

SÓNG DƯỚI ĐÁY SÔNG

CHUYÊN VIÊN PHÂN TÍCH

Bùi Thị Quỳnh Nga
ngabui@phs.vn

- Tăng trưởng kinh tế trong nước hiện đang dựa dẫm khá nhiều vào các động lực từ bên ngoài bao gồm thương mại xuất nhập khẩu, FDI và khác du lịch quốc tế,... Trong khi đó các động lực tăng trưởng trong nước như chi đầu tư công, sản xuất công nghiệp và tiêu dùng nội địa vẫn đang duy trì xu hướng đi ngang và thấp hơn so với giai đoạn đại dịch.
- Những yếu tố liên quan đến lạm phát, tỷ giá, bất ổn địa chính trị, kinh tế tri tuệ,... là những yếu tố đang đe dọa đến niềm tin của người dân cũng như của các doanh nghiệp, cản trở sự mở rộng, tăng trưởng trong sản xuất, tiêu dùng. Do đó, PHS thận trọng điều chỉnh tăng trưởng GDP năm 2024 từ 6.2% xuống 6% với mức tăng trưởng bán lẻ bình quân cả năm giảm từ 12% xuống 9%.

CPI tháng 4 ghi nhận mức tăng nhẹ so với tháng 3. Mức nền thấp của cùng kỳ năm ngoái đã khiến CPI tháng 4/2024 tăng 4.4% YoY, lần đầu tiên sau hơn 14 tháng CPI vượt ngưỡng 4%. Trong đó, mức tăng được ghi nhận chủ yếu ở các mặt hàng do nhà nước quản lý. Bình quân 4 tháng đầu năm 2024, lạm phát tăng 3.93% YoY, vẫn dưới mức mục tiêu của Chính phủ.

Tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng trong tháng 4 tăng 2% MoM do 4/5 ngày nghỉ lễ 30/4-1/5 rơi chủ yếu vào tháng 4. Tuy nhiên, mức tăng trưởng 2% là khá thấp so với cùng kỳ các năm trước, khi mức tăng trưởng hàng tháng trong tháng 4 thường là 3-4%. So với cùng kỳ năm trước, tăng trưởng bán lẻ tăng 9%. PHS đánh giá sức mua đang có nhiều dấu hiệu suy giảm bất chấp tăng trưởng du lịch tốt, vì vậy chúng tôi điều chỉnh giảm dự báo tăng trưởng bán lẻ cả năm từ 12% xuống 9%.

Chỉ số sản xuất toàn ngành công nghiệp trong tháng 4 ước tính tăng 0.8% MoM và tăng 6.3% YoY. Tính chung 4 tháng đầu năm 2024, chỉ số sản xuất toàn ngành công nghiệp tăng 6.0% YoY. Tăng trưởng sản xuất công nghiệp vẫn còn đối diện nhiều khó khăn vì tình trạng đơn hàng giảm ở cả trong nước lẫn thế giới.

Kim ngạch xuất nhập khẩu trong tháng 4 sụt giảm so với tháng 3. Trong đó xuất khẩu giảm 8.1% MoM, nhập khẩu giảm 2% MoM. Cán cân thương mại trong tháng 4 ghi nhận mức thặng dư 680 triệu USD - thấp nhất kể từ tháng 01/2023. Số ngày làm việc ít hơn trong tháng 4 cũng phần nào tác động đến các hoạt động thương mại, giao thương.

Vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI) tiếp tục mang đến những gam màu tươi sáng cho kinh tế Việt Nam. Bên cạnh các lĩnh vực liên quan đến công nghệ chế biến chế tạo, nhóm vận tải kho bãi cũng được hưởng lợi từ nguồn vốn FDI đăng ký vào Việt Nam trong tháng 4.












Chi đầu tư phát triển đạt 17.1% dự toán và tăng 4.4% YoY. Mặc dù đặt nhiều kỳ vọng vào giải ngân đầu tư công để thúc đẩy tăng trưởng kinh tế khi các động lực tăng trưởng còn yếu, nhưng thực tế tình hình giải ngân đầu tư công vẫn không có nhiều dấu hiệu bứt phá.

Chỉ số	Nov-23	Dec-23	Jan-24	Feb-24	Mar-24	Apr-24
GDP (YoY)		5			5.7	
CPI (YoY)	3.4	3.6	3.4	4.0	4.0	4.4
Bán lẻ lũy kế (%YoY)	9.6	9.6	8.1	8.1	8.2	8.5
XK (%YoY)	6.5	10.1	46.2	-5.2	13.5	10.6
NK (%YoY)	6.1	8.2	34.6	0.3	9.1	19.9
CCTM (Tỷ USD)	1.3	2.44	3.63	1.37	2.798	0.68
FDI thực hiện (Tỷ USD)	2.3	2.9	1.5	1.3	1.83	1.65
IIP (YTD YoY)	1	1.5	18.3	5.7	5.7	6
PMI sản xuất	47.3	48.9	50.3	50.4	49.9	50.3

Áp lực lạm phát không đáng ngại

Chỉ số giá tiêu dùng (CPI) trong tháng 4 tăng 0.07% so với tháng trước chủ yếu bị tác động bởi nhóm Giao thông. Giá xăng dầu trong nước điều chỉnh tăng theo giá dầu thế giới cùng với giá vé máy bay tăng mạnh là các tác nhân chính ảnh hưởng đến nhóm này. Thời gian qua chứng kiến giá nhiên liệu tăng mạnh khi căng thẳng khu vực Trung Đông nổ ra, cùng với đó là việc thiếu hụt các đội tàu bay do việc triệu hồi động cơ của nhà sản xuất Pratt&Whitney đã khiến các hãng hàng không phải liên tục tăng giá vé nhằm giảm bớt áp lực chi phí thuê tàu bay cao. Tháng 4 cũng chứng kiến nhu cầu đi lại của người dân và khách du lịch tăng mạnh khi vào dịp lễ lớn, qua đó, thúc đẩy giá nhóm dịch vụ này. Ngoài nhóm Giao thông, nhóm Thuốc & dịch vụ y tế cũng tăng mạnh trong tháng 4 với mức tăng 0.9% khi đồng loạt nhiều loại thuốc ghi nhận tăng giá trong giai đoạn giao mùa, dễ gây bệnh.

Trong khi đó, nhóm giáo dục là yếu tố chính đã kìm hãm đà tăng của CPI trong tháng 4. Nhóm giáo dục đã duy trì mức giảm qua từng tháng từ tháng 1 đến nay sau sự can thiệp của Chính phủ vào việc điều hành giá học phí năm học 2023-2024 vào cuối năm 2023.

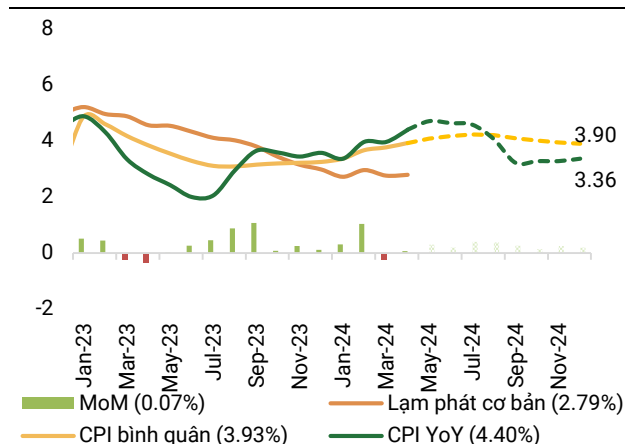
										
-0.1%	0.1%	0.1%	0.2%	0.1%	0.9%	2.0%	-0.2%	-2.9%	0.0%	0.3%

Mức nền thấp của cùng kỳ năm ngoái đã khiến CPI tháng 4/2024 tăng 4.4% YoY, lần đầu tiên sau hơn 14 tháng CPI vượt ngưỡng 4%. Trong đó, mức tăng được ghi nhận ở hầu hết các mặt hàng trong rổ tính CPI.

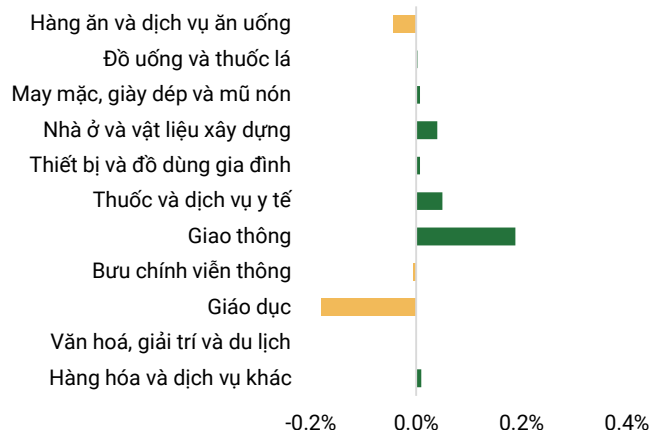
Như chúng tôi đã đề cập trong tháng trước, đa phần các yếu tố tác động đến áp lực lạm phát hiện tại là do việc tăng giá của các mặt hàng do nhà nước quản lý sau một thời gian bình ổn trước đó như giá điện, giá nước, giá giáo dục, giá y tế,... Bên cạnh đó, giá của các nhóm hàng lương thực phẩm cũng bị ảnh hưởng do nhu cầu tăng vào giai đoạn Lễ, tết đầu năm.

Bên cạnh việc giá điện bán lẻ được điều chỉnh tăng, nhu cầu điện tiêu thụ trong dân cũng tăng cao ở mức kỷ lục, đặc biệt là trong tháng 4 do thời tiết nắng nóng. Điều này đã khiến cho hóa đơn tiền điện mỗi tháng của các hộ gia đình, doanh nghiệp ghi nhận tăng lên một cách đáng kể. Xét trên toàn quốc, tháng 4/2024 đã trở thành tháng 4 nóng nhất trong lịch sử tính từ năm 1980. Theo Bộ Công Thương, lũy kế bốn tháng sản lượng điện đã tăng 12.3% so với cùng kỳ, vượt kịch bản cao 8%-9% được dự báo cuối năm 2023; một số khu vực tăng sản lượng đến 35%-36%. Tất cả các nhà máy điện than, khí đều được huy động hết công suất.

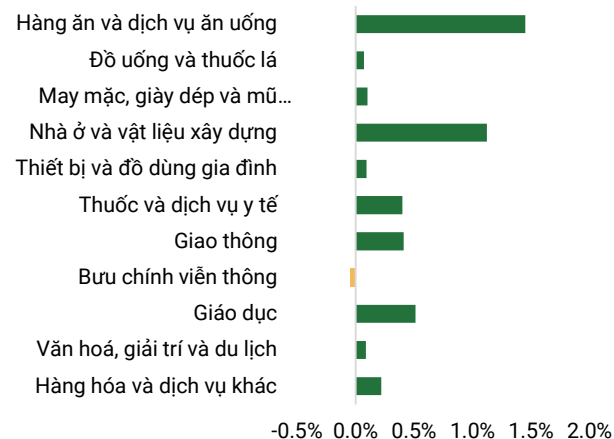
Lạm phát bình quân 4 tháng đầu năm 2024 tăng 3.93% so với cùng kỳ năm trước, vẫn dưới mức mục tiêu của Chính phủ. Lạm phát cơ bản tháng 4 tăng 2.79% so với cùng kỳ năm trước, bình quân 4 tháng tăng 2.81%.

Hình 1: Chỉ số CPI theo tháng


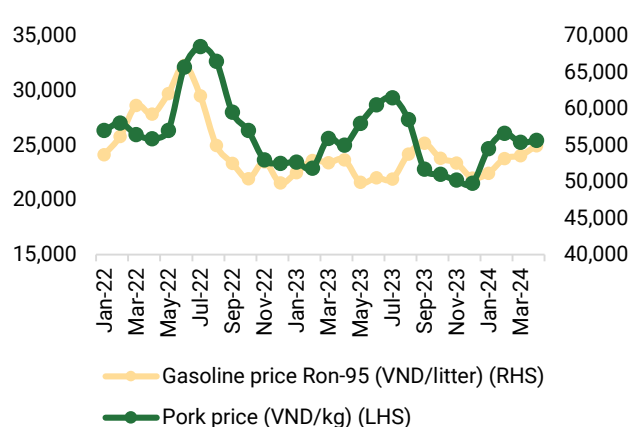
Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

Hình 2: Biến động chỉ số CPI trong tháng 04/24 so với tháng 3 theo tỷ trọng.


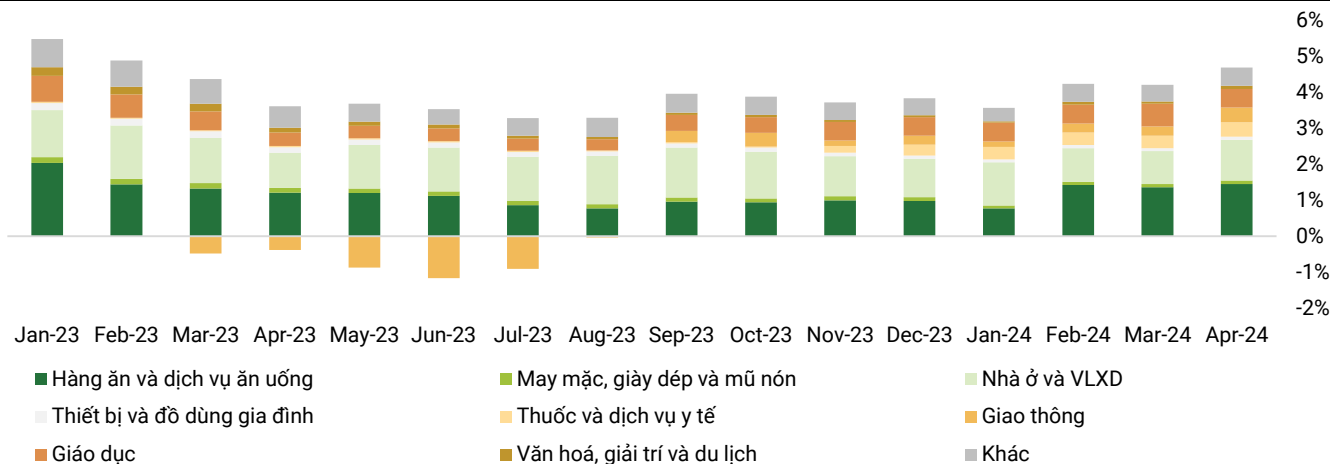
Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

Hình 3: Biến động chỉ số CPI trong tháng 4 so với cùng kỳ năm trước theo tỷ trọng.


Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

Hình 4: Biến động bình quân giá thịt lợn và xăng dầu trong nước.


Nguồn: GSO, Petrolimex, PHS tổng hợp

Hình 5: Đóng góp vào lạm phát YoY (%)


Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

Một số áp lực về giá vẫn tiếp diễn trong thời gian tới như từ ngày 15/5, giá điện sẽ được xét thay đổi 3 tháng 1 lần khi chi phí đầu vào tăng từ 3% trở lên. Như vậy, thời gian điều chỉnh giá điện được rút ngắn từ 6 xuống 3 tháng.

Nếu chi phí đầu vào biến động mạnh, thị trường có thể chứng kiến 4 lần đổi giá điện trong năm nay. Giá bán lẻ tới người tiêu dùng, doanh nghiệp cũng sẽ tăng lên. Chúng tôi cho rằng đây có thể sẽ là một trong những yếu tố tác động đến khả năng chi tiêu và chi phí sản xuất đầu vào của nhiều doanh nghiệp cũng như người tiêu dùng trong thời gian tới. Đặc biệt là trong năm nay, Việt Nam và nhiều quốc gia Đông Nam Á đang trải qua đợt nắng nóng kéo dài, khắc nghiệt và có thể dẫn đến tình trạng thiếu điện ở phía Bắc.

Tuy nhiên, để tiếp tục duy trì bình ổn giá, bên cạnh việc ổn định giá nhóm giáo dục, Chính phủ cũng đã có Tờ trình trình Quốc hội xem xét, cho phép **tiếp tục thực hiện chính sách giảm 2% thuế suất thuế giá trị gia tăng (GTGT)** đối với một số nhóm hàng hóa, dịch vụ đang áp dụng thuế suất thuế GTGT 10% trong 6 tháng cuối năm 2024. Việc tiếp tục giảm thuế VAT 2% vừa giúp bình ổn giá cả hàng hóa vừa giúp thúc đẩy nhu cầu chi tiêu của người dân.

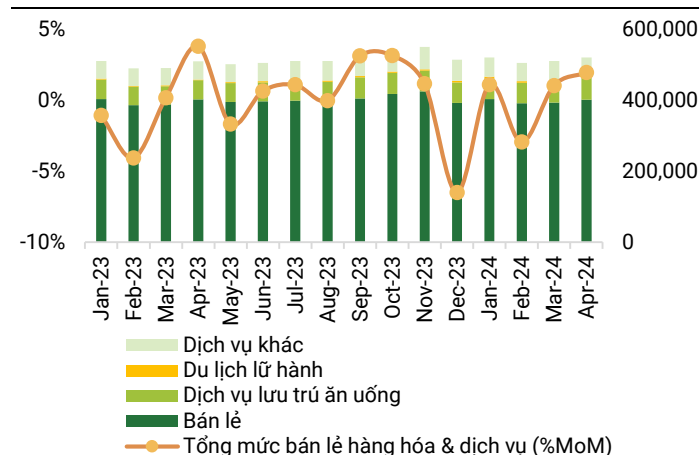
Trên thực tế, chúng tôi không quá quan ngại về mặt bằng lạm phát tại Việt Nam. PHS đánh giá cao khả năng kiểm soát lạm phát của Chính phủ. Thêm vào đó chúng tôi thấy rằng, giá dầu Brent đã hạ nhiệt và khó vượt qua ngưỡng 90\$/thùng, củng cố cho việc giảm áp lực lên mặt hàng xăng dầu nhạy cảm. Mặc dù vậy chúng tôi cho rằng Việt Nam sẽ tiếp tục chứng kiến số liệu lạm phát tiếp tục tăng trong Quý 2 và giảm dần về cuối năm (như hình 1).

Chúng tôi dự báo CPI trong tháng 5 tăng 0.3% so với tháng 4 do chỉ số giá điện sinh hoạt trong rổ tính CPI phản ánh biến động trễ một tháng so với các mặt hàng khác. Qua đó CPI YoY và bình quân lần lượt ở vào 4.71% & 4.09%.

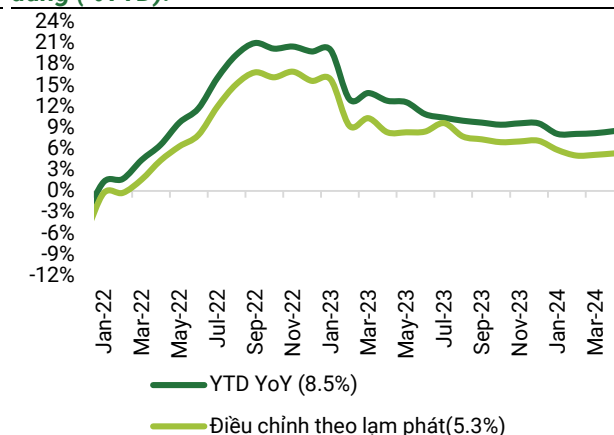
Hoạt động bán lẻ và dịch vụ tiêu dùng sôi động nhờ sự đóng góp tích cực của ngành du lịch.

Tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng theo báo cáo của GSO trong tháng 4 tăng 2% so với tháng trước do 4/5 ngày nghỉ lễ 30/4-1/5 rơi chủ yếu vào tháng 4. Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng **mức tăng trưởng 2% là khá thấp so với cùng kỳ các năm trước, khi mức tăng trưởng hàng tháng trong tháng 4 thường là 3-4%**. So với cùng kỳ năm trước, tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng tăng 9%. Tính chung bốn tháng đầu năm 2024, tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng tăng 8.5% so với cùng kỳ năm trước (cao hơn so với 8.2% trong 3 tháng đầu năm), nếu loại trừ yếu tố giá tăng 5.3%).

Chúng tôi cho rằng tăng trưởng tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng còn khá yếu, chưa có sự bứt phá do thực tế mức tăng trưởng 8.5% đạt được này còn nhờ vào yếu tố điều chỉnh giảm số liệu tổng mức bán lẻ của cùng kỳ năm 2023 thấp hơn nhiều so với số công bố trước đó. Số ngày nghỉ lễ trong năm nay cũng nhiều hơn so với các năm trước nhưng tăng trưởng doanh thu của các điểm du lịch không quá nổi bật do xu hướng tiết kiệm của người dân và giá vé máy bay nội địa tăng cao.

Hình 6: Tổng mức bán lẻ hàng hóa và dịch vụ (Tỷ đồng)


Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

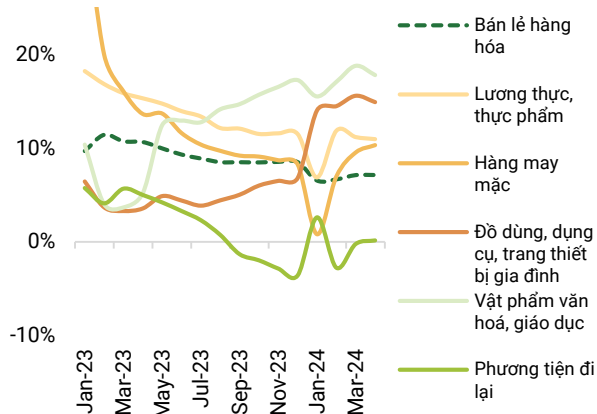
Hình 7: Tăng trưởng bán lẻ hàng hóa và dịch vụ tiêu dùng (%YTD).


Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

Trong tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng, nhóm bán lẻ hàng hóa (chiếm 77.3% tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng) ghi nhận mức tăng trưởng 7.1% trong 4 tháng đầu năm, duy trì mức thấp hơn so với mức tăng trưởng bình quân 8.5%. Trong đó, nhóm phương tiện đi lại (trừ ô tô, kể cả phụ tùng) có mức giảm mạnh nhất so với các mặt hàng còn lại, gần như không tăng trưởng so với cùng kỳ năm ngoái. Người dân chỉ tập trung vào tiêu dùng các mặt hàng thiết yếu. Vì vậy, mức tăng trưởng của các nhóm hàng này vẫn ghi nhận tốt như vật phẩm văn hóa, giáo dục, và đồ dùng, dụng cụ, trang thiết bị gia đình, lần lượt ghi nhận mức tăng trưởng là 17.8% và 14.9% (một phần cũng do yếu tố nền thấp của năm 2023). Nhìn chung, chúng tôi cho rằng bán lẻ hàng hóa trong nước hiện tại vẫn rất chậm mặc dù trong tháng cao điểm nghỉ lễ.

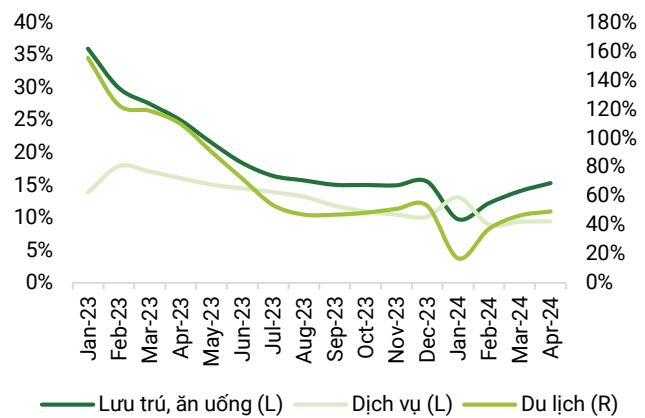
Theo đó, tăng trưởng tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng hiện tại chủ yếu chỉ đang dựa vào du lịch, lưu trú, ăn uống và dịch vụ từ khách du lịch nước ngoài. Lượng khách quốc tế đến Việt Nam trong tháng 4 tháng đầu năm cho thấy những tín hiệu tích cực, luôn duy trì trên mức 1.5 triệu lượt khách/tháng. Trong đó, khách du lịch tại Trung Quốc tăng lên rõ rệt trong 2 tháng - tháng 3 và tháng 4, đạt hơn 352 nghìn lượt khách trong tháng 3 và 357 nghìn lượt khách trong tháng 4, tăng gấp 2.5 lần so với mức bình quân hàng tháng trong năm 2023. Sự bùng nổ lượng khách du lịch ngay từ các tháng đầu năm không chỉ tạo đà vững chắc cho ngành du lịch thẳng tiến tới mục tiêu đón 17 - 18 triệu khách quốc tế cho cả năm 2024 mà còn trở thành động lực cho nhóm ngành dịch vụ, hàng không trong bối cảnh thị trường nội địa vẫn còn yếu. Lũy kế từ đầu năm đến nay, Việt Nam đã đón 6.2 triệu lượt khách quốc tế (đạt 34% kế hoạch), tăng 66.5% so với cùng kỳ năm ngoái và tăng 3.9% so với cùng kỳ năm 2019.

Hình 8: Tăng trưởng lũy kế của các nhóm sản phẩm, hàng hóa chính trong tổng mức bán lẻ hàng hóa (% YoY)



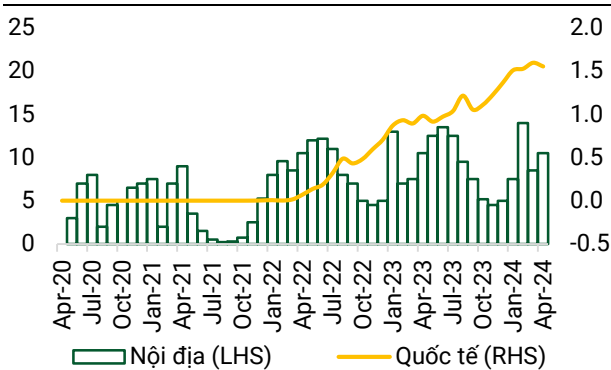
Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

Hình 9: Tăng trưởng lũy kế của các thành phần chi tiết trong tổng mức bán lẻ từ dịch vụ (%YoY)



Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

Hình 10: Tổng lượt khách du lịch (triệu lượt).



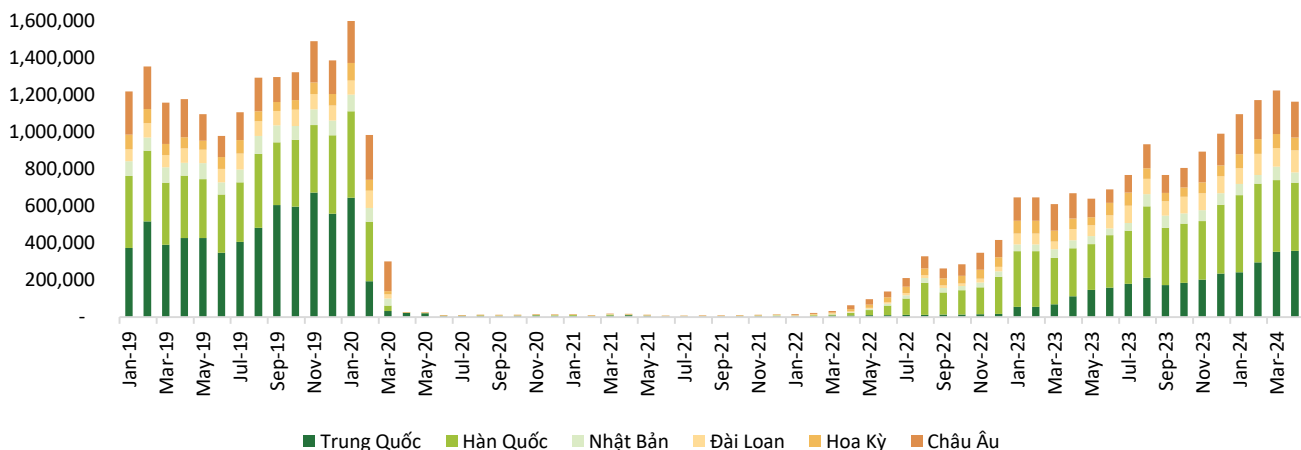
Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

Hình 11: Tăng trưởng khách du lịch theo các châu lục.

Lũy kế từ đầu năm	Tỷ trọng	%YoY	Sv 2019
Châu Á	76.4%	72.1%	4.7%
Châu Mỹ	6.4%	18.8%	4.9%
Châu Âu	13.8%	61.3%	-4.0%
Châu Úc	3.2%	58.2%	20.1%
Châu Phi	0.3%	114.1%	7.2%

Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

Hình 12: Khách du lịch từ các quốc gia chính (lượt người)



Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

Người tiêu dùng đang phải chi trả nhiều hơn cho các mặt hàng cơ bản như thực phẩm, điện, nước, giáo dục, y tế, vật liệu xây dựng,... và các sản phẩm hàng ngày khác. Điều này đã khiến họ phải cắt giảm chi tiêu đối với các mặt hàng khác bao gồm ăn uống bên ngoài, mua sắm hay du lịch. Bên cạnh đó, thu nhập khả dụng của người dân trong nước chưa có nhiều dấu hiệu cải

thiện. Theo số liệu của Bộ LĐ-TB&XH, số người hưởng bảo hiểm xã hội một lần liên tục tăng ở các tháng đầu năm 2024, và số người tham gia bảo hiểm xã hội mặc dù tiếp tục có xu hướng tăng so với năm trước nhưng tốc độ đã chậm lại

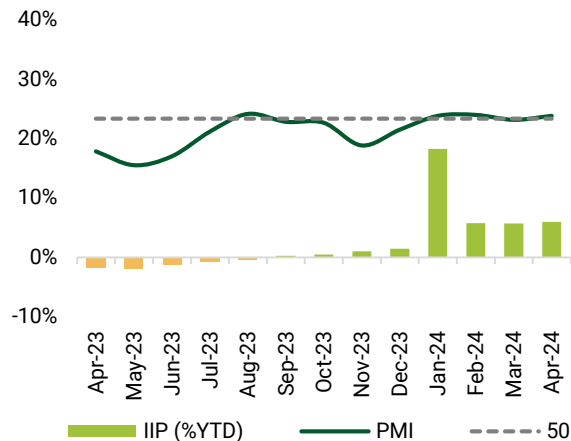
Do đó, chúng tôi cho rằng tăng trưởng bán lẻ trong các tháng tới sẽ vẫn chủ yếu phụ thuộc vào lượng khách du lịch quốc tế đến Việt Nam, nhóm du lịch và dịch vụ tiếp tục được hưởng lợi. Trong khi đó, tiêu dùng trong nước sẽ có thể có dấu hiệu hồi phục tốt hơn sau khi thực hiện cải cách tiền lương từ ngày 1/7/2024. Chúng tôi điều chỉnh giảm dự báo tăng trưởng bán lẻ bình quân cho cả năm 2024 từ 12% xuống 9%. Với việc tiêu dùng đóng góp tới khoảng 60% trong cơ cấu GDP của Việt Nam, chúng tôi cũng đồng thời điều chỉnh giảm dự báo tăng trưởng cả năm từ 6.2% xuống 6.0%.

Sản xuất công nghiệp vẫn còn chậm.

Chỉ số sản xuất toàn ngành công nghiệp trong tháng 4 ước tính tăng 0.8% so với tháng trước và tăng 6.3% so với cùng kỳ năm trước. Tính chung 4 tháng đầu năm 2024, chỉ số sản xuất toàn ngành công nghiệp tăng 6.0% so với cùng kỳ năm trước. **Tăng trưởng sản xuất công nghiệp vẫn ở mức thận trọng dù có hiệu ứng nền thấp của cùng kỳ năm ngoái (mức tăng trưởng bình quân trước Covid – 8.9%).**

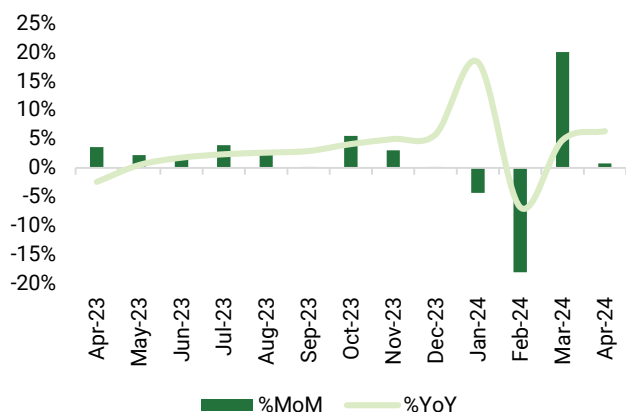
Mức biến động tăng trưởng của chỉ số sản xuất toàn ngành công nghiệp hàng tháng trong giai đoạn 4 tháng đầu năm là khá mạnh, với mức giảm 18% trong tháng 2 cho đến mức tăng 20% trong tháng 3. Bình quân mức tăng trưởng hàng tháng trong 4 tháng đầu năm 2024 để loại bỏ bớt các yếu tố biến động mùa vụ, tăng trưởng của chỉ số IIP chỉ ghi nhận tăng 0.2%/tháng.

Hình 13: Tăng trưởng IIP (%YTD) và chỉ số PMI



Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

Hình 14: Tăng trưởng IIP (%MoM và %YoY)



Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

Sản xuất phân đạm, thép thanh, thép góc vẫn là 2 nhóm sản phẩm chính có mức tăng trưởng cao trong tháng 4 và cho cả 4 tháng đầu năm 2024. Như chúng tôi đã đề cập trong tháng trước, nhu cầu xuất khẩu phân bón tăng đã thúc đẩy nhu cầu sản xuất phân bón trong nước tăng theo. Theo đó, sản xuất phân NPK trong tháng 4 đã tăng 10.2% so với tháng trước và lũy kế 4 tháng đầu năm tăng 15.7% so với cùng kỳ năm ngoái.

Xuất khẩu các mặt hàng thép cũng tiếp tục xu hướng tăng, đặc biệt là nhóm thép thanh, thép góc tăng 6.5% so với tháng trước và lũy kế 4 tháng đầu năm tăng hơn 35.6% so với cùng kỳ năm ngoái. Đây là mức tăng trưởng khá

ấn tượng đối với mặt hàng này. Sản xuất mặt hàng thép cán mặc dù giảm 5% so với tháng trước nhưng vẫn duy trì mức tăng trưởng bình quân 4 tháng đầu năm trên 16%. Nhu cầu xuất khẩu nhóm hàng thủy sản, dệt may tốt hơn trong 2 tháng trở lại đây cũng thúc đẩy nhu cầu sản xuất các sản phẩm thức ăn cho thủy sản, nhóm thủy hải sản chế biến và quần áo mặc thường tăng theo.

Sản xuất ô tô cũng lọt nhóm 10 sản phẩm có mức phục hồi tốt trong tháng 4 nhưng với mức tăng trưởng chỉ gần 4%. Lũy kế 4 tháng đầu năm, sản xuất ô tô giảm 6.6%. Nhu cầu tiêu dùng của người dân sụt giảm như chúng tôi đã đề cập ở trên cùng với chính sách hỗ trợ 50% lệ phí trước bạ của Chính phủ đã hết hiệu lực kể từ ngày 01/01/2024 là những nguyên nhân chính khiến người dân hạn chế mua ô tô cũng như các doanh nghiệp trong ngành hạn chế sản xuất trong thời gian này.

Các sản phẩm chủ lực sản xuất và xuất khẩu như chúng tôi đã đề cập trong tháng trước bao gồm điện thoại di động, linh kiện điện thoại vẫn tiếp tục ghi nhận sự sụt giảm trong tháng này, và cũng là nguyên nhân chính khiến cho chỉ số sản xuất công nghiệp vẫn ở mức thấp.

Sản xuất xăng dầu ghi nhận sự sụt giảm mạnh trong các tháng đầu năm 2024 do Nhà máy lọc hóa dầu Bình Sơn thực hiện bảo trì đến giữa tháng 4 đã khiến cho nguồn cung xăng dầu trong nước bị thiếu hụt, tăng áp lực nhập khẩu xăng dầu, đặc biệt là trong 2 tháng trở lại đây. Nhập khẩu xăng dầu các loại trong tháng 4 tăng hơn 56% so với cùng kỳ năm ngoái. Các sản phẩm khai khoáng khác như khí đốt thiên nhiên, dầu mỏ thô, khí hóa lỏng (LPG), than đá cũng ghi nhận sự sụt giảm trong tháng 4 cũng như giảm mạnh trong 4 tháng đầu năm.

Bảng 1: 10 sản phẩm công nghiệp chính có mức tăng trưởng cao nhất trong tháng 4 (MoM).

	So với tháng trước			%YTD YoY
	Feb-24	Mar-24	Apr-24	
Phân hỗn hợp N.P.K	1.98%	5.40%	10.21%	15.66%
Thức ăn cho thủy sản	-12.48%	7.45%	8.83%	-0.81%
Thép thanh, thép góc	3.35%	0.92%	6.53%	35.67%
Quần áo mặc thường	-25.52%	25.66%	4.44%	2.82%
Bột ngọt	-16.88%	17.98%	4.30%	2.11%
Xi măng	-25.52%	52.55%	4.09%	-0.69%
Ô tô	-25.37%	53.76%	3.85%	-6.63%
Thủy hải sản chế biến	-21.38%	24.68%	3.68%	4.98%
Nước máy thương phẩm	-2.73%	2.84%	3.22%	5.55%
Bia	-20.13%	17.31%	3.09%	-2.53%

Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

Bảng 2: 10 sản phẩm công nghiệp chính có mức tăng trưởng thấp nhất trong tháng 4 (MoM).

	So với tháng trước			%YTD YoY
	Feb-24	Mar-24	Apr-24	
Khí đốt thiên nhiên dạng khí	-6.82%	20.07%	-2.43%	-14.81%
Dầu mỏ thô khai thác	-6.81%	8.65%	-4.44%	-3.60%
Sắt, thép thô	-5.54%	8.84%	-4.53%	-7.94%

Thép cán	-11.90%	12.18%	-5.05%	16.87%
Than đá (than sạch)	-24.90%	40.11%	-5.18%	-1.24%
Điện thoại di động	-19.75%	34.23%	-5.89%	-2.77%
Linh kiện điện thoại	-13.02%	30.19%	-11.45%	-7.15%
Xăng, dầu	-28.99%	-19.74%	-16.97%	6.54%
Đường kính	-33.42%	54.93%	-33.88%	9.99%
Khí hoá lỏng (LPG)	-7.45%	-16.12%	-36.57%	-20.42%

Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

Chỉ số nhà quản trị mua hàng (PMI) ngành sản xuất Việt Nam tăng trở lại lên trên ngưỡng 50 điểm trong tháng 4, khi đạt 50.3 so với 49.9 điểm của tháng 3. Kết quả chỉ số cho thấy sức khỏe ngành sản xuất cải thiện nhẹ, và đây là lần cải thiện thứ ba trong bốn tháng qua. Điểm tích cực chính trong kỳ khảo sát này là số lượng đơn đặt hàng mới đã tăng trở lại. Hơn nữa, tốc độ tăng là nhanh nhất kể từ tháng 8/2022. Các nhà sản xuất đã phải hạ giá bán trong tháng thứ 2 liên tiếp để có được đơn đặt hàng mới. Mặc dù số lượng đơn đặt hàng mới tăng mạnh đã giúp sản lượng ngành sản xuất tăng trưởng trở lại nhưng mức tăng trưởng chỉ là nhẹ. Điều này phù hợp với những gì mà chỉ số sản xuất công nghiệp thể hiện ở phần trên.

Hoạt động mua hàng đã tăng lần đầu trong sáu tháng để đáp ứng số lượng đơn đặt hàng mới tăng, nhưng mức độ tăng chỉ là nhẹ. Trên thực tế, tồn kho hàng mua và tồn kho hàng thành phẩm đều đã giảm so với các thời điểm trước. **Điều này cho thấy rõ xu hướng của các doanh nghiệp trong việc cố gắng đẩy mạnh tiêu thụ hàng tồn kho và chỉ nhập khẩu nguyên vật liệu sản xuất vừa đủ cho các đơn hàng xuất khẩu chứ không có tình trạng tích trữ lâu dài như các giai đoạn trước đây.**

Sản xuất công nghiệp mặc dù không quá suy yếu nhưng cũng không cho thấy sự tăng trưởng bất phá, đặc biệt là các mặt hàng sản xuất xuất khẩu chính như linh kiện điện thoại, ti vi,... Bên cạnh đó, số liệu PMI trong các tháng gần đây chỉ liên tục xoay quanh ngưỡng 50, không có dấu hiệu rõ ràng của sự mở rộng. Đặc biệt, số liệu PMI lũy kế 3 tháng cũng cho thấy sự co hẹp của khu vực sản xuất. Do đó, chúng tôi cho rằng sản xuất sẽ chỉ duy trì mức tăng trưởng thấp từ 0.5 - 1% qua hàng tháng trong các tháng tới. Cần có một tín hiệu bất phá trong hoạt động xuất khẩu và thương mại toàn cầu để thúc đẩy các doanh nghiệp tăng cường hoạt động sản xuất trở lại.

Cán cân thương mại giảm xuống mức thấp nhất trong hơn 1 năm

Theo số liệu từ Tổng cục Thống kê, kim ngạch xuất nhập khẩu trong tháng 4 sụt giảm so với tháng 3. Trong đó xuất khẩu ghi nhận 30.94 tỷ USD, giảm 8.1% so với tháng trước, nhập khẩu đạt 30.26 tỷ USD, giảm 2% so với tháng trước. Tăng trưởng kim ngạch xuất khẩu sụt giảm nhiều hơn so với nhập khẩu đã khiến cán cân thương mại trong tháng 4 ghi nhận mức thặng dư 680 triệu USD - thấp nhất kể từ tháng 01/2023. Số ngày làm việc ít hơn trong tháng 4 cũng phần nào tác động đến các hoạt động thương mại, giao thương.

So với cùng kỳ năm trước, kim ngạch xuất khẩu và nhập khẩu hàng hóa vẫn ghi nhận mức tăng trưởng cao, lần lượt là 10.6% và 19.9%. Lũy kế 4 tháng đầu năm, tăng trưởng kim ngạch xuất khẩu và nhập khẩu tăng lần

lượt là 15% và 15.4% so với cùng kỳ năm ngoái. Theo đó, cán cân thương mại thặng dư lũy kế là 8.4 tỷ đồng.

Tăng trưởng xuất khẩu trong tháng 4 giữa các mặt hàng vẫn thiếu sự đồng đều, trong đó các sản phẩm đồ điện tử vẫn ghi nhận mức tăng trưởng ổn định trên 2 con số, đặc biệt là các sản phẩm máy vi tính, sản phẩm điện tử & linh kiện (32.6% YoY, 34.9% YTD YoY), và máy ảnh, máy quay phim & linh kiện (40.0% YoY, 63.5% YTD YoY). Bên cạnh nhóm đồ điện tử, xuất khẩu gỗ & sản phẩm gỗ (+19,4% YoY) và gạo (20.1%) cũng là những điểm sáng trong thương mại. Dệt may (-0.6%), giày dép (-5.4%) và thủy sản (-1.5%) vẫn chưa ghi nhận nhiều cải thiện.

Nhập khẩu chứng kiến sự tăng tốc, đặc biệt là nhập khẩu trong nước. Tăng trưởng tổng kim ngạch nhập khẩu của khu vực trong nước tăng 24.2% so với cùng kỳ năm trước. Trong khi đó tăng trưởng kim ngạch nhập khẩu của khu vực nước ngoài chỉ tăng 17.5% so với cùng kỳ năm ngoái. Đây cũng là một trong những lo ngại mà tôi đã đề cập trong báo cáo tháng trước về chu kỳ nhập siêu của khu vực trong nước sẽ tác động đến vấn đề tỷ giá. Tuy nhiên, đây cũng được xem là một trong những tín hiệu sáng của các doanh nghiệp xuất khẩu trong nước, việc có thêm nhiều số lượng đơn đặt hàng mới (theo số liệu PMI) đã thúc đẩy các doanh nghiệp tăng nhập khẩu để sản xuất.

Các báo cáo mới nhất từ OECD, IMF và WTO cũng đều cho thấy sự lạc quan trong báo cáo tháng 4 của họ về triển vọng thương mại hàng hóa toàn cầu năm nay, với mức tăng trưởng dự kiến cao hơn nhiều so với cùng kỳ năm trước. Trong năm 2023, thương mại hàng hóa toàn cầu chỉ tăng 1%, thậm chí giảm 1.2% theo ước tính của WTO do mặt bằng giá cả cao hơn và lãi suất liên tục leo thang đã khiến cho nhu cầu tiêu dùng suy yếu. Tuy nhiên, trong năm nay 3 tổ chức kinh tế lớn đều cho rằng thương mại hàng hóa và dịch vụ toàn cầu sẽ tăng mạnh trở lại trong năm nay và cao hơn trong năm 2025. Trung Quốc và Đông Á được dự báo sẽ là những động lực chính của sự phục hồi này theo báo cáo của OECD.

Thương mại toàn cầu trong năm nay được dự báo sẽ chứng kiến những gam màu sáng hơn. Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng mức tăng trưởng được các tổ chức dự báo chưa thực sự quá ấn tượng và cũng chưa hồi phục lại về mức trước dịch (4.2%/năm). Nó chỉ cho thấy sự hồi phục ổn định của tình hình thương mại toàn cầu vốn đang đối mặt với nhiều rủi ro liên quan đến vấn đề địa chính trị, bất ổn kinh tế và đặc biệt là cuộc bầu cử tổng thống Mỹ trong cuối năm nay – cái mà sẽ tác động chủ yếu đến thương mại toàn cầu trong năm 2025. Tổng thống Donald Trump, người nhiều khả năng sẽ là ứng viên của Đảng Cộng hòa, đã tuyên bố sẽ tăng 10 điểm phần trăm thuế đối với hàng hóa đến từ tất cả các đối tác thương mại của Mỹ nếu ông tái đắc cử.

Bảng 3: Dự báo tăng trưởng thương mại toàn cầu (cập nhật tháng 4/2024).

	2023	2024	2025
OECD	1.0%	2.3% ▲	3.3% ▲
IMF		3.0% ▲	3.5% ▲
WTO	-1.2%	2.6% ▲	3.3% ▲

Nguồn: OECD, IMF, WTO, PHS tổng hợp

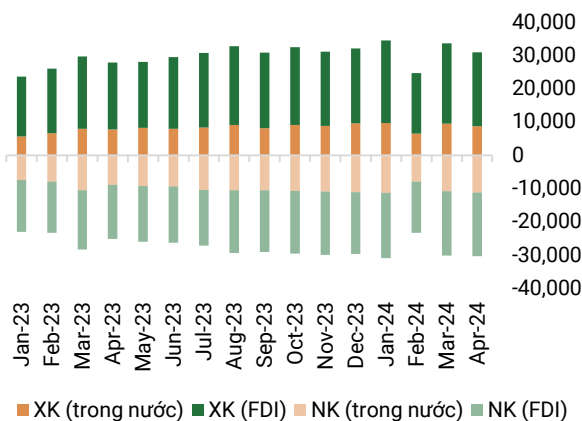
Tuy nhiên, chúng ta vẫn có thể kỳ vọng về việc căng thẳng địa chính trị, xung đột khu vực và bất ổn kinh tế đã đẩy các nền kinh tế lớn đến xu hướng liên kết thương mại chặt chẽ hơn với các đối tác thân hữu gần mình. Theo đó, Việt Nam khả năng cao có thể sẽ được Mỹ - đối tác thương mại lớn nhất của Việt Nam (chiếm 28% tổng kim ngạch xuất khẩu của Việt Nam) công nhận là “nền kinh tế thị trường”. Quy trình rà soát dự kiến sẽ hoàn tất vào cuối tháng 7. Một sự công nhận như vậy của Mỹ đối với Việt Nam sẽ giúp cho nhiều loại hàng hóa cũng như các doanh nghiệp xuất khẩu có thị phần lớn vào thị trường Mỹ sẽ được hưởng lợi nhiều hơn và khả năng tiếp cận đến thị trường này càng sâu rộng hơn. Đặc biệt là đối với các nhóm sản phẩm đang bị đánh thuế chống bán phá giá và thuế chống trợ cấp của Hoa Kỳ như chúng tôi quan sát là Dệt may và Thủy sản.

Bảng 4: Tỷ trọng đóng góp của các mặt hàng chính Xuất khẩu sang Mỹ

Các mặt hàng chính Xuất khẩu sang Mỹ	Tỷ trọng đóng góp
Đồ điện tử	51.6%
Dệt may và giày dép các loại	20.6%
Gỗ và sản phẩm gỗ	7.8%
Phương tiện vận tải phụ tùng	3.1%
Sản phẩm từ chất dẻo	2.6%
Sắt thép và sản phẩm từ sắt thép	2.9%
Thủy sản	1.3%
Đồ chơi, dụng cụ thể thao và bộ phận	1.3%
Khác	8.8%

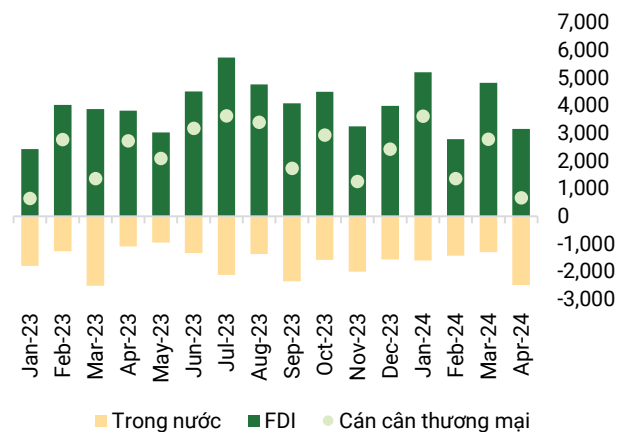
Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

Hình 15: Kim ngạch Xuất - nhập khẩu hàng hóa hàng tháng (triệu USD)



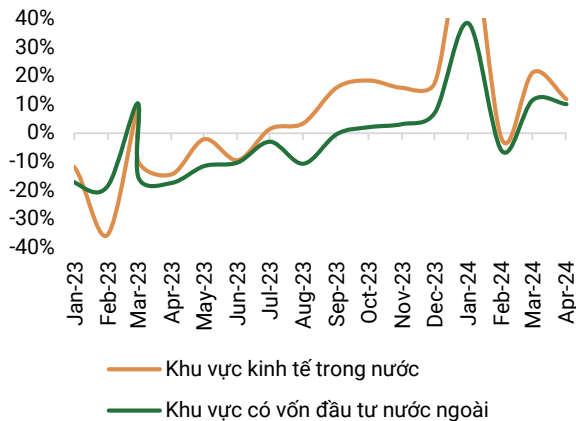
Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

Hình 16: Cán cân thương mại theo khu vực (triệu USD)



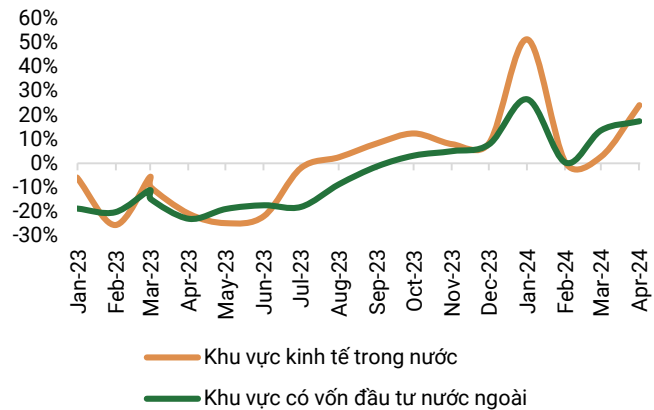
Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

Hình 17: Tốc độ tăng trưởng xuất khẩu hàng tháng theo khu vực (%YoY)



Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

Hình 18: Tốc độ tăng trưởng nhập khẩu hàng tháng theo khu vực (%YoY)



Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

Bảng 5: Tình hình thương mại 4 tháng đầu năm.

YTD	Xuất khẩu		Nhập khẩu		Thặng dư/thâm hụt
	(Triệu USD)	% YoY	(Triệu USD)	%YoY	(Triệu USD)
Tổng	123,640	14.99%	115,240	15.40%	8,400
FDI	90,016	12.88%	73,376	13.10%	16,640
Trong nước	33,624	21.04%	41,864	19.66%	-8,240

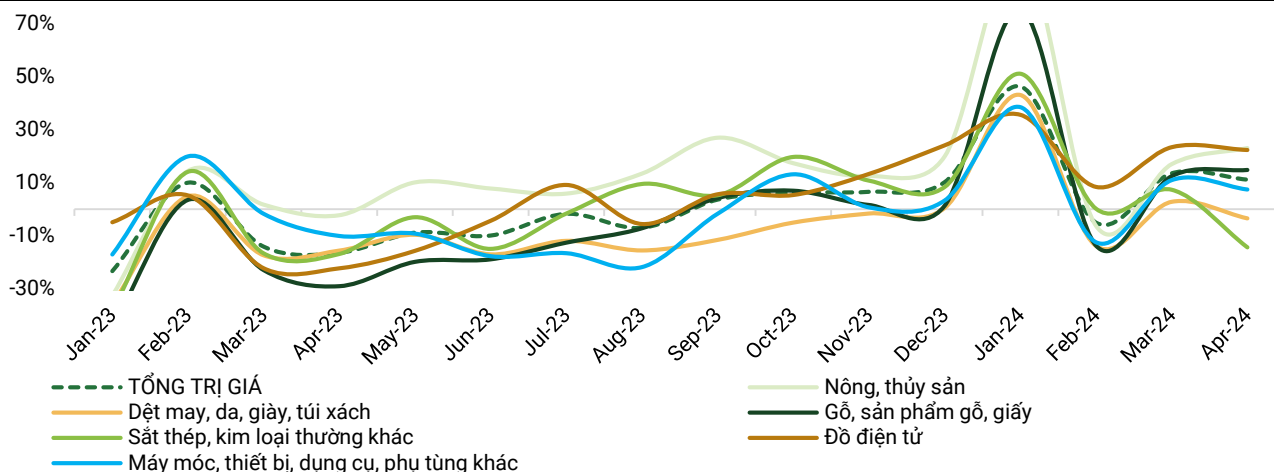
Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

Bảng 6: Top 10 sản phẩm Xuất khẩu trong tháng 4/2024

	Feb-24 (Triệu USD)	Mar-24 (Triệu USD)	Apr-24 (Triệu USD)	%YoY	%YTD YoY
Máy vi tính, sản phẩm điện tử & linh kiện	4,648	6,342	5,300	32.6%	34.9%
Điện thoại các loại & linh kiện	3,934	4,702	4,200	9.1%	6.6%
Máy móc, thiết bị, dụng cụ, phụ tùng khác	2,959	3,960	3,600	7.4%	10.0%
Hàng dệt may	2,024	2,664	2,550	-0.6%	6.3%
Giày dép các loại	1,178	1,643	1,750	-5.4%	5.7%
Gỗ & sản phẩm gỗ	768	1,303	1,300	19.4%	23.7%
Phương tiện vận tải & phụ tùng	933	1,403	1,100	-6.6%	9.9%
Hàng thủy sản	458	738	730	-1.5%	4.2%
Máy ảnh, máy quay phim & linh kiện	614	764	720	40.0%	63.5%
Gạo	373	691	654	20.1%	36.5%
Tổng XK	24,684	33,666	30,940	10.6%	15.0%

Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

Hình 19: Tăng trưởng Xuất khẩu của các mặt hàng chính (%YoY)



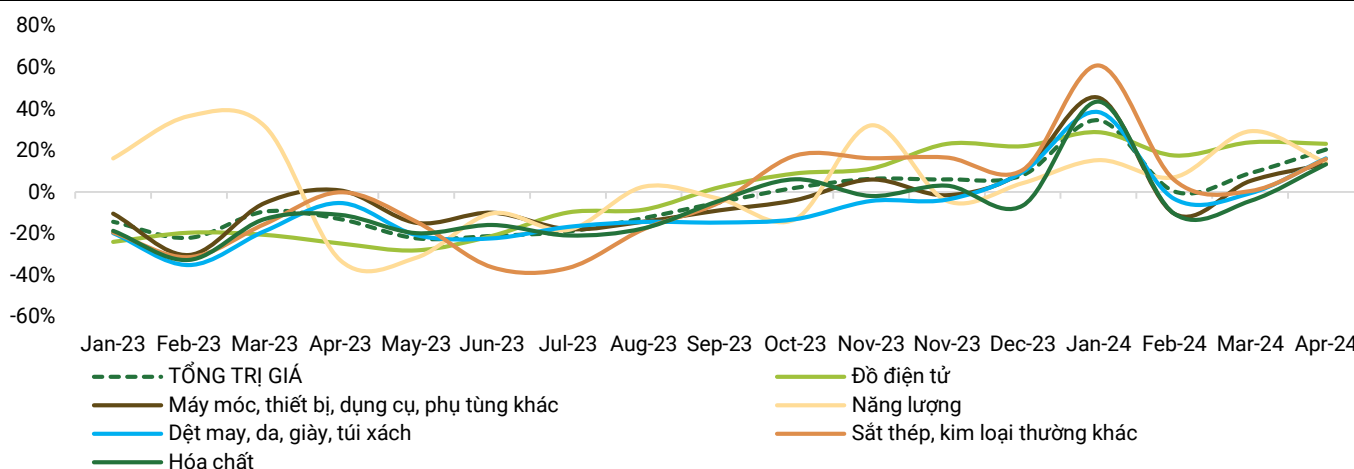
Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

Bảng 7: Top 10 sản phẩm Nhập khẩu trong tháng 4/2024

	Feb-24 (Triệu USD)	Mar-24 (Triệu USD)	Apr-24 (Triệu USD)	%YoY	%YTD YoY
Máy vi tính, sản phẩm điện tử & linh kiện	7,081	8,402	7,300	19.9%	23.1%
Máy móc, thiết bị, dụng cụ, phụ tùng khác	2,579	3,783	3,700	13.5%	12.8%
Vải	789	1,192	1,200	4.3%	5.4%
Sắt thép các loại	824	1,044	1,019	14.3%	24.9%
Điện thoại các loại & linh kiện	590	798	920	49.2%	27.6%
Chất dẻo nguyên liệu	632	954	892	23.7%	12.4%
Xăng dầu các loại	612	902	841	58.6%	6.5%
Kim loại thường khác	560	745	788	21.4%	10.8%
Hóa chất	560	698	750	17.4%	8.0%
Sản phẩm từ chất dẻo	483	689	720	22.2%	17.2%
Tổng NK	23,314	30,868	30,260	19.9%	15.4%

Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

Hình 20: Tăng trưởng Nhập khẩu của các mặt hàng chính (%YoY)



Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

Thương mại Việt Nam đang và sẽ đối mặt với nhiều những cơ hội và thách thức trong thời gian tới. Bên cạnh những cơ hội từ (1) Sự hồi phục của thương mại toàn cầu và (2) Khả năng được nâng lên “nền kinh tế thị trường” đối với thị trường Mỹ, Việt Nam cũng đang phải đối mặt với những áp lực từ

việc (1) Nền kinh tế Mỹ có khả năng chậm lại trong các tháng tới khi GDP Quý 1 của Mỹ thấp hơn so với kỳ vọng chung của toàn thị trường và lãi suất sẽ duy trì ở mức cao lâu hơn ở nền kinh tế này, (2) Sự hồi phục của hoạt động sản xuất tại Trung Quốc trong bối cảnh nhu cầu nội địa còn yếu đang và sẽ thúc đẩy nhiều doanh nghiệp Trung Quốc chuyển hướng nguồn cung dư thừa ra nước ngoài với giá rẻ, tạo ra sự căng thẳng với nhiều nền kinh tế xuất khẩu khác.

Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng tình hình thương mại vẫn đang cho thấy những gam màu sáng hơn. Thương mại của Việt Nam còn được hưởng lợi từ xu hướng "friend shoring" và xu hướng chuyển dịch của các doanh nghiệp FDI trong nhiều năm trở lại đây. Khi nền kinh tế có dấu hiệu hồi phục, khu vực FDI sẽ đóng vai trò dẫn dắt cho tăng trưởng thương mại của Việt Nam bất phá.

Vốn đăng ký FDI phục hồi trong tháng 4

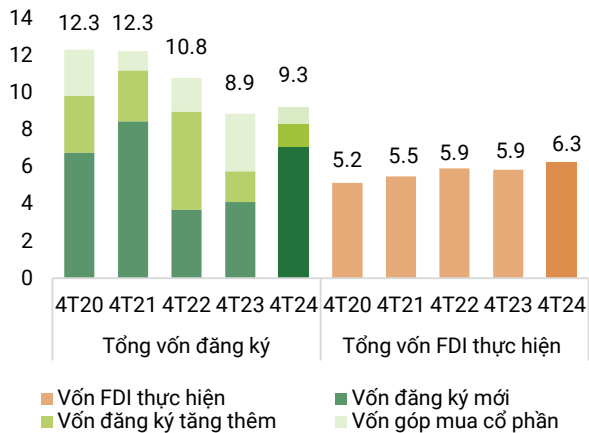
Tổng vốn đầu tư nước ngoài đăng ký vào Việt Nam tính đến ngày 20/4/2024 bao gồm: Vốn đăng ký cấp mới, vốn đăng ký điều chỉnh và giá trị góp vốn, mua cổ phần của nhà đầu tư nước ngoài đạt gần 9.27 tỷ USD, tăng 4.5% so với cùng kỳ năm trước.

Riêng trong tháng 4, tổng vốn đăng ký nước ngoài vào Việt Nam đạt 3.1 tỷ USD, tăng 64.8% so với tháng trước và giảm 9.7% so với cùng kỳ năm trước. Trong đó vốn đăng ký cấp mới đạt 2.34 tỷ USD, tăng 115.8% so với cùng kỳ năm trước, vốn điều chỉnh tăng thêm đạt 300 triệu USD, giảm 33.5% so với cùng kỳ năm trước và góp vốn, mua cổ phần đạt 463 triệu USD, giảm 75.6% so với cùng kỳ năm trước.

Trong mức tăng 3.1 tỷ USD của vốn đăng ký FDI trong tháng 4. Ngành công nghiệp chế biến, chế tạo được cấp phép với số vốn đăng ký lớn nhất - đạt gần 2.3 tỷ USD, tăng 92% so với cùng kỳ năm ngoái. Các doanh nghiệp đầu tư chủ yếu vẫn thuộc nhóm ngành đồ điện tử, linh kiện. Theo sau đó là **ngành vận tải kho bãi, với số vốn đăng ký đạt 366 triệu USD, tăng gấp 66 lần so với cùng kỳ năm ngoái và là mức đăng ký trong tháng cao nhất vào lĩnh vực này trong 2 năm trở lại đây; trong đó, lượng góp vốn mua cổ phần của nhà đầu tư nước ngoài chiếm 256.2 triệu USD (với 12 dự án) và 109.7 triệu USD lượng vốn đăng ký mới (với 2 dự án).** Tổng vốn đăng ký vào hoạt động kinh doanh bất động sản đứng thứ 3, đạt 150 triệu USD, giảm 28% so với cùng kỳ năm trước.

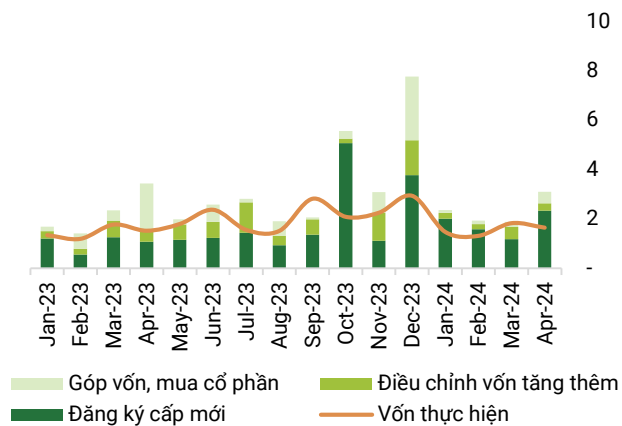
Bà Rịa Vũng Tàu và Thành phố Hồ Chí Minh là 2 tỉnh thành thu hút vốn đầu tư FDI cao nhất trong tháng 4. Các nhà đầu tư Châu Á bao gồm Singapore, Hong Kong, Nhật Bản, Trung Quốc, Hàn Quốc,... vẫn là những đối tác đầu tư vốn FDI lớn nhất vào Việt Nam trong tháng 4 và 4 tháng đầu năm. Trong đó vốn đầu tư từ đối tác Hồng Kông tăng mạnh trong 4 tháng đầu năm, tăng hơn gấp đôi so với cùng kỳ năm ngoái.

Hình 21: Tổng vốn đầu tư nước ngoài đăng ký đến ngày 20/03 (tỷ USD)



Nguồn: MPI, PHS tổng hợp

Hình 22: Tổng vốn đăng ký nước ngoài và vốn thực hiện hàng tháng (tỷ USD)



Nguồn: MPI, PHS tổng hợp

Bảng 8: Top 10 nhà đầu tư FDI trong tháng 04/2024

ĐVT: Triệu USD	Apr-24	4M/2024	% YTD YoY
Nhật Bản	437	958	-51%
Hàn Quốc	417	856	49%
Đài Loan	416	609	2%
Singapore	375	2,926	33%
Trung Quốc	333	885	18%
Hồng Kông	130	1,183	102%
Samoa	88	329	10%
Hoa Kỳ	60	77	-72%
Hà Lan	53	89	-84%
Thái Lan	7	60	67%

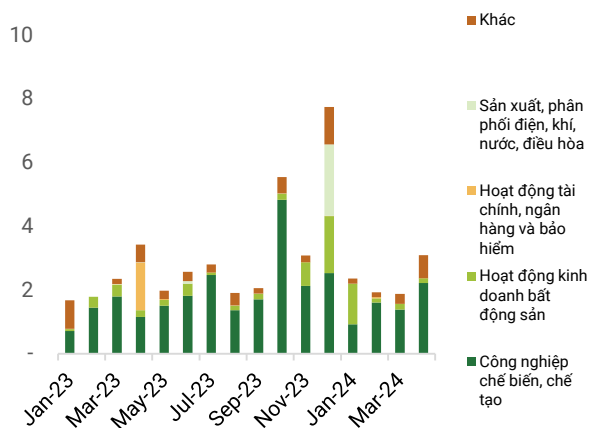
Nguồn: MPI, PHS tổng hợp

Bảng 9: Top các tỉnh thành thu hút vốn FDI 04/2024

ĐVT: Triệu USD	Apr-24	4M/2024	%YTD YoY
Bà Rịa - Vũng Tàu	1,175	1,524	1126%
TP. Hồ Chí Minh	456	916	-7%
Bắc Ninh	253	998	62%
Hà Nội	179	1,150	-33%
Quảng Ninh	166	733	74%
Hưng Yên	119	388	71%
Đồng Nai	116	547	-15%
Hải Phòng	45	298	-38%
Bắc Giang	32	299	-70%
Thái Nguyên	5	482	295%

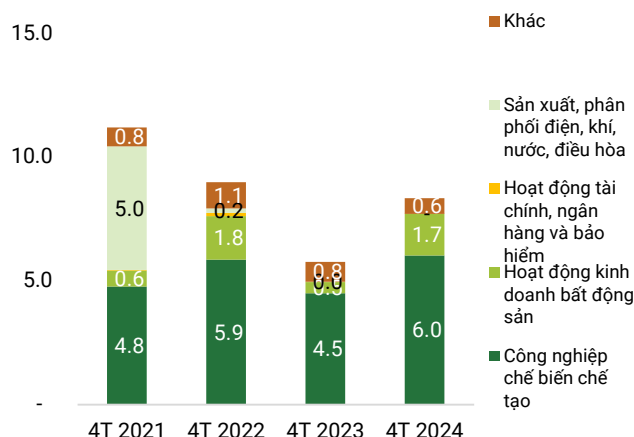
Nguồn: MPI, PHS tổng hợp

Hình 23: Tổng vốn đăng ký đầu tư nước ngoài theo lĩnh vực (tỷ USD).



Nguồn: MPI, PHS tổng hợp

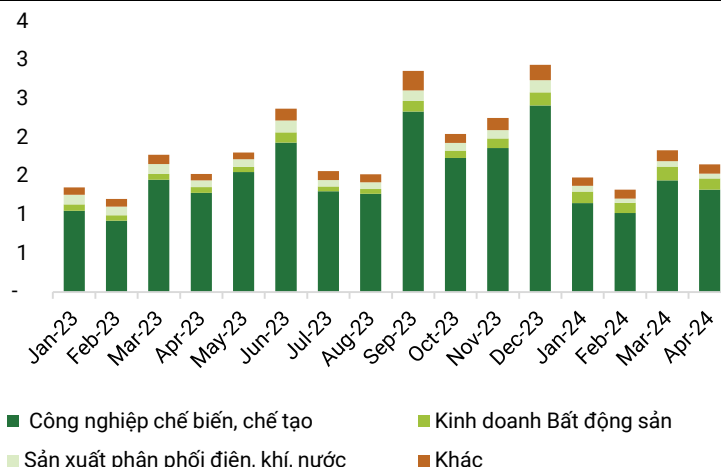
Hình 24: Tổng vốn đăng ký mới và điều chỉnh theo lĩnh vực trong 4 tháng đầu năm từ 2021-2024 (tỷ USD).



Nguồn: MPI, PHS tổng hợp

Nếu tính cả vốn đăng ký mới và vốn đăng ký điều chỉnh của các dự án đã cấp phép từ các năm trước thì vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài đăng ký vào hoạt động kinh doanh bất động sản trong 4 tháng đầu năm 2024 đã gần bằng với mức cao của năm 2022.

Hình 25: Vốn FDI thực hiện theo lĩnh vực (tỷ USD)



Nguồn: MPI, PHS tổng hợp

Vốn FDI thực hiện trong tháng 4 ước đạt 1.65 tỷ USD, giảm 9.8% so với tháng trước và tăng 8.1% so với cùng kỳ năm trước. Lũy kế 4 tháng đầu năm, vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài thực hiện tại Việt Nam ước đạt 6.28 tỷ USD, tăng 7.4% so với cùng kỳ năm trước. **Đây vẫn là số vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài thực hiện cao nhất của 4 tháng đầu năm trong 5 năm qua.**

Chúng tôi cho rằng vấn đề tỷ giá trong nước vẫn còn căng thẳng và lãi suất trên toàn cầu cao hơn so với Việt Nam sẽ vẫn là những yếu tố cản trở, khiến cho nguồn vốn FDI giải ngân khó mà bứt phá ở thời điểm hiện tại. Do đó, chúng tôi vẫn duy trì dự báo lượng vốn FDI giải ngân trong tháng 4 quanh mức 1.5 tỷ USD/tháng. Lượng vốn FDI đăng ký vẫn duy trì xu hướng tăng tích cực khi Việt Nam vẫn là một quốc gia có thể chế ổn định và mức tăng trưởng kinh tế tốt, nhiều tiềm năng trong khu vực.

Thu ngân sách nhà nước đạt khá trong tháng 4 và 4 tháng đầu năm

Thu ngân sách nhà nước theo số liệu của Tổng cục thống kê đạt khá trong tháng 4 và 4 tháng đầu năm. Trong đó, thu nội địa đóng vai trò chủ chốt, lũy kế 4 tháng đầu năm thu nội địa tăng 16.9% so với cùng kỳ năm trước do các doanh nghiệp đã tạm nộp 3/5 kỳ nộp thuế thu nhập doanh nghiệp, lợi nhuận còn lại (gồm kỳ quý 4/2023, kỳ quyết toán năm 2023 và kỳ quý 1/2024) nên thu thuế thu nhập doanh nghiệp ước đạt 56.5% so với dự toán.

Đối với thu từ hoạt động xuất nhập khẩu, mặc dù kim ngạch xuất nhập khẩu tăng mạnh so với cùng kỳ năm ngoái nhưng số thu thuế ước giảm 3.0% so với cùng kỳ, chủ yếu do thực hiện Nghị định số 94/2023/NĐ-CP ngày 28/12/2023 của Chính phủ về giảm 2% thuế GTGT một số mặt hàng (4 tháng đầu năm số thuế GTGT giảm do thực hiện chính sách khoảng 5,500 tỷ đồng).

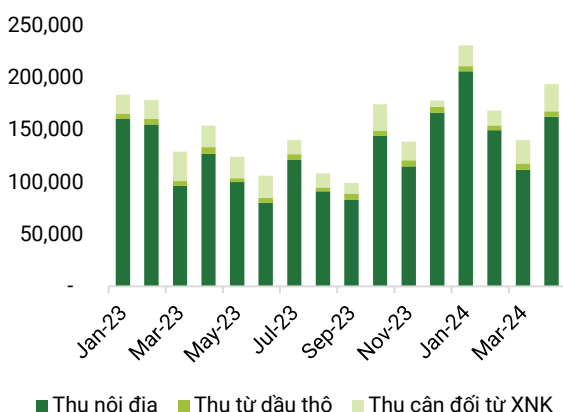
Về chi ngân sách nhà nước, tổng chi ngân sách Nhà nước trong tháng 4 và 4 tháng đầu năm vẫn ở mức thấp, chỉ tăng 4.4% so với cùng kỳ năm ngoái và đạt 24.6% kế hoạch năm. Riêng chi đầu tư phát triển chỉ mới đạt 17.1% kế hoạch và chỉ tăng 4.8% so với cùng kỳ năm ngoái, thấp hơn so với mức tăng 3 tháng đầu năm (+22.8% YoY). Do đó, thặng dư ngân sách nhà nước tính đến ngày 20/4 đã đạt 211.2 nghìn tỷ đồng, tăng 20.6% so với cùng kỳ năm ngoái và là mức thặng dư cao nhất từ trước đến nay trong giai đoạn 4 tháng đầu năm.

Bảng 10: Thu chi NSNN (tỷ đồng)

	4T/2024	So với dự toán	So với cùng kỳ	Kế hoạch 2024
Tổng Thu NSNN	733,400	43.1%	13.6%	1,700,988
- Thu nội địa (không kể dầu thô)	629,900	43.6%	16.9%	1,444,413
- Thu từ dầu thô	21,200	46.1%	-3.2%	46,000
- Thu cân đối từ XNK	82,200	40.3%	-3.0%	204,000
Tổng Chi NSNN	522,200	24.6%	4.4%	2,119,428
- Chi đầu tư phát triển	115,900	17.1%	4.8%	677,349
- Chi trả nợ lãi	39,900	35.7%	17.4%	111,714
- Chi thường xuyên	366,000	31.1%	3.0%	1,175,720
Thặng dư/Bội chi NSNN	211,200			- 418,440

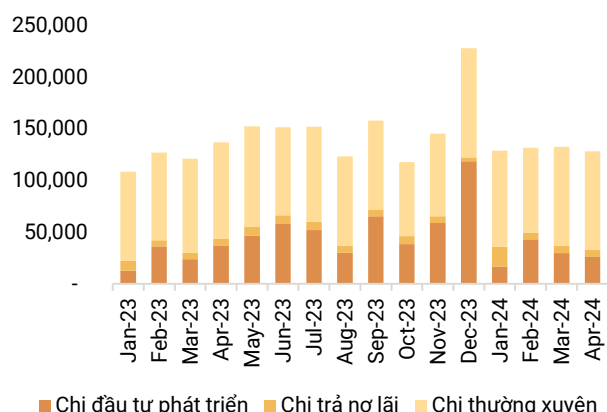
Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

Hình 26: Thu Ngân sách nhà nước (tỷ đồng)



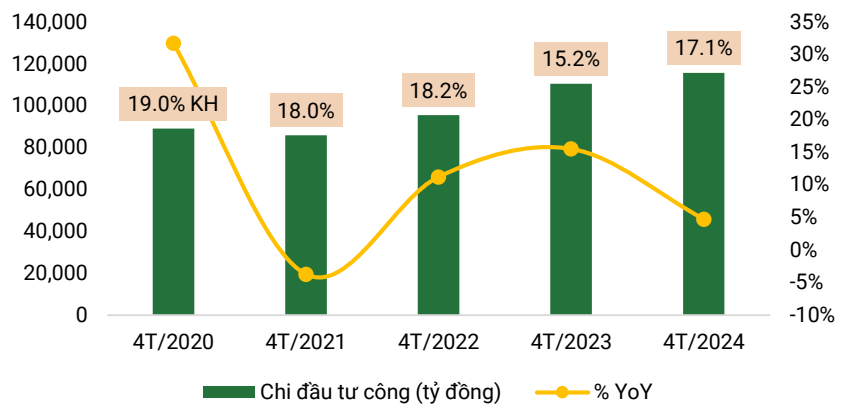
Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

Hình 27: Chi Ngân sách nhà nước (tỷ đồng)



Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

Hình 28: Chi đầu tư công so với kế hoạch trong 4 tháng 2020-2024.



Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

Mặc dù đặt nhiều kỳ vọng vào giải ngân đầu tư công để thúc đẩy tăng trưởng kinh tế khi các động lực tăng trưởng còn yếu nhưng thực tế tình hình giải ngân đầu tư công vẫn không có nhiều dấu hiệu bứt phá. Chúng tôi cho rằng bên cạnh những vướng mắc đã tồn tại từ trước đến nay như cơ chế chính sách, công tác giải phóng mặt bằng, biến động giá nguyên vật liệu,... những yếu tố liên quan đến biến động cơ cấu nhân sự thượng tầng hiện tại cũng đang góp phần cản trở sự hồi phục của chi giải ngân đầu tư công. Trong khi Chính phủ cam kết đẩy nhanh đầu tư công, tốc độ giải ngân có thể sẽ vẫn chậm trong tháng 5 và tháng 6.

Chỉ báo kinh tế	Q1/2024	Kế hoạch 2024	Dự báo của PHS
Tăng trưởng GDP (%YoY)	5.7%	6-6.5%	6.0% ▼
CPI bình quân	3.8%	4-4.5%	3.9%
Công nghiệp chế biến chế tạo/GDP		24.1-24.2%	24.1-24.2%
Tốc độ tăng năng suất lao động xã hội bình quân		4.8-5.3%	4.8-5.3%
Tỷ lệ lao động qua đào tạo		Khoảng 69%	69%
Tỷ lệ thất nghiệp ở khu vực thành thị	2.6	Dưới 4%	2.5%
Thu ngân sách nhà nước	+13.6%	Tăng trưởng 5%	+5.0%
Bội chi ngân sách nhà nước/GDP	+5.8	Dưới -4%	-3.6%
Nợ công/GDP		Dưới 60%	39%
Nợ chính phủ/GDP		Dưới 50%	37%
Nợ nước ngoài quốc gia/GDP		Dưới 50%	38%
Nghĩa vụ trả nợ trực tiếp của chính phủ/ Tổng thu ngân sách		Dưới 25%	21%
Tăng trưởng tín dụng	0.3%	Trên 15%	14%
Giải ngân đầu tư công/ Kế hoạch	13.3%	95%	95%
Lũy kế chiều dài đường cao tốc (kilometers)		3,000	3,000
Kim ngạch Nhập khẩu (%YoY)	14.2%		9.0%
Kim ngạch Xuất khẩu (%YoY)	17.1%		8.0%
Sản xuất công nghiệp (%YoY)	5.7%		8.0%
Tổng mức bán lẻ hàng hóa và dịch vụ (%YoY)	8.2%		9.0%
Vốn FDI thực hiện (tỷ USD)	4.6		24.6

(Nguồn: PHS tổng hợp)

▼ **Điều chỉnh tăng**
▲ **Điều chỉnh giảm**

Đảm bảo phân tích

Báo cáo được thực hiện bởi **Bùi Thị Quỳnh Nga, Chuyên viên cao cấp phân tích** – Công ty Cổ phần Chứng khoán Phú Hưng. Mỗi nhân viên phụ trách về phân tích, chiến lược hay nghiên cứu chịu trách nhiệm cho sự chuẩn bị và nội dung của tất cả các phần có trong bản báo cáo nghiên cứu này đảm bảo rằng, tất cả các ý kiến của những người phân tích, chiến lược hay nghiên cứu đều phản ánh trung thực và chính xác ý kiến cá nhân của họ về những vấn đề trong bản báo cáo. Mỗi nhân viên phân tích, chiến lược hay nghiên cứu đảm bảo rằng họ không được hưởng bất cứ khoản chi trả nào trong quá khứ, hiện tại cũng như tương lai liên quan đến các khuyến cáo hay ý kiến thể hiện trong bản báo cáo này.

Miễn trừ trách nhiệm

Công ty Cổ phần Chứng khoán Phú Hưng không chịu trách nhiệm về sự hoàn chỉnh hay tính chính xác của báo cáo. Đây không phải là bản chào hàng hay sự nài khẩn mua của bất cứ cổ phiếu nào. Chứng khoán Phú Hưng và các chi nhánh và văn phòng và nhân viên của mình có thể có hoặc không có vị trí liên quan đến các cổ phiếu được nhắc tới ở đây. Chứng khoán Phú Hưng (hoặc chi nhánh) đôi khi có thể có đầu tư hoặc các dịch vụ khác hay thu hút đầu tư hoặc các hoạt động kinh doanh khác cho bất kỳ công ty nào được nhắc đến trong báo cáo này. Tất cả các ý kiến và dự đoán có trong báo cáo này được tạo thành từ các đánh giá của Công ty Cổ phần Chứng khoán Phú Hưng vào ngày này và có thể thay đổi không cần báo trước.

© Công ty Cổ phần Chứng khoán Phú Hưng

Tầng 21, Phú Mỹ Hưng Tower,
8 Hoàng Văn Thái, Phường Tân Phú, Quận 7, Tp.HCM

Điện thoại: (84-28) 5 413 5479

Customer Service: 1900 25 23 58

E-mail: info@phs.vn / support@phs.vn

Fax: (84-28) 5 413 5472

Call Center: (84-28) 5 413 5488

Web: www.phs.vn

PGD Phú Mỹ Hưng

Tòa nhà CR2-08,
107 Tôn Dật Tiên, Phường Tân Phú, Quận 7,
Tp.HCM

Điện thoại: (+84-28) 5 413 5478

Fax: (+84-28) 5 413 5473

Chi nhánh Quận 1

Phòng 1003A, Tầng 10, Tòa nhà Ruby
81-83-83B-85 Hàm Nghi,
Phường Nguyễn Thái Bình, Quận 1, Tp.HCM
Điện thoại: (+84-28) 3 535 6060
Fax: (+84-28) 3 535 2912

Chi nhánh Quận 3

Tầng 4 và 5, D&D Tower,
458 Nguyễn Thị Minh Khai, Phường 2, Quận
3, Tp.HCM
Điện thoại: (+84-28) 3 820 8068
Fax: (+84-28) 3 820 8206

Chi nhánh Tân Bình

Tòa nhà Park Legend,
251 Hoàng Văn Thụ, Phường 2, Quận Tân
Bình, Tp.HCM.
Điện thoại: (+84-28) 3 813 2401
Fax: (+84-28) 3 813 2415

Chi Nhánh Thanh Xuân

Tầng 5, Tòa nhà UDIC Complex,
N04 Hoàng Đạo Thúy, Phường Trung Hòa,
Quận Cầu Giấy, Hà Nội
Phone: (+84-24) 6 250 9999
Fax: (+84-24) 6 250 6666

Chi Nhánh Hà Nội

Tầng 5, Tòa nhà Vinafor,
Số 127 Lò Đúc, Phường Đồng Mác, Quận
Hai Bà Trưng, Hà Nội
Phone: (+84-24) 3 933 4566
Fax: (+84-24) 3 933 4820

Chi nhánh Hải Phòng

Tầng 2, Tòa nhà Eliteco,
18 Trần Hưng Đạo, Quận Hồng Bàng, Hải
Phòng
Phone: (+84-22) 384 1810
Fax: (+84-22) 384 1801