



**CHỨNG KHOÁN DẦU KHÍ**  
PETROVIETNAM SECURITIES INC.

**PSI**

# BÁO CÁO KINH TẾ VĨ MÔ

**THÁNG 02/2024**

Người thực hiện: Vũ Thị Ngọc Lê

Ngày 12/03/2024



[www.psi.vn](http://www.psi.vn)

## KINH TẾ TRUNG QUỐC, NHẬT BẢN GẶP NHIỀU THÁCH THỨC FED VÀ ECB SẴN SÀNG HẠ LÃI SUẤT

- **Trung Quốc đặt mục tiêu tăng trưởng kinh tế 2024 là 5%, bằng với mục tiêu năm trước** nhưng mục tiêu này được đánh giá là khá tham vọng khi mức nền so sánh đã cao hơn.
- **Kinh tế Nhật Bản không rơi vào suy thoái kỹ thuật** khi số liệu về chi tiêu vốn của các doanh nghiệp tăng mạnh trong quý 4/2023 giúp GDP quý cuối năm 2023 tăng 0.1%.
- **FED và ECB cùng lúc phát đi thông điệp sẵn sàng cắt giảm lãi suất.**

## NGÀNH SẢN XUẤT VIỆT NAM HỒI PHỤC, LÃI SUẤT DUY TRÌ Ở VÙNG RẤT THẤP

- **Dù số lượng đơn hàng mới chỉ tăng nhẹ** nhưng niềm tin kinh doanh của các nhà sản xuất đang dần trở nên lạc quan hơn.
- **Kim ngạch xuất nhập khẩu giảm nhẹ so với cùng kỳ** do ảnh hưởng của kỳ nghỉ Tết, tuy nhiên, các nhóm doanh nghiệp nội vẫn ghi nhận giá trị xuất khẩu tăng trưởng dương.
- **Lạm phát 2 tháng đầu năm 2024 vẫn ổn định dưới mức 4% và thấp hơn cùng kỳ** một phần do chi tiêu của người dân không tăng đáng kể.
- **Lãi suất huy động tiếp tục giảm trong tháng 2, lãi suất liên ngân hàng hạ nhiệt** sau thời gian ngắn tăng nhanh.
- **Tỷ giá USD/VND tự do tăng mạnh, NHNN mở lại kênh phát hành tín phiếu** sau hơn 4 tháng không có hoạt động.

# LỊCH SỰ KIỆN VÀ CÔNG BỐ THÔNG TIN THÁNG 3



CHỨNG KHOÁN DẦU KHÍ  
PETROVIETNAM SECURITIES INC.

01/03	EU: CPI, tỷ lệ thất nghiệp 2/2024
05/03	TQ: Họp Quốc hội kỳ 2 lần thứ 14
07/03	EU: Công bố lãi suất điều hành
11/03	Nhật Bản: GDP quý 4/2023 điều chỉnh
14/03	Mỹ: Số liệu bán lẻ, thất nghiệp
19/03	Mỹ: Số liệu giấy phép xây dựng
21/03	Mỹ: Công bố lãi suất điều hành
25/03	Nhật Bản: Công bố lãi suất điều hành
29/03	Mỹ: Công bố chỉ số PCE tháng 2

## MARCH

SUN	MON	TUE	WED	THU	FRI	SAT
					1	2
3	4	5	6	7	8	9
10	11	12	13	14	15	16
17	18	19	20	21	22	23
24	25	26	27	28	29	30
31						



CHỨNG KHOÁN DẦU KHÍ  
PETROVIETNAM SECURITIES INC.

# THẾ GIỚI



# TRUNG QUỐC ĐẠT MỤC TIÊU TĂNG TRƯỞNG 5%

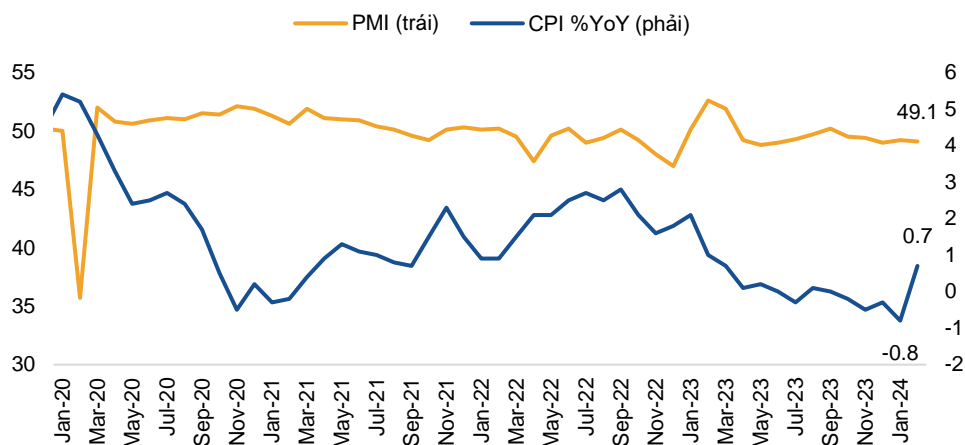


CHỨNG KHOÁN ĐẦU KHÍ  
PETROVIETNAM SECURITIES INC.

Kỳ họp thứ 2 Quốc hội Trung Quốc lần thứ 14 đã đặt mục tiêu tăng trưởng kinh tế cho năm 2024 là 5%, bằng với mục tiêu năm trước nhưng so với mức nền năm 2023 cao hơn năm trước, mục tiêu này vẫn là thách thức đối với nền kinh tế lớn thứ hai thế giới trong bối cảnh khủng hoảng ngành bất động sản, các khoản nợ của chính quyền địa phương tiếp tục phình to và nhu cầu tiêu dùng phục hồi chậm chạp sau thời gian phong tỏa kéo dài để chống dịch Covid-19.

Ngoài tăng trưởng kinh tế chậm lại, Trung Quốc còn phải đối mặt với vấn đề giảm phát. Chỉ số CPI của Trung Quốc đã giảm trong 4 tháng liên tiếp trước khi tăng trở lại trong tháng 2/2024 nhờ hiệu ứng tiêu dùng mùa Tết khi nhu cầu tiêu dùng tăng mạnh với nhóm hàng thực phẩm. Tuy nhiên, chỉ số giá sản xuất (PPI) vẫn tiếp tục giảm 2.7% YoY trong tháng 2/2024 và đã kéo dài chuỗi giảm trong 1 năm rưỡi trở lại đây cho thấy rủi ro giảm phát vẫn đang đe dọa tăng trưởng kinh tế.

Trung Quốc đối mặt với tình trạng giảm phát và thu hẹp sản xuất



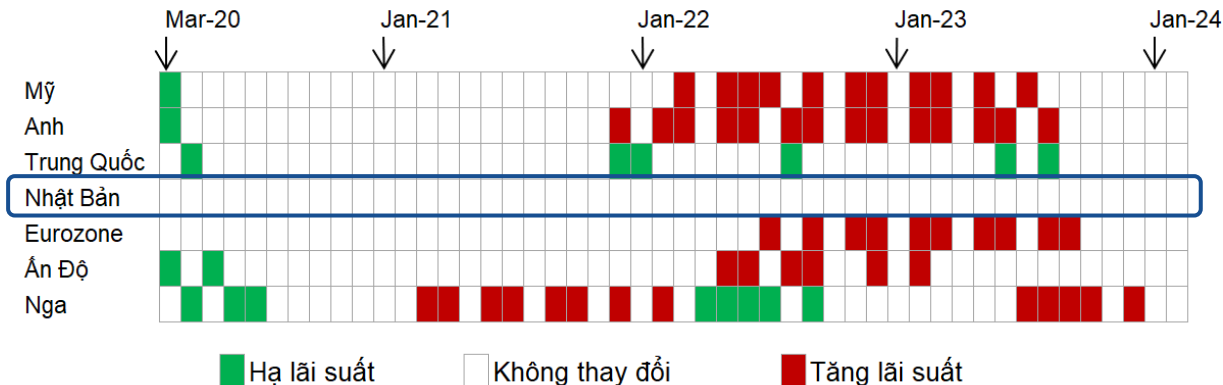
Thêm vào đó, đầu tư trực tiếp nước ngoài vào Trung Quốc cũng xuống thấp nhất trong vòng nhiều thập kỷ và ngành sản xuất nước này đã có tháng thứ 5 liên tiếp thu hẹp theo dữ liệu PMI. Các chỉ số kinh tế hiện đang cho thấy mục tiêu tăng trưởng GDP 5% năm nay của Trung Quốc là khá tham vọng và Chính phủ nước này cần làm nhiều hơn để thực hiện mục tiêu trên.

# KINH TẾ NHẬT BẢN CHƯA HỒI PHỤC

Bộ Tài chính Nhật Bản công bố số liệu chi tiêu vốn của các doanh nghiệp nước này tăng 16.4% so với cùng kỳ năm trước và 10.4% theo quý trong quý 4/2023. Dữ liệu này khiến cho GDP tính toán lại của Nhật Bản chuyển từ -0.1 QoQ sang tăng trưởng nhẹ 0.1% QoQ. Dù tránh được suy thoái kỹ thuật nhưng mức tăng trưởng kinh tế trên vẫn thấp hơn so với kỳ vọng 0.3% QoQ của các nhà kinh tế. **Tiêu dùng nội địa yếu là một trong những nguyên nhân chính khiến kinh tế Nhật Bản đình trệ.** Lạm phát tăng và giá đồng Yên thấp đã khiến cho người dân Nhật Bản thắt chặt chi tiêu.



BoJ không thay đổi chính sách tiền tệ trong suốt dịch Covid và sau đó dù các NHTW lớn liên tục điều chỉnh lãi suất



**Bất chấp tình hình trên, BoJ có thể sẽ chấm dứt thời kỳ lãi suất âm sau kỳ họp ngày 18-19/3 tới đây dựa trên dự báo tiền lương sẽ tăng mạnh (+5.85%) sau cuộc đàm phán lương hàng năm với các Liên đoàn lao động nước này.**

# FED VÀ ECB PHÁT TÍN HIỆU HẠ LÃI SUẤT



CHỨNG KHOÁN ĐẦU KHÍ  
PETROVIETNAM SECURITIES INC.

**Chỉ số CPI điều hoà của 20 nước thành viên EU ước tính giảm xuống còn 2.6% YoY** trong tháng 2/2024, thấp hơn mức 2.9% YoY của tháng trước nhờ giá năng lượng giảm 3.7% YoY. Lạm phát đi đúng hướng khiến các Ngân hàng Trung ương tin rằng họ đã thành công kiểm chế lạm phát và có thể sẽ đảo chiều chính sách tiền tệ sau thời gian dài duy trì lãi suất cao.

**Cả FED và ECB đều phát đi tín hiệu sẽ sớm cắt giảm lãi suất.** Trong khi Chủ tịch ECB phát biểu có thể hạ lãi suất từ tháng 6/2024, FED vẫn chưa đưa ra mốc thời gian cụ thể cho kế hoạch hạ lãi suất của mình. Dù vậy, các nhà đầu tư kỳ vọng lộ trình cắt giảm lãi suất của FED cũng sẽ bắt đầu từ tháng 6 với mức cắt giảm lần đầu là 25 điểm cơ bản.

## Lãi suất FED dự báo theo từng kỳ hợp của năm 2024

Kỳ hợp	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500	500-525	525-550
3/20/2024			0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	3.00%	97.00%
05/01/2024	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.50%	18.60%	81.00%
06/12/2024	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.30%	12.30%	59.40%	28.00%
7/31/2024	0.00%	0.00%	0.00%	0.20%	7.80%	41.50%	39.90%	10.60%
9/18/2024	0.00%	0.00%	0.20%	6.40%	35.40%	40.20%	15.90%	1.90%
11/07/2024	0.00%	0.10%	3.70%	22.70%	38.10%	26.50%	8.00%	0.80%
12/18/2024	0.10%	2.80%	17.90%	34.20%	29.50%	12.70%	2.70%	0.20%

Nguồn: Bloomberg, CME FEDWATCH Tool, PSI tổng hợp



CHỨNG KHOÁN DẦU KHÍ  
PETROVIETNAM SECURITIES INC.



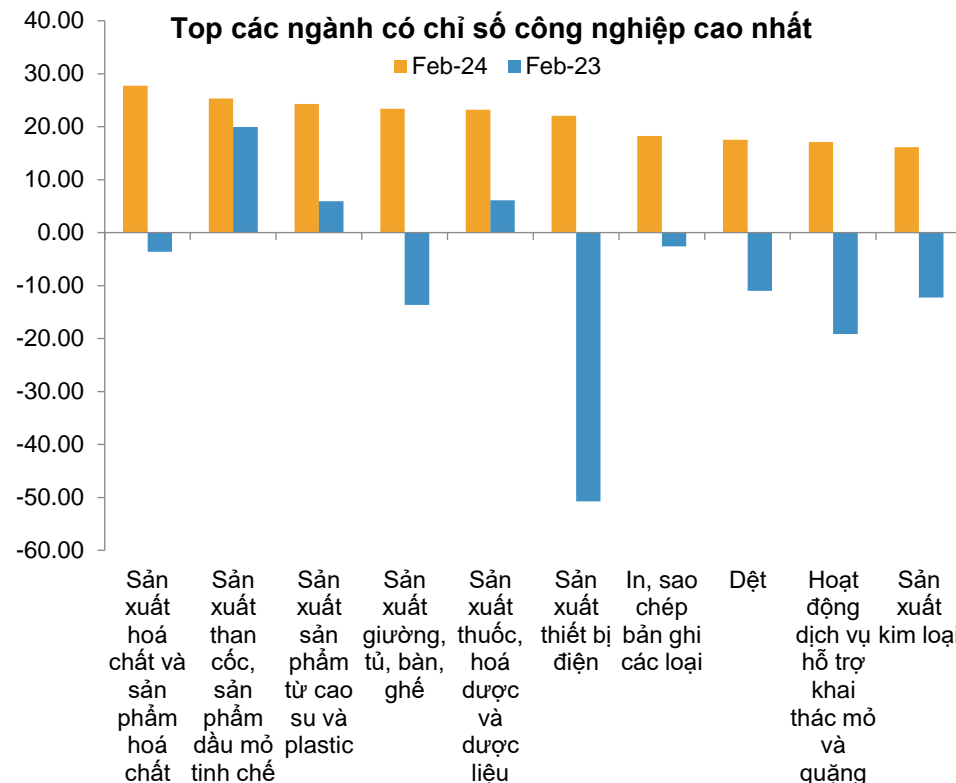
# VIỆT NAM



**Chỉ số PMI tháng 2/2024 của Việt Nam tăng lên 50.4 điểm.** Ngành sản xuất tiếp tục mở rộng nhờ số lượng đơn hàng mới, sản lượng đầu ra và việc làm đều trong tháng 2 đều tăng thêm so với tháng trước. Tuy vậy, mức tăng vẫn khá khiêm tốn và nhiều doanh nghiệp cho biết cho chỉ tuyển lao động thời vụ để giải quyết các công việc tồn đọng và sử dụng hàng tồn kho để đáp ứng các đơn hàng dẫn tới hàng tồn kho giảm nhanh chóng.

Mặc dù vậy, **niềm tin kinh doanh của các nhà sản xuất được S&P Global khảo sát đang ở mức cao nhất trong vòng 1 năm qua** khi 55% số người tham gia khảo sát lạc quan về triển vọng sản lượng trong tương lai. Các nhà sản xuất đã bắt đầu lên kế hoạch mở rộng sản xuất và cho ra mắt các sản phẩm mới.

Chỉ số IIP lũy kế 2 tháng đầu năm 2024 tăng 5.74%, các ngành công nghiệp ghi nhận tốc độ tăng trưởng nhanh nhất về sản lượng là sản xuất than, dầu mỏ, hoá chất, sản phẩm chất dẻo, thiết bị điện, sản phẩm nội thất, dệt và in ấn phản ánh sự gia tăng nhu cầu ở cả trong nước và xuất khẩu.



*Nguồn: GSO, S&P Global, PSI tổng hợp*

# NHẬP KHẨU TĂNG TRƯỞNG BẤT CHẤP KỶ NGHỈ

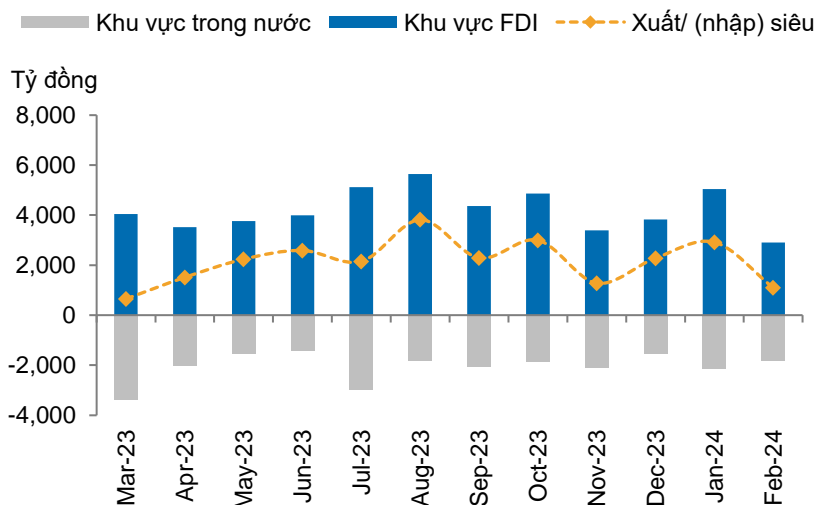


CHỨNG KHOÁN ĐẦU KHÍ  
PETROVIETNAM SECURITIES INC.

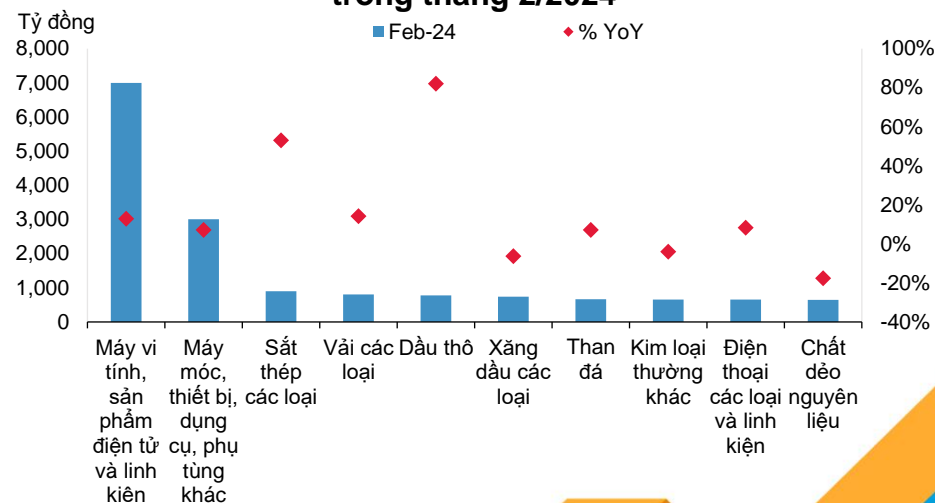
**Tổng kim ngạch xuất nhập khẩu hàng hoá tháng 2/2024 của Việt Nam giảm 1.86% so với cùng kỳ năm trước, xuống còn 48.54 tỷ USD.** Trong đó, xuất khẩu giảm 4.1% YoY do khu vực FDI với các mặt hàng giá trị cao như điện thoại và linh kiện, máy móc, thiết bị và phụ tùng ghi nhận giá trị hàng hoá xuất khẩu giảm 9.1% và 10% so với cùng kỳ. Nhóm các doanh nghiệp nội ghi nhận tăng trưởng xuất khẩu 8.9% so với cùng kỳ, đóng góp chủ yếu bởi tăng trưởng của xuất khẩu nông sản, xơ, sợi dệt các loại và sản phẩm nội thất gỗ.

**Giá trị hàng hoá nhập khẩu tháng 2/2024 ước đạt 23.72 tỷ USD, tăng nhẹ 0.6% YoY dù số ngày hoạt động trong tháng ít hơn do trùng kỳ nghỉ Tết.** Các mặt hàng máy tính, linh kiện, máy móc, thiết bị, sắt thép các loại và xăng dầu, khí đốt là những mặt hàng ghi nhận giá trị nhập khẩu tăng mạnh trong tháng 2.

## Khu vực trong nước tăng trưởng XK 8.9% YoY

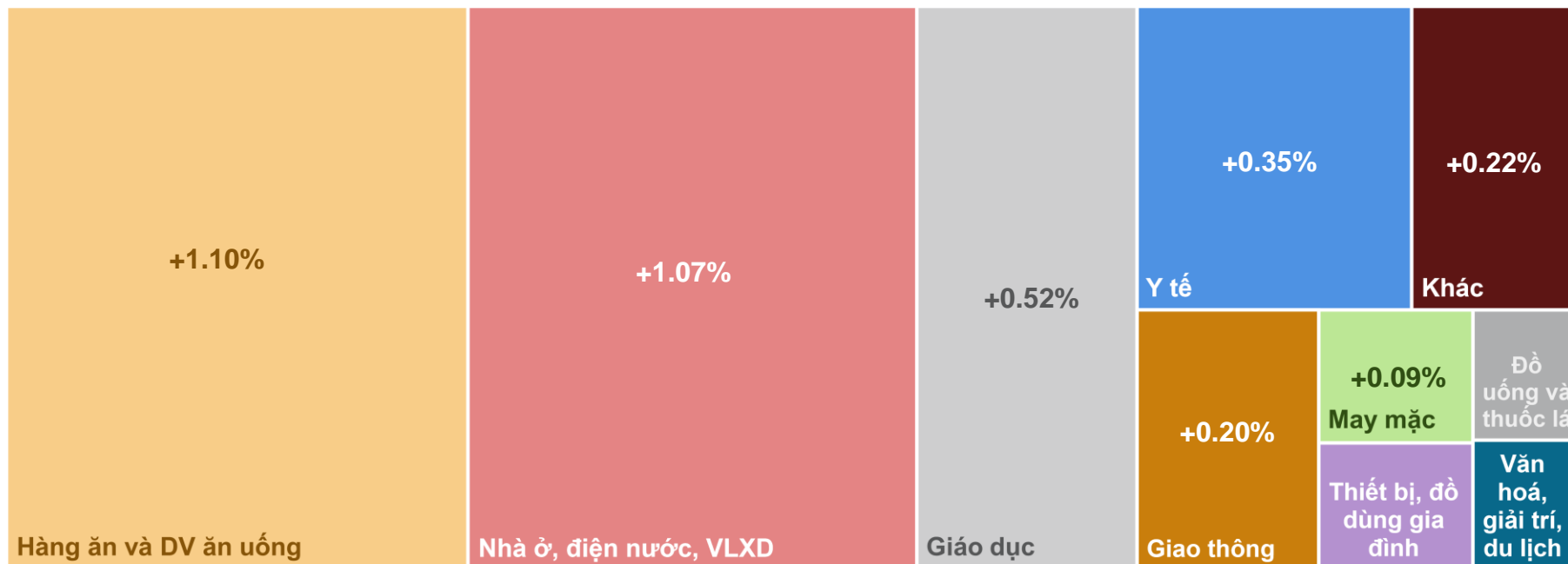


## Top các mặt hàng có giá trị nhập khẩu lớn nhất trong tháng 2/2024



Nguồn: GSO, PSI tổng hợp

## Đóng góp của các nhóm hàng hoá trong mức tăng của CPI 2 tháng đầu năm 2024



### CPI 2 tháng đầu năm 2024 tăng 3.67% so với cùng kỳ.

Chi phí lương thực, dịch vụ giáo dục, y tế và vật liệu xây dựng tiếp tục là những yếu tố gây áp lực chính lên chỉ số giá tiêu dùng trong tháng 2. Trong khi giá lương thực tăng mạnh và nhu cầu tăng trong dịp Tết khiến cho chi phí lương thực 2 tháng đầu năm tăng 16.5% so với cùng kỳ, chi phí thực phẩm lại tăng khá chậm, góp phần ổn định lạm phát.

# LÃI SUẤT VÀ ÁP LỰC THANH KHOẢN GIẢM



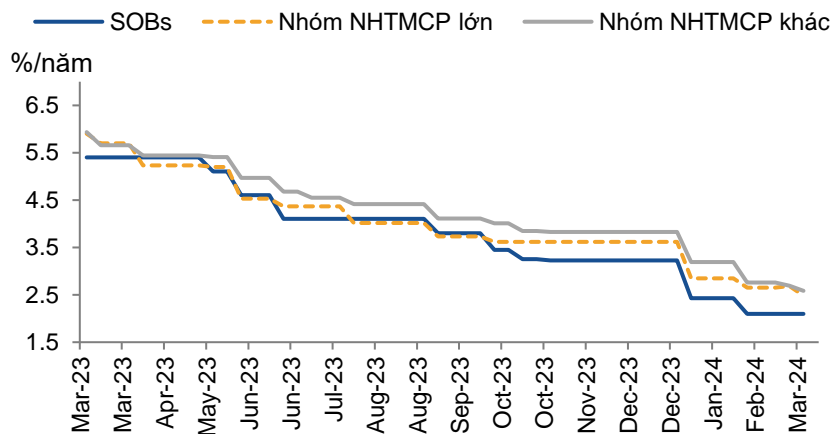
CHỨNG KHOÁN ĐẦU KHÍ  
PETROVIETNAM SECURITIES INC.

**Mặt bằng lãi suất tiếp tục giảm trong tháng 2/2024, áp lực thanh khoản hệ thống ngân hàng hạ nhiệt.**

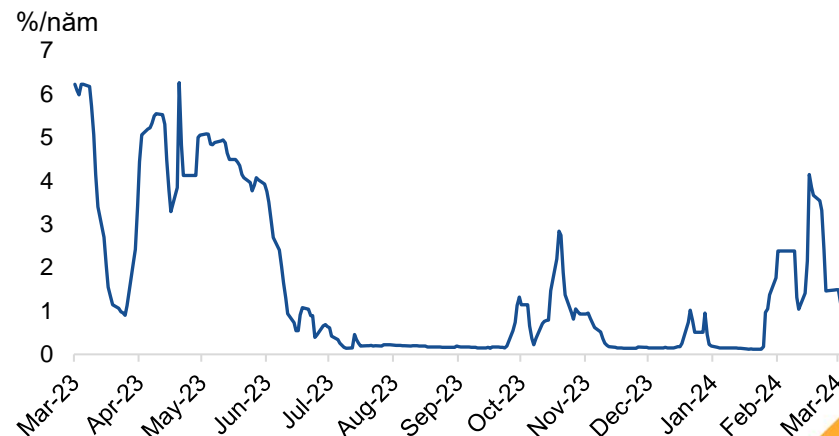
Lãi suất huy động bình quân các NHTM trong tháng 2/2024 tiếp tục được điều chỉnh giảm và lãi suất vay qua đêm trên thị trường liên ngân hàng cũng đã hạ nhiệt nhanh chóng, về mức 0.77%/năm dù lượng tiền bơm ra trên thị trường mở khá nhỏ phản ánh thanh khoản hệ thống vẫn dồi dào.

Tuy nhiên, một số Ngân hàng thương mại như Techcombank, Sacombank đã tăng lãi suất huy động ở các kỳ hạn ngắn dưới 6 tháng nhưng giữ nguyên hoặc giảm lãi suất huy động kỳ hạn dài. Chúng tôi đánh giá động thái tăng lãi suất cục bộ tại một số Ngân hàng thương mại chỉ mang tính chất cơ cấu lại nguồn vốn và không phải dấu hiệu cho thấy mặt bằng lãi suất sẽ nhanh chóng tăng trở lại. **Dù vậy, đây có thể là vùng đáy lãi suất và các NHTM có thể sẽ phải tăng lãi suất huy động để thu hút tiền gửi trong nửa cuối năm 2024.**

**Lãi suất huy động kỳ hạn 3 tháng ở nhóm NHTM tư nhân giảm**



**Lãi suất vay qua đêm trên thị trường liên ngân hàng hạ nhiệt**

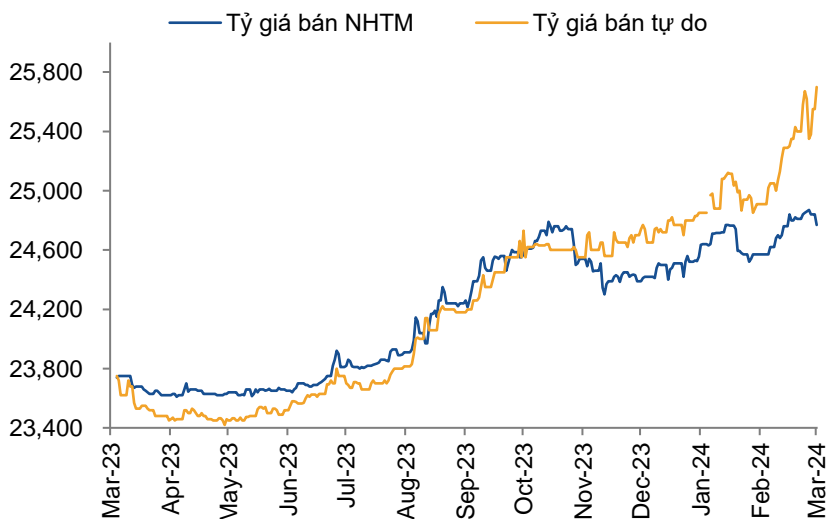


Nguồn: SBV, các NHTM

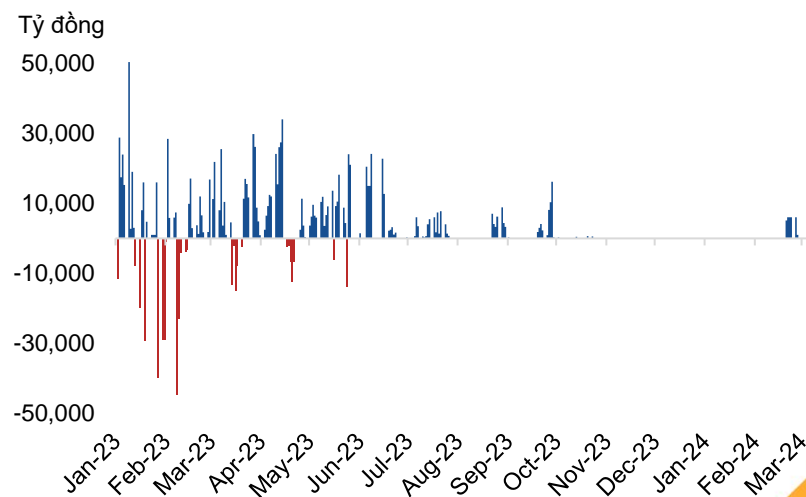
**Tỷ giá USD/VND tăng mạnh trên thị trường tự do nhưng điều chỉnh giảm tại các NHTM.** Tỷ giá tăng mạnh do giá vàng trong nước tăng nhanh và ngày càng nới rộng chênh lệch với giá vàng thế giới. Bên cạnh đó, chênh lệch lãi suất giữa VND và USD cũng tiếp tục giãn nở thêm khi thanh khoản hệ thống ngân hàng dồi dào và tín dụng 2 tháng đầu năm tăng trưởng âm gây thêm áp lực lên tỷ giá.

**NHNN can thiệp trên thị trường liên ngân hàng, mở lại kênh phát hành tín phiếu sau hơn 4 tháng, hút về 15,000 tỷ đồng, kỳ hạn 28 ngày trong phiên ngày 11/3.** Tỷ giá USD/VND tại các NHTM sau đó tăng nhẹ 30 đồng ở cả 2 chiều mua vào và bán ra trong khi thị trường tự do chứng kiến giá USD bán ra giảm 100 đồng. Dù vậy, tỷ giá tại các NHTM và thị trường tự do vẫn chênh nhau gần 1,000 đồng.

### Tỷ giá USD/VND tự do tăng mạnh



### Bơm/hút ròng của NHNN (trái)



Nguồn: SBV, các NHTM, PSI tổng hợp

## Trần Anh Tuấn, CFA

Giám đốc Trung tâm Phân tích

Email: tuanta@psi.vn

## Đặng Trần Hải Đăng

Phó Giám đốc Trung tâm Phân tích

Email: dangdth@psi.vn

## Phòng Phân tích

### Phạm Hoàng

Chuyên viên cao cấp

Email: phamhoang@psi.vn

### Tô Quốc Bảo

Trưởng Nhóm Chiến lược thị trường

Email: baotq@psi.vn

### Nguyễn Đức Duy

Chuyên viên cao cấp

Email: duynd@psi.vn

### Đồng Việt Dũng

Chuyên viên cao cấp

Email: dungdv@psi.vn

### Vũ Thị Ngọc Lê

Chuyên viên cao cấp

Email: levtn@psi.vn

### Nguyễn Phú Trí

Chuyên viên

Email: trinp@psi.vn

## Phòng Truyền thông

### Bùi Đăng Thành

Trưởng Bộ phận Quan hệ Quốc tế

Email: thanhbd@psi.vn

### Nguyễn Quỳnh Trang

Chuyên viên cao cấp

Email: trangnq@psi.vn

### Vũ Huyền Hà My

Chuyên viên cao cấp

Email: myvhh@psi.vn

### Nguyễn Minh Quang

Chuyên viên cao cấp

Email: quangnm@psi.vn



**CHỨNG KHOÁN DẦU KHÍ**  
PETROVIETNAM SECURITIES INC.

**PSI**

### LIÊN HỆ CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN DẦU KHÍ

Tòa nhà Hanoitourist, số 18 Lý Thường Kiệt, Hoàn Kiếm, Hà Nội  
ĐT: + 84 4 3934 3888 - Fax: +84 3934 3999 - Website: www.psi.vn

#### Chi nhánh TP. Hồ Chí Minh

Lầu 1, tòa nhà PVFCCo, số 43 Mạc Đĩnh Chi, Phường Đa Kao, Quận 1, Tp. Hồ Chí Minh  
Điện thoại: (84-8) 3914 6789  
Fax: (84-8) 3914 6969

#### Chi nhánh TP. Vũng Tàu

Tầng 5, tòa nhà Silver Sea, số 47 Ba Cu, Tp. Vũng Tàu  
Điện thoại: (84-64) 254520/22/23/24/26  
Fax: (84-64) 625 4521

#### Chi nhánh TP. Đà Nẵng

Tầng G và Tầng 1, Tòa nhà PVcomBank Đà Nẵng, Lô A2.1 đường 30 tháng 4, phường Hòa Cường Bắc, Quận Hải Châu, TP. Đà Nẵng  
Điện thoại: (84-236) 389 9338  
Fax: (84-236) 38 9933

#### TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH NHIỆM

Các thông tin và nhận định trong báo cáo này được PSI đưa ra dựa trên những nguồn tin mà PSI coi là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Tuy nhiên, PSI không đảm bảo tính đầy đủ và chính xác tuyệt đối của các thông tin này. Báo cáo được đưa ra dựa trên các quan điểm của cá nhân chuyên viên phân tích, không nhằm mục đích chào bán, lôi kéo nhà đầu tư mua bán, nắm giữ chứng khoán.

Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng báo cáo này như một nguồn tham khảo cho quyết định đầu tư của mình và PSI sẽ không chịu bất cứ trách nhiệm nào trước nhà đầu tư cũng như đối tượng được nhắc đến trong báo cáo này về những tổn thất có thể xảy ra khi đầu tư hoặc thông tin sai lệch về đối tượng được nhắc đến trong báo cáo này.



[www.psi.vn](http://www.psi.vn)