

Vũ Việt Linh

Trưởng Phòng, 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 lạm phát dự kiến hạ nhiệt trong tháng 8

- Trong tháng 7, lạm phát tổng thể tăng nhẹ lên 4,36% so với cùng kỳ (từ 4,34% so với cùng kỳ trong tháng 6/2024) do giá nhiên liệu phục hồi (tăng 3,55% so với tháng trước) và làm gia tăng đóng góp của chi phí giao thông. Trong khi đó, lạm phát cơ bản vẫn ở mức thấp là 2,61% so với cùng kỳ trong tháng 7/2024 (tương đương tháng 6/2024).
- Tính chung 7 tháng đầu năm 2024, lạm phát ổng thể tăng 4,12% so với cùng kỳ trong khi lạm phát cơ bản chỉ tăng 2,73% so với cùng kỳ, điều này cho thấy áp lực lạm phát gần đây không dai dẳng & diễn ra trên diện rộng,
- HSC dự báo CPI hạ nhiệt xuống 3,68% trong T8/2023 (từ 4,36% trong T7/2024) do (1) chi phí giao thông, lương thực & thực phẩm ổn định và (2) mức nền cao hơn.
- HSC đánh giá rủi ro dịch tả lợn châu Phi có thể làm giá thịt lợn tăng mạnh là không lớn do số lượng ổ dịch và lợn bị tiêu hủy kể từ đầu năm thấp hơn đáng kể so với cuộc khủng hoảng năm 2019.

CPI tăng nhẹ trong tháng 7 do chi phí giao thông tăng lên

Trong tháng 7, CPI tổng thể tăng nhẹ lên 4,36% so với cùng kỳ (sát với dự báo của chúng tôi là tăng 4,4% so với cùng kỳ) do giá nhiên liệu hồi phục (tăng 3,55% so với cùng kỳ) làm gia tăng đóng góp của chi phí giao thông. Trong khi đó, lạm phát cơ bản tháng 7/2024 vẫn ở mức thấp là 2,61% so với cùng kỳ, tháng thứ 8 liên tiếp ở dưới mức 3%.

Tính chung 7 tháng đầu năm 2024, CPI tổng thể tăng 4,12% so với cùng kỳ (so với tăng 4,08% so với cùng kỳ trong 6 tháng đầu năm 2024) trong khi lạm phát cơ bản tiếp tục hạ nhiệt xuống 2,73% so với cùng kỳ (so với tăng 2,75% so với cùng kỳ trong 6 tháng đầu năm 2024). Điều này cho thấy áp lực lạm phát gần đây không dai dẳng & diễn ra trên diện rộng.

Lạm phát toàn cầu tiếp tục hạ nhiệt, đặc biệt là tại Mỹ

Trên toàn cầu, xu hướng lạm phát hạ nhiệt và nới lỏng chính sách tiền tệ tiếp tục diễn ra, với một số ngân hàng trung ương lớn (Thụy Điển, Thụy Sĩ, Canada và ECB) đã bắt đầu cắt giảm lãi suất. Tại Mỹ, lạm phát cơ bản đã giảm xuống mức thấp nhất kể từ tháng 4/2021, từ đó tăng thêm cơ sở để Fed bắt đầu nới lỏng chính sách tiền tệ.

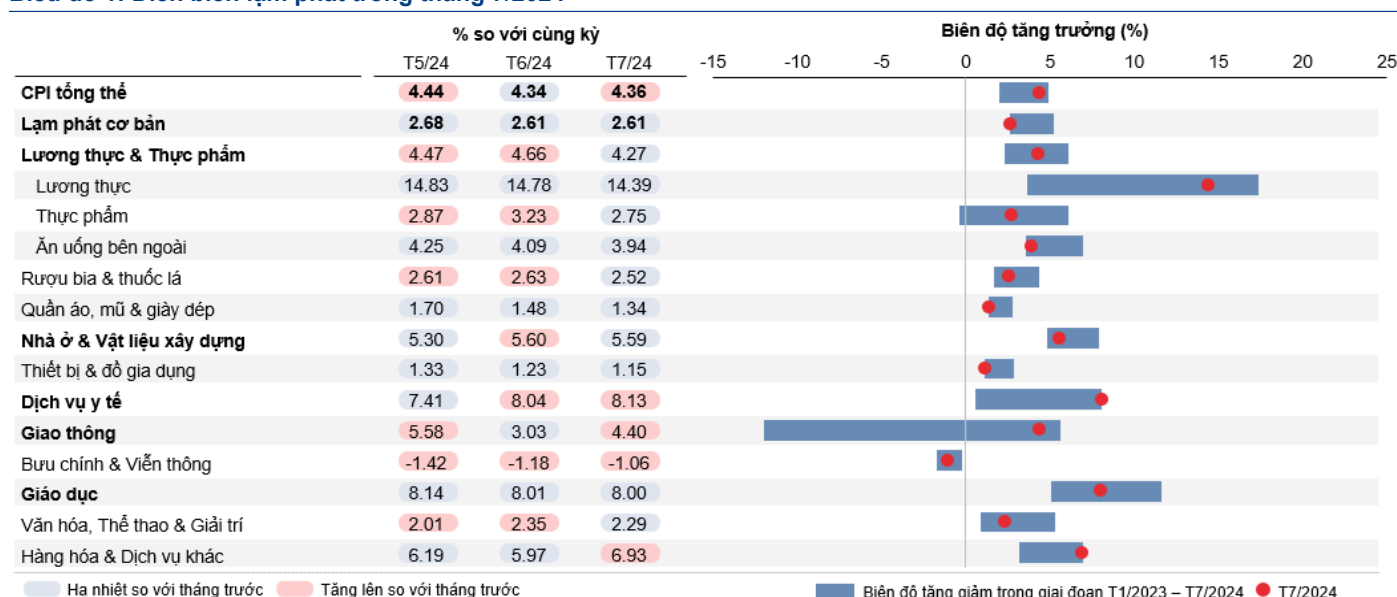
HSC dự báo CPI giảm xuống 3,68% so với cùng kỳ trong tháng 8

HSC dự báo CPI tháng 8 giảm xuống 3,68% so với cùng kỳ do (1) chi phí giao thông, lương thực & thực phẩm ổn định và (2) mức nền cao hơn. HSC duy trì dự báo CPI tổng thể bình quân lần lượt ở mức 3,8% và 3,4% trong năm 2024 và 2025 (so với 3,3% trong năm 2023).

Chúng tôi nhận thấy rủi ro mới có thể khiến lạm phát cao hơn dự báo của chúng tôi đến từ việc dịch tả lợn châu Phi tái bùng phát. Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng rủi ro dịch bệnh này có thể làm giá thịt lợn tăng mạnh là không lớn do số lượng ổ dịch và lợn bị tiêu hủy kể từ đầu năm vẫn thấp hơn đáng kể so với cuộc khủng hoảng năm 2019.

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 31/7.

Biểu đồ 1: Diễn biến lạm phát trong tháng 7/2024



Nguồn: GSO, HSC

Cập nhật triển vọng lạm phát hàng tháng

Trong tháng 7/2024, lạm phát cơ bản tăng nhẹ lên 4,36% so với cùng kỳ (so với tăng 4,34% so với cùng kỳ trong tháng 6/2024) do đóng góp của chi phí giao thông tăng lên. Trong khi đó, lạm phát cơ bản tháng 7/2024 vẫn ở mức thấp là 2,61% so với cùng kỳ. HSC dự báo CPI tổng thể tháng 8/2024 sẽ giảm xuống 3,68% so với cùng kỳ do mức nền cao hơn. HSC giữ nguyên dự báo CPI tổng thể bình quân lần lượt ở mức 3,8% và 3,4% trong năm 2024 và 2025 (so với 3,3% trong năm 2023).

CPI tăng nhẹ trong tháng 7/2024 do chi phí giao thông tăng lên

Trong tháng 7, CPI tổng thể tăng nhẹ lên 4,36% so với cùng kỳ (sát với dự báo của chúng tôi là tăng 4,4% so với cùng kỳ) do giá nhiên liệu hồi phục (tăng 3,55% so với cùng kỳ) làm gia tăng đóng góp của chi phí giao thông (Biểu đồ 2).

Trong khi đó, lạm phát cơ bản tháng 7/2024 vẫn ở mức thấp là 2,61% so với cùng kỳ, tháng thứ 8 liên tiếp ở dưới mức 3%.

Tính chung 7 tháng đầu năm 2024, lạm phát tổng thể tăng 4,12% so với cùng kỳ (sát với dự báo cả năm 2024 là 3,8%) trong khi lạm phát cơ bản vẫn thấp ở mức 2,73% so với cùng kỳ.

Biểu đồ 2: Đóng góp vào CPI tổng thể (% so với cùng kỳ)

Trong tháng 7, CPI tổng thể tăng lên 4,36% so với cùng kỳ (từ mức 4,34% so với cùng kỳ trong tháng 6)

	4.34	4.36		Nhận xét chính
	0.50	0.52	Khác	Đóng góp tăng nhẹ do chi phí bảo hiểm y tế tăng 28,5% so với tháng trước sau khi tiền lương cơ bản của khu vực công được điều chỉnh tăng.
	0.43	0.44	Dịch vụ y tế	Giá dịch vụ giáo dục & y tế nhìn chung ổn định trong tháng 7.
	0.49	0.49	Giáo dục	
	0.29	0.43	Giao thông	Đóng góp tăng do chi phí giao thông tăng 1,45% so với tháng trước, chủ yếu do giá nhiên liệu phục hồi (tăng 3,55% so với tháng trước).
	1.05	1.05	Nhà ở & Xây dựng	Chi phí nhà ở & xây dựng tăng 0,5% so với tháng trước do giá điện tăng (tăng 1,39% so với tháng trước) nhưng mức nền cao hơn khiến đóng góp của nhóm này vào CPI không đổi.
	1.56	1.43	Lương thực & Thực phẩm	Chi phí lương thực & thực phẩm tăng 0,26% so với tháng trước trong tháng 7 do giá thực phẩm & ăn uống ngoài tăng (tăng lần lượt 0,31% & 0,25% so với tháng trước). Tuy nhiên, mức nền cao hơn làm giảm đóng góp của nhóm này vào CPI.
	T6/24	T7/24		

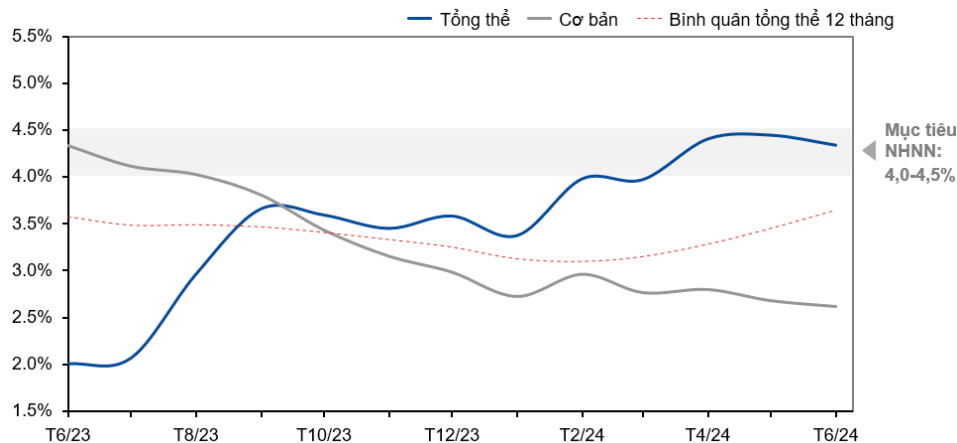
Nguồn: GSO, HSC

CPI thực hiện tháng 6/2024 sát với dự báo của chúng tôi là tăng 4,4% so với cùng kỳ (Mời xem: [CPI vẫn trong tầm kiểm soát mặc dù có khả năng vượt dự báo](#), ngày 9/7/2024, HSC).

Sự phân hóa tiếp tục diễn ra giữa CPI và lạm phát cơ bản cho thấy sức ép lạm phát đang đến từ các nhóm hàng ngoài cơ bản (như năng lượng, thực phẩm dịch vụ được nhà nước quản lý) thay vì diễn ra trong dài hạn và trên diện rộng trong toàn bộ nền kinh tế.

Biểu đồ 3: Đóng góp vào CPI tổng thể (% so với cùng kỳ)

Trong 7 tháng đầu năm 2024, CPI tổng thể tăng 4,12% so với cùng kỳ trong khi lạm phát cơ bản giảm còn 2,73% so với cùng kỳ



Nguồn: GSO, HSC

Xu hướng lạm phát giảm và chính sách tiền tệ nới lỏng tiếp tục diễn ra trên toàn cầu

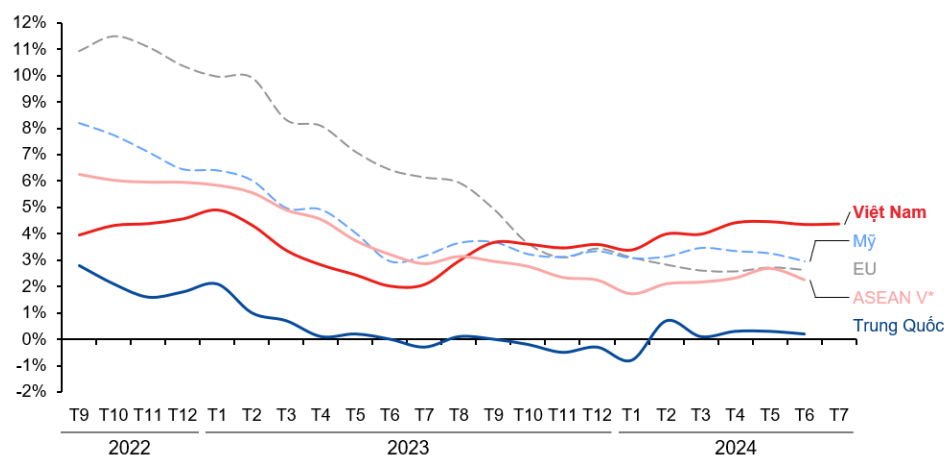
Trong khi CPI của Việt Nam đã vượt lạm phát ở Mỹ, bình quân khu vực EU và ASEAN trong những tháng vừa qua, lạm phát cơ bản vẫn ở mức tương đối thấp và ổn định, HSC duy trì quan điểm sức ép lạm phát gần đây là có thể kiểm soát và không ảnh hưởng đến chính sách nới lỏng tiền tệ của NHNN (Biểu đồ 4 & 5).

Xu hướng lạm phát hạ nhiệt và nới lỏng chính sách tiền tệ trên toàn cầu tiếp tục diễn ra (Mời xem: [ECB, Canada join G10 central bank easing push in June](#), tháng 7/2024, Reuters). Tại Mỹ, lạm phát cơ bản giảm xuống mức thấp nhất kể từ tháng 4/2021, từ đó tăng thêm cơ sở để Fed bắt đầu nới lỏng chính sách tiền tệ kể từ tháng 9/2024 (Mời xem: [Cooling US inflation bolsters September rate cut hopes](#), tháng 7/2024, Reuters).

Biểu đồ 4: CPI tổng thể trong khu vực (% so với cùng kỳ)

CPI của Việt Nam đã cao hơn mức bình quân của EU, Mỹ và ASEAN trong những tháng gần đây nhưng vẫn nằm trong biên độ mục tiêu của NHNN và không nhiều khả năng sẽ cản trở tăng trưởng kinh tế

Đối với các quốc gia đang phát triển như Việt Nam, mức CPI và lạm phát cơ bản hiện tại là hợp lý và nằm trong biên độ mục tiêu của NHNN cho năm 2024 (4-4,5%). Dựa trên các nghiên cứu quá khứ, ngưỡng lạm phát trong khoảng từ 5-8% sẽ không cản trở sự phát triển kinh tế của các quốc gia châu Á đang phát triển. Trong khi đó, mức lạm phát mục tiêu của các quốc gia đã phát triển thường ở mức 1-3%.

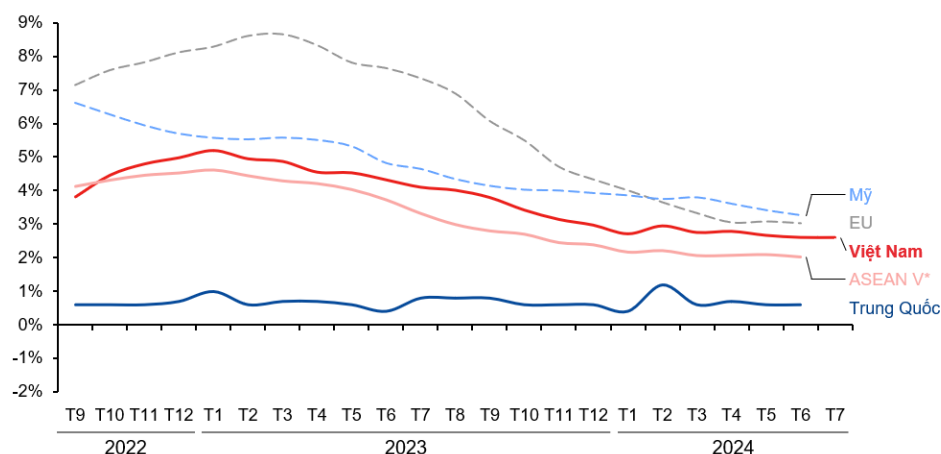


Nguồn: GSO, CEIC, HSC
* ASEAN V = Singapore, Malaysia, Thái Lan, Indonesia và Philippines

Biểu đồ 5: Lạm phát cơ bản trong khu vực (% so với cùng kỳ)

Lạm phát cơ bản của Việt Nam vẫn duy trì ổn định và tương đối thấp

Lạm phát cơ bản của Việt Nam duy trì ổn định ở mức thấp hơn cả Mỹ và EU kể từ tháng 12/2020.



Nguồn: GSO, CEIC, HSC

HSC duy trì dự báo CPI cho năm 2024-2025 lần lượt bình quân ở mức 3,8% và 3,4%

HSC dự báo CPI sẽ giảm xuống 3,68% so với cùng kỳ vào tháng 8/2024 (so với tăng 4,36% so với cùng kỳ trong tháng 7/2024) do chi phí giao thông, lương thực & thực phẩm ổn định và (2) mức nền cao hơn (Biểu đồ 6).

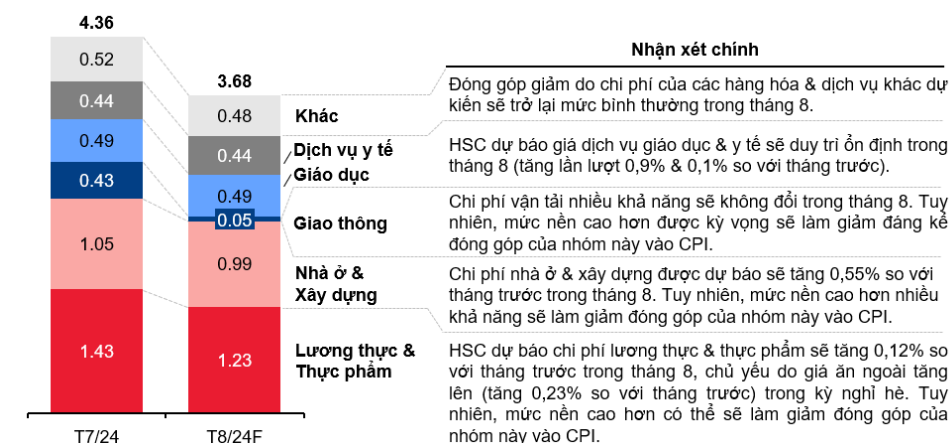
CPI có thể tiếp tục giảm xuống từ tháng 9 nhờ (1) chi phí thực phẩm giảm do đà tăng giá thịt lợn dần hạ nhiệt sau mùa hè và (2) mức nền cao hơn của chi phí thực phẩm, giao thông và nhà ở & xây dựng (Biểu đồ 7) (Mời xem: [CPI tăng tốc do giá dầu](#), 17/4/2024, HSC).

Mời xem phân tích chi tiết về giá dầu thô (yếu tố chính trong chi phí giao thông) và giá thịt lợn (yếu tố chính trong chi phí lương thực) trong báo cáo trước đó (Mời xem: [CPI có thể tiếp tục ở mức cao trong tháng 6](#), trước khi hạ nhiệt, 25/6/2024, HSC).

Nhìn chung, HSC duy trì dự báo CPI cho năm 2024-2025 bình quân ở mức lần lượt 3,8% và 3,4% (so với 3,3% cho năm 2023) (Biểu đồ 8).

Biểu đồ 6: Đóng góp vào CPI tổng thể (% so với cùng kỳ)

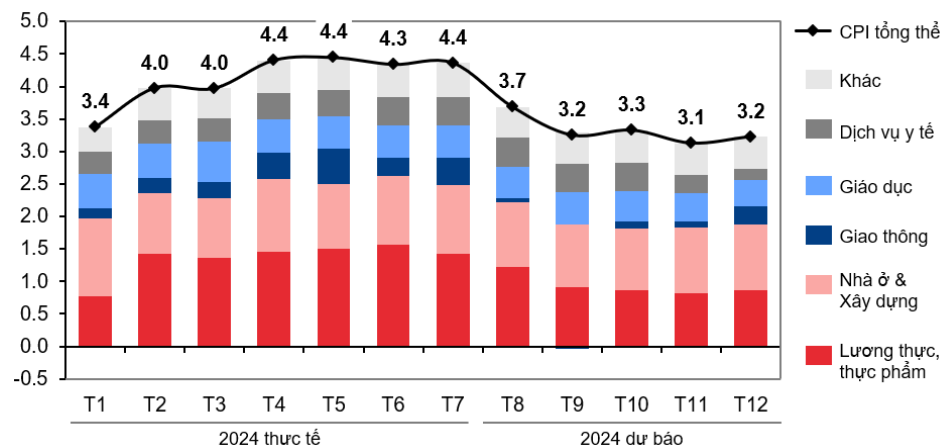
HSC dự báo CPI tổng thể sẽ giảm xuống 3,68% so với cùng kỳ trong tháng 8/2024



Nguồn: GSO, HSC

Biểu đồ 7: Dự báo CPI tổng thể hàng năm (%)

HSC dự báo CPI sẽ tiếp tục hạ nhiệt từ tháng 9, một phần nhờ mức nền cao hơn

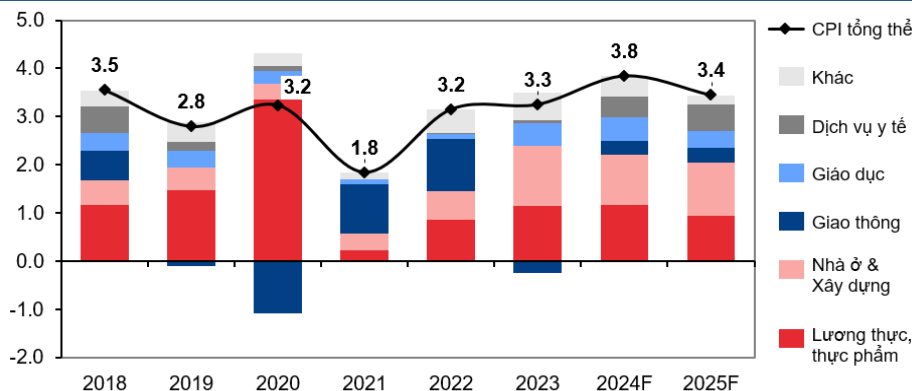


Nguồn: GSO, HSC

HSC dự báo Chính phủ sẽ trì hoãn điều chỉnh giá các dịch vụ được nhà nước quản lý (như giá điện & y tế) cho tới cuối năm – khi tác động của mức nền thấp trong năm ngoái dần mất đi.

Biểu đồ 8: Dự báo CPI tổng thể hàng năm (%)

Chúng tôi duy trì dự báo CPI bình quân năm 2024-2025 lần lượt là 3,8% & 3,4%



Nguồn: GSO, HSC

Rủi ro lạm phát vượt dự báo của chúng tôi

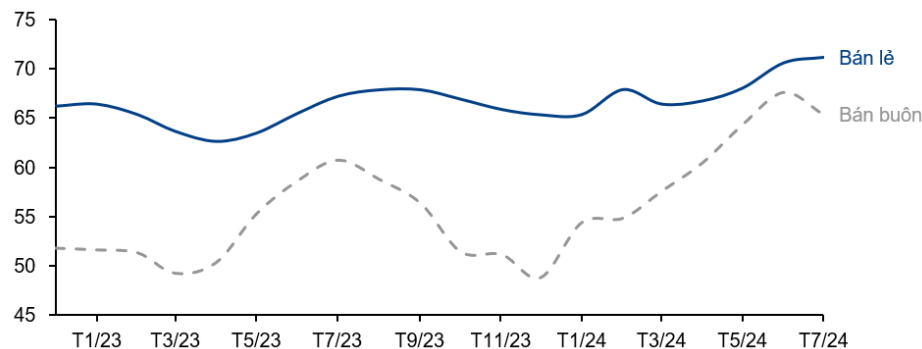
Tiếp tục có một số rủi ro khiến lạm phát cao hơn dự báo đến từ phía cầu bao gồm (1) chỉ tiêu tài khóa tăng lên trong 6 tháng cuối năm 2024 và (2) tiền lương khu vực công và tiền lương tối thiểu vùng cải thiện. Ngoài ra, sức ép từ phía cung cũng xuất hiện gần đây do cước vận tải container đang tăng mạnh (Mời xem: [Đánh giá tác động của khủng hoảng Biển Đỏ với hoạt động thương mại & CPI](#), 29/7/2024, HSC).

Ngoài ra, dịch tả lợn châu Phi tái bùng phát đang làm tăng lo ngại về gián đoạn nguồn cung (Mời xem: [Gov't urges strict measures to control AFS amid spread](#), tháng 7/2024, Vietnam News). Tuy nhiên, rủi ro dịch tả lợn châu Phi làm giá thịt lợn tăng mạnh là không lớn do số lượng ổ dịch và lợn bị tiêu hủy kể từ đầu năm vẫn thấp hơn đáng kể so với cuộc khủng hoảng năm 2019 (Biểu đồ 9 & 10).

Biểu đồ 9: Diễn biến giá thịt lợn bán buôn & bán lẻ (đồng/kg)

Giá thịt lợn bán lẻ chưa tăng mạnh như giá bán buôn

Như chúng tôi đã dự báo kể từ đầu tháng 6/2024, đà tăng mạnh của giá thịt lợn đã hạ nhiệt và không tác động đáng kể tới giá bán lẻ (yếu tố ảnh hưởng tới CPI) (Mời xem: [CPI có thể tiếp tục ở mức cao trong tháng 6, trước khi hạ nhiệt](#), 25/6/2024, HSC).

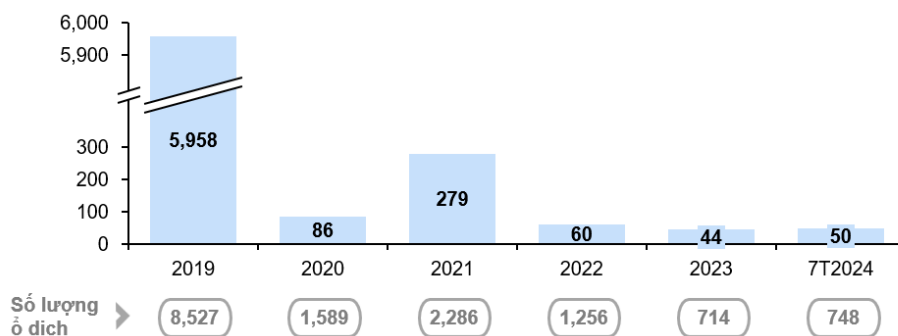


Nguồn: GSO, MARD, HSC

Biểu đồ 10: Số lượng ổ dịch tả lợn châu Phi và lợn bị tiêu hủy, Việt Nam

Số lượng ổ dịch tả lợn châu Phi kể từ đầu năm vẫn thấp hơn đáng kể so với năm 2019

Số lượng lợn bị tiêu hủy do dịch tả lợn châu Phi, nghìn con

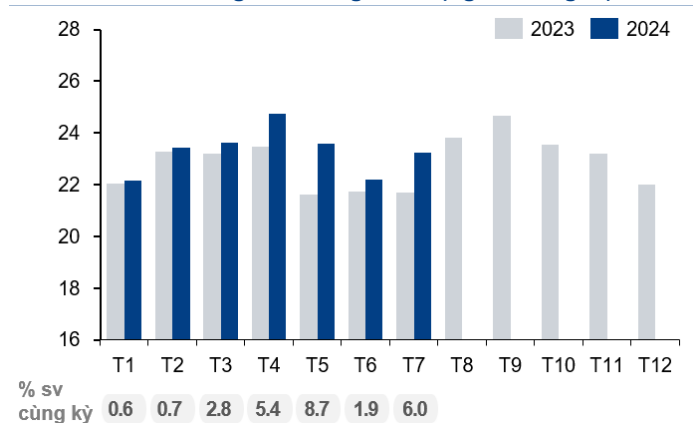


Nguồn: MARD, FAO, HSC

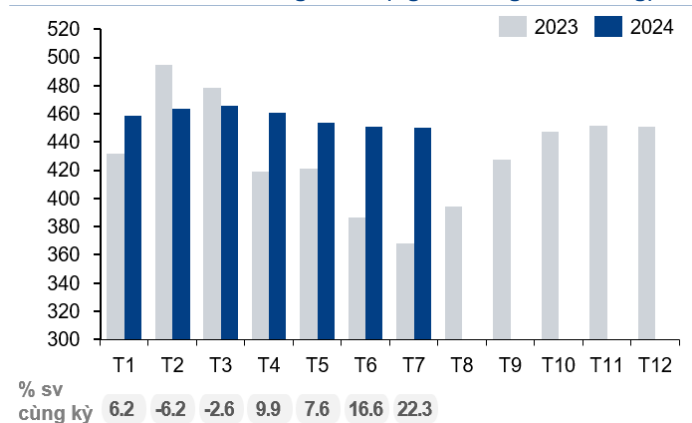
Phụ lục

Diễn biến giá của hàng hóa và dịch vụ chính

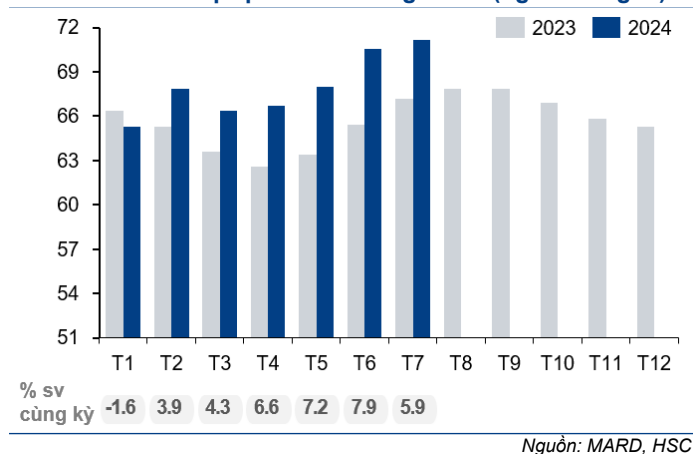
Biểu đồ 11: Giá xăng dầu trong nước (nghìn đồng/lít)



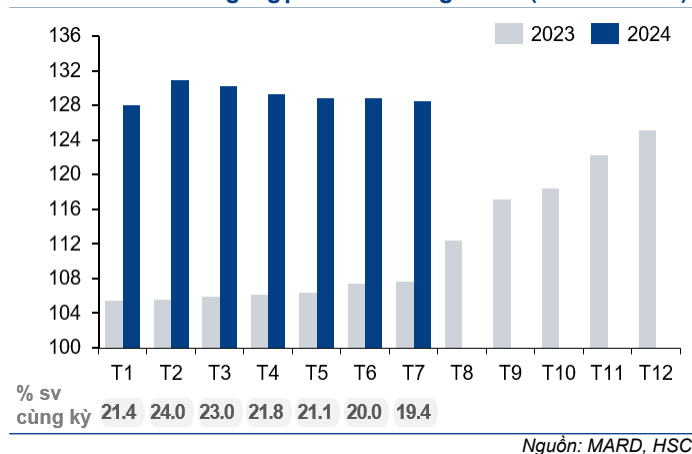
Biểu đồ 12: Giá LPG trong nước (nghìn đồng/bình 12 kg)



Biểu đồ 13: Giá thịt lợn bán lẻ trong nước (nghìn đồng/lít)

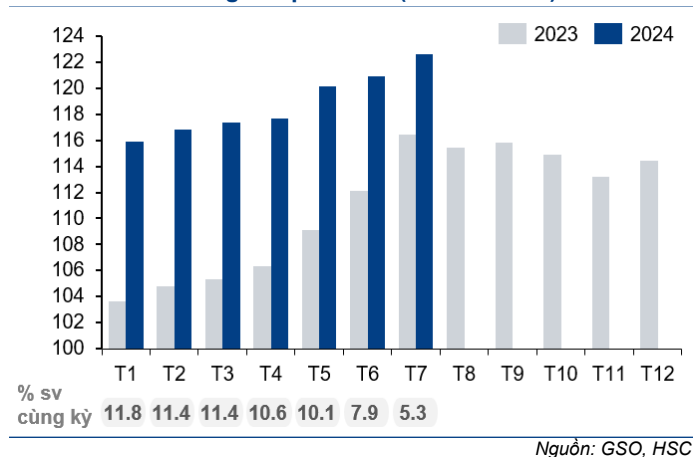


Biểu đồ 14: Chỉ số giá gạo bán lẻ trong nước (T12-20 = 100)

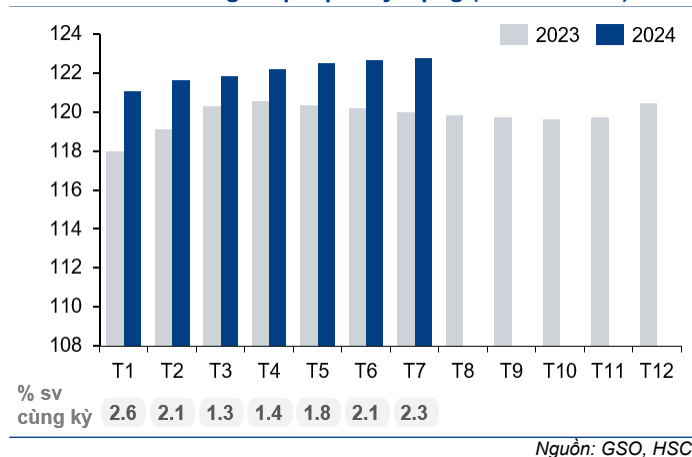


Diễn biến giá của hàng hóa và dịch vụ chính (tiếp)

Biểu đồ 15: Chỉ số giá điện bán lẻ (T12-20 = 100)

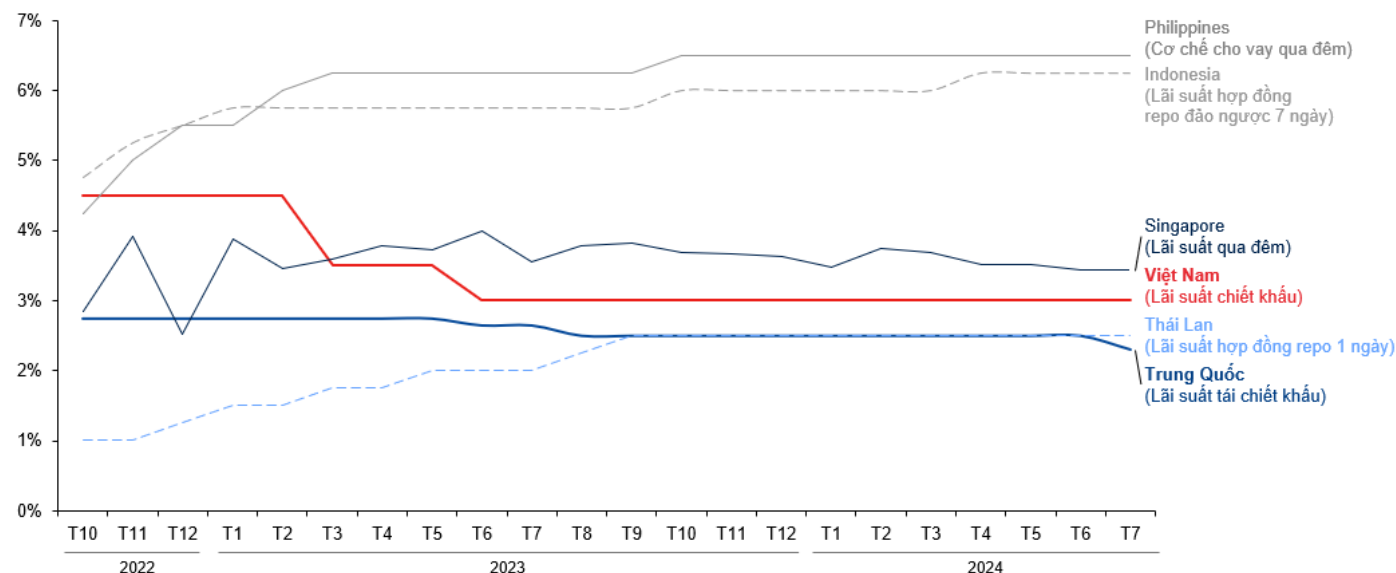


Biểu đồ 16: Chỉ số giá vật liệu xây dựng (T12-20 = 100)



Lãi suất điều hành trong khu vực

Biểu đồ 17: So sánh lãi suất điều hành của Việt Nam và một số quốc gia trong khu vực



Nguồn: CEIC, HSC

Tóm tắt tình hình lạm phát trong khu vực

Biểu đồ 18: So sánh tỷ trọng của từng nhóm ngành trong tổng CPI giữa Việt Nam và một số quốc gia trong khu vực

Tỷ trọng CPI, %

Việt Nam	Trung Quốc	Thái Lan	Indonesia
Lương thực, thực phẩm 33.6	Nhà ở 23.0	Thực phẩm & đồ uống 40.4	Thực phẩm & đồ uống 33.7
Nhà ở & xây dựng 18.8	Lương thực, thực phẩm 19.9	Phương tiện & hoạt động 15.2	Nhà ở & dịch vụ tiện ích 20.4
Giao thông 9.7	Giao thông & thông tin LL 14.5	Thuê nhà 14.6	Giao thông 12.4
Thiết bị gia dụng 6.7	Rượu & thuốc lá 10.3	Dịch vụ y tế 5.7	Dịch vụ y tế 8.5
Giáo dục 6.2	Dịch vụ y tế 9.3	Điện & nhiên liệu 5.5	Thiết bị gia dụng 6.0
Quần áo & giày dép 5.7	Văn hóa & giáo dục 8.5	Giải trí & giáo dục 4.5	Giáo dục 5.6
Dịch vụ y tế 5.4	Quần áo 8.0	Thông tin LL & thiết bị 4.4	Quần áo & giày dép 5.4
Bia rượu & thuốc lá 2.7	Dịch vụ gia đình 5.2	Rượu & thuốc lá 1.4	CNTT & thông tin LL 4.0
Hàng hóa & dịch vụ khác 11.2	Hàng hóa & dịch vụ khác 1.3	Hàng hóa & dịch vụ khác 8.4	Hàng hóa & dịch vụ khác 4.0

Nguồn: CEIC, HSC

Bảng 19: Dữ liệu kinh tế vĩ mô thực tế & dự báo của HSC

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	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

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
 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