

## TỔNG QUAN VĨ MÔ THÁNG 8/2024

**Mỹ chấm dứt chu kỳ chính sách tiền tệ thắt chặt.**

Lạm phát tại Mỹ đã đạt vượt kỳ vọng tuy nhiên lạm phát lõi vẫn còn cách xa mục tiêu đề ra. Dù vậy, FED đã chính thức cắt giảm lãi suất 50 điểm cơ bản đánh dấu thời điểm bắt đầu cho chính sách nới lỏng và kỳ vọng trong thời điểm còn lại của năm 2024 sẽ tiếp tục cắt giảm thêm 50 điểm cơ bản. Chỉ số PMI sản xuất của Mỹ suy yếu đáng kể, PMI Dịch vụ báo hiệu sự gia tăng đáng kể.

**Ngành sản xuất Trung Quốc vẫn mang dấu hiệu lạc quan. Nền kinh tế Châu Âu tiếp tục suy giảm nhưng vẫn theo đuổi chính sách xanh. Nhật bản có dấu hiệu phục hồi tương đối.**

Lĩnh vực sản xuất của Trung Quốc đã có những cải thiện nhẹ nhưng thị trường bất động sản đang đối mặt với nhiều thách thức lớn dù đã có các nỗ lực từ phía chính phủ. Ngành sản xuất khu vực Châu Âu tiếp tục suy giảm với đơn hàng mới và niềm tin kinh doanh giảm mạnh. Nền kinh tế sản xuất của Nhật Bản cho thấy dấu hiệu ổn định khi sản lượng tăng trở lại và đơn hàng mới giảm nhẹ.

**Ước tính bão Yagi có thể làm giảm khoảng 0,15% GDP của cả nước trong năm 2024.**

Bão Yagi đã gây thiệt hại nghiêm trọng đến nền kinh tế Việt Nam, ước tính tổng thiệt hại khoảng 40.000 tỷ (theo Bộ KH&ĐT). Theo đó, UOB cập nhật dự báo GDP Việt Nam giảm 0.15% so với trước đó, ngược lại ADB giữ nguyên dự báo mà không thay đổi.

**Lạm phát tại Việt Nam tiếp tục hạ nhiệt chủ yếu đến từ lĩnh vực giao thông.**

Tháng 8/2024, chỉ số CPI tăng 3,45% svck; lạm phát cơ bản tăng 2,71%. Lạm phát cơ bản tăng thấp hơn mức tăng CPI bình quân chung 8 tháng (4,04%), chủ yếu do giá lương thực, thực phẩm, điện sinh hoạt, dịch vụ giáo dục, dịch vụ y tế và xăng dầu là yếu tố tác động làm tăng CPI nhưng thuộc nhóm hàng được loại trừ trong danh mục tính lạm phát cơ bản.

**Tăng trưởng tín dụng 8T/2024 ước đạt 7.2% so với cuối 2023, kỳ vọng tăng trưởng tín dụng cả năm 2024 đạt mục tiêu chính phủ đề ra.**

Tăng trưởng tín dụng đã tích cực trở lại sau khi sụt giảm vào tháng 7. Trong giai đoạn cuối năm, kỳ vọng từ sự phục hồi lĩnh vực bất động sản sẽ thúc đẩy nhu cầu vốn vay. Bên cạnh đó, với các chỉ số khả quan từ lĩnh vực sản xuất và bán lẻ sẽ tiếp tục thúc đẩy nhu cầu vốn cho giai đoạn còn lại của năm.

**Mặt bằng lãi suất tăng nhẹ trở lại.**

Lãi suất qua đêm trong tháng 8/2024 không quá biến động so với tháng trước dao động ở mức 4,02% - 4,93%. Nhóm Ngân hàng quốc doanh mức lãi suất huy động bình quân các kỳ hạn ít biến động trong kỳ, duy trì mức thấp. Nhóm ngân hàng TMCP tăng lãi huy động ở các kỳ hạn, điều này dễ hiểu khi có sự phục hồi từ tăng trưởng tín dụng.

**Cán cân thương mại tiếp tục khả quan mang lại nhiều kỳ vọng về dòng tiền USD. Ngành sản xuất Việt Nam tiếp đà tăng trưởng mạnh, chỉ số PMI duy trì mức cao.**

Tháng 08/2024 ước tính xuất siêu 4,53 tỷ USD. Tính chung 8T/2024, cán cân thương mại hàng hóa ước tính xuất siêu 19,07 tỷ USD. Sản xuất tại Việt Nam tiếp tục mở rộng sản lượng và đơn hàng mới, mặc dù tốc độ tăng trưởng đã giảm so với mức kỷ lục của tháng 7. Chỉ số sản xuất toàn ngành công nghiệp tiếp tục tăng trưởng tốt. Trong đó, ngành chế biến, chế tạo tăng 10,6%.

## Một số chỉ số vĩ mô tháng 8/2024

		Trước đó	Gần nhất	Dự Báo
<b>MỸ</b>	CPI	2.90%	2.50%	2.50%
	CPI lõi	3.20%	3.20%	3.20%
	PMI sản xuất	49.60	47.90	48.00
	PMI dịch vụ	55.00	55.70	55.20
	Tỷ lệ thất nghiệp	4.30%	4.20%	4.20%
	PPI	2.10%	1.70%	1.80%
	PPI lõi	2.30%	2.40%	2.50%
	IIP	-0.74%	0.04%	n/a
	Bán lẻ	2.86%	2.13%	n/a
	Việc làm phi nông nghiệp	89,000	142,000	1,640
<b>CHÂU ÂU</b>	CPI	2.60%	2.20%	2.20%
	CPI lõi	2.90%	2.80%	2.80%
	PMI sản xuất	45.80	44.80	45.70
	Tỷ lệ thất nghiệp	6.50%	6.40%	6.50%
	PPI	-3.30%	-2.10%	-2.50%
	IIP	-4.10%	-2.20%	-2.70%
	Bán lẻ	-0.40%	-0.10%	0.10%
<b>TRUNG QUỐC</b>	CPI	0.50%	0.60%	0.70%
	PMI sản xuất	49.80	50.40	50.00
	PMI dịch vụ	52.10	51.60	51.90
	Tỷ lệ thất nghiệp	5.20%	5.30%	5.20%
	PPI	-0.80%	-1.80%	-1.50%
	IIP	5.10%	4.50%	4.70%
	Bán lẻ	2.70%	2.10%	2.50%
<b>NHẬT BẢN</b>	CPI	2.80%	3.00%	n/a
	CPI lõi	2.70%	2.80%	2.80%
	PMI sản xuất	49.80	49.60	49.90
	PMI dịch vụ	53.70	53.90	n/a
	Tỷ lệ thất nghiệp	2.50%	2.70%	2.50%
	PPI	3.00%	2.50%	2.80%
	IIP	-7.90%	2.90%	2.70%
	Bán lẻ	3.80%	2.60%	2.80%
<b>VIỆT NAM</b>	CPI	4.36%	3.45%	3.50%
	CPI lõi	2.61%	2.53%	2.60%
	PMI sản xuất	54.70	52.40	53.00
	IIP	12.1%	12.60%	13.00%
	Bán lẻ	9.40%	7.89%	9.50%
	PPI Nông Nghiệp	5.81%	9.09%	10.00%
	PPI Công nghiệp	-0.56%	1.07%	1.10%
	PPI Dịch vụ	7.15%	7.00%	7.00%

## NỘI DUNG

## 1

**Nền kinh tế Thế Giới**

1. Sản xuất tại Mỹ tiếp tục suy yếu, trong khi đó ghi nhận sự gia tăng đáng kể từ khu vực dịch vụ. Chi phí đầu vào vẫn tiếp tục tạo áp lực chung. Dù vậy, niềm tin của các doanh nghiệp vẫn được duy trì lạc quan trong giai đoạn sắp tới. – [tr.3](#)
2. Lạm phát tại Mỹ trong T8/2024 tiếp tục đạt kỳ vọng. FED chính thức cắt giảm lãi suất chấm dứt chu kỳ chính sách tiền tệ thắt chặt. – [tr.4](#)
3. Niềm tin kinh doanh ngành dịch vụ của các công ty Trung Quốc có dấu hiệu suy giảm nhưng ngành sản xuất vẫn mang dấu hiệu lạc quan. – [tr.5](#)
4. Nền kinh tế Châu Âu tiếp tục suy giảm nhưng vẫn theo đuổi chính sách xanh - Nhật bản có dấu hiệu phục hồi tương đối - [tr.6](#)

## 2

**Nền kinh tế Việt Nam**

1. Tăng trưởng GDP Việt Nam đạt mức ấn tượng đến từ khu vực công nghiệp và xây dựng với lĩnh vực cốt lõi là công nghiệp chế biến chế tạo. – [tr.7](#)
2. Lạm phát tại Việt Nam tiếp tục hạ nhiệt chủ yếu đến từ lĩnh vực giao thông đã hạ nhiệt. Lũy kế 8T/2024 vẫn trong tầm kiểm soát, lương thực, thực phẩm tiếp tục khả quan. – [tr.8](#)
3. Chỉ số giá biến động tăng nhẹ trong quý 2/2024. Bên cạnh đó, sản xuất, dịch vụ và sản lượng nuôi trồng khai thác nông nghiệp thủy sản đạt mức tăng trưởng tốt. – [tr.9](#)
4. Tăng trưởng tín dụng 8T/2024 ước đạt 7.2% so với cuối 2023, kỳ vọng tăng trưởng tín dụng cả năm 2024 đạt mục tiêu chính phủ đề ra. – [tr.10](#)
5. Sức mạnh đồng USD yếu dần, áp lực tỷ giá tại Việt Nam qua giai đoạn căng thẳng nhất. Ngân hàng Nhà Nước ngừng hút thanh khoản trong tháng 7 và tháng 8. – [tr.11](#)
6. Mặt bằng lãi suất tăng nhẹ, kỳ vọng trong giai đoạn cuối năm lãi suất sẽ không tăng quá mạnh nhờ các yếu tố FED đã hạ lãi suất và dòng tiền USD phục hồi. – [tr.12](#)
7. Cán cân thương mại tiếp tục khả quan mang lại nhiều kỳ vọng về dòng tiền USD và tăng trưởng GDP cho giai đoạn cuối năm – [tr.13](#)
8. Ngành sản xuất Việt Nam tiếp đà tăng trưởng mạnh trong tháng 8/2024, chỉ số PMI duy trì mức cao – [tr.14](#)
9. Nguồn vốn đầu tư công và dòng vốn FDI đang tiếp tục phục hồi và dẫn dắt tổng nguồn vốn đầu tư của nền kinh tế. Bán lẻ hàng hóa dịch vụ và du lịch quốc tế tiếp tục khả quan – [tr.15](#)

Sản xuất tại Mỹ tiếp tục suy yếu, trong khi đó ghi nhận sự gia tăng đáng kể từ khu vực dịch vụ. Chi phí đầu vào vẫn tiếp tục tạo áp lực chung. Dù vậy, niềm tin của các doanh nghiệp vẫn được duy trì lạc quan trong giai đoạn sắp tới.

**Chỉ số PMI sản xuất của Mỹ đạt mức 47.9 trong T8/2024, giảm từ 49.6 trong T7/2024 và dưới mốc 50 hai tháng liên tiếp, đây là sự suy yếu đáng kể nhất của năm 2024.**

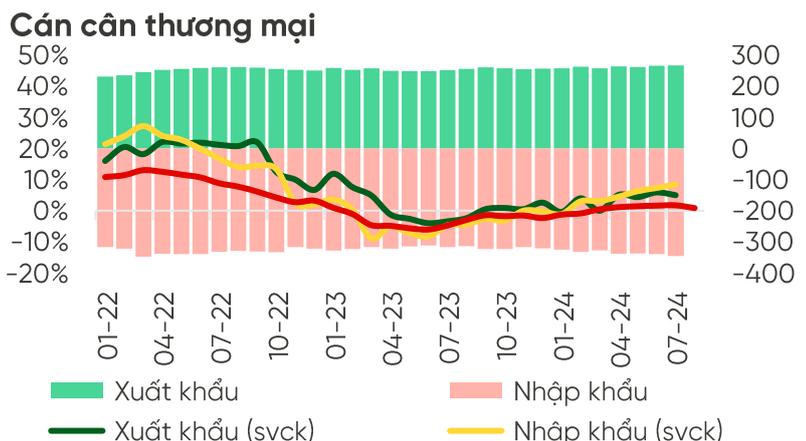
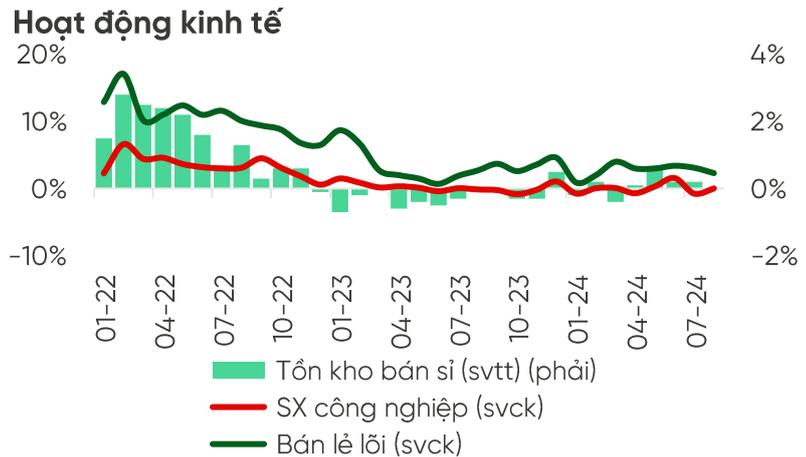
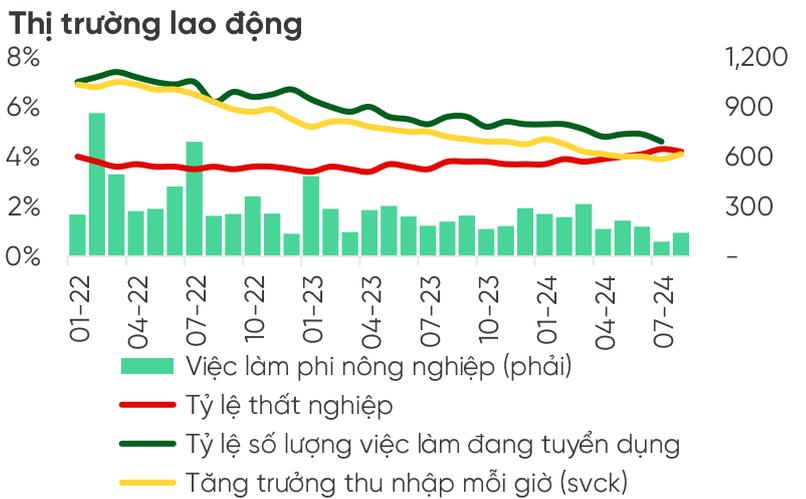
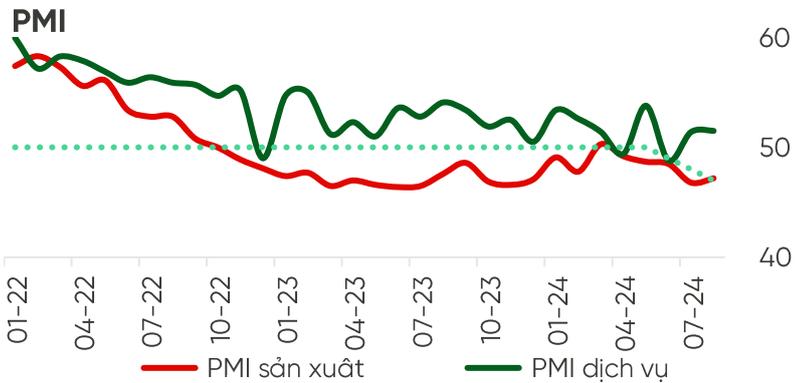
Sản xuất ghi nhận sự suy giảm lần đầu tiên sau bảy tháng, với doanh số giảm và đơn hàng mới giảm mạnh. Việc làm và hoạt động mua sắm nguyên liệu cũng giảm. Tốc độ lạm phát chi phí đầu vào tăng lên mức cao nhất trong 16 tháng và cao hơn mức trung bình trước đại dịch COVID-19. Các doanh nghiệp kỳ vọng nhu cầu sẽ hồi phục trong tương lai, dù mức độ lạc quan giảm nhẹ.

**Chỉ số PMI Dịch vụ đạt mức 55.7 trong T8/2024, tăng từ 55 trong T7/2024, báo hiệu sự gia tăng đáng kể, đây là mức tăng rõ ràng nhất kể từ tháng 3 năm 2022.**

Hoạt động kinh doanh và đơn hàng mới tăng nhanh. Tuy nhiên, việc làm lại giảm nhẹ sau hai tháng tăng trưởng. Chi phí đầu vào tiếp tục tăng cao do áp lực tiền lương và chi phí nhà cung cấp, mặc dù tốc độ lạm phát giá bán giảm xuống mức thấp nhất trong bảy tháng. Dù có sự bất ổn về việc làm, các doanh nghiệp vẫn lạc quan về triển vọng kinh doanh trong năm tới, được hỗ trợ bởi kỳ vọng vào sự gia tăng đơn hàng và điều kiện kinh doanh cải thiện sau cuộc bầu cử tổng thống.

**Sự tăng trưởng trong hoạt động kinh doanh ở năm trong số bảy lĩnh vực kinh tế lớn của Mỹ, với các lĩnh vực dịch vụ hoạt động tốt hơn so với sản xuất.**

Các lĩnh vực Nguyên vật liệu cơ bản và Hàng tiêu dùng chứng kiến sự suy giảm về sản lượng, đặc biệt là trong lĩnh vực Nguyên vật liệu cơ bản do nhu cầu nội địa yếu. Trong khi đó, lĩnh vực Y tế dẫn đầu với tốc độ tăng trưởng nhanh nhất, tiếp theo là Tài chính và Công nghiệp. Dịch vụ tiêu dùng và Công nghệ có mức tăng khiêm tốn, nhưng Dịch vụ tiêu dùng đang mất đà so với quý trước.

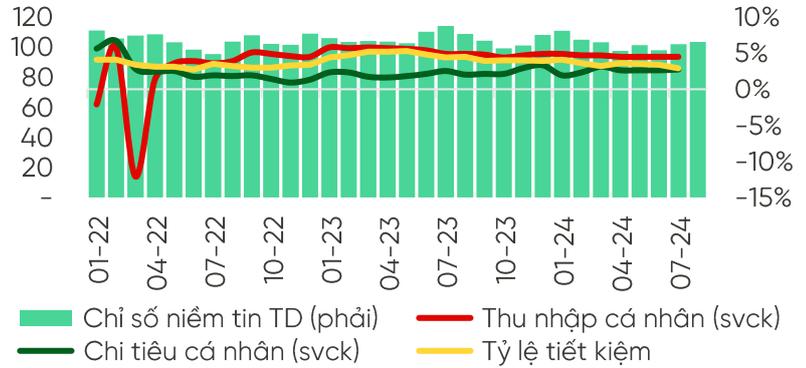


Nguồn: PMI, Fiiipro, SBV, Investing, VPBankS Research phân tích

**Lạm phát tại Mỹ trong T8/2024 tiếp tục đạt kỳ vọng. FED chính thức cắt giảm lãi suất chấm dứt chu kỳ chính sách tiền tệ thắt chặt**

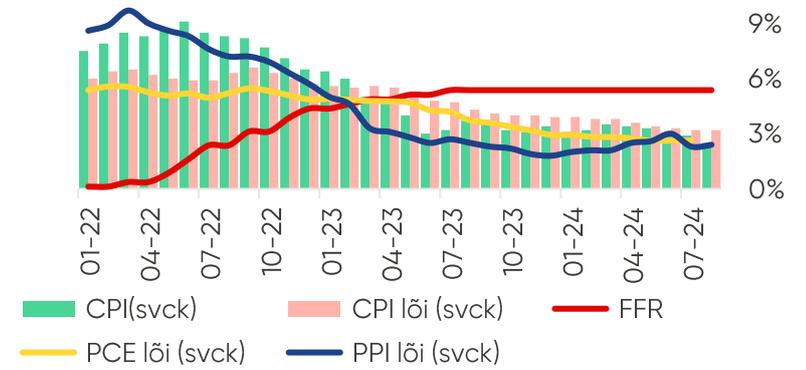
Thu nhập cá nhân vẫn giữ mức tăng trưởng, bên cạnh đó chi tiêu cá nhân và niềm tin tiêu dùng tiếp tục cải thiện. Điều này phản ánh phần nào **lực cầu trong nước vẫn được duy trì tốt.**

**Cá nhân và niềm tin tiêu dùng**



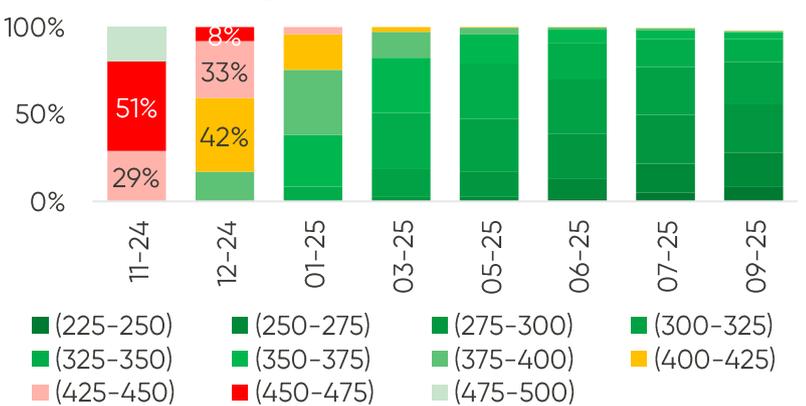
Lạm phát và lạm phát lõi trong tháng 8/2024 đạt lần lượt 2.5% và 3.2%. Lạm phát đang đã đạt vượt kỳ vọng tuy nhiên lạm phát lõi vẫn còn cách xa mục tiêu đề ra. Dù vậy, **FED đã chính thức cắt giảm lãi suất 50 điểm cơ bản đánh dấu thời điểm chấm dứt chu kỳ chính sách tiền tệ thắt chặt và kỳ vọng trong thời điểm còn lại của năm 2024 sẽ tiếp tục cắt giảm thêm 50 điểm cơ bản.**

**Lãi suất và lạm phát**



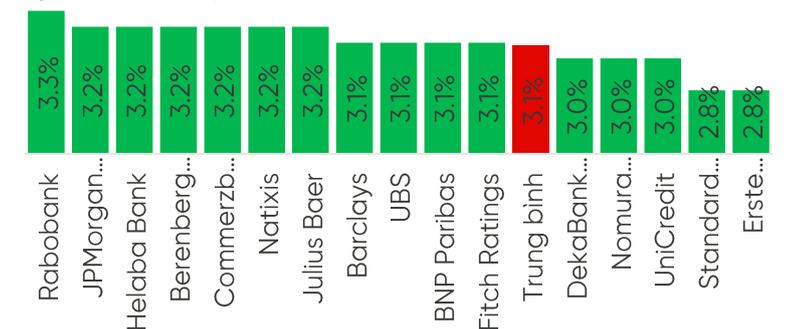
**CME Fedwatch trong ngày 17/09/2024 ghi nhận hơn 50% đồng tình FED sẽ tiếp tục hạ lãi suất trong 2 kỳ họp tháng 11 và tháng 12 năm nay.**

**CME Fedwatch ngày 17/09/2024**



**Trung bình dự báo CPI của Mỹ trong năm 2024 sẽ đạt mức 3,1%.**

**Dự báo CPI Mỹ 2024**



Nguồn: GSO, Fiinpro, SBV, Investing, VPBankS Research phân tích

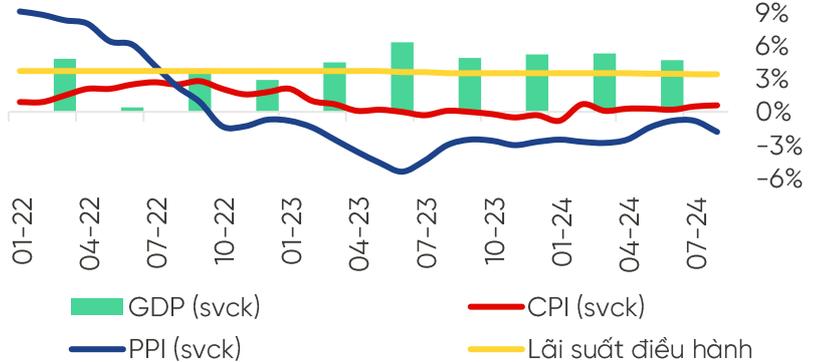
**Niềm tin kinh doanh ngành dịch vụ của các công ty Trung Quốc có dấu hiệu suy giảm nhưng ngành sản xuất vẫn mang dấu hiệu lạc quan.**

Trong T8/2024, lĩnh vực sản xuất của Trung Quốc đã có những cải thiện nhẹ, với các đơn hàng mới tăng trưởng trở lại và sản lượng sản xuất mở rộng nhanh hơn. Việc làm đã ổn định sau 11 tháng giảm liên tiếp, và niềm tin của các doanh nghiệp đạt mức cao nhất trong ba tháng. Chi phí đầu vào giảm nhẹ lần đầu tiên trong năm tháng, tạo điều kiện cho các công ty giảm giá bán để duy trì tính cạnh tranh.

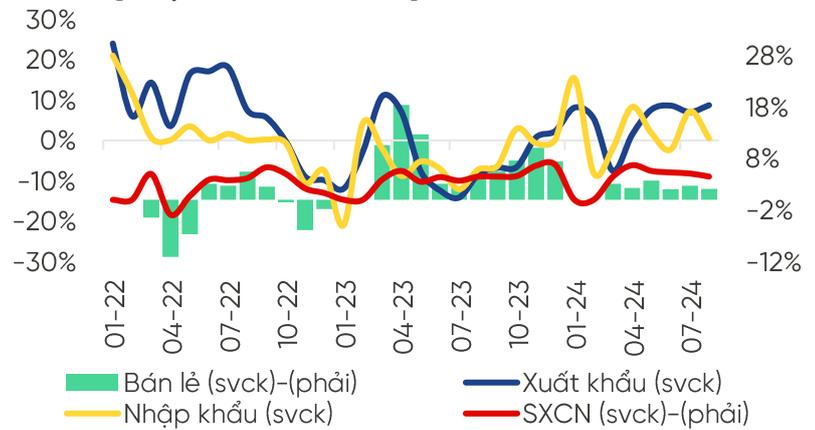
**Lĩnh vực dịch vụ của Trung Quốc tiếp tục mở rộng, mặc dù tốc độ tăng trưởng chậm hơn.** Các đơn hàng xuất khẩu tăng nhanh nhờ sự quan tâm từ khách hàng quốc tế, đặc biệt trong ngành du lịch. Tuy nhiên, việc làm giảm do các công ty cắt giảm chi phí. Giá đầu vào tăng nhanh nhất trong hơn một năm, nhưng giá bán lại giảm nhẹ do cạnh tranh gia tăng. Tâm lý kinh doanh vẫn lạc quan, với kỳ vọng rằng điều kiện thị trường sẽ tiếp tục cải thiện trong tương lai.

**Thị trường bất động sản Trung Quốc đang đối mặt với nhiều thách thức lớn dù đã có các nỗ lực từ phía chính phủ nhằm ổn định tình hình.** Các vấn đề chính bao gồm: cung vượt cầu, nhu cầu suy yếu, gánh nặng nợ nần. Các biện pháp hỗ trợ của chính phủ: Chính phủ đã ban hành các chính sách như khuyến khích bán các căn nhà đã hoàn thành thay vì bán trước, và cho phép chính quyền địa phương phát hành trái phiếu để mua lại các căn hộ không bán được, nhằm chuyển đổi thành nhà ở giá rẻ. Mặc dù các chính sách này được kỳ vọng sẽ hỗ trợ thị trường trong ngắn hạn, nhưng nhiều ý kiến cho rằng đây chỉ là giải pháp tạm thời, và không thể giải quyết triệt để các vấn đề cốt lõi như nhu cầu yếu và niềm tin giảm sút.

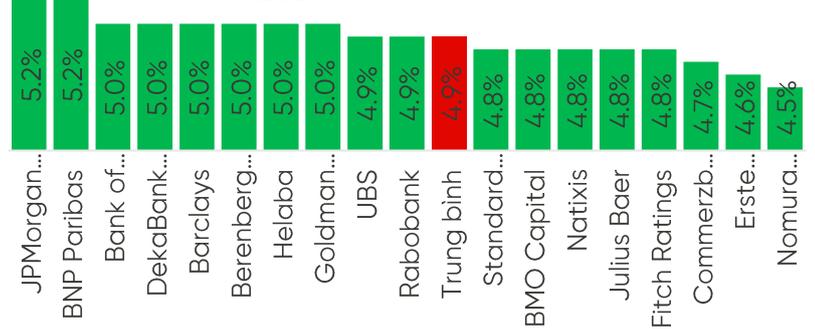
**Kinh tế Trung Quốc**



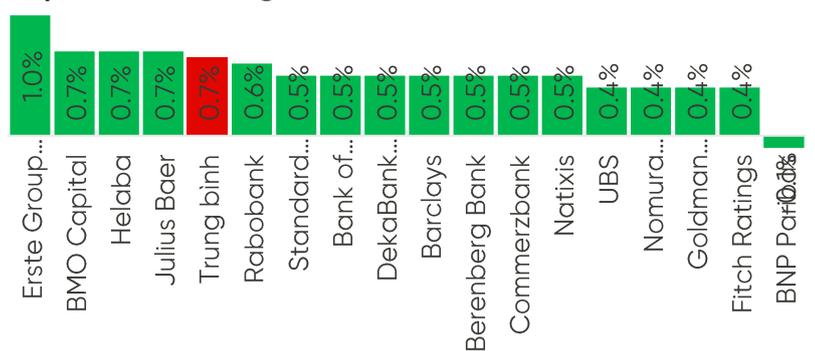
**Thương mại sản xuất Trung Quốc**



**Dự báo tăng trưởng GDP Trung Quốc 2024**



**Dự báo CPI Trung Quốc**

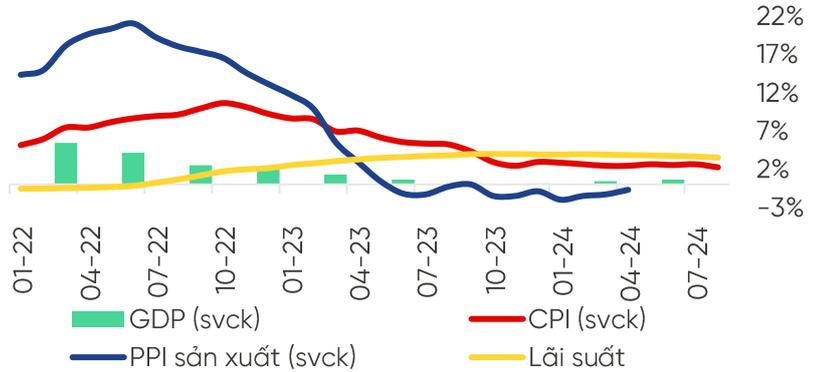


**Nền kinh tế Châu Âu tiếp tục suy giảm nhưng vẫn theo đuổi chính sách xanh - Nhật Bản có dấu hiệu phục hồi tương đối.**

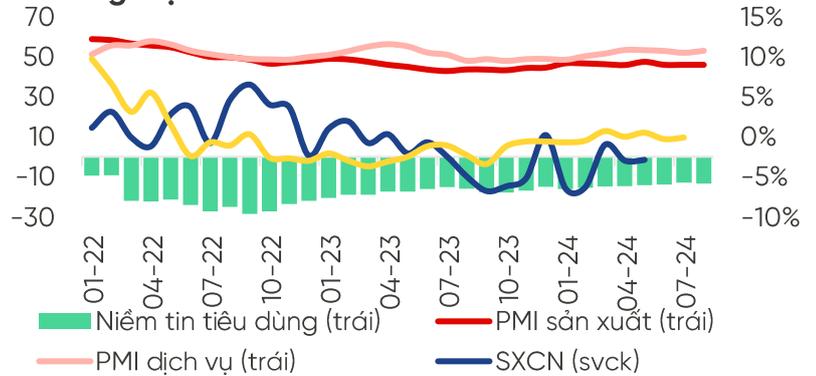
**Ngành sản xuất khu vực Châu Âu tiếp tục suy giảm trong Q3/2024, với đơn hàng mới và niềm tin kinh doanh giảm mạnh.** Chỉ số PMI sản xuất duy trì dưới ngưỡng 50, báo hiệu sự yếu kém. Các nhà sản xuất tiếp tục cắt giảm nhân sự và chi phí, trong khi giá cả hàng hóa tăng nhẹ dù doanh số sụt giảm. Trong T8/2024, sản lượng tăng ở 8/20 ngành, trong khi phần lớn các lĩnh vực khác vẫn yếu. **Ngành tài chính dẫn đầu về tăng trưởng, trong khi bất động sản và hàng tiêu dùng tiếp tục giảm.** Ngành hóa chất và vận tải tăng trưởng trở lại. Các ngành sản xuất ghi nhận sự sụt giảm doanh số, đặc biệt là ô tô và phụ tùng ô tô. Ngành dịch vụ vẫn tăng trưởng về việc làm, trong khi nhiều ngành sản xuất giảm nhân sự. Chi phí đầu vào tăng ở nhiều ngành, nhưng giá bán cũng tăng ở hầu hết các lĩnh vực. **Châu Âu đang theo đuổi mạnh mẽ các chính sách kinh tế xanh nhằm giảm thiểu tác động môi trường và chuyển đổi sang một nền kinh tế bền vững hơn.** Tuy nhiên, cần phải đối mặt với nhiều thách thức để đảm bảo sự cân bằng giữa tăng trưởng kinh tế và bảo vệ môi trường.

**Nền kinh tế sản xuất của Nhật Bản trong T8/2024 cho thấy dấu hiệu ổn định khi sản lượng tăng trở lại và đơn hàng mới giảm nhẹ.** Việc mua nguyên liệu đầu vào tăng, nhưng lạm phát giá đầu vào cũng tăng do giá nguyên liệu thô và tỷ giá hối đoái yếu. Niềm tin vào tương lai của các công ty vẫn cao, việc làm tăng, và tổn động công việc giảm mạnh. **Hoạt động kinh doanh trong lĩnh vực dịch vụ của Nhật Bản đã có sự gia tăng vững chắc.** Chỉ số PMI dịch vụ của Nhật Bản đạt 53,7 trong tháng 8, không thay đổi so với tháng 7, cùng với sự gia tăng ổn định nhưng nhẹ hơn trong lượng đơn hàng mới. Tăng trưởng năng lực và sự giảm nhẹ trong tăng trưởng đơn hàng mới đã giúp các công ty giải quyết khối lượng công việc tồn đọng nhiều nhất trong 28 tháng qua. Lạm phát giá dịch vụ đã giảm, đạt mức thấp nhất kể từ tháng 11 năm 2023. Nhu cầu trong nước tăng và doanh số xuất khẩu cũng đóng góp tích cực vào tăng trưởng.

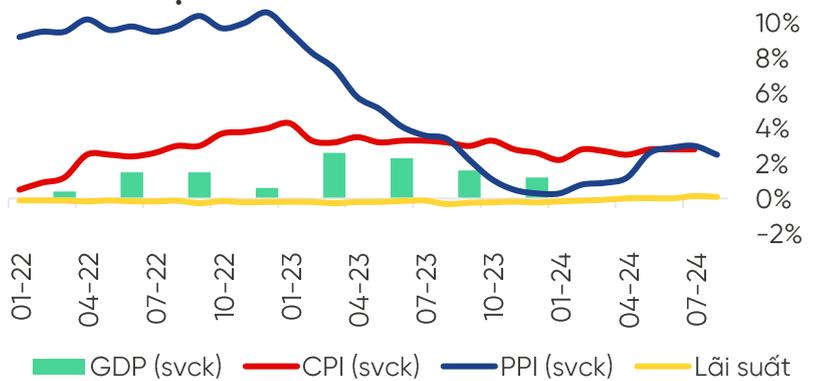
**Kinh tế Châu Âu**



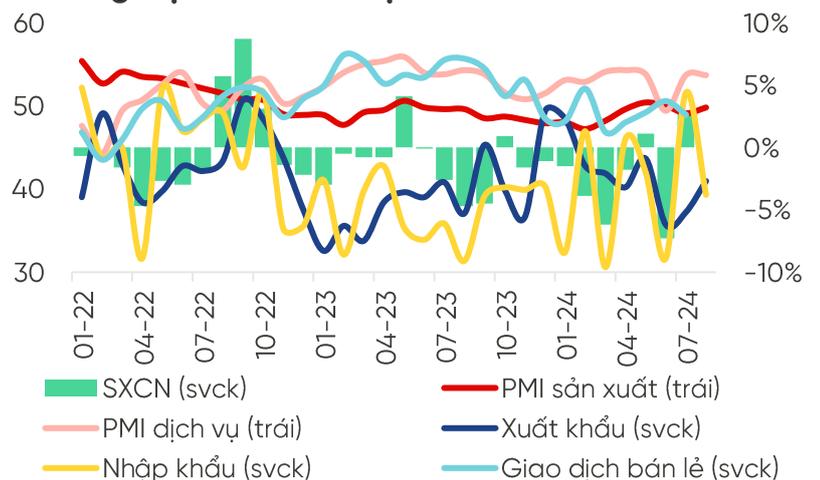
**Thương mại sản xuất Châu Âu**



**Kinh tế Nhật Bản**



**Thương mại sản xuất Nhật Bản**

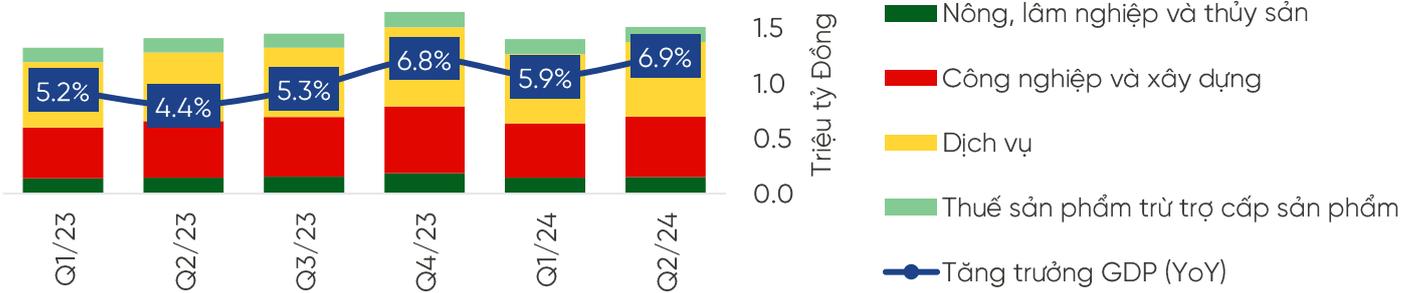


Nguồn: GSO, Fiiipro, SBV, Investing, VPBankS Research phân tích

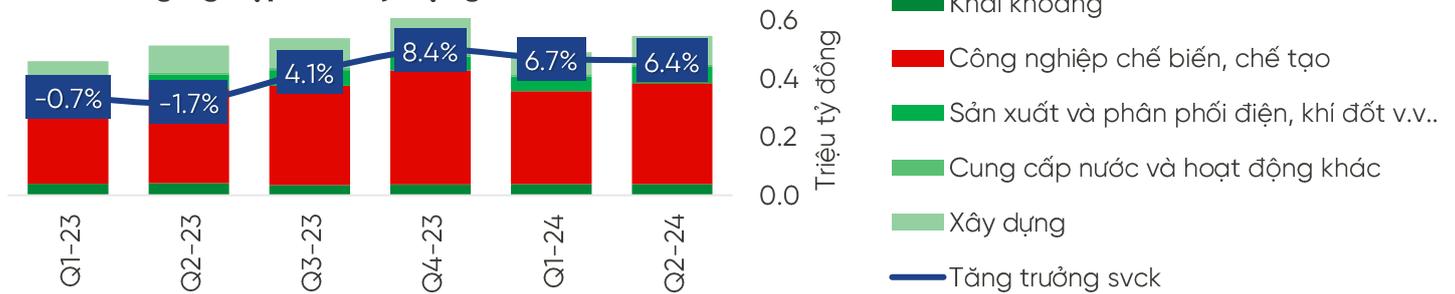
**Tăng trưởng GDP Việt Nam đạt mức ấn tượng đến từ khu vực công nghiệp và xây dựng với lĩnh vực cốt lõi là công nghiệp chế biến chế tạo. Bão Yagi có thể làm giảm khoảng 0,15% GDP của cả nước trong năm 2024**

**GDP Việt Nam tăng trưởng ấn tượng trong quý 2/2024 đạt 6,93% svck; 6T/2024 tăng 6,42%**, chỉ thấp hơn tốc độ tăng 6,58% của 6T/2022 trong giai đoạn 2020-2024. Kỳ vọng 2 quý cuối năm 2024 vẫn giữ được đà tăng như giai đoạn cuối năm 2023. Tăng trưởng GDP của Việt Nam đang được dự báo ở mức trung bình 6%. Thiệt hại lớn từ bão đã làm gián đoạn nhiều hoạt động kinh tế như lưu thông, sản xuất công nghiệp và dịch vụ du lịch, khiến việc phục hồi cần nhiều thời gian và nguồn lực. Dự báo tăng trưởng GDP của Việt Nam cho năm 2024 đã được hạ xuống. Tuy nhiên, **chúng tôi cho rằng sự khả quan từ các lĩnh vực sản xuất, chế biến chế tạo và phục hồi bán lẻ sẽ thúc đẩy tăng trưởng GDP tại Việt Nam đạt mức từ 6 – 6.5% trong năm 2024.**

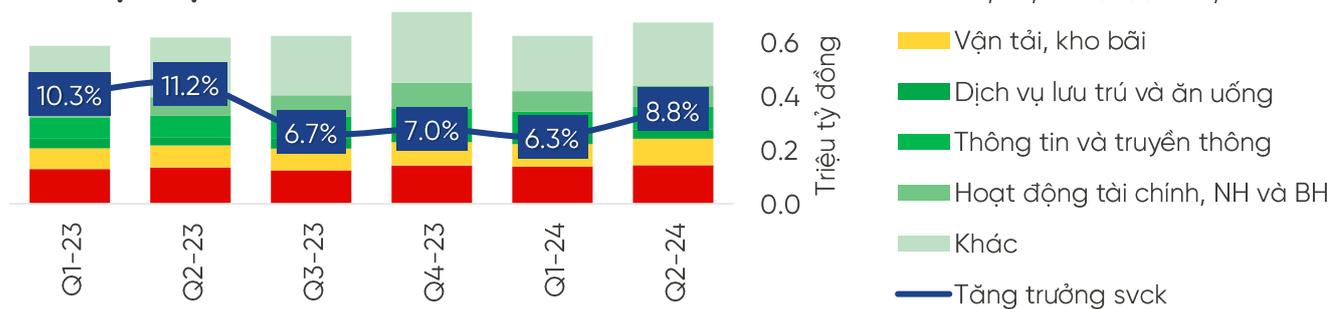
**GDP thực và tăng trưởng**



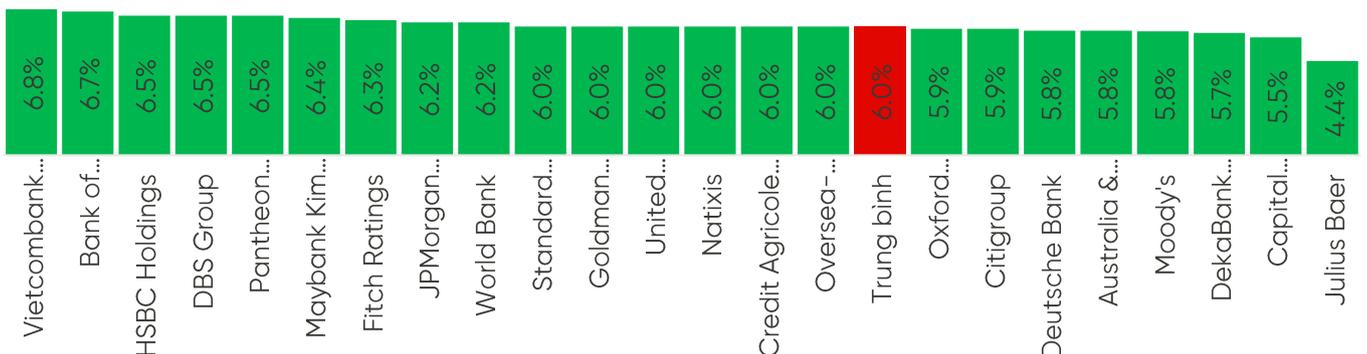
**GDP Công nghiệp và Xây dựng**



**GDP Dịch vụ**



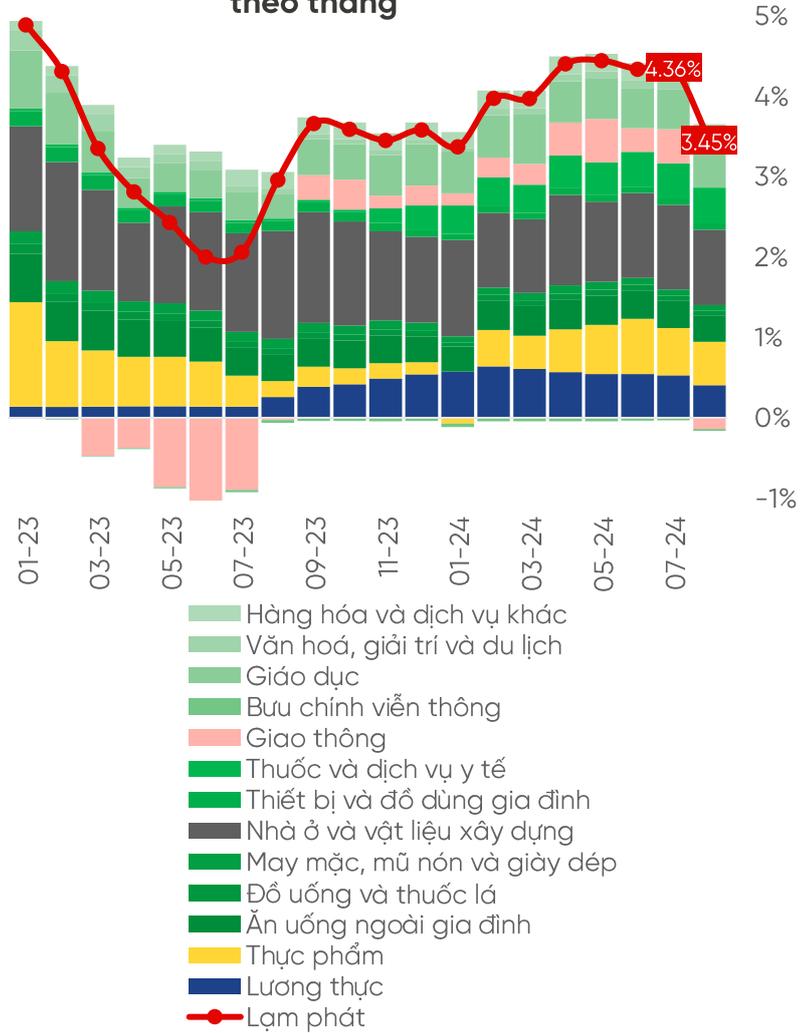
**Dự báo tăng trưởng GDP Việt Nam**



**Lạm phát tại Việt Nam tiếp tục hạ nhiệt chủ yếu đến từ lĩnh vực giao thông đã hạ nhiệt. Lũy kế 8T/2024 vẫn trong tầm kiểm soát, lương thực, thực phẩm tiếp tục khả quan.**

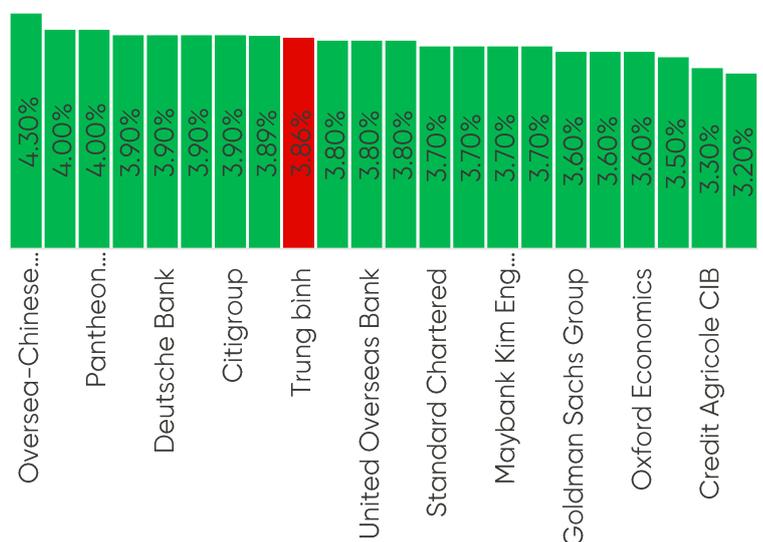
Giá hàng hóa và dịch vụ tiêu dùng tháng Tám tăng giảm đan xen, trong đó giá lương thực, thực phẩm, giá nhà ở thuê tăng so với tháng 7/2024, giá xăng dầu trong nước giảm theo giá thế giới dẫn đến CPI lĩnh vực giao thông hạ nhiệt, giảm 1,98% (tác động làm giảm CPI chung 0,19 điểm phần trăm), chủ yếu do: Giá dầu diesel giảm 7,05%; giá xăng trong nước giảm 5,83% do ảnh hưởng của các đợt điều chỉnh giá trong tháng. **Tính chung tháng 8/2024, chỉ số giá tiêu dùng (CPI) ổn định so với tháng trước. So với tháng 12/2023, CPI tháng Tám tăng 1,89% và so với cùng kỳ năm trước tăng 3,45%. Bình quân 8T/2024, CPI tăng 4,04% so với cùng kỳ năm trước; lạm phát cơ bản tăng 2,71%**

**Lạm phát và tác động từng nhóm ngành theo tháng**



**CPI Việt Nam được dự báo đạt 3.86% trong năm 2024.** Theo quan điểm của chúng tôi thì Việt Nam sẽ kiểm soát được CPI theo mục tiêu đề ra từ 3,5-4% trong năm 2024 bởi các yếu tố từ việc nguồn cung thịt lợn tiếp tục được củng cố. Nguồn cung xăng dầu duy trì ổn định giá xăng dầu không tăng đột biến. Bên cạnh đó, giá sắt thép kỳ vọng sẽ tiếp tục được kiểm soát tốt.

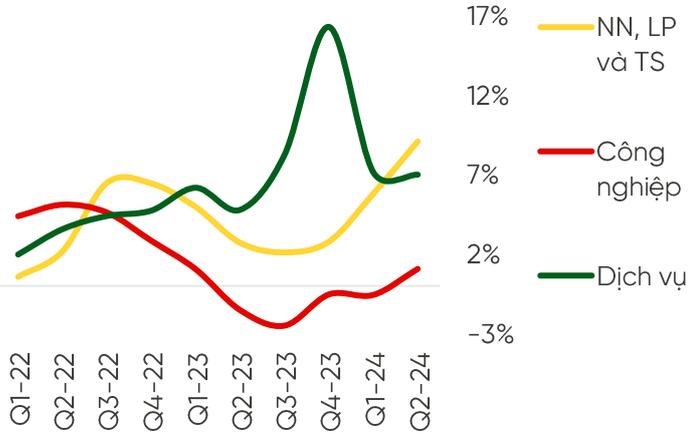
**Dự báo CPI Việt Nam 2024**



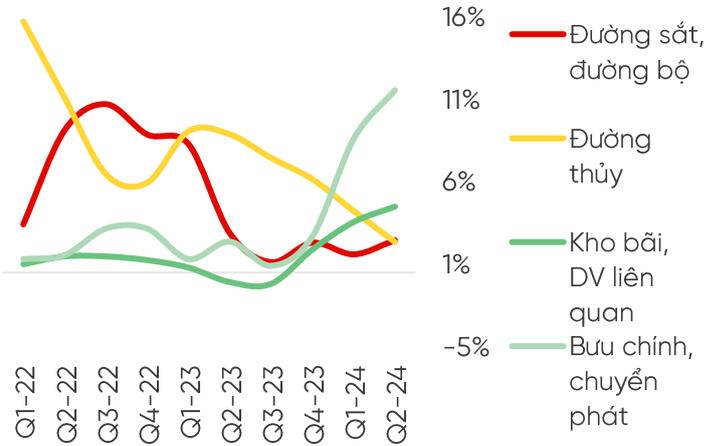
Nguồn: GSO, Fiinpro, SBV, Investing, VPBankS Research phân tích

**Chỉ số giá biến động tăng nhẹ . Bên cạnh đó, sản xuất, dịch vụ và sản lượng nuôi trồng khai thác nông nghiệp thủy sản đạt mức tăng trưởng tốt.**

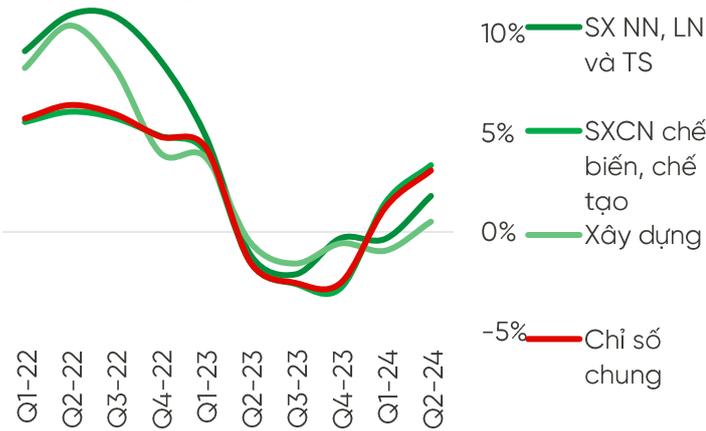
**Chỉ số giá sản xuất svck**



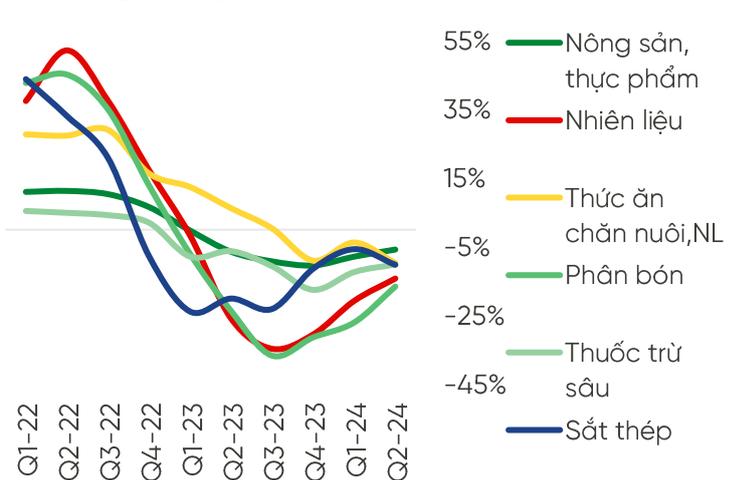
**Chỉ số giá vận tải, kho bãi**



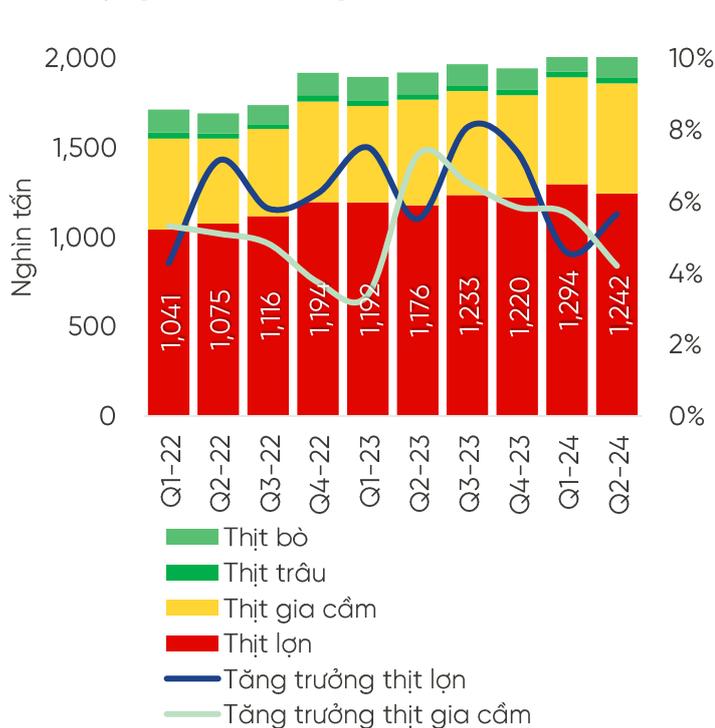
**Chỉ số giá nguyên, nhiên, vật liệu dùng cho sản xuất**



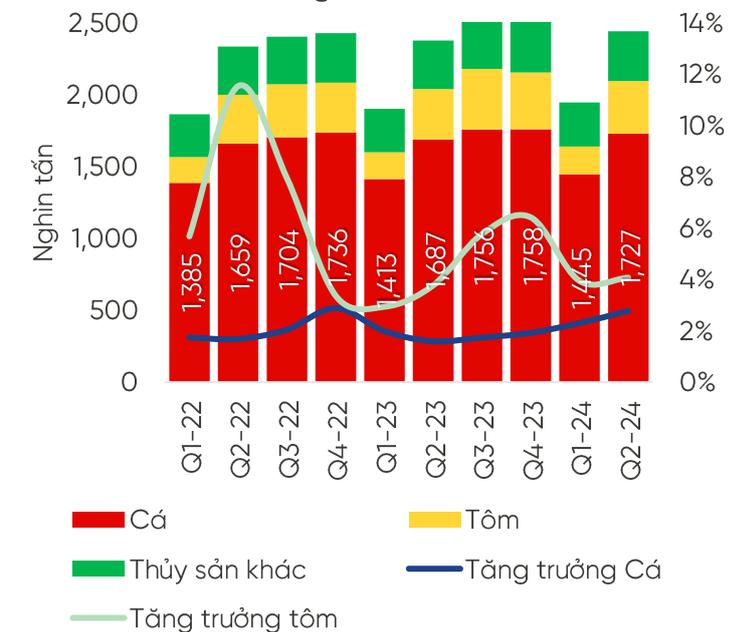
**Chỉ số giá nhập khẩu**



**Sản lượng xuất chuồng**



**Sản lượng thủy sản khai thác và nuôi trồng**



**Tăng trưởng tín dụng 8T/2024 ước đạt 7.2% so với cuối 2023, kỳ vọng tăng trưởng tín dụng cả năm 2024 đạt mục tiêu chính phủ đề ra.**

Sau 2 tháng tăng trưởng âm trong đầu năm, tín dụng đã liên tục dương trở lại. Ghi nhận cuối tháng 5/2024 đã đạt mức tăng trưởng 3,4% so với cuối năm 2023. Và đến 30/6 tín dụng đã tăng 6% so với cuối 2023.

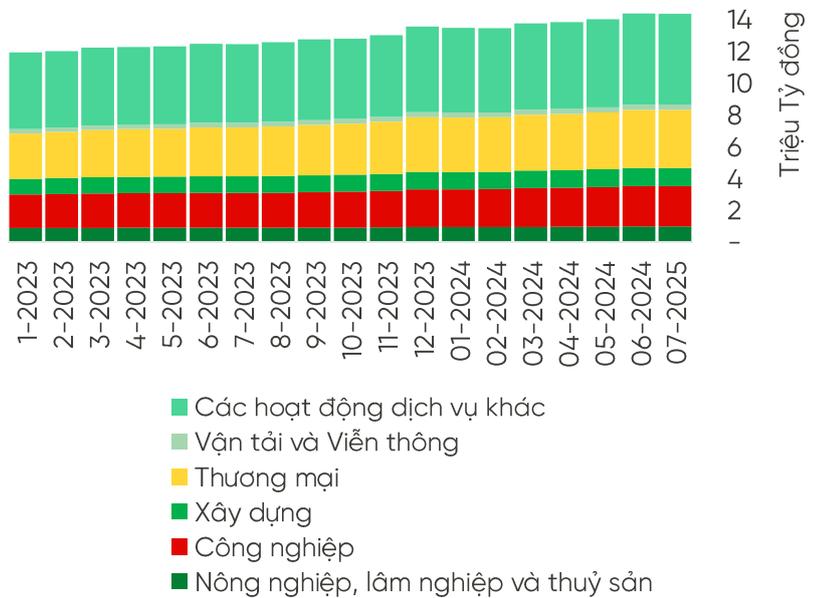
Tăng trưởng tín dụng đã tích cực trở lại sau khi sụt giảm vào tháng 7. Trong giai đoạn cuối năm, kỳ vọng từ sự phục hồi lĩnh vực bất động sản sẽ thúc đẩy nhu cầu vốn vay. Bên cạnh đó, với các chỉ số khả quan từ lĩnh vực sản xuất và bán lẻ sẽ tiếp tục thúc đẩy nhu cầu vốn cho giai đoạn còn lại của năm. Mặt khác, với nguồn tín dụng mới chảy mạnh vào lĩnh vực dịch vụ cũng là một trong những động lực thúc đẩy tăng trưởng khu vực này góp phần tăng trưởng GDP cả nước.

**Chúng tôi cho rằng tăng trưởng tín dụng sẽ đạt mức 13-15% phù hợp với triển vọng kinh tế cuối năm.**

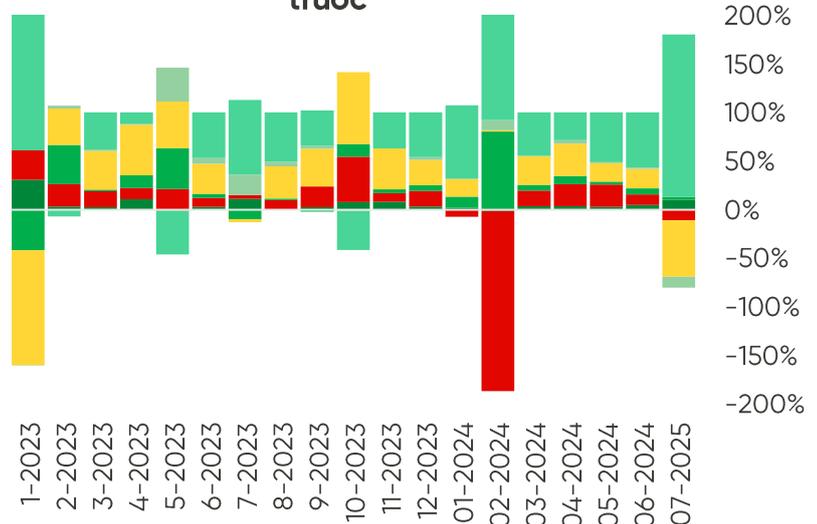
**Tăng trưởng tín dụng so với cuối năm**



**Dư nợ tín dụng**



**Cơ cấu tăng trưởng tín dụng so với tháng trước**



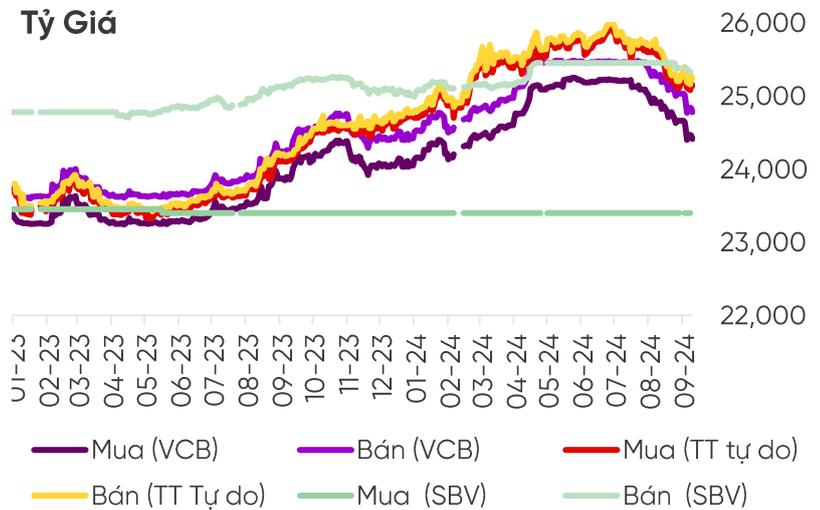
Nguồn: GSO, Fiiipro, SBV, Investing, VPBankS Research phân tích

**Sức mạnh đồng USD yếu dần, áp lực tỷ giá tại Việt Nam qua giai đoạn căng thẳng nhất. Ngân hàng Nhà Nước ngừng hút thanh khoản trong tháng 7 và tháng 8.**

Với nhiều khả năng FED sẽ tiếp tục hạ lãi suất trong giai đoạn còn lại của năm 2024. Sức mạnh đồng USD được kỳ vọng tiếp tục xu thế hạ nhiệt dần với chỉ số DXY giảm về mức quanh 101 điểm.

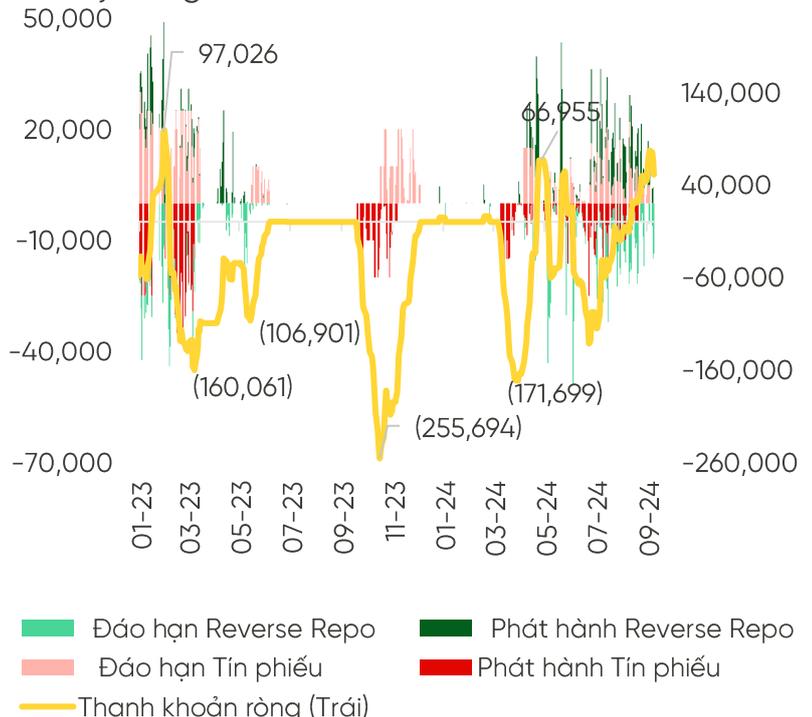
**Áp lực tỷ giá sẽ giảm dần bởi các yếu tố từ việc hạ lãi suất của FED cũng như cân thương mại và dòng vốn FDI tiếp tục duy trì khả quan.**

Với việc tỷ giá đã qua giai đoạn căng thẳng nhất đồng thời việc hút thanh khoản đã kéo dài liên tục trong các tháng trước đó nên trong tháng 7 và 8/2024 NHNN đã tạm ngưng việc hút thanh khoản. Ghi nhận tại thời điểm cuối tháng 8/2024 thanh khoản ròng của NHNN đã dương trở lại với hơn 11 nghìn tỷ đồng. Đồng thời, lãi suất đã tăng giảm dần về mức 4,15%.



**Hoạt động hút tín phiếu và thị trường mở**

đvt: tỷ đồng



Nguồn: GSO, Fiiipro, SBV, Investing, VPBankS Research phân tích

**Mặt bằng lãi suất tăng nhẹ, kỳ vọng trong giai đoạn cuối năm lãi suất sẽ không tăng quá mạnh nhờ các yếu tố FED hạ lãi suất và dòng tiền USD phục hồi.**

Với việc hút thanh khoản vừa qua lãi suất liên ngân hàng đã tăng trở lại. **Lãi suất qua đêm trong tháng 8/2024 không quá biến động so với tháng trước dao động ở mức 4,02% - 4,93%.** Chúng tôi cho rằng mặc dù áp lực tỷ giá đã không còn nhưng do sự thiếu hụt thanh khoản trong ngắn hạn đồng thời phục hồi tăng trưởng tín dụng sẽ tác động đẩy mặt bằng lãi suất tăng nhẹ trở lại.

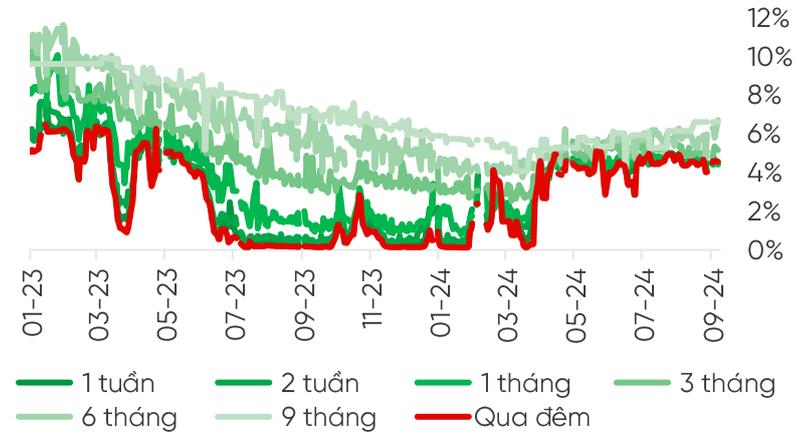
**Lãi suất huy động tại các kỳ hạn của hệ thống ngân hàng thương mại đang nhích tăng nhẹ trở lại ở các kỳ hạn đồng thời có sự phân hóa giữa các nhóm ngân hàng.**

**Nhóm Ngân hàng quốc doanh** mức lãi suất huy động bình quân các kỳ hạn ít biến động trong kỳ, duy trì mức thấp.

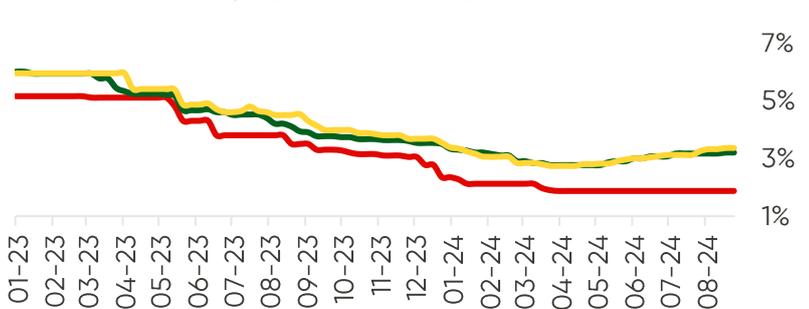
**Nhóm ngân hàng TMCP** tăng lãi huy động ở các kỳ hạn, điều này dễ hiểu khi có sự phục hồi từ tăng trưởng tín dụng.

Chúng tôi kỳ vọng với việc FED hạ lãi suất, tỷ giá được kiểm soát sẽ tác động suy giảm việc hút ròng thanh khoản của Ngân hàng Nhà Nước, thay vào đó là bơm ròng thanh khoản vào hệ thống với mức lãi suất thấp nhằm hỗ trợ tăng trưởng thúc đẩy kinh tế.

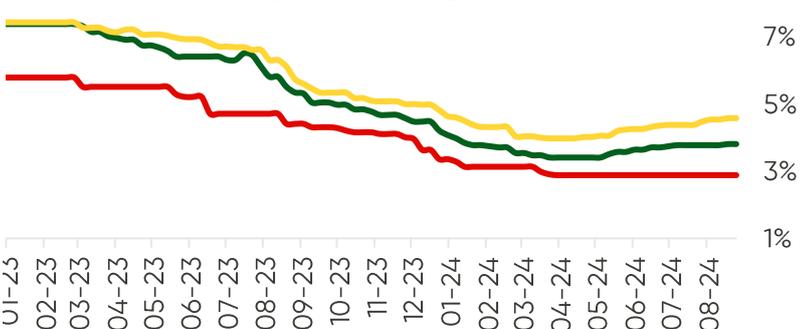
**Lãi Suất Liên Ngân hàng**



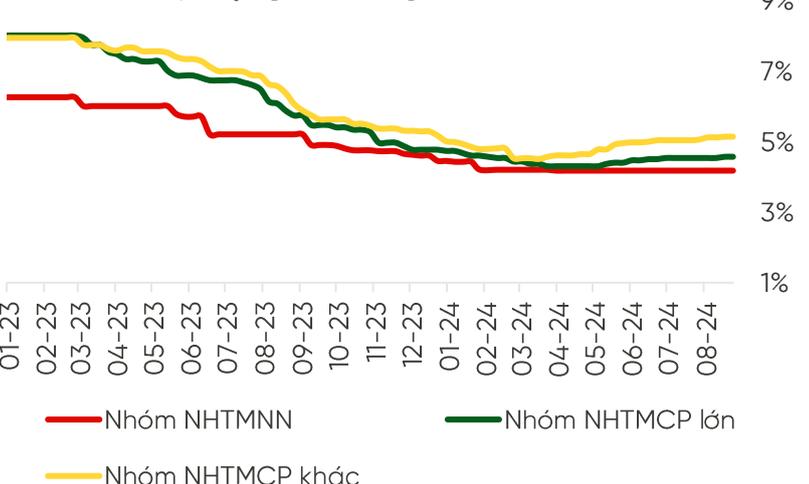
**Lãi Suất Huy Động <3 - 6 tháng**



**Lãi Suất Huy Động 6 - 9 tháng**



**Lãi Suất Huy Động 13 tháng**



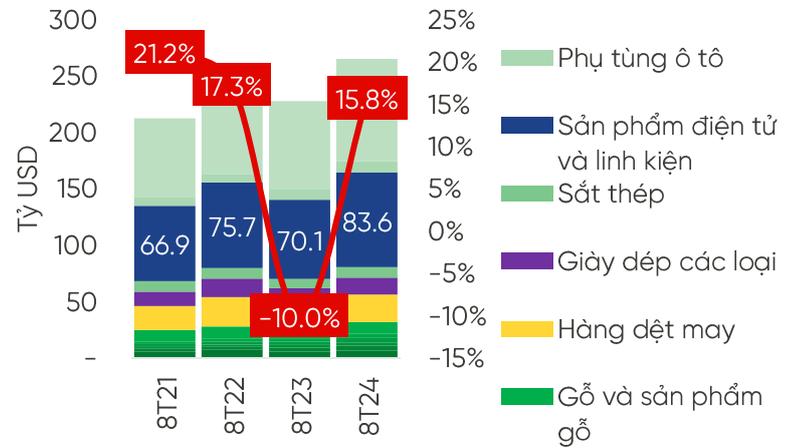
Nguồn: GSO, Fiinpro, SBV, Investing, VPBankS Research phân tích

**Cán cân thương mại tiếp tục khả quan mang lại nhiều kỳ vọng về dòng tiền USD và tăng trưởng GDP cho giai đoạn cuối năm**

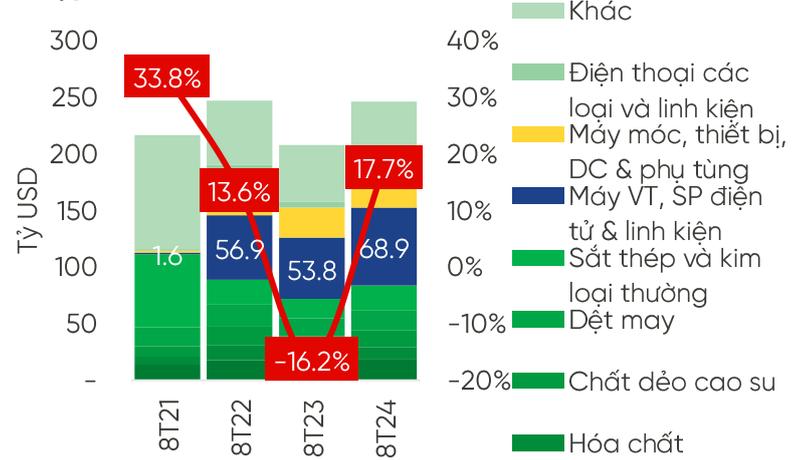
Xuất khẩu đồng thời đạt mức tăng trưởng tốt. Tháng 8/2024 đạt 37,59 tỷ USD (+14,5% svck). 8T/2024, đạt 265,09 tỷ USD (+15,8% svck). . **Mặc dù đa phần là xuất khẩu sản phẩm linh kiện điện tử tuy nhiên trong 8 tháng đầu năm cũng ghi nhận mức tăng trưởng các sản phẩm khác như rau quả, hạt điều, cà phê, gạo, gỗ và sản phẩm gỗ với mức tăng trưởng từ 20-30% svck.**

**Nhập khẩu tăng trưởng mạnh trở lại chủ yếu là các mặt hàng điện tử và linh kiện.** Sự tăng trưởng phù hợp với bối cảnh nguồn vốn FDI khả quan và là một trong những dấu hiệu cho thấy sự phục hồi tốt cho giai đoạn sắp tới.

**Xuất khẩu**

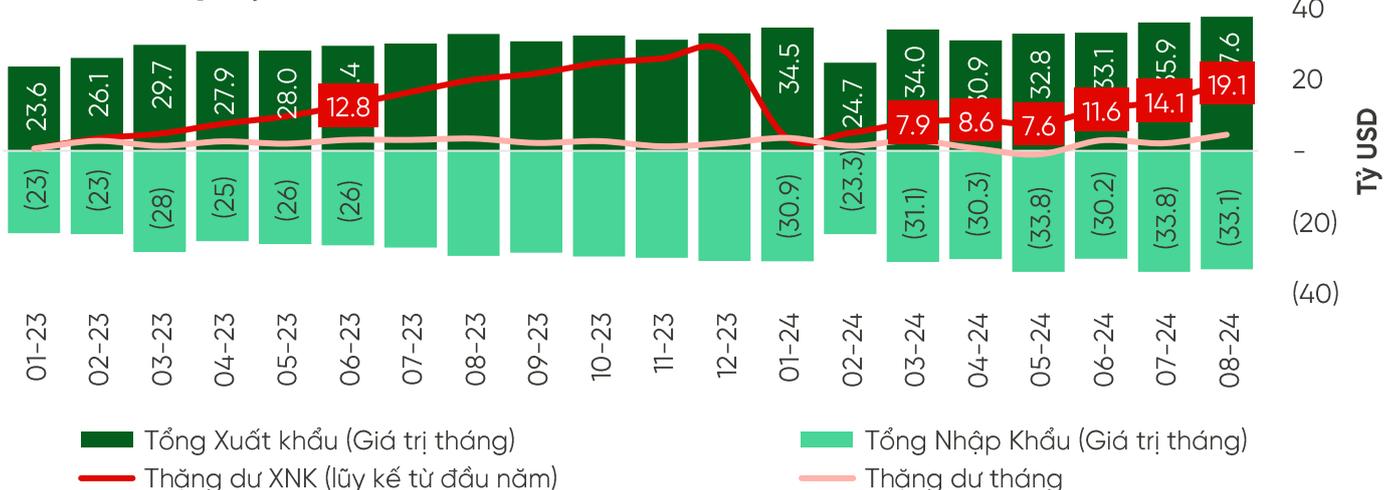


**Nhập khẩu**



Tháng 08/2024 ước tính xuất siêu 4,53 tỷ USD. Tính chung 8T/2024, cán cân thương mại hàng hóa ước tính xuất siêu 19,07 tỷ USD (cùng kỳ năm trước xuất siêu 19,9 tỷ USD). **Thặng dư thương mại tiếp tục khả quan đem lại kỳ vọng về dòng tiền USD tiếp tục hỗ trợ và thúc đẩy nền kinh tế giai đoạn sắp tới.**

**Cán cân thương mại**



Nguồn: GSO, Fiinpro, SBV, Investing, VPBankS Research phân tích

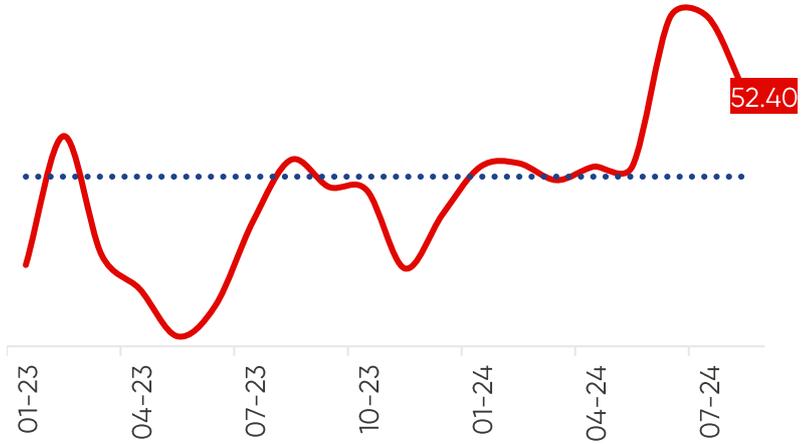
**Ngành sản xuất Việt Nam tiếp đà tăng trưởng mạnh trong tháng 8/2024, chỉ số PMI duy trì mức cao.**

Trong T8/2024, sản xuất tại Việt Nam tiếp tục mở rộng sản lượng và đơn hàng mới, mặc dù tốc độ tăng trưởng đã giảm so với mức kỷ lục của tháng 7. Chỉ số PMI sản xuất của Việt Nam đạt 52,4, cho thấy điều kiện kinh doanh tiếp tục được cải thiện trong tháng thứ năm liên tiếp. Tuy nhiên, việc làm giảm lần đầu tiên sau ba tháng, do có nghỉ việc và chấm dứt hợp đồng tạm thời. Chi phí đầu vào và giá bán tăng nhưng tốc độ lạm phát đã giảm. Đơn hàng xuất khẩu tăng tháng thứ năm liên tiếp, với nhu cầu quốc tế cải thiện.

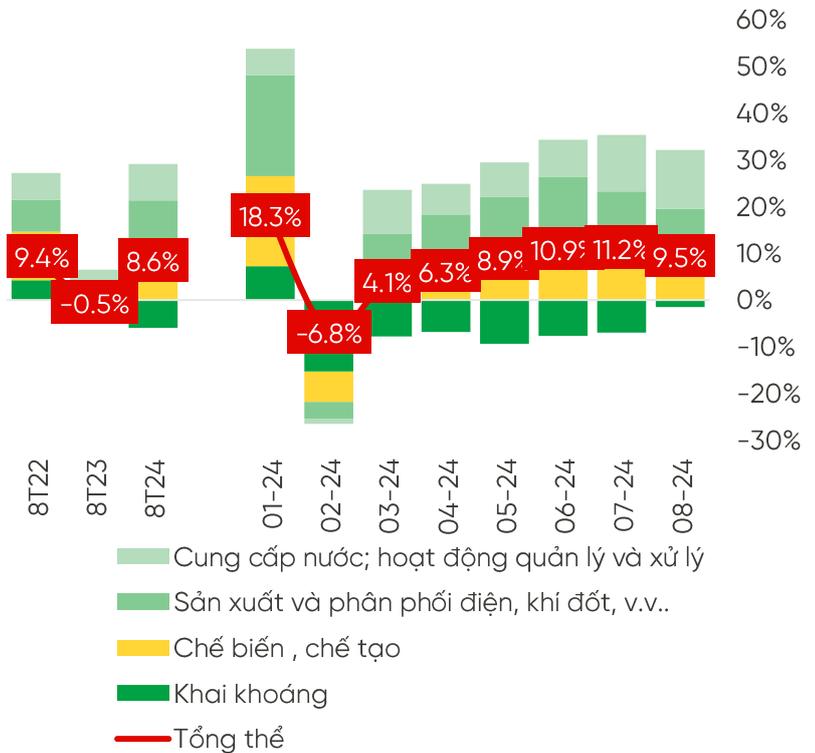
**Chỉ số sản xuất toàn ngành công nghiệp (IIP) T8/2024 tiếp tục tăng trưởng tốt.** Trong đó, ngành chế biến, chế tạo tăng 10,6%; ngành sản xuất và phân phối điện tăng 8,9%; cung cấp nước, hoạt động quản lý và xử lý rác thải, nước thải tăng 12,6%; riêng ngành khai khoáng giảm 1,5%.

**Chỉ số tiêu thụ ngành công nghiệp đồng thời cũng tăng trưởng mạnh.** Tăng trưởng lũy kế 6T/2024 và trong tháng 6/2024 đều tăng trên 10% svck. Sản xuất, tiêu thụ và chỉ số PMI đều mang lại nhiều dấu hiệu cho sự tăng trưởng tốt cho ngành công nghiệp sản xuất trong giai đoạn cuối năm 2024.

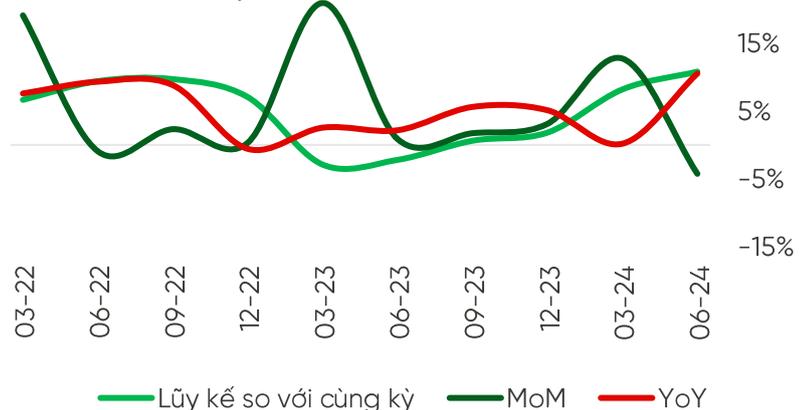
PMI



Chỉ Số Sản Xuất Công Nghiệp IIP svck



Chỉ số tiêu thụ toàn ngành công nghiệp chế biến, chế tạo - IIC



Nguồn: GSO, Fiiipro, SBV, Investing, VPBankS Research phân tích

**Nguồn vốn đầu tư công và dòng vốn FDI đang tiếp tục phục hồi và dẫn dắt tổng nguồn vốn đầu tư của nền kinh tế. Bán lẻ hàng hóa dịch vụ và du lịch quốc tế tiếp tục khả quan**

**Bán lẻ hàng hóa và dịch vụ vẫn giữ đà tăng trưởng tốt so với cùng kỳ.** Kỳ vọng sự phục hồi từ lượt khách du lịch quốc tế sẽ là một trong các yếu tố thúc đẩy tăng trưởng bán lẻ giai đoạn cuối năm.

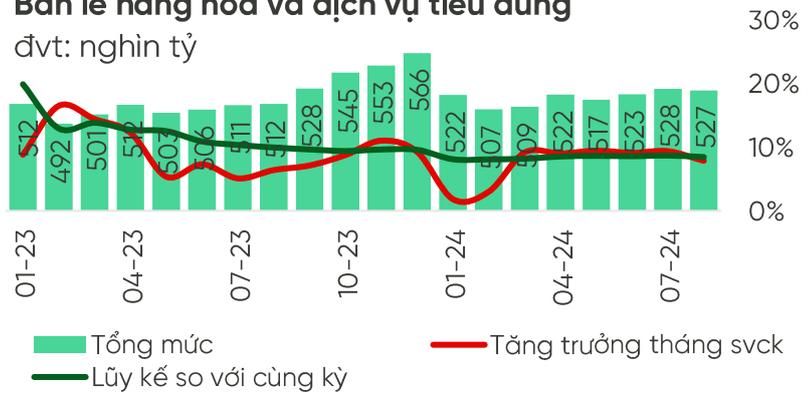
Lượt khách du lịch phục hồi mạnh trong tháng 8/2024. Trong đó, khách du lịch từ Trung Quốc tăng trưởng mạnh 45% svck. Các lượt khách từ các quốc gia Châu Á khác cũng đồng thời cải thiện. Kỳ vọng đây là bước khởi đầu cho sự phục hồi mạnh mẽ cho giai đoạn cuối năm

**Giải ngân đầu tư công vẫn đang tiếp tục mang nhiều dấu hiệu tích cực với mức tăng trưởng tốt hơn so với cùng kỳ.**

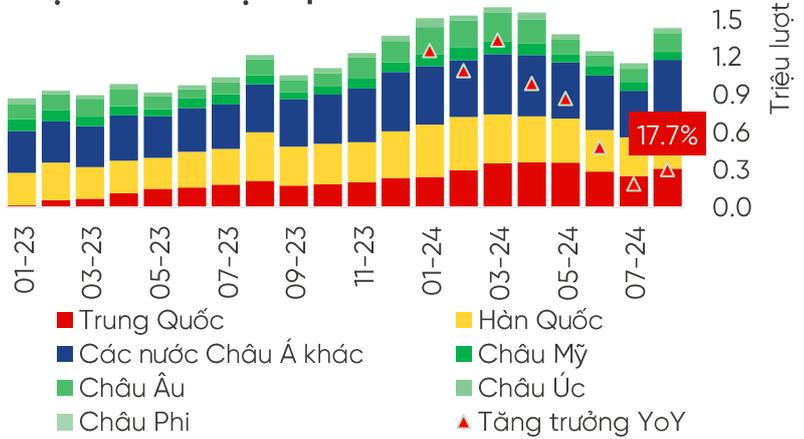
**Vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI) vẫn đang tiếp tục khả quan. Vốn thực hiện trong tháng 8/2024 đạt gần 1,6 tỷ USD tăng trưởng 5,3% svck. Lũy kế đạt hơn 14 tỷ USD tăng trưởng 8% svck.**

Nguồn vốn hầu hết là đầu tư vào công nghiệp chế biến chế tạo với đối tác lớn là Singapore, Hongkong và Trung Quốc.

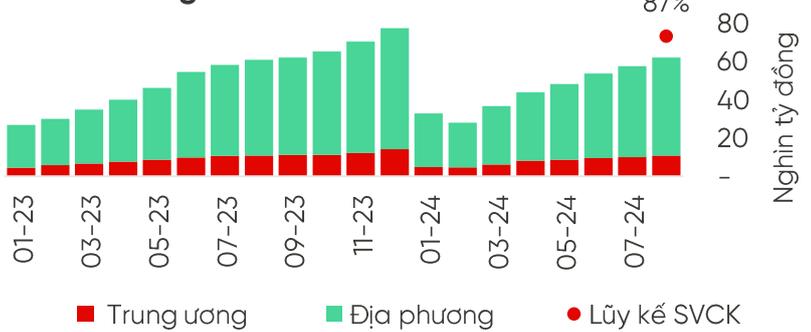
**Bán lẻ hàng hóa và dịch vụ tiêu dùng**  
đvt: nghìn tỷ



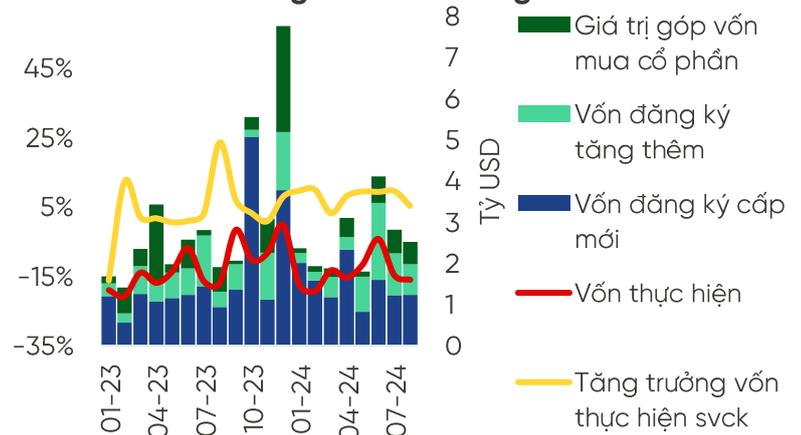
**Lượt khách du lịch quốc tế**



**Đầu tư công**



**Vốn đầu tư nước ngoài theo tháng**



Nguồn: GSO, Fiinpro, SBV, Investing, VPBankS Research phân tích

## MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

Các thông tin, số liệu thống kê và khuyến nghị trong bản báo cáo này, bao gồm cả các nhận định cá nhân, được dựa trên các nguồn thông tin công bố đại chúng theo quy định của pháp luật, hoặc các nguồn thông tin mà chúng tôi cho rằng đáng tin cậy tính đến thời điểm phát hành báo cáo. Phòng Phân Tích Ngành và cổ phiếu chỉ sử dụng mà không thực hiện xác minh lại các thông tin này, do đó Phòng Phân Tích Ngành và cổ phiếu không đảm bảo về tính chính xác và đầy đủ của các thông tin này.

Các nhận định, khuyến nghị, so sánh trong bản báo cáo này được đưa ra dựa trên cơ sở phân tích chi tiết và cẩn trọng, theo đánh giá chủ quan của người lập là hợp lý tại thời điểm thực hiện báo cáo. Do đó các phân tích này có thể thay đổi trong tương lai theo tình hình biến động thực tế mà chúng tôi không có trách nhiệm tự động cập nhật liên tục, trừ trường hợp được yêu cầu chính thức từ Ban lãnh đạo Công ty hoặc ràng buộc trong các điều khoản điều kiện của hợp đồng kinh tế đã được công ty ký kết với các đối tác liên quan.

Báo cáo phân tích, định giá này nhằm mục đích tham khảo. Báo cáo phân tích này và các tài liệu đi kèm được lập bởi Phòng Phân Tích Ngành và cổ phiếu – CTCP Chứng Khoán VPBank, tất cả các quyền sở hữu trí tuệ liên quan đến báo cáo này đều thuộc sở hữu của CTCP Chứng Khoán VPBank. Công ty nghiêm cấm mọi việc sử dụng, in ấn, sao chép, tái xuất bản toàn bộ hoặc từng phần bản Báo cáo này vì bất cứ mục đích gì mà không có sự chấp thuận của Công ty.

## THÔNG TIN LIÊN HỆ

### Công ty Cổ phần Chứng khoán VPBank

Tầng 25, tòa nhà VPBANK, số 89 Láng Hạ, Quận Đống Đa, Thành phố Hà Nội

Điện thoại: 1900 636679

Email: cskh@vpbanks.com.vn

Website: www.vpbanks.com.vn

### Phòng Phân tích Ngành & Cổ phiếu

Email: research@vpbanks.com

### Chuyên viên phân tích

**Dương Thiện Chí**

Email: chidt@vpbanks.com.vn