



DSC

BÁO CÁO VĨ MÔ

T3/2024

| Chờ bão tan

Ngày báo cáo: 7/3/2024

MỤC LỤC

Tóm tắt báo cáo	01
Sức khỏe nền kinh tế	02
Giao thương quốc tế	06
Thị trường vốn	10
Đánh giá chu kỳ kinh tế	12



VĨ MÔ VIỆT NAM

I. Sức khỏe nền kinh tế - Bán lẻ tăng tốc

- Chỉ số PMI duy trì tín hiệu mở rộng 2 tháng liên tiếp
- Lạm phát dai dẳng trong nửa đầu năm
- Môi trường kinh doanh phục hồi chậm
- Giải ngân vốn tại GTVT tích cực

II. Giao thương quốc tế - Tiếp đà hồi phục

- FDI thực hiện cao nhất trong 5 năm trở lại.
- Tỷ giá gây áp lực ngắn hạn, nhưng chưa đáng ngại.
- Mục tiêu lượt khách quốc tế nâng thêm 20% svck.

III. Thị trường vốn - Khả năng hấp thụ tín dụng rất yếu

- Kênh tiền gửi mất dần sức hút.
- Tăng trưởng tín dụng âm trong 2T đầu năm

V. Kết luận chu kỳ kinh tế

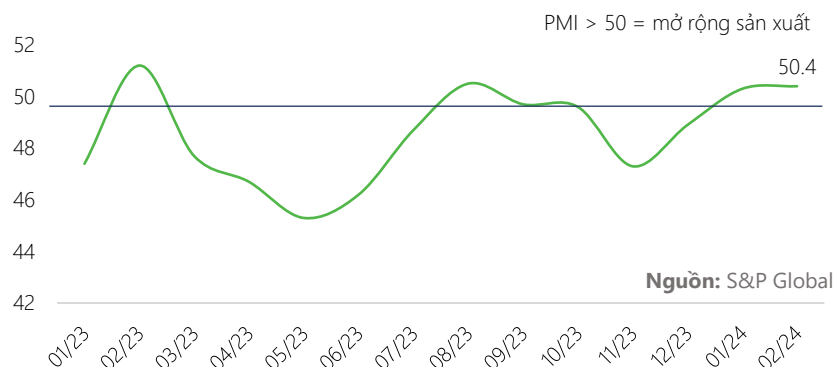
Tiếp tục quán tính tăng trưởng kinh tế từ năm ngoái, song một số rào cản ngắn hạn dần xuất hiện. DSC duy trì đánh giá Việt Nam đang ở đầu chu kỳ phục hồi.

Sức khỏe nền kinh tế: PMI & Bán lẻ

Hoạt động sản xuất cải thiện YẾU...

PMI duy trì trên mức 50, số lượng đơn hàng phục hồi

Biểu đồ 1: PMI sản xuất Việt Nam giai đoạn 2023 – T2/2024



PMI sản xuất duy trì ở mức trên 50 tháng thứ 2 liên tiếp, đây là mức phục hồi nhẹ của ngành sản xuất Việt Nam. Một số điểm nổi bật, (1)số lượng đơn đặt hàng cải thiện tháng thứ 2 liên tiếp, ở mức tăng nhẹ; (2)số việc làm mới gia tăng lần đầu trong 4 tháng gần nhất, nhưng đa phần tuyển dụng nhân công thời vụ; (3)giá cả hàng hóa thành phẩm tăng nhẹ, bù đắp cho khoảng chi phí đầu vào tăng.

Động thái từ phía doanh nghiệp còn thận trọng dựa trên hoạt động mua nguyên vật liệu, hàng hóa mới chưa cải thiện. Bên cạnh đó, tình trạng trì trệ trong khâu vận chuyển quốc tế hay giá dầu tăng cũng đang là mối lo của nhà sản xuất. Tạm thời, DSC đánh giá mức tăng trưởng ngành sản xuất hiện tại chỉ là tín hiệu phục hồi ban đầu, ở mức trung lập-yếu; trạng thái phục hồi hiện tại có thể chỉ ở mức ngắn hạn, cần thêm thời gian để quan sát và nhận định.

Dịch vụ lưu trú, ăn uống cải thiện nhờ mùa vụ Tết...

Doanh thu bán lẻ tăng trưởng so với cùng kỳ

Biểu đồ 2: Doanh thu bán lẻ hàng hóa & dịch vụ Việt Nam 2023 – T2/2024



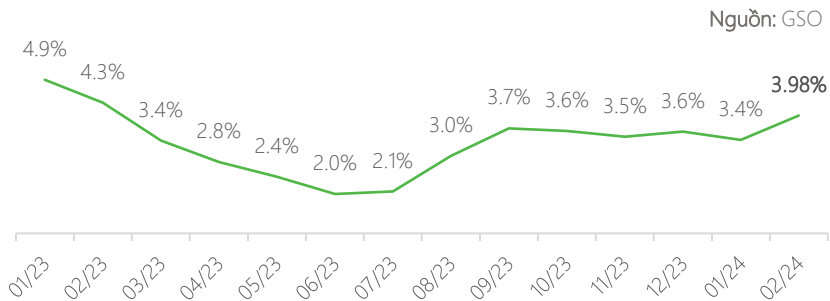
*Con số tăng trưởng được DSC tính toán dựa trên doanh thu bán lẻ tuyệt đối và có thể có sự khác biệt so với số GSO báo cáo

Tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng tháng 2 ước đạt 509,7 nghìn tỷ đồng, tăng 3,7% so với tháng trước và giảm 2,3% so với cùng kỳ năm trước. Nổi bật, mảng dịch vụ lưu trú – ăn uống, dịch vụ lữ hành tăng trưởng svck lần lượt đạt 18,4% và 60%. Các hoạt động tiệc tùng, tất niên, hay du lịch trong kỳ dài được mở rộng mang tính chất mùa vụ Tết.

Tuy nhiên, về quy mô, nhận thấy rõ “mùa cao điểm” của ngành dịch vụ & bán lẻ đã qua đi vào cuối năm ngoái, thời điểm của mùa khuyến mãi, kích cầu tiêu dùng diễn ra. Giai đoạn vài tháng tới, DSC cho rằng doanh thu bán lẻ dần hồi phục ở tốc độ chậm.

Mối lo lạm phát hiện hữu

Biểu đồ 3: Tốc độ tăng/giảm lạm phát Việt Nam 2023 – T2/2024



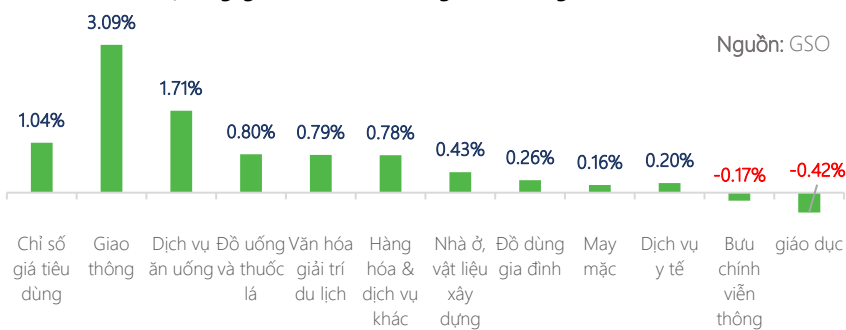
Lạm phát có thể dai dẳng trong nửa đầu năm...

Tháng 2/2024, tốc độ tăng của lạm phát gia tăng đáng kể. Chỉ số giá tiêu dùng (CPI) tăng 3,98% YoY; lạm phát cơ bản tăng 2,96% YoY. So với T1 thì mức độ tăng của lạm phát lên đến 1,04%, và nguyên nhân tác động chính bởi yếu tố mùa vụ khi nhu cầu mua sắm hàng hóa và dịch vụ của người dân tăng cao trong kỳ nghỉ Tết Nguyên đán.

Chỉ số lạm phát vẫn ở dưới mức mục tiêu của chính phủ đề ra trong năm 2024 là 4-4.5%. Tuy nhiên, mức độ kiểm soát là chưa an toàn, mức nền lạm phát vẫn ở mức cao kéo dài từ Q3 năm ngoái đến nay. Nhìn lại nền chỉ số giá hàng hóa thấp trong cùng kỳ ngoái, **DSC dự báo áp lực lạm phát dự báo còn dai dẳng tăng trong nửa đầu năm nay.**

Cấu phần rõ chỉ số hàng hóa

Biểu đồ 4: Tốc độ tăng/giảm các nhóm hàng theo tháng (MoM)



Trong nhóm các chỉ số hàng hóa và dịch vụ, nhóm giao thông có biến động tăng cao nhất 3,09%, tiếp sau đó lần lượt là nhóm dịch vụ ăn uống tăng 1,71%, nhóm đồ uống thuốc lá tăng 0,8%, nhóm giải trí & du lịch tăng 0,79%.

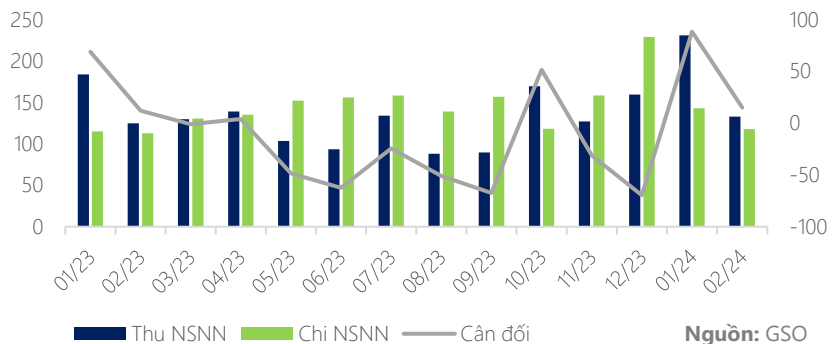
Điểm chung, các nhóm cấu phần trên đều được hưởng lợi nhờ sức cầu gia tăng trong dịp nghỉ lễ Tết. Các nhu cầu mua sắm, quà cáp, đi lại hay giải trí – du lịch được cải thiện trong giai đoạn này. Tuy nhiên, chúng tôi đánh giá mức độ ảnh hưởng của các nhóm này chỉ mang tính chất thời điểm, khó có thể tiếp diễn trong Q2/2024, khi đây là mùa thấp điểm của ngành dịch vụ - bán lẻ - du lịch.

Trong tháng 2, cấu phần giao thông bật tăng mạnh; trong đó, ghi nhận chỉ số giá xăng tăng 5,82% và chỉ số giá dầu diesel tăng 5,51%. Ngày 03/03/2023, OPEC+ thông báo gia hạn lệnh cắt giảm sản lượng dầu bổ sung tới T6 năm nay. Tuy nhiên, nếu như không bị yếu tố địa chính trị mới và nền kinh tế phục hồi chậm thì biến động giá dầu, giá xăng sẽ không quá lớn.

Chỉ riêng, nhóm nhà ở - vật liệu là cấu phần khó kiểm soát nhất. Giá thuê đã tăng mạnh kể từ Q3/2024, dư địa chưa dừng lại trong năm 2024.

Thu, chi Ngân sách nhà nước

Biểu đồ 5: Tài khoản tài khóa trong năm 2023 (Đơn vị: Nghìn tỷ)



Nguồn: GSO

Cán cân ngân sách nhà nước thặng dư trong Q1...

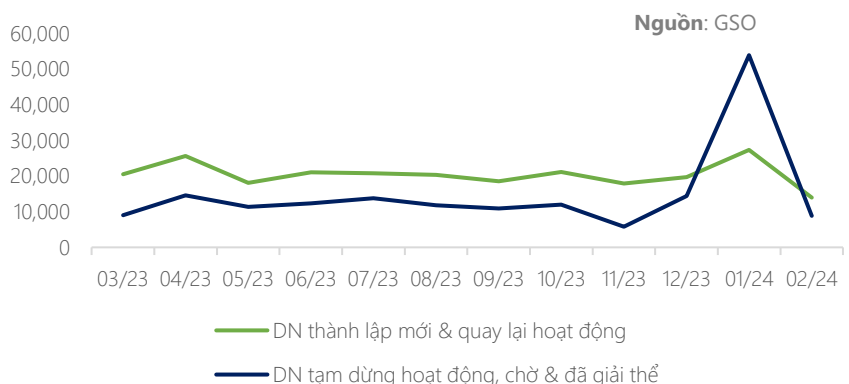
Theo Tổng cục Thống kê, tổng thu ngân sách nhà nước tháng 2/2024 ước đạt 132,7 nghìn tỷ đồng, lũy kế ước đạt 399,4 nghìn tỷ đồng, bằng 23,5% dự toán năm và tăng 10,4% so với cùng kỳ năm trước.

Nổi bật, khoản thu nội địa ước đạt 113,5 nghìn tỷ đồng, lũy kế 2 tháng đạt 355,8 nghìn tỷ đồng, bằng 24,6% dự toán, tăng 14,6% svck. Mức thu cao nhờ hoạt động kinh tế trong những tháng đầu năm duy trì đà phục hồi và hưởng lợi nhờ hoạt động thương mại, tiêu thụ hàng hóa cải thiện trong dịp Tết nguyên đán. Bên cạnh đó, các khoản thuế thu nhập, thuế giá trị gia tăng phát sinh trong quý IV năm trước được đẩy mạnh thu trong đầu năm.

Như vậy, tổng ngân sách nhà nước đầu năm tiếp tục thặng dư như các năm trước, đảm bảo các hoạt động của chính phủ đạt đúng kế hoạch.

Doanh nghiệp rút khỏi thị trường giảm mạnh

Biểu đồ 6: Thống kê tình hình đăng ký doanh nghiệp năm 2023



Nguồn: GSO

Môi trường kinh doanh phục hồi chậm...

Lũy kế trong 2 tháng đầu năm, hơn 41,1 nghìn doanh nghiệp gia nhập thị trường, tăng 8,5% svck; bình quân một tháng có hơn 20,5 nghìn doanh nghiệp thành lập mới và quay trở lại hoạt động.

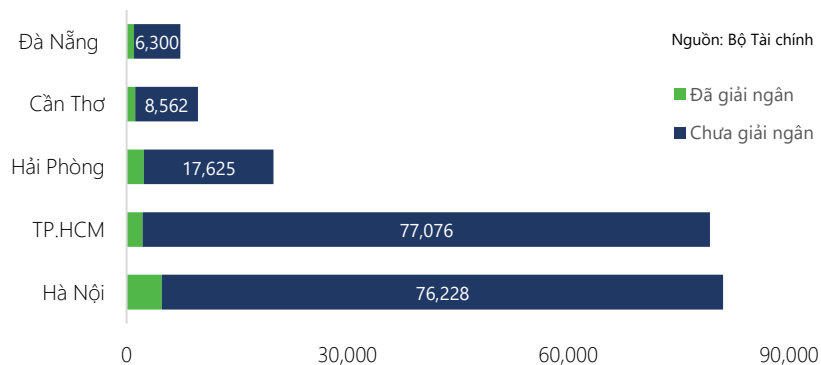
Ngược lại, số doanh nghiệp rút lui khỏi thị trường là 63 nghìn doanh nghiệp, tăng 22,5% svck. Xét riêng trong tháng 2 đã có những cải thiện đáng kể, ghi nhận 8,8 nghìn doanh nghiệp rời khỏi thị trường, tiệm cận mức thấp nhất của năm 2023.

Bức tranh chung về môi trường kinh doanh của doanh nghiệp chưa phục hồi. Chính phủ đã đề ra nghị quyết số 02/NQ-CP ngày 05/01/2024 về nhiệm vụ, giải pháp cải thiện môi trường kinh doanh, nâng cao năng lực cạnh tranh năm 2024. DSC kỳ tình hình doanh nghiệp dần được cải thiện trong năm nay khi mà nhiều chính sách, đề án hỗ trợ doanh nghiệp từ Chính phủ, cũng như môi trường lãi suất đã dần hạ nhiệt.

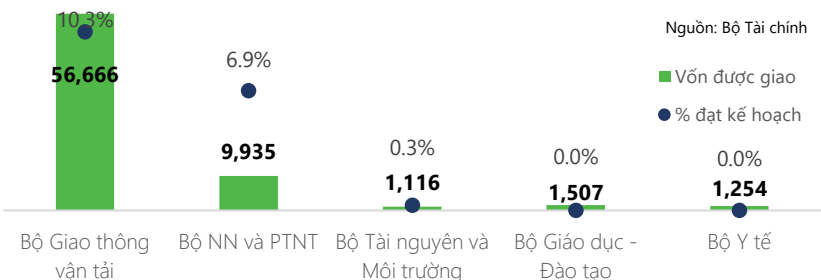
Chạy đua 30 ngày để đạt kế hoạch giải ngân vốn đầu tư công

Theo Theo Bộ Tài chính, **tỷ lệ ước giải ngân vốn đầu tư công 02 tháng kế hoạch năm 2024 ước đạt gần 60.000 tỷ đồng, đạt 8,7% tổng kế hoạch (689.776 tỷ đồng). Nếu so với kế hoạch Thủ tướng Chính phủ giao, thì tỷ lệ giải ngân đạt 9,13%, tăng so với tỷ lệ 6,97% cùng kỳ năm 2023.**

DSC cho rằng đây là tỷ lệ giải ngân rất tích cực và được đẩy nhanh ngay từ những tháng đầu năm thay vì cuối năm như trong giai đoạn trước. Việc đạt được tỷ lệ giải ngân vốn đầu tư công ở mức cao phần lớn là nhờ Chính phủ và nhiều địa phương đã gỡ khó được tình trạng thiếu hụt nguyên vật liệu xây dựng hay vướng GPMB.

Biểu đồ 7: Tiến độ giải ngân của 5 thành phố TW 2T/2024 (Tỷ VNĐ)

Trong năm 2024, Hà Nội đã vượt TP.HCM để trở thành địa phương được phân bổ lượng vốn nhiều nhất là 81.033 tỷ đồng (+73% YoY), trong khi đó vốn phân bổ cho Đà Nẵng là 7.292 tỷ đồng (-8% YoY). Tính đến hết T2.2024, Đà Nẵng đang là thành phố có tỷ lệ giải ngân nhanh nhất trong số 5 TPTW, đạt 13,6%, trong khi đó, tỷ lệ này của Hà Nội và TP.HCM lần lượt đạt 5,9% và 2,8%. Bên cạnh 6 địa phương có tỷ lệ giải ngân thấp dưới 5% thì vẫn có 1 số tỉnh thành có tốc độ giải ngân đặc biệt cao cao như Hậu Giang (30,2%), Tiền Giang (27,62%), Vĩnh Phúc (21,5%)...

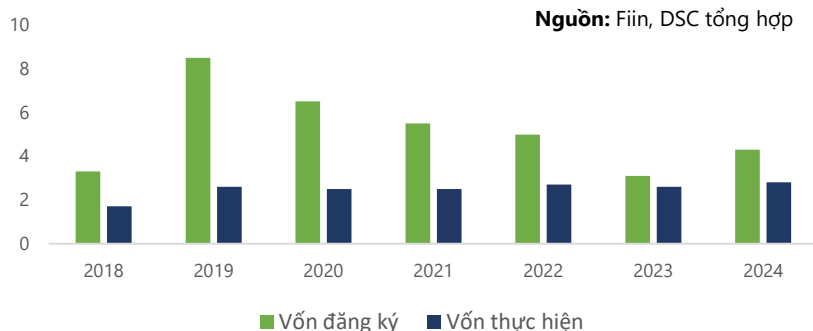
Bộ GTVT tiếp tục duy trì tốc độ giải ngân ở mức tốt, kỳ vọng hoàn thành kế hoạch năm 2024**Biểu đồ 8: Vốn đầu tư công đã thực hiện của một số Bộ, ngành 2024 (Tỷ Đồng)**

Trong năm 2024, mặc dù Bộ GTVT tiếp tục là một trong những Bộ được phân bổ nguồn vốn lớn nhất (56.666 tỷ đồng), tuy nhiên Bộ vẫn duy trì tốc độ giải ngân ở mức tốt, lũy kế 2T2024 đạt 5.825 tỷ đồng, đạt 10,3% kế hoạch được giao. Hiện nay các dự án giao thông trọng điểm như cao tốc Bắc-Nam 2 giai đoạn, Dự án sân bay Long Thành, đường vành đai 3 HN, vành đai 4 TP.HCM vẫn đang có tiến độ triển khai tốt.

Tốc độ giải ngân của bộ GTVT vẫn giữ đà tích cực...

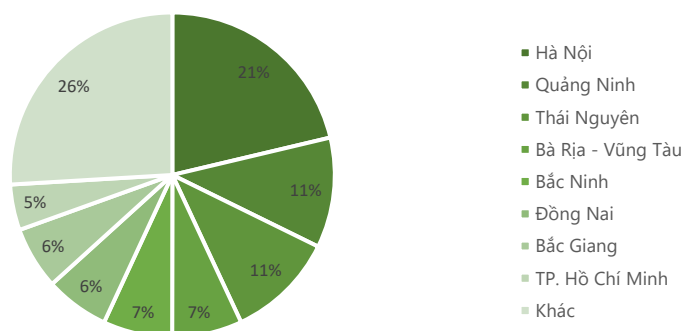
Tổng vốn FDI thoát xu hướng giảm 5 năm liên tiếp

Biểu đồ 9: FDI 2T qua các tháng năm (tỷ USD)



Dòng vốn FDI tăng trưởng tích cực

Biểu đồ 10: Tỷ trọng vốn đầu tư FDI phân theo vùng



Lũy kế 2T đầu năm, vốn đầu tư nước ngoài của Việt Nam đạt 4,29 tỷ USD, +38,6% YoY. Trong đó, vốn FDI thực hiện đạt 2,8 tỷ USD, +9,8% YoY và số dự án mới được cấp giấy chứng nhận đầu tư tiếp đã tăng mạnh đạt 405 dự án, +55,2% Yoy.

Xét về cơ cấu nhóm ngành, ngành chế biến, chế tạo dẫn đầu với tổng vốn đầu tư đạt gần 2,54 tỷ USD, chiếm 59,1% tổng vốn đăng ký, tăng 16,8% svck. **Ngành Bất động sản gây bất ngờ với vị trí thứ 2**, đạt 1,41 tỷ USD, chiếm 32,7% tổng vốn đăng ký, gấp hơn 3,5 lần svck; với tín hiệu dòng vốn đầu tư lớn kỳ vọng thị trường bất động sản sẽ có những chuyển biến khởi sắc hơn trong năm nay. Theo sau là ngành bán lẻ và khoa học công nghệ, lần lượt ghi nhận 125,2 triệu USD và 76,4 triệu USD vốn đầu tư.

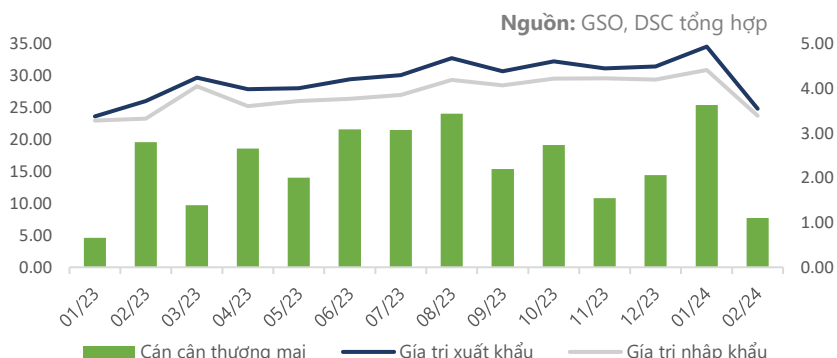
Về địa phương, Hà Nội dẫn đầu thu hút FDI với tổng quy mô trên 914 triệu USD, chiếm 21,3% tổng vốn đăng ký, cao gấp 24,4 lần svck. Tiếp theo lần lượt là Quảng Ninh, Thái Nguyên, Bà Rịa – Vũng Tàu. **Nổi bật, Đồng Nai được điểm tên trong top đầu**, nhờ việc đẩy mạnh thu hút FDI đầu tư vào các khu công nghiệp, thu hút 439 triệu USD, đã đạt 62,7% kế hoạch năm.

Trong bối cảnh nhiều nền kinh tế lớn đối mặt với khó khăn – suy thoái, dòng vốn FDI tăng trưởng cho thấy Việt Nam vẫn đang là một điểm đến đầu tư lý tưởng. Các cuộc ngoại giao, chuyến thăm cấp Nhà nước liên tiếp trong giai đoạn cuối năm ngoái cũng đã góp phần mở rộng hình ảnh Việt Nam ra thị trường quốc tế. Các dự thảo luật đất đai sửa đổi, Quy hoạch điện VIII, hay đường cao tốc, vành đai được thông qua và triển khai là sự chuẩn bị sẵn sàng để tiếp đón dòng vốn FDI mới. Do đó, DSC cho rằng dòng vốn FDI tiếp tục được đẩy mạnh hơn nữa trong thời gian gần.

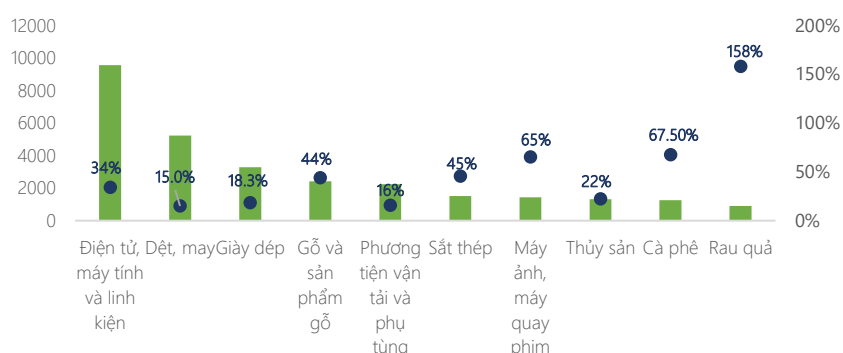
Giao thương quốc tế: Kim ngạch xuất nhập khẩu

Kim ngạch xuất nhập khẩu còn nhiều lợi thế

Biểu đồ 11: Kim ngạch xuất nhập khẩu 2022 - 2023 (Đơn vị: tỷ USD)



Biểu đồ 12: Giá trị kim ngạch xuất khẩu theo mặt hàng 2T/2024 (tỷ VNĐ)



Tổng kim ngạch xuất - nhập khẩu hàng hóa tháng 2 đạt 48,54 tỷ USD (-25,8% MoM, -1,8 YoY). Trong đó, xuất khẩu đạt 24,82 tỷ USD (-28,1% MoM, -5% YoY); nhập khẩu đạt 23,72 tỷ USD (-23,9% MoM, 1,8% YoY). Cán cân thương mại tháng 2 tiếp tục nghiêng về xuất siêu ước đạt 1,1 tỷ USD; ghi nhận lũy kế 2T đầu năm đạt 4,72 tỷ USD.

Cơ cấu nhóm hàng xuất khẩu tập trung tại nhóm công nghiệp chế biến chiếm 88,4%, nhóm nông lâm thủy sản chiếm 10,6% và nhóm còn lại.

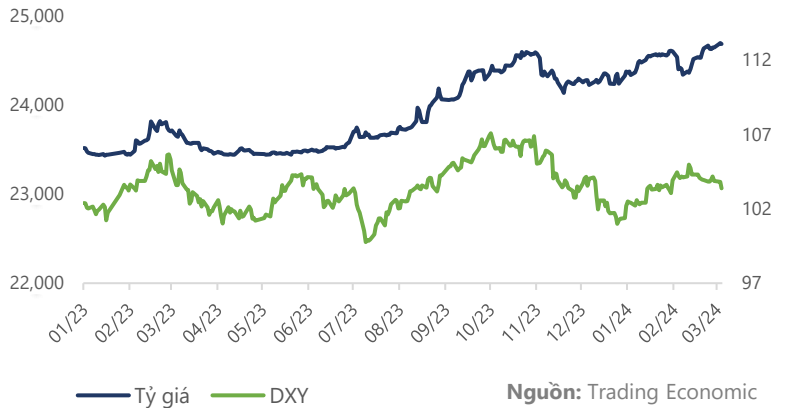
Ở chiều tích cực, xuất khẩu tại các thị trường lớn phục hồi mạnh trong 2T đầu năm. Mỹ là thị trường xuất khẩu lớn nhất của Việt Nam, ước đạt 17,4 tỷ USD, tăng 33,7% svck; tiếp theo sau là Nhật Bản, tăng 19,6%; EU tăng 14,2%; Trung Quốc tăng 7,7%. Việc nâng cấp quan hệ đối tác với các quốc gia lớn đã góp phần thúc đẩy hoạt động thương mại tích như trên. Ngược lại, Trung Quốc vẫn là thị trường nhập khẩu lớn nhất của Việt Nam với kim ngạch ước đạt 10,9 tỷ USD, tăng 50% svck.

Tổng quan, kim ngạch xuất nhập khẩu trong 2T đầu năm là điểm sáng. Sự sụt giảm trong T2 một phần ảnh hưởng bởi kỳ nghỉ lễ dài ngày, mang tính mùa vụ. DSC nhận định Việt Nam sẽ tiếp tục đẩy mạnh xuất khẩu trong những tháng đầu năm nhờ vào (1) lợi thế thuế suất qua nhiều hiệp định thương mại tự do FTA đã tham gia, (2) dự phóng phục hồi kinh tế thế giới ở mức trung lập - tốt, (3) quan hệ chiến lược quốc tế mở rộng, (4) tỷ giá trượt nhẹ, tạo lợi thế cạnh tranh về giá trên thị trường quốc tế.

**Xuất nhập khẩu
phục hồi trong 2T
đầu năm**

Biến động đối lập DXY giảm, USD/VND tăng

Biểu đồ 13: Tỷ giá USD/VND và chỉ số DXY



Áp lực tỷ giá ngắn hạn...

Điểm rơi đảo chiều chính sách điều hành lãi suất của FED cận kề, dự kiến vào T6/2024 đã khiến cho diễn biến chỉ số đồng bạc xanh ở mức trung lập, DXY đạt 103,3 (-1,03% MoM). Xu hướng điều chỉnh này dự báo sẽ tiếp diễn trong cả năm 2024.

Trong khi, tỷ giá USD/VND đạt 24.680 (+1,3% MoM, +1,5% YTD). Xu hướng tỷ giá tăng đã kéo dài từ T11/2024 và chưa có dấu hiệu hạ nhiệt. Trên thị trường chợ đen, tỷ giá ngoại hối đã vượt lên 25.600-25.700 VND/USD.

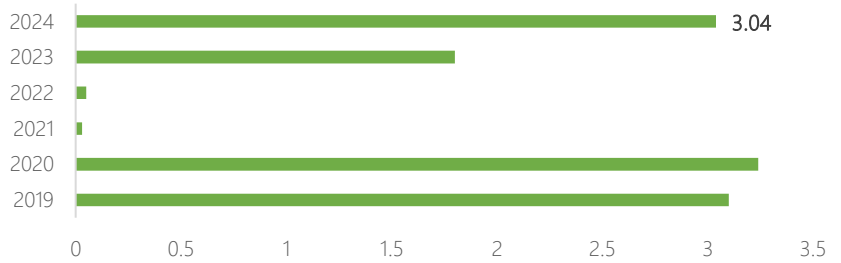
Diễn biến lệch pha giữa tỷ giá và chỉ số DXY, cho thấy biến động tỷ giá đến từ sức cầu riêng lẻ tại thị trường Việt Nam. Phần lớn ảnh hưởng từ thị trường chợ đen, khi mà hoạt động đầu cơ của người dân đẩy lên cao trong bối cảnh lãi suất tiền gửi giảm sâu; vàng và đô đang là tài sản trú ẩn được lên ngôi. Ngoài ra, hoạt động nhập khẩu đẩy mạnh, đạt 54,62 tỷ USD, tăng 18% svck là chất xúc tác khiến cho nguồn cung Đô trên hệ thống bị thâm hụt.

Dù là biến động tỷ giá đang liên tục nhích tăng, nhưng tới thời điểm hiện tại thì **tỷ giá vẫn nằm trong biên độ giao động tăng/giảm 3% YTD**. Đáng ra, cùng với mức tăng này trong thời điểm T9 năm ngoái, NHNN đã bắt đầu có những hành động điều tiết trên thị trường mở; như vậy, từ phía ban điều hành một phần chấp nhận biến động tỷ giá tăng trong ngắn hạn.

DSC cho rằng tỷ giá USD/VND sẽ chịu áp lực tăng trong ngắn hạn, sau đó dần hạ nhiệt từ Q3/2024 trở đi, thời điểm FED bắt đầu chính sách nới lỏng. Ngoài ra, tiền Việt Nam đồng mất giá nhẹ giúp thúc đẩy cạnh tranh về giá trên thị trường xuất khẩu, khi mà đồng tiền trong khu vực đều đã hạ nhiệt.

Lượt khách quốc tế tiếp tục mở rộng

Biểu đồ 14: Khách quốc tế 10 tháng qua các năm (triệu lượt khách)



Mục tiêu 17-18 triệu lượt khách quốc tế năm 2024

Theo tổng cục thống kê, trong tháng 2, Việt Nam đón ~1,53 triệu lượt khách quốc tế, +64,1% YoY, ngành du lịch liên tục đón tiếp 1 triệu lượt khách/tháng kể từ Q3/2023 là tín hiệu tích cực. Lũy kế 2T đầu năm, cả nước đón ~3 triệu lượt khách, +68,7% YoY. **Năm 2024, Bộ Văn hóa, Thể thao và Du lịch đặt mục tiêu tiếp đón 17-18 triệu lượt khách quốc tế.**

Về quốc gia, phần lớn khách quốc tế đến Việt Nam trong 2T đầu năm là từ các nước châu Á (chiếm 78,5%). Hàn Quốc hiện là thị trường gửi khách lớn nhất của Việt Nam với 884 nghìn lượt khách (chiếm 28% tổng lượng khách quốc tế). Tiếp sau là Trung Quốc, Đài Loan, và Mỹ lần lượt đạt 538k lượt, 198k lượt, và 156k lượt.

Chúng tôi cho rằng bối cảnh tăng trưởng ngành du lịch Việt Nam khả quan cao, là điểm nhấn đóng góp vào tăng trưởng nền kinh tế trong tương lai gần. Ngành du lịch chứng kiến tín hiệu tăng trưởng được duy trì, đặc biệt từ sau khi chính sách thị thực được áp dụng từ 15/08/2023.

Thị trường vốn: Lãi suất huy động

Lãi suất huy động tiếp tục giảm sâu!

Biểu đồ 15: Lãi suất tiền gửi một số ngân hàng thương mại (đầu tháng 3/2024)

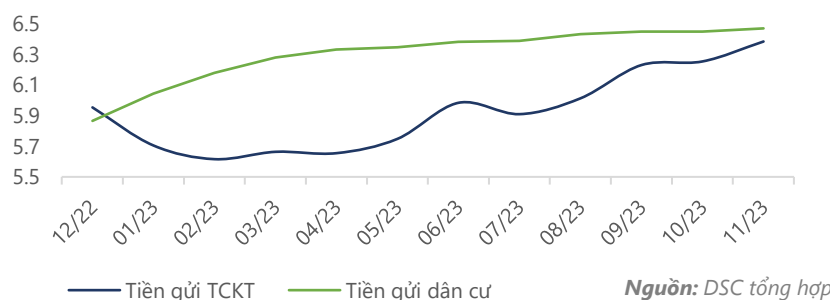
Ngân hàng	Lãi suất tiền gửi 12 tháng
Sacombank	4,8%
TPBank	5%
ACB	4,6%
VIB	4,5%
MB Bank	4,6%
Techcombank	4,5%
BIDV	4,8%
VCB	4,7%
VietinBank	4,8%
VPBank	5%
Trung bình	4,6%

Nguồn: DSC tổng hợp

Sau giai đoạn giảm lãi suất điều hành rất quyết liệt của chính phủ trong 2H 2023, lãi suất huy động ngân hàng hiện đã giảm chạm đáy. Theo đó, lãi suất tiền gửi 12 tháng trung bình hiện chỉ đạt 4,6%, thấp hơn đáng kể so với trung bình giai đoạn Q4/2023 đạt ~5,5%.

Kênh gửi tiền còn hấp dẫn?

Biểu đồ 16: Tăng trưởng tiền gửi | Đơn vị: Triệu tỷ VND



Cập nhật mới nhất từ Ngân hàng Nhà nước, tính đến cuối tháng 11/2023 (số liệu chậm 1 quý), số tiền gửi tiết kiệm của người dân trong hệ thống ngân hàng đã đạt hơn 6,471 triệu tỷ đồng (+10,3% YTD). Đây là mức tăng trưởng nhanh nhất kể từ năm 2018, cao hơn đáng kể so với mức tăng trưởng cùng kỳ năm 2022 chỉ đạt 8,4% YTD.

Trong bối cảnh kinh tế khó khăn, lãi suất cao năm 2023, kênh tiền gửi là kênh an toàn được nhiều nhà đầu tư lựa chọn. Tuy nhiên, với lãi suất huy động đã chạm đáy, sức hấp dẫn của kênh tiền gửi đã nhạt dần. Điều này thể hiện rõ ràng qua xu hướng tăng trưởng của tiền gửi. Nếu trong 6 tháng đầu năm 2023, tiền gửi tăng trưởng rất mạnh đạt 8,8% YTD thì trong nửa năm sau lượng tiền gửi chỉ tăng trưởng thêm ~1,5%, rất thấp so với kết quả của 1H.

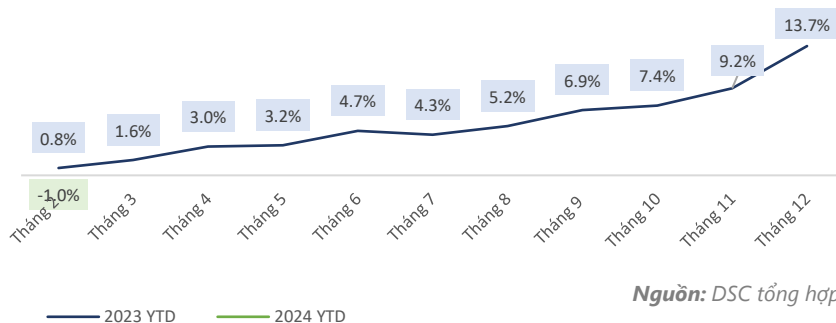
Với nhận định dòng tiền sẽ bắt đầu đi tìm kiếm các kênh sinh lời hiệu quả hơn, DSC đánh giá tăng trưởng tiền gửi giai đoạn 1H 2024 sẽ có tốc độ chậm hơn đáng kể so với cùng kỳ năm 2023.

**Lãi suất chạm đáy,
kênh tiền gửi mất
dần sức hấp dẫn...**

Thị trường vốn: Tăng trưởng tín dụng

Tăng trưởng tín dụng âm!

Biểu đồ 17: Tốc độ tăng trưởng tín dụng hệ thống ngân hàng năm 2022 và 2023



Tăng trưởng tín dụng âm trong 2 tháng đầu năm...

Sức hấp thụ tín dụng yếu là vấn đề chung của ngành ngân hàng trong năm 2023. Trên thực tế, tính tới hết tháng 11, tăng trưởng tín dụng toàn hệ thống mới chỉ đạt 9,2% YTD, thấp hơn nhiều so với mục tiêu 14% của chính phủ. Tuy nhiên, tình trạng đã được cải thiện khi tín dụng bất ngờ quay đầu bật tăng mạnh trong tháng 12/2023, lên tới sát mục tiêu tăng trưởng tín dụng đề ra.

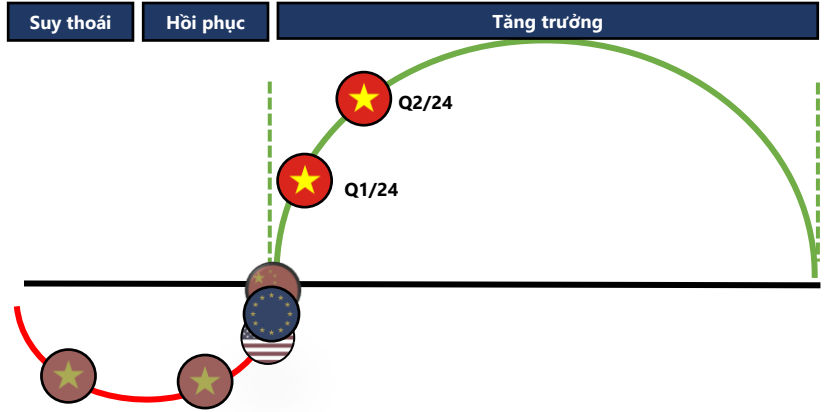
Do đã đẩy một lượng lớn tín dụng ra thị trường trong thời gian rất ngắn vốn vện 1 tháng, trong ngắn hạn, nhu cầu vay vốn của doanh nghiệp tạm thời đã được thỏa mãn. Theo đó, **tín dụng trong 2 tháng đầu năm 2024 không tiếp tục tăng trưởng mà quay đầu giảm 1% YTD**. DSC nhận định đây chỉ là hệ quả tạm thời của việc đẩy mạnh tín dụng trong thời gian ngắn, không phải là dấu hiệu đáng lo rằng sức hấp thụ tín dụng của nền kinh tế đang suy yếu trở lại.

Thay đổi chính sách: cấp full room tín dụng ngay từ đầu năm

Để hỗ trợ nhóm ngân hàng trong công tác triển khai tín dụng, trong năm 2024, NHNN đã thay đổi chính sách và cấp full room tín dụng cho các NHTM ngay từ đầu năm chứ không còn chia theo đợt trong năm như trước nữa. Với việc được giao full room từ đầu năm, DSC đánh giá các NHTM sẽ có sự chủ động hơn trong công tác quản lý nguồn vốn, tạo thêm 1 yếu tố có thể hỗ trợ KQKD của nhóm tăng trưởng trong năm 2024.

DSC duy trì đánh giá Việt Nam đang ở đầu chu kì phục hồi

Biểu đồ 19: Dự báo chu kỳ kinh tế Việt Nam năm 2024



Tốc độ phục hồi chậm trong giai đoạn đầu năm.

Biến số Lạm phát, Tỷ giá, Tăng trưởng tín dụng đang là rào cản ngắn hạn.

Ở thời điểm hiện tại, các chỉ báo kinh tế đã cho thấy các dấu hiệu tích cực như:

- PMI duy trì tăng trưởng liên tiếp, nhưng phục hồi ở mức trung lập.
- Tỷ lệ giải ngân đầu tư công tiếp tục duy trì cao.
- Nguồn vốn FDI tiếp tục tăng trưởng ổn định.
- Lượt khách quốc tế phục hồi ở mức cao
- Lãi suất huy động & cho vay đã giảm mạnh.
- Môi trường kinh doanh dần phục hồi, ở mức trung lập.

Nền kinh tế còn tồn tại nhiều khó khăn, dự báo dai dẳng trong giai đoạn nửa đầu năm như chỉ số lạm phát, tỷ giá hối đoái, và tăng trưởng tín dụng. Dù tốc độ phục hồi đang chậm trong những tháng đầu năm, nhưng các biến số không gây quá nhiều nguy hiểm. DSC đánh giá Việt Nam vẫn đang trong pha đầu của chu kỳ phục hồi – tăng trưởng.

Lời kết

Xác nhận của chuyên viên phân tích

Chúng tôi xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi. Chúng tôi cũng xác nhận rằng không có phần thù lao nào của chúng tôi đã, đang, hoặc sẽ tiếp tiếp hay gián tiếp có liên quan đến các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Các chuyên viên phân tích nghiên cứu phụ trách các báo cáo này nhận được thù lao dựa trên nhiều yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng, tính chính xác của nghiên cứu, và doanh thu của công ty, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, hoặc Tư vấn doanh nghiệp.

Báo cáo miễn trừ trách nhiệm

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC. Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này. Quan điểm, dự báo và những ước lượng trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Công ty cổ phần chứng khoán DSC và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào những sự tư vấn độc lập và thích hợp với tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt. Báo cáo này không được phép sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.

Liên hệ

Nguyễn Hoàng Hiệp,
Trưởng nhóm Vĩ Mô
hiep.nh@dsc.com.vn

Nguyễn Minh Tuấn,
Chuyên viên phân tích
tuan.nm@dsc.com.vn

Nguyễn Quốc Văn,
Chuyên viên phân tích
van.nq@dsc.com.vn

Trương Thái Đạt,
GD. Trung tâm Phân tích
dat.tt@dsc.com.vn

Room tư vấn DSC

