

BÁO CÁO CẬP NHẬT VĨ MÔ
Tháng 8/2024
PHỤC HỒI PHÂN MẢNH

Trịnh Viết Hoàng Minh
CVPT – Vĩ mô & TT Tiền tệ

TIÊU ĐIỂM

- Mọi ánh nhìn đang hướng về FED và khả năng gần như chắc chắn về quyết định bắt đầu cắt giảm lãi suất của FED trong cuộc họp FMOCM định kỳ ngày 17,18 tháng 9/2024. Khi câu hỏi “cắt giảm hay chưa” không còn là vấn đề, mỗi quan tâm lớn nhất hiện giờ là “mức độ và tốc độ cắt giảm lãi suất” của FED, thông qua đó, các chỉ dấu về sức khỏe của nền kinh tế Mỹ sẽ được mổ xẻ.
- Bên cạnh đó, thị trường Bất động sản của Trung Quốc tiếp tục nhận được sự quan tâm sát sao khi các dấu hiệu phục hồi vẫn không cải thiện. Từ đó, sự trầm lắng của thị trường BĐS được cho là kéo theo sự suy giảm kinh tế của Trung Quốc trên nhiều lĩnh vực bao gồm lĩnh vực sản xuất, tiêu dùng và tài chính.
- Dữ liệu vĩ mô tháng 8/2024 cho thấy, nền kinh tế Việt Nam đang tiếp tục phục hồi, nhưng có tính chất phân mảnh với hoạt động sản xuất công nghiệp và thương mại tiếp tục phục hồi bền vững, tuy có sự chững lại so với tháng trước. FDI duy trì ổn định. Tuy nhiên, sự hồi phục của tổng cầu vẫn chưa ấn tượng và giải ngân đầu tư công đang chậm một cách đáng kể, hết tháng 8 mới hoàn thành chưa tới 50% kế hoạch cả năm.
- Điểm sáng trong kỳ chủ yếu đến từ áp lực lạm phát đã hạ nhiệt. CPI trong tháng 8/2024 chững lại, chỉ tăng 3,5% svck. Tính trung bình 8T2024, CPI duy trì ở mức 4,04%, thấp hơn mục tiêu 4,5% của Chính phủ và giá dầu thế giới đang giảm mạnh sẽ hỗ trợ tích cực đà giảm lạm phát.

CÁC CHỈ TIÊU VĨ MÔ CỦA VIỆT NAM

Dữ liệu hàng tháng	T1/24	T2/24	T3/24	T4/24	T5/24	T6/24	T7/24	T8/24
Chỉ số sản xuất công nghiệp (IIP) (n/n)	18.90%	-6.80%	4.80%	7.40%	10.00%	12.40%	11.10%	9.50%
Chỉ số Nhà Quản trị Mua hàng (PMI)	50.3	50.4	49.9	50.3	50.3	54.7	54.7	52.4
Tổng mức bán lẻ hàng hóa và dịch vụ (n/n)	8.10%	8.10%	9.20%	9.00%	9.50%	9.10%	9.40%	7.90%
CPI (t/t)	0.30%	1.00%	-0.20%	0.10%	0.10%	0.20%	0.50%	0.00%
CPI (n/n)	3.40%	4.00%	4.00%	4.40%	4.40%	4.30%	4.40%	3.50%
Kim ngạch xuất khẩu (% n/n)	46.20%	-4.60%	13.80%	11.40%	11.10%	14.30%	20.50%	14.70%
Kim ngạch nhập khẩu (% n/n)	34.60%	-1.20%	7.50%	15.20%	22.10%	15.50%	25.50%	12.70%
Cán cân thương mại (triệu USD)	3,632	1,382	2,579	1,066	-456	3,201	2,356	4,530
FDI giải ngân (triệu USD)	1,480	1,320	1,830	1,650	1,970	2,590	1,710	1,600
FDI đăng ký (triệu USD)	2,250	1,790	1,660	2,640	1,678	3,472	2,240	1,981

CÂN BẰNG GIỮA LẠM PHÁT VÀ VIỆC LÀM ĐANG LÀ MỘT THÁCH THỨC LỚN VỚI FED

- Khi thời điểm bắt đầu cắt giảm lãi suất không còn là vấn đề, cục Dự trữ Liên bang (FED) đang đối mặt với quyết định quan trọng về việc “cắt giảm bao nhiêu”? Mức cắt giảm 0,25% có đủ để duy trì tăng trưởng kinh tế đồng thời vẫn giúp kiểm soát lạm phát? **Tiếp cận thận trọng với mức cắt giảm vừa phải hay cắt giảm nhanh và mạnh để thúc đẩy kinh tế đang gây chia rẽ giữa các thành viên FOMC của FED.**
- Các báo cáo việc làm gần đây cho thấy xu hướng giảm tốc của thị trường việc làm, mặc dù chưa ở mức bi quan. Sau cú sụt giảm đột ngột của số lượng việc làm mới trong tháng 7/2024, số liệu này có sự cải thiện trong tháng 8, dù vẫn ở mức thấp. Tỷ lệ việc làm mới (job opening) trên mỗi một người thất nghiệp (unemployment) giảm xuống mức 1,07 (đây là mức trước dịch COVID-19). Tốc độ tăng trưởng tiền lương giảm nhưng mức tăng vẫn dương. Bên cạnh đó tỷ lệ thất nghiệp đã trở về mức 4,2% so với mức 4,3% trong tháng 7.
- Trong khi các chỉ báo sức khỏe của nền kinh tế gần đây như GDP Q2/2024 và PMI nhóm ngành dịch vụ (chiếm gần 80% tăng trưởng GDP của Mỹ) vẫn tương đối tích cực. GDP ước tính lần 2 cho quý 2/2024 tăng lên 3,0% so với mức 2,8% trong ước tính lần 1. Đặc biệt, sức cầu tiêu dùng của Mỹ vẫn mạnh. CPI tháng 8 tiếp tục xu hướng giảm, đạt mức 2,5% svck.
- **Các cuộc họp định kỳ sắp tới của FED vào tháng 9, tháng 11 và tháng 12/2024 cần được quan sát kỹ để xác định tốc độ cũng như độ lớn của quyết định cắt giảm lãi suất của FED.** Hiện tại thị trường vẫn đang dự kiến FED sẽ có 2 đợt cắt giảm 0,25% và 1 đợt cắt giảm 0,5%, tổng cộng là 1,0% trong ba cuộc họp FOMC còn lại của 2024.

	Q2/2024 - Ước tính lần 1	Q2/2024 - Ước tính lần 2
Tiêu dùng cá nhân	2,30%	2,90%
Chi tiêu chính phủ	3,10%	2,70%
Liên bang	3,90%	3,30%
Bang và địa phương	2,60%	2,30%
XNK hàng hóa và dịch vụ ròng*	-0,7	-0,8
Xuất khẩu	2,00%	1,60%
Nhập khẩu	6,90%	7,00%
Đầu tư cố định	3,60%	3,00%
Không phải cư dân	5,20%	4,60%
Cư dân	-1,40%	-2,00%
Thay đổi tồn kho tư nhân*	0,8	0,8
Tăng trưởng GDP	2,80%	3,00%

Nguồn: BEA

	Công cụ FedWatch CME - Xác suất Tổng hợp									
Ngày họp	275-300	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500	500-525
18/09/2024	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	29,00%	71,00%
07/11/2024	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	85,35%	14,65%	0,00%
18/12/2024	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	41,90%	58,10%	0,00%	0,00%	0,00%
29/01/2025	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	83,00%	17,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
19/03/2025	0,00%	0,00%	15,00%	85,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
07/05/2025	0,00%	10,27%	89,73%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
18/06/2025	0,00%	74,60%	25,40%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
30/07/2025	18,00%	82,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
17/09/2025	48,00%	52,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%

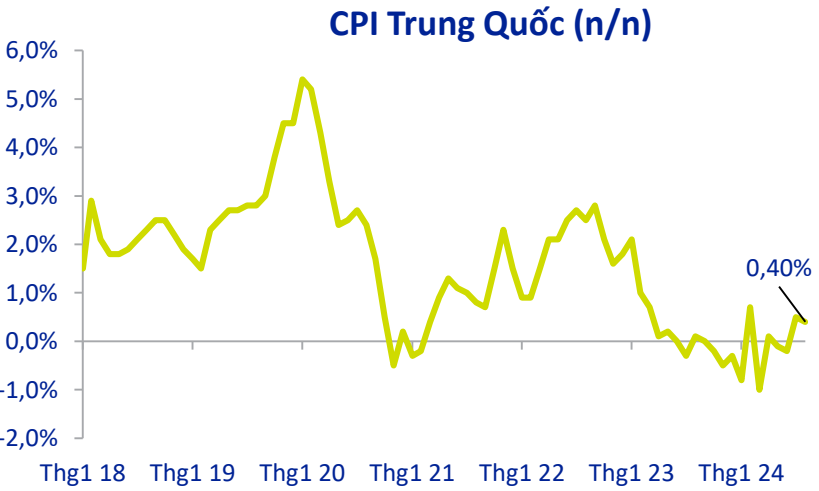
Nguồn: CME FED Watch

NỀN KINH TẾ TRUNG QUỐC VẪN GẶP NHIỀU KHÓ KHĂN

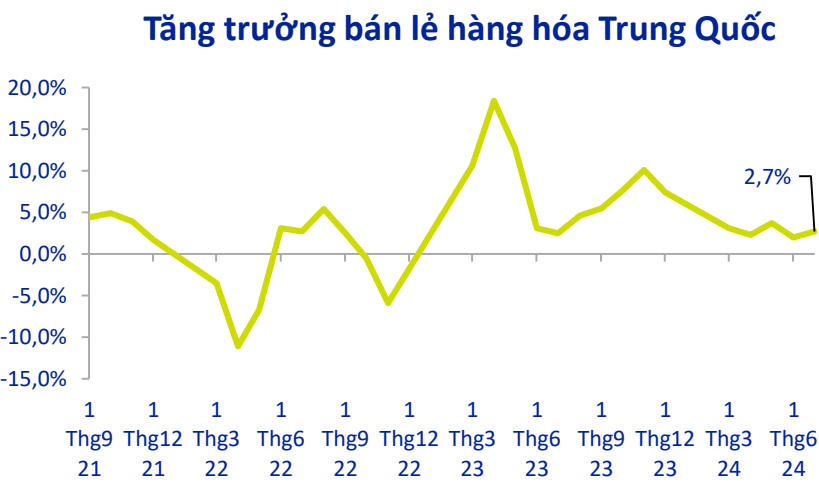
- Kinh tế Trung Quốc vẫn đang đối mặt với khủng hoảng toàn diện kéo dài, đặc biệt xoay quanh 3 vấn đề chính:
- 1. **Thị trường bất động sản đang trong tình trạng suy thoái nghiêm trọng**, bất chấp các nỗ lực kích cầu của Chính phủ. Doanh số bán nhà từ các công ty bất động sản lớn và niềm tin của người dân vào sự tăng giá nhà đất trong dài hạn đã sụp đổ sau khi giá nhà liên tục giảm, dẫn đến nhu cầu mua nhà chậm chạp. Thị trường BĐS Trung Quốc tiếp tục vòng luẩn quẩn: giá nhà càng giảm thì nhu cầu mua càng thấp, và ngược lại. Thị trường bất động sản không tìm thấy điểm phục hồi.
 - 2. **Tâm lý tiêu dùng bi quan và lo ngại sụt giảm giá trị BĐS tiếp tục kéo lùi đà tăng trưởng kinh tế**. Trung Quốc gần như rơi vào tình trạng thiếu phát, với chỉ số giá tiêu dùng (CPI) chỉ tăng 0,4% svck trong tháng 8/2024, trong khi doanh số bán lẻ giảm mạnh trong tháng 7 và chỉ số sản xuất PMI vẫn ở dưới mức 50, báo hiệu sự thu hẹp của ngành sản xuất. Đơn đặt hàng mới và xuất khẩu đều giảm, phản ánh nhu cầu yếu trong và ngoài nước, khiến Trung Quốc khó đạt mục tiêu tăng trưởng 5,0% trong năm 2024.
 - 3. **Thị trường vốn và tín dụng cũng bị ảnh hưởng nghiêm trọng**. Các doanh nghiệp hạn chế vay vốn để mở rộng sản xuất, trong khi người tiêu dùng không muốn vay để mua nhà, làm giảm mạnh nhu cầu tín dụng.

Indicators of China's Manufacturing Purchasing Managers Index (Seasonally Adjusted)														
%	PMI	Production	New Orders	Raw Material Inv	Employment	Supply Delivery Time	New Export Orders	Import	Purchase	Key Raw Material	Producer Price	Manufactured Inv	Orders In Hand	Business Outlook
Aug-24	49.10	49.80	48.90	47.60	48.10	49.60	48.70	46.80	47.80	43.20	42.00	48.50	44.70	52.00
Jul-24	49.40	50.10	49.30	47.80	48.30	49.30	48.50	47.00	48.80	49.90	46.30	47.80	45.30	53.10
Jun-24	49.50	50.60	49.50	47.60	48.10	49.50	48.30	46.90	48.10	51.70	47.90	48.30	45.00	54.40
May-24	49.50	50.80	49.60	47.80	48.10	50.10	48.30	46.80	49.30	56.90	50.40	46.50	45.30	54.30
Apr-24	50.40	52.90	51.10	48.10	48.00	50.40	50.60	48.10	50.50	54.00	49.10	47.30	45.60	55.20
Mar-24	50.80	52.20	53.00	48.10	48.10	50.60	51.30	50.40	52.70	50.50	47.40	48.90	47.60	55.60
Feb-24	49.10	49.80	49.00	47.40	47.50	48.80	46.30	46.40	48.00	50.10	48.10	47.90	43.50	54.20
Jan-24	49.20	51.30	49.00	47.60	47.60	50.80	47.20	46.70	49.20	50.40	47.00	49.40	44.30	54.00
Dec-23	49.00	50.20	48.70	47.70	47.90	50.30	45.80	46.40	49.00	51.50	47.70	47.80	44.50	55.90
Nov-23	49.40	50.70	49.40	48.00	48.10	50.30	46.30	47.30	49.60	50.70	48.20	48.20	44.40	55.80
Oct-23	49.50	50.90	49.50	48.20	48.00	50.20	46.80	47.50	49.80	52.60	47.70	48.50	44.20	55.60
Sep-23	50.20	52.70	50.50	48.50	48.10	50.80	47.80	47.60	50.70	59.40	53.50	46.70	45.30	55.50
Aug-23	49.70	51.90	50.20	48.40	48.00	51.60	46.70	48.90	50.50	56.50	52.00	47.20	45.90	55.60
Jul-23	49.30	50.20	49.50	48.20	48.10	50.50	46.30	46.80	49.50	52.40	48.60	46.30	45.40	55.10
Jun-23	49.00	50.30	48.60	47.40	48.20	50.40	46.40	47.00	48.90	45.00	43.90	46.10	45.20	53.40
May-23	48.80	49.60	48.30	47.60	48.40	50.50	47.20	48.60	49.00	40.80	41.60	48.90	46.10	54.10
Apr-23	49.20	50.20	48.80	47.90	48.80	50.30	47.60	48.90	49.10	46.40	44.90	49.40	46.80	54.70
Mar-23	51.90	54.60	53.60	48.30	49.70	50.80	50.40	50.90	53.50	50.90	48.60	49.50	48.90	55.50
Feb-23	52.60	56.70	54.10	49.80	50.20	52.00	52.40	51.30	53.50	54.40	51.20	50.60	49.30	57.50
Jan-23	50.10	49.80	50.90	49.60	47.70	47.60	46.10	46.70	50.40	52.20	48.70	47.20	44.50	55.60

Nguồn: NBS



Nguồn: NBS

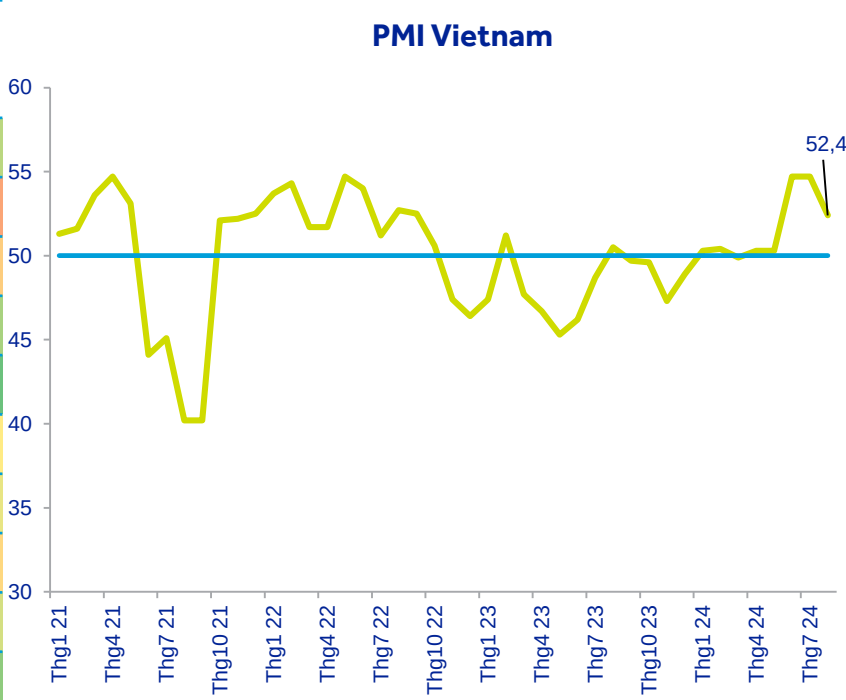


Nguồn: NBS

PMI SẢN XUẤT GIẢM TỐC

- PMI sản xuất tháng 8 của một số nền kinh tế lớn có dấu hiệu giảm tốc mặc dù hầu như tất cả các nước sản xuất lớn vẫn đạt PMI trên 50.
- PMI Việt Nam giảm nhẹ xuống 52,4 trong tháng 8/2024.
- Nhu cầu nhập khẩu của các thị trường chính của Việt Nam vẫn đang duy trì tích cực. Tính chung 8T2024, xuất khẩu qua thị trường Mỹ +25,4% svck, Châu Âu +18,5% svck và Hàn Quốc +8,3% svck . Đây là những tín hiệu tích cực cho các doanh nghiệp sản xuất và hoạt động xuất khẩu của Việt Nam.

	Thg1 23	Thg2 23	Thg3 23	Thg4 23	Thg5 23	Thg6 23	Thg7 23	Thg8 23	Thg9 23	Thg10 23	Thg11 23	Thg12 23	Thg1 24	Thg2 24	Thg3 24	Thg4 24	Thg5 24	Thg6 24	Thg7 24	Thg8 24
Nhật Bản	48.9	47.7	49.2	49.5	50.6	49.8	49.6	49.6	48.5	48.7	48.3	47.9	48.0	47.2	48.2	49.6	50.4	50.0	49.1	49.8
Trung Quốc (NBS)	50.1	52.6	51.9	49.2	48.8	49.0	49.3	49.7	50.2	49.5	49.4	49.0	49.2	49.1	50.8	50.4	49.5	49.5	49.4	49.1
Trung Quốc (Caixin)	49.2	51.6	50.0	49.5	50.9	50.5	49.2	51.0	50.6	49.5	50.7	50.8	50.8	50.9	51.1	51.4	51.7	51.8	49.8	50.4
Đài Loan	44.3	49.0	48.6	47.1	44.3	44.8	44.1	44.3	46.4	47.6	48.3	47.1	48.8	48.6	49.3	50.2	50.9	53.2	52.9	51.1
Hàn Quốc	48.5	48.5	47.6	48.1	48.4	47.8	49.4	48.9	49.9	49.8	50.0	49.9	51.2	50.7	49.8	49.4	51.6	52.0	51.4	51.9
Ấn Độ	55.4	55.3	56.4	57.2	58.7	57.8	57.7	58.6	57.5	55.5	56.0	54.9	56.5	56.9	59.1	58.8	57.5	58.3	58.1	57.5
Thái Lan	54.5	54.8	53.1	60.4	58.2	53.2	50.7	48.9	47.8	47.5	47.6	45.1	46.7	45.3	49.1	48.6	50.3	51.7	52.8	52.0
Philippines	53.5	52.7	52.5	51.4	52.2	50.9	51.9	49.7	50.6	52.4	52.7	51.5	50.9	51.0	50.9	52.2	51.9	51.3	51.2	51.2
Singapore	49.8	50.0	49.9	49.7	49.5	49.7	49.8	49.9	50.1	50.2	50.3	50.5	50.7	50.6	50.7	52.6	50.6	50.4	50.7	50.9
Malaysia	46.5	48.4	48.8	48.8	47.8	47.7	47.8	47.8	46.8	46.8	47.9	47.9	49.0	49.5	48.4	49.0	50.2	49.9	49.7	49.7
Việt Nam	47.4	51.2	47.7	46.7	45.3	46.2	48.7	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
Indonesia	51.3	51.2	51.9	52.7	50.3	52.5	53.3	53.9	52.3	51.5	51.7	52.2	52.9	52.7	54.2	52.9	52.1	50.7	49.3	48.9

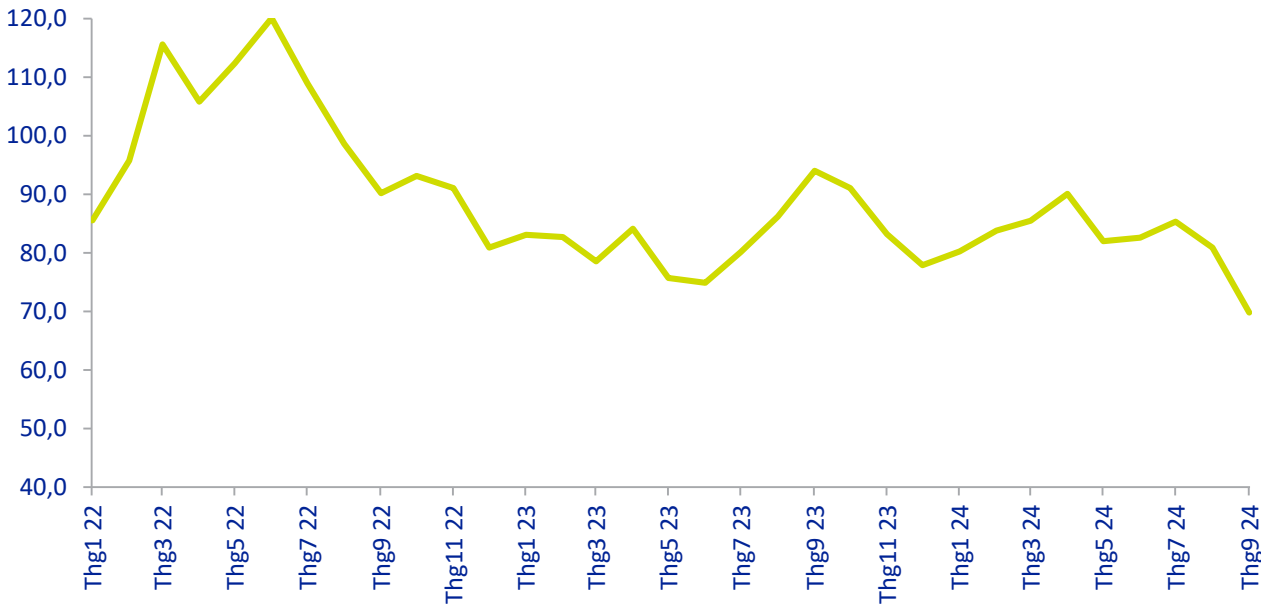


Nguồn: S&P Global

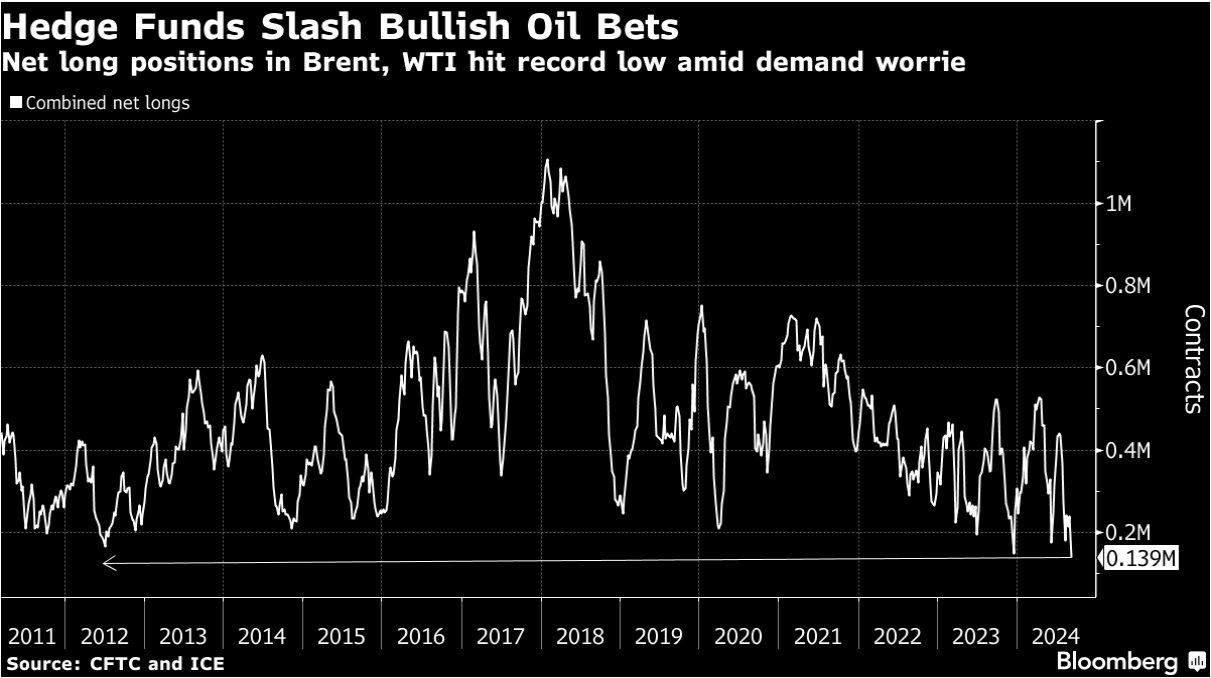
LẠM PHÁT TOÀN CẦU ĐANG ĐƯỢC HỖ TRỢ BỞI SỰ SỤT GIẢM ĐÁNG KỂ CỦA GIÁ DẦU

- Giá dầu Brent gần đây đã ghi nhận mức đóng cửa thấp nhất kể từ tháng 12/2021, với giá giao ngay dao động quanh mốc 70 USD/thùng, giảm hơn 21% svck và giảm hơn 10% so với đầu năm. Nguyên nhân chính đến từ tình trạng dư cung & cầu yếu do lo ngại về tăng trưởng kinh tế toàn cầu chậm lại. Từ đó, các quỹ phòng hộ (hedge funds) cũng đã trở nên ít lạc quan nhất về dầu thô trong hơn 13 năm qua. Theo dữ liệu từ ICE Futures Europe và CFTC cho tuần kết thúc vào 03/09, **các quỹ đã giảm vị thế mua ròng của họ đối với dầu Brent và WTI** về mức vị thế mua ròng thấp nhất kể từ tháng 3/2011. Tâm lý tiêu cực này xuất hiện khi giá dầu giảm mạnh trong những ngày gần đây, do lo ngại về nhu cầu tại Mỹ và Trung Quốc, cũng như việc bán tháo từ các quỹ giao dịch theo thuật toán.
- Sự sụt giảm mạnh của giá dầu sẽ dẫn tới sự sụt giảm của giá xăng & khí đốt, góp phần làm giảm áp lực lạm phát toàn cầu trong những tháng sắp tới.

Giá dầu Brent (USD/thùng)

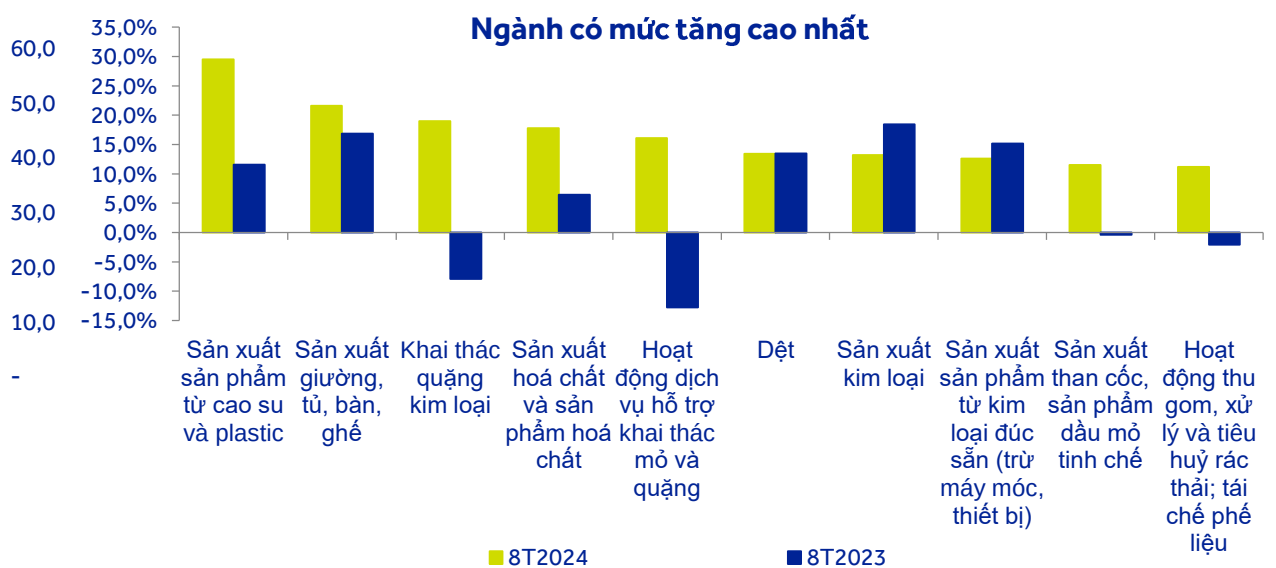
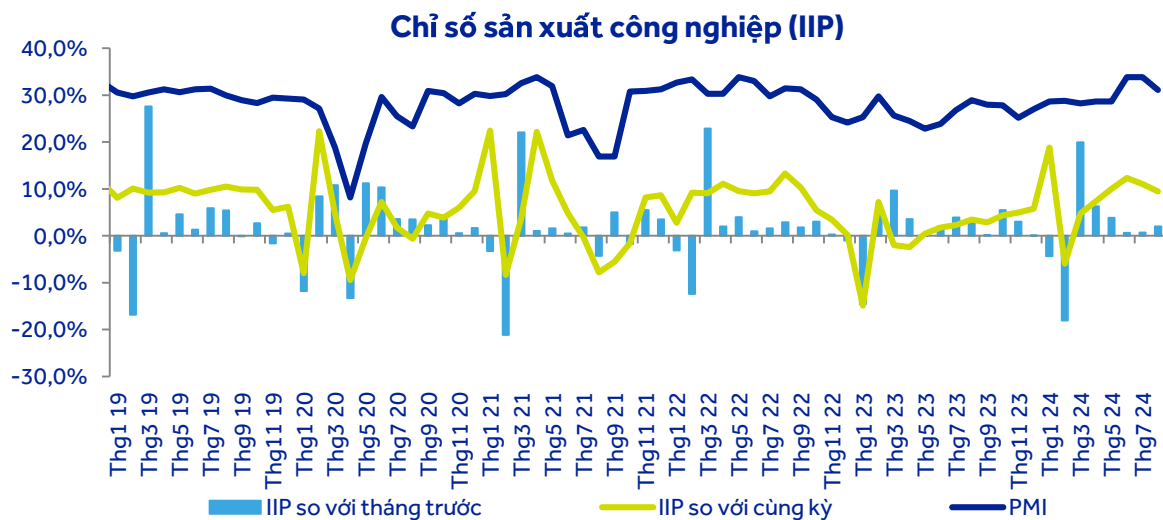


Nguồn: Bloomberg



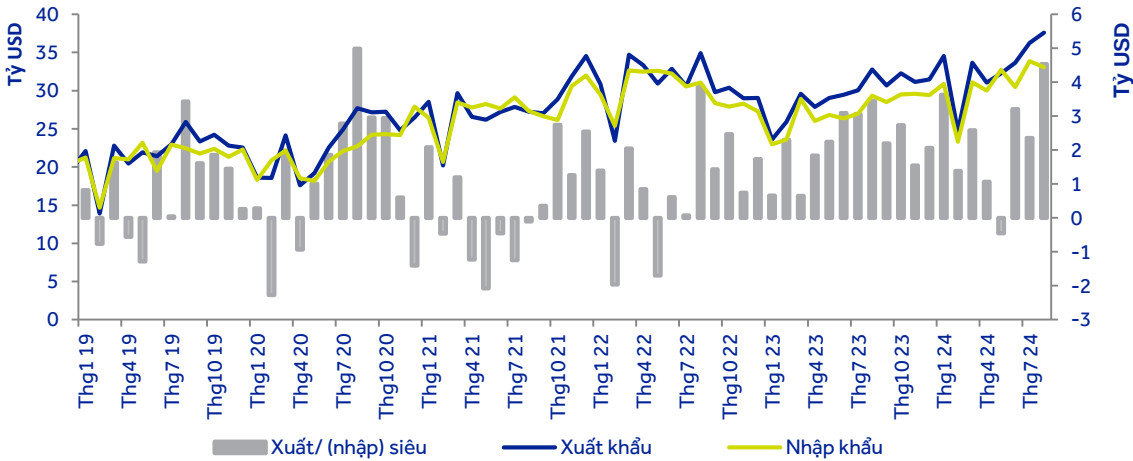
Nguồn: Bloomberg

- Các hoạt động sản xuất truyền thống phục vụ hoạt động xuất khẩu tiếp tục hỗ trợ đà hồi phục của IIP. Cụ thể, chỉ số sản xuất công nghiệp (IIP) trong T8/2024 tăng 9,5% svck, dẫn tới IIP 8T2024 đạt mức tăng 8,6%% svck (8T2023 giảm 0,45% svck).
- **Chỉ số PMI T8/2024 của Việt Nam giảm nhẹ nhưng vẫn duy trì trên mức 50**, phản ánh sự cải thiện vững chắc trong điều kiện kinh doanh, đánh dấu tháng thứ năm liên tiếp ngành sản xuất khởi sắc. Sản lượng và đơn đặt hàng mới tiếp tục tăng, nhưng tốc độ đã chậm lại so với mức cao kỷ lục trước đó. Chi phí đầu vào và giá cả đầu ra tăng chậm hơn do cạnh tranh gia tăng và giá dầu giảm. Mặc dù hoạt động mua hàng tăng mạnh nhất kể từ tháng 5/2022, việc làm lại giảm do sự gia tăng số lượng nghỉ việc và kết thúc hợp đồng tạm thời, trong khi công việc tồn đọng tăng và thời gian giao hàng rút ngắn.
- Tuy nhiên, rủi ro đối với hoạt động sản xuất công nghiệp vẫn còn hiện hữu khi: (1) nguy cơ suy thoái tại các quốc gia đối tác kinh tế chính của Việt Nam như Mỹ và Trung Quốc vẫn chưa được loại trừ và (2) giá cước vận chuyển tuy đã hạ nhiệt nhưng vẫn ở vùng giá cao, và có xu hướng kéo dài có thể tác động làm giảm nhu cầu với các sản phẩm xuất khẩu.



Nguồn: Tổng cục Thống kê

Giá trị XNK hàng hóa hàng tháng



Top giá trị xuất khẩu cao nhất (Tr USD)	T8/2024	% svck	8T2024	% svck
Máy vi tính, sản phẩm điện tử và linh kiện	6,733	27.45%	46,192	28.68%
Điện thoại các loại và linh kiện	4,697	-8.76%	37,356	10.43%
Máy móc, thiết bị, dụng cụ phụ tùng khác	4,737	30.77%	32,633	21.59%
Hàng dệt, may	4,045	17.28%	24,096	7.55%
Giày dép các loại	2,077	20.83%	14,873	11.71%
Hàng hóa khác	1,603	6.09%	11,640	10.46%
Gỗ và sản phẩm gỗ	1,496	15.96%	10,278	21.41%
Phương tiện vận tải và phụ tùng	1,336	9.95%	9,789	8.53%
Sắt thép các loại	941	33.3%	6,494	13.05%

Nguồn: TCTK và Hải quan VN

- Hoạt động Xuất Nhập khẩu tiếp tục tăng trong T8/2024 với giá trị xuất khẩu đạt 37,6 tỷ USD (+14,5% svck), nhập khẩu đạt 33,1 tỷ USD (+12,4% svck) và thặng dư 4,5 tỷ USD. Lũy kế 8T2024, xuất khẩu đạt 265,1 tỷ USD (+15,8% svck) trong khi nhập khẩu đạt 246 tỷ USD (+17,7% svck), thặng dư đạt 19,1 tỷ USD.
- Các mặt hàng xuất khẩu tăng mạnh trong 8 tháng đầu năm đều là các mặt hàng xuất khẩu truyền thống như bảng trên. **Nhập khẩu tư liệu sản xuất mặc dù giảm tốc so với tháng trước nhưng vẫn đạt mức tăng 16,6% svck** trong 8T2024 (sv. -15,9% svck trong 8T2023).
- Mỹ vẫn là thị trường xuất khẩu lớn nhất của Việt Nam (77,9 tỷ USD) trong 8T2024, Trung Quốc là thị trường nhập khẩu lớn nhất (92,3 tỷ USD) trong 8T2024.

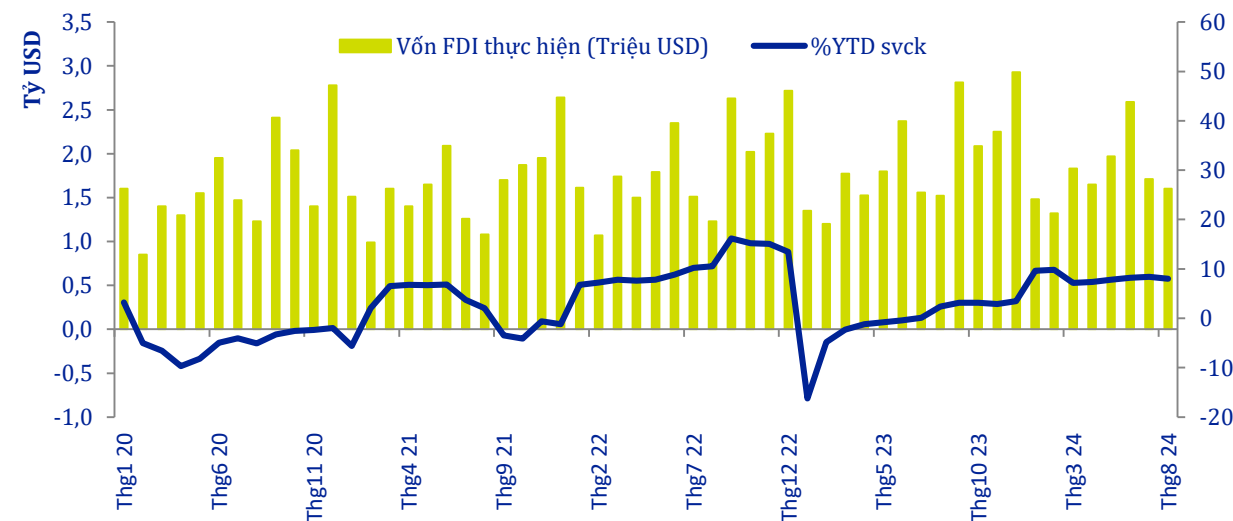
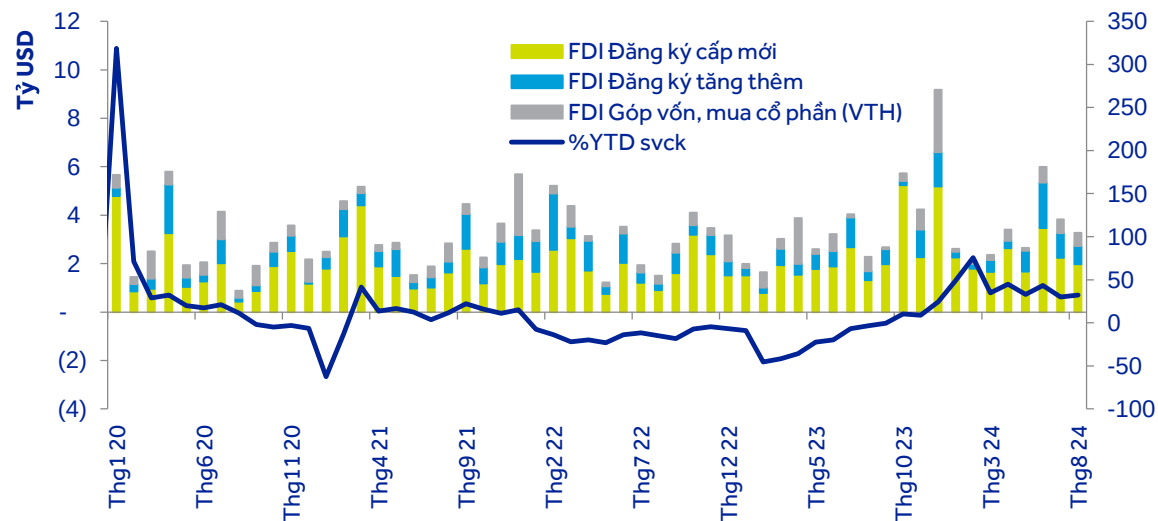
VIỆT NAM: FDI ĐĂNG KÝ BẤT ĐỘNG SẢN TĂNG MẠNH

Trịnh Viết Hoàng Minh

(+84 28)7300 7000 – Ext: 1046

minhtvh@acbs.com.vn

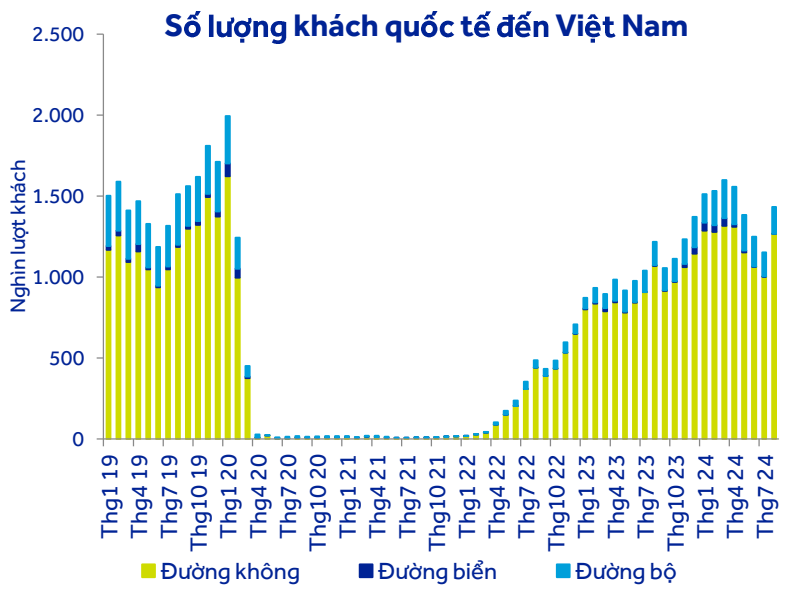
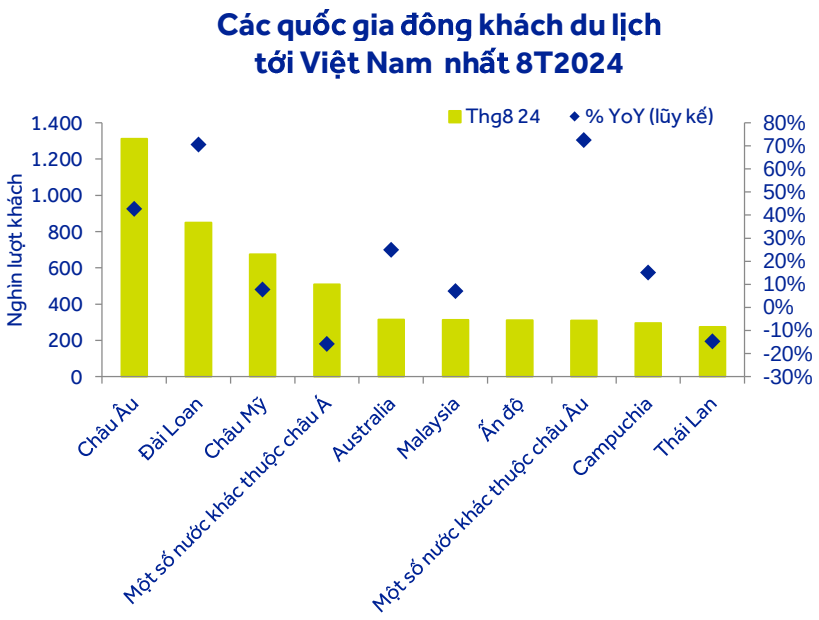
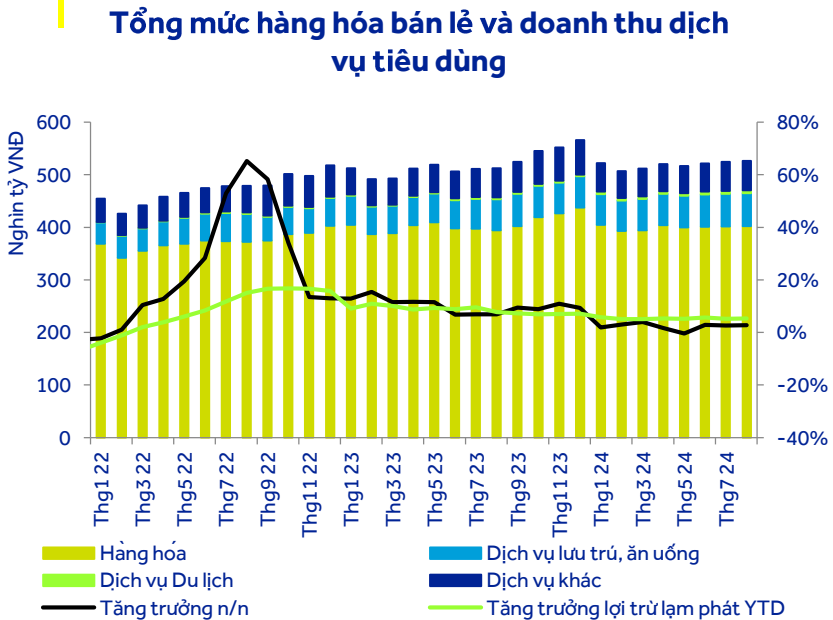
- **8T2024, FDI tiếp tục tích cực:** Vốn FDI đăng ký trong 8T2023 đạt hơn 17,7 tỷ USD, +32,1% svck, trong khi vốn FDI giải ngân tiếp tục ổn định, đạt 14,2 tỷ USD (+8,0% svck).
- Vốn FDI đăng ký vào lĩnh vực Công nghiệp Chế biến và Sản xuất tăng 22,7% svck, trong khi vốn FDI vào ngành Bất động sản tăng rất mạnh 271,8% svck trong 8T2024.
- Các tỉnh, thành phố có nhiều lợi thế trong thu hút đầu tư nước ngoài, như Bắc Ninh, Quảng Ninh, Hải Phòng, Hà Nội, TP.HCM, và BR-VT tiếp tục thu hút phần lớn nguồn vốn FDI.
- Các đối tác đầu tư truyền thống đến từ châu Á như Singapore, Trung Quốc, Nhật Bản, Hàn Quốc, Hồng Kông, Đài Loan, và Trung Quốc vẫn chiếm tỷ trọng lớn.



Nguồn: TCTK

VIỆT NAM: TIÊU DÙNG HỒI PHỤC CHẬM CHẠP

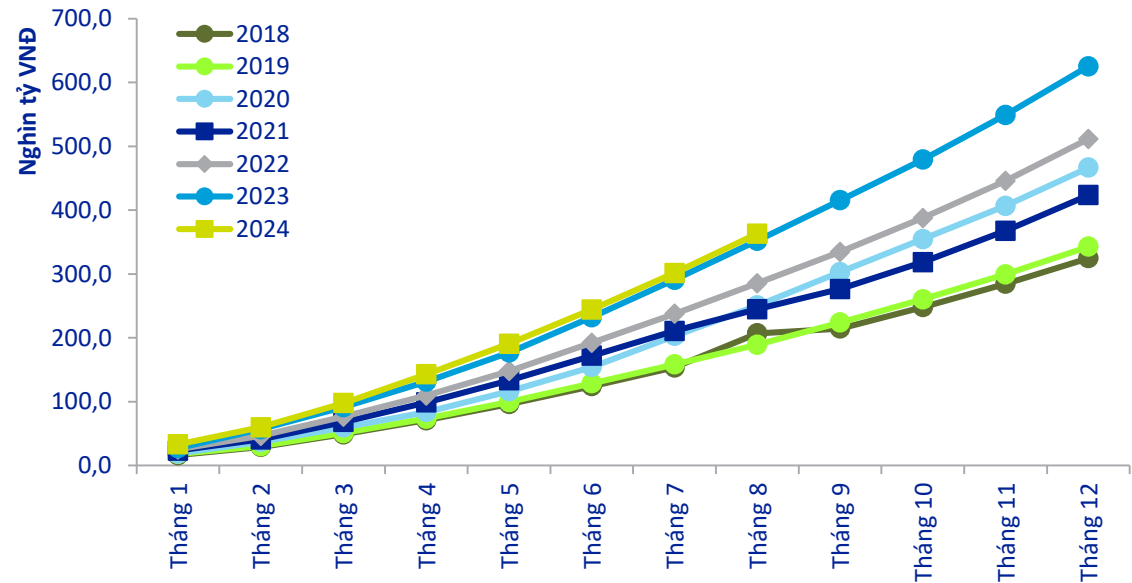
- Tổng mức bán lẻ hàng hóa và dịch vụ tiêu dùng trong T8/2024 tăng 7,9% svck (thấp hơn mức trung bình 11-12%), đạt 526 nghìn tỷ đồng. 8T2024, hoạt động bán lẻ hàng hóa và dịch vụ tăng 8,5% svck, đạt 4.148 nghìn tỷ đồng. Nếu loại trừ lạm phát, doanh thu bán lẻ hàng hóa và dịch vụ chỉ tăng 5,3% svck.
- **Doanh thu bán lẻ mặc dù vẫn tăng nhưng tốc độ tăng rất chậm so với mức trung bình trong những giai đoạn trước.** Bên cạnh đó doanh thu bán lẻ hàng hóa và dịch vụ ăn uống còn có dấu hiệu giảm tốc độ tăng trong 2 tháng qua. Điểm sáng vẫn là hoạt động bán lẻ dịch vụ du lịch tiếp tục hồi phục mạnh từ sau dịch COVID-19. So với năm 2019 trước dịch thì doanh thu bán lẻ dịch vụ du lịch 8T2024 vẫn đạt mức tăng hơn 30% svck 8T2019.
- Chúng tôi kỳ vọng nhu cầu tiêu dùng sẽ phục hồi mạnh hơn trong những tháng cuối năm 2024 (xem lại câu này, vì sau bão Yagi nhiều khó khăn), nhờ gia hạn chính sách giảm thuế VAT 2% tới hết năm 2024, nền lãi suất tiêu dùng vẫn thấp, tăng trưởng GDP dự báo tích cực, và hoạt động du lịch sôi động những tháng cuối năm.



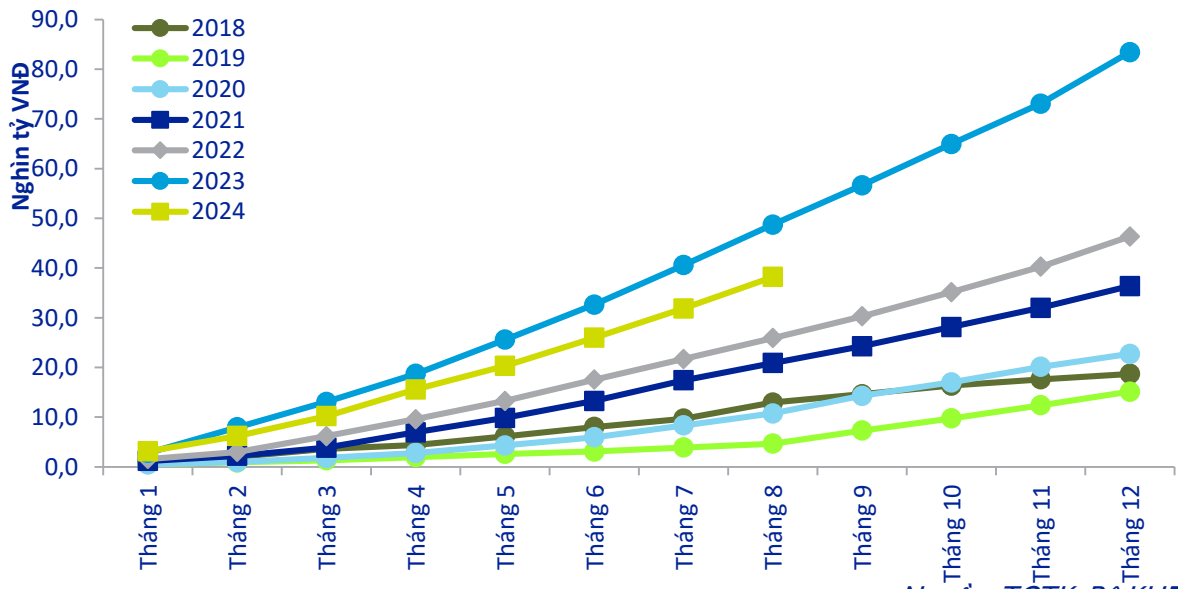
Nguồn: TCTK

- Sau giai đoạn tăng trưởng tích cực trong năm 2023, đầu tư công năm 2024 rơi vào giai đoạn trầm lắng. Tiến độ giải ngân tiếp tục chậm, đặc biệt là giải ngân từ Bộ GTVT.
- Vốn thực hiện thuộc Ngân sách Nhà nước đạt 363,1 nghìn tỷ đồng trong 8T2024 (+3,5% svck, đạt 33,8% kế hoạch). Giá trị giải ngân chỉ tương đương với năm 2023 và thậm chí giải ngân của bộ GTVT còn thấp hơn cùng kỳ năm 2023.
- Theo các ban ngành và địa phương, lý do chính của sự chậm trễ là do: (1) chờ nghị định, thông tư hướng dẫn đối với Luật Đấu thầu (2023) mới có hiệu lực, từ đó ảnh hưởng tới tiến độ phê duyệt kế hoạch lựa chọn nhà thầu cho các dự án; (2) tình trạng thu xếp vốn tại địa phương bị chậm, chủ yếu liên quan tới việc bán đất.
- Chúng tôi kỳ vọng Chính phủ sẽ tập trung đẩy mạnh đầu tư công hơn trong những tháng cuối năm 2024 để bắt kịp tiến độ giải ngân Quốc hội đề ra. Đây là một trong các nhân tố quan trọng để thúc đẩy tăng trưởng kinh tế Việt Nam trong cả năm 2024.

Giải ngân VĐT NSNN



Giải ngân VĐT NSNN - Bộ GTVT



Nguồn: TCTK, Bộ KHĐT

VIỆT NAM: ÁP LỰC LẠM PHÁT GIẢM DẦN

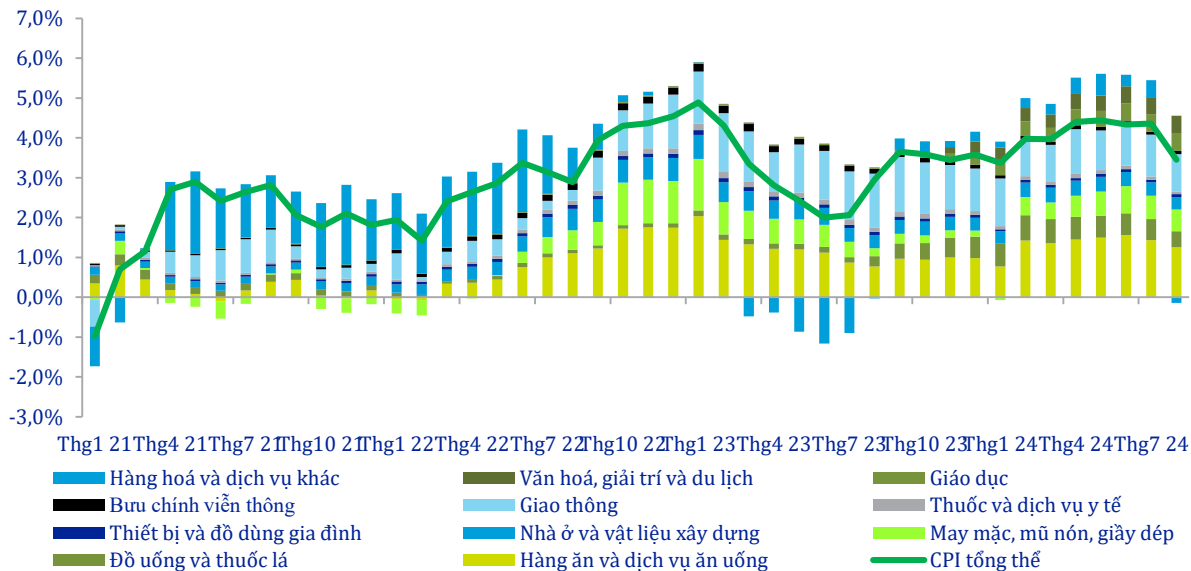
Trịnh Viết Hoàng Minh

(+84 28)7300 7000 – Ext: 1046

minhtvh@acbs.com.vn

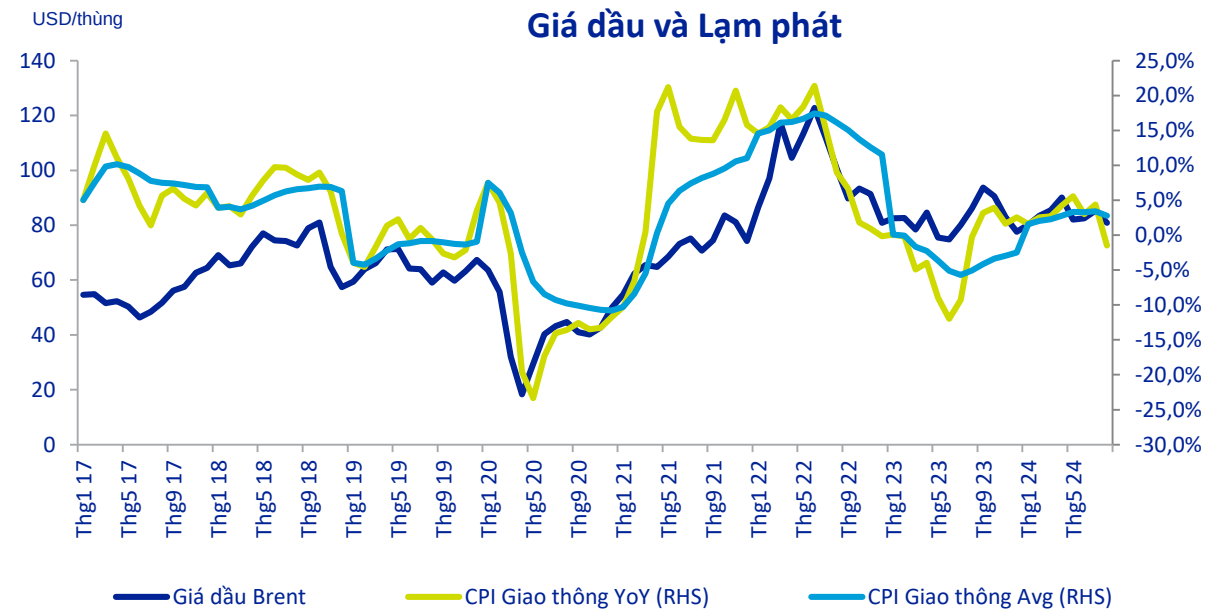
- **Áp lực lạm phát giảm nhờ giá dầu giảm mạnh.** Lạm phát T8/2024 tăng 3,45% svck và gần như không đổi so với T7/2024. Bình quân trong 8T2024 lạm phát tăng 4,04% svck trong khi lạm phát cơ bản cũng tăng 2,71% svck. Hiện tại lạm phát cơ bản vẫn thấp hơn so với mục tiêu 4,5% của Chính phủ.
- Trong thời gian tới, lạm phát dự kiến tiếp tục sẽ hạ nhiệt nhờ (1) giá xăng dầu đang có xu hướng giảm mạnh do dư cung và thừa cầu; và (2) tỷ giá đã hạ nhiệt giúp giảm chi phí nhập khẩu nguyên vật liệu và sản phẩm tiêu dùng.
- Tuy nhiên, điểm đáng lưu ý vẫn còn một số áp lực lên lạm phát trong những tháng cuối năm: (1) lộ trình điều chỉnh giá các mặt hàng do nhà nước quản lý (điện, nước, chi phí giáo dục và chi phí y tế) có thể được áp dụng trong những tháng sắp tới; và (2) Các yếu tố mùa vụ cuối năm thường là các dịp lễ lớn (Trung thu, Giáng sinh và Tết Nguyên đán) thường khiến nhu cầu hàng hóa tăng vào cuối năm và gây áp lực lên lạm phát một cách trực tiếp (nhóm lương thực thực phẩm) cũng như gián tiếp (nhóm ăn uống ngoài gia đình).
- **Cho năm 2024, chúng tôi vẫn dự kiến lạm phát cho cả năm 2024 vẫn nằm trong mức mục tiêu của Chính phủ (4,5%)**

Chỉ số giá tiêu dùng



Nguồn: TCTK

Giá dầu và Lạm phát



Nguồn: Bloomberg, TCTK

CÁC CHỈ SỐ VĨ MÔ THEO THÁNG

Dữ liệu hàng tháng	T1/23	T2/23	T3/23	T04/23	T05/23	T06/23	T07/23	T08/23	T09/23	T10/23	T11/23	T12/23	T1/24	T2/24	T3/24	T4/24	T5/24	T6/24	T7/24	T8/24
Chỉ số sản xuất công nghiệp (IIP) (n/n)	-14.9%	7.2%	-2.0%	-2.4%	0.5%	1.8%	2.3%	3.5%	2.9%	4.4%	5.0%	5.8%	18.9%	-6.8%	4.8%	7.4%	10.0%	12.4%	11.1%	9.5%
Khai khoáng	-13.0%	9.9%	-4.2%	-5.5%	2.9%	0.2%	-2.1%	-7.1%	-6.4%	-0.8%	-6.9%	-12.8%	9.2%	-15.4%	-6.9%	-5.0%	-8.3%	-11.1%	-9.7%	-1.5%
Chế biến, chế tạo	-15.6%	6.8%	-2.5%	-2.8%	-0.9%	2.2%	2.6%	4.3%	3.8%	4.5%	5.7%	7.6%	18.7%	-6.5%	5.1%	7.8%	11.9%	15.0%	13.8%	10.6%
Sản xuất và phân phối điện	-12.4%	8.3%	1.8%	2.3%	7.7%	-0.7%	3.8%	5.6%	3.0%	7.4%	9.6%	5.9%	29.9%	-3.7%	10.9%	13.9%	12.3%	12.7%	7.6%	8.9%
Cung cấp nước, xử lý rác thải	-1.4%	7.1%	11.1%	8.1%	4.7%	5.7%	1.4%	1.9%	7.0%	5.8%	6.6%	11.5%	6.3%	-1.1%	12.0%	9.1%	5.3%	8.8%	11.1%	12.6%
Chỉ số Nhà Quản trị Mua hàng (PMI)	47.4	51.2	47.7	46.7	45.3	46.2	48.7	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
Tổng mức bán lẻ hàng hóa và dịch vụ (n/n)	12.8%	15.5%	11.5%	11.7%	8.1%	6.7%	6.9%	6.9%	7.5%	7.0%	10.1%	9.3%	8.1%	8.1%	9.2%	9.0%	9.5%	9.1%	9.4%	7.9%
CPI (t/t)	0.5%	0.5%	-0.2%	-0.3%	0.0%	0.3%	0.5%	0.9%	1.1%	0.1%	0.3%	0.1%	0.3%	1.0%	-0.2%	0.1%	0.1%	0.2%	0.5%	0.0%
CPI (n/n)	4.9%	4.3%	3.4%	2.8%	2.4%	2.0%	2.1%	3.0%	3.7%	3.6%	3.5%	3.5%	3.4%	4.0%	4.0%	4.4%	4.4%	4.3%	4.4%	3.5%
Kim ngạch xuất khẩu (% n/n)	-23.5%	10.5%	-14.8%	-16.4%	-6.0%	-10.3%	-1.8%	-6.2%	2.9%	6.2%	7.2%	8.4%	46.2%	-4.6%	13.8%	11.4%	11.1%	14.3%	20.5%	14.7%
Kim ngạch nhập khẩu (% n/n)	-22.1%	-7.1%	-11.5%	-19.8%	-17.8%	-18.2%	-11.6%	-5.6%	0.3%	5.8%	4.6%	7.7%	34.6%	-1.2%	7.5%	15.2%	22.1%	15.5%	25.5%	12.7%
Cán cân thương mại (triệu USD)	656	2,300	650	1,834	2,240	3,087	3,067	3,439	2,199	2,734	1,543	2,061	3,632	1,382	2,579	1,066	-456	3,201	2,356	4,530
FDI giải ngân (triệu USD)	1,350	1,200	1,770	1,530	1,800	2,371	1,559	1,520	2,813	2,087	2,250	2,930	1,480	1,320	1,830	1,650	1,970	2,590	1,710	1,600
FDI đăng ký (triệu USD)	1,510	790	1,930	1,535	1,776	1,877	2,677	1,315	1,974	5,236	2,260	5,190	2,250	1,790	1,660	2,640	1,678	3,472	2,240	1,981

CÁC CHỈ SỐ VĨ MÔ THEO QUÝ

Trịnh Viết Hoàng Minh
(+84 28)7300 7000 – Ext: 1046
minhtvh@acbs.com.vn

Dữ liệu hàng quý	Q1 2022	Q2 2022	Q3 2022	Q4 2022	Q1 2023	Q2 2022	Q3 2023	Q4 2023	Q1 2024	Q2 2024
GDP (n/n)	5.05%	7.72%	13.67%	5.92%	3.32%	3.72%	5.47%	6.72%	5.87%	6.93%
Nông, lâm nghiệp và thủy sản	2.53%	3.02%	3.24%	3.85%	2.52%	3.07%	4.30%	4.13%	3.42%	3.34%
Công nghiệp và xây dựng	6.41%	8.87%	12.91%	4.22%	-0.40%	1.13%	5.16%	7.35%	6.66%	8.29%
Dịch vụ	4.64%	8.56%	18.86%	8.12%	6.79%	6.33%	6.43%	7.29%	6.20%	7.06%
Chỉ số sản xuất công nghiệp (IIP) (n/n)	6.81%	10.83%	10.94%	3.02%	-2.25%	-0.21%	2.84%	4.97%	5.89%	9.46%
Tổng mức bán lẻ hàng hóa và dịch vụ (n/n)	4.44%	19.46%	41.24%	17.11%	13.87%	8.80%	7.30%	9.30%	8.38%	8.81%
Kim ngạch xuất khẩu (YTD) (triệu USD)	88,579	96,832	95,343	89,049	79,170	85,747	93,540	96,530	92,875	96,978
Kim ngạch nhập khẩu (YTD) (triệu USD)	87,770	97,581	89,980	85,340	75,100	77,480	84,859	90,173	85,282	93,166
Cán cân thương mại (triệu USD)	890	-750	5,363	3,709	4,070	8,267	8,681	6,357	7,593	3,812
FDI giải ngân (triệu USD)	4,450	5,640	5,368	6,972	4,320	5,892	5,701	7,267	4,630	6,210
FDI đăng ký (triệu USD)	7,280	4,480	3,713	7,097	4,230	5,966	5,188	12,686	5,700	7,790

Trụ sở chính

Tầng 3, Tòa nhà Léman, 117 Nguyễn Đình Chiểu, Phường Võ Thị Sáu, Quận 3, TP.HCM
Tel: (+84 28) 7300 7000
Fax: (+84 28) 7300 375
Website: www.acbs.com.vn

PHÒNG PHÂN TÍCH

Quyền Giám Đốc Phòng

Phân Tích

Đỗ Minh Trang

(+84 28) 7300 7000 (x1041)
trangdm@acbs.com.vn

Giám đốc PT ngành Bất động sản

Phạm Thái Thanh Trúc
(+84 28) 7300 7000 (x1043)
trucptt@acbs.com.vn

Giám đốc PT ngành Tài chính

Cao Việt Hùng
(+84 28) 7300 7000 (x1049)
hungcv@acbs.com.vn

Giám đốc PT ngành Hàng tiêu dùng, Công nghệ

Lương Thị Kim Chi
(+84 28) 7300 7000 (x1042)
chiltk@acbs.com.vn

CVPT- Dầu khí

Phan Việt Hưng
(+84 28) 7300 7000 (x1044)
hungpv@acbs.com.vn

CVPT- Logistics

Nguyễn Thế Hùng
(+84 28) 7300 7000 (x1047)
hungnt@acbs.com.vn

CVPT – Xây dựng

Đỗ Tiến Đạt
(+84 28) 7300 7000 (x1048)
datdt@acbs.com.vn

CVPT – Vật liệu Xây dựng, Hóa chất

Trần Nhật Trung
(+84 28) 7300 7000 (x1045)
trungtn@acbs.com.vn

CVPT – Ngành Điện, nước

Phạm Đức Toàn
(+84 28) 7300 7000 (x1051)
toanpd@acbs.com.vn

CVPT – Vĩ mô & TT Tiến tệ

Trịnh Viết Hoàng Minh
(+84 28) 7300 7000 (x1046)
minhtvh@acbs.com.vn

NVPT – PTKT

Võ Phú Hữu
(+84 28) 7300 7000 (x1052)
huvvp@acbs.com.vn

NVPT – Dữ liệu thị trường

Mai Duy Anh
(+84 28) 7300 7000 (x1110)
anhmd@acbs.com.vn

KHOẢNG KHÁCH HÀNG ĐỊNH CHẾ

Trưởng phòng khối khách hàng định chế

Chu Thị Kim Hương
(+84 28) 7300 7000 (x1083)
huongctk@acbs.com.vn
groupis@acbs.com.vn

Chuyên viên GDKHĐC
Nguyễn Trần Như Huỳnh
(+84 28) 7300 6879 (x1088)
huynhnhtn@acbs.com.vn

Chuyên viên GDKHĐC
Thanh Tran
(+84 28) 7300 6879 (x1120)
thanh.tt@acbs.com.vn

Xác Nhận Của Chuyên Viên Phân Tích

Chúng tôi, các tác giả của bản báo cáo phân tích này, xác nhận rằng (1) các quan điểm được trình bày trong bản báo cáo phân tích này là của chúng tôi (2) chúng tôi không nhận được bất kỳ khoản thu nhập nào, trực tiếp hoặc gián tiếp, từ các khuyến nghị hoặc quan điểm được trình bày đó.

Công Bố Thông Tin Quan Trọng

ACBS và các tổ chức có liên quan của ACBS (sau đây gọi chung là ACBS) đã có hoặc sẽ tiến hành các giao dịch theo giấy phép kinh doanh của ACBS với các công ty được trình bày trong bản báo cáo phân tích này. Danh mục đầu tư trên tài khoản tự doanh chứng khoán của ACBS cũng có thể có chứng khoán do các công ty này phát hành. Vì vậy nhà đầu tư nên lưu ý rằng ACBS có thể có xung đột lợi ích ở bất kỳ thời điểm nào.

ACBS phát hành nhiều loại báo cáo phân tích, bao gồm nhưng không giới hạn ở phân tích cơ bản, phân tích cổ phiếu, phân tích định lượng hoặc phân tích xu hướng thị trường. Các khuyến nghị trên mỗi loại báo cáo phân tích có thể khác nhau, nguyên nhân xuất phát từ sự khác biệt về thời hạn đầu tư, phương pháp phân tích áp dụng và các nguyên nhân khác.

Tuyên Bố Miễn Trách Nhiệm

Bản báo cáo phân tích này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin, ACBS không cung cấp bất kỳ bảo đảm rõ ràng hay ngụ ý nào và không chịu trách nhiệm về sự phù hợp của các thông tin chứa đựng trong báo cáo cho một mục đích sử dụng cụ thể. ACBS sẽ không xem những người nhận báo cáo, không nhận trực tiếp từ ACBS, là khách hàng của ACBS. Giá chứng khoán được trình bày trong kết luận của báo cáo (nếu có) chỉ mang tính tham khảo. ACBS không đề nghị hoặc khuyến khích nhà đầu tư tiến hành mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán nào dựa trên báo cáo này. **ACBS, các tổ chức liên quan của ACBS, ban quản lý, đối tác hoặc nhân viên của ACBS sẽ không chịu trách nhiệm cho bất kỳ (a) các thiệt hại trực tiếp, gián tiếp; hoặc (b) các khoản tổn thất do mất lợi nhuận, doanh thu, cơ hội kinh doanh hoặc các khoản tổn thất khác, kể cả khi ACBS đã được thông báo về khả năng xảy ra thiệt hại hoặc tổn thất đó, phát sinh từ việc sử dụng bản báo cáo phân tích này hoặc thông tin trong đó.** Ngoài các thông tin liên quan đến ACBS, các thông tin khác trong bản báo cáo này được thu thập từ các nguồn mà ACBS cho rằng đáng tin cậy, tuy nhiên ACBS không bảo đảm tính đầy đủ và chính xác của các thông tin đó. Các quan điểm trong báo cáo có thể bị thay đổi bất kỳ lúc nào và ACBS không có nghĩa vụ cập nhật các thông tin và quan điểm đã bị thay đổi đó cho nhà đầu tư đã nhận báo cáo này.

Bản báo cáo có chứa đựng các giả định, quan điểm của chuyên viên phân tích, tác giả của báo cáo, ACBS không chịu trách nhiệm cho bất kỳ sai sót nào của họ phát sinh trong quá trình lập báo cáo, đưa ra các giả định, quan điểm. Trong tương lai, ACBS có thể sẽ phát hành các bản báo cáo có thông tin mâu thuẫn hoặc thậm chí có nội dung kết luận đi ngược lại hoàn toàn với bản báo cáo này. Các khuyến nghị trong bản báo cáo này hoàn toàn là của riêng chuyên viên phân tích, các khuyến nghị đó không được đưa ra dựa trên các lợi ích của bất kỳ cá nhân tổ chức nào, kể cả lợi ích của ACBS. Bản báo cáo này không nhằm đưa ra các lời khuyên đầu tư cụ thể, cũng như không xem xét đến tình hình và điều kiện tài chính của bất kỳ nhà đầu tư nào, những người nhận bản báo cáo này. Vì vậy các chứng khoán được trình bày trong bản báo cáo có thể không phù hợp với nhà đầu tư. ACBS khuyến nghị rằng nhà đầu tư nên tự thực hiện đánh giá độc lập và tham khảo thêm ý kiến chuyên gia khi tiến hành đầu tư. Giá trị và thu nhập đem lại từ các khoản đầu tư có thể thay đổi hàng ngày tùy theo thay đổi của nền kinh tế và thị trường chứng khoán. Các kết luận trong báo cáo không nhằm tiên đoán thực tế do đó nó có thể khác xa so với thực tế, kết quả đầu tư của quá khứ không bảo đảm cho kết quả đầu tư của tương lai.

Bản báo cáo này có thể không được phát hành rộng rãi trên phương tiện thông tin đại chúng hay được sử dụng, trích dẫn bởi các phương tiện thông tin đại chúng mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của ACBS. Việc sử dụng không có sự đồng ý của ACBS sẽ bị xem là bất hợp pháp và cá nhân, tổ chức vi phạm có nghĩa vụ bồi thường mọi thiệt hại, tổn thất (nếu có) đã gây ra cho ACBS từ sự vi phạm đó.

Trong trường hợp quốc gia của nhà đầu tư nghiêm cấm việc phân phối hoặc nhận các báo cáo phân tích như thế này thì nhà đầu tư cần hủy bản báo cáo này ngay lập tức, nếu không nhà đầu tư sẽ hoàn toàn tự chịu trách nhiệm.

ACBS không cung cấp dịch vụ tư vấn thuế và không nội dung nào trong bản báo cáo này được xem như có nội dung tư vấn thuế. Do đó khi liên quan đến vấn đề thuế, nhà đầu tư cần tham khảo ý kiến của chuyên gia dựa trên tình hình và điều kiện tài chính cụ thể của nhà đầu tư.

Bản báo cáo này có thể chứa đựng các đường dẫn đến trang web của bên thứ ba, ACBS không chịu trách nhiệm đối với nội dung trên các trang web này. Việc đưa đường dẫn chỉ nhằm mục đích tạo sự thuận tiện cho nhà đầu tư trong việc tra cứu thông tin; do đó nhà đầu tư hoàn toàn chịu các rủi ro khi truy cập các trang web này.

© Copyright ACBS (2024). Mọi quyền sở hữu trí tuệ và quyền tác giả là của ACBS và/hoặc chuyên viên phân tích, Bản báo cáo phân tích này không được phép sao chép, toàn bộ hoặc một phần, khi chưa có sự đồng ý bằng văn bản của ACBS.