



PETROVIETNAM

TỌA ĐÀM QUÝ III/2024

**DỰ BÁO KINH TẾ VĨ MÔ CUỐI NĂM 2024 VÀ CẢ NĂM 2025
NHẬN DIỆN CƠ HỘI VÀ THÁCH THỨC CHO PVN**

Hà Nội, ngày 10 tháng 10 năm 2024

TỌA ĐÀM QUÝ III NĂM 2024

DỰ BÁO KINH TẾ VĨ MÔ CUỐI NĂM 2024 VÀ CẢ NĂM 2025 NHẬN DIỆN CƠ HỘI VÀ THÁCH THỨC CHO PVN

- ❖ **Thời gian:** 13:45-17:00 ngày 10/10/2024
- ❖ **Địa điểm:** Trụ sở PVN - 18 Láng Hạ, Hà Nội (kết nối trực tuyến với các điểm cầu).
- ❖ **Diễn giả / Khách mời:**
 - TS. **Võ Trí Thành** - Viện trưởng Viện nghiên cứu Chiến lược Thương hiệu và Cạnh tranh;
 - TS. **Trương Văn Phước** - Nguyên Quyền Chủ tịch Ủy ban Giám sát Tài chính Quốc gia Việt Nam.
- ❖ **Nội dung tọa đàm:**

<u>Thời gian</u>	<u>Nội dung</u>	<u>Chủ trì</u>
13h45 - 14h00	Đón tiếp đại biểu	Văn phòng
14h00 - 14h15	Phát biểu khai mạc tọa đàm	Chủ tịch HĐQT PVN
Trình bày các chuyên đề		
14h15 - 15h00	(1) Cập nhật diễn biến kinh tế vĩ mô và dự báo các kịch bản kinh tế Quý IV.2024 và năm 2025	TS. Võ Trí Thành
15h00 - 15h45	(2) Chính sách tiền tệ, lãi suất, tỷ giá: Dự báo và một số lưu ý đối với PVN	TS. Trương Văn Phước
15h45 - 16h45	Thảo luận	Các đại biểu tham dự Tọa đàm
16h45 - 17h00	Phát biểu kết luận, bế mạc tọa đàm	Chủ tịch HĐQT PVN

-----o0o-----

Kinh tế Thế giới & Việt Nam: Trắc trở, Phục hồi, Phía trước



Hà Nội, 10/10/2024



Kinh tế thế giới

Tăng trưởng kinh tế (%; IMF 07/2024; 04/2024; 01/2024; 10/2023)			
	Ước 2023	DB 2024	DB 2025
<i>Thế giới</i>	3.3	3.2 (3.2/3.1/2.9)	3.3 (3.2/3.2/3.2)
US	2.5	2.6 (2.7/2.1/1.5)	1.9 (1.9/1.7/1.8)
EURO	0.5	0.9 (0.8/0.9/1.2)	1.5 (1.5/1.7/1.8)
Japan	1.9	0.7 (0.9/0.9/1.0)	1.0 (1.0/0.8/0.6)
KV mới nổi & đg PT	4.4	4.3 (4.2/4.1/4.0)	4.3 (4.2/4.2/4.1)
KV mới nổi & đg PT ch. Á	5.7	5.4 (5.2/5.2/4.8)	5.1 (4.9/4.8/4.9)
TQ	5.2	5.0 (4.6/4.6/4.2)	4.5 (4.1/4.1/4.1)
India	8.2	7.0 (6.8/6.5/6.3)	6.5 (6.5/6.5/6.3)
ASEAN-5	4.1	4.5 (4.5/4.7/4.5)	4.6 (4.6/4.4/4.5)

- Phục hồi chậm (< mức tiềm năng 3.5%); nhưng được nhìn tích cực hơn (chủ yếu do KT Mỹ & ít nhiều TQ, India); nguy cơ suy thoái thấp. Tăng trưởng ko đều giữa các khu vực/quốc gia (**2025**: tăng trưởng TG tốt hơn, song Mỹ, TQ chậm lại).



Giá tiêu dùng TG (%; YoY; IMF 07/2024; 04/2024; 01/2024; 10/2023)			
	Ước 2023	DB 2024	DB 2025
<i>Thế giới</i>	6.7	5.9 (5.9/5.8/5.8)	4.4 (4.5/4.4/4.6)
Các nền KT PT	4.6	2.7 (2.6/2.6/3.0)	2.1 (2.0/2.0/2.2)
Các nền KT mới nổi & đg PT	8.3	8.2 (8.3/8.1/7.8)	6.0 (6.2/6.0/6.2)
Giá dầu (% trung bình)			
<i>Thế giới</i>	-16.4 (80.6 USD)	0.8 (81.3 USD)	-6.0 (76.4 USD)

- Lạm phát đỉnh 9/2022, giảm khá nhanh, nhất là ở các nền kinh tế phát triển. Lãi suất đồng USD và Euro (FED; NHTW EU) tăng đỉnh điểm, chững lại từ cuối 2023, đứng ở mức cao và giảm dần từ nửa sau 2024 (FED giảm 0,5%; EU hai lần giảm lãi suất)



Nhìn dài hơn

■ Rủi ro lớn (bất định; bất ổn; bất thường)

- Đồi đầu/xung đột/cạnh tranh địa-chính trị →



Đứt gãy GSCs; “phân mảnh” TG (địa kế, địa tài chính, địa công nghệ) + Tâm lý quan ngại, niềm tin suy giảm

- ✓ Cuộc chiến Ukraine – Nga: “Làn ranh đỏ mới” → leo thang / chấm dứt?
- ✓ Chiến tranh Trung Đông: leo thang → Chiến tranh tổng lực, toàn diện?

- Biến đổi khí hậu; thiên tai, thời tiết cực đoan →



Thảm họa thiên tai + Khủng hoảng năng lượng, lương thực + nguy cơ dịch bệnh

Hậu quả siêu bão Yagi tại VN: 344 người chết/mất tích; 280K ngôi nhà bị hư hại; 112K ngôi nhà ngập lụt. *Thiệt hại kinh tế:* 81,5K tỷ VNĐ (3,3 tỷ USD), riêng nông nghiệp: 30.8K tỷ VNĐ (38%); dư nợ vay bị ảnh hưởng: 165K tỷ VNĐ cùng 94K khách hàng. GDP 2024 giảm 0.15% (QIII 0,35%; QIV 0,22%)



■ Thách thức và cơ hội theo những xu thế phát triển mới

- CMCN 4.0 & Chuyển đổi số
- Chuyển đổi xanh (thể chế, chính sách; SXKD; đầu tư; tài chính; tiêu dùng)



Tư duy mới về PT + Cuộc CM cho PT (công nghệ; Phương thức SXKD & lối sống; Thể chế) + Cam kết chính trị + Mệnh lệnh thi trường + Hành động cấp bách

- Tái cấu trúc kinh tế gắn với sự dịch chuyển các chuỗi cung ứng toàn cầu (GSCs) (!!! Kết nối, hội nhập & tự cường)



Sự hình thành và tiến triển GSCs: **(i)** Lợi thế so sánh, chi phí vận chuyển giảm cùng tự do hóa TM, đầu tư; **(ii)** CMCN 4.0 & Dx & Tối ưu hóa chuỗi cung ứng; **(iii)** Bảo hộ/CT TM/Covid-19/xung đột địa-chính trị & Onshoring & Friend-Shoring; và **(iv)** Thay đổi nhìn nhận về phát triển & Tạo dựng GSCs hiệu quả, “xanh”, có khả năng chống chịu

- Thay đổi cấu trúc dân số



Già hóa (& năng suất) + Bất bình đẳng xã hội + Sự nổi lên của tầng lớp trung lưu (đặc biệt ở các nền kinh tế mới nổi & châu Á) + Đô thị hóa & di dân



Kinh tế Việt Nam

Điều kiện tài chính-tiền tệ: dần cải thiện & vẫn đẽ

- Từ quý III/2022, áp lực lớn lên lãi suất, tỷ giá, lạm phát; thiếu hụt thanh khoản + Rung lắc/sang chấn TTCK, TTTP DN & TT BĐS
- **2023**: Thanh khoản dồi dào; NHNN (đi trước) 4 lần hạ lãi suất; tỷ giá tương đối ổn định (VNĐ/USD mất giá 2.8%); lạm phát thấp 3.2%. KT vĩ mô cơ bản ổn định (tuy nhiên nợ xấu tăng; nội bảng 12/2023: 4.5%)
- Tháo gỡ khó khăn TTTP DN và TT BĐS (sửa đổi/tháo gỡ pháp lý; hỗ trợ tài chính – tiền tệ; tái cấu trúc). Kết quả chưa như kỳ vọng



Một số dữ liệu tài chính – tiền tệ đến tháng 09/2024

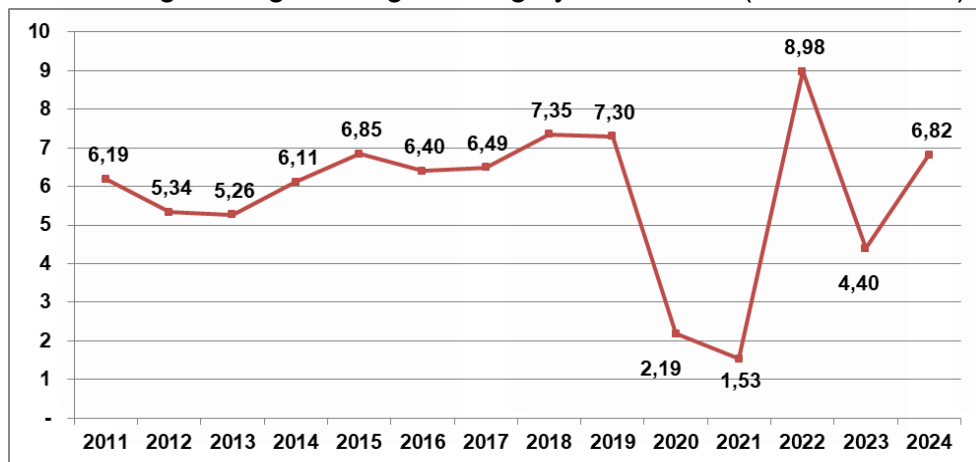
Lạm phát (CPI)	+3.9% BQ; +2.6% YoY; +2,2% so 12/2023 (Chỉ số giá vàng: +26.3% BQ; +32.3% YoY; + 22.7% so 12/2023)
Lãi suất	Id nhích tăng. Il giảm hơn 1.0% so với cuối 2023 (Il bình quân VNĐ: 6,8%-9,2%/năm) + các gói hỗ trợ (thủy sản, NOXH; DN & người dân bị ảnh hưởng bởi bão Yagi: 32/40 NH với 405K tỷ VNĐ, Il giảm 0,5% - 2,0%/năm)
Tỷ giá (VNĐ/USD)	+5.5% BQ; +2.4% YoY; +1.7% so với 12/2023. Ít nhiều hạ nhiệt nhanh hơn dự báo
Cung tín dụng	+8.5% so 12/2023 (2 tháng đầu năm: -1.1%; 5 tháng 3.4%; Mục tiêu 2024: khoảng 15%). M2: +5.1%
Nợ xấu (nội bảng)	> 5.0% (xu hướng tăng)
TT BĐS	Ít nhiều khởi sắc (ko đều; giá chung cư HN, Tp HCM tăng đáng kể); niềm tin chưa cao. <i>Dự báo</i> : phục hồi rõ hơn từ đầu năm 2025? (tùy phân khúc & khi “trúc trắc” thực thi 3 Luật sửa đổi + các NĐ có hiệu lực từ 01/08/2024 được tháo gỡ)



Kinh tế thực: khó khăn cùng dấu hiệu phục hồi

	Năm 2023	9 tháng/2024
Tăng trưởng GDP	5.1% (Q1: 3.3%; 6 tháng: 3.7%; 9 tháng: 4.2%)	6.8% (6 tháng: 6.4%; Q1: 5.7%)
Số DN gia nhập và rút khỏi thị trường	217.7K; +4.5% và 172.6K; +20.5%	183.0K, +9.7% và 163.8K, +21.5% (Q1: 59.9K; +5.1% và 73.9K; +22.8%; Q2: 119.6K, + 5.3% và 110.3K; + 18.4%)

Tăng trưởng 9 tháng so cùng kỳ năm trước (2011-2024; %)

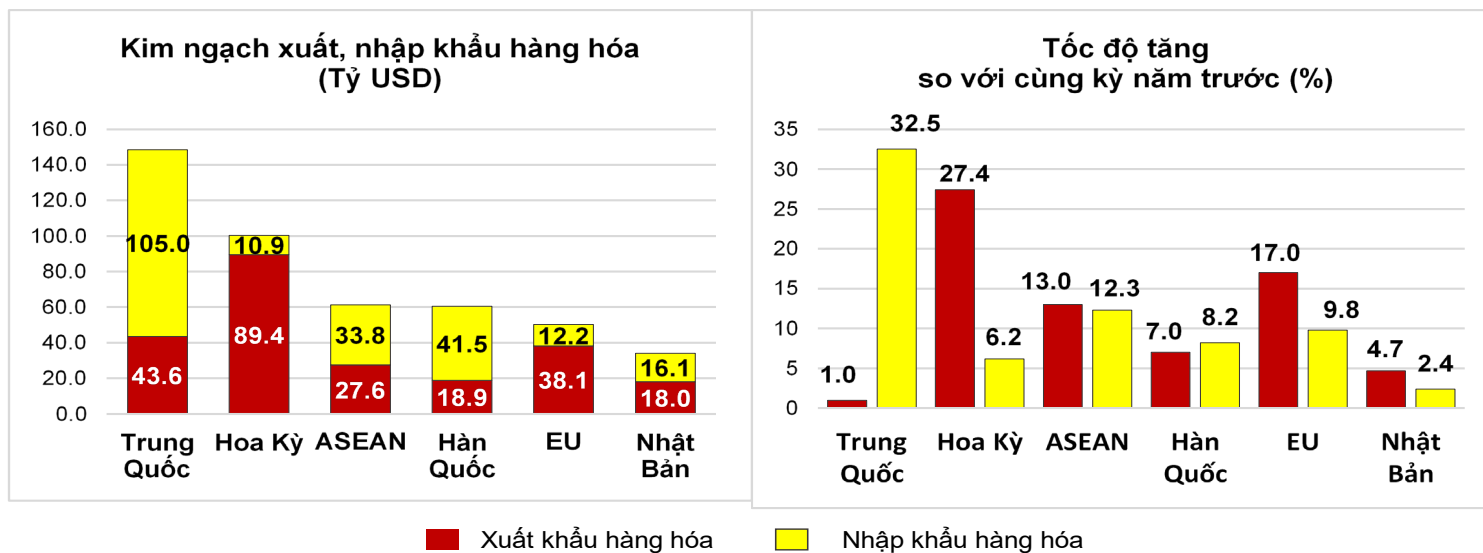


9 tháng năm 2024 so với cùng kỳ năm 2023

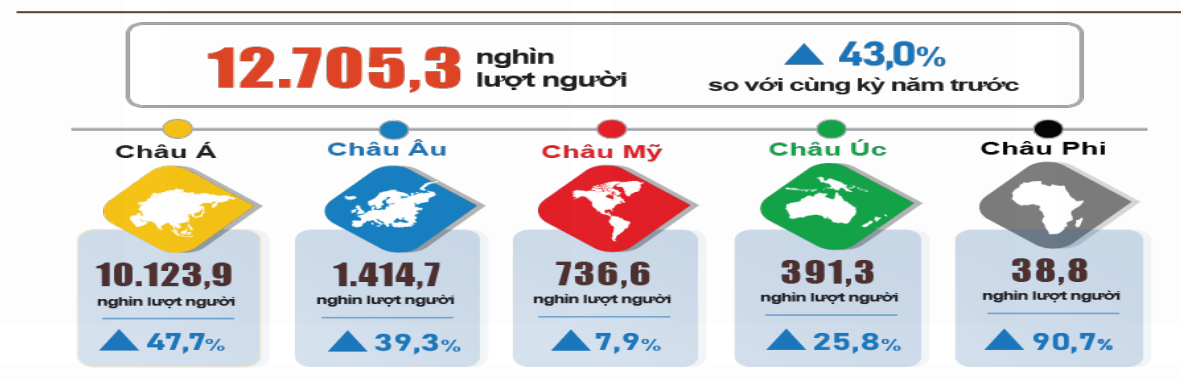


	Năm 2023	9 tháng 2024
Xuất khẩu HH	355.5 tỷ USD; - 4.4% (mức âm giảm dần)	299.6 tỷ USD, + 15.4%
Nhập khẩu HH	327.5 tỷ USD; - 8.9% (mức âm giảm dần)	278.8 tỷ USD. +17.3%
<i>CNCBCT</i>	<i>+3.6%; PMI << 50; trừ tháng 2 & tháng 8 (ko còn là động lực tăng trưởng)</i>	<i>+9.8%; PMI >50 (trừ tháng 2: 49.9 và tháng 9: 47.3)</i>

Thị trường xuất, nhập khẩu hàng hoá chủ yếu 9 tháng năm 2024



	Năm 2023	9 tháng 2024
Đầu tư tư nhân	Chững lại (+2.4%)	1,336.9K tỷ VNĐ; +7.1% (55.3%)
Đầu tư nước ngoài	Cam kết: 36.6 tỷ USD; +32.1%. Thực hiện: 23.2 tỷ USD; +3.5%	Cam kết: 24.8 tỷ USD, +11.6%. Thực hiện: 17.3 tỷ USD, + 8.9% (17.2%)
Đầu tư nhà nước	Giải ngân 676K tỷ VNĐ (=95% KH, cao hơn 146K tỷ VNĐ so năm 2022)	320.6K tỷ VNĐ (=47% KH < 51% cùng kỳ 2023. Tp HCM: > 21% KH; Tp HN:< 39% KH)
Tiêu dùng (tổng bán lẻ & DTDVTD, thực) <i>Khách quốc tế</i>	+7.1% (mức dương giảm dần theo quý) <i>12.6 triệu; + 240.5%</i>	+5.8% <i>Hơn 12.7 triệu; +43.0%</i>



Tăng trưởng 2024 & 2025 (?)

- Mục tiêu KH 2024: 6.0% - 6.5%. Dự báo của các tổ chức quốc tế và trong nước (cuối 2023, đầu 2024): 5.5% - 6.7%.
- Sau Q1/2024: Các dự báo đã thiên hơn về KB từ gần 6.0% trở lên
Bộ KH-ĐT (đầu tháng 4/2024): PA phấn đấu: 6.5% (Q2: 6.3%, Q3: 6.8% và Q4: 7.1%)
- Sau Q2/2024, Bộ KH-ĐT: PA phấn đấu: 7% (Q3 & Q4: 7.4% - 7.6%; thực tế Q3: 7.4%).
- Sau bão Yagi: Bộ KH-ĐT giữ PA 7%, thậm chí cao hơn (Q4 phải đạt: 7.6%-8.0%). Thách thức: “nền” so sánh Q4/2023 đã cao hơn (6.7%); tác động của bão Yagi. *Một số tổ chức quốc tế thận trọng hơn.* ADB: giữ nguyên 6%; Ngân hàng UOB: hạ còn 5.9% từ 6.0%; IMF: 6,1%.
- Dự báo tăng trưởng 2025? Phần lớn các dự báo: tăng trưởng 2025 bằng hoặc cao hơn 2024 (*WB 8/2024*: 6.1% & 6.5%; *IMF 10/2024*: 6.1% & 6.1%)
Mục tiêu KH: 6.5% - 7.0% hay 7.0% - 7.5% (?)



■ Lưu ý:

- VN thuộc “nhóm các nền kinh tế tăng trưởng nhanh trên thế giới”, song rất thách thức để đạt được mục tiêu 6,5%/năm 2021-2025 (tốc độ tăng trưởng 2025 phải khoảng 9.0% nếu 2024 đạt 7.0%)
- Chương trình tái cơ cấu kinh tế (NQ 31/2021/QH 15): 13/30 mục tiêu rất khó đạt, nhất là mục tiêu tăng năng suất LĐ 6.5%/năm (2021, 2022 và 2023 << 5%)



Khát vọng lớn, thách thức lớn

- **Mục tiêu:** Phát triển bền vững, bao trùm, tăng cường khả năng chống chịu.

2030: CN hiện đại, thu nhập trung bình cao

2045: Nền kinh tế phát triển, thu nhập cao + 2050: “Phát thải ròng bằng 0” (cam kết tại COP26)

“Dân giàu, nước mạnh, dân chủ, công bằng, văn minh”

- Một tiến trình cấp bách, đầy thách thức với chi phí chuyển đổi không nhỏ
 - Thực thi đạt mục tiêu 2045 & 2050: Chỉ còn hơn 20 và 25 năm (“Bỏ lỡ, khó gỡ”)
 - Nhu cầu vốn phục vụ tăng trưởng xanh rất lớn. WB (7/2022): Đầu tư thích ứng, giảm tác động của BĐKH đến 2040 là 368 tỷ USD.
 - Tăng trưởng trung bình phải 6.5%/năm trong hơn 20 năm tới (đạt là nền kinh tế phát triển) + “Net zero” 2050 (theo NHTG 2022: đến 2040 VN cần bổ sung USD 368 tỷ)
 - Theo BaU, VN tính GDP cộng dồn đến 2050 mất 13%-19% do BĐKH & XK sang các nước OECD giảm 30% so mức hiện tại (ước tính một nghiên cứu của WB 2024).



Nỗ lực chính sách & cải cách



- Một là ổn định kinh tế vĩ mô (từ duy trì lạm phát tương đối thấp cho đến đảm bảo an toàn hệ thống TC-NH; tháo gỡ khó khăn TTTP DN & TT BĐS), khôi phục niềm tin thị trường và tăng cường khả năng chống chịu của nền kinh tế.



- *Hai là kích cầu (tiêu dùng: du lịch + hỗ trợ người LĐ. Đầu tư: phát triển hạ tầng, thu hút FDI chất lượng qua tận dụng việc nâng cấp quan hệ đối tác với Hoa Kỳ, Nhật Bản, Hàn Quốc, Australia... cũng như làm sâu sắc thêm quan hệ với Trung Quốc,...; Xuất khẩu: đa dạng hóa thị trường, sản phẩm; ký kết, đàm phán thêm các FTA)*
- *Ba là hỗ trợ doanh nghiệp qua CS tiền tệ, CS tài khóa (thuế, phí...) & (tiếp tục) Chương trình phục hồi và phát triển kinh tế + Hỗ trợ DN và người dân bị ảnh hưởng bởi bão Yagi*
- *Bốn là hoàn thiện khung khổ pháp lý (một loạt Luật + cải thiện "cũ" & xây "mới" đáp ứng xu thế số, xanh, dịch chuyển GSCs); Phê chuẩn Quy hoạch, Chiến lược một số ngành/lĩnh vực... và đi vào hành động (Tái cơ cấu kinh tế; Luật hóa/sandbox khuyến khích, bảo vệ cán bộ năng động, sáng tạo, dám nghĩ, dám làm, dám chịu trách nhiệm vì lợi ích chung)*



VN & Thuế tối thiểu toàn cầu (GMT)

- GMT (mức 15%) là một trong hai trụ cột của Chương trình hành động chống BEPS do OECD khởi xướng 6/2013, có hiệu lực từ 01/01/2024. Chương trình áp dụng đối với TNCs có tổng doanh thu hợp nhất lớn (800 triệu USD). Lưu ý: đây không phải điều ước quốc tế và không bắt buộc phải áp dụng (Chương trình có 141 quốc gia tham gia). VN chính thức áp dụng GMT từ 2024 (theo Điều 8 Nghị Quyết 107/2023/QH15). Khoảng trên 120 Công ty FDI ở VN chịu ảnh hưởng (phần thu chênh lệch có thể lên tới 14.600 tỷ VNĐ)
- GMT góp phần tăng nguồn thu từ thuế, hạn chế trốn, tránh thuế, chuyển giá.... Câu hỏi: Làm sao giữ chân các nhà đầu tư lớn, duy trì/tăng cường tính hấp dẫn của nền kinh tế?
Cách tiếp cận của VN:
 - Đột phá cải cách thể chế, cải thiện môi trường ĐTKD (bắt nhip các xu thế mới như xanh, số, dịch chuyển tài năng...)
 - Thành lập Quỹ Hỗ trợ đầu tư (Bộ KHĐT chủ trì). Tháng 10/2024 Bộ TC ban hành NĐ hướng dẫn thu thuế bổ sung theo NQ 107/2023/QH15?)
 - Chuyển ưu đãi bằng thuế thu nhập sang hỗ trợ chi phí (khấu hao, R&D, nhân lực, hạ tầng). Hỗ trợ phải đảm bảo tính minh bạch, công bằng, cam kết quốc tế và các qui định của OECD
 - Giải pháp chung về thực thi GMT trong ASEAN, giảm thiểu cạnh tranh ko lành mạnh (?)



Thông điệp chính sách

- 2024-2025: Các nhóm CS đã có về cơ bản được tiếp tục thực hiện (Điểm nhấn: Thúc đẩy tăng trưởng gắn với ổn định kinh tế vĩ mô (2023: ổn định kinh tế vĩ mô, hỗ trợ phục hồi và tăng trưởng)
- Nỗ lực (tiếp tục) tái cấu trúc kinh tế + Đột phá, tạo động lực mới ("*vừa làm vừa chạy*"; không thể chờ đến khi khung khổ pháp lý thật hoàn thiện rồi mới hành động)
- Tạo dựng những nền tảng cơ bản tốt hơn, chất lượng hơn để bứt phá phát triển bền vững trong giai đoạn tới (Ba đột phá chiến lược). **Cách tiếp cận**:
 - "Top down" + "Bottom up" + Hợp tác quốc tế
 - Đột phá để "bắt kịp & tiến cùng thời đại"; Kết hợp "nhảy vọt" (leafrogging) và chiến lược "phản hồi" (feedback). Tính đến: (i) lợi thế so sánh; (ii) Tiềm năng thực hiện CMCN 4.0, Dx, "chuyển đổi xanh" (kinh tế tuần hoàn); (iii) thúc đẩy sáng tạo cùng hiệu ứng lan tỏa cao; và (iv) cải cách thể chế, môi trường ĐTKD, PT hạ tầng & PT nguồn nhân lực chất lượng cao (thu hút FDI chất lượng)
 - Đảm bảo ASXH: Thu hẹp khoảng cách thu nhập & tăng trưởng bao trùm + Cung cấp dịch vụ thiết yếu & BHXH đ/v Lao động phi chính thức (& di cư) + Già hóa dân số & tăng NSLĐ cùng Chăm sóc sức khỏe



Thay cho lời kết

Tâm thức

Thấy hết khó khăn
Nhìn thấu cơ hội
Suy nghĩ tích cực

Hành động

Phòng thủ chắc chắn
Tận cơ vượt khó
Bắt nhịp xu thế

Kết nối

-

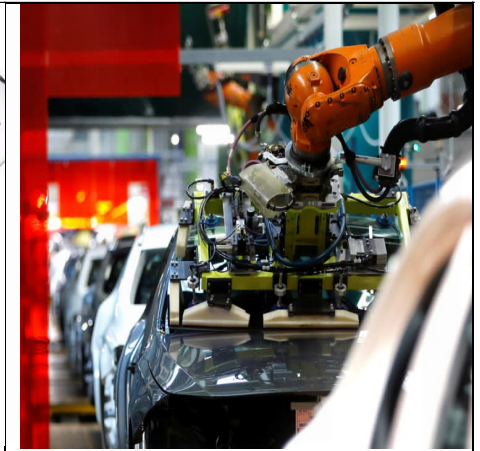
Thích ứng

-

Sáng tạo

-

Hành động





CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ LÃI SUẤT, TỶ GIÁ

Dự báo và một số lưu ý đối với PVN

TS. Trương Văn Phước

Nguyên Quyền Chủ tịch Ủy ban Giám Sát Tài Chính Quốc Gia



A. CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ (NHNN VIỆT NAM)

Lãi suất

Tỷ giá

Tái cấp
vốn

Dự trữ
bắt buộc

Thị trường
mở

Khác

Mục tiêu

Chính sách tiền tệ



MỤC TIÊU TRUNG GIAN:

➤ Cung tiền

➤ Tổng phương tiện thanh toán (tăng 5.1% so với cuối năm 2023)

ỔN ĐỊNH GIÁ

Thông qua chỉ tiêu lạm phát

PHÁT TRIỂN KINH TẾ XÃ HỘI

Thông qua tăng trưởng

THEO VĂN BẢN SỐ 1158/QĐ-NHNN NGÀY 29/05/2018 ÁP DỤNG TỪ NGÀY 01/06/2018

Loại TCTD	Tiền gửi VND		Tiền gửi ngoại tệ		
	Không kỳ hạn và có kỳ hạn dưới 12 tháng	Kỳ hạn từ 12 tháng trở lên	Tiền gửi của tổ chức tín dụng ở nước ngoài	Tiền gửi khác không kỳ hạn và có kỳ hạn dưới 12 tháng	Tiền gửi khác có kỳ hạn từ 12 tháng trở lên
1. Quỹ tín dụng nhân dân, tổ chức tài chính vi mô	0%	0%	0%	0%	0%
2. Ngân hàng chính sách	Theo quy định của Chính phủ	Theo quy định của Chính phủ	Theo quy định của Chính phủ	Theo quy định của Chính phủ	Theo quy định của Chính phủ
3. Ngân hàng Nông nghiệp và Phát triển nông thôn Việt Nam, ngân hàng hợp tác xã	3%	1%	1%	7%	5%
4. Tổ chức tín dụng khác	3%	1%	1%	8%	6%

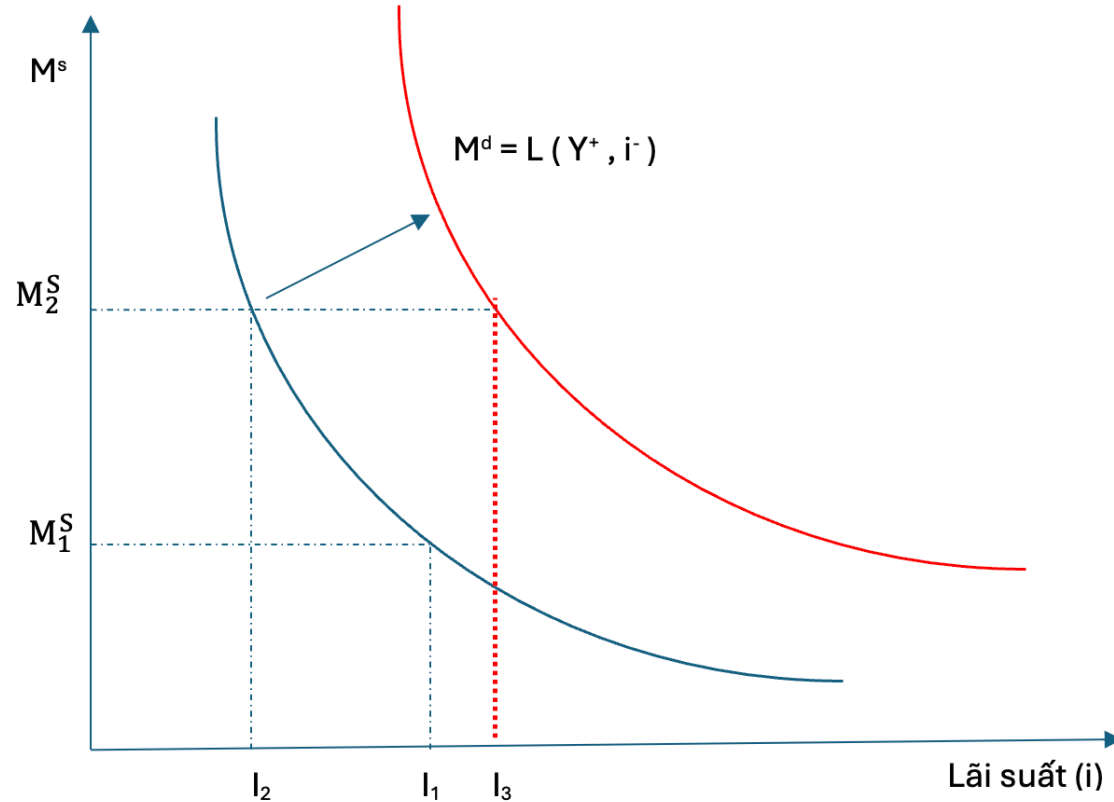
**TỶ LỆ DỰ
TRỮ BẮT
BUỘC
HIỆN NAY**

BẢNG LÃI SUẤT

Loại lãi suất	Giá trị	Văn bản quyết định	Ngày áp dụng
Lãi suất tái chiết khấu	3,000%	1123/QĐ-NHNN ngày 16/06/2023	19-06-2023
Lãi suất tái cấp vốn	4,500%	1123/QĐ-NHNN ngày 16/06/2023	19-06-2023

B. LÃI SUẤT & TỶ GIÁ

NGUYÊN LÝ CƠ BẢN HÌNH THÀNH LÃI SUẤT CÂN BẰNG



Cầu tiền giữ nguyên:

Cung tiền tăng \Rightarrow Lãi suất giảm ($i_1 \Rightarrow i_2$)

Cung tiền giữ nguyên:

Cầu tiền tăng \Rightarrow Lãi suất tăng ($i_2 \Rightarrow i_3$)

LÃI SUẤT HUY ĐỘNG VÀ CHO VAY

Lãi suất huy động
bình quân VND

5%

Lãi suất cho vay
bình quân VND

8%

LÃI SUẤT THỊ TRƯỜNG LIÊN NGÂN HÀNG

Ngày áp dụng: **03/10/2024**

Thời hạn	Lãi suất BQ liên Ngân hàng (% năm)
Qua đêm	3,96
1 Tuần	3,97
2 Tuần	4,00
1 Tháng	4,16
3 Tháng	4,54
6 Tháng	5,16
9 Tháng	5,82 (*)
Ghi chú Ghi chú: null	(*) Tham chiếu doanh số và lãi suất ngày 24/9/2024

**CƠ CHẾ ĐIỀU HÀNH
TỶ GIÁ CỦA
VIỆT NAM**

**TỶ GIÁ THẢ NỔI CÓ QUẢN LÝ
(Managed Float Exchange Rate)**

CƠ CHẾ ĐIỀU HÀNH TỶ GIÁ HIỆN NAY

Tỷ giá trung tâm do NHHN “công bố hàng ngày”

- Tỷ giá trung tâm: dựa vào một “rổ đồng tiền” có quan hệ đáng kể với VN.
- Tỷ giá giao dịch trong hệ thống NHTM
 - ✓ Lấy TGTT làm “chuẩn”.
 - ✓ Biên độ $\pm 5\%$.





CÁC LOẠI TỶ GIÁ TRÊN THỊ TRƯỜNG NGOẠI HỐI

Tỷ giá mua bán
NHTM với
khách hàng.

Tỷ giá mua bán
giữa các NHTM
với nhau

Tỷ giá NHNN
mua bán với
NHTM

Tỷ giá
thị trường
tự do

TỶ GIÁ TRUNG TÂM HÌNH THÀNH TỪ “RỔ ĐỒNG TIỀN” NHƯ THẾ NÀO

Cách tiếp cận phổ biến
để tìm “NGANG GIÁ TRUNG TÂM” (Central Parity)



Ngang giá trung tâm = Tỷ giá điều chỉnh bởi:

Chênh lệch lạm phát của VN và lạm phát từng nước trong “Rổ đồng tiền”

Quyền số (trọng số) về thương mại, đầu tư, nợ,...

Tương quan tăng, giảm giá đồng tiền

$$REER = \sum_{i=1}^n \frac{L_{i,t}}{e_0} \times W_i \times \frac{P^f L_i}{P^h}$$

$L_{i,t}$ = tỷ giá của đồng tiền (i) tại thời điểm (t)
 (năm cơ sở)

e_0 =

W_i = quyền số (tỷ số) về TM, DR, NĐ...

$\frac{P^f L_i}{P^h}$ = foreign price = giá của nước i
 $\frac{P^f L_i}{P^h}$ = home price = giá VN

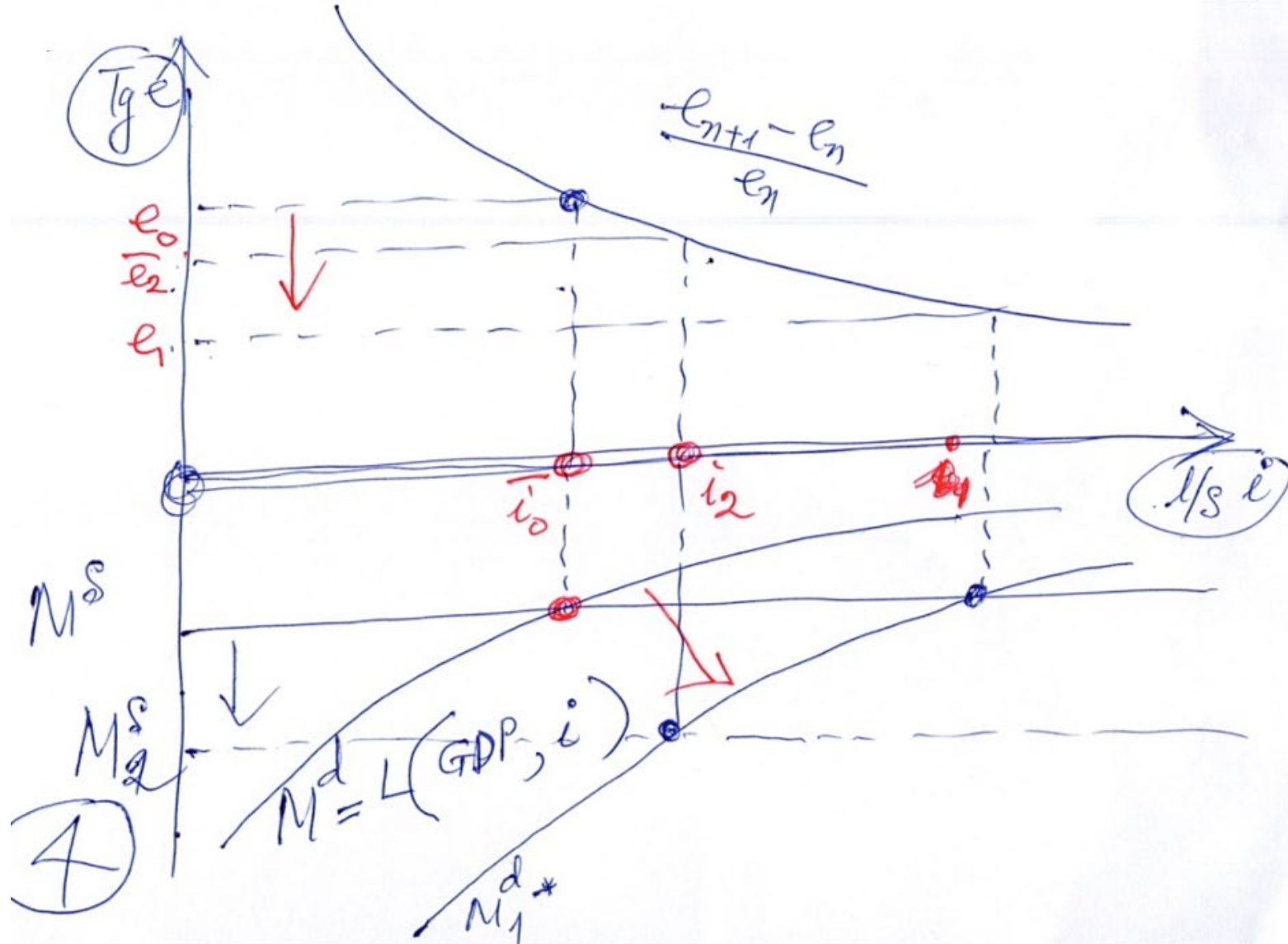
- REER (Real Effective Exchange Rate) có giá trị quanh 1
- REER > 1 ➤ undervalue: dưới giá trị thực
 - REER < 1 ➤ overvalue: trên giá trị thực

NGUYÊN LÝ HÌNH THÀNH XU HƯỚNG TỶ GIÁ

Các yếu tố căn bản hình thành tỷ giá cân bằng



- 1 Cung tiền (Money Supply)
- 2 Cầu tiền (Money Demand)
- 3 Lãi suất đồng nội tệ (VN đồng)
- 4 Tăng trưởng kinh tế
- 5 Tỷ giá hiện hành



XU HƯỚNG TỶ GIÁ



CÁC YẾU TỐ TÁC ĐỘNG ĐẾN TỶ GIÁ

1. Cung cầu của thị trường

- Các giao dịch vãng lai: Xuất nhập khẩu, kiều hối, thu chi dịch vụ..
- Các giao dịch vốn: FDI (đầu tư trực tiếp), FII (đầu tư gián tiếp), vay nợ nước ngoài của Chính phủ, vay nợ nước ngoài của doanh nghiệp, TCTD...

CÁC YẾU TỐ TÁC ĐỘNG ĐẾN TỶ GIÁ

2. Chênh lệch lãi suất

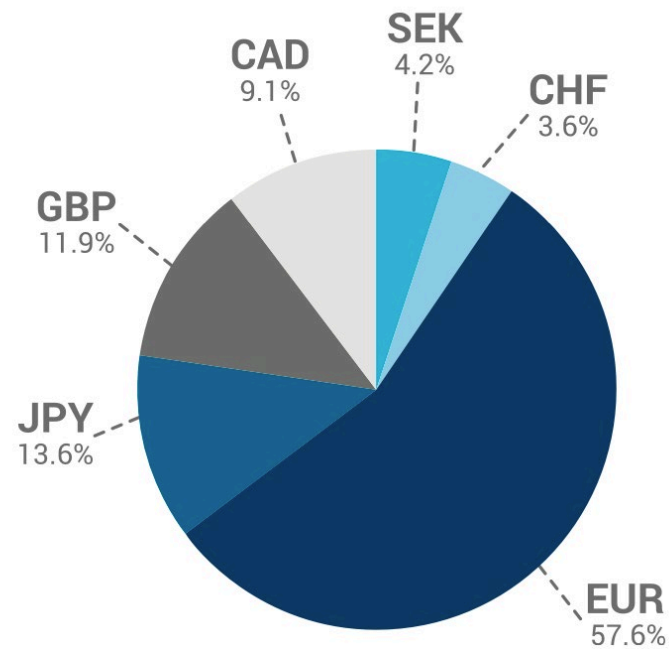
- Xu hướng lãi suất VND liên ngân hàng
- Xu hướng lãi suất USD (chính sách của Fed)
- Chênh lệch lãi suất VND - USD từ âm chuyển qua dương

$$\text{Forward rate} = \text{Spot rate} \left[1 + \frac{(i_A - i_B)}{100} \times \frac{n}{360} \right]$$

CÁC YẾU TỐ TÁC ĐỘNG ĐẾN TỶ GIÁ

3. Chỉ số Dollar index (DXY)

- Dollar Index gồm 6 đồng tiền (EUR, JPY, GBP, CAD, SEK, CHF)



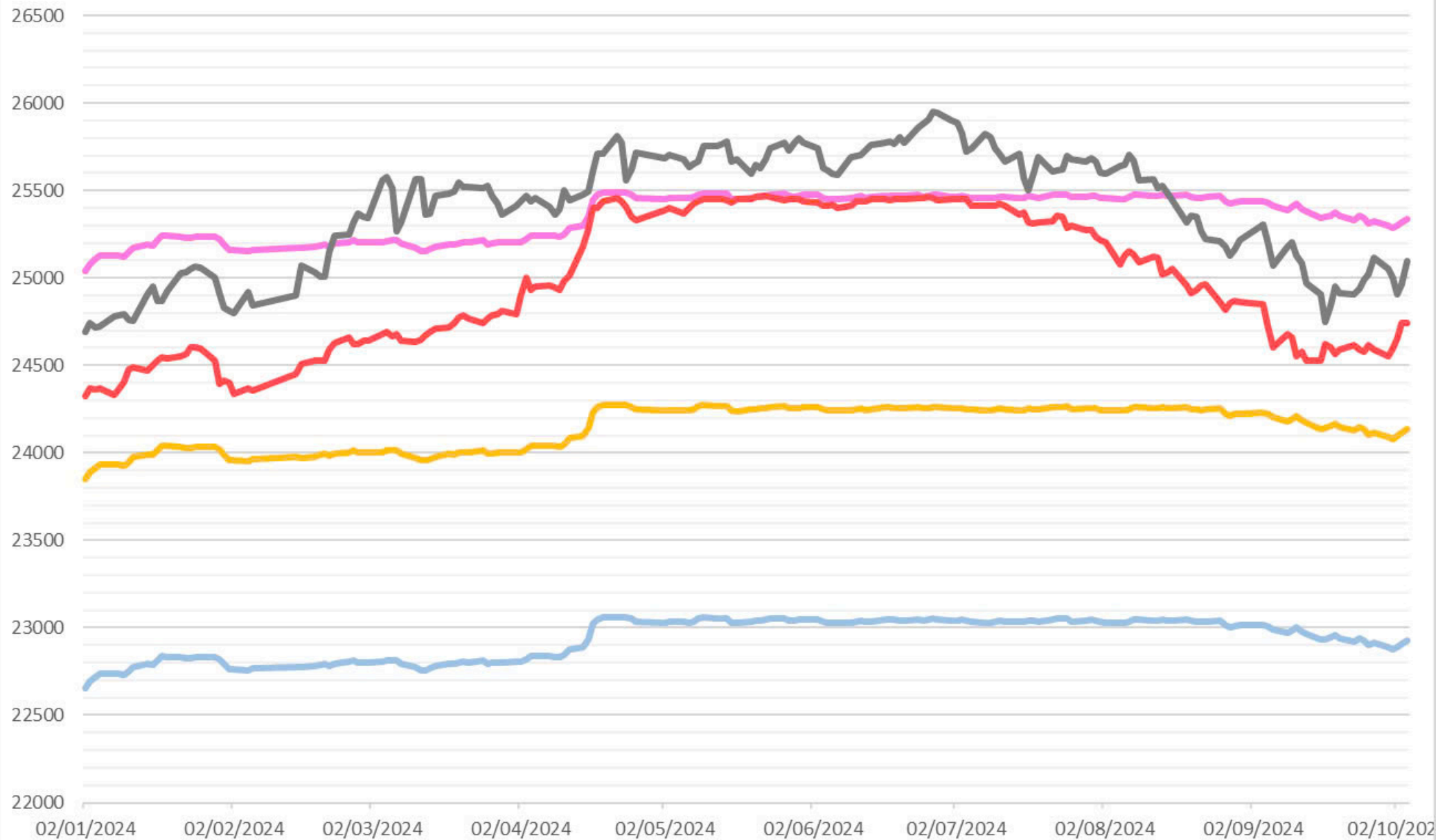


NHNN mua bán can thiệp ngoại hối

Tỷ giá trung tâm

Tương quan tỷ giá USD/VND

Tỷ giá SBV Biên độ tỷ giá SBV - Sàn Biên độ tỷ giá SBV - Trần FX Spot Black Market



MÔ HÌNH HOÁ CƠ CHẾ ĐIỀU HÀNH TỶ GIÁ HỐI ĐOÁI

Cung - Cầu ngoại tệ



Chênh lệch lãi suất



Tỷ giá thực hiệu lực REER



Dollar Index



NHNN



Can thiệp thị trường



Tỷ giá trung tâm

XU HƯỚNG TỶ GIÁ USD THỊ TRƯỜNG QUỐC TẾ

**Xu hướng chung là
GIẢM GIÁ**

Sau khi đạt đỉnh vào cuối năm 2022 thì đồng USD có xu hướng mất giá

NĂM 2025

Dự báo lãi suất USD đến cuối năm 2025
3.0% - 3.25%

NĂM 2026

Cuối năm 2026 lãi suất từ 2.75% - 3%.

Nhưng...

Lại có nhiều yếu tố làm USD tăng giá



Xung đột quân sự bùng phát trên thế giới, nhà đầu tư sẽ “trú ẩn” vào đồng USD

Nhiều quốc gia nới lỏng chính sách tiền tệ do lạm phát đạt đỉnh sẽ giảm lãi suất đồng nội tệ

Lạm phát nhiều quốc gia cao hơn 2%, là mức lạm phát mục tiêu của Mỹ

XU HƯỚNG TỶ GIÁ USD/VND

Ở Việt Nam: Xu hướng đồng USD/VND có các yếu tố nghịch chiều đan xen tác động làm tăng, giảm tỷ giá

Các yếu tố làm giảm USD/VND:

- Chênh lệch lãi suất VND > lãi suất USD, tạo lợi thế cho VND
- Xu hướng Dollar index giảm

Các yếu tố làm tăng USD/VND:

- Lạm phát VN > lạm phát Mỹ, tạo bất lợi mất giá cho VND
- Cán cân thanh toán thặng dư chưa vững chắc

C. Một số nhận định lưu ý

A vertical black line is positioned to the right of the text. In the bottom right corner of the slide, there is a yellow right-angled triangle pointing towards the top right.

C. Một số nhận định lưu ý

1. Thế giới đã qua giai đoạn đỉnh điểm của lạm phát

- 2023: 6.9%
- 2024: 5.0%
- 2025: 3.4%

2. Xu hướng lạm phát toàn cầu sẽ giảm dần từ nay đến 2028

3. Tốc độ tăng trưởng kinh tế thế giới giảm tốc

C. Một số nhận định lưu ý

4. Chính sách tiền tệ bắt đầu chu kỳ nới lỏng

- NHTW các nước sẽ cắt giảm lãi suất tạo ra mặt bằng LS thị trường thấp.

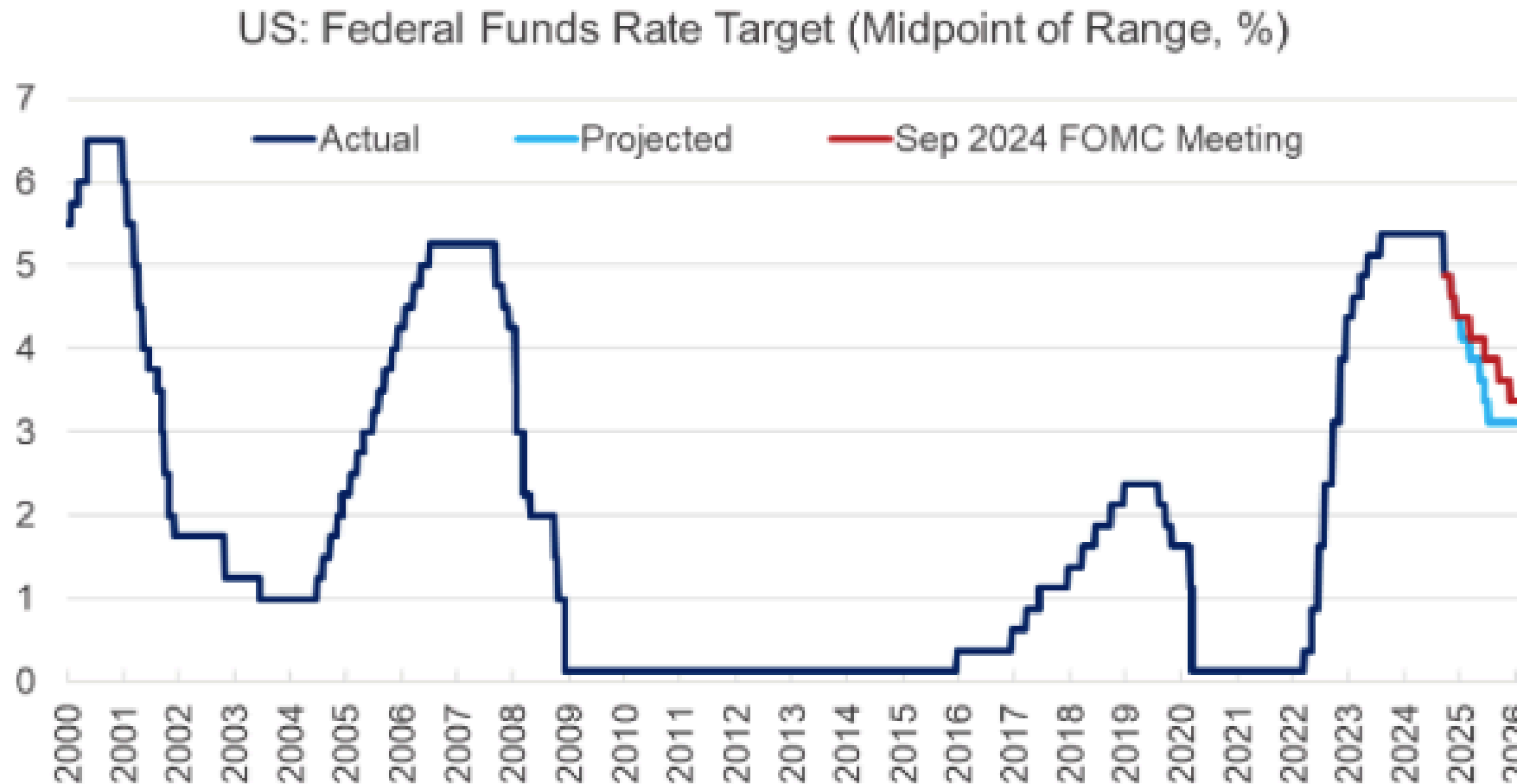
5. Lãi suất đồng USD bắt đầu chu kỳ đi xuống, nhưng từng bước nhỏ.

Hiện nay: 4.75% - 5%

Dự báo:

- Cuối 2025: 3% - 3.25%
- Cuối 2026: 2.75% - 3%

6. Lãi suất đồng USD khó trở lại mức siêu thấp trước đại dịch



Sources: Federal Reserve Board and The Conference Board projections (light blue line) and approximations for Fed policy path (red line).

C. Một số nhận định lưu ý

7. Tỷ giá USD trên thị trường quốc tế (DXY) dự báo giảm bình quân 2%.

8. Tỷ giá USD/VND:

Dự báo năm 2024 tăng tối đa 2.5% - 3%

Năm 2025 tăng 2% - 2.5%.

9. Lãi suất VND: Duy trì ở mức thấp. Lãi suất thực dương: 2% - 3% trên mức lạm phát.



THANK YOU

