CẬP NHẬT KINH TẾ VIỆT NAM

Ngày 25/03/2024

Shinhan Securities

Tỷ giá sẽ sớm hạ nhiệt

US. Dollar Index (DXY) tăng vọt sau quyết định giữ nguyên lãi suất của FED

Ngày 20/3, FED giữ nguyên lãi suất liên ban ở mức 5.25% - 5.5% và dự kiến 3 lần cắt giảm (0.75%) vào cuối năm nay nếu chắc chắn rằng lạm phát đang giảm bền vững về mức mục tiêu 2%. DXY đã có tuần tăng thứ hai liên tiếp lên mức 104.43 (+3.04%YTD) vào ngày thứ Sáu (22/3) trước chính sách tiền tệ trái chiều của các ngân hàng trung ương thế giới. Trong khi Ngân hàng Trung ương Nhật Bản (BOJ) tăng nhẹ lãi suất, thoát khỏi lãi suất âm thì Ngân hàng Trung ương Thụy Sĩ (SNB) bất ngờ giảm lãi suất, và tiếp theo có thể là Ngân hàng Trung ương Anh và các nước EU khác. Cùng với số liệu kinh tế Mỹ tốt hơn kỳ vọng, ít nhất là cho đến khi có thông báo chính sách mới từ FED, DXY có thể tiếp tục đà tăng và gây áp lực cho tỷ giá.

NHNN chủ động thực hiện các biện pháp ổn định VND

Tỷ giá USD/VND trong nước tăng mạnh trong hai tuần qua và xác lập đỉnh cao mới, ở mức 25,700 VND (+3.8%YTD) trên thị trường tự do vào ngày 11/3/2024 và 24,970 VND (+2.3%YTD) tại Vietcombank vào ngày 22/3/2024, trong bối cảnh DXY tăng mạnh, giá vàng vượt đỉnh, nhu cầu USD cũng tăng cao cho các đơn hàng nhập khẩu và rút vốn (trên thị trường chứng khoán) của nhà đầu tư nước ngoài trong khi thanh khoản hệ thống dư thừa, tăng trưởng tín dụng âm trong hai tháng đầu năm. Để ổn định VND, NHNN đã hút ròng trở lại trên OMO từ 11/3/2024 và tổng lượng rút ròng đạt 144.7 nghìn tỷ đồng tính đến ngày 22/3/2024, thấp hơn mức 255.7 nghìn tỷ đồng trong đợt hút ròng vào tháng 9/2023. Với việc lãi suất trúng thầu và lãi suất liên ngân hàng hiện vẫn ở mức thấp, nhiều khả năng NHNN sẽ tiếp tục hút ròng trong những ngày tới để tiếp tục hỗ trợ tỷ giá.

Ngoài ra, NHNN cũng vừa công bố Dự thảo Thông tư sửa đổi, bổ sung khoản 3 Điều 5 Thông tư 02/2021/TT-NHNN hướng dẫn giao dịch ngoại tệ trên thị trường ngoại tệ của tổ chức tín dụng được phép hoạt động ngoại hối. Theo đó, cơ sở xác định tỷ giá kỳ hạn giữa Đồng Việt Nam với Đô la Mỹ trong giao dịch kỳ hạn, giao dịch kỳ hạn trong giao dịch hoán đổi sẽ không quy định cụ thể tại Thông tư mà được quy định tại quyết định do Thống đốc NHNN ban hành trong từng thời kỳ do mức chênh lệch giữa lãi suất trong nước và quốc tế thay đổi nhanh chóng, khó lường trong thời gian qua và dự kiến sẽ còn tiếp diễn trong thời gian tới. Nội dung sửa đổi, bổ sung này sẽ giúp tăng tính linh hoạt, chủ động trong điều hành chính sách tiền tệ, tỷ giá trước những thay đổi điều kiện thị trường trong nước và quốc tế, đồng thời phù hợp với nguyên tắc tương tự như tỷ giá trung tâm và biên độ tỷ giá cũng được quy định tại các Quyết định do Thống đốc NHNN ban hành trong từng thời kỳ.

Áp lực tỷ giá duy trì trong ngắn hạn nhưng sẽ hạ nhiệt trong nửa sau của 2024

DXY được dự báo sẽ tiếp tục tăng lên mức đỉnh gần nhất 104.95, hoặc thậm chí cao hơn 107.04 trước khi có động thái tiếp theo của FED. Do đó, áp lực lên tỷ giá USD/VND trong ngắn hạn vẫn sẽ rất lớn, tuy nhiên, sẽ sớm hạ nhiệt trong nửa cuối năm 2024 giúp VND không mất giá quá 3% trong cả năm 2024 nhờ (1) triển vọng cắt giảm lãi suất đồng thuận từ FED và các ngân hàng trung ương lớn trên thế giới trong thời gian tới sau hành động của SNB; (2) FDI và xuất khẩu của Việt Nam đang phục hồi mạnh mẽ hỗ trợ nguồn cung ngoại tệ; và (3) tác động từ việc hút ròng thanh khoản qua OMO của NHNN trong tháng 3/2024 và cơ chế điều hành linh hoạt tỷ giá kỳ hạn được thông qua.

Cập nhật Kinh tế Việt Nam - Tháng 2/2024

Chỉ báo vĩ mô	02/24	01/24	12/23	11/23	10/23	09/23	08/23	07/23	06/23	05/23	04/23	03/23	02/23
CPI (YoY)	3.98%	3.37%	3.58%	3.45%	3.59%	3.66%	2.96%	2.06%	2.00%	2.43%	2.81%	3.35%	4.31%
CPI (MoM)	1.04%	0.31%	0.12%	0.25%	0.08%	1.08%	0.88%	0.45%	0.27%	0.01%	-0.34%	-0.23%	0.45%
PMI	50.40	50.30	48.90	47.30	49.60	49.70	50.50	48.70	46.20	45.30	46.70	47.70	51.20
IIP (YoY)	-6.8%	18.9%	5.8%	5.0%	4.4%	2.9%	3.5%	3.7%	1.8%	0.5%	-2.4%	-2.0%	7.2%
IIP (MoM)	-18.0%	-4.4%	0.1%	3.0%	5.5%	0.1%	2.9%	3.9%	2.0%	2.2%	3.6%	9.6%	5.1%
Doanh số bán lẻ (YoY)	8.5%	8.1%	2.6%	10.1%	7.0%	7.5%	7.6%	7.1%	6.5%	11.5%	11.5%	13.4%	13.2%
Xuất khẩu (Tỷ USD)	24.82	34.52	31.47	31.12	32.25	30.68	32.76	30.07	29.45	28.04	27.86	29.71	23.42
Nhập khẩu (Tỷ USD)	23.72	30.90	29.40	29.58	29.52	28.48	29.32	27.00	26.36	26.04	25.21	28.32	25.38
Cán cân thương mại (Tỷ USD)	1.10	3.62	2.07	1.54	2.73	2.20	3.44	3.07	3.09	2.00	2.65	1.39	-1.96
Vốn FDI thực hiện (YTD, Tỷ USD)	2.80	1.48	23.18	20.25	18.00	15.91	13.10	11.58	10.02	7.65	5.90	4.32	2.55
Vốn FDI đăng ký (YTD, Tỷ USD)	4.29	2.36	36.61	28.85	25.76	20.21	18.15	16.24	13.43	10.86	8.88	5.45	3.10
Vốn đầu tư từ NSNN (nghìn tỷ VND)	26.88	32.93	77.35	69.14	65.17	62.10	60.84	58.24	54.48	46.22	40.05	34.88	30.05
Tăng trưởng tín dụng (YTD)	n.a	n.a	13.78%	9.19%	7.41%	6.96%	5.57%	4.54%	4.73%	3.27%	3.03%	2.58%	0.85%
Tăng trưởng tiền gửi dân cư (YTD)	n.a	n.a	n.a	10.32%	9.95%	9.95%	9.68%	8.93%	8.82%	8.21%	7.96%	7.08%	5.36%
Lãi suất qua đêm liên ngân hàng	1.46%	1.00%	0.97%	0.14%	0.81%	0.19%	0.16%	0.19%	0.44%	3.90%	4.12%	1.12%	5.24%
Lãi suất tiền gửi 12T bình quân NHTMNN	4.78%	4.93%	4.95%	5.18%	5.25%	5.50%	5.80%	6.30%	6.30%	6.80%	7.20%	7.20%	7.40%
Lợi suất TPCP kỳ hạn 10 năm	2.46%	2.42%	2.39%	2.49%	3.07%	2.84%	2.72%	2.56%	2.75%	3.27%	3.36%	3.42%	4.53%
Tỷ giá USD/VND trên thị trường tự do	25,430	25,000	24,770	24,650	24,600	24,450	24,220	23,720	23,630	23,500	23,460	23,520	23,920

Nguồn: GSO, SBV, FiinPro-X, Shinhan Securities Vietnam



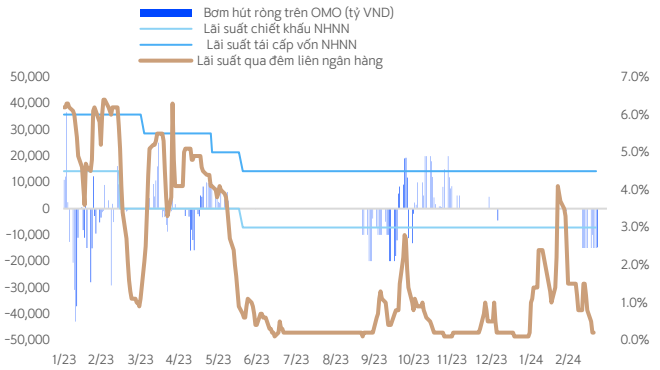
Tài liệu này được cung cấp chỉ với mục đích thông tin. Mọi dự báo, số liệu, ý kiến và chiến lược được đưa ra đều dựa trên các giả định nhất định và điều kiện thị trường hiện tại và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Tất cả thông tin trình bày ở đây được coi là chính xác tại thời điểm sản xuất, nhưng không bảo đảm về tính chính xác và không chịu trách nhiệm pháp lý đối với bất kỳ lỗi hoặc thiếu sót nào.

Chứng khoán Shinhan Việt Nam
Ly Bùi - Giám đốc Phân tích
☎ (84-28)6299-8029 ✉ ly.btt@shinhan.com

Thị trường tiền tệ

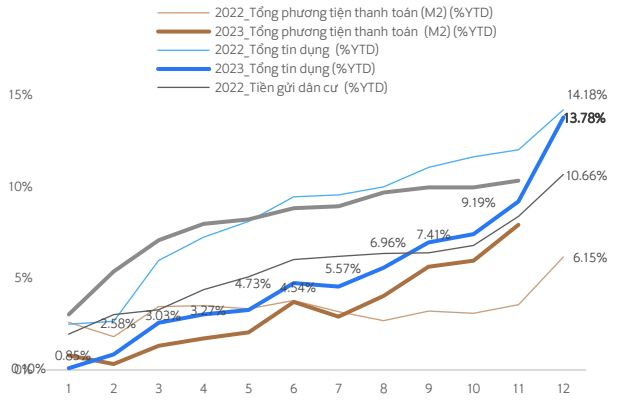
NHNN đã hút ròng trở lại 144.7 nghìn tỷ đồng trên OMO sau 10 phiên liên tiếp (từ 11/3 đến 22/3) để ổn định tỷ giá trong bối cảnh thanh khoản hệ thống dư thừa, tín dụng tăng trưởng âm trong hai tháng đầu năm 2024, giá vàng và tỷ giá lập đỉnh.

Hoạt động thị trường mở (OMO)



Nguồn: SBV, FiinPro, Shinhan Securities Vietnam

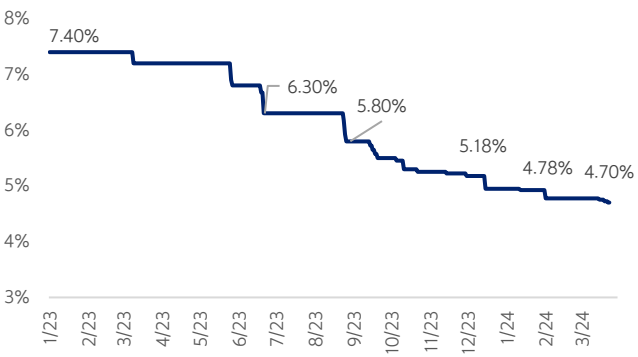
Cung tiền và tín dụng



Nguồn: SBV, FiinPro, Shinhan Securities Vietnam

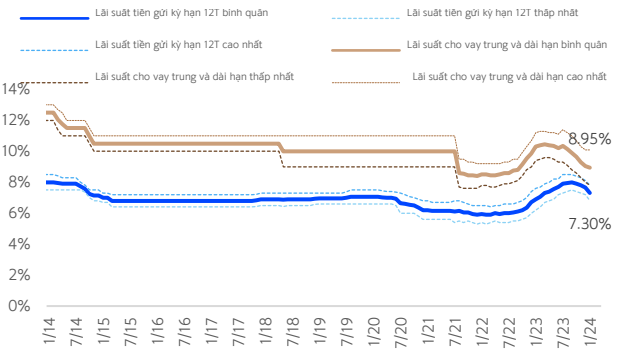
Lãi suất tiền gửi kỳ hạn 12 tháng tại các NHTMNN tiếp tục giảm, đều về mức 4.7% vào ngày 22/3/2024 và động thái tương tự ở các NHTM tư nhân, thúc đẩy giảm lãi suất cho vay trong thời gian tới.

Trung bình lãi suất tiền gửi kỳ hạn 12T tại NHTMNN



Nguồn: FiinPro, Shinhan Securities Vietnam
NHTMNN: Vietcombank, Agribank, Vietinbank, BIDV

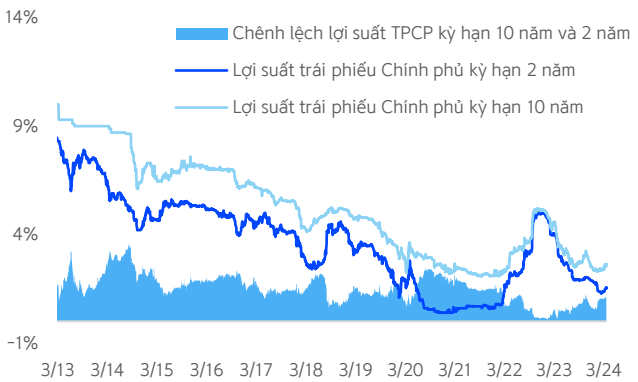
Lãi suất tiền gửi và cho vay bình quân



Nguồn: SBV, FiinPro, Shinhan Securities Vietnam
Lãi suất bình quân là trung bình của lãi suất cao nhất và lãi suất thấp nhất

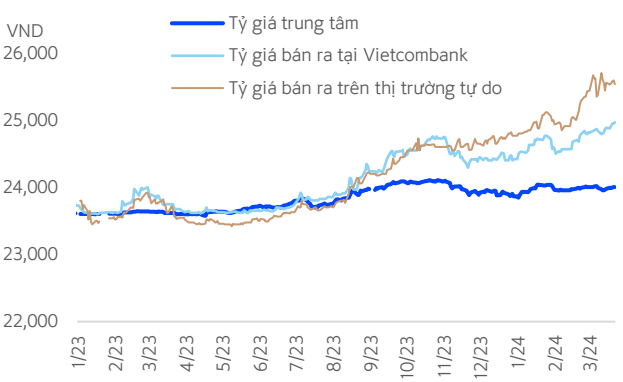
Tỷ giá USD/VND tăng nóng trong hai tháng vừa qua, đặc biệt trên thị trường tự do và lập đỉnh ở mức 25,700 VND (+3.8%YTD) vào ngày 11/3/2024, kéo tỷ giá trong ngân hàng tăng cao và lập đỉnh mới ở mức 24,970 VND (+2.3%YTD) vào ngày 22/3/2024.

Lợi suất trái phiếu Chính phủ



Nguồn: SBV, FiinPro, Shinhan Securities Vietnam

Tỷ giá USD/VND

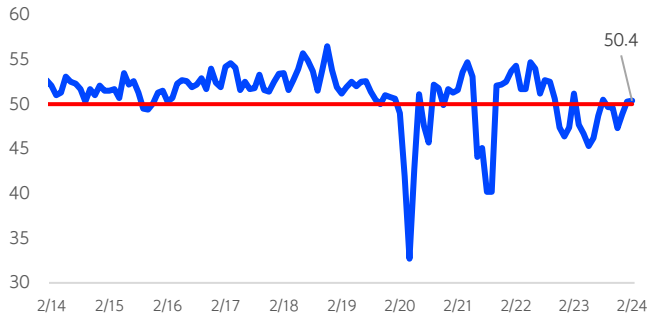


Nguồn: SBV, FiinPro, Shinhan Securities Vietnam

Sản xuất công nghiệp – Thương mại – Đầu tư

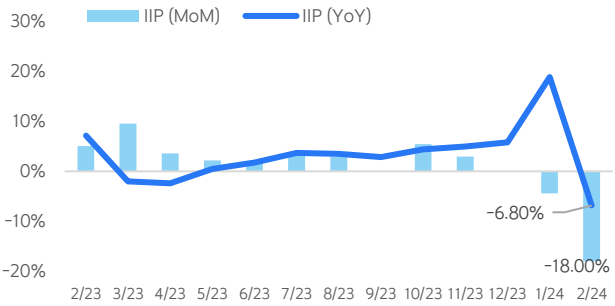
Do kỳ nghỉ Tết nguyên đán rơi vào tháng 2/2024 nên IIP tháng 2/2024 giảm 18%MoM nhưng tính chung 2T2024, chỉ số IIP vẫn tăng tích cực 5.7%YoY và PMI duy trì trên ngưỡng 50 tháng thứ hai liên tiếp, việc làm tăng lần đầu tiên trong bốn tháng nhờ số lượng đơn hàng mới tiếp tục cải thiện.

Chỉ số Nhà Quản trị Mua hàng (PMI)



Nguồn: S&P Global PMI, Shinhan Securities Vietnam

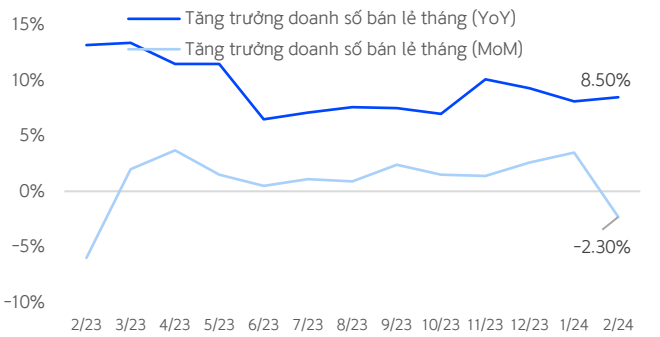
Chỉ số Sản xuất Công nghiệp (IIP)



Nguồn: GSO, Shinhan Securities Vietnam

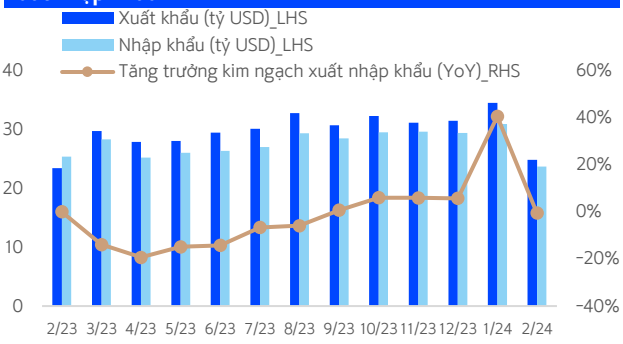
Nhu cầu trong nước và thế giới hồi phục giúp doanh số bán lẻ và kim ngạch xuất nhập khẩu tiếp tục duy trì sự tích cực trong 2 tháng đầu năm 2024, lần lượt đạt 1,031.5 nghìn tỷ đồng (+8.1%YoY) và 113.96 tỷ USD (+18.6% YoY), xuất siêu được 4.72 tỷ USD.

Doanh số bán lẻ hàng hóa và dịch vụ



Nguồn: GSO, Shinhan Securities Vietnam

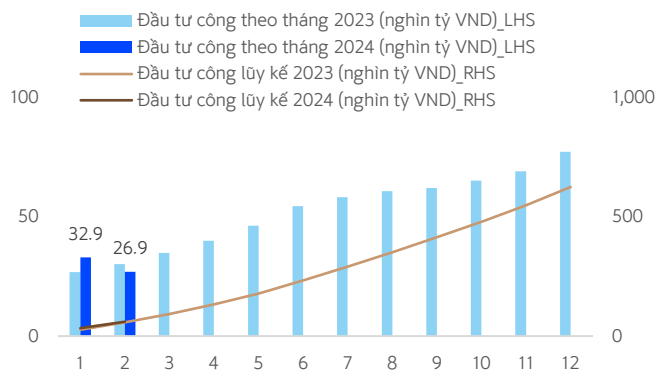
Xuất nhập khẩu



Nguồn: GSO, Shinhan Securities Vietnam

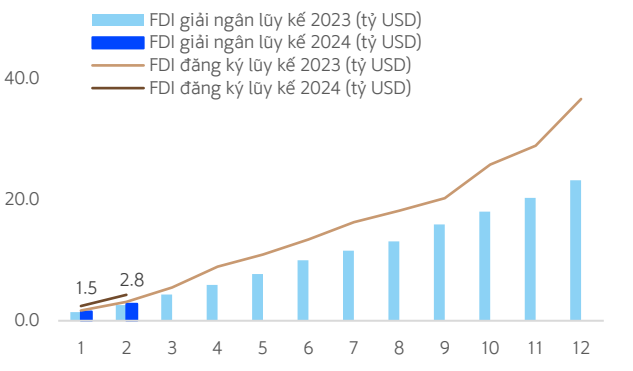
Giải ngân vốn đầu tư công trong 2T2024 tương đương năm trước, đạt 59.8 nghìn tỷ đồng (+2.1%YoY) trong khi vốn FDI đăng ký tích cực ngay từ đầu năm với 4.29 tỷ USD (+38.6%YoY) và giải ngân được 2.8 tỷ USD (+9.8%YoY).

Đầu tư công



Nguồn: GSO, Shinhan Securities Vietnam

Đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI)

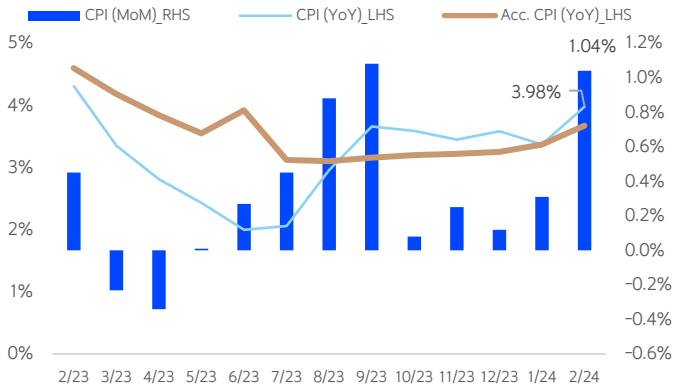


Nguồn: MPI, Shinhan Securities Vietnam

Tăng trưởng kinh tế và lạm phát

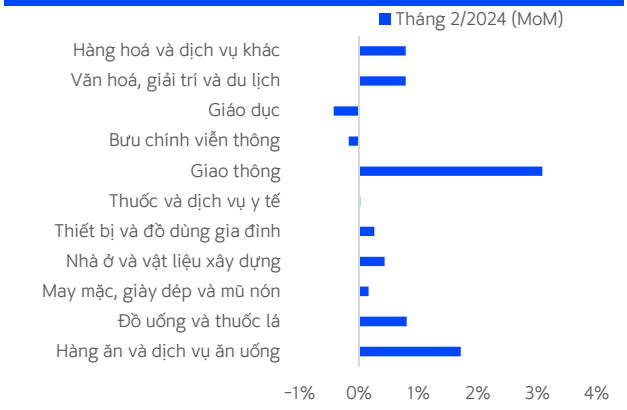
CPI tháng 2/2024 tăng 1.04% so với tháng trước do nhu cầu mua sắm dịp Tết nguyên đán tăng cao và tăng 3.98% so với cùng kỳ năm trước. Bình quân 2T2024, CPI tăng 3.67%YoY và lạm phát cơ bản tăng 2.84%YoY. Đáng chú ý, giá vàng trong nước tăng mạnh 16.7%YoY trong hai tháng đầu năm và nới rộng chênh lệch so với giá vàng thế giới, gây áp lực lên tỷ giá và lạm phát.

CPI



Nguồn: GSO, Shinhan Securities Vietnam

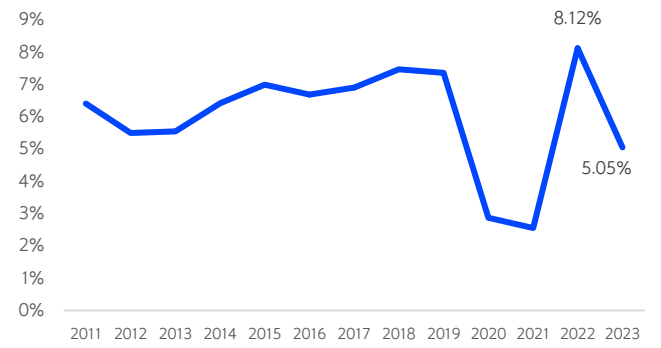
CPI theo các nhóm hàng hóa



Nguồn: GSO, Shinhan Securities Vietnam

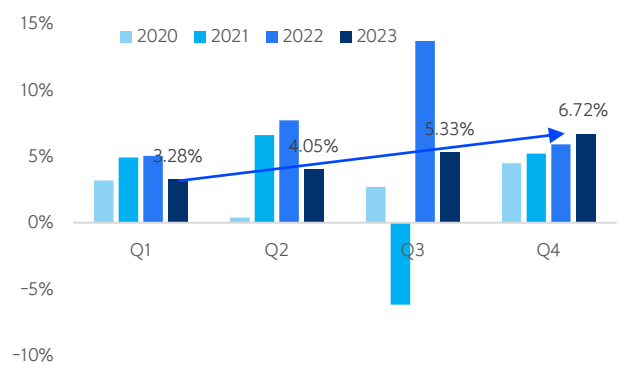
Tăng trưởng GDP duy trì xu hướng tích cực qua các quý, đạt 6.72% trong Q4 (cao hơn Q4 các năm 2012-2013 và 2020-2022) và ước tính tăng 5.05% cho cả năm 2023.

GDP theo năm, tăng trưởng YoY



Nguồn: GSO, Shinhan Securities Vietnam

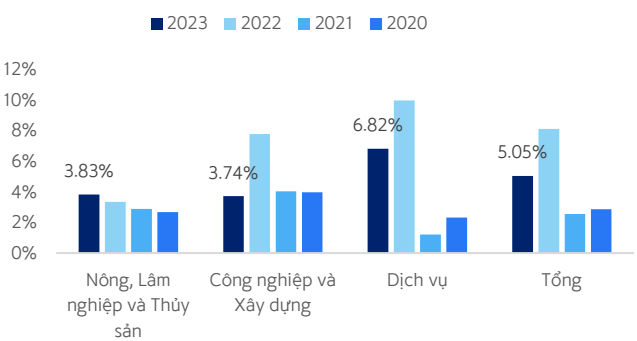
GDP theo quý, tăng trưởng YoY



Nguồn: GSO, Shinhan Securities Vietnam

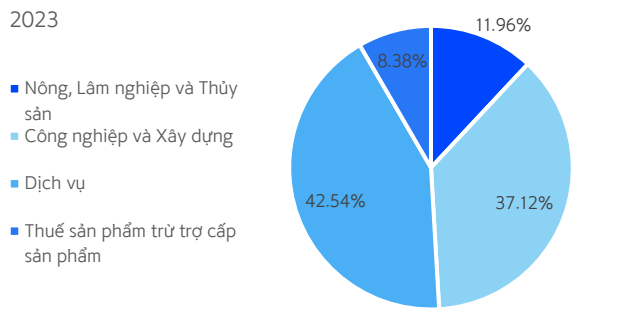
Lĩnh vực nông nghiệp đóng vai trò bệ đỡ của nền kinh tế nhờ tăng trưởng ổn định, dịch vụ phục hồi mạnh mẽ trong khi công nghiệp và xây dựng còn chật vật nhưng bắt đầu có những dấu hiệu khả quan hơn trong nửa sau của 2023.

GDP theo ngành, tăng trưởng YoY



Nguồn: GSO, Shinhan Securities Vietnam

Cơ cấu GDP



Nguồn: GSO, Shinhan Securities Vietnam

Mạng lưới Shinhan Investment

SEOUL
Shinhan Securities Co., Ltd
Shinhan Investment Tower
70, Youido-dong, Yongdungpo-gu,
Seoul, Korea 150-712
Tel : (82-2) 3772-2700, 2702
Fax : (82-2) 6671-7573

SHANGHAI
Shinhan Investment Corp.
Shanghai Representative Office
Room 104, Huaneng Union Mansion No.958,
Luijiazui Ring Road, PuDong, Shanghai, China
Tel : (86-21) 6888-9135/6
Fax : (86-21) 6888-9139

NEW YORK
Shinhan Investment America Inc.
1325 Avenue of the Americas Suite 702,
New York, NY 10019
Tel : (1-212) 397-4000
Fax : (1-212) 397-0032

HO CHI MINH
Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd.
22nd Floor, Centec Tower, 72-74 Nguyen Thi Minh Khai Street,
District 3, Ho Chi Minh City, Vietnam
Tel : (84-8) 6299-8000
Fax : (84-8) 6299-4232

HONG KONG
Shinhan Investment Asia Ltd.
Unit 7705 A, Level 77
International Commerce Centre
1 Austin Road West
Kowloon, Hong Kong
Tel : (852) 3713-5333
Fax : (852) 3713-5300

HA NOI
Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd.
Hanoi Branch
2nd Floor, Leadvisors Building, No. 41A Ly Thai To,
Ly Thai To Ward, Hoan Kiem District,
Hanoi, Vietnam.
Tel : (84-8) 6299-8000

INDONESIA
PT Shinhan Sekuritas Indonesia
30th Floor, IFC 2, Jl. Jend. Sudirman Kav.
22-23, Jakarta, Indonesia
Tel : (62-21) 5140-1133
Fax : (62-21) 5140-1599



Thông báo tuân thủ

- Tôi/chúng tôi, với tư cách là chuyên viên/các chuyên viên chuẩn bị bản báo cáo này, cam kết nội dung trình bày ở trên phản ánh chính xác quan điểm của tôi/chúng tôi về các chủ đề chứng khoán và tổ chức phát hành được thảo luận trong bài nghiên cứu. Hơn nữa, tôi/chúng tôi cũng xác nhận rằng bài báo cáo này được soạn thảo mà không phải chịu bất kỳ áp lực hoặc sự can thiệp bất hợp lí nào từ bên ngoài.
- Bản báo cáo này là tài liệu tham khảo cho đầu tư dựa trên các dữ liệu trong quá khứ, vì thế những biến động giá cổ phiếu trong tương lai có thể khác với các xu hướng đã được hình thành.
- Các dữ liệu này phản ánh chính xác quan điểm của người phụ trách nghiên cứu và phân tích về chứng khoán của doanh nghiệp, nhưng các quan điểm và những ước tính này có thể có sai sót. Vì vậy, việc lựa chọn cổ phiếu và đưa ra quyết định đầu tư cuối cùng nên phụ thuộc vào chính mỗi nhà đầu tư.
- Các dữ liệu nghiên cứu và phân tích chỉ được gửi tới cho khách hàng của chúng tôi, do đó không được phép sao chép, chuyển tiếp, hay gửi lại cho các đơn vị khác trong mọi trường hợp mà chưa được sự cho phép của chúng tôi.

Miễn trừ trách nhiệm

- Báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing dành cho thị trường / chứng khoán Việt Nam được thực hiện và phát hành bởi Phòng Phân Tích của Công ty Chứng Khoán Shinhan Việt Nam, công ty được cấp giấy phép đầu tư của Ủy ban Chứng khoán Nhà nước Việt Nam. Chuyên viên phân tích, người thực hiên và phát hành báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing, được cấp chứng chỉ hành nghề và được quản lý bởi UBCKNN Việt Nam. Báo cáo này không được sao chụp, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Chứng Khoán Shinhan Việt Nam.
- Báo cáo này được viết nhằm mục đích chỉ cung cấp thông tin. Bản báo cáo này không nên và không được diễn giải như một đề nghị mua hoặc bán hoặc khuyến khích mua hoặc bán bất cứ khoản đầu tư nào. Khi xây dựng bản báo cáo này, chúng tôi hoàn toàn đã không cân nhắc về các mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính hoặc các nhu cầu cụ thể của các nhà đầu tư. Cho nên khi đưa ra các quyết định đầu tư cho riêng mình, các nhà đầu tư nên dựa vào đánh giá cá nhân hoặc tư vấn của chuyên gia tư vấn tài chính độc lập của mình và tùy theo tình hình tài chính cá nhân, mục tiêu đầu tư và các quan điểm thích hợp khác trong từng hoàn cảnh. Công ty Chứng Khoán Shinhan Việt Nam không đảm bảo nhà đầu tư sẽ đạt được lợi nhuận hoặc được chia sẻ lợi nhuận từ các khoản đầu tư. Công ty Chứng Khoán Shinhan Việt Nam, hoặc các bên liên quan, và các nhân sự cấp cao, giám đốc và nhân viên tuyên bố miễn trừ trách nhiệm với các khoản lỗ hoặc tổn thất liên quan đến việc sử dụng toàn bộ hoặc một phần báo cáo này. Thông tin và nhận định có thể thay đổi bất cứ lúc nào mà không cần báo trước và có thể khác hoặc ngược với quan điểm được thể hiện trong các mảng kinh doanh khác của Công ty Chứng Khoán Shinhan Việt Nam. Quyết định đầu tư cuối cùng phải dựa trên các đánh giá cá nhân của khách hàng, và báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing không thể được sử dụng như là chứng cứ cho các tranh chấp pháp lý liên quan đến các quyết định đầu tư.
- Bản quyền ⓒ 2020 của Công ty Chứng Khoán Shinhan Việt Nam. Báo cáo này không được sao chụp, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Chứng Khoán Shinhan Việt Nam.