

## Nhu cầu trong nước có độ trễ so với hoạt động sản xuất

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

- Doanh số bán lẻ hàng hóa & dịch vụ (tăng 7,9% trong tháng 8 và tăng 8,5% trong 8 tháng đầu năm 2024) có độ trễ đáng kể so với hoạt động thương mại (tăng 13,5% trong tháng 8 và tăng 16,7% trong 8 tháng đầu năm 2024) và sản xuất (tăng 10,6% trong tháng 8 và tăng 9,7% trong 8 tháng đầu năm 2024).
- Số lượng du khách vẫn chưa đạt tối đa tiềm năng một phần do điều kiện thị thực kém thuận lợi so với các quốc gia khác. Ví dụ như số lượng du khách Trung Quốc (2,4 triệu lượt trong 8 tháng đầu năm 2024) vẫn thấp hơn đáng kể so với trước dịch COVID-19. Điều này nhấn mạnh tầm quan trọng của việc triển khai bổ sung chính sách thị thực của Chính phủ.
- Tốc độ giải ngân vốn đầu tư công vẫn gây lo ngại khi hoàn thành chưa đến 50% kế hoạch năm trong 8 tháng đầu năm 2024, từ đó cho thấy nhu cầu cần có sự hỗ trợ tài khóa mạnh mẽ hơn.

## Hoạt động sản xuất đi trước nhu cầu nội địa

Hoạt động kinh tế vẫn vững chắc trong tháng thứ hai của quý 3 nhờ kim ngạch xuất khẩu và kim ngạch nhập khẩu tăng lần lượt 14,5% và 12,4% so với cùng kỳ trong tháng 8, nâng thặng dư trong tháng 8 lên 4,5 tỷ USD. Từ đó, thặng dư 8 tháng đầu năm 2024 đạt 19,1 tỷ USD, sát với dự báo cả năm của chúng tôi. Thương mại tăng trưởng mạnh nhờ hoạt động sản xuất tiếp tục mở rộng, tăng 10,6% so với cùng kỳ trong tháng 8 và tăng 9,7% so với cùng kỳ trong 8 tháng đầu năm 2024. Ngành phát điện tăng mạnh 9% so với cùng kỳ trong tháng 8 và tăng 10,9% so với cùng kỳ trong 8 tháng đầu năm 2024.

Trong khi đó, lạm phát hạ nhiệt chủ yếu do giá xăng dầu giảm, từ đó lạm phát tổng thể 8 tháng đầu năm 2024 giảm xuống 4,04% so với cùng kỳ, nằm trong biên độ mục tiêu của NHNN. Đồng VND tăng giá trong tháng thứ 2 liên tiếp giúp NHNN dễ dàng duy trì lập trường nói lỏng tiền tệ để hỗ trợ tăng trưởng kinh tế.

Tuy nhiên, tốc độ giải ngân vốn đầu tư công vẫn là một lo ngại, tăng 1,3% so với cùng kỳ trong tháng 8 và tăng 2% so với cùng kỳ trong 8 tháng đầu năm 2024, hoàn thành chưa tới một nửa kế hoạch năm. Điều này cho thấy nhu cầu cần có sự hỗ trợ tài khóa mạnh mẽ hơn. Vốn FDI thực hiện cũng chững lại, tăng 5,3% so với cùng kỳ trong tháng 8, so với tăng 9,5% so với cùng kỳ trong tháng 7/2024. Tuy nhiên, FDI thực hiện 8 tháng tăng 8% so với cùng kỳ.

Trong bối cảnh doanh số bán lẻ dịch vụ trở lại bình thường do không còn mức nền thấp, doanh số bán lẻ hàng hóa & dịch vụ tăng chậm lại ở mức 7,9% so với cùng kỳ trong tháng 8 và tăng 8,5% so với cùng kỳ trong 8 tháng đầu năm 2024, mức tăng thấp nhất kể từ tháng 2/2024. Mặc dù số lượng du khách Trung Quốc vẫn nằm trong top 2 (sau Hàn Quốc), số lượng du khách vẫn thấp hơn đáng kể so với trước dịch COVID-19, chỉ bằng 64% cùng kỳ trong tháng 8 trước dịch và bằng 73% 8 tháng đầu năm 2024. Điều này cho thấy Chính phủ cần bổ sung chính sách thị thực để khuyến khích du khách quốc tế từ các thị trường lớn, như miễn thị thực hoặc kéo dài thời gian lưu trú tại Việt Nam. Từ tháng 8/2023, Việt Nam đã [kéo dài hiệu lực thị thực điện tử](#) từ 30 ngày lên 90 ngày và nâng thời gian lưu trú tạm thời tại biên giới đối với những du khách nhập cảnh theo chương trình miễn thị thực đơn phương từ 15 ngày lên 45 ngày.

*Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 10/9.*

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

CPI tháng 8 giảm xuống mức thấp nhất kể từ tháng 1 nhờ giá xăng dầu giảm trong khi thặng dư thương mại vượt dự báo của HSC

|                                | T8/23  | T9/23  | T10/23 | T11/23 | T12/23 | T1/24  | T2/24  | T3/24  | T4/24  | T5/24  | T6/24  | T7/24  | T8/24  |
|--------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| CPI (y/y%)                     | 2.96   | 3.66   | 3.59   | 3.45   | 3.58   | 3.37   | 3.98   | 3.97   | 4.40   | 4.44   | 4.34   | 4.36   | 3.45   |
| Doanh số bán lẻ (y/y%)         | 1.9    | 7.7    | 8.8    | 9.9    | 10.6   | 7.6    | -2.4   | 22.7   | 8.4    | 8.9    | 8.9    | 8.6    | 7.9    |
| Kim ngạch xuất khẩu (y/y%)     | -6.3   | 2.4    | 5.9    | 7.1    | 8.2    | 46.0   | -5.5   | 13.0   | 10.2   | 13.9   | 12.4   | 20.2   | 14.5   |
| Kim ngạch nhập khẩu (y/y%)     | -5.5   | 0.7    | 6.2    | 4.9    | 7.6    | 34.4   | 0.0    | 9.0    | 18.8   | 25.7   | 14.3   | 25.0   | 12.4   |
| Cán cân thương mại (triệu USD) | 3,399  | 2,163  | 2,736  | 1,440  | 2,126  | 3,632  | 1,382  | 2,778  | 1,066  | -456   | 3,201  | 2,356  | 4,530  |
| Sản xuất công nghiệp (y/y%)    | 3.5    | 2.9    | 4.4    | 5.8    | 5.8    | 18.3   | -6.8   | 4.1    | 6.3    | 8.9    | 12.4   | 11.2   | 9.5    |
| Markit PMI index               | 50.5   | 49.7   | 49.6   | 47.3   | 48.9   | 50.3   | 50.4   | 49.9   | 50.3   | 50.3   | 54.7   | 54.7   | 52.4   |
| Lãi suất LNH (qua đêm)         | 0.16   | 0.19   | 0.81   | 0.14   | 0.51   | 0.97   | 1.46   | 2.51   | 4.60   | 2.85   | 4.39   | 4.37   | 4.02   |
| Tỷ giá (VND:USD) (y/y%)        | -2.76  | -1.79  | 0.67   | 1.65   | -2.93  | -4.01  | -3.59  | -5.50  | -7.44  | -7.70  | -7.39  | -6.20  | -3.22  |
| VN Index (y/y%)                | -4.41  | 1.95   | 0.02   | 4.36   | 12.20  | 4.78   | 22.26  | 20.61  | 15.29  | 17.35  | 11.17  | 2.34   | 4.89   |
| Tỷ giá (VND:USD)               | 24,060 | 24,280 | 24,560 | 24,245 | 24,265 | 24,415 | 24,640 | 24,810 | 25,330 | 25,440 | 25,445 | 25,235 | 24,860 |
| VN Index                       | 1,224  | 1,154  | 1,028  | 1,094  | 1,130  | 1,164  | 1,253  | 1,284  | 1,210  | 1,262  | 1,245  | 1,252  | 1,284  |

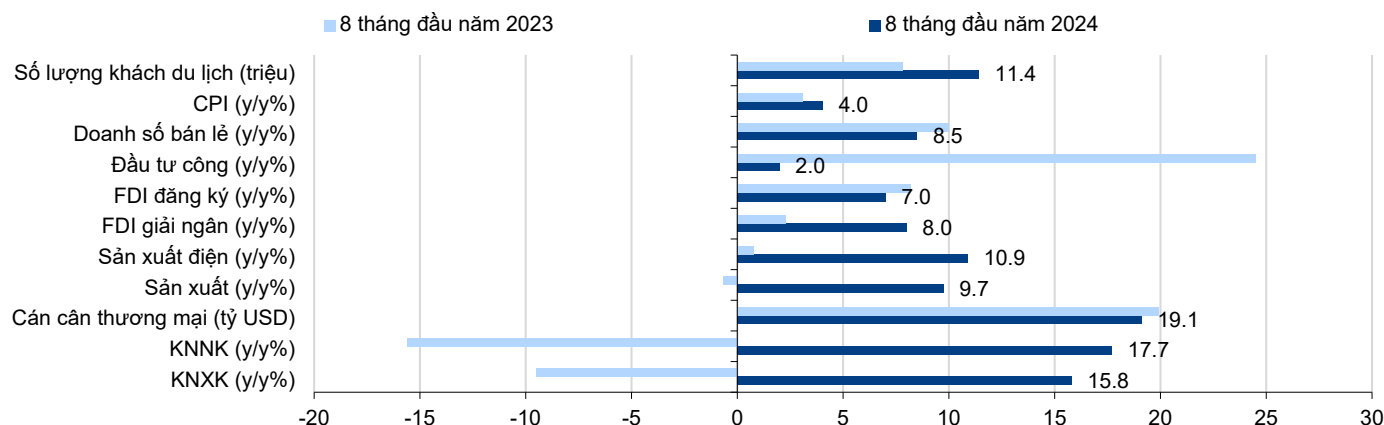
Nguồn: CEIC, HSC

## Tăng trưởng được đẩy mạnh nhờ ngành công nghiệp chế biến & chế tạo trong bối cảnh thương mại nội địa chững lại

Hoạt động kinh tế vẫn mạnh mẽ trong tháng 8 nhờ kim ngạch xuất khẩu và kim ngạch nhập khẩu tăng trưởng tích cực. Điều này là nhờ ngành công nghiệp chế biến & chế tạo mở rộng (tăng 10,6% so với cùng kỳ trong tháng 8 và tăng 9,7% so với cùng kỳ trong 8 tháng đầu năm 2024) cũng như ngành phát điện (tăng mạnh 9% so với cùng kỳ trong tháng 8 và tăng 10,9% so với cùng kỳ trong 8 tháng đầu năm 2024). Lạm phát hạ nhiệt xuống biên độ mục tiêu của NHNN (tăng 4,04% so với cùng kỳ trong 8 tháng đầu năm 2024). Đồng VND tăng giá trong tháng thứ 2 liên tiếp hỗ trợ NHNN tiếp tục chính sách nới lỏng tiền tệ để đẩy mạnh tăng trưởng kinh tế. Tuy nhiên, đầu tư công chỉ tăng 1,3% so với cùng kỳ trong tháng 8 và tăng 2% so với cùng kỳ trong 8 tháng đầu năm 2024, hoàn thành chưa đến 50% kế hoạch năm, từ đó cho thấy nhu cầu cần có sự hỗ trợ tài khóa mạnh mẽ hơn. Vốn FDI thực hiện tăng chậm lại trong tháng 8 và nhưng vẫn tăng 8% so với cùng kỳ trong 8 tháng đầu năm 2024. Doanh số bán lẻ hàng hóa & dịch vụ tăng chậm nhất kể từ tháng 2/2024.

### Biểu đồ 2: Số liệu kinh tế vĩ mô của Việt Nam trong 8 tháng đầu năm 2024

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



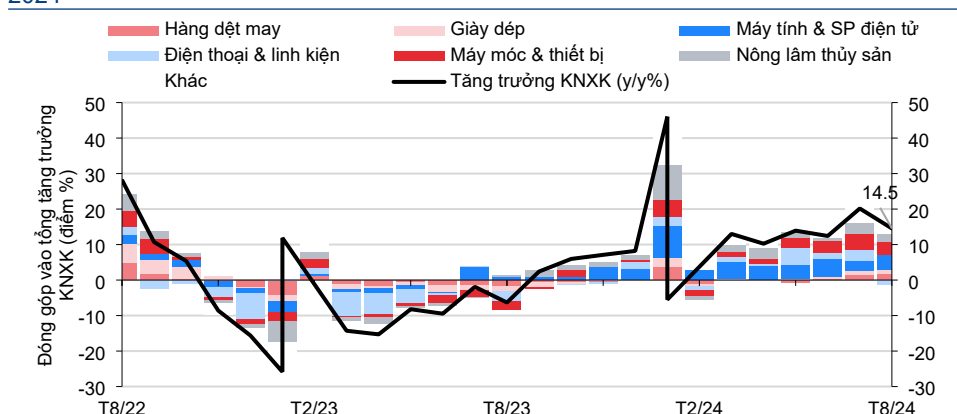
Nguồn: GSO & HSC

### Kim ngạch xuất khẩu và kim ngạch nhập khẩu tăng lần lượt 15,8% và 17,7% trong 8 tháng đầu năm 2024

Trong tháng 8, kim ngạch xuất khẩu và kim ngạch nhập khẩu tăng lần lượt 14,5% và 12,4% so với cùng kỳ (Biểu đồ 3-4), chậm hơn so với dự báo của chúng tôi lần lượt tăng 15,4% và 16,2% so với cùng kỳ (Mời xem: [Triển vọng thương mại tiếp tục cải thiện dù có rủi ro suy thoái ở Mỹ](#), ngày 23/8/2024, HSC).

**Biểu đồ 3: Đóng góp vào tăng trưởng KNXX**

KNXX tăng lần lượt 14,5% & 15,8% so với cùng kỳ trong tháng 8 & trong 8 tháng đầu năm 2024

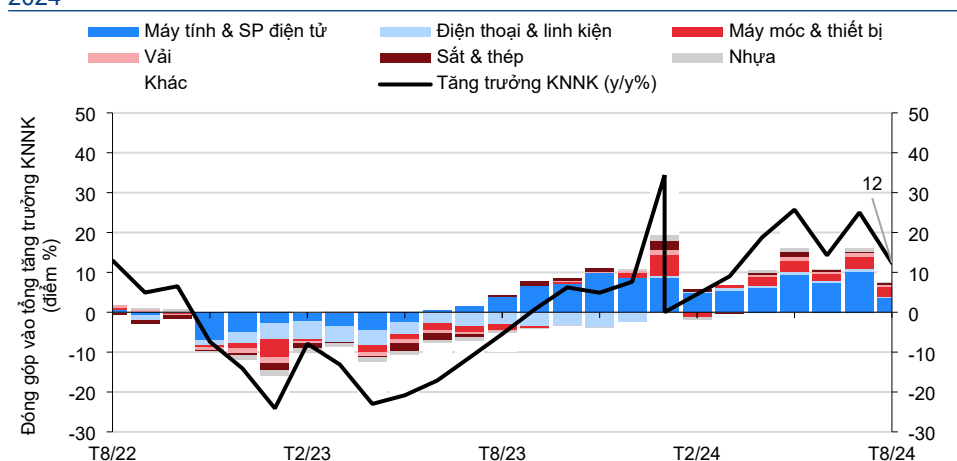


Nguồn: GSO, CEIC & HSC

Kim ngạch xuất khẩu tăng 3,7% nhưng kim ngạch nhập khẩu giảm 2,4% so với tháng trước. Từ đó, KNXX và KNNK tăng lần lượt 15,8% và 17,7% so với cùng kỳ trong 8 tháng đầu năm 2024, sát với dự báo cả năm 2024 của chúng tôi là tăng trưởng lần lượt 15% và 17,5%.

**Biểu đồ 4: Đóng góp vào tăng trưởng KNNK**

KNNK tăng lần lượt 12,4% & 17,7% so với cùng kỳ trong tháng 8 & trong 8 tháng đầu năm 2024



Nguồn: GSO, CEIC & HSC

Các sản phẩm xuất khẩu hàng đầu ghi nhận mức tăng trưởng cao nhất trong tháng 8 bao gồm sản phẩm điện tử (tăng 27,3% so với cùng kỳ), máy móc (tăng 30,7% so với cùng kỳ), giày dép (tăng 20,7% so với cùng kỳ) và rau quả (tăng 81,8% so với cùng kỳ) (Biểu đồ 3, 5).

KNNK máy tính & sản phẩm điện tử (tăng 12,8% so với cùng kỳ) tiếp tục tăng trưởng trong tháng thứ 15 liên tiếp, là động lực quan trọng nhất giúp đẩy mạnh tăng trưởng KNNK. Ngoài ra, KNNK ô tô nguyên chiếc tăng mạnh 84,3% so với cùng kỳ trong tháng thứ 4 liên tiếp (Biểu đồ 4, 6).

Cán cân thương mại ước tính thặng dư 4,5 tỷ USD trong tháng 8, nâng tổng giá trị thặng dư thương mại trong 8 tháng đầu năm 2024 lên 19,1 tỷ USD, so với dự báo cả năm của chúng tôi là thặng dư 24,2 tỷ USD và thặng dư trong 8 tháng đầu năm 2023 là 19,9 tỷ USD. Trong bối cảnh cán cân thương mại tiếp tục thặng dư, đồng VND đã tăng 1,57% so với tháng trước trong tháng 8 (Biểu đồ 7).

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

Động lực chính đóng góp vào tăng trưởng KNXX trong tháng 8/2024 là: máy tính & sản phẩm điện tử, máy móc, giày dép & rau quả

| Các mặt hàng xuất khẩu | % so với cùng kỳ | Giá trị (triệu USD) | % tổng KNXX | Các mặt hàng xuất khẩu             | % so với cùng kỳ | Giá trị (triệu USD) | % tổng KNXX |
|------------------------|------------------|---------------------|-------------|------------------------------------|------------------|---------------------|-------------|
| Rau quả                | 81.8%            | 843                 | 2.2%        | Sợi                                | -11.0%           | 380                 | 1.0%        |
| Cà phê                 | 48.9%            | 384                 | 1.0%        | Điện thoại, linh kiện              | -8.8%            | 4,697               | 12.5%       |
| Sắt & thép             | 35.3%            | 941                 | 2.5%        | Gạo                                | -6.6%            | 510                 | 1.4%        |
| Máy móc, thiết bị      | 30.7%            | 4,737               | 12.6%       | Máy ảnh, máy quay phim & linh kiện | 1.9%             | 756                 | 2.0%        |
| Sản phẩm nhựa          | 29.0%            | 604                 | 1.6%        | Giấy                               | 3.5%             | 210                 | 0.6%        |
| Máy tính & SP điện tử  | 27.3%            | 6,733               | 17.9%       | Các phương tiện vận tải khác       | 8.8%             | 1,336               | 3.6%        |
| Đồ nội thất ngoài gỗ   | 24.1%            | 278                 | 0.7%        | Sản phẩm hóa chất                  | 10.2%            | 252                 | 0.7%        |
| Hạt điều               | 21.4%            | 407                 | 1.1%        | Dây & cáp cách điện                | 10.7%            | 336                 | 0.9%        |
| Giày dép               | 20.7%            | 2,077               | 5.5%        | Đồ chơi & dụng cụ thể thao         | 11.4%            | 446                 | 1.2%        |
| Cao su                 | 20.2%            | 345                 | 0.9%        | Hóa chất                           | 11.8%            | 248                 | 0.7%        |

Nguồn: GSO, CEIC & HSC

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

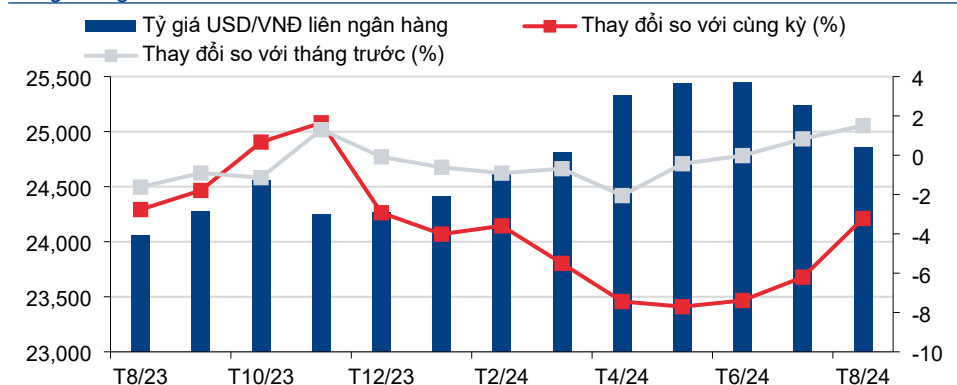
Trong tháng 8, KNNK ô tô nguyên chiếc tăng mạnh 84,3% so với cùng kỳ và là tháng thứ 4 liên tiếp

| 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 |
|----------------------------|------------------|---------------------|-------------|------------------------|------------------|---------------------|-------------|
| Dầu thô                    | 122.9%           | 684                 | 2.1%        | Thức ăn gia súc        | -22.3%           | 400                 | 1.2%        |
| Ô tô nguyên chiếc các loại | 84.3%            | 299                 | 0.9%        | Cotton                 | -8.7%            | 243                 | 0.7%        |
| Khí dầu mỏ hóa lỏng        | 70.9%            | 210                 | 0.6%        | Sản phẩm dầu mỏ        | -5.0%            | 693                 | 2.0%        |
| Gỗ & SP gỗ                 | 45.8%            | 270                 | 0.8%        | Thủy sản               | 0.0%             | 220                 | 0.7%        |
| Sợi                        | 44.3%            | 263                 | 0.8%        | Hạt điều               | 2.7%             | 401                 | 1.2%        |
| SP kim loại thường khác    | 37.8%            | 282                 | 0.9%        | Rau quả                | 9.6%             | 215                 | 0.6%        |
| Cao su                     | 35.3%            | 286                 | 0.9%        | Sắt & thép             | 11.9%            | 947                 | 2.8%        |
| Dây & cáp cách điện        | 33.1%            | 314                 | 0.9%        | Máy móc, thiết bị      | 12.0%            | 4,000               | 11.8%       |
| Kim loại thường khác       | 29.1%            | 814                 | 2.5%        | Dầu thô                | 17.6%            | 756                 | 2.2%        |
| Giấy                       | 21.0%            | 195                 | 0.6%        | Khí dầu mỏ hóa lỏng    | 18.2%            | 191                 | 0.6%        |

Nguồn: GSO, CEIC & HSC

**Biểu đồ 7: Tỷ giá USD/VNĐ liên ngân hàng**

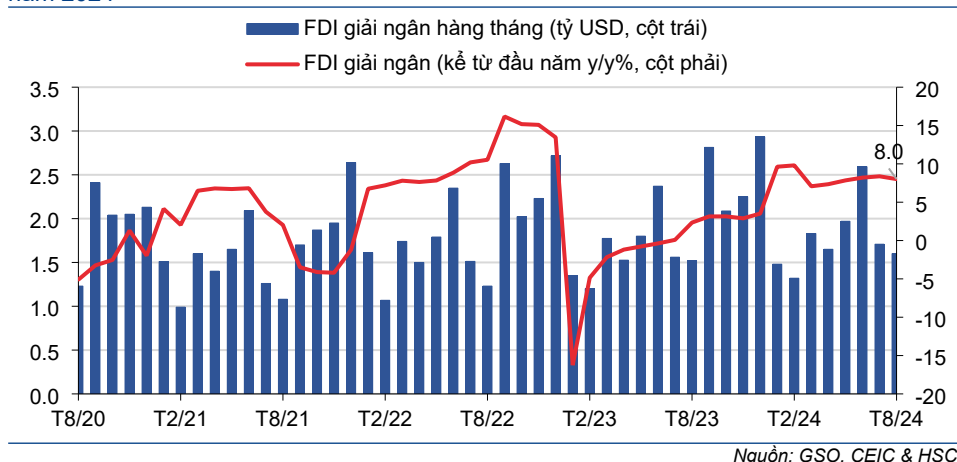
Trong bối cảnh thị trường dư thừa kéo dài, đồng VNĐ tăng giá 1,57% so với tháng trước trong tháng 8



Nguồn: Investing.com & HSC

## Biểu đồ 8: FDI thực hiện hàng tháng

FDI thực hiện tăng lần lượt 5,3% & 8% so với cùng kỳ trong tháng 8 & trong 8 tháng đầu năm 2024



## Vốn FDI thực hiện và đăng ký tăng lần lượt 8% và 7% so với cùng kỳ trong 8 tháng đầu năm 2024

Trong tháng 8, FDI thực hiện tăng 5,3% so với cùng kỳ, tháng tăng thứ 19 liên tiếp và tương đương mức tăng 8% so với cùng kỳ trong 8 tháng đầu năm 2024 (so với tăng 2,3% so với cùng kỳ trong 8 tháng đầu năm 2023) (Biểu đồ 8). Trong khi đó, FDI đăng ký tăng 32,3% so với cùng kỳ, tương đương mức tăng 7% trong 8 tháng đầu năm 2024 (so với tăng 8,2% so với cùng kỳ trong 8 tháng đầu năm 2023).

Cho năm 2024, HSC tiếp tục dự báo FDI đăng ký và thực hiện sẽ tăng trưởng ở mức 9% (Mời xem: [FDI vẫn tích cực trong bối cảnh bầu cử Tổng thống Mỹ có nhiều bất định](#), 21/8/2024, HSC).

## Vốn đầu tư công tăng 2% so với cùng kỳ trong 8 tháng đầu năm 2024 (bằng 47,8% kế hoạch năm)

Trong tháng 8, vốn đầu tư thực hiện từ nguồn ngân sách Nhà nước tăng 1,3% so với cùng kỳ xuống 62,1 nghìn tỷ đồng, kết thúc 2 tháng giảm liên tiếp. Trong 8 tháng đầu năm 2024, vốn đầu tư thực hiện từ nguồn ngân sách Nhà nước (363,1 nghìn tỷ đồng) tăng 2% so với cùng kỳ, so với mức tăng 24,6% so với cùng kỳ trong 8 tháng đầu năm 2023, bằng 47,8% kế hoạch năm 2024 của Chính phủ (Biểu đồ 8).

Chính phủ ước tính đã thu ngân sách đạt 78,5% kế hoạch năm 2024 so với chỉ ngân sách đạt 52,1% kế hoạch năm 2024. Do đó, trong 8 tháng đầu năm 2024, ngân sách nhà nước thặng dư 231,4 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 8 tháng đầu năm 2024, chi đầu tư phát triển từ ngân sách nhà nước chỉ là 273,6 nghìn tỷ đồng, bằng 40,4% kế hoạch ngân sách năm 2024 (677,3 nghìn tỷ đồng) và giảm 8,9% so với cùng kỳ.

## Biểu đồ 9: Đầu tư sử dụng ngân sách công

Đầu tư công hàng tháng tăng lần lượt 1,3% & 2% so với cùng kỳ trong tháng 8 và trong 8 tháng đầu năm 2024. Điều đó cho thấy, tính chung 8 tháng đầu năm 2024, chi đầu tư phát triển từ ngân sách Nhà nước chỉ bằng 40,4% kế hoạch ngân sách năm 2024 (677,3 nghìn tỷ đồng) và giảm 8,9% so với cùng kỳ



Nguồn: GSO, CEIC & HSC

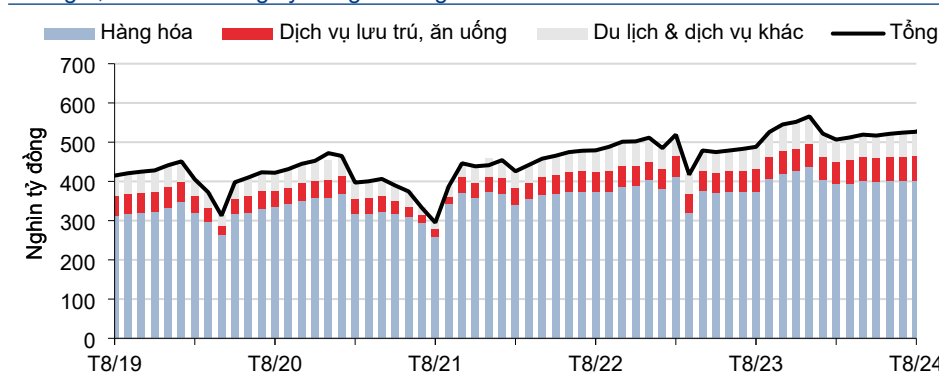
## Doanh số bán lẻ hàng hóa & dịch vụ tăng 8,5% so với cùng kỳ trong 8 tháng đầu năm 2024, so với tăng 10% trong 8 tháng đầu năm 2023

Trong tháng 8, doanh số bán lẻ hàng hóa & dịch vụ tăng 7,9% so với cùng kỳ (tăng 0,4% so với tháng trước) do doanh số bán lẻ dịch vụ trở lại bình thường (hạ nhiệt từ tăng 12% so với cùng kỳ trong tháng 7 xuống tăng 9,3% so với cùng kỳ trong tháng 8/2024) (Biểu đồ 10).

Trong 8 tháng đầu năm 2024, doanh số bán lẻ hàng hóa & dịch vụ tăng 8,5% so với cùng kỳ (so với tăng 10% so với cùng kỳ trong 8 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 & ăn uống (tăng 14,3% so với cùng kỳ, đóng góp 11,8% tổng doanh số bán lẻ hàng hóa & dịch vụ).

## Biểu đồ 10: Doanh số bán lẻ hàng hóa & dịch vụ theo tháng

Doanh số bán lẻ tăng 7,9% so với cùng kỳ (tăng 0,4% so với tháng trước) trong tháng 8 & tăng 8,5% so với cùng kỳ trong 8 tháng đầu năm 2024



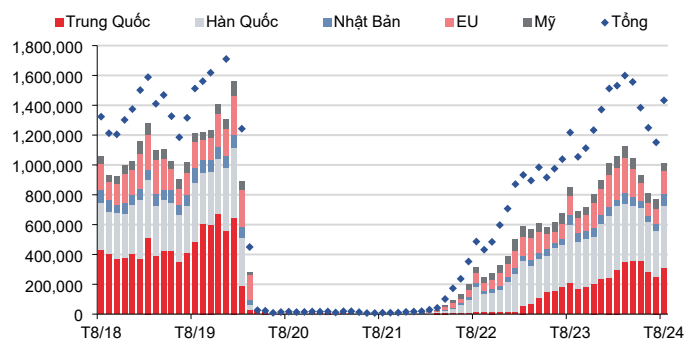
Nguồn: GSO, CEIC & HSC

## Số lượng du khách quốc tế hàng tháng hồi phục so với tháng trước

Trong tháng 8, số lượng du khách quốc tế tăng 17,7% so với cùng kỳ nhờ hồi phục 24,5% so với tháng trước (tháng trước là kỳ nghỉ hè của nhiều quốc gia), tương đương 1,43 triệu lượt. Trong số 3 thị trường hàng đầu, Hàn Quốc vẫn duy trì vị trí dẫn đầu với 421 nghìn lượt khách (105% mức trước dịch COVID-19), tiếp theo là Trung Quốc với 307 nghìn lượt khách (bằng 64% mức trước dịch COVID-19) (Biểu đồ 11-12).

**Biểu đồ 11: Số lượng khách du lịch quốc tế hàng tháng**

Số lượng khách du lịch trong 8 tháng đầu năm 2024 đạt 11,4 triệu (tăng 45,8% so với cùng kỳ), tương đương 101% mức trước dịch



Nguồn: GSO, CEIC & HSC

**Bảng 12: Số lượng khách quốc tế hàng tháng theo quốc gia**

Hành khách từ Hàn Quốc, Trung Quốc, EU, Đài Loan, Nhật Bản & Mỹ chiếm 79% tổng số lượng du khách

| Khách theo quốc gia | Số lượng | % so với cùng kỳ | Tỷ trọng |
|---------------------|----------|------------------|----------|
| Hàn Quốc            | 421,158  | 9%               | 29%      |
| Trung Quốc          | 307,077  | 45%              | 21%      |
| EU                  | 149,102  | 15%              | 10%      |
| Đài Loan            | 117,848  | 42%              | 8%       |
| Nhật Bản            | 80,731   | 23%              | 6%       |
| Mỹ                  | 51,228   | -11%             | 4%       |
| Campuchia           | 34,934   | 13%              | 2%       |
| Australia           | 33,433   | 10%              | 2%       |
| Malaysia            | 32,202   | 6%               | 2%       |
| Thái Lan            | 26,574   | -15%             | 2%       |

Nguồn: GSO, CEIC & HSC

Tính chung 8 tháng đầu năm 2024, số lượng du khách đạt 11,4 triệu lượt (tăng 45,8% 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 hạ nhiệt mạnh hơn dự báo xuống 3,45% so với cùng kỳ trong tháng 8

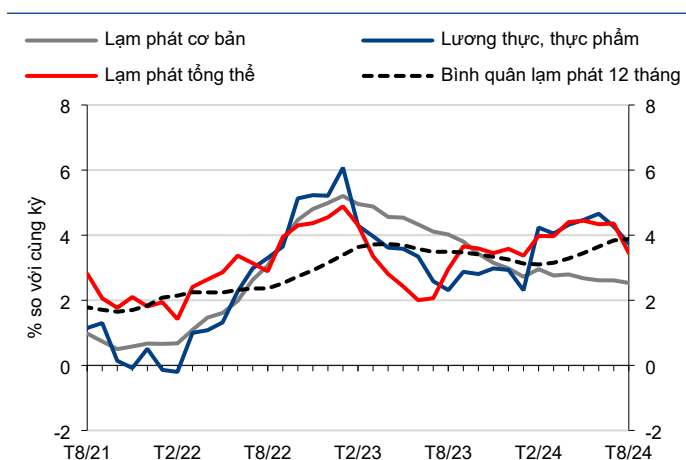
Trong tháng 8, CPI tổng thể hạ nhiệt xuống 3,45% so với cùng kỳ, so với tăng 4,36% so với cùng kỳ trong tháng trước (Biểu đồ 13) và sát với dự báo của chúng tôi (Mời xem: [CPI vẫn trong tầm kiểm soát mặc dù có khả năng vượt dự báo](#), ngày 9/7/2024, HSC). Điều này chủ yếu do đóng góp của nhóm giao thông vào lạm phát tổng thể tăng lên (Biểu đồ 14). Trong tháng, giá xăng dầu trong nước giảm 5,83% so với tháng trước, từ đó chi phí nhóm giao thông (chiếm 9,6% tỷ trọng giỏ CPI) giảm 1,98% so với tháng trước.

Trong 8 tháng đầu năm 2024, lạm phát tổng thể tăng 4,04% 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 15).

Trong khi đó, lạm phát cơ bản tăng 2,53% so với cùng kỳ, chậm lại so với tăng 2,61% so với cùng kỳ trong tháng 7/2024 (Biểu đồ 13).

**Biểu đồ 13: Lạm phát tổng thể**

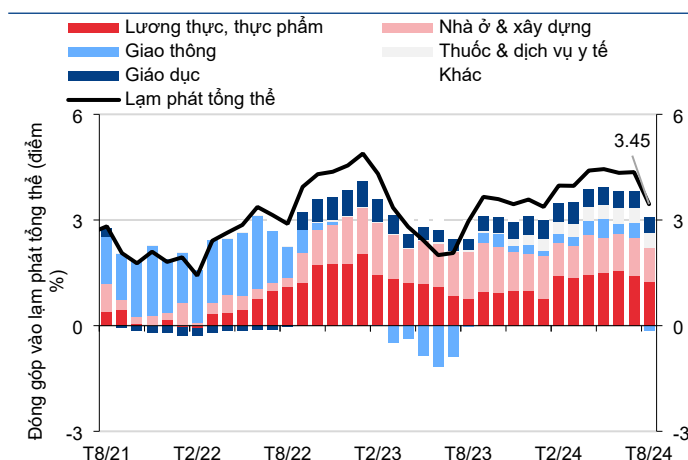
CPI hạ nhiệt nhẹ xuống 3,45% so với cùng kỳ



Nguồn: GSO, CEIC & HSC

**Biểu đồ 14: Đóng góp vào lạm phát tổng thể**

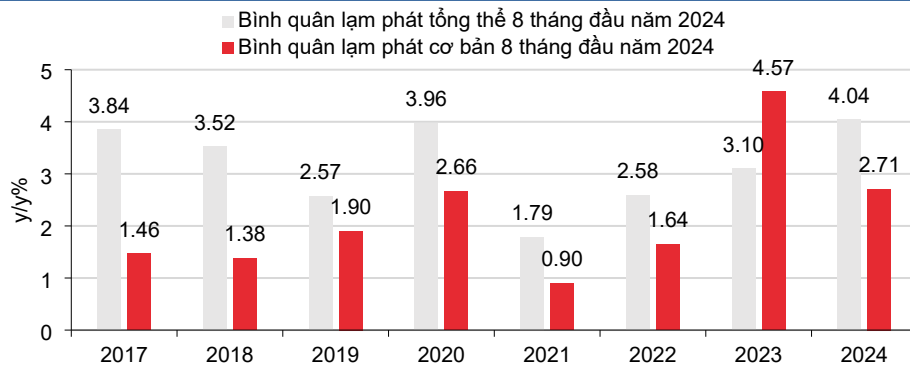
Đóng góp của nhóm giao thông vào lạm phát tổng thể âm



Nguồn: GSO, CEIC & HSC

**Biểu đồ 15: Bình quân lạm phát tổng thể so với CPI cơ bản: Giai đoạn 2017-2024**

Trong 8 tháng đầu năm 2024, lạm phát tổng thể tăng 4,04%, cao hơn so với ước tính cả năm của chúng tôi là 3,8%, chủ yếu do các yếu tố ngoài cốt lõi tăng lên



Nguồn: GSO, CEIC & HSC

Bảng 16: Dữ liệu kinh tế vĩ mô thực tế &amp; dự báo của HSC

|                                                                 | 2018   | 2019   | 2020   | 2021   | 2022   | 2023E  | 2024F  | 2025F  | 2026F  |
|-----------------------------------------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| <b>Tỷ giá</b>                                                   |        |        |        |        |        |        |        |        |        |
| Tỷ giá (VND: USD) (cuối năm)                                    | 23,210 | 23,155 | 23,085 | 22,765 | 23,555 | 24,265 | 24,950 | 24,850 | 24,750 |
| Tỷ giá (VND: CNY)                                               | 3,562  | 3,317  | 3,535  | 3,579  | 3,415  | 3,418  | 3,418  | 3,451  | 3,438  |
| <b>GDP và việc làm</b>                                          |        |        |        |        |        |        |        |        |        |
| 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    | 452    | 500    | 551    |
| GDP bình quân đầu người (USD)                                   | 3,202  | 3,398  | 3,558  | 3,757  | 4,101  | 4,324  | 4,467  | 4,900  | 5,347  |
| Tài khoản vãng lai/GDP (%)                                      | 1.89   | 3.67   | 4.35   | -2.20  | -0.26  | 6.50   | 4.42   | 5.00   | 4.54   |
| 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   |
| <b>Giá cả</b>                                                   |        |        |        |        |        |        |        |        |        |
| 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    |
| <b>Tiền tệ và lãi suất</b>                                      |        |        |        |        |        |        |        |        |        |
| Lãi suất điều hành (%)                                          | 6.25   | 6.00   | 4.00   | 4.00   | 6.00   | 4.50   | 4.50   | 4.25   | 4.25   |
| Lãi suất qua đêm liên ngân hàng (%)                             | 3.9    | 1.4    | 0.2    | 0.7    | 4.4    | 0.5    | 4.5    | 3.5    | 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     | 90     | 105    | 121    |
| 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   | 4.75   |
| Trái phiếu Chính phủ kỳ hạn 5 năm (%)                           | 4.4    | 2.4    | 1.2    | 1.0    | 4.6    | 1.9    | 2.6    | 3.0    | 3.1    |
| Trái phiếu Chính phủ kỳ hạn 10 năm (%)                          | 4.9    | 3.2    | 2.0    | 2.9    | 4.8    | 2.2    | 2.8    | 3.2    | 3.3    |
| <b>Thương mại và kinh tế đối ngoại</b>                          |        |        |        |        |        |        |        |        |        |
| Cán cân thương mại (tỷ USD)                                     | 7.2    | 10.9   | 19.9   | 3.3    | 12.1   | 28.4   | 24.2   | 27.1   | 30.1   |
| 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    | 384    | 430    | 477    |
| Kim ngạch nhập khẩu (% so với cùng kỳ)                          | 12.5   | 6.7    | 3.7    | 26.7   | 8.0    | -9.2   | 17.5   | 12.0   | 11.0   |
| Kim ngạch xuất khẩu (tỷ USD)                                    | 245    | 264    | 283    | 336    | 372    | 355    | 408    | 457    | 507    |
| Kim ngạch xuất khẩu (% so với cùng kỳ)                          | 14.5   | 8.0    | 6.9    | 18.9   | 10.6   | -4.6   | 15.0   | 12.0   | 11.0   |
| Nợ nước ngoài (tỷ USD)                                          | 110    | 123    | 129    | 140    | 148    | 159    | 165    | 180    | 195    |
| Nợ nước ngoài/GDP (%)                                           | 36.1   | 36.9   | 37.3   | 37.7   | 36.2   | 36.6   | 36.5   | 36.0   | 35.4   |
| Vốn FDI giải ngân (tỷ USD)                                      | 19.1   | 20.4   | 20.0   | 19.7   | 22.4   | 23.2   | 25.3   | 28.3   | 31.1   |
| Vốn FDI cam kết (tỷ USD)                                        | 35.5   | 38.0   | 28.5   | 31.2   | 27.7   | 36.6   | 39.9   | 43.5   | 47.8   |
| <b>Kinh doanh &amp; Tiêu dùng</b>                               |        |        |        |        |        |        |        |        |        |
| 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

## Phụ lục

**Bảng 17: Lịch các sự kiện kinh tế quan trọng**

| Sự kiện                                                                                        | Ngày                | Thời gian | Địa điểm | Công ty / Tổ chức    |
|------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------|-----------|----------|----------------------|
| Số liệu kinh tế vĩ mô: CPI, giá trị sản xuất công nghiệp, doanh số bán lẻ, thương mại (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           |
| Q3/24: 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    |
| 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, giá trị sản xuất công nghiệp, doanh số bán lẻ, thương mại (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 |
| 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, giá trị sản xuất công nghiệp, doanh số bán lẻ, thương mại (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           |
| Q4/24: 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, 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](mailto:info@hsc.com.vn) W: [www.hsc.com.vn](http://www.hsc.com.vn)