

BÁO CÁO KINH TẾ VĨ MÔ

www.vncsi.com.vn





NHỮNG ĐIỂM NHẤN KINH TẾ VĨ MÔ

Quý III và 9 tháng đầu năm 2024

Vượt qua những ảnh hưởng nặng nề của cơn bão số 3 (Yagi) nền kinh tế Việt Nam ghi nhận nhiều thành tựu nổi bật trong quý III và 9 tháng đầu năm 2024. Tổng sản phẩm trong nước (GDP) quý III-2024 của cả nước tăng 7.4% so với cùng kỳ năm 2023, 9 tháng năm 2024 tăng 6.82%. Đây là con số ấn tượng trong bối cảnh kinh tế toàn cầu đang chịu nhiều áp lực từ lạm phát, lãi suất cao và những rủi ro kinh tế khác.

Cụ thể, một số điểm nhấn đáng chú ý như sau:

Những điểm nhấn KTVM nổi bật trong Quý III và 9 tháng đầu năm 2024:

- **Tăng trưởng GDP vượt mục tiêu, vượt dự báo:** Tổng sản phẩm trong nước (GDP) quý III/2024 ước tính tăng 7.40% YoY. Tính chung 9 tháng năm 2024, GDP ước tăng 6.82% so với cùng kỳ năm trước. Tăng trưởng GDP 2024 ước tính vượt mục tiêu Quốc hội đề ra đầu năm, thậm chí có thể đạt tốc độ tăng trưởng 7%.
- **Bán lẻ hàng hóa và dịch vụ sôi động:** Tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng theo giá hiện hành quý III/2024 ước đạt 1,591.0 nghìn tỷ đồng, tăng 1.7% so với quý trước và tăng 8.4% so với cùng kỳ năm trước. Tính chung 9 tháng năm 2024, tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng theo giá hiện hành ước đạt 4,703.4 nghìn tỷ đồng, tăng 8.8% so với cùng kỳ năm trước (cùng kỳ năm 2023 tăng 10.1%), nếu loại trừ yếu tố giá tăng 5.8% (cùng kỳ năm 2023 tăng 7.6%).
- **Chỉ số sản xuất toàn ngành công nghiệp (IIP) phục hồi và tăng trưởng tốt:** Giá trị tăng thêm toàn ngành công nghiệp 9 tháng năm 2024 ước tính tăng 8.34% so với cùng kỳ năm trước (quý I tăng 6.47%; quý II tăng 8.78%; quý III tăng 9.59%).
- **Kim ngạch xuất nhập khẩu tăng trưởng tích cực:** Tính chung 9 tháng năm 2024, kim ngạch xuất khẩu hàng hóa sơ bộ đạt 299.63 tỷ USD, tăng 15.4% YoY. Kim ngạch nhập khẩu hàng hóa sơ bộ đạt 278.84 tỷ USD, tăng 17.3% YoY. Cán cân thương mại hàng hóa sơ bộ 9 tháng xuất siêu 20.79 tỷ USD (cùng kỳ năm trước xuất siêu 22.1 tỷ USD). Trong đó, khu vực kinh tế trong nước nhập siêu 17.38 tỷ USD; khu vực có vốn đầu tư nước ngoài (kể cả dầu thô) xuất siêu 38.17 tỷ USD.
- **FDI đăng ký & thực hiện là điểm sáng:** Trong 9 tháng, 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 24.78 tỷ USD, tăng 11.6% YoY. Vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài thực hiện tại Việt Nam chín tháng năm 2024 ước đạt 17.34 tỷ USD, tăng 8.9% YoY.
- **CPI trong tầm kiểm soát:** Chỉ số giá tiêu dùng (CPI) tháng Chín/2024 tăng 0.29% so với tháng trước. So với tháng 12/2023, CPI tháng Chín tăng 2.18% và so với cùng kỳ năm trước tăng 2.63%. CPI bình quân quý III/2024 tăng 3.48% so với quý III/2023. Tính chung chín tháng năm nay, CPI tăng 3.88% so với cùng kỳ năm trước; lạm phát cơ bản tăng 2.69%
- **Tiền tệ:** Duy trì nói lỏng đến hết năm 2024.
- **Lãi suất:** Lãi suất huy động vẫn ở mức đáy.
- **Tín dụng:** Tăng trưởng tín dụng khởi trong trong tháng Chín. Kỳ vọng cả năm đạt 15% .
- **Tỷ giá:** Tỷ giá đã ổn định trở lại.

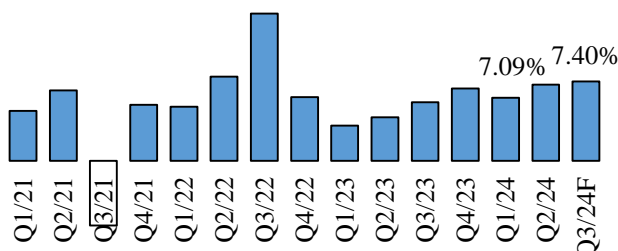


CẬP NHẬT VÀ DỰ BÁO KINH TẾ VĨ MÔ VIỆT NAM

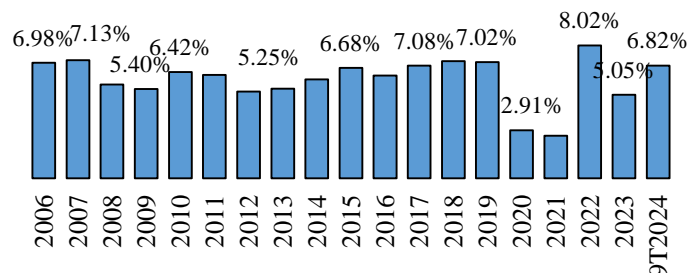
1. TỔNG QUAN KTVM VIỆT NAM QUÝ III & 9 THÁNG ĐẦU 2024

a. GDP tăng trưởng vượt mục tiêu, vượt dự báo

Hình. Tăng trưởng GDP quý (YoY)



Hình. Tăng trưởng GDP năm

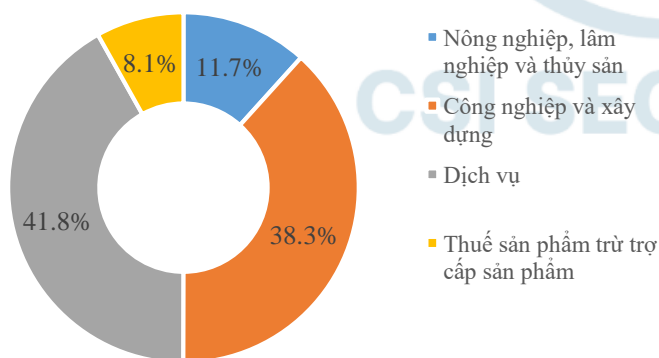


Nguồn: Tổng Cục Thống kê

Tổng sản phẩm trong nước (GDP) quý III/2024 ước tính tăng 7.40% YoY. Trong đó, khu vực nông, lâm nghiệp và thủy sản tăng 2.58%, đóng góp 4.08%; khu vực công nghiệp và xây dựng tăng 9.11%, đóng góp 48.88%; khu vực dịch vụ tăng 7.51%, đóng góp 47.04%. Về sử dụng GDP quý III/2024, tiêu dùng cuối cùng tăng 7.02% so với cùng kỳ năm trước, đóng góp 59.78% vào tốc độ tăng chung của nền kinh tế; tích lũy tài sản tăng 7.08%, đóng góp 39.03%; xuất khẩu hàng hóa và dịch vụ tăng 15.68%; nhập khẩu hàng hóa và dịch vụ tăng 15.84%; chênh lệch xuất, nhập khẩu hàng hóa và dịch vụ đóng góp 1.19%.

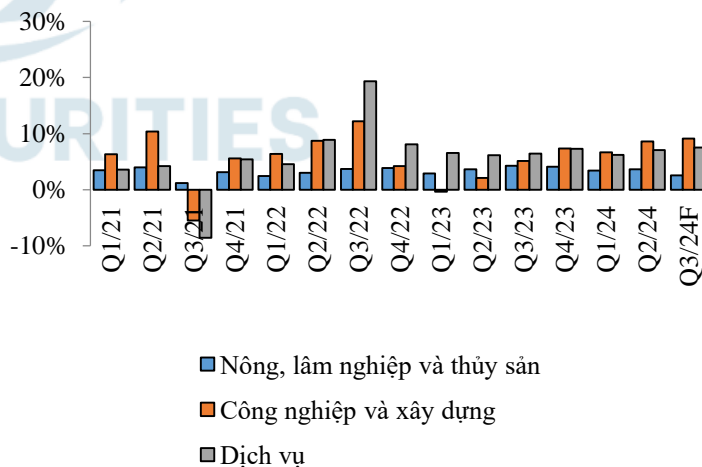
GDP chín tháng năm 2024 ước tăng 6.82% so với cùng kỳ năm trước. Trong đó, khu vực nông, lâm nghiệp và thủy sản tăng 3.20%, đóng góp 5.37% vào mức tăng tổng giá trị tăng thêm của toàn nền kinh tế; khu vực công nghiệp và xây dựng tăng 8.19%, đóng góp 46.22%; khu vực dịch vụ tăng 6.95%, đóng góp 48.41%..

Hình. Tỷ trọng đóng góp GDP quý III 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 chín tháng năm 2024, khu vực nông, lâm nghiệp và thủy sản chiếm tỷ trọng 11.64%; khu vực công nghiệp và xây dựng chiếm 37.10%; khu vực dịch vụ chiếm 42.80%; thuế sản phẩm trừ trợ cấp sản phẩm chiếm 8.46% (Cơ cấu tương ứng của cùng kỳ năm 2023 là 11.80%; 36.98%; 42.61%; 8.61%)..

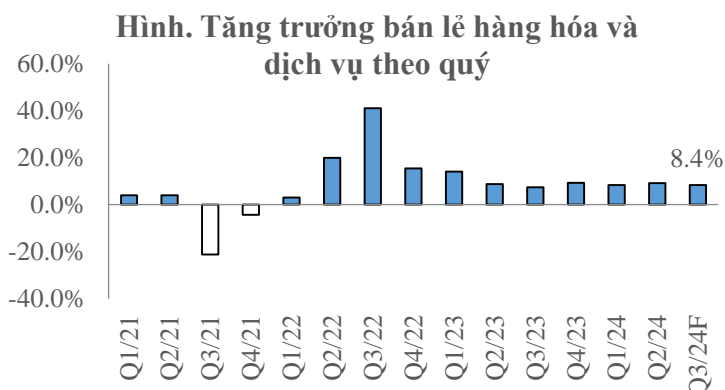
Về sử dụng GDP chín tháng năm 2024, tiêu dùng cuối cùng tăng 6.18% so với cùng kỳ năm 2023, đóng góp 62.66% vào tốc độ tăng chung của nền kinh tế; tích lũy tài sản tăng 6.86%, đóng góp 36.68%; xuất khẩu hàng hóa và dịch vụ tăng 16.94%; nhập khẩu hàng hóa và dịch vụ tăng 17.05%; chênh lệch xuất, nhập khẩu hàng hóa và dịch vụ đóng góp 0.66%.



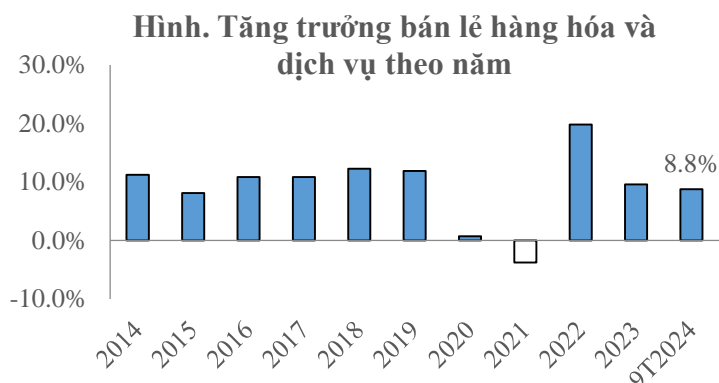
CẬP NHẬT VÀ DỰ BÁO KINH TẾ VĨ MÔ VIỆT NAM

1. TỔNG QUAN KTVM VIỆT NAM QUÝ III & 9 THÁNG ĐẦU 2024

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



Nguồn: Tổng Cục Thống kê

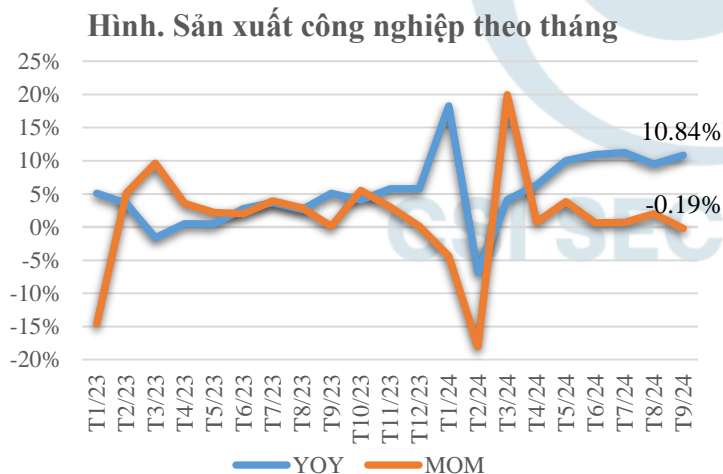


Nguồn: Tổng Cục Thống kê

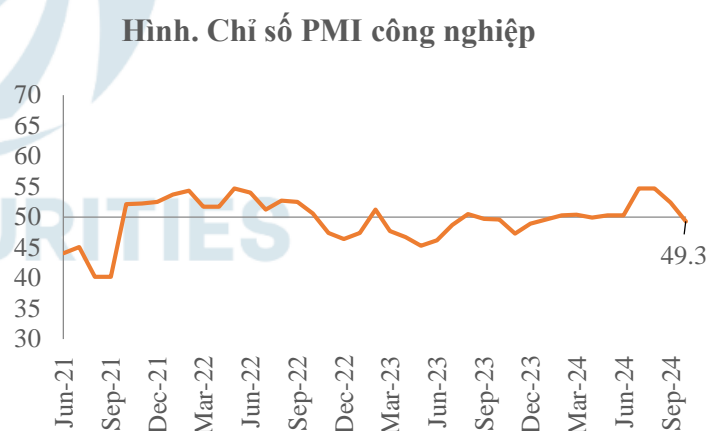
Tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng theo giá hiện hành tháng Chín ước đạt 535.8 nghìn tỷ đồng, tăng 7.6% so với cùng kỳ năm trước, trong đó: Doanh thu nhóm hàng lương thực, thực phẩm tăng 10.6% và lưu trú, ăn uống tăng 7.9%. Trong quý III/2024, tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng theo giá hiện hành ước đạt 1,591.0 nghìn tỷ đồng, tăng 1.7% so với quý trước và tăng 8.4% so với cùng kỳ năm trước.

Tính chung chín tháng năm 2024, tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng theo giá hiện hành ước đạt 4,703.4 nghìn tỷ đồng, tăng 8.8% so với cùng kỳ năm trước (cùng kỳ năm 2023 tăng 10.1%), nếu loại trừ yếu tố giá tăng 5.8% (cùng kỳ năm 2023 tăng 7.6%).

c. Sản xuất công nghiệp có sự phục hồi tốt



Nguồn: Tổng Cục Thống kê



Giá trị tăng thêm toàn ngành công nghiệp chín tháng năm 2024 ước tính tăng 8.34% so với cùng kỳ năm trước (quý I tăng 6.47%; quý II tăng 8.78%; quý III tăng 9.59%). Trong đó, ngành công nghiệp chế biến, chế tạo tăng 9.76% (quý I tăng 7.21%; quý II tăng 10.39%; quý III tăng 11.41%), đóng góp 2,44 điểm phần trăm vào mức tăng tổng giá trị tăng thêm của toàn nền kinh tế; ngành sản xuất và phân phối điện tăng 11.11%, đóng góp 0.43 điểm phần trăm; ngành cung cấp nước và xử lý rác thải, nước thải tăng 9.83%, đóng góp 0.06 điểm phần trăm; riêng ngành khai khoáng giảm 7.01%, làm giảm 0,22 điểm phần trăm trong mức tăng chung.

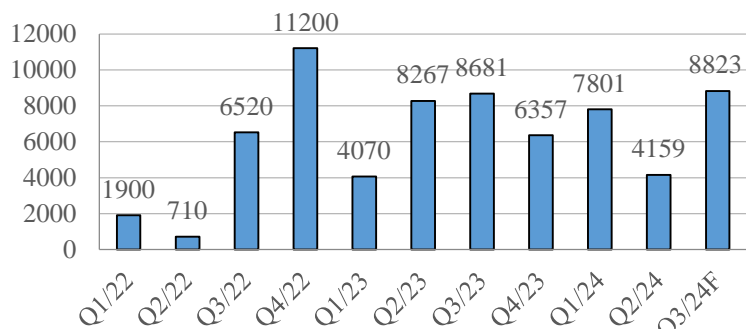
PMI tháng Chín còn 47,3 điểm, ngành sản xuất Việt Nam suy giảm do bão Yagi. Chỉ số Nhà quản trị mua hàng (PMI) ngành sản xuất Việt Nam đã giảm xuống dưới ngưỡng 50 điểm trong tháng Chín, báo hiệu các điều kiện kinh doanh suy giảm trở lại vào thời điểm cuối quý 3 của năm, sau khi đã có một giai đoạn tăng trưởng mạnh. Bão Yagi đã khiến sản lượng ngành sản xuất sụt giảm đáng kể trong tháng Chín, từ đó kết thúc thời kỳ tăng trưởng kéo dài năm tháng.

CẬP NHẬT VÀ DỰ BÁO KINH TẾ VĨ MÔ VIỆT NAM

1. TỔNG QUAN KTVM VIỆT NAM QUÝ III & 9 THÁNG ĐẦU 2024

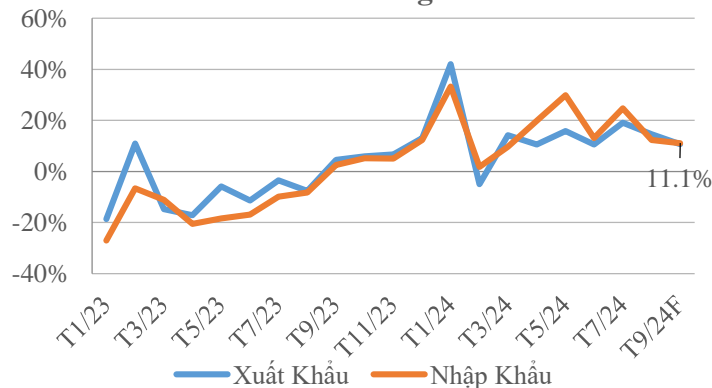
d. Xuất nhập khẩu có sự tăng trưởng tích cực so với cùng kỳ

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: Kim ngạch xuất khẩu hàng hóa tháng Chín/2024 sơ bộ đạt 34.05 tỷ USD, giảm 9.9% so với tháng trước và tăng 10.7% so với cùng kỳ năm trước. Trong quý III/2024, kim ngạch xuất khẩu sơ bộ đạt 108.6 tỷ USD, tăng 15.8% so với cùng kỳ năm trước và tăng 10.6% so với quý II/2024. Tính chung chín tháng năm 2024, kim ngạch xuất khẩu hàng hóa sơ bộ đạt 299.63 tỷ USD, tăng 15.4% so với cùng kỳ năm trước. Trong đó, khu vực kinh tế trong nước đạt 83.47 tỷ USD, tăng 20.7%, chiếm 27.9% tổng kim ngạch xuất khẩu; khu vực có vốn đầu tư nước ngoài (kể cả dầu thô) đạt 216.16 tỷ USD, tăng 13.4%, chiếm 72.1%

Nhập khẩu hàng hóa: Kim ngạch nhập khẩu hàng hóa tháng Chín/2024 sơ bộ đạt 31.76 tỷ USD, giảm 5.9% so với tháng trước và tăng 11.1% so với cùng kỳ năm trước. Trong quý III/2024, kim ngạch nhập khẩu sơ bộ đạt 99.74 tỷ USD, tăng 17.2% so với cùng kỳ năm trước và tăng 6.1% so với quý II/2024. Tính chung chín tháng năm 2024, kim ngạch nhập khẩu hàng hóa sơ bộ đạt 278.84 tỷ USD, tăng 17.3% so với cùng kỳ năm trước, trong đó khu vực kinh tế trong nước đạt 100.85 tỷ USD, tăng 18.8%; khu vực có vốn đầu tư nước ngoài đạt 177.99 tỷ USD, tăng 16.5%.

Cán cân thương mại: tháng Chín sơ bộ xuất siêu 2.29 tỷ USD. Tính chung chín tháng năm 2024, cán cân thương mại hàng hóa sơ bộ xuất siêu 20.79 tỷ USD (cùng kỳ năm trước xuất siêu 22.1 tỷ USD). Trong đó, khu vực kinh tế trong nước nhập siêu 17.38 tỷ USD; khu vực có vốn đầu tư nước ngoài (kể cả dầu thô) xuất siêu 38.17 tỷ USD..

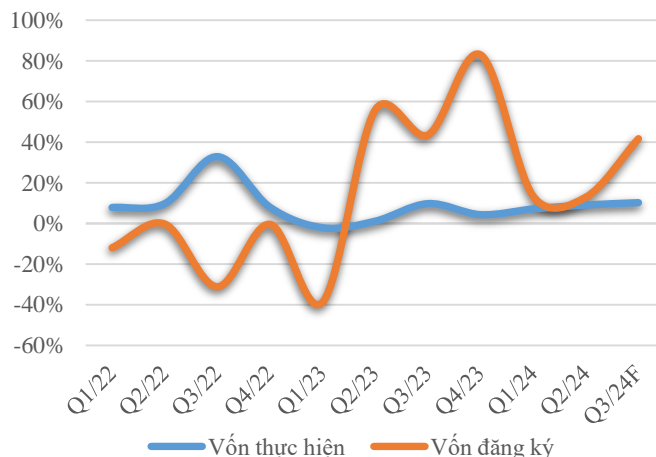
e. FDI đăng ký và thực hiện là điểm sáng

Tổng vốn đầu tư nước ngoài đăng ký vào Việt Nam tính đến ngày 30/9/2024 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 24.78 tỷ USD, tăng 11.6% so với cùng kỳ năm trước.

Vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài thực hiện tại Việt Nam chín tháng năm 2024 ước đạt 17.34 tỷ USD, tăng 8.9% so với cùng kỳ năm trước.

Đầu tư của Việt Nam ra nước ngoài trong chín tháng năm 2024 có 105 dự án được cấp mới giấy chứng nhận đầu tư với tổng số vốn của phía Việt Nam là 177.5 triệu USD, giảm 27.5% YoY; có 20 lượt dự án điều chỉnh vốn với số vốn điều chỉnh 12 triệu USD, giảm 93.0%. Tính chung chín tháng năm 2024, tổng vốn đầu tư của Việt Nam ra nước ngoài (vốn cấp mới và điều chỉnh) đạt 189.6 triệu USD, giảm 54.5% YoY.

Hình. Tăng trưởng FDI



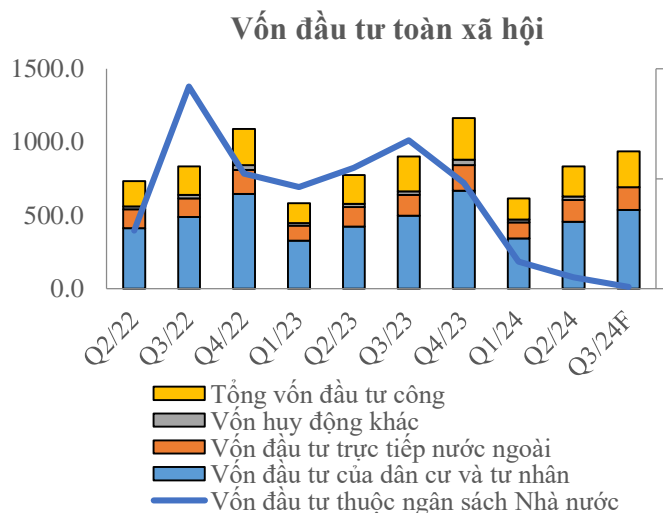
Nguồn: Tổng Cục Thống kê



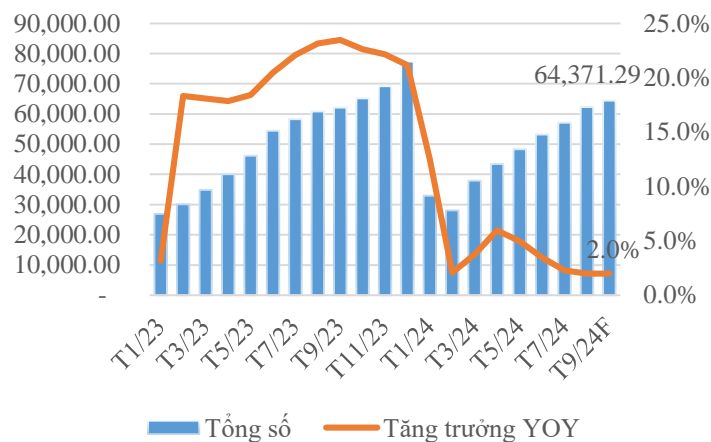
CẬP NHẬT VÀ DỰ BÁO KINH TẾ VĨ MÔ VIỆT NAM

1. TỔNG QUAN KTVM VIỆT NAM QUÝ III & 9 THÁNG ĐẦU 2024

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



Hình. Giải ngân vốn đầu tư NSNN

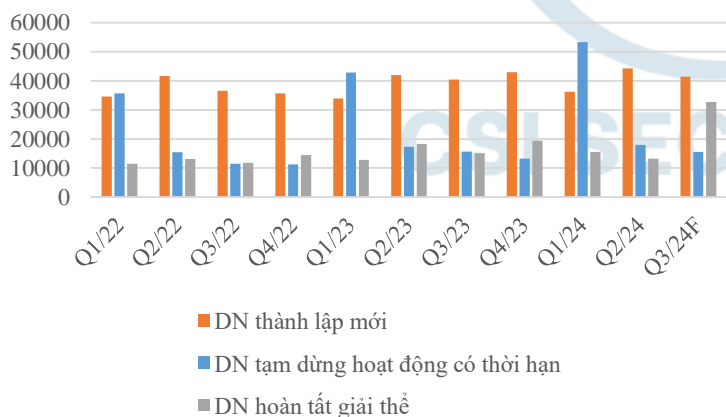


Nguồn: Tổng Cục Thống kê

Vốn đầu tư thực hiện toàn xã hội quý III/2024 theo giá hiện hành ước đạt 966.7 nghìn tỷ đồng, tăng 7.0% so với cùng kỳ năm trước. Tính chung chín tháng năm 2024, vốn đầu tư thực hiện toàn xã hội theo giá hiện hành ước đạt 2,417.2 nghìn tỷ đồng, tăng 6.8% so với cùng kỳ năm trước. Trong vốn đầu tư của khu vực Nhà nước, vốn thực hiện từ nguồn ngân sách Nhà nước chín tháng năm 2024 ước đạt 428.1 nghìn tỷ đồng, bằng 55.7% kế hoạch năm và tăng 2.0% so với cùng kỳ năm trước (cùng kỳ năm 2023 bằng 57.3% và tăng 24.7%).

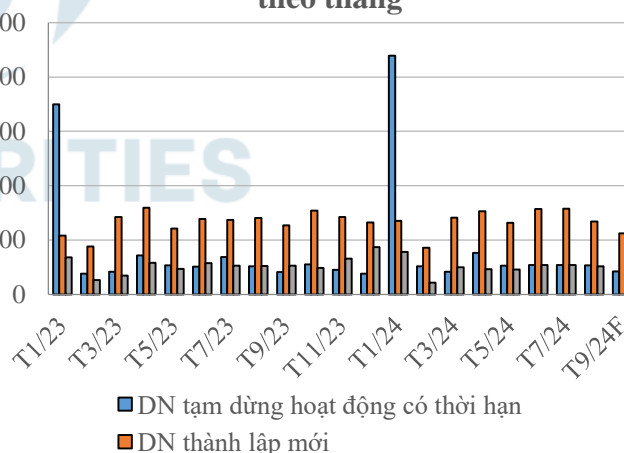
g. Doanh nghiệp đăng ký có tín hiệu hồi phục tăng trưởng

Hình. Tình hình đăng ký doanh nghiệp theo quý



Nguồn: Tổng Cục Thống kê

Hình. Tình hình đăng ký doanh nghiệp theo tháng



Nguồn: Tổng Cục Thống kê

Trong tháng Chín, cả nước có 11.2 nghìn doanh nghiệp thành lập mới, giảm 16.3% so với tháng trước và giảm 5.0% so với cùng kỳ năm trước; gần 6.5 nghìn doanh nghiệp quay trở lại hoạt động, giảm 23.7% và tăng 11.6%; 4,233 doanh nghiệp đăng ký tạm ngừng kinh doanh có thời hạn, giảm 20.6% và tăng 2.6%; 7,410 doanh nghiệp ngừng hoạt động chờ làm thủ tục giải thể, tăng 43.6% và tăng 40.5%; có 1,605 doanh nghiệp hoàn tất thủ tục giải thể, giảm 16.7% và tăng 26.8%.

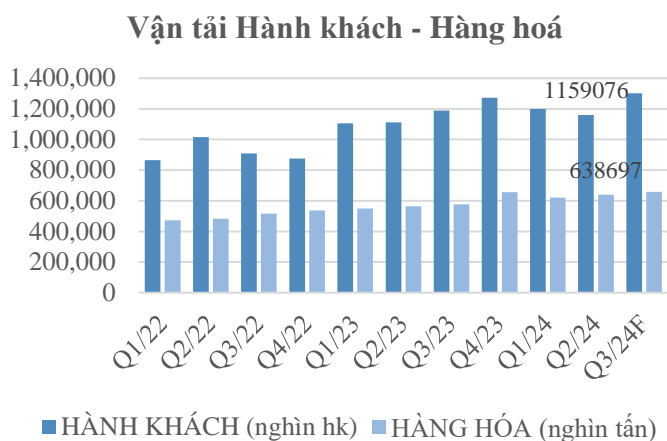
Tính chung chín tháng năm 2024, cả nước có hơn 183 nghìn doanh nghiệp đăng ký thành lập mới và quay trở lại hoạt động, tăng 9.7% so với cùng kỳ năm 2023. Bình quân một tháng có hơn 20.3 nghìn doanh nghiệp thành lập mới và quay trở lại hoạt động. Số doanh nghiệp rút lui khỏi thị trường là 163.8 nghìn doanh nghiệp, tăng 21.5% so với cùng kỳ năm trước; bình quân một tháng có 18.2 nghìn doanh nghiệp rút lui khỏi thị trường.



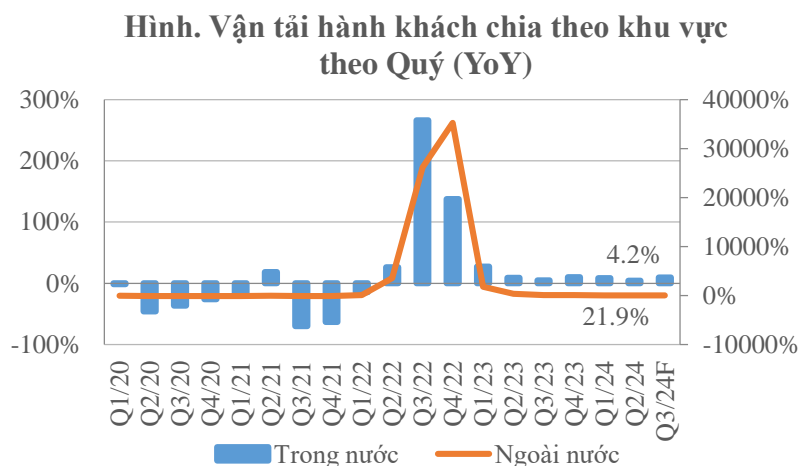
CẬP NHẬT VÀ DỰ BÁO KINH TẾ VĨ MÔ VIỆT NAM

1. TỔNG QUAN KTVM VIỆT NAM QUÝ III & 9 THÁNG ĐẦU 2024

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



Nguồn: Tổng Cục Thống kê



Nguồn: Tổng Cục Thống kê

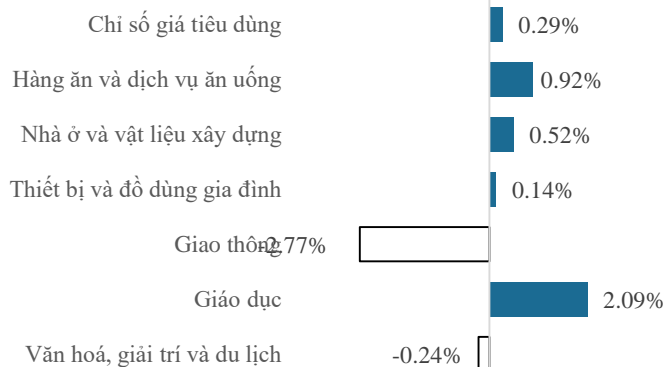
Vận tải hành khách: tháng Chín/2024 ước đạt 435.4 triệu lượt khách vận chuyên, tăng 9.0% so với cùng kỳ năm trước và luân chuyển 23.5 tỷ lượt khách.km, tăng 18.0%; quý III/2024 ước đạt 1,301.7 triệu lượt khách vận chuyên, tăng 9.4% so với cùng kỳ năm trước và luân chuyển đạt 70.9 tỷ lượt khách.km, tăng 12,6%. Tính chung chín tháng năm 2024, vận tải hành khách ước đạt 3,660.2 triệu lượt khách vận chuyên, tăng 7.4% so với cùng kỳ năm trước và luân chuyển đạt 204.6 tỷ lượt khách.km, tăng 12.2%.

Vận tải hàng hóa: háng 9/2024 ước đạt 218.8 triệu tấn hàng hóa vận chuyên, tăng 12.6% so với cùng kỳ năm trước và luân chuyên 44.9 tỷ tấn.km, tăng 7.3%; quý III/2024 ước đạt 659.0 triệu tấn hàng hóa vận chuyên, tăng 14.7% so với cùng kỳ năm trước và luân chuyên 136.5 tỷ tấn.km, tăng 9.3%. Tính chung chín tháng năm 2024, vận tải hàng hóa ước đạt 1,917.9 triệu tấn hàng hóa vận chuyên, tăng 13.7% so với cùng kỳ năm trước và luân chuyên 393.4 tỷ tấn.km, tăng 10.5%.

Khách quốc tế: Khách quốc tế đến Việt Nam tháng Chín/2024 đạt gần 1.3 triệu lượt người, tăng 20.9% so với cùng kỳ năm trước. Tính chung chín tháng năm 2024, khách quốc tế đến Việt Nam đạt hơn 12.7 triệu lượt người, tăng 43.0% so với cùng kỳ năm trước.

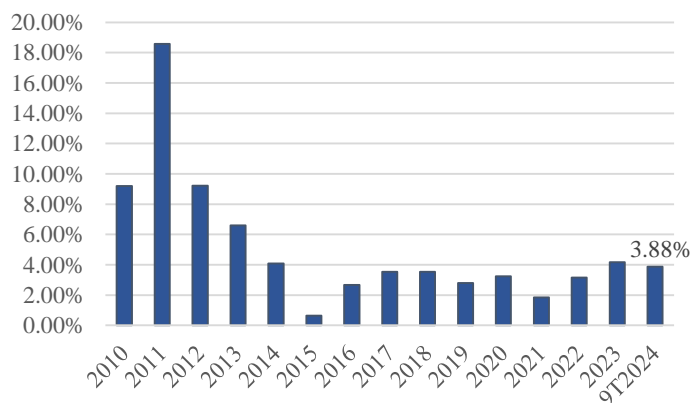
i. Lạm phát được kiểm soát theo mục tiêu đề ra

Hình. Chỉ số giá tiêu dùng MoM tháng Chín



Nguồn: Tổng Cục Thống kê

Tăng trưởng CPI



Chỉ số giá tiêu dùng (CPI) tháng Chín/2024 tăng 0.29% so với tháng trước. So với tháng 12/2023, CPI tháng Chín tăng 2.18% và so với cùng kỳ năm trước tăng 2.63%. CPI bình quân quý III/2024 tăng 3.48% so với quý III/2023. Tính chung chín tháng năm nay, CPI tăng 3.88% so với cùng kỳ năm trước; lạm phát cơ bản tăng 2.69%

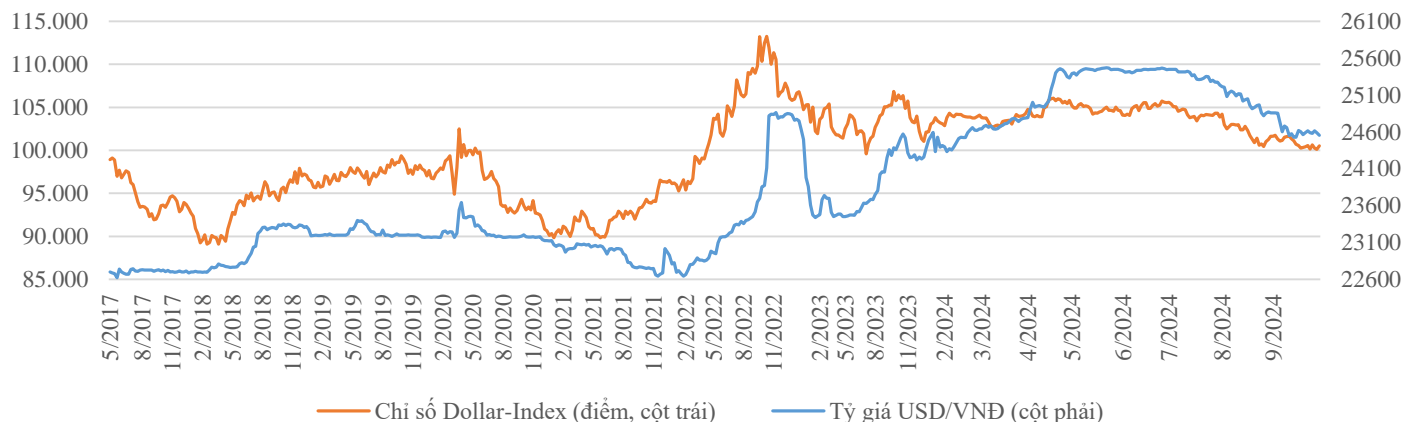


CẬP NHẬT VÀ DỰ BÁO KINH TẾ VĨ MÔ VIỆT NAM

2. CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ QUÝ III & 9 THÁNG ĐẦU 2024

a. Tỷ giá – Đã ổn định trở lại

Tỷ giá USD/VND và Chỉ số Dollar-Index

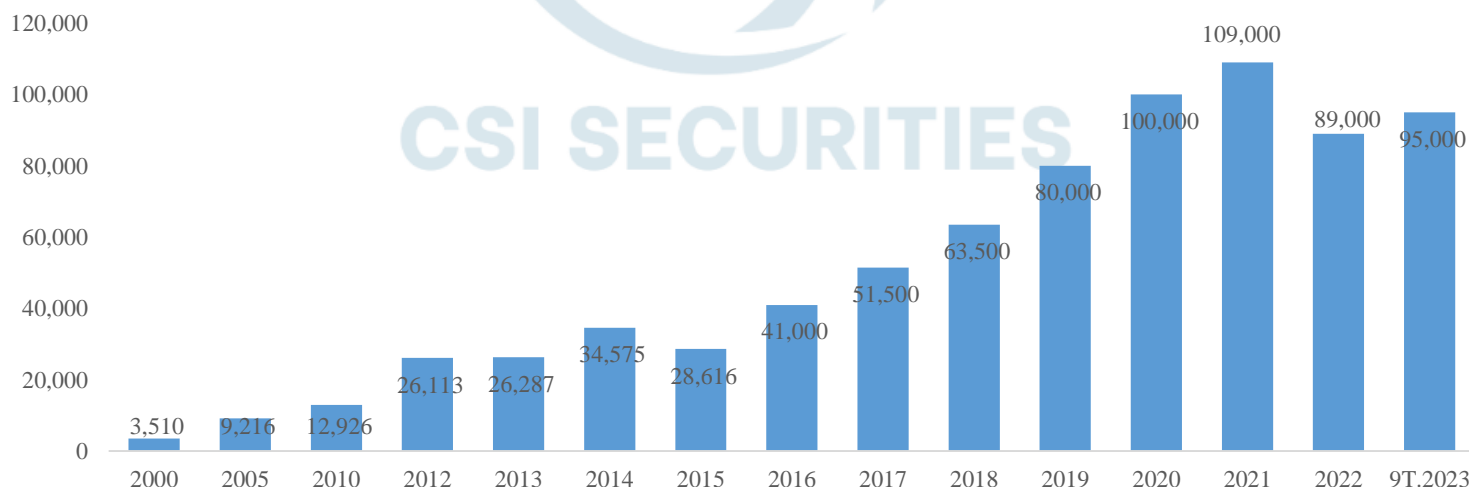


Nguồn: CSI tổng hợp

Sau tăng nóng trong tháng 4/2024 thì tỷ giá USD/VND có chiều hướng ít biến động hơn trong tháng 6 tháng tiếp theo. Fed hạ lãi suất trong tháng Chín khiến đồng USD giảm và nhiều đồng nội tệ tăng giá. Chỉ số Dollar-Index giảm 1.103 điểm (-1.09%) trong tháng Chín. Đóng cửa cuối tháng Chín, chỉ số Dollar-Index dừng ở mức 100.521 điểm, giảm 1.58% so với cuối năm 2023.

Trong xu hướng chung của các đồng tiền trên thế giới, VND cũng có nhịp tăng so với USD trong tháng Chín vừa qua, sau khi tạo đỉnh trong tháng 6. Kết thúc tháng Chín, tỷ giá USD/VND dừng lại ở mức 24,555 VND, giảm 305 VND (-1.23%). Tính từ đầu năm 2024 đến nay, VND chỉ còn mất giá 0.76% so với USD.

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, phát 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 tháng 7, 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 và khả năng sẽ có xu hướng tăng trở lại vào cuối năm 2024 khi SBV đã có động thái mua USD trở lại.

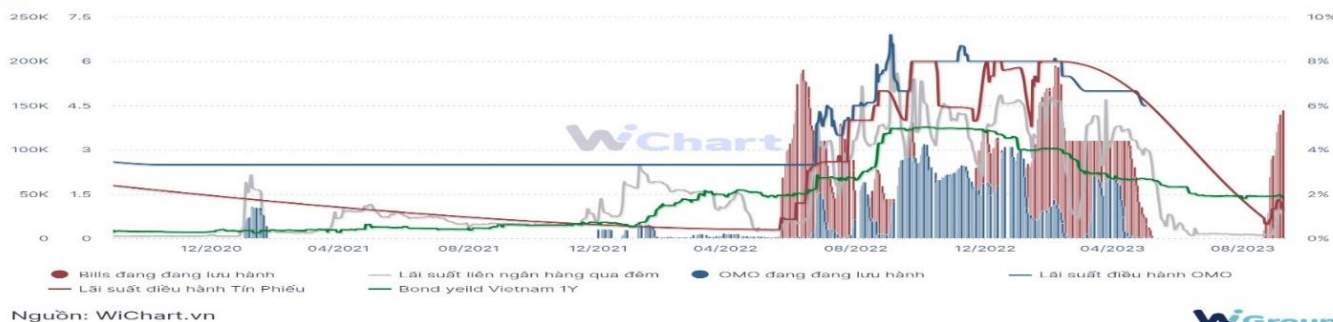


CẬP NHẬT VÀ DỰ BÁO KINH TẾ VĨ MÔ VIỆT NAM

2. CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ QUÝ III & 9 THÁNG ĐẦU 2024

b. Lãi suất: Sau khi tăng 2 lần 0.25% trên (OMO), SBV đã quay lại giảm đưa lãi suất về mức 4.0%.

Thanh khoản hệ thống

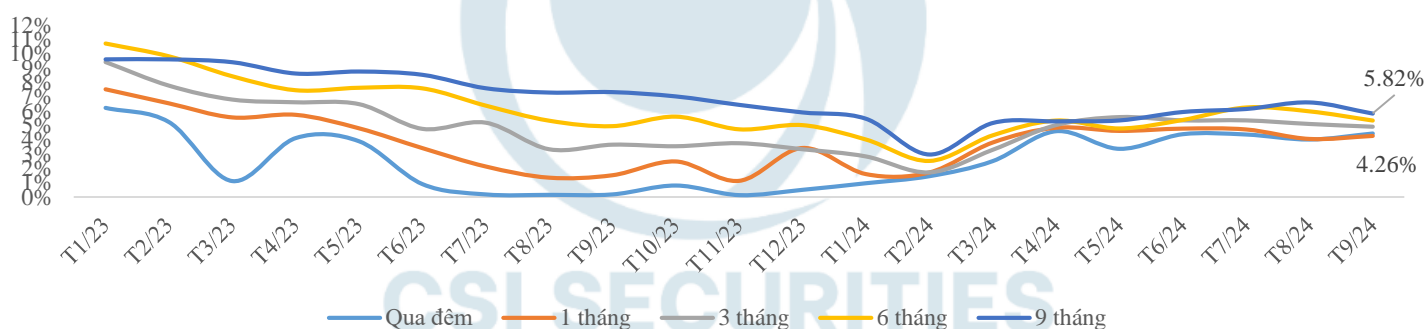


WGroup

Nguồn: Wichart.vn

Sau 2 lần tăng lãi suất trong năm 2022 (tháng Chín 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.

Lãi suất liên ngân hàng



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 là trong phiên đấu thầu từ ngày 22/4, lãi suất trúng thầu trên kênh OMO đã tăng 0.25% 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 kênh OMO xuống còn 4.25% và thêm 0.25% trong ngày 16/09, đưa lãi suất về 4.0%. Bên cạnh đó SBV cũng giảm lãi suất tín phiếu 3 lần trong tháng 8, với mức giảm tổng cộng 0.35%/năm, xuống mức 4.15%/năm.



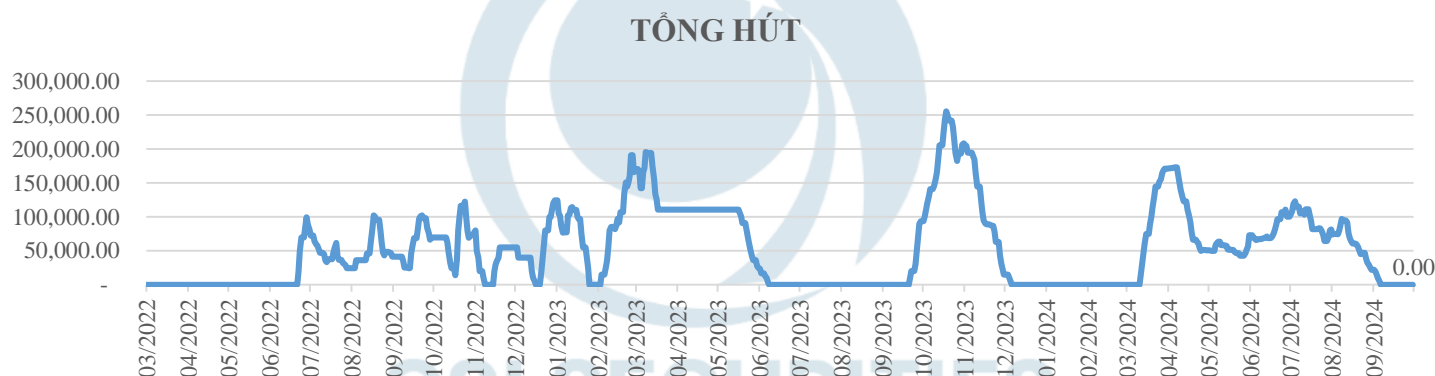
CẬP NHẬT VÀ DỰ BÁO KINH TẾ VĨ MÔ VIỆT NAM

2. CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ QUÝ III & 9 THÁNG ĐẦU 2024

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, tạo đáy trong 3T/2024 khiến chênh lệch lãi suất liên ngân hàng giữa VND và USD giãn ra, gây biến động mạnh đến tỷ giá. 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 tháng 4/2024, mức tăng từ 0.12% tới 2.09% ở các kỳ hạn khác nhau. Sang đến tháng Chín, lãi suất liên ngân hàng vẫn duy trì ở mức cao so với đầu năm sau khi đã đạt đỉnh trong tháng 7.

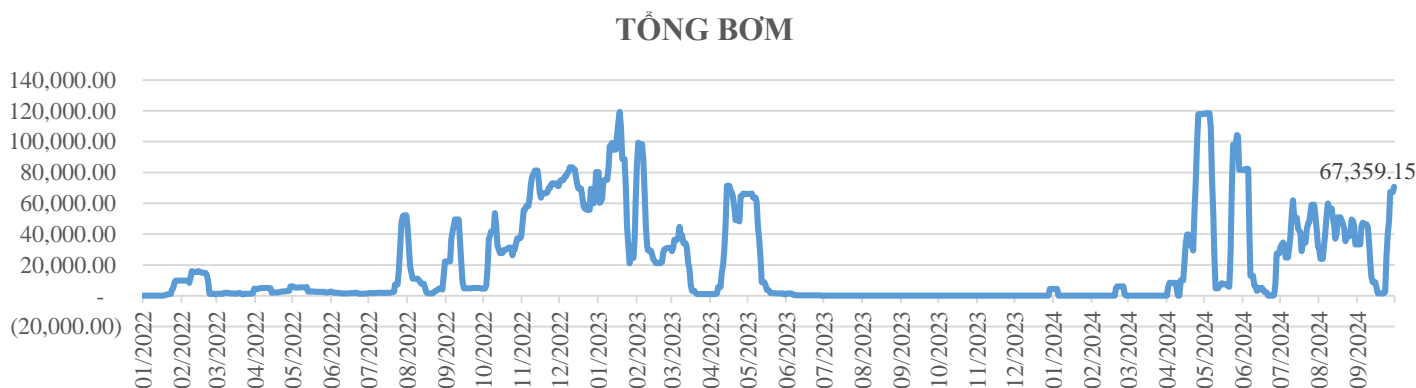
c. Tỷ giá ổn định, SBV dùng kênh tín phiếu, bơm ròng trên kênh OMO

Kể từ ngày 11/3/2024, NHNN đã bắt đầu phát hành tín phiếu lại để hút thanh khoản dư thừa, tác động vào chênh lệch lãi suất VND - USD nhằm hạ nhiệt tỷ giá. Khi tỷ giá có chiều hướng ổn định, đón đầu trước Fed hạ lãi suất SBV đã chấm dứt phát hành tín phiếu hút tiền về từ ngày 23/08/2024. Tính tới thời điểm 06/09/2024 lượng tín phiếu đang lưu hành bằng 0.



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% và tiếp tục hạ thêm 0.25% vào ngày 16/09/2024 về mức 4.0%. Lũy kế đến thời điểm hiện tại SBV đang bơm 67,359.15 tỷ đồng.



Nguồn: SBV, CSI tổng hợp

CẬP NHẬT VÀ DỰ BÁO KINH TẾ VĨ MÔ VIỆT NAM

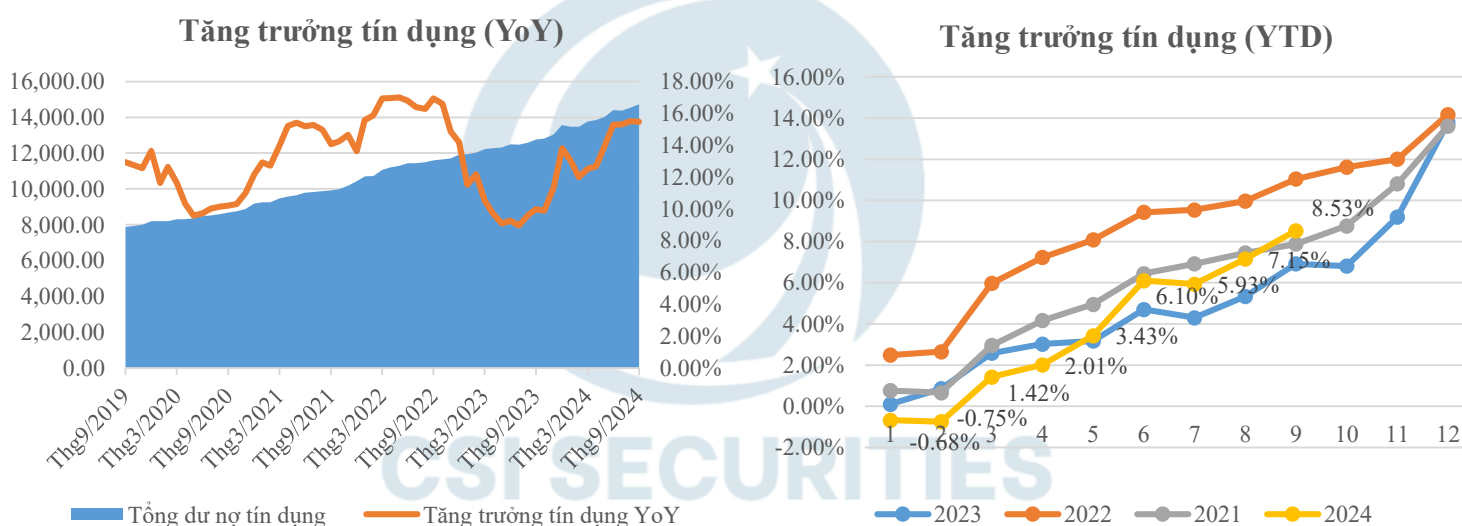
2. CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ QUÝ III & 9 THÁNG ĐẦU 2024

TỔNG BƠM HÚT RÒNG TRÊN THỊ TRƯỜNG MỞ



Nguồn: SBV, CSI tổng hợp

d. Tăng trưởng tín dụng đã có sự bứt phá trong quý III/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.

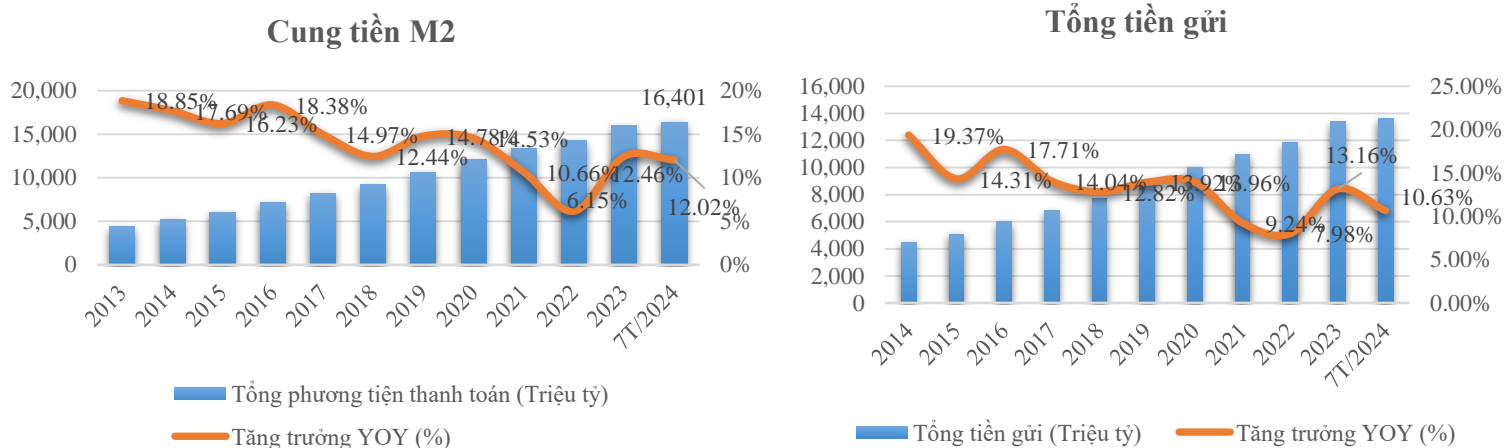
Bước sang 2024, để tạo điều kiện thuận lợi cho các tổ chức tín dụng cung ứng nguồn vốn tín dụng đáp ứng nhu cầu tăng trưởng kinh tế, Ngân hàng nhà nước (NHNN) giao hết toàn bộ chỉ tiêu tăng trưởng tín dụng định hướng là 15% cho năm 2024. Tuy nhiên, tăng trưởng tín dụng trong 3 tháng đầu năm rất yếu, thậm chí còn tăng trưởng âm trong 2 tháng đầu năm 2024. Tuy vậy mức tăng trưởng đã cải thiện đáng kể trong quý III/2024. Cụ thể, theo số liệu Tổng cục Thống kê, tính đến ngày 27/9/2024, tăng trưởng tín dụng của nền kinh tế đạt 8.53% (Cùng thời điểm năm trước tăng 6.24%) với tổng dư nợ đạt 14.73 triệu tỷ đồng.



CẬP NHẬT VÀ DỰ BÁO KINH TẾ VĨ MÔ VIỆT NAM

2. CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ QUÝ III & 9 THÁNG ĐẦU 2024

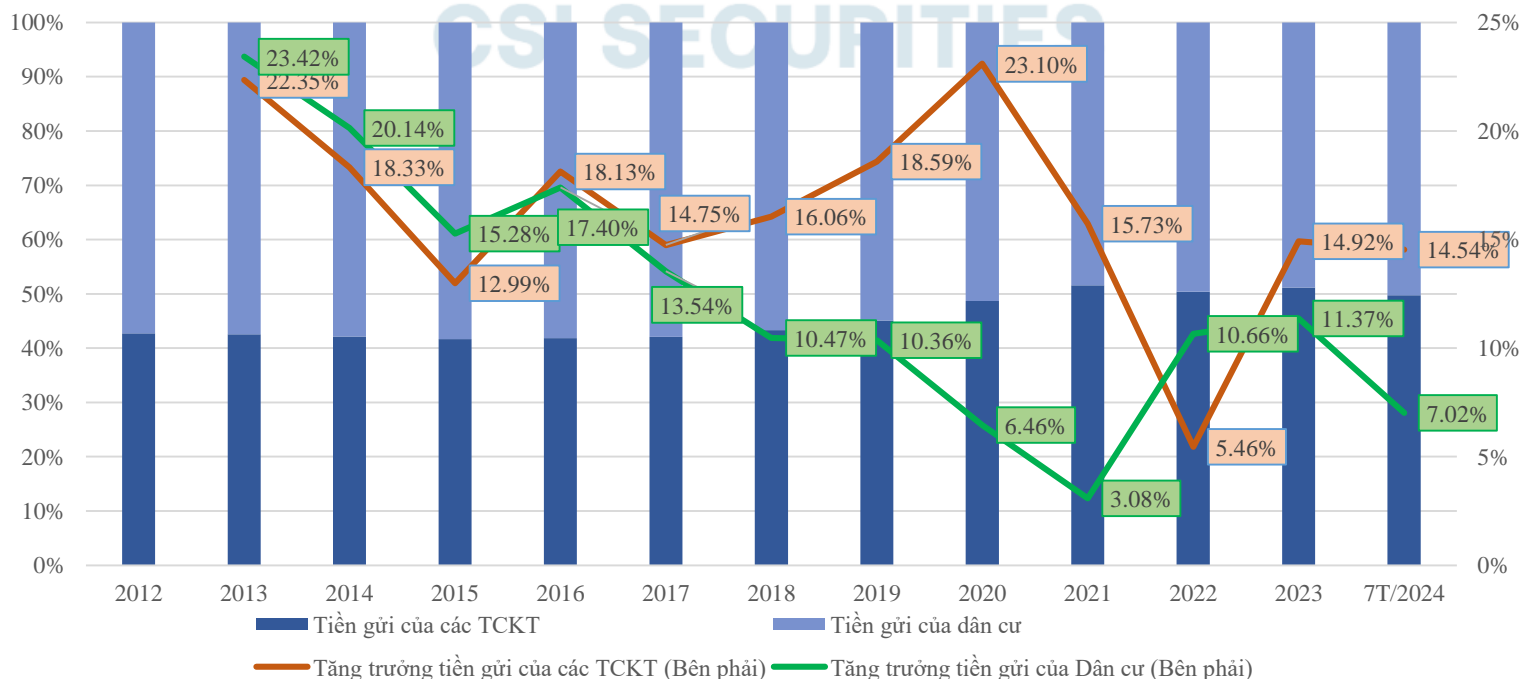
e. Cung tiền M2 có xu hướng tăng trưởng dần.



Nguồn: GSO, SBV, CSI tổng hợp

Tốc độ tăng trưởng cung tiền đã có sự cải thiện và tăng trưởng dần tính hết tháng 7. Tính tới tháng 03/2024, cung tiền M2 đạt 16.401 triệu tỷ VND, tăng 12.02% so với cùng kỳ. Trong khi đó, tổng tiền gửi có xu hướng tăng chậm hơn so với cung tiền M2. Kết thúc tháng 7, tổng tiền gửi đạt 13.607 triệu tỷ đồng, tăng 10.63% so với cùng kỳ. Trong mức tổng tiền gửi lại có sự trái chiều diễn ra giữa các tổ chức kinh tế và dân cư, hoàn toàn trái ngược với diễn biến trong năm 2023. 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 (14.54% so với 7.02%). Vì lãi suất tiền gửi vẫn neo ở mức thấp tính tới thời điểm hiện tại 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

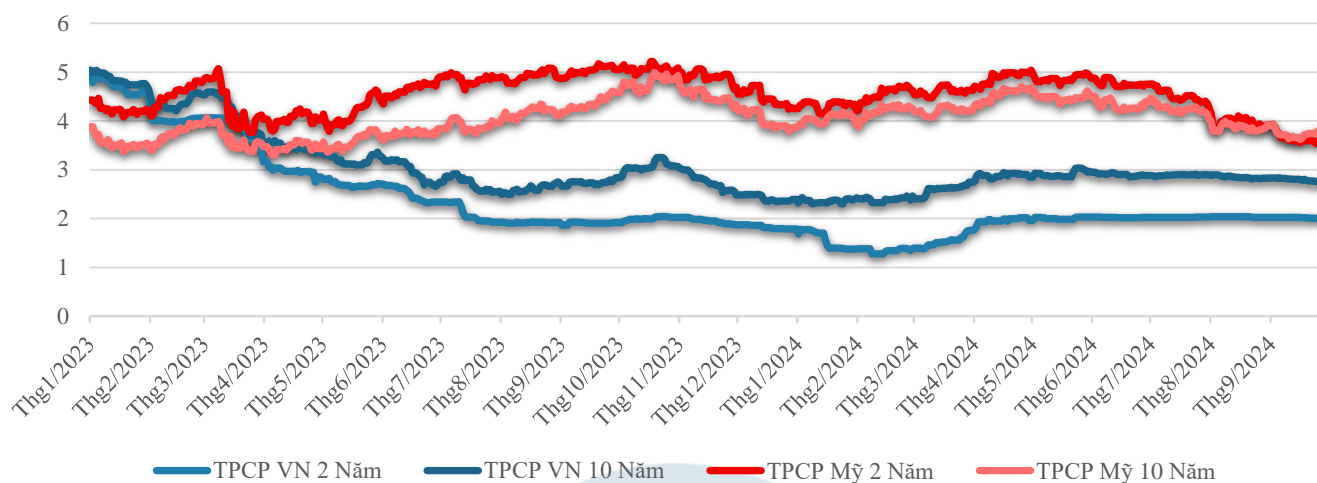


CẬP NHẬT VÀ DỰ BÁO KINH TẾ VĨ MÔ VIỆT NAM

2. CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ QUÝ III & 9 THÁNG ĐẦU 2024

f. Lợi suất trái phiếu chính phủ tiếp tục sụt giảm trong tháng Chín

Lợi suất trái phiếu chính phủ (%)

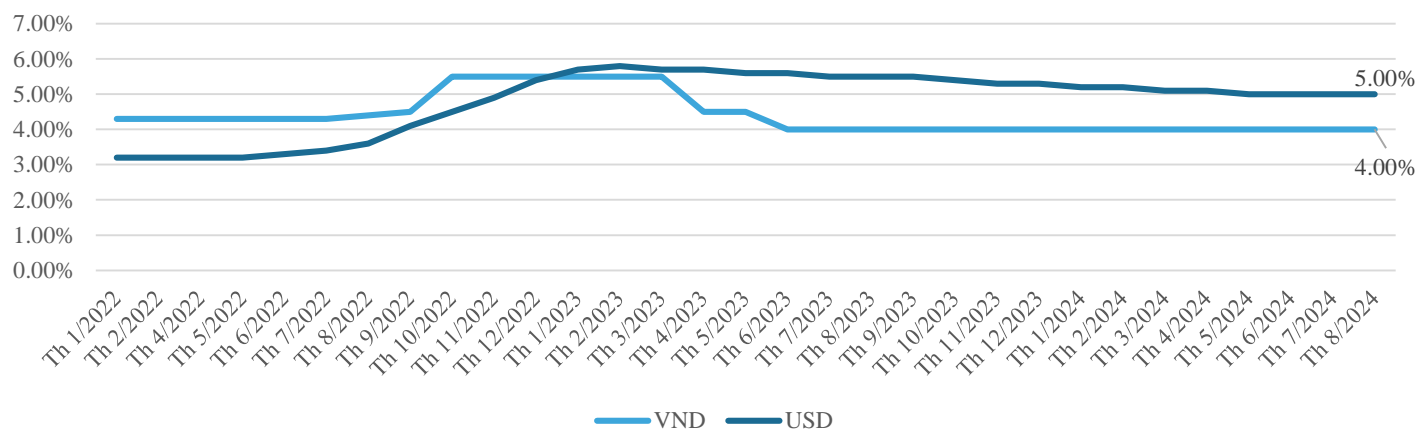


Nguồn: GSO, SBV, CSI tổng hợp

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 0.019%, kỳ hạn 10 năm giảm 0.062%, còn của Mỹ kỳ hạn 2 năm giảm 0.274%, kỳ hạn 10 năm giảm 0.122%. 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 mở ra thời kỳ nới lỏng khi hạ lãi suất 0.5% trong ngày 18/09/2024 vừa qua. Mức chênh lệch lợi suất trái phiếu các kỳ hạn giữa Mỹ và Việt Nam khả năng sẽ được thu hẹp dần vào cuối 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 4 và hiện tại mức chênh lệch còn 1.0% vào cuối tháng Chín năm 2024.

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



Nguồn: GSO, SBV, CSI tổng hợp

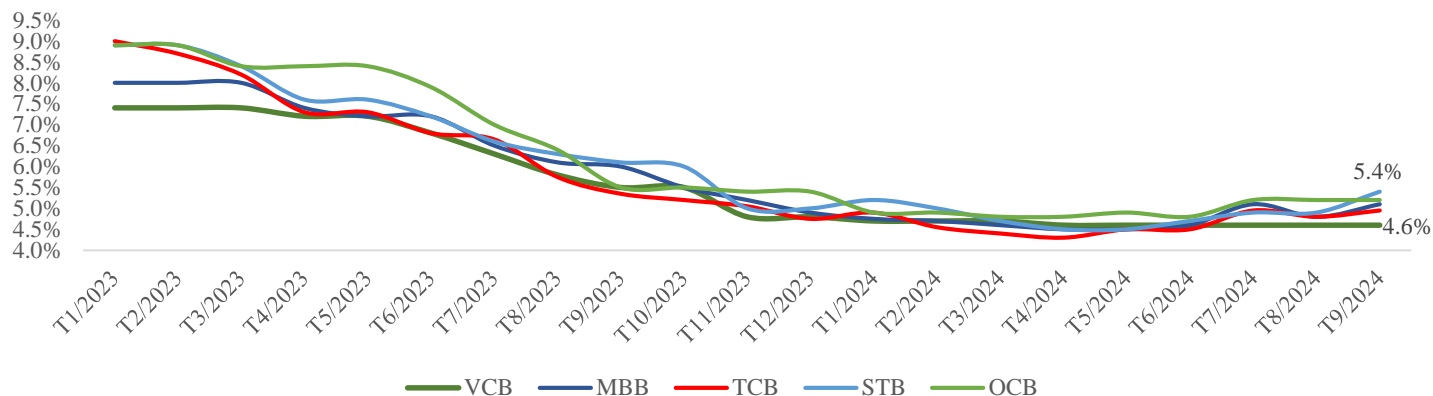


CẬP NHẬT VÀ DỰ BÁO KINH TẾ VĨ MÔ VIỆT NAM

2. CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ QUÝ III & 9 THÁNG ĐẦU 2024

g. Lãi suất huy động có chiều tăng sau khi tạo đáy trong tháng 4/2024.

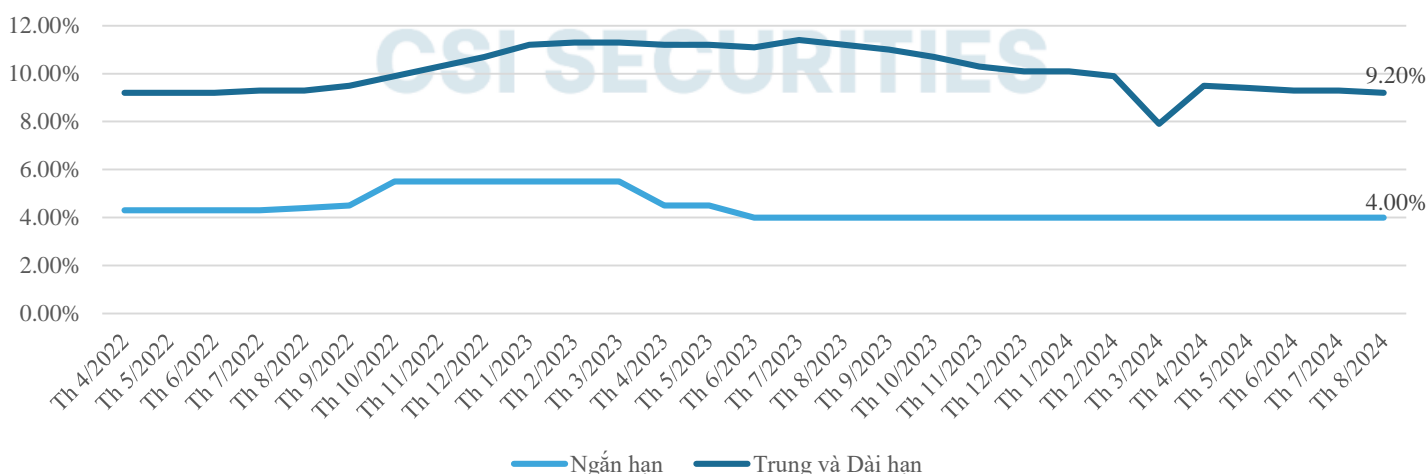
Lãi suất huy động 12 tháng



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 4.2024. Hiện tại mức lãi suất huy động đang đã có xu hướng tăng trong thời gian trở lại đây và đang đạt mức cao nhất tính từ đầu 2024. Mặt bằng lãi suất huy động 12 tháng của các ngân hàng lớn giao động từ mức 4.6% - 5.2% trên năm. Mức lãi suất này vẫn đang ở mức thấp của lịch sử trong vòng 20 năm.

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, trong tháng 4/2024 và giảm nhẹ xuống 9.2% vào cuối tháng 8. 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.



CẬP NHẬT VÀ DỰ BÁO KINH TẾ VĨ MÔ VIỆT NAM

2. CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ QUÝ III & 9 THÁNG ĐẦU 2024

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

a. Tăng trưởng GDP trong năm 2024 vượt mục tiêu 6.0 -6.5%

Theo số liệu thống kê, tăng trưởng GDP của Việt Nam 3 quý đầu năm 2024 rất ấn tượng (quý I tăng 5.87%, quý II tăng 6.93%, quý III tăng 7.4%, 9T tăng trưởng 6.82%) và khả năng rất lớn sẽ vượt mục tiêu 6.0 -6.5% mà Quốc hội đã thông qua từ đầu năm. Các chuyên gia và các tổ chức lớn trên thế giới cũng đã có sự điều chỉnh dự báo tăng trưởng của nền kinh tế Việt Nam với triển vọng tươi sáng hơn

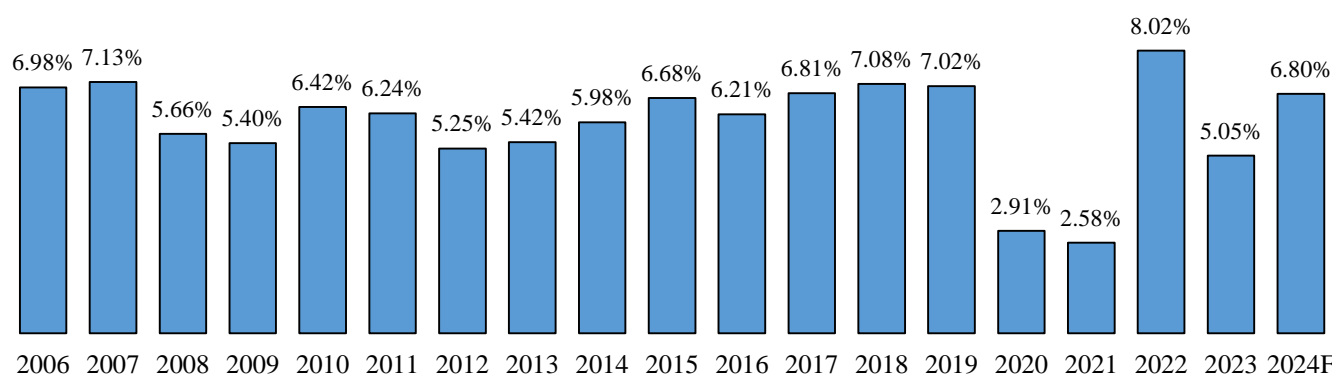
% tăng trưởng GDP của Việt Nam trong 2024						
IMF	WB	UOB	HSBC	ADB	Standard Chartered	Trung bình
6.1%	6.1%	6.40%	6.30%	6.00%	6.70%	6.27%

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% trong đầu năm 2024 và đến thời điểm hiện tại có IMF và WB nhận định tăng trưởng kinh tế của Việt Nam đạt 6.1% trong năm 2024, tăng lần lượt 0.3 và 0.6 điểm phần trăm so với dự báo của hai tổ chức này trong tháng 4 và tháng 6/2024. Ngân hàng Singapore United Overseas Bank (UOB) nâng dự báo tăng trưởng cả năm của Việt Nam thêm 0.5 điểm phần trăm, lên 6.4%. Mức trung bình dự báo của các tổ chức lớn đã tăng thêm 0.216% đạt mức 6.27%.

Trong phiên họp Chính phủ trực tuyến với 63 địa phương ngày 07/10/2024, Thủ tướng Phạm Minh Chính chỉ rõ 12 nhóm nhiệm vụ, giải pháp trọng tâm và 5 nhóm nhiệm vụ, giải pháp quan trọng, cấp thiết thời gian tới, phấn đấu đạt tốc độ tăng trưởng cả năm 2024 khoảng trên 7%, tăng trưởng quý IV từ 7.5-8.0%.

Với những dự báo rất tích cực từ các tổ chức lớn cũng như quyết tâm phấn đấu tăng trưởng GDP 2024 cao hơn 7%, đang cho thấy những điểm sáng của kinh tế Việt Nam. Đồng quan điểm với số liệu thống kê ở mức trung bình của các tổ chức với kỳ vọng phấn đấu của chính phủ, chúng tôi kỳ vọng tăng trưởng GDP 2024 vượt mức 6.5%, lên mốc 6.8%.

Hình. Tăng trưởng GDP năm



Nguồn: CSI tổng hợp & Dự báo

CẬP NHẬT VÀ DỰ BÁO KINH TẾ VĨ MÔ VIỆT NAM

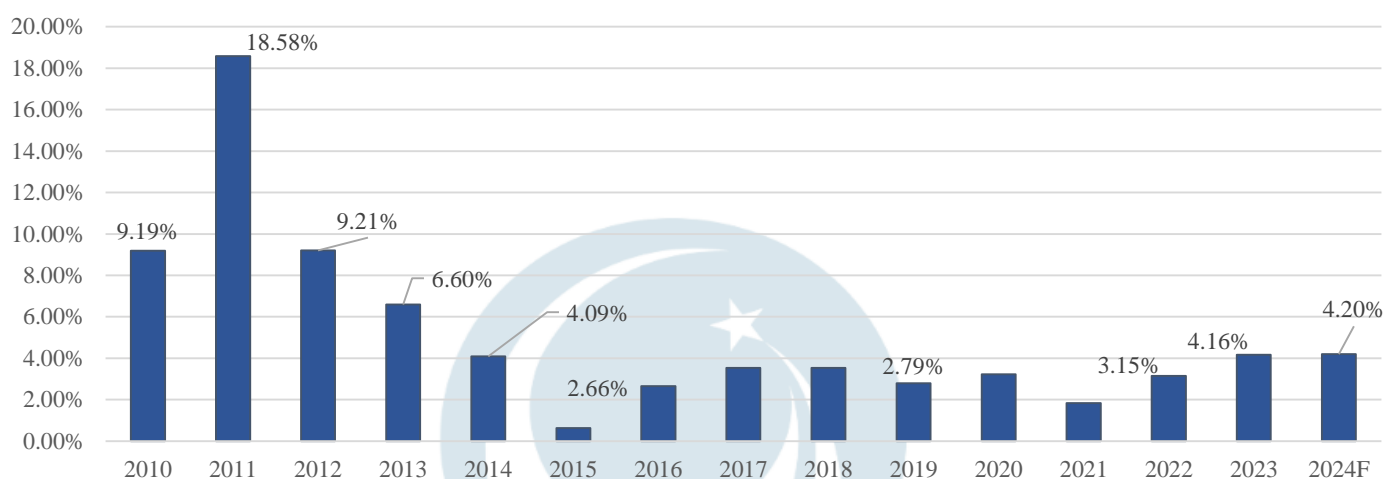
3. DỰ BÁO KTVM VIỆT NAM 2024

3.1 Các chỉ số KTVM 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

Giá lương thực, thực phẩm tăng cao tại các tỉnh/thành phố bị ảnh hưởng trực tiếp bởi bão Yagi và hoàn lưu bão; một số địa phương thực hiện tăng học phí theo lộ trình của Nghị định số 97/2023/NĐ-CP; giá thuê nhà ở tăng là những nguyên nhân chính làm cho chỉ số giá tiêu dùng (CPI) tháng Chín/2024 tăng 0.29% so với tháng trước. So với tháng 12/2023, CPI tháng Chín tăng 2.18% và so với cùng kỳ năm trước tăng 2.63%. CPI bình quân quý III/2024 tăng 3.48% so với quý III/2023. Tính chung 9 tháng năm nay, CPI tăng 3.88% so với cùng kỳ năm trước; lạm phát cơ bản tăng 2.69%. Mức tăng CPI vẫn nằm trong mục tiêu của Quốc hội đã đề ra.

Chính phủ vẫn đang kiểm soát lạm phát một cách chắc chắn và chủ động. Một số nguyên nhân giúp lạm phát của Việt Nam trong tầm kiểm soát trong 9 tháng vừa qua (theo bà Nguyễn Thu Oanh - Vụ trưởng Vụ Thống kê Giá). Sự hạ nhiệt của lạm phát thế giới đã tác động tới lạm phát của Việt Nam. Cụ thể, tỷ lệ lạm phát của khu vực sử dụng đồng tiền chung châu Âu tháng 9/2024 chỉ tăng 1.8%, thấp nhất trong ba năm rưỡi và dưới mức mục tiêu 2% của ECB. Trong tháng 8/2024, lạm phát của Mỹ tăng 2.5% so với cùng kỳ năm trước; Tây Ban Nha tăng 2.3%; Đức tăng 1.9%; Pháp tăng 1.8%. Tại châu Á, lạm phát tháng 8/2024 của Ấn Độ tăng 3.7%; Philippines tăng 3.3%; Nhật Bản tăng 3%; Indonesia tăng 2.1% và Hàn Quốc tăng 2%. Lạm phát thế giới hạ nhiệt đã giúp cho Việt Nam giảm bớt áp lực từ kênh nhập khẩu lạm phát.

Tham khảo thêm các dự báo của nhiều bên, chúng tôi dự báo mức tăng CPI năm 2024 khoảng 4.2%, vẫn nằm trong mục tiêu 4.0% -4.5% mà Quốc hội đề ra.



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

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. Đến thời điểm hiện tại, kỳ vọng tăng trưởng GDP đã vượt qua mục tiêu, kim ngạch xuất khẩu đã tăng trưởng 15.4% trong 9 tháng năm 2024, đạt 299.63 tỷ USD. Kim ngạch nhập khẩu 9 tháng năm 2024 đạt 278.84 tỷ USD, tăng 17.3% so với cùng kỳ năm trước, trong đó nhập khẩu nhóm hàng tư liệu sản xuất đạt 261.5 tỷ USD, chiếm 93.8% tổng kim ngạch nhập khẩu. Tính chung chín tháng năm 2024, cán cân thương mại hàng hóa sơ bộ xuất siêu 20.79 tỷ USD (cùng kỳ năm trước xuất siêu 22.1 tỷ USD). Trong đó, khu vực kinh tế trong nước nhập siêu 17.38 tỷ USD; khu vực có vốn đầu tư nước ngoài (kể cả dầu thô) xuất siêu 38.17 tỷ USD.

Với tình hình đơn hàng hiện tại và nhìn vào tốc độ tăng tốc nhập khẩu nguyên liệu đầu vào, thì trong cả năm 2024 khả năng Việt Nam sẽ chạm mốc 750 tỷ USD xuất nhập khẩu, vượt xa mức kỷ lục xuất nhập khẩu 732 tỷ USD vào năm 2022, con số cao nhất từ trước đến nay (Theo Bộ công thương). Chúng tôi kỳ vọng kim ngạch xuất nhập khẩu 2024 tăng (12% -13%) so với 2023 đạt mức khoảng 740 tỷ USD với thặng dư đạt 17 tỷ USD.

Tổng kim ngạch xuất nhập khẩu



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 hết 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 đã có tín hiệu nới lỏng ở một vài ngân hàng Trung ương trong tháng Chín vừa qua như. Ngày 21/03/2024, Ngân hàng trung ương Thụy Sĩ (SNB) bất ngờ quyết định giảm lãi suất chủ chốt 25 điểm cơ bản xuống 1.5%. Ngày 05/06/2024, Ngân hàng Trung ương Canada (BoC) đã hạ lãi suất 25 điểm cơ bản xuống 4.75%; Ngày 06/06/2024 Ngân hàng Trung ương châu Âu (ECB) đã chính thức hạ lãi suất chủ chốt xuống 3.75%, đánh dấu lần cắt giảm đầu tiên kể từ năm 2019, ngày 18/09/2024 Cục dự trữ liên bang Mỹ (FED) hạ 0.5% xuống 5.0%. Thậm chí nhiều NHTW lớn trên thế giới đã có nhiều lần hạ lãi suất tính từ đầu 2024 đến nay như: SNB (3 lần, LSHH: 1.0% BoC(3 lần, LSHH: 4.25%) ECB (2 lần, LSHH:3.65%), RBNZ (2 lần, LSHH: 4.75%)...

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 khi có sự đồng pha về chính sách với nhiều NHTW. Dự địa để cắt giảm thêm lãi suất dù mở rộng nhưng khả năng cao SBV vẫn tiếp tục duy trì chính sách hiện tại khi mà các mục tiêu tăng trưởng đã đạt được..

Kết luận: Chính sách tiền tệ tiếp tục duy trì nới lỏng đến hết năm 2024.

a. Tỷ giá biến động khá trong 2024 - VND mất giá so với USD, mức 4.0% - 5.0%

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 Chín, nhưng SBV đã can thiệp trên thị trường mở trong tháng Chín, 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%).

Trong 9 tháng đầu năm 2024 tỷ giá USD/VND biến động khá mạnh mà nguyên nhân chính là sự trái chiều chính sách giữa Fed và SBV. Từ đầu năm 2024 đến hết quý I/2024, khi thanh khoản VND liên ngân hàng dồi dào đẩy lãi suất liên ngân hàng của VND ở mức thấp, khiến chênh lệch lãi suất giữ VND và USD neo cao, ảnh hưởng tới tỷ giá. (VND mất giá tới 2.6% so với USD trong Q1.2024). Sang Q2, tỷ giá vẫn chưa bớt nóng khiến SBV bắt đầu can thiệp để bình ổn tỷ giá như khởi động lại kênh tín phiếu, tăng lãi suất trên thị trường mở và bán dự trữ ngoại hối. Tuy vậy tính đến hết tháng 6, tỷ giá USD/VND vẫn neo ở mức cao và chưa có chiều hướng hạ nhiệt. Sau nhiều biện pháp can thiệp từ Chính phủ cộng với động thái Fed hạ lãi suất thì tỷ độ đã ổn định hơn. Tính đến cuối tháng Chín, VND chỉ còn mất giá 0.76% so với USD (tính trên dữ liệu giao dịch của Investing). Với diễn biến hiện tại, tỷ giá sẽ còn biến động mạnh như 9 tháng đầu năm khi mà chính sách tiền tệ đã có sự tương đồng giữa Fed và SBV, chúng tôi kỳ vọng VND sẽ mất giá so với USD từ 1.5% -2.3% trong 2024.



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 hết năm 2024



Nguồn: Investing - CSI tổng hợp

b. Lãi suất điều hành được dự báo sẽ giữ nguyên hết năm 2024

Với việc các ngân hàng trung ương lớn trên thế giới xoay chiều chính sách, bắt đầu cho một chu kỳ nới lỏng mới thì khả năng cao NHNN Việt Nam SBV vẫn duy trì chính sách hiện tại. Mục tiêu tăng trưởng khả năng cao sẽ vượt mức mục tiêu 6.0% - 6.5% và hướng mới mục tiêu cao hơn trên 7% trong 2024 thì việc ưu tiên duy trì chính sách nới lỏng là điều cần thiết. CPI đã có dấu hiệu giảm bớt, sức mạnh của đồng USD dự kiến sẽ suy yếu hơn nữa sau chính sách nới lỏng của Cục Dự trữ Liên bang Hoa Kỳ và với những tác động tiêu cực lan rộng sau cơn bão Yagi, khả năng NHNN chưa vội vàng thay đổi chính sách hiện tại. SBV có khả năng sẽ áp dụng cách tiếp cận có trọng tâm hơn để hỗ trợ các cá nhân và doanh nghiệp bị ảnh hưởng bởi cơn bão Yagi vừa qua, thay vì triển khai một công cụ rộng rãi trên toàn quốc như cắt giảm lãi suất.

Chúng tôi dự đoán SBV sẽ duy trì lãi suất điều hành hiện tại và kéo dài đến hết 2024, trong khi đó vẫn tập trung vào việc thúc đẩy tăng trưởng tín dụng.

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 hết năm 2024

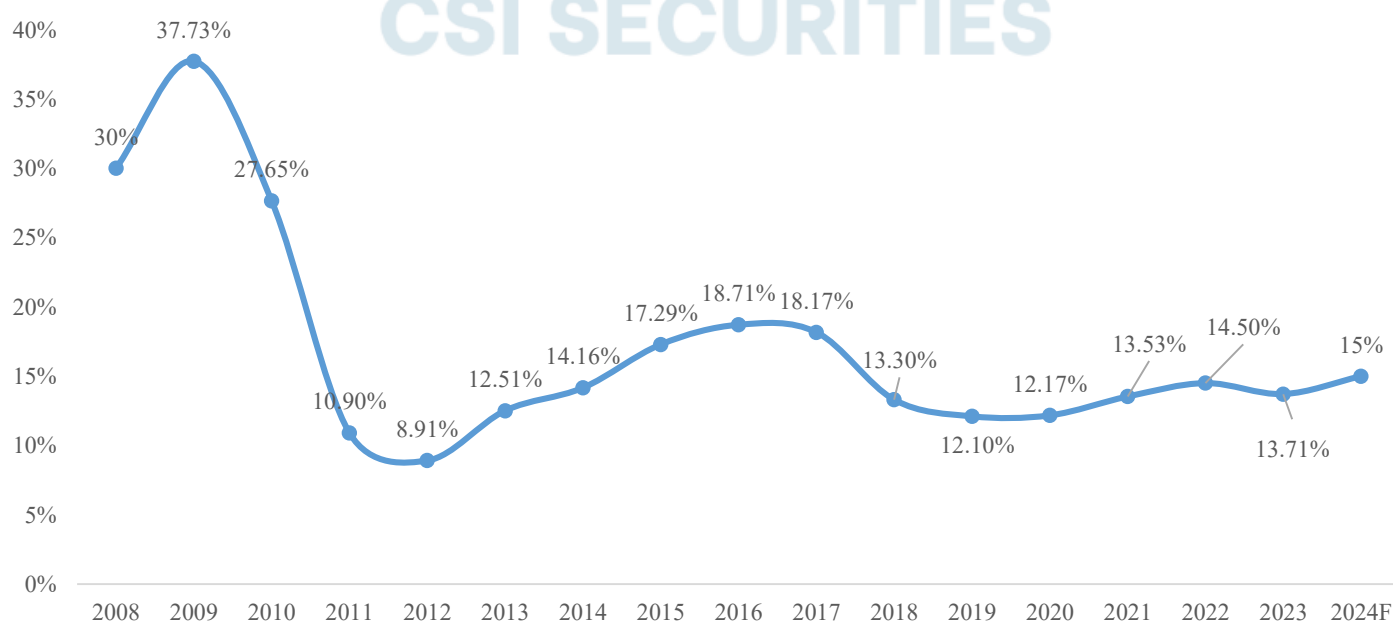
c. Tăng trưởng tín dụng đạt mục tiêu 15% trong năm 2024

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%.

Tại Phiên họp Chính phủ thường kỳ tháng Chín/2024, Thống đốc Nguyễn Thị Hồng cho biết tính đến ngày 30/9, tín dụng tăng 9% so với đầu năm và tăng 16% so với cùng kỳ năm trước. Như vậy tăng trưởng tín dụng đã có sự bứt phá mạnh mẽ trng quý III.2024 sau thời gian tăng trưởng yếu đầu năm. Riêng trong tháng Chín, tăng trưởng tín dụng đã tăng thêm gần 2,4 điểm %, tương đương với quy mô là khoảng 300,000 tỷ đồng. Riêng trong nửa cuối tháng Chín, lượng tín dụng được hệ thống ngân hàng bơm ra nền kinh tế là gần 220,000 tỷ đồng. "Thông thường, tín dụng sẽ tăng mạnh vào những tháng cuối năm, vì vậy năm nay mục tiêu tăng 15% là hoàn toàn khả thi", bà Hồng nhấn mạnh.

Với những diễn biến trên, chúng tôi giữ nguyên dự báo từ đầu năm 2024, 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%	6.8%
Tăng trưởng CPI (%)	3.53%	3.54%	2.80%	3.53%	3.54%	3.15%	3.25%	4.2%
Cán cân thương mại (Tỷ USD)	2.11	6.83	10.87	19.62	4.97	11.2	28.0	17.0
Tỷ giá trung tâm NN (VND/USD)	22,425	22,825	23,155	23,131	23,145	23,612	24,385	24,600
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%	4.50%
Dự trữ ngoại hối (Triệu USD)	51,500	63,500	80,000	100,000	110,000	89,000	100,000	97,000



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 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.vncsi.com.vn