



CSI CHỨNG KHOÁN KIẾN THIẾT VIỆT NAM
VIETNAM CONSTRUCTION SECURITIES

BÁO CÁO KINH TẾ VĨ MÔ

www.vncsi.com.vn



Báo cáo KTVM tháng 7/2024 & 7 tháng đầu năm 2024

NHỮNG ĐIỂM NHẤN KINH TẾ VĨ MÔ TRONG tháng 7 & 7 THÁNG ĐẦU 2024

Tiếp nối sự hồi phục và tăng trưởng trong quý II/2024, tình hình kinh tế - xã hội 7 tháng đầu năm 2024 của nước ta duy trì xu hướng tích cực, kinh tế vĩ mô ổn định, lạm phát trong tầm kiểm soát, các cân đối lớn được đảm bảo. Một số điểm sáng về tình hình kinh tế - xã hội tháng 7 và 7 tháng đầu năm 2024 như sau:

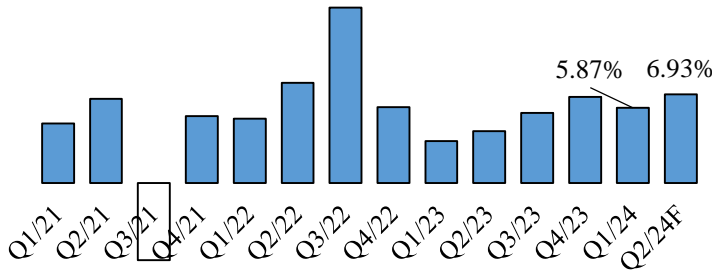
Những điểm nhấn KTVM nổi bật trong tháng 7 và 7 tháng đầu năm 2024:

- **Tăng trưởng GDP vượt dự báo:** Tăng trưởng GDP quý II phục hồi mạnh, đạt 6.93%, tính chung 6 tháng đạt 6.42%, cao hơn nhiều cùng kỳ năm 2023 (3.84%) và vượt kịch bản tại Nghị quyết 01 (5.5-6%).
- **Bán lẻ hàng hóa & dịch vụ sôi động và tăng trưởng cao so với cùng kỳ:** Tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng theo giá hiện hành tháng 7/2024 ước đạt 528.3 nghìn tỷ đồng, tăng 9.4% so với cùng kỳ năm trước. Tính chung 7 tháng năm 2024, tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng theo giá hiện hành ước đạt 3,625.7 nghìn tỷ đồng, tăng 8.7% so với cùng kỳ năm trước.
- **Chỉ số sản xuất toàn ngành công nghiệp (IIP) tiếp tục xu hướng tăng tích cực:** Chỉ số sản xuất toàn ngành công nghiệp (IIP) tháng 7/2024 ước tính tăng 0.7% so với tháng trước và tăng 11.2% so với cùng kỳ năm trước. Tính chung 7 tháng năm 2024, IIP ước tính tăng 8.5%.
- **Kim ngạch xuất nhập khẩu duy trì đà tăng trưởng cao:** Tính chung 7 tháng năm 2024, tổng kim ngạch xuất, nhập khẩu hàng hóa đạt 439.88 tỷ USD, tăng 17.1% YoY, trong đó xuất khẩu tăng 15.7%; nhập khẩu tăng 18.5%. Cán cân thương mại hàng hóa ước tính xuất siêu 14.08 tỷ USD (cùng kỳ năm trước xuất siêu 16.5 tỷ USD).
- **FDI đăng ký & thực hiện tiếp là điểm sáng:** Tổng vốn đầu tư nước ngoài đăng ký vào Việt Nam tính đến ngày 20/7/2024 đạt 10,763.9 triệu USD, tăng 11.6% về số dự án và tăng 35.6% về số vốn đăng ký so với cùng kỳ năm 2023. Vốn đầu tư nước ngoài thực hiện đạt 12.55 tỷ USD, tăng 8.4% YoY, là mức thực hiện cao nhất của 7 tháng trong giai đoạn 2020-2024
- **CPI tăng, nhưng vẫn nằm trong biên độ mục tiêu:** Chỉ số giá tiêu dùng (CPI) tháng 7/2024 tăng 0.48% MoM. So với tháng 12/2023, CPI tháng 7 tăng 1.89% và so với cùng kỳ năm trước tăng 4.36%. Bình quân 7 tháng năm 2024, CPI tăng 4.12% so với cùng kỳ năm trước; lạm phát cơ bản tăng 2.73%.
- **Vốn đầu tư thực hiện từ ngân sách tăng so với cùng kỳ:** Vốn đầu tư thực hiện từ nguồn ngân sách Nhà nước tháng 7/2024 ước tăng 8.2% so với tháng trước.
- **Du lịch phục hồi nhờ chương trình kích cầu, thu hút thêm nhiều du khách quốc tế:** Tính chung 7 tháng năm 2024 đạt gần 10 triệu lượt người, là mức cao nhất của cùng kỳ các năm 2020-2024 tăng 51% so với cùng kỳ năm trước.
- **Tiền tệ:** NHNN đảo ngược chính sách - từ thắt chặt chuyển sang nới lỏng hoàn toàn từ tháng 03/2022 và duy trì đến nay dù mặt bằng lãi suất trên kênh OMO đã tăng thêm 0.25% (Giảm 0.25% sau khi tăng 0.5%)
- **NHNN can thiệp bình ổn tỷ giá.** SBV tăng lãi suất OMO, bán dự trữ ngoại hối, bán 6.4 tỷ USD từ đầu năm đến nay.

1. TỔNG QUAN KTVM VIỆT NAM THÁNG 7 & 7 THÁNG ĐẦU 2024

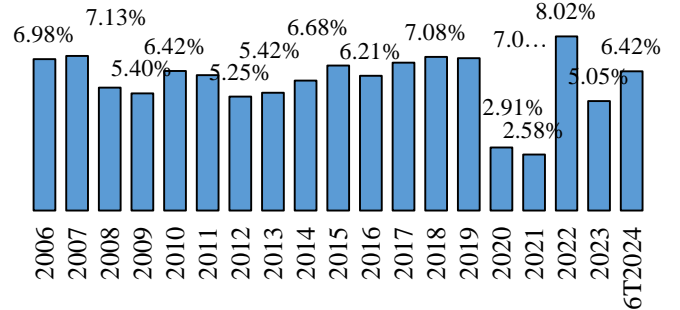
a. GDP tăng trưởng vượt dự báo

Hình. Tăng trưởng GDP quý (YoY)



Nguồn: Tổng Cục Thống kê

Hình. Tăng trưởng GDP năm

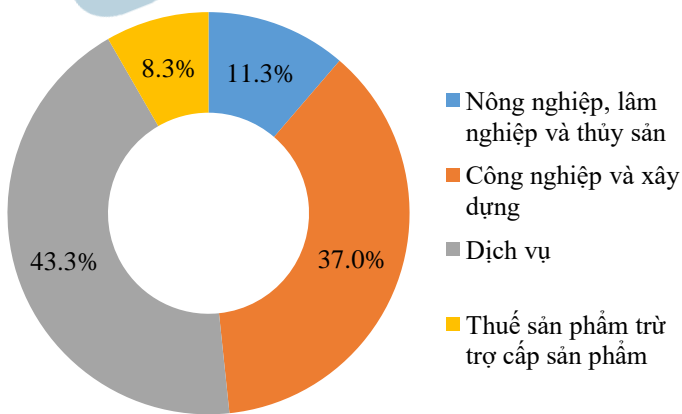


Nguồn: Tổng Cục Thống kê

Tổng sản phẩm trong nước (GDP) quý II/2024 tăng trưởng tích cực, với tốc độ tăng ước đạt 6.93% so với cùng kỳ năm trước, chỉ thấp hơn tốc độ tăng 7.99% của quý II/2022 trong giai đoạn 2020-2024. Trong đó, khu vực nông, lâm nghiệp và thủy sản tăng 3.34%, đóng góp 5.36% vào mức tăng tổng giá trị tăng thêm của toàn nền kinh tế; khu vực công nghiệp và xây dựng tăng 8.29%, đóng góp 45.73%; khu vực dịch vụ tăng 7.06%, đóng góp 48.91%.

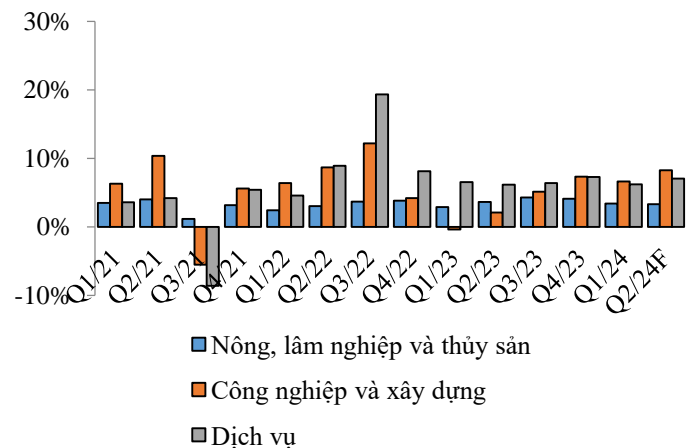
GDP 6 tháng đầu năm 2024 tăng 6.42%, chỉ thấp hơn tốc độ tăng 6.58% của 6 tháng đầu năm 2022 trong giai đoạn 2020-2024. Trong mức tăng tổng giá trị tăng thêm của toàn nền kinh tế, khu vực nông, lâm nghiệp và thủy sản tăng 3.38%, đóng góp 5.96%; khu vực công nghiệp và xây dựng tăng 7.51%, đóng góp 44.8%; khu vực dịch vụ tăng 6.64%, đóng góp 49.76%. Tốc độ tăng GDP 6 tháng đầu năm so với cùng kỳ năm trước các năm 2020-2024 lần lượt là: 1.74%; 5.71%; 6.58%; 3.84%; 6.42%.

Hình. Tỷ trọng GDP trong quý II 2024



Nguồn: Tổng Cục Thống kê

Hình. Tăng trưởng GDP phân theo khối (YoY)



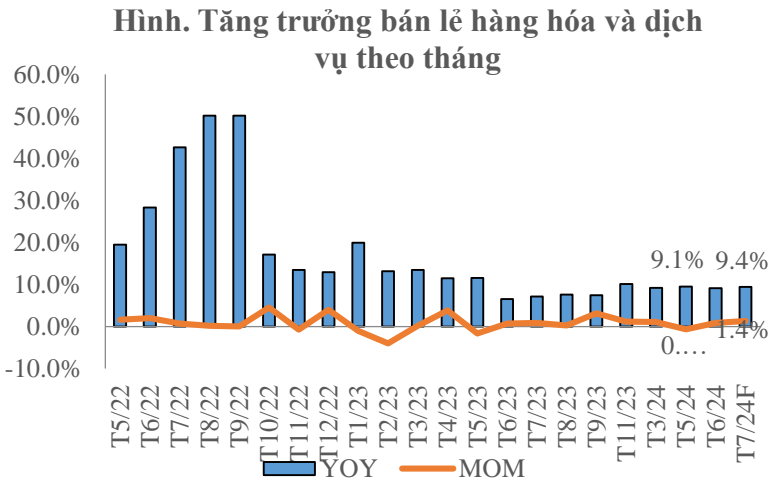
Nguồn: Tổng Cục Thống kê

Về cơ cấu nền kinh tế sáu tháng đầu năm 2024, khu vực nông, lâm nghiệp và thủy sản chiếm tỷ trọng 11.55%; khu vực công nghiệp và xây dựng chiếm 36.44%; khu vực dịch vụ chiếm 43.35%; thuế sản phẩm trừ trợ cấp sản phẩm chiếm 8.66% (Cơ cấu tương ứng của cùng kỳ năm 2023 là 11.64%; 36.46%; 43.10%; 8.80%).

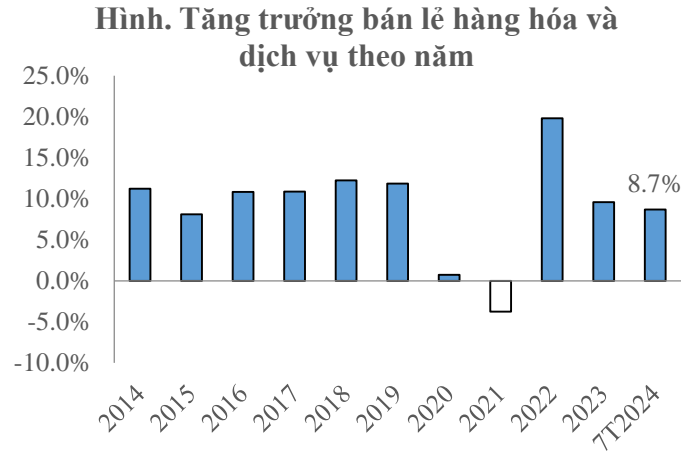
Về sử dụng GDP sáu tháng đầu năm 2024, tiêu dùng cuối cùng tăng 5.78% so với cùng kỳ năm 2023, đóng góp 64.6% vào tốc độ tăng chung của toàn nền kinh tế; tích lũy tài sản tăng 6.72%, đóng góp 35.15%; xuất khẩu hàng hóa và dịch vụ tăng 16.89%; nhập khẩu hàng hóa và dịch vụ tăng 16.95%, chênh lệch xuất, nhập khẩu hàng hóa và dịch vụ đóng góp 0.59%.

1. TỔNG QUAN KTVM VIỆT NAM THÁNG 7 & 7 THÁNG ĐẦU 2024

b. Bán lẻ hàng hóa và dịch vụ sôi động và tăng trưởng so với cùng kỳ



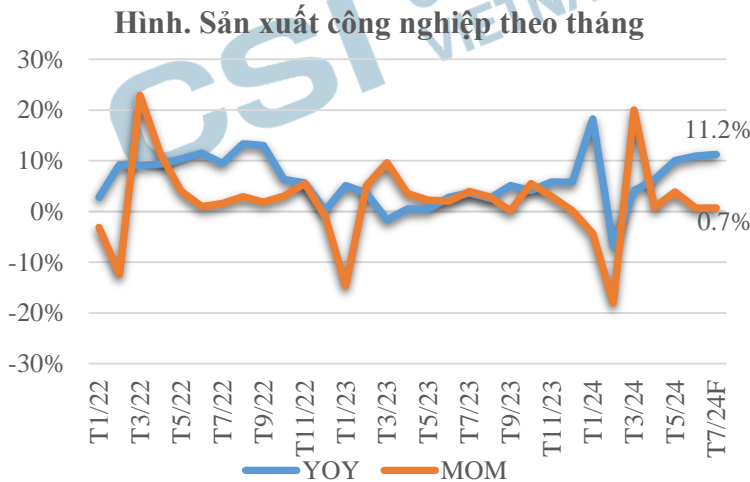
Nguồn: Tổng Cục Thống kê



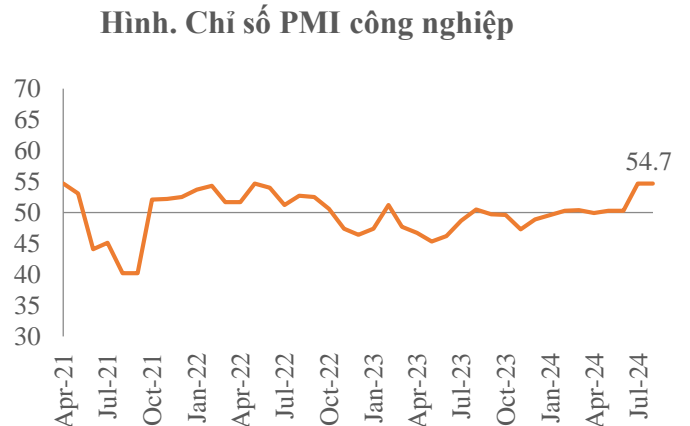
Nguồn: Tổng Cục Thống kê

Tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng theo giá hiện hành tháng 7/2024 ước đạt 528.3 nghìn tỷ đồng, tăng 9.4% so với cùng kỳ năm trước. Tính chung 7 tháng năm 2024, tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng theo giá hiện hành ước đạt 3,625.7 nghìn tỷ đồng, tăng 8.7% so với cùng kỳ năm trước (cùng kỳ năm 2023 tăng 10.6%), nếu loại trừ yếu tố giá tăng 5.2% (cùng kỳ năm 2023 tăng 9.8%).

c. Sản xuất công nghiệp tiếp tục xu hướng tăng trưởng tích cực



Nguồn: Tổng Cục Thống kê



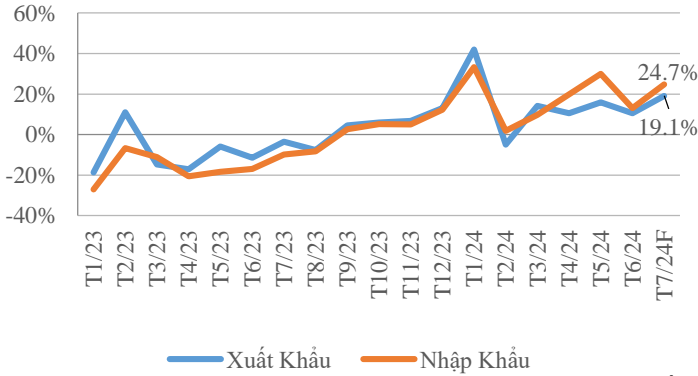
Chỉ số sản xuất toàn ngành công nghiệp (IIP) tháng 7/2024 ước tính tăng 0.7% so với tháng trước và tăng 11.2% so với cùng kỳ năm trước. Trong đó, so với cùng kỳ năm trước, ngành chế biến, chế tạo tăng 13.3%; ngành sản xuất và phân phối điện tăng 9.9%; cung cấp nước, hoạt động quản lý và xử lý rác thải, nước thải tăng 12.1%; riêng ngành khai khoáng giảm 7.0%. Tính chung 7 tháng năm 2024, IIP ước tính tăng 8.5%, trong đó, ngành chế biến, chế tạo tăng 9.5%, đóng góp 8.2 điểm phần trăm vào mức tăng chung; ngành sản xuất và phân phối điện tăng 12.4%, đóng góp 1.1 điểm phần trăm; ngành cung cấp nước, hoạt động quản lý và xử lý rác thải, nước thải tăng 7.2%, đóng góp 0.1 điểm phần trăm; riêng ngành khai khoáng giảm 6.2%, làm giảm 0.9 điểm phần trăm. Số lao động đang làm việc trong các doanh nghiệp công nghiệp tại thời điểm 01/7/2024 tăng 0.9% so với cùng thời điểm tháng trước và tăng 3.3% so với cùng thời điểm năm trước

Chỉ số PMI ngành sản xuất Việt Nam trong tháng 7 giữ vững ở mức 54.7 điểm, cho thấy các điều kiện kinh doanh của ngành sản xuất Việt Nam tiếp tục được cải thiện ở tất cả các lĩnh vực hàng hóa tiêu dùng, hàng hóa trung gian và hàng hóa đầu tư cơ bản.

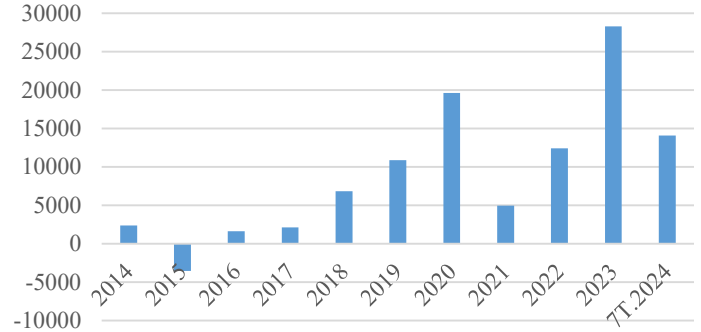
1. TỔNG QUAN KTVM VIỆT NAM THÁNG 7 & 7 THÁNG ĐẦU 2024

d. Thương mại toàn cầu cải thiện, tác động tích cực đến xuất, nhập khẩu

Hình. Tăng trưởng xuất nhập khẩu theo tháng



Cán cân thương mại XNK (triệu USD)



Nguồn: Tổng Cục Thống kê

Tính chung 7 tháng năm 2024, tổng kim ngạch xuất, nhập khẩu hàng hóa đạt 439.88 tỷ USD, tăng 17.1% YoY, trong đó xuất khẩu tăng 15.7%; nhập khẩu tăng 18.5%.

Xuất khẩu hàng hóa: Kim ngạch xuất khẩu hàng hóa tháng 6/2024 sơ bộ đạt 33.66 tỷ USD, cao hơn 568 triệu USD so với số ước tính. Tháng 7/2024 ước đạt 35.92 tỷ USD, tăng 6.7% MoM và tăng 19.1% YoY. Trong đó, khu vực kinh tế trong nước đạt 9.87 tỷ USD, tăng 9.8% MoM và 25.9% YoY; khu vực có vốn đầu tư nước ngoài (kể cả dầu thô) đạt 26.05 tỷ USD, tăng 5.6% MoM và 16.7% YoY. Tính chung 7 tháng năm 2024, kim ngạch xuất khẩu hàng hóa ước đạt 226.98 tỷ USD, tăng 15.7% YoY. Trong đó, khu vực kinh tế trong nước đạt 63,08 tỷ USD, tăng 21.1%, chiếm 27.8% tổng kim ngạch xuất khẩu; khu vực có vốn đầu tư nước ngoài (kể cả dầu thô) đạt 163.9 tỷ USD, tăng 13.8%, chiếm 72.2%.

Nhập khẩu hàng hóa: Kim ngạch nhập khẩu hàng hóa tháng 6/2024 sơ bộ đạt 30.46 tỷ USD, cao hơn 307 triệu USD so với số ước tính. Tháng 7/2024 ước đạt 33.8 tỷ USD, tăng 11% MoM và 24.7% YoY. Trong đó, khu vực kinh tế trong nước đạt 12.2 tỷ USD, tăng 11.3% MOM và 16.5% YoY; khu vực có vốn đầu tư nước ngoài đạt 21.6 tỷ USD, tăng 10.8% MoM và 29.9% YoY. Tính chung 7 tháng năm 2024, kim ngạch nhập khẩu hàng hóa ước đạt 212.9 tỷ USD, tăng 18.5% YoY, trong đó khu vực kinh tế trong nước đạt 78 tỷ USD, tăng 21.5%; khu vực có vốn đầu tư nước ngoài đạt 134.9 tỷ USD, tăng 16,9%

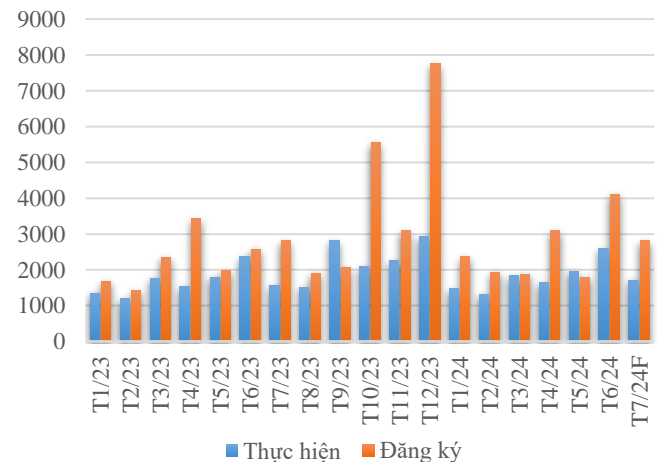
Cán cân thương mại: Tính chung 7 tháng năm 2024, cán cân thương mại hàng hóa ước tính xuất siêu 14.08 tỷ USD (cùng kỳ năm trước xuất siêu 16.5 tỷ USD). Trong đó, khu vực kinh tế trong nước nhập siêu 14.92 tỷ USD; khu vực có vốn đầu tư nước ngoài (kể cả dầu thô) xuất siêu 29 tỷ USD.

e. FDI đăng ký và thực hiện tiếp tục là điểm sáng

Tính đến ngày 20/7/2024, cả nước có 1,816 dự án mới được cấp giấy chứng nhận đăng ký đầu tư nước ngoài với số vốn đạt 10,763.9 triệu USD, tăng 11.6% về số dự án và tăng 35.6% về số vốn đăng ký so với cùng kỳ năm 2023 (cùng kỳ năm trước có 1.627 dự án và vốn đăng ký đạt 7,935.1 triệu USD). Vốn đầu tư nước ngoài thực hiện đạt 12.55 tỷ USD, tăng 8.4% YoY, là mức thực hiện cao nhất của 7 tháng trong giai đoạn 2020-2024.

Đầu tư của Việt Nam ra nước ngoài trong 7 tháng năm 2024 có 64 dự án được cấp mới giấy chứng nhận đầu tư với tổng số vốn là 122 triệu USD, giảm 18.2% YoY; có 15 lượt dự án điều chỉnh vốn với số vốn điều chỉnh tăng 28.6 triệu USD, giảm 83.3%. Tính chung 7 tháng năm 2024, tổng vốn đầu tư của Việt Nam ra nước ngoài (vốn cấp mới và điều chỉnh) đạt 150.7 triệu USD, giảm 53% YoY.

Hình. FDI theo tháng

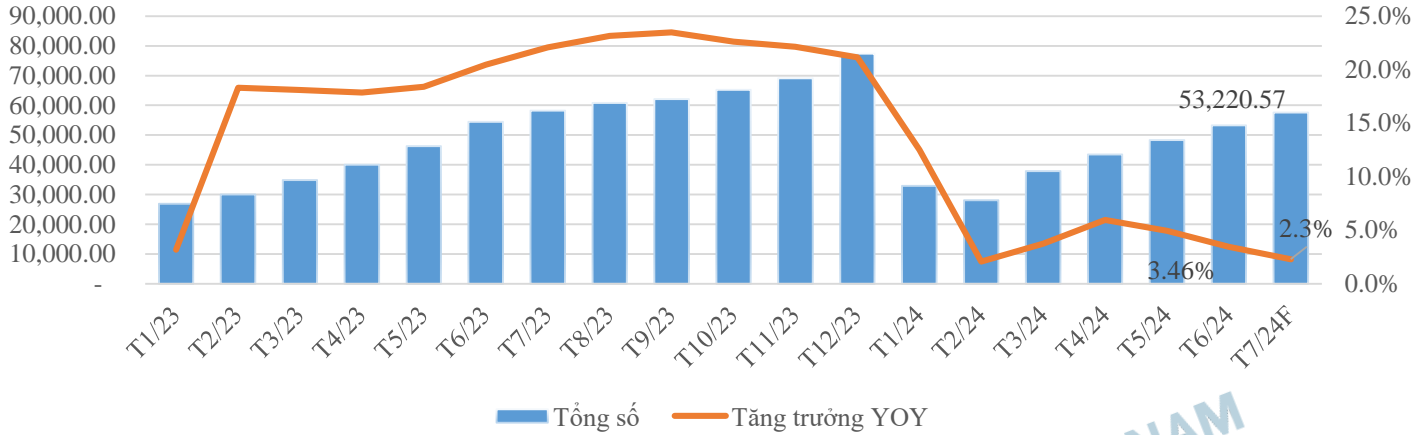


Nguồn: Tổng Cục Thống kê

1. TỔNG QUAN KTVM VIỆT NAM THÁNG 7 & 7 THÁNG ĐẦU 2024

f. Vốn thực hiện từ ngân sách được đẩy mạnh

Hình. Giải ngân vốn đầu tư NSNN

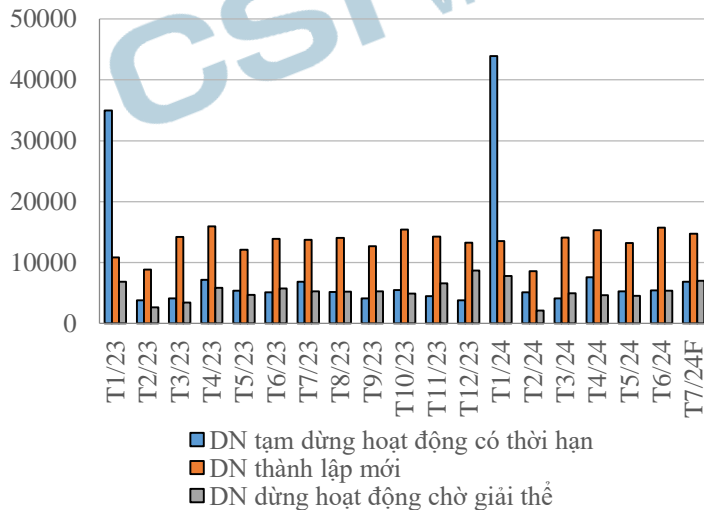


Nguồn: Tổng Cục Thống kê

Vốn đầu tư từ nguồn ngân sách Nhà nước tiếp tục được các Bộ, ngành và địa phương đẩy mạnh thực hiện. Vốn đầu tư thực hiện từ nguồn ngân sách Nhà nước tháng 7/2024 ước tăng 8,2% so với tháng trước; tính chung 7 tháng năm 2024 ước đạt 40,6% kế hoạch năm và tăng 2,3% so với cùng kỳ năm trước.

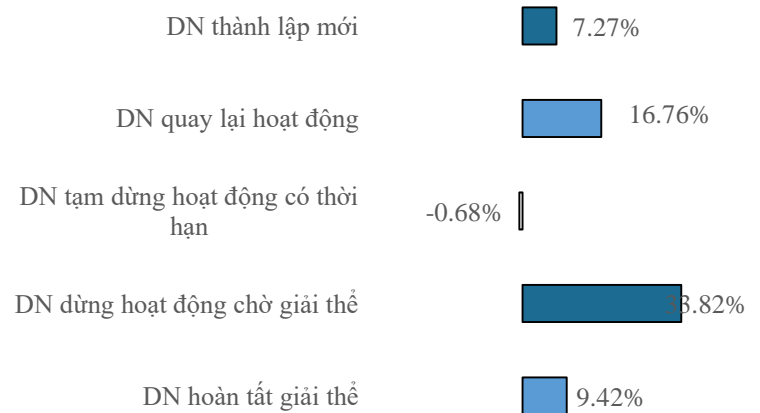
g. Sản xuất kinh doanh phục hồi, số doanh nghiệp gia nhập thị trường cao hơn số DN rút lui

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

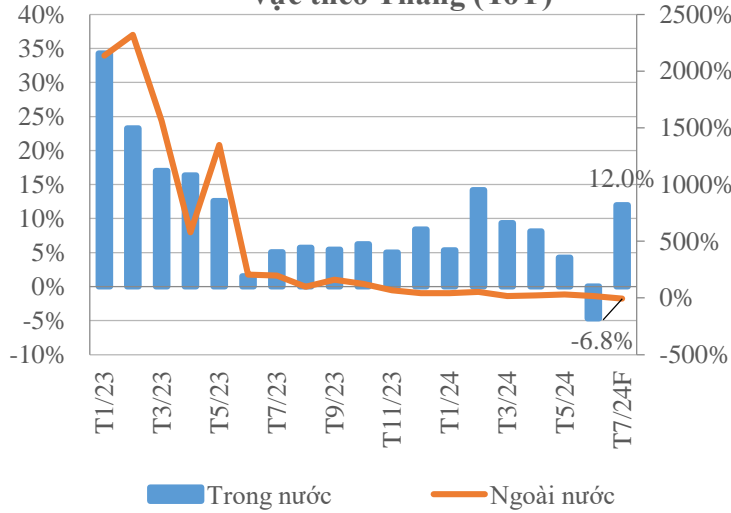
Trong tháng 7, cả nước có 14.7 nghìn doanh nghiệp thành lập mới với số vốn đăng ký là hơn 110 nghìn tỷ đồng và số lao động đăng ký hơn 88.4 nghìn lao động, giảm 6,3% về số doanh nghiệp, giảm 22,8% về vốn đăng ký và tăng 3,3% về số lao động so với tháng 6/2024. So với cùng kỳ năm trước, tăng 7,3% về số doanh nghiệp, giảm 13% về số vốn đăng ký và tăng 11,9% về số lao động. Vốn đăng ký bình quân một doanh nghiệp thành lập mới trong tháng đạt 7.5 tỷ đồng, giảm 17,6% so với tháng trước và giảm 18,9% so với cùng kỳ năm trước

Tính chung 7 tháng năm 2024, cả nước có hơn 95.2 nghìn doanh nghiệp đăng ký thành lập mới với tổng số vốn đăng ký là 854.6 nghìn tỷ đồng và tổng số lao động đăng ký gần 600.4 nghìn lao động, tăng 6,3% về số doanh nghiệp, tăng 2,4% về vốn đăng ký và tăng 2,0% về số lao động so với cùng kỳ năm trước. Vốn đăng ký bình quân một doanh nghiệp thành lập mới trong 7 tháng năm 2024 đạt 9.0 tỷ đồng, giảm 3,6% so với cùng kỳ năm 2023.

1. TỔNG QUAN KTVM VIỆT NAM THÁNG 7 & 7 THÁNG ĐẦU 2024

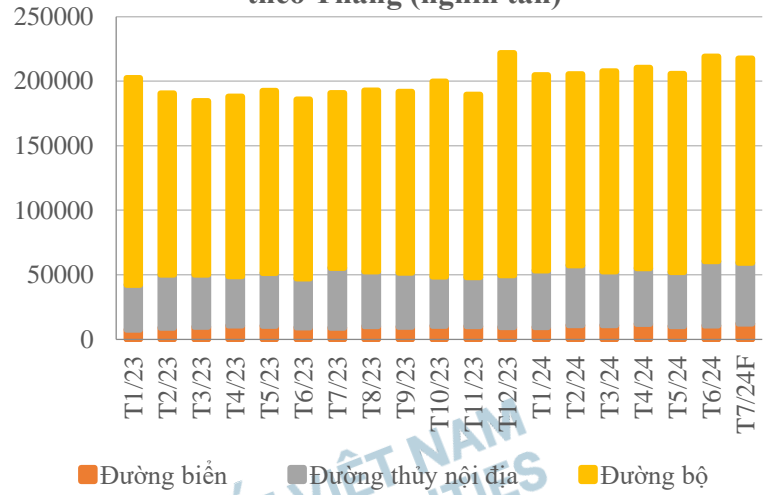
h. Vận tải, du lịch duy trì mức tăng trưởng cao, nhiều du khách quốc tế đến Việt Nam

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

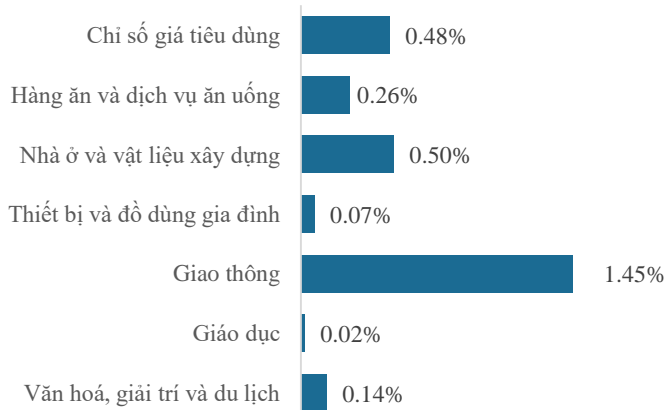
Vận tải hành khách: tháng 7/2024 ước đạt 447.7 triệu lượt khách vận chuyển, tăng 6.4% và luân chuyển 22.7 tỷ lượt khách.km, tăng 2.9% so với tháng trước do nhu cầu đi lại, du lịch của người dân tăng trong mùa cao điểm du lịch. Tính chung 7 tháng năm 2024, vận tải hành khách ước đạt 2,805.7 triệu lượt khách vận chuyển, tăng 7.2% so với cùng kỳ năm trước và luân chuyển đạt 155.6 tỷ lượt khách.km, tăng 10.5%.

Vận tải hàng hóa: tháng 7/2024 ước đạt 217,9 triệu tấn hàng hóa vận chuyển, tăng 1.2% so với tháng trước và luân chuyển 45.4 tỷ tấn.km, tăng 1.2%. Tính chung 7 tháng năm 2024, vận tải hàng hóa ước đạt 1,476.8 triệu tấn hàng hóa vận chuyển, tăng 13.3% so với cùng kỳ năm trước và luân chuyển 302.2 tỷ tấn.km, tăng 11.3%.

Khách quốc tế đến nước ta trong tháng 7/2024 ước đạt 1.15 triệu lượt người, tăng 10.9% so với cùng kỳ năm trước. Tính chung 7 tháng năm 2024 đạt gần 10 triệu lượt người, là mức cao nhất của cùng kỳ các năm 2020-2024 tăng 51% so với cùng kỳ năm trước và tăng 1.9% so với cùng kỳ năm 2019 – năm chưa xảy ra dịch Covid-19. Đây là những tín hiệu khả quan để có thể đạt mục tiêu đón 18 triệu lượt khách quốc tế đến Việt Nam trong năm nay.

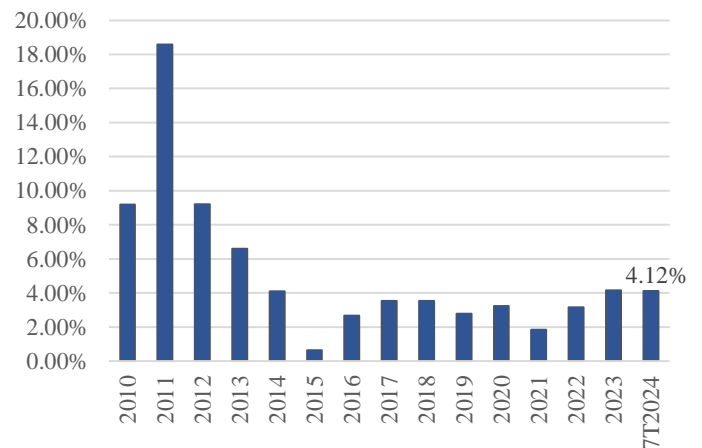
i. Lạm phát được kiểm soát ở mức phù hợp

Hình. Chỉ số giá tiêu dùng MoM tháng 7



Nguồn: Tổng Cục Thống kê

Tăng trưởng CPI



Nguồn: Tổng Cục Thống kê

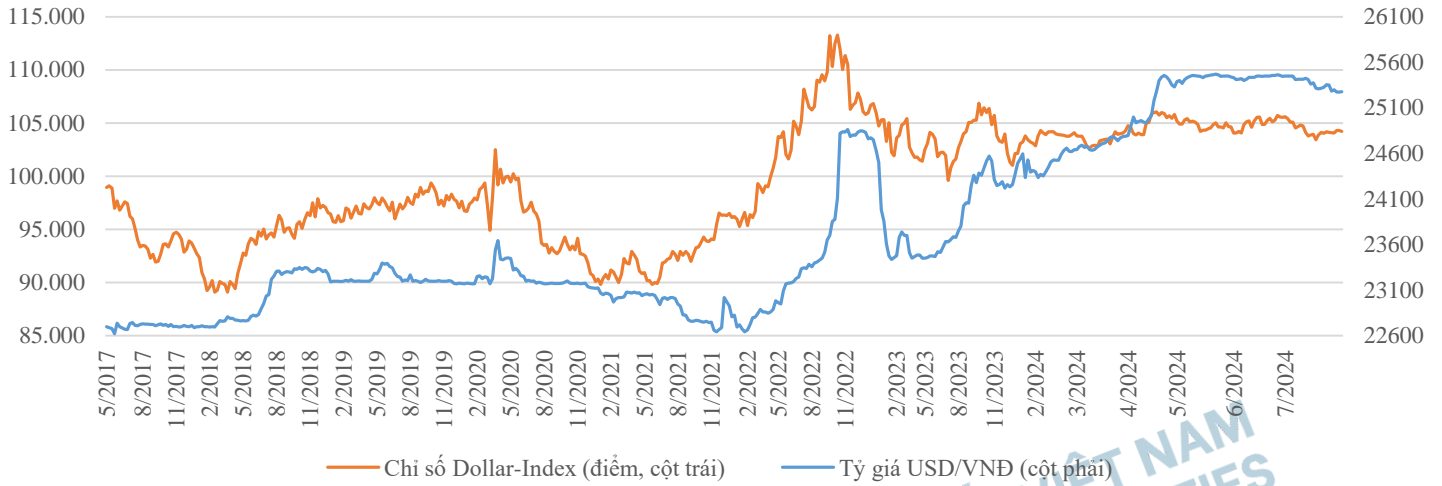
Giá xăng dầu trong nước tăng theo giá thế giới, nhu cầu sử dụng điện sinh hoạt tăng và mức đóng bảo hiểm y tế được điều chỉnh theo mức lương cơ sở mới là những nguyên nhân chính làm chỉ số giá tiêu dùng (CPI) tháng 7/2024 tăng 0.48% MoM. So với tháng 12/2023, CPI tháng 7 tăng 1.89% và so với cùng kỳ năm trước tăng 4.36%. Bình quân 7 tháng năm 2024, CPI tăng 4.12% so với cùng kỳ năm trước; lạm phát cơ bản tăng 2.73%.



2. CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ THÁNG 7 & 7 THÁNG ĐẦU 2024 - DUY TRÌ NÓI LỎNG

a. Tỷ giá – USD neo mức giá cao so với VND trong tháng 7

Tỷ giá USD/VND và Chỉ số Dollar-Index

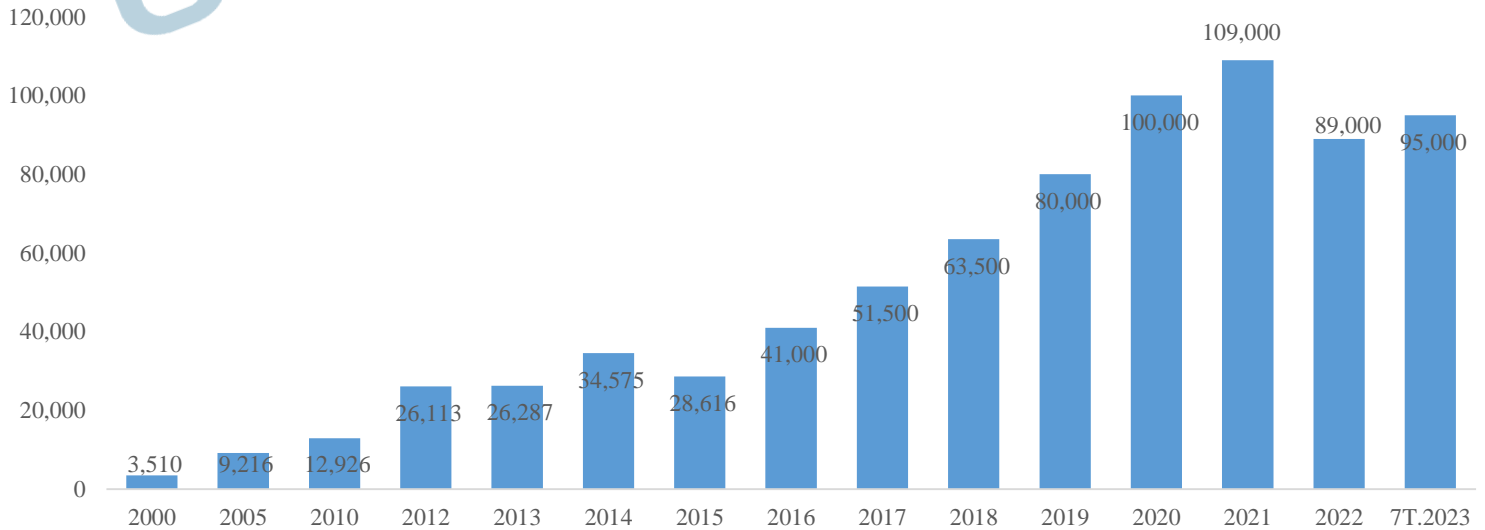


Nguồn: CSI tổng hợp

Trên thế giới, giá đồng đô la Mỹ vẫn neo ở mức cao, dù có sụt giảm so với tháng trước, nguyên nhân được cho là giới đầu tư kỳ vọng Fed hạ lãi suất trong tháng 9.2024. Chỉ số Dollar-Index giảm 1.323 điểm (-1.25%) trong tháng 7 so với tháng 6 trước đó.

Tỷ giá USD/VND không biến động quá mạnh trong tháng 7 sau khi đã nóng lên trong tháng 4 trước đó. Kết thúc tháng 7, USD/VND dừng ở mức 25,276 VND, giảm 169 đồng so với tháng 6, tương đương với mức tăng 0.66%.

Dự Trữ Ngoại Hối (Triệu USD)



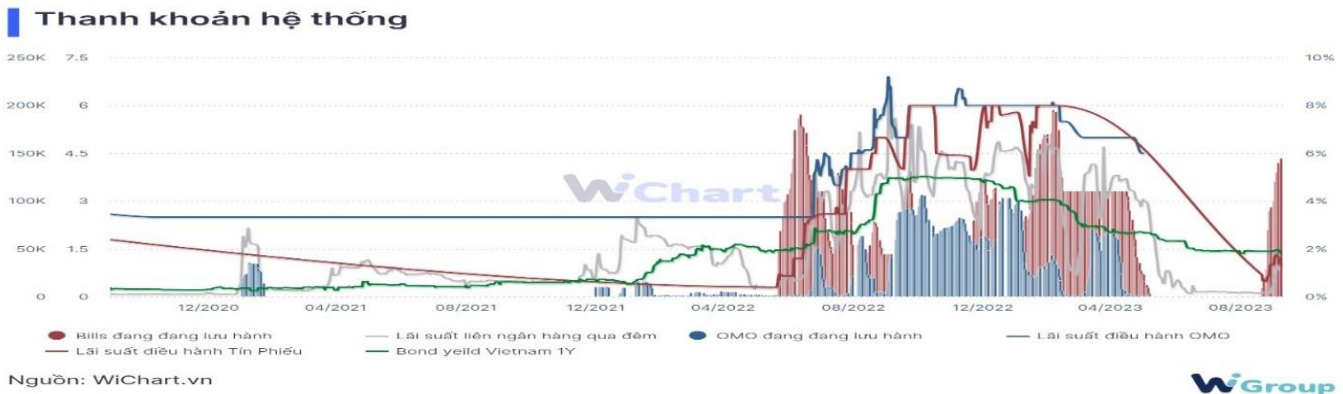
Nguồn: Fiin, CSI tổng hợp

Tỷ giá biến động mạnh trong thời gian gần đây khiến ngân hàng NHNN Việt Nam (SBV) đã có nhiều biện pháp can thiệp để ổn định tỷ giá. Có thể kể đến các biện pháp can thiệp vừa qua của SBV: Tăng lãi suất trên thị trường mở, bán dự trữ ngoại hối, phá hành tín phiếu hút tiền về....

Trong tháng 4/2024 khi tỷ giá USD/VND tăng quá nóng, Phó thống đốc Đào Minh Tú cho biết, với nguồn lực hơn 100 tỷ USD dự trữ ngoại hối, Ngân hàng Nhà nước sẵn sàng can thiệp để ổn định tỷ giá khi cần thiết. Từ tháng 4 tới nay SBV đã bán ra khoảng 6.4 tỷ USD để bình ổn tỷ giá. Dự trữ ngoại hối hiện tại của Việt Nam vào khoảng 95 tỷ USD.

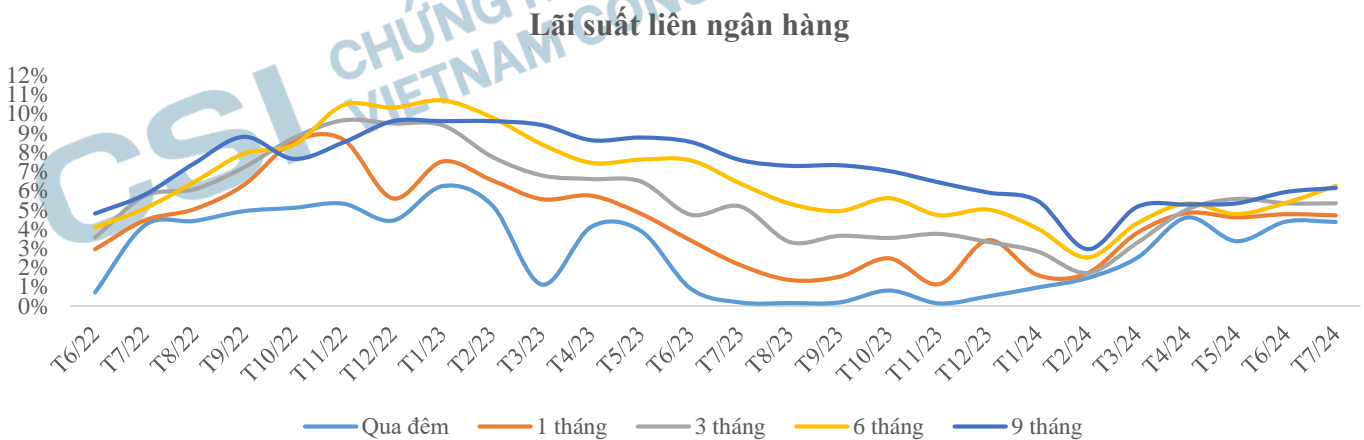
2. CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ THÁNG 7 & 7 THÁNG ĐẦU 2024 - DUY TRÌ NÓI LỎNG

b. Lãi suất: Sau khi tăng 2 lần 0.25% trên (OMO), SBV đã quay lại giảm 0.25% trong đầu tháng 8/2024



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. 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.



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 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.

Bước ngoặt đáng chú ý hơn là trong phiên đấu thầu từ ngày 22/4, lãi suất trúng thầu trên kênh OMO đã tăng 25 điểm cơ bản lên mức 4.25%/năm., sau đó tiếp tục tăng thêm 0.25% lần nữa vào ngày 22/4 đưa lãi suất lên 4.5%. Tuy nhiên ngày 05.08.2024 SBV đã hạ 0.25% trên cả 2 kênh OMO và tín phiếu.

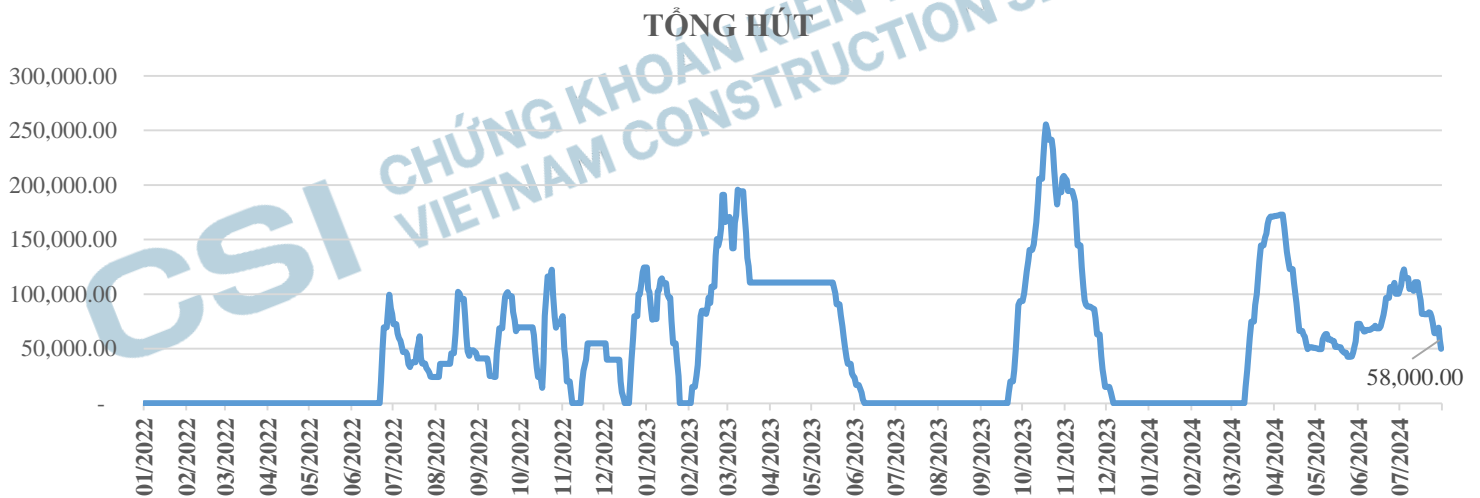


2. CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ THÁNG 7 & 7 THÁNG ĐẦU 2024 - DUY TRÌ NÓI LỎNG

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 giảm mạnh từ mức 4.2% vào tháng 4/2023 xuống còn 0.14% khi kết thúc năm 2023. Lãi suất VND liên ngân hàng ở mức thấp, khiến chênh lệch lãi suất liên ngân hàng giữa VND và USD giảm ra, gây biến động mạnh đến tỷ giá. Trước tính thế đó, SBV đã khởi động lại kênh tín phiếu trong tháng 3.2024 với nhiều biện pháp can thiệp khác như bán USD, tăng lãi suất trên thị trường mở (OMO) khiến lãi suất liên ngân hàng tăng mạnh trong T4/2024, mức tăng từ 0.12% tới 2.09% ở các kỳ hạn khác nhau. Sáng đến tháng 7, lãi suất liên ngân hàng tiếp tục tăng cao và đạt mức cao nhất tính từ đầu 2024 đến nay.

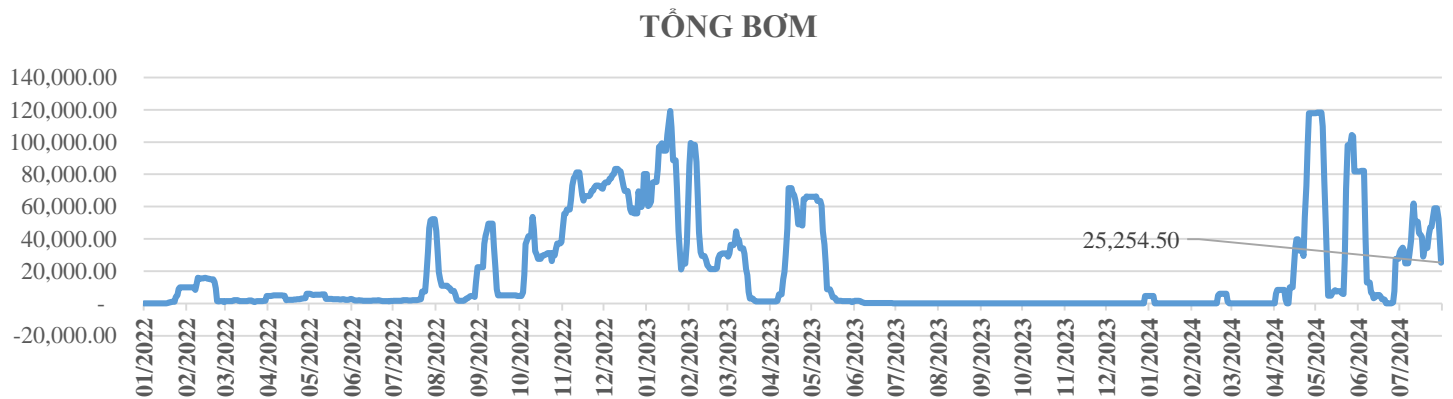
c. Tỷ giá căng thẳng, SBV khởi động kênh tín phiếu và cả OMO (tăng lãi suất trên OMO)

Kể từ ngày 11/3, NHNN đã bắt đầu phát hành tín phiếu để hút thanh khoản dư thừa, tác động vào chênh lệch lãi suất VND - USD nhằm hạ nhiệt tỷ giá. SBV phát hành 15,000 tỷ kỳ hạn 28 ngày với lãi suất 1.4%/năm. Liên tục các tháng sau đó SBV phát hành tín phiếu cho đến tháng 7. Tính đến ngày 31.07.2024 SBV đang hút 58,000 tỷ VND (đã tính đáo hạn). Lãi suất tín phiếu hiện tại đang ở mức 4.25% các kỳ hạn mới.



Nguồn: SBV, CSI tổng hợp

Trên kênh OMO SBV không bơm trong suốt tháng 3 đầu năm, nhưng đã khởi động bơm từ ngày 22/04/2024, đặc biệt mức lãi suất đã tăng 25 điểm lên 4.25%, sau đó tiếp tục tăng thêm 0.25% lần thứ 2 vào ngày 22/05/2024. Tuy nhiên đến đầu tháng 8, lãi suất trên kênh OMO hạ xuống 0.25% còn 4.25% ở các kỳ hạn mới.

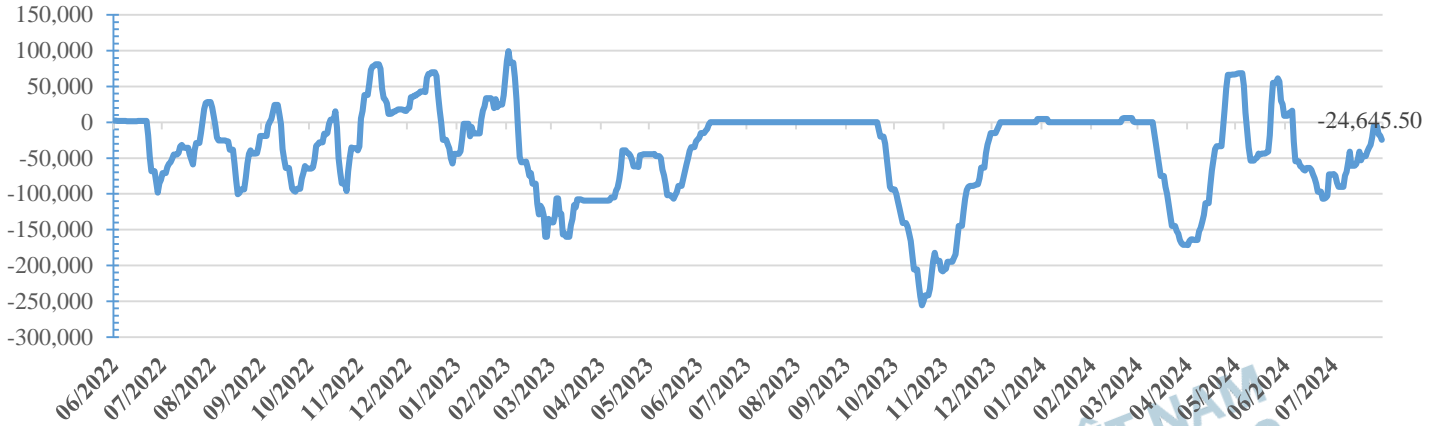


Nguồn: SBV, CSI tổng hợp

2. CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ THÁNG 7 & 7 THÁNG ĐẦU 2024 - DUY TRÌ NÓI LỎNG

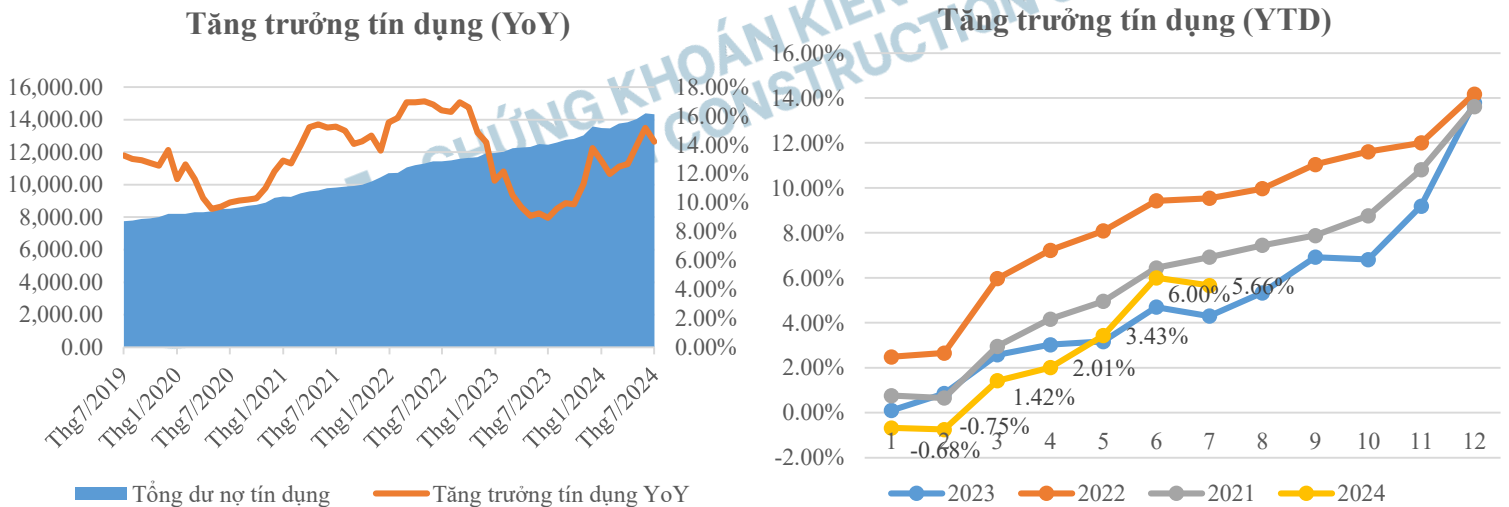
Lũy kế từ 11/03/2024 đến 31/08/2024 SBV đã hút ròng 24,645.5 tỷ đồng trên thị trường mở.

TỔNG BƠM HÚT RÒNG TRÊN THỊ TRƯỜNG MỞ
(11/03/2024 - 31/07/2024)



Nguồn: SBV, CSI tổng hợp

d. Tín dụng có mức tăng trưởng chậm trong 5 tháng đầu năm 2024



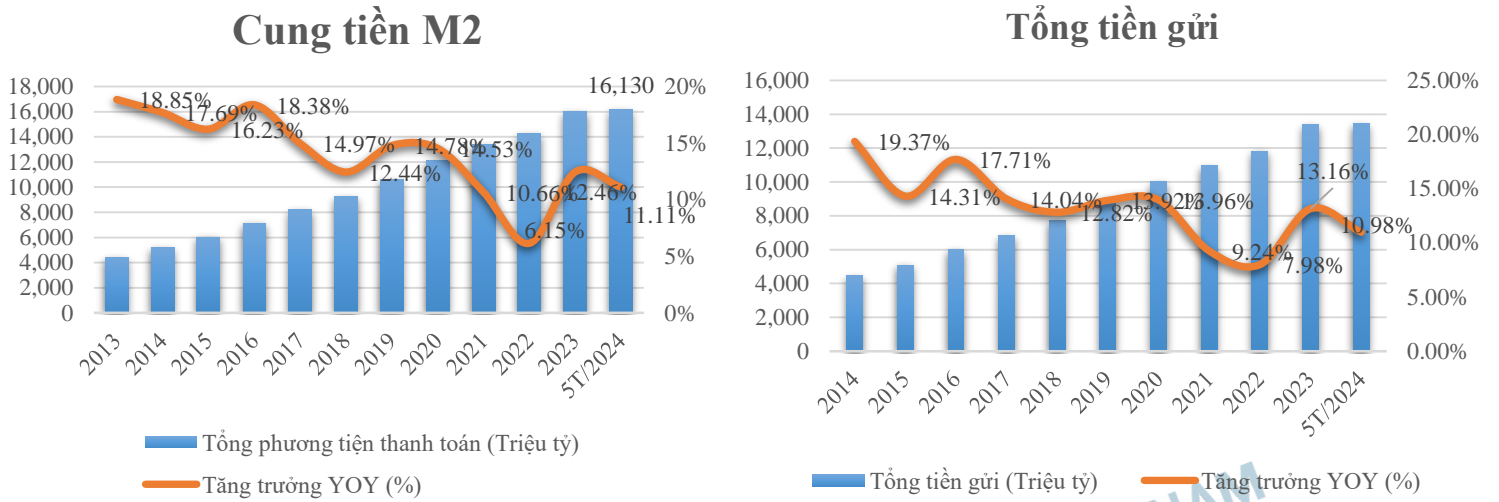
Nguồn: SBV, CSI tổng hợp

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, để tạo điều kiện thuận lợi cho các tổ chức tín dụng cung ứng nguồn vốn tín dụng đáp ứng nhu cầu tăng trưởng kinh tế, Ngân hàng nhà nước (NHNN) giao hết toàn bộ chỉ tiêu tăng trưởng tín dụng định hướng là 15% cho năm 2024. Tính đến ngày 30/6, tăng trưởng tín dụng đã đạt 6% so với cuối năm 2023, đã đạt chỉ tiêu theo chủ trương của Thủ tướng Chính phủ. Tính tới cuối tháng 7 tín dụng tăng 5.66% so với cuối năm 2023 và tăng 14.99% so với cùng kỳ năm ngoái. Các NH cho vay ra nền kinh tế gần 14.33 triệu tỉ đồng. Như vậy, so với mức tăng tín dụng cuối quý 2 ở mức 6%, tín dụng tháng 7 đã đi lùi.

2. CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ THÁNG 7 & 7 THÁNG ĐẦU 2024 - DUY TRÌ NÓI LỎNG

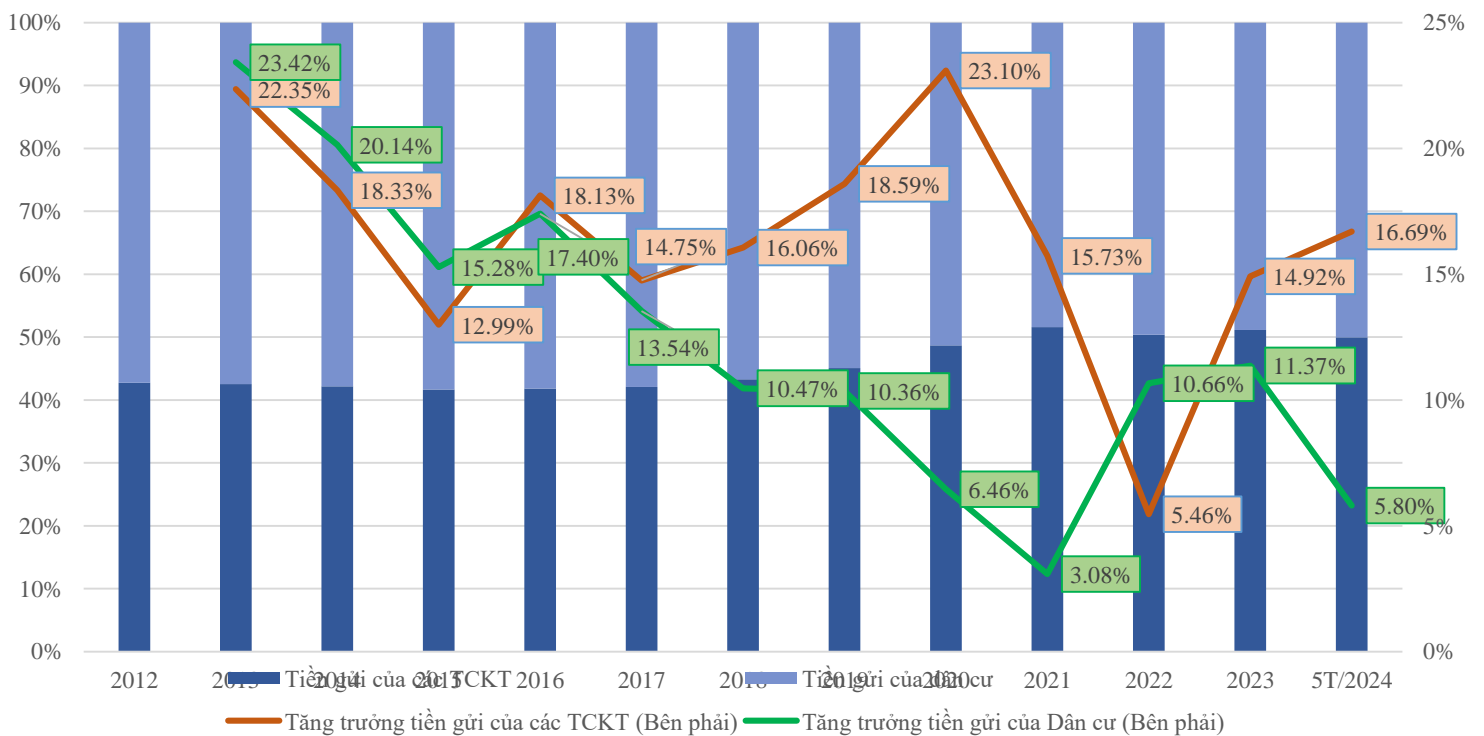
e. Cung tiền M2 tăng trưởng thấp so với cùng kỳ



Nguồn: GSO, SBV, CSI tổng hợp

Tốc độ tăng trưởng cung tiền khá chậm theo số liệu thống kê tính đến tháng 5/2024. Tính tới tháng 05/2024, cung tiền M2 đạt 16.13 triệu tỷ đồng, tăng 11.11% so với cùng kỳ, còn tổng tiền gửi đạt 13.42 triệu tỷ đồng, tăng 10.98% so với cùng kỳ năm ngoái. Trong mức tổng tiền gửi lại có sự trái chiều diễn ra giữa các tổ chức kinh tế và dân cư trong 5 tháng đầu năm 2024, hoàn toàn trái ngược với diễn biến trước đó. Cụ thể, số dư tiền gửi của tổ chức kinh tế tại các ngân hàng đã quay trở lại tăng trưởng và vượt mức tăng trưởng tiền gửi của dân cư (16.69% so với 5.8%). Vì lãi suất tiền gửi neo ở mức thấp trong 4 tháng đầu năm là nguyên nhân khiến lượng tiền gửi ngắn hạn của đại bộ phận dân cư sụt giảm.

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



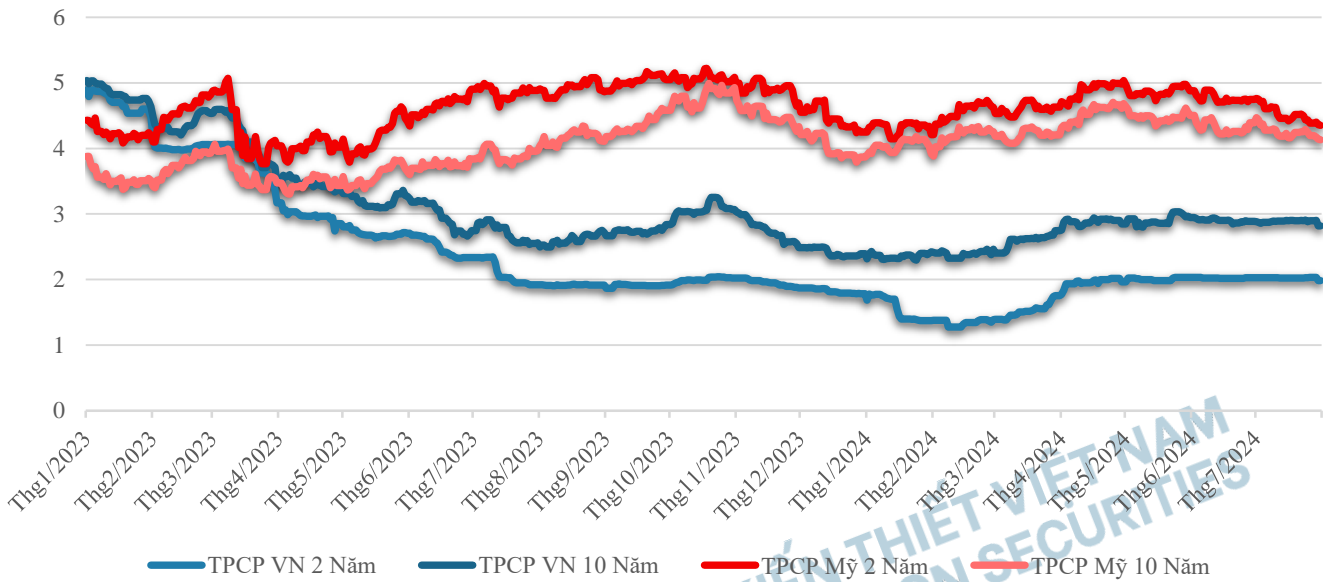
Nguồn: GSO, SBV, CSI tổng hợp



2. CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ THÁNG 7 & 7 THÁNG ĐẦU 2024 - DUY TRÌ NÓI LỎNG

f. Lợi suất trái phiếu chính phủ sụt giảm trong tháng 7

Lợi suất trái phiếu chính phủ (%)

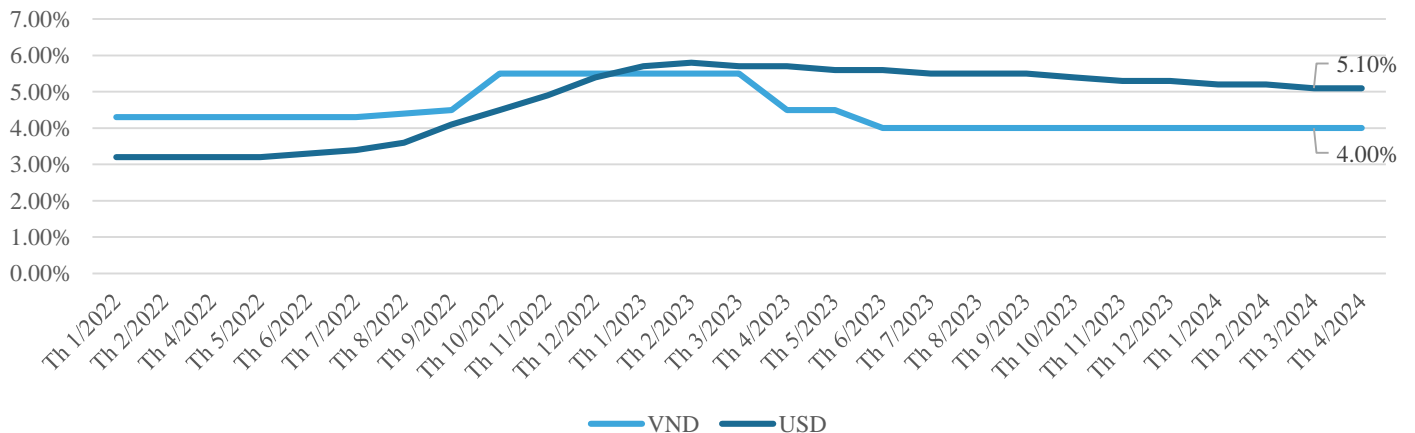


Nguồn: GSO, SBV, CSI tổng hợp

Lợi suất trái phiếu chính phủ đều có sự giảm nhẹ ở các kỳ hạn kể cả Mỹ và Việt nam so với tháng trước đó.

Lợi suất trái phiếu chính phủ Việt Nam kỳ hạn 2 năm giảm 0.044%, kỳ hạn 10 năm giảm 0.067%, còn của Mỹ kỳ hạn 2 năm giảm 0.395%, kỳ hạn 10 năm giảm 0.258%. 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 là FED đã hoàn thành chu kỳ thắt chặt và khả năng cao là sẽ bắt đầu giảm lãi suất trong tháng 9 tới đây. Mức chênh lệch lợi suất trái phiếu các kỳ hạn giữa Mỹ và Việt Nam khả năng sẽ được thu hẹp dần vào 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 đã hạ chênh lệch xuống 0.1% so với tháng 3 và hiện tại mức chênh lệch còn 1.1% vào cuối tháng 4/2024.

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

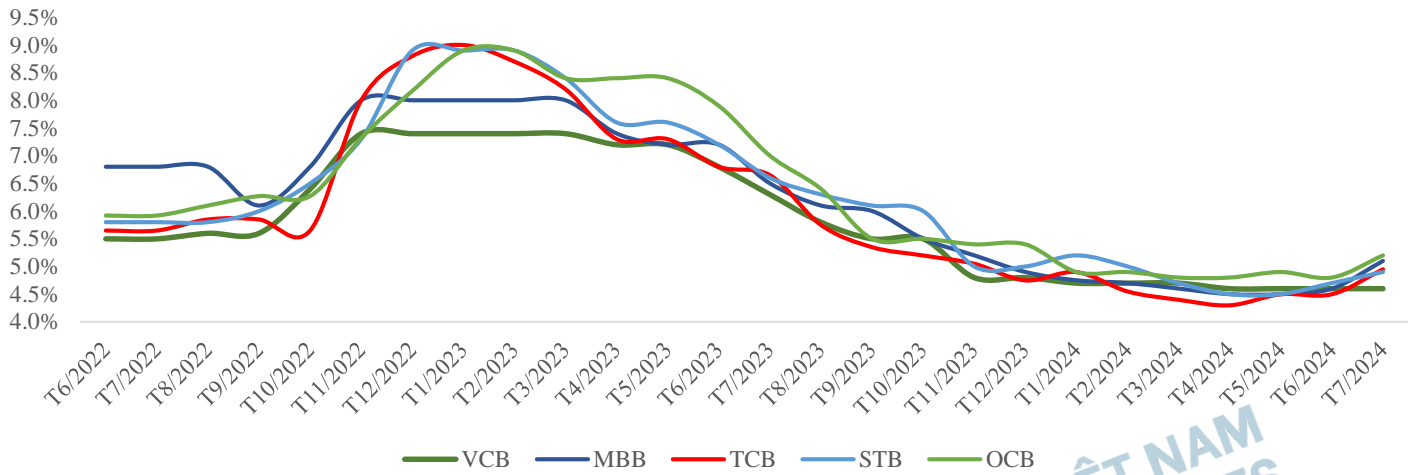


Nguồn: GSO, SBV, CSI tổng hợp

2. CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ THÁNG 7 & 7 THÁNG ĐẦU 2024 - DUY TRÌ NÓI LỎNG

g. Lãi suất huy động rục rịch tăng nhưng vẫn ở mức thấp tính đến cuối tháng 7

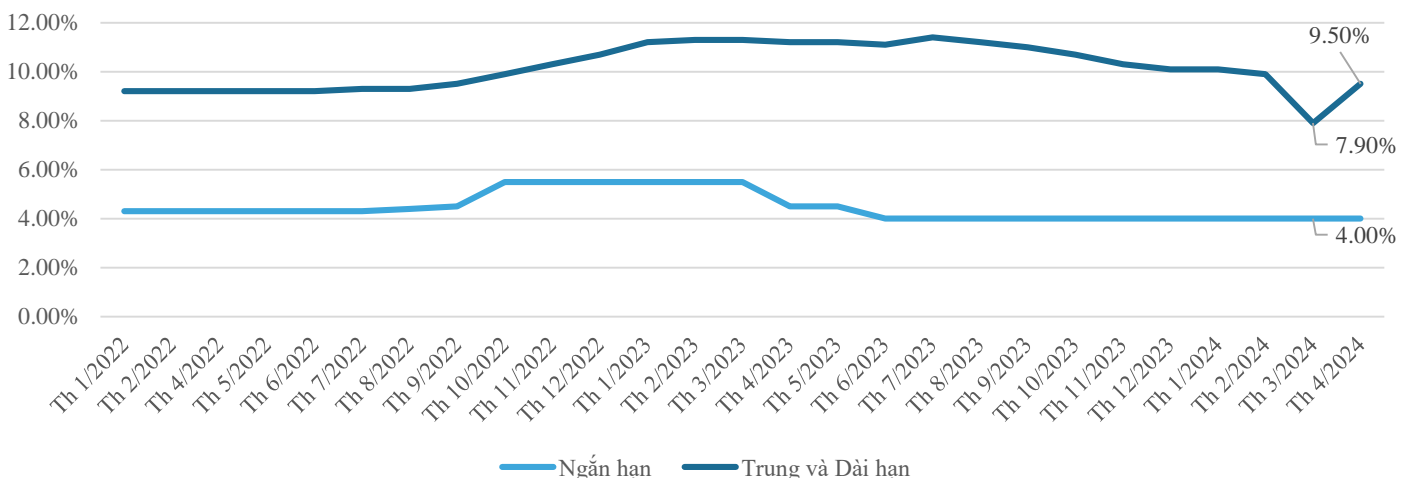
Lãi suất huy động 12 tháng



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. Bước sang 2024, lãi suất huy động tiếp tục có xu hướng giảm và tạo đáy trong tháng 3.2024. Hiện tại mức lãi suất huy động đang ở mức thấp trong vòng 20 năm trở lại đây, nhưng đã có xu hướng tăng trong tháng 4, 5, 6, và tháng 7. Mặt bằng lãi suất huy động 12 tháng của các ngân hàng lớn giao động từ mức 4.6% - 6.2% trên năm. Mức lãi suất này đang ở mức cao nhất tính từ đầu năm 2024 đến nay..

Lãi suất cho vay SXKD thông thường của NHTM Nhà Nước



Nguồn: SBV, CSI tổng hợp

Mức lãi suất cho vay trung và dài hạn sau khi sụt giảm vào tạo đáy trong tháng 5 (7.9%/năm) thì đã quay lại đảo chiều tăng lên mức 9.5%/năm, mức tăng 1.6% là rất lớn trong một tháng. Chúng tôi cho rằng khả năng tăng thêm là không lớn và sẽ duy trì mức lãi suất quanh 10% cho đến hết năm 2024.



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

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 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.

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