

**THÔNG TIN KINH TẾ - TÀI CHÍNH
QUÝ I NĂM 2024**

Tháng 3.2024

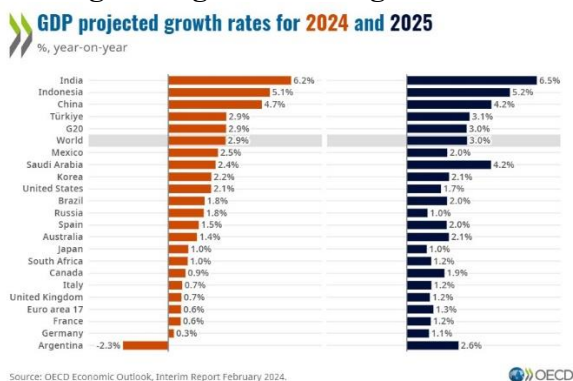
I. KINH TẾ THẾ GIỚI

1.1. Tăng trưởng ở một số nền kinh tế lớn

Trong các báo cáo mới nhất đưa ra trong tháng 3/2024, một số tổ chức quốc tế đã dự báo về tăng trưởng kinh tế thế giới trong năm 2024 sẽ tiếp tục xu hướng tăng trưởng chậm lại năm thứ 2 liên tiếp (Euromonitor International dự báo 2,7%, OPEC 2,8% - cao hơn so với mức 2,7% được đưa ra trước đó; OECD dự báo 2,9%...). Nguyên nhân chủ yếu là do tác động của tình trạng lãi suất cao ở nhiều nền kinh tế lớn, tốc độ tăng trưởng yếu đi của nền kinh tế Trung Quốc và đặc biệt là tác động tiêu cực từ những căng thẳng địa chính trị ngày một lan rộng và kéo dài.

Các nền kinh tế lớn như Mỹ, Ấn Độ, Brazil,... được đánh giá đang tiếp đà tăng trưởng mạnh vốn đã bắt đầu từ nửa cuối năm 2023, các nền kinh tế Trung Quốc và Nga cũng dần ổn định trở lại. Riêng khu vực EURO ghi nhận sự suy giảm, tuy nhiên, đã có một số dấu hiệu cho thấy sự phục hồi tiềm năng trong quý I/2024.

Tăng trưởng kinh tế thế giới 2024-2025



Nguồn: OECD, tháng 3/2024

Chỉ số PMI cũng cho thấy sự cải thiện tăng trưởng ở nhiều nền kinh tế lớn kể từ cuối năm 2023. Niềm tin kinh doanh đang hồi phục mạnh mẽ, lên mức cao nhất trong vòng 2 năm qua. Tuy nhiên, áp lực giá cả vẫn còn cao so với trước đại dịch Covid-19, đáng kể là ở khu vực dịch vụ. Trong quý I/2024, nền kinh tế Mỹ tiếp tục tăng trưởng nhẹ (khoảng 0,4%-0,5%), còn nền kinh tế khu vực EURO và Anh dần thoát ra khỏi tình trạng suy giảm, tăng trưởng trở lại. Nền kinh tế Nhật cũng tiếp đà hồi phục từ cuối 2023 với tốc độ nhanh nhất kể từ tháng 8/2023.

PMI quý I/2024 một số nền kinh tế lớn

Nền kinh tế (Q1.24)	PMI	1/2024	2/2024	3/2024 (sơ bộ)
Mỹ	Tổng hợp	52	52.5	52.2
	Sản xuất	50.7	52.2	52.5
	Dịch vụ	52.5	52.3	51.7
Khu vực EURO	Tổng hợp	47.9	49.2	49.9
	Sản xuất	46.6	46.5	45.7
	Dịch vụ	48.4	50.2	51.1
Nhật Bản	Tổng hợp	51.5	50.6	52.3
	Sản xuất	48	45.3	46.5
	Dịch vụ	53.1	52.9	54.9
Trung Quốc	Tổng hợp	50.3	50.9	52.7
	Sản xuất	49.2	49.1	50.8
	Dịch vụ	50.7	51.4	53

Nguồn: S&P Global/NBS

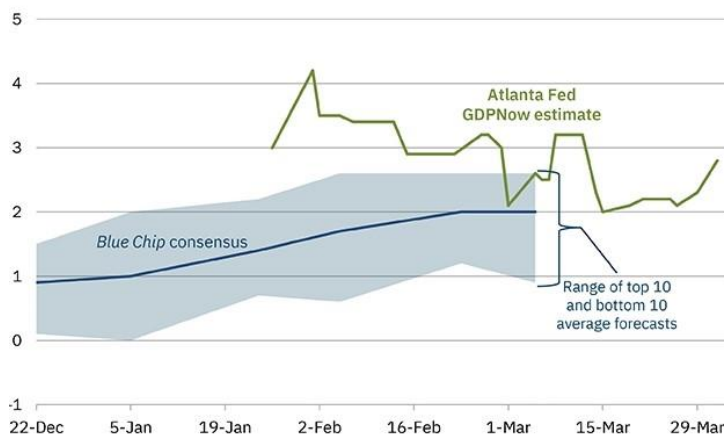
Kinh tế Mỹ

Nền kinh tế Mỹ hiện vẫn duy trì sự vững chắc, GDP Mỹ tăng trưởng 2,5% trong năm 2023 và được dự báo tăng 2,8% trong quý 1/2024 (theo công cụ GDPNow của Fed Atlanta).

Một yếu tố quan trọng giúp duy trì tăng trưởng là người tiêu dùng vẫn tiếp tục chi tiêu nhờ vào thị trường lao động mạnh mẽ. Trong tháng gần nhất, kinh tế Mỹ đã tạo thêm 275,000 việc làm, mặc dù tỷ lệ thất nghiệp đã tăng lên 3,9%.

Dự báo GDP quý 1/2024 của nền kinh tế Mỹ

Evolution of Atlanta Fed GDPNow real GDP estimate for 2024: Q1
Quarterly percent change (SAAR)



Nguồn: Mô hình dự báo GDPNow của Federal Reserve Bank of Atlanta, 24/3/2024

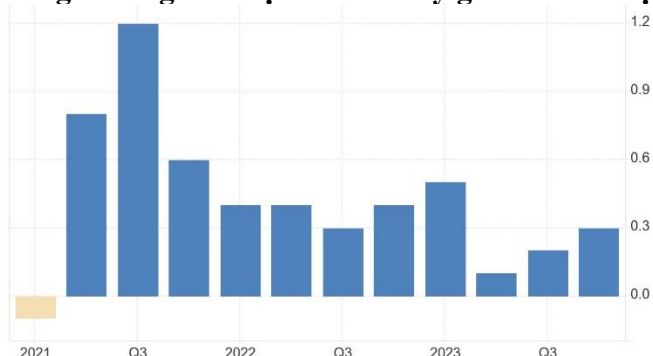
Kinh tế Mỹ vẫn vững mạnh trong bối cảnh lãi suất cao có thể làm cho Fed chậm lại trong việc điều chỉnh chính sách, nhưng mặt khác cũng gây ra lo ngại về việc lạm phát duy trì ở mức cao lâu hơn dự báo. Trong đó, giá nhà ở -đóng góp 1/3 tỷ trọng trong CPI, là một trong những yếu tố gây lo ngại

nhất cho Fed - vẫn chưa thể hạ nhiệt một cách đáng kể (theo dữ liệu của Cục Thống kê Lao động Mỹ).

Kinh tế khu vực EURO

Kinh tế khu vực EURO chậm lại trong nửa cuối năm 2023 và xu thế này còn tiếp tục sang quý I/2024 do các yếu tố tác động tiêu cực đến tăng trưởng như lạm phát cao dai dẳng, chi phí đi vay cao kỷ lục, cầu thế giới yếu.

Tăng trưởng khu vực EURO suy giảm và trì trệ



Nguồn: Tradingeconomics

Cả năm 2023, GDP khu vực này tăng 0,4%, giảm mạnh so với mức tăng 3,4% năm 2022.

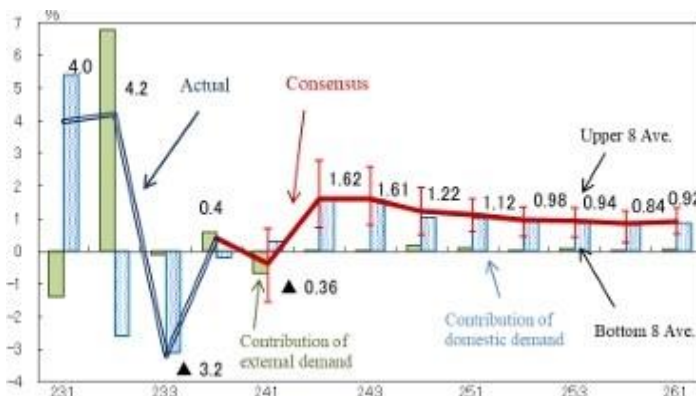
Dự báo quý I, GDP khu vực Euro chỉ tăng 0,1% so với quý cuối năm 2023¹.

Kinh tế Nhật Bản

Ngày 22/3, Chính phủ Nhật Bản cho biết GDP được điều chỉnh theo lạm phát của nước này đã tăng nhẹ 0,1% trong quý 4/2023, trái với dự báo giảm 0,1% trước đó. Mức tăng GDP thực tế tính theo năm đạt 0,4%, chính thức đưa Nhật Bản thoát khỏi suy thoái khi trước đó có hai quý liên tiếp tăng trưởng âm.

Chính phủ Nhật Bản vẫn đánh giá nền kinh tế đang phục hồi với tốc độ vừa phải. Tuy nhiên, nhu cầu trong nước chưa đủ mạnh do giá hàng hóa ngày càng tăng cao đã tạo ra áp lực đè nặng lên các hộ gia đình. Tiêu dùng cá nhân, đóng góp hơn một nửa giá trị nền kinh tế nước này, đã giảm 0,3%, giảm sâu hơn mức giảm 0,2% trước đây. Mặt khác, chi phí vốn cũng đã tăng 2,0%, điều chỉnh tăng từ mức giảm 0,1%.

Tăng trưởng kinh tế Nhật Bản đang hồi phục



Nguồn: jcer.or.jp

Cả năm 2023, kinh tế Nhật Bản có mức tăng trưởng GDP đạt 1,9% và dự báo GDP quý I/2024 có thể tăng 0,36%².

Kinh tế Trung Quốc

Số liệu mới nhất cho thấy, tổng sản lượng công nghiệp - một chỉ số kinh tế quan trọng - đã tăng 7% trong 2 tháng đầu năm nay, cao hơn 0,2 điểm phần trăm so với tháng 12/2023. Doanh số bán lẻ hàng tiêu dùng của Trung Quốc, một chỉ số quan trọng khác, phản ánh sức mạnh tiêu dùng của cả nước, đã tăng 5,5% so với cùng kỳ năm ngoái.

Tuy nhiên, khủng hoảng bất động sản ở Trung Quốc chưa có dấu hiệu giảm nhiệt khi giá nhà tiếp tục sụt giảm trên diện rộng. Giá nhà cũ ở các thành phố phát triển nhất đã giảm 6,3% trong tháng 2/2024 so với cùng kỳ năm ngoái - mức giảm hàng tháng lớn nhất kể từ khi Chính phủ bắt đầu công bố số liệu vào năm 2011. Trên toàn quốc, giá nhà mới đã giảm 1,9% trong tháng 2 so với cùng kỳ năm 2023, so với mức giảm 1,24% trong tháng 1.

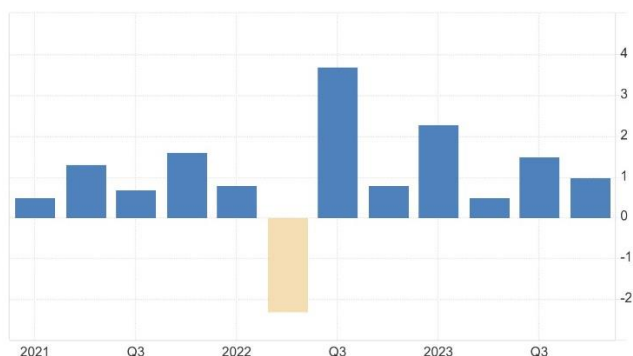
Bên cạnh đó, FDI trong 2 tháng đầu năm giảm gần 20% so với cùng kỳ, gần 1/3 trong tổng số 30 tỷ USD thu hút được đang đổ vào công nghiệp công nghệ cao.

¹ Theo Tradingeconomics, tháng 3/2024

² Theo www.jcer.or.jp, tháng 3/2024

Tăng trưởng kinh tế Trung Quốc

CN GDP Growth Rate - percent



Source: tradingeconomics.com | National Bureau of Statistics of China

Nguồn: *Tradingeconomics*

Khoảng 3/4 trong số 238 nhà quản lý quỹ, chiến lược gia, cũng như các nhà đầu tư tham gia cuộc khảo sát MLIV Pulse của Bloomberg đã thể hiện lo ngại về các vấn đề của Trung Quốc sẽ ảnh hưởng đến các nền kinh tế lớn khác trong năm nay³.

Dự báo tăng trưởng của Trung Quốc còn trì trệ với GDP quý I/2024 tăng 0,9% so với quý trước (quý IV/2023 tăng 1%)⁴.

1.2. Thương mại toàn cầu

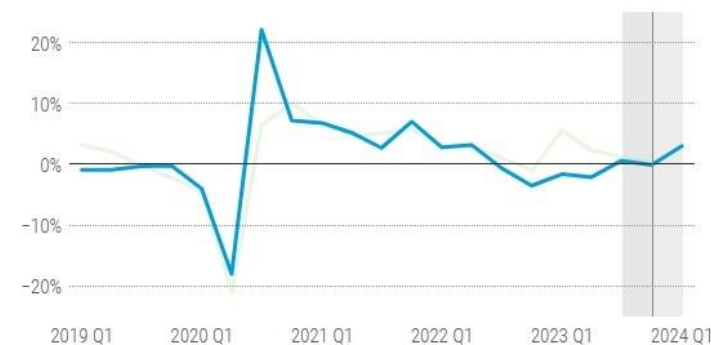
Tăng trưởng thương mại toàn cầu có xu hướng hồi phục trở lại trong năm 2024

Giá trị thương mại toàn cầu đã giảm 3% trong năm 2023 (thương mại hàng hóa giảm 5%, thương mại dịch vụ tăng 8%). Trong đó, thương mại ở các nước đang phát triển kém hơn so với mức trung bình toàn cầu. Sang năm 2024, triển vọng trở nên tích cực hơn khi hoạt động xuất nhập khẩu hàng hóa ở nhiều nước đã có nhiều dấu hiệu hồi phục trở lại nhưng những căng thẳng địa chính trị và đứt gãy vận tải biển đang khiến bất ổn gia tăng.

Nhu cầu hàng hóa bảo vệ môi trường, đặc biệt là ô tô điện được coi là đóng vai trò cốt yếu thúc đẩy tăng trưởng thương mại toàn cầu. Tuy nhiên những thách thức hậu cần, vận tải như gián đoạn ở Biển Đỏ, Biển Đen, kênh đào Panama luôn đe dọa đẩy tăng chi phí và đứt gãy chuỗi cung ứng, qua đó làm giảm bớt phần nào triển vọng phục hồi.

Thương mại toàn cầu sẽ hồi phục từ giữa năm

Quarterly services Quarterly goods



Nguồn: *UNCTAD*, tháng 3/2024

Dự báo thương mại toàn cầu sẽ hồi phục nhẹ trong quý I/2024 với thương mại hàng hóa và dịch vụ tăng khoảng 3%⁵.

1.3. Giá hàng hóa và áp lực lạm phát

Chỉ số giá một số mặt hàng chủ chốt của WB trong tháng 3/2024 ở mức cao

Giá năng lượng tăng 1,1%, giá lương thực tăng 1,2%, giá phân bón tăng 1,8%, đồ uống tăng mạnh tới gần 13%. Ngược lại, giá kim loại giảm 1,9% (quặng sắt giảm gần 9%, thép giảm 6,2%...) nhưng kim loại quý lại có sự gia tăng đáng kể (vàng tăng hơn 10%, bạc tăng gần 5%...).

Về giá dầu, OPEC có quan điểm thận trọng, giữ nguyên các mức dự báo tăng trưởng nhu cầu dầu toàn cầu 2024 và 2025 ở mức 2,25 triệu thùng/ngày. Trong quý I/2024, thị trường sẽ thâm hụt từ 500.000 - 800.000 thùng dầu/ngày và giá dầu WTI có thể đạt trung bình khoảng 80 USD/thùng và dầu Brent khoảng 85 USD/thùng.

Giá vàng đang được đẩy lên mức cao nhất mọi thời đại (trên 2180 USD/oz) những ngày cuối tháng 3/2024 trước khả năng các NHTW lớn sắp bước vào chu kỳ cắt giảm lãi suất và những biến động chính trị khó lường khác.

Trên toàn cầu, lạm phát đang có xu hướng hạ nhiệt nhanh. Tuy nhiên, vẫn có nguy cơ xảy ra một làn sóng lạm phát tăng mạnh do xung đột địa chính trị và gián đoạn chuỗi cung ứng. Bên cạnh đó, thị trường lao động mạnh hơn dự báo cũng có thể thúc đẩy nhu cầu tiêu dùng, từ đó neo giá cả ở mức cao.

³ Khảo sát MLIV Pulse của Bloomberg, tháng 3/2024.

⁴ Theo Tradingeconomics, tháng 3/2024.

⁵ Theo UNCTAD, tháng 3/2024.

IMF dự báo lạm phát bình quân toàn cầu năm 2024 sẽ giảm xuống 5,8%, từ mức 6,8% của năm 2023 và áp lực giá cả trên thế giới sẽ giảm bớt khi các quốc gia duy trì chính sách tiền tệ thắt chặt cho đến giữa năm 2024 và sau đó sẽ chuyển sang nới lỏng; giá năng lượng giảm, cùng với thị trường lao động tiếp tục xu thế mạnh mẽ.

Tại Mỹ, tăng trưởng kinh tế chậm lại được nhận định sẽ là nguyên nhân giúp giảm lạm phát năm 2024 về mức 2,6% - gần với mức mục tiêu lạm phát 2% của Fed. Dù Fed đã phát tín hiệu rằng những điều tồi tệ nhất đã qua, nhưng nền kinh tế lớn nhất thế giới vẫn tiềm ẩn những nguy cơ có thể đẩy lạm phát tăng lên.

Tại châu Âu, lạm phát của các nền kinh tế phát triển được dự báo ở mức bình quân 3,3% trong năm nay. Giá khí đốt giảm và tăng trưởng GDP chậm lại là một phần nguyên nhân kìm hãm lạm phát tại khu vực này.

Ở châu Á, Trung Quốc đang đối mặt tình trạng giảm phát do cuộc khủng hoảng bất động sản. Trong bối cảnh hoạt động kinh tế ảm đạm, ngành sản xuất suy giảm và niềm tin của người tiêu dùng xuống thấp, lạm phát tại nền kinh tế lớn thứ hai thế giới được dự báo chỉ khoảng 1,7% trong năm 2024.

1.4. Chính sách tiền tệ của một số nền kinh tế lớn trên thế giới

Từ giữa tháng 3/2024, một số NHTW lớn đã có sự đảo chiều chính sách. Thụy Sĩ đã là nền kinh tế lớn đầu tiên cắt giảm lãi suất và NHTW Nhật Bản cũng tăng lãi suất lần đầu tiên sau 17 năm.

Riêng Fed và ECB thận trọng về lộ trình cắt giảm lãi suất của mình khi nhận thấy còn có nhiều yếu tố không thuận lợi cho quá trình này. Trong cuộc họp tháng 3/2024, Fed đã giữ nguyên lãi suất trong phạm vi 5,25 - 5,5%, mức cao nhất trong hơn hai thập kỷ và giữ quan điểm thận trọng tránh việc hạ lãi suất quá sớm khi thị trường vẫn còn quá nhiều thanh khoản, tỷ lệ thất nghiệp thấp, lạm phát cao dai dẳng.... Dự báo sẽ có đợt cắt giảm đầu tiên diễn ra tại cuộc họp ngày 11-12/6/2024 của Fed⁶ và sẽ có 3 đợt hạ lãi suất trong năm 2024, với mỗi đợt giảm 25

điểm cơ bản; sau đó sẽ tiếp tục giảm lãi suất 3 lần trong năm 2025, hướng đến việc đưa lãi suất chuẩn về 2,6%.

Chủ tịch ECB Christine Lagarde, ngày 20/3/2024, đã nêu rõ ECB sẽ xem xét việc giảm lãi suất vào tháng 6/2024, tuy nhiên còn phải cân nhắc những yếu tố không chắc chắn về địa chính trị toàn cầu và áp lực giá trong khu vực. Lạm phát khu vực Euro hiện đã giảm xuống mức 2,6%, tuy nhiên, lạm phát trong lĩnh vực dịch vụ vẫn duy trì ở mức cao gần 4%. ECB có thể cắt giảm lãi suất 3 lần trong năm nay.

NHTW Nhật Bản (BOJ) đã đảo chiều chính sách, nâng lãi suất từ -0,1% lên 0%-0,1%, qua đó chấm dứt thời kỳ dài áp dụng lãi suất âm từ 2016, đồng thời cũng chấm dứt chính sách kiểm soát đường cong lợi suất (YCC) với trái phiếu Chính phủ kỳ hạn 10 năm – công cụ kiểm soát lãi suất kỳ hạn dài.

Nhật Bản là quốc gia nắm giữ trái phiếu Kho bạc Mỹ lớn nhất ở nước ngoài, là chủ nợ lớn và cũng là một quốc gia xuất khẩu hàng đầu. Trong thời gian qua, doanh nghiệp Nhật hưởng lợi cũng như giá cổ phiếu đã được hỗ trợ đáng kể nhờ đồng Yên siêu rẻ. Do đó, sự đảo chiều chính sách này của BOJ có thể tác động đến giá cả hàng hóa nói chung, đến các khoản tài trợ cơ sở hạ tầng ở các nước đang phát triển nói riêng.

Trong khi đó, NHTW Trung Quốc (PBoC) "bom" thêm thanh khoản thông qua nghiệp vụ repo đảo ngược. Cụ thể, PBoC đã thực hiện nghiệp vụ repo đảo ngược 7 ngày trị giá 10 tỷ Nhân dân tệ (khoảng 1,41 tỷ USD) với lãi suất 1,8% vào ngày 18/3 - động thái này nhằm duy trì thanh khoản trong hệ thống ngân hàng ở mức hợp lý và dồi dào.

⁶ Theo FedWatch của CME Group, tháng 3/2024.

Tóm lại, tăng trưởng kinh tế thế giới trong ngắn hạn có một số thuận lợi, khó khăn nhất định.

Thuận lợi:

- (i) Khả năng phục hồi mạnh mẽ của đầu tàu kinh tế Mỹ.
- (ii) Thương mại toàn cầu bắt đầu hồi phục
- (iii) Những xung lực mạnh mẽ thúc đẩy bởi trí tuệ nhân tạo (AI).
- (iv) Những nền kinh tế mới nổi (Ấn Độ, Brazil và Indonesia...) tiếp tục duy trì đà tăng.

Khó khăn:

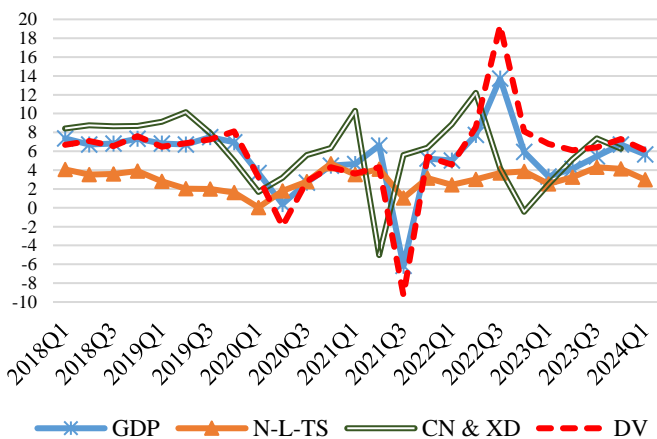
- (i) Khả năng gián đoạn nguồn cung vẫn có thể tiếp diễn bởi những xung đột địa chính trị hoặc do hiện tượng thời tiết El Nino...
- (ii) Tăng trưởng chậm lại ở Trung Quốc là một rủi ro với nền kinh tế toàn cầu. Nền kinh tế Trung Quốc đang vật lộn với nhiều khó khăn (bất ổn trong lĩnh vực bất động sản, giảm phát dai dẳng, những phản ứng chính sách chưa hiệu quả và căng thẳng địa chính trị với Mỹ...).
- (iii) Điều kiện tài chính ở Mỹ và nhiều nền kinh tế tiên tiến khác tiếp tục thắt chặt lâu hơn.

II. KINH TẾ TRONG NƯỚC

2.1. Tăng trưởng kinh tế

Tăng trưởng GDP quý 1/2024 đạt 5,66% so với cùng kỳ năm 2023, cao nhất trong giai đoạn 2020-2023⁷. Tăng trưởng quý 1/2024 đánh dấu thời kỳ phục hồi mạnh hơn, tạo đà cho tăng trưởng các quý còn lại của năm và mục tiêu tăng trưởng 6-6,5% cả năm là khả thi nhờ các yếu tố như:

Tăng trưởng GDP, % quý so cùng kỳ



(1) Hoạt động xuất, nhập khẩu tăng mạnh⁸, cán cân thương mại hàng hóa xuất siêu 8,08 tỷ USD. Hoạt động xuất khẩu kỳ vọng đóng góp tích cực cho tăng trưởng GDP năm 2024 do triển vọng xuất khẩu của các thị trường lớn cải thiện, cầu tiêu dùng phục hồi mạnh hơn, lạm phát toàn cầu giảm, và một số NHTW lớn đã có động thái giữ nguyên hoặc bắt đầu⁹ đảo chiều chính sách tiền tệ để kích thích tăng trưởng kinh tế;

(2) Vốn FDI thực hiện tăng khá, 3 tháng đầu năm 2024 ước đạt 4,63 tỷ USD, tăng 7,1% so với cùng kỳ năm trước nhờ nỗ lực của cải thiện môi trường kinh doanh của Chính phủ;

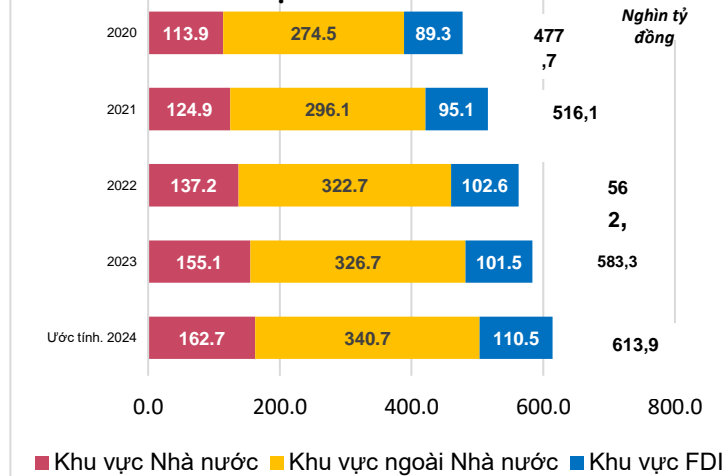
(3) Sản xuất công nghiệp tăng khá nhờ đơn hàng xuất khẩu cải thiện, trong quý 1/2024, IIP tăng 5,7% so với cùng kỳ; chỉ số PMI lấy lại đà tăng từ tháng 12/2023 và bình quân 3 tháng đầu năm đạt trên 50 điểm.

Tuy vậy, tốc độ tăng trưởng GDP quý 1/2024 chưa có sự đột phá để tạo đà cho giai đoạn tăng trưởng cao, GDP quý 1/2024 vẫn thấp hơn tăng trưởng bình quân 6,2% giai đoạn trước đại dịch Covid-19 2015-2019 và thấp hơn kỳ vọng thị trường 6,4% (Bloomberg), do:

(1) Tổng cầu cải thiện chậm, trong đó, cầu tiêu dùng tăng trưởng thấp hơn kỳ vọng, chỉ số bán lẻ hàng hóa và dịch vụ tiêu dùng quý 1/2024 loại trừ yếu tố giá chỉ tăng 5,1% so với cùng kỳ, thấp hơn mức tăng trưởng kỳ vọng 8,3%; đáng lưu ý, tăng trưởng vốn đầu tư¹⁰ của dân cư và tư nhân quý 1/2024 chỉ đạt 4,2%, thấp hơn mức kỳ vọng 9,1 điểm %. Năm 2023, chỉ tăng 2,7%, thấp nhất trong giai đoạn 2018-2022.

(2) Tổng cung phục hồi thiếu ổn định. Chỉ số sản xuất công nghiệp (IIP) tăng trưởng thấp hơn 2,4 điểm % bình quân giai đoạn 2015-2019, các doanh nghiệp chủ yếu sử dụng hàng tồn kho thành phẩm để đáp ứng nhu cầu đơn hàng mới, đáng lưu ý, khu vực doanh nghiệp vẫn gặp nhiều khó khăn khi số lượng rủi khởi thị trường quý 1/2024 tăng 22,8% so với cùng kỳ, tiếp cận vốn vẫn gặp nhiều khó khăn.

Vốn ĐTTXH theo loại hình kinh tế, quý I giai đoạn 2020-2024



Nguồn: TCTK

⁷ GDP quý 1 các năm so với cùng kỳ: 2020: 3,21%; 2021: 4,85%; 2022: 5,12%; 2023: 3,41%.

⁸ Giá trị xuất, nhập khẩu hàng hóa quý 1/2024 tăng lần lượt 17% và 13,9% so với cùng kỳ năm 2023; giá trị xuất, nhập khẩu dịch vụ tăng lần lượt 24,7% và 26,8%.

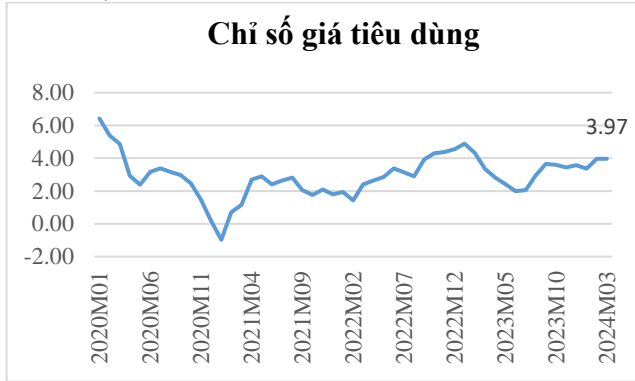
Quý 1/2024, tổng kim ngạch xuất, nhập khẩu hàng hóa ước đạt 178,04 tỷ USD.

⁹ NHTW Thụy Sĩ (SNB) quyết định giảm 0,25 điểm % lãi suất xuống mức 1,5%, là NHTW lớn đầu tiên nói lòng tiền tệ; Fed, NHTW Trung Quốc (PBoC), NHTW Anh... giữ nguyên lãi suất.

¹⁰ Vốn đầu tư toàn xã hội trong quý 1/2024 tăng trưởng 5,2% so với cùng kỳ, thấp hơn bình quân 4,3 điểm % giai đoạn 2015-2019. Năm 2023, vốn đầu tư toàn xã hội tăng 6,2% so với năm 2022, thấp hơn mức tăng chung của năm 2022.

2.2. Ổn định kinh tế vĩ mô

Mặc dù chỉ số giá CPI trong đà tăng và biến động tỷ giá tương đối mạnh trong 3 tháng đầu năm, nhưng ổn định kinh tế vĩ mô tiếp tục là điểm sáng và khả năng cao lạm phát, tỷ giá được kiểm soát tốt theo mục tiêu đề ra.



Lạm phát bình quân quý 1/2024 tăng 3,77% so với cùng kỳ năm trước với đóng góp lớn nhất đến từ nhóm hàng ăn và dịch vụ ăn uống (tăng 3,53%, đóng góp 1,18 điểm %), chủ yếu do giá gạo tăng cao theo giá thế giới¹¹, tiếp theo là nhóm nhà ở và vật liệu xây dựng (tăng 5,4%, đóng góp 1,02 điểm %) và nhóm giáo dục (tăng 9,02%, đóng góp 0,56 điểm %). Lạm phát cơ bản quý 1/2024 tăng 2,81% so với cùng kỳ, tiếp đà giảm từ mức đỉnh hơn 5% từ đầu năm 2023.

Lạm phát năm 2024 chịu áp lực từ một số yếu tố, như: giá các mặt hàng do Nhà nước quản lý được điều chỉnh; các yếu tố bất ổn bên ngoài gia tăng khiến giá cả biến động (giá năng lượng, giá lương thực, nguyên vật liệu cơ bản, giá cước vận tải logistics¹²...).

Dù vậy, lạm phát bình quân năm 2024 nhìn chung có khả năng được kiểm soát tốt nhờ các yếu tố như: lạm phát thế giới giảm, hỗ trợ giảm giá hàng hóa nhập khẩu; lạm phát kỳ vọng ít biến động do tâm lý ổn định của người dân, doanh nghiệp; giá lương thực, thực phẩm trong nước ổn định nhờ khả năng tự chủ và đảm bảo an ninh lương thực.

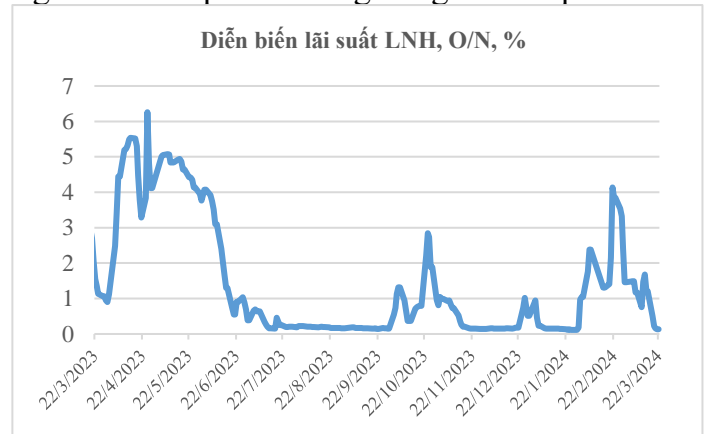
¹¹ Giá gạo quý 1/2024 tăng 21,71% so với cùng kỳ, tác động làm CPI chung tăng 0,55 điểm %.

¹² Kịch bản OPEC+ cắt giảm sản lượng đến hết năm 2024; khủng hoảng tại Trung Đông lan rộng; Vận tải biển quốc tế qua biển Đỏ, Panama, kênh đào Suez tiếp tục làm gia tăng

III. THỊ TRƯỜNG TÀI CHÍNH-TIỀN TỆ

3.1. Lãi suất

Lãi suất liên ngân hàng sau khi giảm sâu vào cuối tháng 1 (gần mức 0,12% ngày 23/1/2024), đã vào giai đoạn tăng mạnh trong tháng 2 (lãi suất qua đêm đạt đỉnh 4,14% vào ngày 21/2/2024). Tuy nhiên, sau đó lãi suất liên ngân hàng đảo chiều đi xuống kể từ cuối tháng 2 đến nay và hiện lãi suất qua đêm về mức thấp nhất chỉ còn 0,13% vào hôm 22/3/2024 - gần mức thấp nhất trong vòng 3 năm qua.



Nguồn: NHNN, TTTT tổng hợp

Trên thị trường 1, tính đến giữa tháng 3/2024, lãi suất tiền gửi bình quân của các giao dịch phát sinh mới của các ngân hàng thương mại ở mức 3,3%/năm, giảm 0,2%/năm so với cuối năm 2023; lãi suất cho vay bình quân của các khoản vay mới ở mức 6,4%/năm, giảm 0,7%/năm so với cuối năm 2023. Lãi suất kỳ hạn 1 - 2 tháng tại các ngân hàng thuộc nhóm Big 4 đã giảm xuống rất thấp chỉ còn khoảng 1,7%/năm. Các tổ chức tín dụng kỳ vọng tình hình huy động vốn toàn hệ thống sẽ tăng bình quân 2,6% trong quý I/2024 và tăng 12,1% trong năm 2024, tương đương mức kỳ vọng tại kỳ điều tra trước.

Các TCTD cũng dự báo mặt bằng lãi suất huy động - cho vay có thể tiếp tục giảm nhẹ, bình quân kỳ vọng giảm 0,3-0,4 đpt trong quý I/2024 và giảm 0,2 đpt trong cả năm 2024¹³. Đây là cơ sở để mặt bằng lãi suất cho vay của các tổ chức tín dụng ra nền kinh tế giảm hơn nữa trong thời gian tới.

chi phí logistics...; dự báo thời tiết cực đoan không thuận lợi do El Nino vẫn tiếp diễn, trong khi nhu cầu nhập khẩu gạo của một số quốc gia tiếp tục tăng cao.

¹³ Kết quả điều tra xu hướng kinh doanh quý I/2024 của các TCTD, NHNN tháng 1/2024.

3.2. Tín dụng

Tín dụng tăng trưởng thấp cho thấy khả năng hấp thụ vốn của nền kinh tế gặp khó khăn.

Kết quả khảo sát xu hướng kinh doanh quý I/2023 do NHNN thực hiện cuối năm trước, dư nợ tín dụng của hệ thống ngân hàng được dự báo tăng 4,4% trong quý I/2024 và tăng 14,2% trong năm 2024, điều chỉnh tăng 0,4 đpt so với mức dự báo 13,8% tại kỳ điều tra trước.

Đến cuối tháng 1/2024, tín dụng giảm 0,6% so với cuối năm trước, còn đến cuối tháng 2, tín dụng giảm 0,72% so với đầu năm cho thấy vẫn có sự cải thiện nhẹ.

Mức giảm tín dụng hiện nay ở hầu hết các ngành, lĩnh vực kinh tế. Tuy nhiên, vẫn có hai lĩnh vực ghi nhận tăng trưởng trong hai tháng đầu năm so với cuối năm 2023 là tín dụng lĩnh vực bất động sản (tăng 0,23%), tín dụng đối với lĩnh vực chứng khoán (tăng 2,56%).

Tín dụng tăng trưởng âm và dư địa về thanh khoản dồi dào là nguyên nhân khiến khiến cho lãi suất liên ngân hàng kỳ hạn qua đêm giảm mạnh về dưới 0,2% - tương đương mức ghi nhận vào thời điểm trước khi phát hành tín phiếu. Chênh lệch với lãi suất USD vẫn duy trì ở mức âm và áp lực về tỷ giá vẫn hiện hữu.

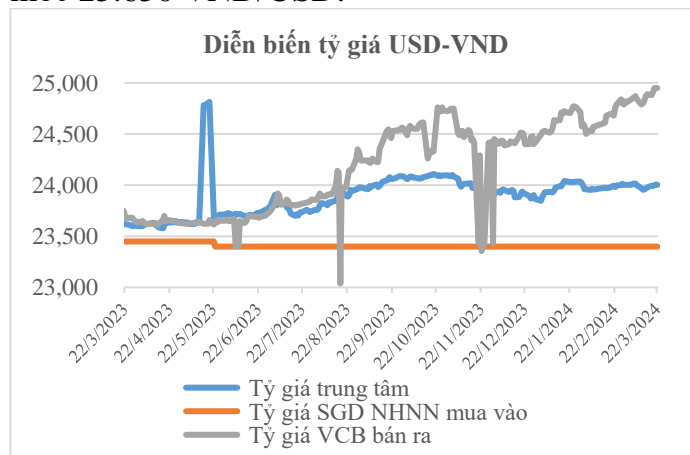
Nguyên nhân khiến tín dụng tăng trưởng âm là do kinh tế thế giới diễn biến khó lường, áp lực lạm phát và mặt bằng lãi suất thế giới ở mức cao, đồng USD, giá vàng thế giới diễn biến phức tạp; chênh lệch lãi suất USD-VND,... Bên cạnh đó là khó khăn trong việc cấp tín dụng từ những yếu tố khách quan như thời vụ; cầu và sức hấp thụ vốn của nền kinh tế ở mức thấp; một số nhóm khách hàng có nhu cầu nhưng chưa vay được vốn, khó khăn trong việc triển khai các chương trình tín dụng, khả năng huy động vốn trung, dài hạn của các tổ chức tín dụng còn hạn chế¹⁴.

Ngoài ra là những yếu tố chủ quan, một số ngân hàng còn thận trọng cấp tín dụng do nợ xấu gia tăng, một số khoản nợ cũ chưa được điều chỉnh giảm lãi suất, thủ tục cho vay còn chậm, cơ chế tài sản đảm bảo thiếu linh hoạt, hoạt động huy động vốn qua cổ phiếu, trái phiếu và vốn FDI đều thấp... khiến nguồn vốn tập trung vào tín dụng ngân hàng.

3.3. Tỷ giá

Áp lực tỷ giá USD/VND có dấu hiệu giảm, ít khả năng diễn ra biến động bất thường.

Trong quý I/2024, diễn biến tỷ giá tại thị trường thế giới và trong nước đã biến động khá mạnh. Tính đến phiên ngày 22/3/2024, chỉ số DXY (xác định giá trị đồng USD với 06 đồng tiền chủ chốt EUR, JPY, GBP, CAD, SEK, CHF) đã tăng từ mốc 101 điểm hồi đầu năm 2024 lên quanh mức 104,40 điểm. Trong nước, thời điểm đầu năm 2024, tỷ giá được ngân hàng thương mại niêm yết quanh mốc 24.200 VND/USD chiều bán ra nhưng đến nay đã tăng lên khoảng 24.900 VND/USD (tương đương tăng khoảng 2,8%). Trên thị trường tự do đã tăng mạnh, từ mức dưới 25.000 VND/USD lên quanh mốc 25.650 VND/USD.



Nguồn: UBGSTCQG tổng hợp

Về điều hành, ổn định tỷ giá, NHNN cũng liên tục có hoạt động bơm - hút tiền trên thị trường mở (OMO) nhằm điều tiết thanh khoản, hỗ trợ giảm áp lực lên tỷ giá. Đến 22/3/2024, NHNN đã hút về gần 30.000 tỷ đồng qua các giao dịch trên OMO, qua đó điều chỉnh thanh khoản hệ thống trong ngắn hạn, từ đó kỳ vọng sẽ đẩy mặt bằng lãi suất liên ngân hàng VND, giúp làm giảm mức chênh lệch lãi suất giữa đồng USD và VND.

Đến 22/3/2024, tỷ giá trung tâm được NHNN điều chỉnh theo xu hướng tăng. Chốt ngày 22/3, tỷ giá trung tâm được niêm yết ở mức 24.003 VND/USD. Tỷ giá mua ở mức 23.400 VND/USD, trong khi giá bán USD cuối tuần được niêm yết ở mức 25.153 VND/USD, thấp hơn 50 đồng so với trần tỷ giá. Tỷ giá VND/USD liên ngân hàng chốt ở mức 24.770 VND/USD, tăng 50 đồng so với phiên cuối tuần trước đó.

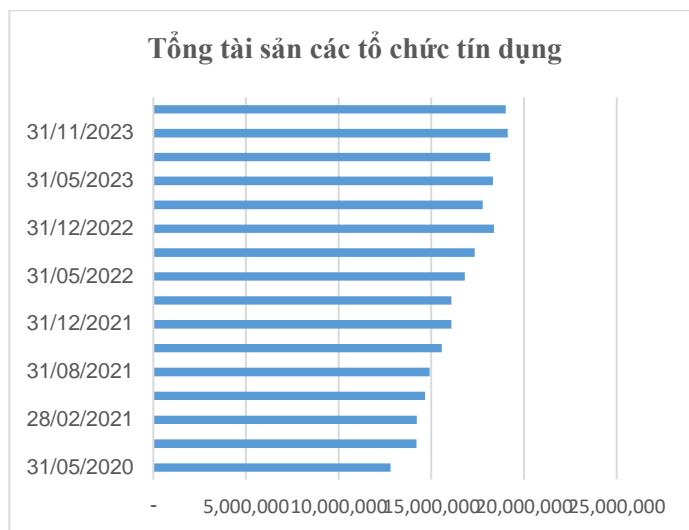
¹⁴ Theo NHNN, tháng 3/2024.

3.4. Hoạt động của các tổ chức tín dụng

Tính đến thời điểm 29/02/2024, tổng tài sản của các TCTD đạt khoảng 19,5 triệu tỷ, tăng 10% so với cùng kỳ năm trước và giảm 2,74% so với cuối năm 2023.

Quý I/2024, tỷ lệ TCTD dự báo nhu cầu sử dụng dịch vụ ngân hàng của khách hàng “cải thiện” thấp hơn so với quý IV/2023, nhưng dự báo “cải thiện” mạnh hơn trong năm 2024, trong đó nhu cầu vay vốn được dự báo “cải thiện” nhiều hơn nhu cầu tiền gửi và thanh toán, khác với diễn biến của năm 2023.

Có 71,6% TCTD đánh giá các nhân tố nội tại đã giúp “cải thiện” tình hình kinh doanh của đơn vị trong năm 2023 và 81,8% TCTD kỳ vọng “cải thiện” trong năm 2024, bên cạnh đó, có 7,3% TCTD nhận định tổng thể các nhân tố nội tại làm “suy giảm” tình hình kinh doanh của đơn vị trong năm 2023 và dự kiến cho cả năm 2024, chủ yếu là do nhân tố “Năng lực tài chính của đơn vị” (4,4-7,1% TCTD lựa chọn). “Chính sách lãi suất, tín dụng, tỷ giá của đơn vị” tiếp tục được 71,4-72,6% TCTD đánh giá là nhân tố nội tại quan trọng nhất ảnh hưởng tích cực tới tình hình kinh doanh của đơn vị trong 3 quý liên tiếp cũng như cả năm 2023 và năm 2024 (80,5% TCTD lựa chọn). Đối với các nhân tố khách quan, các TCTD đánh giá “Chính sách tín dụng, lãi suất và tỷ giá của NHNN” tiếp tục là nhân tố quan trọng nhất giúp “cải thiện” tình hình kinh doanh của TCTD trong quý IV/2023, cả năm 2023 và kỳ vọng cho cả năm 2024, sau đó đến “Cầu của nền kinh tế đối với sản phẩm dịch vụ của đơn vị” và “Điều kiện kinh doanh và tài chính của khách hàng”. Trong năm 2024, các TCTD kỳ vọng tất cả các nhân tố khách quan có tác động tích cực hơn so với năm 2023¹⁵.



Nguồn: UBGSTCQG, tạm tính hết tháng 2/2024

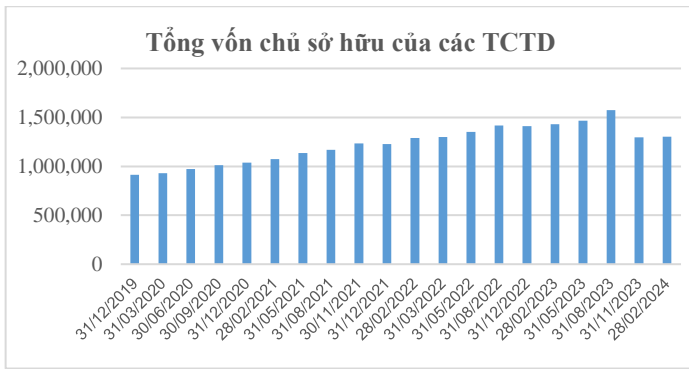
Tuy nhiên, trên thực tế, khả năng hấp thụ vốn của nền kinh tế đang gặp nhiều khó khăn, tín dụng giảm khi số doanh nghiệp đóng cửa, rút lui khỏi thị trường vẫn còn cao. Tín dụng khó đẩy mạnh chính là yếu tố khiến quy mô tài sản của các TCTD thu hẹp. Tăng trưởng tín dụng quý I/2024 chưa đạt kỳ vọng (giảm 0,72% so với cuối năm 2023) do có khoảng thời gian trùng Tết Nguyên đán và tác động của tăng trưởng tín dụng mạnh vào cuối năm 2023 (tăng 4% trong tháng 12/2023).

Tuy nhiên, tăng trưởng tín dụng cả năm 2024 sẽ tích cực hơn nhờ môi trường lãi suất thấp hơn, hoạt động xuất nhập khẩu phục hồi và các biện pháp của Chính phủ nhằm kích thích nhu cầu và đầu tư trong nước đang cho thấy phát huy hiệu quả.

Vốn chủ sở hữu của các tổ chức tín dụng tính đến 29/02/2024 chỉ tăng khoảng 1,56% so với cuối năm 2023 và ước giảm 15% so với cùng kỳ năm trước.

Những tháng đầu năm, khi hoạt động của nền kinh tế còn gặp nhiều khó khăn, nhu cầu trong và ngoài nước đều chưa hồi phục, có nhiều lĩnh vực vẫn giảm sút, hoạt động kinh doanh, đầu tư, triển khai dự án chậm khiến tín dụng giảm, lợi nhuận doanh nghiệp thu hẹp.

¹⁵ Kết quả điều tra xu hướng kinh doanh quý I/2024 của các TCTD, NHNN tháng 1/2024.



Nguồn: UBGSTCQG, tạm tính hết tháng 2/2024

Bên cạnh đó, nợ xấu có dấu hiệu tăng cũng là những nguyên nhân khiến vốn chủ sở hữu của các TCTD chỉ tăng nhẹ so với cuối năm 2023 và thấp hơn nhiều so với tốc độ tăng của cùng kỳ năm trước.

3.5. Thị trường vốn

Về thị trường chứng khoán

Bước vào quý I/2024, thị trường tăng điểm mạnh so với quý IV/2023, VN-Index có sự bứt phá mạnh, vượt lên vùng đỉnh năm 2023 (tương ứng 1.245 - 1.255 điểm). Kết thúc tuần giao dịch từ ngày 18 - 22/3/2023, VN-Index tăng 1,43% lên 1.281,8 điểm, tiệm cận vùng giá quanh 1.295 điểm, tương ứng mức cao nhất tháng 8/2022. HNX-Index kết thúc tuần ở mức 241,58 điểm tăng 0,89% so với tuần trước đó. Thanh khoản có tuần đạt mức cao kỷ lục gần 50.000 tỷ đồng.

Tính đến ngày 28/3/2024, chỉ số VNIndex đạt 1.286,11 điểm, tăng 2,7% so với cuối tháng trước và tăng 13,8% so với cuối năm 2023; mức vốn hóa thị trường (đến ngày 15/3/2024) ước đạt 6.662 nghìn tỷ đồng, tăng 12,2%. Tính chung quý I/2024, giá trị giao dịch bình quân đạt khoảng trên 22.500 tỷ đồng/phiên, tăng trên 28% so với bình quân năm 2023.

Thị trường chứng khoán hiện đón nhận nhiều thông tin quan trọng như: Fed giữ nguyên lãi suất ở mức 5,25% -5,5%, dự kiến 3 đợt cắt giảm lãi suất trong năm nay; ECB có thể sẽ điều chỉnh chính sách lãi suất vào cuối năm, BOJ đã lần đầu tiên tăng lãi suất kể từ năm 2007, chấm dứt chính sách lãi suất âm duy nhất trên thế giới; Ngân hàng trung ương Thụy Sĩ - ngân hàng trung ương lớn đầu tiên trên thế giới quyết định giảm lãi suất sau 9 năm...

Trong nước, các cơ quan quản lý đang rất tích cực giải quyết các vấn đề hướng đến việc nâng hạng thị trường trong năm 2025 mà Chính phủ đặt ra như việc lấy ý kiến các thành viên về quy định nhà đầu

tư tổ chức nước ngoài có thể giao dịch mà không ký quỹ 100% tiền của Ủy ban Chứng khoán Nhà nước, HOSE chạy thử nghiệm hệ thống KRX...

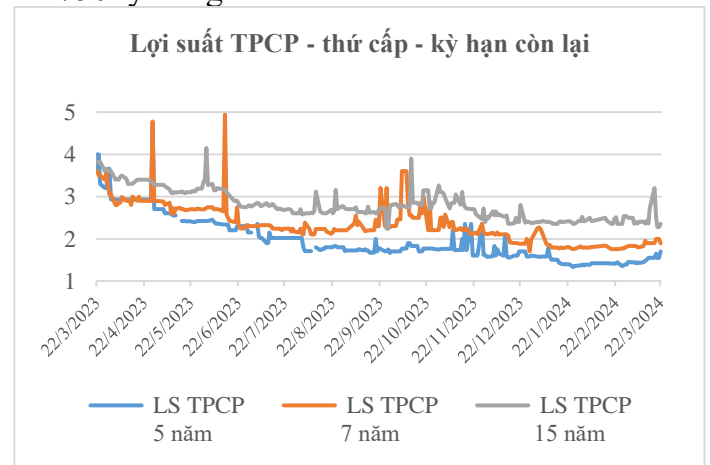


Nguồn: HNX, HSX

Về trái phiếu Chính phủ (TPCP)

Trong quý I/2024, lãi suất TPCP có xu hướng tăng trên thị trường sơ cấp cũng như lợi suất TPCP trên thị trường thứ cấp theo xu hướng tăng ở tất cả các kỳ hạn đã phản ánh kỳ vọng của thị trường về việc NHNN sẽ thực hiện các nghiệp vụ nhằm ổn định tỷ giá.

Từ đầu năm đến hết 20/3/2024, KBNN huy động được trên 72.800 tỷ đồng từ phát hành TPCP, hoàn thành trên 57% kế hoạch phát hành 127.000 tỷ đồng trong Quý I và 18% kế hoạch phát hành năm 2024. TPCP kỳ hạn 10 năm (gần 30.000 tỷ đồng) và 15 năm (trên 24.700 tỷ đồng) chiếm 75% tổng giá trị phát hành kể từ đầu năm. TPCP kỳ hạn 5 năm đạt 14.750 tỷ đồng.



Nguồn: HNX, TTTT tổng hợp

Trên thị trường thứ cấp đến ngày 22/3/2024:

- (i) Lợi suất giao dịch TPCP tăng ở tất cả các kỳ hạn (0,07 đến 0,09 điểm %) so với thời điểm giao dịch cuối tuần trước đó; lợi suất TPCP Việt Nam

tại kỳ hạn 10 năm thấp hơn trái phiếu Kho bạc Mỹ cùng kỳ hạn bình quân khoảng trên 1,9 điểm %;

(ii) Nhà đầu tư nước ngoài bán ròng tính chung từ đầu năm 2024 khoảng gần 1.000 tỷ đồng TPCP trên thị trường thứ cấp.

Về trái phiếu doanh nghiệp (TPDN)

Từ đầu năm đến 22/3/2024, tổng giá trị huy động vốn từ phát hành TPDN đạt gần 11 nghìn tỷ đồng. Trong đó, có 02 đợt phát hành TPDN ra công chúng với giá trị đạt 2.650 tỷ đồng (chiếm 24,7% tổng giá trị phát hành) và 10 đợt phát hành riêng lẻ với tổng giá trị đạt trên 8.000 tỷ đồng (chiếm 75,3% tổng số). Tổng giá trị mua lại trước hạn TPDN riêng lẻ đạt 18.278 tỷ đồng, giảm 38,4% so với cùng kỳ năm 2023. Bất động sản là nhóm ngành dẫn đầu, chiếm trên 45% tổng giá trị mua lại trước hạn¹⁶.

Tính cả năm 2024, ước tính sẽ có khoảng trên 213.500 tỷ đồng trái phiếu đáo hạn, với gần 79.600 nghìn tỷ là trái phiếu doanh nghiệp bất động sản (chiếm 37%), tiếp theo là nhóm ngân hàng với gần 54.500 tỷ đồng (chiếm 26%). Áp lực đáo hạn trong năm nay sẽ cao hơn so với con số phản ánh.

Miễn trừ trách nhiệm

Tài liệu này chỉ được sử dụng cho mục đích tham khảo và có thể thay đổi mà không cần báo trước. Nhóm nghiên cứu không chịu bất kỳ trách nhiệm nào về những tác động có thể có từ việc sử dụng thông tin tại đây.

Về thị trường bảo hiểm

Trong quý I/2024, doanh thu phí bảo hiểm phi nhân thọ, vốn đầu tư trở lại nền kinh tế, tổng tài sản các doanh nghiệp bảo hiểm đạt mức tăng trưởng khá. Tổng doanh thu phí bảo hiểm quý I/2024 ước đạt 53.295 tỷ đồng, giảm 4,3% so với cùng kỳ năm 2023, trong đó: Doanh thu phí lĩnh vực bảo hiểm nhân thọ ước đạt 33.740 tỷ đồng, giảm 10,9%; lĩnh vực bảo hiểm phi nhân thọ ước đạt 19.555 tỷ đồng, tăng 9,8%. Chi trả quyền lợi bảo hiểm quý I/2024 ước đạt 20.988 tỷ đồng, tăng 20,5% so với cùng kỳ năm 2023; tổng số tiền đầu tư trở lại nền kinh tế ước đạt 779.116 tỷ đồng, tăng 10,4%; tổng tài sản của các doanh nghiệp bảo hiểm ước đạt 932.866 tỷ đồng, tăng 10,2%.

¹⁶ Theo số liệu của VBMA, tháng 3/2024.