

Cập nhật Kinh tế Vĩ mô

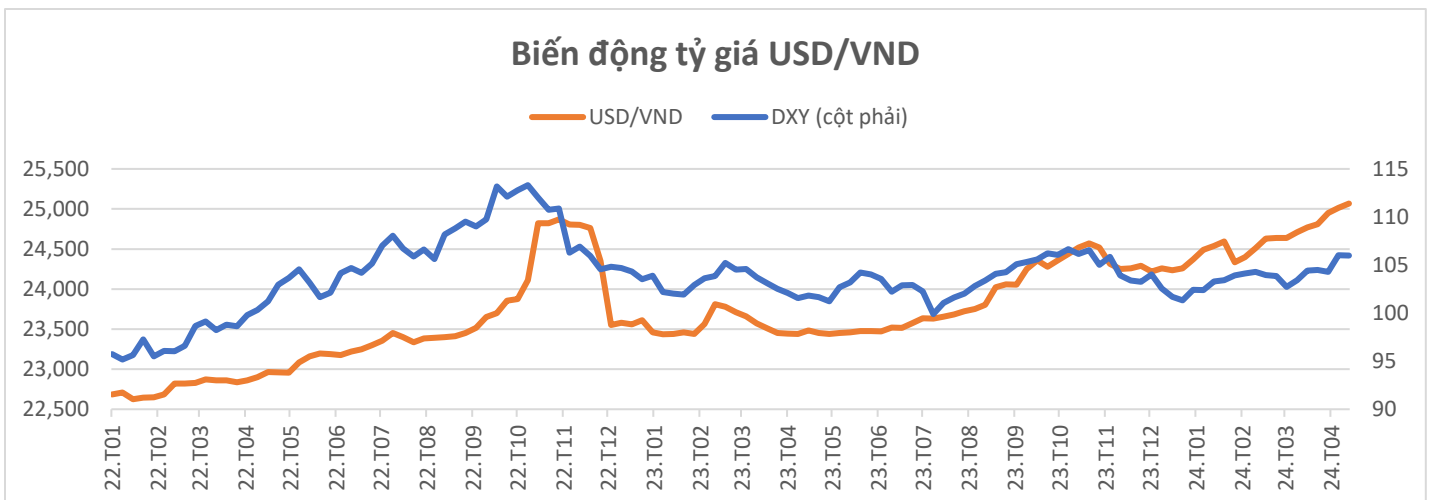
Tỷ giá USD/VND – Tháng 4/2024

Tỷ giá USD/VND vượt mốc lịch sử 25,000đ/USD

Chênh lệch lãi suất giữa Việt Nam và Mỹ đang tạo ra áp lực lớn lên tỷ giá USD/VND. Lãi suất của Fed hiện đang neo ở mức cao và dự kiến sẽ được duy trì trong thời gian tới để chống lại lạm phát. Trong khi đó lãi suất ở Việt Nam vẫn đang ở mức thấp, chỉ ngang với giai đoạn đại dịch Covid-19. Điều này khiến cho đồng USD trở nên hấp dẫn hơn so với đồng VND, đẩy giá USD lên cao. Tỷ giá USD/VND đã tăng vượt mốc lịch sử 25.000đ/USD vào đầu tháng 4/2024 và tiếp tục duy trì ở mức cao.

Lạm phát Mỹ cao hơn dự báo. Chỉ số giá tiêu dùng (CPI) của Mỹ tăng nóng hơn dự báo trong tháng 3/2024, cho thấy áp lực lạm phát vẫn dai dẳng và có thể sẽ khiến Fed trì hoãn kế hoạch hạ lãi suất. Cụ thể, CPI tháng 3 tăng 0.4% so với tháng trước và 3.5% so với cùng kỳ năm ngoái, đều vượt qua dự báo của các chuyên gia lần lượt là 0.3% và 3.4%. So với tháng 2, CPI tháng 3 cũng cao hơn 0.3 điểm phần trăm, báo hiệu lạm phát đã tăng tốc trở lại sau giai đoạn hạ nhiệt.

Fed nhiều khả năng sẽ neo lãi suất ở mức cao lâu hơn dự kiến. Những thông tin kém tích cực về CPI khiến thị trường lo ngại Cục Dự trữ Liên bang Mỹ (Fed) sẽ phải duy trì lãi suất ở mức cao trong thời gian dài hơn, để kiềm chế lạm phát về mức mục tiêu 2%. Báo cáo lạm phát được công bố trong bối cảnh các quan chức Fed tỏ ra thận trọng về xu hướng chính sách tiền tệ trong ngắn hạn; các nhà hoạch định chính sách liên tục kêu gọi nhà đầu tư kiên nhẫn và chờ đợi thêm dữ liệu lạm phát hạ nhiệt, trước khi ra quyết định hạ lãi suất.

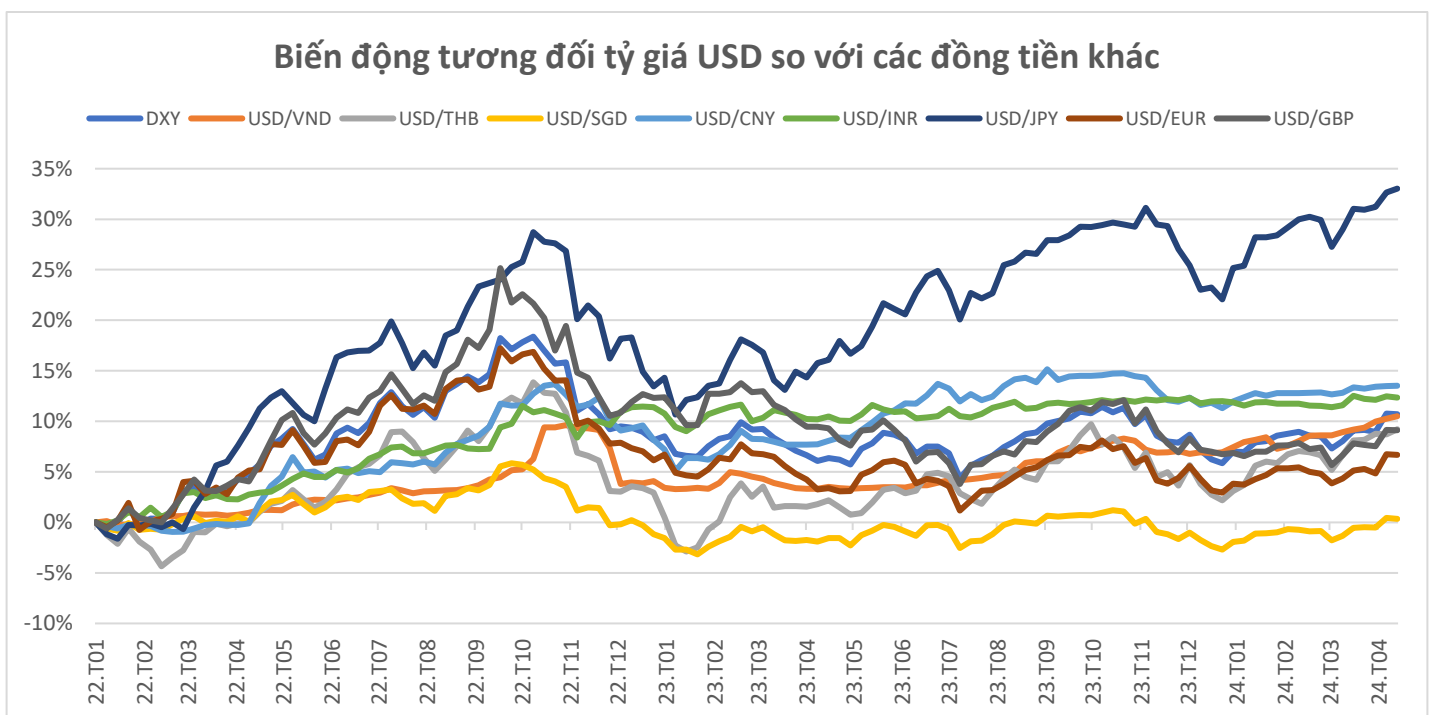


Tỷ giá tăng ở mức tương đối thấp so với các đồng tiền khác

Tỷ giá USD/VND tăng tương đồng với các quốc gia trong khu vực và trên thế giới. Mặc dù tỷ giá USD/VND đã tăng trong thời gian qua, Việt Nam vẫn giữ được tỷ giá tương đối ổn định so với các quốc gia khác trong khu vực như Thái Lan, Nhật Bản... Lấy mốc thống kê từ đầu năm 2022:

- Chỉ số DXY, thước đo giá trị của đồng USD so với rổ 6 đồng tiền chính, đã tăng khoảng 10.7%. Tỷ giá USD/VND tăng 10.5%, tương đồng với mức tăng của chỉ số DXY. Các đồng tiền khác trong khu vực cũng ghi nhận sự mất giá mạnh so với USD: Singapore (+0.3%), Thái Lan (+9.2%), Ấn Độ (+12.3%), Trung Quốc (+13.5%).
- Đáng chú ý, tỷ giá USD/JPY đã vượt mức lịch sử 152, đưa đồng Yên Nhật xuống mức yếu nhất so với đồng USD trong 34 năm, tăng 33% giá trị so với đầu năm 2022. Chênh lệch lợi suất giữa Kho bạc Hoa Kỳ và trái phiếu Nhật Bản là một trong những yếu tố lớn nhất ảnh hưởng đến tỷ giá đồng Yên.
- Các đồng tiền lớn ở Châu Âu cũng ghi nhận sự mất giá đáng kể so với đồng USD: tỷ giá đồng Euro so với USD tăng 6.7%, tỷ giá Bảng Anh so với USD tăng 9.1% (so với đầu năm 2022).

Theo ông Đào Minh Tú, Phó Thống đốc thường trực Ngân hàng Nhà nước, có 3 yếu tố chính khiến tỷ giá tăng trong thời gian qua: 1) Fed chưa đưa ra thời gian cụ thể để nới lỏng chính sách tiền tệ, giảm lãi suất. 2) Chính sách hạ lãi suất rất mạnh của Việt Nam trong thời gian qua tạo ra sự bất cập về chênh lệch lãi suất giữa USD và VND trên thị trường liên ngân hàng. 3) Nhu cầu ngoại tệ cho nhập khẩu cao hơn.



Tác động của tỷ giá đến nền kinh tế

Tác động hai chiều. Kinh tế Việt Nam có độ mở rất lớn, với tổng kim ngạch xuất nhập khẩu năm 2023 hơn 680 tỷ USD, tương đương 162% GDP. Tỷ giá hối đoái biến động mạnh sẽ có tác động đáng kể lên nền kinh tế và mang tính 2 chiều; tỷ giá tăng sẽ có cả tác động tích cực và tiêu cực tới các doanh nghiệp; đặc biệt là các doanh nghiệp xuất – nhập khẩu. Các ngành hàng xuất khẩu chủ lực của Việt Nam bao gồm: hàng dệt may, thủy sản, giày dép, điện tử, nông sản, cao su và gỗ.

Doanh nghiệp xuất khẩu chưa chắc sẽ hưởng lợi. Các doanh nghiệp có hoạt động xuất khẩu chiếm tỷ trọng cao trong tổng doanh thu sẽ được hưởng lợi; tuy nhiên, các doanh nghiệp có tỷ trọng xuất khẩu thấp hay các doanh nghiệp gia công, phải nhập khẩu nguyên liệu đầu vào sẽ được hưởng lợi ít hơn khi chi phí đầu vào cũng tăng theo tỷ giá. Giá USD tăng cũng khiến các khoản phí liên quan đến logistics như vận chuyển, bảo hiểm... tăng theo.

Giá cả hàng nhập khẩu tăng sẽ gây áp lực lạm phát. Giá cả hàng hóa nhập khẩu tăng cao sẽ ảnh hưởng trực tiếp đến giá thành sản xuất trong nước, đặc biệt là những ngành có tỷ trọng nguyên vật liệu nhập khẩu cao, dẫn đến áp lực lạm phát. Lạm phát tăng cao sẽ khiến người tiêu dùng hạn chế chi tiêu, ảnh hưởng đến sức mua và thị trường nội địa, gây khó khăn cho các doanh nghiệp ngành bán lẻ.

Doanh nghiệp chịu áp lực từ các khoản vay bằng USD. Đồng USD mạnh lên sẽ kéo theo chi phí trả lãi vay lẫn giá trị nợ gốc đều sẽ tăng lên khi quy ra VND, tác động tiêu cực đến chi phí tài chính của các doanh nghiệp có tỷ lệ vay nợ bằng USD lớn. Khi các khoản nợ vay ngắn hạn bằng đồng USD đáo hạn, doanh nghiệp nhiều khả năng sẽ phải vay mới với lãi suất cao hơn để duy trì hoạt động sản xuất kinh doanh; ảnh hưởng đến biên lợi nhuận, tình hình tài chính và khả năng thanh toán của doanh nghiệp.

USD tăng giá tác động tâm lý. Người dân Việt Nam có tâm lý nắm giữ tài sản thông qua bất động sản, vàng và USD do lo ngại sự mất giá của nội tệ. Khi USD càng gia tăng càng kéo xu hướng đầu cơ gia tăng và gây mất ổn định cho hoạt động kinh tế. Nhà nước sẽ phải có nhiều giải pháp đến các thị trường vàng, USD để hướng dòng tiền quay lại hoạt động kinh tế.

Các chính sách NHNN sử dụng để điều tiết tỷ giá

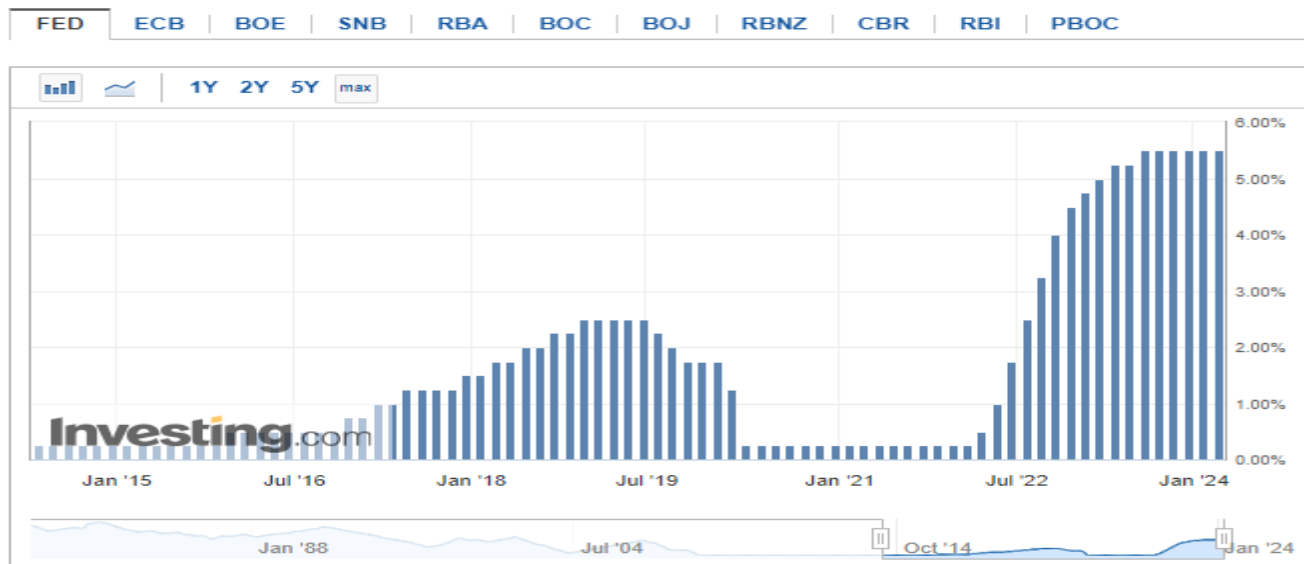
Ngân hàng Nhà nước VN đã thực hiện hút tiền về bằng tín phiếu để hạ nhiệt tỷ giá. SBV đã thực hiện nhiều đợt phát hành tín phiếu để bình ổn tỷ giá, trong đó mạnh nhất là 3 tuần từ ngày 11/3 đến ngày 1/4/2024, mỗi phiên Ngân hàng Nhà nước hút về khoảng 15 nghìn tỷ đồng với tín phiếu kỳ hạn 28 ngày. Sau đó tỷ giá

Chính sách của FED: có thể lùi thời hạn cắt giảm lãi suất sang tháng 9/2024

FED có khả năng lùi thời hạn cắt giảm lãi suất sang tháng 09/2024. Khả năng cắt giảm lãi suất đang giảm dần trên toàn cầu khi dữ liệu chỉ ra áp lực lạm phát đang diễn ra ở Mỹ - doanh số bán lẻ ở Mỹ đã tăng hơn dự kiến trong tháng 3 và thị trường lao động tiếp tục thắt chặt. Chính sách của FED gây nhiều đồn đoán và bất ngờ với giới đầu tư khi ban đầu kỳ vọng 5 đợt cắt lãi suất của Mỹ trong năm nay, và sau đó là sớm nhất là ngay trong quý I, thì hiện nay nhà đầu tư trở nên bi quan là trong năm nay FED có thể không có đợt cắt giảm lãi suất nào. Vừa qua Chủ tịch Fed Jerome Powell cũng đã ngụ ý cần thêm thời gian để theo dõi và vì vậy Fed vẫn chưa đủ vững tin để cắt giảm lãi suất.

Trong khi đó, các ngân hàng trung ương châu Á khó có thể hạ lãi suất trước Fed để bảo vệ đồng nội tệ, vì có thể khiến các đồng tiền suy yếu so với đồng bạc xanh khi thực hiện nới lỏng chính sách sớm hơn.

Lãi suất



Giá dầu neo cao dẫn đến việc lo ngại lạm phát sẽ tăng trở lại. Giá dầu Brent ngày 22/4/2024 giao dịch ở mức 87 usd/bbl, tăng 19.3% so với mức giá hồi đầu năm, do tình hình bất ổn địa chính trị căng thẳng leo thang giữa Iran và Israel. Giá nhiên liệu vẫn đang trong xu hướng tăng, làm lo ngại lạm phát sẽ quay trở lại, từ đó kéo dài thời gian cho chính sách cắt giảm lãi suất của FED.



BP Phân tích

Analyst: Phạm Tô Thước Huân
huanptt@vise.com.vn

Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi VIS để phân phối tại Việt Nam và quốc tế. Các ý kiến và dự báo chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành và có thể thay đổi mà không cần thông báo. Chúng tôi chỉ sử dụng những thông tin và quan điểm được cho là đáng tin cậy nhất, tuy nhiên chúng tôi không bảo đảm tuyệt đối tính chính xác và đầy đủ của những thông tin trên. Những quan điểm cá nhân trong báo cáo này đã được cân nhắc cẩn thận dựa trên những nguồn thông tin chúng tôi cho là tốt nhất và hợp lý nhất trong thời điểm viết báo cáo. Tuy nhiên những quan điểm trên có thể thay đổi bất cứ lúc nào, do đó chúng tôi không chịu trách nhiệm phải thông báo cho nhà đầu tư.

Công ty VIS cũng như các công ty con và toàn thể cán bộ công nhân viên hoàn toàn có thể tham gia đầu tư hoặc thực hiện các nghiệp vụ ngân hàng đầu tư đối với cổ phiếu được đề cập trong báo cáo này. Các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo không mang tính chất mời chào mua hay bán bất cứ chứng khoán, quyền chọn, hợp đồng tương lai hay công cụ phái sinh nào. Nhà đầu tư cần nhắc kỹ lưỡng việc sử dụng thông tin cũng như các dự báo tài chính trong tài liệu trên, và VIS không chịu trách nhiệm với bất kỳ khoản lỗ trực tiếp hoặc gián tiếp nào do sử dụng những thông tin đó.

Tài liệu này chỉ nhằm mục đích lưu hành trong phạm vi hẹp vì vậy không được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối bất kỳ nội dung nào của báo cáo vì bất kỳ mục đích nào nếu không có văn bản chấp thuận của VIS.

VISecurities
CHỨNG KHOÁN QUỐC TẾ VIỆT NAM

Tầm nhìn mới, Giá trị mới

Công ty Cổ phần Chứng khoán Quốc tế Việt Nam (Hội Sở)

Tầng 3, 59 Quang Trung, Quận Hai Bà Trưng - Hà Nội

Tel: (84 24) 710 888 48, Fax: (84 24) 3944 5889

<https://www.vise.com.vn>

Chi nhánh TP Hồ Chí Minh

Tầng 2, tòa nhà Savimex, Số 194 Nguyễn Công Trứ, Quận 1, TP. Hồ Chí Minh

Tel: (84 28) 7108 8848

Fax: (84 28) 3915 2931