

Đà tăng trưởng mạnh mẽ trong bối cảnh áp lực tỷ giá hạ nhiệt

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

- Hầu hết các số liệu kinh tế vĩ mô tháng 7 đều cho thấy một Q3 tích cực, trong đó GDP Q3/2024 nhiều khả năng sẽ cao hơn dự báo hiện tại của chúng tôi (tăng trưởng 5,8%).
- Trên thực tế, KNXX và KNNK tháng 7 (tăng lần lượt 19,1% và 24,7%) và 7 tháng đầu năm 2024 (tăng lần lượt 15,7% và 18,5%) đều tốt hơn kỳ vọng.
- FDI thực hiện tăng 8,4% trong 7 tháng đầu năm 2024, so với đi ngang trong 7 tháng đầu năm 2023.
- Mặc dù đầu tư công chỉ tăng 2,3% trong 7 tháng đầu năm 2024, HSC tin rằng 60% kế hoạch năm vẫn chưa được giải ngân sẽ là động lực tăng trưởng chính trong những tháng cuối năm 2024.
- CPI tăng lên nhưng vẫn trong tầm kiểm soát cùng sức ép trên thị trường ngoại hối đã hạ nhiệt sẽ làm dịu đi những lo ngại về việc NHNN cần phải nâng lãi suất điều hành.

Chuẩn bị tốt cho Q3 khởi sắc hơn

Tình hình kinh tế vĩ mô ở thời điểm bước vào Q3 có một số điểm sáng. Trong đó, cả KNXX và KNNK đều vượt dự báo của chúng tôi và giúp hoạt động sản xuất (tăng 13,3% so với cùng kỳ trong tháng 7/2024 và tăng 9,5% so với cùng kỳ trong 7 tháng đầu năm 2024) và sản lượng điện (tăng 9,3% so với cùng kỳ và tăng 11,6% so với cùng kỳ trong 7 tháng đầu năm 2024) tiếp tục tăng trưởng. FDI thực hiện cũng tăng 9,5% so với cùng kỳ trong tháng 7/2024 và tăng 8,4% so với cùng kỳ trong 7 tháng đầu năm 2024, so với đi ngang trong 7 tháng đầu năm 2023.

Lạm phát tăng tốc trong tháng 7/2024 lên 4,36% so với cùng kỳ, nâng lạm phát bình quân 7 tháng đầu năm 2024 lên 4,1% so với cùng kỳ, vẫn trong biên độ mục tiêu của NHNN (4-4,5%). Đồng VND tăng giá hơn 0,6% so với tháng trước lần đầu tiên kể từ tháng 11/2023, hàm ý NHNN nhiều khả năng sẽ không xem xét nâng lãi suất điều hành.

Đáng chú ý là số lượng du khách quốc tế đến Việt Nam tiếp tục giảm xuống trong 4 tháng vừa qua từ mức đỉnh sau dịch COVID-19 là 1,6 triệu lượt khách vào tháng 3/2024 xuống 1,15 triệu lượt khách vào tháng 7/2024. Trong đó, một yếu tố quan trọng là số lượng du khách Trung Quốc đã giảm mạnh trong 2 tháng qua với số liệu tháng 7 chỉ bằng 61% so với mức trước đại dịch. Điều này cho thấy Chính phủ nên đẩy nhanh quá trình cải cách chính sách thị thực cho một số quốc gia có số lượng du khách lớn như châu Âu, Mỹ và Trung Quốc. Ngoài ra, đầu tư công đã giảm trong tháng thứ 2 liên tiếp, làm giảm mức tăng trưởng trong 7 tháng đầu năm 2024 xuống 2,3% so với cùng kỳ và chỉ bằng hơn 40% kế hoạch năm.

Tuy nhiên, với đà tăng trưởng mạnh mẽ nhờ sự phục hồi tốt hơn dự kiến của hoạt động sản xuất, thương mại cùng dư địa giải ngân vốn đầu tư công lớn trong những tháng cuối năm, HSC tin rằng GDP Q3 có thể sẽ vượt dự báo hiện tại của chúng tôi (tăng trưởng 5,8%) (Mời xem: [Cập nhật chiến lược kinh tế Việt Nam giai đoạn 2024-2026](#), 6/6/2024, HSC). HSC sẽ xem xét điều chỉnh dự báo nếu số liệu tháng 8 tiếp tục vượt kỳ vọng. Trong khi đó, Chính phủ đã điều chỉnh [mục tiêu tăng trưởng GDP cho năm 2024 đạt 7%](#), cao hơn kế hoạch phát triển kinh tế xã hội năm 2024 được Quốc hội thông qua vào tháng 11/2023 ([tăng trưởng 6-6,5%](#)), điều này cho thấy tăng trưởng GDP trong nửa cuối năm có thể sẽ cao hơn 6 tháng đầu năm 2024 (tăng 6,42% so với cùng kỳ)

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 30/7.

Biểu đồ 1: Xu hướng của các chỉ số kinh tế vĩ mô chính, Việt Nam

CPI tháng 7 tăng tốc do giá xăng dầu tăng trong khi hoạt động xuất khẩu & nhập khẩu vượt dự báo của HSC

	T6/23	T7/23	T8/23	T9/23	T10/23	T11/23	T12/23	T1/24	T2/24	T3/24	T4/24	T5/24	T6/24	T7/24
CPI (y/y%)	2.00	2.06	2.96	3.66	3.59	3.45	3.58	3.37	3.98	3.97	4.40	4.44	4.34	4.36
Doanh số bán lẻ (y/y%)	0.9	1.0	7.4	7.7	8.8	9.9	10.6	7.6	-2.4	22.7	8.4	8.9	8.9	9.4
Kim ngạch xuất khẩu (y/y%)	-9.5	-1.9	-6.3	2.4	5.9	7.1	8.2	46.0	-5.5	13.0	10.2	13.9	12.4	19.1
Kim ngạch nhập khẩu (y/y%)	-17.1	-11.3	-5.5	0.7	6.2	4.9	7.6	34.4	0.0	9.0	18.8	25.7	14.3	24.7
Cán cân thương mại (triệu USD)	3,289	3,059	3,399	2,163	2,736	1,440	2,126	3,632	1,382	2,778	1,066	-456	3,201	2,120
Sản xuất công nghiệp (y/y%)	1.8	3.7	3.5	2.9	4.4	5.8	5.8	18.3	-6.8	4.1	6.3	8.9	12.4	11.2

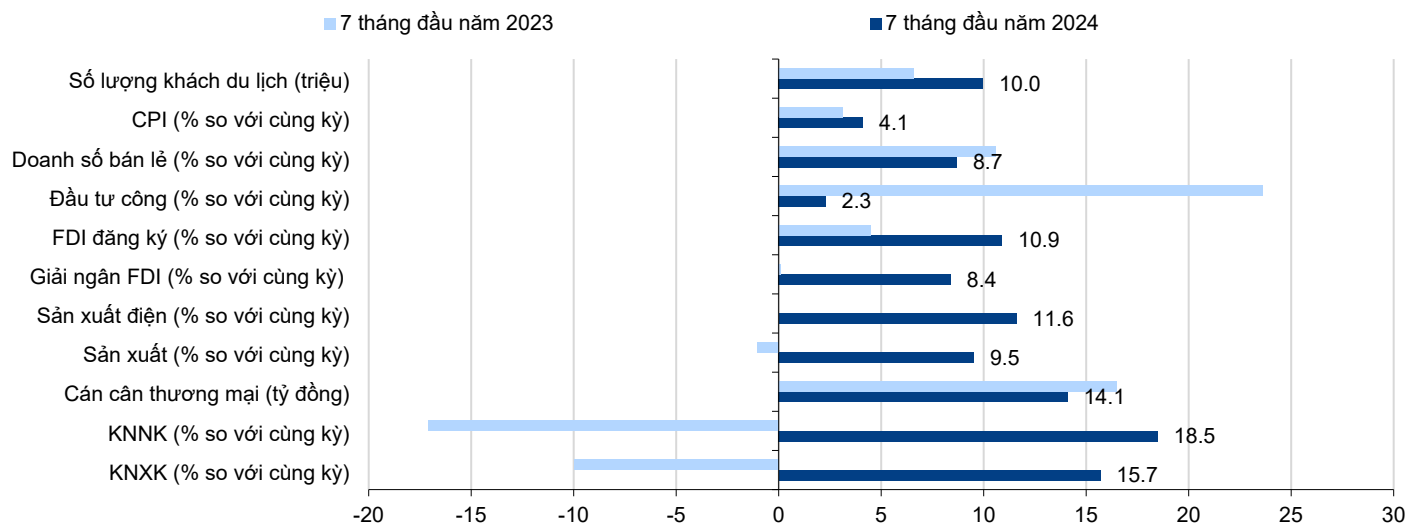
Nguồn: CEIC, HSC

Đà tăng trưởng kinh tế mạnh mẽ dự kiến sẽ tiếp diễn trong Q3/2024

Hoạt động kinh tế vẫn tích cực trong tháng đầu tiên của Q3. Cả KNXK và KNNK đều vượt dự báo của chúng tôi giúp hoạt động sản xuất (tăng 13,3% so với cùng kỳ trong tháng 7 và tăng 9,5% so với cùng kỳ trong 7 tháng đầu năm 2024) và phát điện (tăng 9,3% so với cùng kỳ trong tháng 7 và tăng 11,6% so với cùng kỳ trong 7 tháng đầu năm 2024) tiếp tục mở rộng. FDI thực hiện cũng tăng 9,5% so với cùng kỳ trong tháng 7 và tăng 8,4% so với cùng kỳ trong 7 tháng đầu năm 2024. Tuy nhiên, đầu tư công giảm trong tháng thứ 2 liên tiếp, làm giảm tăng trưởng 7 tháng đầu năm 2024 xuống 2,3% so với cùng kỳ (bằng 40% kế hoạch năm). Đồng VND tăng giá lần đầu tiên kể từ tháng 11/2023, từ đó cho thấy NHNN nhiều khả năng sẽ không xem xét đến việc tăng lãi suất điều hành. Trong khi đó, Chính phủ đặt mục tiêu GDP tăng trưởng 7% trong năm 2024, cao hơn kế hoạch phát triển kinh tế xã hội được Quốc hội thông qua (tăng trưởng 6-6,5%).

Biểu đồ 2: Dữ liệu kinh tế vĩ mô Việt Nam trong 7 tháng đầu năm 2024

Ngoại trừ CPI và đầu tư công, hầu hết các chỉ số kinh tế vĩ mô đều tốt hơn đáng kể so với cùng kỳ năm 2023



Nguồn: GSO & HSC

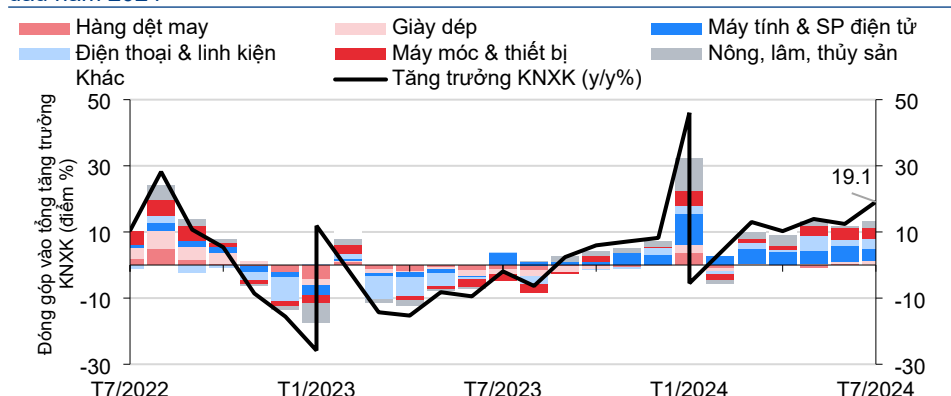
HSC tóm tắt số liệu kinh tế vĩ mô của Việt Nam 7 tháng đầu năm 2024 trong Biểu đồ 2.

KNXK và KNNK tăng lần lượt 15,7% và 18,5% so với cùng kỳ trong 7 tháng đầu năm 2024

Trong tháng 7, KNXK và KNNK tăng lần lượt 19,1% và 24,7% so với cùng kỳ (Biểu đồ 3-4), cao hơn dự báo của chúng tôi là tăng lần lượt 14,7% và 15,9% so với cùng kỳ (Mời xem: [Thương mại vẫn tích cực dù bối cảnh toàn cầu nhiều thách thức](#), ngày 16/7/2024, HSC).

Biểu đồ 3: Đóng góp vào tăng trưởng KNXX

KNXX tăng 19,1% so với cùng kỳ trong tháng 7 & tăng 15,7% so với cùng kỳ trong 7 tháng đầu năm 2024

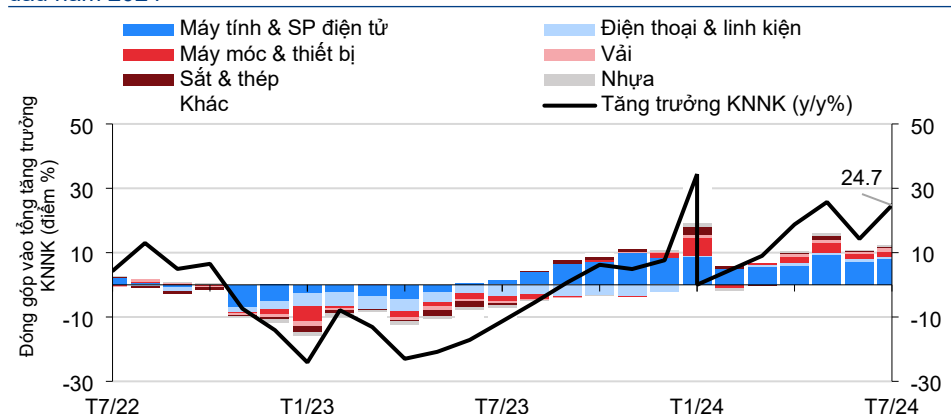


Nguồn: GSO, CEIC & HSC

Điều này là nhờ KNXX và KNNK tăng lần lượt 6,7% và 11,5% so với tháng trước. Từ đó, KNXX và KNNK tăng lần lượt 15,7% và 18,5% so với cùng kỳ trong 7 tháng đầu năm 2024, vượt dự báo cả năm 2024 của chúng tôi là tăng trưởng lần lượt 12,5% và 13,5%.

Biểu đồ 4: Đóng góp vào tăng trưởng KNNK

KNNK tăng 24,7% so với cùng kỳ trong tháng 7 & tăng 18,5% so với cùng kỳ trong 7 tháng đầu năm 2024



Nguồn: GSO, CEIC & HSC

Các sản phẩm xuất khẩu hàng đầu ghi nhận mức tăng trưởng cao nhất trong tháng 7 bao gồm máy móc (tăng 28,5% so với cùng kỳ), máy tính & sản phẩm điện tử (tăng 22,5% so với cùng kỳ), điện thoại các loại (tăng 19,1% so với cùng kỳ) và rau quả (tăng 23,8% so với cùng kỳ)

KNNK máy tính và sản phẩm điện tử (tăng 29,2% so với cùng kỳ), tiếp tục tăng trưởng trong tháng thứ 14 liên tiếp, là động lực quan trọng nhất giúp đẩy mạnh tăng trưởng KNNK. Ngoài ra, KNNK xe cộ tăng mạnh trong tháng thứ 3 liên tiếp (Biểu đồ 4, 6).

Cán cân thương mại ước tính thặng dư 2,1 tỷ USD trong tháng 7, nâng tổng giá trị thặng dư thương mại trong 7 tháng đầu năm 2024 lên 14,1 tỷ USD, so với dự báo cả năm của chúng tôi là thặng dư 28,6 tỷ USD và thặng dư trong 7 tháng đầu năm 2023 là 16,5 tỷ USD. Trong bối cảnh cán cân thương mại tiếp tục thặng dư, đồng VND đã tăng 0,63% trong tháng 7.

Bảng 5: Các sản phẩm đóng góp nhiều nhất & ít nhất vào tăng trưởng KNXK

Động lực tăng trưởng chính trong tháng 7/2024 bao gồm máy móc, máy tính & sản phẩm điện tử, điện thoại & linh kiện, rau quả

Các mặt hàng xuất khẩu	% so với cùng kỳ	Giá trị (triệu USD)	% tổng KNXK	Các mặt hàng xuất khẩu	% so với cùng kỳ	Giá trị (triệu USD)	% tổng KNXK
Máy ảnh, máy quay phim & linh kiện	56.4%	650	1.8%	Sắt & thép	-4.6%	697	1.9%
Hạt điều	40.4%	428	1.2%	Sợi	-0.8%	381	1.1%
Sản phẩm hóa chất	37.0%	270	0.8%	Hàng dệt may	2.3%	3,350	9.3%
Máy móc, thiết bị	28.5%	4,500	12.5%	Đồ chơi, dụng cụ thể thao	2.9%	380	1.1%
Sản phẩm nhựa	27.9%	560	1.6%	Các phương tiện vận tải khác	4.0%	1,200	3.3%
Kim loại thường khác	25.4%	380	1.1%	Gạo	6.6%	386	1.1%
Hóa chất	24.7%	260	0.7%	Cà phê	12.4%	346	1.0%
Gỗ & SP gỗ	24.4%	1,400	3.9%	Thủy sản	13.2%	880	2.4%
Rau quả	23.8%	500	1.4%	Nhựa	14.2%	191	0.5%
Đồ nội thất ngoài gỗ	23.3%	250	0.7%	Túi xách	15.1%	400	1.1%

Nguồn: GSO, CEIC & HSC

Bảng 6: Các sản phẩm đóng góp nhiều nhất & ít nhất vào tăng trưởng KNNK

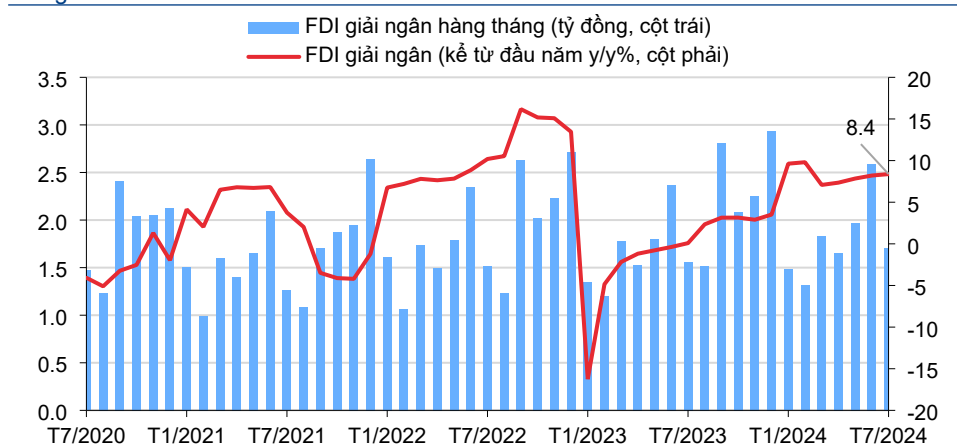
Các sản phẩm kim loại thường khác tăng trưởng nhiều nhất trong tháng 7/2024

Các mặt hàng nhập khẩu	% so với cùng kỳ	Giá trị (triệu USD)	% tổng KNNK	Các mặt hàng nhập khẩu	% so với cùng kỳ	Giá trị (triệu USD)	% tổng KNNK
Các SP kim loại thường khác	83.8%	320	0.9%	Thức ăn gia súc	-22.3%	400	1.2%
Ngô	76.0%	312	0.9%	Cotton	-8.7%	243	0.7%
Sợi	60.0%	267	0.8%	Sản phẩm dầu mỏ	-5.0%	693	2.0%
Quặng & khoáng sản khác	58.9%	336	1.0%	Thủy sản	0.0%	220	0.7%
Các kim loại thường khác	56.1%	917	2.7%	Hạt điều	2.7%	401	1.2%
Dược liệu	55.5%	450	1.3%	Rau quả	9.6%	215	0.6%
Ô tô nguyên chiếc các loại	54.8%	337	1.0%	Sắt & thép	11.9%	947	2.8%
Cao su	49.9%	264	0.8%	Máy móc, thiết bị	12.0%	4,000	11.8%
Dây & cáp cách điện	48.3%	320	0.9%	Dầu thô	17.6%	756	2.2%
Giấy	37.9%	222	0.7%	Khí dầu mỏ hóa lỏng	18.2%	191	0.6%

Nguồn: GSO, CEIC & HSC

Biểu đồ 7: FDI thực hiện hàng tháng

FDI thực hiện tăng 9,5% so với cùng kỳ trong tháng 7 & tăng 8,4% so với cùng kỳ trong 7 tháng đầu năm 2024



Nguồn: GSO, CEIC & HSC

Vốn FDI thực hiện & đăng ký tăng lần lượt 8,4% và 10,9% so với cùng kỳ trong 7 tháng đầu năm 2024

Trong tháng 7, FDI thực hiện tăng 9,5% so với cùng kỳ, tháng tăng thứ 18 liên tiếp và tương đương mức tăng 8,4% so với cùng kỳ trong 7 tháng đầu năm 2024 (so với tăng 0,1% so với cùng kỳ trong 7 tháng đầu năm 2023) (Biểu đồ 7). Trong khi đó, FDI đăng ký tăng nhẹ 0,3% so với cùng kỳ, tương đương mức tăng 10,9% trong 7 tháng đầu năm 2024 (so với tăng 4,5% so với cùng kỳ trong 7 tháng đầu năm 2023).

Cho năm 2024, HSC tiếp tục dự báo FDI đăng ký và thực hiện sẽ tăng trưởng lần lượt 6% và 9% (Mời xem: [Triển vọng kinh tế Việt Nam năm 2024-2025](#), 23/1/2024, HSC).

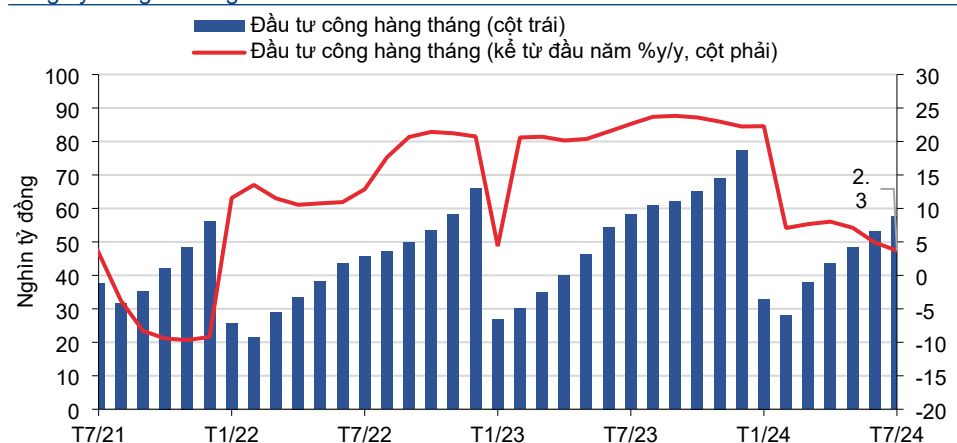
Đầu tư công tăng 2,3% so với cùng kỳ trong 7 tháng đầu năm 2024 (bằng 40,6% kế hoạch năm)

Trong tháng 7, vốn đầu tư thực hiện từ nguồn ngân sách Nhà nước giảm 1,6% so với cùng kỳ xuống 57,6 nghìn tỷ đồng, tháng giảm thứ 2 liên tiếp. Trong 7 tháng đầu năm 2024, vốn đầu tư thực hiện từ nguồn ngân sách Nhà nước (301,5 nghìn tỷ đồng) tăng 2,3% so với cùng kỳ, so với mức tăng 23,6% so với cùng kỳ trong 7 tháng đầu năm 2023, bằng 40,6% kế hoạch năm 2024 của Chính phủ (Biểu đồ 8).

Chính phủ ước tính đã thu ngân sách đạt 69,8% kế hoạch năm 2024 so với chi ngân sách đạt 44,7% kế hoạch năm 2024. Do đó, trong 7 tháng đầu năm 2024, ngân sách nhà nước thặng dư 239,8 nghìn tỷ đồng, so với mục tiêu thâm hụt 399,4 nghìn tỷ đồng trong năm 2024 ('Quyết định 2715' của Bộ Tài chính). Điều này phản ánh tiến độ giải ngân công đang chậm. Trên thực tế, tính chung 7 tháng đầu năm 2024, chi đầu tư phát triển từ ngân sách nhà nước chỉ là 232,1 nghìn tỷ đồng, bằng 34,3% kế hoạch ngân sách năm 2024 (677,3 nghìn tỷ đồng) và giảm 8,4% so với cùng kỳ.

Biểu đồ 8: Đầu tư sử dụng ngân sách công

Đầu tư công hàng tháng giảm 1,6% so với cùng kỳ trong tháng 7 nhưng tăng 2,3% so với cùng kỳ trong 7 tháng đầu năm 2024



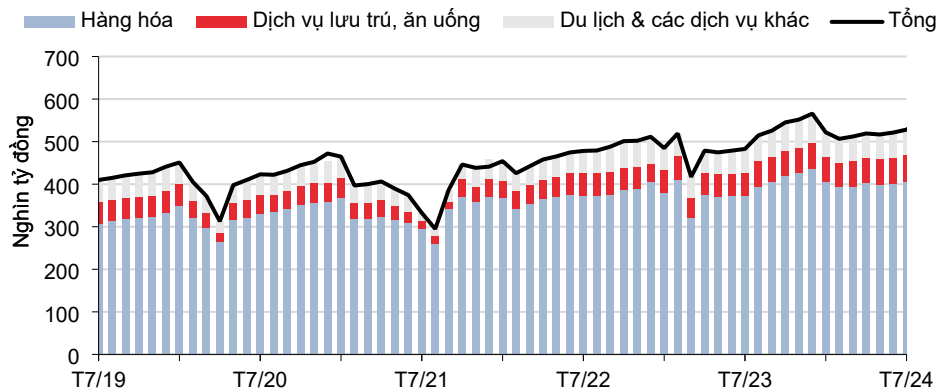
Nguồn: GSO, CEIC & HSC

Doanh số bán lẻ hàng hóa & dịch vụ tăng 8,7% so với cùng kỳ trong 7 tháng đầu năm 2024 so với tăng 10,6% so với cùng kỳ trong 7 tháng đầu năm 2023

Trong tháng 7, doanh số bán lẻ hàng hóa & dịch vụ tăng 9,4% so với cùng kỳ (tăng 1,4% so với tháng trước) (Biểu đồ 9). Trong 7 tháng đầu năm 2024, doanh số bán lẻ hàng hóa & dịch vụ tăng 8,7% so với cùng kỳ (so với tăng 10,6% so với cùng kỳ trong 7 tháng đầu năm 2023), so với dự báo của chúng tôi là tăng trưởng 9% trong năm 2024, nhờ đóng góp đáng kể từ doanh số bán lẻ dịch vụ lưu trú và ăn uống (tăng 13,9% so với cùng kỳ, đóng góp 11,8% tổng doanh số bán lẻ hàng hóa & dịch vụ).

Biểu đồ 9: Doanh số bán lẻ hàng hóa & dịch vụ hàng tháng

Doanh số bán lẻ tăng 9,4% so với cùng kỳ (tăng 1,4% so với tháng trước) trong tháng 7 và tăng 8,7% so với cùng kỳ trong 7 tháng đầu năm 2024



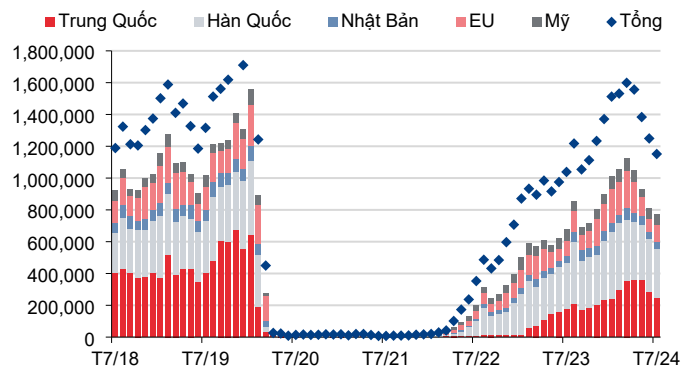
Nguồn: GSO, CEIC & HSC

Số lượng du khách quốc tế hàng tháng giảm trong tháng thứ 4 liên tiếp

Trong tháng 7, số lượng du khách quốc tế tăng 10,9% so với cùng kỳ nhưng giảm 9,7% so với tháng trước, tương đương 1,15 triệu lượt. Trong số 3 thị trường hàng đầu, Hàn Quốc vẫn duy trì vị trí dẫn đầu với 309 nghìn lượt khách, tiếp theo là Trung Quốc với 249 nghìn lượt khách (bằng 61% mức trước dịch COVID-19) (Biểu đồ 10-11).

Biểu đồ 10: Số lượng khách du lịch quốc tế hàng tháng

Số lượng khách du lịch trong 7 tháng đầu năm 2024 đạt 9,98 triệu (tăng 51% so với cùng kỳ), tương đương 101,9% so với mức trước dịch



Nguồn: GSO, CEIC & HSC

Bảng 11: Số lượng khách quốc tế hàng tháng theo quốc gia

Hành khách từ Hàn Quốc, Trung Quốc, EU, Đài Loan, Mỹ & Nhật Bản chiếm 76% tổng số lượng du khách

Khách quốc tế theo quốc gia	Số lượng	% so với cùng kỳ	Tỷ trọng
Hàn Quốc	309,151	8%	27%
Trung Quốc	249,262	38%	22%
EU	103,084	9%	9%
Đài Loan	101,465	10%	9%
Mỹ	62,900	-12%	5%
Nhật Bản	44,569	5%	4%
Australia	37,853	3%	3%
Campuchia	28,532	4%	2%
Malaysia	27,509	-10%	2%
Thái Lan	20,927	-13%	2%

Nguồn: GSO, CEIC & HSC

Tính chung 7 tháng đầu năm 2024, số lượng du khách đạt 9,98 triệu lượt (tăng 51% so với cùng kỳ), bằng 101,9% mức trước dịch COVID-19 vào năm 2019.

Trong năm 2024, HSC dự báo số lượng du khách quốc tế sẽ đạt 17,5 triệu lượt, tăng trưởng 39% so với mức 12,6 triệu lượt trong năm 2023 (Mời xem: [Triển vọng kinh tế Việt Nam năm 2024-2025](#), 23/1/2024, HSC).

CPI tăng tốc nhẹ lên 4,36% so với cùng kỳ trong tháng 7

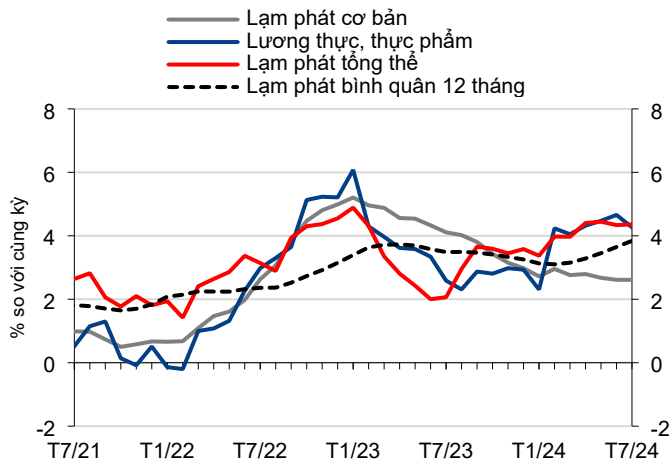
Trong tháng 7, CPI tổng thể tăng nhẹ lên 4,36% so với cùng kỳ, so với tăng 4,34% so với cùng kỳ trong tháng trước (Biểu đồ 12) và sát với dự báo của chúng tôi (Mời xem: [CPI vẫn trong tầm kiểm soát mặc dù có khả năng vượt dự báo](#), ngày 9/7/2024, HSC). Điều này chủ yếu do đóng góp của nhóm giao thông vào lạm phát tổng thể tăng lên (Biểu đồ 13). Trong tháng, giá xăng dầu trong nước tăng 3,55% so với tháng trước, từ đó chi phí nhóm giao thông (chiếm 9,66% tỷ trọng giỏ CPI) tăng 1,45% so với tháng trước. Trong 7 tháng đầu năm 2024, lạm phát tổng thể tăng 4,12% so với cùng kỳ,

cao hơn dự báo cả năm của chúng tôi là tăng 3,8%, chủ yếu do chi phí các nhóm ngoài cơ bản tăng lên (Biểu đồ 14).

Trong khi đó, lạm phát cơ bản tương đương tháng 6 với mức tăng 2,61% so với cùng kỳ (Biểu đồ 12).

Biểu đồ 12: Lạm phát tổng thể

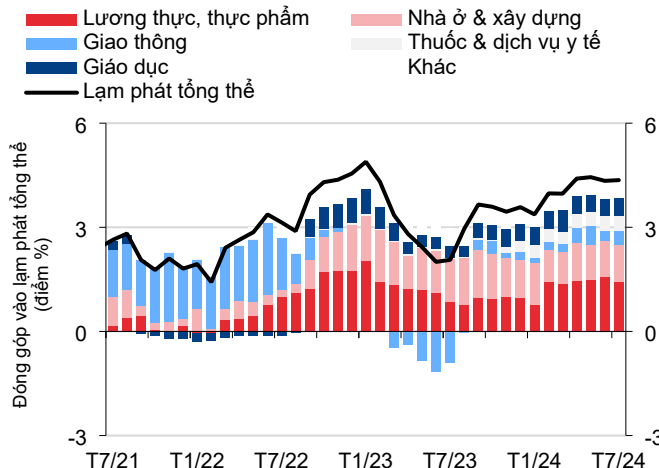
CPI tăng nhẹ lên 4,36% so với cùng kỳ



Nguồn: GSO, CEIC & HSC

Biểu đồ 13: Đóng góp vào lạm phát tổng thể

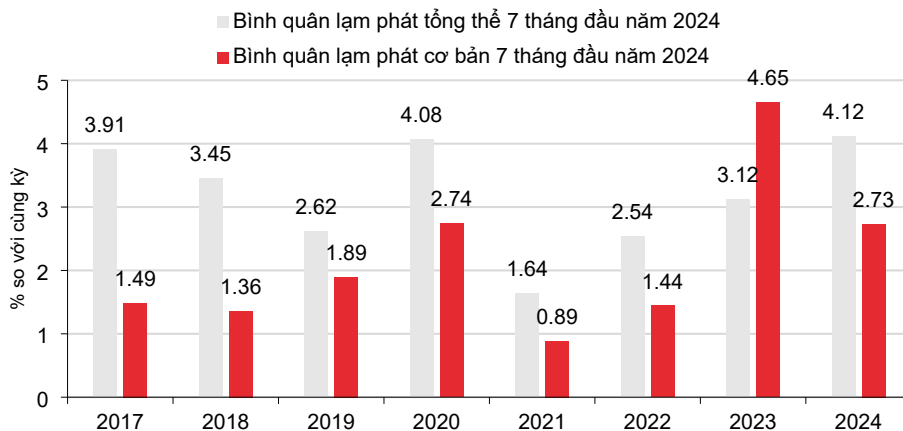
Đóng góp của nhóm giao thông vào lạm phát tổng thể tăng



Nguồn: GSO, CEIC & HSC

Biểu đồ 14: Bình quân lạm phát tổng thể so với CPI cơ bản: 2017-2024

Trong 7 tháng đầu năm 2024, lạm phát tổng thể tăng 4,12%, cao hơn so với dự báo cả năm của HSC là 3,8%, chủ yếu do các yếu tố ngoài cốt lõi tăng lên



Nguồn: GSO, CEIC & HSC

Bảng 15: Dữ liệu kinh tế vĩ mô thực tế và dự báo của HSC

	2018	2019	2020	2021	2022	2023E	2024F	2025F	2026F
Tỷ giá									
Tỷ giá (VND: USD) (cuối năm)	23,210	23,155	23,085	22,765	23,555	24,265	25,700	25,500	25,500
Tỷ giá (VND: CNY)	3,562	3,317	3,535	3,579	3,415	3,418	3,521	3,542	3,542
GDP và việc làm									
Tốc độ tăng trưởng GDP hàng năm (%)	7.47	7.36	2.87	2.58	8.10	5.05	6.20	6.50	6.50
GDP (tỷ USD)	304	332	346	370	408	434	439	488	535
GDP bình quân đầu người (USD)	3,202	3,398	3,558	3,757	4,101	4,324	4,336	4,775	5,190
Tài khoản vãng lai/GDP (%)	1.89	3.67	4.35	-2.20	-0.26	6.50	4.56	5.13	4.68
Nợ công/GDP (%)	46.2	42.8	43.8	44.7	38.0	39.8	40.1	39.2	38.3
Nợ Chính phủ/GDP (%)	39.5	37.4	38.5	39.6	34.7	36.8	36.8	36.2	35.6
Thâm hụt ngân sách Nhà nước (% GDP)	2.21	2.09	2.71	3.76	3.08	4.46	3.54	2.81	2.57
Tổng dư nợ tín dụng / GDP	102.9	106.3	115.0	124.4	125.3	132.7	137.7	142.4	146.8
Tỷ lệ thất nghiệp, cuối năm (%)	2.19	2.15	2.63	3.56	2.32	2.26	2.30	2.30	2.30
Giá cả									
Lạm phát bình quân 12 tháng (% so với cùng kỳ)	3.5	2.8	3.2	1.8	3.1	3.3	3.8	3.4	3.3
CPI, cuối năm (% so với cùng kỳ)	3.0	5.2	0.2	1.8	4.5	3.6	3.2	3.4	3.3
Tiền tệ và lãi suất									
Lãi suất điều hành (%)	6.25	6.00	4.00	4.00	6.00	4.50	4.50	4.50	5.00
Lãi suất qua đêm liên ngân hàng (%)	3.9	1.4	0.2	0.7	4.4	0.5	4.5	4.0	3.0
Tăng trưởng tín dụng (y/y %)	10.7	13.6	12.2	13.6	14.2	13.5	14.5	14.0	13.0
Cung tiền M2 (nghìn tỷ đồng)	9,212	10,574	12,111	13,402	14,227	15,999	18,079	20,248	22,678
Cung tiền M2 (% so với cùng kỳ)	12.4	14.8	14.5	10.7	6.2	12.5	13.0	12.0	12.0
Dự trữ ngoại hối (tỷ USD)	55	79	95	107	85	90	86	100	115
Lãi suất tiền gửi 12 tháng (%)	6.8	6.8	5.6	5.5	7.4	4.8	5.5	6.0	6.2
Trần lãi suất huy động (< 6 tháng, %)	5.0	5.0	4.0	4.0	6.0	4.75	4.75	4.75	5.00
Trái phiếu Chính phủ kỳ hạn 5 năm (%)	4.4	2.4	1.2	1.0	4.6	1.9	2.7	3.0	3.2
Trái phiếu Chính phủ kỳ hạn 10 năm (%)	4.9	3.2	2.0	2.9	4.8	2.2	3.0	3.3	3.6
Thương mại và kinh tế đối ngoại									
Cán cân thương mại (tỷ USD)	7.2	10.9	19.9	3.3	12.1	28.4	28.6	32.1	35.6
Tài khoản vãng lai (tỷ USD)	5.8	12.2	15.1	-8.1	-1.1	28.2	20.0	25.0	25.0
Kim ngạch nhập khẩu (tỷ USD)	238	253	263	333	360	326	370	415	461
Kim ngạch nhập khẩu (% so với cùng kỳ)	12.5	6.7	3.7	26.7	8.0	-9.2	13.5	12.0	11.0
Kim ngạch xuất khẩu (tỷ USD)	245	264	283	336	372	355	399	447	496
Kim ngạch xuất khẩu (% so với cùng kỳ)	14.5	8.0	6.9	18.9	10.6	-4.6	12.5	12.0	11.0
Nợ nước ngoài (tỷ USD)	110	123	129	140	148	159	160	175	190
Nợ nước ngoài/GDP (%)	36.1	36.9	37.3	37.7	36.2	36.6	36.5	35.9	35.6
Vốn FDI giải ngân (tỷ USD)	19.1	20.4	20.0	19.7	22.4	23.2	24.6	27.5	30.3
Vốn FDI cam kết (tỷ USD)	35.5	38.0	28.5	31.2	27.7	36.6	39.9	43.5	47.8
Kinh doanh & Tiêu dùng									
PMI ngành sản xuất (cuối năm)	53.8	50.8	51.7	52.5	46.4	48.9	50.9	52.0	51.0
Giá trị sản xuất công nghiệp (% so với cùng kỳ) (cuối năm)	11.4	6.2	9.5	8.7	0.2	5.8	8.1	9.0	9.0
Giá trị sx ngành chế biến chế tạo (% so với cùng kỳ) (cuối năm)	13.7	7.0	13.1	10.9	0.6	7.6	10.0	10.0	9.5
Giá trị sx ngành chế biến chế tạo hàng năm (%)	12.3	10.5	4.9	6.0	8.0	3.6	8.0	8.5	8.5
Doanh số bán lẻ TB năm (%)	11.0	11.3	-0.9	-9.1	19.8	9.6	9.0	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

Bảng 16: Lịch các sự kiện kinh tế

Sự kiện	Ngày	Thời gian	Địa điểm	Công ty / Tổ chức
Cuộc họp FOMC	30 – 31/7/2024		Mỹ	Cục Dự trữ Liên bang
Việt Nam: PMI sản xuất (T7/24)	Thứ 5, 1/8/2024	0:30 UTC	Anh	IHS MARKIT
Số liệu kinh tế vĩ mô: Giá trị sản xuất công nghiệp, doanh số bán lẻ, thương mại (T8/24)	Thứ 5, 29/8/2024		Hà Nội	Tổng Cục Thống kê
Việt Nam: PMI sản xuất (T8/24)	Thứ 3, 3/9/2024	0:30 UTC	Anh	IHS MARKIT
Số liệu kinh tế vĩ mô: CPI (T8/24)	Thứ 6, 6/9/2024		Hà Nội	Tổng Cục Thống kê
Cuộc họp FOMC (với bản tóm tắt các dự báo kinh tế)	17- 18/9/2024		Mỹ	Cục Dự trữ Liên bang
Việt Nam: PMI sản xuất (T9/24)	Thứ 3, 1/10/2024	0:30 UTC	Anh	IHS MARKIT
Q3/2024: GDP, giá trị sản xuất công nghiệp, CPI, doanh số bán lẻ, thương mại (T9/24)	Chủ nhật, 6/10/2024		Hà Nội	Tổng Cục Thống kê
Số liệu kinh tế vĩ mô: Giá trị sản xuất công nghiệp, doanh số bán lẻ, thương mại (T10/24)	Thứ 3, 29/10/2024		Hà Nội	Tổng Cục Thống kê
Việt Nam: PMI sản xuất (T10/24)	Thứ 6, 1/11/2024	0:30 UTC	Anh	IHS MARKIT
Số liệu kinh tế vĩ mô: CPI (T10/24)	Thứ 4, 6/11/2024		Hà Nội	Tổng Cục Thống kê
Cuộc họp FOMC	6 – 7/11/2024		Mỹ	Cục Dự trữ Liên bang
Số liệu kinh tế vĩ mô: Giá trị sản xuất công nghiệp, doanh số bán lẻ, thương mại (T11/24)	Thứ 6, 29/11/2024		Hà Nội	Tổng Cục Thống kê
Việt Nam: PMI sản xuất (T11/24)	Thứ 2, 2/12/2024	0:30 UTC	Anh	IHS MARKIT
Số liệu kinh tế vĩ mô: CPI (T11/24)	Thứ 6, 6/12/2024		Hà Nội	Tổng Cục Thống kê
Cuộc họp FOMC (với bản tóm tắt các dự báo kinh tế)	17 – 18/12/2024		Mỹ	Cục Dự trữ Liên bang
Việt Nam: PMI sản xuất (T12/24)	Thứ 4, 1/1/2025	0:30 UTC	Anh	IHS MARKIT
Q4/2024: GDP, giá trị sản xuất công nghiệp, CPI, doanh số bán lẻ, thương mại (T12/24)	Thứ 2, 6/1/2025		Hà Nội	Tổng Cục Thống kê

Nguồn: Markit, Fed, Tổng Cục Hải quan Việt Nam, 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