

## TỔNG QUAN VĨ MÔ THÁNG 6/2024

**Dữ liệu lạm phát ủng hộ cho kỳ vọng FED sẽ sớm hạ lãi suất vào tháng 9. EU, Trung Quốc tiếp tục đối mặt với nguy cơ tăng trưởng kinh tế suy yếu.**

Lạm phát tại Mỹ trong tháng 6 vượt kỳ vọng, tuy còn cách xa mục tiêu đề ra nhưng nhiều dấu hiệu cho thấy rằng FED sẽ hạ lãi suất trong tháng 9/2024. Niềm tin kinh doanh của các công ty Trung Quốc có dấu hiệu suy giảm và dự báo tăng trưởng kém lạc quan trong tương lai. Nền kinh tế Châu Âu tiếp tục suy yếu, triển vọng kinh doanh tích cực tại Nhật Bản giữa năm 2024 bất chấp áp lực chi phí tăng cao.

**Tăng trưởng GDP Việt Nam 6 tháng đầu năm 2024 đạt mức 6.42% yoy, vượt kịch bản của GSO**

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. Tăng trưởng GDP hiện nay của Việt Nam đang được các tổ chức dự báo ở mức trung bình 6%.

**Lạm phát vẫn trong tầm kiểm soát, áp lực tiềm ẩn không đáng ngại**

CPI 6T/2024 tăng 0,17% so với tháng trước. CPI bình quân Q2/2024 tăng 4,39% so với cùng kỳ năm trước. Bình quân 6T/2024, CPI tăng 4,08% so với cùng kỳ năm trước. với cấu phần tác động chính từ thực phẩm, y tế và giáo dục. CPI Việt Nam được các tổ chức dự báo đạt 3.86% trong năm 2024.

**Tính đến 30/6 tín dụng tăng trưởng 6% so với cuối 2023, tương đương hơn 800,000 tỷ đồng, đạt mục tiêu của chính phủ trong 6 tháng đầu 2024.**

Tính đến 30/6 tăng trưởng tín dụng đạt 6% so với cuối 2023 (hơn 800,000 tỷ) , đạt chỉ tiêu CP giao (riêng tháng 6 tín dụng tăng 3.6% tương đương 480,000 tỷ) và có sự phân hóa rất mạnh giữa các ngân hàng. NHNN có thể cân nhắc điều tiết room tăng trưởng tín dụng hợp lý hơn, tạo điều kiện cho các ngân hàng đang có tốc độ tăng trưởng tín dụng tốt.

**Mặt bằng lãi suất ở kỳ hạn ngắn tăng trở lại chủ yếu do điều tiết của NHNN nhằm giảm chênh lệch lãi suất VND-USD, hạn chế áp lực tỷ giá.**

Trong tháng 6/2024, Ngân hàng Nhà nước tiếp tục hút ròng tín phiếu với hơn 121 nghìn tỷ đồng có kỳ hạn đa phần là 28 ngày với mức lãi suất từ 4,25% - 4,5%. Lãi suất liên ngân hàng kỳ hạn ngắn dưới 1 tháng đã tăng từ tháng 4 và duy trì mức cao. Lãi suất qua đêm trong tháng 6/2024 dao động từ mức 2,8% - 4,5%.

**Cán cân thương mại xuất siêu ~3 tỷ USD 1h/2024.**

Tháng 06/2024 ước tính xuất siêu 2,94 tỷ USD. Tính chung 6T/2024, cán cân thương mại hàng hóa ước tính xuất siêu 11,63 tỷ USD

**Sản xuất đang phục hồi rất tích cực**

Chỉ số PMI sản xuất lên mức cao nhất trong ba tháng tăng lên 54,7 điểm trong tháng 6, cho thấy sức khỏe ngành sản xuất cải thiện tháng thứ ba liên tiếp.

**Dự báo của chúng tôi cho 6 tháng cuối năm 2024**

Chúng tôi dự báo tăng trưởng 2024 sẽ đạt 6 - 6.5%; Lạm phát ~ 4%.

## **NỘI DUNG**

**1**

### **Nền kinh tế Thế Giới**

1. Lạm phát tại Mỹ trong tháng 6 vượt kỳ vọng, tuy còn cách xa mục tiêu đề ra nhưng nhiều dấu hiệu cho thấy rằng FED sẽ hạ lãi suất trong tháng 9/2024. Niềm tin kinh doanh gia tăng – [tr.3](#)
2. Niềm tin kinh doanh của các công ty Trung Quốc có dấu hiệu suy giảm và dự báo tăng trưởng kém lạc quan trong tương lai – [tr.5](#)
3. Nền kinh tế Châu Âu tiếp tục suy yếu – Triển vọng kinh doanh tích cực tại Nhật Bản giữa năm 2024 bất chấp áp lực chi phí tăng cao – [tr.6](#)

**2**

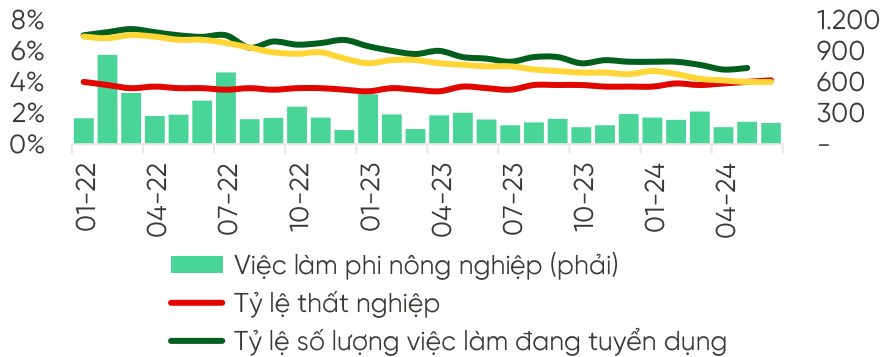
### **Nền kinh tế Việt Nam**

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. Kỳ vọng các khu vực tiếp tục giữ nhịp tăng trưởng tốt cho giai đoạn cuối năm, chủ đạo là khu vực chế biến chế tạo với nhiều điểm sáng trong 6T/2024 – [tr.8](#)
3. Lạm phát tại Việt Nam có phần hạ nhiệt, lũy kế 1H/2024 vẫn trong tầm kiểm soát. Tuy nhiên, cần chú ý đến lĩnh vực thực phẩm và rủi ro từ lĩnh vực giao thông. – [tr.9](#)
4. Chỉ số giá biến động tăng nhẹ trong quý 2/2024 theo phục hồi của sản xuất và dịch vụ – [tr.10](#)
5. Sản lượng nuôi trồng và khai thác nông nghiệp thủy sản đạt mức tăng trưởng tốt – [tr.11](#)
6. Tăng trưởng tín dụng đạt 6% so với cuối 2023, đạt mục tiêu chính phủ đặt ra – [tr.12](#)
7. Sức mạnh đồng USD đang trong đà giảm, áp lực tỷ giá tại Việt Nam qua giai đoạn căng thẳng nhất. Ngân hàng Nhà Nước tiếp tục hút thanh khoản trong tháng 6 – [tr.13](#)
8. Mặt bằng lãi suất tăng trở lại, 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 – [tr.14](#)
9. Giá vàng vẫn đang neo giữ ở mức cao, giá dầu vẫn ở mức bình ổn. Tuy nhiên, rủi ro địa chính trị vẫn chưa có hồi kết sẽ là cơ sở để 2 mặt hàng này tăng mạnh trở lại – [tr.15](#)
10. 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.16](#)
11. Ngành sản xuất Việt Nam tăng trưởng mạnh cuối quý 2, chỉ số PMI lên mức cao nhất trong ba tháng – [tr.17](#)
12. 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.18](#)
13. Dòng vốn đầu tư trực tiếp vẫn tích cực – Kỳ vọng mang lại những điểm sáng trong việc phát triển trung và dài hạn của Việt Nam – [tr.19](#)

**Lạm phát tại Mỹ trong tháng 6 vượt kỳ vọng, tuy còn cách xa mục tiêu để ra nhưng nhiều dấu hiệu cho thấy rằng FED sẽ hạ lãi suất trong tháng 9/2024. Niềm tin kinh doanh gia tăng (1/2)**

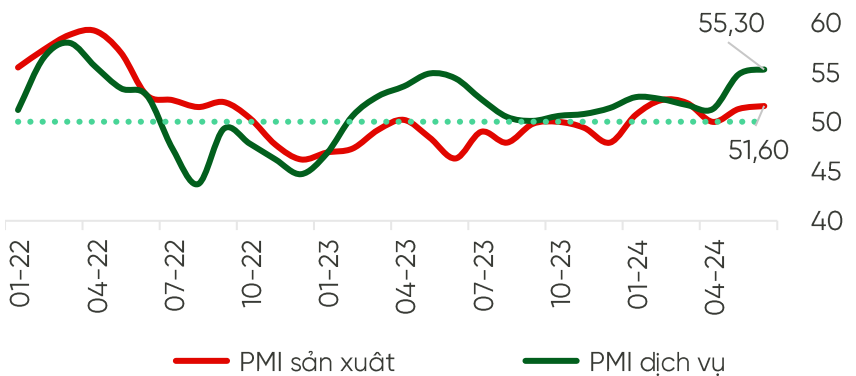
**Thị trường lao động vẫn chống chịu tốt với nền lãi suất cao.** Tỷ lệ thất nghiệp tuy gia tăng dần trong 6 tháng đầu năm từ 3.7% tháng 1 lên 4.1% trong tháng 6 nhưng bên cạnh đó việc làm phi nông nghiệp vẫn tiếp tục gia tăng song hành cùng tăng trưởng thu nhập hàng giờ của người lao động tại Mỹ.

**Thị trường lao động**



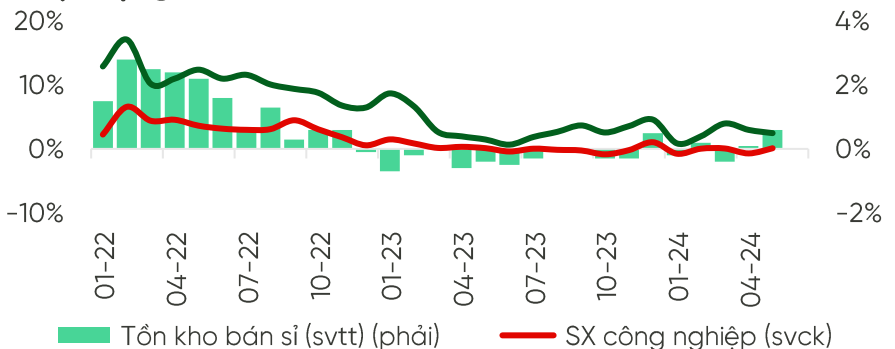
**Chỉ số PMI sản xuất duy trì khả quan nhưng niềm tin kinh doanh bắt đầu suy yếu.** sản xuất duy trì với các đơn đặt hàng mới tăng trong tháng thứ hai liên tiếp và sản lượng tiếp tục tăng. Điểm tích cực nhất là việc làm tăng nhanh nhất kể từ tháng 9 năm 2022. Tuy nhiên, các đơn đặt hàng xuất khẩu mới không thay đổi và niềm tin kinh doanh giảm xuống mức thấp.

**PMI**



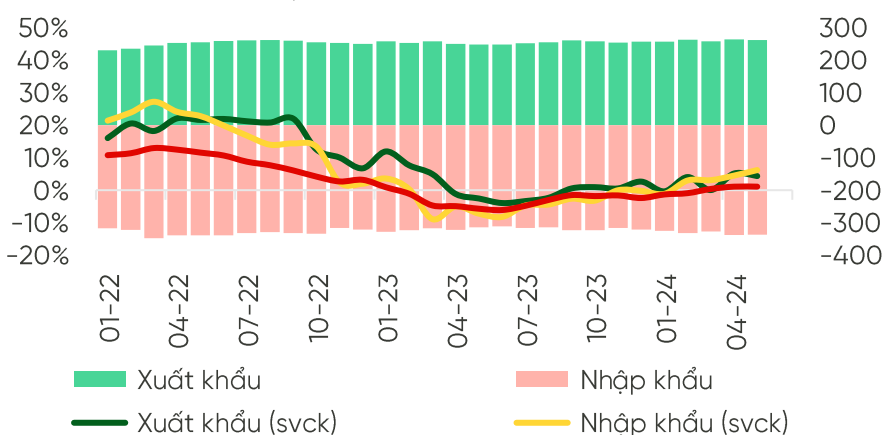
**Lĩnh vực dịch vụ cải thiện trong tăng trưởng với hoạt động kinh doanh và đơn đặt hàng mới tăng mạnh hơn.** Các công ty đã tăng số lượng lao động và chi phí đầu vào cùng giá đầu ra giảm, nhưng vẫn cao hơn so với trước đại dịch. Sự tăng trưởng này được hỗ trợ bởi số lượng khách hàng tăng lên từ sự thành công trong tiếp thị. Tuy nhiên, nhu cầu từ nước ngoài, đặc biệt là châu Âu, tiếp tục yếu. Việc làm tăng trở lại sau chuỗi giảm hai tháng, nhưng công việc tồn đọng cũng tăng lên. Niềm tin kinh doanh tăng lên với hy vọng lãi suất sẽ giảm.

**Hoạt động kinh tế**



**Sản xuất công nghiệp phục hồi nhẹ với lượng hàng tồn kho gia tăng trở lại. Xuất nhập khẩu vẫn giữ đà tăng khả quan trong các tháng gần đây.**

**Cán cân thương mại**

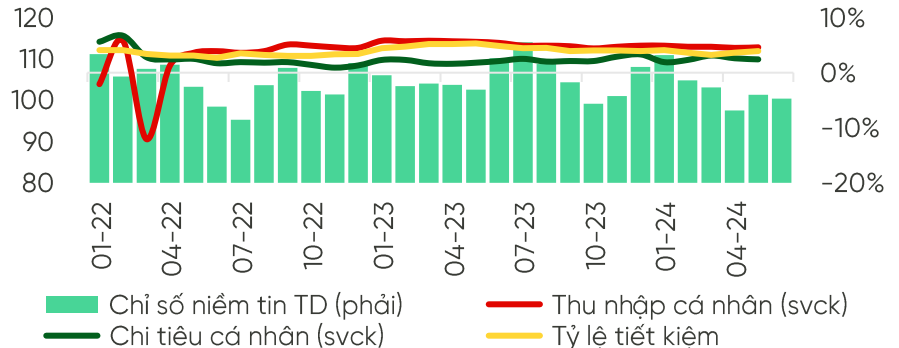


Nguồn: GSO, Fiiipro, SBV, Investing, VPBankS Research phân tích

**Lạm phát tại Mỹ trong tháng 6 vượt kỳ vọng, tuy còn cách xa mục tiêu để ra nhưng nhiều dấu hiệu cho thấy rằng FED sẽ hạ lãi suất trong tháng 9/2024. Niềm tin kinh doanh gia tăng (2/2)**

Chi tiêu cá nhân đang có xu hướng giảm dần. Bên cạnh đó, thu nhập cá nhân và tỷ lệ tiết kiệm đồng thời gia tăng. Yếu tố này góp phần thúc đẩy FED sớm hạ lãi suất để doanh số bán lẻ tiêu dùng có thể sẽ tăng mạnh trở lại.

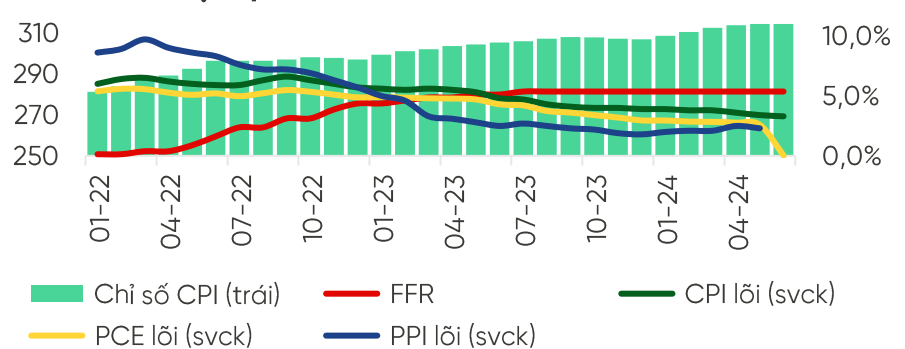
**Cá nhân và niềm tin tiêu dùng**



**Lạm phát đang được hạn chế tốt dù vẫn còn cách xa mục tiêu để ra.**

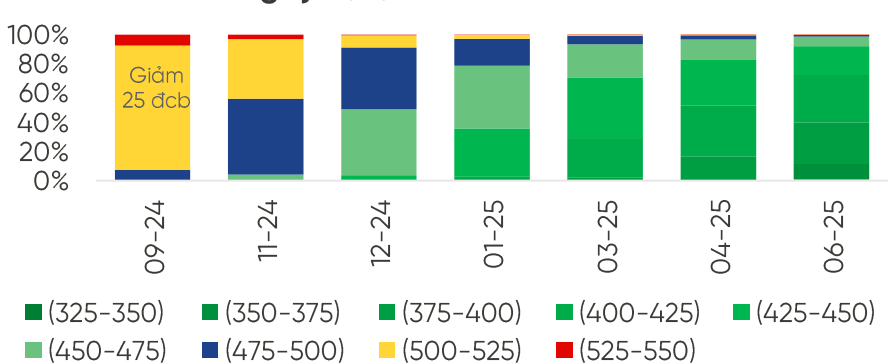
Lạm phát lõi tháng 6/2024 của Mỹ đạt vượt kỳ vọng khi giảm về mức 3,3%. FED phát thông điệp có khả năng hạ lãi suất mà không chờ đợi lạm phát về ngưỡng mục tiêu 2%.

**Lãi suất và lạm phát**



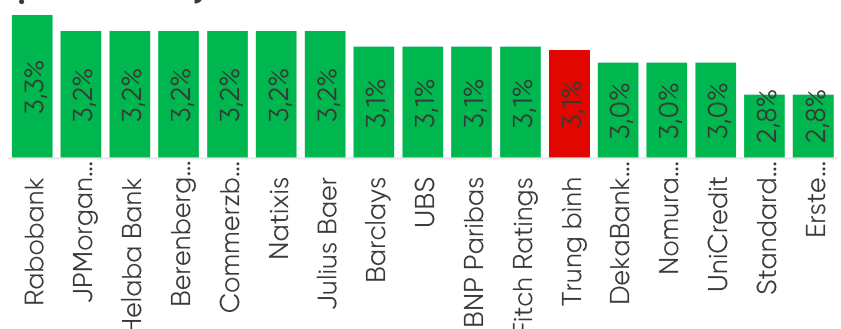
**CME Fedwatch trong ngày 11/07/2024 đã có đến hơn 90% đồng tình FED sẽ hạ lãi suất trong tháng 9/2024.**

**CME Fedwatch ngày 11/7/2024**



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

**Dự báo CPI Mỹ 2024**

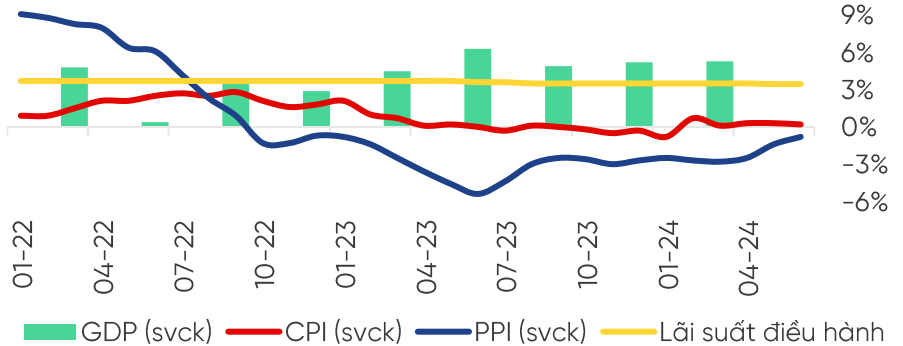


**Niềm tin kinh doanh của các công ty Trung Quốc có dấu hiệu suy giảm và dự báo tăng trưởng kém lạc quan trong tương lai.**

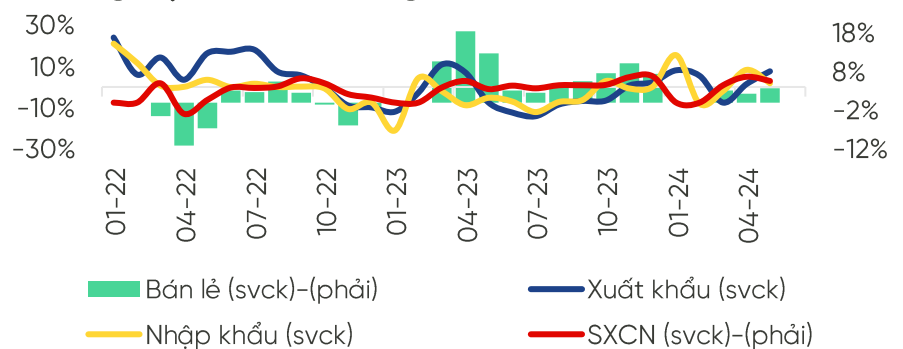
**Sự lạc quan của các công ty Trung Quốc về tăng trưởng sản lượng đã giảm xuống** mức thấp thứ hai trong hơn bốn năm qua. Các công ty dự định giữ mức nhân sự không thay đổi và kế hoạch chi tiêu vốn và nghiên cứu phát triển đều được điều chỉnh giảm nhẹ. Bên cạnh đó, cũng có kế hoạch tăng giá bán do kỳ vọng chi phí đầu vào tăng.

**Sự lạc quan giảm trong cả hai lĩnh vực sản xuất và dịch vụ.** Các công ty đang kỳ vọng tình hình thị trường trong nước và toàn cầu tốt hơn, hỗ trợ chính sách của chính phủ, kế hoạch phát triển kinh doanh và cải tiến công nghệ sẽ thúc đẩy tăng trưởng sản lượng.

**Kinh tế Trung Quốc**

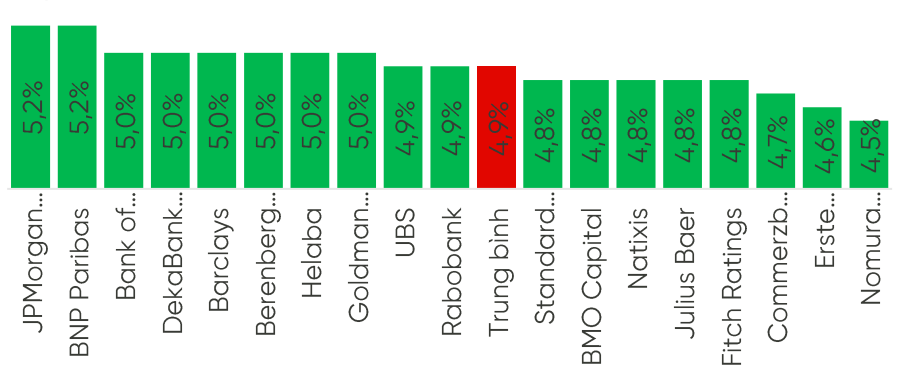


**Thương mại sản xuất Trung Quốc**



**Lo ngại về cạnh tranh gia tăng, bất ổn địa chính trị. Chi phí nguyên liệu thô và lao động tăng mang nhiều rủi ro cho triển vọng tăng trưởng.** Mặc dù dự kiến giá sẽ tăng, nhưng báo lợi nhuận lại tồi tệ hơn vào tháng 6.

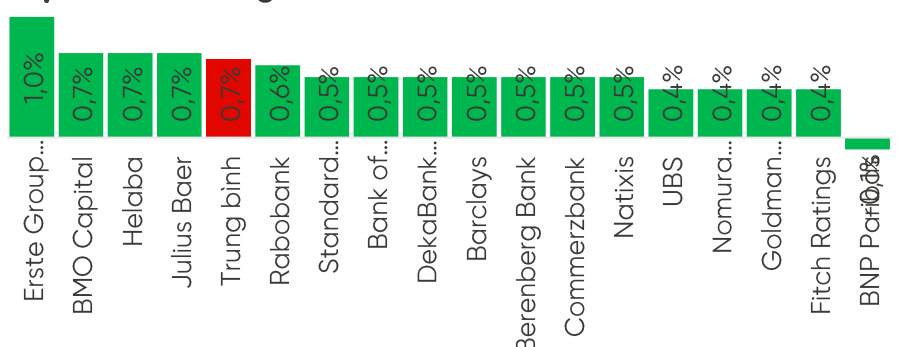
**Dự báo tăng trưởng GDP Trung Quốc 2024**



**Áp lực lạm phát được dự báo tăng với chi phí đầu vào dự đoán tăng.**

Tuy nhiên, dự đoán chi phí nhân viên giảm xuống và dự kiến giá bán sẽ tăng. Điều này có thể là tín hiệu xấu với tăng trưởng kinh tế trong tương lai.

**Dự báo CPI Trung Quốc**





## Nền kinh tế Châu Âu tiếp tục suy yếu - Triển vọng kinh doanh tích cực tại Nhật Bản giữa năm 2024 bất chấp áp lực chi phí tăng cao

**Kinh tế sản xuất của Châu Âu đã cho thấy những dấu hiệu mới của sự yếu kém vào cuối Q2/2024.** Sản lượng tiếp tục thu hẹp, các đơn đặt hàng mới, hoạt động mua sắm và việc làm cũng giảm nhanh hơn.

**Chỉ số PMI đã giảm lần thứ tư xuống 45,8.** Sản lượng sản xuất tại các nhà máy giảm mạnh và với tốc độ nhanh do nhu cầu xấu đi rõ rệt.

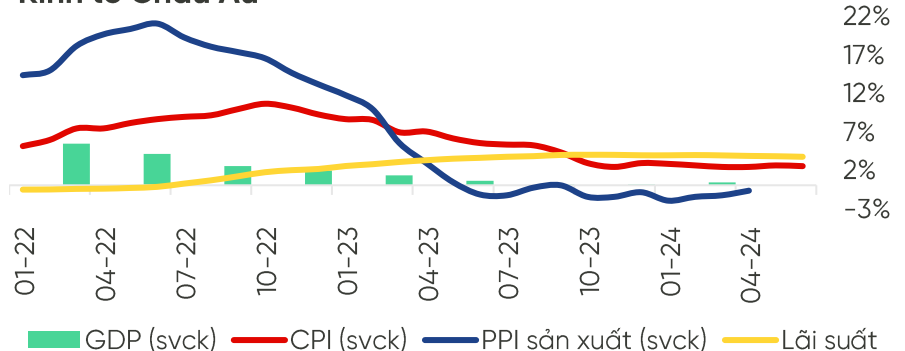
**Doanh số bán hàng suy giảm**, với sự giảm sút liên tiếp trong 28 tháng đối với các đơn hàng xuất khẩu mới. **Các nhà sản đã giảm lượng mua sắm** trong bối cảnh nhu cầu sản xuất giảm. Sản lượng nhà máy được hỗ trợ một phần từ các công việc tồn đọng. Bên cạnh đó, việc làm suy giảm liên tục do sự dư thừa công suất dư thừa tại các nhà máy.

### Niềm tin kinh doanh về sản lượng tương lai ở Nhật Bản đã cải thiện vào giữa năm 2024.

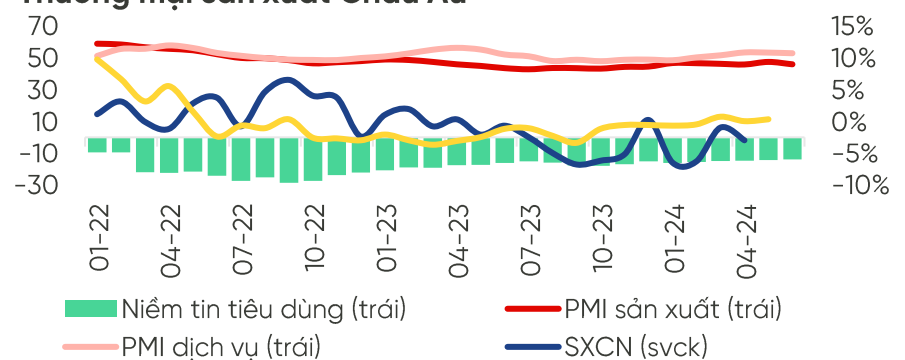
Lợi nhuận dự kiến sẽ cải thiện khi các công ty dự báo giá bán sẽ tăng trong năm tới. Các công ty cũng hy vọng rằng đồng nội tệ yếu có thể giúp thúc đẩy doanh số quốc tế, cùng với các sản phẩm mới ra mắt,

Những mối đe dọa đối với triển vọng bao gồm chi phí lao động và đầu vào tăng cao, có thể dẫn đến giá bán cao hơn và áp lực lên sức mua của khách hàng. Khó khăn trong việc tuyển dụng giữa dân số già và sự bất ổn trong điều kiện địa chính trị cũng được nêu lên như những mối quan ngại.

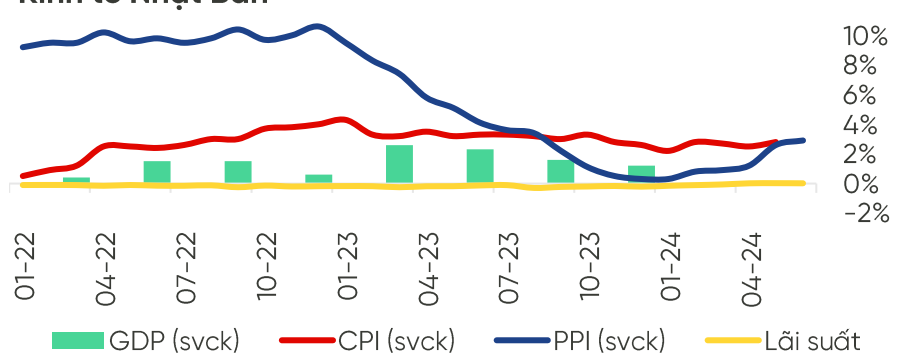
### Kinh tế Châu Âu



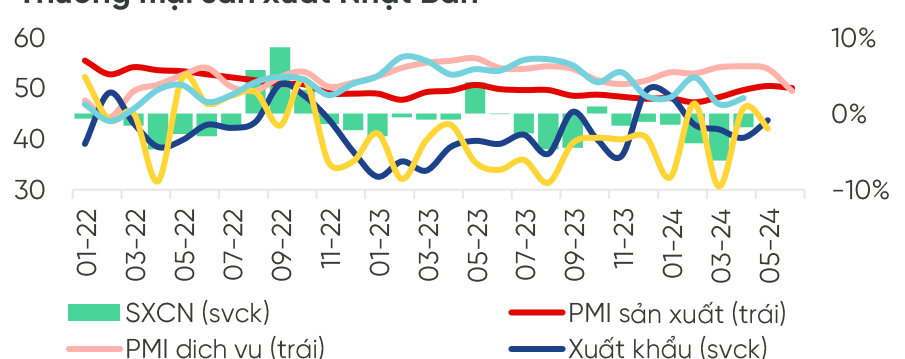
### Thương mại sản xuất Châu Âu



### Kinh tế Nhật Bản



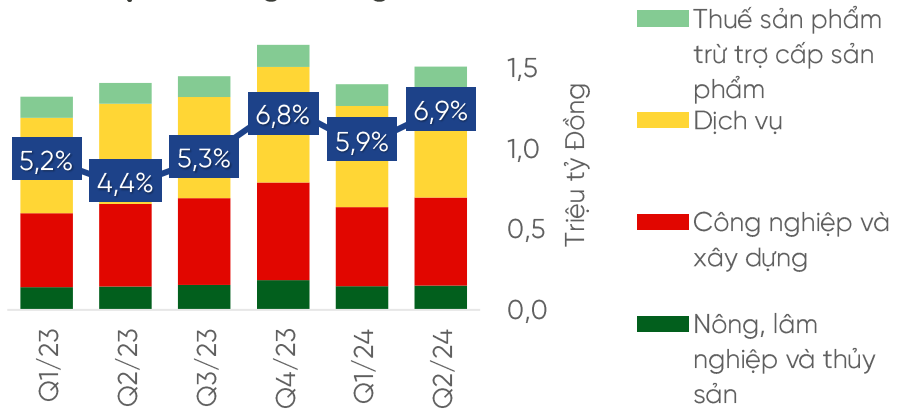
### Thương mại sản xuất Nhật Bản



**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.**

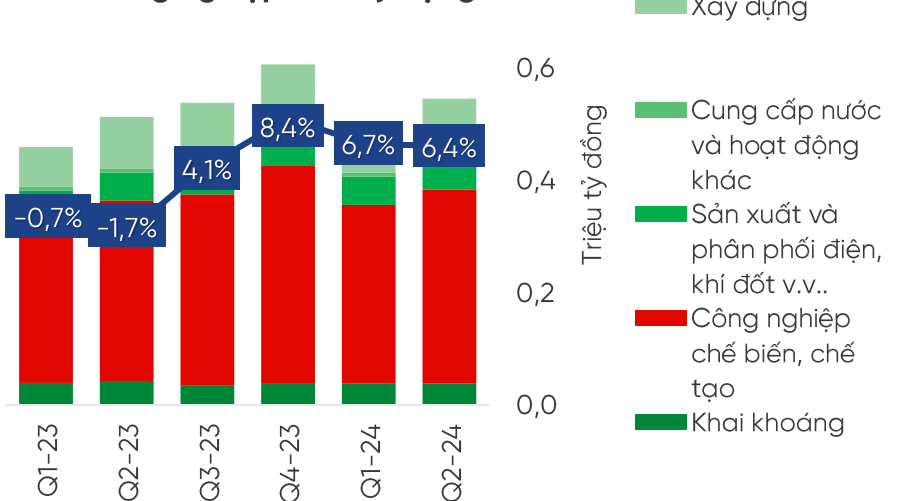
**GDP Việt Nam tăng trưởng ấn tượng trong quý 2/2024 đạt 6,93% svck; 6T/2024 tăng 6,42%,** chỉ thấp hơn tốc độ tăng 6,58% của 6T/2022 trong giai đoạn 2020-2024. Kỳ vọng 2 quý cuối năm 2024 vẫn giữ được đà tăng như giai đoạn cuối năm 2023.

**GDP thực và tăng trưởng**



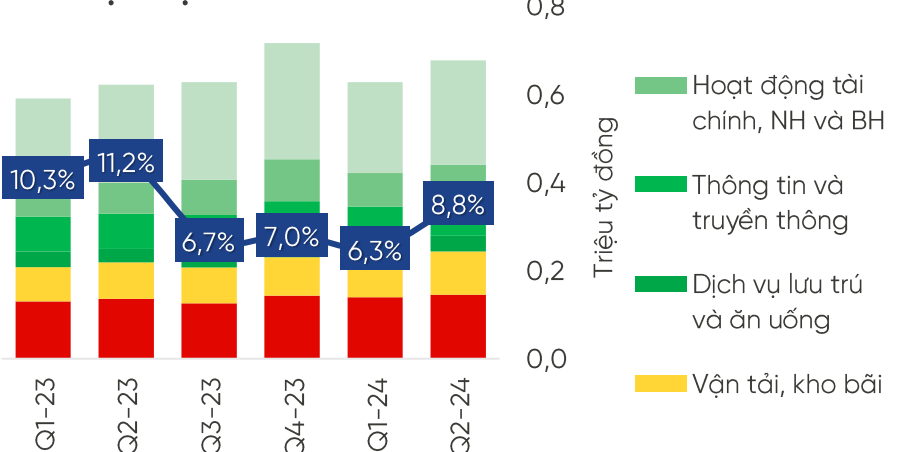
**Công nghiệp chế biến chế tạo tiếp tục chiếm vai trò then chốt trong khu vực công nghiệp và xây dựng,** Một số sản phẩm công nghiệp chủ lực tăng khá, đáp ứng nhu cầu đơn hàng mới của doanh nghiệp có thể kể đến như cao su và sản phẩm phẩm từ cao su, hóa chất, phân bón, v.v.... **Giá trị tăng thêm toàn ngành công nghiệp sáu tháng đầu năm 2024 tăng 7,54% svck.**

**GDP Công nghiệp và Xây dựng**



**Khu vực dịch vụ tăng mạnh trở lại trong Q2/2024 svck dù nền không thấp.** Các lĩnh vực chủ đạo không quá biến động. Khu vực dịch vụ đạt mức tăng trưởng svck khá cao vào năm ngoái nhưng năm nay vẫn giữ được mức tăng trưởng tốt là một trong những dấu hiệu rất tích cực cho cả năm 2024.

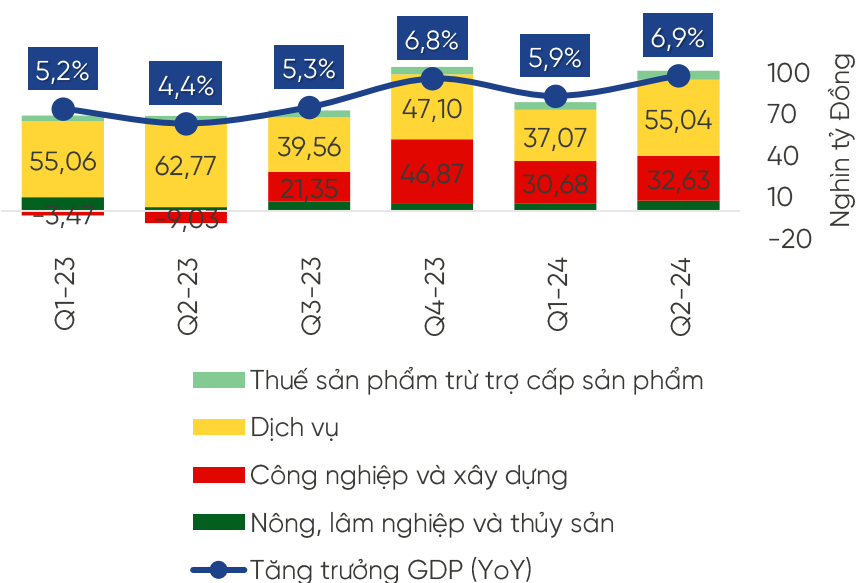
**GDP Dịch vụ**



**Kỳ vọng các khu vực tiếp tục giữ nhịp tăng trưởng tốt cho giai đoạn cuối năm, chủ đạo là khu vực chế biến chế tạo với nhiều điểm sáng trong 6T/2024**

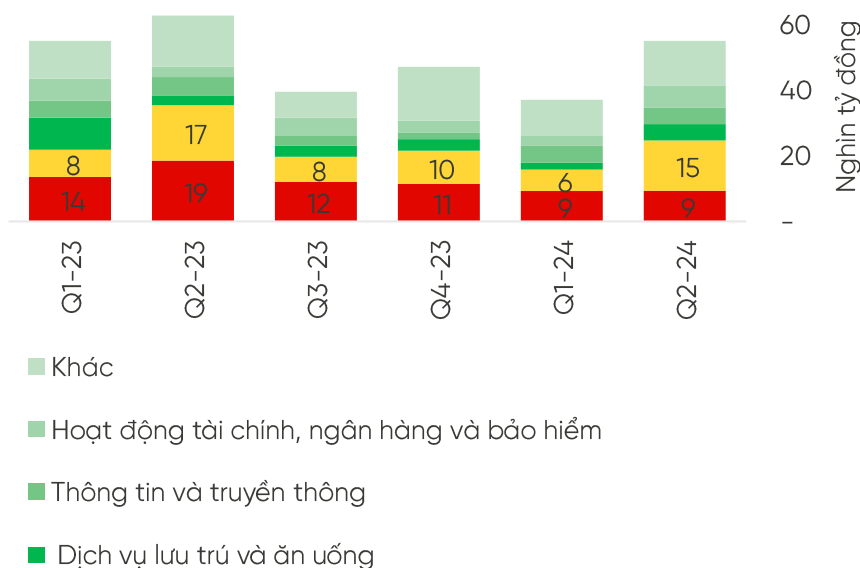
Q2/2024 Công nghiệp và xây dựng tăng 8,29%, đóng góp 45,73%. Khu vực dịch vụ tăng 7,06%, đóng góp 48,91%. **6T/2024, khu vực công nghiệp và xây dựng tăng 7,51%, đóng góp 44,28%; khu vực dịch vụ tăng 6,64%, đóng góp 49,76%.**

### Đóng góp trong tăng trưởng GDP



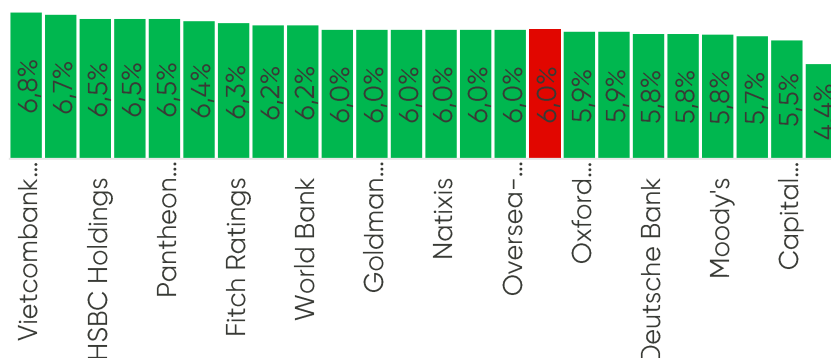
**Vận tải kho bãi đang tác động rất lớn đến sự tăng trưởng trong khu vực Dịch vụ.** Kỳ vọng sự phục hồi từ nền kinh tế với các triển vọng từ FDI hay khách du lịch quốc tế sẽ tiếp tục thúc đẩy sự đóng góp từ lĩnh vực này.

### Cơ cấu đóng góp tăng trưởng GDP Dịch vụ



Tăng trưởng GDP của Việt Nam đang được dự báo ở mức trung bình 6%. 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.**

### Dự báo tăng trưởng GDP Việt Nam





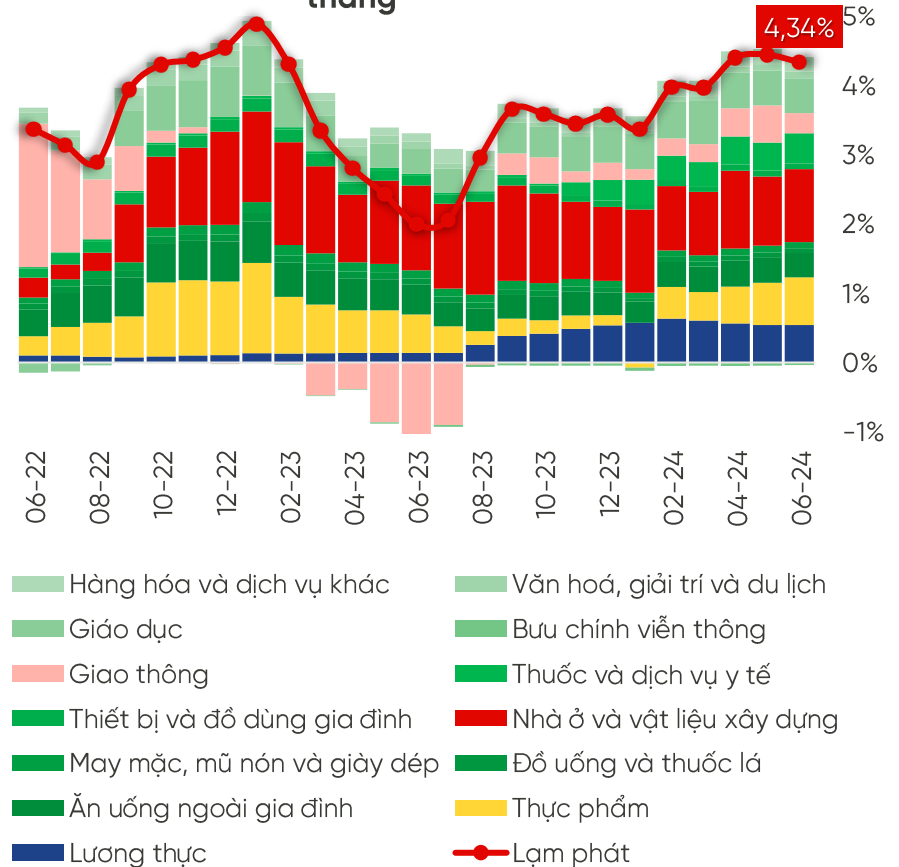
**Lạm phát tại Việt Nam có phần hạ nhiệt, lũy kế 1H/2024 vẫn trong tầm kiểm soát. Tuy nhiên, cần chú ý đến lĩnh vực thực phẩm và rủi ro từ lĩnh vực giao thông.**

**CPI T6/2024 tăng 0,17% so với tháng trước. CPI bình quân Q2/2024 tăng 4,39% so với cùng kỳ năm trước. Bình quân 6T/2024, CPI tăng 4,08% so với cùng kỳ năm trước.**

Lạm phát chủ yếu đến từ sự gia tăng của thực phẩm (phần lớn do giá heo tăng do nguồn cung bị suy giảm trong ngắn hạn). Sự gia tăng này càng lớn từ tháng 3 đến tháng 6. Do vậy để có thể kiểm soát tốt lạm phát giai đoạn 6 tháng cuối năm thì ảnh hưởng từ giá thịt heo hơn là một trong những yếu tố cốt lõi.

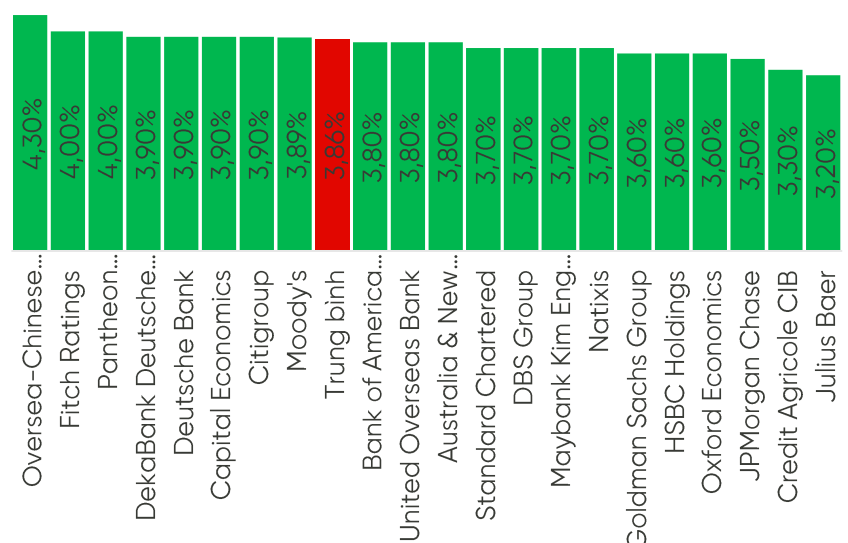
Bên cạnh đó, lĩnh vực giao thông cũng là một trong những lĩnh vực đáng quan tâm khi rủi ro địa chính trị vẫn còn (tác động đến giá xăng dầu).

**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 đang được tích cực gia tăng trở lại. Bên cạnh đó, giá sắt thép kỳ vọng sẽ tiếp tục được kiểm soát tốt.

**Dự báo CPI Việt Nam 2024**



**Chỉ số giá biến động tăng nhẹ trong quý 2/2024 theo phục hồi của sản xuất và dịch vụ**

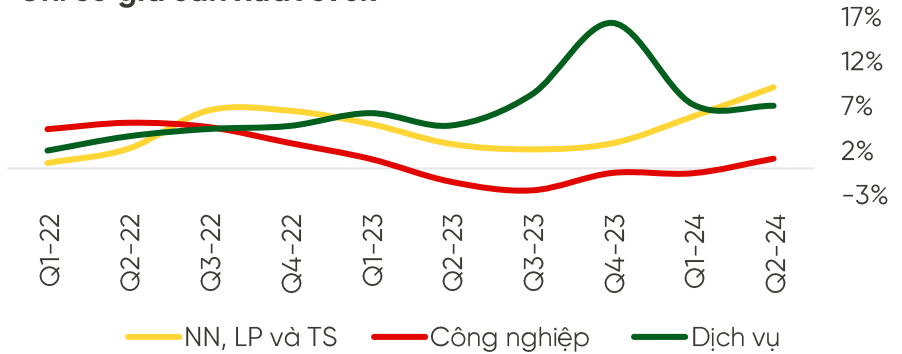
Chỉ số giá sản xuất nông lâm nghiệp và thủy sản vẫn tiếp tục giữ đà tăng mạnh trong 2 quý đầu năm 2024, trong đó chủ yếu đến từ **nông nghiệp với sự gia tăng trong 2 quý lần lượt là 5,8% và hơn 9%**. Bên cạnh đó, công nghiệp sau khi ghi nhận giảm trong 4 quý trước đó thì đã tăng nhẹ trở lại trong quý 2/2024 phù hợp với bối cảnh tăng trưởng.

Trong khi chi phí vận tải đường thủy tiếp tục suy giảm thì chi phí dịch vụ bưu chính và chuyển phát tăng mạnh. Bên cạnh đó, **chi phí vận tải đường sắt và đường bộ không quá biến động và kho bãi giữ mức tăng nhẹ sẽ là cơ sở kỳ vọng lạm phát sẽ được kiểm soát trong giai đoạn cuối năm.**

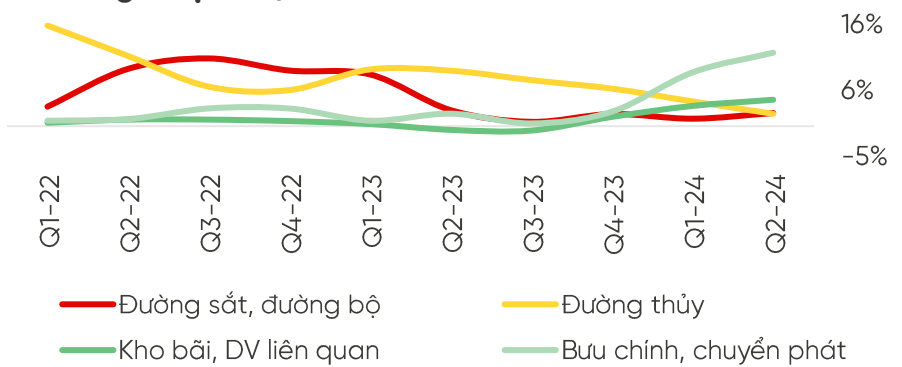
**Giá nguyên nhiên vật liệu sản xuất đều có xu hướng tăng trở lại trong quý 2/2024.** Đây có thể là dấu hiệu cho thấy giá chi phí đầu vào các ngành sẽ tăng trong giai đoạn tới. Nguyên vật liệu nông lâm nghiệp thủy sản tăng trở lại sau đà giảm trong các quý trước nhưng chỉ ở mức tương đối.

**Giá nhập khẩu vẫn giảm so với cùng kỳ nhưng đang có dấu hiệu tăng trở lại.** Giá nhập khẩu nông sản, thực phẩm và nhiên liệu Q2/2024 tuy vẫn thấp hơn svck nhưng con số đã giảm dần so với quý trước. Đây là một trong những rủi ro đến lạm phát trong nửa cuối năm.

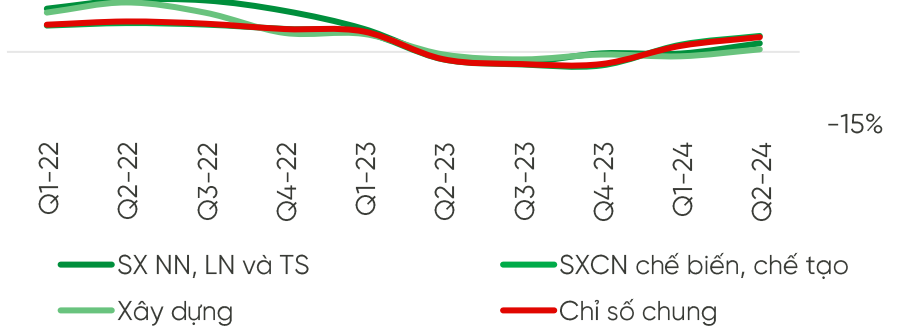
**Chỉ số giá sản xuất svck**



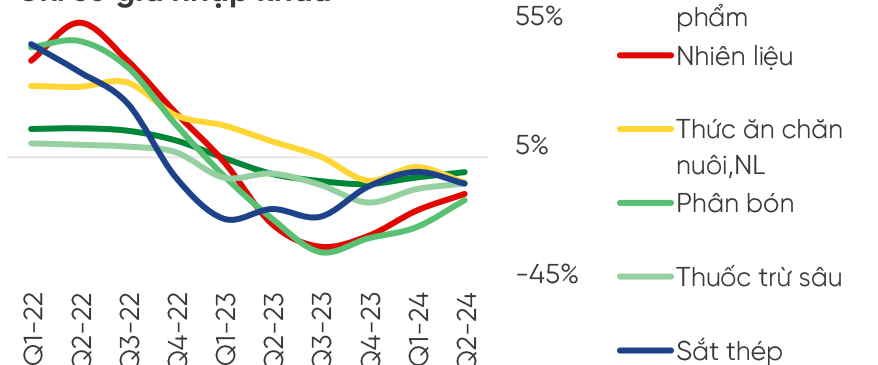
**Chỉ số giá vận tải, kho bãi**



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



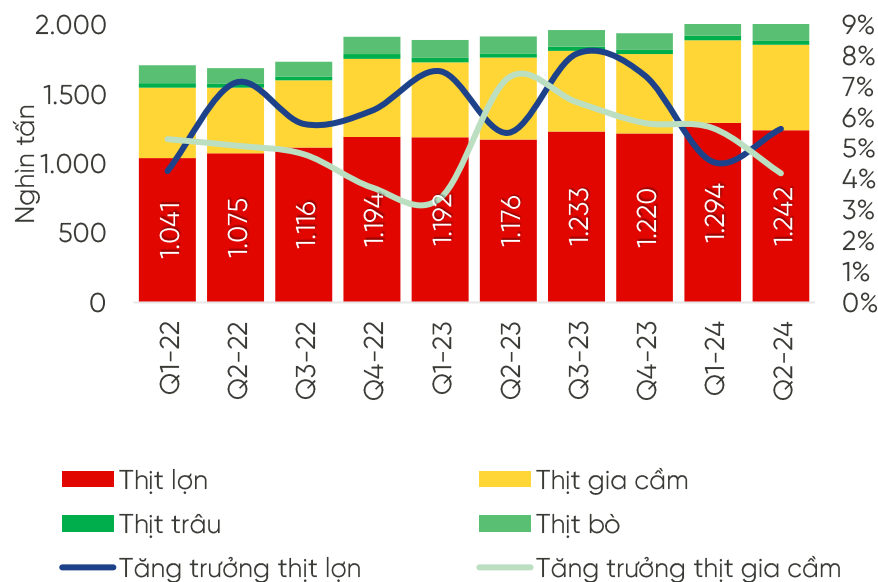
**Chỉ số giá nhập khẩu**



## Sản lượng nuôi trồng và khai thác nông nghiệp thủy sản đạt mức tăng trưởng tốt

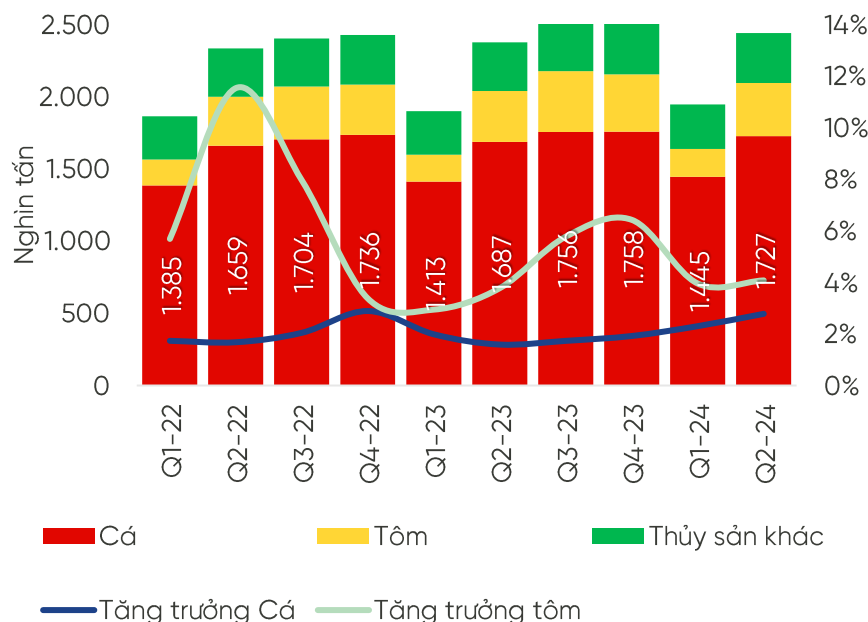
Giá thịt heo hơi đã tăng mạnh do đứt quãng nguồn cung ngắn hạn trong giai đoạn nửa đầu năm phần nào ảnh hưởng tác động đáng kể lên lạm phát. Đàn lợn có xu hướng tăng mạnh trở lại, ước tính tổng số lợn của cả nước tính đến thời điểm cuối tháng 6/2024 tăng 2,9% so với cùng thời điểm năm 2023. **Nguồn cung nhìn chung vẫn không quá thiếu hụt trầm trọng và kỳ vọng sẽ được bù đắp trong giai đoạn nửa cuối năm** từ đó hỗ trợ tốt cho việc kiểm soát lạm phát.

### Sản lượng xuất chuồng



**Nuôi trồng và đánh bắt thủy sản vẫn giữ đà tăng trưởng tốt.** Sản lượng thủy sản quý 2/2024 ước đạt 2.439,5 nghìn tấn, tăng 2,9% svck. Tính chung 6T/2024, sản lượng thủy sản ước đạt 4.384,7 nghìn tấn, tăng 2,7% svck.

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



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

## Tăng trưởng tín dụng đạt 6% so với cuối 2023, đạt mục tiêu chính phủ đặt ra.

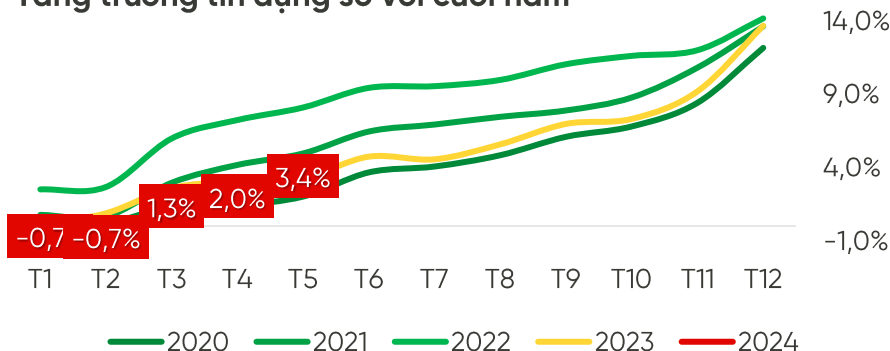
Sau 2 tháng tăng trưởng âm trong đầu năm thì tín dụng đã liên tục dương trở lại. **Ghi nhận cuối tháng 5/2024 đã đạt mức tăng trưởng 3,4% so với cuối năm 2023. Và đến 30/6 tín dụng đã tăng 6% so với cuối 2023.**

Nguồn vốn tín dụng cho công nghiệp và thương mại đã phục hồi khá tốt trong giai đoạn từ tháng 3 đến tháng 5/2024, từ đó góp phần thúc đẩy tăng trưởng GDP trong 2 quý đầu năm.

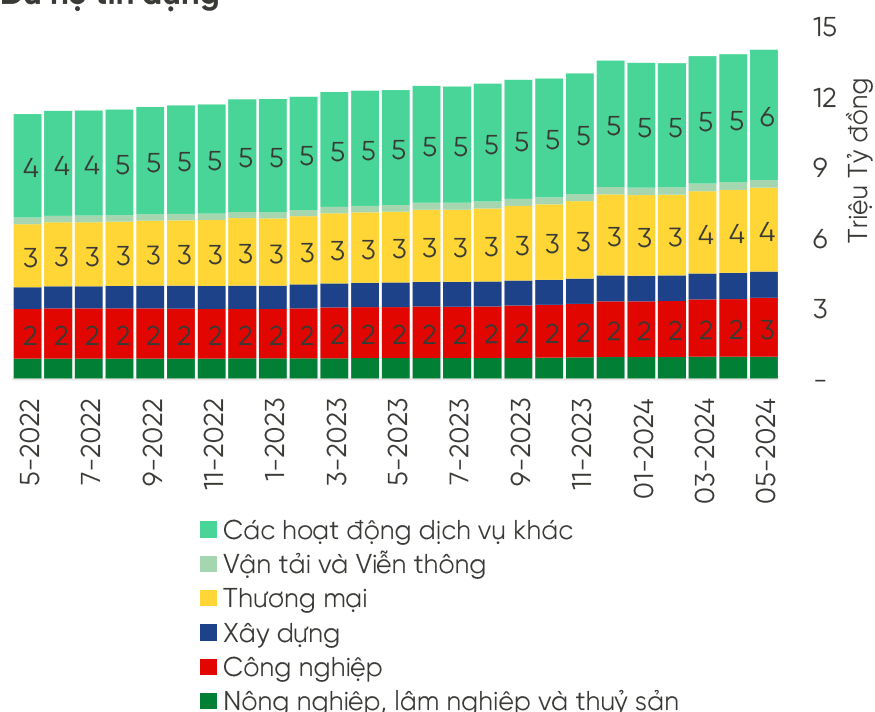
Trong giai đoạn cuối năm, kỳ vọng từ sự phục hồi lĩnh vực bất động sản sẽ thúc đẩy nhu cầu vốn vay. Bên cạnh đó, với các chỉ số khả quan từ lĩnh vực sản xuất và bán lẻ sẽ tiếp tục thúc đẩy nhu cầu vốn cho giai đoạn còn lại của năm.

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

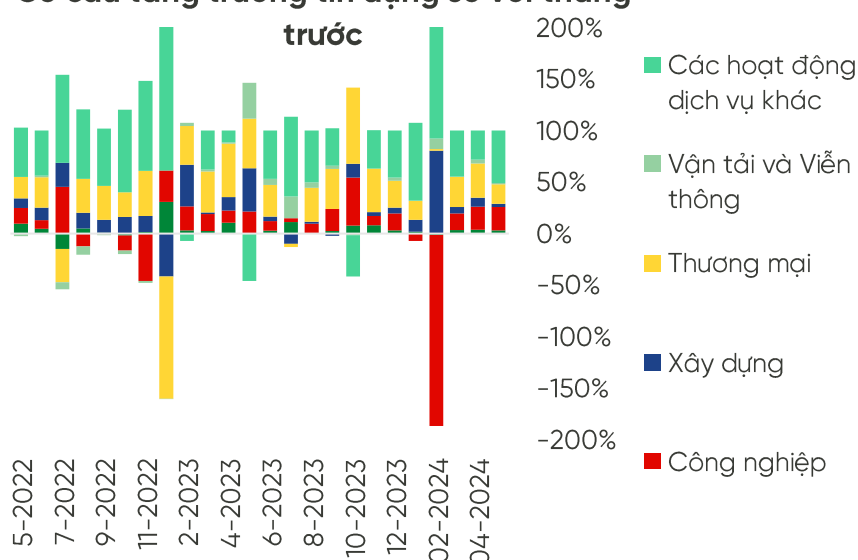
### Tăng trưởng tín dụng so với cuối năm



### Dư nợ tín dụng

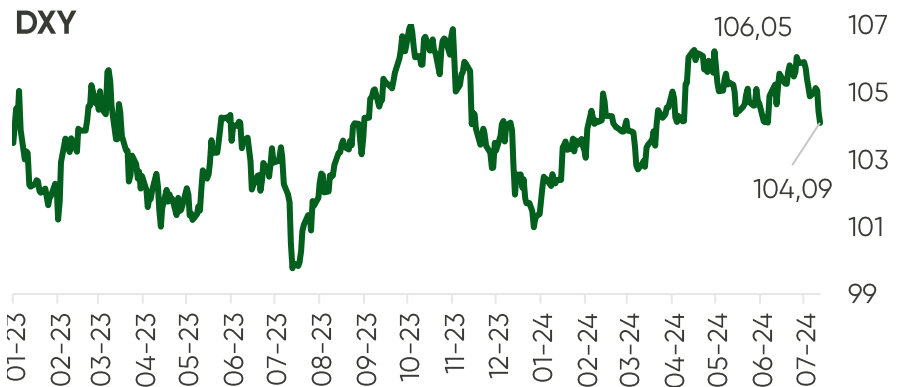


### Cơ cấu tăng trưởng tín dụng so với tháng trước

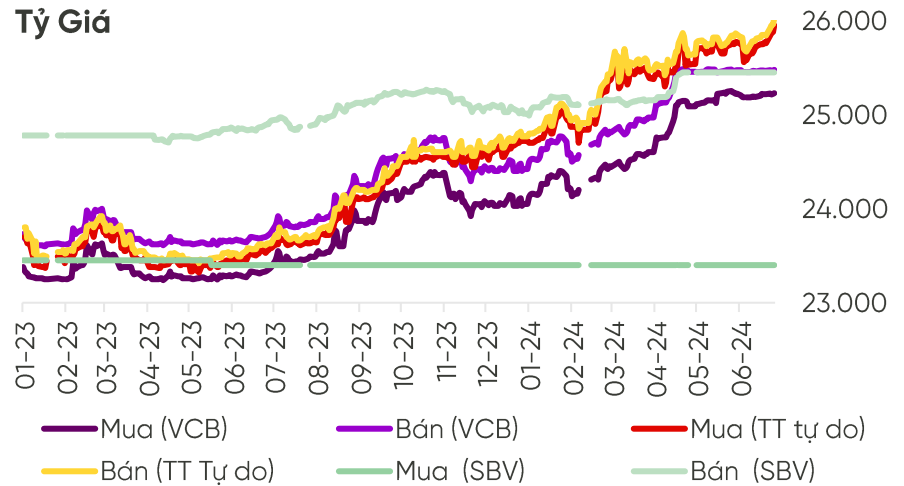


**Sức mạnh đồng USD đang trong đà giảm, áp lực tỷ giá tại Việt Nam qua giai đoạn căng thẳng nhất. Ngân hàng Nhà Nước tiếp tục hút thanh khoản trong tháng 6.**

Với nhiều dự báo cho rằng FED sẽ hạ lãi suất trong tháng 9/2024, sức mạnh đồng USD đang trong xu thế hạ nhiệt dần với chỉ số DXY giảm về mức 104 điểm.



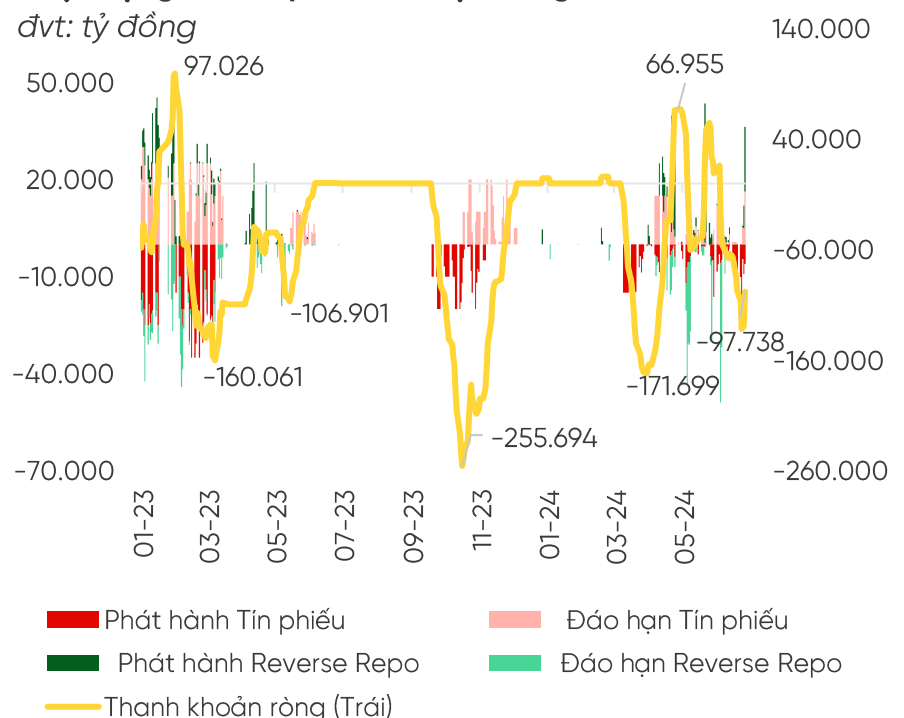
Với sự can thiệp bán ngoại tệ từ nguồn dự trữ ngoại hối của Ngân hàng Nhà Nước cũng như can thiệp trong hoạt động thị trường mở đã kìm hãm đà tăng tỷ giá trong giai đoạn gần đây. **Chúng tôi cho rằng mặc dù áp lực tỷ giá vẫn còn nhưng sẽ không quá nặng nề trong giai đoạn trước đó bởi các yếu tố từ dự báo hạ lãi suất cũng như cán cân thương mại và dòng vốn FDI khả quan trong giai đoạn vừa qua.**



Nhằm hỗ trợ trong việc kiểm soát tỷ giá, Ngân hàng Nhà nước vừa qua đã can thiệp hút ròng tín phiếu rút ngắn khoảng cách lãi suất thị trường liên ngân hàng với lãi suất FED. **Trong tháng 6/2024, Ngân hàng Nhà nước tiếp tục hút ròng tín phiếu với hơn 121 nghìn tỷ đồng có kỳ hạn đa phần là 28 ngày với mức lãi suất từ 4,25% - 4,5%.** Tính đến thời điểm cuối tháng 6/2024, Ngân hàng Nhà Nước đã can thiệp hút thanh khoản ra khỏi hệ thống khoảng gần 100 nghìn tỷ đồng.

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

đvt: tỷ đồng





**Mặt bằng lãi suất tăng trở lại, 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 6/2024 giao động từ mức 2,8% - 4,5%.** Chúng tôi cho rằng hoạt động động này là điều tiết chủ động nhằm giảm chênh lệch lãi suất giữa VND và USD, đặc biệt là ở các kỳ hạn ngắn. Trên thực tế, lãi suất huy động tiết kiệm kỳ hạn ngắn hiện đang thấp hơn khá nhiều lãi suất liên ngân hàng ở các kỳ hạn dưới 1 tháng.

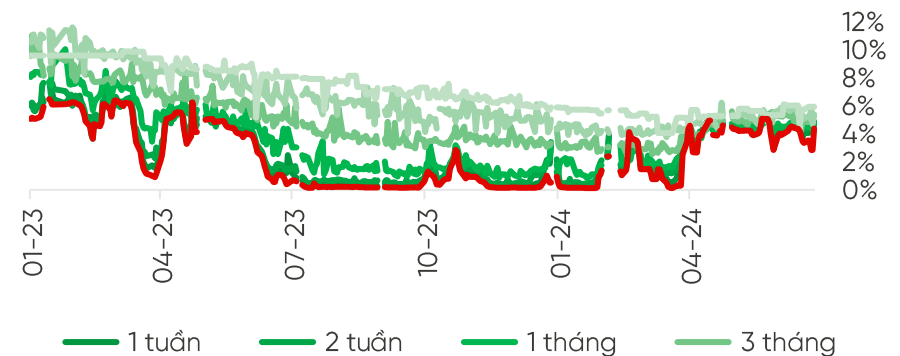
Chúng tôi kỳ vọng với khả năng FED hạ lãi suất trong giai đoạn sắp tới, tỷ giá được kiểm soát sẽ tác động suy giảm việc hút ròng thanh khoản của Ngân hàng Nhà Nước, từ đó đưa mức lãi suất liên ngân hàng có thể điều chỉnh giảm.

**Lãi suất huy động tại các kỳ hạn của hệ thống ngân hàng đang nhích tăng nhẹ trở lại ở các kỳ hạn ngắn dưới 9 tháng** đồng thời có sự phân hóa mạnh giữa các nhóm ngân hàng.

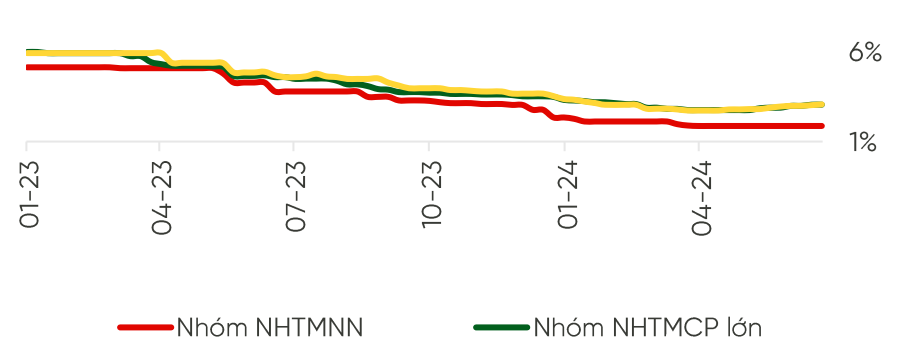
Nhóm Ngân hàng quốc doanh mức lãi suất huy động bình quân kỳ hạn dưới 12 tháng ít biến động trong kỳ, duy trì mức thấp kỷ lục.

Nhóm ngân hàng TMCP lớn nhất tăng lãi huy động ở kỳ hạn dưới 6 tháng, điều này dễ hiểu với cơ cấu tăng trưởng tín dụng mạnh nhất trong 6 tháng chủ yếu nằm ở nhóm này.

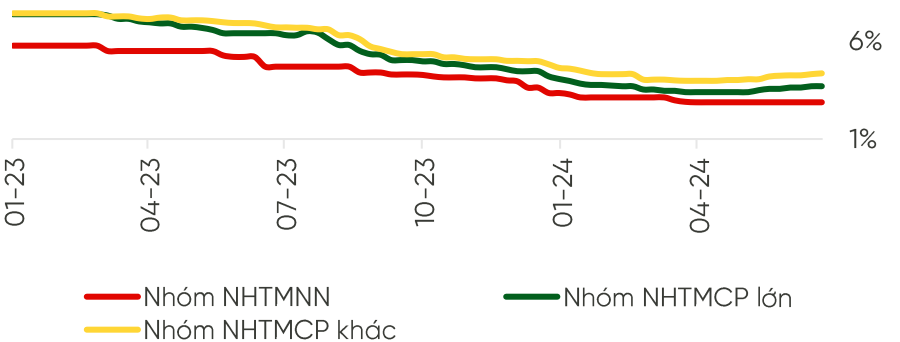
### Lãi Suất Liên Ngân hàng



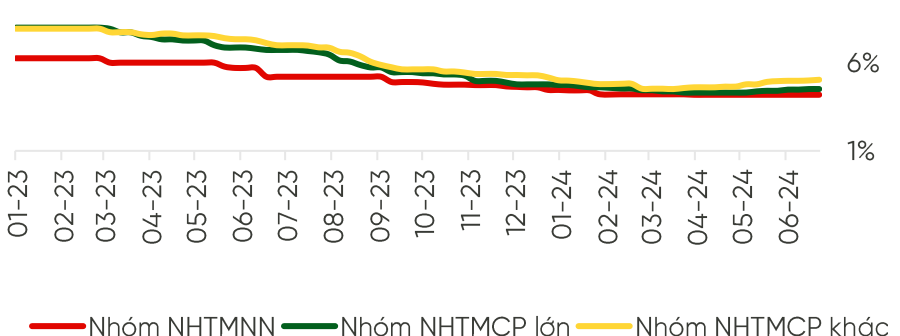
### Lãi Suất Huy Động <3 - 6 tháng



### Lãi Suất Huy Động 6 - 9 tháng



### Lãi Suất Huy Động 13 tháng



**Giá vàng vẫn đang neo giữ ở mức cao, giá dầu vẫn ở mức bình ổn. Tuy nhiên, rủi ro địa chính trị vẫn chưa có hồi kết sẽ là cơ sở để 2 mặt hàng này tăng mạnh trở lại.**

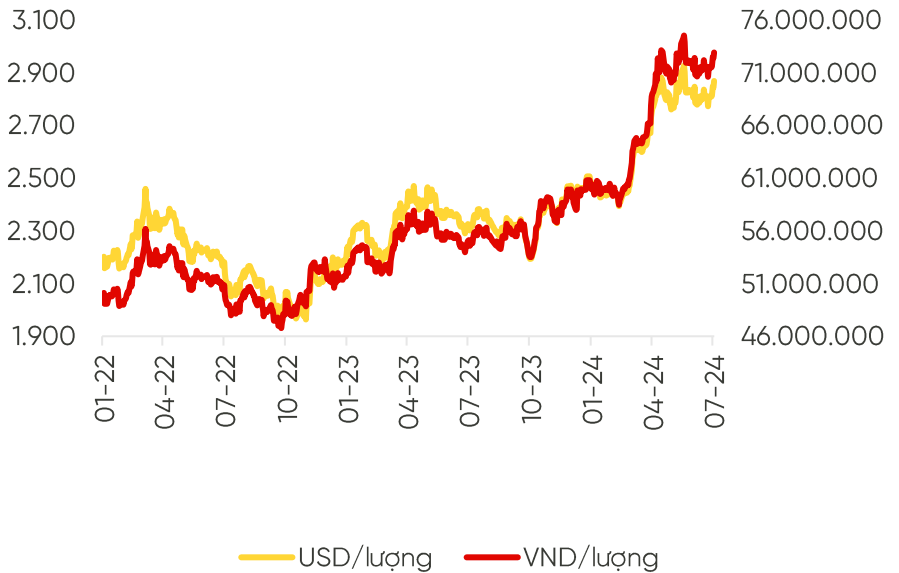
**Nhu cầu vàng vật chất cho trang sức ở Châu Á có chiều hướng giảm do giá cao khiến thị trường thận trọng. Mặc dù vậy chúng tôi cho rằng giá vàng thế giới có thể duy trì sức mạnh trong nửa cuối năm 2024 bởi các lý do:**

- Kỳ vọng lạm phát với dự báo FED bắt đầu hạ lãi suất từ tháng 9; Sức mạnh của USD sẽ giảm dần
- Nhu cầu tích trữ vàng của các NHTW trên toàn cầu duy trì mức nhu cầu cao từ 2023 đến nay và còn tiếp tục trong 2024
- Các bất ổn địa chính trị khiến nhu cầu tích trữ vàng của NHTW tăng cao, kéo theo nhu cầu đầu tư kênh OTC toàn cầu cũng tăng đột biến

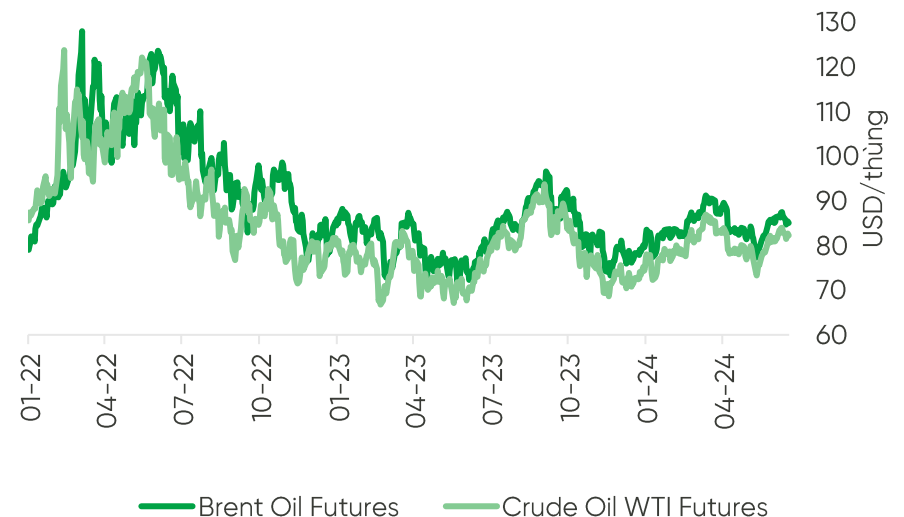
Cơ quan Năng lượng Quốc tế (IEA) đã công bố dự báo về giá dầu và nhu cầu dầu trong năm 2024. **Theo các báo cáo mới nhất, nhu cầu dầu toàn cầu dự kiến sẽ tăng khoảng 1,1 triệu thùng mỗi ngày (bpd) trong năm 2024**, chủ yếu do các nền kinh tế đang phát triển. Tuy nhiên, mức tăng trưởng này thấp hơn đáng kể so với các năm trước do sự suy giảm kinh tế ở các nước lớn và nhu cầu dầu thô từ Trung Quốc thấp hơn dự kiến.

Về giá cả, **IEA dự báo giá dầu sẽ duy trì ổn định hoặc có xu hướng giảm so với năm 2023**. Các yếu tố góp phần vào triển vọng này bao gồm nguồn cung dồi dào, sản lượng tăng từ các nước ngoài OPEC như Mỹ, Brazil và Na Uy, và sự suy giảm hoạt động kinh tế toàn cầu. IEA dự đoán giá dầu Brent sẽ trung bình khoảng 81 USD mỗi thùng trong năm 2024.

**Giá vàng thế giới**



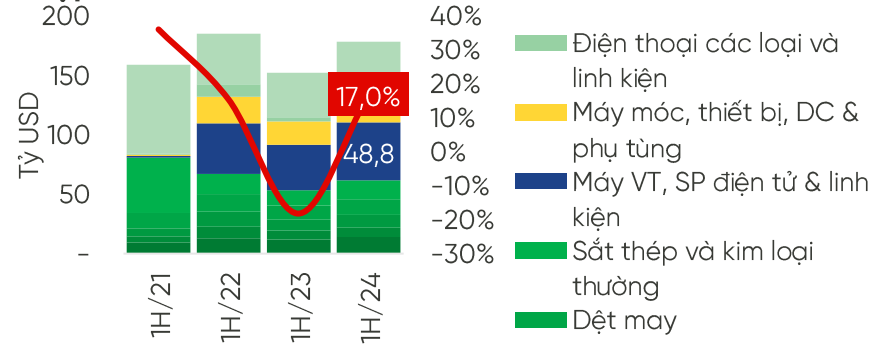
**Giá dầu**



## 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

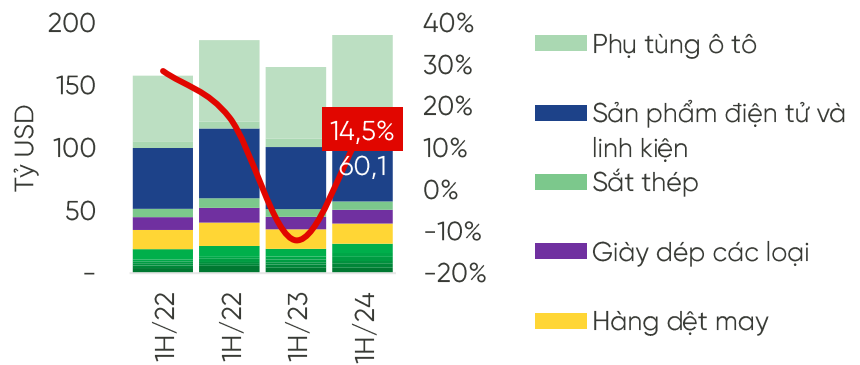
**Nhập khẩu tăng trưởng mạnh trở lại chủ yếu là các mặt hàng điện tử và linh kiện.** Sự tăng trưởng phù hợp với bối cảnh nguồn vốn FDI khả quan và là một trong những dấu hiệu cho thấy sự phục hồi tốt cho giai đoạn sắp tới.

### Nhập khẩu



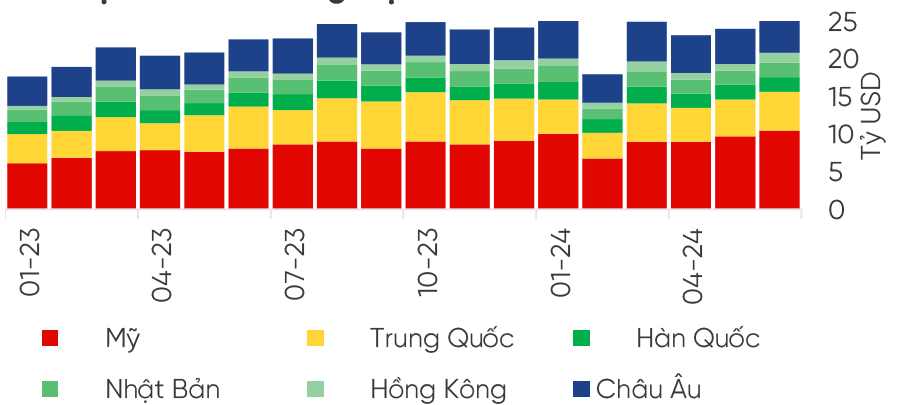
Xuất khẩu đồng thời đạt mức tăng trưởng tốt. **Mặc dù đa phần là xuất khẩu sản phẩm linh kiện điện tử tuy nhiên trong 6 tháng đầu năm cũng ghi nhận mức tăng trưởng các sản phẩm khác như Gạo, cà phê, gỗ và sản phẩm gỗ với mức tăng trưởng từ 20-30% svck.**

### Xuất khẩu



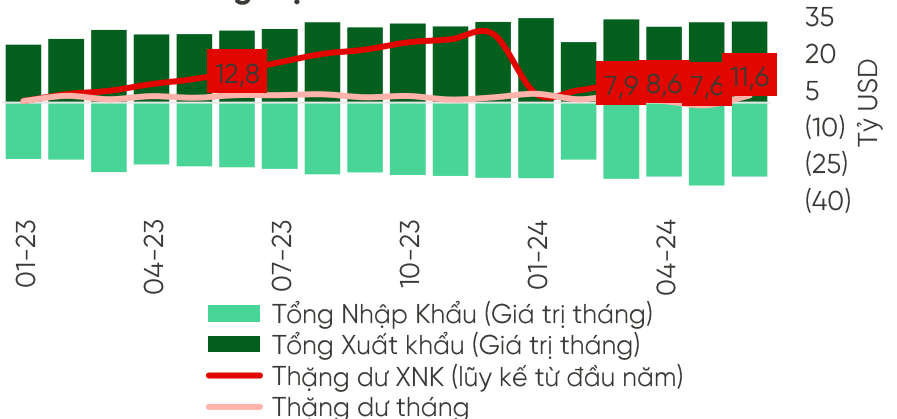
Mặc dù nền kinh tế Châu Âu và Trung Quốc đang suy yếu nhưng giá trị xuất khẩu sang 2 khu vực này vẫn đạt mức tăng trưởng tốt. **Mỹ vẫn là thị trường xuất khẩu lớn nhất với lũy kế 6T/2024 đạt gần 55 tỷ USD.** Kỳ vọng nền kinh tế Mỹ tiếp tục chống chịu tốt khi FED bắt đầu hạ lãi suất sẽ thúc đẩy mạnh giá trị xuất khẩu của Việt Nam.

### Giá trị xuất khẩu sang một số Quốc Gia



**Tháng 06/2024 ước tính xuất siêu 2,94 tỷ USD. Tính chung 6T/2024, cán cân thương mại hàng hóa ước tính xuất siêu 11,63 tỷ USD (cùng kỳ năm trước xuất siêu 13,44 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

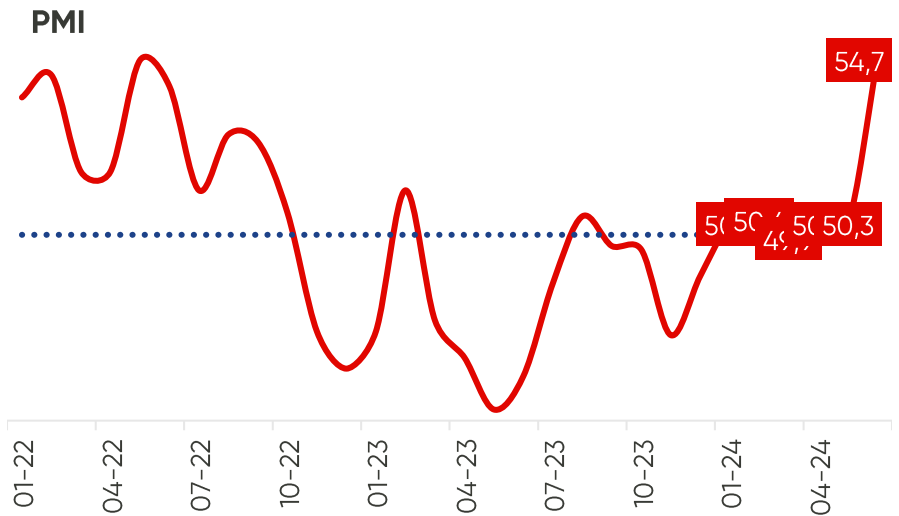


## Ngành sản xuất Việt Nam tăng trưởng mạnh cuối quý 2, chỉ số PMI lên mức cao nhất trong ba tháng

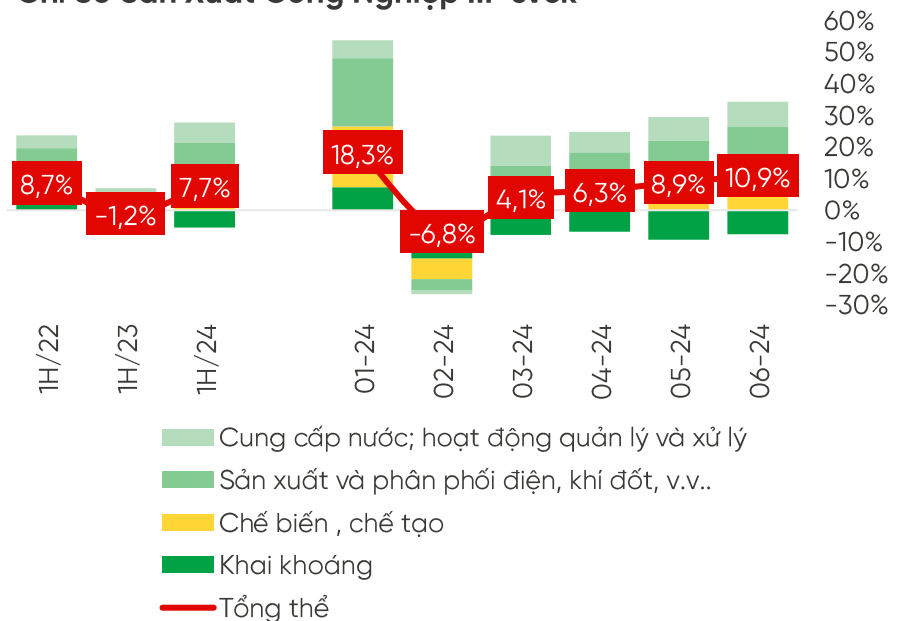
**Chỉ số PMI ngành sản xuất tăng lên 54,7 điểm trong tháng 6, cho thấy sức khỏe ngành sản xuất cải thiện tháng thứ ba liên tiếp.** Số lượng đơn đặt hàng mới và sản lượng sản xuất tăng mạnh, tạo áp lực lên công suất hoạt động. Số lượng đơn đặt hàng xuất khẩu cũng tăng. Số lượng nhân viên và hoạt động mua hàng tăng mạnh. Nguyên vật liệu sẵn có hơn giúp đẩy nhanh thời gian giao hàng. **Triển vọng kinh doanh ngành sản xuất được dự báo tích cực trong một năm tới.**

**Chỉ số sản xuất công nghiệp IIP tiếp tục duy trì đà tăng tháng thứ 4 liên tiếp.** Trong đó, lĩnh vực chủ chốt chế biến chế tạo tăng mạnh trong tháng 6/2024 đạt đến 12,6% svck cao nhất trong 4 tháng gần nhất, đây cũng là một trong các dấu hiệu đánh dấu sự tăng trưởng tốt cho giai đoạn cuối năm của nền kinh tế Việt Nam.

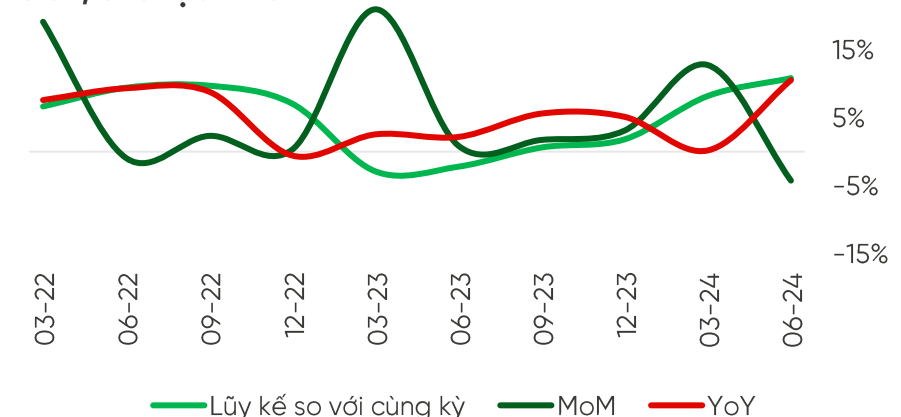
**Chỉ số tiêu thụ ngành công nghiệp đồng thời cũng tăng trưởng mạnh.** Tăng trưởng lũy kế 6T/2024 và trong tháng 6/2024 đều tăng trên 10% svck. **Sản xuất, tiêu thụ và chỉ số PMI đều mang lại nhiều dấu hiệu cho sự tăng trưởng tốt cho ngành công nghiệp sản xuất trong giai đoạn cuối năm 2024.**



### Chỉ Số Sản Xuất Công Nghiệp IIP svck



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

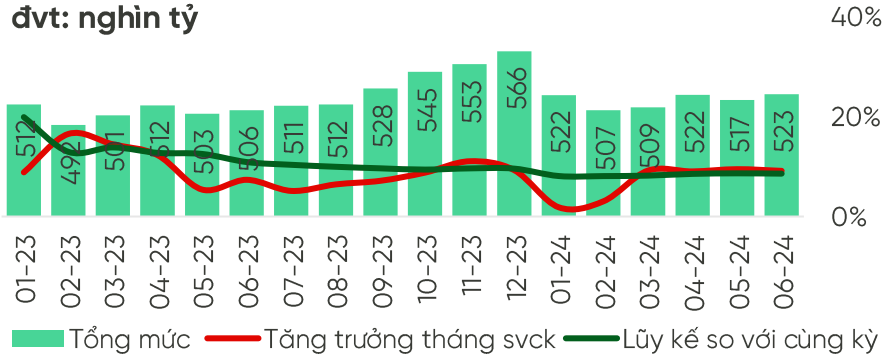


Nguồn: GSO, Fiinpro, SBV, Investing, VPBankS Research phân tích

**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**

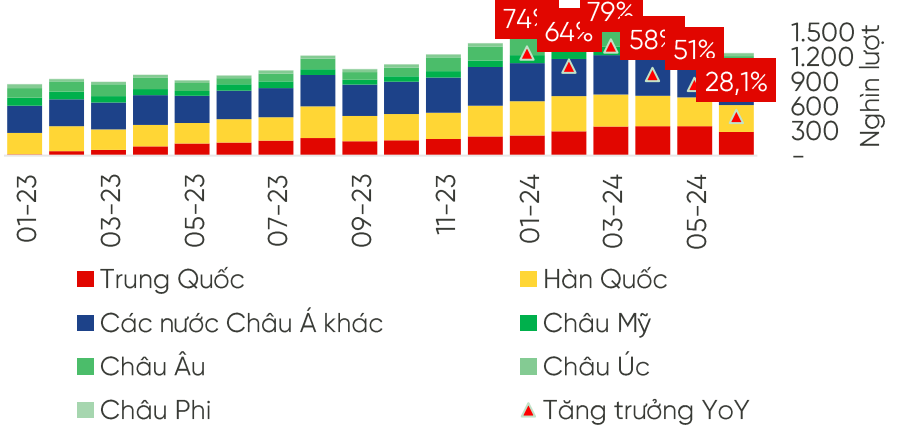
**Bán lẻ hàng hóa và dịch vụ vẫn giữ đà tăng trưởng tốt so với cùng kỳ.** Kỳ vọng sự phục hồi từ lượt khách du lịch quốc tế sẽ là một trong các yếu tố thúc đẩy tăng trưởng bán lẻ giai đoạn cuối năm.

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



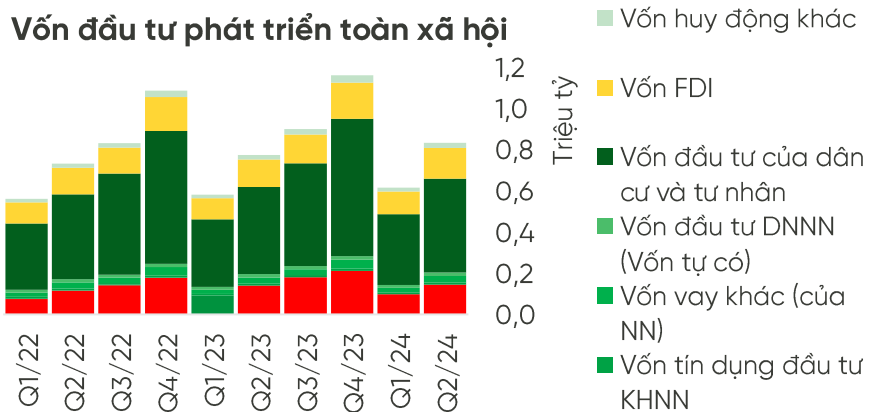
Sự suy yếu từ nền kinh tế Châu Âu và Trung Quốc là một trong những yếu tố rủi ro tác động lên lượt khách du lịch tại 2 khu vực này. Tuy nhiên, **trong 6T/2024 lượt khách du lịch vẫn đang ghi nhận mức tăng trưởng tốt so với cùng kỳ.**

**Lượt khách du lịch quốc tế**



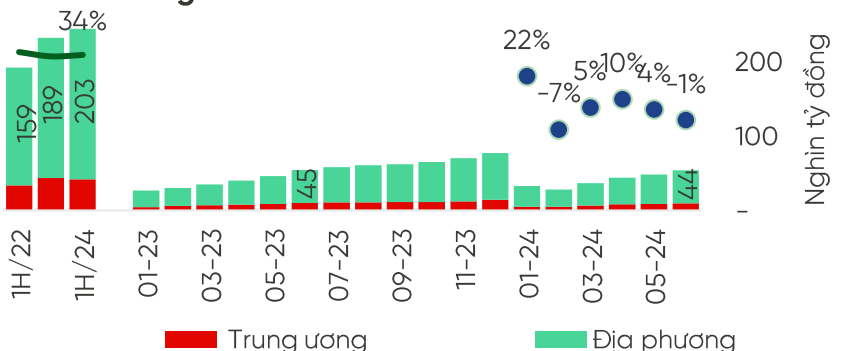
Nguồn vốn đầu tư của dân cư và tư nhân vẫn đang duy trì tăng trưởng khả quan. Bên cạnh đó thì nguồn vốn đầu tư công và dòng vốn FDI đang đóng vai trò tốt trong tổng nguồn vốn phát triển toàn xã hội.

**Vốn đầu tư phát triển toàn xã hội**



**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.**

**Đầu tư công**



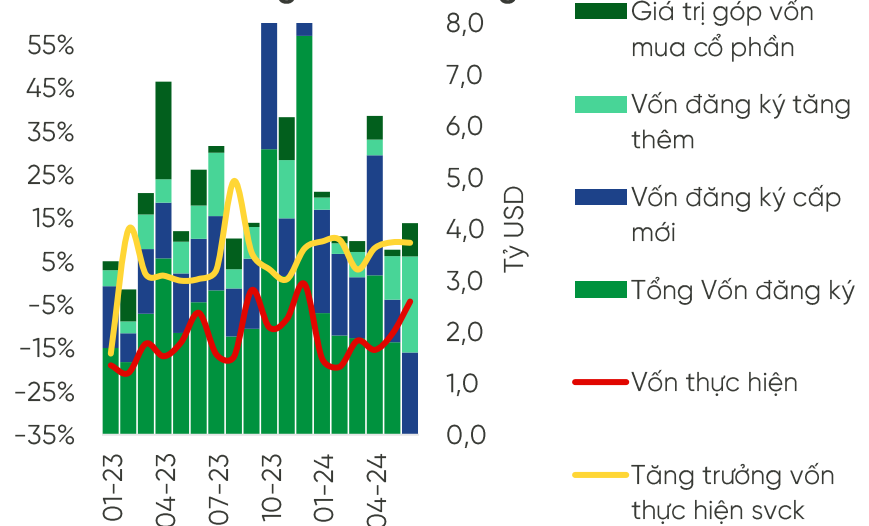


**Dòng vốn đầu tư trực tiếp vẫn tích cực – Kỳ vọng mang lại những điểm sáng trong việc phát triển trung và dài hạn của Việt Nam.**

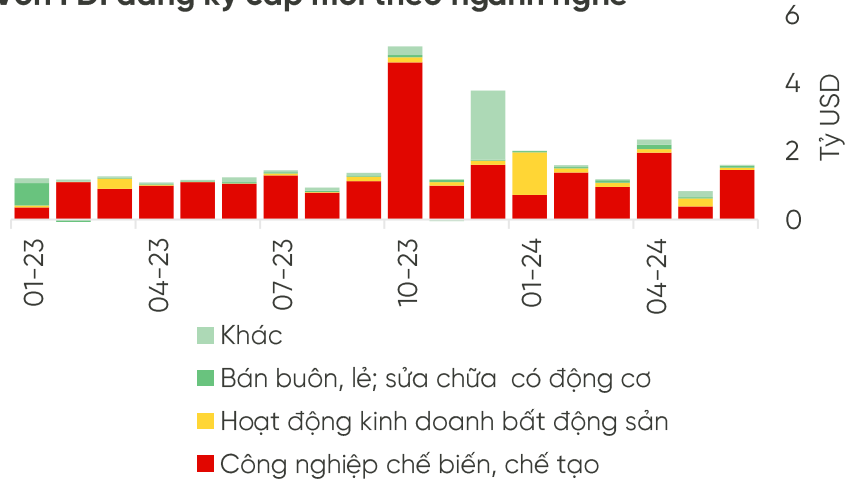
**Vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI) vẫn đang tiếp tục khả quan. Vốn thực hiện trong tháng 6/2024 đạt gần 2,6 tỷ USD tăng trưởng 9,3% svck. Lũy kế đạt gần 11 tỷ USD tăng trưởng 8,2% svck.**

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

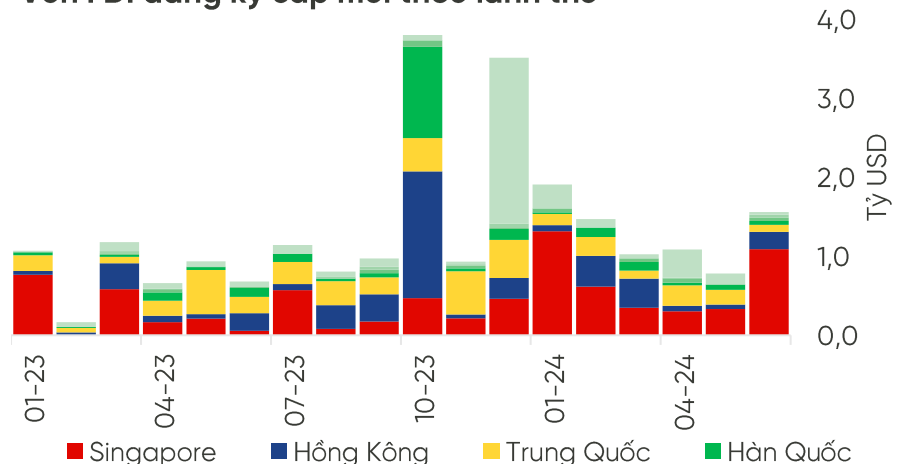
**Vốn đầu tư nước ngoài theo tháng**



**Vốn FDI đăng ký cấp mới theo ngành nghề**



**Vốn FDI đăng ký cấp mới theo lãnh thổ**



## 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](mailto:cskh@vpbanks.com.vn)

Website: [www.vpbanks.com.vn](http://www.vpbanks.com.vn)

### Phòng Phân tích Ngành & Cổ phiếu

Email: [research@vpbanks.com](mailto:research@vpbanks.com)

### Chuyên viên phân tích

**Dương Thiện Chí**

Email: [chidt@vpbanks.com.vn](mailto:chidt@vpbanks.com.vn)