

Báo cáo Kinh tế vĩ mô và Thị trường Tài chính

Hà Nội, Tháng 5/2024

Bộ phận Phân tích Kinh tế và Thị trường Tài chính

Trong bối cảnh kinh tế Mỹ hạ nhiệt và EU đang hồi phục nhưng chậm, triển vọng tăng trưởng của Việt Nam cần được theo dõi chặt chẽ

- ◆ PHẦN 1

TÓM TẮT

- ◆ PHẦN 2

KINH TẾ THẾ GIỚI

- ◆ PHẦN 3

KINH TẾ VIỆT NAM

- ◆ PHẦN 4

PHỤ LỤC

Tóm tắt

▶ Kinh tế Thế giới:

- ▶ Quỹ Tiền tệ Quốc tế (IMF) đã điều chỉnh tăng mức tăng trưởng kinh tế toàn cầu năm 2024 từ mức 3,1% (trong báo cáo tháng 1 năm 2024) lên 3,2%, đánh dấu lần điều chỉnh thứ hai liên tiếp và là mức dự báo tăng trưởng cao nhất kể từ tháng 1 năm 2023.
- ▶ Chúng tôi duy trì quan điểm rằng nền kinh tế Mỹ sẽ trải qua thời kỳ giảm nhiệt cho đến quý 3 năm 2024 trước khi phục hồi trở lại. Tiêu dùng hàng hóa tư nhân đã giảm lần đầu tiên kể từ quý 3 năm 2022. Cả PMI sản xuất và dịch vụ đều ở dưới 50. Chúng tôi đã thấy một số “vết nứt” trên thị trường lao động Mỹ (US) và dự đoán những dấu hiệu này vẫn tiếp tục.
- ▶ Chúng tôi giữ quan điểm rằng Cục Dự trữ Liên bang Mỹ (Fed) sẽ không cắt giảm lãi suất sớm, cho đến cuộc họp vào tháng 9, do dữ liệu lạm phát gần đây.
- ▶ Nền kinh tế của Khu vực đồng tiền chung Châu Âu (EU) tăng trưởng bất ngờ ở mức 0,3% trong quý 1 năm 2024, cho thấy dấu hiệu cải thiện dần trong hoạt động kinh tế. Sự phục hồi của nền kinh tế EU dự kiến sẽ yếu do chưa có dấu hiệu cải thiện trong lĩnh vực sản xuất.
- ▶ Chúng tôi tin rằng Ngân hàng Trung ương Châu Âu (ECB) sẽ bắt đầu cắt giảm lãi suất vào tháng 6 do hoạt động kinh tế cải thiện yếu và diễn biến giảm phát gần đây.

▶ Kinh tế Việt Nam:

- ▶ Trong bối cảnh nền kinh tế Mỹ đang hạ nhiệt và EU đang hồi phục chậm, hoạt động thương mại của Việt Nam cho thấy triển vọng tăng trưởng tương đối, với hoạt động xuất khẩu 4 tháng đầu năm 2024 của Việt Nam tăng chậm lại.
- ▶ Sản xuất Việt Nam tiếp tục phục hồi trong tháng 4 còn FDI 4 tháng đầu năm đánh dấu tăng trưởng liên tiếp với nhiều tiềm năng trong thời gian tới.
- ▶ Giải ngân đầu tư công tiếp tục tăng trong 4 tháng đầu năm, nhưng chậm lại trong tháng 4.
- ▶ Bán lẻ trong nước tiếp tục phục hồi nhẹ với kỳ vọng vẫn còn dư địa tăng trưởng tiêu dùng trong thời gian tới.
- ▶ Lạm phát được dự báo vẫn giữ vùng 3,8%-4,2% trong năm 2024.
- ▶ Chúng tôi duy trì quan điểm đồng VNĐ chịu áp lực mất giá cho tới Q3/24 và có thể giảm áp lực vào cuối năm. NHNN dự kiến sẽ tiếp tục sử dụng các công cụ phát hành tín phiếu và OMO để giảm chênh lệch mức lãi suất âm và ổn định thanh khoản liên ngân hàng.
- ▶ Lãi suất huy động đối mặt với áp lực tăng ngày càng lớn, tuy nhiên tốc độ tăng lãi suất kỳ vọng duy trì ở mức vừa phải nhằm hỗ trợ phát triển kinh tế.

Kinh tế thế giới

Trong báo cáo Triển vọng Kinh tế Thế giới mới nhất, IMF đã điều chỉnh tăng dự báo lần thứ hai liên tiếp, tiếp tục khẳng định khả năng phục hồi kinh tế toàn cầu. Đã có thêm các thông tin chứng minh cho kỳ vọng trước đây của chúng tôi về nền kinh tế Mỹ hạ nhiệt và hoạt động kinh tế của Châu Âu dần phục hồi trong trong năm nay.

IMF ước tính kinh tế toàn cầu sẽ tăng trưởng 3,2% vào các năm 2023, 2024 và 2025

Trong báo cáo mới nhất, Quỹ Tiền tệ Quốc tế (IMF) đã điều chỉnh tăng mức tăng trưởng kinh tế toàn cầu năm 2024 từ mức 3,1% (trong báo cáo tháng 1 năm 2024) lên 3,2%, đánh dấu lần điều chỉnh thứ hai liên tiếp và là mức dự báo tăng trưởng cao nhất kể từ tháng 1 năm 2023. Sự điều chỉnh này đến từ tăng trưởng mạnh mẽ bất ngờ của nền kinh tế Mỹ trong các quý vừa qua. So với báo cáo tháng 1 năm 2024, dự báo tăng trưởng sản lượng của Mỹ năm 2024 đã được điều chỉnh tăng 0,6 điểm phần trăm. Còn khi so sánh với báo cáo tháng 10 năm 2023, mức thay đổi là tăng 1,2 điểm phần trăm.

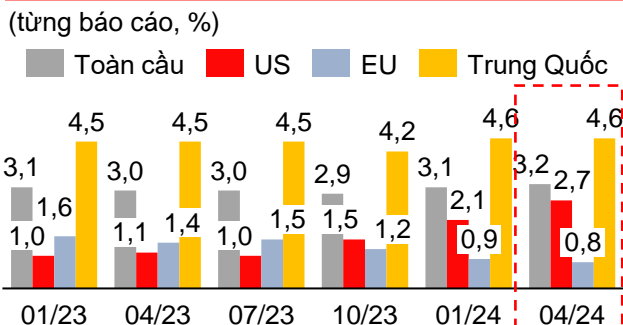
IMF kỳ vọng giá dầu sẽ giảm nhẹ trong năm 2024

Bên cạnh đó, dự báo tăng trưởng chịu ảnh hưởng từ kỳ vọng lạm phát và lạm phát cơ bản sẽ giảm dần. Kỳ vọng này dựa trên giả định giá hàng hóa sẽ có xu hướng giảm trong năm nay. Bất chấp căng thẳng địa chính trị đang diễn ra trên toàn thế giới, IMF dự đoán giá dầu sẽ giảm 2,5%, chủ yếu do nguồn cung dồi dào từ các thành viên ngoài OPEC+ như Mỹ và Brazil.

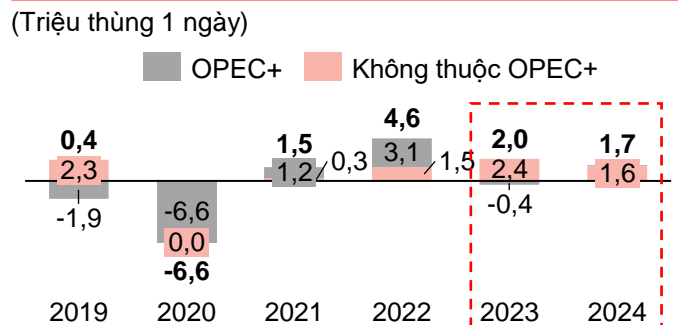
Nguồn cung lao động tăng đột biến có thể giúp giải thích nguyên nhân tác động từ chính sách tiền tệ hiện nay rất khác khi so sánh với các chu kỳ kinh tế trong quá khứ

IMF cũng đưa ra một phân tích đáng chú ý, nhấn mạnh vai trò của việc nguồn cung lực lượng lao động bất ngờ dồi dào sau đại dịch COVID-19 đã hỗ trợ nhiều cho sự vững mạnh của kinh tế toàn cầu và sự giảm tốc độ lạm phát trong suốt thời gian qua. Dòng người nhập cư vào các nền kinh tế lớn đã góp phần giải thích hiện tượng này, thể hiện rõ qua việc giúp duy trì tăng trưởng ở các nền kinh tế như Mỹ và EU, ngay cả trong môi trường lãi suất cao.

Hình 1: Dự báo tăng trưởng GDP của IMF



Hình 2: Ước tính thay đổi nguồn cung dầu bởi IMF



Kinh tế thế giới (tiếp)

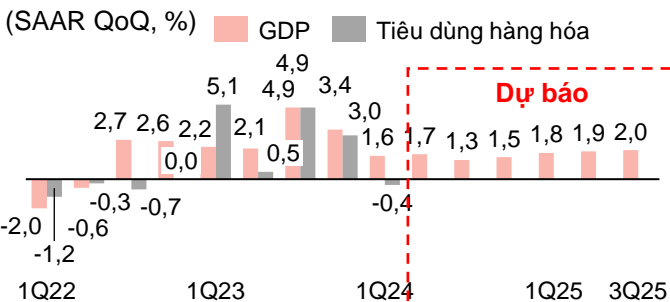
Chúng tôi duy trì quan điểm rằng nền kinh tế Mỹ sẽ trải qua thời kỳ giảm nhiệt cho đến quý 3 năm 2024 trước khi phục hồi trở lại

Chúng tôi duy trì quan điểm rằng nền kinh tế Hoa Kỳ sẽ trải qua giai đoạn giảm nhiệt đến quý 3 năm nay trước khi phục hồi trở lại, như đã đề cập trong báo cáo tháng trước đó ([Link báo cáo](#)). Tốc độ tăng trưởng GDP hàng quý (QoQ) theo năm được điều chỉnh theo yếu tố mùa vụ (SA) đạt 1,6% trong quý 1 năm 2024, là dấu hiệu ban đầu ủng hộ quan điểm nói trên. Con số này thấp hơn đáng kể so với kỳ vọng của các nhà kinh tế (2,5%) và cũng là tốc độ tăng trưởng thấp nhất kể từ quý 2 năm 2022. Đặc biệt, tiêu dùng hàng hóa tư nhân đã giảm lần đầu tiên kể từ quý 3 năm 2022, cho thấy một số dấu hiệu về tác động của lãi suất cao đối với nhu cầu hàng hóa.

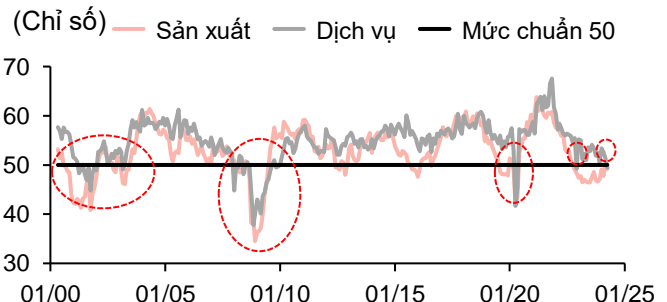
Điều ngạc nhiên là PMI dịch vụ ISM lần đầu tiên giảm xuống dưới 50 kể từ tháng 12 năm 2022

Hơn nữa, về phía doanh nghiệp, sự sụt giảm gần đây của Chỉ số nhà quản lý mua hàng (PMI) trong lĩnh vực sản xuất của ISM giảm xuống mức 49,2 trong tháng 4 cho thấy quá trình phục hồi ngành sản xuất còn chưa ổn định, khi mà chỉ một tháng trước, ngành sản xuất của Mỹ vừa chứng kiến mức tăng trưởng đầu tiên sau 16 tháng. Việc PMI sụt giảm cho thấy sự đình trệ trong lĩnh vực này, chủ yếu đến từ sự suy giảm nhu cầu đơn đặt hàng mới của các mặt hàng tiêu dùng quan trọng như dệt may, thực phẩm và đồ uống. Điều ngạc nhiên là lĩnh vực dịch vụ cũng trải qua sự giảm sút trong tháng 4, khi ISM PMI lần đầu tiên dưới mức 50 kể từ tháng 12 năm 2022. Việc cả hai chỉ số PMI sản xuất và dịch vụ cùng lúc ở dưới 50 là điều tương đối hiếm trong quá khứ, chỉ xuất hiện trong thời kỳ suy thoái đầu những năm 2000 (từ 5/2001 đến 1/2002), cuộc Đại suy thoái (2/2008 đến 7/2009), giai đoạn COVID-19 (4-5/2020), 12/2022 và hiện nay.

Hình 3: Dự báo tăng trưởng GDP Mỹ của Bloomberg



Hình 4: ISM PMI



Theo chủ tịch của Cục Dự trữ Liên bang (Fed) nhấn mạnh, một trong những kịch bản để Fed cắt giảm lãi suất sớm là sự suy yếu bất ngờ của thị trường lao động. Vì vậy, việc tìm hiểu tại sao thị trường lao động nóng bất thường trong bối cảnh lãi suất cao ở chu kỳ kinh tế này đang là chủ đề mà giới nghiên cứu bàn luận nhiều gần đây, như IMF, Morgan Stanley và thậm chí cả Fed cũng đã đề cập trong các báo cáo

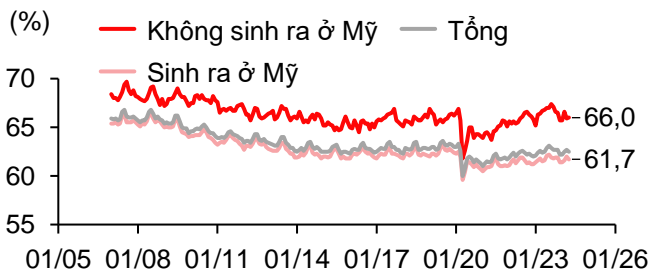
Kinh tế thế giới (tiếp)

Tỷ lệ nhập cư vào Mỹ năm 2024 được đánh giá lại, cao gần gấp 3 lần dự báo ban đầu

và cuộc họp. Vì vậy, chúng tôi sẽ phân tích chi tiết hơn để làm rõ nội dung này.

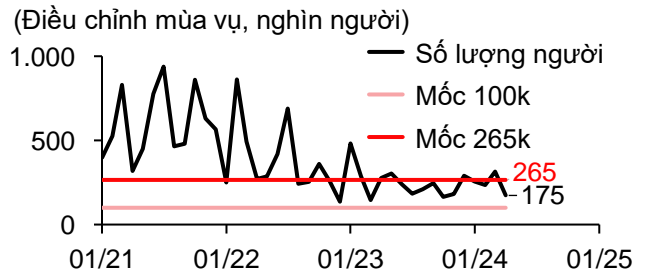
Vấn đề nguồn cung lao động dồi dào xuất phát từ việc số lượng người nhập cư nhiều bất thường đến các nước tiên tiến sau đại dịch COVID-19, từ đó thúc đẩy tăng trưởng nền kinh tế thông qua hành động chi tiêu và nhu cầu đi làm của họ. Chúng tôi nhận thấy tổng số thị thực được phê duyệt vào Mỹ trong năm 2022 và 2023 cao hơn lần lượt 15% và 25% so với bình quân giai đoạn từ năm 2017 đến năm 2019. Bên cạnh đó, tỷ lệ nhập cư cũng cho thấy một bức tranh tương tự. Theo đó, vào đầu năm 2023, Văn phòng Ngân sách Quốc hội Hoa Kỳ (CBO) ước tính tỷ lệ nhập cư là 3,6 trên 1.000 người dân US cho năm 2024. Tuy nhiên, gần đây CBO đã ước tính lại số liệu này, tỷ lệ này hiện ở mức 9,6, gần gấp ba lần ước tính ban đầu.

Hình 5: Tỷ lệ tham gia lao động ở Mỹ



Tỷ lệ tham gia lao động của người không sinh ra ở Mỹ luôn cao hơn người sinh ra ở Mỹ

Hình 6: Số lượng người tham gia lao động



Điều đặc biệt là người nước ngoài thậm chí còn làm việc chăm chỉ hơn người bản xứ, khi tỷ lệ tham gia lực lượng lao động của người nhập cư luôn cao hơn phần còn lại. Nếu xét đến nguồn cung lao động dồi dào này, nhiều nhà kinh tế có lẽ đã hiểu sai về dữ liệu lượng người tham gia lao động hàng tháng ở Mỹ trong suốt 2 năm qua. Theo Morgan Stanley, để giữ tỷ lệ thất nghiệp không đổi, lượng người tham gia lao động hàng tháng (sau khi tính toán thêm yếu tố người nhập cư) phải đạt mức 265.000, khác nhiều so với con số 100.000 dựa theo tính toán cũ. Chính vì vậy, lượng người tham gia lao động ở mức cao khoảng 314.000 trong giai đoạn 2022-2023 thực ra là bình thường nếu so với mức tính toán mới ở trên. Do đó, chúng ta sẽ cần theo dõi thị trường lao động Mỹ một cách cẩn trọng hơn, nhất là khi chúng tôi nhận thấy một vài điểm suy yếu của thị trường này, và chúng tôi kỳ vọng yếu tố này sẽ tiếp diễn. Nhu cầu tuyển dụng đã có dấu hiệu suy giảm khi số lượng việc làm tuyển dụng trong tháng 3 ở mức thấp nhất trong hơn 3 năm. Con số 175.000 việc làm gần đây cùng tỷ lệ thất nghiệp tăng nhẹ đều cho thấy bức tranh ảm đạm hơn về thị trường lao động Mỹ trong thời gian tới.

Chúng tôi kỳ vọng thị trường lao động Mỹ sẽ hạ nhiệt trong thời gian tới

Kinh tế thế giới (tiếp)

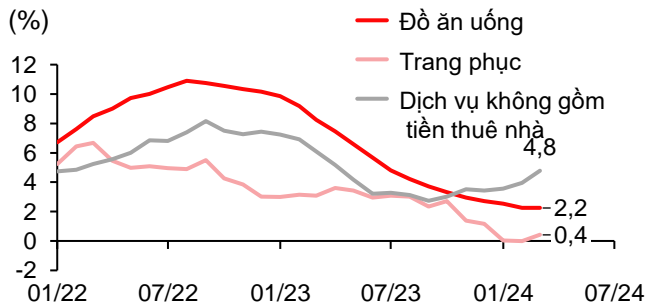
Fed bất ngờ đưa ra động thái ôn hòa trong cuộc họp tháng 5

Rõ ràng, Fed đã dự đoán được tình hình thị trường lao động có thể sẽ kém đi, vì ở cuộc họp tháng 3, họ đã dự báo tỷ lệ thất nghiệp có thể lên tới 4,1% vào cuối năm nay. Với xu hướng lạm phát tăng trong 3 tháng đầu năm, chúng tôi khá ngạc nhiên khi thấy Fed có hành động ôn hòa hơn khi họ quyết định giảm mức độ chính sách tiền tệ thất chặt bắt đầu từ tháng này.

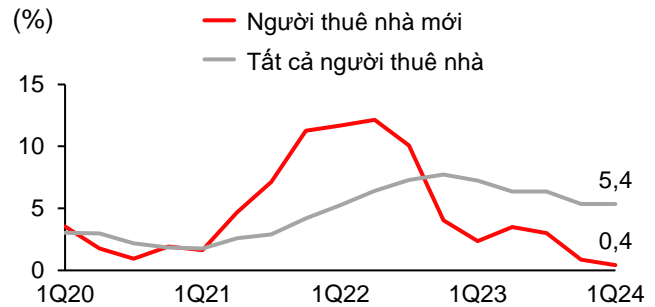
Chúng tôi giữ quan điểm rằng Fed sẽ không cắt giảm lãi suất sớm, phải đến cuộc họp tháng 9, do dữ liệu lạm phát gần đây

Bất chấp những phát hiện quan trọng trên thị trường lao động, dự báo về một bức tranh âm đạm hơn đối với nền kinh tế Mỹ, chúng tôi vẫn giữ quan điểm rằng Fed sẽ không cắt giảm lãi suất sớm, cho đến cuộc họp vào tháng 9. Nếu chúng ta loại bỏ phần đóng góp của cán cân thương mại hàng hóa dịch vụ khỏi tính toán GDP, thì nền kinh tế Mỹ đã tăng trưởng khoảng 2,45% trong quý 1 năm 2024 và đây vẫn là tốc độ tăng trưởng lành mạnh đối với một nền kinh tế đã phát triển, đặc biệt khi mà tỷ lệ thất nghiệp mới nhất vẫn ở mức dưới 4%. Dữ liệu lạm phát sẽ là trọng tâm của các quyết định về lãi suất, chúng tôi kỳ vọng con đường lạm phát hướng tới mục tiêu 2% sẽ "gập ghềnh". Tình trạng giảm tốc độ lạm phát đã dần biến mất ở các mặt hàng tiêu dùng như thực phẩm và may mặc trong tháng 3. Tốc độ tăng của chi phí thuê nhà mới tiếp tục giảm, tuy nhiên tình trạng giảm tốc độ lạm phát của chi phí thuê nhà cho tất cả nhóm người thuê đã tạm dừng trong Quý 1 năm 2024. Đáng chú ý, lạm phát dịch vụ không bao gồm tiền thuê nhà tăng mạnh trong tháng 3 khi thị trường lao động vẫn còn tốt.

Hình 7: Lạm phát hàng tháng YoY của Mỹ



Hình 8: Lạm phát hàng quý YoY của Mỹ



Kinh tế EU tăng trưởng bất ngờ ở mức 0,3% trong quý 1 năm 2024 cho thấy dấu hiệu hoạt động kinh tế cải thiện dần

Việc điều chỉnh giảm tốc độ tăng trưởng GDP trong quý cuối năm 2023 xuống -0,1% thể hiện Khu vực đồng Euro (EU) đã rơi vào suy thoái kỹ thuật trong nửa cuối năm 2023. Tuy nhiên, như đã đề cập trong báo cáo tháng trước, sự phục hồi dần của nền kinh tế EU đã dần hiện rõ. GDP quý 1 năm 2024 của nước này tăng trưởng bất ngờ ở mức 0,3% so với dự báo là 0,1%, đây là tốc độ tăng trưởng cao nhất kể từ quý 3 năm 2022.

Kinh tế thế giới (tiếp)

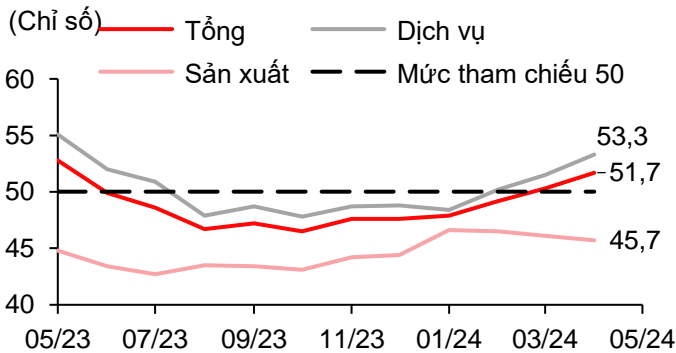
Sự phục hồi của nền kinh tế EU sẽ yếu do chưa có dấu hiệu cải thiện trong lĩnh vực sản xuất

Đức, Pháp, Ý có tốc độ tăng trưởng nhanh hơn so với quý trước, trong khi Tây Ban Nha tiếp tục đà tăng trưởng ấn tượng. Chính phủ của nền kinh tế lớn nhất khối là Đức cũng vừa điều chỉnh tăng nhẹ đối với dự báo GDP năm 2024. Hoạt động kinh doanh cũng tăng trưởng mạnh mẽ nhờ lĩnh vực dịch vụ. PMI tổng hợp tháng 4 đạt mức cao nhất trong 11 tháng; tuy nhiên, lĩnh vực sản xuất lại thu hẹp khi PMI tiếp tục xu hướng giảm kể từ đầu năm, điều này khiến chúng tôi cho rằng toàn bộ quá trình phục hồi kinh tế trong năm nay sẽ yếu và diễn ra từ từ.

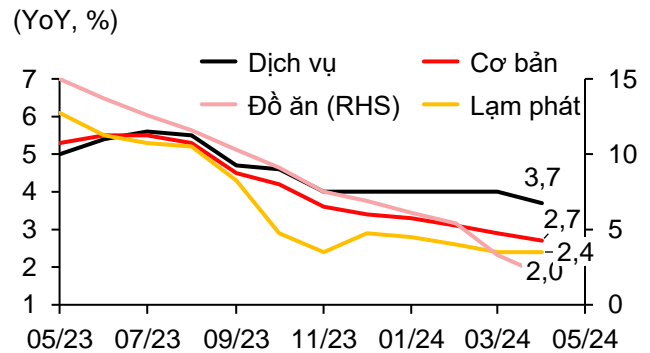
Chúng tôi tin rằng ECB sẽ bắt đầu cắt giảm lãi suất vào tháng 6

Ngân hàng Trung ương Châu Âu (ECB) bắt đầu cắt giảm lãi suất vào tháng 6 vẫn là kịch bản cơ sở của chúng tôi, đặc biệt là với sự cải thiện yếu trong hoạt động kinh tế nêu trên. Diễn biến lạm phát cũng ủng hộ quan điểm của chúng tôi, khi xu hướng giảm tốc độ lạm phát vẫn chiếm ưu thế ở nhóm thực phẩm, dịch vụ và lạm phát cơ bản, trong khi lạm phát chung vẫn ở mức thấp 2,4% trong tháng 4. Thị trường hiện đang dự báo ECB sẽ giảm lãi suất chính sách 72 điểm cơ bản (bps), tương đương với khoảng 3 lần cắt giảm lãi suất vào năm 2024. Xác suất cắt giảm vào tháng 6 của ECB là 93,4%.

Hình 9: PMI khu vực EU



Hình 10: Lạm phát khu vực EU



Tổng kết lại, kịch bản cơ sở của chúng tôi không đổi so với báo cáo tháng trước. Nền kinh tế toàn cầu được dự báo sẽ có tốc độ tăng trưởng thấp và vừa phải nhờ nền kinh tế Mỹ chậm lại nhưng vững mạnh và sự cải thiện dần của nền kinh tế EU. Do sự khác biệt trong diễn biến lạm phát gần đây, chúng tôi kỳ vọng ECB sẽ cắt giảm lãi suất vào tháng 6, trong khi Fed sẽ không cắt giảm cho đến tháng 9. Theo đó, chúng tôi kỳ vọng sức mạnh của đồng USD sẽ tiếp tục được duy trì cho đến hết quý 3 năm nay.

Kinh tế Việt Nam

Trong bối cảnh nền kinh tế Mỹ đang hạ nhiệt và EU đang hồi phục chậm, hoạt động thương mại của Việt Nam cho thấy triển vọng tăng trưởng tương đối. Sản xuất công nghiệp và doanh số bán lẻ trong nước cho thấy sự phục hồi nhẹ trong khi giải ngân đầu tư công chậm lại. Lãi suất huy động tăng nhẹ và sẽ cần được theo dõi chặt chẽ, đặc biệt trong bối cảnh cần lãi suất ở vùng thấp để duy trì sự phát triển kinh tế.

Hoạt động xuất khẩu 4 tháng đầu năm 2024 của Việt Nam tăng trưởng chậm lại

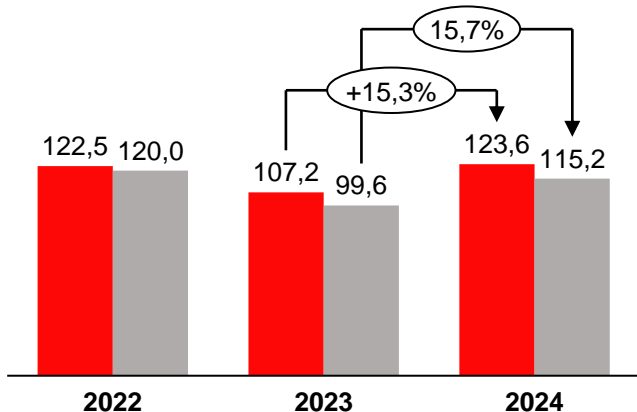
So với tháng 3, tổng giá trị xuất khẩu tháng 4 giảm 8,6%. Điều này là hết sức bình thường do ảnh hưởng của yếu tố mùa vụ các năm, xuất khẩu tháng 4 thường có xu hướng giảm so với tháng 3. Tuy nhiên, khi so với cùng kỳ, tốc độ tăng trưởng xuất khẩu trong tháng 4 (+10,6% YoY) thấp hơn so với tốc độ tăng trưởng của tháng 3 (+13,6%). Sự giảm tốc này một phần đến từ xuất khẩu ngành sắt thép giảm 20,2% YoY và ngành phương tiện vận tải & phụ tùng giảm 6,6% YoY. Trước bối cảnh nền kinh tế Mỹ được dự đoán sẽ hạ nhiệt và nền kinh tế EU được dự báo phục hồi yếu, tăng trưởng xuất khẩu của Việt Nam nhiều khả năng cũng có thể bị ảnh hưởng.

Nhập khẩu giữ vững đà tăng trưởng 4 tháng đầu năm với khu vực kinh tế trong nước cho thấy xu hướng phục hồi tốt, tăng 20,8% YoY, cao hơn khu vực FDI (+13,1% YoY). Điều này một phần cho thấy các doanh nghiệp sản xuất trong nước đang tích cực gia tăng nguồn vật liệu đầu vào để tạo ra nhiều sản phẩm hơn, phục vụ cho kỳ vọng tiêu dùng sắp tới. Trước những yếu tố nói trên đi kèm với bối cảnh nền kinh tế Mỹ dự đoán sẽ hạ nhiệt và EU phục hồi yếu, hoạt động thương mại của Việt Nam cho thấy triển vọng tăng trưởng tương đối.

Hình 11: Xuất nhập khẩu 4 tháng đầu năm

(Tỷ USD)

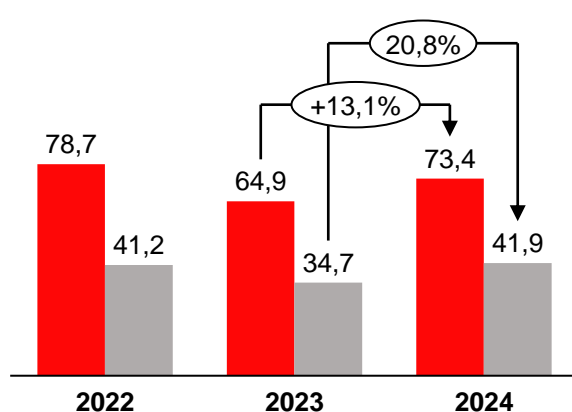
■ Xuất khẩu
■ Nhập khẩu



Hình 12: Nhập khẩu FDI và nội địa 4 tháng

(Tỷ USD)

■ Nhập khẩu FDI
■ Nhập khẩu nội địa



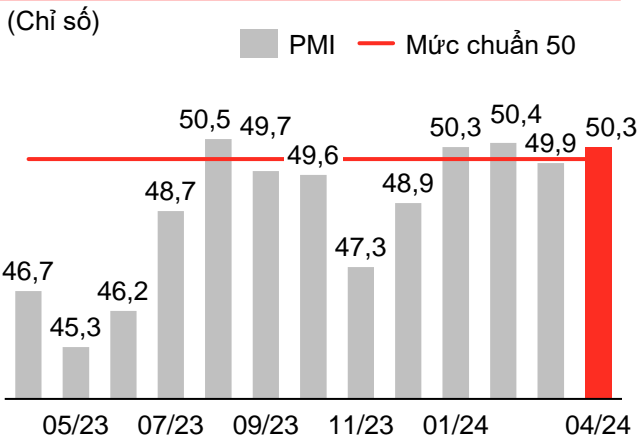
Nguồn: Tổng cục thống kê (GSO), Tổng cục Hải quan

Kinh tế Việt Nam (tiếp)

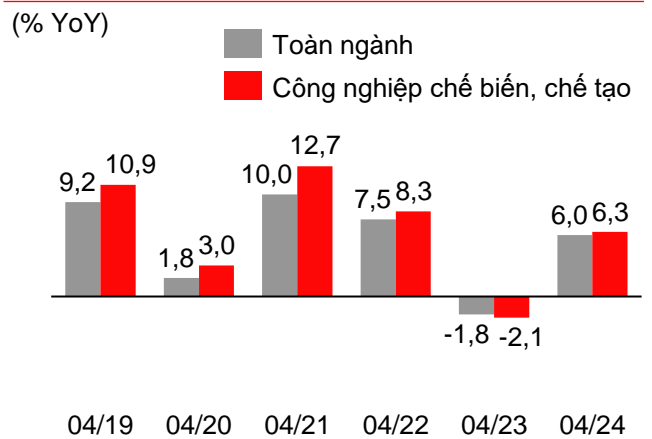
Sản xuất Việt Nam tiếp tục hồi phục trong tháng 4

Ngành sản xuất tiếp tục hồi phục trong 4 tháng đầu năm, thể hiện qua chỉ số PMI Công nghiệp, chỉ số sản xuất công nghiệp (IIP) và chỉ số sử dụng lao động công nghiệp (LEI). Thứ nhất, Chỉ số PMI Công nghiệp tăng vượt ngưỡng 50 điểm, đạt 50,3 trong tháng 4, cho thấy mức cải thiện hơn so với tháng trước. Theo S&P Global, đơn đặt hàng mới tiếp tục được ghi nhận với mức tăng mạnh. Các thành viên được khảo sát cho rằng nhu cầu thị trường thế giới đã cải thiện tốt hơn khi họ thành công thu hút được khách hàng mới. Hàng tồn kho thành phẩm cũng giảm thể hiện sự cần thiết nguồn nguyên vật liệu để đáp ứng lượng đơn đặt hàng mới. Thứ hai, chỉ số IIP 4 tháng đầu phục hồi ở mức 6% YoY, cao hơn so với 3 tháng đầu năm, cho thấy dấu hiệu ấm dần đối với thị trường sản xuất Việt Nam. Thứ ba, chỉ số sử dụng lao động công nghiệp LEI tăng 3,4% YoY (mức tăng trưởng thông thường trong 17 tháng gần đây chỉ từ 0,1% tới 1,1%), cho thấy nhu cầu muốn gia tăng sản xuất của các công ty. Những yếu tố nêu trên cho thấy các nhà sản xuất đều lạc quan hơn về triển vọng tiêu dùng thời gian tới.

Hình 13: PMI Sản xuất của Việt Nam



Hình 14: Chỉ số IIP của Việt Nam 4 tháng đầu năm



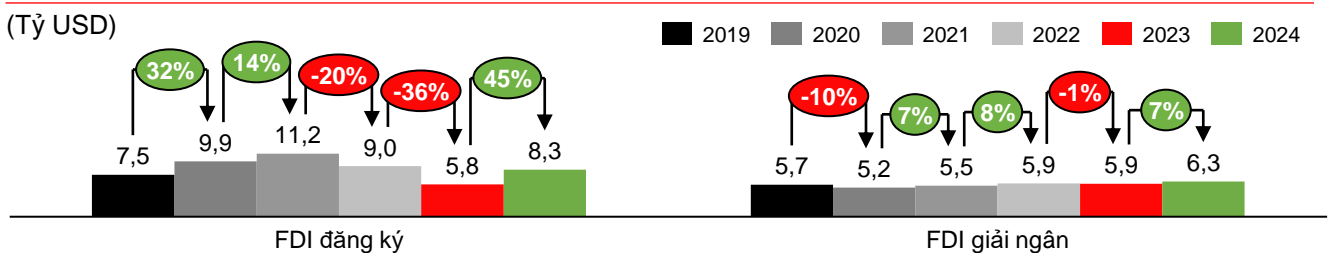
FDI 4 tháng đầu năm đánh dấu tăng trưởng liên tiếp với nhiều tiềm năng trong thời gian tới

Trong 4 tháng 2024, FDI đăng ký đạt 8,3 tỷ USD, tăng 45% YoY, đóng góp bởi tăng trưởng mạnh mẽ của ngành công nghiệp chế biến chế tạo (+34% YoY) và ngành bất động sản (+273% YoY). Dòng vốn FDI đăng ký chủ yếu đến từ Singapore, Đài Loan, Trung Quốc và Nhật Bản với nhiều doanh nghiệp ở các lĩnh vực năng lượng, sản xuất linh kiện, sản phẩm điện tử. Chúng tôi tin rằng tiềm năng thu hút FDI của Việt Nam vẫn còn lớn và có dư địa tăng trưởng, đóng góp bởi chính sách linh hoạt của Chính phủ cùng cơ hội của Việt Nam trước bối cảnh căng thẳng thương mại Mỹ - Trung.

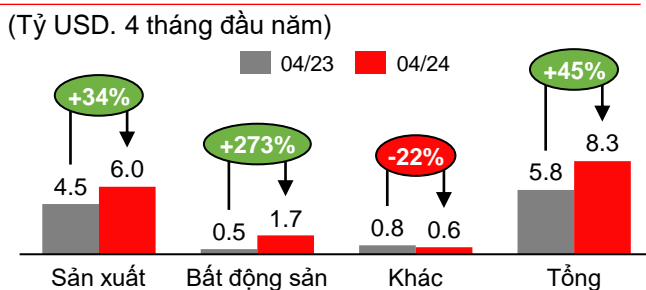
Kinh tế Việt Nam (tiếp)

Thứ nhất, xét về chính sách trực tiếp thúc đẩy đầu tư FDI gần đây, Nghị định 10/2024/NĐ-CP về ưu đãi miễn phí thuế đất tại các khu công nghệ cao đóng vai trò là động lực lớn, đặc biệt chú trọng thu hút các doanh nghiệp nước ngoài có công nghệ tiên tiến đến Việt Nam. Thứ hai, việc Chính phủ đẩy mạnh giải ngân đầu tư cơ sở hạ tầng, tập trung vào giao thông thời gian gần đây cũng gián tiếp giúp cải thiện môi trường làm việc cho các nhà đầu tư nước ngoài. Thứ ba, chính sách ngoại giao đến từ những chuyến đi thăm các cường quốc như Mỹ và Trung Quốc của thủ tướng Phạm Minh Chính vào cuối năm 2023 đầu năm 2024 cũng góp phần tăng cường quan hệ ngoại giao và kinh tế cho Việt Nam, đẩy mạnh thu hút đầu tư. Thứ tư, bối cảnh Mỹ và EU có xu hướng muốn áp thêm các loại thuế với hàng hóa xuất xứ từ Trung Quốc sẽ mở thêm cơ hội cho đầu tư nước ngoài vào Việt Nam. Cụ thể, Mỹ và EU đang muốn áp thuế nhập khẩu thép và xe điện của Trung Quốc nhằm bảo vệ lợi ích quốc gia và ngành công nghiệp nước họ. Khi đó, Việt Nam sẽ có nhiều cơ hội thu hút đầu tư hơn do dòng vốn nước ngoài có xu hướng đi ra khỏi Trung Quốc nhằm tránh thuế xuất khẩu. Dựa vào các yếu tố nêu trên, chúng tôi nhận thấy Việt Nam hiện là điểm đến của nhiều nhà đầu tư nước ngoài, đặc biệt với những tên tuổi các doanh nghiệp lớn xuất hiện gần đây như NVIDIA, Trina Solar, Hana Micron. Vì vậy, chúng tôi cho rằng tăng trưởng FDI tại Việt Nam trong thời gian tới vẫn còn nhiều dư địa.

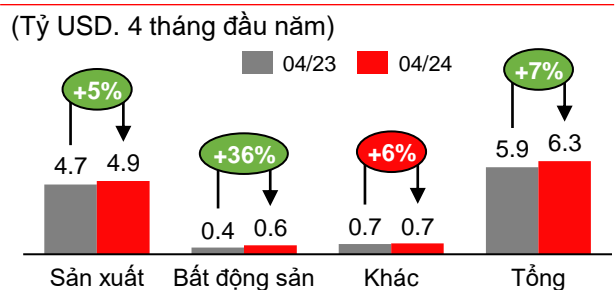
Hình 15: FDI đăng ký mới & điều chỉnh và giải ngân trong 4 tháng đầu năm



Hình 16: FDI đăng ký theo nhóm ngành



Hình 17: FDI giải ngân theo nhóm ngành



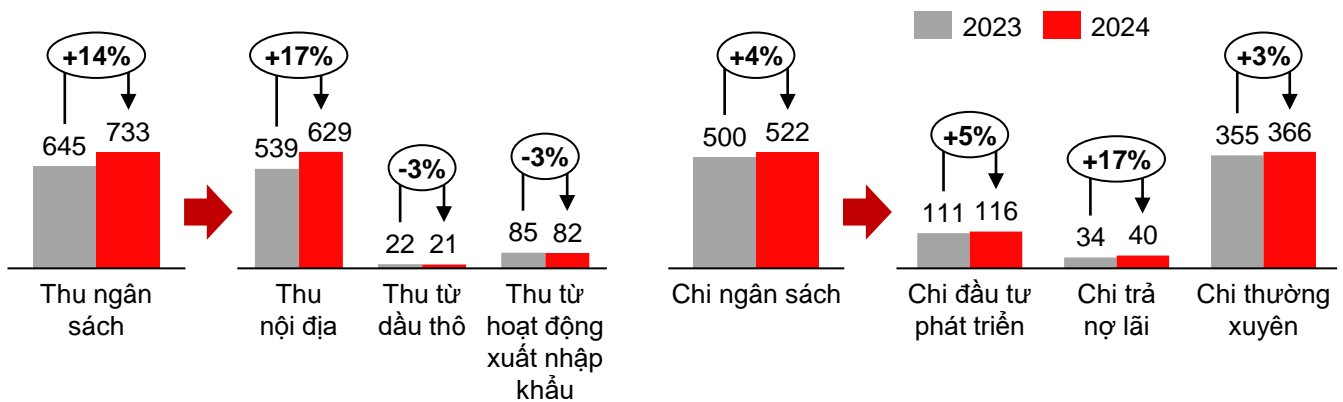
Kinh tế Việt Nam (tiếp)

Giải ngân đầu tư công tiếp tục tăng trưởng trong 4 tháng đầu năm, nhưng đã chậm lại trong tháng 4

Mặc dù chi đầu tư phát triển vẫn tăng trưởng trong 4 tháng đầu năm, động lực giải ngân đầu tư công trong tháng 4 có phần giảm bớt, không mạnh mẽ như tổng kết Q1/23. Theo bộ GTVT, nguyên nhân chính đến từ một vài dự án như tuyến cao tốc Bắc - Nam giai đoạn 2021-2025, dự án Biên Hòa - Vũng Tàu, dự án Khánh Hòa - Buôn Ma Thuột gặp vấn đề hạ tầng kỹ thuật và chuyển mục đích sử dụng đất (khai thác mỏ để cung cấp vật liệu xây dựng). Chúng tôi sẽ tiếp tục theo dõi sát sao tiến độ giải ngân đầu tư công, chi đầu tư phát triển của Việt Nam do đây là một trong những động lực lớn tác động đến tăng trưởng kinh tế trong năm nay.

Hình 18: Ngân sách nhà nước 4 tháng đầu năm

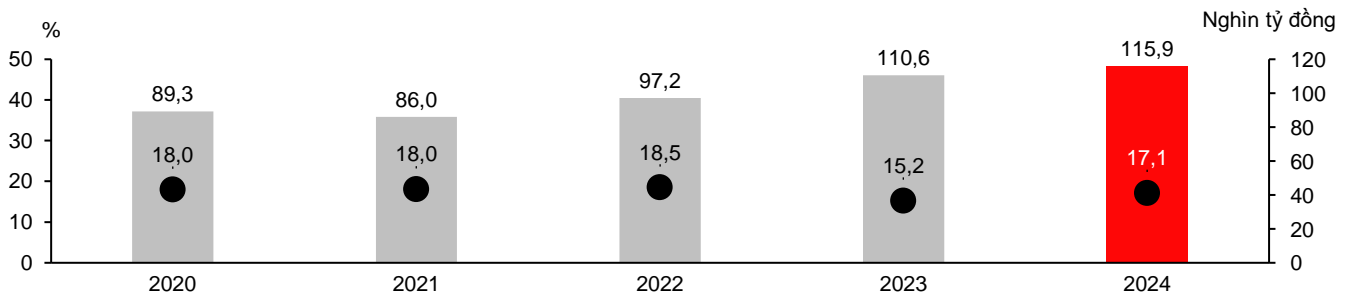
(Nghìn tỷ đồng)



Hình 19: Chi đầu tư phát triển 4 tháng đầu năm và ước tính so với kế hoạch hàng năm

(%, Nghìn tỷ đồng)

■ Chi đầu tư phát triển (RHS) ● Chi đầu tư phát triển/ kế hoạch



Bán lẻ trong nước tiếp tục phục hồi nhẹ với kỳ vọng vẫn còn dư địa tăng trưởng tiêu dùng trong thời gian tới

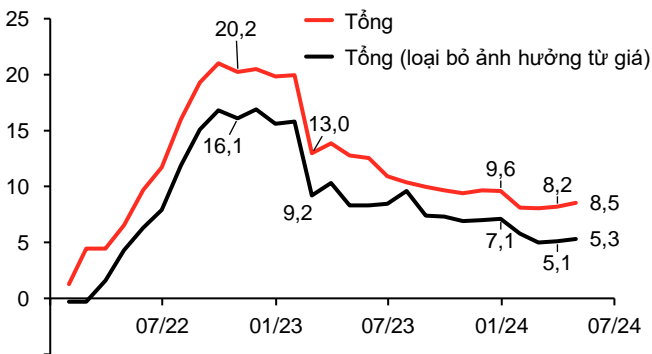
Nhu cầu trong nước phục hồi nhẹ thể hiện qua mức doanh số bán lẻ hàng hóa và dịch vụ tiếp tục tăng trưởng +8,5% YTD YoY, đóng góp đáng kể bởi nhóm du lịch và dịch vụ lưu trú. Lượng khách du lịch quốc tế tới Việt Nam vẫn tiếp tục tăng trưởng ấn tượng, và đã vượt lượng khách năm 2019 (+4%). Du lịch nội địa 4 tháng đầu năm cũng tăng trưởng nhẹ ở mức 7% YoY, nếu so với giai đoạn trước đại dịch COVID-19 thì mức tăng trưởng này là 59%.

Nguồn: GSO, MOF

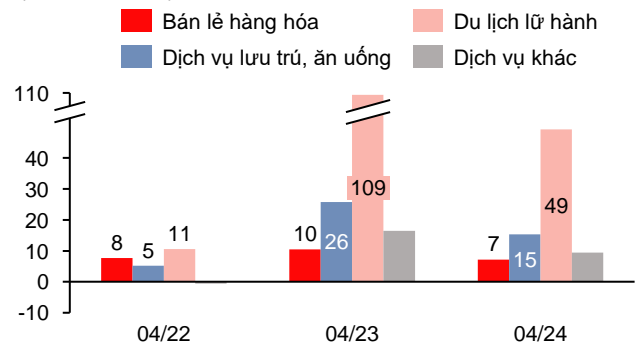
Kinh tế Việt Nam (tiếp)

Chúng tôi cho rằng vẫn còn dư địa tăng trưởng tiêu dùng trong năm 2024. Thứ nhất, thị trường việc làm đang có dấu hiệu phục hồi, các doanh nghiệp sản xuất gia tăng nhân công. Thứ hai, chính sách cải cách tiền lương bắt đầu từ 1/7/2024 sẽ giúp thúc đẩy nhu cầu tiêu dùng. Thứ 3, Chính phủ đã đề xuất Quốc hội xem xét gia hạn tiếp tục giảm 2% thuế giá trị gia tăng (VAT). Cuối cùng, kỳ vọng lượng khách du lịch quốc tế tới VN tiếp tục hồi phục, chủ yếu đến từ các chính sách kích cầu du lịch và thu hút khách quốc tế của Chính phủ như việc (1) xây dựng kế hoạch và đàm phán với 113 quốc gia về miễn thị thực song phương và đơn phương; (2) Thủ tướng Chính Phủ ra chỉ thị 08/CT-TTg về phát triển du lịch toàn diện.

Hình 20: Tổng mức bán lẻ hàng hóa và dịch vụ
(YTD, % YoY)



Hình 21: Tăng trưởng bán lẻ theo cấu phần
(YTD, % YoY)



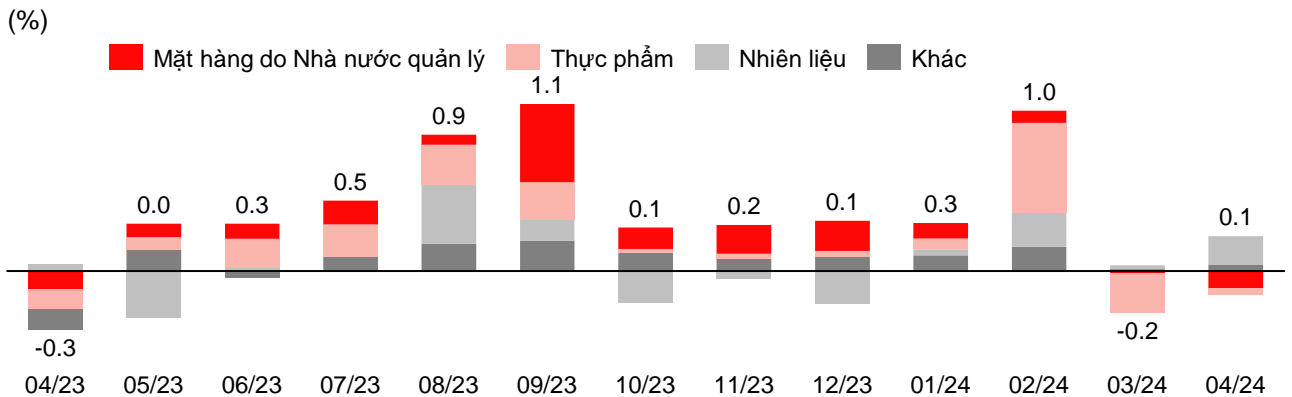
Dự báo lạm phát vẫn ở trong vùng 3,8%-4,2% trong năm 2024

Mức tăng 4,4% YoY của CPI tháng 4 là không quá đáng lo ngại do một vài lý do sau. Thứ nhất, mức tăng trưởng 3,92% của CPI bình quân 4 tháng đầu năm so với cùng kỳ vẫn thấp hơn mục tiêu 4% - 4,5% do Quốc Hội thông qua hồi đầu năm. Thứ hai, con số này bị ảnh hưởng bởi yếu tố nền thấp của năm ngoái (CPI tháng 4 năm 2023 chỉ đạt 2,8% YoY). Thứ ba, CPI tháng 4 chỉ tăng nhẹ 0,07% so với tháng 3, chủ yếu do biến động trong giá nhiên liệu.

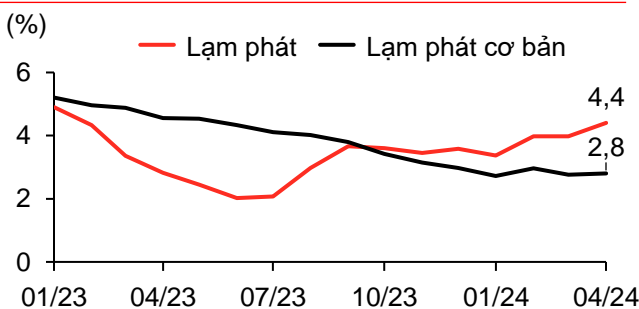
Tuy vậy, theo đánh giá của chúng tôi, áp lực đối với lạm phát vẫn hiện hữu trong thời gian tới, đến từ một vài yếu tố: Thứ nhất, bên cạnh chương trình cải cách tiền lương khu vực công, đề xuất gia hạn giảm thuế VAT một khi được thông qua sẽ thúc đẩy nhu cầu tiêu dùng, cùng hoạt động kinh tế phục hồi có thể tạo thêm áp lực cho lạm phát. Thứ hai, nhu cầu tiêu thụ điện năng tăng mạnh trong những tháng hè, đặc biệt khi nhiệt độ mùa hè 2024 được dự báo sẽ cao hơn các năm, cùng thay đổi trong tần suất điều chỉnh giá có thể ảnh hưởng lên giá điện thời gian tới.

Kinh tế Việt Nam (tiếp)

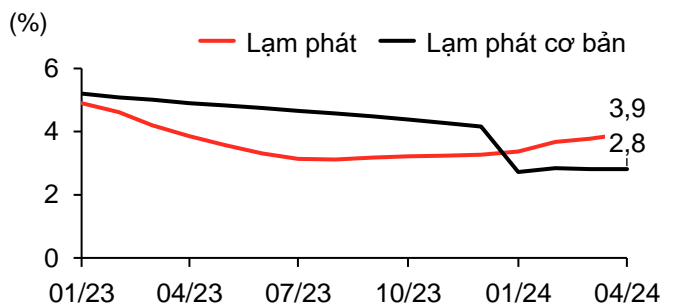
Hình 22: Đóng góp vào CPI của các nhóm hàng



Hình 23: Tăng trưởng CPI YoY



Hình 24: Bình quân tăng trưởng CPI YoY



Thứ ba, mặc dù Quỹ Tiền tệ Quốc tế (IMF) dự báo giá dầu ổn định trong năm nay, rủi ro về địa chính trị, hành động can thiệp cung của OPEC+ có thể tác động đến giá mặt hàng này, tạo áp lực lên lạm phát trong những tháng tới. Mặc dù vậy, với kinh nghiệm trong việc điều hành giá các mặt hàng do Nhà nước quản lý, chúng tôi cho rằng lạm phát cả năm 2024 khả năng cao vẫn trong vùng ổn định 3,8% - 4,2%.

Chúng tôi duy trì quan điểm đồng VND chịu áp lực mất giá cho tới Q3/24 và có thể giảm áp lực vào cuối năm

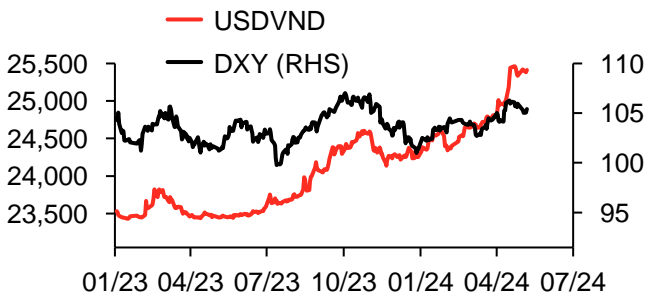
Trong tháng 4, tỷ giá USD/VND đã có giai đoạn lên mức 25.450, đánh dấu mức giảm giá 4,6% YTD của đồng VND, chủ yếu do tác động của các yếu tố bên ngoài. Yếu tố đầu tiên đến từ việc chỉ số đồng USD - DXY mạnh lên từ 102 lên 105. Thứ hai, lãi suất liên ngân hàng USD cao hơn VND gia tăng áp lực lên tỷ giá, khiến khách hàng có xu hướng muốn mua ngoại tệ kỳ hạn nhiều hơn. Trước bối cảnh đó, Ngân hàng Nhà nước Việt Nam (NHNN) đã sử dụng nhiều biện pháp để hỗ trợ ổn định tỷ giá. Thứ nhất, NHNN đã điều tiết thanh khoản thông qua phát hành tín phiếu để lãi suất VND trên thị trường liên ngân hàng tăng lên vùng 4-5% trong một khoảng thời gian, giúp hạn chế nhu cầu mua ngoại tệ kỳ hạn. Thứ hai, NHNN bắt đầu bán ngoại tệ giao ngay ngày 19/4/2024 cho các ngân hàng tại mức giá 25.450 để đáp ứng nhu cầu ngoại tệ cần thiết của nền kinh tế.

Kinh tế Việt Nam (tiếp)

Tỷ giá được kỳ vọng sẽ tiếp tục chịu áp lực cho đến quý 3 năm 2024. Thứ nhất, chỉ số DXY được dự báo sẽ duy trì ổn định đến tháng 9 khi Fed được kỳ vọng sẽ cắt giảm lãi suất. Thứ hai, giữa năm là thời điểm nhập khẩu nhiều và cũng là thời điểm các doanh nghiệp FDI chuyển lợi nhuận về nước. Điều này có khả năng sẽ gây thêm áp lực lên đồng tiền VND. Tuy nhiên, trong những tháng cuối năm 2024, tỷ giá USD/VND được kỳ vọng sẽ bớt căng thẳng hơn do 2 yếu tố: (1) chỉ số DXY dự kiến giảm, (2) có dòng ngoại tệ từ kiều hối và FDI đổ về Việt Nam.

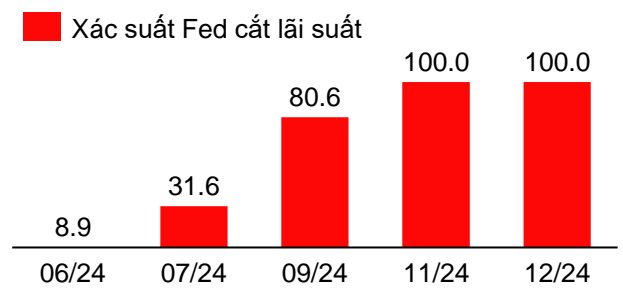
Hình 25: DXY và tỷ giá USDVND

(VND, Chỉ số)



Hình 26: Xác suất Fed cắt lãi suất theo CME

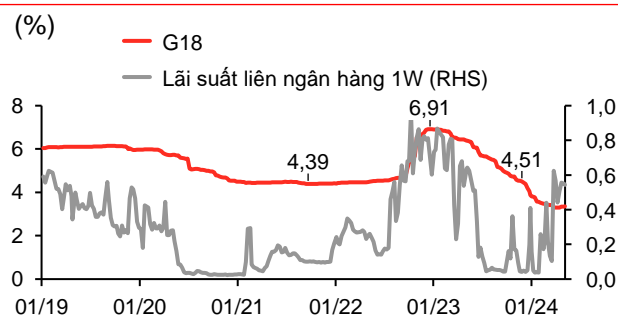
(Chỉ số)



NHNN dự kiến sẽ tiếp tục sử dụng các công cụ phát hành tín phiếu và OMO để giảm mức chênh lệch âm giữa lãi suất liên ngân hàng VND và USD

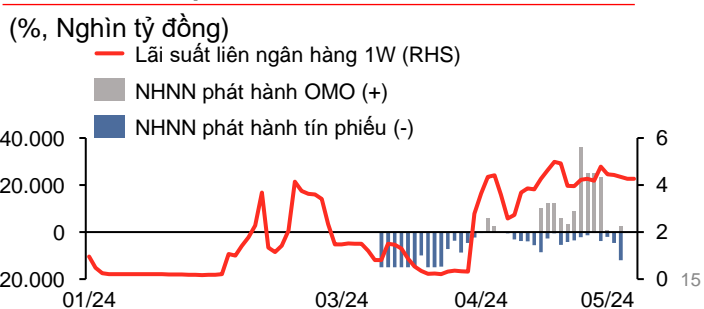
Lãi suất liên ngân hàng vẫn duy trì ở vùng cao do NHNN tiếp tục duy trì việc phát hành tín phiếu với lãi suất tín phiếu tăng dần đều từ 2,4% lên 3,75% trong tháng 4 nhằm hỗ trợ ổn định tỷ giá. Điểm đáng chú ý trong tháng vừa qua đến từ việc SBV sử dụng công cụ OMO để bơm tiền VND vào hệ thống nhiều hơn việc SBV phát hành tín phiếu để hút tiền VND ra khỏi hệ thống, thể hiện ý chí của SBV muốn điều tiết lượng thanh khoản vừa đủ để giữ vùng lãi suất liên ngân hàng như hiện tại. Chúng tôi cho rằng SBV đang tập trung hỗ trợ ổn định tỷ giá trong giai đoạn Việt Nam có nhu cầu nhập khẩu nhiều. Vì vậy SBV có thể tiếp tục sử dụng các công cụ OMO, phát hành tín phiếu một cách linh hoạt nhằm giảm chênh lệch âm giữa lãi suất liên ngân hàng VND và USD.

Hình 27: Lãi suất tiền gửi kỳ hạn 6M của G18* & lãi suất liên ngân hàng



Nguồn: GSO, Reuters, CME

Hình 28: Lãi suất liên ngân hàng, Phát hành Tín phiếu & OMO



Kinh tế Việt Nam (tiếp)

Lãi suất huy động đối mặt với áp lực tăng ngày càng lớn, tuy nhiên tốc độ tăng lãi suất kỳ vọng duy trì ở mức vừa phải nhằm hỗ trợ phát triển kinh tế

Lãi suất huy động một số ngân hàng lớn như Vietinbank, ACB cũng cho tín hiệu tăng nhẹ trở lại ở các kỳ hạn ngắn từ 1 tháng tới 12 tháng. Điều này thể hiện việc thiếu thanh khoản ngắn hạn trên thị trường liên ngân hàng có thể đã tác động phần nào tới lãi suất huy động. Trong giai đoạn nửa sau năm 2024, kỳ vọng kinh tế sẽ ngày càng phục hồi có thể sẽ là chất xúc tác khiến lãi suất huy động tiếp tục tăng. Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng lãi suất huy động sẽ cần phải được theo dõi chặt chẽ, đặc biệt trong bối cảnh mặt bằng lãi suất cần được duy trì ở vùng thấp để duy trì sự phát triển kinh tế.

Phụ lục

Cập nhật tình hình kinh tế và thị trường tài chính thế giới

Chỉ báo	Quốc gia	Đơn vị	2023	2023								2024			
				05	06	07	08	09	10	11	12	01	02	03	04
Tăng trưởng GDP thực tế	Mỹ	%, YoY, hàng quý			2,40				2,90			3,1		3,0	
	EU	%, YoY, hàng quý			0,60				0,10			0,10		0,4	
	Trung Quốc	%, YoY, hàng quý			6,30				4,90			5,2		5,3	
	Nhật Bản	%, YoY, hàng quý			2,30				1,60			1,2			
CPI	Mỹ	%, YoY, hàng tháng		4,05	2,97	3,17	3,67	3,70	3,24	3,14	3,40	3,1	3,2	3,5	
	EU	%, YoY, hàng tháng	5,46	6,10	5,50	5,30	5,20	4,30	2,90	2,40	2,90	2,8	2,6	2,4	2,4
	Trung Quốc	%, YoY, hàng tháng		0,20	0,00	-0,30	0,10	0,00	-0,20	-0,50	-0,30	-0,8	0,7	0,1	
	Nhật Bản	%, YoY, hàng tháng		3,20	3,30	3,30	3,20	3,00	3,30	2,80	2,60	2,2	2,8	2,7	
Lãi suất chính sách Fed	%, cuối tháng	5,50	5,25	5,25	5,50	5,50	5,50	5,50	5,50	5,50	5,50	5,50	5,50	5,50	
DXY	Chỉ số, trung bình hàng tháng	103,25	103,01	103,08	101,40	103,10	105,28	106,35	104,49	102,69	102,95	104,1	103,7	105,41	
USDCNY	Chỉ số, trung bình hàng tháng	7,08	6,99	7,16	7,19	7,25	7,30	7,31	7,22	7,15	7,17	7,19	7,20	7,24	
Lãi suất TPCP Mỹ 10 năm	%, trung bình hàng tháng	3,96	3,57	3,75	3,89	4,17	4,38	4,80	4,51	4,05	4,05	4,23	4,21	4,51	
Giá dầu WTI	USD/thùng, trung bình hàng tháng	77,66	71,62	70,27	76,03	81,32	89,43	85,47	77,38	72,06	73,86	76,61	80,4	84,4	

Cập nhật tình hình kinh tế và thị trường tài chính Việt Nam

Chỉ báo	Đơn vị	2023	2023								2024			
			05	06	07	08	09	10	11	12	01	02	03	04
Tăng trưởng GDP thực tế	%, hàng quý, YoY	5,05		4,14				5,33			6,72		5,66	
IIP	%, hàng tháng, YoY	1,50	0,48	1,75	3,69	2,62	2,89	4,38	5,79	5,76	18,86	-6,81	4,13	6,30
Lạm phát	%, hàng tháng, YoY	3,25	2,43	2,00	2,06	2,96	3,66	3,59	3,45	3,58	3,37	3,98	3,97	4,40
Tổng mức bán lẻ	%, hàng tháng, YoY	9,60	11,5	6,5	7,1	7,6	7,5	7,0	10,1	9,3	8,1	8,5	9,2	9,0
FDI đăng ký	tỷ USD, hàng tháng	28,10	1,80	1,90	2,70	1,30	2,00	5,20	2,30	5,20	2,2	1,8	1,7	2,6
FDI giải ngân	tỷ USD, hàng tháng	23,20	1,70	2,50	1,60	1,50	2,80	2,10	2,30	2,90	1,5	1,3	1,8	1,7
Xuất khẩu	tỷ USD, hàng tháng	355,5	28,10	29,50	30,70	32,70	30,80	32,50	31,20	32,1	34,5	24,7	33,7	30,8*
Nhập khẩu	tỷ USD, hàng tháng	327,5	26,00	26,30	27,10	29,30	29,10	29,50	29,90	29,6	30,9	23,3	30,9	30,2*
Cán cân thương mại	tỷ USD, hàng tháng	28,00	2,10	3,20	3,60	3,40	1,70	2,90	1,30	2,40	3,6	1,4	2,8	0,6*
Tăng trưởng huy động	%, YTD	10,85	2,69	4,67	3,83	4,86	6,76	7,09	8,88	13,20	-1,29			
Tăng trưởng tín dụng	%, YTD	13,50	3,30	4,70	4,50	5,33	6,20	7,10	9,15	13,78	-0,68			
Lợi suất TPCP 10 năm	%, trung bình hàng tháng	3,07	3,10	2,80	2,60	2,50	2,60	2,90	2,56	2,26	2,25	2,32	2,50	2,78
Lãi suất liên ngân hàng 1W	%, trung bình hàng tháng	2,60	4,70	2,20	0,60	0,40	0,40	1,37	0,71	0,82	0,43	2,53	1,32	4,20
Lãi suất huy động 6 tháng**	%, trung bình hàng tháng	-3,04	6,30	5,90	5,60	5,20	4,90	4,70	4,54	4,19	3,70	3,40	3,37	3,31
USDVND	trung bình hàng tháng	23.847	23.464	23.515	23.670	23.882	24.246	24.488	24.321	24.283	24.476	24.520	24.724	25.153

Cập nhật dự báo cả năm cho Việt Nam

Chỉ báo	Đơn vị	2023										2024				Forecast
		05	06	07	08	09	10	11	12	01	02	03	04	2024		
Tăng trưởng GDP thực tế	%		4,14			5,33			6,72				5,66		6,00	
Lạm phát	%, YoY, bình quân	2,43	2,00	2,06	2,96	3,66	3,59	3,45	3,58	3,37	3,98	3,97	4,40	4,10		
Tăng trưởng huy động	%, YTD	2,69	4,67	3,83	4,86	6,76	7,09	8,88	13,20	-1,29				12,20		
Tăng trưởng tín dụng	%, YTD	3,30	4,70	4,50	5,33	6,20	7,10	9,15	13,78	-0,68				14,00		
Tỷ giá USDVND	bình quân	23.464	23.515	23.670	23.882	24.246	24.488	24.321	24.283	24.476	24.520	24.724	25.153	25.054		
Lợi suất TPCP 10 năm	%, 10Y, bình quân	3,10	2,80	2,60	2,50	2,60	2,90	2,56	2,26	2,25	2,32	2,50	2,78	2,60		
Lãi suất liên ngân hàng 1W	%, bình quân	4,70	2,20	0,60	0,40	0,40	1,37	0,71	0,82	0,43	2,53	1,32	4,20	2,84		

Nguồn: Tổng cục Thống kê, Tổng cục Hải quan, VBMA, Reuters, TCB Analysis

Lưu ý:

* Số ước tính

** Bình quân gia quyền của 18 ngân hàng

Số liệu xuất nhập khẩu tháng 2 theo Tổng cục thống kê (15 ngày), các tháng trước đó theo Tổng cục hải quan

MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

Báo cáo này (“**Báo cáo**”) do Bộ phận Phân tích Kinh tế và Thị trường Tài chính của Ngân hàng Thương mại Cổ phần Kỹ thương Việt Nam (“Techcombank”) soạn thảo nhằm mục đích cung cấp thông tin cho Khách hàng của Techcombank. Khách hàng có thể sao chép hoặc trích dẫn trực tiếp hoặc gián tiếp một phần hay toàn bộ Báo cáo này với điều kiện việc sao chép, trích dẫn phải tôn trọng, đảm bảo giữ đúng nội dung và ghi chú rõ ràng nguồn thông tin Báo cáo. Khách hàng chịu mọi trách nhiệm về việc sao chép, trích dẫn của mình cũng như các nội dung sao chép, trích dẫn không tuân thủ nguyên tắc nêu trên.

Báo cáo này được xây dựng dựa trên các ý kiến chuyên nghiệp được đưa ra một cách cẩn trọng, độc lập và căn cứ vào các nguồn thông tin được cho là đáng tin cậy vào ngày ban hành Báo cáo này. Tuy nhiên, mọi nhận định trong báo cáo này chỉ là ý kiến riêng Bộ phận Phân tích Kinh tế và Thị trường Tài chính, không đại diện cho ý kiến của Ban lãnh đạo Ngân hàng và cũng hoàn toàn không có định hướng nào về kết quả hoạt động của Techcombank. Bộ phận Phân tích Kinh tế và Thị trường Tài chính không cam kết và bảo đảm về sự chính xác, kịp thời, hoàn chỉnh và ổn định của các thông tin trong báo cáo dưới bất kỳ tình huống nào, cũng như không có nghĩa vụ phải cập nhật, điều chỉnh, bổ sung thông tin sau khi báo cáo được phát hành.

Báo cáo này không phải là và không được coi là hoạt động tư vấn hoặc là các khuyến nghị hoặc ý kiến tư vấn đầu tư, tài chính, tư vấn mua, bán bất kỳ sản phẩm nào hoặc tư vấn cho bất cứ hoạt động kinh doanh nào và không nhằm mục đích phục vụ lợi ích của bất kỳ cá nhân/tổ chức nào, bao gồm cả Techcombank và/hoặc các chi nhánh và công ty con của Techcombank. Khách hàng được khuyến cáo nên coi những thông tin được cung cấp trong báo cáo như là một nguồn thông tin tham khảo và Khách hàng nên sử dụng dịch vụ tư vấn, luật sư chuyên nghiệp khi đưa ra các quyết định kinh doanh, đầu tư của mình. Techcombank, tác giả báo cáo, lãnh đạo và/hoặc nhân viên của Techcombank không chịu bất kỳ trách nhiệm nào đối với bất cứ cá nhân, tổ chức nào liên quan đến báo cáo này trong bất kỳ tình huống nào.

Nếu khách hàng có bất kỳ bình luận, câu hỏi hoặc mối quan tâm đặc biệt nào về các thông tin đề cập trong báo cáo xin liên hệ với chúng tôi theo thông tin liên hệ sau:

Bộ phận Phân tích Kinh tế và Thị trường Tài chính
Khối Ngân hàng Doanh nghiệp và Định chế Tài chính

TECHCOMBANK

Địa chỉ: 6 Quang Trung, P. Trần Hưng Đạo, Q. Hoàn Kiếm, Hà Nội

Email: Tckh.ptkt@techcombank.com.vn

Website: <https://techcombank.com/thong-tin/nguyen-cuu>