

# Báo cáo Kinh tế Vĩ mô và Thị trường Tài chính

Hà Nội, Tháng 10/2024

*Bộ phận Phân tích Kinh tế và Thị trường Tài chính*

# Xu hướng hạ lãi suất tạo đà hồi phục cho các nền kinh tế lớn trên thế giới, từ đó hỗ trợ nền kinh tế Việt Nam tăng trưởng

- ◆ PHẦN 1

## TÓM TẮT

- ◆ PHẦN 2

## KINH TẾ THẾ GIỚI

- ◆ PHẦN 3

## KINH TẾ VIỆT NAM

- ◆ PHẦN 4

## PHỤ LỤC



## Tóm tắt

### ➤ Kinh tế Thế giới:

- Ngay cả khi xung đột giữa Israel và Iran đang diễn ra, giá dầu thế giới dự kiến chỉ tăng nhẹ theo kịch bản cơ sở, do nguồn cung dầu toàn cầu dự kiến sẽ mạnh hơn. Bất chấp những lo ngại về giá dầu, xu hướng lạm phát hạ nhiệt của Mỹ vẫn tiếp diễn.
- Khi tiến gần đến tháng 11, thị trường sẽ tập trung vào hai sự kiện quan trọng có thể ảnh hưởng đáng kể đến bối cảnh kinh tế: bầu cử tổng thống Mỹ và quyết định của Cục Dự trữ Liên bang Mỹ (Fed) về lãi suất. Fed có nhiều khả năng sẽ hạ lãi suất 25 điểm vào tháng 11, do thị trường lao động tiếp tục vững mạnh và xu hướng lạm phát hạ nhiệt. Cuộc bầu cử tổng thống Mỹ có khả năng tạo ra sự biến động đáng kể cho thị trường.
- Nền kinh tế EU phải đối mặt với nhu cầu tiêu dùng chậm lại với tăng trưởng doanh số bán lẻ thấp hơn dự kiến ở mức 0,8% YoY. Cả lĩnh vực sản xuất và dịch vụ tiếp tục suy giảm, với chỉ số PMI tổng hợp của EU giảm xuống dưới mức chuẩn 50. Do đó, ECB có nhiều lý do để hạ lãi suất thêm 50 điểm từ giờ cho đến cuối năm để hỗ trợ tăng trưởng kinh tế.
- Tại Trung Quốc, nhu cầu tiêu dùng yếu được thể hiện bởi tăng trưởng doanh số bán lẻ của nước này chậm lại ở mức 2,1% YoY và kết quả của kỳ nghỉ lễ quốc khánh “Tuần lễ vàng” khiêm tốn. Các chỉ số về phía cung nền kinh tế vẫn chậm chạp. Tuy nhiên, cam kết quyết liệt của chính phủ cho thấy các biện pháp kích thích và tăng trưởng kinh tế sẽ mạnh mẽ hơn trong thời gian tới.

### ➤ Kinh tế Việt Nam:

- Dù chịu thiệt hại từ cơn bão số 3 (Yagi), các tỉnh phía Bắc vẫn ghi nhận mức tăng trưởng GDP cao trong 9M24. Chúng tôi điều chỉnh tăng dự báo GDP cả năm 2024 lên 6,8%.
- Thặng dư thương mại của Việt Nam đạt 20,8 tỷ USD trong 9M24. Đơn đặt hàng xuất khẩu sẽ tăng hoặc ổn định trong quý 4/2024, tiếp tục hỗ trợ đà tăng trưởng xuất khẩu.
- Tổng giá trị vốn FDI đăng ký mới và đăng ký bổ sung 9M24 đạt 21,2 tỷ USD, tăng trưởng ấn tượng 37,7% YoY. Lĩnh vực chế biến, chế tạo nhận được sự quan tâm lớn từ các nhà đầu tư nước ngoài.
- Nhu cầu nội địa vẫn còn yếu, dù ngành du lịch Việt Nam đã phục hồi hoàn toàn.
- CPI bình quân năm 2024 được dự báo sẽ biến động trong vùng 3,5 – 4,0%, vẫn dưới mức mục tiêu 4,5% mà Chính phủ đề ra.
- VNĐ được kỳ vọng chỉ mất giá 1-2% tại thời điểm kết thúc năm 2024.
- Lãi suất liên ngân hàng dự báo có xu hướng giảm, trong khi lãi suất huy động đi ngang hoặc tăng nhẹ không đáng kể.

## Kinh tế thế giới

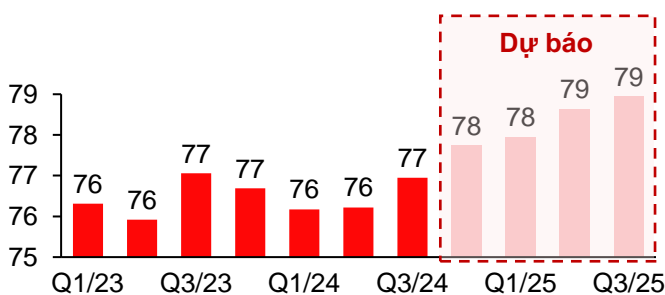
Trong tháng 9, kinh tế toàn cầu cho thấy nhiều diễn biến trái chiều: Thị trường lao động Mỹ vững mạnh trong khi lạm phát hạ nhiệt. EU đối mặt với nhu cầu tiêu dùng chậm lại và ngành sản xuất suy yếu, khiến gia tăng khả năng ECB hạ lãi suất để hỗ trợ nền kinh tế. Trong khi đó, Chính phủ Trung Quốc cho thấy ý chí mạnh mẽ trong việc sử dụng nhiều gói hỗ trợ hơn nhằm kích thích tăng trưởng khi nhu cầu tiêu dùng yếu và phía cung nền kinh tế vẫn chậm.

**Giá dầu toàn cầu dự kiến sẽ chỉ tăng nhẹ trong kịch bản cơ sở bất chấp xung đột giữa Israel và Iran đang diễn ra**

Cuộc xung đột đang diễn ra giữa Iran và Israel vào đầu tháng 10 năm 2024 đã làm dấy lên lo ngại về tác động tiềm tàng của nó đối với giá hàng hóa toàn cầu, đặc biệt là giá dầu. Một số nhà phân tích lo ngại rằng cuộc chiến có thể đẩy giá dầu tăng vọt hơn 160% so với mức hiện tại. Tuy nhiên khả năng này có thể được coi là quá cực đoan. Với các kịch bản hợp lý hơn theo ước tính của ClearView Energy, sự gián đoạn hoàn toàn sản lượng dầu của Iran có thể làm nguồn cung toàn cầu giảm đi 2 triệu thùng mỗi ngày, đẩy giá dầu thô lên tới 86 USD/thùng - mức đã thấy trong đầu năm. Nếu Iran trả đũa bằng cách đóng eo biển Hormuz, gây ra sự gián đoạn logistic, giá dầu có thể tăng lên tới 101 USD/thùng, nhưng sẽ chỉ xảy ra trong kịch bản xấu nhất. Xét trong kịch bản cơ sở, thị trường kỳ vọng giá dầu West Texas Intermediate (WTI) sẽ vẫn ở mức khoảng 75 USD/thùng trong quý 4 năm 2024 (Q4/24), theo khảo sát của Bloomberg. Không giống như lần tăng giá mạnh của đợt xung đột Nga-Ukraine, giá dầu thế giới dự kiến sẽ vẫn tăng vừa phải, ngay cả khi Iran mất toàn bộ sản lượng dầu của mình, do kỳ vọng nguồn cung dầu toàn cầu sẽ tăng và nhu cầu dầu mỏ tăng trưởng yếu, như chúng tôi có đề cập trong báo cáo trước ([Link báo cáo](#)). Nhìn chung, trừ khi tình hình leo thang đáng kể, sự kiện này có thể khiến giá dầu và lạm phát thế giới tăng tạm thời nhưng không có khả năng làm thay đổi xu hướng hạ lãi suất đang diễn ra toàn cầu.

**Hình 1: Tổng sản lượng dầu thô thế giới**

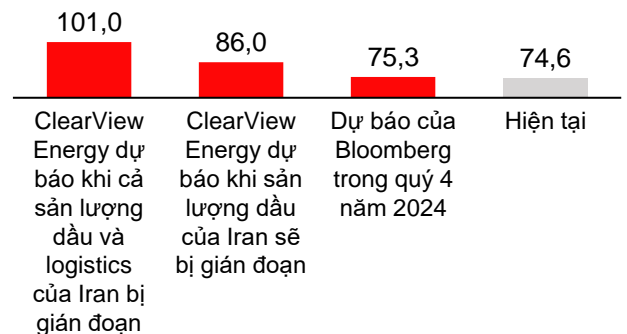
(triệu thùng mỗi ngày, dự báo của EIA)



Nguồn: Refinitiv, Bloomberg, EIA, ClearView Energy, Politico

**Hình 2: Dự báo giá dầu WTI**

(USD/thùng)



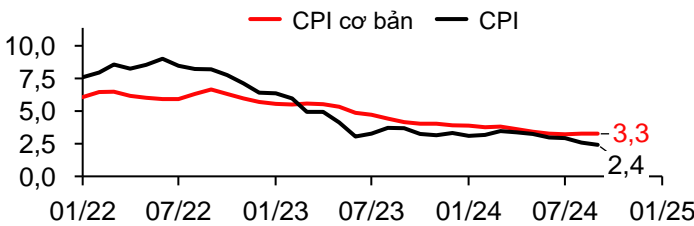
## Kinh tế thế giới (tiếp)

**Bất chấp những lo ngại gần đây về giá dầu, xu hướng lạm phát của Mỹ vẫn tiếp tục hạ nhiệt**

Giá dầu tăng làm ảnh hưởng đến lạm phát khiến cho nhiều người lo ngại, nhưng các dự báo hiện tại cho thấy tác động của giá dầu tăng vẫn có thể kiểm soát được. Như đã đề cập phía trên, kịch bản cơ sở giá dầu WTI dự kiến sẽ vẫn ở mức trung bình 75 USD/thùng trong Q4/24. Do đó, áp lực từ giá nhiên liệu có thể không ảnh hưởng quá lớn tới lạm phát Mỹ vì giá dầu trong kịch bản cơ sở thậm chí còn thấp hơn mức 85 USD/thùng hồi tháng 4 năm 2024. Hơn nữa, lạm phát Mỹ gần đây đã giảm xuống 2,4%, mức thấp nhất kể từ đầu năm 2021. Ngoài ra, dù CPI cơ bản bắt ngờ đạt 3,3% trong tháng 9, so với dự báo 3,2%, thị trường vẫn tin rằng xu hướng giảm sẽ tiếp diễn khi mà lãi suất ở vùng cao vẫn đang kìm hãm nhu cầu trong các lĩnh vực nhạy cảm với lãi suất như nhà ở và hàng tiêu dùng lâu bền. Do đó, lạm phát có khả năng sẽ tiếp tục hạ nhiệt trong dài hạn, giúp duy trì triển vọng kinh tế nói chung.

**Hình 3: CPI Mỹ theo tháng**

(%, YoY)



**Tâm lý người tiêu dùng cho thấy những con số tích cực**

*\*\*Chỉ số Sách đồ Johnson, còn được gọi là Chỉ số Sách đồ về doanh thu bán lẻ, đo lường sự thay đổi hàng tuần về doanh số bán lẻ so với cùng kỳ năm trước. Chỉ số này cung cấp tổng quan về hiệu suất bán hàng của các nhà bán lẻ lớn của Hoa Kỳ trong các lĩnh vực khác nhau của ngành bán lẻ.*

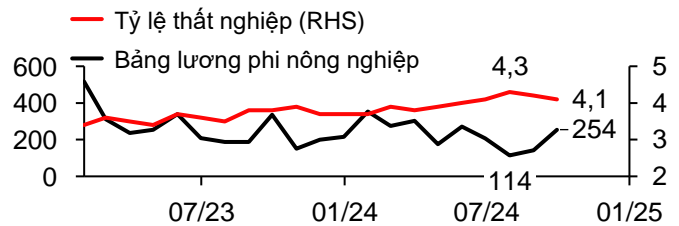
**Thị trường lao động Mỹ tiếp tục vững vàng**

Trong bối cảnh xu hướng lạm phát giảm dần với tốc độ lành mạnh, tâm lý người tiêu dùng Mỹ đang cho thấy những dấu hiệu tăng trưởng đáng khích lệ, báo hiệu triển vọng kinh tế vững vàng hơn. Doanh thu bán lẻ phản ánh xu hướng tích cực này, với Chỉ số Sách đồ\* tăng 5,3% so với cùng kỳ (YoY) tính đến ngày 1 tháng 10. Mức tăng trưởng này cho thấy chi tiêu của người tiêu dùng khá ổn định. Ngoài ra, Chỉ số tâm lý người tiêu dùng của Đại học Michigan đã tăng lên 70,1 điểm, mức cao nhất kể từ tháng 4, nhấn mạnh sự lạc quan gia tăng về điều kiện tài chính hộ gia đình và kỳ vọng kinh tế tươi sáng hơn của Mỹ.

Thị trường lao động Mỹ tiếp tục thể hiện sự vững vàng, với mức tăng trưởng việc làm tốt hơn trong tháng 9 năm 2024. Bảng lương phi nông nghiệp tăng 254.000 việc làm, cao hơn đáng kể so với mức 159.000 đã được điều chỉnh tăng của tháng 8 và vượt xa mức dự báo 140.000. Đây là mức tăng trưởng việc làm lớn nhất trong sáu tháng, phản ánh thị trường lao động khá lành mạnh. Ngoài ra, tỷ lệ thất nghiệp đạt 4,1% vào tháng 9, giảm so với mức 4,2% của tháng trước, trái với kỳ vọng của...

**Hình 4: Tỷ lệ thất nghiệp Mỹ và bảng lương phi nông nghiệp**

(%, nhìn người)



## Kinh tế thế giới (tiếp)

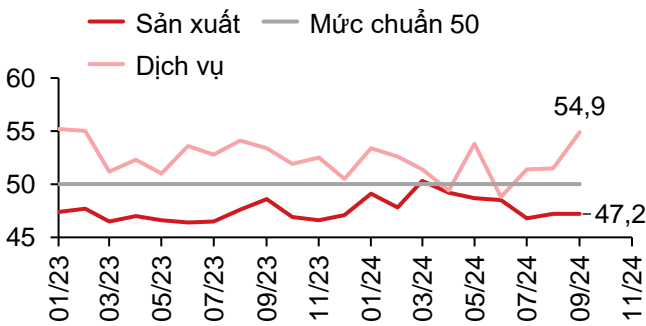
... thị trường là tỷ lệ sẽ không thay đổi. Việc số lượng việc làm tăng lên 8,04 triệu vào tháng 8 và số người thất nghiệp giảm xuống còn 6,83 triệu vào tháng 9 càng cho thấy sức mạnh của thị trường lao động và cơ hội việc làm vẫn còn đủ.

**Phía cung nền kinh tế cho thấy các tín hiệu ngược chiều, với ngành sản xuất suy yếu nhưng ngành dịch vụ cải thiện**

Mặc dù thị trường lao động phục hồi, bối cảnh phía cung nền kinh tế lại cho thấy một bức tranh trái chiều. Ngành dịch vụ tăng trưởng vững chắc, với chỉ số ISM PMI dịch vụ đạt 54,9, mức cao nhất kể từ tháng 2 năm 2023. Điều này được thúc đẩy bởi hoạt động kinh doanh và đơn đặt hàng mới được gia tăng, mặc dù số việc làm suy giảm nhẹ. Ngược lại, ngành sản xuất vẫn chịu áp lực, với ISM PMI sản xuất ở mức 47,2, tiếp tục xu hướng giảm của sáu tháng gần đây. Sự suy giảm liên tục này phản ánh khó khăn từ nhu cầu, đơn đặt hàng mới và xuất khẩu. Bất chấp đợt cắt giảm lãi suất tháng 9 gần đây nhất, những người được khảo sát vẫn lo ngại về chính sách tiền tệ và tình hình lãi suất ở vùng cao. Nhìn chung, ngành dịch vụ đóng vai trò quan trọng trong tăng trưởng kinh tế Mỹ, nhưng ngành sản xuất vẫn đang đối mặt với nhiều thách thức lớn. Các đội nghiên cứu lớn trên thị trường dự báo tăng trưởng của Mỹ sẽ tiếp tục chậm lại trong nửa sau của 2024 và chưa phục hồi cho tới đầu 2025.

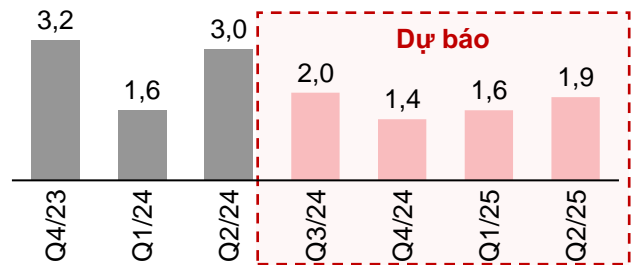
**Hình 5: ISM PMI Mỹ**

(Chỉ số)



**Hình 6: GDP Mỹ dự báo bởi Bloomberg**

(điều chỉnh mùa vụ, theo năm, QoQ, %)



**Mọi sự chú ý đang đổ dồn vào 2 sự kiện lớn trong tháng 11: bầu cử tổng thống Mỹ và quyết định về lãi suất của Fed**

Khi tiến gần đến tháng 11, thị trường sẽ tập trung vào hai sự kiện quan trọng có thể ảnh hưởng đáng kể đến bối cảnh kinh tế: bầu cử tổng thống Mỹ và quyết định về lãi suất của Cục Dự trữ Liên bang Mỹ (Fed). Đối với lãi suất, chúng tôi tin rằng Fed có nhiều khả năng sẽ lựa chọn hạ lãi suất thêm 25 điểm (bps) vào tháng 11, do thị trường lao động vững mạnh và xu hướng lạm phát tiếp tục hạ nhiệt. Kỳ vọng này tương đồng với quan điểm của thị trường, với xác suất 93% cho việc hạ 25 bps vào tháng 11 và 100% xác suất sẽ hạ 25 bps nữa vào tháng 12. Một sự kiện ...

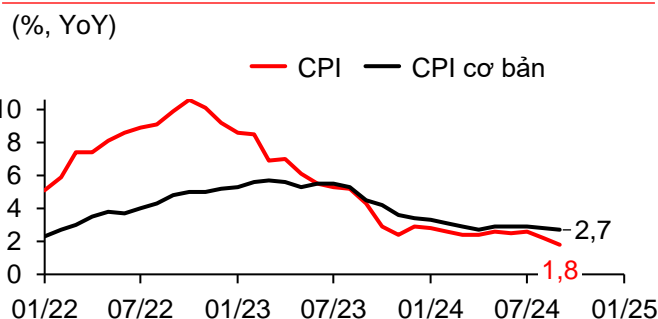
## Kinh tế thế giới (tiếp)

... quan trọng khác vào tháng 11 là cuộc bầu cử tổng thống Mỹ, có khả năng tạo ra sự biến động đáng kể cho thị trường. Các đơn vị nghiên cứu thị trường của các tổ chức lớn tin rằng Donald Trump thắng cử có thể có nhiều tác động đáng kể tới nền kinh tế, đặc biệt là đề xuất mạnh mẽ của ông về việc giảm thuế cho các cá nhân và doanh nghiệp. Những đợt giảm thuế này có thể giúp gia tăng thu nhập cho cả hộ gia đình và doanh nghiệp, khiến nhu cầu tiêu dùng và đầu tư tăng lên, cuối cùng có thể làm lạm phát cao hơn. Một chính sách khác được kỳ vọng dưới thời Trump đó là tăng thuế nhập khẩu từ những quốc gia như Trung Quốc, dẫn đến chi phí cao hơn cho các đơn vị nhập khẩu. Những chi phí này thường được chuyển sang cho người tiêu dùng thông qua việc tăng giá, bởi các doanh nghiệp thường xuyên điều chỉnh giá tăng lên để duy trì biên lợi nhuận. Điều này có thể dẫn đến lạm phát do chi phí đẩy. Với lạm phát cao hơn và tỷ lệ thất nghiệp hiện tại đang thấp có thể khiến lãi suất neo ở mức cao và chỉ số đô la Mỹ (DXY) mạnh hơn. Mặt khác, các chính sách của Harris, nếu bà giành chiến thắng, được dự kiến sẽ duy trì xu hướng hiện tại vốn được thiết lập dưới thời chính quyền Biden, với ít thay đổi lớn trong định hướng kinh tế.

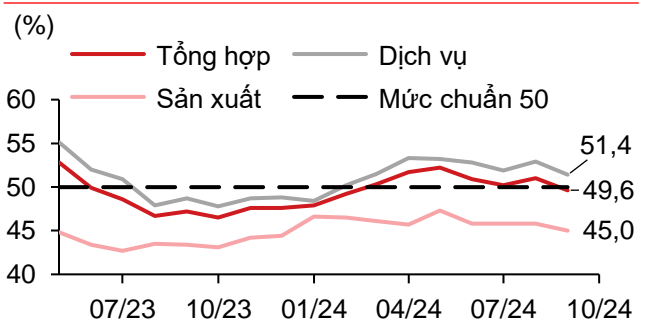
### Nhu cầu tiêu dùng của EU tăng, nhưng không mạnh

Nhu cầu của người tiêu dùng tại EU tăng nhẹ trong tháng 8 năm 2024, với doanh số bán lẻ tăng 0,8% YoY. Mặc dù mức tăng này phản ánh tác động của Thế vận hội Olympic 2024, nhưng vẫn thấp hơn kỳ vọng tăng trưởng 1% YoY của thị trường. Điều này làm nổi bật sự phục hồi chậm trong nhu cầu tiêu dùng tại EU. Về mặt tích cực, niềm tin của người tiêu dùng tăng nhẹ 0,5 điểm, và các hộ gia đình trở nên lạc quan hơn một chút về tình hình tài chính trong tương lai. Tuy nhiên, bất chấp những dấu hiệu tăng trưởng này, tốc độ vẫn còn chậm, cho thấy rằng nhu cầu của người tiêu dùng đang phục hồi, nhưng mức phục hồi không quá mạnh.

**Hình 7: Tăng trưởng GDP EU và dự báo của Bloomberg**



**Hình 8: EU PMI**



## Kinh tế thế giới (tiếp)

**Phía cung của nền kinh tế EU chậm lại khi chỉ số PMI tổng hợp giảm xuống dưới mức chuẩn 50**

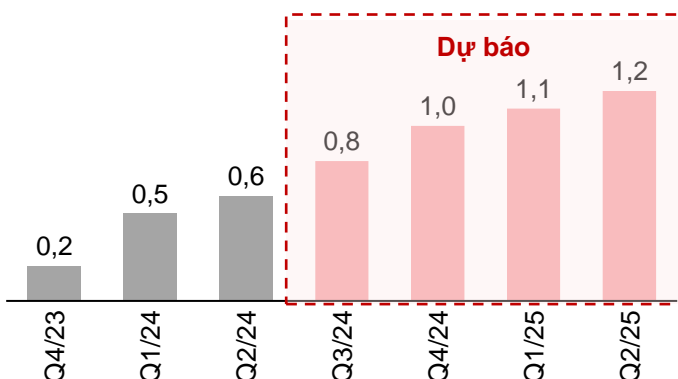
Về phía cung, nền kinh tế EU phải đối mặt với nhiều thách thức đáng kể hơn. Chỉ số HCOB PMI dịch vụ giảm xuống còn 51,4 vào tháng 9, đánh dấu mức thấp nhất trong bảy tháng. Sự giảm tốc này đặc biệt rõ rệt ở Pháp, nơi mà hoạt động kinh doanh chậm lại sau sự kiện Olympic; cũng như ở Đức và Ý, những quốc gia có tăng trưởng gần như đình trệ. Mặc dù Tây Ban Nha cho thấy xu hướng tích cực, nhưng toàn bộ ngành dịch vụ của EU đều yếu đi. Bên cạnh đó, ngành sản xuất tiếp tục suy yếu, với chỉ số HCOB PMI sản xuất giảm xuống còn 45,0. Báo cáo còn cho thấy tốc độ giảm nhanh hơn trong các nền kinh tế mạnh về sản xuất hàng hóa, đặc biệt là ở Đức (ở mức 40,6). Khảo sát cũng phản ánh sự suy giảm nhanh nhất về nhu cầu đối với hàng hóa và dịch vụ trong tám tháng gần đây, với lượng hàng tồn kho cũng giảm. Xu hướng đáng lo ngại này nhấn mạnh sự cần thiết của Chính phủ trong việc hỗ trợ nền kinh tế, đặc biệt đối với các ngành nghề kinh doanh đang gặp khó ở EU.

**ECB có nhiều lý do để hạ thêm 50 điểm lãi suất từ giờ đến cuối năm để hỗ trợ tăng trưởng kinh tế**

Trước bối cảnh áp lực kinh tế nêu trên, Ngân hàng Trung ương Châu Âu (ECB) dự kiến sẽ có những biện pháp phù hợp. Khi mà cả nhu cầu tiêu dùng và nguồn cung đều cho thấy dấu hiệu yếu đi, và lạm phát tháng 9 đã giảm xuống dưới mức 2%, đạt 1,8%, ECB sẽ cần can thiệp mạnh mẽ hơn. Chúng tôi tin rằng khả năng lãi suất hạ thêm 50 điểm là rất cao trong hai cuộc họp tiếp theo và thị trường cũng đang đồng quan điểm về việc giảm 50 điểm từ giờ tới cuối năm 2024 nhằm mang đến sự hỗ trợ cần thiết cho nền kinh tế. Do đó, tăng trưởng GDP của EU dự kiến sẽ phục hồi trong các quý tới, và ECB sẽ có các hành động quyết liệt hơn trong việc tăng cường nỗ lực phục hồi và đảm bảo tăng trưởng ổn định lâu dài.

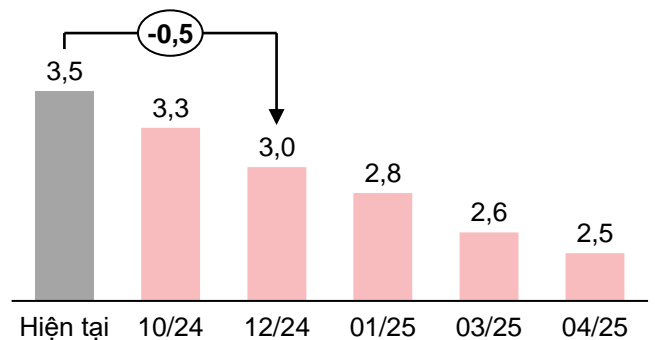
**Hình 9: Tăng trưởng GDP của EU và dự báo của Bloomberg**

(%, YoY)



**Hình 10: Kỳ vọng lãi suất của ECB**

(%)



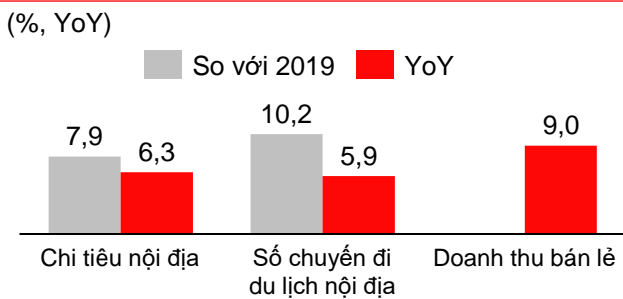


## Kinh tế thế giới (tiếp)

**Nhu cầu suy yếu vẫn tiếp tục được thể hiện rõ qua các số liệu gần đây tại Trung Quốc**

Nhu cầu người tiêu dùng, cấu phần quan trọng của Trung Quốc, vẫn yếu trong khoảng thời gian dài. **Thứ nhất**, tăng trưởng doanh số bán lẻ đã chậm lại còn 2,1% YoY trong tháng 8, thấp hơn mức thị trường kỳ vọng là 2,5%. Ngoài ra, kỳ nghỉ quốc khánh “Tuần lễ vàng” của Trung Quốc, kéo dài từ ngày 1 đến ngày 7 tháng 10 năm 2024, cho thấy người tiêu dùng vẫn đang chi tiêu khá thận trọng. Mặc dù mức tiêu thụ chung trong kỳ nghỉ cho thấy một vài số liệu tích cực, với doanh thu bán lẻ dịp này tăng 9% YoY và chi tiêu cho du lịch trong nước cũng tăng, nhưng chi tiêu cho mỗi chuyến đi trong nước vẫn chưa đạt mức như trước đại dịch. **Thứ hai**, dữ liệu lạm phát tháng 9 Trung Quốc cũng chỉ ra rằng nhu cầu của người tiêu dùng vẫn yếu. Lạm phát đạt 0,4%, thấp hơn kỳ vọng của thị trường. Đây là tháng thứ tám Trung Quốc thoát khỏi tình trạng giảm phát, nhưng lạm phát tháng này đã giảm xuống mức thấp nhất kể từ tháng 6. **Thứ ba**, lĩnh vực bất động sản vẫn tiếp tục gặp khó khăn, phản ánh một khía cạnh khác tác động đến người tiêu dùng. Nhiều gia đình “chờ đợi và xem xét” đối với chính sách “đổi nhà cũ lấy nhà mới” của Chính phủ. Bất chấp những nỗ lực của Bắc Kinh trong việc triển khai chương trình này từ tháng 7, việc áp dụng nó vẫn còn hạn chế, khi chỉ 62 ngôi nhà được đặt hàng tính đến đầu tháng 10, trong số hơn 10.000 đơn vị nhà ở mới.

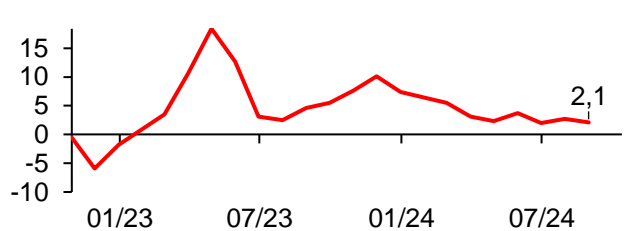
**Hình 11: Số liệu tăng trưởng trong “Tuần lễ vàng” của Trung Quốc năm 2024**



**Phía cung kinh tế Trung Quốc vẫn chưa phục hồi**

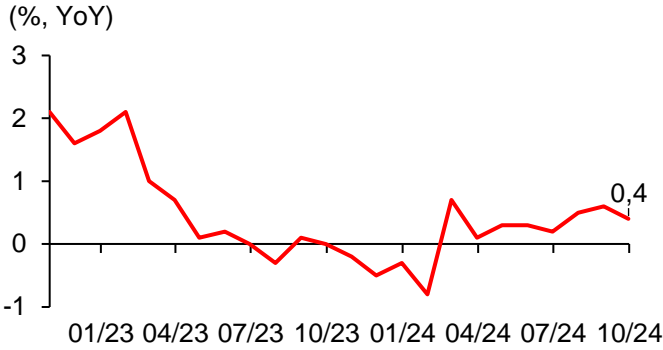
Về phía cung, nền kinh tế Trung Quốc phải đối mặt với những tín hiệu trái chiều. Chỉ số PMI tổng hợp NBS Trung Quốc, chỉ số chính thức của Cục Thống kê Quốc gia Trung Quốc (NBS), tăng nhẹ lên 50,4, phản ánh sự cải thiện khiêm tốn về tâm lý kinh tế trước kỳ nghỉ quốc khánh “Tuần lễ Vàng”. Trong khi sự hoạt động của nhà máy bớt yếu đi thì lĩnh vực dịch vụ lại trì trệ. Nguyên nhân chủ yếu là do doanh số bán hàng và đơn đặt hàng xuất khẩu của nước ngoài giảm. Từ đó, có thể thấy tình hình hiện tại phía cung nền kinh tế Trung Quốc vẫn trì trệ và chịu ảnh hưởng nặng nề của cả nhu cầu trong nước và quốc tế.

**Hình 12: Doanh số bán lẻ của Trung Quốc**

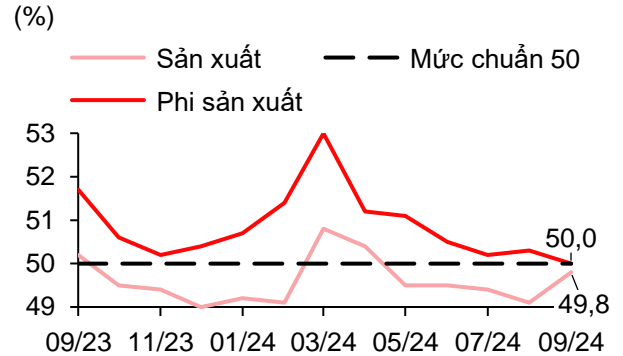


## Kinh tế thế giới (tiếp)

**Hình 13: CPI Trung Quốc**



**Hình 14: PMI NBS Trung Quốc**



**Hình 15: Các chính sách kích thích gần đây của Trung Quốc và kỳ vọng của thị trường**

| Hạng mục  | Chính sách kích thích                             | Nội dung chi tiết  |
|---|---|--|
| <b>Hạ lãi suất</b>  | Tỷ lệ dự trữ bắt buộc                             | Giảm 50 điểm xuống 9,5%  |
|   | Lãi suất cho vay trung hạn 1 năm                  | Giảm 30 điểm từ 2,3% xuống 2,0%  |
|   | Lãi suất hợp đồng mua lại đảo ngược kỳ hạn 7 ngày | Giảm 20 điểm từ 1,7% xuống 1,5%  |
|   | Các lãi suất thường trực                          | Giảm 20 điểm theo kỳ hạn (qua đêm, 7 ngày, 1 tháng)  |
|   | Lãi suất thế chấp                                 | Giảm 50 điểm   |
| <b>Chính sách hỗ trợ nhà ở</b>  | Tiền đặt cọc mua nhà                              | Giảm từ 25% xuống 15% đối với nhà thứ hai để phù hợp với lãi suất cho nhà đầu tiên..   |
|   | Chương trình cho vay lại nhà ở                    | Các ngân hàng thương mại nhà nước hiện có thể cung cấp tới 100% vốn để mua bất động sản chưa bán được, tăng từ 60%.  |
| <b>Chính sách hỗ trợ thị trường vốn</b>                                 | Bơm vốn   | Sáu ngân hàng thương mại nhà nước lớn nhất sẽ được tái cấp vốn.  |
|   | Nghiệp vụ swap                                    | Cho phép các tổ chức tài chính hoán đổi tài sản không thanh khoản với PBoC để lấy tài sản thanh khoản. Ban đầu là 500 tỷ nhân dân tệ, có khả năng tăng lên 1,5 nghìn tỷ nhân dân tệ. |
|   | Chương trình cho vay lại cổ phiếu                 | Các công ty niêm yết công khai có thể vay PBoC để mua lại cổ phiếu. Ban đầu là 300 tỷ nhân dân tệ, có khả năng tăng lên 900 tỷ nhân dân tệ.  |
| <b>Kỳ vọng của thị trường đối với các chính sách kích thích sắp tới</b> | Kích thích tiêu dùng                              | Kỳ vọng Trung Quốc phát hành 1 nghìn tỷ nhân dân tệ trái phiếu đặc biệt chủ yếu để kích thích tiêu dùng  |
|   | Giải quyết vấn đề nợ                              | Kỳ vọng Trung Quốc phát hành thêm 1 nghìn tỷ nhân dân tệ thông qua trái phiếu đặc biệt để giúp chính quyền địa phương giải quyết vấn đề nợ   |

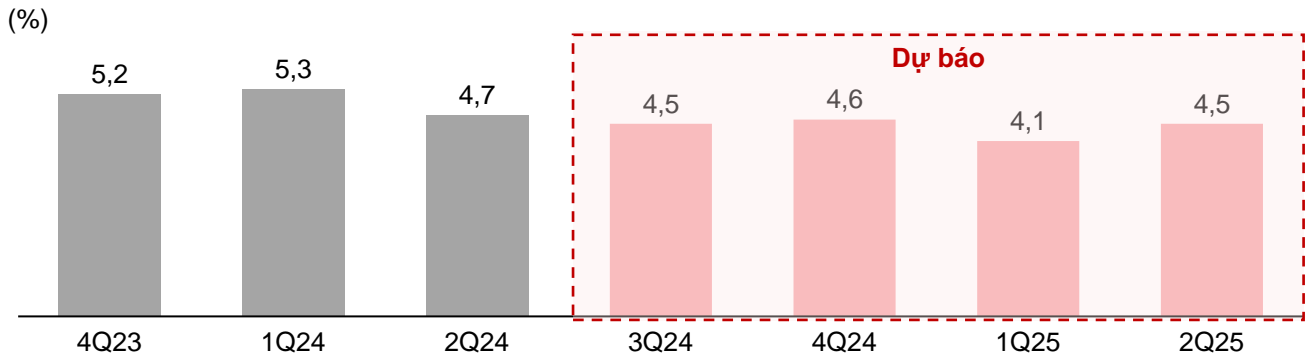
**Với cam kết của Chính phủ để nỗ lực tăng trưởng gần đây, nền kinh tế Trung Quốc có khả năng đạt được mục tiêu kỳ vọng**

Trong khi phía cung cầu tại Trung Quốc vẫn còn chậm, và lạm phát chưa đáp ứng được kỳ vọng của thị trường, Chính phủ quốc gia này đang cho thấy sự quyết tâm tăng cường hỗ trợ nền kinh tế. Gần đây Trung Quốc đã triển khai thêm gói kích thích toàn diện cho nhiều lĩnh vực khác nhau. Các biện pháp như: cắt giảm lãi suất đáng kể, giảm tiền đặt cọc cho ngôi nhà thứ hai để phù hợp với khoản tiền đặt cọc cho ngôi nhà đầu tiên, tăng cường bơm vốn vào các ngân hàng nhà nước và cho phép thực hiện các nghiệp vụ swap nhằm tạo thanh khoản vào thị trường. Hơn nữa, thị trường dự đoán sẽ tiếp tục có một đợt phát hành trái phiếu đặc biệt lớn, tổng cộng là khoảng 2 nghìn tỷ nhân dân tệ, với các mục tiêu chính là kích thích tiêu dùng và giải quyết các vấn đề nợ của Chính quyền địa phương...

## Kinh tế thế giới (tiếp)

... Mặc dù thị trường bày tỏ lo ngại về tăng trưởng của Trung Quốc, dự báo chỉ đạt 4,8% vào năm 2024 và 4,5% vào năm 2025 theo Bloomberg, chúng tôi tin rằng những cam kết mạnh mẽ của Chính phủ Trung Quốc, như đã đề cập phía trên, cùng với các gói kích thích mạnh mẽ sắp tới, có thể tạo điều kiện thuận lợi giúp đạt được mục tiêu tăng trưởng của quốc gia này.

**Hình 16: Tăng trưởng GDP của EU và dự báo của Bloomberg**



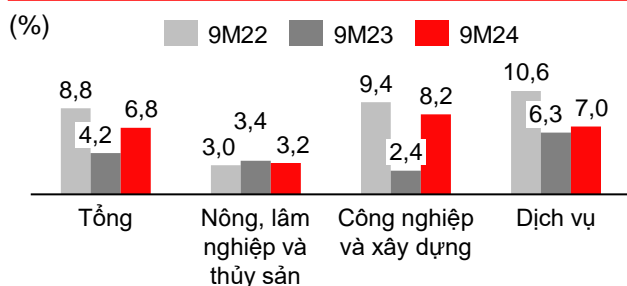
## Kinh tế Việt Nam

Dù chịu thiệt hại từ cơn bão số 3, các tỉnh phía Bắc vẫn ghi nhận mức tăng trưởng GDP cao, và kỳ vọng sớm phục hồi khi Chính phủ đẩy mạnh các giải pháp hỗ trợ. Hoạt động thương mại và sản xuất được dự báo tiếp tục sôi động khi nhu cầu thế giới cải thiện. Kết hợp với sự cải thiện của thị trường bất động sản, tăng trưởng GDP cả năm 2024 dự báo đạt 6,8%.

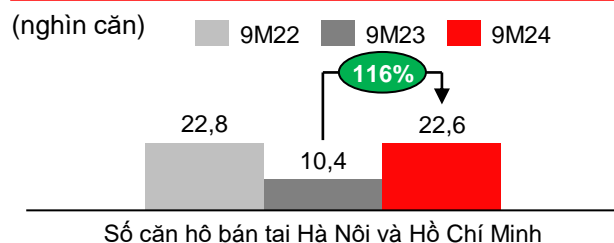
### Tăng trưởng GDP cả năm 2024 dự báo đạt 6,8% nhờ lĩnh vực chế biến, chế tạo và thị trường bất động sản phục hồi rõ rệt

Tăng trưởng GDP quý 3/2024 ghi nhận sự cải thiện ở mức 7,4% so với cùng kỳ (YoY), giúp cho GDP 9 tháng đầu năm (9M24) tăng 6,8% YoY. Sự phục hồi rõ rệt từ lĩnh vực chế biến, chế tạo đóng góp chính vào mức tăng trưởng GDP 9M24, trong khi các lĩnh vực còn lại duy trì mức tăng trưởng khá. Chúng tôi điều chỉnh tăng dự báo tăng trưởng GDP cả năm 2024 lên 6,8% do các yếu tố sau: **Thứ nhất**, lĩnh vực sản xuất sẽ tiếp tục đà phục hồi trong quý 4/2024, nhờ sự cải thiện từ đơn hàng mới, đặc biệt là đơn hàng xuất khẩu. Theo kết quả điều tra xu hướng kinh doanh của 6.335 doanh nghiệp ngành công nghiệp chế biến, chế tạo, gần 83% số doanh nghiệp đánh giá tích cực về tình hình kinh doanh trong quý 4. Dự báo tăng trưởng GDP năm 2024 lĩnh vực chế biến, chế tạo tăng mạnh 9,5% (năm 2023 chỉ đạt 3,6%). **Thứ hai**, thị trường bất động sản 9M24 đã phục hồi tích cực với tổng số căn hộ bán tại thị trường Hồ Chí Minh và Hà Nội tăng 116% YoY, theo Savills. Việc Luật đất đai, Luật Nhà ở và Luật Kinh doanh bất động sản có hiệu lực từ 1/8/2024 giúp đẩy nhanh công tác giải phóng mặt bằng của doanh nghiệp, tăng nguồn cung quỹ đất, và thu hút dòng vốn ngoại. Do vậy, chúng tôi kỳ vọng tăng trưởng tích cực từ bất động sản sẽ có tác động lan tỏa sang các lĩnh vực khác của nền kinh tế, và góp phần cải thiện niềm tin, kích thích tiêu dùng của người dân. **Thứ ba**, trong bối cảnh lạm phát bình ổn và áp lực tỷ giá hạ nhiệt, mặt bằng lãi suất được kỳ vọng vẫn duy trì thấp hơn so với quá khứ sẽ tiếp tục hỗ trợ tăng trưởng kinh tế.

Hình 17: Tăng trưởng GDP 9 tháng các năm theo khu vực so với cùng kỳ



Hình 18: Số lượng căn hộ sơ cấp bán tại thị trường Hà Nội và Hồ Chí Minh



**Nguồn:** Tổng cục Thống kê (GSO), Savills, Tổng cục Hải quan Việt Nam, TCB Market Research (1) Hải quan Việt Nam chưa công bố số liệu thương mại tháng 9 tại thời điểm viết báo cáo này nên số liệu tháng 9 là từ GSO

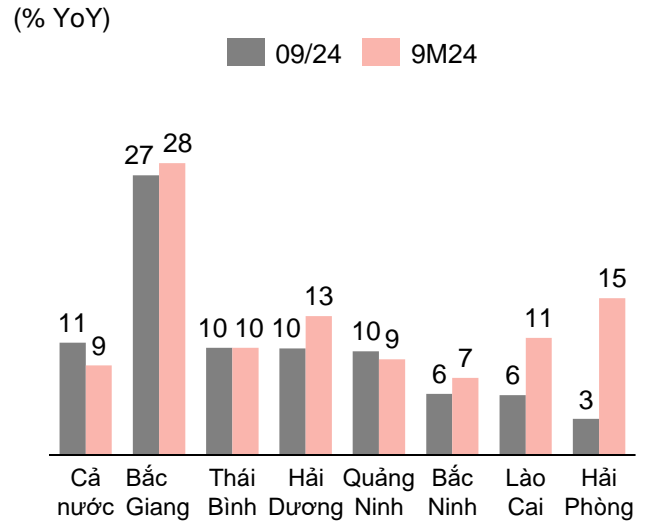


## Kinh tế Việt Nam (tiếp)

**Hình 19: Các tỉnh thành chịu thiệt hại do bão Yagi**

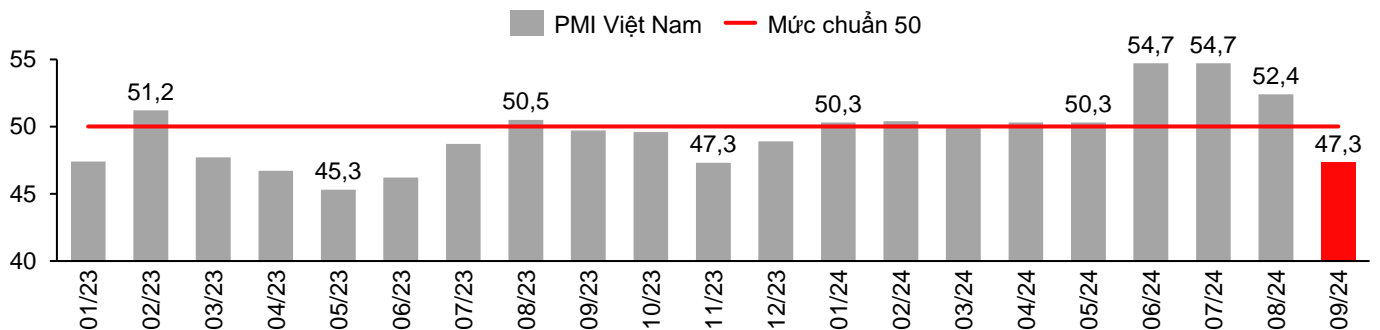
| Tỉnh thành | GDP 3Q24 (%) | GDP 9M24 (%) | Quy mô thiệt hại (nghìn tỷ VND) |
|------------|--------------|--------------|---------------------------------|
| Quảng Ninh | 13,2         | 13,9         | 5,0                             |
| Hải Phòng  | 12,3         | 5,5          | 1,2                             |
| Hải Dương  | 8,8          | 9,8          | 12,3                            |
| Lào Cai    | 8,3          | 9,3          | 7,5                             |
| Bắc Giang  | 7,9          | 7,1          | 1,5                             |
| Bắc Ninh   | 7,5          | 7,7          | 6,7                             |
| Thái Bình  | 6,0          | 8,0          | 24,8                            |

**Hình 20: IIP chia theo tỉnh thành**



**Hình 21: PMI ngành sản xuất Việt Nam**

(Chỉ số)

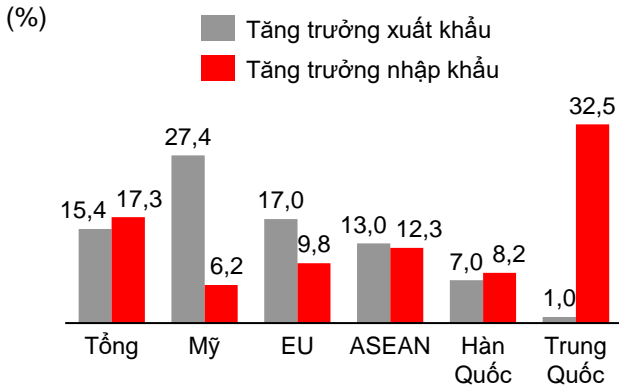


**Dù chịu thiệt hại từ cơn bão số 3, các tỉnh thành phía Bắc vẫn ghi nhận mức tăng trưởng GDP cao, và kỳ vọng sớm phục hồi khi Chính phủ đẩy mạnh giải pháp hỗ trợ**

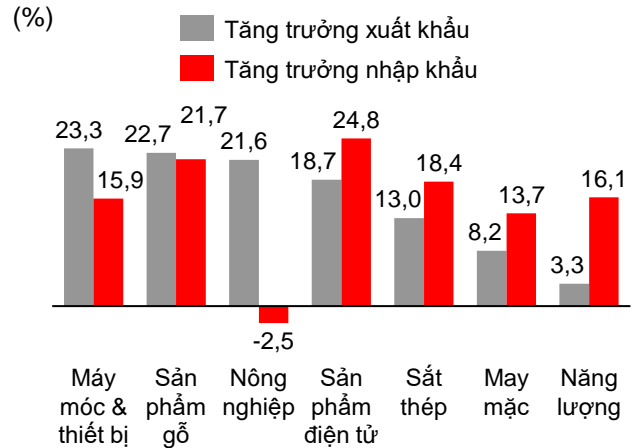
Cơn bão số 3 Yagi đã gây ảnh hưởng cho các tỉnh phía Bắc, với tổng quy mô thiệt hại ước tính lên tới 81,5 nghìn tỷ VND, theo Bộ Kế hoạch và Đầu tư. Việc các doanh nghiệp tạm dừng hoạt động kinh doanh cùng sự chậm trễ ở dây chuyền sản xuất và gián đoạn chuỗi cung ứng khiến chỉ số Nhà Quản trị Mua hàng (PMI) đã giảm dưới ngưỡng 50 điểm trong tháng 9, xuống mức 47,3 điểm. Bên cạnh đó, tại các tỉnh phía Bắc chịu ảnh hưởng của bão lũ, chỉ số sản xuất công nghiệp (IIP) trong tháng 9 hầu như ghi nhận mức tăng trưởng âm so với tháng trước đó, tuy nhiên vẫn tăng trưởng dương so với cùng kỳ. Mặc dù gây ảnh hưởng trong tháng 9, trong bối cảnh Chính phủ đẩy mạnh giải pháp hỗ trợ thông qua cả chính sách tài khóa và tiền tệ, chúng tôi kỳ vọng tác động của cơn bão đến khu vực sản xuất sẽ chỉ trong ngắn hạn. Cụ thể, bên cạnh các chính sách miễn, giảm, gia hạn thuế cho 26 địa phương, 32/40 ngân hàng đã đăng ký gói tín dụng quy mô 405 nghìn tỷ VND với lãi suất thấp từ 0,5 – 2% để hỗ trợ doanh nghiệp, người dân bị tác động bởi cơn bão số 3.

## Kinh tế Việt Nam (tiếp)

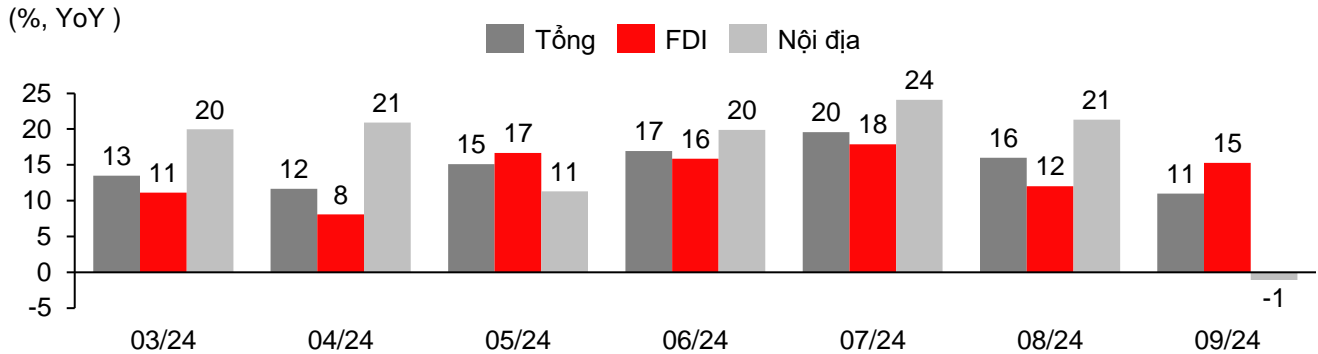
**Hình 22: Tăng trưởng thương mại theo quốc gia 9M24, YoY**



**Hình 23: Tăng trưởng thương mại theo sản phẩm 9M24, YoY**



**Hình 24: Tăng trưởng xuất khẩu theo tháng**



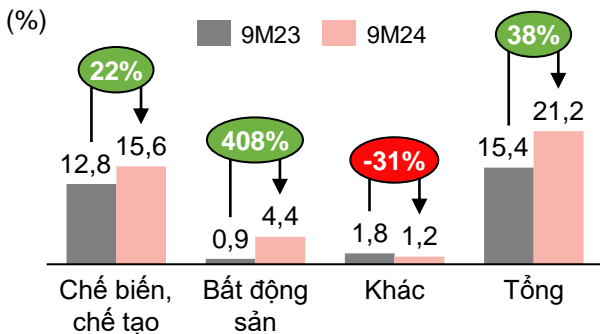
**Đơn hàng xuất khẩu được kỳ vọng tăng hoặc duy trì ổn định trong quý 4/2024, tiếp tục hỗ trợ đà tăng trưởng xuất khẩu**

Trong 9M24, xuất khẩu sang các thị trường Mỹ, EU và ASEAN đạt mức tăng trưởng 2 chữ số khi nhu cầu tại các thị trường này dần cải thiện. Bên cạnh đó, xuất khẩu các mặt hàng chủ lực như máy móc thiết bị, sản phẩm gỗ, nông nghiệp và sản phẩm điện tử ... cũng ghi nhận mức tăng trưởng ấn tượng. Đáng chú ý, thặng dư thương mại của Việt Nam đạt 20,8 tỷ USD trong 9M24, dù tăng trưởng nhập khẩu đã vượt mức tăng trưởng xuất khẩu.

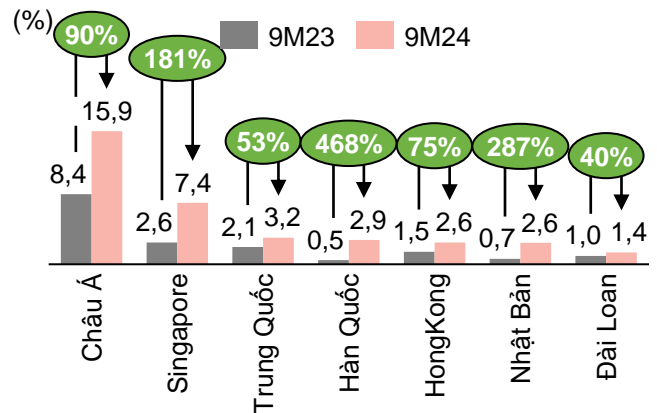
S&P Global Market cho biết đơn hàng xuất khẩu giảm nhẹ trong tháng 9 do ảnh hưởng bởi bão. Dựa vào số liệu từ GSO, chúng tôi cũng nhận thấy bão lũ đã ảnh hưởng tới hoạt động xuất khẩu, và tập trung ở các doanh nghiệp nội địa. Dù vậy, doanh nghiệp sản xuất vẫn chủ động tăng việc làm ngay cả khi khối lượng công việc giảm trong tháng 9, cho thấy các công ty vẫn lạc quan về triển vọng năm 2025 khi nhu cầu thế giới cải thiện. Ngoài ra, theo kết quả điều tra xu hướng kinh doanh ngành công nghiệp chế biến, chế tạo, 84% doanh nghiệp cho biết đơn đặt hàng xuất khẩu sẽ tăng hoặc ổn định trong quý 4/2024, tiếp tục hỗ trợ đà tăng trưởng xuất khẩu.

## Kinh tế Việt Nam (tiếp)

**Hình 25: FDI đăng ký mới và đăng ký điều chỉnh theo nhóm ngành**



**Hình 26: FDI đăng ký mới từ các quốc gia**

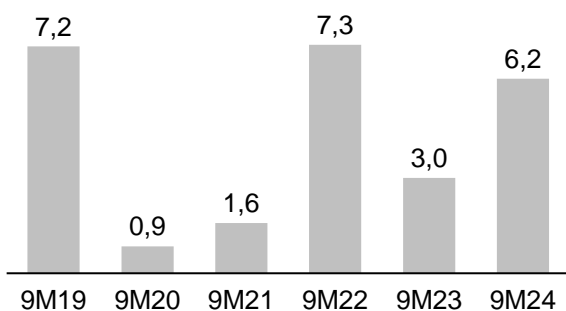


### FDI từ các quốc gia Châu Á tiếp tục tăng mạnh

Các doanh nghiệp FDI tiếp tục lạc quan về tình hình kinh doanh tại Việt Nam. Theo đó, tổng giá trị vốn FDI đăng ký mới và đăng ký bổ sung 9M24 đạt 21,2 tỷ USD, tăng trưởng ấn tượng 37,7% YoY, chủ yếu đến từ các nhà đầu tư Châu Á. Đặc biệt, đăng ký vốn đầu tư vào nhóm ngành chế biến, chế tạo đạt 15,6 tỷ USD, tăng cao 22,2% YoY. Trong thời gian tới, các tập đoàn lớn đều chia sẻ kế hoạch tiếp tục chọn Việt Nam là điểm đến đầu tư, như Samsung dự kiến đầu tư thêm 1,8 tỷ USD, và NVIDIA, Meta, Qualcomm,...cam kết cùng Việt Nam xây dựng hệ sinh thái đổi mới sáng tạo, sử dụng các công nghệ mới như bán dẫn, AI. Đặc biệt, đăng ký vốn vào lĩnh vực bất động sản đạt 4,4 tỷ USD, tăng mạnh gấp 3 lần so với cùng kỳ, cho thấy các nhà đầu tư lạc quan hơn về triển vọng của ngành này. Trong bối cảnh vĩ mô có nhiều điểm tích cực như số lượng đơn hàng mới liên tục ghi nhận sự cải thiện, lĩnh vực sản xuất trong nước phục hồi, và Quốc hội thông qua 3 bộ Luật về bất động sản nhằm hỗ trợ thị trường này, chúng tôi tin Việt Nam sẽ tiếp tục thu hút được dòng vốn đầu tư nước ngoài.

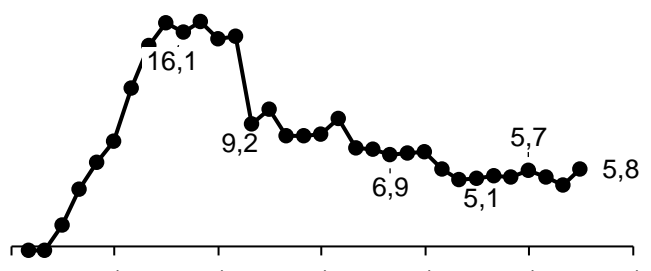
**Hình 27: Tăng trưởng tiêu dùng cuối cùng**

(%, YoY)



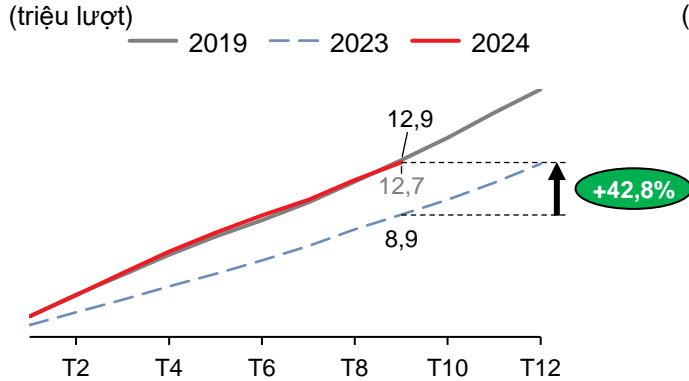
**Hình 28: Tăng trưởng thực của doanh thu bán lẻ**

(% YTD YoY)

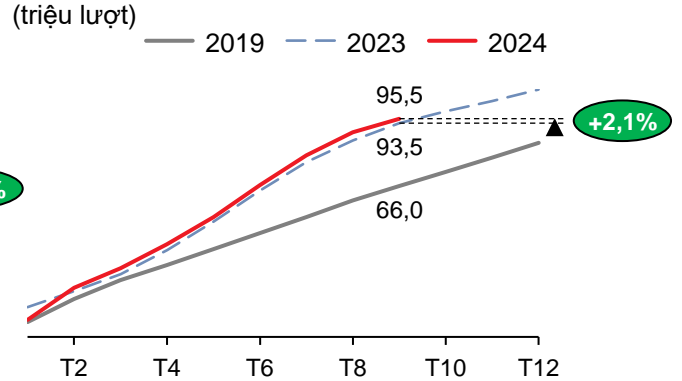


## Kinh tế Việt Nam (tiếp)

Hình 29: Khách du lịch quốc tế



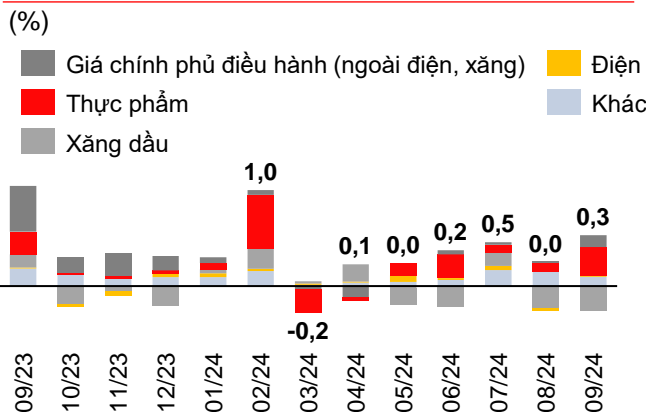
Hình 30: Khách du lịch nội địa



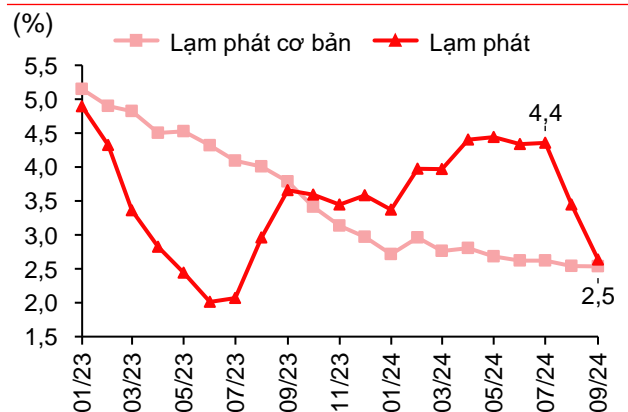
**Nhu cầu nội địa vẫn còn yếu, dù ngành du lịch Việt Nam đã phục hồi hoàn toàn**

Xét về phía cầu, tăng trưởng tiêu dùng cuối cùng của 9M24 tăng 6,2% và tăng trưởng thực của doanh thu bán lẻ hàng hóa, dịch vụ đạt 5,8% YoY. Chúng tôi cho rằng nhu cầu nội địa ở mức không quá tốt khi vẫn thấp hơn mức tăng trưởng GDP là 6,8%. Điều này đáng chú ý khi Chính phủ đã đưa ra nhiều chương trình hỗ trợ như giảm thuế VAT 2%, và tăng lương cho khu vực công. Điểm tích cực đến từ ngành du lịch, khi số lượng khách quốc tế 9M24 đã phục hồi hoàn toàn so với thời kỳ trước Covid, trong khi lượng khách nội địa ở mức ổn định. Riêng tháng 9, số lượng khách quốc tế giảm 11% MoM bởi tác động của bão tại các tỉnh phía Bắc. Theo đó, hoạt động đi lại, du lịch bị gián đoạn đã khiến các tour du lịch bị hủy. Chúng tôi kỳ vọng lượng khách quốc tế sẽ tăng trở lại khi các trọng điểm du lịch như Quảng Ninh, Hải Phòng, Hà Nội, ... đã tăng tốc phục hồi để đón khách vào mùa cao điểm cuối năm. Ngoài ra, Cục Du lịch Quốc gia Việt Nam đang triển khai hàng loạt chương trình xúc tiến du lịch Việt Nam ở các nước như Úc, Pháp, Nhật Bản, Hàn Quốc, ... và mới đây là du lịch điện ảnh Việt Nam tại Mỹ.

Hình 31: Đóng góp vào lạm phát MoM



Hình 32: Lạm phát và lạm phát cơ bản YoY





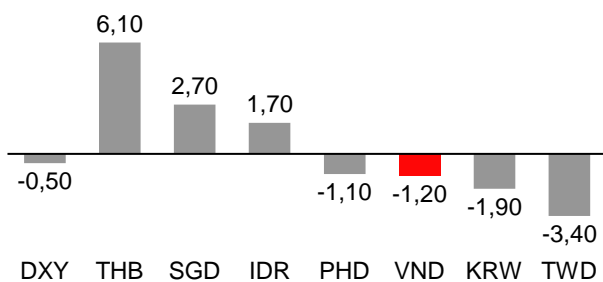
## Kinh tế Việt Nam (tiếp)

**CPI bình quân năm 2024 được dự báo sẽ biến động trong vùng 3,5 – 4,0%.**

Như nhận định trong báo cáo tháng trước, bão lũ đã tác động lên lạm phát tháng 9. Cụ thể, giá các mặt hàng thực phẩm như rau, trái cây, và hải sản đã tăng cao, ... đóng góp 0,3% vào lạm phát MoM. Dù vậy, lạm phát tháng 9 chỉ tăng 2,6% YoY, do được so sánh với mức nền cao của năm trước. Trong thời gian tới, lạm phát sẽ chịu áp lực bởi những yếu tố sau. **Thứ nhất**, trong bối cảnh căng thẳng địa chính trị tại Trung Đông gia tăng, giá dầu thô WTI có thể tăng lên 75-80 USD/thùng (theo Bloomberg). **Thứ hai**, giá rau củ, hải sản có thể tăng do ảnh hưởng của hiện tượng La Nina. Cụ thể, Trung tâm Dự báo khí tượng thủy văn Quốc gia dự báo 60 -70% hiện tượng La Nina xảy ra từ tháng 9 tới tháng 11, khiến xảy ra tình trạng mưa lớn và lũ lụt. **Thứ ba**, việc điều chỉnh giá các mặt hàng do nhà nước quản lý sẽ tác động lên CPI các tháng cuối năm. Chẳng hạn, việc giá điện được điều chỉnh tăng trong tháng 10 và giá y tế. Dù vậy, chúng tôi vẫn dự báo CPI sẽ chỉ tăng khoảng 3,0% trong những tháng cuối năm. Theo đó, CPI bình quân cả năm 2024 biến động trong vùng 3,5% - 4,0%, vẫn dưới mức mục tiêu Chính phủ đề ra.

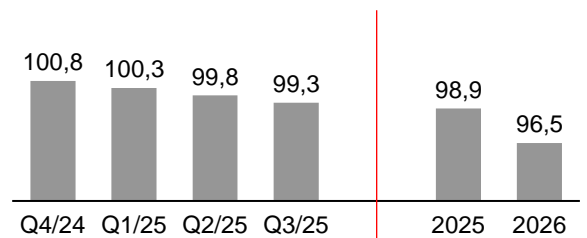
**Hình 33: Sự thay đổi của các đồng tiền trong khu vực so với USD**

(% YTD)



**Hình 34: Dự báo DXY bởi Bloomberg**

(Chỉ số)



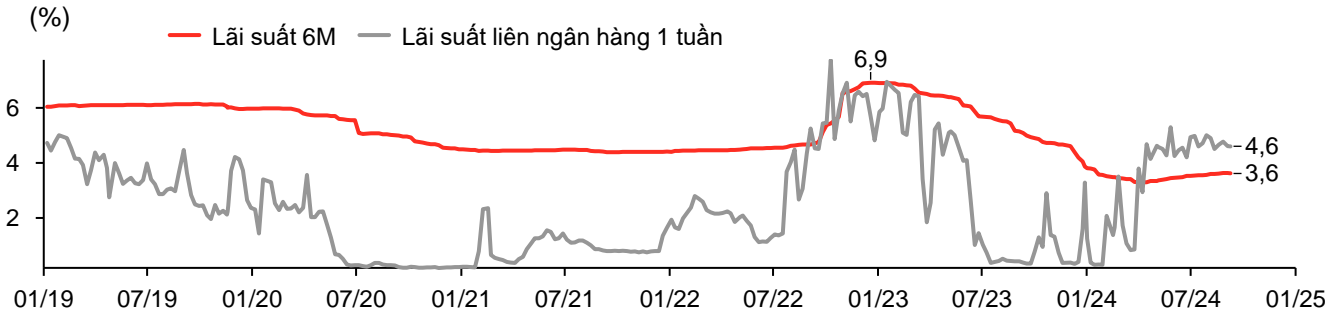
**VND được kỳ vọng chỉ mất giá 1-2% tại thời điểm kết thúc năm 2024**

Như nhận định trong báo cáo tháng trước, tỷ giá USD/VND hiện đang chịu ảnh hưởng rất lớn của DXY. Trong tháng 9, tỷ giá USD/VND giảm mạnh hơn 350 điểm từ 24,900 xuống 24,550, và chỉ trong những phiên đầu tháng 10 đã tăng lại 300 điểm lên 24,850. Tương ứng, DXY biến động trong vùng từ 100,4 đến 102,9. Trong thời gian tới, chúng tôi dự báo tỷ giá USD/VND vẫn sẽ biến động trong vùng từ 24,500 đến 24,900 do những yếu tố khó lường xung quanh cuộc bầu cử tổng thống Mỹ trong tháng 11 và căng thẳng chiến tranh tại Trung Đông gia tăng. Dù vậy, chúng tôi dự báo VND sẽ chỉ mất giá 1-2% tại thời điểm

## Kinh tế Việt Nam (tiếp)

kết thúc năm 2024 (tương ứng US\$VND trong vùng từ 24,500 đến 24,700). **Thứ nhất**, theo Bloomberg, DXY trung bình khoảng 100,8 điểm trong quý 4, tương ứng giảm 0,5% YTD. **Thứ hai**, chúng tôi kỳ vọng dòng tiền USD vào Việt Nam đến từ kiều hối và giải ngân FDI lớn (thường xảy ra vào thời điểm cuối và đầu năm).

**Hình 35: Lãi suất tiền gửi trung bình cho nhóm G14\* có kỳ hạn 6 tháng**



**Lãi suất liên ngân hàng dự báo có xu hướng giảm, trong khi lãi suất huy động đi ngang hoặc tăng nhẹ không đáng kể.**

Trong bối cảnh đồng VNĐ đã giảm áp lực mất giá, Ngân hàng Nhà nước (SBV) tiếp tục hạ lãi suất OMO thêm 25 điểm cơ bản xuống 4,0%. Điều này cho thấy SBV thể hiện quan điểm rõ ràng với thị trường là nền kinh tế Việt Nam sẽ có môi trường lãi suất thấp và ổn định để thúc đẩy kinh tế. Trong thời gian tới, SBV có thể sẽ tiếp tục cắt giảm lãi suất, sau những lần cắt giảm của Fed. Chúng tôi dự báo lãi suất liên ngân hàng kỳ hạn 1 tuần sẽ có xu hướng giảm, nhưng vẫn neo trên 3%. Nguyên nhân là do SBV bán USD vào đầu năm đã ảnh hưởng đến tăng trưởng tổng tiền gửi, từ đó tạo ra chênh lệch đáng kể với tăng trưởng tín dụng, khiến thanh khoản liên ngân hàng không quá dồi dào. Cụ thể, theo số liệu của GSO tính tới ngày 27/9, tăng trưởng huy động và tín dụng lần lượt là 4,8% YTD và 8,5% YTD. Chúng tôi kỳ vọng nhu cầu tín dụng sẽ tiếp tục tăng khi nền kinh tế tiếp tục phục hồi, và tăng trưởng tín dụng vẫn sẽ cao hơn huy động. Chúng tôi dự báo cả năm 2024 tăng trưởng tín dụng và huy động lần lượt là 14,0% và 10,3%. Theo đó, lãi suất huy động G14 kỳ hạn 6 tháng được dự báo đi ngang hoặc tăng nhẹ không đáng kể trong các tháng còn lại của năm.

## Phụ lục

### Cập nhật tình hình kinh tế và thị trường tài chính thế giới

| Chỉ báo                 | Quốc gia                         | Đơn vị             | 2023   | 2024   |        |        |       |       |        |        |        |        |        |       |      |
|-------------------------|----------------------------------|--------------------|--------|--------|--------|--------|-------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|------|
|                         |                                  |                    |        | 10     | 11     | 12     | 01    | 02    | 03     | 04     | 05     | 06     | 07     | 08    | 09   |
| Tăng trưởng GDP thực    | Mỹ                               | %, YoY, hàng quý   |        |        |        | 3,1    |       |       |        | 2,9    |        |        | 3,0    |       |      |
|                         | EU                               | %, YoY, hàng quý   |        |        |        | 0,0    |       |       |        | 0,4    |        |        | 0,3    |       |      |
|                         | Trung Quốc                       | %, YoY, hàng quý   |        |        |        | 5,2    |       |       |        | 5,3    |        |        | 4,7    |       |      |
|                         | Nhật Bản                         | %, YoY, hàng quý   |        |        |        | 1,2    |       |       |        | -0,2   |        |        |        |       |      |
| CPI                     | Mỹ                               | %, YoY, hàng tháng |        | 3,24   | 3,14   | 3,40   | 3,1   | 3,2   | 3,5    | 3,4    | 3,3    | 3,0    | 2,9    | 2,5   | 2,4  |
|                         | EU                               | %, YoY, hàng tháng | 5,46   | 2,90   | 2,40   | 2,90   | 2,8   | 2,6   | 2,4    | 2,4    | 2,6    | 2,5    | 2,6    | 2,2   |      |
|                         | Trung Quốc                       | %, YoY, hàng tháng |        | -0,20  | -0,50  | -0,30  | -0,8  | 0,7   | 0,1    | 0,3    | 0,3    | 0,2    | 0,5    | 0,6   | 0,4  |
|                         | Nhật Bản                         | %, YoY, hàng tháng |        | 3,30   | 2,80   | 2,60   | 2,2   | 2,8   | 2,7    | 2,5    | 2,8    | 2,8    | 2,8    |       |      |
| Lãi suất chính sách Fed | %, cuối tháng                    | 5,50               | 5,50   | 5,50   | 5,50   | 5,50   | 5,50  | 5,50  | 5,50   | 5,50   | 5,50   | 5,50   | 5,50   | 5,50  | 5,00 |
| DXY                     | Chỉ số, trung bình hàng tháng    | 103,25             | 106,35 | 104,49 | 102,69 | 102,95 | 104,1 | 103,7 | 105,41 | 104,95 | 105,17 | 104,63 | 102,21 | 101,0 |      |
| USDCNY                  | Chỉ số, trung bình hàng tháng    | 7,08               | 7,31   | 7,22   | 7,15   | 7,17   | 7,19  | 7,20  | 7,24   | 7,23   | 7,25   | 7,26   | 7,15   | 7,08  |      |
| Lãi suất TPCP Mỹ 10 năm | %, trung bình hàng tháng         | 3,96               | 4,80   | 4,51   | 4,05   | 4,05   | 4,23  | 4,21  | 4,51   | 4,48   | 4,31   | 4,25   | 3,87   | 3,72  |      |
| Giá dầu WTI             | USD/thùng, trung bình hàng tháng | 77,66              | 85,47  | 77,38  | 72,06  | 73,86  | 76,61 | 80,4  | 84,4   | 78,6   | 78,7   | 80,48  | 75,43  | 69,37 |      |

### Cập nhật tình hình kinh tế và thị trường tài chính Việt Nam

| Chỉ báo                     | Đơn vị                   | 2023   | 2024   |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |      |
|-----------------------------|--------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|------|
|                             |                          |        | 10     | 11     | 12     | 01     | 02     | 03     | 04     | 05     | 06     | 07     | 08     | 09     |      |
| Tăng trưởng GDP thực        | %, hàng quý, YoY         | 5,05   |        |        | 6,72   |        |        |        | 5,87   |        |        | 7,09   |        |        | 7,40 |
| IIP                         | %, hàng tháng, YoY       | 1,50   | 4,38   | 5,79   | 5,76   | 18,86  | -6,81  | 4,13   | 6,30   | 8,90   | 10,92  | 11,23  | 9,50   | 10,84  |      |
| Lạm phát                    | %, hàng tháng, YoY       | 3,25   | 3,59   | 3,45   | 3,58   | 3,37   | 3,98   | 3,97   | 4,40   | 4,44   | 4,34   | 4,36   | 3,45   | 2,63   |      |
| Tổng mức bán lẻ             | %, hàng tháng, YoY       | 9,60   | 7,0    | 10,1   | 9,3    | 8,1    | 8,5    | 9,2    | 9,0    | 9,0    | 9,1    | 9,4    | 7,9    | 7,6    |      |
| FDI đăng ký                 | tỷ USD, hàng tháng       | 28,10  | 5,20   | 2,30   | 5,20   | 2,2    | 1,8    | 1,7    | 2,6    | 1,7    | 3,5    | 2,2    | 2,0    | 3,5    |      |
| FDI giải ngân               | tỷ USD, hàng tháng       | 23,20  | 2,10   | 2,30   | 2,90   | 1,5    | 1,3    | 1,8    | 1,7    | 2,0    | 2,6    | 1,7    | 1,6    | 3,2    |      |
| Xuất khẩu                   | tỷ USD, hàng tháng       | 355,5  | 32,50  | 31,20  | 32,1   | 34,5   | 24,7   | 33,7   | 31,1   | 32,3   | 34,5   | 36,8   | 38,0   | 34,2   |      |
| Nhập khẩu                   | tỷ USD, hàng tháng       | 327,5  | 29,50  | 29,90  | 29,6   | 30,9   | 23,3   | 30,9   | 29,9   | 32,7   | 31,2   | 34,1   | 33,9   | 32,0   |      |
| Cân cân thương mại          | tỷ USD, hàng tháng       | 28,00  | 2,90   | 1,30   | 2,40   | 3,6    | 1,4    | 2,8    | 1,2    | -0,4   | 3,0    | 2,7    | 4,1    | 2,2    |      |
| Tăng trưởng huy động        | %, YTD                   | 10,85  | 7,09   | 8,88   | 13,20  | -1,29  | -1,70  | -0,90  | -0,10  | 0,00   | 2,60   | 2,00   |        |        |      |
| Tăng trưởng tín dụng        | %, YTD                   | 13,50  | 7,10   | 9,15   | 13,78  | -0,68  | -0,75  | 1,42   | 2,01   | 3,43   | 6,10   | 5,93   |        |        |      |
| Lợi suất TPCP 10 năm        | %, trung bình hàng tháng | 3,07   | 2,90   | 2,56   | 2,26   | 2,25   | 2,32   | 2,50   | 2,78   | 2,80   | 2,80   | 2,79   | 2,73   | 2,68   |      |
| Lãi suất liên ngân hàng 1W  | %, trung bình hàng tháng | 2,60   | 1,37   | 0,71   | 0,82   | 0,43   | 2,53   | 1,32   | 4,20   | 4,55   | 4,84   | 4,79   | 4,64   | 4,14   |      |
| Lãi suất huy động 6 tháng** | %, trung bình hàng tháng | 6,44   | 5,18   | 4,98   | 4,64   | 4,24   | 4,01   | 3,82   | 3,75   | 3,87   | 4,10   | 4,24   | 4,39   | 4,43   |      |
| USDVND                      | trung bình hàng tháng    | 23.847 | 24.488 | 24.321 | 24.283 | 24.476 | 24.520 | 24.724 | 25.153 | 25.446 | 25.443 | 25.370 | 25.026 | 24.624 |      |

### Cập nhật dự báo cả năm cho Việt Nam

| Chỉ báo                    | Đơn vị            | 2023   |        |        |        | 2024   |        |        |        |        |        |        |        |        | Dự báo 2024 |
|----------------------------|-------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|-------------|
|                            |                   | 10     | 11     | 12     | 01     | 02     | 03     | 04     | 05     | 06     | 07     | 08     | 09     |        |             |
| Tăng trưởng GDP thực       | %                 |        |        | 6,72   |        |        |        | 5,87   |        |        | 7,09   |        |        | 7,40   | 6,80        |
| Lạm phát                   | %, YoY, bình quân | 3,59   | 3,45   | 3,58   | 3,37   | 3,98   | 3,97   | 4,40   | 4,44   | 4,34   | 4,36   | 3,45   | 2,60   | 3,67   |             |
| Tăng trưởng huy động       | %, YTD            | 7,09   | 8,88   | 13,20  | -1,29  | -1,70  | -0,90  | -0,1   | 0,00   | 2,60   | 2,00   |        |        | 10,30  |             |
| Tăng trưởng tín dụng       | %, YTD            | 7,10   | 9,15   | 13,78  | -0,68  | -0,75  | 1,42   | 2,01   | 3,43   | 6,10   | 5,93   |        |        | 14,00  |             |
| Tỷ giá USDVND              | bình quân         | 24.488 | 24.321 | 24.283 | 24.476 | 24.520 | 24.724 | 25.153 | 25.446 | 25.443 | 25.370 | 25.026 | 24.624 | 24.886 |             |
| Lợi suất TPCP 10 năm       | %, 10Y, bình quân | 2,90   | 2,56   | 2,26   | 2,25   | 2,32   | 2,50   | 2,78   | 2,80   | 2,80   | 2,79   | 2,73   | 2,68   | 2,60   |             |
| Lãi suất liên ngân hàng 1W | %, bình quân      | 1,37   | 0,71   | 0,82   | 0,43   | 2,53   | 1,32   | 4,20   | 4,55   | 4,84   | 4,79   | 4,64   | 4,14   | 3,54   |             |

Nguồn: Tổng cục Thống kê, Tổng cục Hải quan, VBMA, Reuters, TCB Analysis

Lưu ý: \* Số ước tính

\*\* Bình quân gia quyền của 14 ngân hàng

Số liệu xuất nhập khẩu tháng gần nhất theo Tổng cục thống kê, các tháng trước đó theo Tổng cục hải quan

## MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

Báo cáo này (“**Báo cáo**”) do Bộ phận Phân tích Kinh tế và Thị trường Tài chính của Ngân hàng Thương mại Cổ phần Kỹ thương Việt Nam (“Techcombank”) soạn thảo nhằm mục đích cung cấp thông tin cho Khách hàng của Techcombank. Khách hàng có thể sao chép hoặc trích dẫn trực tiếp hoặc gián tiếp một phần hay toàn bộ Báo cáo này với điều kiện việc sao chép, trích dẫn phải tôn trọng, đảm bảo giữ đúng nội dung và ghi chú rõ ràng nguồn thông tin Báo cáo. Khách hàng chịu mọi trách nhiệm về việc sao chép, trích dẫn của mình cũng như các nội dung sao chép, trích dẫn không tuân thủ nguyên tắc nêu trên.

Báo cáo này được xây dựng dựa trên các ý kiến chuyên nghiệp được đưa ra một cách cẩn trọng, độc lập và căn cứ vào các nguồn thông tin được cho là đáng tin cậy vào ngày ban hành Báo cáo này. Tuy nhiên, mọi nhận định trong báo cáo này chỉ là ý kiến riêng Bộ phận Phân tích Kinh tế và Thị trường Tài chính, không đại diện cho ý kiến của Ban lãnh đạo Ngân hàng và cũng hoàn toàn không có định hướng nào về kết quả hoạt động của Techcombank. Bộ phận Phân tích Kinh tế và Thị trường Tài chính không cam kết và bảo đảm về sự chính xác, kịp thời, hoàn chỉnh và ổn định của các thông tin trong báo cáo dưới bất kỳ tình huống nào, cũng như không có nghĩa vụ phải cập nhật, điều chỉnh, bổ sung thông tin sau khi báo cáo được phát hành.

Báo cáo này không phải là và không được coi là hoạt động tư vấn hoặc là các khuyến nghị hoặc ý kiến tư vấn đầu tư, tài chính, tư vấn mua, bán bất kỳ sản phẩm nào hoặc tư vấn cho bất cứ hoạt động kinh doanh nào và không nhằm mục đích phục vụ lợi ích của bất kỳ cá nhân/tổ chức nào, bao gồm cả Techcombank và/hoặc các chi nhánh và công ty con của Techcombank. Khách hàng được khuyến cáo nên coi những thông tin được cung cấp trong báo cáo như là một nguồn thông tin tham khảo và Khách hàng nên sử dụng dịch vụ tư vấn, luật sư chuyên nghiệp khi đưa ra các quyết định kinh doanh, đầu tư của mình. Techcombank, tác giả báo cáo, lãnh đạo và/hoặc nhân viên của Techcombank không chịu bất kỳ trách nhiệm nào đối với bất cứ cá nhân, tổ chức nào liên quan đến báo cáo này trong bất kỳ tình huống nào.

Nếu khách hàng có bất kỳ bình luận, câu hỏi hoặc mối quan tâm đặc biệt nào về các thông tin đề cập trong báo cáo xin liên hệ với chúng tôi theo thông tin liên hệ sau:

**Bộ phận Phân tích Kinh tế và Thị trường Tài chính**  
**Khối Ngân hàng Doanh nghiệp và Định chế Tài chính**

**TECHCOMBANK**

Địa chỉ: 6 Quang Trung, P. Trần Hưng Đạo, Q. Hoàn Kiếm, Hà Nội

Email: [Tckh.ptkt@techcombank.com.vn](mailto:Tckh.ptkt@techcombank.com.vn)

Website: <https://techcombank.com/thong-tin/nguyen-cuu>