



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 TRONG THÁNG 01/2024

Tăng trưởng kinh tế cả năm tăng 5.05%, dù chưa đạt mục tiêu 6.5% nhưng cũng thuộc nhóm tăng trưởng cao trong khu vực và thế giới, nâng quy mô nền kinh tế lên khoảng 430 tỷ USD. Chỉ số giá tiêu dùng bình quân năm tăng 3.25% (mục tiêu đề ra khoảng 4.5%). Thị trường tiền tệ, ngoại hối cơ bản ổn định, mặt bằng lãi suất giảm khoảng 2% so với cuối năm 2022...

Bước sang 2024, dù thế giới còn nhiều khó khăn, nhưng số liệu thống kê trong tháng 01/2024 cho thấy kinh tế vĩ mô Việt Nam có khá nhiều điểm sáng đáng chú ý như: Chỉ số sản xuất công nghiệp tăng; vốn FDI đăng ký và thực hiện đều tăng; cả nước có hơn 13,500 doanh nghiệp thành lập mới, tăng 24.8% so với cùng kỳ năm trước...

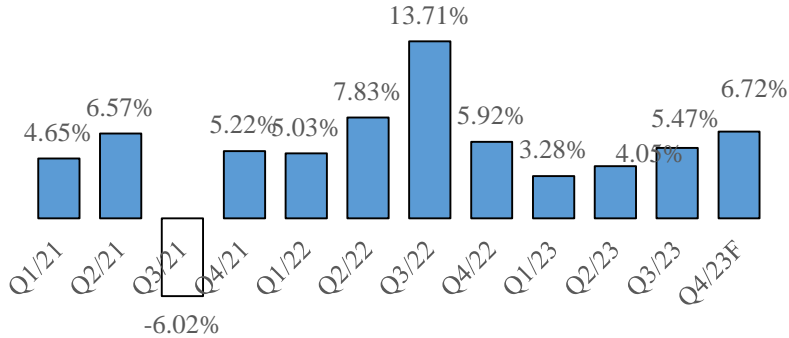
Những điểm nhấn KTVM nổi bật trong tháng 01/2024:

- **Tăng trưởng GDP:** Tăng trưởng kinh tế quý sau cao hơn quý trước, cả năm 2023 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:** Tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng tháng 01/2024 ước đạt 524.1 nghìn tỷ đồng, tăng 1.6% so với tháng trước và tăng 8.1% so với cùng kỳ năm trước.
- **Chỉ số sản xuất toàn ngành công nghiệp (IIP) tháng 01/2024 tăng cao so với cùng kỳ:** Chỉ số sản xuất toàn ngành công nghiệp (IIP) tháng 01/2024 ước tính giảm 4.4% so với tháng trước và tăng 18.3% so với cùng kỳ năm trước. Trong đó, ngành chế biến, chế tạo tăng 19.3% so với cùng kỳ năm trước, đóng góp 15.1 điểm phần trăm vào mức tăng chung.
- **Kim ngạch xuất nhập khẩu tháng 1 có điểm sáng, tăng mạnh so với cùng kỳ:** Số ngày làm việc của tháng 01/2024 nhiều hơn tháng 1/2023 (là tháng có Tết Nguyên đán diễn ra trọn trong tháng), nên kim ngạch xuất khẩu, nhập khẩu hàng hóa tháng 01/2024 so với cùng kỳ năm trước đều tăng mạnh. Tổng kim ngạch xuất, nhập khẩu hàng hóa tháng 01/2024 ước đạt 64.22 tỷ USD, tăng 37.7% so với cùng kỳ năm trước. Cán cân thương mại hàng hóa tháng 01/2024 ước tính xuất siêu 2.92 tỷ USD.
- **FDI đăng ký & thực hiện rất tích cực tăng trưởng bùng nổ trong tháng 1:** Tổng vốn đầu tư nước ngoài đăng ký vào Việt Nam ước đạt 2.36 tỷ USD, tăng 40.2% so với cùng kỳ năm trước. Vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài thực hiện tại Việt Nam ước đạt 1.48 tỷ USD, tăng 9.6% so với cùng kỳ năm trước...
- **CPI tăng vừa phải:** Chỉ số giá tiêu dùng (CPI) tháng 01/2024 tăng 0.31% so với tháng trước. So với cùng kỳ năm 2023, CPI tháng 1 tăng 3.37%; lạm phát cơ bản tháng 01/2024 tăng 2.72%.
- **Vốn đầu tư thực hiện từ ngân sách tăng tốt so cùng kỳ:** Vốn đầu tư thực hiện từ nguồn ngân sách Nhà nước tháng 01/2024 ước đạt 31.1 nghìn tỷ đồng, bằng 4.4% kế hoạch năm và tăng 12.5% so với cùng kỳ năm trước (cùng kỳ năm 2023 bằng 3.8% và tăng 5.6%).
- **Tiền tệ:** NHNN đảo ngược chính sách - từ thắt chặt chuyên sang nới lỏng hoàn toàn từ tháng 03/2024 và duy trì đến tháng 01/2024.

1. TỔNG QUAN KTVM VIỆT NAM THÁNG 01/2024

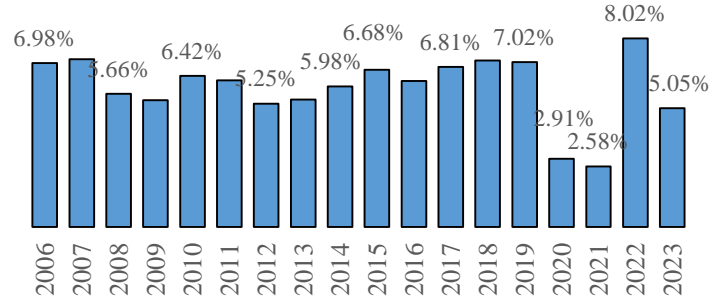
a. GDP tăng trưởng chưa đạt kỳ vọng mục tiêu

Hình. Tăng trưởng GDP quý (YoY)



Nguồn: Tổng Cục Thống kê

Hình. Tăng trưởng GDP năm

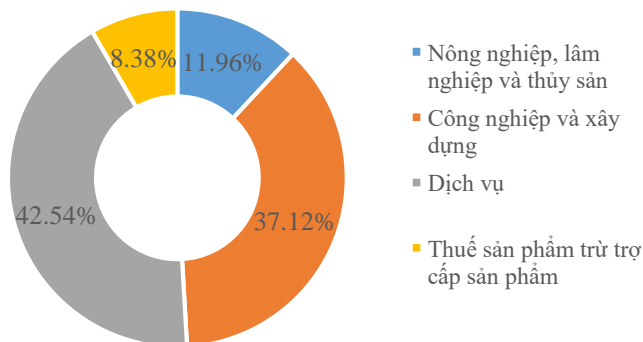


Nguồn: Tổng Cục Thống kê

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%.

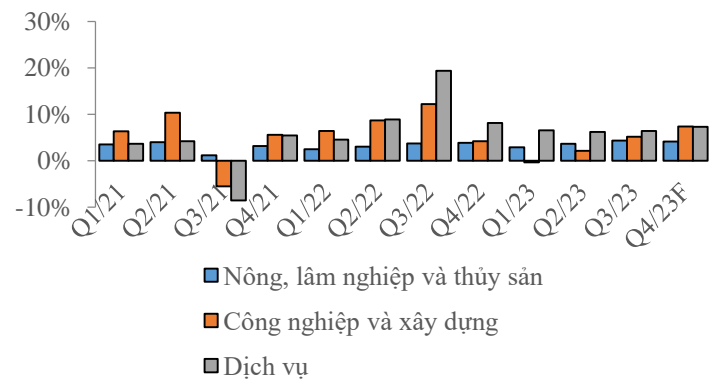
GDP năm 2023 ước tính tăng 5.05% so với năm trước, chỉ cao hơn tốc độ tăng trưởng của các năm 2020 và 2021 trong giai đoạn 2011-2023. Trong mức tăng tổng giá trị tăng thêm toàn nền kinh tế, khu vực nông, lâm nghiệp và thủy sản tăng 3.83%, đóng góp 8.84%; khu vực công nghiệp và xây dựng tăng 3.74%, đóng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

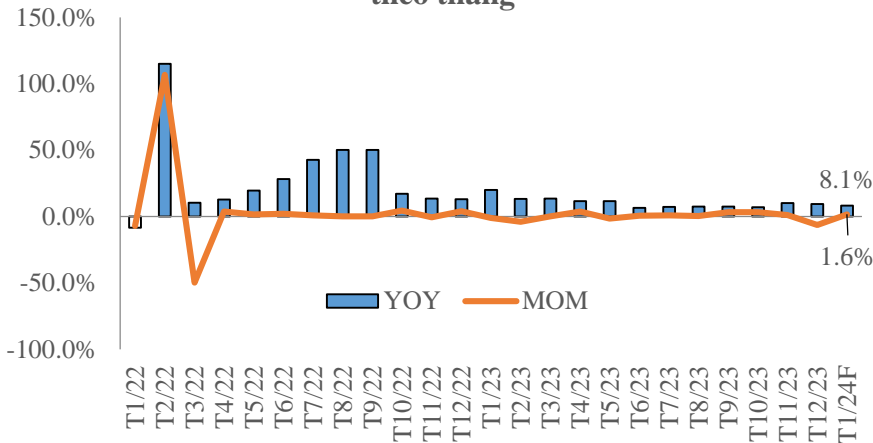
Về cơ cấu nền kinh tế năm 2023, khu vực nông, lâm nghiệp và thủy sản chiếm tỷ trọng 11.96%; khu vực công nghiệp và xây dựng chiếm 37.12%; khu vực dịch vụ chiếm 42.54%; thuế sản phẩm trừ trợ cấp sản phẩm chiếm 8.38% (Cơ cấu tương ứng của năm 2022 là 11.96%; 38.17%; 41.32%; 8.55%).

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).

1. TỔNG QUAN KTVM VIỆT NAM THÁNG 01/2024

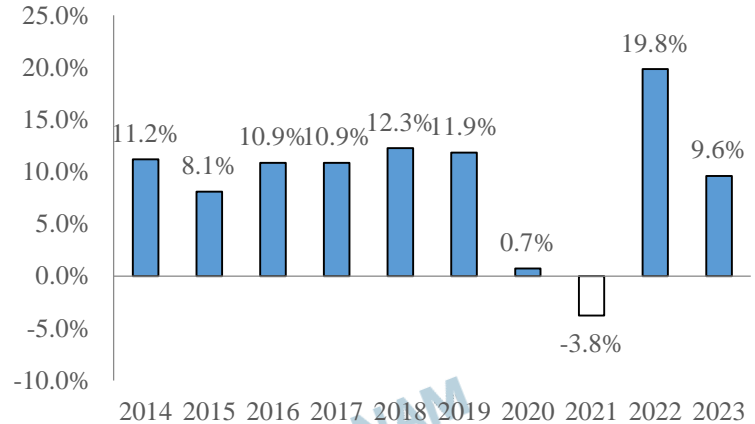
b. Bán lẻ hàng hóa và dịch vụ duy trì mức tăng trưởng

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



Nguồn: Tổng Cục Thống kê

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

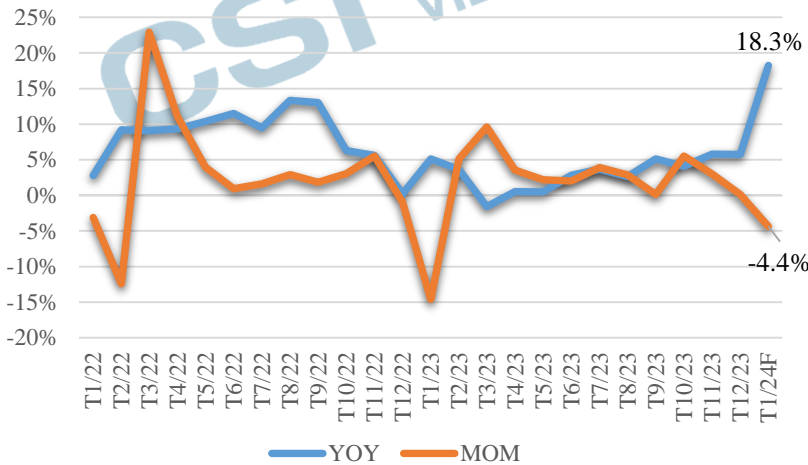


Nguồn: Tổng Cục Thống kê

Tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng tháng Một năm 2024 ước đạt 524.1 nghìn tỷ đồng, tăng 1.6% so với tháng trước và tăng 8.1% so với cùng kỳ năm trước (cùng kỳ năm 2023 tăng 13.3%), nếu loại trừ yếu tố giá tăng 5.8% (cùng kỳ năm 2023 tăng 9.1%)....

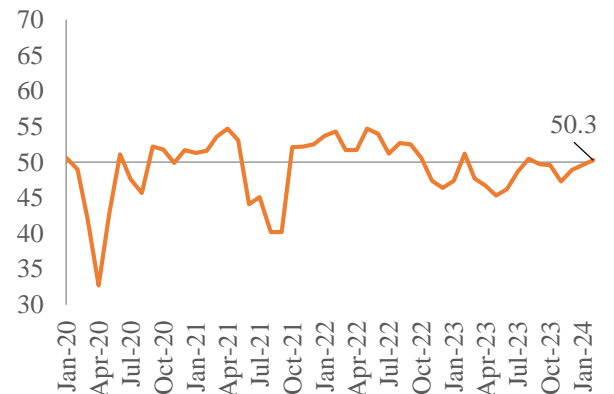
c. Sản xuất công nghiệp tháng 1 tăng cao so với cùng kỳ

Hình. Sản xuất công nghiệp theo tháng



Nguồn: Tổng Cục Thống kê

Hình. Chỉ số PMI công nghiệp

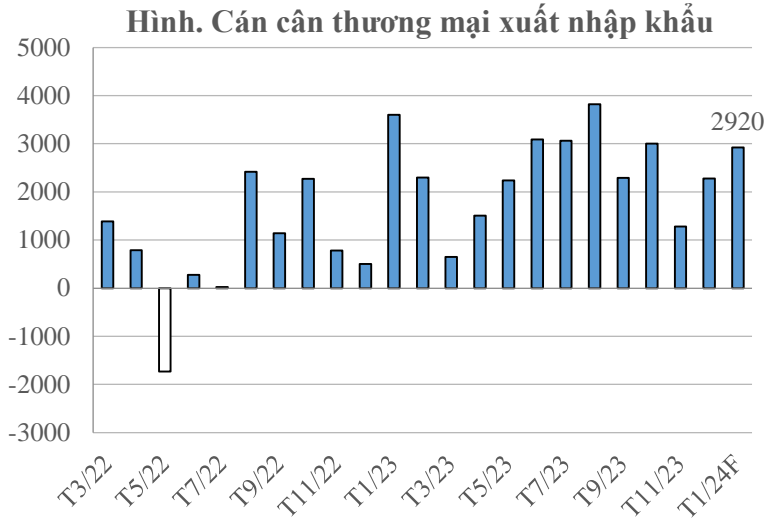


Chỉ số sản xuất toàn ngành công nghiệp (IIP) tháng 01/2024 ước tính giảm 4.4% so với tháng trước và tăng 18.3% so với cùng kỳ năm trước. Trong đó, ngành chế biến, chế tạo tăng 19.3% so với cùng kỳ năm trước, đóng góp 15.1 điểm phần trăm vào mức tăng chung; sản xuất và phân phối điện tăng 21.6%, đóng góp 1.9 điểm phần trăm; cung cấp nước, hoạt động quản lý và xử lý rác thải, nước thải tăng 5.7%, đóng góp 0.1 điểm phần trăm; ngành khai khoáng tăng 7.3%, đóng góp 1.2 điểm phần trăm..

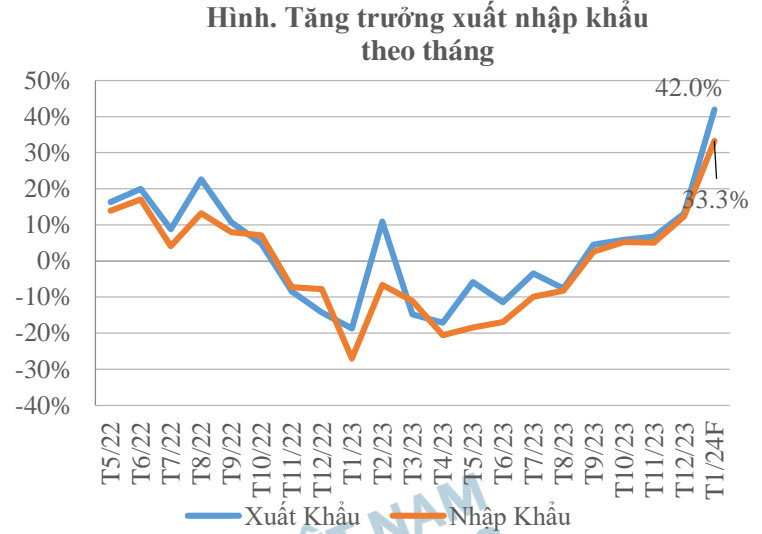
Chỉ số Nhà quản trị mua hàng (PMI) ngành sản xuất Việt Nam vừa được công bố, chỉ số này đã quay trở lại trên ngưỡng 50 điểm trong tháng 1.2024, khi tăng lên mức 50,3 điểm so với 48,9 điểm của tháng 12/2023. Điều này cho thấy sức khỏe ngành sản xuất đã cải thiện sau 5 tháng dè dặt. Báo cáo của S&P Global cho biết đây là lần đầu tiên kể từ tháng 10/2023, tổng số lượng đơn đặt hàng mới tăng cho thấy nhu cầu hồi phục ở cả thị trường trong nước và thị trường xuất khẩu.

1. TỔNG QUAN KTVM VIỆT NAM THÁNG 01/2024

d. Xuất nhập khẩu có điểm sáng, tăng rất mạnh so với cùng kỳ



Nguồn: Tổng Cục Thống kê



Nguồn: Tổng Cục Thống kê

Số ngày làm việc của tháng 01/2024 nhiều hơn tháng 01/2023 (là tháng có Tết Nguyên đán diễn ra trọn trong tháng), nên kim ngạch xuất khẩu, nhập khẩu hàng hóa tháng 01/2024 so với cùng kỳ năm trước đều tăng mạnh. Tổng kim ngạch xuất, nhập khẩu hàng hóa tháng 01/2024 ước đạt 64.22 tỷ USD, tăng 37.7% so với cùng kỳ năm trước, trong đó xuất khẩu tăng 42%; nhập khẩu tăng 33.3%. Cán cân thương mại hàng hóa tháng 01/2024 ước tính xuất siêu 2.92 tỷ USD.

Xuất khẩu hàng hóa: Kim ngạch xuất khẩu hàng hóa tháng 01/2024 ước đạt 33.57 tỷ USD, tăng 6.7% so với tháng trước và tăng 42% so với cùng kỳ năm trước. Về cơ cấu nhóm hàng xuất khẩu tháng 01/2024, nhóm hàng công nghiệp chế biến ước đạt 29.48 tỷ USD, chiếm 87.8%

Nhập khẩu hàng hóa: Kim ngạch nhập khẩu hàng hóa tháng 01/2024 ước đạt 30.65 tỷ USD, tăng 4.2% so với tháng trước và tăng 33.3% so với cùng kỳ năm trước. Về cơ cấu nhóm hàng nhập khẩu tháng 01/2024, nhóm hàng tư liệu sản xuất đạt 28.84 tỷ USD, chiếm 94.1%

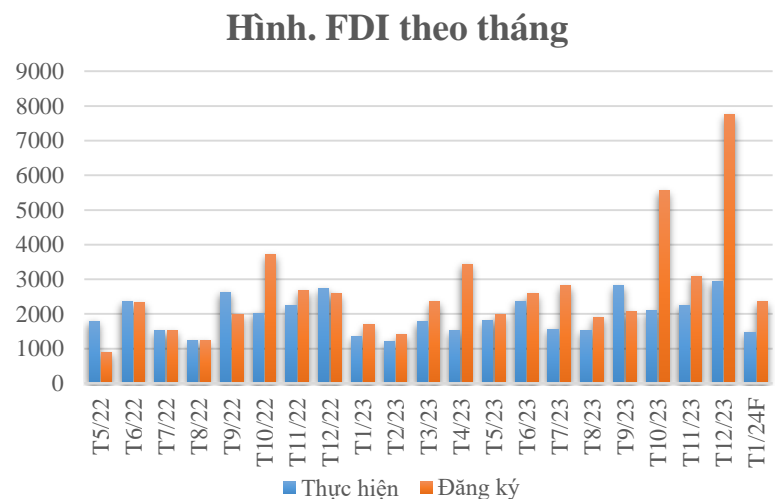
Cán cân thương mại: tháng 01/2024 ước tính xuất siêu 2.92 tỷ USD. Trong đó khu vực kinh tế trong nước nhập siêu 2.12 tỷ USD; khu vực có vốn đầu tư nước ngoài (kể cả dầu thô) xuất siêu 5.04 tỷ USD.

e. FDI đăng ký và thực hiện tăng trưởng bùng nổ trong tháng 1

Tổng vốn đầu tư nước ngoài đăng ký vào Việt Nam tính đến ngày 20/01/2024 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 2.36 tỷ USD, tăng 40.2% so với cùng kỳ năm trước....

Vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài thực hiện tại Việt Nam tháng 01/2024 ước đạt 1.48 tỷ USD, tăng 9.6% so với cùng kỳ năm trước...

Đầu tư của Việt Nam ra nước ngoài trong tháng 01/2024 có 11 dự án được cấp mới giấy chứng nhận đầu tư với tổng số vốn của phía Việt Nam là 16.2 triệu USD, gấp 9.3 lần so với cùng kỳ năm trước..

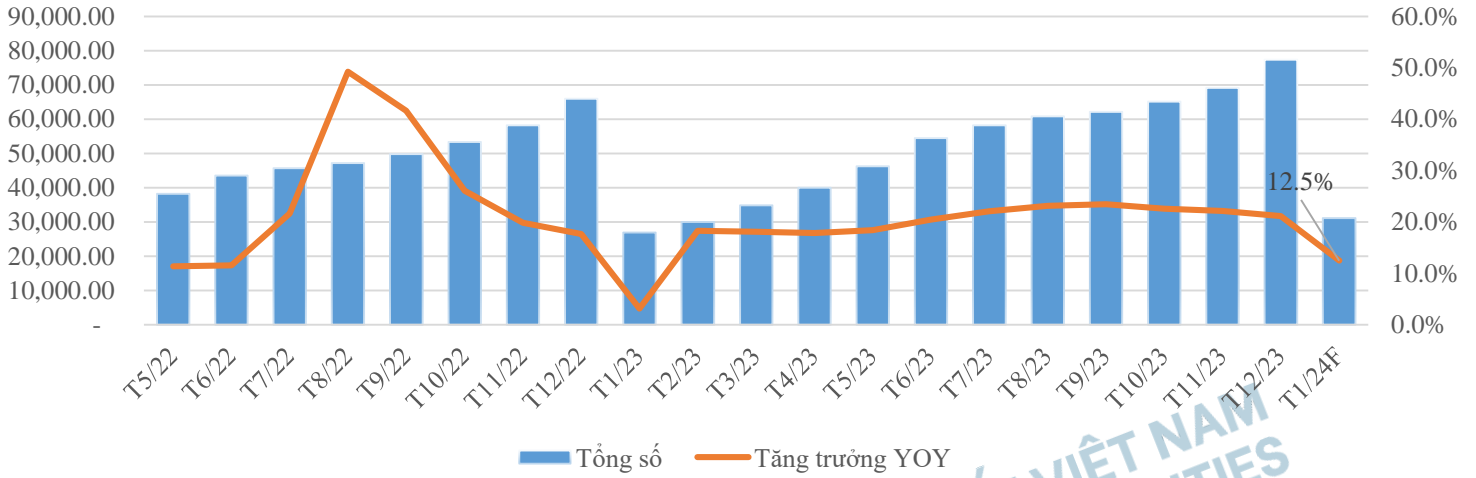


Nguồn: Tổng Cục Thống kê

1. TỔNG QUAN KTVM VIỆT NAM THÁNG 01/2024

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

Hình. Giải ngân vốn đầu tư NSNN

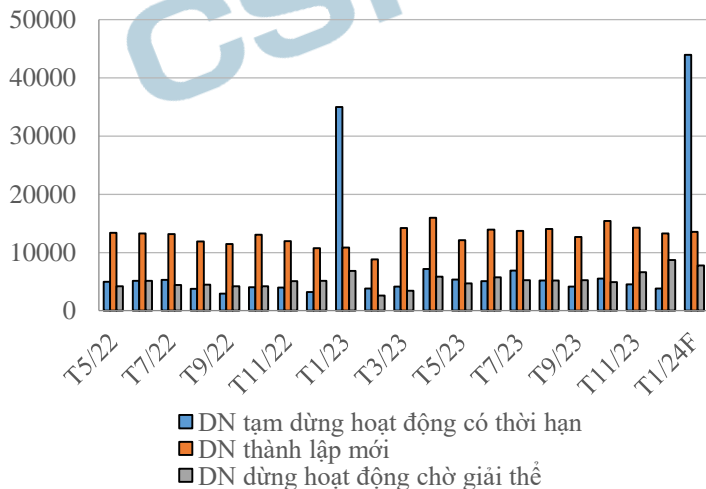


Nguồn: Tổng Cục Thống kê

Vốn đầu tư thực hiện từ nguồn ngân sách Nhà nước tháng 01/2024 ước đạt 31.1 nghìn tỷ đồng, bằng 4.4% kế hoạch năm và tăng 12.5% so với cùng kỳ năm trước (cùng kỳ năm 2023 bằng 3.8% và tăng 5.6%).

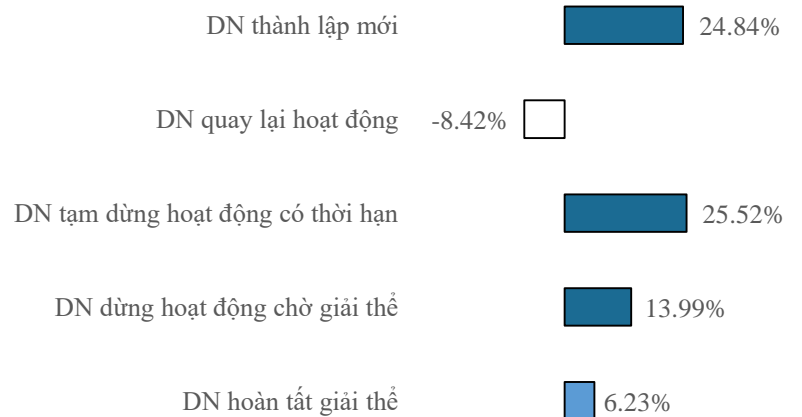
g. Doanh nghiệp đăng ký tăng trưởng so với cùng kỳ, nhưng thấp hơn doanh nghiệp rút lui

Hình. Tình hình đăng ký doanh nghiệp theo tháng



Nguồn: Tổng Cục Thống kê

Hình. Tình hình đăng ký doanh nghiệp tháng 1 (YOY)



Nguồn: Tổng Cục Thống kê

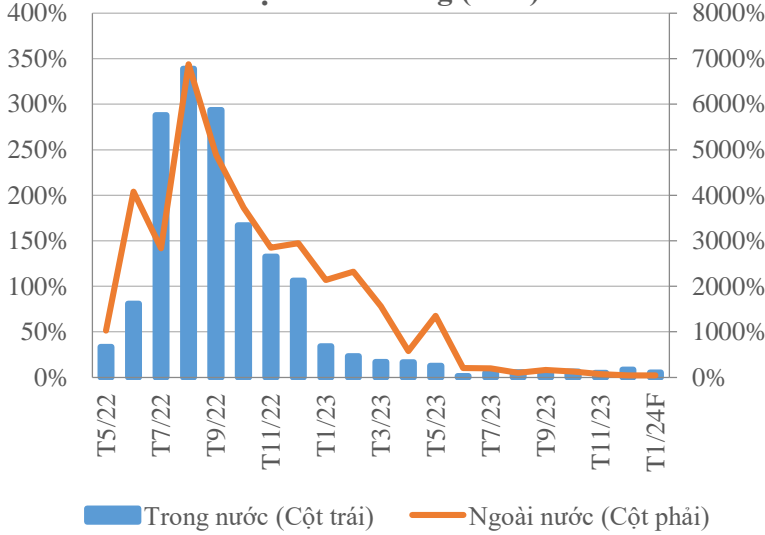
Tháng 01/2024, cả nước có 13.5 nghìn doanh nghiệp thành lập mới, tăng 2.2% so với tháng trước và tăng 24.8% so với cùng kỳ năm trước. Bên cạnh đó, cả nước có gần 13.8 nghìn doanh nghiệp quay trở lại hoạt động, gấp 2.2 lần so với tháng 12/2023 và giảm 8.4% so với cùng kỳ năm 2023, nâng tổng số doanh nghiệp thành lập mới và quay trở lại hoạt động tháng 01/2024 lên hơn 27.3 nghìn doanh nghiệp, tăng 5.5% so với cùng kỳ năm trước..

Cũng trong tháng 01/2024, có 43.9 nghìn doanh nghiệp đăng ký tạm ngừng kinh doanh có thời hạn, tăng 25.5% so với cùng kỳ năm trước; có 7,798 doanh nghiệp ngừng hoạt động chờ làm thủ tục giải thể, tăng 14%; có 2,165 doanh nghiệp hoàn tất thủ tục giải thể, tăng 6.2%. Số doanh nghiệp rút lui khỏi thị trường là 53.9 nghìn doanh nghiệp, tăng 22.8% so với cùng kỳ năm trước....

1. TỔNG QUAN KTVM VIỆT NAM THÁNG 01/2024

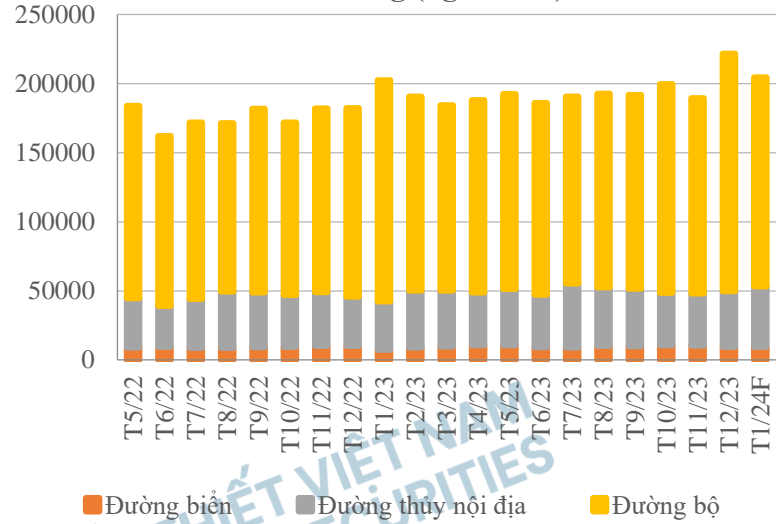
h. Lượng hành khách đến Việt Nam tăng trưởng cao so với cùng kỳ

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

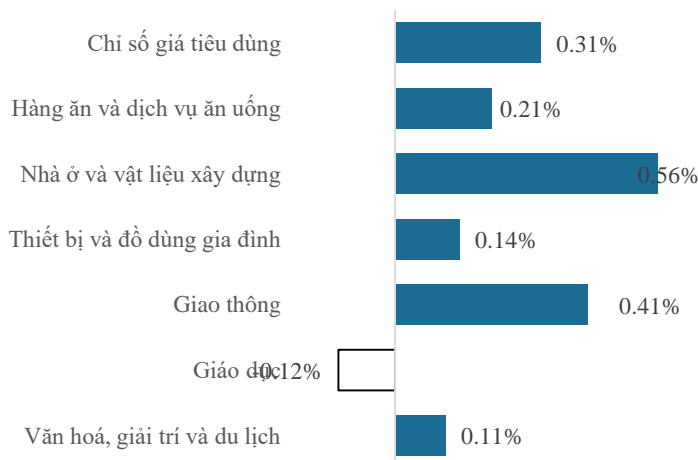
Vận tải hành khách: tháng 1 ước đạt 392.7 triệu lượt khách vận chuyển, tăng 3% so với tháng trước và tăng 5.5% so với cùng kỳ năm trước; luân chuyển đạt 22.7 tỷ lượt khách.km, tăng 3.6% và tăng 7.4%.

Vận tải hàng hóa: tháng 1 ước đạt 205 triệu tấn hàng hóa vận chuyển, tăng 1.8% so với tháng trước và tăng 11.5% so với cùng kỳ năm trước; luân chuyển đạt 43 tỷ tấn/km, giảm 0.2% và tăng 13.8%.

Chính sách xúc tiến, quảng bá du lịch được thực hiện rộng khắp cùng với Việt Nam luôn là điểm đến an toàn nên khách quốc tế đến nước ta tháng 1 đạt hơn 1.5 triệu lượt người, tăng 10.3% so với tháng trước và tăng 73.6% so với cùng kỳ năm trước....

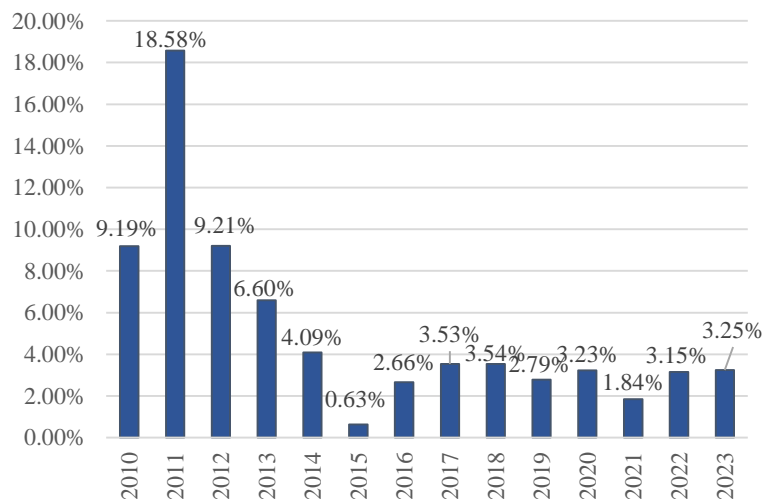
i. CPI - Mức tăng vừa phải trong tháng 1

Hình. Chỉ số giá tiêu dùng MoM tháng 1



Nguồn: Tổng Cục Thống kê

Tăng trưởng CPI



Nguồn: Tổng Cục Thống kê

1. TỔNG QUAN KTVM VIỆT NAM THÁNG 01/2024

Một số địa phương thực hiện tăng giá dịch vụ y tế theo Thông tư số 22/2023/TT-BYT, 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 cho chỉ số giá tiêu dùng (CPI) tháng 01/2024 tăng 0.31% so với tháng trước. So với cùng kỳ năm 2023, CPI tháng 1 tăng 3.37%; lạm phát cơ bản tháng 01/2024 tăng 2.72%

Trong mức tăng 0.31% của CPI tháng 01/2024 so với tháng trước có 09 nhóm hàng hóa và dịch vụ có chỉ số giá tăng, 02 nhóm hàng có chỉ số giá giảm.

Chín nhóm hàng hóa và dịch vụ có chỉ số giá tăng gồm:

- **Nhóm thuốc và dịch vụ y tế** tăng cao nhất với 1.02% (làm CPI chung tăng 0.05 điểm phần trăm), trong đó chỉ số giá thuốc các loại tăng 0.09%; dịch vụ khám chữa bệnh ngoại trú tăng 0.89%; dịch vụ khám chữa bệnh nội trú tăng 1.67%.
- **Nhóm nhà ở và vật liệu xây dựng** tăng 0.56% (làm CPI chung tăng 0.11 điểm phần trăm), do giá điện sinh hoạt tháng 1 tăng 1.29% so với tháng trước và nhu cầu dùng điện để sưởi ấm tăng khi thời tiết chuyển lạnh; giá vật liệu bảo dưỡng nhà ở tăng 0.53% và giá dịch vụ sửa chữa nhà ở tăng 0.33%; giá gas tăng 1.69%.
- **Nhóm giao thông** tăng 0.41% (làm CPI chung tăng 0.04 điểm phần trăm), do chỉ số giá xăng tăng 0.79%; chỉ số giá dầu diesel tăng 1.39%; chỉ số giá dịch vụ giao thông công cộng tăng 3.64%.....
- **Nhóm hàng hóa và dịch vụ khác** tăng 0.40%, chủ yếu tăng giá ở 1 số mặt hàng: Giá nhóm đồ trang sức tăng 2.48%; dịch vụ cắt tóc, gội đầu tăng 0.9%; dịch vụ chăm sóc cá nhân tăng 1.16%.
- **Nhóm đồ uống và thuốc lá** tăng 0.38% do nhu cầu tiêu dùng và sử dụng làm quà biếu tặng tăng vào dịp Tết Nguyên đán sắp tới khiến giá rượu bia tăng 0.54%; thuốc hút tăng 0.32%; đồ uống không cồn tăng 0.06%..
- **Nhóm may mặc, mũ nón, giày dép** tăng 0.22% do chi phí nhân công, chi phí vật liệu, nhu cầu mua sắm quần áo mùa đông và dịp Tết Nguyên đán Giáp Thìn tăng...
- **Nhóm hàng ăn và dịch vụ ăn uống** tăng 0.21% (tác động làm CPI chung tăng 0.07 điểm phần trăm), trong đó: Lương thực tăng 1.74%, thực phẩm giảm 0.09%, ăn uống ngoài gia đình tăng 0.30%.
- **Nhóm thiết bị và đồ dùng gia đình** tăng 0.14%; Nhóm văn hóa, giải trí và du lịch tăng 0.11%.

Hai nhóm hàng hóa và dịch vụ có chỉ số giá giảm gồm:

- **Nhóm bưu chính viễn thông** giảm 0.05% do các hãng thực hiện các chương trình khuyến mại giảm giá đối với 1 số loại điện thoại di động.
- **Nhóm giáo dục** giảm 0.12%, trong đó dịch vụ giáo dục giảm 0,15%. Nguyên nhân chủ yếu do ngày 31/12/2023, Chính phủ ban hành Nghị quyết số 97/2023/NĐ-CP sửa đổi, bổ sung 1 số điều của Nghị định số 81/2021/NĐ-CP ngày 27 tháng 8 năm 2021 của Chính phủ, trong đó yêu cầu giữ ổn định mức thu học phí từ năm học 2023 - 2024 bằng mức thu học phí của năm học 2021 - 2022 đối với giáo dục mầm non, giáo dục phổ thông công lập. 1 số địa phương có chỉ số giá dịch vụ giáo dục tháng 01/2024 giảm so với tháng trước: Yên Bái giảm 40.21%; Lai Châu giảm 35.95%; Lào Cai giảm 9.37%; Bắc Ninh giảm 0.13%.

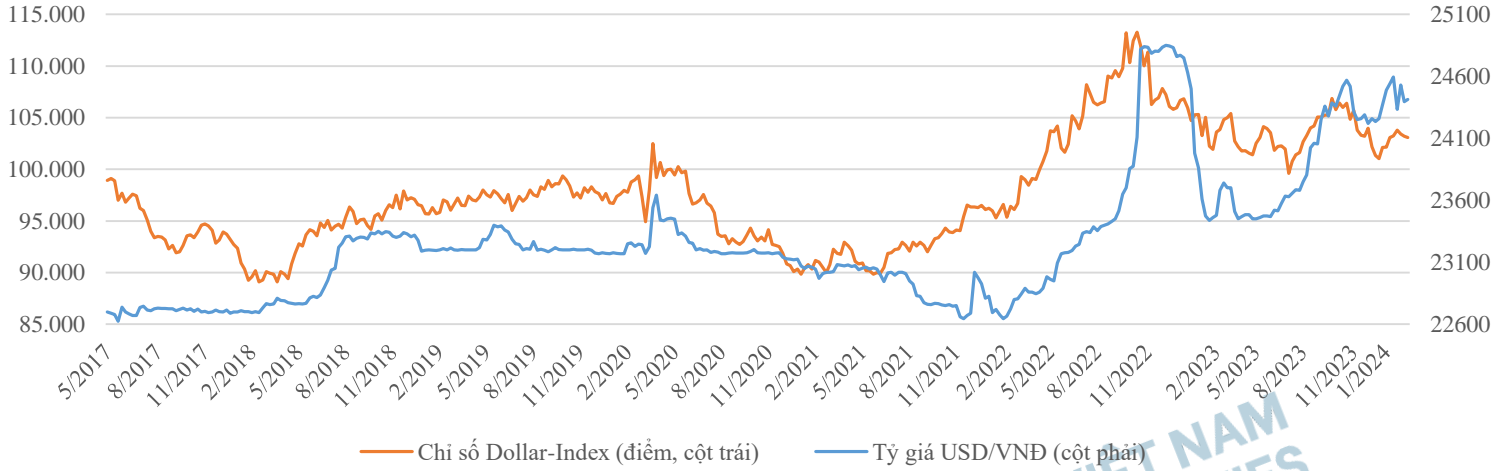
Lạm phát cơ bản tháng 01/2024 tăng 0.21% so với tháng trước, tăng 2.72% so với cùng kỳ năm trước. Lạm phát cơ bản tăng 2.72% so với cùng kỳ năm trước, thấp hơn mức CPI bình quân chung (tăng 3.37%) chủ yếu do giá dịch vụ y tế và giá dịch vụ giáo dục là yếu tố tác động tăng CPI nhưng thuộc nhóm hàng được loại trừ trong danh mục tính toán lạm phát cơ bản.



2. CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ THÁNG 01/2024 – DUY TRÌ NÓI LÔNG

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

Tỷ giá USD/VND và Chỉ số Dollar-Index

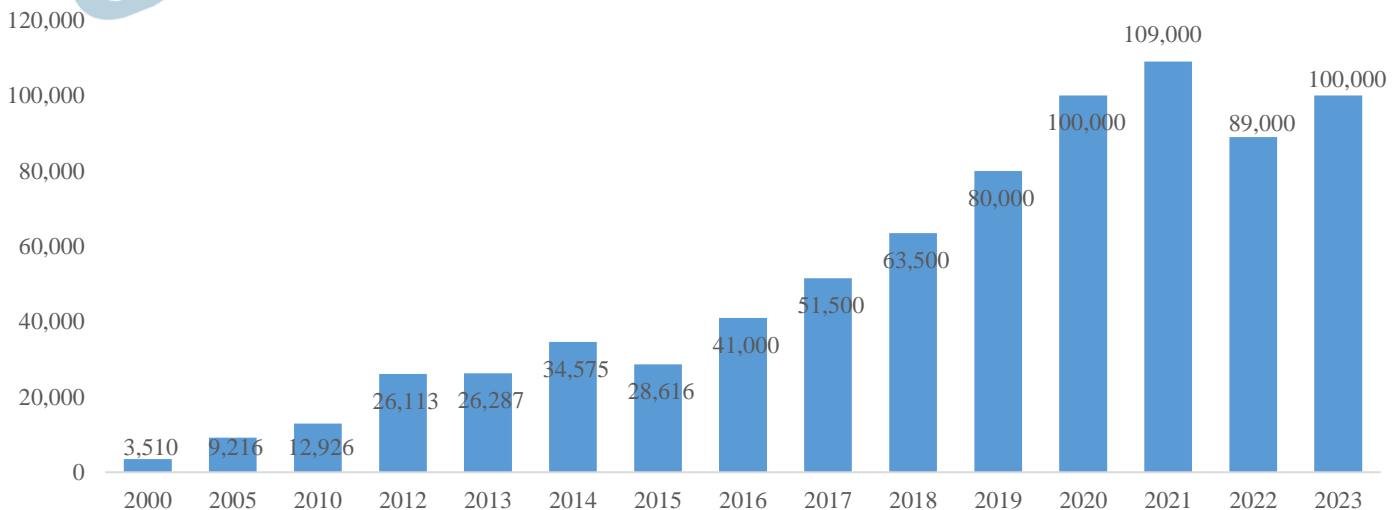


Nguồn: CSI tổng hợp

Trên thế giới, giá đồng đô la Mỹ có xu hướng tăng khi các nhà đầu tư tiếp tục mua vào đồng bạc xanh với kỳ vọng FED sẽ không sớm cắt giảm lãi suất. Tính đến ngày 31/01/2024, chỉ số đô la Mỹ trên thị trường quốc tế đạt mức 103.27 điểm, tăng 1.87% so với tháng trước..

Tỷ giá USD/VND đóng cửa ngày 31/01/2024 ở mức 24,415 VND, tăng 30 đồng so với tháng 12/2023 (+0.12%). Sự trái ngược về chính sách lãi suất giữa FED và SBV vẫn là nguyên nhân chính khiến VND mất giá so với USD.

Dự Trữ Ngoại Hối (Triệu USD)



Nguồn: Fiin, CSI tổng hợp

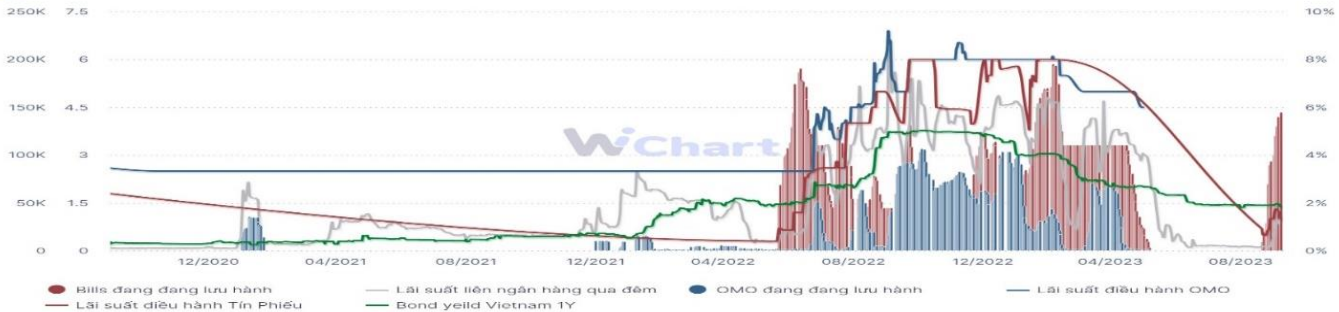
Sau khi bán ròng khoảng (21-25) tỷ USD trong năm 2022, tương đương khoảng (19-23%) lượng dự trữ ngoại hối thì NHNN đã có những động thái mua ròng USD trong những tháng đầu năm 2023. NHNN đã mua tỷ 4 tỷ USD trong quý I, thêm khoảng 2 tỷ trong tháng 4 và tháng 5 đưa dự trữ lên mốc 95 tỷ USD ở thời điểm 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.

2. CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ THÁNG 01/2024 – DUY TRÌ NÓI LÔNG

b. Lãi suất: SBV giảm lãi suất điều hành 4 lần trong 2023 – Tiếp tục duy trì trong 2024

Thanh khoản hệ thống



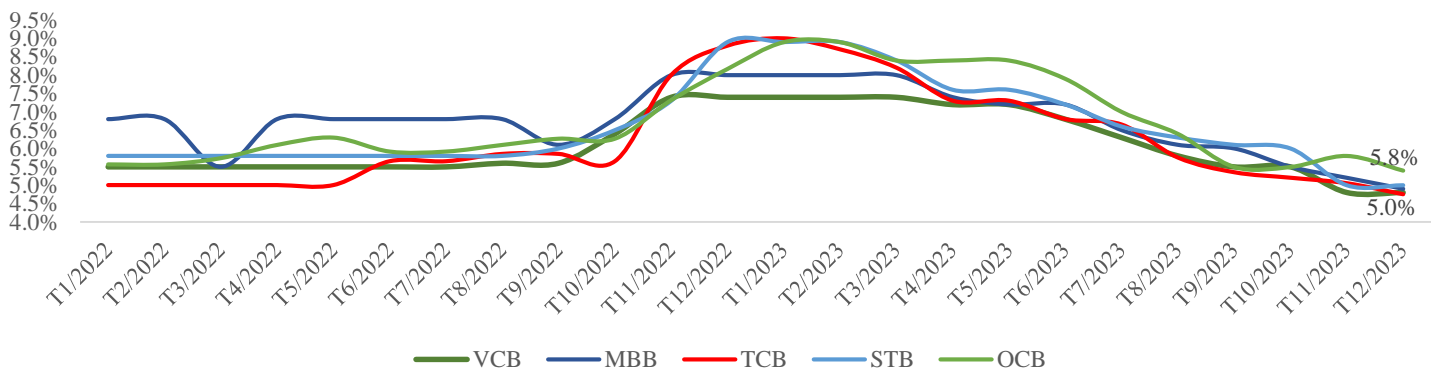
Nguồn: WiChart.vn

WGroup

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 1 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



Nguồn: SBV, CSI tổng hợp

Các mức lãi suất điều hành hiện tại vào đầu 2024 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 1 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.

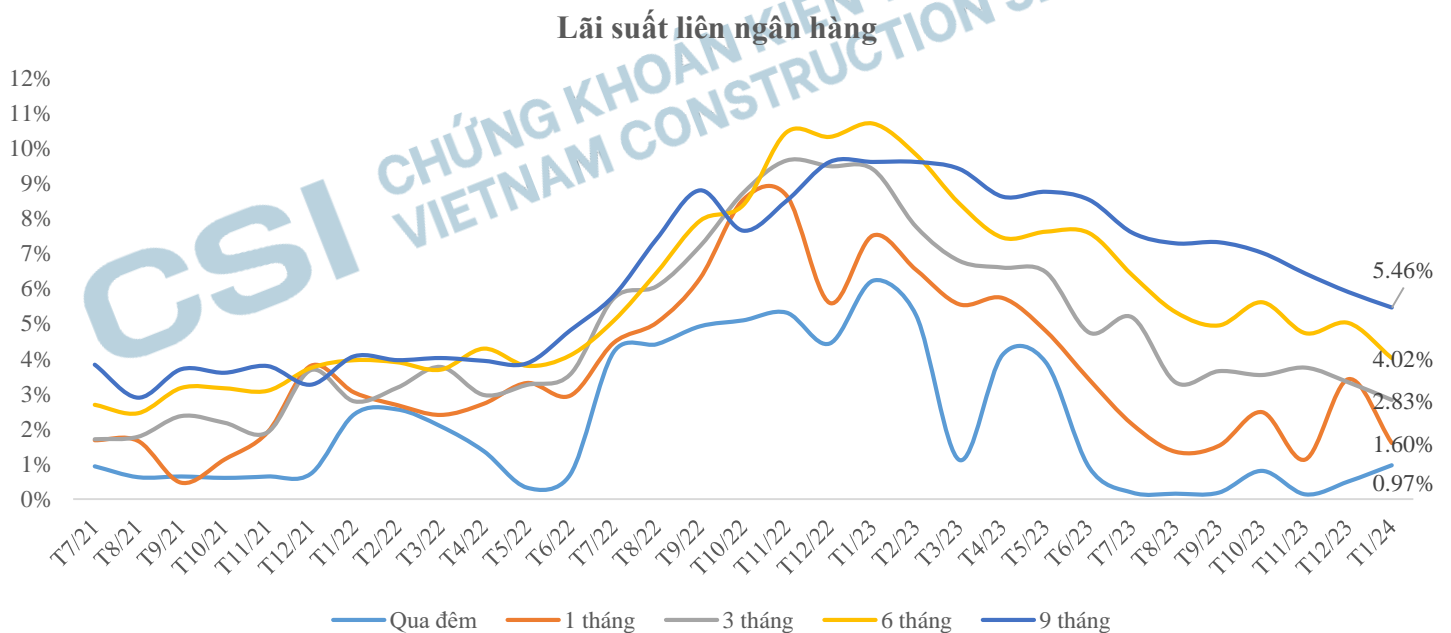
2. CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ THÁNG 01/2024 – DUY TRÌ NÓI LÔNG

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.

Tuy nhiên, lãi suất liên ngân hàng có chiều hướng tăng lại trong tháng 01/2024, đặc biệt là đầu tháng 2/2024, thời điểm giáp tết Nguyên Đán. Cụ thể, lãi suất tại kỳ hạn qua đêm (kỳ hạn chính, chiếm khoảng 90% giá trị giao dịch) trong phiên 2/2 đã tăng lên mức 1.37%, đánh dấu chuỗi 3 ngày tăng mạnh liên tiếp. So với mức ghi nhận trước đó 1 tuần (phiên 26/1 là 0.12%), lãi suất qua đêm liên ngân hàng đã tăng hơn 10 lần.

c. SBV tái khởi động kênh tín phiếu trong tháng 9 và kết thúc trong tháng 01/2024

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.



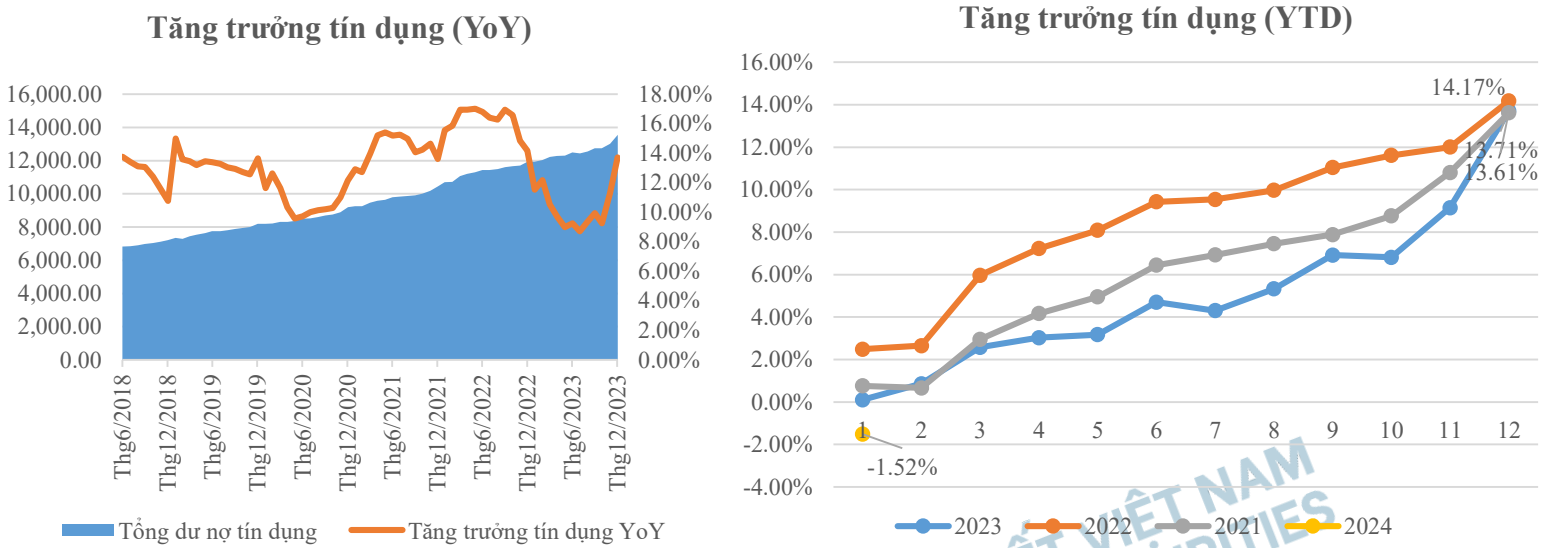
Nguồn: SBV, CSI tổng hợp

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.

Tuy nhiên tới ngày 29/12/2023, SBV lại tái khởi động lại kênh tín phiếu với việc chào mua 4,445.1 tỷ đồng trên kênh OMO với kỳ hạn 7 ngày. Ngày 30/01/2024 SBV tiếp tục chào mua nhưng chỉ mua được 2.28 tỷ đồng. Lũy kế đến hết tháng 01/2024, SBV đang bơm vào hệ thống thông qua kênh thị trường mở là 2.28 tỷ đồng, 1 số khá bé cho thấy các tổ chức tín dụng cũng đang khá thừa thanh khoản trong giai đoạn hiện nay.

2. CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ THÁNG 01/2024 – DUY TRÌ NÓI LÔNG

d. Sau khi bứt phá về cuối năm 2023, tín dụng có mức tăng trưởng âm trong tháng 1



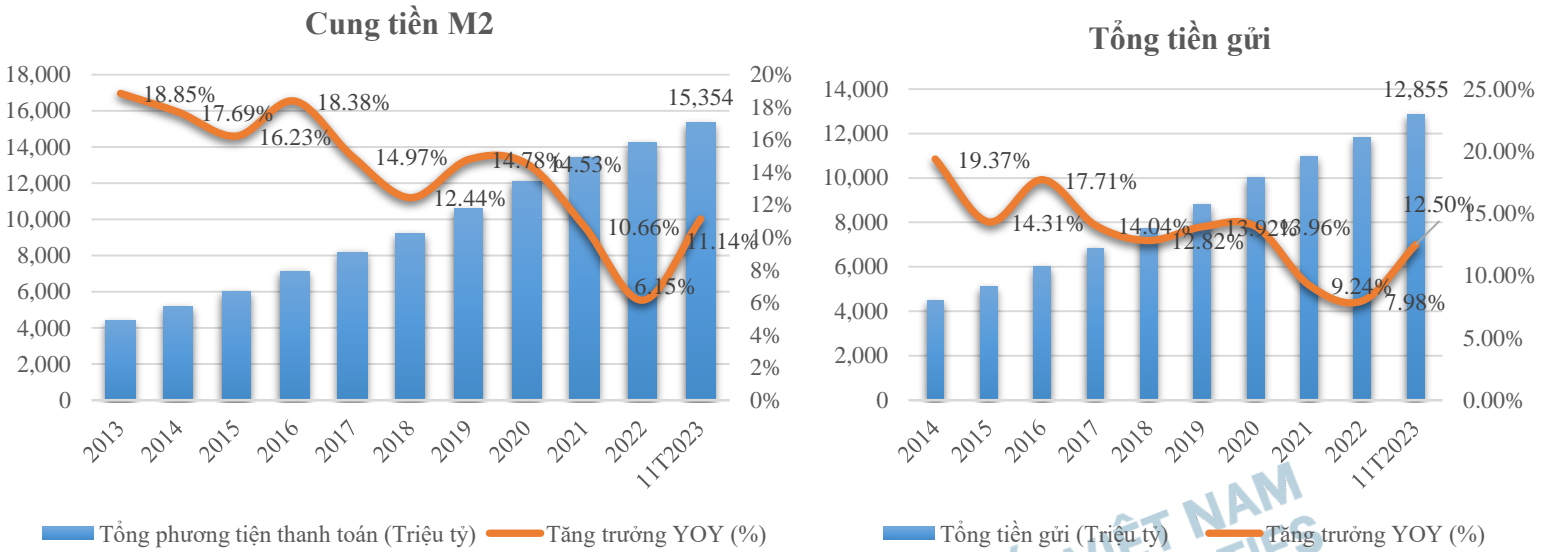
Nguồn: SBV, CSI tổng hợp

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.

Bước sang 2024, tốc độ tăng trưởng có chiều hướng chậm lại trong tháng 1. Cụ thể, theo thống kê mới nhất, tính đến ngày 18/1, dư nợ tín dụng trên toàn hệ thống giảm 1.52% so với cuối năm 2023 cho thấy mức tiếp cận vốn của doanh nghiệp và người dân vẫn còn nhiều vướng mắc.

2. CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ THÁNG 01/2024 – DUY TRÌ NÓI LÔNG

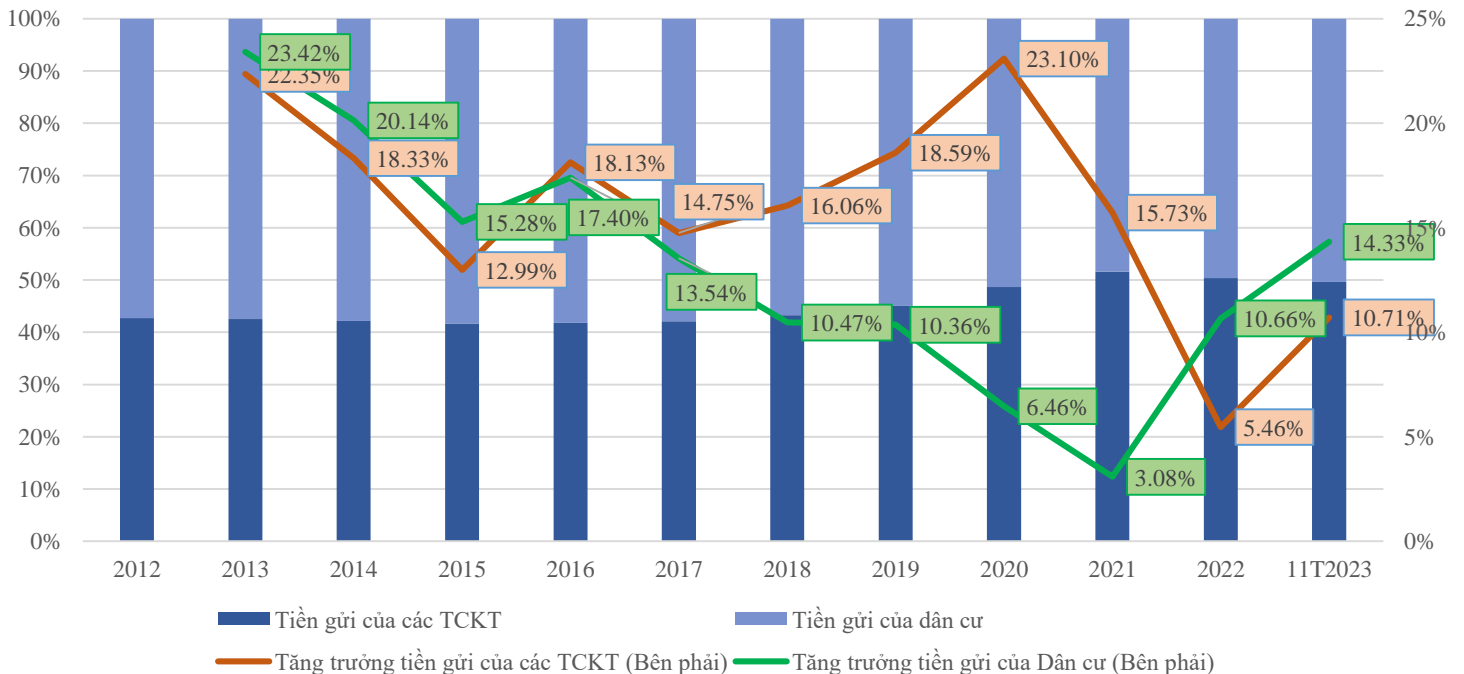
e. Cung tiền M2 tăng trưởng thấp so với cùng kỳ



Nguồn: GSO, SBV, CSI tổng hợp

Tốc độ tăng trưởng cung tiền tiếp tục chậm theo số liệu thống kê tính đến tháng 11/2023. Tính tới tháng 10/2023, cung tiền M2 đạt 15.354 triệu tỷ VND, tăng 11.14% so với cùng kỳ và tăng 7.92% so với cuối năm 2022. Mặc dù tăng trưởng thấp, nhưng trong tháng 11 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 12.50% so với cùng kỳ tính đến tháng 11 (tổng tiền gửi đạt 12.855 triệu tỷ). Tuy nhiên, trong mức tổng tiền gửi lại đang có sự trái chiều diễn ra giữa các tổ chức kinh tế và dân cư. Trong 11 tháng đầu năm, số dư tiền gửi của tổ chức kinh tế tại các ngân hàng tăng 10.71%, trong khi nguồn tiền gửi dân cư tăng mạnh tới 14.33%.

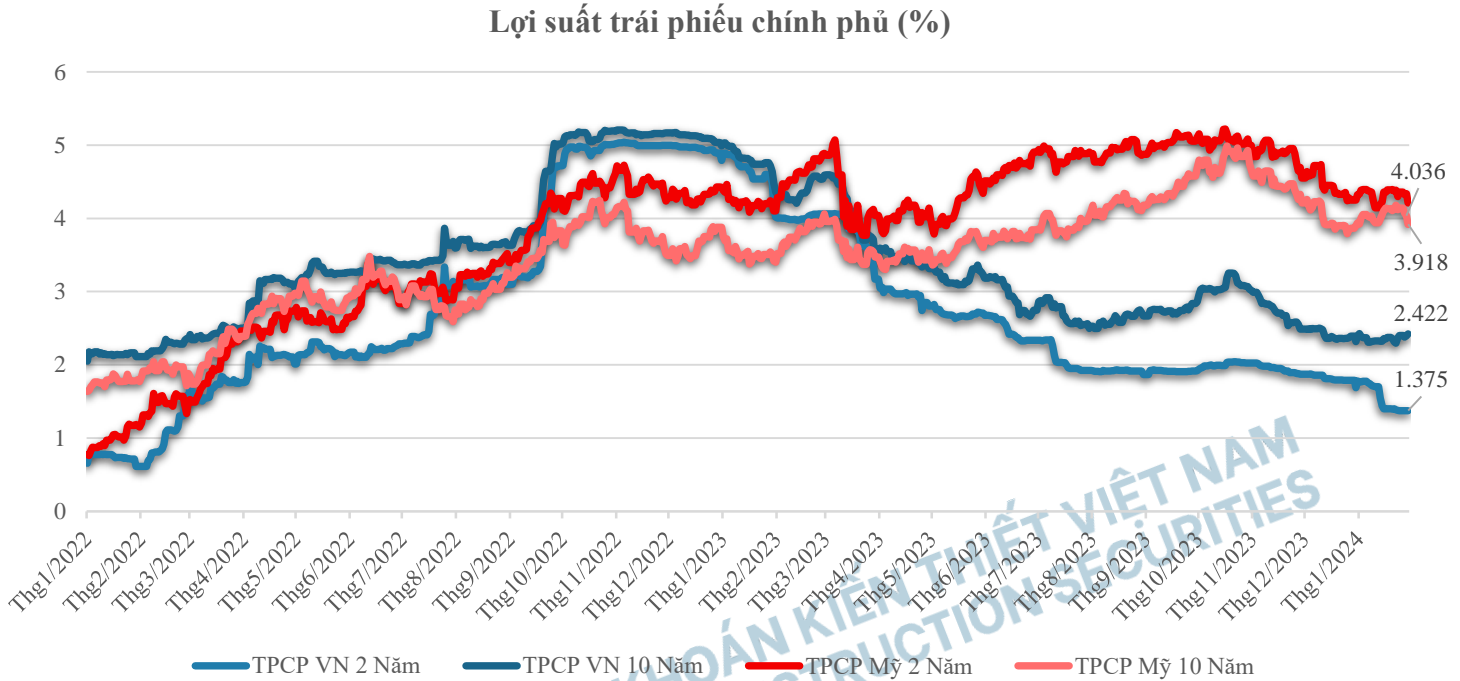
TỶ TRỌNG GIỮA TIỀN GỬI CỦA CÁC TCKT VÀ TIỀN GỬI CỦA DÂN CƯ CÙNG TỐC ĐỘ TĂNG TRƯỞNG THEO NĂM



Nguồn: GSO, SBV, CSI tổng hợp

2. CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ THÁNG 01/2024 – DUY TRÌ NÓI LÔNG

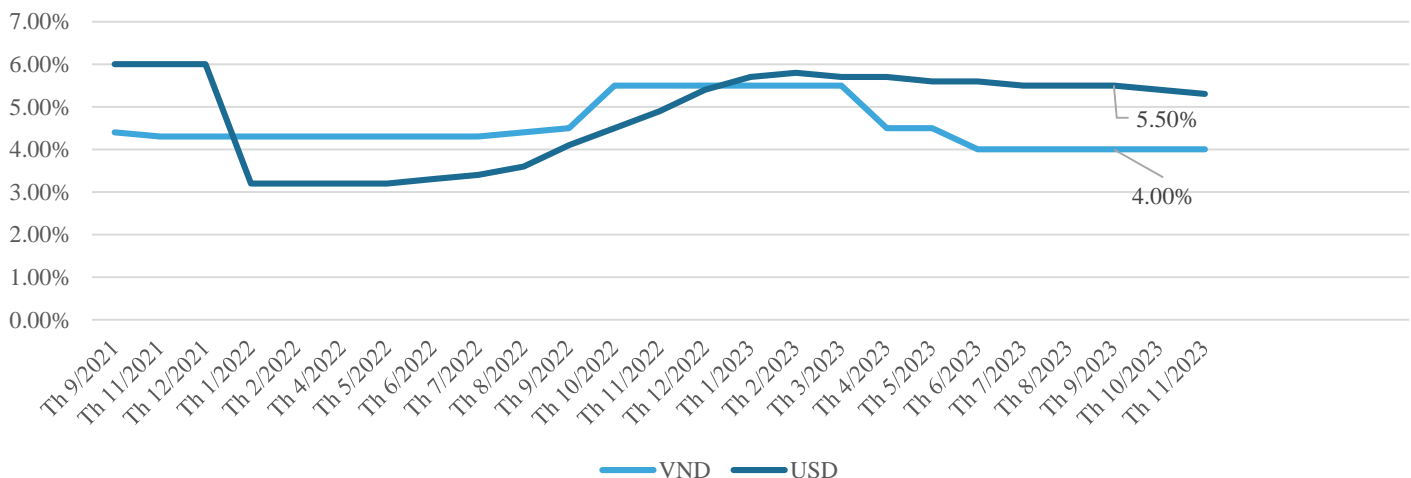
f. Lợi suất trái phiếu VND có chiều hướng tăng - Thu hẹp chênh lệch lãi suất giữa USD -VND



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 ở kỳ hạn 10 năm, song kỳ hạn ngắn 2 năm lại đang có xu hướng nói dần trong tháng 01/2024. 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

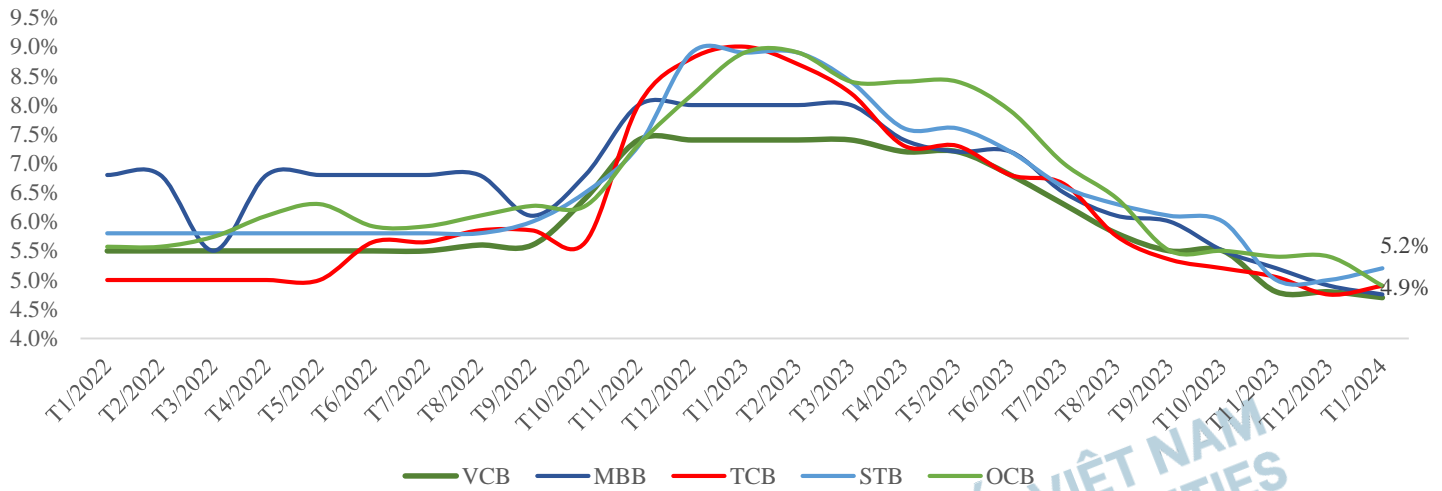


Nguồn: GSO, SBV, CSI tổng hợp

2. CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ THÁNG 01/2024 – DUY TRÌ NÓI LÔNG

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

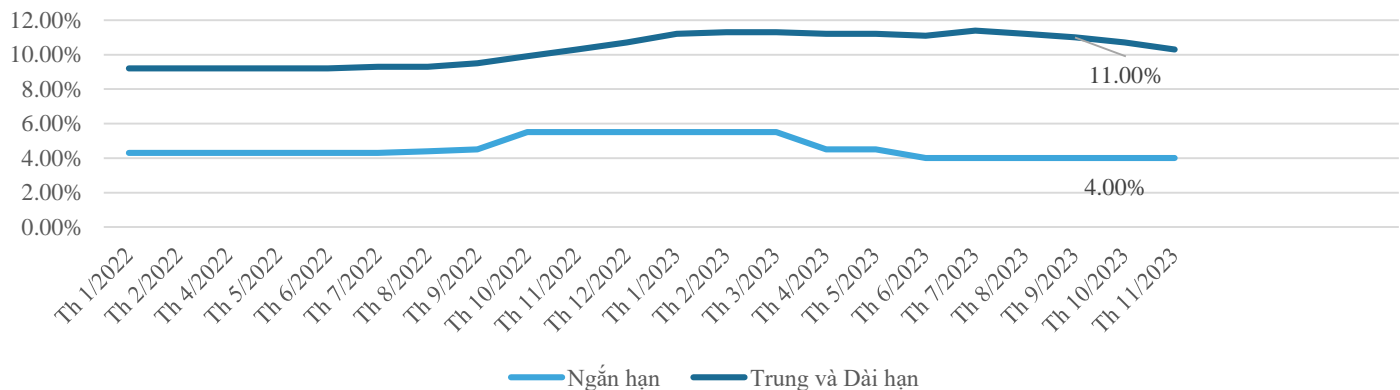
Lãi suất huy động 12 tháng



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. Mức lãi suất này được duy trì đến hết tháng 01/2024 mà chưa có biến động nhiều.

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.



TRUNG TÂM NGHIÊN CỨU CSI

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

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

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

Bộ phận Phân tích Ngành và Doanh nghiệp

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

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 1 đề nghị mua hay bán bất cứ 1 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.

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