

Vũ Việt Linh
Chuyên Viên, Ngành Kinh Tế Vĩ Mô
linh.vuviet@hsc.com.vn
+84 24 3933 4693 Ext. 4870

Phạm Vũ Thăng Long
Giám đốc, Kinh Tế Vĩ Mô
long.pvthang@hsc.com.vn
+84 24 3933 4693 Ext. 4805

Áp lực CPI vẫn còn, nhưng giá dầu có thể đã chạm đỉnh

- Trong tháng 9, CPI tổng thể tăng tốc tháng thứ 3 liên tiếp lên 3,66% (so với tăng 2,96% trong tháng 8), cao hơn 40 điểm cơ bản so với dự báo của chúng tôi, nhưng vẫn thấp hơn nhiều so với mục tiêu của NHNN là 4,5%.
- Lạm phát cơ bản tiếp tục giảm xuống 3,8% trong tháng 9/2023 (so với 4,02% trong tháng 8), mức thấp nhất kể từ tháng 8/2022. Nhìn chung, diễn biến lạm phát vẫn đang được kiểm soát tốt và khó có khả năng làm ảnh hưởng đến chính sách tiền tệ nới lỏng của NHNN.
- Trong tháng 10, chúng tôi dự báo CPI tổng thể tiếp tục tăng lên 3,89%, chủ yếu do tác động từ việc tăng giá lương thực và giáo dục. Chúng tôi giữ nguyên dự báo CPI tổng thể tăng trung bình 3,3% trong năm 2023.

CPI tổng thể cao hơn dự báo, lạm phát cơ bản tiếp tục giảm

Trong tháng 9, CPI tổng thể tăng tốc tháng thứ 3 liên tiếp lên 3,66% so với cùng kỳ, cao hơn 40 điểm cơ bản so với dự báo của chúng tôi, chủ yếu do tác động từ việc giá xăng tăng 3,5% so với tháng trước, giá khí đốt tăng 8,4% so với tháng trước và giá gạo tăng 4,23% so với tháng trước. Trong khi đó, giá dịch vụ giáo dục tăng mạnh 8,1% so với tháng trước, đóng góp chính làm CPI tổng thể tăng cao hơn một chút so với dự báo của chúng tôi.

Trong khi đó, lạm phát cơ bản tiếp tục giảm xuống 3,8% so với cùng kỳ (so với 4,02% so với cùng kỳ trong tháng 8/2023), mức thấp nhất kể từ tháng 8/2022. Nhìn chung, chúng tôi cho rằng diễn biến lạm phát vẫn đang được kiểm soát tốt và khó có khả năng làm ảnh hưởng đến chính sách tiền tệ nới lỏng của NHNN.

Giá dầu có thể đã chạm đỉnh, giá gạo còn ít dư địa tăng

Đà tăng giá gần đây của giá dầu đã suy yếu sau khi đạt mức 90 USD/thùng, chủ yếu do nhu cầu tiêu thụ có xu hướng sụt giảm và nguồn cung gia tăng từ các quốc gia ngoài liên minh OPEC-Nga, xu hướng này sát với dự báo của chúng tôi. Trong khi đó, giá gạo khó có thể tăng mạnh hơn nữa do dư địa xuất khẩu không còn nhiều và Chính phủ luôn ưu tiên đảm bảo an toàn lương thực quốc gia.

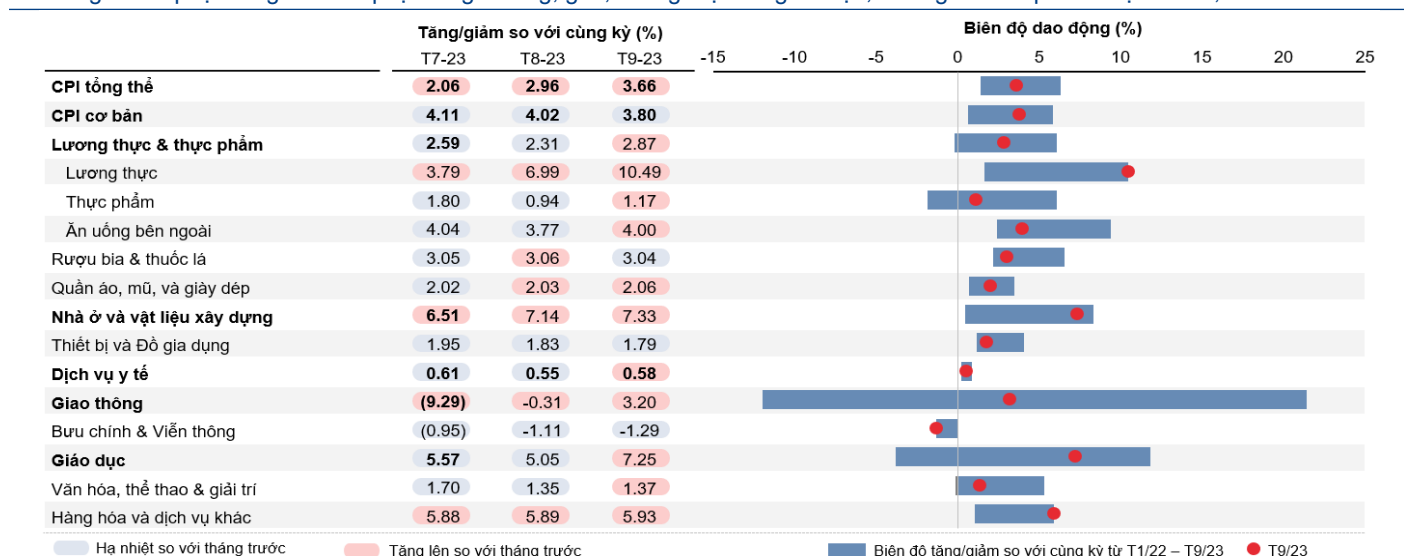
Chúng tôi duy trì dự báo CPI tổng thể tăng 3,3% năm 2023

Trong tháng 10, CPI tổng thể dự báo tiếp tục tăng lên 3,89% so với cùng kỳ, chủ yếu do tác động từ việc tăng giá lương thực và giáo dục. Chúng tôi giữ nguyên dự báo CPI tổng thể tăng bình quân 3,3% trong năm 2023. Mô hình dự báo của chúng tôi đã bao gồm: (1) khả năng giá điện bán lẻ được điều chỉnh tăng 3% vào tháng 12, và (2) tác động nhẹ của hiện tượng El Nino tới sản xuất nông nghiệp trong nước.

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 6/9.

Biểu đồ 1: Diễn biến lạm phát tháng 9 năm 2023

CPI tổng thể tiếp tục tăng tốc do áp lực từ giá xăng, gas, lương thực và giáo dục, nhưng vẫn thấp hơn mục tiêu 4,5% của NHNN



Nguồn: GSO, HSC

CPI tiếp tục tăng, nhưng vẫn trong tầm kiểm soát

Trong tháng 9, diễn biến lạm phát vẫn đang được kiểm soát tốt và khó có khả năng làm ảnh hưởng đến chính sách tiền tệ nới lỏng của NHNN. CPI tổng thể tăng tốc tháng thứ 3 liên tiếp lên 3,66% so với cùng kỳ, cao hơn một chút so với dự báo nhưng vẫn thấp hơn đáng kể so với mức mục tiêu của NHNN. Trong khi đó lạm phát cơ bản tiếp tục hạ nhiệt như kỳ vọng, xuống mức thấp nhất từ tháng 8/2022. Trong tháng 10, lạm phát tổng thể dự báo tăng lên 3,89% so với cùng kỳ, chủ yếu do tác động từ việc tăng giá lương thực và giáo dục. Chúng tôi giữ nguyên dự báo CPI tổng thể tăng bình quân 3,3% trong năm 2023.

Tổng quan diễn biến lạm phát tháng 9/2023

CPI tổng thể cao hơn dự báo, lạm phát cơ bản tiếp tục giảm như kỳ vọng

Trong tháng 9, CPI tổng thể tăng tốc tháng thứ 3 liên tiếp lên 3,66% so với cùng kỳ (so với tăng 2,96% trong tháng 8), cao hơn 40 điểm cơ bản so với dự báo của chúng tôi, nhưng vẫn thấp hơn nhiều so với mục tiêu của NHNN là 4,5% (Bảng 2).

Các mặt hàng ghi nhận mức tăng cao trong tháng bao gồm xăng (tăng 3,5% so với tháng trước), khí đốt (tăng 8,4% so với tháng trước), và gạo (tăng 4,23% so với tháng trước). Điều này đã dẫn đến sự gia tăng đáng kể trong đóng góp của nhóm vận tải, nhà ở & xây dựng, và lương thực đối với CPI tổng thể.

Trong khi đó, giá dịch vụ giáo dục tăng mạnh 8,1% so với tháng trước, đóng góp 0.45 điểm phần trăm vào CPI tổng thể (so với dự báo của chúng tôi là 0,01 điểm phần trăm). Điều này chủ yếu là do nhu cầu về sách và dụng cụ học tập gia tăng khi năm học mới bắt đầu, cùng với việc học phí tại các trường công lập tăng lên theo lộ trình của Nghị Định 81/2021/ND-CP. Đây cũng là yếu tố góp phần chính làm CPI tổng thể tăng cao hơn một chút so với dự báo của chúng tôi.

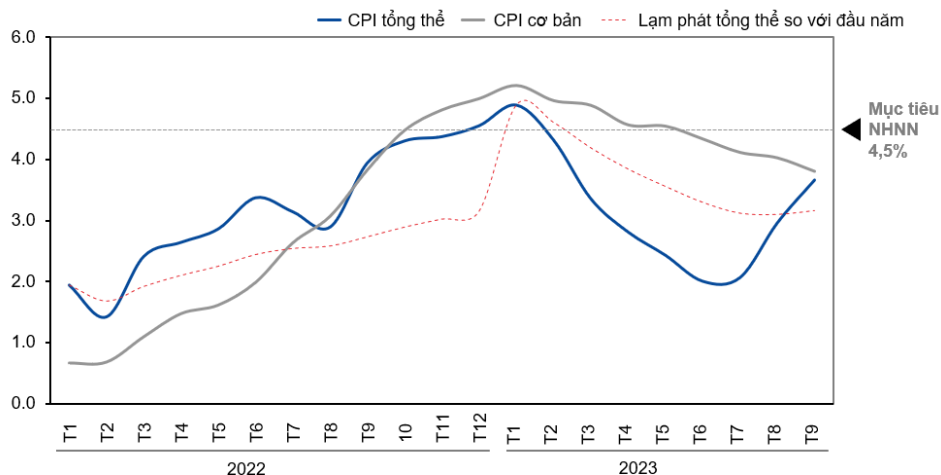
Nhìn chung, những diễn biến này vẫn phù hợp với dự báo của HSC rằng áp lực từ giá nhiên liệu, lương thực và giáo dục sẽ thúc đẩy CPI tổng thể trong nửa cuối năm 2023 (Mời xem: Lạm phát tháng 6/2023 tiếp tục hạ nhiệt, tháng 7/2023, HSC). Trong 9 tháng đầu năm 2023, CPI tổng thể tăng 3,16% so với cùng kỳ (so với tăng 3,1% so với cùng kỳ trong tháng 8/2023), thấp hơn đáng kể so với mục tiêu của NHNN là 4,5% và sát với dự báo cả năm 2023 của chúng tôi là 3,3% (Bảng 2).

Trong khi đó, lạm phát cơ bản tiếp tục hạ nhiệt xuống 3,8% so với cùng kỳ (so với 4,02% so với cùng kỳ trong tháng 8/2023), mức thấp nhất kể từ tháng 8/2022 và đánh dấu tháng đầu tiên lạm phát cơ bản thấp hơn mức 4% kể từ tháng 9/2022. Từ mức đỉnh 5,2% so với cùng kỳ trong tháng 1, lạm phát cơ bản đã liên tục suy giảm trong 8 tháng liên tiếp do hiệu ứng mức nền thấp giảm dần và nhu cầu tiêu dùng tiếp tục yếu (Mời xem: Lạm phát tháng 6/2023 tiếp tục hạ nhiệt, tháng 7/2023, HSC).

Nhìn chung, diễn biến lạm phát vẫn đang được kiểm soát tốt và khó có khả năng làm ảnh hưởng đến chính sách tiền tệ nới lỏng của NHNN.

Biểu đồ 2: Diễn biến CPI tổng thể và lạm phát cơ bản theo tháng

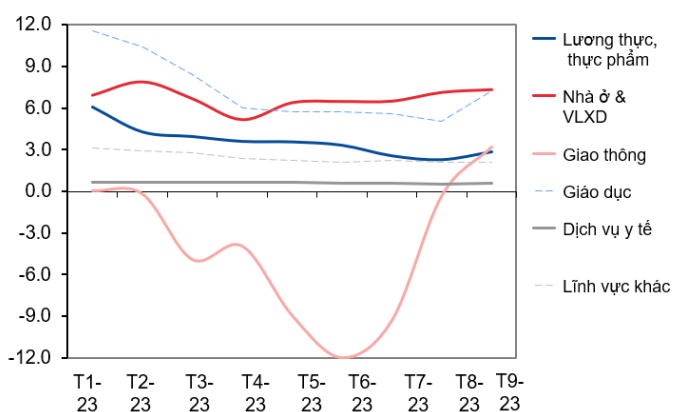
Tháng 9, CPI tổng thể tăng 3,66% so với cùng kỳ, nhưng lạm phát cơ bản giảm xuống 3,8% so với cùng kỳ



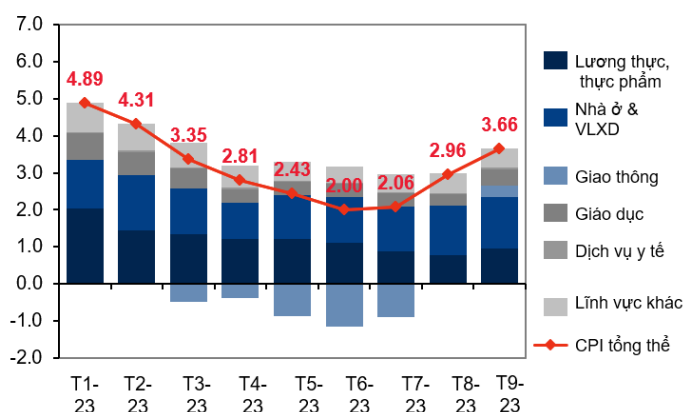
Nguồn: GSO, HSC

Biểu đồ 3: CPI tổng thể tăng tốc tháng thứ 3 liên tiếp do tác động từ việc tăng giá nguyên liệu, lương thực, và giáo dục Áp lực lạm phát từ nhóm vận tải đã quay trở lại sau khi liên tục là yếu tố giảm phát kể từ tháng 12/2022

Thay đổi giá của các thành phần trong giỏ CPI (so với cùng kỳ)



Đóng góp vào CPI tổng thể (%)

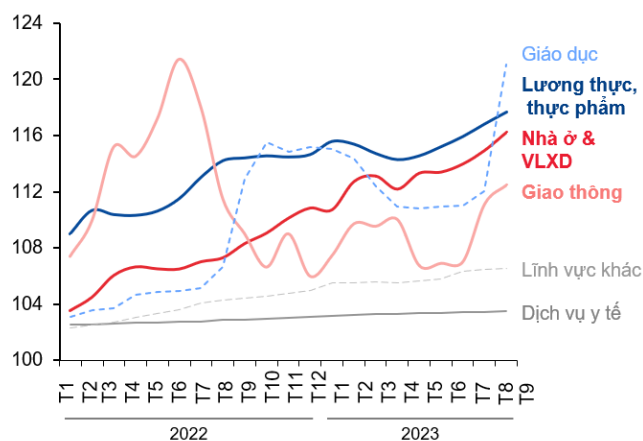


Nguồn: GSO, HSC

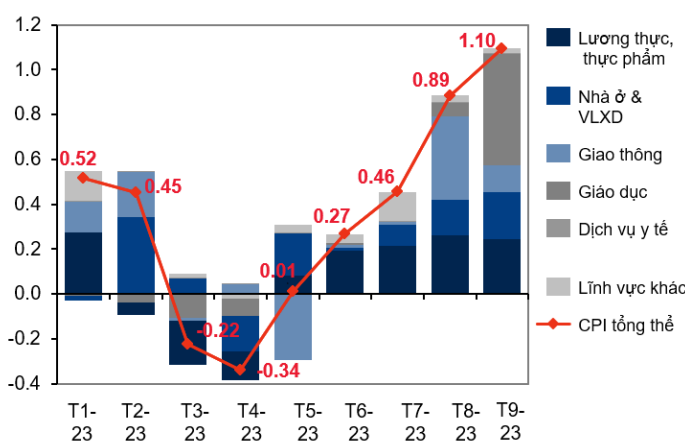
Biểu đồ 4: CPI tổng thể có mức tăng so với tháng trước cao nhất kể từ tháng 12/2019 (loại trừ các tháng có sự kiện Năm mới)

Giá dịch vụ giáo dục tăng 8,1% so với tháng trước do tác động của năm học mới bắt đầu và học phí tại các trường công lập gia tăng

Diễn biến giá của các thành phần trong giỏ CPI (2019 = 100)



Đóng góp vào CPI tổng thể (%)



Nguồn: GSO, HSC

Phân tích thêm về các yếu tố thúc đẩy lạm phát gần đây

Đà tăng của giá dầu có thể đã chạm đỉnh

Giá dầu đã tăng khoảng 25% từ tháng 5 đến tháng 8 sau khi nhóm OPEC+ chủ động cắt giảm khoảng 5% nguồn cung dầu thô toàn cầu (mức cắt giảm lớn thứ 2 trong 2 thập kỷ gần đây). Tuy nhiên, sau khi đạt mức 90 USD/thùng vào đầu tháng 9, đà tăng của giá dầu đã suy yếu khi nền giá cao bắt đầu ảnh hưởng tiêu cực đến nền kinh tế thế giới (Mời xem: Giá dầu giảm nhiều nhất trong năm sau khi những bất ổn kinh tế đe dọa triển vọng tiêu thụ, tháng 10/2023, Bloomberg và Giá dầu đi ngang sau khi Phố Wall đánh giá tác động tiêu cực lên tăng trưởng GDP, Yahoo Finance).

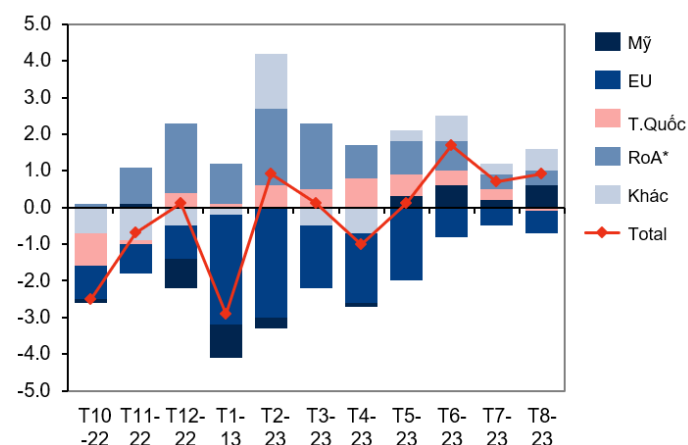
Điều này phù hợp với nhận định của chúng tôi rằng giá dầu không còn nhiều dư địa tăng cao do triển vọng tiêu thụ suy yếu và nguồn cung gia tăng từ các quốc gia ngoài liên minh OPEC-Nga (Mời xem: Lạm phát tăng tháng thứ 2 liên tiếp, tháng 9/2023, HSC).

Sát với bình quân dự báo thị trường, chúng tôi cho rằng giá dầu Brent không còn nhiều dư địa tăng từ mức hiện tại và dự kiến sẽ trung bình ở mức 90 USD/thùng trong quý 4/2023 (Mời xem: Giá dầu thô vẫn ở mức cao nhưng sẽ không vượt mức 100 USD/thùng vào năm 2023, Money Control, tháng 9/2023). Các luận điểm chính của chúng tôi là:

- Theo Oxford Energy, lịch sử giá dầu tăng do các cú sốc nguồn cung ngoại sinh (ví dụ như chủ động cắt giảm sản xuất) có tính tạm thời và thường đạt đỉnh sau 5-6 tháng (Bảng 7). Hiện tại, giá dầu (trung bình tháng) đã tăng trong 4 tháng liên tiếp.
- Nguồn cung gia tăng từ Mỹ và các quốc gia khác hiện đã bù đắp phần lớn việc cắt giảm sản lượng của OPEC-Nga. Nếu OPEC-Nga không cắt giảm thêm, tình trạng thiếu hụt nguồn cung khó có thể kéo dài (Bảng 6).
- Tiêu thụ dầu có khả năng suy yếu do nhu cầu từ Trung Quốc đã giảm xuống (Bảng 5) và triển vọng kinh tế toàn cầu còn nhiều khó khăn. Theo dự báo mới nhất, tăng trưởng GDP toàn cầu có thể sẽ tiếp tục suy yếu vào năm 2024 (Mời xem: Cập nhật dự báo toàn cầu, tháng 9/2023, The Conference Board). Ngoài ra, doanh số xe điện (EV) tăng mạnh sẽ cắt giảm thêm nhu cầu tiêu thụ dầu trong những năm tới (Bảng 8).

Biểu đồ 5: Tiêu thụ dầu thô toàn cầu (mbd)

Thay đổi lũy kế từ tháng 10/2022

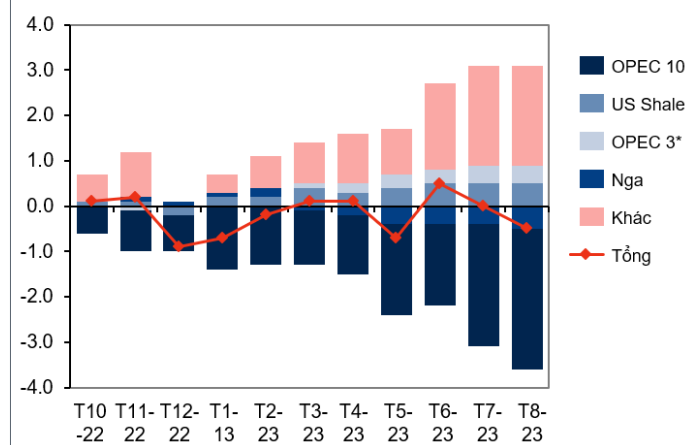


Nguồn: EIA, HSC

Ghi chú: RoA là các nước còn lại của châu Á không bao gồm Trung Quốc

Biểu đồ 6: Sản xuất dầu thô toàn cầu (mbd)

Thay đổi lũy kế từ tháng 10/2022

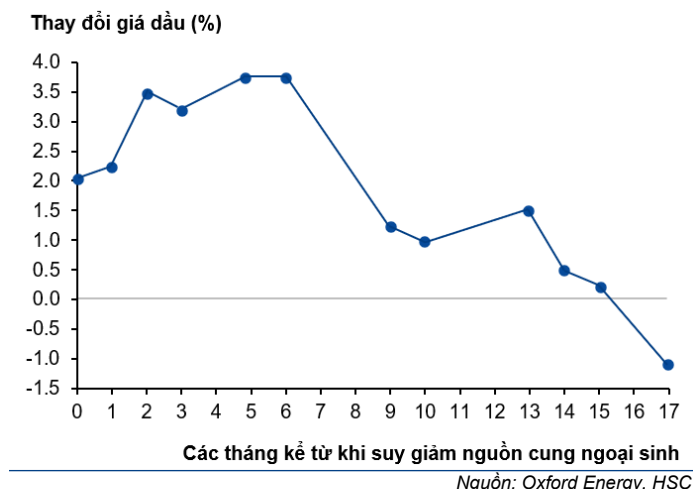


Nguồn: EIA, HSC

Chi chú: OPEC 3 bao gồm Venezuela, Iran & Libya

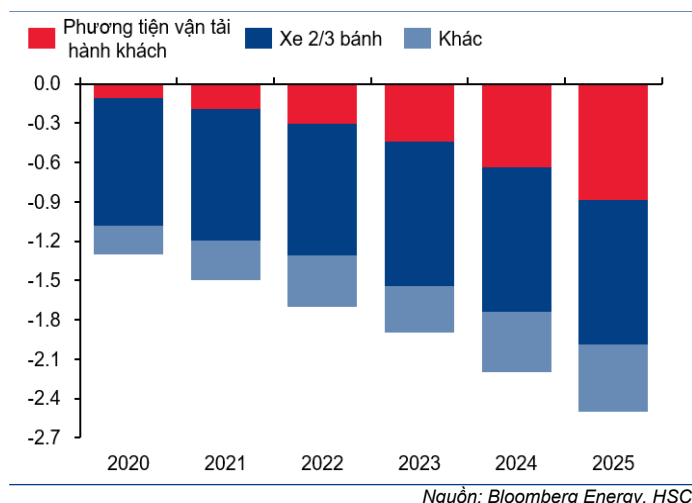
Biểu đồ 7: Giá dầu tăng từ suy giảm nguồn cung ngoại sinh...

... thường đạt đỉnh sau 5-6 tháng (theo nghiên cứu quá khứ)



Biểu đồ 8: Nhu cầu dầu thô bị thay thế bởi EVs (mbd)

EVs dự báo sẽ làm giảm tiêu thụ dầu khoảng 2-3% năm 2025



Giá gạo không còn nhiều dư địa tăng trưởng

Giá gạo bán lẻ trong nước đã tăng khoảng 11% từ đầu năm do ảnh hưởng từ lệnh cấm xuất khẩu gạo của Ấn Độ (nước sản xuất gạo lớn thứ 2 thế giới với khoảng 27% thị phần) vào cuối tháng 7/2023.

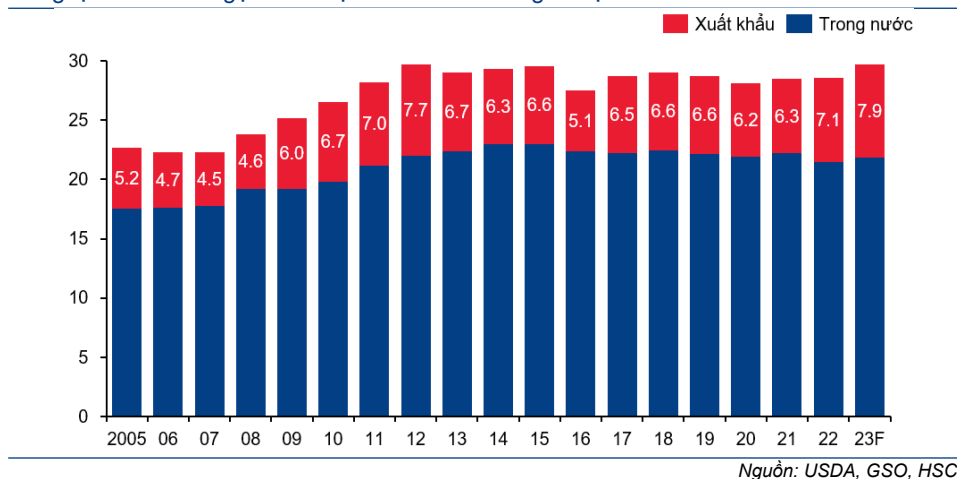
Với việc Ấn Độ nhiều khả năng tiếp tục cấm xuất khẩu gạo ít nhất cho đến tháng 11/2023, giá gạo dự kiến sẽ vẫn ở mức cao trong những tháng tới (Mời xem: Do hiệu ứng El Nino, lệnh cấm xuất khẩu gạo của Ấn Độ có thể tiếp tục cho đến ít nhất là tháng 11, tháng 8/2023, Money Control).

Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng giá gạo không còn nhiều dư địa tăng do 2 yếu tố:

- Giá gạo bán lẻ trong nước chỉ bắt đầu tăng đáng kể từ tháng 8/2023 do nhu cầu xuất khẩu tăng mạnh (dẫn đến nguồn cung trong nước trở nên khan hiếm). Tuy vậy, do tổng sản lượng xuất khẩu đến hết tháng 9/2023 đã đạt 6,6 triệu tấn, nguồn cung trong nước nhiều khả năng chỉ đáp ứng được nhu cầu xuất khẩu (khoảng 0,9 triệu tấn/tháng) trong vòng 1-2 tháng nữa (Bảng 9).
- Trong quá khứ, Việt Nam thường luôn ưu tiên bình ổn giá trong nước, do đó, Chính phủ nhiều khả năng sẽ can thiệp nếu giá gạo tiếp tục tăng mạnh trong những tháng tới (Mời xem: Bộ Công Thương: Việt Nam thúc đẩy xuất khẩu gạo đến cuối năm nay nhưng phải đảm bảo an ninh lương thực, tháng 8/2023, Báo Việt Nam).

Biểu đồ 9: Sản lượng sản xuất và xuất khẩu gạo của Việt Nam (triệu tấn)

Năng lực xuất khẩu gạo của Việt Nam vào khoảng 8 triệu tấn/năm



Triển vọng lạm phát trong 3 tháng cuối năm 2023

Trong ngắn hạn chúng tôi dự báo CPI tổng thể tiếp tục tăng tốc lên 3,89% so với cùng kỳ trong tháng 10 (so với 3,66% so với cùng kỳ trong tháng 9) (Bảng 10), chủ yếu do đóng góp lớn hơn từ nhóm:

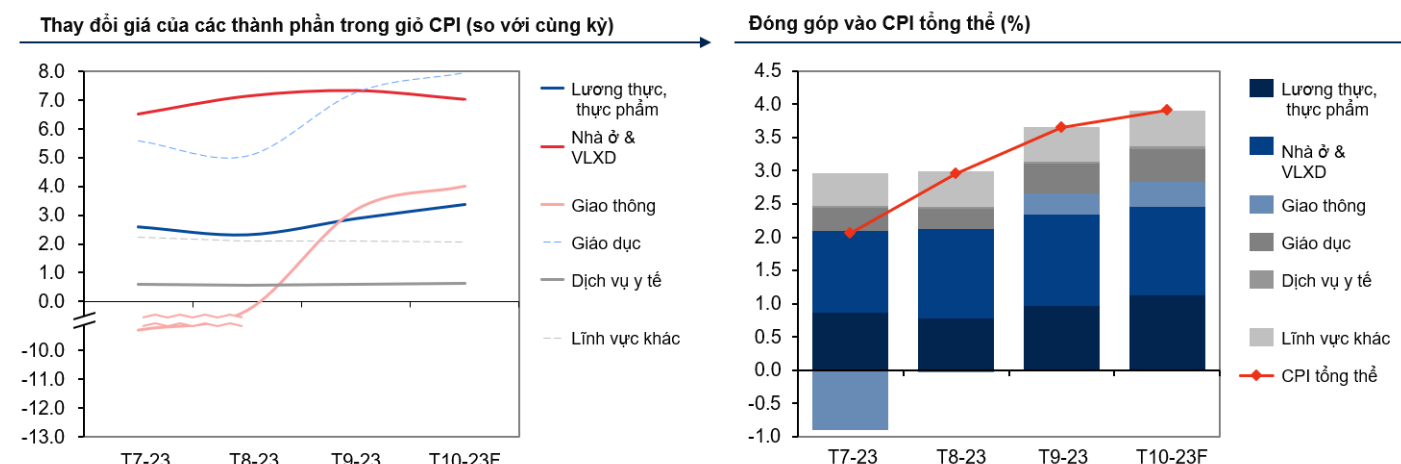
- Lương thực & thực phẩm do giá gạo dự báo tiếp tục tăng nhẹ
- Vận tải do tác động của mức nền thấp
- Giáo dục do học phí tại các trường công lập tăng

Trung bình cả năm 2023, chúng tôi giữ nguyên dự báo CPI tổng thể sẽ đạt mức 3,3%, thấp hơn mục tiêu 4,5% của NHNN (Bảng 11). Trong mô hình dự báo, chúng tôi đã bao gồm:

- Khả năng giá điện bán lẻ được điều chỉnh tăng 3% vào tháng 12 (Mời xem: EVN kiến nghị điều chỉnh giá bán lẻ điện lần 2, tháng 7/2023, Vietnam Plus); và
- Tác động nhẹ của hiệu ứng El Nino tới sản xuất nông nghiệp trong nước, dựa trên đánh giá mới nhất do Bộ Tài nguyên và Môi trường (MONRE) thực hiện (Mời xem: Đánh giá tình hình mưa lũ nửa cuối năm 2023 – hiện tượng El Nino ở khu vực phía Nam, tháng 9/2023, MONRE) và những chỉ báo tích cực từ Ấn Độ (Mời xem: Gió mùa tới muộn đẩy lùi mối đe dọa hạn hán, tháng 9/2023, The Times of India).

Biểu đồ 10: Chúng tôi dự báo CPI tổng thể tăng lên mức 3,89% so với cùng kỳ trong tháng 10/2023, ...

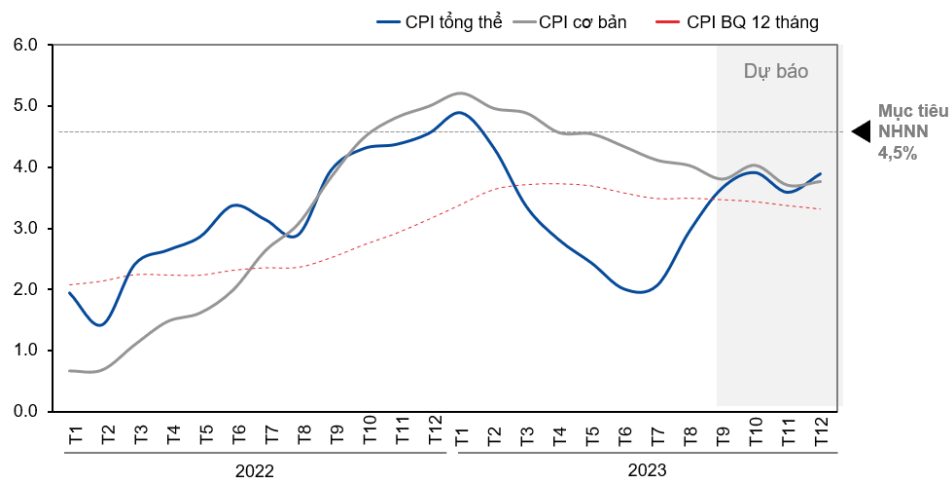
... chủ yếu do đóng góp cao hơn từ nhóm lương thực và giáo dục



Nguồn: GSO, HSC

Biểu đồ 11: Dự báo lạm phát theo tháng (% so với cùng kỳ)

Chúng tôi giữ nguyên dự báo CPI tổng thể trung bình ở mức 3,3% năm 2023

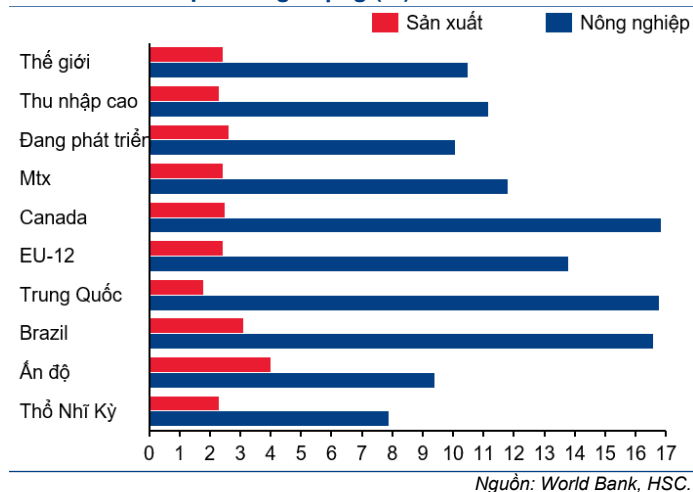


Nguồn: GSO, HSC

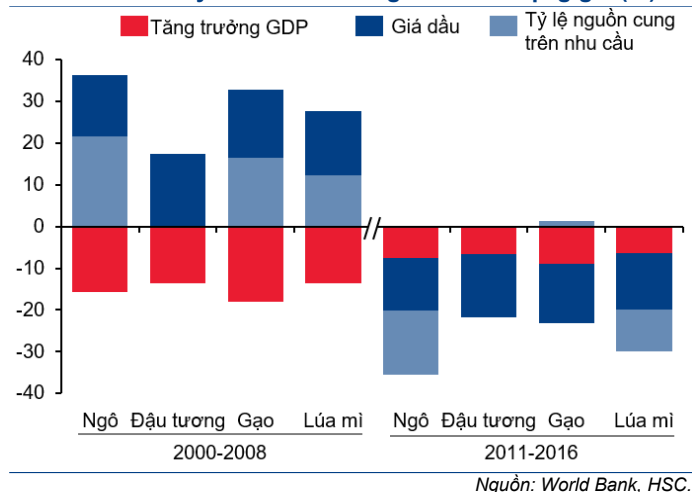
Phụ lục

Các yếu tố đẩy giá lương thực tăng

Biểu đồ 12: Chi phí năng lượng (%)



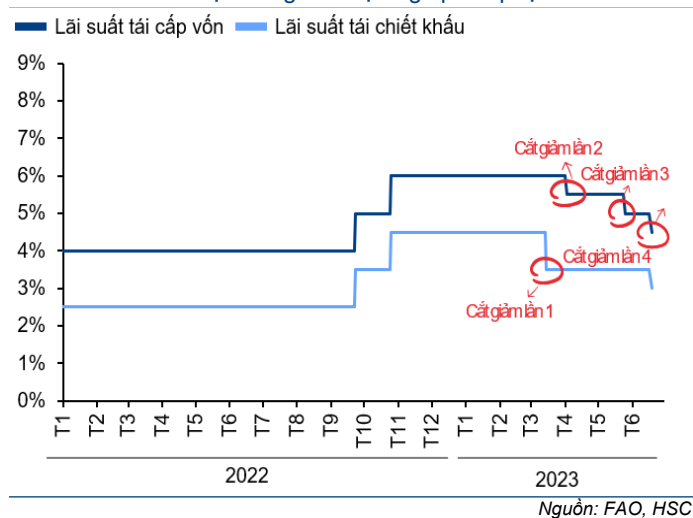
Biểu đồ 13: Các yếu tố ảnh hưởng đến biến động giá (%)



Những thay đổi trong chính sách tiền tệ gần đây

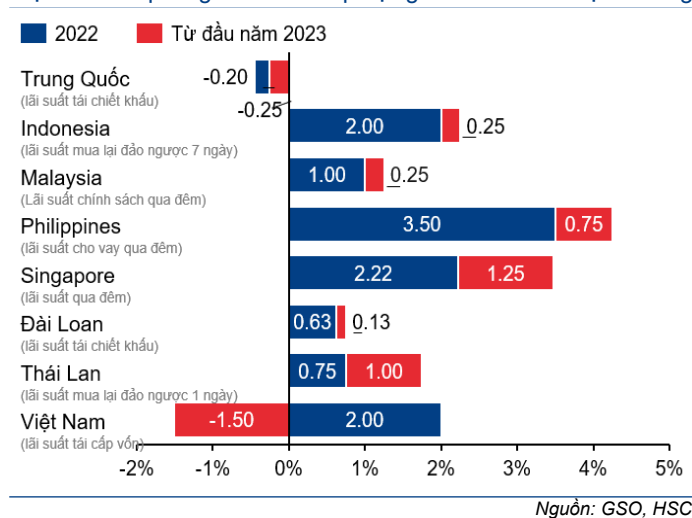
Biểu đồ 14: Thay đổi lãi suất điều hành tại Việt Nam (%/năm)

Lãi suất cơ bản được cắt giảm mạnh giúp hồi phục kinh tế



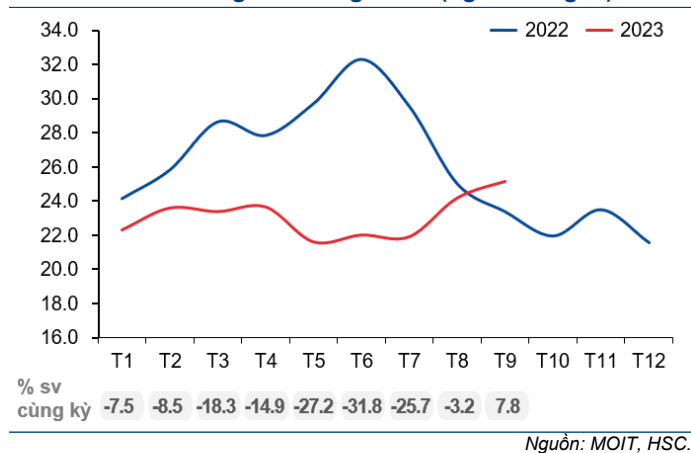
Biểu đồ 15: Tổng hợp chính sách tiền tệ của các nước trong khu vực (%/năm)

Việt Nam là quốc gia đầu tiên áp dụng chính sách tiền tệ nới lỏng

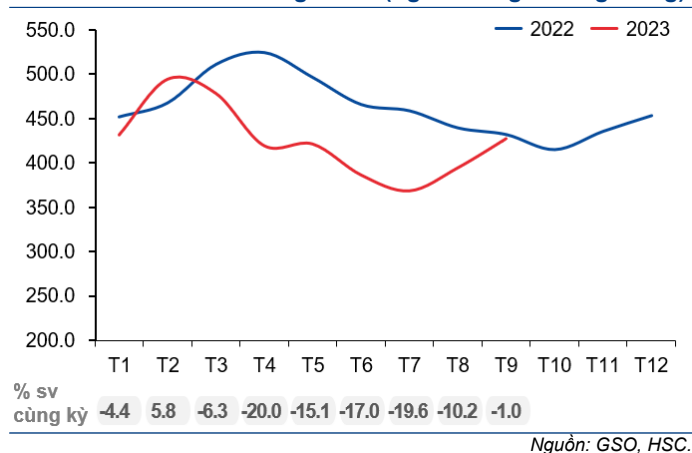


Diễn biến giá các hàng hóa và dịch vụ chủ chốt

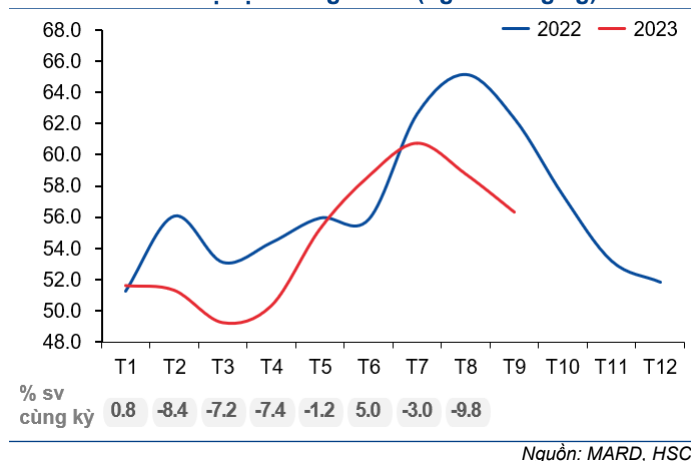
Biểu đồ 16: Giá xăng dầu trong nước (nghìn đồng/lít)



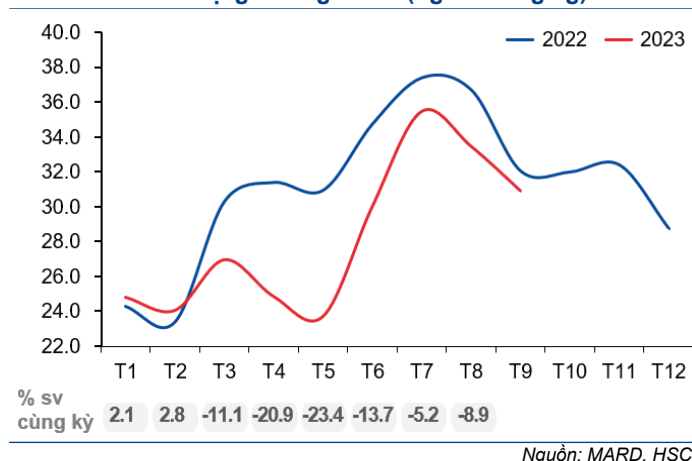
Biểu đồ 17: Giá LPG trong nước (nghìn đồng / thùng 12-kg)



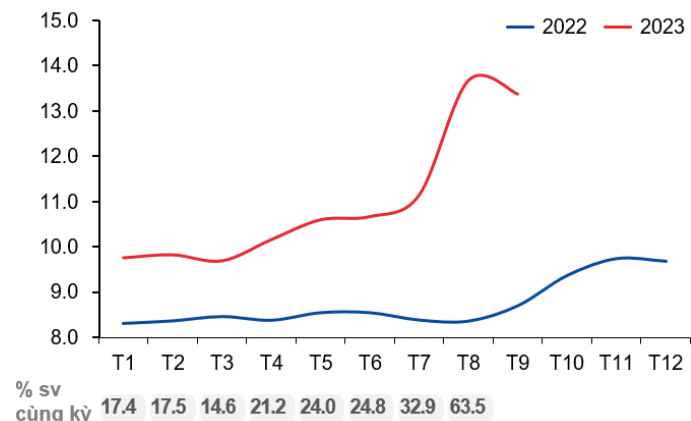
Biểu đồ 18: Giá thịt lợn trong nước (nghìn đồng/kg)



Biểu đồ 19: Giá thịt gà trong nước (nghìn đồng/kg)

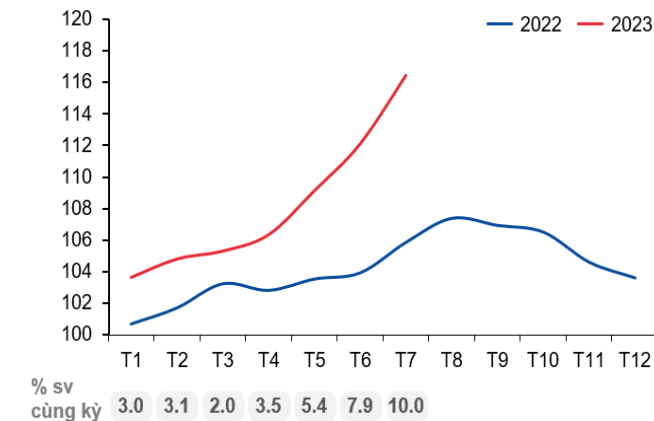


Biểu đồ 20: Giá bán buôn gạo trong nước (đồng/kg)



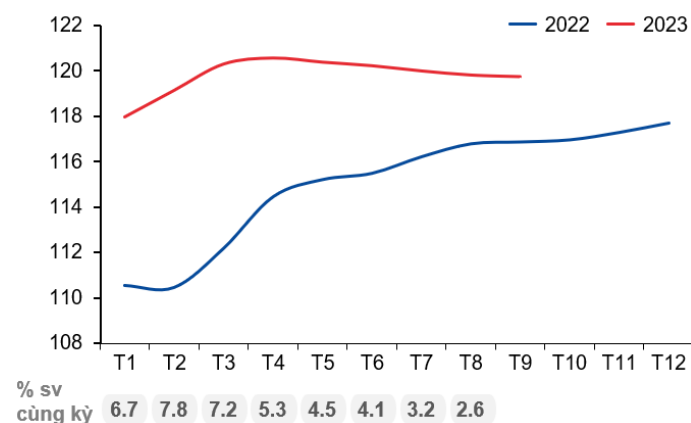
Nguồn: FAO, HSC

Biểu đồ 21: Chỉ số giá điện bán lẻ bình quân (T12-20 = 100)



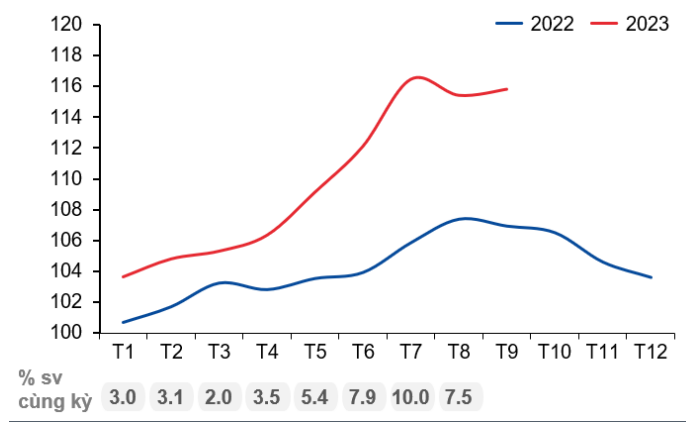
Nguồn: GSO, HSC

Biểu đồ 22: Chỉ số giá vật liệu xây dựng (T12-20 = 100)



Nguồn: GSO, HSC

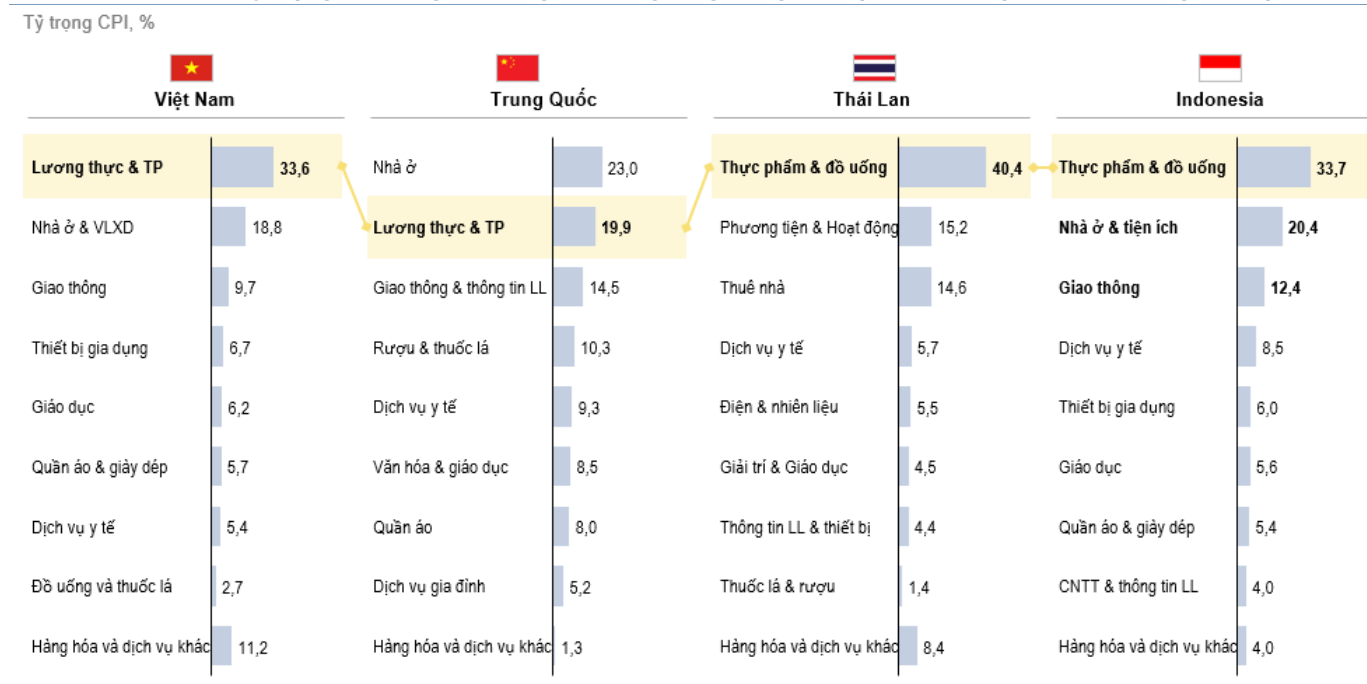
Biểu đồ 23: Giá điện bán lẻ (T12-20 = 100)



Nguồn: GSO, HSC

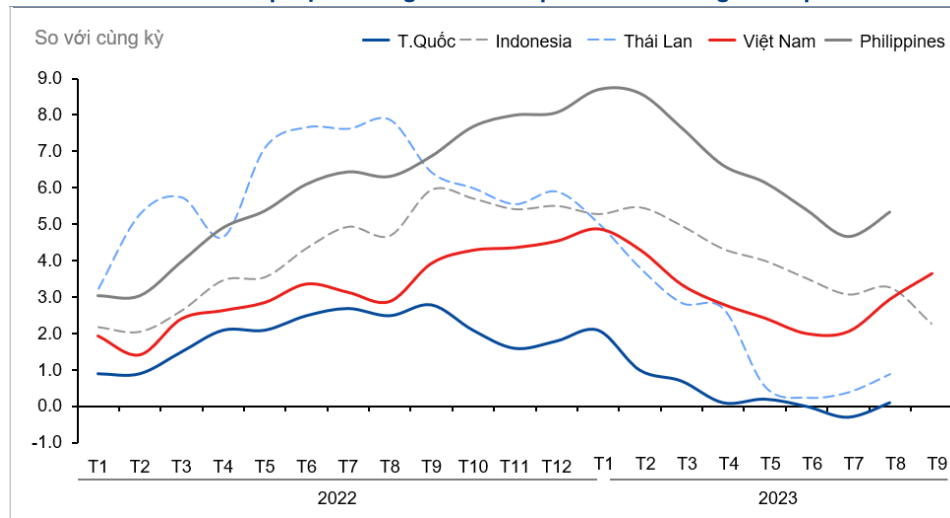
Tóm tắt tình hình lạm phát trong khu vực

Biểu đồ 24: So sánh tỷ trọng của từng nhóm ngành trong tổng CPI giữa Việt Nam và một số nước trong khu vực



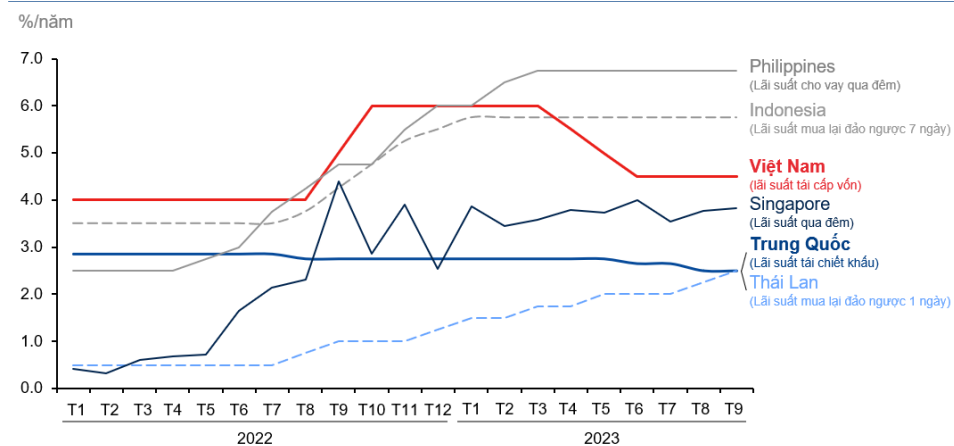
Nguồn: CEIC, HSC

Biểu đồ 25: Tình hình lạm phát tổng thể của một số nước trong khu vực



Nguồn: CEIC, HSC

Biểu đồ 26: Diễn biến lãi suất điều hành của một số nước trong khu vực



Nguồn: CEIC, HSC

Dự báo kinh tế vĩ mô của HSC

	2017	2018	2019	2020	2021	2022E	2023F	2024F	2025F
Tỷ giá									
Tỷ giá (VND:USD) (cuối năm)	22,700	23,210	23,155	23,085	22,765	23,555	24,100	23,800	23,750
Tỷ giá (VND:CNY)	3,268	3,562	3,317	3,535	3,579	3,415	3,394	3,400	3,493
GDP và việc làm									
Tốc độ tăng trưởng GDP hàng năm (%)	6.94	7.47	7.36	2.87	2.58	8.02	5.03	6.50	7.00
GDP (tỷ USD)	277	304	332	346	369	404	442	505	530
GDP bình quân đầu người (USD)	2,958	3,202	3,398	3,558	3,745	4,061	4,404	4,988	5,212
Tài khoản vãng lai/GDP (%)	-0.60	1.89	3.67	4.35	-2.21	-0.27	1.13	1.39	1.92
Nợ công/GDP (%)	48.8	46.2	42.8	43.8	44.7	43.1	44.5	43.0	40.0
Nợ Chính phủ/GDP (%)	41.1	39.5	37.4	38.5	39.6	38.6	40.0	39.8	39.0
Thâm hụt ngân sách Nhà nước (% GDP)	2.18	2.21	2.09	2.71	3.76	3.60	4.28	3.50	3.30
Tổng dư nợ tín dụng / GDP	103.5	102.9	106.3	115.0	124.4	125.3	127.1	128.3	129.6
Tỷ lệ thất nghiệp, cuối năm (%)	2.24	2.19	2.15	2.63	3.56	2.32	2.70	2.50	2.50
Giá cả									
Lạm phát bình quân 12 tháng (so với cùng kỳ %)	3.5	3.5	2.8	3.2	1.8	3.1	3.3	3.1	2.8
CPI, cuối năm (so với cùng kỳ %)	2.6	3.0	5.2	0.2	1.8	4.5	3.3	2.5	3.0
Tiền tệ và lãi suất									
Lãi suất điều hành (%)	6.50	6.25	6.00	4.00	4.00	6.00	4.50	4.25	4.25
Lãi suất qua đêm liên ngân hàng (%)	1.7	3.9	1.4	0.2	0.7	4.4	2.5	2.5	2.5
Tăng trưởng tín dụng (y/y %)	18.3	10.7	13.6	12.2	13.6	14.2	13.5	14.0	14.0
Cung tiền M2 (nghìn tỷ đồng)	8,195	9,212	10,574	12,111	13,402	14,227	15,507	17,368	19,452
Cung tiền M2 (so với cùng kỳ %)	15.0	12.4	14.8	14.5	10.7	6.2	9.0	12.0	12.0
Dự trữ ngoại hối (tỷ USD)	49	55	79	95	107	85	89	102	118
Lãi suất tiền gửi 12 tháng (%)	6.5	6.8	6.8	5.5	5.5	7.5	5.5	5.5	5.5
Trần lãi suất huy động (< 6 tháng, %)	5.0	5.0	5.0	4.0	4.0	6.0	4.75	4.5	4.5
Trái phiếu Chính phủ kỳ hạn 5 năm (%)	4.2	4.4	2.4	1.2	1.0	4.6	2.8	3.2	2.8
Trái phiếu Chính phủ kỳ hạn 10 năm (%)	5.1	4.9	3.2	2.0	2.9	4.8	2.9	3.5	3.3
Thương mại và kinh tế đối ngoại									
Cán cân thương mại (tỷ USD)	2.7	7.2	10.9	19.9	3.3	12.1	14.9	16.2	15.1
Tài khoản vãng lai (tỷ USD)	-1.7	5.8	12.2	15.1	-8.1	-1.1	5.0	7.0	10.2
Kim ngạch nhập khẩu (tỷ USD)	211	238	253	263	333	360	341	372	416
Kim ngạch nhập khẩu (so với cùng kỳ %)	21.8	12.5	6.7	3.7	26.7	8.0	-5.2	9.0	12.0
Kim ngạch xuất khẩu (tỷ USD)	214	245	264	283	336	372	356	388	431
Kim ngạch xuất khẩu (so với cùng kỳ %)	21.5	14.5	8.0	6.9	18.9	10.6	-4.3	9.0	11.2
Nợ nước ngoài (tỷ USD)	108	110	123	129	140	151	163	178	194
Nợ nước ngoài/GDP (%)	38.9	36.1	36.9	37.3	37.8	37.3	36.9	35.3	36.6
Vốn FDI giải ngân (tỷ USD)	17.5	19.1	20.4	20.0	19.7	22.4	24.0	25.9	27.9
Vốn FDI cam kết (tỷ USD)	35.9	35.5	38.0	28.5	31.2	27.7	29.7	32.3	35.2
Kinh doanh & Tiêu dùng									
PMI ngành sản xuất (cuối năm)	52.5	53.8	50.8	51.7	52.5	46.4	51.0	50.9	52.0
Giá trị sản xuất công nghiệp (so với cùng kỳ%) (cuối năm)	11.2	13.7	7.0	13.1	10.9	0.6	8.0	8.1	8.0
Giá trị sx ngành chế biến chế tạo (so với cùng kỳ%) (cuối năm)	17.8	13.7	1.9	-4.1	13.6	5.9	9.0	10.9	10.0
Giá trị sx ngành chế biến chế tạo hàng năm (%)	14.5	12.3	10.5	4.9	6.0	8.0	3.5	8.7	8.0
Doanh số bán lẻ TB năm (%)	11.6	11.0	11.3	-0.9	-9.1	19.8	9.5	9.0	9.0

Ghi chú: Lạm phát bình quân 12 tháng là lạm phát bình quân trượt 12 tháng của lạm phát tổng thể so với cùng kỳ, sử dụng phép tính trung bình nhân.

$$\text{Lạm phát trung bình 12 tháng tại thời điểm } t_0 = [(1 + \text{lạm phát } y/y \text{ tại thời điểm } t-11) \times \dots \times (1 + \text{lạm phát } y/y \text{ tại thời điểm } t_0)]^{1/12} - 1$$

 Nguồn: Bloomberg, GSO, IMF, MoF, WB, HSC

Tuyên bố miễn trách

Bản quyền thuộc về CTCP Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh (HSC) 2021.

Báo cáo này được HSC hoặc một trong các chi nhánh viết và phát hành để phân phối tại Việt Nam và nước ngoài; phục vụ cho các nhà đầu tư tổ chức chuyên nghiệp là khách hàng của HSC và đồng ý nhận các sản phẩm nghiên cứu phân tích dành cho khách hàng tổ chức của HSC. Nếu quý độc giả không thuộc đối tượng nhà đầu tư nói trên, báo cáo này sẽ không nhằm phục vụ quý độc giả và quý độc giả không nên đọc hoặc dựa vào nội dung báo cáo này.

Báo cáo nghiên cứu này được viết với mục tiêu duy nhất là cung cấp những thông tin khái quát đến nhà đầu tư tổ chức. Báo cáo này không nhằm tới những mục tiêu đầu tư cụ thể, tình trạng tài chính cụ thể hay nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nào nhận được hoặc đọc báo cáo này. Nhà đầu tư phải có quyết định của riêng mình dựa trên tình hình tài chính và mục tiêu đầu tư cụ thể của mình. 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 tại bất kỳ lãnh thổ có quyền tài phán nào. Đồng thời, các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo cũng không nhằm mục đích quảng cáo cho bất cứ công cụ tài chính nào.

Ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, không được xem là quan điểm của HSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo. HSC có thể đưa ra khuyến nghị hoặc nhận định khác đối với các đối tượng nhà đầu tư không đồng ý với nội dung của báo cáo này. HSC không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi báo cáo này dưới mọi hình thức cũng như thông báo với người đọc trong trường hợp các quan điểm, dự báo và ước tính trong báo cáo này thay đổi hoặc trở nên không chính xác. Thông tin trong báo cáo này được thu thập từ nhiều nguồn khác nhau và chúng tôi không đảm bảo về sự hoàn chỉnh cũng như độ chính xác của thông tin.

HSC có thể sử dụng các nghiên cứu trong báo cáo này cho hoạt động mua bán chứng khoán tự doanh hoặc mua bán chứng khoán cho các quỹ mà HSC đang quản lý. HSC có thể giao dịch cho chính công ty theo những gợi ý về giao dịch ngắn hạn của các chuyên gia phân tích trong báo cáo này và cũng có thể tham gia vào các giao dịch chứng khoán trái ngược với ý kiến tư vấn và quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Nhân viên của HSC có thể có lợi ích tài chính ở những chứng khoán được đề cập trong báo cáo này hoặc các công cụ có liên quan. HSC có thể có nghiệp vụ ngân hàng đầu tư hoặc tìm kiếm mối quan hệ hợp tác kinh doanh với những công ty được đề cập đến trong báo cáo này.

Nhà đầu tư phải lưu ý rằng giá và khối lượng giao dịch của các công cụ tài chính luôn biến động, có thể lên hoặc xuống. Những diễn biến trong quá khứ, nếu có, không hàm ý cho những kết quả tương lai.

Báo cáo này là tài sản của HSC và không được công bố rộng rãi ra công chúng, vì vậy không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối bất kỳ nội dung nào của báo cáo hay toàn bộ báo cáo vì bất kỳ mục đích nào nếu không có văn bản chấp thuận của HSC. Mọi cá nhân, tổ chức sẽ chịu trách nhiệm đối với HSC về bất kỳ tổn thất hoặc thiệt hại nào mà HSC hoặc khách hàng của HSC phải chịu do bất kỳ hành vi vi phạm theo Tuyên bố miễn trách này và theo quy định của pháp luật.

Giải thích các mức đánh giá cổ phiếu dành cho khách hàng tổ chức

Mua vào: Kỳ vọng tăng giá trên 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
 Tăng tỷ trọng: Kỳ vọng tăng giá từ 5% đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
 Nắm giữ: Kỳ vọng tăng giá hoặc giảm giá dưới 5% trong khoảng thời gian 12 tháng
 Giảm tỷ trọng: Kỳ vọng giảm giá từ 5% đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
 Bán ra: Kỳ vọng giảm giá trên 20% trong khoảng thời gian 12 tháng



CÔNG TY CHỨNG KHOÁN TỐT NHẤT VÀ ĐỘI NGŨ PHÂN TÍCH HÀNG ĐẦU VIỆT NAM
 Được trao bởi Finance Asia, Asiamoney, Institutional Investor & Thomson Reuters

TRỤ SỞ CHÍNH

Tầng 5 & 6, Tòa nhà AB
 76 Lê Lai, Quận 1, TPHCM
 T: (+84 28) 3823 3299
 F: (+84 28) 3823 3301

CHI NHÁNH HÀ NỘI

Tầng 2, Tòa nhà Cornerstone
 16 Phan Chu Trinh, Quận Hoàn Kiếm
 T: (+84 24) 3933 4693
 F: (+84 24) 3933 4822

E: info@hsc.com.vn W: www.hsc.com.vn