



CSI CHỨNG KHOÁN KIẾN THIẾT VIỆT NAM
VIETNAM CONSTRUCTION SECURITIES

BÁO CÁO KINH TẾ VĨ MÔ

www.vncsi.com.vn



NHỮNG ĐIỂM NHẤN TRONG THÁNG 7 & 7 THÁNG ĐẦU NĂM 2023

Tăng trưởng GDP trong Q2.2023 dù chưa đạt mục tiêu, nhưng bước sang tháng 7 đã có những điểm sáng hồi phục tốt hơn. Cụ thể., trong tháng 7 và 7 tháng năm 2023, kinh tế vĩ mô tiếp tục ổn định, lạm phát được kiểm soát, các cân đối lớn được bảo đảm. Lạm phát tiếp tục xu hướng giảm dần; chỉ số CPI bình quân 7 tháng tăng 3.12%. Tỷ lệ vốn đầu tư thực hiện từ nguồn ngân sách Nhà nước 7 tháng năm 2023 ước đạt 41.3% kế hoạch, tăng 22.1% so với cùng kỳ năm trước. Xuất nhập khẩu phục hồi hơn so với tháng 6; trong 7 tháng xuất khẩu đạt 194.73 tỷ USD, nhập khẩu đạt 179.5 tỷ USD; xuất siêu 15.23 tỷ USD. FDI đăng ký & thực hiện có tín hiệu rất tích cực.....

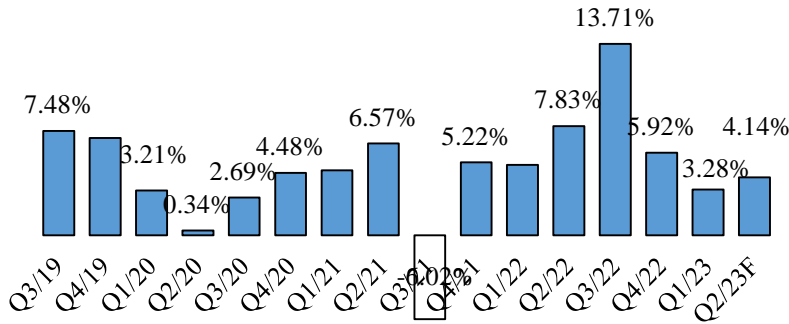
Những điểm nhấn KTVM nổi bật trong tháng 7 và 7T/2023:

- **Tăng trưởng GDP 6T/2023 chưa đạt kỳ vọng:** Tổng sản phẩm trong nước (GDP) quý II/2023 ước tính tăng 4.14% so với cùng kỳ năm trước. GDP 6 tháng đầu năm 2023 tăng 3.72%, chỉ cao hơn tốc độ tăng 1.74% của 6 tháng đầu năm 2020 trong giai đoạn 2011-2023, thấp hơn 2.48 điểm phần trăm so với mục tiêu của Quốc hội.
- **Bán lẻ hàng hóa và dịch vụ duy trì tăng trưởng:** Tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng tháng Bảy ước đạt 512.2 nghìn tỷ đồng, tăng 1.1% so với tháng trước và tăng 7.1% so với cùng kỳ năm trước. Tính chung 7 tháng năm 2023, tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng theo giá hiện hành ước đạt 3,529.8 nghìn tỷ đồng, tăng 10.4% so với cùng kỳ năm trước (cùng kỳ năm 2022 tăng 15.7%).
- **Chỉ số sản xuất toàn ngành công nghiệp (IIP) khởi sắc hơn:** Chỉ số sản xuất toàn ngành công nghiệp (IIP) tháng 7/2023 ước tính tăng 3.9% so với tháng trước và tăng 3.7% so với cùng kỳ năm trước. Tính chung 7 tháng năm 2023, IIP ước tính giảm 0.7% so với cùng kỳ năm trước (cùng kỳ năm 2022 tăng 8.6%).
- **Kim ngạch xuất nhập khẩu tháng 7 phục hồi so với tháng 6, thặng dư cao:** Kim ngạch xuất khẩu hàng hóa tháng Bảy ước đạt 29.68 tỷ USD, tăng 0.8% so với tháng trước; Nhập khẩu ước đạt 27.53 tỷ USD, tăng 4.4% so với tháng trước. Tháng Bảy ước tính xuất siêu 2.15 tỷ USD. Tính chung 7 tháng năm 2023, cán cân thương mại hàng hóa ước tính xuất siêu 15.23 tỷ USD.
- **FDI đăng ký & thực hiện có tín hiệu rất tích cực:** Tổng vốn đầu tư nước ngoài đăng ký vào Việt Nam đạt 16.24 tỷ USD, tăng 4.5% YoY. Vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài thực hiện tại Việt Nam 7 tháng năm 2023 ước đạt 11.58 tỷ USD, tăng 0.8% YoY.
- **CPI xu hướng giảm dần:** Giá lương thực, thực phẩm, điện sinh hoạt tăng khi nhu cầu tăng cao vào mùa du lịch là những nguyên nhân chính làm chỉ số giá tiêu dùng (CPI) tháng 7/2023 tăng 0.45% so với tháng trước. So với tháng 12/2022, CPI tháng Bảy tăng 1.13% và so với cùng kỳ năm trước tăng 2.06%.
- **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...
- **Dự trữ ngoại hối:** SBV đảo chiều mua USD trong Q1 & Q2/2023. Ước tính SBV mua 6 tỷ USD trong 6 tháng đầu năm.

1. TỔNG QUAN KTVM VIỆT NAM THÁNG 7 & 7T/2023

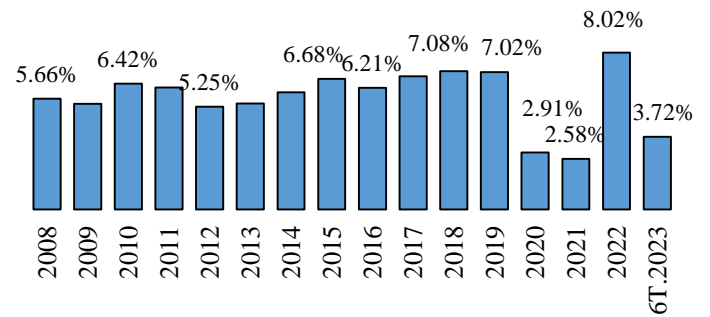
a. GDP tăng trưởng chưa đạt kỳ vọng

Hình. Tăng trưởng GDP quý (YoY)



Nguồn: Tổng Cục Thống kê

Hình. Tăng trưởng GDP năm

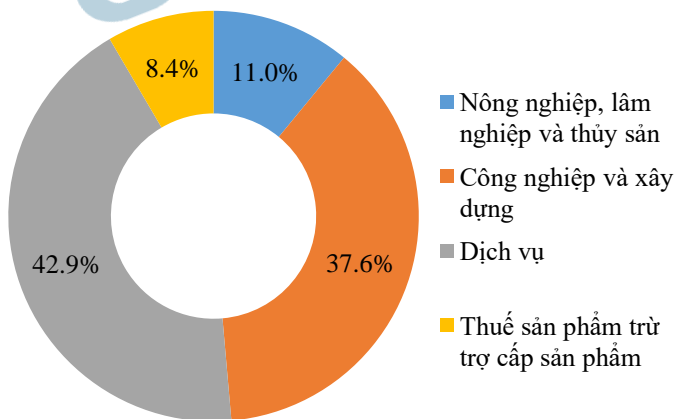


Nguồn: Tổng Cục Thống kê

Tổng sản phẩm trong nước (GDP) quý II/2023 ước tính tăng 4.14% so với cùng kỳ năm trước, chỉ cao hơn tốc độ tăng 0.34% của quý II/2020 trong giai đoạn 2011-2023. Trong đó, khu vực nông, lâm nghiệp và thủy sản tăng 3.25%, đóng góp 8.53% vào mức tăng tổng giá trị tăng thêm của toàn nền kinh tế; khu vực công nghiệp và xây dựng tăng 2.50%, đóng góp 23.63%; khu vực dịch vụ tăng 6.11%, đóng góp 67.84%.

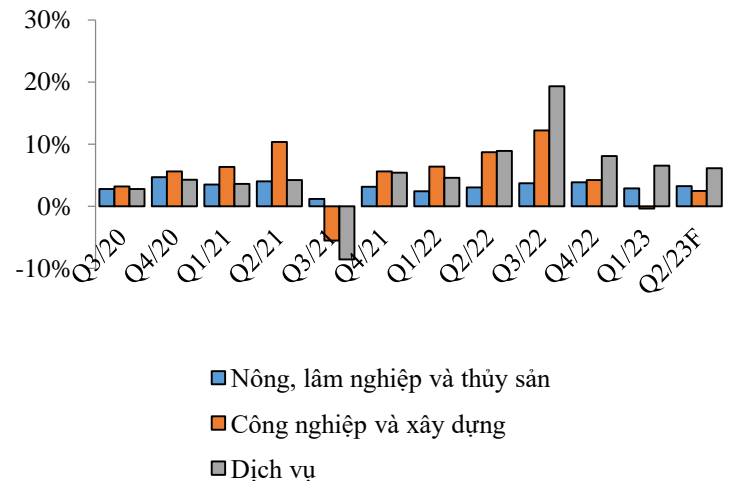
GDP 6 tháng đầu năm 2023 tăng 3.72%, chỉ cao hơn tốc độ tăng 1.74% của 6 tháng đầu năm 2020 trong giai đoạn 2011-2023. Trong mức tăng tổng giá trị tăng thêm của toàn nền kinh tế, khu vực nông, lâm nghiệp và thủy sản tăng 3.07%, đóng góp 9.28%; khu vực công nghiệp và xây dựng tăng 1.13%, đóng góp 11.87%; khu vực dịch vụ tăng 6.33%, đóng góp 78.85%.

Hình. Tỷ trọng GDP trong quý II 2023



Nguồn: Tổng Cục Thống kê

Hình. Tăng trưởng GDP phân theo khối (YoY)



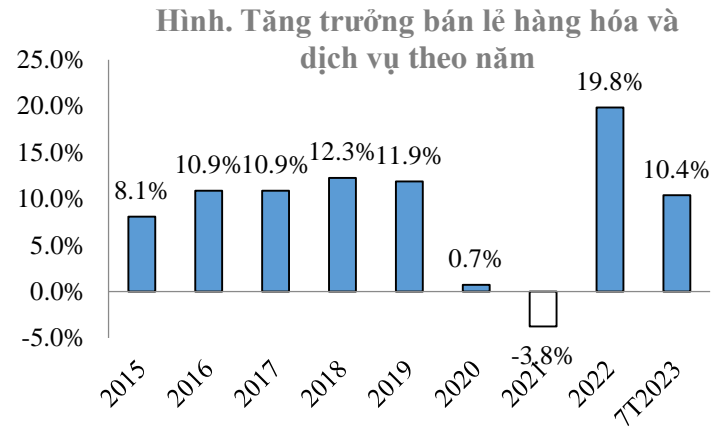
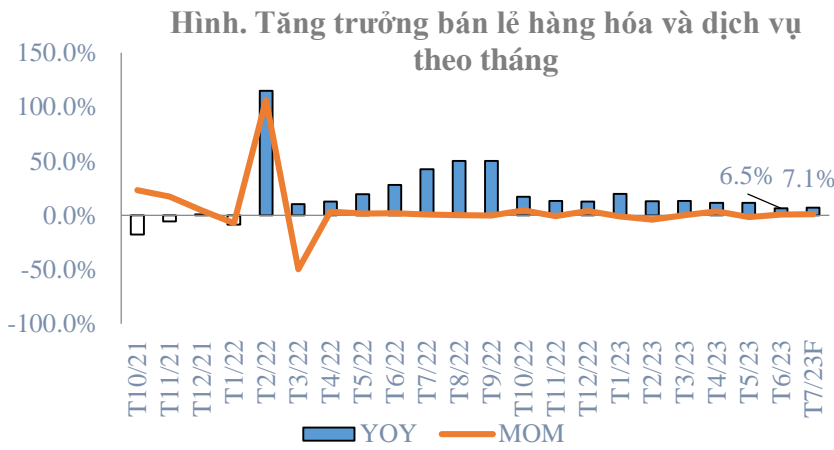
Nguồn: Tổng Cục Thống kê

Về cơ cấu nền kinh tế 6 tháng đầu năm 2023, khu vực nông, lâm nghiệp và thủy sản chiếm tỷ trọng 11.32%; khu vực công nghiệp và xây dựng chiếm 36.62%; khu vực dịch vụ chiếm 43.25%; thuế sản phẩm trừ trợ cấp sản phẩm chiếm 8.81% (Cơ cấu tương ứng của cùng kỳ năm 2022 là 11.21%; 38.00%; 41.85%; 8.94%)...

Về sử dụng GDP 6 tháng đầu năm 2023, tiêu dùng cuối cùng tăng 2.68% so với cùng kỳ năm 2022, đóng góp 30.27% vào tốc độ tăng chung của toàn nền kinh tế; tích lũy tài sản tăng 1.15%, đóng góp 6.28%; xuất khẩu hàng hóa và dịch vụ giảm 10.0%; nhập khẩu hàng hóa và dịch vụ giảm 13.20%, chênh lệch xuất, nhập khẩu hàng hóa và dịch vụ đóng góp 63.45%...

1. TỔNG QUAN KTVM VIỆT NAM THÁNG 7 & 7T/2023

b. Bán lẻ hàng hóa và dịch vụ sôi động và duy trì tăng trưởng cao

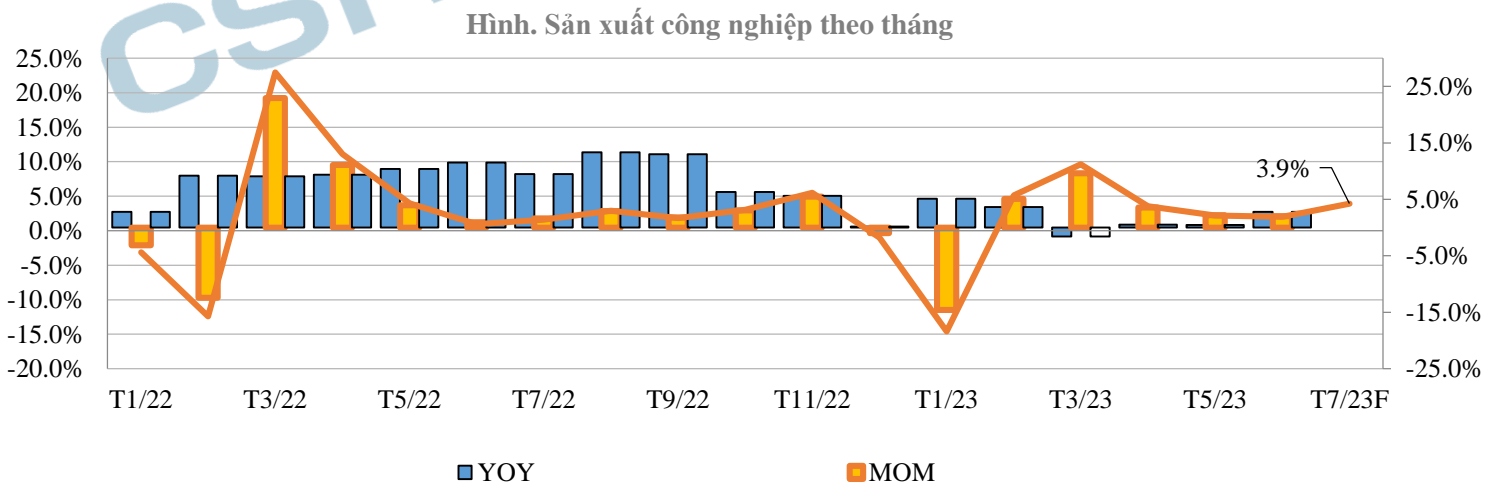


Nguồn: Tổng Cục Thống kê

Nguồn: Tổng Cục Thống kê

Tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng tháng Bảy ước đạt 512.2 nghìn tỷ đồng, tăng 1.1% so với tháng trước và tăng 7.1% so với cùng kỳ năm trước. Tính chung 7 tháng năm 2023, tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng theo giá hiện hành ước đạt 3,529.8 nghìn tỷ đồng, tăng 10.4% so với cùng kỳ năm trước (cùng kỳ năm 2022 tăng 15.7%), nếu loại trừ yếu tố giá tăng 9.6% (cùng kỳ năm 2022 tăng 11.7%)..

c. Sản xuất công nghiệp đã khởi sắc hơn trong tháng 7.2023



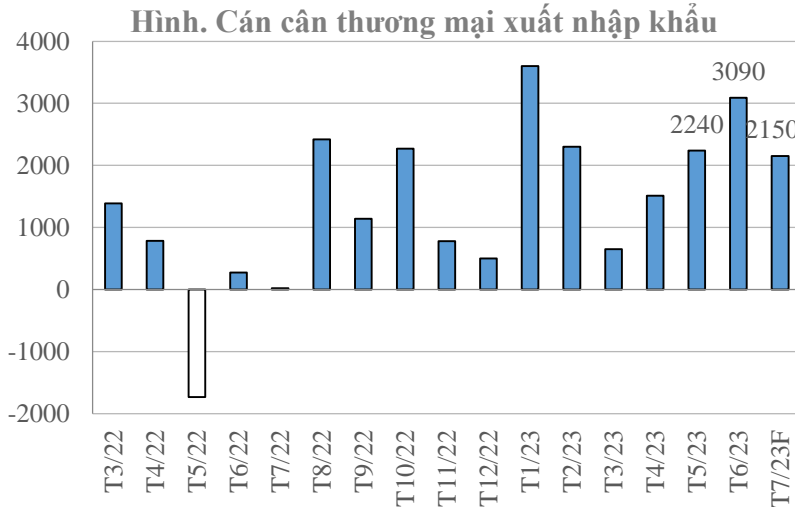
Nguồn: Tổng Cục Thống kê

Chỉ số sản xuất toàn ngành công nghiệp (IIP) tháng 7/2023 ước tính tăng 3.9% so với tháng trước và tăng 3.7% so với cùng kỳ năm trước. Tính chung 7 tháng năm 2023, IIP ước tính giảm 0.7% so với cùng kỳ năm trước (cùng kỳ năm 2022 tăng 8,6%). Trong đó, ngành chế biến, chế tạo giảm 1% (cùng kỳ năm 2022 tăng 9,5%), làm giảm 0.7 điểm phần trăm trong mức tăng chung; ngành sản xuất và phân phối điện tăng 1.4%, đóng góp 0.1 điểm phần trăm; ngành cung cấp nước, hoạt động quản lý và xử lý rác thải, nước thải tăng 6.3%, đóng góp 0.1 điểm phần trăm; ngành khai khoáng giảm 1.2%, làm giảm 0.2 điểm phần trăm...

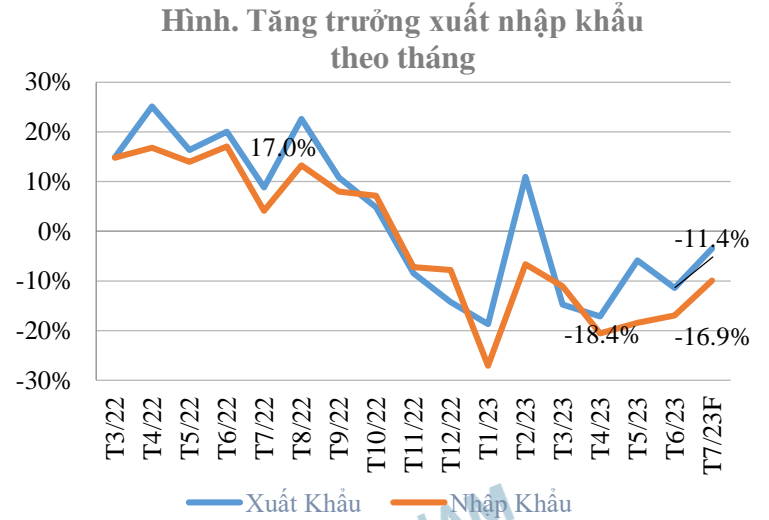
Chỉ số sản xuất công nghiệp 7 tháng năm 2023 so với cùng kỳ năm trước tăng ở 49 địa phương và giảm ở 14 địa phương trên cả nước. Số lao động đang làm việc trong các doanh nghiệp công nghiệp tại thời điểm 01/7/2023 tăng 0.9% so với cùng thời điểm tháng trước và giảm 3.9% so với cùng thời điểm năm trước.

1. TỔNG QUAN KTVM VIỆT NAM THÁNG 7 & 7T/2023

d. Xuất nhập khẩu vẫn còn khó khăn.



Nguồn: Tổng Cục Thống kê



Nguồn: Tổng Cục Thống kê

Kim ngạch xuất khẩu hàng hóa tháng Bảy ước đạt 29.68 tỷ USD, tăng 0.8% so với tháng trước và giảm 3.5% so với cùng kỳ năm trước. Tính chung 7 tháng năm 2023, kim ngạch xuất khẩu hàng hóa ước đạt 194.73 tỷ USD, giảm 10.6% so với cùng kỳ năm trước. Về cơ cấu nhóm hàng xuất khẩu 7 tháng năm 2023, nhóm hàng công nghiệp chế biến ước đạt 171.5 tỷ USD, chiếm 88.1%.

Kim ngạch nhập khẩu hàng hóa tháng Bảy ước đạt 27.53 tỷ USD, tăng 4.4% so với tháng trước và giảm 9.9% so với cùng kỳ năm trước. Tính chung 7 tháng năm 2023, kim ngạch nhập khẩu hàng hóa ước đạt 179.5 tỷ USD, giảm 17.1% so với cùng kỳ năm trước. Về cơ cấu nhóm hàng nhập khẩu 7 tháng năm 2023, nhóm hàng tư liệu sản xuất ước đạt 168.3 tỷ USD, chiếm 93.8%.

Về thị trường xuất, nhập khẩu hàng hóa 7 tháng năm 2023, Hoa Kỳ là thị trường xuất khẩu lớn nhất của Việt Nam với kim ngạch ước đạt 52.4 tỷ USD. Trung Quốc là thị trường nhập khẩu lớn nhất của Việt Nam với kim ngạch ước đạt 58.6 tỷ USD...

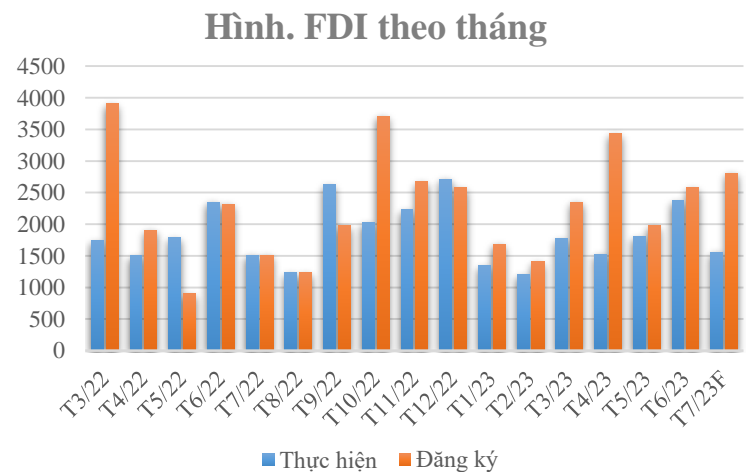
Cán cân thương mại: Tháng Bảy ước tính xuất siêu 2.15 tỷ USD. Tính chung 7 tháng năm 2023, cán cân thương mại hàng hóa ước tính xuất siêu 15.23 tỷ USD (cùng kỳ năm trước xuất siêu 1.34 tỷ USD). Trong đó, khu vực kinh tế trong nước nhập siêu 12.58 tỷ USD; khu vực có vốn đầu tư nước ngoài (kể cả dầu thô) xuất siêu 27.81 tỷ 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 20/7/2023 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 16.24 tỷ USD, tăng 4.5% so với cùng kỳ năm trước.

Vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài thực hiện tại Việt Nam 7 tháng năm 2023 ước đạt 11.58 tỷ USD, tăng 0.8% so với cùng kỳ năm trước.

Đầu tư của Việt Nam ra nước ngoài trong 7 tháng năm 2023 có 69 dự án được cấp mới giấy chứng nhận đầu tư với tổng số vốn là 149.2 triệu USD, giảm 52.5% so với cùng kỳ năm trước.

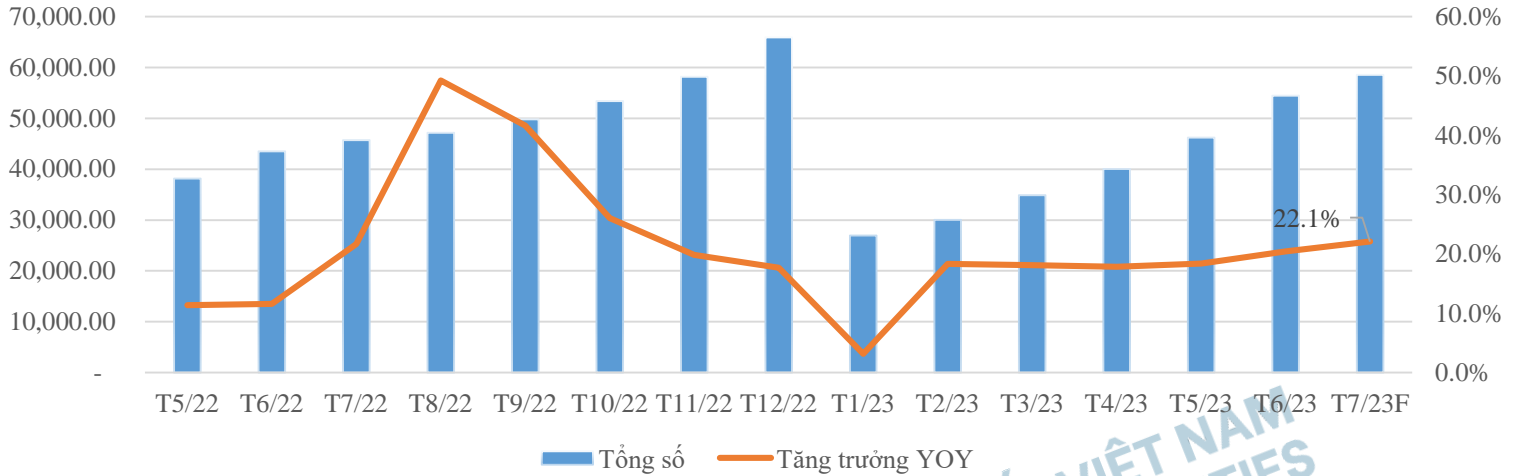


Nguồn: Tổng Cục Thống kê

1. TỔNG QUAN KTVM VIỆT NAM THÁNG 7 & 7T/2023

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

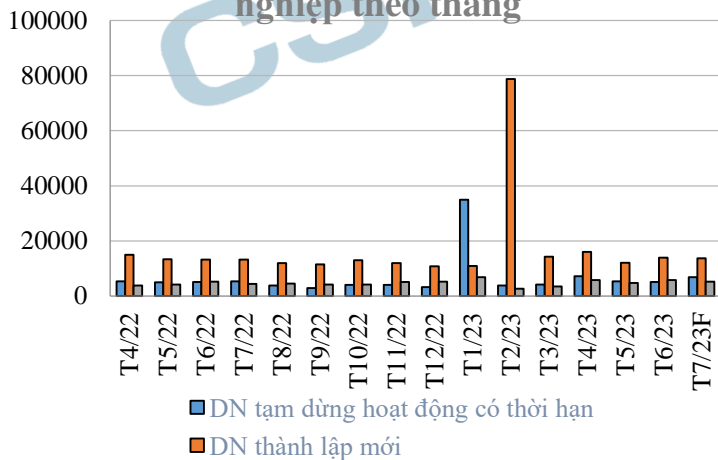
Hình. Giải ngân vốn đầu tư NSNN



Tỷ lệ vốn đầu tư thực hiện từ nguồn ngân sách Nhà nước 7 tháng năm 2023 ước đạt 41.3% kế hoạch, tăng 22.1% so với cùng kỳ năm trước (cùng kỳ năm 2022 bằng 39.7% và tăng 12.3%), thể hiện kết quả nỗ lực của Chính phủ, Bộ, ngành và địa phương đẩy mạnh thực hiện vốn đầu tư công nhằm tạo động lực tăng trưởng trong bối cảnh kinh tế trong nước chịu ảnh hưởng từ những khó khăn chung của kinh tế thế giới...

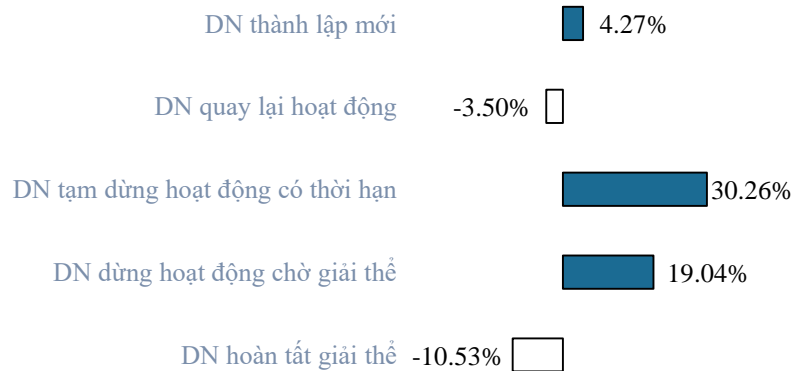
g. Doanh nghiệp rút khỏi thị trường vẫn tăng mạnh

Hình. Tình hình đăng ký doanh nghiệp theo tháng



Nguồn: Tổng Cục Thống kê

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



Nguồn: Tổng Cục Thống kê

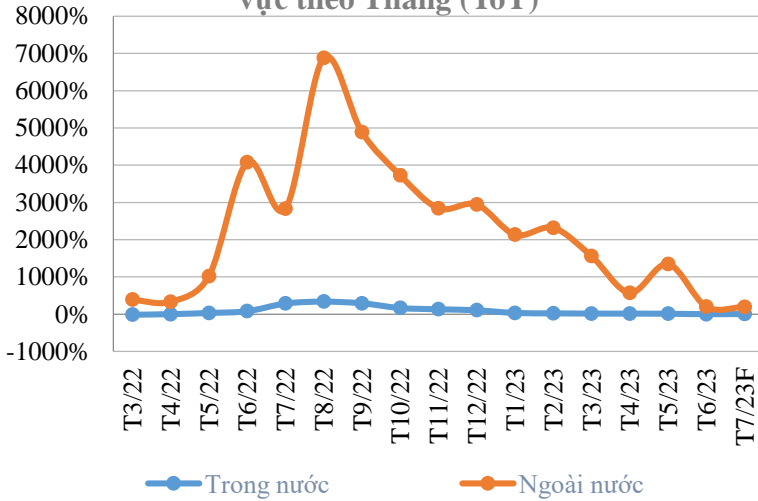
Trong tháng Bảy, cả nước có 13.7 nghìn doanh nghiệp thành lập mới, giảm 1.2% so với tháng trước và tăng 4.3% so với cùng kỳ năm trước. Bên cạnh đó, cả nước còn có hơn 7 nghìn doanh nghiệp quay trở lại hoạt động, giảm 1% so với tháng trước và giảm 3.5% so với cùng kỳ năm 2022; có 6,884 doanh nghiệp đăng ký tạm ngừng kinh doanh có thời hạn, tăng 34.9% và tăng 30.3%; có 5,257 doanh nghiệp ngừng hoạt động chờ làm thủ tục giải thể, giảm 8.6% và tăng 19%; có 1,581 doanh nghiệp hoàn tất thủ tục giải thể, tăng 6.7% và giảm 10.5%.

Tính chung 7 tháng năm 2023, cả nước có 131.9 nghìn doanh nghiệp đăng ký thành lập mới và quay trở lại hoạt động, giảm 1.4% so với cùng kỳ năm trước; bình quân một tháng có 18.8 nghìn doanh nghiệp thành lập mới và quay trở lại hoạt động. Số doanh nghiệp rút lui khỏi thị trường là 113.3 nghìn doanh nghiệp, tăng 19.8% so với cùng kỳ năm trước; bình quân một tháng có 16.2 nghìn doanh nghiệp rút lui khỏi thị trường.

1. TỔNG QUAN KTVM VIỆT NAM THÁNG 7 & 7T/2023

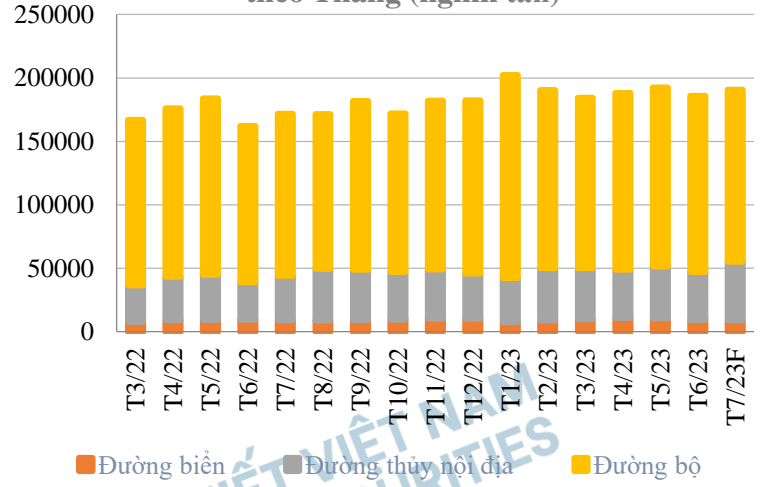
h. Vận tải hành khách và hàng hóa đều tăng trưởng mạnh trong 7T so với cùng kỳ

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



Nguồn: Tổng Cục Thống kê

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



Nguồn: Tổng Cục Thống kê

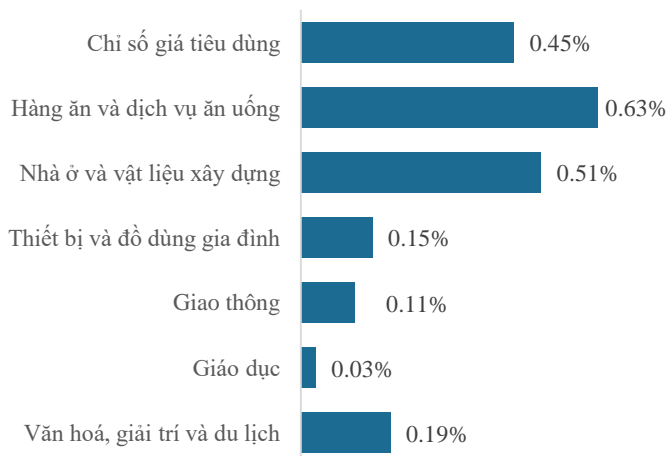
Vận tải hành khách tháng 7/2023 ước đạt 398.5 triệu lượt khách vận chuyển, tăng 1.3% so với tháng trước và luân chuyển 21.1 tỷ lượt khách.km, tăng 2.9%. Tính chung 7 tháng năm 2023, vận tải hành khách ước đạt 2,615.1 triệu lượt khách vận chuyển, tăng 15.8% so với cùng kỳ năm trước và luân chuyển đạt 140.3 tỷ lượt khách.km, tăng 27.6%.

Vận tải hàng hóa tháng 7/2023 ước đạt 191,2 triệu tấn hàng hóa vận chuyển, tăng 0.7% so với tháng trước và luân chuyển 39.7 tỷ tấn.km, tăng 4,8%. Tính chung 7 tháng năm 2023, vận tải hàng hóa ước đạt 1,303.6 triệu tấn hàng hóa vận chuyển, tăng 15.3% so với cùng kỳ năm trước và luân chuyển 270.7 tỷ tấn.km, tăng 12.7%.

Khách quốc tế đến Việt Nam tháng 7/2023 ước đạt hơn 1 triệu lượt người, tăng 6.5% so với tháng trước và gấp 2.9 lần cùng kỳ năm trước. Tính chung 7 tháng năm 2023, khách quốc tế đến nước ta ước đạt hơn 6.6 triệu lượt người, gấp 6.9 lần cùng kỳ năm trước nhưng vẫn chỉ bằng 67.5% so với cùng kỳ năm 2019 – năm chưa xảy ra dịch Covid-19.

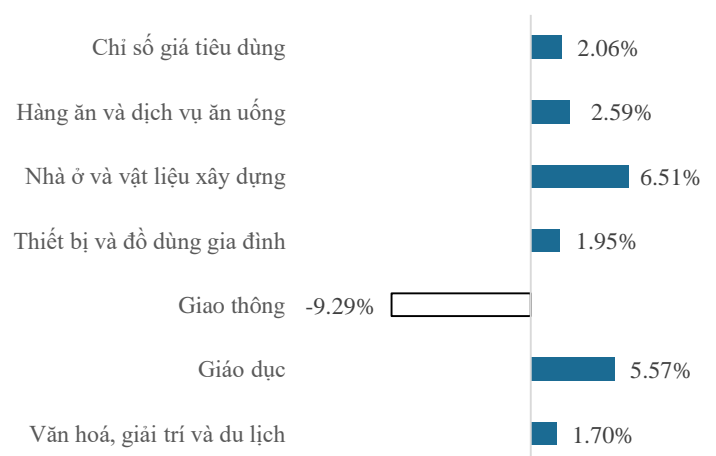
I. CPI nằm trong tầm kiểm soát

Hình. Chỉ số giá tiêu dùng MoM tháng 7



Nguồn: Tổng Cục Thống kê

Hình. Lạm phát trung bình tháng 7



Nguồn: Tổng Cục Thống kê

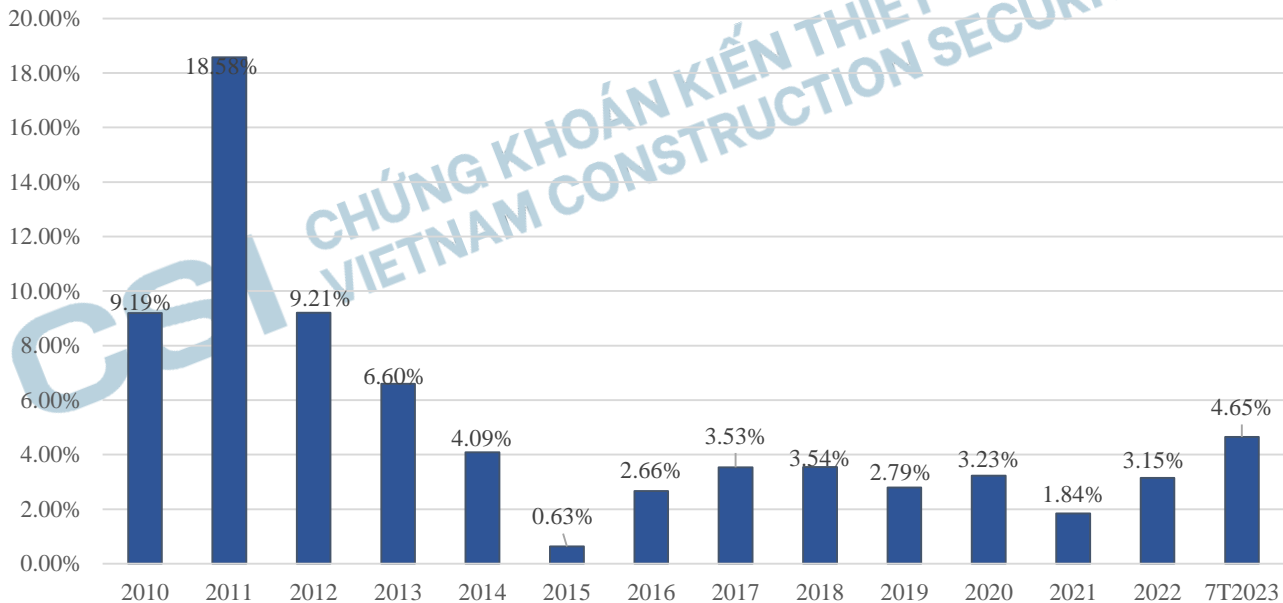
1. TỔNG QUAN KTVM VIỆT NAM THÁNG 7 & 7T/2023

Giá lương thực, thực phẩm, điện sinh hoạt tăng khi nhu cầu tăng cao vào mùa du lịch là những nguyên nhân chính làm chỉ số giá tiêu dùng (CPI) tháng 7/2023 tăng 0.45% so với tháng trước. So với tháng 12/2022, CPI tháng Bảy tăng 1.13% và so với cùng kỳ năm trước tăng 2.06%.

Trong mức tăng 0.45% của CPI tháng 7/2023 so với tháng trước, có 10 nhóm hàng hóa và dịch vụ có chỉ số giá tăng, 01 nhóm hàng có chỉ số giá giảm là nhóm bưu chính viễn thông giảm 0,12% do điện thoại di động và cố định thể hệ cũ giảm.

Mười nhóm hàng hóa và dịch vụ có chỉ số giá tăng gồm: Nhóm hàng hóa và dịch vụ khác tăng 2.84%; Nhóm hàng ăn và dịch vụ ăn uống tăng 0.63% (làm CPI chung tăng 0.21 điểm phần trăm); Nhóm nhà ở và vật liệu xây dựng tăng 0.51%; Nhóm đồ uống và thuốc lá tăng 0.22%; Nhóm văn hóa, giải trí và du lịch tăng 0.19%; Nhóm may mặc, mũ nón và giày dép tăng 0.18%; Nhóm thiết bị và đồ dùng gia đình tăng 0.15%; Nhóm giao thông tăng 0.11%; Nhóm thuốc và dịch vụ y tế tăng 0.05%

Tăng trưởng lạm phát



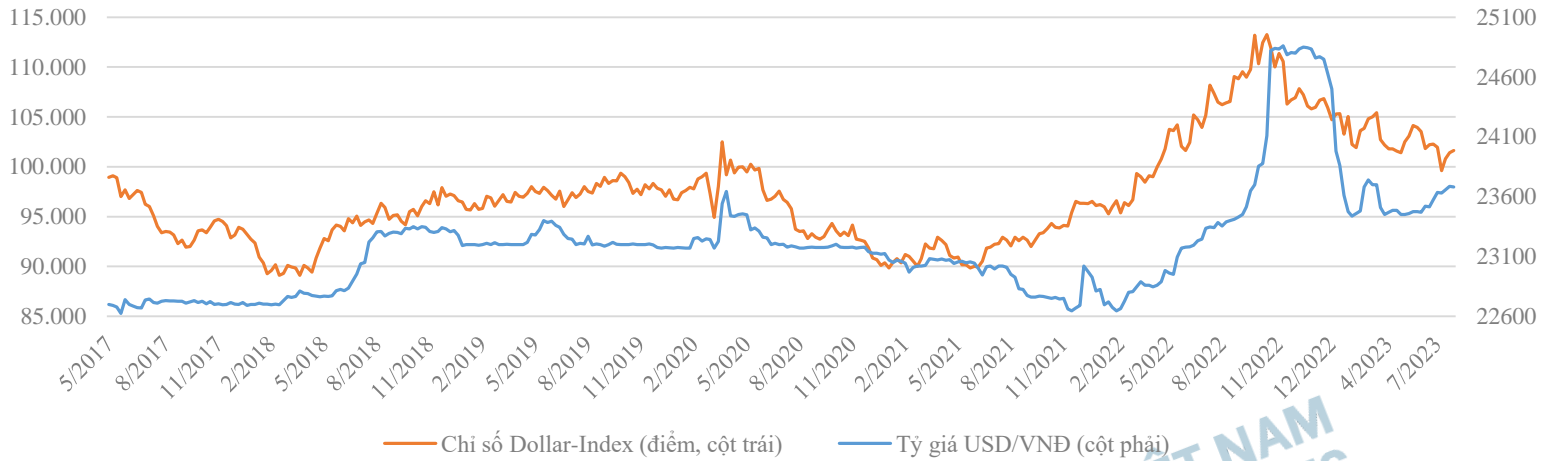
Nguồn: Tổng Cục Thống kê

Lạm phát cơ bản tháng 7/2023 tăng 0.36% so với tháng trước, tăng 4.11% so với cùng kỳ năm trước. Bình quân 7 tháng năm 2023, lạm phát cơ bản tăng 4.65% so với cùng kỳ năm 2022, cao hơn mức tăng CPI bình quân chung (tăng 3.12%). Nguyên nhân chủ yếu do bình quân giá xăng dầu trong nước 7 tháng năm 2023 giảm 19.32% so với cùng kỳ năm trước, giá gas giảm 11.44% là yếu tố kiềm chế tốc độ tăng của CPI nhưng thuộc nhóm hàng được loại trừ trong danh mục tính lạm phát cơ bản.

2. CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ 7T/2023 – NÓI LÒNG

a. Tỷ giá – Bình ổn

Tỷ giá USD/VND và Chỉ số Dollar-Index

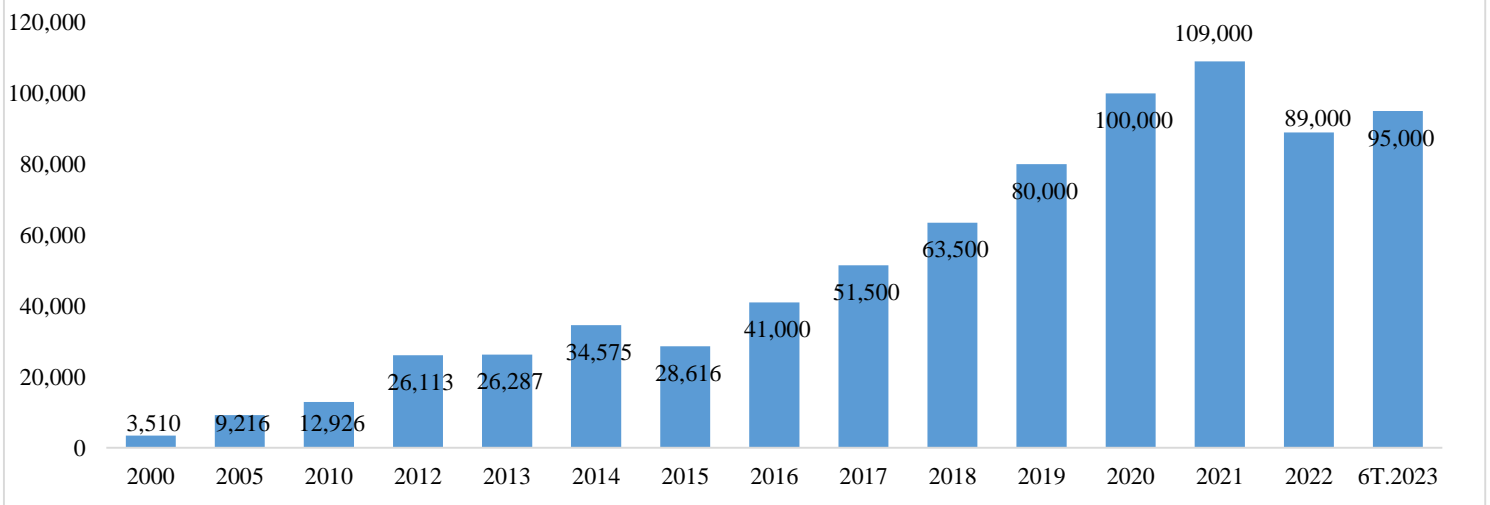


Nguồn: CSI tổng hợp

Chỉ số giá đô la Mỹ tháng 7/2023 giảm 0.94% so với tháng trước; giảm 3.25% so với đầu năm 2023; Nhìn chung xu hướng của chỉ số Dollar index vẫn là giảm, mặc dù Fed vẫn tăng lãi suất trong tháng 7.2023.

Tỷ giá USD/VND có xu hướng giảm nhẹ trong tháng 7 (-0.45%), sau khi có mức tăng 0.35% trong tháng 6.2023. Tỷ giá VND đang ở trong thời kỳ rất bình ổn, thậm chí còn tăng nhẹ so với USD tính từ đầu năm 2023 đến nay (mức tăng +0.85%). Sự trái ngược về chính sách lãi suất giữa Fed và SBV, tuy nhiên VND lại tăng giá từ đầu năm 2023 đến nay.

Dự Trữ Ngoại Hối (Triệu USD)



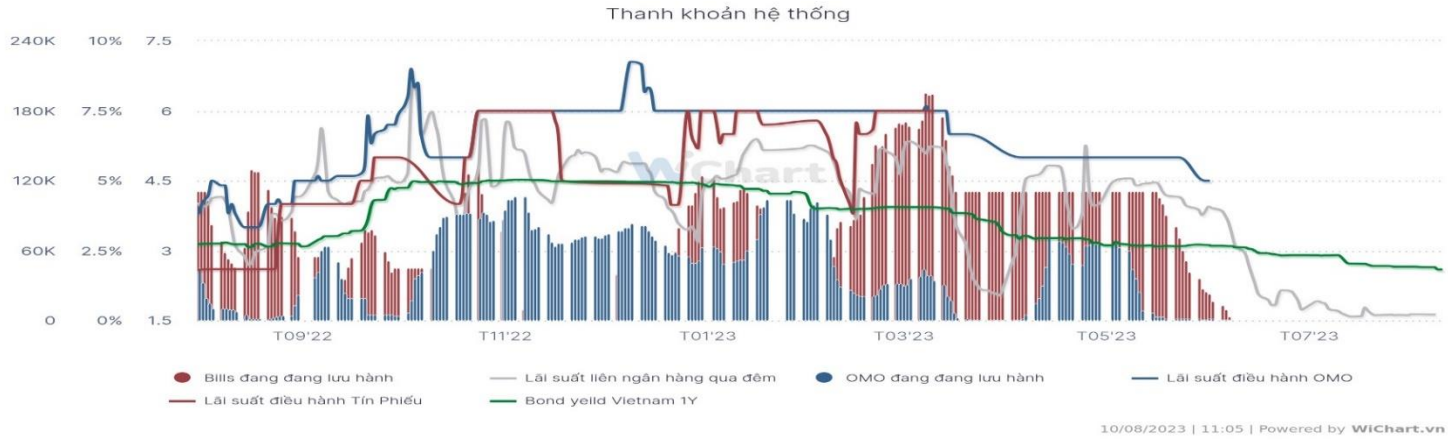
Nguồn: Fiin, CSI tổng hợp

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 Q2/2023.

Xu hướng mua USD để bổ sung dự trữ ngoại hối theo quan điểm của chúng tôi sẽ tiếp tục tiếp diễn trong các quý tới, dự báo dự trữ sẽ rơi vào khoảng (100-102) tỷ USD.

2. CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ 7T.2023 – NÓI LÔNG

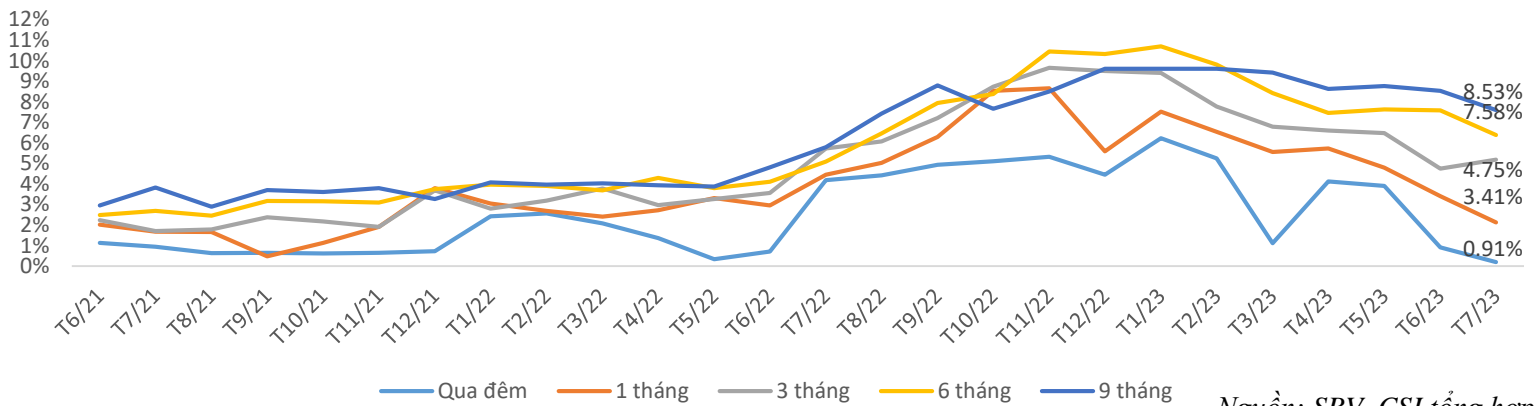
b. Lãi suất: SBV giảm lãi suất điều hành 4 lần trong 6 tháng đầu năm



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 liên ngân hàng



Các mức lãi suất hiện tại 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.

2. CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ 7T.2023 – NÓI LỎNG

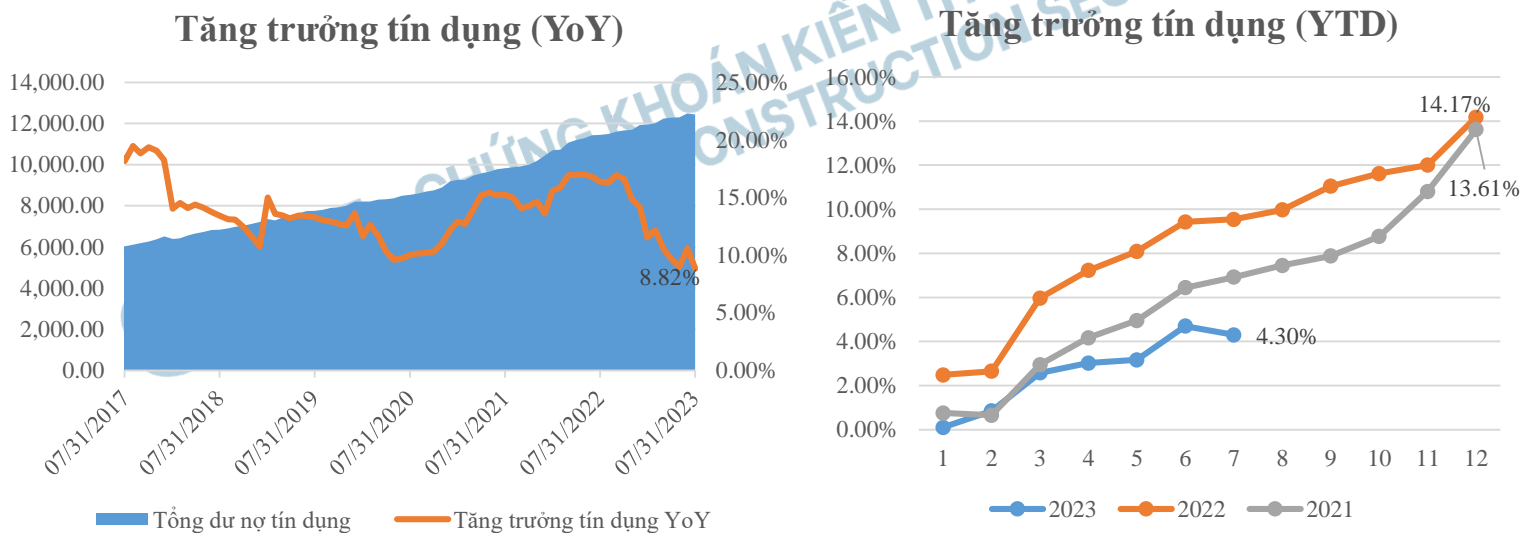
Lãi suất cho vay qua đêm lập tức biến động theo chiều hướng giảm khi SBV điều hành hạ lãi suất cho vay thông qua thị trường liên ngân hàng, cho vay qua đêm cũng từ 0.4- 1%. Một tuần từ 0.8-1.5%, một tháng từ 3-3.4%.

c. Thanh khoản dồi dào, SBV ngưng hành động trên thị trường mở

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.

Hiện tại SBV tạm thời ngưng việc bơm và hút trên kênh thị trường mở.

d. Tăng trưởng tín dụng vẫn đang ở mức thấp.



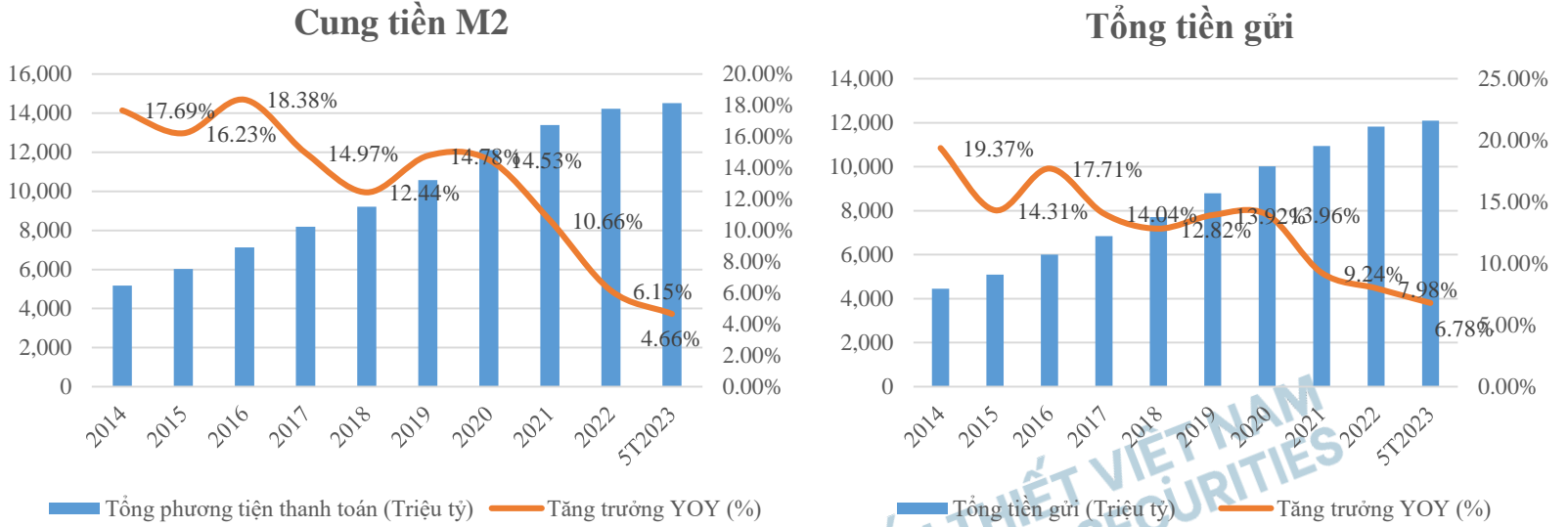
Nguồn: SBV, CSI tổng hợp

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, tính đến hết tháng 7.2023, tăng trưởng tín dụng của nền kinh tế rất thấp chỉ đạt 4.3% so với đầu năm (so với cùng kỳ tăng 8.82%) với dư nợ tín dụng là 12.437 triệu tỷ VND. Như vậy, để mức tăng trưởng tín dụng đạt 14-15% cả năm 2023 thì trong các quý sau các ngân hàng phải đẩy mạnh hơn tốc độ cho vay và khả năng cao SBV sẽ tiếp tục giảm lãi suất cho vay.

Chúng tôi kỳ vọng ngoài giảm lãi suất, khả năng SBV sẽ giảm thêm tỷ lệ dữ dừ bắt buộc để đẩy mạnh tăng trưởng tín dụng cuối năm 2023.

2. CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ 7T.2023 – NƠI LÔNG

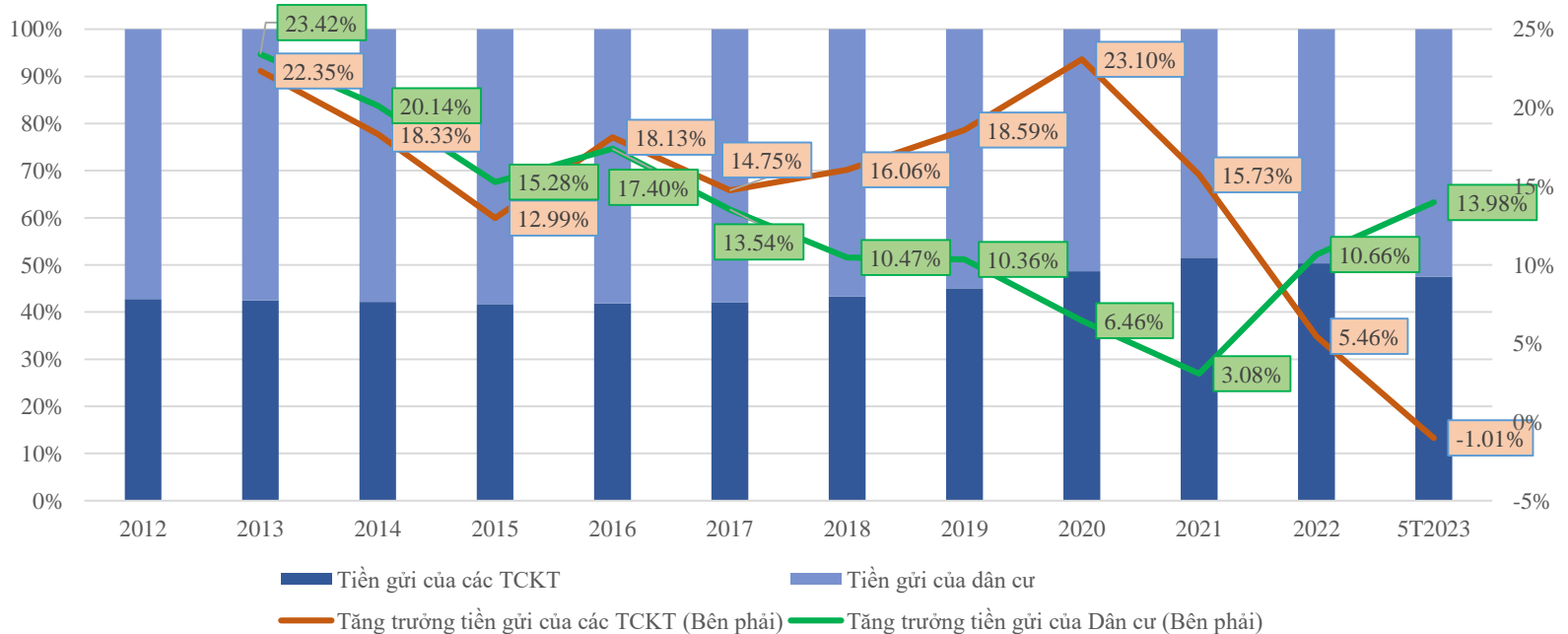
e. Cung tiền M2 tăng trưởng thấp so với cùng kỳ.



Nguồn: GSO, SBV, CSI tổng hợp

Tốc độ tăng trưởng cung tiền tiếp tục chậm theo số liệu thống kê tính đến tháng 5/2023. Tính tới tháng 5, cung tiền M2 đạt 14.52 triệu tỷ VND, tăng 4.66% so với cùng kỳ. Điều đáng chú ý là tổng tiền gửi đang có xu hướng tăng cao hơn so mức tăng cung tiền, với mức tăng 6.78% so với cùng kỳ tính đến tháng 5. Tuy nhiên, trong mức tổng tiền gửi lại đang có sự trái chiều diễn ra giữa các tổ chức kinh tế và dân cư. 5 tháng đầu năm, số dư tiền gửi của tổ chức kinh tế tại các ngân hàng sụt giảm tới 1.01% so với cùng kỳ, trong khi nguồn tiền gửi dân cư tăng mạnh tới 13.98%.

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

2. CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ 7T.2023 – NÓI LỒNG

f. Lợi suất trái phiếu giảm dần – Nói rộng chênh lệch lãi suất giữa USD -VND.



Nguồn: *Wichart.vn*

Lợi suất trái phiếu chính phủ tiếp tục sụt giảm ở các mức kỳ hạn 1 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. Điều này cũng thể hiện sự chênh lệch lãi suất giữa USD và VND ở thời điểm hiện tại ở các NHTM.

Lãi suất USD liên ngân hàng tăng nhẹ ở hầu hết các kỳ hạn trong tuần qua. Phiên cuối tuần 14/7, lãi suất USD liên ngân hàng đóng cửa ở mức: qua đêm 4.87% (+0.03 %); 1 tuần 4.91% (+0.01 %); 2 tuần 5% (không thay đổi) và 1 tháng 5.2% (+0.01 %).

Như vậy, chênh lệch lãi suất USD - VND tại các kỳ hạn chủ chốt trên thị trường liên ngân hàng đã leo lên đỉnh mới so với tuần trước đó, cao nhất là 4.67% (+0.27%) đối với lãi suất qua đêm và thấp nhất là 1.18% (+0.58%) đối với lãi suất kỳ hạn 3 tháng.

2. CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ 7T.2023 – NÓI LÔNG

g. Lãi suất huy động tiếp tục xu hướng hạ nhiệt

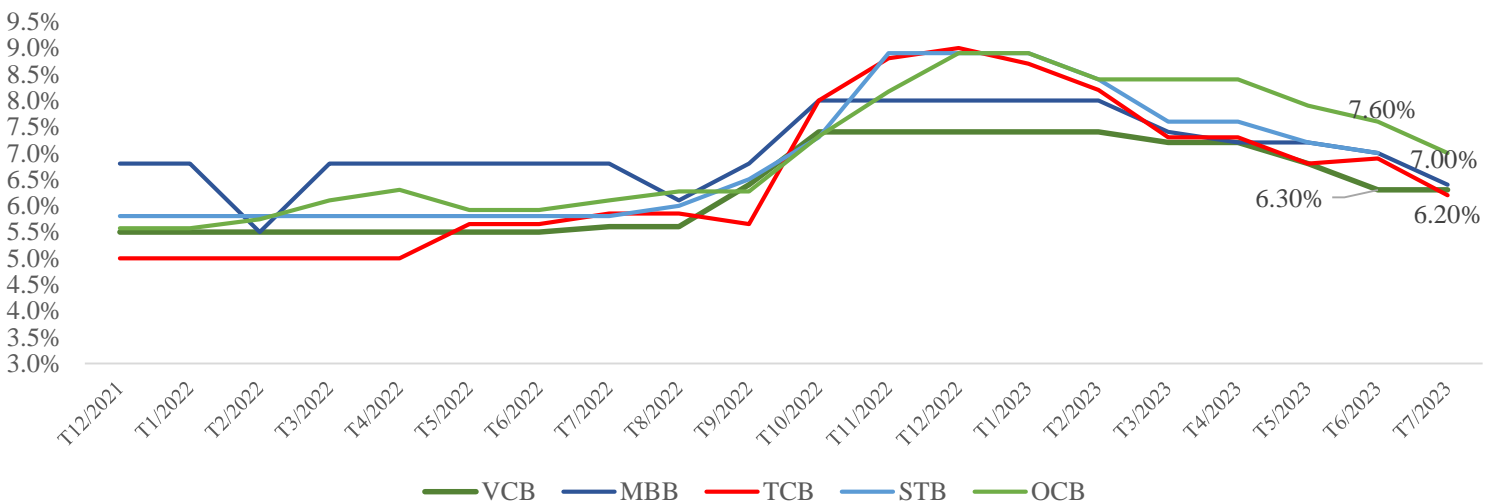


Nguồn: Wichart.vn

Lãi suất huy động tăng mạnh trong những tháng cuối năm 2022 trước hành động thắt chặt tiền tệ từ Ngân hàng Nhà nước (SBV). Tuy nhiên bước sang 2023, lãi suất huy động đã có chiều hướng giảm dần, đặc biệt giảm mạnh hơn kể từ ngày 15/03/2023 khi SBV lần đầu tiên hạ lãi suất điều hành trong năm 2023. Và từ đó đến hết T7/2023 tiếp tục suy giảm khi SBV thêm 3 lần giảm lãi suất điều hành.

Khảo sát biểu [lãi suất](#) cuối tháng 7.2023 của 15 ngân hàng cho thấy, lãi suất huy động đang dao động quanh mức 3.3 – 8.1%/năm tùy kỳ hạn và ngân hàng.

Lãi suất huy động 12 tháng



Nguồn: SBV, CSI tổng hợp

Lãi suất huy động 12 tháng hầu hết đều sụt giảm khá mạnh tính đến T7/2023. Tính tới thời điểm hiện tại, mức huy động 8%/năm đã không còn. Thay vào đó, mức lãi suất kỳ hạn 12 tháng dao động trong mức (6.2% - 7.6%)/năm của các ngân hàng trong hệ thống.

Xu hướng giảm lãi suất cả huy động và cho vay sẽ còn tiếp tục đến Q3/2023, thậm chí kéo dài đến hết năm 2023 để hỗ trợ tăng trưởng kinh tế.



TRUNG TÂM NGHIÊN CỨU CSI

Lưu Chí Kháng
Trưởng phòng Phân tích
Email: khanglec@vnsci.com.vn

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

Lâm Phúc Thành
Chuyên viên Phân tích
Email: thanhlp@vnsci.com.vn

Bộ phận Phân tích Ngành và Doanh nghiệp

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