

CHUYÊN ĐỀ VĨ MÔ THÁNG 9/2024

**TĂNG TRƯỞNG Q3/2024
TIẾP TỤC PHỤ THUỘC VÀO
SẢN XUẤT**



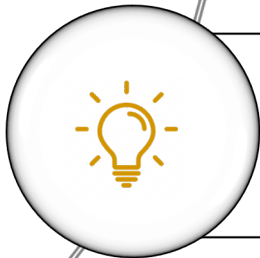
MỤC LỤC



KINH TẾ THẾ GIỚI – Chu kỳ cắt giảm lãi suất của các NHTW sẽ mạnh hơn trong bối cảnh kinh tế mờ nhạt



KINH TẾ TRONG NƯỚC - Động lực tăng trưởng Q3 vẫn phụ thuộc nhiều vào khu vực sản xuất và xuất khẩu



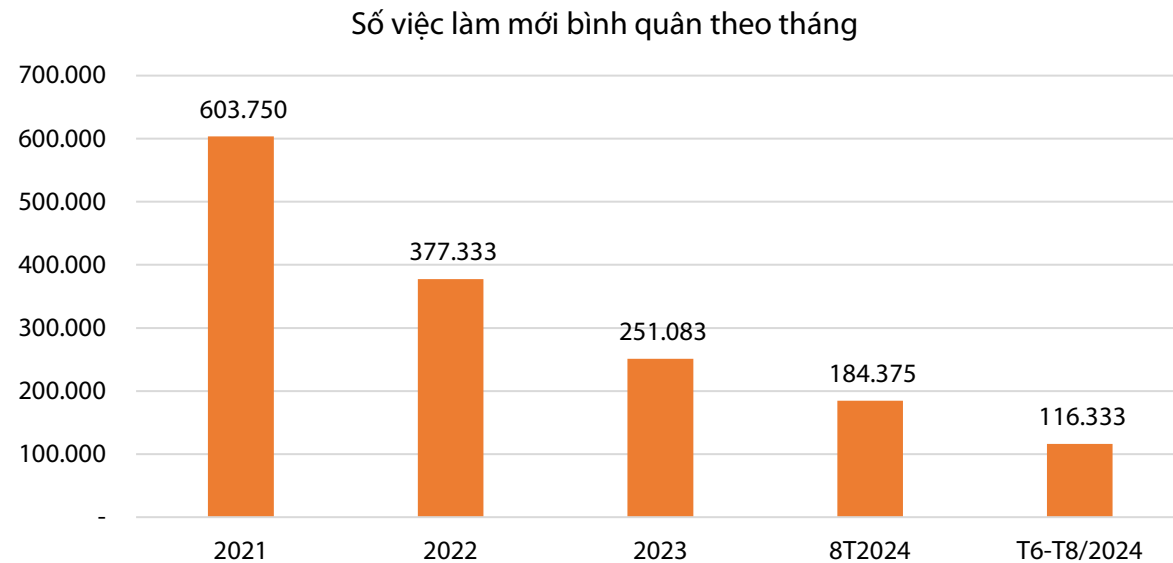
DỮ LIỆU VĨ MÔ THẾ GIỚI VÀ TRONG NƯỚC TRONG THÁNG 8/2024



KINH TẾ THẾ GIỚI: CHU KỲ CẮT GIẢM LÃI SUẤT CỦA CÁC NHTW SẼ MẠNH HƠN TRONG BỐI CẢNH KINH TẾ MỜ NHẠT

- **Mỹ:**
 - Số liệu việc làm của nền kinh tế Mỹ cho thấy thị trường lao động nước này tiếp tục suy yếu trong tháng 8. Tuy vậy, số đơn xin trợ cấp thất nghiệp mới hàng tuần dưới 300.000 đơn vẫn được coi là mức khá lành mạnh cho nền kinh tế.
 - Trong thời gian tới, tỷ lệ thất nghiệp gia tăng không xuất phát từ việc cung lao động tăng thêm hoặc do yếu tố đặc biệt khác sẽ là chỉ báo cho thấy nhu cầu lao động yếu đi. Điều này sẽ dẫn đến khả năng Fed cắt giảm lãi suất nhiều hơn.
 - Báo cáo việc làm tháng 8/2024 có thể dẫn đến mức cắt giảm 25 điểm cơ bản trong cuộc họp tháng 9 của Fed, tuy nhiên, mức cắt giảm 50 điểm cơ bản có thể xuất hiện vào Q4.
 - Bất chấp các dấu hiệu cảnh báo suy thoái như khảo sát về chỉ số sản xuất, thị trường việc làm suy yếu và tỷ lệ nợ quá hạn ngày càng tăng, hầu hết dữ liệu bao gồm xây dựng, tín dụng và doanh số bán lẻ - đều cho thấy nền kinh tế Mỹ đang chuyển sang xu hướng tăng trưởng chậm hơn nhưng ổn định.
- **Trung Quốc:**
 - Tăng trưởng kinh tế nửa cuối năm còn bấp bênh do hoạt động sản xuất và đầu tư suy giảm trong khi tiêu dùng vẫn đang chưa cải thiện nhiều.
 - Mặc dù nhu cầu vay vốn có xu hướng yếu hơn do yếu tố mùa vụ trong tháng 7, xu hướng đầu tư tư nhân vẫn yếu và các hộ gia đình giảm nợ trong bối cảnh kinh tế kém và chờ đợi những đợt cắt giảm lãi suất tiếp theo.
 - Trong báo cáo mới đây của S&P Global, các công ty công nghệ sẽ tiếp tục dịch chuyển đầu tư ra khỏi Trung Quốc trong 2-3 năm tới với trọng tâm là phân khúc trung nguồn (midstream) của chuỗi sản xuất các sản phẩm công nghệ.
- **Làn sóng cắt giảm lãi suất của các NHTW lớn sẽ mạnh dần lên trong các tháng cuối năm.** Trái lại, Nhật Bản là ngoại lệ với kỳ vọng một lần tăng lãi suất vào cuối năm 2024.

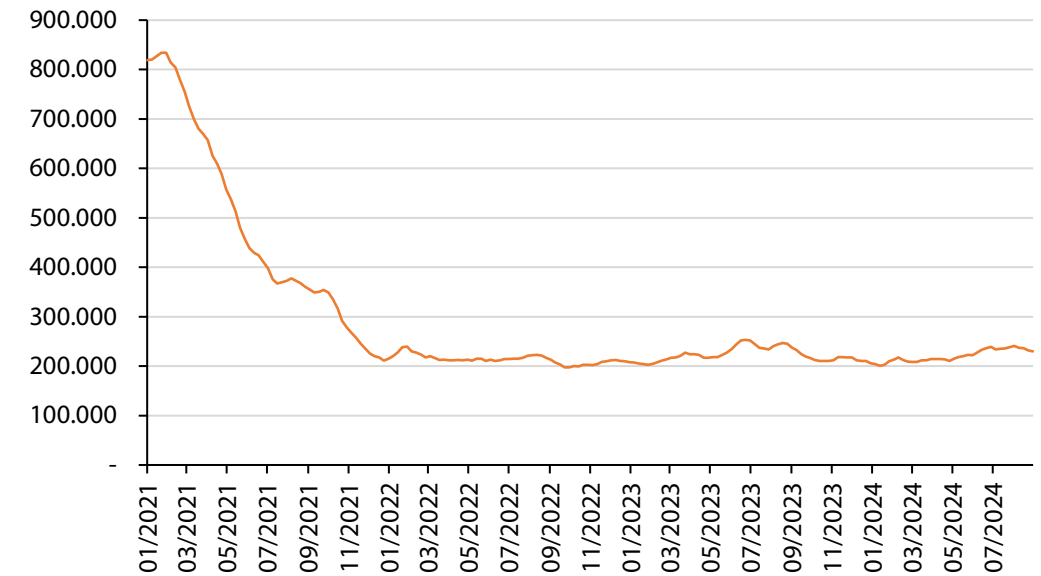
Hình 01: Tốc độ tạo việc làm tiếp tục suy giảm trong các tháng gần đây



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

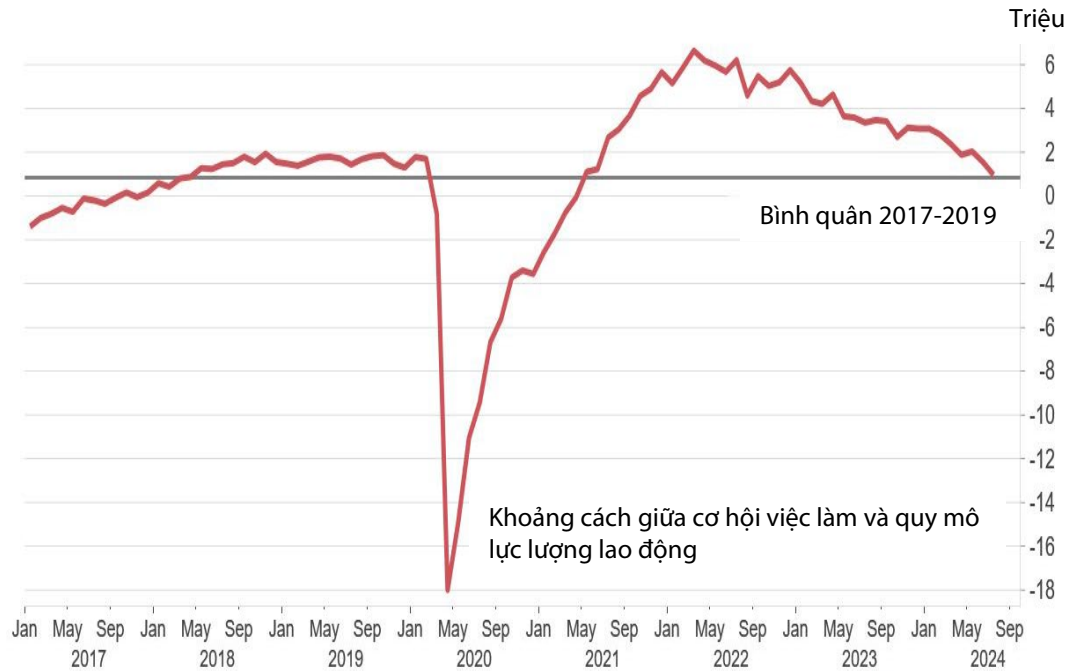
- Số liệu của Cục Thống kê Lao động Mỹ (BLS) cho thấy nền kinh tế Mỹ đã tạo ra 142.000 việc làm mới trong tháng 8. Mặc dù con số này thể hiện sự cải thiện so với tháng 6 (118.000) và tháng 7 (89.000), nhưng điều này cho thấy tốc độ tăng trưởng việc làm tiếp tục chậm.
- Số đơn xin trợ cấp thất nghiệp lần đầu đứng ở mức 227.000 trong tuần kết thúc vào ngày 31/08. Con số này giảm so với mức cao nhất năm 2024 là 249.000 đơn xin trợ cấp thất nghiệp vào cuối tháng 7. Tuy vậy, số đơn xin trợ cấp thất nghiệp mới hàng tuần dưới 300.000 đơn vẫn được coi là mức khá lành mạnh cho nền kinh tế.

Hình 02: Số đơn xin trợ cấp thất nghiệp lần đầu bình quân 4 tuần gần nhất



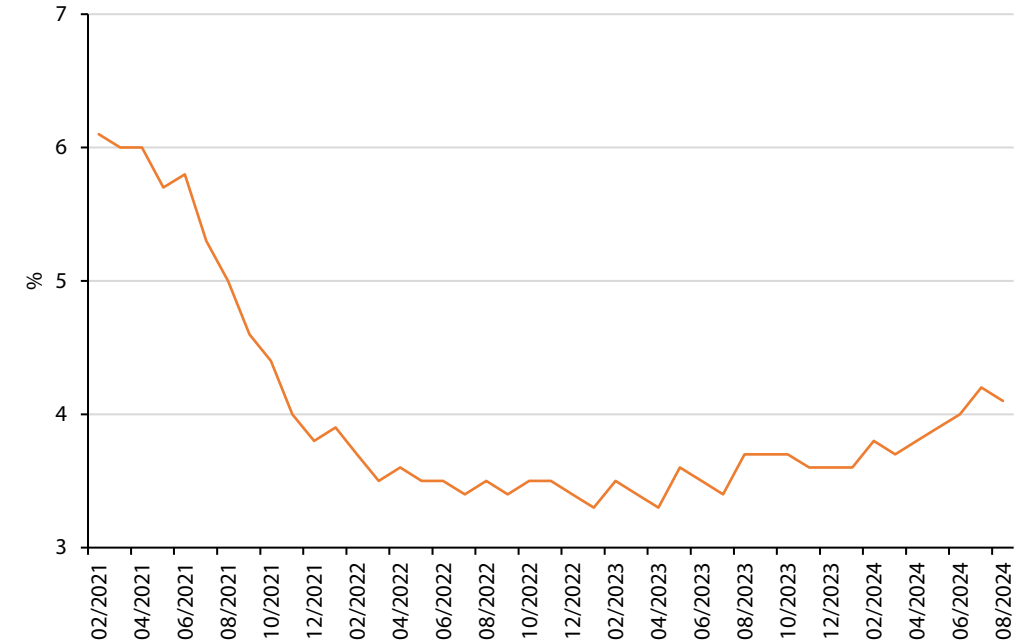
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

Hình 03: Khoảng cách về nhu cầu lao động đang ở mức thấp nhất trong hơn 3 năm



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

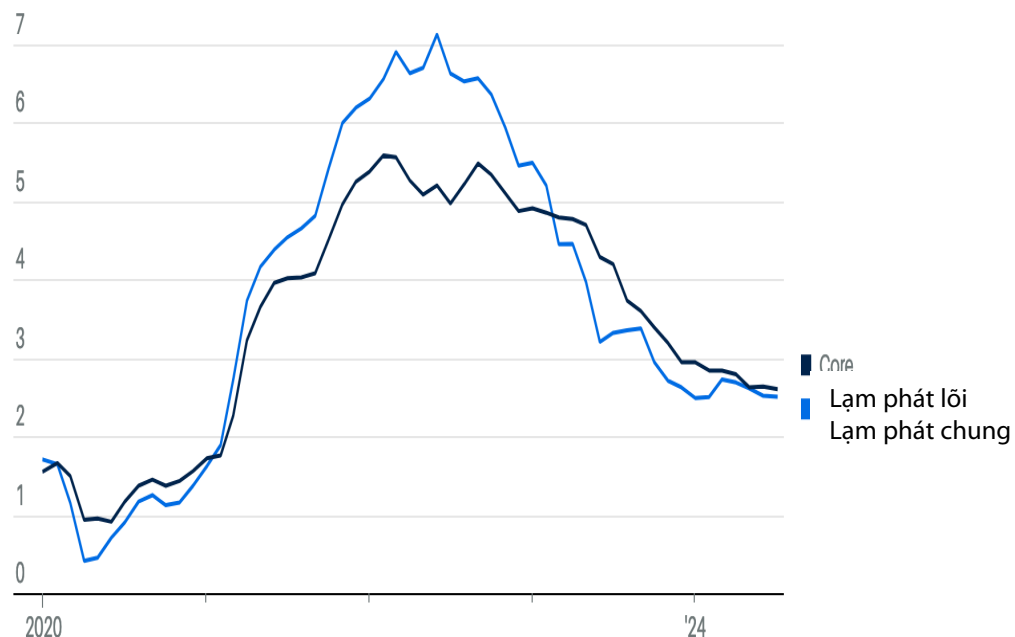
Hình 04: Tỷ lệ thất nghiệp giảm xuống còn 4,2% trong tháng 8/2024 do yếu tố sa thải tạm thời trong tháng 7 đảo ngược



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

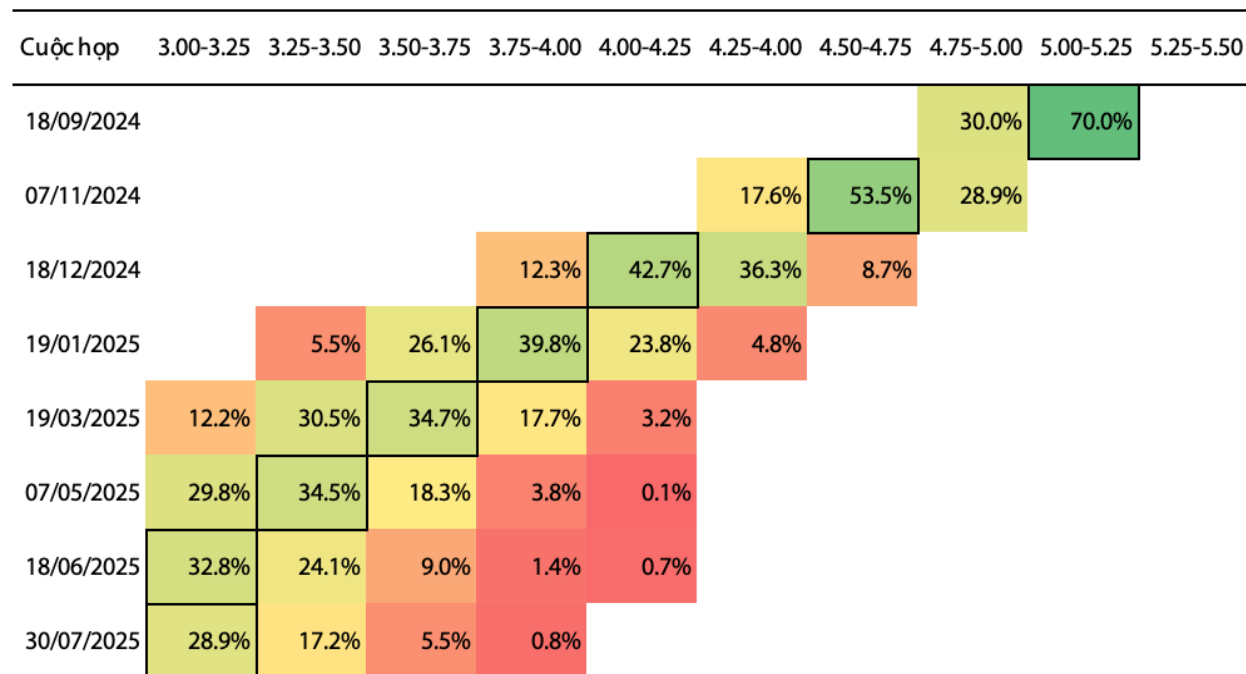
- Số lượng vị trí còn trống so với số lượng lao động sẵn có gần đây đã chứng lại. Vào cuối tháng 7, theo Cục Thống kê Lao động Hoa Kỳ, có 7,7 triệu cơ hội việc làm ở Mỹ, so với 7,1 triệu người thất nghiệp. Khoảng cách về nhu cầu của người lao động, hay số lượng cơ hội việc làm trừ đi quy mô của lực lượng lao động, đang ở mức thấp nhất trong hơn ba năm.
- Trong thời gian tới, tỷ lệ thất nghiệp gia tăng không xuất phát từ việc cung lao động tăng thêm hoặc do yếu tố đặc biệt khác sẽ là chỉ báo cho thấy nhu cầu lao động yếu đi. Điều này sẽ dẫn đến khả năng Fed cắt giảm lãi suất nhiều hơn.

Hình 05: Chỉ số giá PCE tăng 2,5% trong tháng 7, không đổi so với tháng 6 và thấp hơn dự báo 2,6%



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rông Việt

Hình 06: Nhà đầu tư kỳ vọng Fed cắt giảm 25bsp trong cuộc họp tháng 9/2024 nhưng không chắc chắn về mức độ cắt giảm trong cuộc họp tháng 11 & 12



Nguồn: CME Market Watch tại ngày 08/09/2024, CTCK Rông Việt

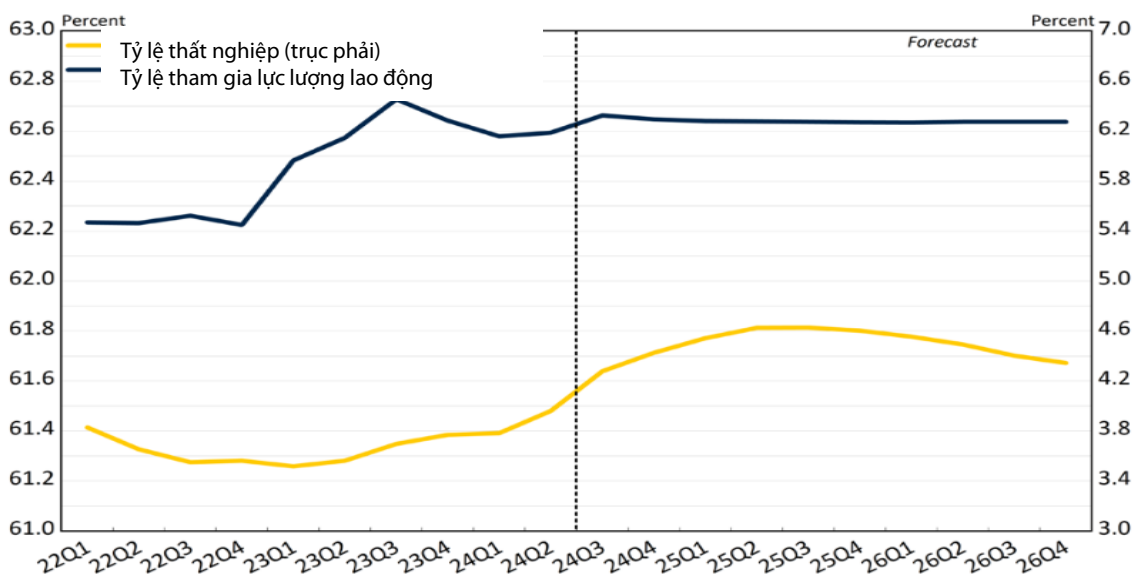
- Thông điệp của chủ tịch Fed tại Hội nghị Jackson Hole ngày 23/08: “Đã đến lúc phải điều chỉnh chính sách tiền tệ. Hướng đi đã rõ ràng, còn thời điểm và tốc độ cắt giảm lãi suất sẽ phụ thuộc vào các dữ liệu đầu vào, triển vọng tăng trưởng và sự cân bằng với các rủi ro”.
- Với lạm phát đang trên đà giảm xuống mức mục tiêu 2%, Fed có thể tập trung nhiều hơn vào số liệu việc làm của nền kinh tế trong các tháng tới. Báo cáo việc làm tháng 8/2024 có thể dẫn đến mức cắt giảm 25 điểm cơ bản trong cuộc họp tháng 9, tuy nhiên, mức cắt giảm 50 điểm cơ bản có thể xuất hiện vào Q4.
- Thị trường đang kỳ vọng Fed sẽ cắt giảm 125 điểm cơ bản trong năm 2024 và 100 điểm vào mỗi cuộc họp của Fed trong nửa đầu năm 2025.

Hình 07: Dự báo tăng trưởng GDP của Mỹ

	1H24	Q3/2024	Q4/2024	2025	2026
Tăng trưởng GDP	2,1	2,1	1,3	2,1	2,5
Đóng góp vào tăng trưởng GDP					
Tiêu dùng	1,3	1,7	1,1	1,2	1,5
Đầu tư tài sản cố định khu vực phi dân cư	0,6	0,3	0,3	0,5	0,6
Đầu tư khu vực dân cư	0,3	-0,2	-0,2	0,1	0,3
Mua sắm của Chính phủ	0,4	0,4	0,4	0,3	0,3
Xuất khẩu ròng	-0,7	0,0	-0,1	-0,1	-0,3
Tồn kho	0,2	-0,1	-0,3	0,0	0,1

Nguồn: Umich, CTCK Rồng Việt

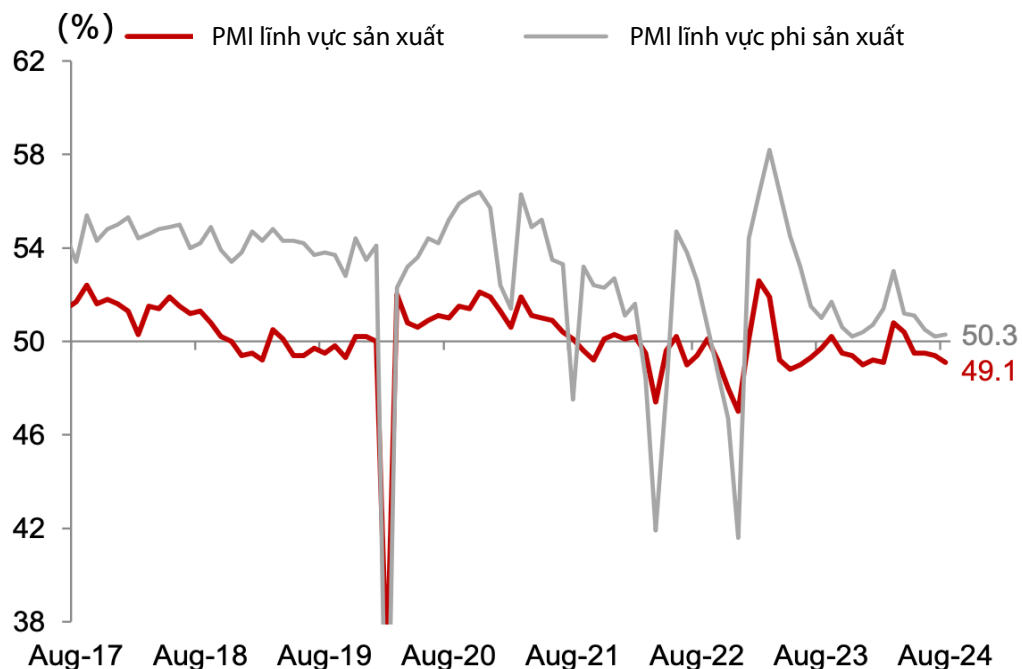
Hình 08: Tỷ lệ thất nghiệp và tham gia lực lượng lao động tại Mỹ



Nguồn: UMich, CTCK Rồng Việt

- Bất chấp các dấu hiệu cảnh báo suy thoái như khảo sát về chỉ số sản xuất, thị trường việc làm suy yếu và tỷ lệ nợ quá hạn ngày càng tăng, hầu hết dữ liệu bao gồm xây dựng, tín dụng và doanh số bán lẻ - đều cho thấy nền kinh tế Mỹ đang chuyển sang xu hướng tăng trưởng chậm hơn nhưng ổn định.
- Mô hình GDPNow của Fed Atlanta hiện đang dự báo mức tăng trưởng GDP thực tế của Hoa Kỳ là 2,1% trong Q3/2024, gần bằng mức trung bình trong hai quý đầu năm nay. Báo cáo mới đây của Đại học Michigan về triển vọng kinh tế Mỹ năm 2024-2026 cho thấy tăng trưởng GDP dự báo đạt 2,1% trong Q3/2024 trước khi giảm về mức 1,3% trong Q4 nhưng sẽ phục hồi lên mức khoảng 2,0% trong nửa đầu năm 2025. Cùng với đó, tỷ lệ thất nghiệp được dự báo sẽ tăng lên 4,4% trong Q4 và đạt đỉnh ở mức 4,6% vào giữa năm 2025.
- Rủi ro đối với triển vọng trên gồm: 1) Chất lượng dữ liệu và diễn giải sai lệch xu hướng trở nên nổi bật hơn kể từ sau đại dịch, đơn cử như số liệu việc làm từ T04/2023-T3/2024 được điều chỉnh giảm 818 nghìn so với báo cáo lần đầu và 2) môi trường chính sách và chính trị khó lường gồm phản ứng của Fed trước triển vọng thị trường việc làm, kết quả cuộc bầu cử Mỹ và rủi ro địa chính trị khu vực Trung Đông.

Hình 09: Chỉ số PMI lĩnh vực sản xuất của Trung Quốc suy giảm trong tháng 8/2024 còn 49,1 điểm



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

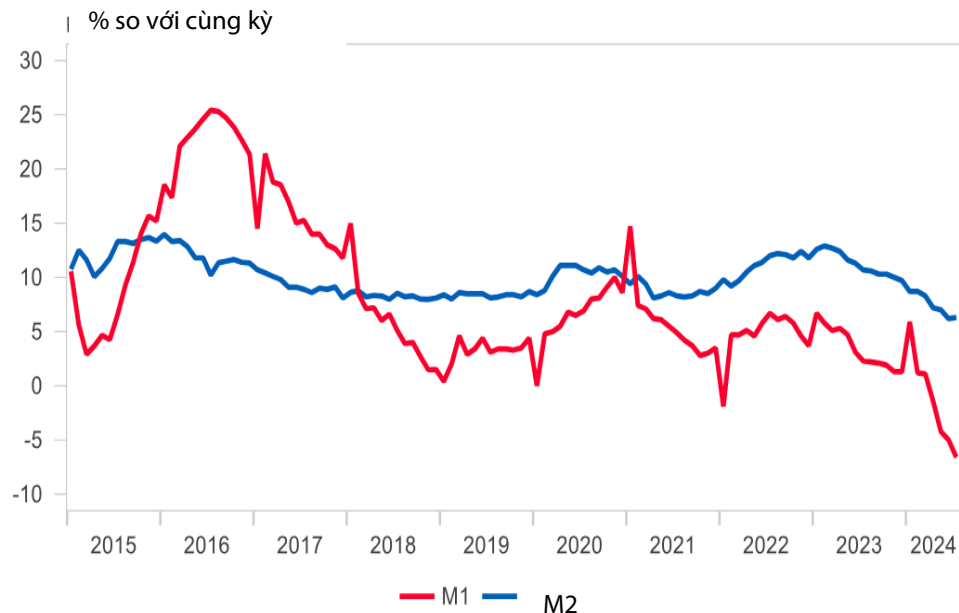
Hình 10: Tăng trưởng doanh số bán lẻ hàng hoá cải thiện trong tháng 7 nhưng vẫn ở mức thấp trong nhiều năm



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

- Hoạt động sản xuất và đầu tư tăng chậm lại trong Q3. Trong tháng 7, tăng trưởng sản lượng công nghiệp/đầu tư tài sản cố định giảm xuống 5,1/1,9%, thấp hơn mức tăng lần lượt là 5,3/3,6% trong tháng trước. Trong tháng 8, PMI sản xuất của Trung Quốc tiếp tục giảm từ 49,4 điểm trong tháng 7 xuống 49,1, trong đó chỉ số đơn đặt hàng mới tiếp tục giảm.
- Trong khi đó, tổng doanh số bán lẻ hàng tiêu dùng cải thiện lên mức 2,7% so với mức tăng khoảng 2,0% trong tháng 6. Tuy nhiên, hoạt động tiêu dùng về tổng thể vẫn còn khá yếu, tăng trưởng doanh số bán lẻ hàng hoá 7T2024 chỉ đạt 3,1%, thấp hơn mức tăng chung 3,5%. Trong đó, nhóm hàng hoá không thiết yếu như ô tô, quần áo, trang sức... ghi nhận sự sụt giảm mạnh so với cùng kỳ.

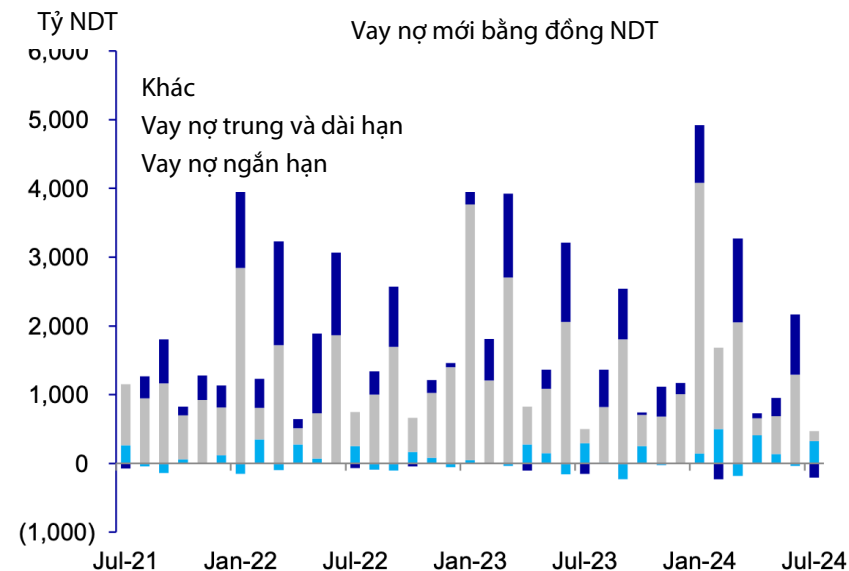
Hình 11: Tăng trưởng cung tiền M1 của Trung Quốc tiếp tục giảm sâu trong tháng 7, M2 nhích nhẹ nhưng vẫn ở mức thấp



Nguồn: UOB, CTCK Rồng Việt

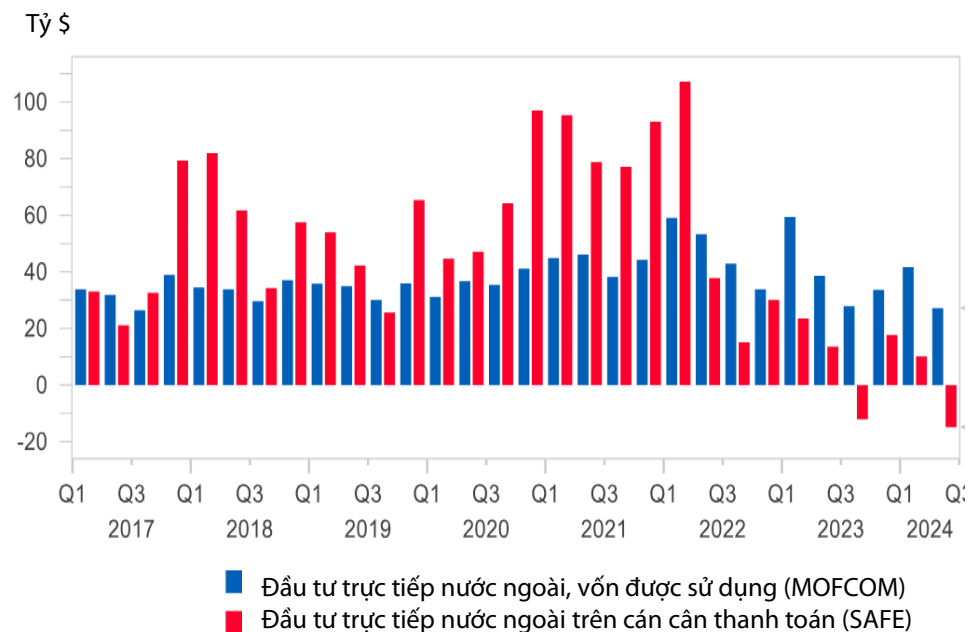
- Mặc dù nhu cầu vay vốn có xu hướng yếu hơn do yếu tố mùa vụ trong tháng 7, xu hướng đầu tư tư nhân vẫn yếu và các hộ gia đình giảm nợ trong bối cảnh kinh tế kém và chờ đợi những đợt cắt giảm lãi suất tiếp theo. Luỹ kế vay mới bằng đồng nội tệ của Trung Quốc 7T2024 đạt 13,52 triệu tỷ NDT, giảm 16% so với cùng kỳ.
- Điều này gia tăng lo ngại về vấn đề suy thoái bằng cân đối kế toán ở Trung Quốc, khi chính sách tiền tệ nơi lỏng mất đi hiệu quả thúc đẩy nhu cầu do niềm tin kinh doanh và tiêu dùng còn yếu.
- Bên cạnh triển vọng hạ lãi suất điều hành của NHTW Trung Quốc sau khi Fed bắt đầu chu kỳ cắt giảm lãi suất, Chính phủ Trung Quốc có thể tăng cường một số kích thích tài khoá nhằm đạt được mục tiêu tăng trưởng trong nửa cuối năm do dữ liệu kinh tế kém khả quan trong tháng 7.

Hình 12: Vay nợ mới bằng đồng NDT giảm về mức thấp kỷ lục kể từ tháng 10/2009



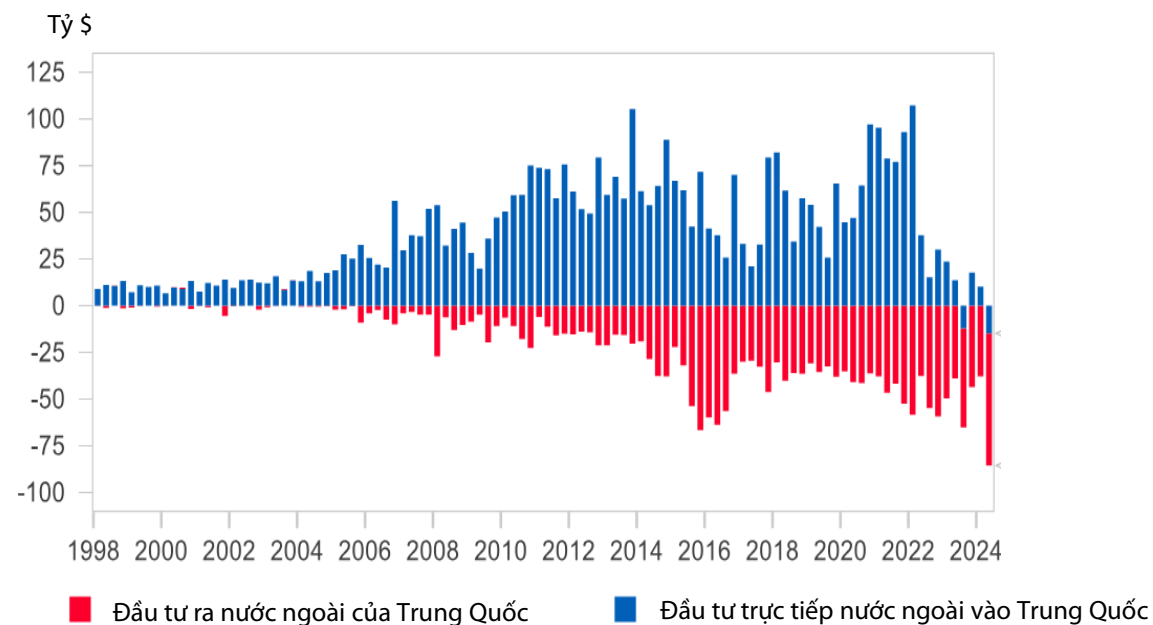
Nguồn: Huatai Financial, CTCK Rồng Việt

Hình 13: Đầu tư trực tiếp nước ngoài của Trung Quốc giảm mạnh trong Q2/2024



Nguồn: UOB, CTCK Rồng Việt

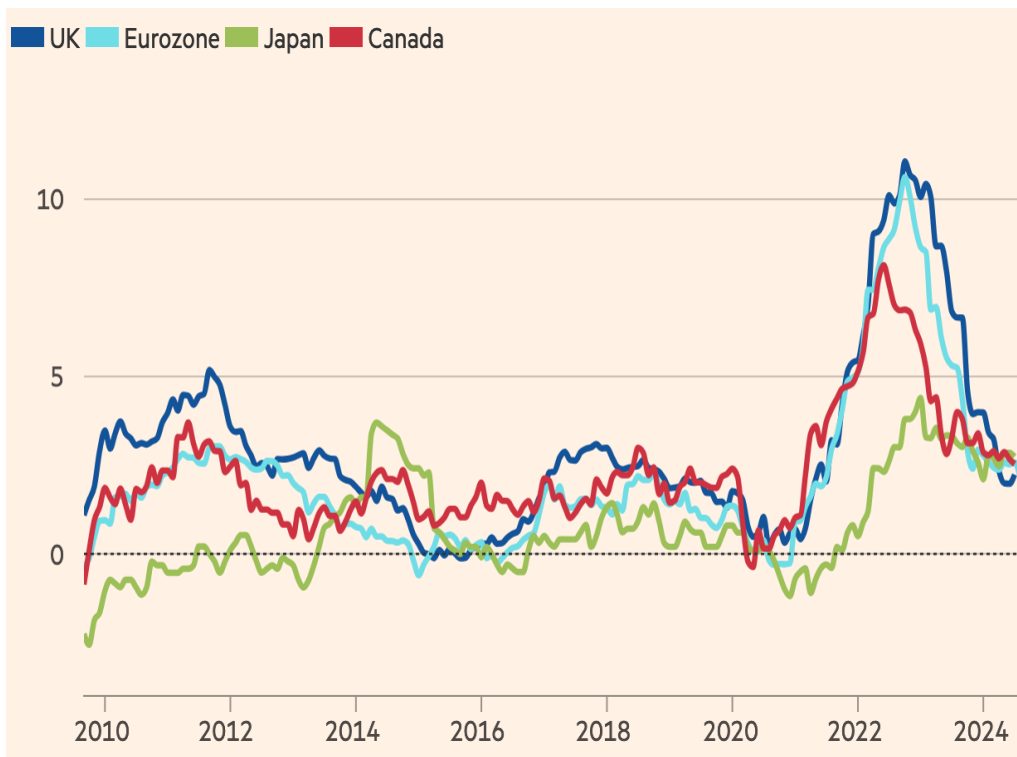
Hình 14: Đầu tư ra nước ngoài của Trung Quốc ghi nhận mức tăng cao kỷ lục trong Q2/2024



Nguồn: UOB, CTCK Rồng Việt

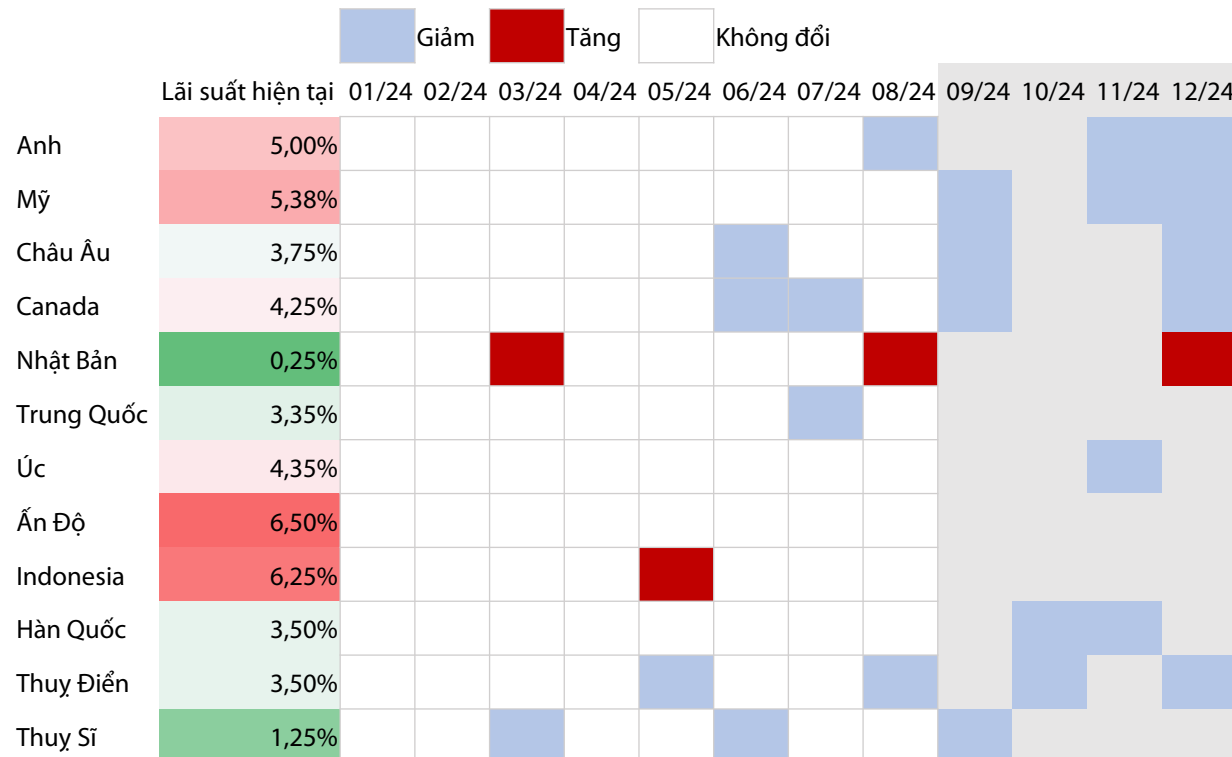
- Nghĩa vụ đầu tư trực tiếp trong cán cân thanh toán của Trung Quốc đã giảm khoảng 15 tỷ USD trong Q2/2024, đánh dấu trạng thái âm được ghi nhận trong quý lần thứ hai từ trước tới nay.
- Dữ liệu FDI của Bộ Thương mại Trung Quốc (bao gồm dòng vốn FDI mới chứ không phải dòng tiền chảy ra từ nhà đầu tư nước ngoài) cho thấy tổng vốn FDI được sử dụng giảm xuống 27,2 tỷ USD trong Q2/2024 so với 38,6 tỷ USD cùng kỳ năm trước, đây là mức thấp nhất kể từ Q3/2017.
- Đầu tư trực tiếp ra nước ngoài của các công ty Trung Quốc tăng tốc lên mức cao kỷ lục 70,8 tỷ USD trong Q2/2024, cao hơn đáng kể so với mức 37,9 tỷ USD trong Q1 và 38,9 tỷ USD của cùng kỳ năm trước.
- Trong báo cáo mới đây của S&P Global, các công ty công nghệ sẽ tiếp tục dịch chuyển đầu tư ra khỏi Trung Quốc trong 2-3 năm tới với trọng tâm là phân khúc trung nguồn (midstream) của chuỗi sản xuất các sản phẩm công nghệ.

Hình 15: Tương tự Mỹ, lạm phát đã không còn là quan ngại lớn của các NHTW lớn trên toàn cầu



Nguồn: FT, CTCK Rông Việt

Hình 16: Xu hướng điều hành lãi suất của các NHTW toàn cầu trong năm 2024



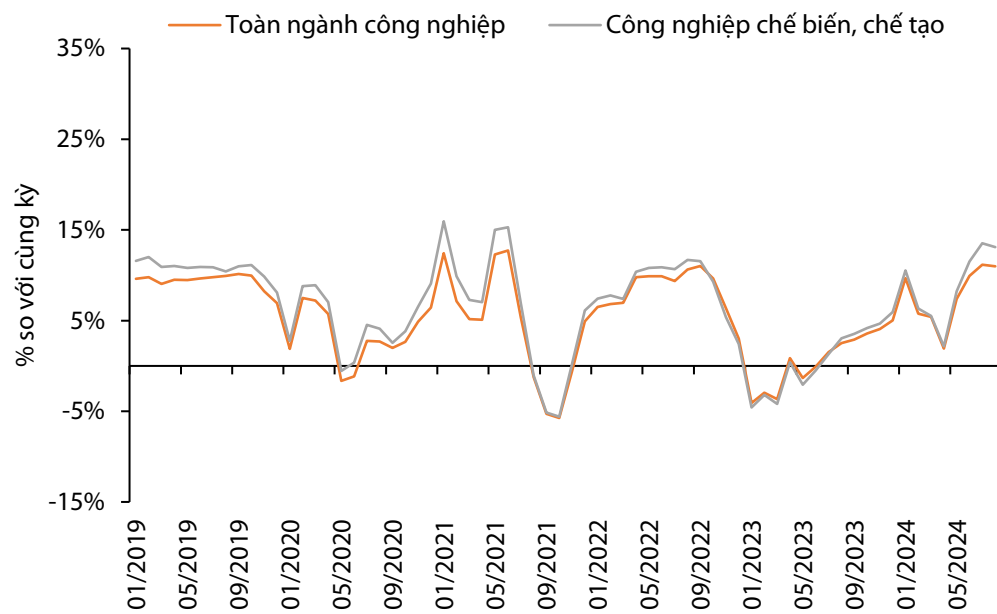
Nguồn: FT, CTCK Rông Việt

- Mặc dù lạm phát ở Anh và khu vực EU nhích tăng nhẹ trong tháng 7/2024, tuy nhiên, thị trường vẫn đang kỳ vọng các NHTW này sẽ tiếp nối Fed thực hiện cắt giảm lãi suất thêm 2 lần trong các tháng còn lại của năm 2024.
- Tại Châu Á, NHTW Hàn Quốc dự kiến cũng sẽ cắt giảm lãi suất trong tháng 10-11/2024. Mặc dù thời điểm cắt giảm lãi suất của Trung Quốc là không chắc chắn, tuy nhiên, các nhà phân tích kỳ vọng PBoC sẽ cắt giảm lãi suất cho vay cơ bản (LPR) kỳ hạn 1 năm thêm 15 điểm cơ bản.
- NHTW Nhật Bản là ngoại lệ khi thị trường kỳ vọng nhà điều hành sẽ nâng lãi suất thêm một lần nữa vào cuối năm nay.

KINH TẾ TRONG NƯỚC: ĐỘNG LỰC TĂNG TRƯỞNG Q3 VẪN PHỤ THUỘC NHIỀU VÀO KHU VỰC SẢN XUẤT VÀ XUẤT KHẨU

- Tăng trưởng sản xuất công nghiệp chứng lại trong tháng 8/2024 nhưng tốc độ tăng vẫn duy trì ở mức cao. Đà tăng duy trì ở hầu hết các ngành sản xuất quan trọng như dệt may, da giày, hàng điện tử, sản xuất kim loại hay xe có động cơ.
- Tiêu dùng của nền kinh tế đi ngang sau hai tháng thực hiện cải cách tiền lương. Luỹ kế 8T2024, tăng trưởng doanh số bán lẻ hàng hoá và dịch vụ sau khi loại trừ yếu tố giá chỉ đạt 5,3%, thấp hơn mức tăng 5,7% trong nửa đầu năm. Do đó, động lực tăng trưởng kinh tế trong Q3 phần lớn vẫn phụ thuộc vào khu vực sản xuất và xuất khẩu.
- Nhiều tổ chức tài chính đã hạ triển vọng dự báo giá dầu thô cho giai đoạn cuối năm và năm 2025 xuống bình quân còn khoảng 75\$/thùng, bất chấp rủi ro địa chính trị kéo dài. Sự sụt giảm của giá dầu sẽ tạo thuận lợi cho diễn biến giá cả trong nước trong các tháng tới.
- Thu hút vốn đầu tư nước ngoài duy trì tích cực. Việt Nam không chỉ hưởng lợi ở phân khúc hạ nguồn (lắp ráp, kiểm thử, đóng gói) mà đã tiến sâu hơn vào phân khúc trung nguồn đòi hỏi đầu tư máy móc thiết bị và sử dụng lao động có kỹ năng trong chuỗi sản xuất hàng điện tử toàn cầu.
- Tỷ giá giảm nhanh hơn kỳ vọng do đồng USD suy yếu. Áp lực về nhu cầu USD tăng trở lại trong cuối Q3 và đầu Q4 cũng sẽ không gây áp lực đến triển vọng tỷ giá. Tỷ giá USDVND cuối năm 2024 có thể dao động quanh mức 25.000 đồng/USD, tăng khoảng 3,0% so với cuối năm ngoái.
- NHNN mới đây đã thông báo điều chỉnh tăng thêm tăng trưởng tín dụng cho các ngân hàng đạt từ 80% chỉ tiêu được cấp vào đầu năm. Chính sách này một mặt sẽ khuyến khích các ngân hàng đã tăng trưởng tín dụng cao tiếp tục có động lực cho vay thêm, đồng thời, những ngân hàng chưa đạt mục tiêu tăng trưởng tín dụng cũng sẽ phải chạy đua thị phần tín dụng.
- Điều này sẽ giúp các ngân hàng cạnh tranh hơn trong việc đáp ứng nhu cầu vay vốn, nhưng cũng có thể khiến cho lãi suất huy động tiếp tục tăng trong các tháng cuối năm.

Hình 17: Tốc độ tăng trưởng sản xuất công nghiệp chững lại trong tháng 8/2024 nhưng vẫn duy trì ở mức cao



Nguồn: TCTK, CTCK Rộng Việt

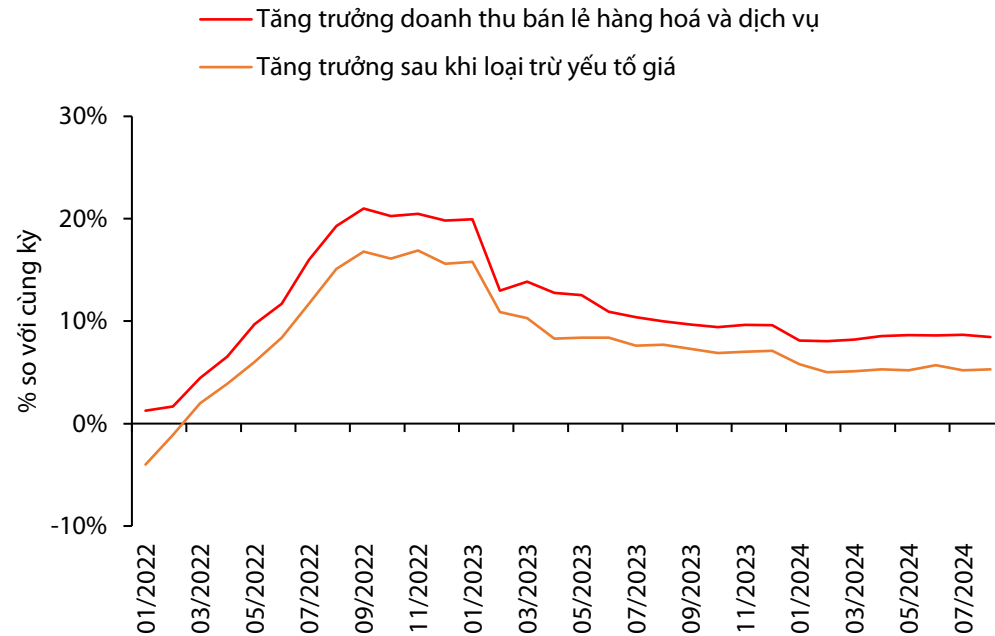
Hình 18: Diễn biến tăng trưởng một số ngành sản xuất chính theo tháng từ đầu năm đến nay

% so với cùng kỳ, TB3T	01/24	02/24	03/24	04/24	05/24	06/24	07/24	08/24
Chế biến thực phẩm	11.8	5.3	4.4	1.4	6.6	7.7	8.9	9.7
Đồ uống	(1.7)	(4.2)	(2.7)	(2.4)	4.2	4.8	1.4	1.0
Trang phục	9.3	2.7	4.0	(2.0)	6.1	6.5	10.6	12.6
Da giày	15.3	6.9	5.3	(0.7)	8.3	10.6	13.8	15.6
Chế biến gỗ	14.4	3.6	3.1	(0.5)	16.4	19.3	14.7	7.8
Hoá chất	23.5	25.5	22.0	11.5	7.5	9.1	8.8	13.6
Thuốc, dược liệu	33.3	17.8	13.1	(1.1)	7.1	2.9	6.6	8.4
Cao su, plastic	34.3	22.6	25.4	20.5	30.4	31.5	30.2	31.8
Sản xuất kim loại	37.7	27.4	17.9	7.2	8.8	9.2	10.2	13.8
Hàng điện tử	4.0	1.2	0.0	3.3	11.9	20.9	22.3	15.7
Sản xuất xe có động cơ	9.8	3.8	(4.3)	(6.8)	1.6	6.3	14.9	21.3
Công nghiệp chế biến, chế tạo khác	8.5	1.7	1.7	(4.2)	3.0	3.4	5.0	7.0
Sản xuất và phân phối điện	14.7	10.7	12.4	7.6	12.4	13.0	10.9	9.7

Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

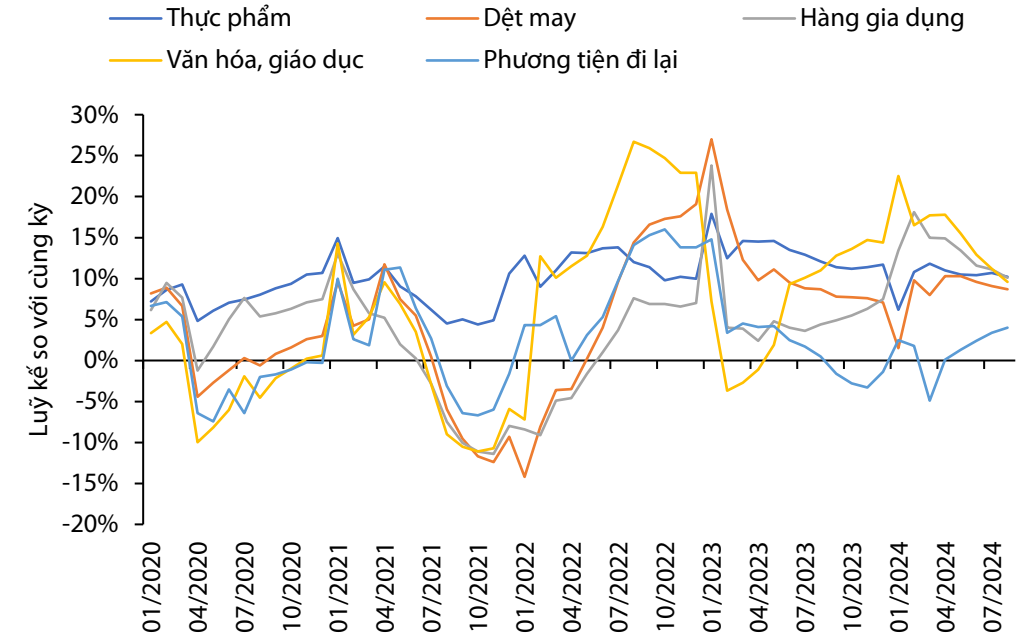
- Tăng trưởng sản xuất công nghiệp trong tháng 8/2024 đạt 9,5% so với cùng kỳ, thấp hơn mức tăng lần lượt 12,4/11,1% của hai tháng trước. Tuy nhiên, mức tăng trưởng của lĩnh vực sản xuất vẫn tương đối tích cực khi đã tăng duy trì ở hầu hết các ngành sản xuất quan trọng như dệt may, da giày, hàng điện tử, sản xuất kim loại hay xe có động cơ.
- Diễn biến trên tương đồng với kết quả khảo sát của S&P Global khi chỉ số PMI ngành sản xuất của Việt Nam giảm còn 52,4 điểm trong tháng 8/2024 từ mức cao kỷ lục 54,7 điểm trong hai tháng trước.

Hình 19: Tăng trưởng doanh thu bán lẻ hàng hoá và dịch vụ đi ngang



Nguồn: TCTK, CTCK Rông Việt

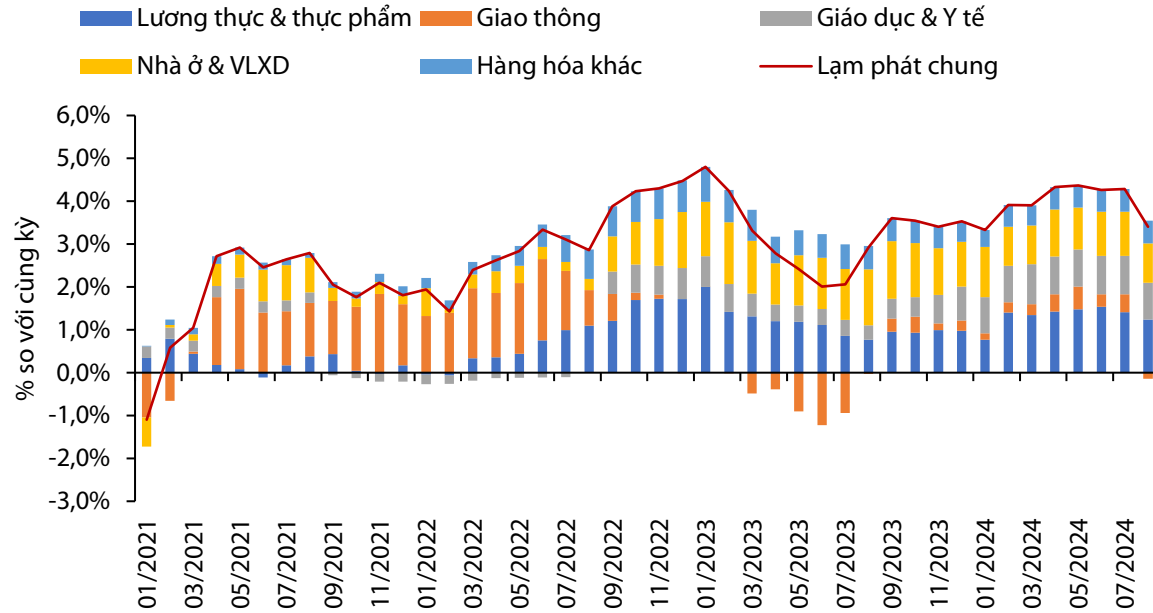
Hình 20: Trừ sự cải thiện của phương tiện đi lại, tăng trưởng các nhóm hàng tiêu dùng khác chưa có dấu hiệu tăng trở lại



Nguồn: TCTK, CTCK Rông Việt

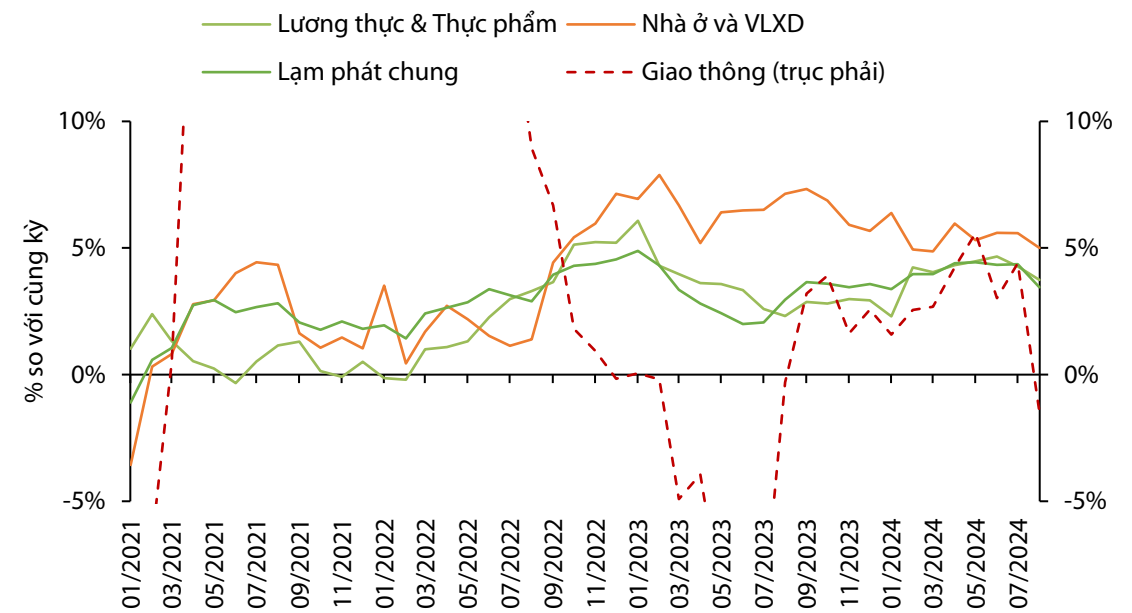
- Tăng trưởng doanh số bán lẻ hàng hoá và dịch vụ dù có cải thiện theo tháng (+1,4% so với tháng trước), tuy nhiên, xét mức tăng theo năm thì tốc độ tăng trưởng chỉ đạt 7,9%, thấp hơn mức tăng 9,4% trong tháng trước. Nguyên nhân đến từ sự suy giảm trong tăng trưởng của cả nhóm hàng hoá và dịch vụ, lần lượt tăng 7,5%/5,3% so với cùng kỳ trong tháng 8/2024.
- Lũy kế 8T2024, tăng trưởng doanh số bán lẻ hàng hoá và dịch vụ sau khi loại trừ yếu tố giá chỉ đạt 5,3%, thấp hơn mức tăng 5,7% trong nửa đầu năm. Do đó, động lực tăng trưởng kinh tế trong Q3 phần lớn vẫn phụ thuộc vào khu vực sản xuất và xuất khẩu.

Hình 21: Đóng góp vào lạm phát chung theo một số mặt hàng



Nguồn: TCTK, CTCK Rồng Việt

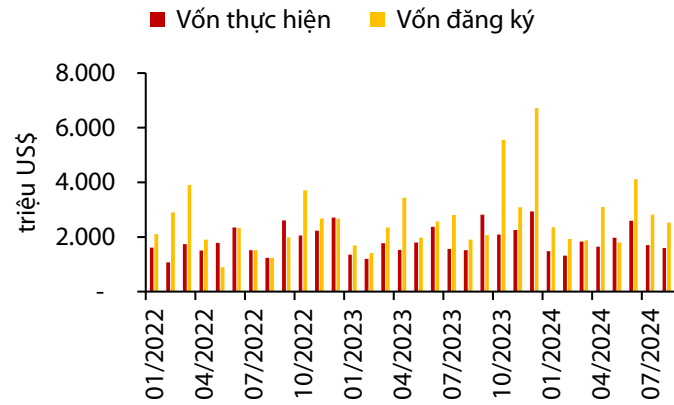
Hình 22: Chỉ số giá giao thông tăng trưởng âm trong tháng 8/2024 nhờ giá dầu thế giới giảm mạnh



Nguồn: TCTK, CTCK Rồng Việt

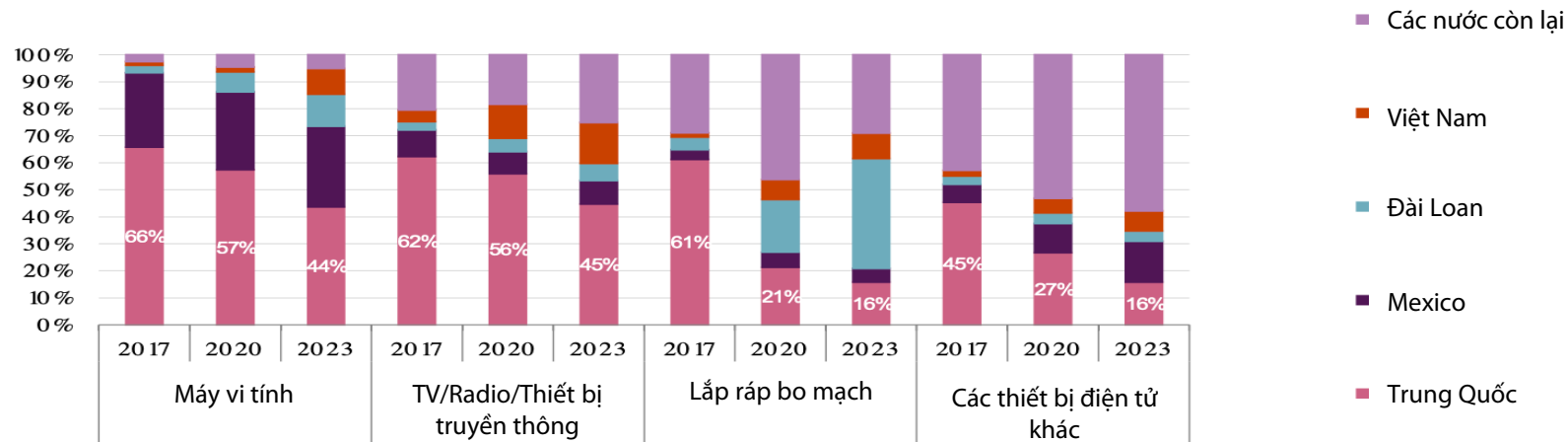
- Lạm phát chung không đổi so với tháng trước, là mức tăng thấp nhất kể từ tháng 3/2024. Trong khi đó, lạm phát hàng năm giảm chỉ còn 3,5% từ mức tăng 4,4% trong tháng trước nhờ hiệu ứng mức nền thấp của giá thực phẩm dần biến mất và giá xăng dầu giảm mạnh trong tháng 8/2024.
- Đầu tháng 9/2024, giá dầu Brent tiếp tục giảm mạnh chỉ còn 73\$/thùng trước triển vọng thặng dư nguồn cung sẽ trở lại trong Q4/2024. Theo ước tính của IEA, nguồn cung dầu thô có thể tiếp tục thặng dư hơn 1 triệu thùng/ngày trong nửa đầu năm 2025. Do đó, nhiều tổ chức tài chính đã hạ triển vọng dự báo giá dầu thô cho giai đoạn cuối năm và năm 2025 xuống bình quân còn khoảng 75\$/thùng, bất chấp rủi ro địa chính trị kéo dài.
- Sự sụt giảm của giá dầu như kỳ vọng sẽ tạo thuận lợi cho diễn biến giá cả trong nước trong các tháng tới.

Hình 23: Vốn FDI theo tháng duy trì trong 8T2024



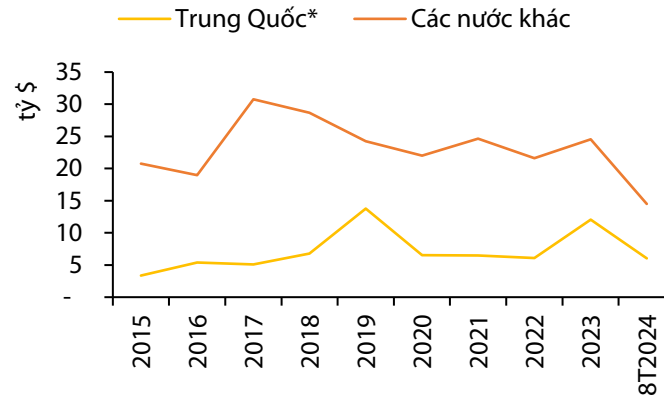
Nguồn: TCTK, CTCK Rồng Việt

Hình 25: Thị phần xuất khẩu vào thị trường Mỹ của Việt Nam so với các nước khác theo một số mặt hàng điện tử



Nguồn: S&P Global, CTCK Rồng Việt

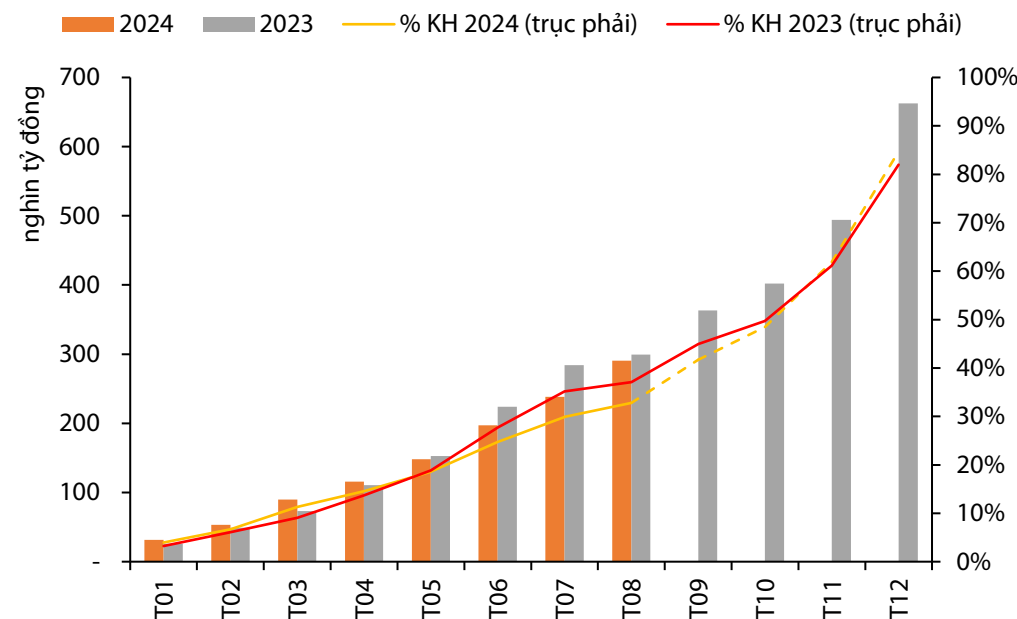
Hình 24: Vốn đầu tư từ Trung Quốc tăng 11,3% so với cùng kỳ



Nguồn: TCTK, CTCK Rồng Việt, *: Trung Quốc, Đài Loan & Hongkong

- Thu hút vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài của Việt Nam trong 8T2024 đạt 20,5 tỷ USD, tăng 7,0% so với cùng kỳ năm 2023.
- Trong đó, vốn đăng ký mới và tăng thêm đạt 17,7 tỷ USD, tăng 22,7% so với cùng kỳ. Vốn FDI giải ngân cũng tăng trưởng khá ở mức 8,0% so với cùng kỳ.
- Tỷ trọng vốn đầu tư từ Trung Quốc, Đài Loan, HongKong vẫn ở mức cao khoảng 42% tổng quy mô vốn đăng ký.
- Trong làn sóng dịch chuyển chuỗi cung ứng các mặt hàng điện tử ra khỏi Trung Quốc, Việt Nam đều gia tăng thị phần xuất khẩu vào Mỹ ở hầu hết các nhóm hàng ở phân khúc trung nguồn của chuỗi sản xuất (Hình 25).
- Điều này cho thấy Việt Nam không chỉ hưởng lợi ở phân khúc hạ nguồn (lắp ráp, kiểm thử, đóng gói) mà đã tiến sâu hơn vào phân khúc trung nguồn đòi hỏi đầu tư máy móc thiết bị và sử dụng lao động có kỹ năng trong chuỗi sản xuất hàng điện tử toàn cầu.

Hình 26: Vốn thanh toán đã thực hiện năm 2024 so với năm 2023



Nguồn: BTC, CTCK Rông Việt

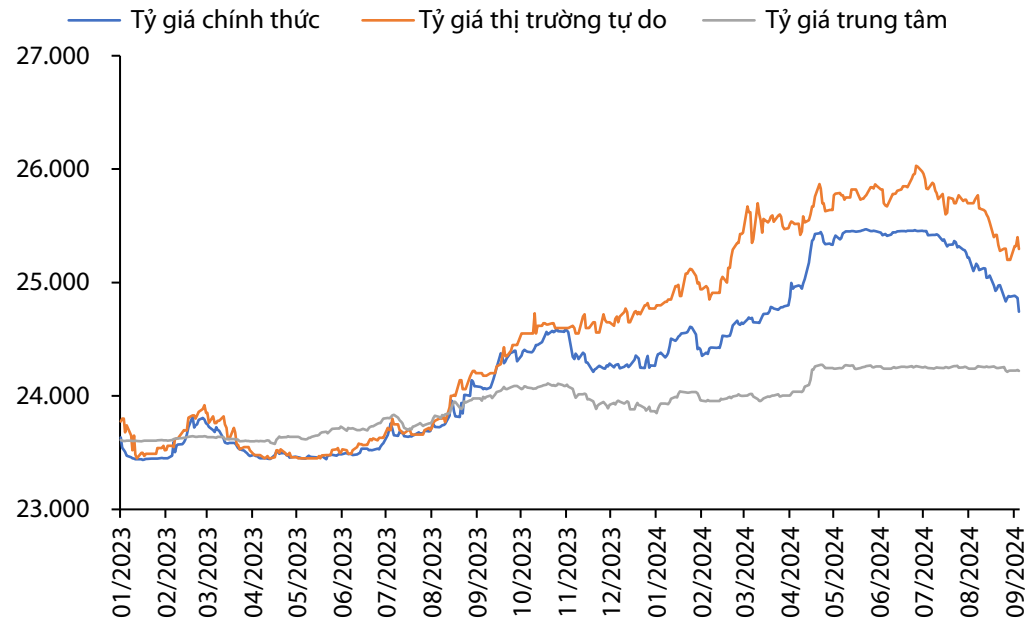
Hình 27: Tiến độ giải ngân một số dự án giao thông trọng điểm tính đến cuối tháng 7/2024

Đơn vị: tỷ đồng	Tổng mức đầu tư	Kế hoạch năm 2024	Tính đến cuối tháng 7/2024	
			Giải ngân	% KH
Cao tốc Bắc Nam GĐ 1 (2016-2020)	97,290	6,534	2,560	39.2%
Cao tốc Bắc Nam GĐ2 (2021-2025)	146,986	30,099	16,837	55.9%
Khánh Hoà – Buôn Ma Thuột	22,234	4,697	1,680	35.8%
Biên Hoà – Vũng Tàu	17,826	6,489	1,286	19.8%
Châu Đốc – Sóc Trăng – Cần Thơ	44,814	10,734	4,636	43.2%
Vành đai 4 Hà Nội	85,813	9,805	1,642	16.7%
Vành đai 3 TP.HCM	75,378	21,540	2,234	10.4%
Đường Hồ Chí Minh	9,983	4,575	1,868	40.8%

Nguồn: BTC, CTCK Rông Việt

- Hoạt động giải ngân vốn đầu tư công trở nên cầm chừng kể từ Q2 tuy nhiên bắt đầu cải thiện kể từ tháng 8/2024. Luỹ kế 8T2024, ước thanh toán vốn đầu tư công đạt 290,6 nghìn tỷ đồng, giảm 3,0% so với cùng kỳ năm 2024, tương đương với 32,8% tổng kế hoạch vốn (bao gồm vốn năm trước kéo dài sang năm nay).
- Trục trặc trong tiến độ giải ngân vốn đầu tư công đến từ các địa phương có kế hoạch vốn lớn trong năm 2024 như TP.HCM và Hà Nội nhưng tốc độ giải ngân chỉ đạt lần lượt 16,6% và 35,2% kế hoạch được giao, thấp hơn mức hoàn thành 37,0% kế hoạch cả năm 2024.

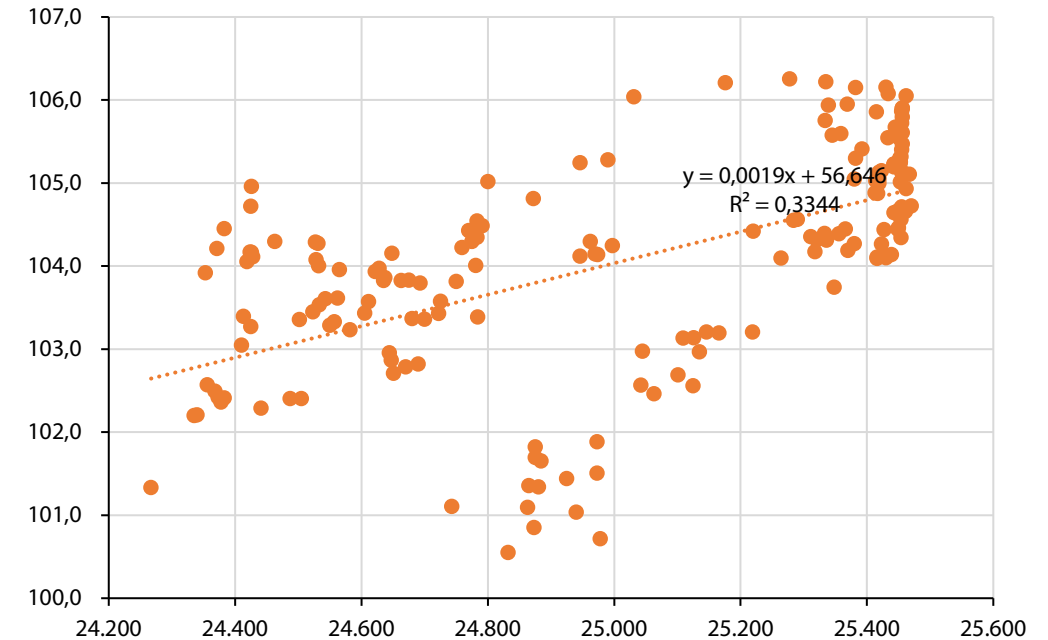
Hình 28: Tỷ giá USDVND giảm nhanh trong tháng 8/2024



Nguồn: Bloomberg, NHNN, CTCK Rồng Việt

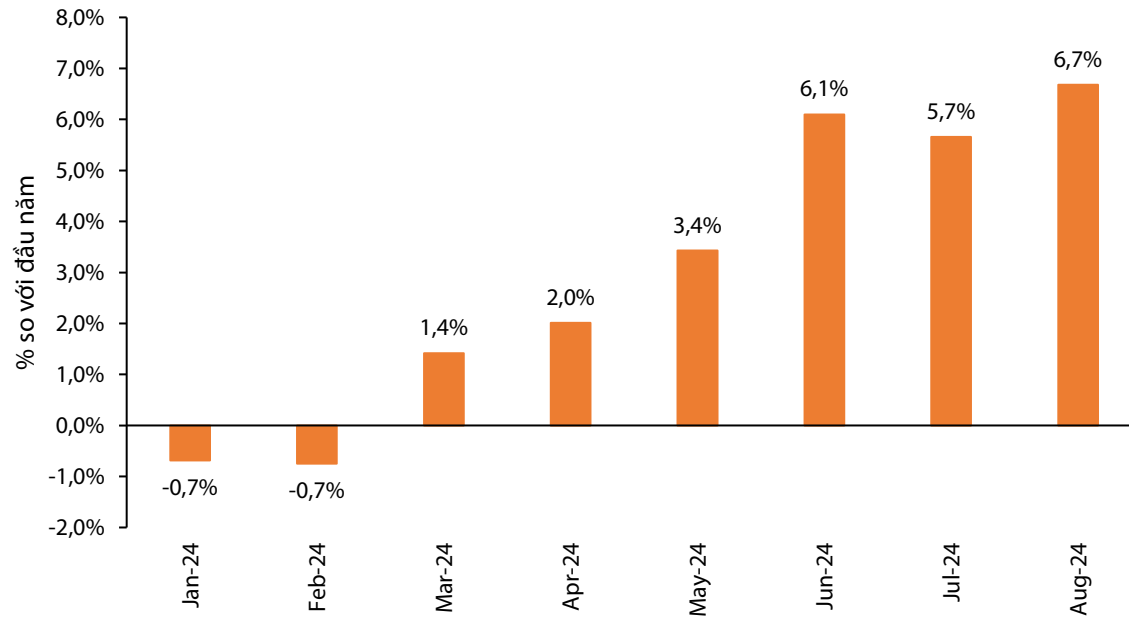
- Tỷ giá USDVND bình quân trên thị trường chính thức đã giảm về 24.743 đồng/USD tại ngày 05/09, giảm 2,1% so với cuối tháng 7/2024. Tỷ giá bán tại VCB cũng đã giảm về mức 24.840 đồng/USD tại ngày 26/08, thấp hơn 580 đồng/USD so với cuối tháng 7.
- Trong khi đó, trên thị trường tự do, tỷ giá bán tại ngày 05/09 đã giảm về mức 25.295 đồng/USD, giảm 1,7% so với cuối tháng 7. Như vậy, tỷ giá USDVND đã giảm nhanh hơn so với kỳ vọng của chúng tôi nhờ diễn biến suy yếu của đồng USD.
- Theo đó, áp lực về nhu cầu USD tăng trở lại trong cuối Q3 và đầu Q4 cũng sẽ không gây áp lực đến triển vọng tỷ giá. Tỷ giá USDVND cuối năm 2024 có thể dao động quanh mức 25.000 đồng/USD, tăng khoảng 3,0% so với cuối năm ngoái.

Hình 29: Tương quan giữa chỉ số đồng DXY và tỷ giá USDVND trong 8T2024



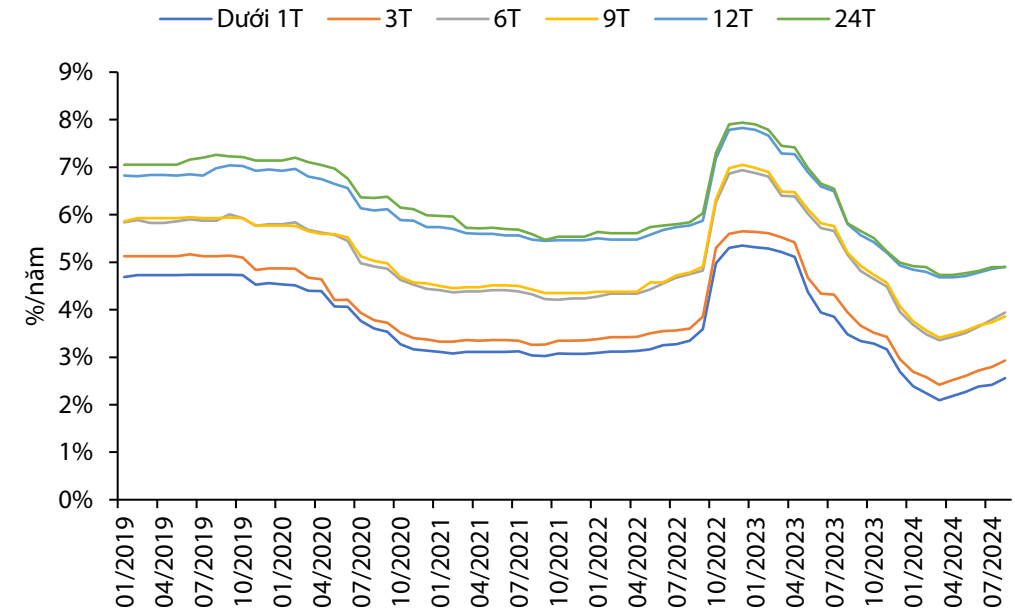
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

Hình 30: Tăng trưởng tín dụng 8T2024



Nguồn: NHNN, CTCK Rồng Việt

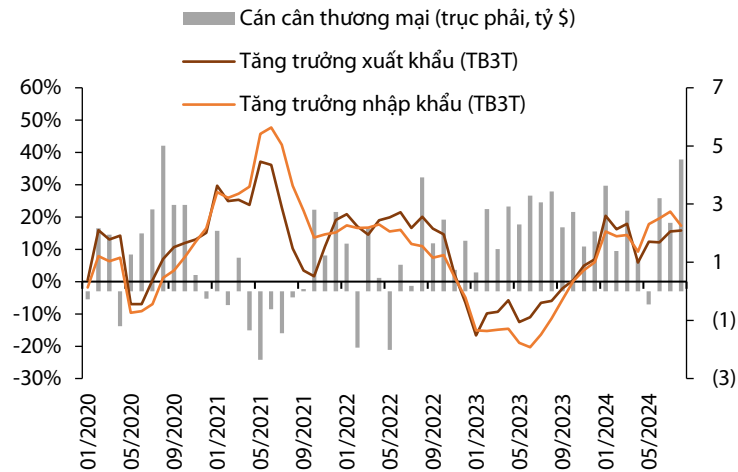
Hình 31: Lãi suất huy động bình quân của một số ngân hàng



Nguồn: CTCK Rồng Việt, 4 NHNN và 4 NHTMCP tư nhân

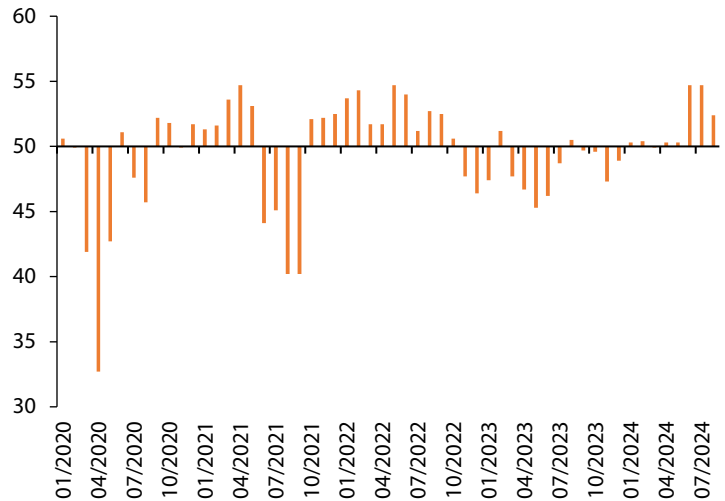
- Tăng trưởng tín dụng 8T2024 ước đạt 6,7% so với đầu năm, cao hơn cùng kỳ năm trước. Theo số liệu mới nhất của NHNN, tính đến 7/9/2024, tăng trưởng tín dụng tiếp tục cải thiện lên mức 7,2% so với đầu năm. Với đà tăng hiện tại, tín dụng cả năm 2024 có thể vượt mục tiêu 15%.
- NHNN mới đây đã thông báo điều chỉnh tăng thêm tăng trưởng tín dụng cho các ngân hàng đạt từ 80% chỉ tiêu được cấp vào đầu năm. Chính sách này một mặt sẽ khuyến khích các ngân hàng đã tăng trưởng tín dụng cao tiếp tục có động lực cho vay thêm, đồng thời, những ngân hàng chưa đạt mục tiêu tăng trưởng tín dụng cũng sẽ phải chạy đua thị phần tín dụng.
- Điều này sẽ giúp các ngân hàng cạnh tranh hơn trong việc đáp ứng nhu cầu vay vốn, nhưng cũng có thể khiến cho lãi suất huy động tiếp tục tăng trong các tháng cuối năm.

Cán cân thương mại



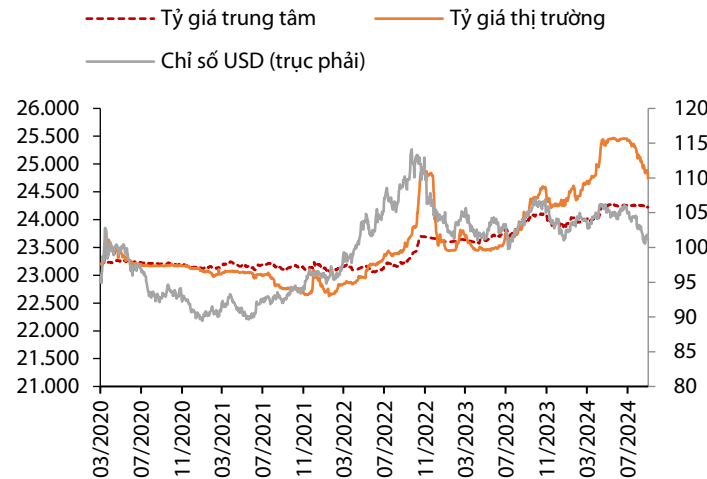
Nguồn: TCHQ, CTCK Rồng Việt

Chỉ số PMI của Việt Nam



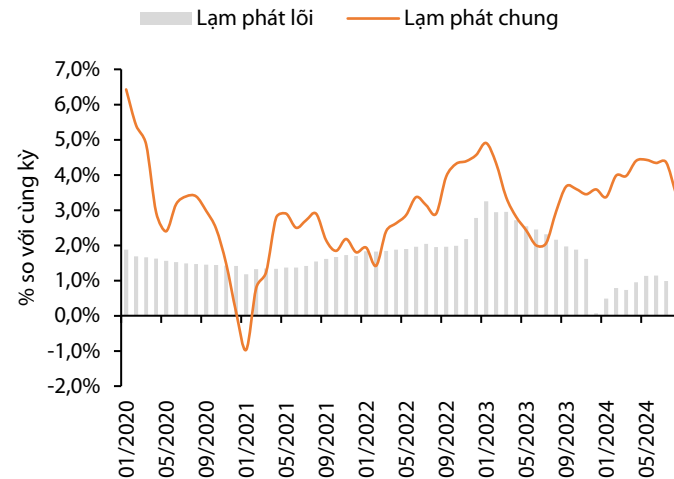
Nguồn: TCTK, CTCK Rồng Việt

Diễn biến tỷ giá tiền đồng



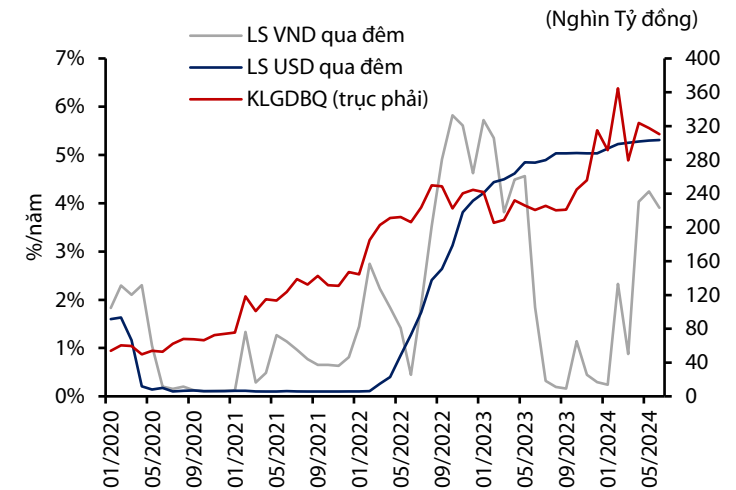
Nguồn: NHNN, Bloomberg, CTCK Rồng Việt

Lạm phát của Việt Nam



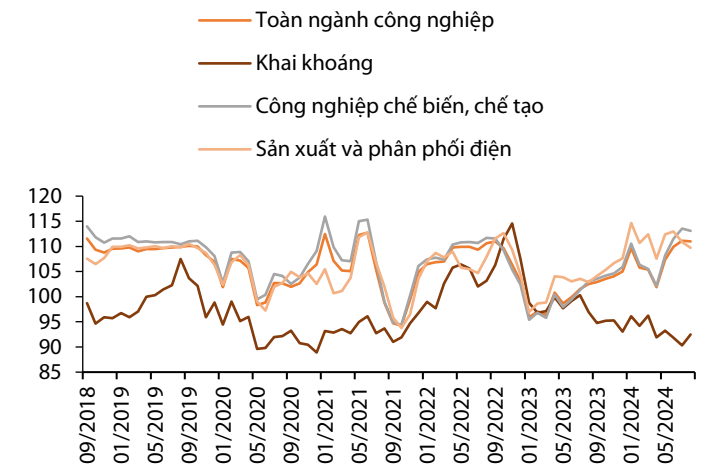
Nguồn: TCTK, CTCK Rồng Việt

Lãi suất liên ngân hàng



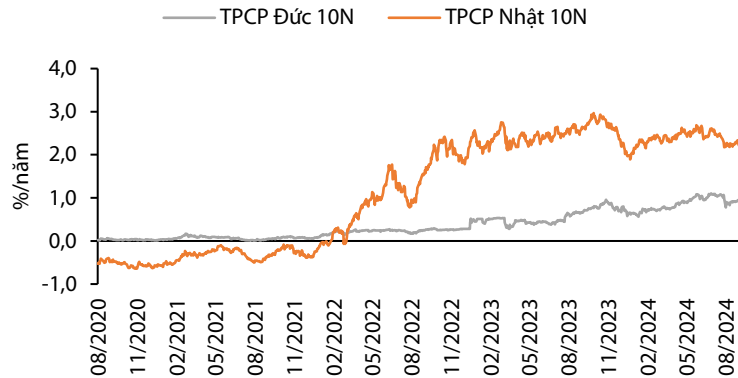
Nguồn: NHNN, CTCK Rồng Việt

Chỉ số sản xuất công nghiệp TB3T



Nguồn: TCTK, CTCK Rồng Việt

Lợi tức TPCP Đức và Nhật



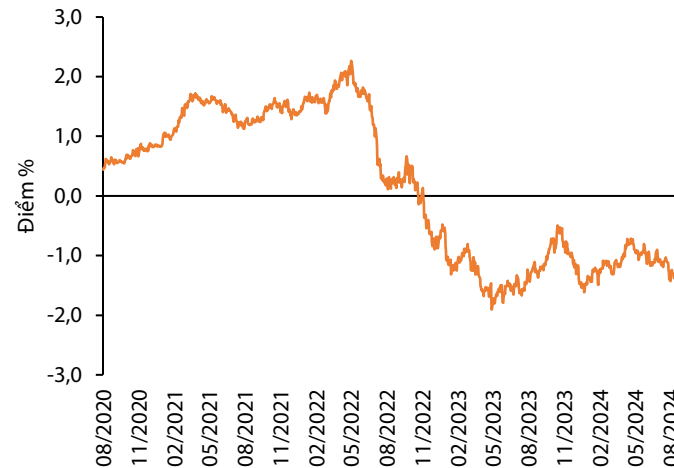
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

Giá dầu WTI



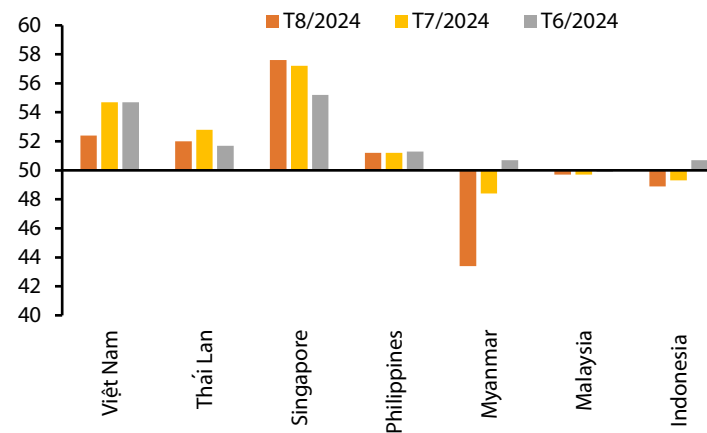
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

Chênh lệch lợi tức TPCP Mỹ 3T và 10N



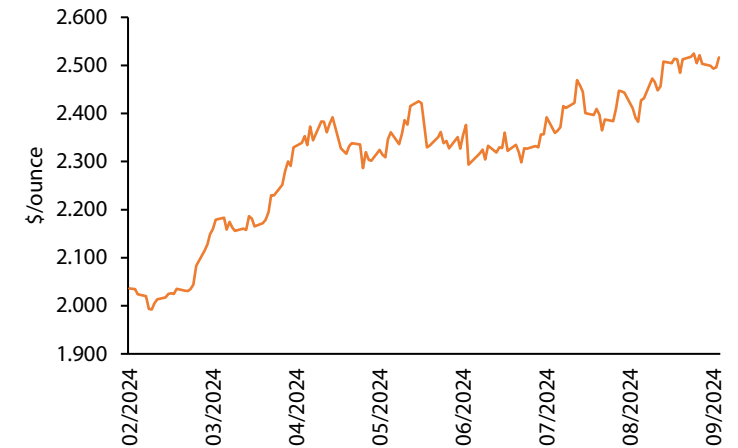
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

PMI tại ASEAN



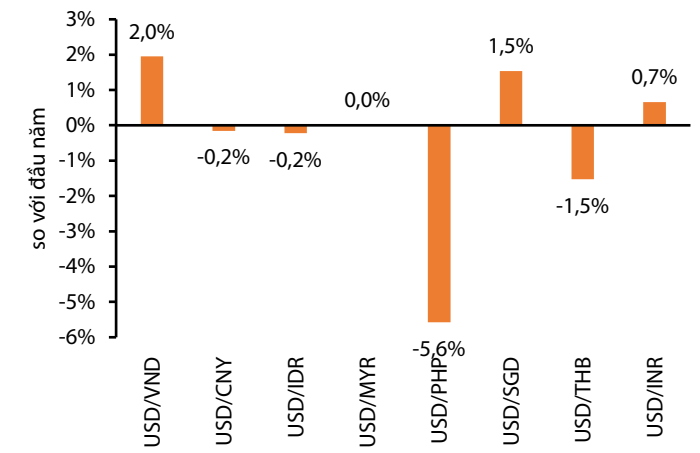
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

Diễn biến giá vàng



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

Diễn biến tỷ giá



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt



CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN RỒNG VIỆT

 Tầng 1 đến Tầng 8, Toà nhà Viet Dragon, 141 Nguyễn Du, Phường Bến Thành, Quận 1, TP. Hồ Chí Minh



www.vdsc.com.vn

