

Báo cáo Kinh tế Vĩ mô và Thị trường Tài chính

Hà Nội, Tháng 1/2024

Bộ phận Phân tích Kinh tế và Thị trường Tài chính

Cơ hội tăng trưởng tốt và bình ổn lạm phát của Việt Nam trong năm 2024 trong bối cảnh căng thẳng địa chính trị và kinh tế thế giới khó đoán

- ◆ PHẦN 1

TÓM TẮT

- ◆ PHẦN 2

KINH TẾ THẾ GIỚI

- ◆ PHẦN 3

KINH TẾ VIỆT NAM

- ◆ PHẦN 4

PHỤ LỤC

Tóm tắt

➤ Kinh tế thế giới:

- Mặc dù xung đột Biển Đỏ có khả năng gây gia tăng áp lực lên lạm phát toàn cầu, chúng tôi kỳ vọng xung đột này sẽ sớm được giải quyết và việc giảm tốc độ lạm phát của Mỹ và khu vực đồng tiền chung Châu Âu (EU) vẫn ở trong quỹ đạo. Bên cạnh đó, giá lương thực và năng lượng toàn cầu giảm, cùng với sự giảm tốc của giá thuê nhà giúp cho chỉ số CPI lõi hạ nhiệt, càng hỗ trợ thêm cho mục tiêu giảm tốc độ lạm phát.
- Nền kinh tế Mỹ trong năm 2024 được dự báo sẽ tránh được suy thoái, cùng với mức lạm phát ổn định trong vùng 2-3%. Trái với phản ứng quá mức của thị trường đối với việc cắt giảm lãi suất; chúng tôi duy trì quan điểm thận trọng về việc cắt giảm lãi suất 100 điểm cơ bản (bps).
- Bất chấp sự gia tăng gần đây của chỉ số CPI tại EU, việc cắt giảm lãi suất của Ngân hàng Trung ương Châu Âu (ECB) dự kiến sẽ diễn ra vào đầu năm 2024, nhằm thúc đẩy nền kinh tế của khu vực này trong nửa cuối năm 2024 và những năm sắp tới.

➤ Kinh tế Việt Nam:

- Mặc dù tăng trưởng GDP của Việt Nam năm 2023 đạt 5,05%, xếp vào nhóm các nền kinh tế có tốc độ tăng trưởng cao nhất trong khu vực, nhưng vẫn không đạt được mục tiêu của Chính phủ, đồng thời là mức tăng trưởng thấp nhất trong 13 năm qua, trừ năm 2020 và 2021 do ảnh hưởng của đại dịch COVID-19.
- Kinh tế toàn cầu khó khăn đã dẫn đến tăng trưởng âm của xuất nhập khẩu, và khiến cho tiêu dùng suy giảm, cụ thể chỉ đóng góp 41,04% vào GDP, thấp hơn nhiều so với mức đóng góp trung bình 70%. Bên cạnh đó, ngành công nghiệp cũng bị ảnh hưởng với giá trị gia tăng năm 2023 thấp nhất trong 11 năm, chỉ đạt 3,02% cùng với các chỉ số IIP và PMI ở mức thấp.
- Tuy nhiên, lạm phát được kiểm soát tốt ở 3,25%, giải ngân đầu tư công ước đạt 101,78% mục tiêu Quốc Hội, vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI) tăng cao, và du lịch quốc tế phục hồi mạnh mẽ vượt mục tiêu ban đầu là 57% là những điểm sáng trong việc thúc đẩy nền kinh tế trong nước.
- Chúng tôi kỳ vọng với tỷ lệ giải ngân đầu tư công cao, FDI ngành công nghiệp và công nghệ tiếp tục ghi nhận mức tăng trưởng tốt, cùng những tín hiệu tích cực từ ngành thương mại dịch vụ khi có số lượng du khách tăng, đặc biệt từ Trung Quốc, sẽ là những yếu tố chủ chốt để thúc đẩy nền kinh tế của Việt Nam trong năm 2024.
- Đối với thị trường tài chính, chúng tôi duy trì quan điểm rằng trong năm 2024, tỷ giá USDEVND sẽ duy trì ổn định trong nửa đầu năm và giảm theo chỉ số DXY trong nửa cuối năm khi Fed sẽ cắt 75 điểm lãi suất cơ bản. Ngoài ra, chúng tôi kỳ vọng trong nửa đầu năm 2024, lãi suất sẽ duy trì ở mức thấp nhờ thanh khoản hệ thống dồi dào và lãi suất tăng lên sau đó khi nền kinh tế phục hồi dẫn đến nhu cầu tín dụng tăng.

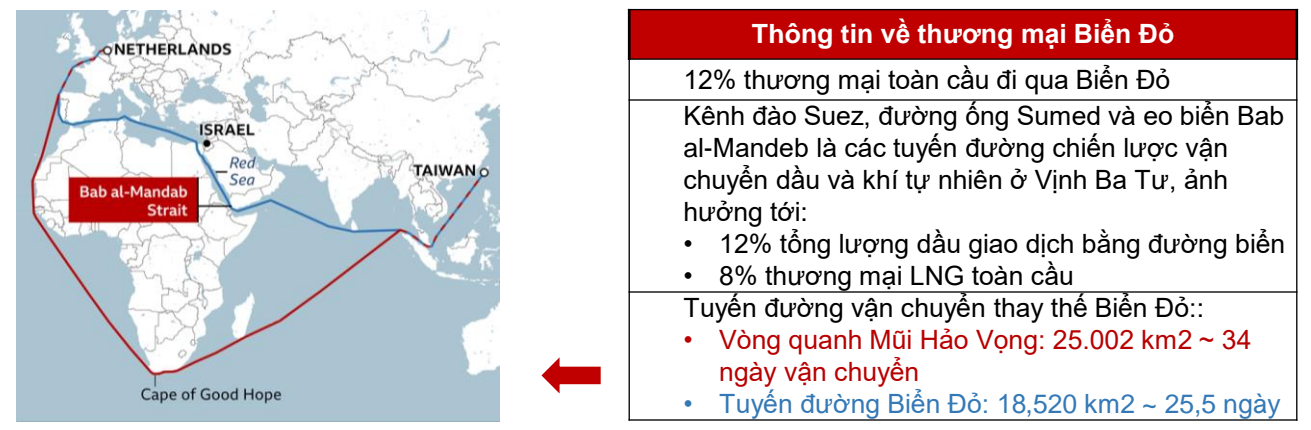
Kinh tế thế giới

Mặc dù xung đột Biển Đỏ gia tăng áp lực lên lạm phát, chúng tôi kỳ vọng xung đột này sẽ sớm được giải quyết và giảm tốc độ lạm phát của Mỹ và EU vẫn ở trong quỹ đạo. Nền kinh tế Mỹ trong năm 2024 được dự báo sẽ tránh được suy thoái, cùng với mức lạm phát ổn định trong vùng 2-3%. Thị trường duy trì kỳ vọng cắt giảm lãi suất của ECB vào đầu năm 2024 để hỗ trợ phục hồi kinh tế.

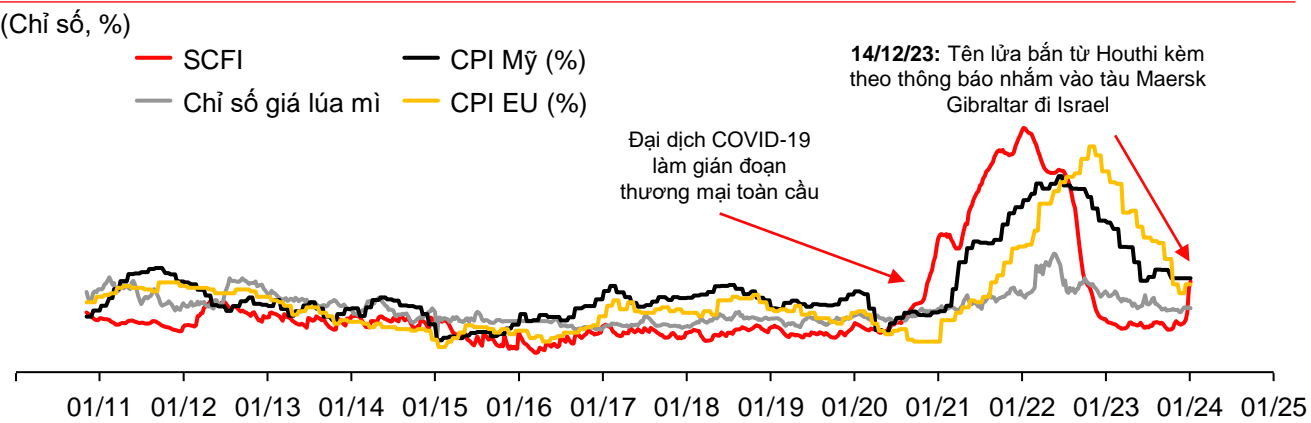
Xung đột ngày càng gia tăng ở Biển Đỏ gia tăng áp lực lên lạm phát toàn cầu

Xung đột địa chính trị ở khu vực Biển Đỏ đã dẫn đến sự gia tăng đáng kể của chỉ số Vận chuyển hàng hóa công-te-nơ Thượng Hải (chỉ số dùng để theo dõi giá cước vận tải công-te-nơ từ các cảng chính của Trung Quốc). Việc chuyển hướng các tàu chở công-te-nơ ra khỏi Biển Đỏ để tránh các cuộc tấn công của lực lượng Houthi tác động đến các chủ hàng sử dụng tuyến đường đó, khiến thời gian giao hàng bị kéo dài và cước vận chuyển tăng giá. Điều này làm dấy lên lo ngại về áp lực sức mua của người tiêu dùng do chi phí vận chuyển tăng cao. Trong lịch sử, chi phí vận tải tăng có mối tương quan dương (Hình 2) giữa giá hàng hóa (nông nghiệp, v.v.) cũng như chỉ số CPI của các nền kinh tế phát triển như Mỹ và EU, đặc biệt trong thời kỳ COVID-19.

Hình 1: Xung đột Biển Đỏ cản trở thương mại toàn cầu



Hình 2: Chỉ số hàng hóa công-te-nơ Thượng Hải (SCFI), chỉ số CPI và chỉ số giá lúa mì



Kinh tế thế giới (tiếp)

Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng xung đột nhỏ ở Biển Đỏ này sẽ sớm được giải quyết và quá trình giảm tốc độ lạm phát của Mỹ và EU vẫn đi đúng hướng

Ngoài ra, xu hướng giảm giá lương thực và năng lượng toàn cầu giúp giảm tốc độ lạm phát của Mỹ và EU đang đi đúng mục tiêu đề ra

Có nhiều nguyên nhân khiến xung đột Biển Đỏ kết thúc sớm hơn kỳ vọng. Thứ nhất, Mỹ đã thành lập một lực lượng đặc nhiệm đa quốc gia mang tên Chiến dịch Người bảo vệ Thịnh vượng (OPG) để ngăn chặn và chống lại các cuộc tấn công của Houthis, giúp ổn định khu vực xung đột. Lực lượng đặc nhiệm này đã thể hiện sức mạnh của mình khi quân đội Mỹ báo cáo đã đánh chìm 3 tàu Houthis khi đang đe dọa một tàu thương mại vào cuối tháng 12 năm 2023, nâng tổng số vụ đáp trả lên hơn 20 vụ kể từ khi OPG thành lập. Ngoài ra, Anh cùng với Mỹ đang xem xét các phương án, bao gồm cả khả năng tiến hành các cuộc không kích. Với tầm quan trọng của Biển Đỏ tới thương mại quốc tế, Mỹ và các bên liên quan đang thể hiện cam kết mạnh mẽ nhằm ổn định khu vực càng sớm càng tốt. Do đó, chúng tôi nhận thấy nhiều khả năng xung đột Biển Đỏ sẽ sớm được giải quyết, dẫn tới tác động đến CPI của Mỹ và EU là không đáng kể.

Bên cạnh đó, triển vọng giá năng lượng và lương thực toàn cầu giảm năm 2024 cho thấy mục tiêu giảm tốc độ lạm phát Mỹ và EU có tiến triển hơn. Dự báo giá lương thực và giá năng lượng cho thấy mức tăng trưởng âm và đi ngang, kỳ vọng bởi các tổ chức nghiên cứu quốc tế lớn như Bloomberg, Triển vọng Hàng hóa của JPMorgan (JPM) và Chỉ số Giá Hàng hóa của Ngân hàng Thế giới. Cả dầu thô Brent và WTI đều cho thấy mức tăng trưởng quanh mức 2% so với cùng kỳ (YoY) ở giá 85 USD/BBL và 81,5 USD/BBL theo dự báo của Bloomberg về giá năng lượng năm 2024. JPM và Ngân hàng Thế giới nêu rõ xu hướng giảm ở cả hai nhóm giá năng lượng và nông nghiệp với các mức độ khác nhau. Trong bối cảnh giá lương thực và năng lượng giảm, CPI toàn cầu được kỳ vọng sẽ hướng tới mục tiêu đề ra trong thời gian tới.

Hình 3: Dự báo giá năng lượng toàn cầu (%)

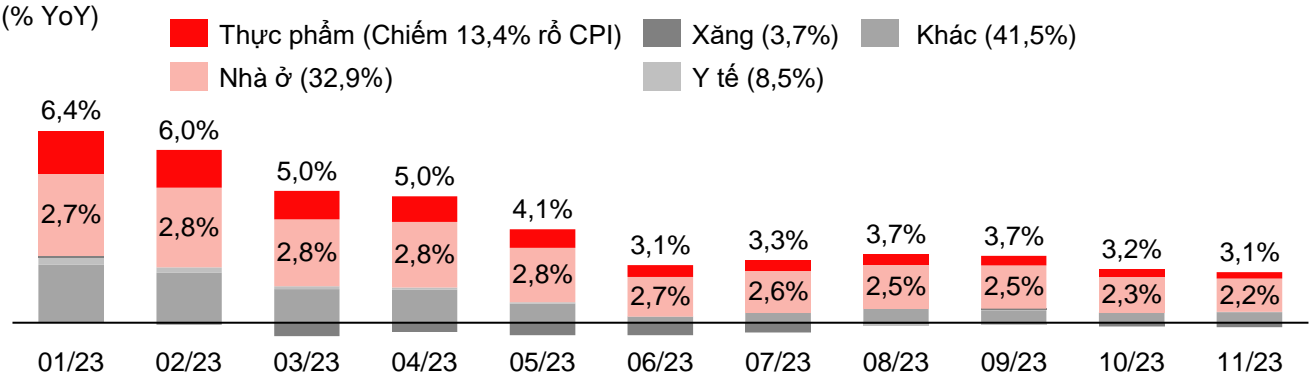
Hàng hóa	Tổ chức dự báo	2024F	2025F
Dầu WTI	Bloomberg	2,3%	-1,9%
Dầu Brent	Bloomberg	2,2%	-2,4%
Dầu WTI	JP Morgan	1,3%	-10,1%
Dầu Brent	JP Morgan	0,0%	-9,6%
Giá năng lượng	Ngân hàng Thế giới	-4,5%	-0,6%

Hình 4: Dự báo giá lương thực thế giới (%)

Hàng hóa	Tổ chức dự báo	2024F	2025F
Lúa mì	JP Morgan	-1,6%	3,5%
Ngô	JP Morgan	-6,2%	2,3%
Đậu tương	JP Morgan	-2,5%	-2,9%
Giá nông nghiệp	Ngân hàng Thế giới	-1,5%	-2,2%

Kinh tế thế giới (tiếp)

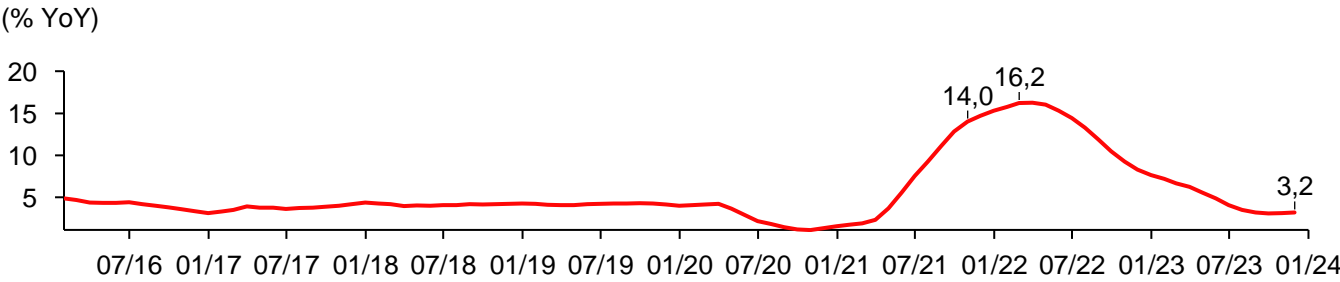
Hình 5: Cấu phần CPI của Mỹ



Đối với Mỹ, tốc độ tăng trưởng giá thuê nhà giảm hỗ trợ lạm phát lõi tiếp tục hạ nhiệt

Nhìn vào chỉ số CPI của Mỹ năm 2023, chúng tôi thấy cấu phần Nhà ở (cấu phần đóng góp chính trong chỉ số CPI lõi) giảm dần từ 2,7% xuống 2,2% YoY. Mức tăng trưởng chỉ số giá thuê nhà Zillow thể hiện xu hướng giảm tốc từ 16,2% xuống 3,2% trong năm 2023. Biết rằng chỉ số này có tác động trễ đối với CPI lõi của Mỹ từ 6 tháng đến 1 năm do tính chất của hợp đồng cho thuê nhà ở Mỹ. Các chỉ số này chứng minh rằng tăng trưởng giá của cấu phần Nhà ở trong rổ CPI có thể tiếp tục giảm đi trong năm 2024.

Hình 6: Tăng trưởng của chỉ số giá thuê nhà Zillow



Lưu ý: Chỉ số giá thuê nhà của Zillow (ZORI) là thước đo giá thuê nhà ở Mỹ được cung cấp bởi Zillow, một kênh bất động sản trực tuyến tiêu biểu tại Mỹ. ZORI theo dõi những thay đổi về giá thuê nhà hàng tháng ở cấp đô thị và quận trên toàn quốc.

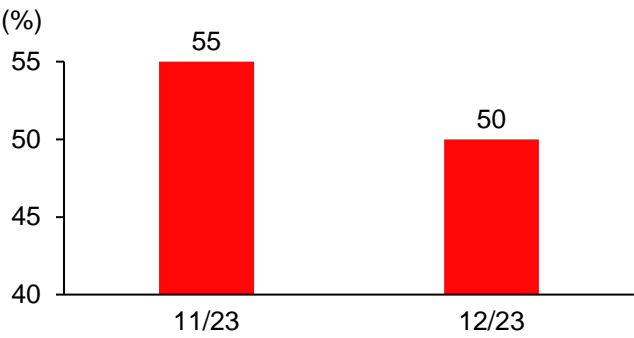
Vì vậy, bối cảnh xung đột ở Biển Đỏ được kỳ vọng sẽ sớm được giải quyết, kết hợp với sự sụt giảm của giá lương thực và năng lượng toàn cầu cũng như tốc độ tăng giá thuê nhà giảm, chúng tôi cho rằng lạm phát của Mỹ sẽ vẫn ở mức 2-3% trong năm 2024 và đạt mục tiêu vào năm 2025.

Xác suất Mỹ bị suy thoái trong 12 tháng tới giảm từ 55% xuống 50% cho thấy kỳ vọng hạ cánh mềm được gia tăng

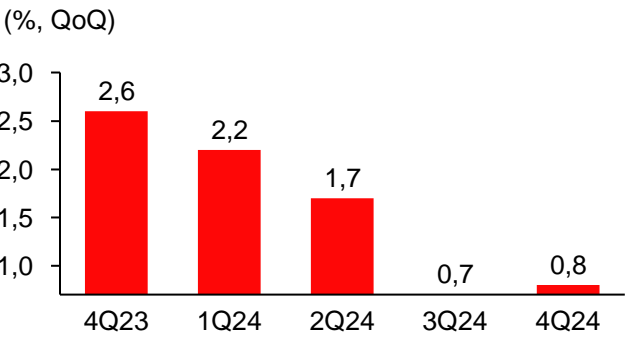
Việc lạm phát có thể giảm về ngưỡng mục tiêu tạo điều kiện cho Fed đưa nền kinh tế thoát khỏi nguy cơ suy thoái. Điều này có nghĩa là tăng trưởng kinh tế, được đo bằng GDP, tương đồng với dự kiến sẽ giảm tốc trong các quý tới từ 2,6% trong Q4/23 xuống 0,8% trong 4Q/24. Dự báo xác suất xảy ra suy thoái tại Mỹ giảm từ 55% xuống 50% cho thấy kỳ vọng hạ cánh mềm được gia tăng.

Kinh tế thế giới (tiếp)

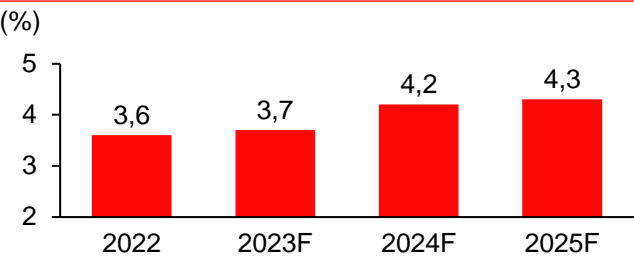
Hình 7: Xác suất suy thoái của Mỹ trong 12 tháng tới theo dự báo của Bloomberg



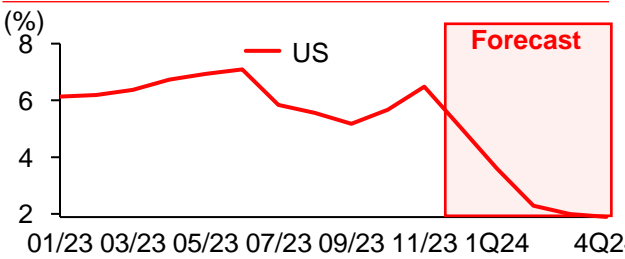
Hình 8: Tăng trưởng GDP thực tế của Mỹ theo dự báo của Bloomberg



Hình 9: Tỷ lệ thất nghiệp ở Mỹ theo dự báo của Bloomberg



Hình 10: Tăng trưởng tiền lương ở Mỹ theo dự báo của Reuters

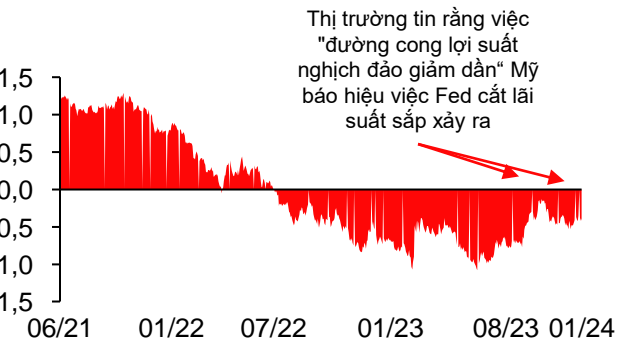


Thị trường tài chính dường như đang phản ứng thái quá khi đặt niềm tin vào việc cắt lãi suất mạnh tay hơn của Fed trong năm 2024. Theo đó, thị trường kỳ vọng Fed sẽ cắt giảm 150 điểm trong 2024, với lần cắt đầu tiên vào tháng 3/2024. Trong khi đó, theo quan sát của chúng tôi, Fed sẽ chỉ cắt giảm lãi suất nhanh chóng và dứt khoát trong những giai đoạn khủng hoảng, như năm 2008 và 2020.

Hình 11: Xác suất cắt lãi suất của Fed Mỹ (Chỉ số)

Kỳ vọng	CÁC CUỘC HỌP NĂM 2024								Tổng điểm sẽ hạ (bps)
	01	03	05	06	07	09	11	12	
Bloomberg	5,3	5,1	4,8	4,5	4,3	4,1	3,9	3,8	140
CME	5,25 -5,5	5,0 5,25	4,75 -5	4,5 4,75	4,25 -4,5	4,0 4,25	3,75 -4,0	3,75 -4,0	150

Hình 12: Khoảng cách đường cong lợi suất Mỹ (T10Y2Y) (Chỉ số)

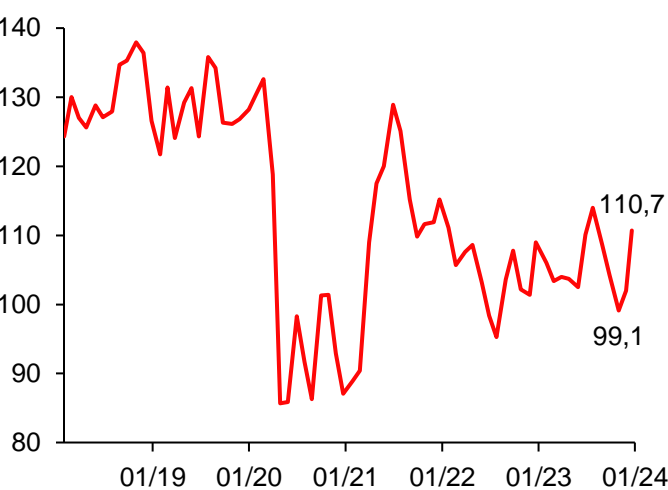


Kinh tế thế giới (tiếp)

Chúng tôi thận trọng duy trì quan điểm mức cắt giảm lãi suất của Fed vào năm 2024 là 100 bps

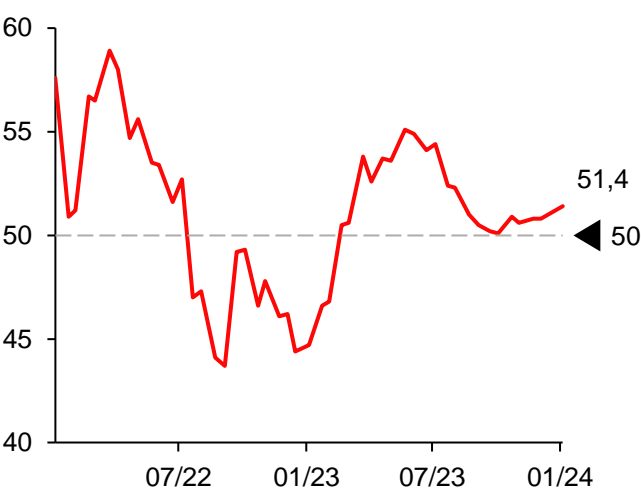
Chúng tôi thận trọng duy trì quan điểm lần cắt giảm lãi suất đầu tiên của Fed sẽ diễn ra vào giữa năm 2024. Trái với tâm lý lạc quan của thị trường về việc Fed giảm lãi suất sớm, chúng tôi tin rằng phản ứng của thị trường là quá mức và có thể đang kỳ vọng suy thoái tại Mỹ. Quan điểm của chúng tôi được hỗ trợ bởi một vài yếu tố sau. **Thứ nhất**, chỉ số niềm tin người tiêu dùng có dấu hiệu tăng trong 3 tháng qua, đạt 110,7 điểm. **Thứ hai**, CPI của Mỹ được Bloomberg dự báo có thể đạt 2,6% vào năm 2024, cao hơn mục tiêu đề ra là 2%. **Thứ ba**, Chỉ số nhà quản lý mua hàng (PMI) dịch vụ của Mỹ tiếp tục tăng, đạt 51,4 vào tháng 12 năm 2023. **Thứ tư**, xác suất suy thoái giảm từ mức 55% xuống còn 50% cho thấy môi trường kinh tế tương đối ổn định. **Thứ năm**, theo dự báo tăng trưởng GDP Mỹ của Bloomberg, dự kiến đáy tăng trưởng sẽ rơi vào Q3/24. Các chỉ số này đều cho thấy môi trường kinh tế không quá xấu, trái ngược với phản ứng quá mức của thị trường đã được quan sát thấy. Do đó, chúng tôi duy trì quan điểm về việc Fed cắt giảm lãi suất 100 điểm cơ bản vào năm 2024.

Hình 13: Chỉ số niềm tin người tiêu dùng Mỹ (Chỉ số, 1985 = 100)



DXY được dự báo sẽ đi ngang ở mức trên 100 trong ba quý đầu 2024 và hạ xuống mức 99,7 cuối năm 2024

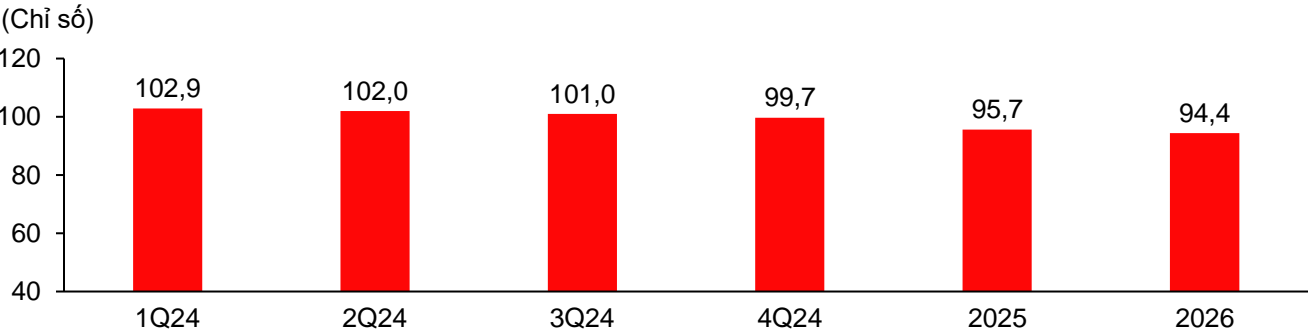
Hình 14: PMI Dịch vụ Mỹ (Chỉ số)



Theo Bloomberg, DXY được dự báo sẽ đi ngang ở mức trên 100 trong ba quý đầu 2024 và hạ xuống mức 99,7 cuối năm 2024. Xu hướng này cho thấy khả năng đồng USD tiếp tục duy trì ở mức cao so với rổ các loại tiền tệ chính khác, ví dụ như đồng Euro (EUR), dù Fed đã thể hiện quan điểm sẽ hạ lãi suất 75 điểm trong 2024. Qua đó thể hiện rằng ECB có thể sẽ phải cắt lãi suất sớm hơn và nhiều hơn Fed. Vậy, việc thị trường nghĩ rằng Fed cắt giảm mạnh lãi suất vào đầu năm 2024 là một phản ứng thái quá.

Kinh tế thế giới (tiếp)

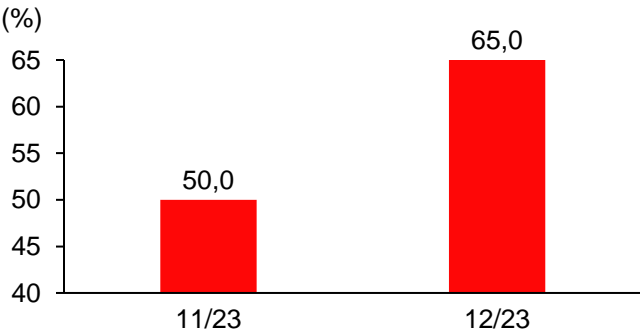
Hình 15: DXY theo dự báo của Bloomberg



Giao động ở mức cao của DXY cũng đến từ kỳ vọng kinh tế EU không quá khả quan trong năm 2023 và triển vọng 6T24

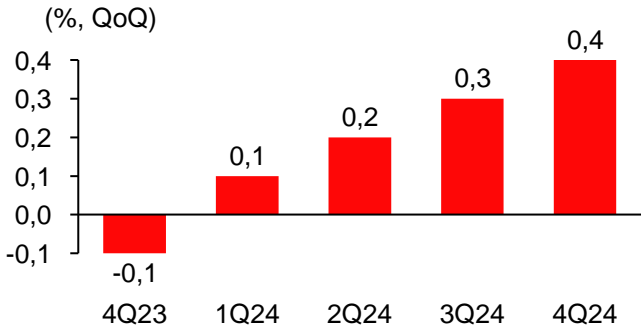
Triển vọng kinh tế của EU trong năm 2023 và nửa đầu năm 2024 đều thể hiện sự không lạc quan. Điều này được thể hiện qua việc GDP EU điều chỉnh giảm trong Q3/23, chuyển từ mức trung lập sang -0,1% so với quý trước (QoQ). Với mức giảm như vậy, nền kinh tế có khả năng rơi vào suy thoái kỹ thuật, đặc biệt khi xem xét GDP dự báo cho Q4/23 của cả Bloomberg và TEF, cùng ở mức -0,1% QoQ. Hơn nữa, xác suất xảy ra suy thoái ở EU đã tăng từ 50% lên 65%. Những diễn biến này đã gây áp lực không nhỏ lên ECB trong việc xem xét thực hiện chính sách cắt giảm lãi suất trong thời gian tới.

Hình 16: Xác suất suy thoái của EU 12 tháng tới theo dự báo của Bloomberg



Bất chấp sự gia tăng gần đây của chỉ số CPI EU, khả năng ECB cắt giảm lãi suất vẫn dự kiến sẽ diễn ra vào đầu năm 2024 nhằm thúc đẩy nền kinh tế trong nửa cuối năm 2024 và những năm tới

Hình 17: Tăng trưởng GDP thực tế của EU theo dự báo của Bloomberg

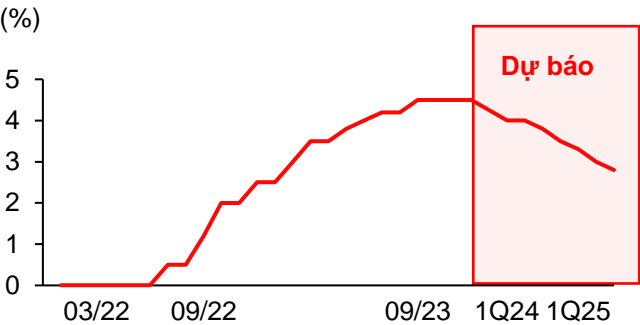


Mặc dù lạm phát chung của EU tháng 12 tăng nhẹ, nhưng một số bằng chứng cho thấy việc ECB cắt giảm lãi suất vẫn sẽ diễn ra vào đầu năm 2024. **Thứ nhất**, việc CPI EU tăng từ 2,4% lên 2,9% chủ yếu là do Chính phủ cắt giảm trợ cấp. Ngoài ra, con số này thấp hơn mức kỳ vọng của thị trường là 3,0%. **Thứ hai**, CPI lõi của EU đi theo quỹ đạo giảm tốc độ lạm phát trong tháng 12 năm 2023 và tiếp tục theo xu thế này trong cả năm 2024 như thị trường dự báo. **Thứ ba**, tỷ lệ thất nghiệp gia tăng và tốc độ tăng trưởng tiền lương suy giảm cũng là những chỉ số quan trọng tạo áp lực tới ECB.

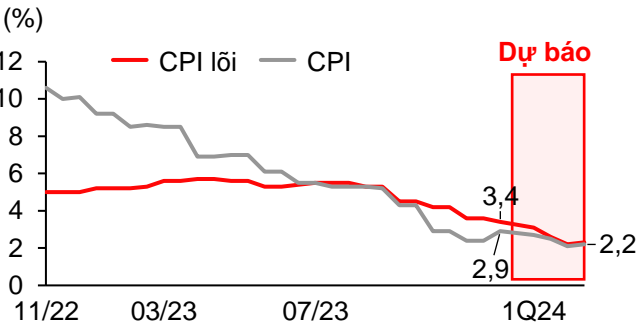
Kinh tế thế giới (tiếp)

Cuối cùng, GDP của EU được dự kiến sẽ phục hồi vào nửa cuối năm 2024 cũng hỗ trợ quan điểm của chúng tôi. Những quan điểm trên đồng thuận với kỳ vọng thị trường rằng ECB cần xem xét hạ lãi suất vào đầu năm 2024, nhằm thúc đẩy quá trình phục hồi kinh tế. Tiếp đó, kỳ vọng phục hồi của EU vào nửa cuối năm 2024 làm tăng hy vọng phục hồi thương mại toàn cầu.

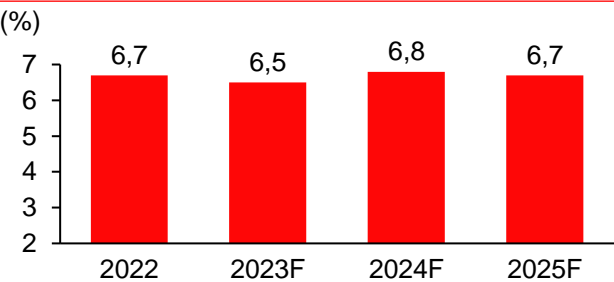
Hình 18: Dự báo cắt lãi suất của ECB theo GS



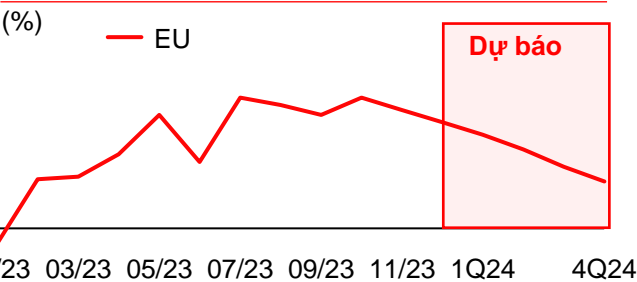
Hình 19: CPI EU và dự báo



Hình 20: Tỷ lệ thất nghiệp tại EU theo dự báo của Bloomberg



Hình 21: Tăng trưởng tiền lương ở EU theo dự báo của Reuters



Dự báo CPI năm 2024 của Mỹ và kỳ vọng Cục Dự trữ Liên bang sẽ theo kịch bản hạ cánh mềm, kết hợp với việc EU dự kiến hạ lãi suất vào đầu năm 2024 nhằm thúc đẩy sự phục hồi của nền kinh tế EU vào nửa cuối năm 2024, cho thấy hy vọng về sự phục hồi thương mại toàn cầu.

Kinh tế Việt Nam

Kinh tế thế giới 2023 gặp khó khăn đã tác động đến Việt Nam khi xuất nhập khẩu chứng kiến tăng trưởng âm, sản xuất công nghiệp chậm lại và tiêu dùng chưa có dấu hiệu cải thiện. Tuy nhiên, 2024 được kỳ vọng sẽ hồi phục trở lại nhờ giải ngân đầu tư công, vốn nước ngoài (FDI) tiếp tục tăng và hoạt động du lịch tăng trưởng mạnh mẽ.

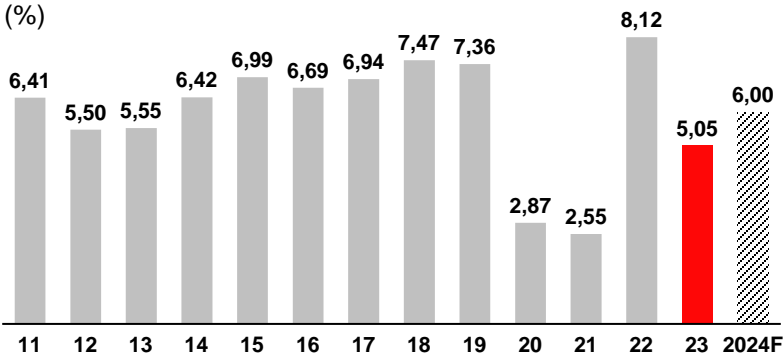
Giữa bối cảnh kinh tế thế giới khó khăn, tăng trưởng GDP cả năm 2023 của Việt Nam cho thấy tín hiệu hồi phục khi thuộc nhóm tăng trưởng cao nhất khu vực

Theo số liệu của Tổng cục Thống kê (GSO), cả năm 2023, Việt Nam ước tính tăng trưởng GDP đạt 5,05%, cao hơn so với các quốc gia khác trong khu vực như Thái Lan (2,5%), Malaysia (4,2%), Indonesia (4,5%) theo báo cáo của Ngân hàng phát triển Châu Á (ADB) nhưng vẫn không đạt mục tiêu tăng trưởng trung bình của Nghị quyết 01/NQ-CP là 6,5% và là mức tăng thấp nhất trong vòng 13 năm trở lại đây, ngoại trừ 2020 và 2021 do đại dịch Covid-19. Theo đó, tăng trưởng 2023 nhờ vào các yếu tố: lạm phát tiếp tục được kiểm soát thành công, giải ngân vốn đầu tư công được đẩy mạnh, vốn nước ngoài (FDI) thực hiện đạt kỷ lục trong vòng 5 năm và tín hiệu hồi phục mạnh mẽ của ngành dịch vụ đóng góp chính bởi khách du lịch quốc tế tăng cao. Tuy nhiên, bối cảnh suy yếu của nền kinh tế toàn cầu đã kéo theo tình trạng xuất nhập khẩu tăng trưởng âm, đơn hàng sụt giảm kéo theo trụ cột sản xuất công nghiệp gặp nhiều khó khăn, tiêu dùng và bất động sản vẫn chưa có nhiều tín hiệu tích cực.

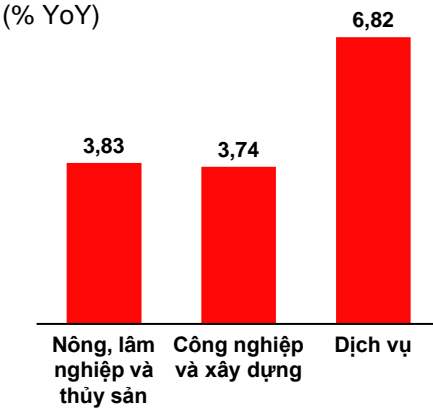
Theo đánh giá của chúng tôi, với mức tăng trưởng này, áp lực cho 2024 là rất lớn khi GDP bình quân 2 năm tới sẽ phải tăng ít nhất 8,5% để đạt được mục tiêu của Chính phủ giai đoạn 2021-2025 (6,5%/năm). Kịch bản này được cho là rất khó xảy ra trong bối cảnh hiện nay và thời gian tới. Theo đó, chúng tôi dự phóng tăng trưởng GDP của Việt Nam sẽ tăng 6% trong năm 2024 với động lực tăng trưởng chính đến từ. **Thứ nhất**, đầu tư công khi ngành này tiếp tục tạo tiền đề cho việc thu hút FDI, tạo sự lan tỏa và kích cầu nền kinh tế trong nước trong bối cảnh nền kinh tế thế giới được dự báo sẽ tăng trưởng chậm, ảnh hưởng đến xuất nhập khẩu. **Thứ hai**, FDI tiếp tục tăng trong bối cảnh kinh tế vĩ mô ổn định, lạm phát được kiểm soát cùng với nhiều chính sách ưu đãi về thuế, phí cho doanh nghiệp FDI từ Chính phủ. **Thứ ba**, thương mại dịch vụ phục hồi trong đó bán lẻ hàng hóa và dịch vụ tiếp tục có tín hiệu tích cực nhờ đà tăng trở lại của số lượng khách du lịch quốc tế, đặc biệt là khách đến từ Trung Quốc bắt đầu hồi phục.

Kinh tế Việt Nam (tiếp)

Hình 22: Tăng trưởng GDP giai đoạn 2011-2023



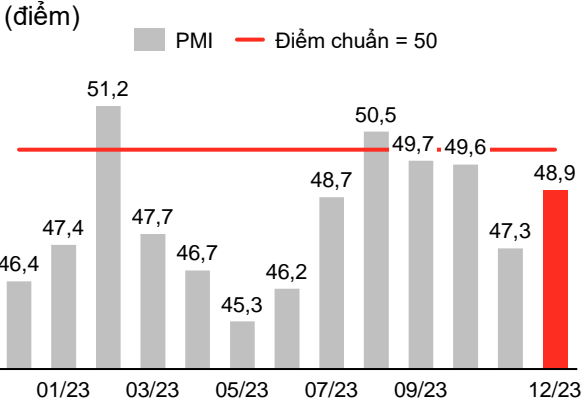
Hình 23: Cấu phần tăng GDP 2023



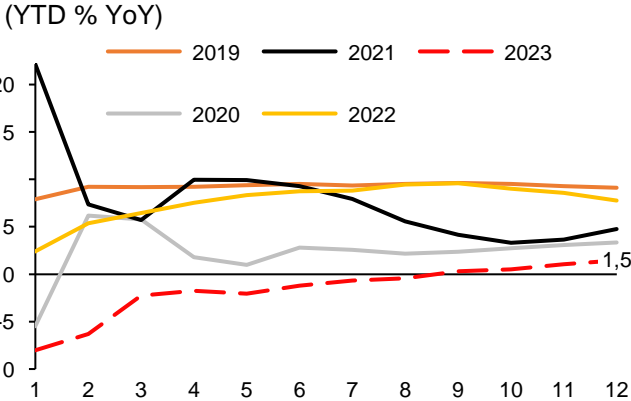
Nền kinh tế thế giới gặp khó khăn đã kéo theo sự suy giảm của xuất nhập khẩu khi chứng kiến mức tăng trưởng âm so với năm trước

Tổng cầu thế giới suy yếu và ở một số thị trường lớn như Hoa Kỳ và EU đã kéo theo trình trạng suy giảm xuất nhập khẩu của Việt Nam trong năm 2023. Cụ thể, xuất khẩu giảm 4,4% do xuất khẩu sản phẩm chế biến chế tạo và thủy sản gặp khó khăn với mức giảm lần lượt là -5,9% YoY và 17,5% YoY; nhập khẩu giảm mạnh ở mức 8,9% YoY khi các doanh nghiệp xuất khẩu trong nước chịu tác động tiêu cực từ việc sụt giảm đơn hàng để xuất khẩu và giá cả hàng hóa tăng cao, từ đó hạn chế nhập vào nguyên vật liệu đầu vào phục vụ sản xuất khi tỷ trọng của nhóm hàng này chiếm 93,8% trong tổng nhập khẩu.

Hình 24: PMI sản xuất của Việt Nam



Hình 25: Chỉ số sản xuất công nghiệp Việt Nam



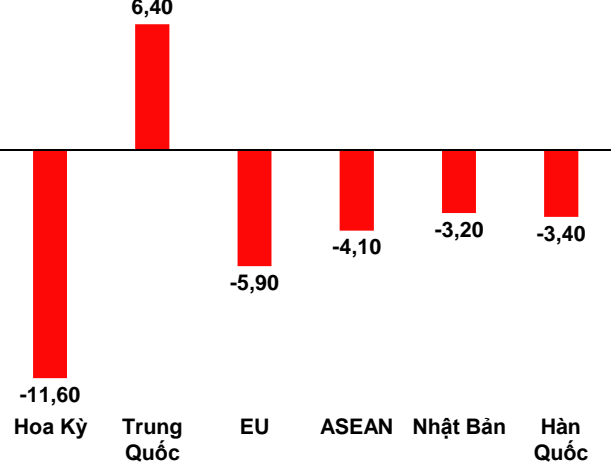
Tình trạng xuất khẩu 2023 khó khăn đã kéo theo suy giảm của ngành công nghiệp. Tuy nhiên, chúng tôi kỳ vọng tình trạng này sẽ có tín hiệu tích cực trở lại vào năm 2024

Điều này được thể hiện rõ hơn khi ngành công nghiệp chế biến (Chiếm 88,3% tỷ trọng xuất khẩu) chứng kiến mức tăng thêm thấp nhất trong 11 năm qua. Theo GSO, giá trị tăng thêm toàn ngành công nghiệp năm 2023 chỉ đạt 3,02% so với năm trước. Chỉ số sản xuất công nghiệp (IIP) năm 2023 ước tăng 1,5% so với năm trước (thấp hơn nhiều so với mức tăng 7,2% của năm 2022). Đồng thời, theo S&P Global, chỉ số nhà quản trị mua hàng (PMI) ngành sản xuất trong tháng 12 đạt 48,9, phục hồi nhẹ so với tháng 11 nhưng vẫn ở dưới

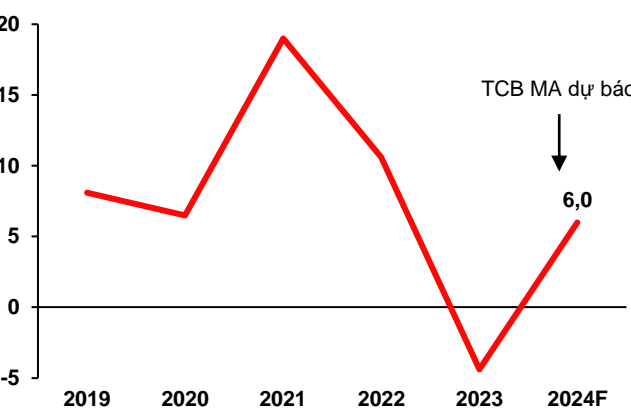
Kinh tế Việt Nam (tiếp)

mức điểm chuẩn 50, cho thấy tình trạng nhu cầu yếu, đơn hàng mua mới sụt giảm, một bộ phận doanh nghiệp gặp nhiều khó khăn trong tiêu thụ sản phẩm, dẫn đến chỉ số hàng tồn kho cao nhất trong 11 năm qua đạt 87,5% (Năm 2022 đạt 78,1%). Cả năm 2023, Trung Quốc là thị trường duy nhất mà Việt Nam đạt tăng trưởng xuất khẩu dương ở mức 6,4% YoY đóng góp chính bởi nông lâm thủy sản và các sản phẩm điện tử; theo sau là thị trường EU với mức -5,9% YoY, và Hoa Kỳ là -11,6% YoY khi chỉ có xuất khẩu sản phẩm phương tiện đi lại và linh kiện giữ được tăng trưởng dương.

Hình 26: Xuất khẩu Việt Nam 2023 theo thị trường (% YoY)



Hình 27: Tăng trưởng xuất khẩu 2019-2023 (% YoY)



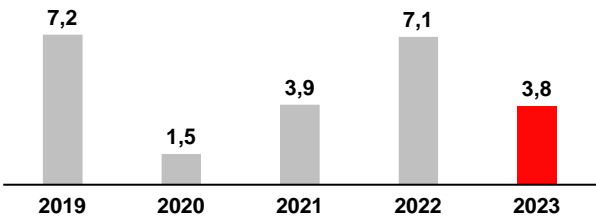
Tuy nhiên, bước sang năm 2024, chúng tôi kỳ vọng xuất nhập khẩu sẽ có tín hiệu tích cực hơn, từ đó tác động vào ngành công nghiệp sản xuất khi như đã đề cập trong phần kinh tế thế giới ở trên, các nền kinh tế lớn như Hoa Kỳ, và Châu Âu sẽ có sự phục hồi vào thời điểm nửa cuối năm. Điều đó được thể hiện qua các yếu tố sau. **Thứ nhất**, mặc dù chỉ số PMI của Việt Nam tháng 12 vẫn ở dưới mức chuẩn 50 điểm, nhưng theo S&P Global, số lượng đơn đặt hàng xuất khẩu mới gần như đã ổn định lại sau khi giảm lần đầu tiên trong vòng 4 trong tháng 11, cho thấy xu hướng đơn đặt hàng sắp tới có thể cải thiện. **Thứ hai**, chỉ số hàng tồn kho trong năm 2023 ở mức cao, nhưng nếu xét theo xu hướng thì trong tháng 12, chỉ số đã giảm 1,3% so với tháng trước, cho thấy số đơn hàng cũng như việc tiêu thụ sản phẩm công nghiệp đang có xu hướng tích cực hơn. Do đó, chúng tôi dự phóng xuất khẩu của Việt Nam sẽ tăng trưởng dương ở mức 6-8% cùng với thặng dư thương mại khoảng 13-15 tỷ USD.

Kinh tế Việt Nam (tiếp)

Tiêu dùng hộ gia đình và Nhà nước năm 2024 được dự báo sẽ cải thiện trong bối cảnh khu vực sản xuất và xuất khẩu phục hồi,

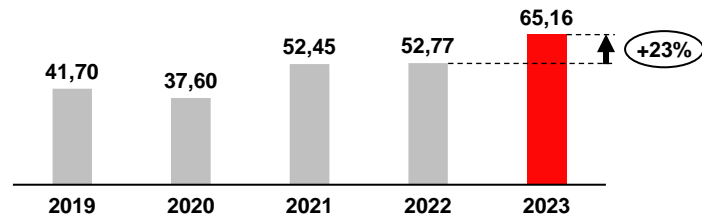
Theo GSO, số doanh nghiệp tạm ngừng hoạt động của năm 2023 tăng 23% YoY, kéo theo việc nhiều lao động không có việc làm, hoặc phải chuyển sang những công việc thời vụ với mức thu nhập thấp hơn, khiến mức tăng trưởng thấp của thu nhập bình quân đầu người đạt 5,9% YoY (So với 9,5% YoY trong năm 2022). Cũng theo GSO, tiêu dùng cuối cùng của hộ gia đình và Nhà nước năm 2023 tăng 3,79%, là mức tăng thấp nhất trong lịch sử, ngoại trừ 2 năm 2020 và 2021 do đại dịch COVID-19, đóng góp 41,04% vào tăng trưởng GDP so với mức đóng góp trung bình các năm trước là khoảng 70%. Như đã dự báo ở trên, chúng tôi kỳ vọng nền kinh tế thế giới sẽ có tín hiệu hồi phục nhẹ, từ đó sản xuất xuất khẩu được cải thiện, nhiều doanh nghiệp quay trở lại kinh doanh xuất khẩu, tạo thêm nhiều công việc và thu nhập cho người dân, do đó sẽ kích thích nhu cầu chi tiêu nội địa, tiêu dùng sẽ khởi sắc hơn và sẽ đóng góp lớn vào tăng trưởng kinh tế năm 2024.

Hình 28: Tăng trưởng tiêu dùng trong GDP (% YoY)



Bất động sản âm đạm phản ánh một phần khó khăn của nền kinh tế nhưng được dự báo sẽ hồi phục vào cuối năm 2024

Hình 29: Số doanh nghiệp tạm ngừng hoạt động (Nghìn doanh nghiệp)

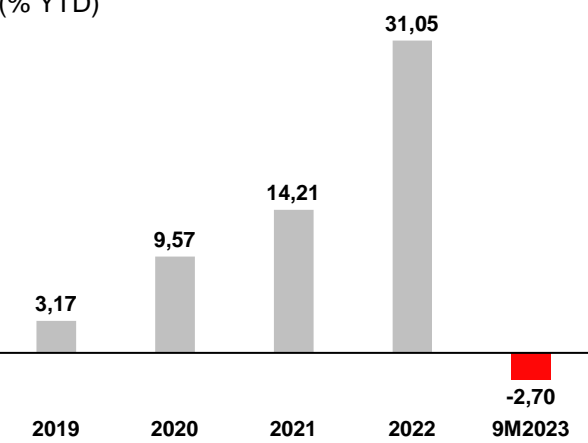


Nhìn lại năm 2023, với một ngành đóng góp xấp xỉ 11% vào tổng thu ngân sách và chiếm hơn 21% tổng dư nợ tín dụng, bất động sản vẫn còn gặp nhiều khó khăn khi tiêu dùng nội địa suy giảm. Cụ thể, mặc dù với mặt bằng lãi suất 2023 thấp nhưng theo Bộ xây dựng và Ngân hàng nhà nước (SBV), tín dụng cho tiêu dùng bất động sản 9 tháng đầu năm 2023 giảm -2,7% YTD, cho thấy nhu cầu bất động sản vẫn còn suy yếu do nền kinh tế còn khó khăn ảnh hưởng đến tâm lý người dân.

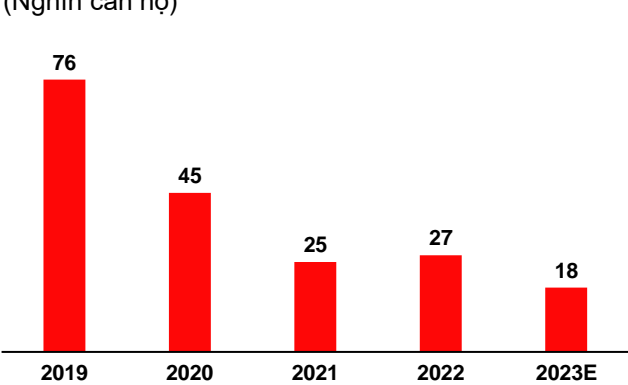
Theo chúng tôi đánh giá, ngành bất động sản sẽ có tín hiệu phục hồi trở lại một phần vào cuối năm 2024 khi mặt bằng lãi suất vẫn được hỗ trợ, cơ sở hạ tầng được đồng bộ và hoàn thiện hơn nhờ tăng tốc các dự án đầu tư công, thu nhập và chi tiêu đầu tư của người dân sẽ bớt khó khăn hơn và đặc biệt là Luật Nhà ở sửa đổi và Luật Kinh doanh Bất động sản sẽ có hiệu lực từ ngày 1/1/2025 góp phần tháo gỡ vướng mắc pháp lý và khơi thông nguồn tiền.

Kinh tế Việt Nam (tiếp)

Hình 30: Tăng trưởng tín dụng tiêu dùng BDS (% YTD)



Hình 31: Tổng số căn hộ đã bán tại HN & HCM (Nghìn căn hộ)



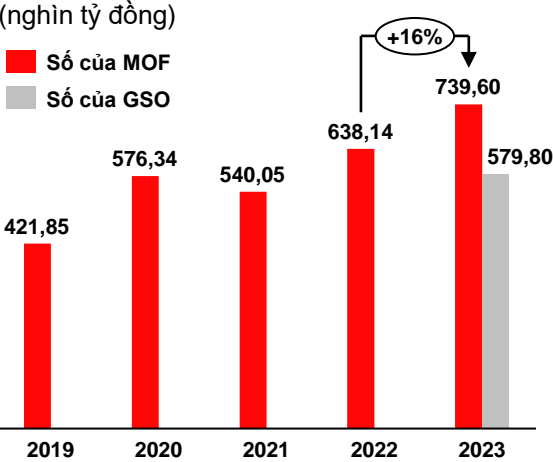
Trong bối cảnh khó khăn 2023, giải ngân đầu tư công là điểm sáng để kích thích tăng trưởng và được dự báo vẫn tiếp tục là động lực cho cả năm 2024

Trước những khó khăn của sản xuất và xuất khẩu trong bối cảnh tổng cầu thế giới còn yếu, đầu tư công tiếp tục là điểm sáng thúc đẩy tăng trưởng kinh tế cả năm 2023. Số liệu chính thức của Bộ Tài chính (MOF) cũng cho thấy giải ngân đầu tư công tăng mạnh trong tháng 11 đạt 48% YoY và tháng 12 đạt 34% YoY. Tính lũy kế cả năm 2023, theo ước tính của MOF, giải ngân đầu tư công được kỳ vọng sẽ tăng 16% YoY với xấp xỉ 740 nghìn tỷ đồng và đạt 101,78% kế hoạch của Quốc Hội. Mặc dù trong quá trình triển khai còn nhiều vướng mắc như các doanh nghiệp được giao mặt bằng còn chậm hay giá cả nguyên vật liệu biến động bất thường nhưng kết quả này của đầu tư công được chúng tôi đánh giá là tích cực khi Chính phủ đã quyết liệt đẩy mạnh hoạt động giải ngân. Cụ thể, từ đầu năm đến nay, Chính phủ đã ban hành 8 nghị quyết, 1 chỉ thị, 6 công điện/văn bản để đẩy mạnh giải ngân vốn đầu tư công; cùng với đó là 5 tổ công tác của Chính phủ thúc đẩy giải ngân vốn đầu tư công, làm việc trực tiếp với các địa phương và các Bộ, Ban ngành để kiểm tra, tháo gỡ khó khăn.

Sang năm 2024, chúng tôi kỳ vọng đầu tư công vẫn tiếp tục tăng cao trong bối cảnh dư địa nợ công vẫn còn nhiều khi năm 2022 và 2023 chiếm khoảng 37% GDP, thấp hơn nhiều so với mức trần 60% GDP do Quốc Hội quy định. Thêm vào đó, Luật đấu thầu chính thức có hiệu lực từ 01/01/2024 đi kèm với các tổ công tác thường trực của Chính phủ tiếp tục được duy trì theo sát với các dự án và địa phương để đôn đốc, hỗ trợ giải quyết khó khăn cũng sẽ góp phần thúc đẩy đầu tư công tiếp tục là động lực tăng trưởng chính cho kinh tế Việt Nam năm 2024.

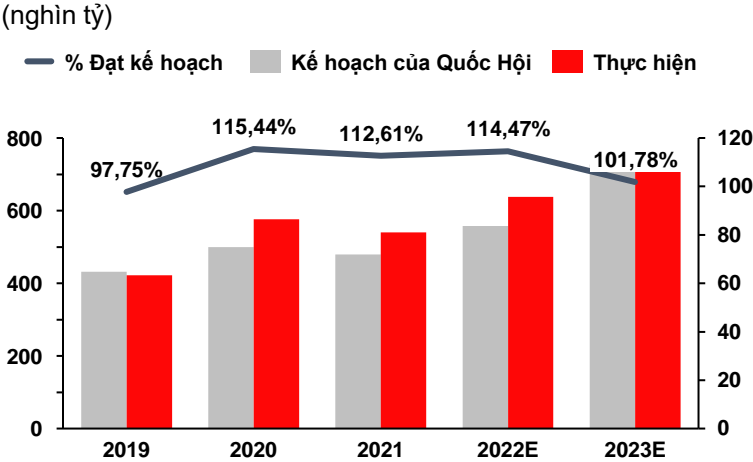
Kinh tế Việt Nam (tiếp)

Hình 32: Tổng vốn chi đầu tư phát triển



Mặc dù dòng vốn toàn cầu suy giảm, FDI đăng ký mới và thực hiện tại Việt Nam tiếp tục tăng mạnh, tập trung vào chế biến chế tạo

Hình 33: Thực hiện đầu tư phát triển tính đến ngày 31/12

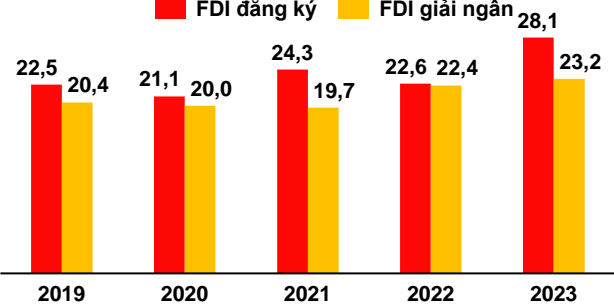


Tình hình kinh tế vĩ mô ổn định, mặt bằng lãi suất thấp, các chính sách ưu đãi thuế thu nhập, thuế xuất nhập khẩu, tiền thuê đất, cùng các hoạt động ngoại giao được cho là bước ngoặt trong năm 2023. Cụ thể, việc nâng cấp quan hệ Đối tác chiến lược toàn diện với Hoa Kỳ và Nhật Bản là lợi thế giúp dòng vốn quốc tế tiếp tục rót vào Việt Nam. Tính đến ngày 20/12/2023, tổng vốn đầu tư nước ngoài đăng ký vào Việt Nam (FDI) đạt gần 28,1 tỷ USD, tăng 24% YoY, FDI giải ngân tiếp tục tăng mạnh đạt 23,18 tỷ USD, tăng 3,5% YoY. Trong đó, công nghiệp chế biến chế tạo là ngành thu hút được dòng vốn giải ngân nhiều nhất tăng 7,1% YoY, chiếm 82,3% tổng vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài thực hiện tại Việt Nam. Với nhiều kế hoạch và dự án thu hút FDI như hoàn thành Trung tâm Đổi mới sáng tạo Quốc gia (NIC), hợp tác phát triển công nghiệp bán dẫn, vi điện tử với các tập đoàn lớn như Marvell, Synopsys, Qualcomm, v.v đã cho thấy ngoài việc thu hút thêm FDI, Việt Nam còn tập trung vào các dòng vốn chất lượng cao để tăng cường vị thế trong chuỗi cung ứng toàn cầu.

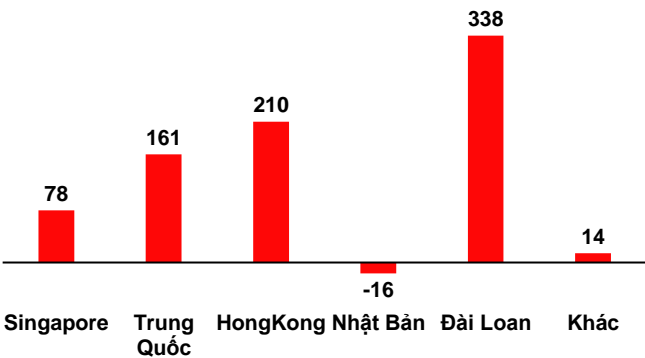
Sang năm 2024, chúng tôi kỳ vọng dòng vốn FDI sẽ tiếp tục tăng trưởng cao nhờ vào những lý do sau. **Thứ nhất**, Chính phủ dự kiến sẽ hoàn thành nghị định về việc thành lập, quản lý và sử dụng quỹ hỗ trợ đầu tư để ổn định môi trường và tăng khả năng cạnh tranh thu hút FDI của Việt Nam trong bối cảnh áp dụng thuế tối thiểu toàn cầu từ 01/01/2024. **Thứ hai**, với bước ngoặt Đối tác chiến lược với Hoa Kỳ và Nhật Bản cùng với cơ sở hạ tầng được hoàn thiện nhờ các dự án đầu tư công được thúc đẩy, FDI từ hai nước sẽ tiếp tục rót vốn vào Việt Nam và tập trung vào các ngành công nghiệp, công nghệ cao.

Kinh tế Việt Nam (tiếp)

Hình 34: FDI đăng ký và giải ngân tại Việt Nam (Tỷ USD)



Hình 35: Tăng trưởng FDI đăng ký theo quốc gia (% YoY)



Hoạt động du lịch được dự báo sẽ tiếp tục tăng trưởng trong thời gian tới, khi cả năm 2023 đã phục hồi mạnh mẽ góp phần thúc đẩy tăng trưởng thương mại dịch vụ,

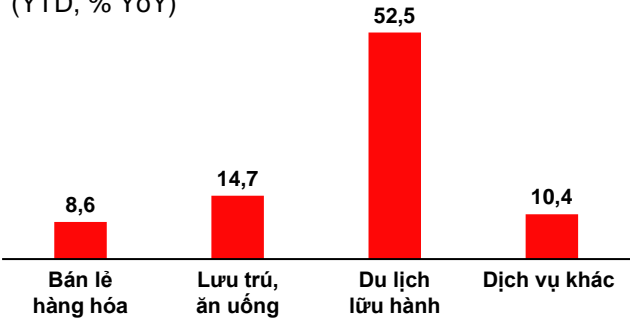
Kỳ họp thứ 5 Quốc hội khóa XV đã thông qua chính sách mới về thị thực, xuất nhập cảnh và có hiệu lực đúng vào đầu mùa cao điểm đón khách quốc tế như cấp visa điện tử (e-visa) cho tất cả quốc gia, cho phép miễn visa từ 15-45 ngày ở 1 số quốc gia đã tạo đòn bẩy cho tăng trưởng du lịch Việt Nam năm 2023. Theo đó, mặc dù chưa thực sự phục hồi như giai đoạn trước Covid-19, nhưng số lượng khách quốc tế cả năm 2023 đạt mức 12,6 triệu người, vượt 57% mục tiêu ban đầu (8 triệu lượt khách) và gấp 3,4 lần năm 2022. Cùng với đó, với những chính sách kích cầu trong nước như giảm thuế VAT từ 10% xuống 8% từ ngày 1/7/2023, giảm thuế môi trường xăng dầu 50%, tiền thuê đất giảm 30% cùng với 37 loại thuế phí khác đã giúp thương mại dịch vụ tăng trưởng mạnh mẽ trong năm 2023. Cụ thể, trong quý 4/2023, tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng tăng 7,2% so với quý trước và tăng 9,3% so với cùng kỳ năm trước. Cả năm 2023, tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng tăng 9,6% so với năm trước, vượt mục tiêu đề ra đầu năm là 8-9%. Với kết quả này, tăng trưởng du lịch và bán lẻ đã có sự lan tỏa ra nền kinh tế khi tạo thêm nhiều việc làm, thu nhập cho người dân, từ đó kích thích tiêu dùng nội địa trong bối cảnh ngành sản xuất và xuất khẩu Việt Nam gặp khó khăn, nhiều doanh nghiệp buộc phải đóng cửa.

Theo đánh giá của chúng tôi, tính cả năm 2023, ngoại trừ Trung Quốc do vừa mở cửa sau đại dịch Covid-19 và khủng hoảng bất động sản tác động đến thu nhập người dân, thì lượng khách du lịch ở các châu lục khác đã phục hồi gần với mức trước đại dịch COVID-19. Theo đó, chúng tôi kỳ vọng xu hướng này sẽ gia tăng trong năm 2024 trong bối cảnh Chính phủ tiếp tục duy trì các chính sách hỗ trợ như đã nêu trên và một phần nhờ sự trở lại của du khách Trung Quốc.

Kinh tế Việt Nam (tiếp)

Hình 36: Tăng trưởng doanh thu bán lẻ hàng hóa và dịch vụ

(YTD, % YoY)



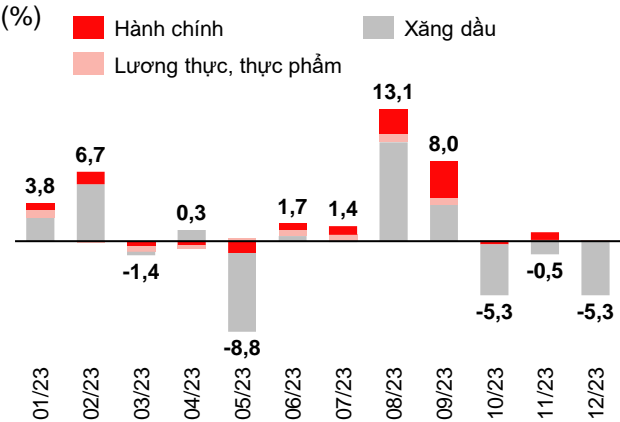
Lạm phát được kiểm soát thành công, tuy nhiên sẽ có áp lực lên lạm phát trong năm 2024

Theo Tổng cục Thống kê, lạm phát bình quân chung cả năm 2023 đã đạt mục tiêu Quốc hội đề ra là 3,25% YoY và lạm phát cơ bản đạt 4,16% YoY. Việc lạm phát tăng ở mức kiểm soát được chúng tôi đánh giá đến từ nhiều yếu tố. Mặc dù giá giáo dục tăng cao ở mức 7,44% do một số địa phương tăng học phí năm học 2023-2024 theo Nghị định số 81/2021/NĐ-CP nhưng với việc giá xăng dầu cả năm giảm 11,02% YoY theo biến động của giá thế giới và việc Chính phủ giảm thuế bảo vệ môi trường với xăng, dầu đã kiềm chế được đà tăng của lạm phát. Giá dầu WTI đã có thời điểm rơi xuống còn 67,31\$, giảm 63% YoY do nhu cầu tiêu thụ nguyên liệu toàn cầu còn yếu trong bối cảnh nguồn cung dồi dào từ nhóm OPEC+ và Mỹ. Chúng tôi đánh giá trong bối cảnh tăng trưởng GDP thuộc thứ hạng cao trong khu vực, việc lạm phát được kiểm soát theo mục tiêu đã ổn định được nền kinh tế vĩ mô của Việt Nam, nhất là nợ công, nợ chính phủ, nợ nước ngoài khi giảm chi phí trả nợ nếu lạm phát tăng kéo theo lãi suất tăng; đồng thời ổn định và cải thiện mức sống người dân.

Chúng tôi kỳ vọng việc kiểm soát thành công lạm phát sẽ được duy trì trong năm 2024. Cụ thể, mặc dù EVN dự kiến vẫn tiếp tục lộ trình tăng giá điện 3 tháng 1 lần trong năm 2024, việc cải cách và tăng tiền lương trong nước từ tháng 7/2024 sẽ kéo theo giá sinh hoạt tiêu dùng, gây áp lực lên lạm phát nhưng áp lực giá dầu và giá hàng hóa từ thế giới được dự báo là không lớn. Thêm vào đó, Chính phủ có thể chủ động điều chỉnh giá các mặt hàng do họ quản lý trong trường hợp lạm phát bị áp lực từ phía cầu hay tiếp tục duy trì các chính sách như giảm thuế phí cho xăng dầu, giảm thuế VAT với một số mặt hàng sẽ kiềm chế được lạm phát trong năm tới. Do đó, chúng tôi dự báo lạm phát tại Việt Nam trung bình trong năm 2024 sẽ đạt mức 3,8%.

Kinh tế Việt Nam (tiếp)

Hình 38: Đóng góp vào MoM của các nhóm hàng



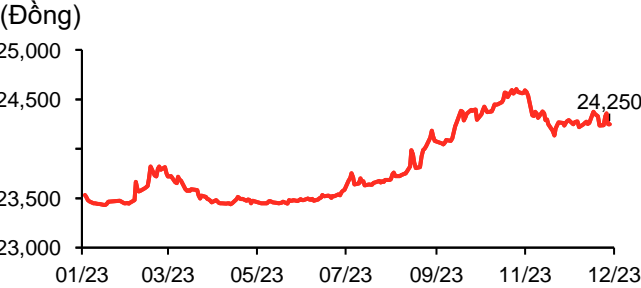
USDVND dự kiến sẽ giảm trong bối cảnh chỉ số DXY giảm khi Fed ra tín hiệu cắt lãi suất

Kết thúc năm 2023, tỷ giá USDVND được cho là không mất giá quá nhiều mặc dù trong năm Fed liên tục tăng lãi suất khiến lãi suất nắm giữ USD có lợi hơn VND và chỉ số Dollar Index (DXY) biến động trong cả năm 2023. Cụ thể, kết thúc năm 2023, đồng VND mất giá 2,9%, ít hơn so với mức giảm mạnh 4,4% vào thời điểm tháng 11. Tuy nhiên, nếu so với các đồng tiền khác, ngoài đồng JPY mất giá mạnh 7,03% thì các đồng KRW, và CNY có sự sụt giá ít hơn tương ứng 2,59% và 2,83%; đồng THB còn chứng kiến tăng giá trở lại ở mức 0,54% thì đồng VND vẫn chưa thật sự ổn định. Việc tỷ giá USDVND không mất giá quá nhiều trong năm 2023 được chúng tôi đánh giá là nhờ những yếu tố chính sau: **Thứ nhất**, thặng dư thương mại kỷ lục 28 tỷ USD, **Thứ hai**, dòng vốn FDI giải ngân tiếp tục tăng ở mức 3,5% YoY, **Thứ ba**, lượng kiều hối có tín hiệu tích cực trở lại khi ở thành phố Hồ Chí Minh (chiếm 50-60% lượng kiều hối cả nước) kết thúc năm với 8,9 tỷ USD, tăng 35% YoY.

Trong thời gian tới, chúng tôi giữ quan điểm rằng USDVND sẽ đi ngang trong thời gian nửa đầu năm và có xu hướng giảm nhẹ 2% YTD trong nửa cuối năm theo DXY khi chỉ số này được dự báo giảm. Cụ thể, DXY dự kiến sẽ giảm dưới mức 100 điểm trong quý 4 khi Fed đã ra tín hiệu cắt lãi suất 75 điểm lãi suất cơ bản trong nửa cuối năm 2024. Do đó, chênh lệch lãi suất âm giữa VND và USD sẽ thu hẹp. Cùng với yếu tố DXY, chúng tôi kỳ vọng tổng lượng ngoại hối ròng vào Việt Nam sẽ tăng và có thể đạt 13-15 tỷ USD từ thặng dư thương mại, cùng với đó dòng vốn FDI tiếp tục tăng cao tập trung ở các ngành công nghiệp, công nghệ cao và lượng kiều hối tiếp tục trở về khoảng 14-16 tỷ USD theo chúng tôi ước tính sẽ tác động USDVND giảm.

Kinh tế Việt Nam (tiếp)

Hình 40: Tỷ giá USD/VND trong năm 2023

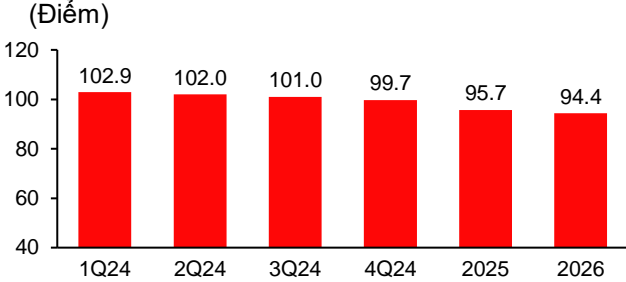


Lãi suất được dự báo tiếp tục duy trì ở mức thấp và có thể bắt tăng trở lại vào những tháng cuối năm khi tín dụng phục hồi

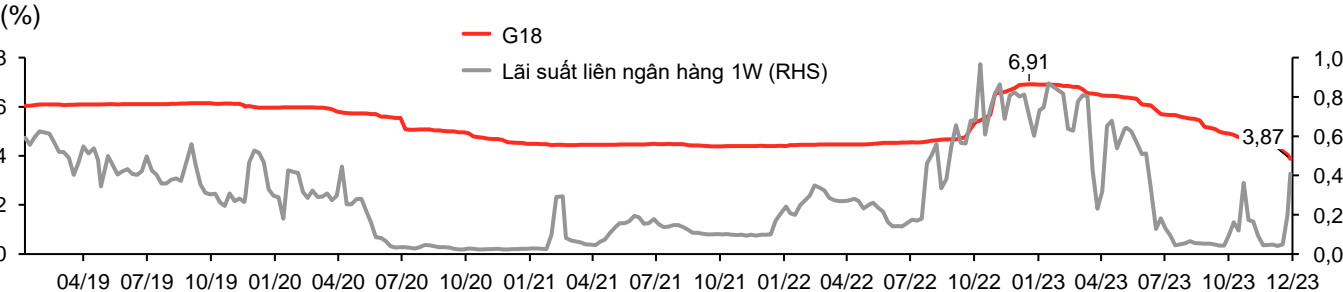
Trong năm 2023, Ngân hàng Nhà nước (SBV) đã giảm lãi suất điều hành 4 lần cùng với hàng loạt các văn bản hỗ trợ như Thông tư 02, 03 nhằm giảm mặt bằng lãi suất cho vay trong bối cảnh lãi suất thế giới tiếp tục tăng cao theo tín hiệu của Fed. Tính đến cuối năm 2023, mặt bằng lãi suất đã giảm đáng kể, trong đó lãi suất huy động liên tục giảm. Cụ thể, tính đến hết tháng 12, Vietcombank (VCB) liên tục giảm lãi suất xuống 3,2%/năm cho tiền gửi huy động kỳ hạn 6 tháng, giảm 0,8 và 2,8 điểm phần trăm tương ứng với tháng 12/2021 và 12/2022. Theo đà giảm của VCB, các Ngân hàng quốc doanh cũng như Ngân hàng thương mại cổ phần khác cũng đã giảm mặt bằng lãi suất huy động kỳ hạn 6 tháng với bình quân 3,87%/năm so với cùng thời điểm năm 2020 và 2021 tương ứng là 4,49% và 4,41%/năm. Số liệu này cho thấy lãi suất huy động đã xuống thấp hơn giai đoạn COVID-19 do thanh khoản hệ thống dư thừa trong bối cảnh tăng trưởng tín dụng yếu.

Chúng tôi dự báo trong năm 2024, mặt bằng lãi suất sẽ tiếp tục ổn định ở vùng thấp trong những tháng đầu năm do thanh khoản hệ thống tiếp tục dư thừa, tín hiệu hồi phục từ kinh tế, cụ thể là xuất khẩu và sản xuất công nghiệp chưa rõ ràng. Tuy nhiên, đến cuối năm 2024, khi tăng trưởng kinh tế phục hồi kéo theo nhu cầu tín dụng cao lên thì lãi suất sẽ tăng lên.

Hình 41: Dự báo DXY



Hình 42: Lãi suất huy động bình quân gia quyền nhóm G18* kỳ hạn 6 tháng và lãi suất liên ngân hàng



Nguồn: Reuters, Bloomberg, TCB Market Analysis

Ghi chú: G18 gồm có 4 ngân hàng quốc doanh and 14 ngân hàng thương mại cổ phần khác,

Phụ lục

Cập nhật tình hình kinh tế và thị trường tài chính thế giới

Chỉ báo	Quốc gia	Đơn vị	2023	2023											
				01	02	03	04	05	06	07	08	09	10	11	12
Tăng trưởng GDP thực tế	Mỹ	%, YoY, hàng quý				1,80			2,40			2,90			
	EU	%, YoY, hàng quý				1,00			0,60			0,00			
	Trung Quốc	%, YoY, hàng quý				4,50			6,30			4,90			
	Nhật Bản	%, YoY, hàng quý				1,79			2,20			1,50			
CPI	Mỹ	%, YoY, hàng tháng		6,41	6,04	4,98	4,93	4,05	2,97	3,17	3,67	3,70	3,24	3,14	
	EU	%, YoY, hàng tháng	5,46	8,60	8,50	6,90	7,00	6,10	5,50	5,30	5,20	4,30	2,90	2,40	2,90
	Trung Quốc	%, YoY, hàng tháng		2,10	1,00	0,70	0,10	0,20	0,00	-0,30	0,10	0,00	-0,20	-0,50	
	Nhật Bản	%, YoY, hàng tháng		4,30	3,30	3,20	3,50	3,20	3,30	3,30	3,20	3,00	3,30	2,80	
Lãi suất chính sách Fed		%, cuối tháng	5,50	4,50	4,75	5,00	5,00	5,25	5,25	5,50	5,50	5,50	5,50	5,50	5,50
DXY		Chỉ số, trung bình hàng tháng	103,25	103,04	101,76	102,05	102,34	103,01	103,08	101,40	103,10	105,28	106,35	104,49	102,95
USDCNY		Chỉ số, trung bình hàng tháng	7,08	6,79	6,84	6,89	6,89	6,99	7,16	7,19	7,25	7,30	7,31	7,22	7,15
Lãi suất TPCP Mỹ 10 năm		%, trung bình hàng tháng	3,96	3,54	3,75	3,66	3,46	3,57	3,75	3,89	4,17	4,38	4,80	4,51	4,05
Giá dầu WTI		USD/thùng, trung bình hàng tháng	77,66	78,16	76,86	73,37	79,44	71,62	70,27	76,03	81,32	89,43	85,47	77,38	72,06

Cập nhật tình hình kinh tế và thị trường tài chính Việt Nam

Chỉ báo	Đơn vị	2023	2023											
			01	02	03	04	05	06	07	08	09	10	11	12
Tăng trưởng GDP thực tế	%, hàng quý, YoY	5,05			3,28			4,14			5,33			6,72
IIP	%, hàng tháng, YoY	1,50	-8,04	7,23	-1,99	-2,43	0,48	1,75	3,69	2,62	2,89	4,38	5,79	5,76
Lạm phát tổng	%, hàng tháng, YoY	3,25	4,89	4,31	3,35	2,81	2,43	2,00	2,06	2,96	3,66	3,59	3,45	3,58
Tổng mức bán lẻ	%, hàng tháng, YoY	9,60	20,0	13,2	13,4	11,5	11,5	6,5	7,1	7,6	7,5	7,0	10,1	9,3
FDI đăng ký	tỷ USD, hàng tháng	28,10	1,50	0,80	1,90	1,60	1,80	1,90	2,70	1,30	2,00	5,20	2,30	5,20
FDI giải ngân	tỷ USD, hàng tháng	23,20	1,40	1,20	1,80	1,60	1,70	2,50	1,60	1,50	2,80	2,10	2,30	2,90
Xuất khẩu	tỷ USD, hàng tháng	355,5	23,60	26,00	29,70	27,90	28,10	29,50	30,70	32,70	30,80	32,50	31,20	32,90
Nhập khẩu	tỷ USD, hàng tháng	327,5	23,00	23,20	28,30	25,10	26,00	26,30	27,10	29,30	29,10	29,50	29,90	30,60
Cán cân thương mại	tỷ USD, hàng tháng	28,00	0,70	2,80	1,40	2,70	2,10	3,20	3,60	3,40	1,70	2,90	1,30	2,10
Tăng trưởng huy động	%, YTD	10,85	-0,40	0,40	1,70	2,00	2,70	4,70	3,50*	3,50*	5,90	7,10		10,85*
Tăng trưởng tín dụng	%, YTD	13,50	0,10	0,90	2,60	3,00	3,30	4,70	4,50	5,33	6,20	7,10	9,15	11,09*
Lợi suất TPCP 10 năm	%, trung bình hàng tháng	3,07	4,60	4,20	4,00	3,30	3,10	2,80	2,60	2,50	2,60	2,90	2,56	2,26
Lãi suất liên ngân hàng 1W	%, trung bình hàng tháng	2,60	6,40	5,80	4,30	4,70	4,70	2,20	0,60	0,40	0,40	1,37	0,71	0,82
Lãi suất huy động 6 tháng**	%, trung bình hàng tháng	-3,04	6,90	6,80	6,60	6,40	6,30	5,90	5,60	5,20	4,90	4,70	3,24	2,88
USDVND	trung bình hàng tháng	23.847	23.460	23.651	23.592	23.469	23.464	23.515	23.670	23.882	24.246	24.488	24.321	24.283

Cập nhật dự báo cả năm 2024 cho Việt Nam

Indicators	Unit	Actual 2023												Forecast
		01	02	03	04	05	06	07	08	09	10	11	12	2024
Tăng trưởng GDP thực tế	%			3,28			4,14			5,33			6,72	6,00
Lạm phát tổng	%, YoY, bình quân	4,89	4,31	3,35	2,81	2,43	2,00	2,06	2,96	3,66	3,59	3,45	3,58	3,80
Tăng trưởng huy động	%, YTD	-0,40	0,40	1,70	2,00	2,70	4,70	3,50*	3,90*	5,90	7,10		10,85*	12,80
Tăng trưởng tín dụng	%, YTD	0,10	0,90	2,60	3,00	3,30	4,70	4,50	5,33	6,20	7,10	9,15	11,09*	14,00
Tỷ giá USDVND	bình quân	23.460	23.651	23.592	23.469	23.464	23.515	23.670	23.882	24.246	24.488	24.321	24.283	23.977
Lợi suất TPCP 10 năm	%, 10Y, bình quân	4,60	4,20	4,00	3,30	3,10	2,80	2,60	2,50	2,60	2,90	2,56	2,26	2,5
Lãi suất liên ngân hàng 1W	%, bình quân	6,40	5,80	4,30	4,70	4,70	2,20	0,60	0,40	0,40	1,37	0,71	0,82	1,8

Nguồn: Tổng cục Thống kê, Tổng cục Hải quan, VBMA, Reuters, TCB MA

Lưu ý:

* Số ước tính

** Bình quân gia quyền của 18 ngân hàng

Số liệu xuất nhập khẩu tháng 12 theo Tổng cục thống kê (15 ngày), các tháng trước đó theo Tổng cục hải quan

MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

Báo cáo này (“**Báo cáo**”) do Bộ phận Phân tích Kinh tế và Thị trường Tài chính của Ngân hàng Thương mại Cổ phần Kỹ thương Việt Nam (“Techcombank”) soạn thảo nhằm mục đích cung cấp thông tin cho Khách hàng của Techcombank. Khách hàng có thể sao chép hoặc trích dẫn trực tiếp hoặc gián tiếp một phần hay toàn bộ Báo cáo này với điều kiện việc sao chép, trích dẫn phải tôn trọng, đảm bảo giữ đúng nội dung và ghi chú rõ ràng nguồn thông tin Báo cáo. Khách hàng chịu mọi trách nhiệm về việc sao chép, trích dẫn của mình cũng như các nội dung sao chép, trích dẫn không tuân thủ nguyên tắc nêu trên.

Báo cáo này được xây dựng dựa trên các ý kiến chuyên nghiệp được đưa ra một cách cẩn trọng, độc lập và căn cứ vào các nguồn thông tin được cho là đáng tin cậy vào ngày ban hành Báo cáo này. Tuy nhiên, mọi nhận định trong báo cáo này chỉ là ý kiến riêng Bộ phận Phân tích Kinh tế và Thị trường Tài chính, không đại diện cho ý kiến của Ban lãnh đạo Ngân hàng và cũng hoàn toàn không có định hướng nào về kết quả hoạt động của Techcombank. Bộ phận Phân tích Kinh tế và Thị trường Tài chính không cam kết và bảo đảm về sự chính xác, kịp thời, hoàn chỉnh và ổn định của các thông tin trong báo cáo dưới bất kỳ tình huống nào, cũng như không có nghĩa vụ phải cập nhật, điều chỉnh, bổ sung thông tin sau khi báo cáo được phát hành.

Báo cáo này không phải là và không được coi là hoạt động tư vấn hoặc là các khuyến nghị hoặc ý kiến tư vấn đầu tư, tài chính, tư vấn mua, bán bất kỳ sản phẩm nào hoặc tư vấn cho bất cứ hoạt động kinh doanh nào và không nhằm mục đích phục vụ lợi ích của bất kỳ cá nhân/tổ chức nào, bao gồm cả Techcombank và/hoặc các chi nhánh và công ty con của Techcombank. Khách hàng được khuyến cáo nên coi những thông tin được cung cấp trong báo cáo như là một nguồn thông tin tham khảo và Khách hàng nên sử dụng dịch vụ tư vấn, luật sư chuyên nghiệp khi đưa ra các quyết định kinh doanh, đầu tư của mình. Techcombank, tác giả báo cáo, lãnh đạo và/hoặc nhân viên của Techcombank không chịu bất kỳ trách nhiệm nào đối với bất cứ cá nhân, tổ chức nào liên quan đến báo cáo này trong bất kỳ tình huống nào.

Nếu khách hàng có bất kỳ bình luận, câu hỏi hoặc mối quan tâm đặc biệt nào về các thông tin đề cập trong báo cáo xin liên hệ với chúng tôi theo thông tin liên hệ sau:

Bộ phận Phân tích Kinh tế và Thị trường Tài chính
Khối Ngân hàng Doanh nghiệp và Định chế Tài chính

TECHCOMBANK

Địa chỉ: 6 Quang Trung, P. Trần Hưng Đạo, Q. Hoàn Kiếm, Hà Nội

Email: Tckh.ptkt@techcombank.com.vn

Website: <https://techcombank.com/thong-tin/nguyen-cuu>