

Báo cáo Kinh tế Vĩ mô và Thị trường Tài chính

Hà Nội, Tháng 4/2024

Bộ phận Phân tích Kinh tế và Thị trường Tài chính

Kinh tế Mỹ vẫn vững mạnh và kinh tế Châu Âu dự báo phục hồi trong 2024 sẽ thúc đẩy tình hình kinh tế Việt Nam

- ◆ 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:

- Trái với sự kiên cường của nền kinh tế thế giới, thương mại hàng hóa toàn cầu đã suy giảm đáng kể, trong đó nhập khẩu của Mỹ và EU năm 2023 giảm mạnh. Tuy nhiên, nhờ triển vọng kinh tế toàn cầu tốt hơn, bao gồm dự báo tăng trưởng kinh tế được cải thiện và lạm phát toàn cầu ở mức vừa phải, cả Liên hợp quốc và WTO đều đang đưa ra một bức tranh lạc quan hơn về hoạt động thương mại trong năm 2024.
- Chúng tôi tái khẳng định quan điểm Mỹ sẽ không rơi vào suy thoái. Tuy nhiên, đà tăng trưởng của nền kinh tế này dự kiến sẽ hạ nhiệt cho đến quý 3, trước khi tăng trở lại sau đó nhờ cấu phần chi tiêu tiêu dùng.
- Mặc dù Fed vẫn giữ quan điểm về việc cắt giảm lãi suất 75 điểm cơ bản trong năm nay ở cuộc họp tháng 3, số lượng quan chức Fed chia sẻ quan điểm điều hâu đã tăng lên. Chúng tôi tin rằng đợt cắt giảm lãi suất đầu tiên của Fed có thể diễn ra vào cuối tháng 9 và/hoặc Fed sẽ chỉ cắt giảm lãi suất hai lần trong năm nay, do quá trình đưa lạm phát về tới mục tiêu 2% được dự đoán sẽ là một con đường rất “gập ghềnh”.
- Hoạt động kinh tế của EU đã chạm đáy và dự kiến sẽ dần hồi phục, chủ yếu nhờ cấu phần chi tiêu tiêu dùng. Với việc nền kinh tế có thể sẽ tiếp tục hoạt động dưới mức tiềm năng, chúng tôi tin rằng lạm phát cơ bản, vốn đang ở mức thấp nhất trong 25 tháng, sẽ không chịu nhiều áp lực tăng trở lại. Điều này sẽ cho phép ECB sớm cắt giảm lãi suất chính sách.

➤ Kinh tế Việt Nam:

- Trong bối cảnh nền kinh tế Mỹ vững mạnh và EU phục hồi, hoạt động xuất nhập khẩu Q1/24 của Việt Nam phục hồi đáng kể, với xuất khẩu và nhập khẩu tăng lần lượt là 17% và 13% YoY.
- Khi xuất khẩu phục hồi và nhu cầu trong nước, quốc tế tốt hơn vào Q1/24, ngành công nghiệp đã có sự cải thiện trong tháng 3 với chỉ số IIP Q1/24 tăng 5,7% YoY.
- Tăng trưởng GDP của Việt Nam đạt 5,66% YoY trong Q1/24, nhờ sự phục hồi của các ngành công nghiệp chế biến & chế tạo, ngành công nghiệp và ngành xây dựng. Chúng tôi kỳ vọng tăng trưởng GDP năm 2024 sẽ khoảng 6,0% YoY, với động lực chính đến từ sự cải thiện của lĩnh vực sản xuất, giải ngân đầu tư công mạnh mẽ và nhu cầu tiêu dùng trong nước tích cực hơn.
- Nhà đầu tư nước ngoài lạc quan hơn về triển vọng kinh tế Việt Nam nhờ kết quả tăng trưởng FDI đăng ký mới và điều chỉnh đạt 36% trong Q1/24 cùng xu hướng chính sách đối ngoại linh hoạt của Việt Nam.
- Sự phục hồi đã được ghi nhận trong thị trường việc làm và du lịch quốc tế sẽ thúc đẩy hơn nữa nhu cầu của người tiêu dùng. Mặc dù vậy, lạm phát trung bình năm 2024 ước tính sẽ ở mức 3,8 - 4,2% và vẫn nằm trong mục tiêu Chính phủ đề ra.
- VNĐ đối mặt áp lực mất giá trong nửa đầu năm, nhưng được kỳ vọng tăng giá trong cuối năm 2024. Lãi suất huy động dự kiến sẽ duy trì ở mức thấp và sẽ tăng lên khi kinh tế hồi phục.

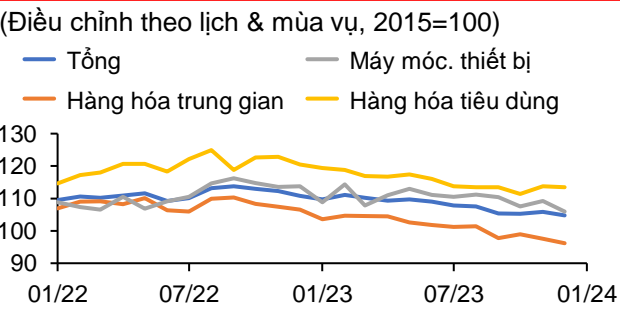
Kinh tế thế giới

Trong bối cảnh nền kinh tế Mỹ vẫn vững mạnh và tiềm năng kinh tế Châu Âu phục hồi trong 2024, chúng tôi kỳ vọng thương mại toàn cầu sẽ cải thiện ở mức vừa phải. Ngân hàng Trung ương Châu Âu (ECB) được dự báo sẽ hạ lãi suất chính sách sớm hơn Cục Dự trữ Liên bang Mỹ (Fed), dựa trên tình hình lạm phát và kinh tế hiện tại.

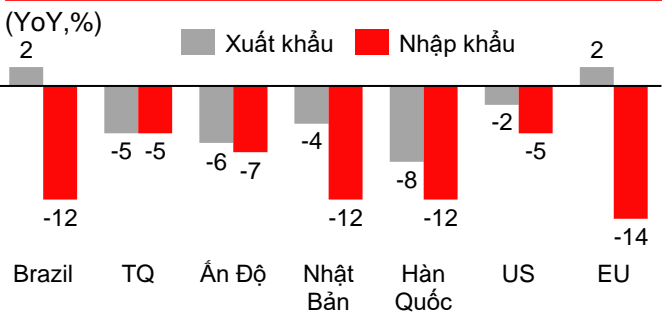
Trái với sự kiên cường của kinh tế toàn cầu, hoạt động thương mại đã suy giảm đáng kể. Dù vậy, thương mại toàn cầu được dự báo sẽ phục hồi ở mức vừa phải trong năm 2024

Mặc dù kinh tế toàn cầu năm 2023 khá vững, đặc biệt là đối với Mỹ, Khu vực đồng tiền chung Châu Âu (EU) và Trung Quốc, thương mại toàn cầu đã suy yếu đáng kể. Xuất khẩu sang Mỹ, Đức và Hà Lan chiếm khoảng 23% tổng thương mại toàn cầu. Số liệu hàng hóa nhập khẩu vào Mỹ (đã điều chỉnh tính mùa vụ) đã giảm mạnh trong năm 2023 so với năm 2022 ở nhiều mặt hàng khác nhau như thực phẩm & đồ uống (-4%), vật tư công nghiệp (-16%), máy móc thiết bị (-1%) và hàng hóa tiêu dùng (-10%). Nhập khẩu của EU cũng cho thấy xu hướng giảm rõ rệt trong năm 2023 ở tất cả các khía cạnh. Theo Tổ chức Thương mại Thế giới (WTO), khối lượng xuất khẩu và nhập khẩu hàng hóa giảm lần lượt 0,8% và 1,9% so với cùng kỳ năm trước (YoY) trong 9 tháng đầu năm 2023 (9T23). Hoạt động thương mại chưa thể phục hồi mạnh mẽ khi WTO cũng mới điều chỉnh giảm ước tính và dự báo về tăng trưởng khối lượng thương mại cho 2023 (từ 1,7% xuống 0,8%) và cho 2024 (từ 3,3% xuống 3,2%, dù được tính dựa trên mức nền thấp của 2023).

Hình 1: Chỉ số khối lượng nhập khẩu của EU



Hình 2: Tăng trưởng xuất nhập khẩu trong 4Q23



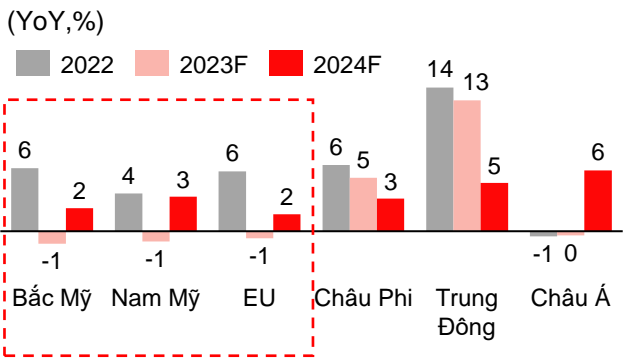
Trong khi đó, thương mại tại một số quốc gia cũng có cải thiện nhẹ. Tăng trưởng xuất nhập khẩu hàng quý (QoQ) ở Trung Quốc, Ấn Độ, Hàn Quốc và Brazil ghi nhận sự tích cực trong quý cuối năm 2023. Giá trị nhập khẩu của Mỹ (đã điều chỉnh tính mùa vụ) trong tháng 1 đã vượt mức trung bình hàng tháng của năm 2023, đặc biệt là thực phẩm và đồ uống, máy móc, thiết bị và ô tô. Nhờ triển vọng kinh tế toàn cầu tốt hơn, bao gồm dự báo tăng trưởng kinh tế được cải thiện và lạm phát toàn cầu ở mức vừa phải, cả Liên Hợp Quốc (UN) và WTO đều đưa ra một bức tranh lạc quan hơn về thương mại trong năm 2024.

Nguồn: WTO, UN, World Integrated Trade solution

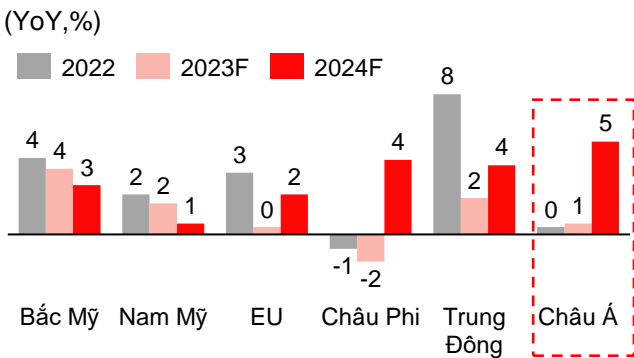
Kinh tế thế giới (tiếp)

Đặc biệt, trong báo cáo mới nhất của WTO, giá trị nhập khẩu vào Bắc Mỹ và Châu Âu (đều ghi nhận mức tăng trưởng âm trong năm 2023) được dự báo sẽ tăng lần lượt 2,2% và 3,3% vào năm 2024. Xu hướng này phù hợp với sự cải thiện mạnh mẽ trong xuất khẩu của các nước châu Á, với dự báo tăng trưởng cải thiện đáng kể từ 0,6% năm 2023 lên 5,1% năm 2024. Tuy nhiên, vẫn có những biến số có thể ảnh hưởng lớn tới dự báo này, bao gồm biến động giá hàng hóa, chính sách thương mại, căng thẳng địa chính trị và gián đoạn tuyến đường vận chuyển hàng hóa.

Hình 3: Dự báo nhập khẩu hàng hóa của WTO



Hình 4: Dự báo xuất khẩu hàng hóa của WTO



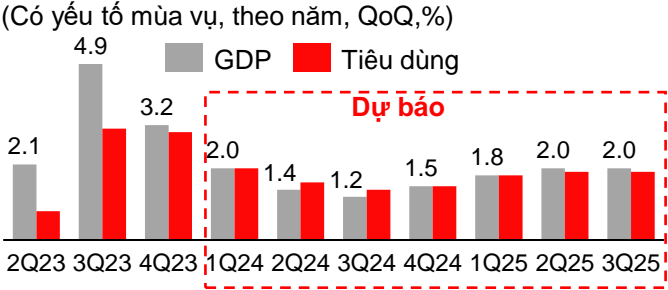
Kinh tế Mỹ sẽ tránh được suy thoái, tuy nhiên tốc độ tăng trưởng sẽ hạ nhiệt cho đến quý 3 năm 2024 trước khi phục hồi mạnh mẽ trở lại

Kỳ vọng về sự hồi phục thương mại toàn cầu phụ thuộc hoàn toàn vào giả định về nhu cầu tăng mạnh trong năm 2024, đặc biệt là nhu cầu về hàng nhập khẩu tại các nền kinh tế lớn như Mỹ và EU. Mặc dù nhập khẩu Mỹ cải thiện nhẹ vào tháng 1, giá trị nhập khẩu hàng tiêu dùng (được điều chỉnh tính mùa vụ) vẫn thấp hơn 2% so với trung bình năm 2023 và thấp hơn 11,4% so với trung bình năm 2022. Với niềm tin rằng thương mại toàn cầu sẽ cải thiện, nhu cầu hàng tiêu dùng tại Mỹ sẽ còn nhiều dư địa để gia tăng trong nửa cuối năm 2024.

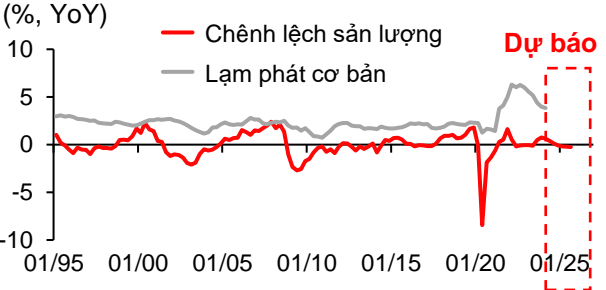
Chúng tôi một lần nữa khẳng định quan điểm rằng Mỹ sẽ không rơi vào suy thoái. Tuy nhiên, tốc độ tăng trưởng sẽ hạ nhiệt cho đến quý 3 năm 2024 trước khi phục hồi mạnh mẽ trở lại nhờ sự phục hồi của cầu phần chi tiêu tiêu dùng trong tương lai. Hiện tại, tăng trưởng doanh số bán lẻ trong tháng 2 không đạt kỳ vọng của các nhà kinh tế. Trong khi đó, tháng 1 là tháng thứ tư liên tiếp chứng kiến dữ liệu bị điều chỉnh giảm. Việc điều chỉnh liên tục như vậy xuất phát từ việc thu nhập thực giảm. Tốc độ tăng trưởng hàng tháng (MoM) của thu nhập thực giảm 0,1% vào tháng 2, sau khi không tăng trong tháng 1, còn tăng trưởng YoY chỉ là 1,7% vào tháng 2, so với 4,2% vào tháng 12.

Kinh tế thế giới (tiếp)

Hình 5: Dự báo triển vọng của Mỹ theo Bloomberg



Hình 6: Chênh lệch sản lượng và lạm phát cơ bản tại Mỹ



Trong cuộc họp tháng 3, Fed giữ lập trường cắt giảm lãi suất 75bps năm nay

Tuy nhiên, việc tiêu dùng suy giảm không đủ để thuyết phục Cục Dự trữ Liên bang Mỹ (Fed) cắt giảm lãi suất chính sách sớm như thị trường kỳ vọng hồi đầu năm. Đáng chú ý, cả lạm phát tháng 1 và tháng 2 đều vượt dự báo thị trường, và các chỉ số kinh tế khác đang cho thấy triển vọng lạc quan của kinh tế Mỹ, ví dụ như kết quả đáng ngạc nhiên của ISM Chỉ số Quản lý mua hàng (PMI) gần đây. Do đó, theo Báo cáo Tóm tắt Dự báo Kinh tế (SCP) mới nhất, việc cắt giảm 75 điểm cơ bản (bps) trong năm nay vẫn là kịch bản cơ sở. Về mốc thời gian hạ lãi suất, số liệu kinh tế trong thời gian tới vẫn đóng vai trò quan trọng trong việc xác định liệu việc hạ lãi suất có thể xảy ra sớm như thị trường dự đoán (khoảng tháng 6 hoặc 7) hoặc muộn hơn theo dự báo của một số nhà kinh tế.

Chúng tôi tin rằng việc hạ lãi suất lần đầu của Fed có thể xảy ra vào cuối tháng 9 và/hoặc Fed sẽ chỉ giảm lãi suất hai lần trong năm nay, do dự báo quá trình lạm phát về tới mục tiêu 2% sẽ là một con đường “gập ghềnh”

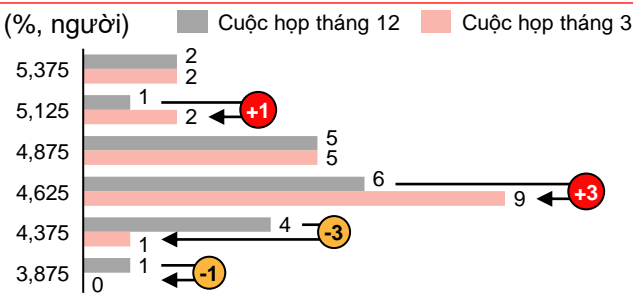
Chúng tôi tin rằng việc hạ lãi suất lần đầu của Fed sẽ diễn ra vào cuộc họp tháng 9 và/hoặc Fed sẽ chỉ cắt giảm hai lần trong năm nay. Quan điểm thận trọng này của chúng tôi dựa trên dự báo quá trình lạm phát về tới mục tiêu 2% sẽ là một con đường “gập ghềnh”. Cụ thể, tính toán của chúng tôi về chênh lệch sản lượng (đo lường sản lượng thực tế so với sản lượng tiềm năng) cho thấy kinh tế Mỹ đã và đang tăng trưởng nóng (khi sản lượng thực tế vượt quá sản lượng tiềm năng, dẫn đến chênh lệch sản lượng dương). Quan trọng hơn, chúng tôi kỳ vọng hiện tượng này sẽ diễn ra cho đến 3Q24, có thể khiến lạm phát cơ bản tăng, theo lý thuyết Kinh tế đường cong Phillip. Ngoài ra, việc giảm tốc độ lạm phát hàng hóa đang dần biến mất, lạm phát chi phí lưu trú giảm chậm hơn và sự biến động lớn của giá hàng hóa như dầu thô sẽ tác động tới lạm phát của Mỹ. Cụ thể, giá dầu thô thế giới chắc chắn sẽ tác động đáng kể trong tháng này. Giá dầu thô thế giới đã tăng trung bình khoảng 16% YTD và 5% MoM. Theo đó, nếu CPI tháng 3 tăng 3,4% như Trading Economics dự báo, lạm phát sẽ tăng lần thứ hai liên tiếp, vượt xa mức mục tiêu của Fed.

Kinh tế thế giới (tiếp)

Trong cuộc họp gần đây, đã có thêm các quan chức của Fed cùng chia sẻ quan điểm điều hâu

Những điều chỉnh mới nhất trong SCP cũng phù hợp với quan điểm điều hâu của một số quan chức Fed, vì nhiều dự báo của các chỉ số kinh tế quan trọng cho thấy nền kinh tế vẫn vững mạnh và lạm phát còn cao hơn nữa. Đặc biệt, dự báo cho tăng trưởng GDP năm 2024, 2025 và 2026 đều được điều chỉnh tăng đáng kể, trong khi lạm phát lõi PCE vào cuối năm 2024 sẽ ở mức 2,6% thay vì 2,4% như dự kiến trước đây. Quan điểm điều hâu được thể hiện rõ ràng thông qua "biểu đồ dot plot", đo lường đánh giá của các quan chức Fed về chính sách tiền tệ phù hợp. Theo đó, số người chọn phương án lãi suất mục tiêu cao hơn trong cuộc họp tháng 3 đã tăng lên so với cuộc họp tháng 12.

Hình 7: Số lượng quan chức Fed lựa chọn giá trị trung bình lãi suất Fed Funds mục tiêu

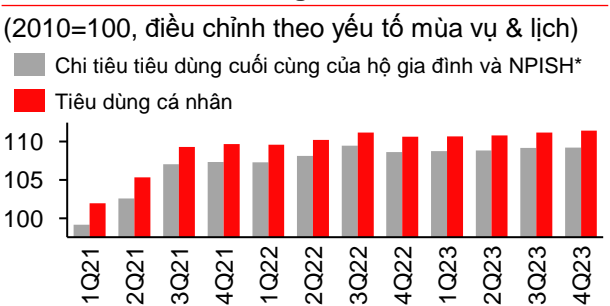


Nền kinh tế EU đã chạm đáy và được kỳ vọng sẽ dần hồi phục nhờ sự cải thiện trong chi tiêu tiêu dùng

Mặc dù nền kinh tế Châu Âu được đánh giá sẽ phục hồi khiếm tốn hơn so với dự báo trước đó, báo cáo kinh tế mới nhất của Ủy ban Châu Âu chỉ ra rằng nền kinh tế EU đã chạm đáy. Quan điểm này là phù hợp với niềm tin rằng các hoạt động kinh tế sẽ dần hồi phục sau khi EU tránh được suy thoái kỹ thuật vào cuối năm 2023 dựa theo khảo sát của Bloomberg. Với đánh giá của chúng tôi, động lực chính của sự phục hồi này đến từ chi tiêu tiêu dùng. Theo đó, các chỉ số liên quan đến chi tiêu trong GDP, chẳng hạn như chi tiêu tiêu dùng cuối cùng và tiêu dùng cá nhân đều cho thấy xu hướng cải thiện chậm trong suốt năm 2023, với tốc độ tăng trưởng QoQ bình quân đạt 0,2% nhờ tỷ lệ thất nghiệp liên tục ở mức thấp. Trong thời gian tới, khi chi phí sinh hoạt được cải thiện trong bối cảnh lạm phát hạ nhiệt, thu nhập thực tế tăng và thị trường lao động mạnh mẽ, chi tiêu tiêu dùng dự kiến sẽ cải thiện đáng kể, thúc đẩy các hoạt động kinh tế.

Dữ liệu mới nhất về lạm phát cho thấy một sự thật không thể phủ nhận, đó là Ngân hàng Trung ương Châu Âu (ECB) đã làm rất tốt việc kiềm chế lạm phát, đồng thời giảm thiểu tác động của lãi suất cao lên nền kinh tế EU.

Hình 8: Chỉ số tiêu dùng EU



Kinh tế thế giới (tiếp)

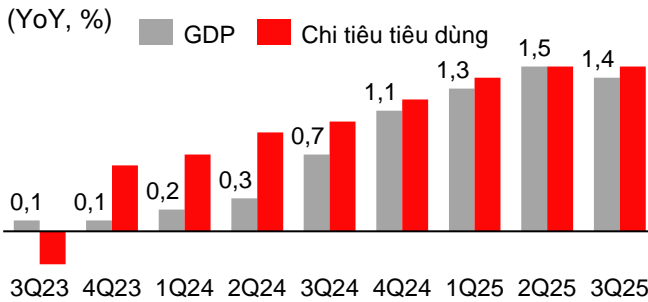
Tỷ lệ lạm phát của EU giảm xuống mức thấp nhất trong vòng 28 tháng, trong khi lạm phát cơ bản cũng đạt mức thấp nhất trong vòng 25 tháng

Trong bối cảnh nền kinh tế hoạt động dưới mức tiềm năng, chúng tôi tự tin rằng lạm phát cơ bản sẽ không chịu quá nhiều áp lực, và điều này sẽ giúp ECB có thể sớm cắt giảm lãi suất

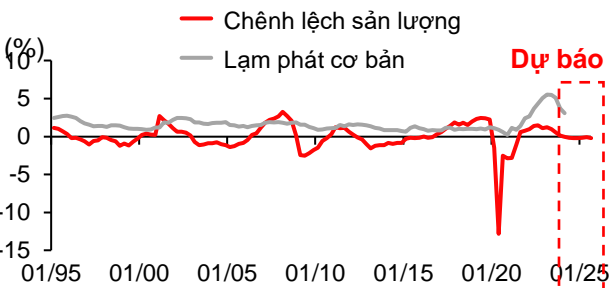
Tỷ lệ lạm phát của EU đã giảm xuống mức thấp nhất trong 28 tháng, từ 2,6% xuống 2,4% YoY vào tháng 3, và là tháng thứ 6 liên tiếp ở dưới mức 3%. Trong khi đó, lạm phát cơ bản cũng xuống mức thấp nhất trong 25 tháng. Việc lạm phát hạ nhiệt có thể đến từ sự chuẩn bị kỹ lưỡng của EU trước cuộc khủng hoảng năng lượng mùa đông năm ngoái - một trong những nguyên nhân chính khiến chi phí của EU tăng trở lại trong năm 2021 và 2022. Vào cuối tháng 3/2024, dự trữ khí gas đạt 58.72% dung tích, cao hơn 3% so với năm ngoái và hơn gấp đôi so với năm 2022. Mặc dù vậy, Christine Lagarde tiếp tục duy trì quan điểm điều hòa, bà cho biết ECB sẽ khó có thể cam kết cắt giảm lãi suất do những lo lắng về tốc độ tăng lương cao và lạm phát dịch vụ.

Dựa theo tính toán của chúng tôi về chênh lệch sản lượng, giai đoạn tăng trưởng nóng của nền kinh tế EU đã kết thúc vào quý 4 năm 2023. Điều này càng củng cố lập trường của chúng tôi khi cho rằng lạm phát cơ bản sẽ không chịu nhiều áp lực trong thời gian tới, và việc cắt giảm lãi suất của ECB có thể xảy ra sớm, thậm chí là trước Fed. Thị trường thực tế đã xét đến kịch bản này khi cho rằng xác suất cắt giảm lãi suất của ECB trong cuộc họp tháng 6 là 92,7%, so với xác suất 64% của Fed. Việc ECB cắt giảm sớm là phù hợp, do sự giảm tốc đáng kể của lạm phát, cùng kỳ vọng về sự phục hồi yếu của nền kinh tế.

Hình 9: GDP và Chi tiêu tiêu dùng của EU



Hình 10: Chênh lệch sản lượng và Lạm phát cơ bản của EU



Tổng kết lại, với sự vững mạnh của kinh tế Mỹ và sự phục hồi dự kiến của nền kinh tế EU vào năm 2024, chúng tôi kỳ vọng nhu cầu nhập khẩu hàng hóa từ các nền kinh tế tiên tiến này sẽ cải thiện, đem lại lợi ích cho xuất khẩu hàng hóa từ các nước sản xuất như Việt Nam, Trung Quốc, v.v. Bên cạnh đó, với việc 57,6% DXY được cấu thành bởi Euro và 4,2% bởi Franc Thụy Sĩ, việc Ngân hàng Quốc gia Thụy Sĩ sớm cắt giảm và ECB có thể đẩy nhanh việc cắt giảm hơn so với dự kiến có thể tạo áp lực khiến DXY lên giá.

Kinh tế Việt Nam

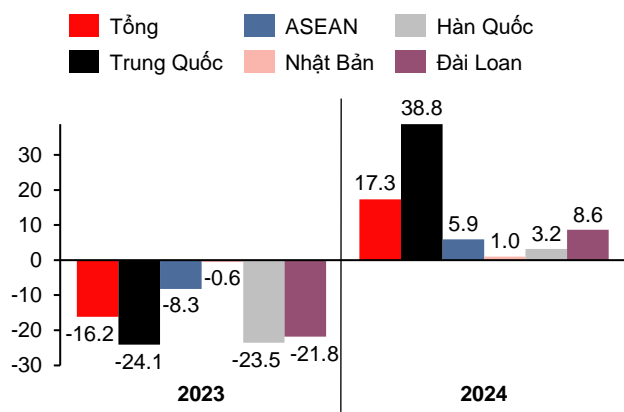
Trong bối cảnh nền kinh tế Mỹ vững mạnh và kinh tế EU phục hồi, hoạt động xuất nhập khẩu Q1/24 của Việt Nam cho thấy tăng trưởng, cùng với ngành sản xuất được cải thiện và tín hiệu tiêu dùng tích cực. Lạm phát năm 2024 kỳ vọng vẫn ở trong vùng mục tiêu của Chính phủ. Lãi suất huy động dự kiến sẽ duy trì ở mức thấp trong nửa đầu 2024 và sẽ tăng nhẹ do sự phục hồi kinh tế vào cuối năm

Hoạt động xuất nhập khẩu Q1/24 của Việt Nam cho thấy tăng trưởng rõ rệt trong bối cảnh nền kinh tế Mỹ vững mạnh và kinh tế EU phục hồi

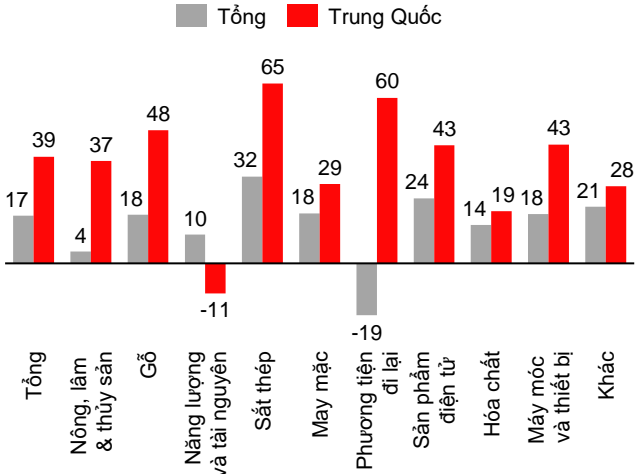
Thương mại Việt Nam cho thấy tăng trưởng rõ rệt trong bối cảnh kinh tế Mỹ vững mạnh và kinh tế EU cho thấy tín hiệu phục hồi. Sự hồi phục này được thể hiện rõ nét qua mức tăng trưởng so với cùng kỳ năm trước (YoY) trong Q1/24, với xuất khẩu và nhập khẩu tăng trưởng lần lượt là 17% YoY và 13% YoY. Đặc biệt, nhập khẩu tăng mạnh từ các đối tác chính như Trung Quốc (tăng 38% YoY) và các nước ASEAN (tăng 5,9% YoY). Các quốc gia này đều chiếm tỷ trọng lớn trong tổng nhập khẩu của Việt Nam trong 2 tháng đầu năm 2024. Nhập khẩu của các ngành như sắt thép và sản phẩm điện tử có tốc độ tăng trưởng vượt trội lần lượt là 32% YoY và 24% YoY. Các nhóm hàng này phản ánh đúng mức tăng nhập khẩu đột biến từ Trung Quốc.

Với nền kinh tế toàn cầu đang trên đà phục hồi, triển vọng xuất khẩu của Việt Nam vẫn tích cực. Sự hồi phục kinh tế được thể hiện qua kỳ vọng gia tăng sản xuất và qua khảo sát của GSO với 82,9% doanh nghiệp dự kiến các đơn đặt hàng xuất khẩu mới sẽ gia tăng và ổn định trong Q2/24. Tuy nhiên, cần lưu ý rằng cán cân thương mại có khả năng bị thu hẹp do nhập khẩu dự kiến tăng trưởng mạnh hơn trong những tháng tới.

Hình 11: Tăng trưởng nhập khẩu của VN theo quốc gia 2 tháng đầu năm (% YoY)



Hình 12: Tăng trưởng nhập khẩu của VN theo sản phẩm 2 tháng đầu năm 2024 (% YoY)



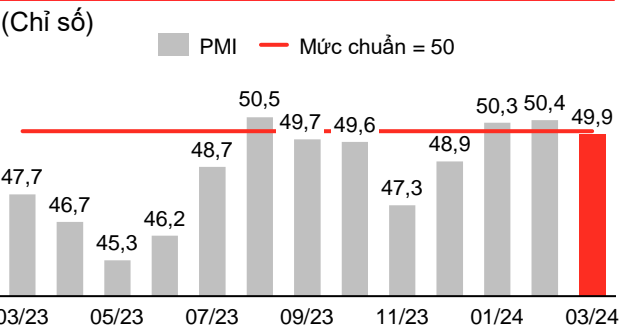
Nguồn: Tổng cục thống kê (GSO), Tổng cục Hải quan

Kinh tế Việt Nam (tiếp)

PMI ngành Sản xuất tháng 3 năm 2024 đạt 49,9, nhưng các doanh nghiệp ngày càng lạc quan và cho rằng sản xuất sẽ tăng trưởng trở lại trong tương lai

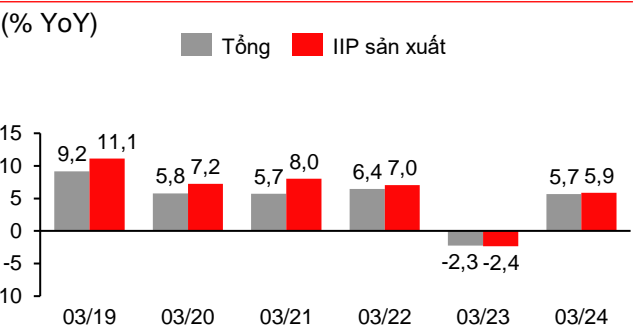
Theo S&P Global, PMI sản xuất trong tháng 3 năm 2024 đạt 49,9 tại dưới mức chuẩn 50, do sản lượng sụt giảm lần đầu tiên sau ba tháng. Sự sụt giảm này đến từ nhu cầu yếu dẫn đến sản lượng thấp hơn và ít đơn đặt hàng mới hơn. Tuy nhiên, có điểm tích cực hơn là các nhà sản xuất tin rằng tốc độ tăng trưởng sản xuất trong tương lai ngày càng gia tăng, với mức lạc quan mạnh mẽ nhất trong 18 tháng gần đây. Ngoài ra, các nhà sản xuất tăng cường tuyển dụng, dẫn đến tỷ lệ việc làm cao nhất kể từ tháng 10 năm 2022. Điều này cho thấy các doanh nghiệp sản xuất đang chuẩn bị sẵn sàng cho những đơn hàng mới dự kiến trong giai đoạn tới.

Hình 13: PMI Sản xuất của Việt Nam



IIP Q1/24 tăng 5,7% YoY, đánh dấu sự phục hồi từ mức thấp trong Q1/23

Hình 14: Chỉ số IIP của Việt Nam Q1/24



Trước bối cảnh xuất khẩu phục hồi và nhu cầu trong nước, quốc tế tốt hơn vào Q1/24, ngành công nghiệp đã có sự phục hồi mạnh mẽ trong tháng 3. Chỉ số sản xuất công nghiệp (IIP) Q1/24 đạt 5,7% YoY, tăng so với mức nền thấp của Q1/23 (-2,3% YoY), trong đó lĩnh vực sản xuất đạt 5,9% YoY. Trong số các nhóm ngành sản xuất, sản phẩm hóa chất (+28,4%), than cốc và dầu mỏ tinh chế (+21,7%), đồ nội thất (+18,1%), cao su và nhựa (+25,8%), sản xuất kim loại (+16,6%) và máy móc & thiết bị (+12,4%) tiếp tục đạt tốc độ tăng trưởng hai con số trong Q1/24. Trong khi đó, các sản phẩm xuất khẩu chính của Việt Nam như dệt may (+14,6%), sản xuất thiết bị điện (+24,75%) đều có sự cải thiện tốt. Hoạt động sản xuất điện tăng 12,13% YoY cũng đóng góp mạnh mẽ.

GDP tăng trưởng ổn định 5,66% trong Q1/24

Tăng trưởng GDP của Việt Nam đạt 5,66% YoY trong Q1/24, chủ yếu nhờ sự phục hồi của các ngành công nghiệp chế biến & chế tạo, ngành công nghiệp và ngành xây dựng với mức tăng trưởng lần lượt là 6,98%, 6,8% và 6,2% YoY. Trong Q2/24 tới, theo khảo sát xu hướng của GSO đối với các doanh nghiệp sản xuất, 45,4% doanh nghiệp dự đoán sẽ có xu hướng tích cực hơn so với Q1/24, với 36,6%

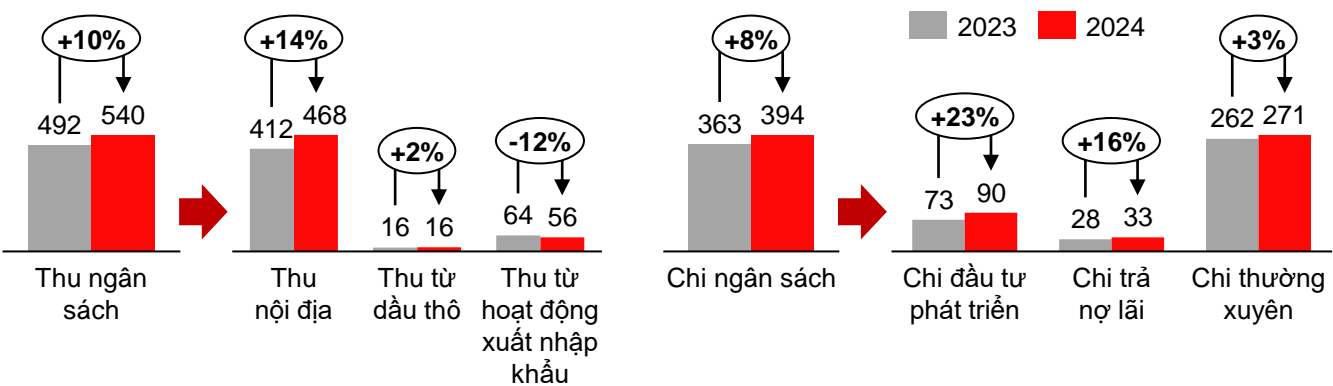
Kinh tế Việt Nam (tiếp)

doanh nghiệp kỳ vọng điều kiện sản xuất kinh doanh ổn định, trong khi chỉ 18% trong số họ dự đoán sẽ có thách thức lớn hơn. Theo kết quả khảo sát, cùng với sự lạc quan nói trên của các nhà sản xuất và mức tăng trưởng IIP mạnh mẽ gần đây, đều cho thấy tăng trưởng kinh tế hứa hẹn hơn vào cuối năm 2024. Chúng tôi kỳ vọng tăng trưởng GDP năm 2024 sẽ đạt khoảng 6,0% YoY, với mức tăng trong vùng 6,1% tới 6,2% YoY trong ba quý tiếp theo. Động lực chính phát triển kinh tế trong thời gian tới đến từ sự phục hồi của lĩnh vực sản xuất, giải ngân đầu tư công mạnh mẽ và nhu cầu tiêu dùng trong nước tích cực hơn.

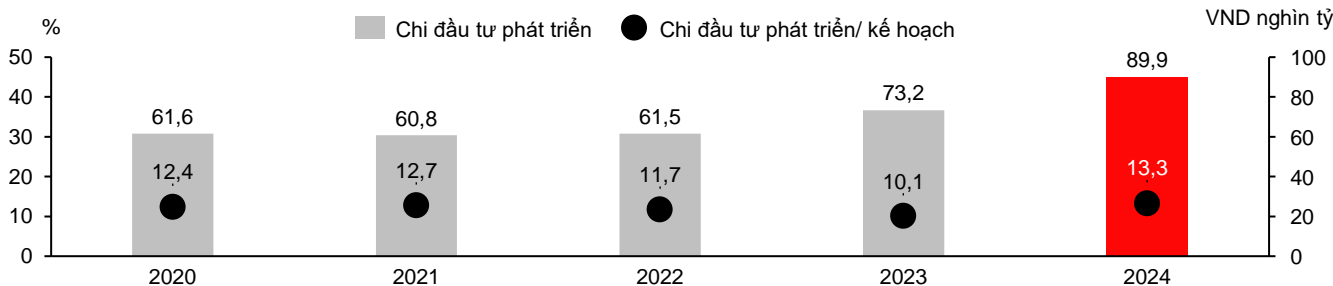
Thu chi ngân sách nhà nước tăng trưởng ổn định, giải ngân đầu tư công tiếp tục được kỳ vọng là động lực chính thúc đẩy tăng trưởng kinh tế

Thu ngân sách nhà nước cho thấy tăng trưởng tích cực 10% so với cùng kỳ (YoY). Trong đó, thu từ thuế thu nhập cá nhân tăng 5,9% YoY và thu nội địa (không bao gồm thu thuế nhà đất) cũng tăng 9,6% YoY. Điều này thể hiện hoạt động kinh tế vẫn có tăng trưởng tích cực. Trong Q1/24, giải ngân đầu tư công ước đã đạt hơn 85,5 nghìn tỷ đồng, tương đương 12,9% kế hoạch cao hơn cùng thời điểm các năm 2023 (chỉ đạt 9,93% kế hoạch) và 2022 (chỉ đạt 11,88% kế hoạch) thể hiện sự cải thiện trong giải ngân đầu tư công của Chính phủ.

Hình 15: Ngân sách nhà nước 3 tháng đầu năm (VND nghìn tỷ)



Hình 16: Chi đầu tư phát triển và ước tính so với kế hoạch hàng năm (% , VND nghìn tỷ)



Nguồn: GSO, MOF

Kinh tế Việt Nam (tiếp)

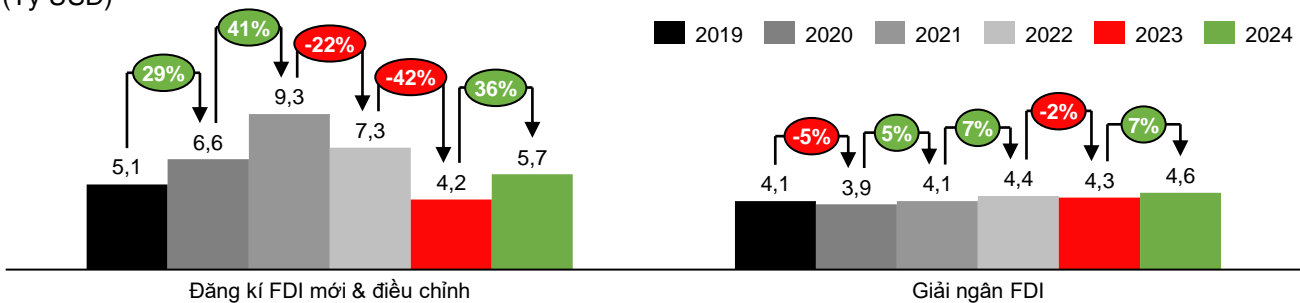
Đáng chú ý, giải ngân tại Hà Nội chứng kiến mức tăng đáng kể 56% YoY, lên tới 8.518 tỷ đồng. Năm 2024, Hà Nội triển khai 58 dự án giao thông, trong đó điểm nhấn là dự án Đường Vành đai 4 - Vùng Thủ đô đã nhận vốn đầu tư 12,6 nghìn tỷ đồng bao gồm cả giải ngân đầu tư công và tư nhân, trên tổng số vốn đầu tư là 85,8 nghìn tỷ đồng. Các dự án quan trọng khác tại Hà Nội cũng báo cáo tỷ lệ giải ngân dao động từ 6,7% đến 25,9%. Mặc dù có kết quả Q1/24 khá khả quan, Thủ tướng vẫn ban hành Công điện số 24/CĐ-TTg tiếp tục yêu cầu đẩy nhanh tiến độ phân bổ và giải ngân vốn đầu tư công năm 2024. Do vậy, chúng tôi kỳ vọng giải ngân đầu tư công năm 2024 có thể hoàn thành 95% kế hoạch mà Chính phủ đã đề ra, tương ứng giải ngân hơn 640 nghìn tỷ đồng.

Nhà đầu tư nước ngoài lạc quan hơn về triển vọng kinh tế Việt Nam

Lĩnh vực sản xuất phục hồi, các nhà đầu tư nước ngoài lạc quan hơn với triển vọng kinh tế Việt Nam giúp cho lượng vốn FDI đăng ký mới sẽ tiếp tục gia tăng trong thời gian tới. Giá trị FDI đăng ký mới vào lĩnh vực sản xuất 3 tháng đầu năm 2024 (3M24) tăng mạnh 24,1% YoY đạt 3,8 tỷ USD. Đáng chú ý, giá trị FDI đăng ký mới vào lĩnh vực bất động sản cũng ghi nhận mức ấn tượng đạt 1,5 tỷ USD, tăng 279,5% YoY.

Theo khảo sát của GSO đối với các doanh nghiệp công nghiệp chế biến và sản xuất, 82,2% doanh nghiệp dự báo tình hình sản xuất kinh doanh trong Q2/24 sẽ tốt hơn so với quý trước. Bên cạnh đó, ngày 25/3 mới đây, buổi gặp mặt giữa Bộ trưởng Bộ Ngoại giao Bùi Thanh Sơn và Ngoại trưởng Mỹ Antony Blinken cũng đề cập mở rộng hợp tác trong các lĩnh vực then chốt, bao gồm ngành công nghiệp bán dẫn hay chuỗi cung ứng giữa Việt Nam và Mỹ. Trong bối cảnh Mỹ đang muốn giảm bớt sự phụ thuộc vào ngành sản xuất tại Trung Quốc, cuộc gặp mặt này cho thấy tiềm năng thu hút các doanh nghiệp quốc tế từ Mỹ tới Việt Nam còn rất lớn.

Hình 17: FDI đăng ký mới & điều chỉnh và giải ngân trong 3 tháng đầu năm (Tỷ USD)

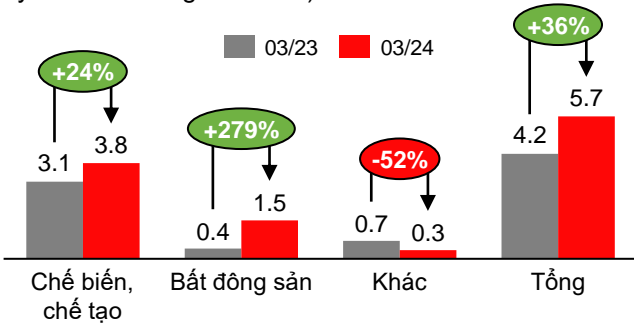


Nguồn: GSO, MPI, U.S. Department of State

Kinh tế Việt Nam (tiếp)

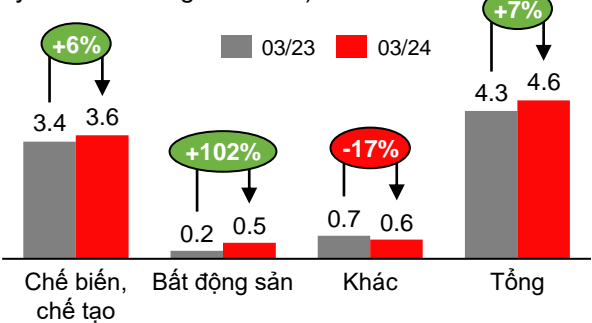
Hình 18: FDI đăng ký theo nhóm ngành

(Tỷ USD. 3 tháng đầu năm)



Hình 19: FDI giải ngân theo nhóm ngành

(Tỷ USD. 3 tháng đầu năm)



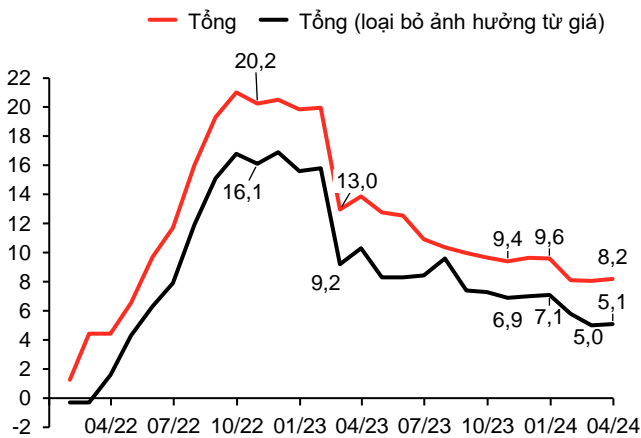
Thị trường việc làm và số lượng khách du lịch quốc tế trên đà phục hồi sẽ thúc đẩy nhu cầu của người tiêu dùng

Theo như kết quả ghi nhận FDI đăng ký mới trong Q1/24, cùng với những khảo sát gần đây của các doanh nghiệp, và xu hướng đối ngoại linh hoạt của Việt Nam, chúng tôi cho rằng Việt Nam tiếp tục là điểm đến đầu tư hấp dẫn, và giá trị FDI đăng ký mới sẽ tiếp tục tăng mạnh trong thời gian tới.

Trong bối cảnh kinh tế và sản xuất đang phục hồi, thị trường lao động và nhu cầu tiêu dùng đã có những cải thiện rõ. Theo báo cáo của GSO trong Q1/24, số lượng người lao động trong các doanh nghiệp tăng trưởng mạnh 21,9% YoY đi cùng với kế hoạch tăng lương cơ bản trong khoảng từ 6% đến 30% cho cán bộ, công chức, viên chức vào năm 2024 (Nghị quyết 27-NQ/TW 2018). Điều này góp phần cho thấy nền kinh tế đang sôi động trở lại. Theo đó, hoạt động thương mại dịch vụ Q1/24 duy trì đà tăng trưởng. Tổng mức bán lẻ hàng hóa và dịch vụ Q1/24 đạt 1.537 nghìn tỷ đồng tăng 8,2% YoY. Doanh thu du lịch lữ hành và dịch vụ lưu trữ, ăn uống lần lượt đạt 174 nghìn tỷ đồng và 14 nghìn tỷ đồng, tăng mạnh 46,3% YoY và 13,4% YoY.

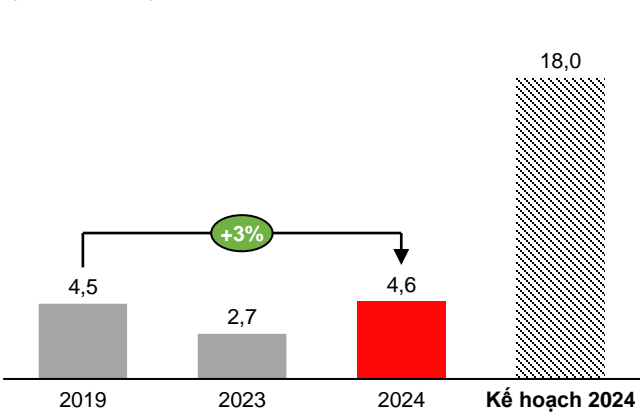
Hình 20: Tổng mức bán lẻ hàng hóa và dịch vụ

(YTD, % YoY)



Hình 21: Lượng khách du lịch quốc tế 1Q24

(Triệu khách)



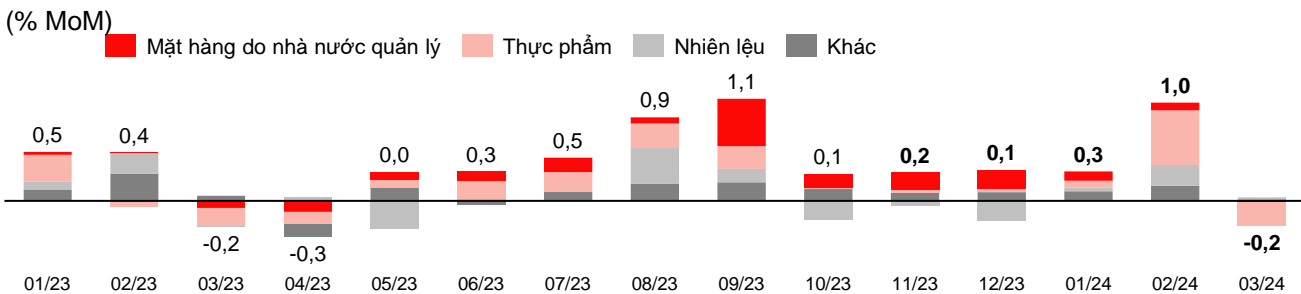
Kinh tế Việt Nam (tiếp)

Việt Nam đã đón 4,6 triệu lượt khách du lịch quốc tế trong Q1/24, tăng trưởng mạnh 72% YoY, đạt trên ¼ mục tiêu đề ra cho cả năm 2024, đúng với định hướng của Chính phủ về tổng số lượng khách du lịch quốc tế tới Việt Nam trong năm nay. Với mục tiêu năm 2024 Việt Nam đón 17-18 triệu lượt khách du lịch quốc tế, Bộ Ngoại giao đang tích cực triển khai đàm phán với 80 nước về miễn thị thực song phương, đơn giản hóa vấn đề xuất nhập cảnh, mở rộng thời gian lưu trú tại Việt Nam, tăng cường cấp visa du lịch. Bên cạnh đó, chỉ thị 08/CT-TTg của Thủ tướng Chính Phủ về phát triển du lịch toàn diện cũng nhấn mạnh tầm quan trọng của thúc đẩy du lịch, mở rộng số quốc gia miễn thị thực đơn phương với đề xuất mở rộng thêm 33 quốc gia. Chúng tôi tin rằng với các chính sách thúc đẩy du lịch như hiện nay, dư địa tăng trưởng lượt khách du lịch tới Việt Nam còn dồi dào và có nhiều khả năng đạt mục tiêu của chính phủ.

Lạm phát bình quân năm 2024 ước tính ở mức 3,8%-4,2% và vẫn nằm trong mục tiêu Chính phủ đề ra

Trong bối cảnh nhu cầu tiêu dùng tăng, chúng tôi dự đoán lạm phát sẽ tăng lên 4,1% vào năm 2024, cho thấy áp lực lạm phát cao hơn so với mức 3,25% của năm 2023. Tuy nhiên, đây là điều bình thường khi nền kinh tế được dự kiến sẽ phục hồi tích cực, làm gia tăng tổng cầu. Sau một thời gian dài bình ổn giá cả một số mặt hàng do nhà nước quản lý nhằm hỗ trợ nền kinh tế trong thời kỳ dịch bệnh COVID-19, Chính phủ dự kiến sẽ điều chỉnh các loại giá quan trọng do nhà nước điều hành trong những tháng còn lại của năm 2024. Cụ thể, bên cạnh việc tăng giá giáo dục trong tháng 9 theo tính chất mùa vụ, giá y tế được dự kiến sẽ tăng trong năm nay. Đáng chú ý, sau khi liên tiếp điều chỉnh giá điện trong vài tháng cuối năm 2023 (tăng khoảng 4,5%), giá điện vẫn sẽ có sự thay đổi trong năm nay, gây áp lực tương đối lên chỉ số lạm phát điện năm 2024. Tuy nhiên, tính toán của chúng tôi chỉ ra rằng lạm phát sẽ duy trì ổn định trong phạm vi mục tiêu dưới 4,5%.

Hình 22: Đóng góp vào CPI của các nhóm hàng



Nguồn: GSO, VNAT, phân tích của TCM Analysis

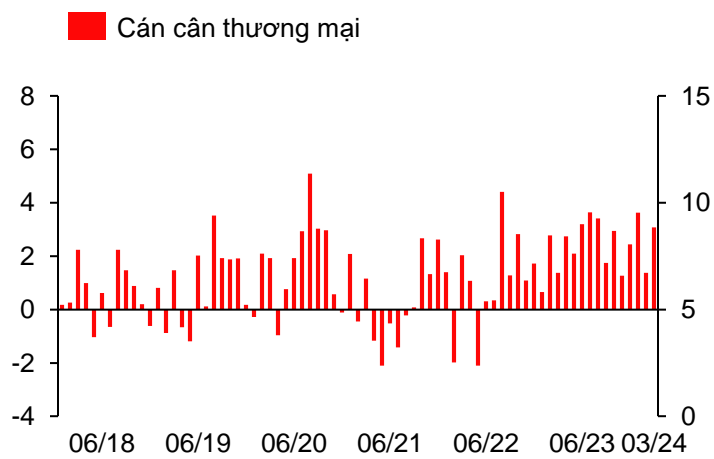
Kinh tế Việt Nam (tiếp)

VNĐ đối mặt áp lực mất giá trong 1H24 nhưng được kỳ vọng tăng giá trong những tháng cuối năm 2024

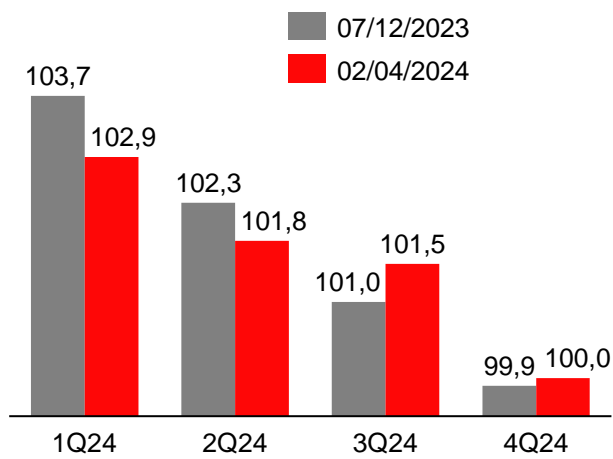
Tỷ giá USDVNĐ đang đối mặt với áp lực tăng giá, chủ yếu do chỉ số Đồng Đô La Mỹ (DXY). DXY tăng 2,9% so với đầu năm tác động khiến tiền VNĐ mất giá 2,8%. Áp lực này đã và đang ảnh hưởng đến không chỉ đồng tiền của Việt Nam mà còn của nhiều quốc gia khác như Indonesia (-2,8%) và Thái Lan (-6,0%). Chúng tôi cho rằng lần cắt giảm lãi suất đầu tiên của Fed có thể diễn ra vào tháng 9 và/hoặc có thể xảy ra hai lần cắt lãi suất trong năm nay. Điều này khiến DXY trở nên “gập ghềnh” cho tới lần cắt giảm lãi suất đầu tiên của Fed.

Gần đây, chênh lệch lãi suất liên ngân hàng giữa đồng USD và VNĐ đã giảm khi NHNN liên tục phát hành tín phiếu. Biện pháp này khiến cho việc mua kỳ hạn để phòng ngừa rủi ro tỷ giá trở nên kém hấp dẫn hơn. Ngoài ra, giai đoạn nhập khẩu mạnh mẽ ở Việt Nam thường rơi vào quý 2, thời điểm tốc độ tăng trưởng nhập khẩu có xu hướng vượt tốc độ tăng trưởng xuất khẩu. Bên cạnh đó, quý 2 cũng là thời điểm các doanh nghiệp FDI chuyển lợi nhuận về nước họ. Do đó, sẽ có áp lực đối với tỷ giá USDVNĐ trong giai đoạn này. Trong dài hạn, tỷ giá được kỳ vọng sẽ ít chịu áp lực hơn về cuối năm do: 1) dự kiến Fed cắt giảm lãi suất trong bối cảnh Việt Nam có thể tăng lãi suất huy động nhẹ; và 2) DXY thường có xu hướng giảm vào cuối năm. Do đó, tỷ giá USDVNĐ có thể phải đối mặt với áp lực đáng kể cho đến nửa cuối năm 2024.

Hình 23: Cán cân thương mại (Tỷ USD)



Hình 24: Kỳ vọng DXY theo khảo sát của Bloomberg (Chỉ số)

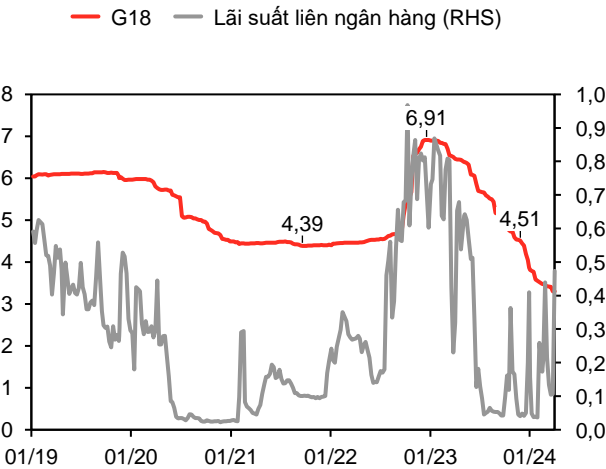


Kinh tế Việt Nam (tiếp)

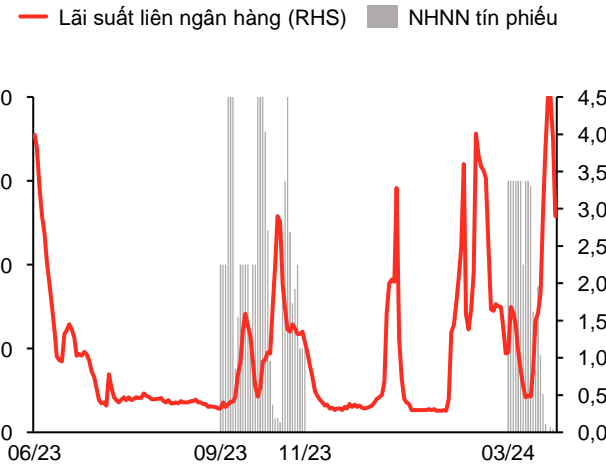
Lãi suất huy động dự kiến sẽ duy trì ở mức thấp trong 1H24 và sẽ tăng lên một cách tự nhiên do kinh tế hồi phục trong 2H24

Như chúng tôi dự đoán trong báo cáo kỳ trước ngày 4 tháng 2 ([link đính kèm](#)), NHNN đã phát hành tín phiếu giúp ổn định tỷ giá. Mặc dù việc phát hành tín phiếu khiến lãi suất liên ngân hàng tăng lên, nhưng theo chúng tôi quan sát lãi suất huy động kỳ hạn 6 tháng của nhóm G18 đầu tháng 4 giảm xuống mức 3,3%, tương ứng giảm 15 điểm cơ bản so với thời điểm cuối tháng 2. Chúng tôi kỳ vọng NHNN sẽ tiếp tục phát hành tín phiếu cho đến khi thanh khoản thị trường liên ngân hàng đạt mức phù hợp, với lãi suất liên ngân hàng kỳ hạn 1 tuần ở mức 2%-3%. Tuy nhiên, NHNN sẽ cố gắng theo dõi mức độ tăng của lãi suất liên ngân hàng để giảm thiểu tác động khiến lãi suất tiền gửi tăng cao hơn. Trong trường hợp tiền VNĐ mất giá đáng kể, chúng tôi kỳ vọng NHNN sẽ áp dụng các chính sách thay thế để hỗ trợ thị trường thay vì tiếp tục tăng lãi suất liên ngân hàng vì việc duy trì lãi suất ở mức thấp là rất quan trọng cho tăng trưởng kinh tế. Mặc dù lãi suất liên ngân hàng tăng, một số ngân hàng quốc doanh vẫn giảm lãi suất kỳ hạn 1 tháng để kích thích cho vay, do tốc độ tăng trưởng tín dụng vẫn ở mức thấp 0,9% trong 3T24 và thậm chí -0,6% trong tháng 1 năm 2024. Với kỳ vọng nền kinh tế sẽ phục hồi nhẹ, chúng tôi cho rằng lãi suất tiền gửi sẽ tăng nhẹ trong nửa cuối năm 2024.

Hình 25: Lãi suất tiền gửi G18* kỳ hạn 6 tháng & liên ngân hàng (% , bình quân gia quyền)



Hình 26: Lãi suất liên ngân hàng và giá trị NHNN phát hành trái phiếu (% , VND nghìn tỷ)



Phụ lục

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

Chỉ báo	Quốc gia	Đơn vị	2023	2023									2024		
				04	05	06	07	08	09	10	11	12	01	02	03
Tăng trưởng GDP thực tế	Mỹ	%, YoY, hàng quý				2,40			2,90			3,1			
	EU	%, YoY, hàng quý				0,60			0,00			0,1			
	Trung Quốc	%, YoY, hàng quý				6,30			4,90			5,2			
	Nhật Bản	%, YoY, hàng quý				2,30			1,60			1,2			
CPI	Mỹ	%, YoY, hàng tháng		4,93	4,05	2,97	3,17	3,67	3,70	3,24	3,14	3,40	3,1	3,2	
	EU	%, YoY, hàng tháng	5,46	7,00	6,10	5,50	5,30	5,20	4,30	2,90	2,40	2,90	2,8	2,6	2,4
	Trung Quốc	%, YoY, hàng tháng		0,10	0,20	0,00	-0,30	0,10	0,00	-0,20	-0,50	-0,30	-0,8	0,7	
	Nhật Bản	%, YoY, hàng tháng		3,50	3,20	3,30	3,30	3,20	3,00	3,30	2,80	2,60	2,2	2,8	
Lãi suất chính sách Fed		%, cuối tháng	5,50	5,00	5,25	5,25	5,50	5,50	5,50	5,50	5,50	5,50	5,50	5,50	5,50
DXY		Chỉ số, trung bình hàng tháng	103,25	102,34	103,01	103,08	101,40	103,10	105,28	106,35	104,49	102,69	102,95	104,1	103,7
USDCNY		Chỉ số, trung bình hàng tháng	7,08	6,89	6,99	7,16	7,19	7,25	7,30	7,31	7,22	7,15	7,17	7,19	7,20
Lãi suất TPCP Mỹ 10 năm		%, trung bình hàng tháng	3,96	3,46	3,57	3,75	3,89	4,17	4,38	4,80	4,51	4,05	4,05	4,23	4,21
Giá dầu WTI		USD/thùng, trung bình hàng tháng	77,66	79,44	71,62	70,27	76,03	81,32	89,43	85,47	77,38	72,06	73,86	76,61	80,4

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

Chỉ báo	Đơn vị	2023	2023									2024		
			04	05	06	07	08	09	10	11	12	01	02	03
Tăng trưởng GDP thực tế	%, hàng quý, YoY	5,05			4,14			5,33			6,72			5,66
IIP	%, hàng tháng, YoY	1,50	-2,43	0,48	1,75	3,69	2,62	2,89	4,38	5,79	5,76	18,86	-6,81	4,13
Lạm phát	%, hàng tháng, YoY	3,25	2,81	2,43	2,00	2,06	2,96	3,66	3,59	3,45	3,58	3,37	3,98	3,97
Tổng mức bán lẻ	%, hàng tháng, YoY	9,60	11,5	11,5	6,5	7,1	7,6	7,5	7,0	10,1	9,3	8,1	8,5	9,2
FDI đăng ký	tỷ USD, hàng tháng	28,10	1,60	1,80	1,90	2,70	1,30	2,00	5,20	2,30	5,20	2,2	1,8	1,7
FDI giải ngân	tỷ USD, hàng tháng	23,20	1,60	1,70	2,50	1,60	1,50	2,80	2,10	2,30	2,90	1,5	1,3	1,8
Xuất khẩu	tỷ USD, hàng tháng	355,5	27,90	28,10	29,50	30,70	32,70	30,80	32,50	31,20	32,1	34,5	24,7	33,8*
Nhập khẩu	tỷ USD, hàng tháng	327,5	25,10	26,00	26,30	27,10	29,30	29,10	29,50	29,90	29,6	30,9	23,3	30,8*
Cán cân thương mại	tỷ USD, hàng tháng	28,00	2,70	2,10	3,20	3,60	3,40	1,70	2,90	1,30	2,40	3,6	1,4	3,0
Tăng trưởng huy động	%, YTD	10,85	1,97	2,69	4,67	3,83	4,86	6,76	7,09	8,88	13,47*			
Tăng trưởng tín dụng	%, YTD	13,50	3,00	3,30	4,70	4,50	5,33	6,20	7,10	9,15	13,78	-0,60*		
Lợi suất TPCP 10 năm	%, trung bình hàng tháng	3,07	3,30	3,10	2,80	2,60	2,50	2,60	2,90	2,56	2,26	2,25	2,32	2,50
Lãi suất liên ngân hàng 1W	%, trung bình hàng tháng	2,60	4,70	4,70	2,20	0,60	0,40	0,40	1,37	0,71	0,82	0,43	2,53	1,32
Lãi suất huy động 6 tháng**	%, trung bình hàng tháng	-3,04	6,40	6,30	5,90	5,60	5,20	4,90	4,70	4,54	4,19	3,70	3,40	3,37
USDVND	trung bình hàng tháng	23.847	23.469	23.464	23.515	23.670	23.882	24.246	24.488	24.321	24.283	24.476	24.520	24.724

Cập nhật dự báo cả năm cho Việt Nam

Chỉ báo	Đơn vị	Thực tế 2023									2024			Dự báo 2024
		04	05	06	07	08	09	10	11	12	1	2	3	
Tăng trưởng GDP thực tế	%			4,14			5,33			6,72			5,66	6,00
Lạm phát	%, YoY, bình quân	2,81	2,43	2,00	2,06	2,96	3,66	3,59	3,45	3,58	3,37	3,98	3,97	4,10
Tăng trưởng huy động	%, YTD	1,97	2,69	4,67	3,83	4,86	6,76	7,09	8,88	13,47*				12,80
Tăng trưởng tín dụng	%, YTD	3,00	3,30	4,70	4,50	5,33	6,20	7,10	9,15	13,78	-0,60*			14,00
Tỷ giá USDVND	bình quân	23.469	23.464	23.515	23.670	23.882	24.246	24.488	24.321	24.283	24.476	24.520	24.724	24.731
Lợi suất TPCP 10 năm	%, 10Y, bình quân	3,30	3,10	2,80	2,60	2,50	2,60	2,90	2,56	2,26	2,25	2,32	2,50	2,73
Lãi suất liên ngân hàng 1W	%, bình quân	4,70	4,70	2,20	0,60	0,40	0,40	1,37	0,71	0,82	0,43	2,53	1,32	2,35

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

Lưu ý:

* Số ước tính

** Bình quân gia quyền của 18 ngân hàng

Số liệu xuất nhập khẩu tháng 2 theo Tổng cục thống kê (20 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>