%; nhập khẩu giảm 8.9%. Cán cân thương mại hàng hóa năm 2023 ước tính xuất siêu 28 tỷ USD. Mặc dù sụt giảm so với năm 2022, nhưng kim ngạch xuất nhập khẩu đã có sự hồi phục tăng trưởng so với cùng kỳ từ tháng 9 đến hết năm 2023. Đây là một tín hiệu tích cực cho thấy nhịp tăng trưởng đang có dấu hiệu hồi phục lại và kỳ vọng sẽ có tăng trưởng dương trong năm 2024.

Dựa trên mục tiêu tốc độ tăng trưởng GDP của cả nước năm 2024 ở mức 6-6.5%, Bộ Công Thương đặt chỉ tiêu kim ngạch xuất khẩu tăng khoảng 6%, tương ứng 377 tỷ USD, cán cân thương mại duy trì trạng thái thặng dư khoảng 15 tỷ USD. Theo đánh giá của nhiều chuyên gia, kinh tế thế giới 2024 vẫn còn nhiều bất trắc, tuy nhiên những tín hiệu tích cực trong xu hướng xuất nhập khẩu của Việt Nam đang có sự cải thiện trong quý IV và khả năng được duy trì trong năm 2024. Vậy nên xuất, nhập khẩu của Việt Nam năm 2024 có thể tăng trưởng dương, chứ không bị âm như năm 2023, mức tăng trưởng có thể nằm trong khoảng 5%-8% so với 2023.

Tuy vậy, kim ngạch xuất nhập khẩu hồi phục tăng trưởng dương từ tháng 9 đến cuối năm 2023 chưa thể hiện sự tích cực vì mức nền cuối năm 2022 rất thấp, cộng với các thị trường xuất khẩu chủ chốt của Việt Nam như EU, Mỹ hay Nhật vẫn đang tiềm ẩn nhiều rủi ro suy thoái. Vậy nên chúng tôi không kỳ vọng vào sự tăng trưởng mạnh mẽ trong năm 2024. Mức tăng trưởng dương 3%-5% là hợp lý theo kỳ vọng của chúng tôi.

Tổng kim ngạch XNK - Thặng dư
Đơn vị (triệu USD)



Nguồn: CSI tổng hợp & Dự báo

CẬP NHẬT VÀ DỰ BÁO KINH TẾ VĨ MÔ VIỆT NAM

3. DỰ BÁO KTVM VIỆT NAM 2024

3.2 Chính sách tiền tệ - Duy trì nới lỏng trong năm 2024

Xu hướng thắt chặt của các NHTW trên thế giới đã có dấu hiệu dừng lại trong quý cuối cùng của năm 2023 và đang được kỳ vọng sẽ có sự nới lỏng từ quý II/2024.

Trong năm 2023, ngân hàng nhà nước Việt Nam (SBV) đã có 4 lần hạ lãi suất, đi ngược với xu hướng thắt chặt của các NHTW trên thế giới để thúc đẩy kinh tế tăng trưởng. Với diễn biến hiện tại, khả năng SBV sẽ tiếp tục duy trì chính sách nới lỏng hiện tại. Dự địa để cắt giảm thêm lãi suất không còn, nhưng nếu các NHTW trên thế giới mạnh tay cắt giảm lãi suất điều hành thì khả năng cao SBV cũng sẽ nới lỏng thêm. Tuy nhiên theo quan điểm của chúng tôi mức cắt giảm không lớn, từ khoảng (0.25% - 0.5%)

Lãi suất hiện tại, số lần tăng và mức tăng tính từ T3/2022 đến nay của một số NHTW trên thế giới

Ngân hàng TW	Lãi suất	Số lần tăng	Mức tăng
FED	5.55%	11	5.25%
ECB	4.50%	11	4.25%
BOE	5.25%	14	5.00%
SNB	1.75%	5	2.5%
RBA	4.35%	12	4.00%
BOC	5.00%	10	4.75%
BOJ	-0.10%	0	0.00%
RBNZ	5.50%	12	4.75%
PBOC	3.45%	2(-2)	-0.35%
SBV	4.0%	2 (-4)	0.5%

Nguồn: Investing - CSI tổng hợp

Kết luận: Chính sách tiền tệ tiếp tục duy trì nới lỏng trong 2024 để hỗ trợ kinh tế tăng trưởng.

a. Tỷ giá tiếp tục bình ổn trong 2024 - VND mất giá nhẹ so với USD, mức 1.5% - 2.5%

Trong năm 2023, VND có sự bình ổn so với USD mặc dù có sự trái chiều giữa 2 chính sách tiền tệ. Đã có lúc VND mất giá khá mạnh trong tháng 8, tháng 9, nhưng SBV đã can thiệp trên thị trường mở trong tháng 9, qua đó bình ổn được tỷ giá. Tính đến cuối năm 2023, VND mất giá 3.04% so với USD với đầu năm 2023. Nhìn chung, tỷ giá của VND so với USD trong năm 2023 khá ổn định và biến động cũng tương đồng với các đồng tiền khác trong khu vực. So sánh với USD đầu năm 2023, đồng MYR mất giá (-4.14%), đồng CNY mất giá (-2.63%), THB (0%), PHP (+0.98%), IDR (+1.31%).

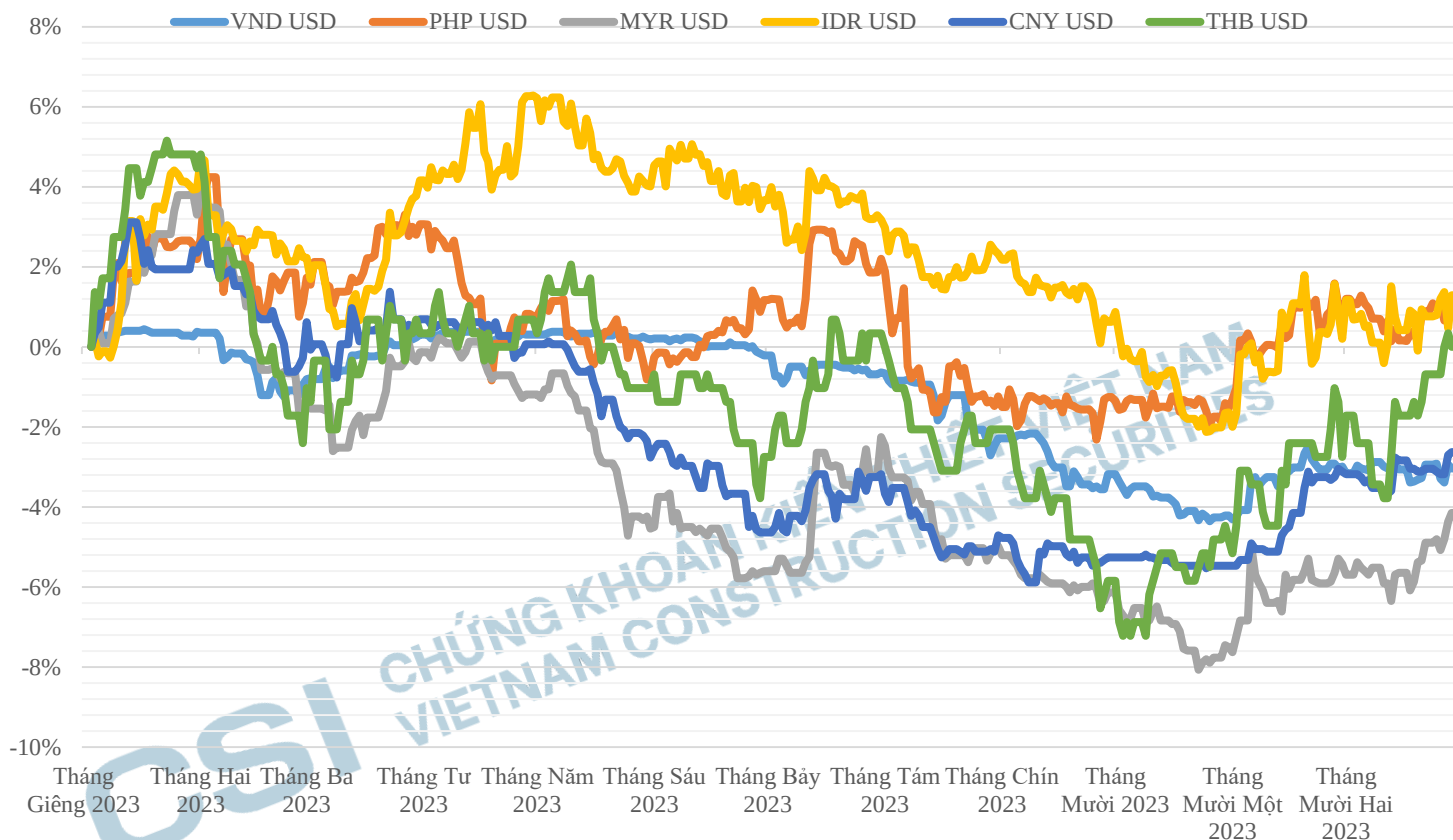
Năm 2024, nhiều tổ chức dự báo Fed sẽ tiến hành cắt giảm lãi suất, bắt đầu từ quý II/2024. Vì vậy nếu Fed thực hiện cắt giảm lãi suất thì có sự tương đồng chính sách giữa Fed và SBV, khi đó áp lực tỷ giá sẽ không còn quá lớn. Vì vậy, mức biến động tỷ giá VND/USD sẽ không quá lớn trong năm 2024. Khi Fed nới lỏng, đồng đô la Mỹ có xu hướng mất giá trên diện rộng và sẽ giảm áp lực lên tỷ giá trong nước. Vì vậy VND biến động thấp hơn, tỷ giá USD/VND có mức tăng trong khoảng (1.5% -2.5%), tương ứng với tỷ giá USD/VND trong khoảng (24,700 – 24,900).

CẬP NHẬT VÀ DỰ BÁO KINH TẾ VĨ MÔ VIỆT NAM

3. DỰ BÁO KTVM VIỆT NAM 2024

3.2 Chính sách tiền tệ - Duy trì nới lỏng trong năm 2024

Phạm trăm biến động giá của các đồng tiền trong khu vực so với đồng USD



Nguồn: Investing - CSI tổng hợp

b. Lãi suất điều hành được dự báo sẽ giữ nguyên và có thể giảm 0.25% - 0.5% bắt đầu từ Q2.2024

Để thực hiện mục tiêu tăng trưởng GDP 2024 trong khoảng (6.0% - 6.5%) với tăng trưởng CPI bình quân dưới 4.5% cũng là một thách thức không nhỏ. Mục tiêu tăng trưởng GDP được ưu tiên lên hàng đầu, trong khi khá nhiều dự báo cho rằng lạm phát năm 2024 hoàn toàn nằm trong tầm kiểm soát. Vì vậy chính sách tiền tệ nới lỏng vẫn phải được duy trì, thậm chí vẫn còn khả năng giảm thêm 0.25%-0.5% nếu các THTW trên thế giới đồng loạt cắt giảm mạnh lãi suất. Tuy nhiên khả năng giảm thêm lãi suất là không cao khi mặt bằng lãi suất huy động đang ở mức thấp, thấp hơn cả thời kỳ COVID 19. Vì vậy, cơ hội giảm lãi suất trong năm 2024 rất nhỏ, nếu có giảm cũng chỉ ở mức độ không đáng kể, và khó có thể giảm mạnh vượt quá mức ở trên.

CẬP NHẬT VÀ DỰ BÁO KINH TẾ VĨ MÔ VIỆT NAM

3. DỰ BÁO KTVM VIỆT NAM 2024

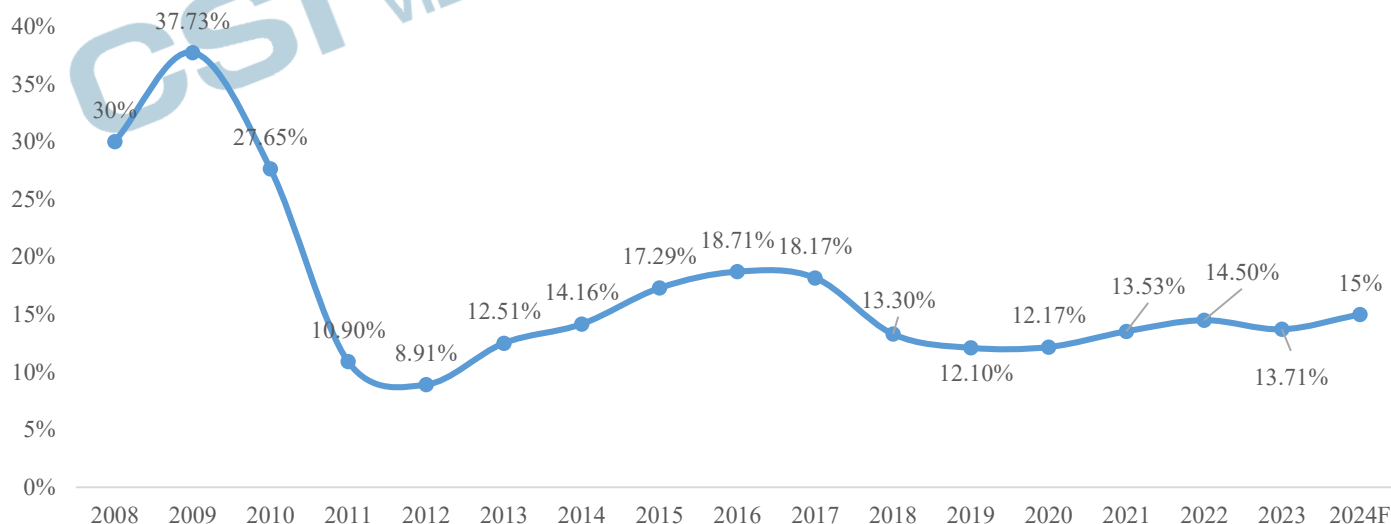
3.2 Chính sách tiền tệ - Duy trì nới lỏng trong năm 2024

c. Tăng trưởng tín dụng đạt mục tiêu 15% trong năm 2024

Chỉ trong tháng cuối năm 2023, tín dụng đã tăng thêm 4.56%, khi nhảy vọt từ mức 9.15% vào cuối tháng 11/2023 lên 13.71%, theo số liệu công bố mới nhất của NHNN. Sau kết quả tích cực của tăng trưởng tín dụng trong tháng cuối năm 2023, NHNN đã nhanh chóng giao chỉ tiêu tăng trưởng tín dụng năm 2024 cho các TCTD, qua Văn bản 10167/NHNN-CSTT ban hành ngày 31/12/2023 gửi các TCTD, với định hướng kế hoạch tăng trưởng tín dụng của nền kinh tế năm 2024 là 15%.

Bước sang năm 2024, khi lãi suất huy động ở mức thấp, trong khi lãi suất cho vay có điều chỉnh, song mức điều chỉnh chưa đồng điệu với lãi suất huy động. Sẽ có độ trễ về thời gian và năm 2024 độ trễ về thời gian sẽ kéo lãi suất cho vay giảm từ 1.5% -2.0%, tạo điều kiện để các doanh nghiệp tiếp cận với nguồn tín dụng. Vì vậy chúng tôi kỳ vọng rằng khi lãi suất cho vay giảm, cộng với sự hỗ trợ nhiều mặt của Chính phủ để tập trung tăng trưởng kinh tế thì mức tăng trưởng tín dụng 15% trong 2024 hoàn toàn có khả năng đạt được.

Hình. Tăng trưởng tín dụng (%)



Nguồn: CSI tổng hợp & Dự báo

CẬP NHẬT VÀ DỰ BÁO KINH TẾ VĨ MÔ VIỆT NAM

3. DỰ BÁO KTVM VIỆT NAM 2024

Từ số liệu kinh tế vĩ mô năm 2023 cộng với những phân tích và nhận định ở trên, chúng tôi tổng hợp các dự đoán một số chỉ tiêu quan trọng năm 2024:

Năm	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F
Tăng trưởng GDP (%)	6.81%	7.08%	7.02%	2.91%	2.58%	8.02	5.05%	6.0%
Tăng trưởng CPI (%)	3.53%	3.54%	2.80%	3.53%	3.54%	3.15%	3.25%	3.75%
Cán cân thương mại (Tỷ USD)	2.11	6.83	10.87	19.62	4.97	11.2	28.0	15.0
Tỷ giá trung tâm NN (VND/USD)	22,425	22,825	23,155	23,131	23,145	23,612	24,385	24,700
Tăng trưởng tín dụng (%/12T)	18.28%	13.89%	13.65%	12.17%	13.61%	14.5%	13.71%	15%
Lãi suất điều hành NHNN (%)	6.25%	6.25%	6.00%	4.00%	4.00%	6.00%	4.00%	3.75%
Dự trữ ngoại hối (Triệu USD)	51,500	63,500	80,000	100,000	110,000	89,000	100,000	110,000

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**

Lương Văn Sơn
Chuyên viên Phân tích
Email: sonlv@vncsi.com.vn

**Bộ phận Phân tích Ngành và
Doanh nghiệp**

Lê Anh Tùng
Chuyên viên Phân tích
Email: tungla@vncsi.com.vn



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.

Các nhận định trong bản báo cáo này dựa trên cơ sở phân tích chi tiết và cẩn thận, theo đánh giá chủ quan của chúng tôi, là hợp lý trong thời điểm đưa ra báo cáo, các nhận định trong báo cáo này có thể thay đổi bất kì lúc nào mà không báo trước. Báo cáo này không nên được diễn giải như một đề nghị mua hay bán bất cứ một cổ phiếu nào. CSI sẽ không chịu trách nhiệm đối với tất cả hay bất kỳ thiệt hại nào hoặc sự kiện bị coi là thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ thông tin hoặc ý kiến của báo cáo này. 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.

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.



TRỤ SỞ CTCP CHỨNG KHOÁN KIẾN THIẾT VIỆT NAM CSI

Tầng 11, Tòa nhà TNR, 54A Nguyễn Chí Thanh, Phường Láng Hạ,
Quận Đống Đa, Hà Nội
ĐT: + 84 24 3926 0099
Website: www.vncsi.com.vn