

KINH TẾ VĨ MÔ

Duy trì tăng trưởng với ổn định vĩ mô khả quan hơn

Công ty cổ phần Chứng khoán Mirae Asset (Việt Nam)

Trần Thị Ngọc Hòa

hoa.ttn@miraeasset.com.vn

NỘI DUNG

[Tóm tắt]	3
Vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI)	5
Xuất khẩu	7
Sản xuất công nghiệp	8
Bán lẻ	9
Vốn đầu tư công	10
Lạm phát	11
Tín dụng	12



[Tóm tắt] Kinh tế vĩ mô Việt Nam

- 1) Kinh tế Việt Nam duy trì xu hướng phục hồi trong 8 tháng đầu năm, nhờ vào dòng vốn FDI tiếp tục ổn định, xuất khẩu và sản xuất công nghiệp tăng trưởng 2 chữ số mặc dù đà tăng có phần chậm lại trong tháng 8.** Chỉ số PMI S&P Global sản xuất Việt Nam duy trì trên mốc 50 điểm tháng thứ năm liên tiếp, mặc dù giảm so với mức tăng mạnh của 2 tháng trước đó. **Đáng chú ý, động lực đầu tư công là điểm sáng, khi giải ngân đầu tư công tăng tốc trong tháng 8** (+65% YoY; trong khi những tháng trước đó tăng khá chậm hoặc giảm so với cùng kỳ). Về tiêu dùng, bán lẻ vẫn trên đà hồi phục ổn định, với động lực đến từ sự hồi phục du lịch.
- 2) Với tình hình tích cực trong 8 tháng đầu năm, Chính phủ đặt mục tiêu tốc độ tăng trưởng năm nay đạt 6,8–7% YoY, phấn đấu trên 7%, tăng so với mục tiêu 6–6,5% được Quốc hội thông qua đầu năm.** Thêm vào đó, kỳ vọng của thị trường về tăng trưởng GDP tăng lên 6% YoY từ mức trước đó là 5,8% YoY. **Chúng tôi kỳ vọng kinh tế Việt Nam sẽ tiếp tục đà phục hồi trong các tháng tới, với các động lực chính là xuất khẩu, hoạt động sản xuất, thu hút dòng vốn FDI và du lịch phục hồi.** Ngoài ra, **giải ngân vốn đầu tư công dự kiến sẽ được đẩy mạnh trong các tháng cuối năm.**
- 3) Cho đến nay, lạm phát và tỷ giá vẫn được quản lý tốt.** Cụ thể, lạm phát tháng 8 không đổi so với tháng trước và lạm phát bình quân 8 tháng đầu năm tăng 4,04%, vẫn nằm trong mức lạm phát mục tiêu 4–4,5%. Đối với tỷ giá, tính đến cuối tháng 8, tỷ giá ghi nhận mức mất giá kể từ đầu năm đã hạ nhiệt đáng kể chỉ còn 2,5%. Đặc biệt, tính tới cuối tuần đầu tháng 9, tỷ giá của Vietcombank giảm mạnh 1,4%, thị trường tự do giảm 1,7% so với đầu năm. Do vậy, **chúng tôi cho rằng Việt Nam còn nhiều dư địa trong chính sách để hỗ trợ tăng trưởng kinh tế.**
- 4) Tăng trưởng tín dụng tăng tốc kể từ tháng 8 với ước tính tăng trưởng 7,15% YTD tính đến 7/9.** Việt Nam đặt mục tiêu tăng trưởng tín dụng đạt 15% YoY trong 2024, từ mức 13,8% YoY của năm ngoái. **Chúng tôi kỳ vọng nhu cầu tín dụng sẽ cải thiện hơn trong các tháng còn lại của năm,** nhờ vào sự tăng tốc trong giải ngân đầu tư công, sản xuất, các hoạt động xuất nhập khẩu, cũng như các dấu hiệu cải thiện trong lĩnh vực Bất động sản và tiêu dùng. Trong bối cảnh ổn định vĩ mô của Việt Nam đang được quản lý khá tốt, Ngân hàng Nhà nước Việt Nam sẽ nỗ lực duy trì môi trường lãi suất thấp, tạo môi trường hỗ trợ cho các hoạt động kinh doanh.

[Tóm tắt] Kinh tế vĩ mô Việt Nam

Bức tranh kinh tế 8 tháng đầu năm: Duy trì xu hướng hồi phục

Chỉ số kinh tế		2023					2024							
		8	9	10	11	12	1	2	3	4	5	6	7	8
Tiêu dùng	Tổng bán lẻ và dịch vụ tiêu dùng (Nghìn tỷ đồng)	512	528	545	552	516	522	507	512	520	517	521	524	527
	Tăng trưởng bán lẻ (% YoY)	6.7	8.4	8.8	10.9	-0.3	8.1	8.5	9.2	9.0	9.5	9.1	9.4	7.9
	Số lượt khách quốc tế (Triệu lượt)	1.2	1.1	1.1	1.2	1.4	1.5	1.5	1.6	1.6	1.4	1.2	1.2	1.4
	Số lượt khách nội địa (Triệu lượt)	9.5	7.5	5.2	4.5	5.0	7.5	14.0	8.5	10.5	12.0	14.0	13.0	10.0
Sản xuất công nghiệp	PMI sản xuất (Điểm)	50.5	49.7	49.6	47.3	48.9	50.3	50.4	49.9	50.3	50.3	54.7	54.7	52.4
	IIP (% YoY)	3.5	2.9	4.4	5.0	5.8	18.9	-5.9	4.8	7.4	10.0	12.4	11.1	9.5
	IIP công nghiệp chế biến, chế tạo (% YoY)	4.3	3.8	4.5	5.7	7.6	18.7	-5.9	5.1	7.8	11.9	15.0	13.8	10.6
Xuất nhập khẩu	Xuất khẩu (% YoY)	-6.4	2.1	6.6	8.9	8.1	46.0	-5.5	13.2	11.1	17.5	14.8	21.1	15.2
	Xuất nhập khẩu (Tỷ USD)	62.2	59.2	62.4	61.5	60.9	65.4	48.0	64.5	61.0	66.6	64.8	70.4	71.5
	Cán cân thương mại (Tỷ USD)	3.4	2.2	2.7	1.9	2.1	3.6	1.4	2.9	1.1	-0.4	3.5	2.4	4.0
FDI	FDI giải ngân (Tỷ USD)	1.5	2.8	2.1	2.3	2.9	1.5	1.3	1.8	1.7	2.0	2.6	1.7	1.6
	FDI giải ngân (% YoY)	5.0	7.0	3.2	7.2	8.1	9.6	10.0	3.2	8.1	9.4	9.3	9.6	5.3
	FDI đăng ký (Tỷ USD)	1.9	2.1	5.6	3.1	7.8	2.4	1.9	1.9	3.1	1.8	4.1	2.8	2.5
	FDI đăng ký (% YoY)	54.5	4.2	49.9	15.5	200.4	40.9	36.0	-19.9	-9.7	-9.1	59.8	0.3	32.3
Vốn đầu tư từ NSNN	Vốn đầu tư từ NSNN (Nghìn tỷ đồng)	61	62	65	69	77	33	28	38	43	48	53	57	62
	Tăng trưởng vốn đầu tư từ NSNN (% YoY)	29.1	24.6	22.1	18.9	17.3	22.3	-6.6	8.6	8.6	4.5	-1.8	-2.4	2.1
Lạm phát	CPI (% YoY)	3.0	3.7	3.6	3.4	3.6	3.4	4.0	4.0	4.4	4.4	4.3	4.4	3.5
	CPI cơ bản (% YoY)	4.0	3.8	3.4	3.2	3.0	2.7	3.0	2.8	2.8	2.7	2.6	2.6	2.5
	CPI lương thực, thực phẩm (% YoY)	2.3	2.9	2.8	3.0	2.9	2.3	4.2	4.0	4.3	4.5	4.7	4.3	3.7
	CPI giao thông (% YoY)	-0.3	3.2	3.9	1.6	2.6	1.6	2.6	2.7	4.2	5.6	3.0	4.4	-1.5
Tỷ giá	USD/VND	24,085	24,305	24,565	24,261	24,269	24,425	24,648	24,791	25,335	25,450	25,455	25,264	24,875
	Thay đổi (% MoM)	1.7	0.9	1.1	-1.2	0.0	0.6	0.9	0.6	2.2	0.5	0.0	-0.8	-1.5

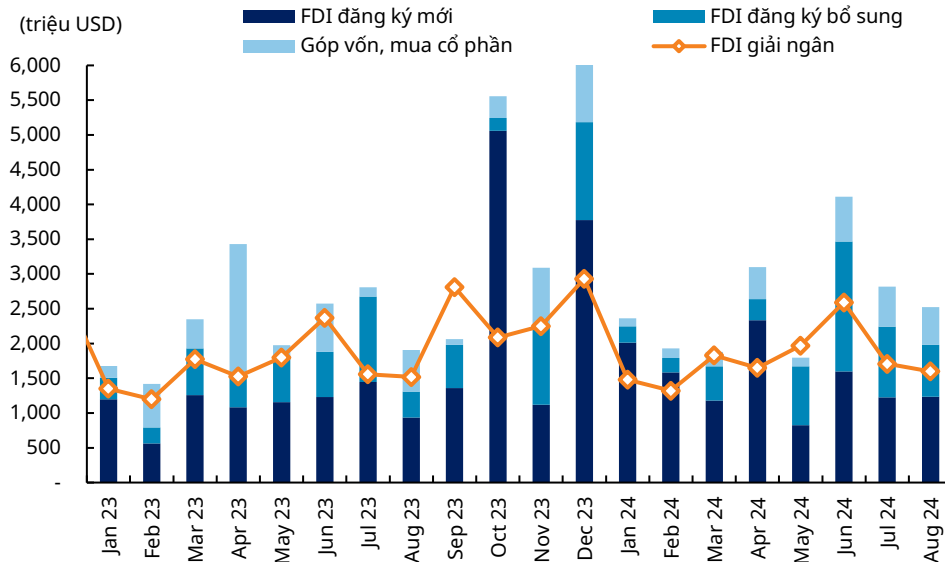
Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam, Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam, Tổng cục thống kê, Tổng cục hải quan, Bộ kế hoạch đầu tư, Ngân hàng Nhà nước, S&P Global. Ghi chú: Đối với dữ liệu các động lực tăng trưởng kinh tế, màu xanh thể hiện sự cải thiện so với tháng trước đó, màu đỏ thể hiện dữ liệu âm. Đối với dữ liệu lạm phát, màu xanh thể hiện lạm phát thấp hơn hoặc bằng so với tháng trước đó, màu đỏ thể hiện dữ liệu lạm phát từ mức 3% trở lên.

① Kinh tế vĩ mô Việt Nam

FDI giữ đà tăng trưởng trong 8 tháng đầu năm

- **Giải ngân FDI giữ đà tăng trưởng trong 8 tháng đầu năm đạt 14,15 tỷ USD** (+8% YoY; so với 2023: +3,5% YoY).
- **Tổng vốn FDI đăng ký, góp vốn và mua cổ phần của nhà đầu tư nước ngoài 8 tháng đầu năm đạt hơn 20,52 tỷ USD (+7% YoY), có phạm chậm lại so với tốc độ tăng trong 7 tháng đầu năm (+10,9% YoY);** trong đó FDI vào công nghiệp chế biến, chế tạo (chiếm 69%) đạt gần 14,17 tỷ USD (+7,4% YoY) và FDI vào Bất động sản (chiếm gần 16,4%) đạt hơn 3,36 tỷ USD (+77,6% YoY).
 - Vốn FDI đăng ký tăng 27% YoY đạt gần 12 tỷ USD trong 8 tháng đầu năm;
 - Vốn FDI đăng ký bổ sung tăng 14,8% YoY đạt hơn 5,7 tỷ USD trong 8 tháng đầu năm;
 - Góp vốn mua cổ phần từ nhà đầu tư nước ngoài 8 tháng đầu năm giảm 40,9% YoY, tiếp tục thu hẹp đà giảm so với các tháng trước.
- **Tuy vậy, Việt Nam vẫn chứng minh được sức hấp dẫn dòng vốn FDI** khi tốc độ tăng trưởng FDI giải ngân và đăng ký trong năm 2023 và 8 tháng đầu năm nay vẫn duy trì. Việt Nam đang hướng tới thu hút FDI vào ngành công nghệ cao, khi đề xuất dự luật Công nghiệp Công nghệ số vẫn tiếp tục hỗ trợ ưu đãi cho các doanh nghiệp. Quan trọng hơn, việc cải thiện cơ sở hạ tầng, môi trường kinh doanh, nguồn lao động dồi dào là các động lực dài hạn trong việc thu hút FDI.
- **Các công ty có kế hoạch đầu tư FDI vào Việt Nam trong thời gian gần đây:** Công ty Apple có kế hoạch tăng cường đầu tư vào Việt Nam; Phó chủ tịch công ty công nghệ Nvidia của Mỹ đã đến thăm Việt Nam vào tháng 4 để thảo luận về hợp tác về hệ sinh thái bán dẫn và AI; Samsung dự kiến đầu tư thêm 1 tỷ USD mỗi năm tại Việt Nam; Alibaba dự định xây trung tâm dữ liệu tại Việt Nam; Các doanh nghiệp lớn của Hàn Quốc như Hyundai Motor, Lotte, Doosan Enerbility, Hyosung cam kết tiếp tục đầu tư vào Việt Nam; Tập đoàn Adani (Ấn Độ) có kế hoạch đầu tư vào Việt Nam với tổng vốn dự kiến 2 tỷ đô la Mỹ; Tập đoàn Johnson dự kiến thực hiện Dự án sản xuất thiết bị thể dục thể thao với vốn đầu tư 100 triệu USD.

FDI



Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam, Bộ Kế hoạch và Đầu tư

Các dự án FDI lớn trong 8 tháng đầu năm

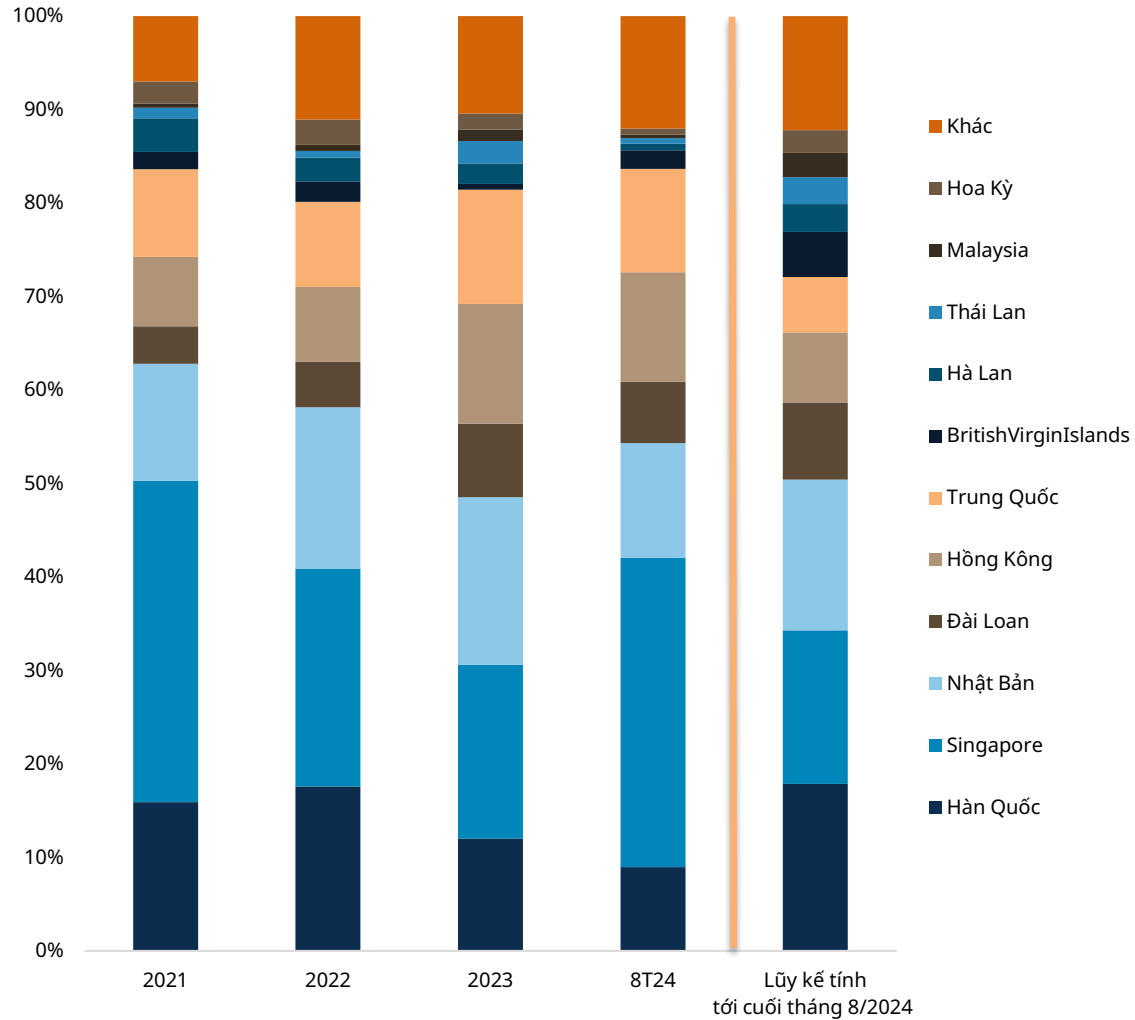
FDI đăng ký

FDI đăng ký	Quốc gia	Vốn đăng ký
Capital Land	Singapore	661 triệu USD
Trina Solar	Trung Quốc	454,4 triệu USD
Dự án Tổ hợp công nghệ tế bào quang điện của Gokin Solar	Hong Kong	274,8 triệu USD
Dự án nhà máy thiết bị điện tử của BOE	Trung Quốc	275 triệu USD
Dự án nhà máy sợi sinh học Bio-BDO (Butanediol) của Hyosung	Hàn Quốc	730 triệu USD
Tập đoàn Talway	Trung Quốc	700 triệu USD
Electronic Tripod Việt Nam	Đài Loan	250 triệu USD
Tập đoàn Pandora	Đan Mạch	150 triệu USD
Dự án Nhà máy FCPV Foxconn Bắc Ninh	Đài Loan	383 triệu USD
Tập đoàn công nghệ Amkor	Mỹ	1,07 tỷ USD
Foxconn (dự án về sản phẩm giải trí thông minh và thiết bị hệ thống thông minh)	Đài Loan	551 triệu USD

Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam tổng hợp

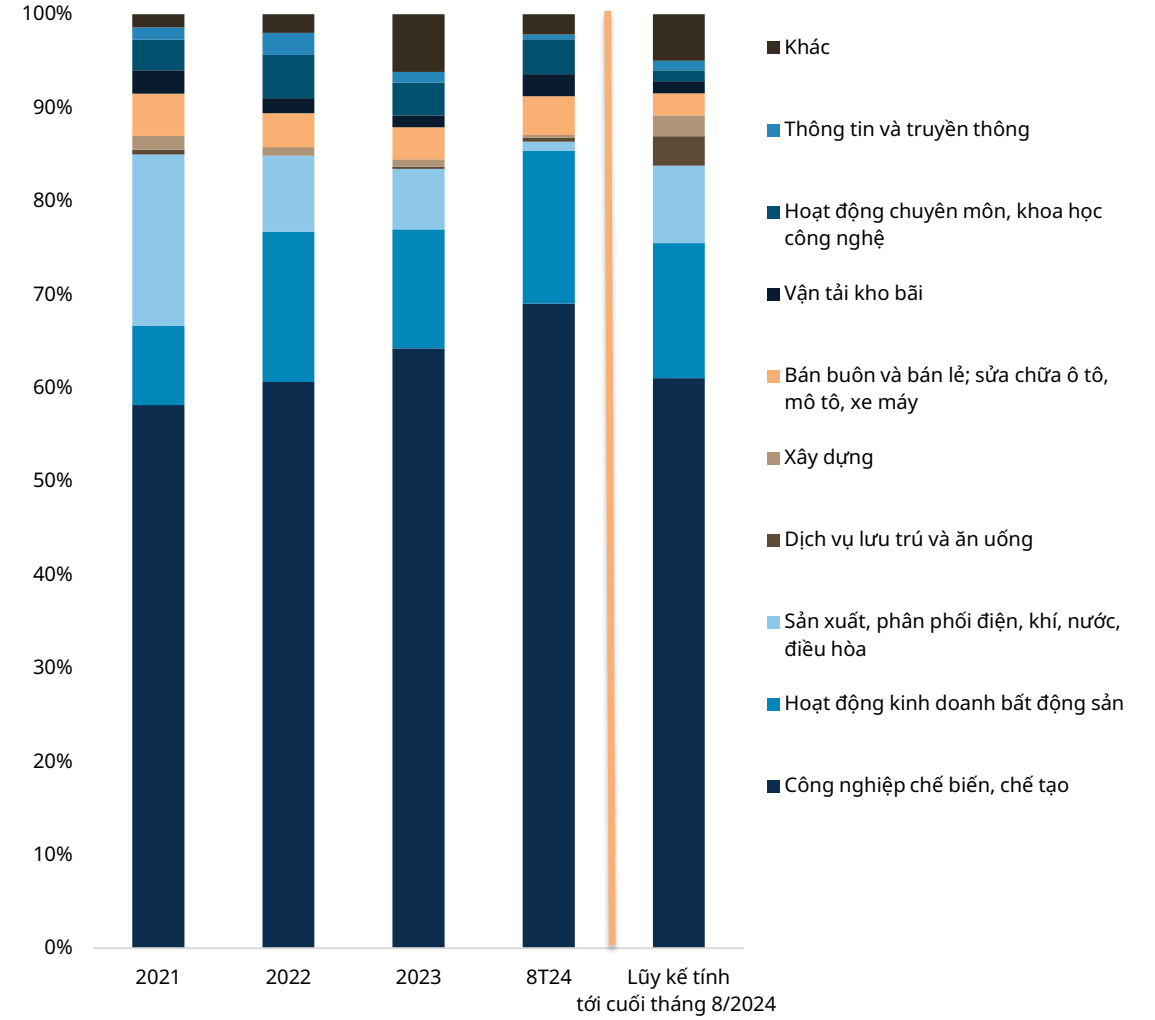
① Kinh tế vĩ mô Việt Nam (Tiếp theo)

FDI đăng ký từ Singapore chiếm tỷ trọng lớn nhất (33%) trong 8 tháng đầu năm



Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam, Bộ Kế hoạch và Đầu tư

FDI đăng ký tập trung vào sản xuất tại Việt Nam (chiếm 69% trong 8 tháng đầu năm)



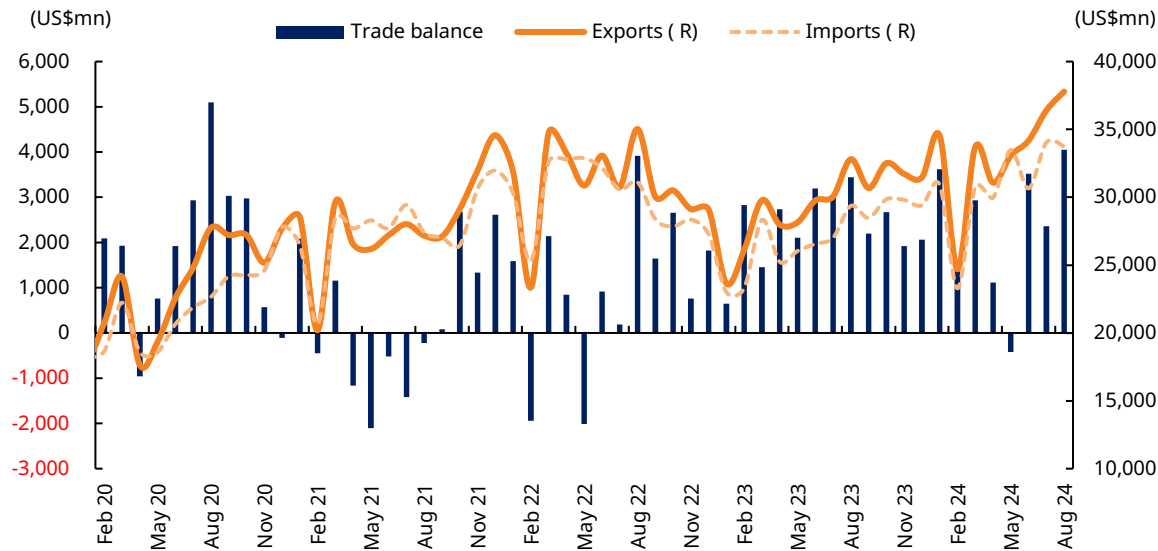
Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam, Bộ Kế hoạch và Đầu tư

① Kinh tế vĩ mô Việt Nam (Tiếp theo)

Thặng dư thương mại mở rộng trong tháng 8

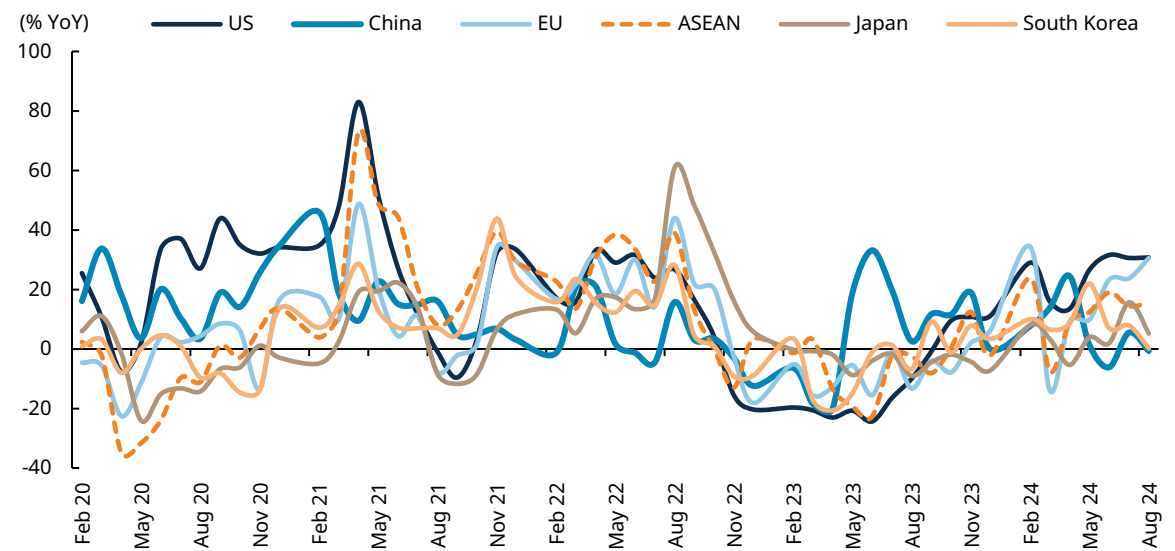
- Trong tháng 8, xuất khẩu (+15,2% YoY) và nhập khẩu (+14,9% YoY) giữ tốc độ tăng trưởng 2 chữ số, với thặng dư thương mại mở rộng đạt 4,05 tỷ USD.
- Trong 8 tháng đầu năm, xuất khẩu (+15,9% YoY) và nhập khẩu (+18,1% YoY) duy trì xu hướng hồi phục, với thặng dư thương mại đạt 18,57 tỷ USD:
 - Các sản phẩm chủ lực dẫn dắt đà tăng như Máy tính, điện tử và linh kiện (+28,9% YoY) và Điện thoại và linh kiện (+9,5% YoY), Gỗ và sản phẩm gỗ (+22,6% YoY); trong khi các mặt hàng xuất khẩu thủy sản, dệt may, sắt thép đang trên đà hồi phục.
 - Xuất khẩu sang Mỹ (+25,4% YoY), EU (+18,5% YoY), ASEAN (+11,9% YoY) dẫn đầu mức tăng trưởng xuất khẩu. Trong khi đó xuất khẩu sang Trung Quốc (+5,5% YoY) vẫn còn khá yếu.
- Xuất khẩu kỳ vọng tiếp tục là điểm sáng cho động lực tăng trưởng kinh tế trong các tháng còn lại của năm, nhờ vào nhu cầu tại một số thị trường chính kỳ vọng tiếp tục hồi phục và vấn đề hàng tồn kho cao tại các nước dần được khắc phục.
- **Rủi ro chính cần theo dõi:** Tăng trưởng chậm lại của các thị trường xuất khẩu chính.

Xuất nhập khẩu hàng tháng của Việt Nam



Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam tổng hợp, dữ liệu từ GSO và Tổng cục hải quan

Tăng trưởng xuất khẩu của Việt Nam theo đối tác thương mại



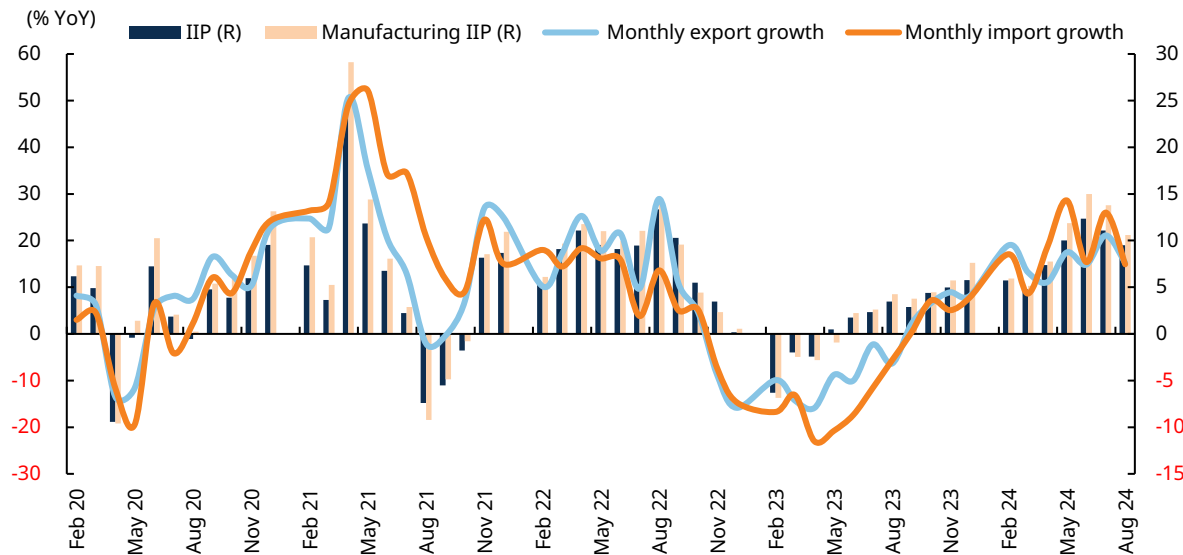
Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam tổng hợp, dữ liệu từ GSO và Tổng cục hải quan

① Kinh tế vĩ mô Việt Nam (Tiếp theo)

Sản xuất công nghiệp kỳ vọng tiếp tục cải thiện

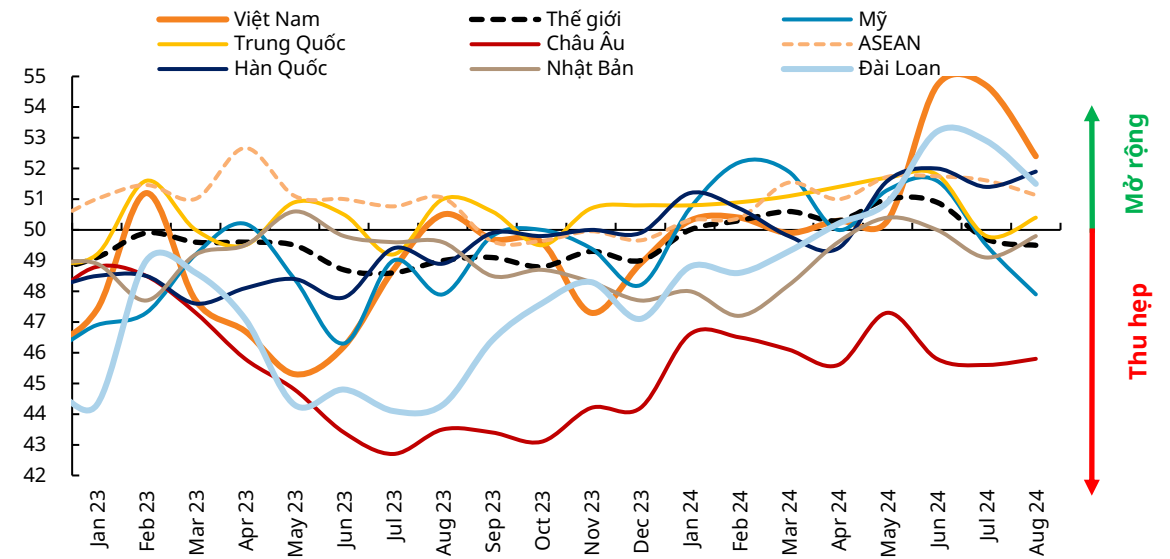
- **Chỉ số sản xuất công nghiệp (IIP) tháng 8 tiếp tục xu hướng tăng trưởng tích cực, tăng 2% so với tháng trước và tăng 9,5% so với cùng kỳ năm trước.** Trong đó ngành chế biến, chế tạo tăng 10,6% YoY là động lực chính; với các mặt hàng có tốc độ tăng trưởng nổi bật trong tháng 8 là cao su (+31,2% YoY), hóa chất (+22,6% YoY), trang phục (+15,4% YoY) và dệt (+14,6% YoY). **Tính chung 8 tháng, sản xuất công nghiệp vẫn duy trì đà tăng (+8,6% YoY).**
- **PMI S&P Global sản xuất của Việt Nam duy trì trên mốc 50 điểm, đạt 52,4 điểm trong tháng 8**, cho thấy mức cải thiện trong 5 tháng liên tiếp, mặc dù giảm so với mức 54,7 điểm trong tháng 7 (do Việc làm (chiếm 20% của chỉ số PMI) giảm lần đầu tiên trong ba tháng). Trong tháng 8, sản lượng và số lượng đơn đặt hàng mới tiếp tục tăng đáng kể. Áp lực chi phí nhẹ bớt đã khiến các nhà sản xuất tăng mạnh hoạt động mua hàng. Tuy nhiên, nhìn chung theo khảo sát của S&P Global, các nhà sản xuất vẫn lạc quan rằng sản lượng sẽ tăng trong năm tới, với kỳ vọng nhu cầu khách hàng tiếp tục cải thiện và số lượng đơn đặt hàng mới tăng.
- **Chúng tôi duy trì kỳ vọng sản xuất công nghiệp sẽ tiếp tục được cải thiện trong thời gian tới**, nhờ vào: 1) Xuất khẩu kỳ vọng tiếp tục cải thiện khi nhu cầu mua sắm các tháng cuối năm vào các dịp lễ; 2) Nhập khẩu nguyên liệu đầu vào duy trì tốc độ tăng trưởng hai chữ số trong 8 tháng đầu năm nay (+17,8% YoY; so với mức giảm cùng kỳ năm ngoái).
- **Về phía rủi ro, cần theo dõi chặt chẽ các yếu tố như tốc độ tăng trưởng kinh tế yếu hơn kỳ vọng và mức tiêu dùng yếu của các đối tác thương mại chính của Việt Nam.**

Chỉ số sản xuất công nghiệp và tăng trưởng xuất nhập khẩu hàng tháng



Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam tổng hợp, dữ liệu từ GSO và Tổng cục hải quan
Ghi chú: Dữ liệu IIP và xuất nhập khẩu tháng 8 được GSO ước tính và sẽ cập nhật lại.

Chỉ số PMI sản xuất Việt Nam và các đối tác thương mại lớn



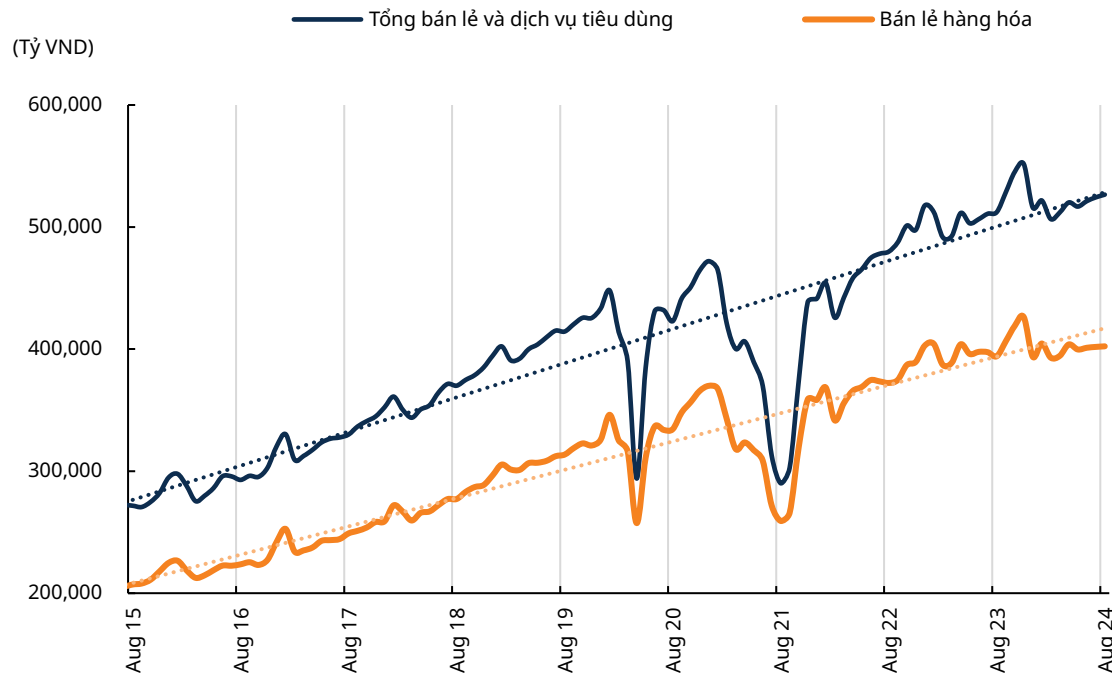
Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam tổng hợp, dữ liệu từ S&P Global

① Kinh tế vĩ mô Việt Nam (Tiếp theo)

Bán lẻ trên đà hồi phục, mặc dù có phần chậm lại trong tháng 8

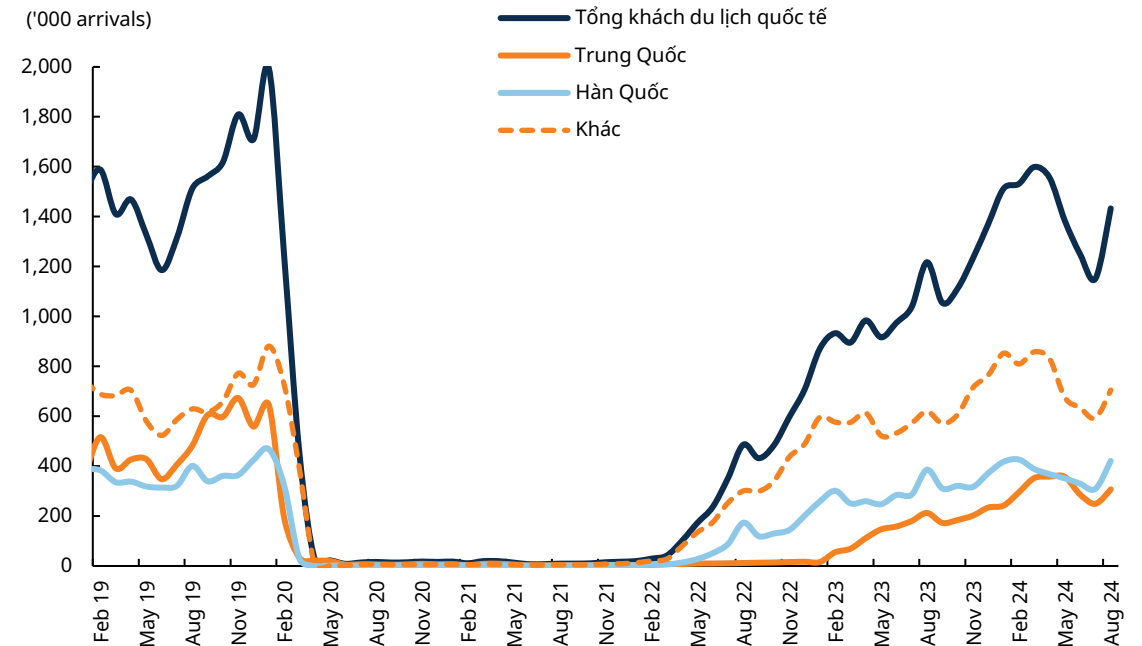
- **Tăng trưởng bán lẻ và dịch vụ tiêu dùng có phần chậm lại trong tháng 8** (+7.9% YoY; từ mức tăng tháng trên 9% YoY trong 5 tháng trước đó). **Tuy nhiên, tính chung 8 tháng đầu năm, bán lẻ vẫn trên đà hồi phục, với động lực đến từ sự hồi phục du lịch** (lượng khách quốc tế tăng 45,8% YoY và tăng 1% so với cùng kỳ năm 2019).
 - Bán lẻ hàng hóa tăng trưởng ổn định +7,3% YoY trong 8 tháng đầu năm;
 - Dịch vụ lưu trú ăn uống (+14,3% YoY) và Dịch vụ lữ hành (+26,4% YoY) tiếp tục là động lực chính cho bán lẻ.
- **Chúng tôi giữ nguyên kỳ vọng về sự hồi phục của bán lẻ tiêu dùng trong thời gian tới**, nhờ vào: 1) Kinh tế tiếp tục tăng trưởng, mức lương tối thiểu tăng, và giảm thuế GTGT xuống 8% được gia hạn đến hết năm 2024 kì vọng hỗ trợ tiêu dùng trong nước; 2) Nhập khẩu hàng tiêu dùng tăng tốc trong 4 tháng vừa qua, cùng xu hướng tăng chi tiêu vào các dịp lễ cuối năm; 3) Các chính sách kích cầu nhằm thúc đẩy du lịch và sự phục hồi của ngành du lịch.
- Về rủi ro cần lưu ý, sự phục hồi chậm lại của lĩnh vực bất động sản có thể ảnh hưởng đến hành vi mua sắm của người tiêu dùng.

Doanh thu bán lẻ



Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam tổng hợp, dữ liệu từ GSO
Ghi chú: Dữ liệu bán lẻ tháng 8 được GSO ước tính và sẽ cập nhật lại

Số lượt khách du lịch quốc tế của Việt Nam



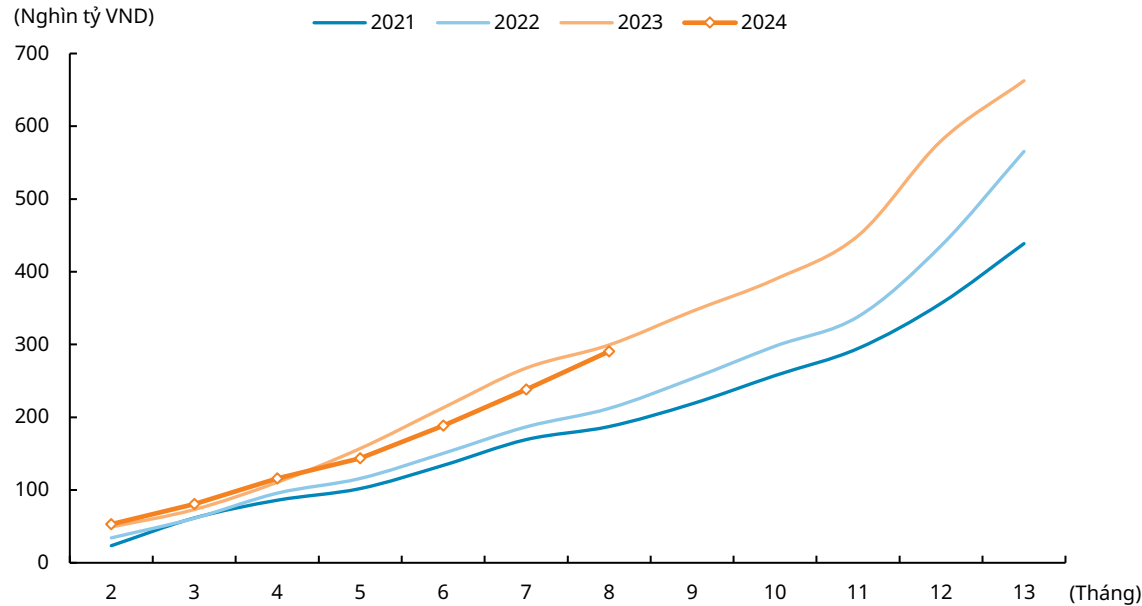
Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam tổng hợp, dữ liệu từ GSO

① Kinh tế vĩ mô Việt Nam (Tiếp theo)

Đầu tư công sẽ được thúc đẩy trong những tháng tới

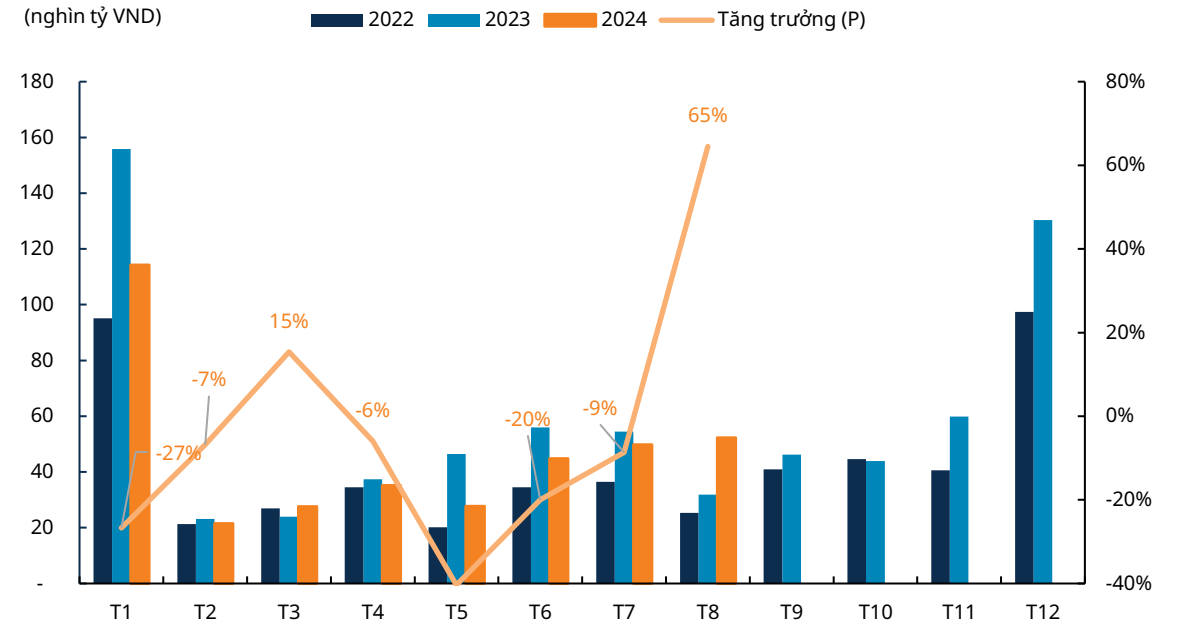
- Kế hoạch đầu tư công được Thủ tướng Chính phủ giao cho năm nay được tăng lên gần 678 nghìn tỷ đồng, tăng nhẹ 2,3% so với mức nền cao trong 2023 (662,6 nghìn tỷ đồng; +17,2% YoY).
- **Trong 8 tháng đầu năm, giải ngân đầu tư công đạt gần 291 nghìn tỷ** (-3% YoY; so với mức giảm trong 7T2024: -11% YoY và 6T2024: -11,6% YoY). Đáng chú ý, giải ngân trong tháng 8 được đẩy mạnh với tốc độ tăng trưởng đạt 65% YoY, trong khi những tháng trước đó tăng khá chậm hoặc giảm so với cùng kỳ.
- Chúng tôi kỳ vọng việc giải ngân vốn đầu tư công sẽ được đẩy mạnh trong những tháng tới, phù hợp với mục tiêu tăng trưởng kinh tế, lộ trình hoàn thiện cơ sở hạ tầng đến năm 2030 làm cơ sở thu hút FDI trong dài hạn.

Giải ngân vốn đầu tư công



Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam dữ liệu từ MOF

Giải ngân vốn đầu tư công theo tháng



Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam dữ liệu từ MOF

① Kinh tế vĩ mô Việt Nam (Tiếp theo)

Áp lực lạm phát hạ nhiệt trong tháng 8

- **CPI hạ nhiệt đáng kể trong tháng 8 (+3,5% YoY; so với tháng 7: +4,4% YoY) và CPI bình quân 8 tháng đầu năm tăng 4,04% YoY.** CPI cơ bản ổn định ở mức +2,7% YoY trong 8 tháng đầu năm.
 - Hầu hết các CPI thành phần đều hạ nhiệt trong tháng 8, ngoại trừ CPI Thuốc và dịch vụ y tế do giá khám chữa bệnh tăng;
 - CPI Lương thực, Thực phẩm (+3,7% YoY) hạ nhiệt góp phần đáng kể trong việc giảm bớt áp lực lạm phát 2 tháng gần đây;
 - CPI Giao thông (-1,5% YoY) giảm khi giá xăng dầu giảm.
- **Chúng tôi tin rằng lạm phát tiếp tục được kiểm soát tốt và nằm trong phạm vi mục tiêu của Chính phủ là 4–4,5% trong năm nay,** nhờ vào:
 - Mức nền cao của cùng kỳ năm ngoái;
 - Một số chính sách hỗ trợ về thuế tiếp tục được áp dụng trong năm 2024, như cắt giảm thuế bảo vệ môi trường đối với xăng dầu và giảm thuế GTGT;
 - Tính chủ động đối với việc điều chỉnh giá các mặt hàng do Nhà nước quản lý như giá điện, y tế và giáo dục.
- **Tuy vậy, vẫn cần theo dõi chặt chẽ các yếu tố gây áp lực lên lạm phát trong thời gian tới,** bao gồm:
 - Việc tăng 30% lương cơ sở cho công chức, viên chức có hiệu lực từ ngày 1/7/2024;
 - Thúc đẩy tăng trưởng tín dụng.

Chỉ số lạm phát Việt Nam

Lạm phát (% YoY)	Tỷ trọng	Xu hướng	2023												2024								
			T1	T2	T3	T4	T5	T6	T7	T8	T9	T10	T11	T12	T1	T2	T3	T4	T5	T6	T7	T8	Trung bình
CPI			4.9	4.3	3.4	2.8	2.4	2.0	2.1	3.0	3.7	3.6	3.4	3.6	3.4	4.0	4.0	4.4	4.4	4.3	4.4	3.5	4.0
CPI cơ bản			5.2	5.0	4.9	4.6	4.5	4.3	4.1	4.0	3.8	3.4	3.2	3.0	2.7	3.0	2.8	2.8	2.7	2.6	2.6	2.5	2.7
Lương thực thực phẩm	33.6%		6.1	4.3	4.0	3.6	3.6	3.3	2.6	2.3	2.9	2.8	3.0	2.9	2.3	4.2	4.0	4.3	4.5	4.7	4.3	3.7	4.0
Nhà ở và vật liệu xây dựng	18.8%		6.9	7.9	6.7	5.2	6.4	6.5	6.5	7.1	7.3	6.9	5.9	5.7	6.4	4.9	4.9	6.0	5.3	5.6	5.6	5.0	5.5
Giao thông	9.7%		0.1	-0.2	-4.9	-3.9	-8.9	-12.0	-9.3	-0.3	3.2	3.9	1.6	2.6	1.6	2.6	2.7	4.2	5.6	3.0	4.4	-1.5	2.8
Thiết bị và đồ dùng gia đình	6.7%		2.9	2.7	2.7	2.3	2.2	2.1	1.9	1.8	1.8	1.7	1.5	1.4	1.1	1.3	1.2	1.4	1.3	1.2	1.2	1.1	1.2
Giáo dục	6.2%		11.6	10.4	8.4	6.0	5.7	5.7	5.6	5.0	7.2	7.1	8.2	8.4	8.4	8.6	10.1	8.3	8.1	8.0	8.0	7.1	8.3
May mặc, mũ nón và giày dép	5.7%		2.8	2.6	2.5	2.3	2.2	2.2	2.0	2.0	2.1	2.0	2.0	1.8	1.4	1.6	1.6	1.8	1.7	1.5	1.3	1.2	1.5
Thuốc và dịch vụ y tế	5.4%		0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.5	0.6	0.5	3.4	5.5	6.5	6.5	6.5	7.4	7.4	8.0	8.1	8.3	7.3
Văn hoá, giải trí và du lịch	4.6%		5.3	4.7	4.7	3.0	2.5	2.3	1.7	1.3	1.4	1.3	1.2	1.2	0.9	1.7	1.5	1.9	2.0	2.3	2.3	2.3	1.9
Bưu chính viễn thông	3.1%		-0.2	-0.3	-0.3	-0.3	-0.5	-0.6	-0.9	-1.1	-1.3	-1.3	-1.4	-1.4	-1.4	-1.5	-1.5	-1.5	-1.4	-1.2	-1.1	-0.7	-1.3
Đồ uống và thuốc lá	2.7%		4.4	3.8	3.7	3.6	3.4	3.2	3.0	3.1	3.0	2.8	2.8	2.5	1.7	2.6	2.6	2.6	2.6	2.6	2.5	2.4	2.5

Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam, dữ liệu Tổng Cục thống kê

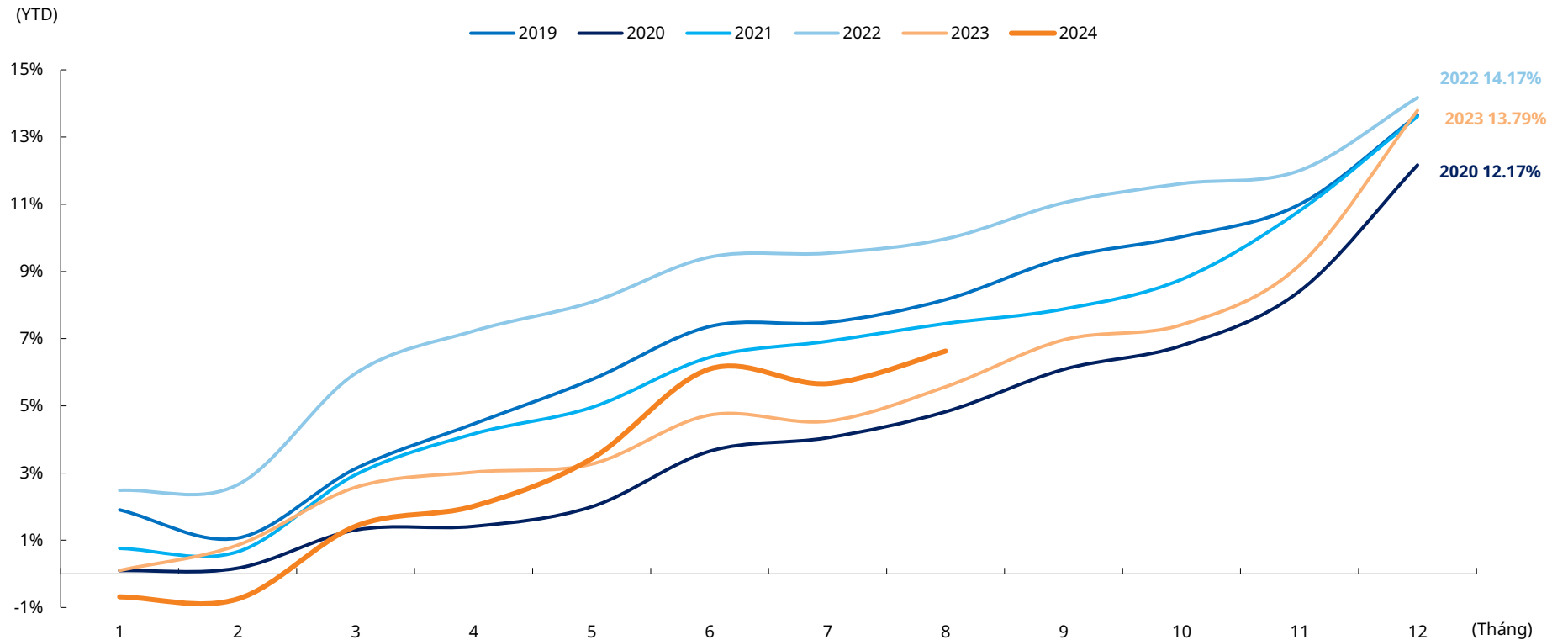
Lưu ý: Chỉ số lạm phát cơ bản được tính toán bằng phương pháp loại bỏ trực tiếp 16 nhóm hàng lương thực, thực phẩm tươi sống, năng lượng và giá do Nhà nước quản lý.

① Kinh tế vĩ mô Việt Nam (Tiếp theo)

Tín dụng kỳ vọng tươi sáng hơn

- Tăng trưởng tín dụng tăng tốc kể từ tháng 8. Tính đến 7/9, tín dụng ước tính tăng trưởng 7,15% YTD (từ mức 6,63% YTD tính tới 26/8). Trước đó, theo số liệu từ Ngân hàng Nhà nước (NHNN), tín dụng tăng 5,66% YTD, thấp hơn mức tăng 6,1% YTD tính tới cuối tháng 6.
- Việt Nam đặt mục tiêu tăng trưởng tín dụng đạt 15% YoY trong 2024, từ mức 13,8% YoY của năm ngoái. Chúng tôi kỳ vọng nhu cầu tín dụng cải thiện hơn trong các tháng còn lại của năm, nhờ vào sự tăng tốc trong giải ngân đầu tư công, sản xuất, các hoạt động xuất nhập khẩu, cũng như các dấu hiệu cải thiện trong lĩnh vực Bất động sản và tiêu dùng. Trong bối cảnh ổn định vĩ mô của Việt Nam đang được quản lý khá tốt, NHNN sẽ nỗ lực duy trì môi trường lãi suất thấp, tạo môi trường hỗ trợ cho các hoạt động kinh doanh. Ngoài ra, NHNN cho biết sẽ tự động nới hạn mức tăng trưởng tín dụng đối với những ngân hàng đạt từ 80% chỉ tiêu đã thông báo đầu năm 2024.

Tăng trưởng tín dụng



Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam tổng hợp, dữ liệu từ SBV

Phụ lục

Tuyên bố miễn trừ trách nhiệm

Báo cáo này được công bố bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Mirae Asset (Việt Nam) (MAS), công ty chứng khoán được phép thực hiện môi giới chứng khoán tại nước Cộng hòa xã hội chủ nghĩa Việt Nam và là thành viên của Sở giao dịch chứng khoán Việt Nam. Thông tin và ý kiến trong báo cáo này đã được tổng hợp một cách thiện chí và từ các nguồn được cho là đáng tin cậy, nhưng những thông tin đó chưa được xác minh một cách độc lập và MAS không cam đoan, đại diện hoặc bảo đảm, rõ ràng hay ngụ ý, về tính công bằng, chính xác, đầy đủ hoặc tính đúng đắn của thông tin và ý kiến trong báo cáo này hoặc của bất kỳ bản dịch nào từ tiếng Anh sang tiếng Việt. Trong trường hợp bản dịch tiếng Anh của báo cáo được chuẩn bị bằng tiếng Việt, bản gốc của báo cáo bằng tiếng Việt có thể đã được cung cấp cho nhà đầu tư trước khi thực hiện báo cáo này.

Đối tượng dự kiến của báo cáo này là các nhà đầu tư tổ chức chuyên nghiệp, có kiến thức cơ bản về môi trường kinh doanh địa phương, các thông lệ chung, luật và nguyên tắc kế toán và không có đối tượng nào nhận hoặc sử dụng báo cáo này vi phạm bất kỳ luật và quy định nào hoặc quy định của MAS và các bên liên kết, chi nhánh đối với các yêu cầu đăng ký hoặc cấp phép ở bất kỳ khu vực tài phán nào sẽ nhận được hoặc sử dụng bất kỳ thông tin nào từ đây.

Báo cáo này chỉ dành cho mục đích thông tin chung, không phải và sẽ không được hiểu là một lời đề nghị hoặc một lời mời chào để thực hiện bất cứ giao dịch chứng khoán hoặc công cụ tài chính nào khác. Báo cáo này không phải là lời khuyên đầu tư cho bất kỳ đối tượng nào và đối tượng đó sẽ không được coi là khách hàng của MAS khi nhận được báo cáo này. Báo cáo này không tính đến các mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính hoặc nhu cầu cụ thể của các khách hàng cá nhân. Không được dựa vào báo cáo này để thực hiện quyết định độc lập. Thông tin và ý kiến có trong báo cáo này có giá trị kể từ ngày công bố và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Giá và giá trị của các khoản đầu tư được đề cập trong báo cáo này và thu nhập từ các khoản đầu tư đó có thể giảm giá hoặc tăng giá, và các nhà đầu tư có thể phải chịu thua lỗ cho các khoản đầu tư. Hiệu suất trong quá khứ không phải là hướng dẫn cho hiệu suất trong tương lai. Lợi nhuận trong tương lai không được đảm bảo và có thể xảy ra mất vốn ban đầu. MAS, các chi nhánh và giám đốc, cán bộ nhân viên và đại diện của họ không chịu bất kỳ trách nhiệm pháp lý nào đối với bất kỳ tổn thất nào phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này.

MAS có thể đã đưa ra các báo cáo khác không nhất quán và đưa ra kết luận khác với các ý kiến được trình bày trong báo cáo này. Các báo cáo có thể phản ánh các giả định, quan điểm và phương pháp phân tích khác nhau của các nhà phân tích. MAS có thể đưa ra các quyết định đầu tư không phù hợp với các ý kiến và quan điểm được trình bày trong báo cáo nghiên cứu này. MAS, các chi nhánh và giám đốc, cán bộ, nhân viên và đại diện có thể mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán vào bất kỳ lúc nào và có thể thực hiện mua hoặc bán, hoặc đề nghị mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán nào như vậy hoặc các công cụ tài chính khác tùy từng thời điểm trên thị trường hoặc theo cách khác, trong từng trường hợp, với tư cách là bên tự doanh hoặc môi giới. MAS và các chi nhánh có thể đã có, hoặc có thể tham gia vào các mối quan hệ kinh doanh với các công ty để cung cấp các dịch vụ ngân hàng đầu tư, tạo lập thị trường hoặc các dịch vụ tài chính khác được cho phép theo luật và quy định hiện hành.

Không một phần nào của báo cáo này có thể được sao chép hoặc soạn thảo lại theo bất kỳ cách thức hoặc hình thức nào hoặc được phân phối lại hoặc xuất bản, toàn bộ hoặc một phần, mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của MAS.

Disclaimers

This report is published by Mirae Asset Securities (Vietnam) JSC (MAS), a broker-dealer registered in the Socialist Republic of Vietnam and a member of the Vietnam Stock Exchanges. Information and opinions contained herein have been compiled in good faith and from sources believed to be reliable, but such information has not been independently verified and MAS makes no guarantee, representation or warranty, express or implied, as to the fairness, accuracy, completeness or correctness of the information and opinions contained herein or of any translation into English from the Vietnamese language. In case of an English translation of a report prepared in the Vietnamese language, the original Vietnamese language report may have been made available to investors in advance of this report.

The intended recipients of this report are sophisticated institutional investors who have substantial knowledge of the local business environment, its common practices, laws and accounting principles and no person whose receipt or use of this report would violate any laws and regulations or subject MAS and its affiliates to registration or licensing requirements in any jurisdiction shall receive or make any use hereof.

This report is for general information purposes only and it is not and shall not be construed as an offer or a solicitation of an offer to effect transactions in any securities or other financial instruments. The report does not constitute investment advice to any person and such person shall not be treated as a client of MAS by virtue of receiving this report. This report does not take into account the particular investment objectives, financial situations, or needs of individual clients. The report is not to be relied upon in substitution for the exercise of independent judgment. Information and opinions contained herein are as of the date hereof and are subject to change without notice. The price and value of the investments referred to in this report and the income from them may depreciate or appreciate, and investors may incur losses on investments. Past performance is not a guide to future performance. Future returns are not guaranteed, and a loss of original capital may occur. MAS, its affiliates and their directors, officers, employees and agents do not accept any liability for any loss arising out of the use hereof.

MAS may have issued other reports that are inconsistent with, and reach different conclusions from, the opinions presented in this report. The reports may reflect different assumptions, views and analytical methods of the analysts who prepared them. MAS may make investment decisions that are inconsistent with the opinions and views expressed in this research report. MAS, its affiliates and their directors, officers, employees and agents may have long or short positions in any of the subject securities at any time and may make a purchase or sale, or offer to make a purchase or sale, of any such securities or other financial instruments from time to time in the open market or otherwise, in each case either as principals or agents. MAS and its affiliates may have had, or may be expecting to enter into, business relationships with the subject companies to provide investment banking, market-making or other financial services as are permitted under applicable laws and regulations.

No part of this document may be copied or reproduced in any manner or form or redistributed or published, in whole or in part, without the prior written consent of MAS.

Mirae Asset Securities International Network

Mirae Asset Securities Co., Ltd. (Seoul)

One-Asia Equity Sales Team
Mirae Asset Center 1 Building
26 Eulji-ro 5-gil, Jung-gu, Seoul 04539
Korea

Tel: 82-2-3774-2124

Mirae Asset Securities (USA) Inc.

810 Seventh Avenue, 37th Floor
New York, NY 10019
USA

Tel: 1-212-407-1000

PT. Mirae Asset Sekuritas Indonesia

District 8, Treasury Tower Building Lt. 50
Sudirman Central Business District
Jl. Jend. Sudirman, Kav. 52-54
Jakarta Selatan 12190
Indonesia

Tel: 62-21-5088-7000

Mirae Asset Securities Mongolia UTsK LLC

#406, Blue Sky Tower, Peace Avenue 17
1 Khoroo, Sukhbaatar District
Ulaanbaatar 14240
Mongolia

Tel: 976-7011-0806

Shanghai Representative Office

38T31, 38F, Shanghai World Financial Center
100 Century Avenue, Pudong New Area
Shanghai 200120
China

Tel: 86-21-5013-6392

Mirae Asset Securities (HK) Ltd.

Units 8501, 8507-8508, 85/F
International Commerce Centre
1 Austin Road West
Kowloon
Hong Kong

Tel: 852-2845-6332

Mirae Asset Wealth Management (USA) Inc.

555 S. Flower Street, Suite 4410,
Los Angeles, California 90071
USA

Tel: 1-213-262-3807

Mirae Asset Securities (Singapore) Pte. Ltd.

6 Battery Road, #11-01
Singapore 049909
Republic of Singapore

Tel: 65-6671-9845

Mirae Asset Investment Advisory (Beijing) Co., Ltd

2401B, 24th Floor, East Tower, Twin Towers
B12 Jianguomenwai Avenue, Chaoyang District
Beijing 100022
China

Tel: 86-10-6567-9699

Ho Chi Minh Representative Office

7F, Saigon Royal Building
91 Pasteur St.
District 1, Ben Nghe Ward, Ho Chi Minh City
Vietnam

Tel: 84-8-3910-7715

Mirae Asset Securities (UK) Ltd.

41st Floor, Tower 42
25 Old Broad Street,
London EC2N 1HQ
United Kingdom

Tel: 44-20-7982-8000

Mirae Asset Wealth Management (Brazil) CCTVM

Rua Funchal, 418, 18th Floor, E-Tower Building
Vila Olimpia
Sao Paulo - SP
04551-060
Brazil

Tel: 55-11-2789-2100

Mirae Asset Securities (Vietnam) JSC

7F, Le Meridien Building
3C Ton Duc Thang St.
District 1, Ben Nghe Ward, Ho Chi Minh City
Vietnam

Tel: 84-8-3911-0633 (ext.110)

Beijing Representative Office

2401A, 24th Floor, East Tower, Twin Towers
B12 Jianguomenwai Avenue, Chaoyang District
Beijing 100022
China

Tel: 86-10-6567-9699 (ext. 3300)

Mirae Asset Capital Markets (India) Private Limited

Unit No. 506, 5th Floor, Windsor Bldg., Off CST
Road, Kalina, Santacruz (East), Mumbai – 400098
India

Tel: 91-22-62661336
