



PSI

CHỨNG KHOÁN DẦU KHÍ
PETROVIETNAM SECURITIES INC.

BÁO CÁO KINH TẾ VĨ MÔ

THÁNG 8/2024

Người thực hiện: Vũ Thị Ngọc Lê

Ngày 16/9/2024



www.psi.vn

BƯỚC TRANH VĨ MÔ THẾ GIỚI

- **Kinh tế Trung Quốc tiếp tục cho thấy nhiều dấu hiệu giảm tốc** và có thể cần thêm nhiều các chính sách tài khoá và tiền tệ mở rộng để tiếp tục tăng trưởng.
- **ECB tiếp tục cắt giảm lãi suất 25bps** trong bối cảnh lạm phát duy trì được đà giảm và tăng trưởng kinh tế yếu hơn các số liệu ước tính trước đó.
- **FED đứng trước quyết định cắt giảm lãi suất lần đầu tiên sau hơn 2 năm thực hiện** chính sách thắt chặt, đa số kỳ vọng mức cắt giảm lần đầu là 50bps khi nền kinh tế Mỹ dường như không thể duy trì sức mạnh trong môi trường lãi suất cao kéo dài.

KINH TẾ VIỆT NAM TĂNG TRƯỞNG VỮNG VÀNG

- **Sản xuất công nghiệp tăng trưởng tích cực** nhờ số lượng đơn hàng mới tăng cao, đặc biệt là nhu cầu quốc tế hồi phục tương đối rõ ràng, phản ánh ở số lượng đơn hàng xuất khẩu mới.
- **Bán lẻ hàng hoá và dịch vụ tiêu dùng tăng chậm lại sau khi qua mùa cao điểm du lịch.**
- **Xuất nhập khẩu tăng trưởng ấn tượng, thặng dư thương mại tháng 8 đạt 4.53 tỷ USD.** Kỳ vọng tổng kim ngạch xuất nhập khẩu cả năm đạt kỷ lục 800 tỷ USD.
- **CPI 8 tháng tăng 4.04% YoY** nhờ chi phí ăn uống ngoài gia đình và giá xăng dầu giảm.
- **Tỷ giá tiếp tục hạ nhiệt, NHNN duy trì trạng thái hút ròng.** Thanh khoản thị trường liên ngân hàng cải thiện và lãi suất thị trường 1 quay đầu giảm. Tỷ giá giảm 1.5% theo tháng tạo điều kiện cho NHNN mua vào USD để tăng dự trữ ngoại hối.

LỊCH SỰ KIỆN VÀ CÔNG BỐ THÔNG TIN THÁNG 9

THÁNG 09

Su	Mo	Tu	We	Th	Fr	Sa
1	2	3	4	5	6	7
8	9	10	11	12	13	14
15	16	17	18	19	20	21
22	23	24	25	26	27	28
29	30					

02/09	TQ: PMI sản xuất (Caixin) 8/2024
06/09	Mỹ: Việc làm phi nông nghiệp và tỷ lệ thất nghiệp
09/09	TQ: Lạm phát tháng 8
11/09	Mỹ: Lạm phát tháng 8
12/09	EU: ECB công bố lãi suất điều hành
14/09	TQ: Chỉ số sản xuất công nghiệp và bán lẻ tháng 8
17/09	Mỹ: Doanh số bán lẻ tháng 8
19/09	Mỹ: FED công bố lãi suất điều hành
20/09	NB: Lạm phát và BoJ công bố lãi suất điều hành
27/09	Mỹ: Chỉ số tiêu dùng cá nhân lõi tháng 8
30/09	TQ: PMI chính thức tháng 9
	TQ: Caixin PMI tháng 9



CHỨNG KHOÁN DẦU KHÍ
PETROVIETNAM SECURITIES INC.

THẾ GIỚI

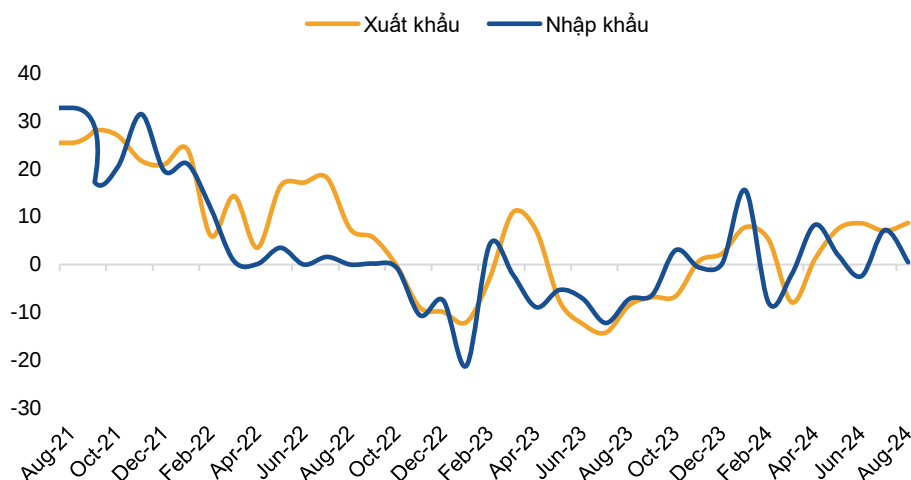


TRUNG QUỐC TĂNG TRƯỞNG CHẠM LẠI

Các số liệu kinh tế Trung Quốc tháng 8 cho làm dấy lên nhiều lo ngại và các chuyên gia cho rằng Trung Quốc có thể cần thêm những gói kích thích mới. Sản lượng công nghiệp trong tháng 8 tăng chậm lại chỉ còn 4.5% so với mức tăng 5.1% của tháng trước và cũng thấp hơn dự báo 4.8% của Reuters.

Doanh số bán lẻ cũng không khả quan dù tháng 8 vẫn là mùa du lịch tại Trung Quốc, chỉ tăng 2.1% so với cùng kỳ và cũng thấp 0.6 điểm phần trăm so với mức tăng của tháng trước. Điều này cho thấy người dân Trung Quốc vẫn đang thắt chặt hầu bao trong bối cảnh tỷ lệ thất nghiệp tăng lên 5.3% và triển vọng kinh tế vẫn khá ảm đạm. Dù xuất khẩu tháng 8 tăng trưởng 8.7%, cao hơn kỳ vọng nhưng xuất khẩu chỉ tăng 0.5% là chỉ báo rõ ràng về việc sức mua nội địa suy yếu và hệ quả tất yếu là chỉ số giá tiêu dùng cũng gây thất vọng cho các nhà dự báo khi chỉ tăng 0.6% YoY trong tháng 8.

**Xuất khẩu giảm tốc nhanh chóng
cho thấy sức mua nội địa suy yếu**

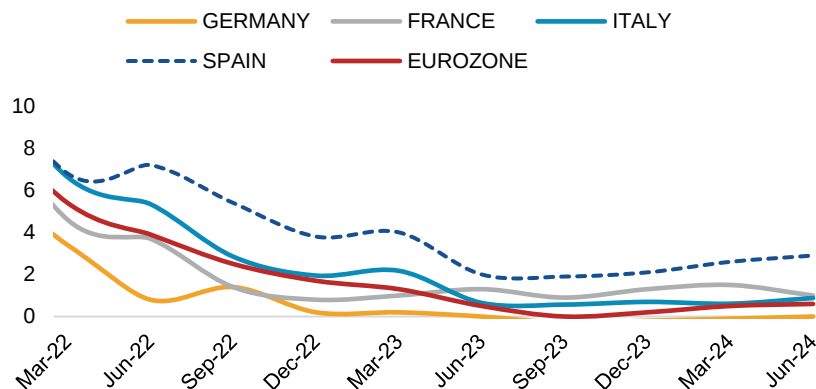


Nguồn: Cục Thống kê Trung Quốc

Khủng hoảng bất động sản tại Trung Quốc vẫn chưa đến hồi kết khi các chính quyền địa phương loay hoay với các khoản nợ khi thiếu đi nguồn thu lớn từ việc đấu giá bất động sản. Giá nhà mới giảm 5.3% so với cùng kỳ trong tháng 8 và là mức giảm mạnh nhất 9 năm trở lại đây. Tất cả những dấu hiệu trên khiến cho các nhà kinh tế cho rằng Trung Quốc cần nhiều hơn những chính sách hỗ trợ tiền tệ và tài khoá để có thể đạt được mục tiêu tăng trưởng 5% năm nay.

TRIỂN VỌNG KINH TẾ EU VẪN CHƯA KHẢ QUAN

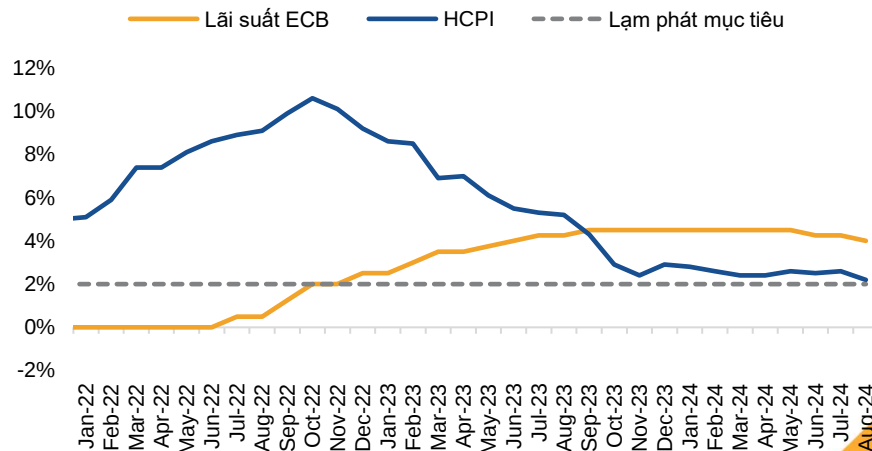
Tăng trưởng Q2 của các nước EU
thấp hơn ước tính trước đó



ECB hạ lãi suất 25bps lần thứ 2 trong năm 2024 sau cuộc họp tháng 9, đưa lãi suất điều hành về mức 3.5%. Lạm phát duy trì được xu hướng giảm tương đối ổn định là cơ sở quan trọng để ECB tự tin duy trì đà nói lỏng tiền tệ. HCPI tháng 8 của khu vực giảm về mức 2.2% lạm phát lõi cũng giảm nhẹ so với tháng trước. Thêm vào đó, việc FED cũng sẽ hạ lãi suất trong tháng 9 đã giảm áp lực cho nhà hoạch định chính sách tại ECB.

Số liệu GDP chính thức quý 2 của khu vực đồng tiền chung châu Âu thấp hơn ước tính trước đó và chỉ tăng 0.2% so với quý trước do kinh tế Pháp yếu hơn dự báo. Tăng trưởng chủ yếu vẫn được thúc đẩy bởi chi tiêu Chính phủ và hoạt động xuất khẩu trong khi tiêu dùng cá nhân vẫn tăng trưởng chậm là nguyên nhân khiến cho kinh tế khu vực chưa phục hồi. Báo cáo triển vọng kinh tế Eurozone do Deloitte phát hành đầu tháng 9 ước tính tăng trưởng của khu vực trong cả năm chỉ đạt 0.8% YoY.

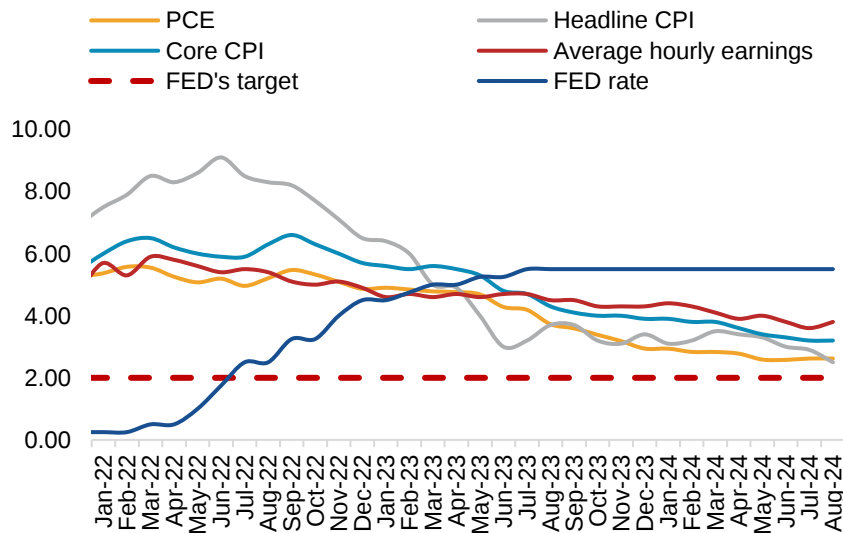
Lạm phát tăng nhẹ trong tháng 7



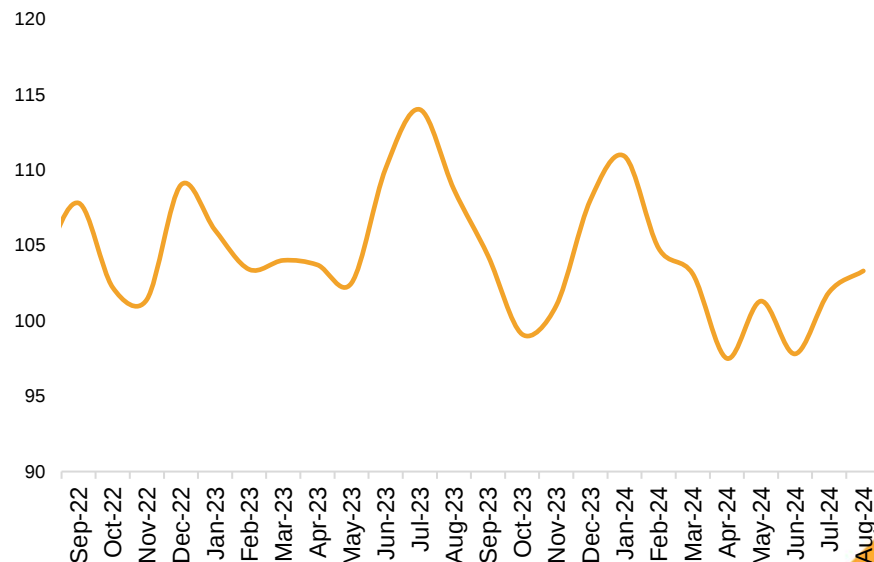
FED TIẾN GẦN TỚI LÀN HẠ LÃI SUẤT ĐẦU TIÊN

Fed có thể cắt giảm lãi suất 25 hoặc 50 bps. Thị trường đánh giá khả năng Fed có thể cắt giảm lãi suất 25 hoặc 50 bps với tỷ lệ gần như nhau trong bối cảnh lạm phát giảm đáng kể trong tháng 8/2024, xuống chỉ còn 2.5%. Trong khi đó, thị trường lao động Mỹ tiếp tục yếu khiến cho Fed có thể sẽ chuyển hướng sang mục tiêu về tỷ lệ thất nghiệp và làm tăng kỳ vọng của các nhà dự báo về việc Fed sẽ hạ lãi suất nửa điểm phần trăm. Tuy nhiên, lạm phát lõi vẫn tăng 3.2% theo năm, phản ánh mức độ tăng giá dai dẳng của chi phí nhà ở và dịch vụ cũng khiến thị trường cho rằng Fed sẽ không vội vàng cắt giảm mạnh lãi suất ngay từ kỳ họp tháng 9 này.

Lạm phát Mỹ hạ nhiệt



Niềm tin tiêu dùng cải thiện nhờ kỳ vọng chi phí đi vay giảm





CHỨNG KHOÁN DẦU KHÍ
PETROVIETNAM SECURITIES INC.

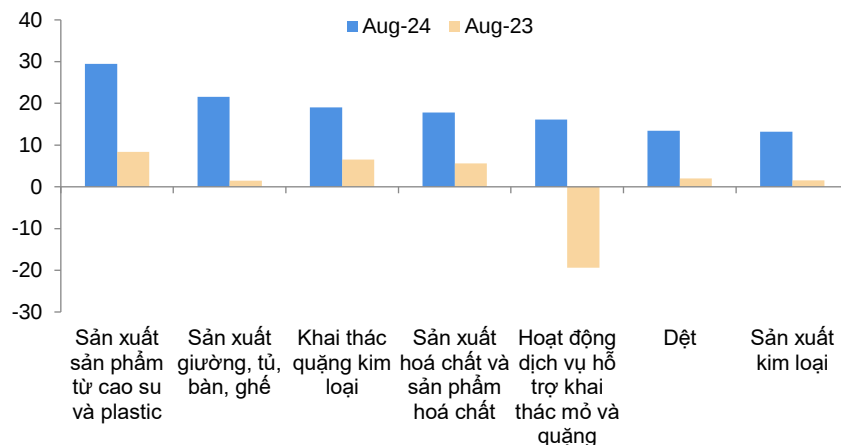


VIỆT NAM

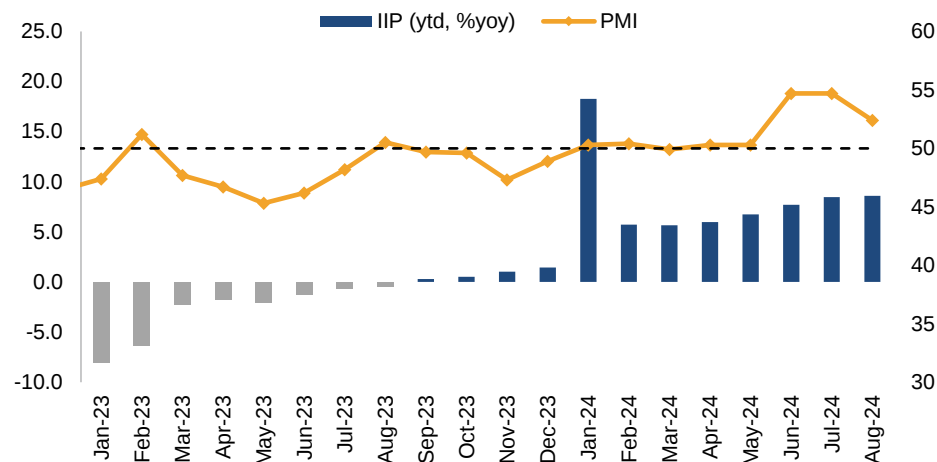
SẢN XUẤT MỞ RỘNG, ĐƠN HÀNG MỚI TIẾP TỤC TĂNG

Ngành sản xuất tiếp tục mở rộng dù tốc độ chậm hơn so với tháng trước. PMI tháng 8 của Việt Nam đạt 52.4 điểm. Theo khảo sát của S&P Global, hoạt động mua hàng của các nhà sản xuất vẫn diễn ra sôi nổi trong bối cảnh số lượng đơn đặt hàng mới liên tiếp tăng trong 5 tháng gần nhất và số lượng đơn hàng mới tăng lên trong tháng 8 là nhanh nhất kể từ tháng 5/2022. Tâm lý kinh doanh vẫn khá lạc quan là chỉ báo cho thấy triển vọng tăng trưởng tích cực cho nền kinh tế Việt Nam trong nửa cuối năm 2024.

Top các có chỉ số công nghiệp tăng trưởng cao lũy kế 8 tháng đầu năm (%YoY)



Ngành sản xuất mở rộng tháng thứ 5 liên tiếp



Số liệu từ Tổng cục Thống kê cho thấy chỉ số IIP 8 tháng đầu năm 2024 đã tăng 8.6% so với cùng kỳ.

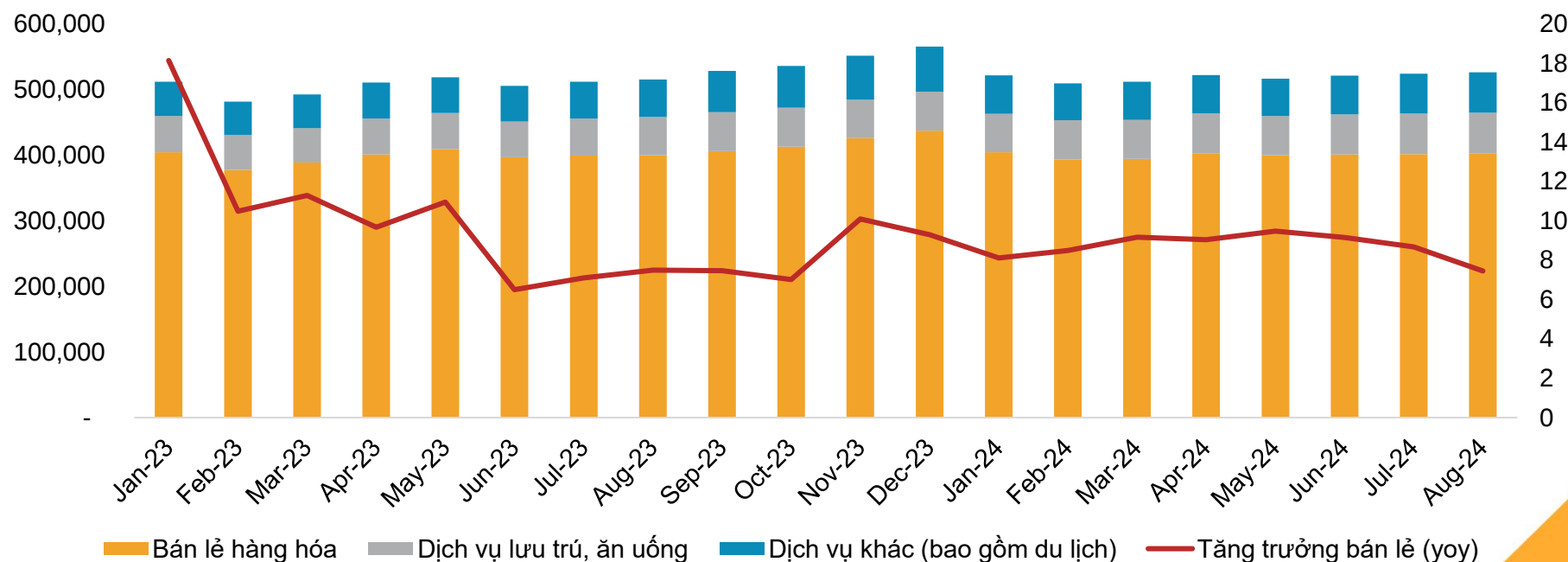
Nhóm các ngành công nghiệp nhẹ như cao su, hoá chất, sản xuất đồ nội thất gỗ, dệt may, tăng trưởng mạnh. Một số ngành công nghiệp nặng như khai thác và sản xuất kim loại cũng ghi nhận tăng trưởng tốt. Sản xuất và lắp ráp ô tô, xe máy và tivi tăng trưởng mạnh trong 2 tháng gần nhất sau khoảng 8 tháng liên tiếp tăng trưởng âm.

TIÊU DÙNG CHỮNG LẠI

Doanh số bán lẻ hàng hoá và dịch vụ tiêu dùng 8 tháng đầu năm tăng 8.5% so với cùng kỳ. Tốc độ tăng trưởng chung tiếp tục chậm lại do nhu cầu ăn uống ngoài hàng, dịch vụ du lịch, lữ hành hạ nhiệt sau mùa cao điểm du lịch. Bên cạnh đó, doanh số bán lẻ hàng hoá cũng gần như đi ngang so với tháng trước.

Chúng tôi kỳ vọng doanh số bán lẻ hàng hoá sẽ cải thiện dần trong những tháng cuối năm nhờ nhu cầu chi tiêu cao cho các dịp lễ lớn trong tháng 9 và quý cuối năm được củng cố bởi triển vọng kinh tế cải thiện.

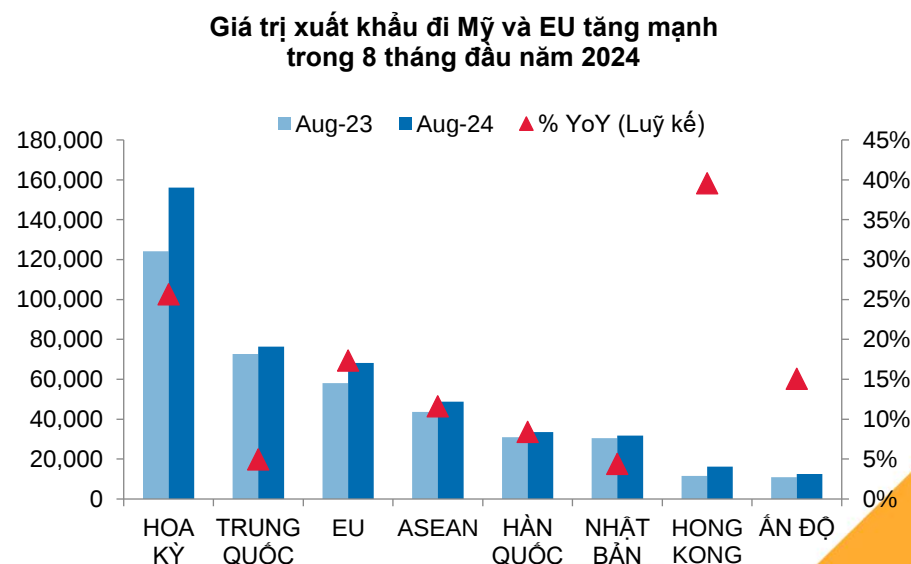
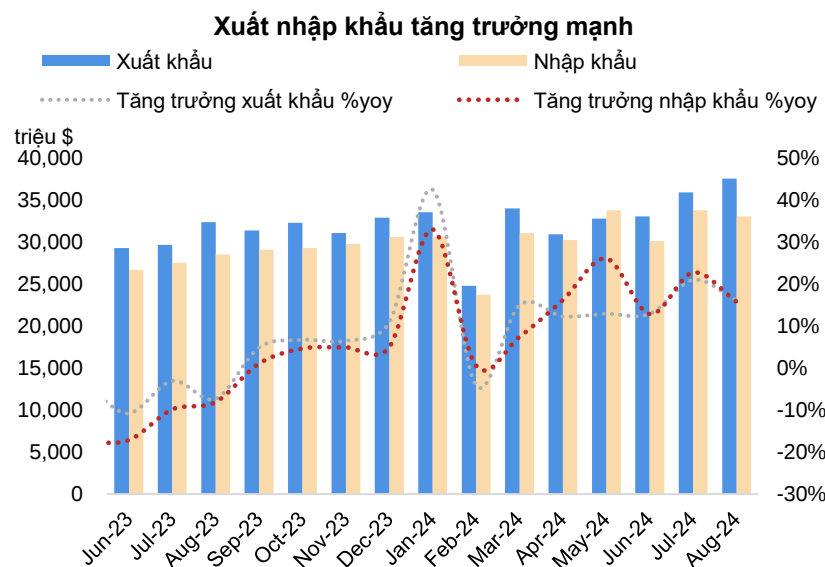
Bán lẻ hàng hóa dịch vụ các tháng (tỷ đồng)



KỶ VỌNG KIM NGẠCH XNK CẢ NĂM ĐẠT 800 TỶ USD

Tổng kim ngạch xuất nhập khẩu hàng hoá tháng 8/2024 đạt 70.65 tỷ USD tăng 16% YoY. Trong đó, xuất khẩu đạt 37.59 tỷ USD, tăng 16.1% và nhập khẩu đạt 33.06 tỷ USD, tăng 15.8% so với cùng kỳ. Xuất khẩu đi các thị trường chính đều tăng trưởng khả quan. Thặng dư thương mại tháng 8 đạt 4.53 tỷ USD, tăng gấp đôi so với tháng trước.

Xuất khẩu hàng hoá đi Mỹ, EU và các nước ASEAN tăng trưởng tích cực nhưng tại một số thị trường lớn khác như Trung Quốc, Nhật Bản, Hàn Quốc tăng trưởng lại khá chậm do nhu cầu của những thị trường này hồi phục chậm. Nhập khẩu vẫn tăng trưởng khá tốt với khoảng hơn 93% giá trị nhập khẩu là tư liệu sản xuất. Điều này cũng đồng thời nâng kỳ vọng tổng kim ngạch xuất nhập khẩu cả năm 2024 của Việt Nam lên 800 tỷ USD, tương ứng với tăng trưởng 17.5% so với năm 2023.

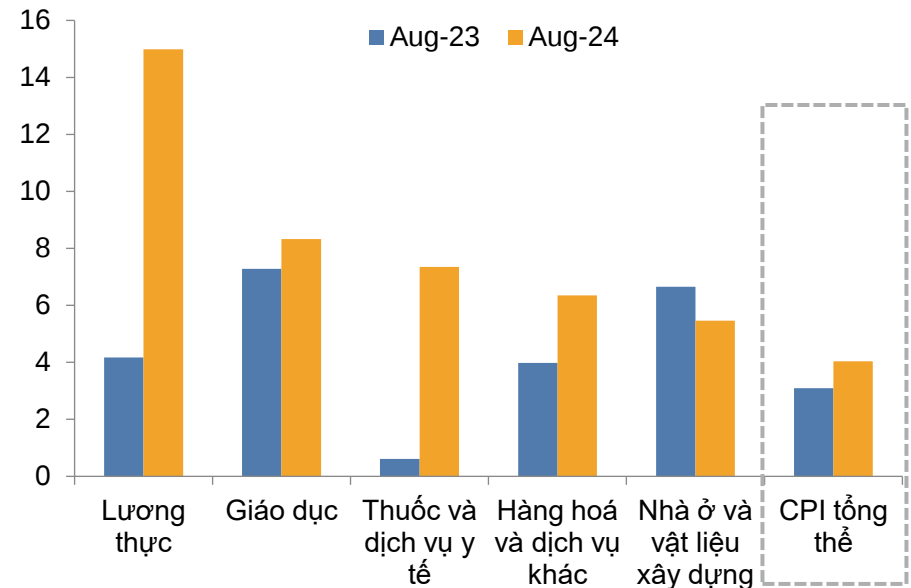


Nguồn: GSO, PSI tổng hợp

CPI 8 tháng đầu năm tăng 4.04% so với cùng kỳ. Lạm phát tăng chậm hơn trong tháng 8 so với tháng trước nhờ giá hàng ăn và dịch vụ ăn uống hạ nhiệt. Bên cạnh đó, giá xăng dầu giảm làm giảm áp lực lên chi phí giao thông.

Trong tháng 9, chúng tôi dự báo CPI có thể tăng nhẹ theo tháng do áp lực từ chi phí giáo dục tăng khi bắt đầu năm học mới, trong khi giá xăng dầu trong nước giảm theo đà giảm của giá dầu thô thế giới sẽ tiếp tục là yếu tố tác động tích cực lên CPI tháng 9.

CPI tháng 8 tăng chậm hơn theo tháng



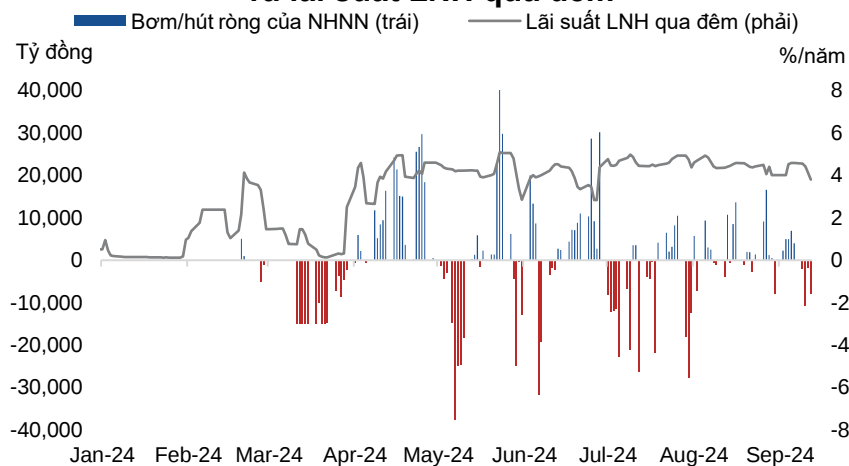
Chúng tôi cho rằng, CPI những tháng cuối năm 2024 có thể tiếp tục tăng nhưng sẽ không vượt qua mục tiêu 4.5% của Quốc hội nhờ tỷ giá hạ nhiệt, thanh khoản hệ thống Ngân hàng vẫn khá dồi dào tạo ra nhiều dư địa cho Ngân hàng Nhà nước linh hoạt trong điều hành và kiểm soát lạm phát.

THANH KHOẢN CẢI THIỆN, TỶ GIÁ TIẾP TỤC GIẢM

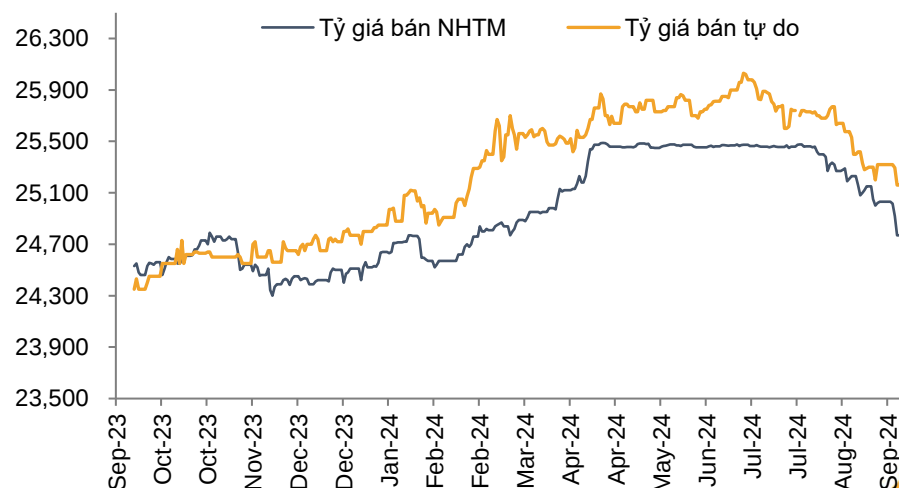
Thanh khoản thị trường liên ngân hàng cải thiện trong tháng 8. Lãi suất qua đêm trên thị trường liên hàng dao động quanh mức 4%-4.8%, giảm nhẹ so với tháng trước dù trạng thái chính trên thị trường tiền tệ tháng 8 vẫn là hút ròng với tổng khối lượng hút ròng trong tháng là 461.4 nghìn tỷ đồng.

Tỷ giá USD tiếp tục hạ nhiệt trong tháng 8 (-1.5% MoM) ở cả NHTM và thị trường tự do nhờ đồng USD suy giảm sức mạnh khi ngày Fed hạ lãi suất đang tiến đến gần hơn và thị trường đang kỳ vọng mức cắt giảm lãi suất tới 50bps. Tỷ giá hạ nhiệt là điều kiện thuận lợi để NHNN mua USD bổ sung dự trữ ngoại hối sau đợt bán USD để ổn định tỷ giá hồi đầu quý 2.

**Hoạt động thị trường tiền tệ
và lãi suất LNH qua đêm**



Tỷ giá tiếp tục hạ nhiệt trong tháng 8



Nguồn: SBV, các NHTM, PSI tổng hợp

Trần Anh Tuấn, CFA

Giám đốc Trung tâm Phân tích

Email: tuanta@psi.vn

Đặng Trần Hải Đăng

Phó Giám đốc Trung tâm Phân tích

Email: dangdth@psi.vn

Phòng Phân tích

Phạm Hoàng

Chuyên viên cao cấp

Email: phamhoang@psi.vn

Tô Quốc Bảo

Trưởng Nhóm Chiến lược thị trường

Email: baotq@psi.vn

Đồng Việt Dũng

Chuyên viên cao cấp

Email: dungdv@psi.vn

Vũ Thị Ngọc Lê

Chuyên viên cao cấp

Email: levtn@psi.vn

Phòng Truyền thông

Bùi Đăng Thành

Trưởng Bộ phận Quan hệ Quốc tế

Email: thanhbd@psi.vn

Nguyễn Quỳnh Trang

Chuyên viên cao cấp

Email: trangnq@psi.vn

Vũ Huyền Hà My

Chuyên viên cao cấp

Email: myvhh@psi.vn

Nguyễn Minh Quang

Chuyên viên cao cấp

Email: quangnm@psi.vn



CHỨNG KHOÁN DẦU KHÍ
PETROVIETNAM SECURITIES INC.

PSI

LIÊN HỆ CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN DẦU KHÍ

Tòa nhà Hanoitourist, số 18 Lý Thường Kiệt, Hoàn Kiếm, Hà Nội
ĐT: + 84 4 3934 3888 - Fax: +84 3934 3999 - Website: www.psi.vn



Chi nhánh TP. Hồ Chí Minh

Lầu 1, tòa nhà PVFCCo, số 43 Mạc Đĩnh Chi, Phường Đa Kao, Quận 1, Tp. Hồ Chí Minh
Điện thoại: (84-8) 3914 6789
Fax: (84-8) 3914 6969



Chi nhánh TP. Vũng Tàu

Tầng 5, tòa nhà Silver Sea, số 47 Ba Cu, Tp. Vũng Tàu
Điện thoại: (84-64) 254520/22/23/24/26
Fax: (84-64) 625 4521



Chi nhánh TP. Đà Nẵng

Tầng G và Tầng 1, Tòa nhà PVcomBank Đà Nẵng, Lô A2.1 đường 30 tháng 4, phường Hòa Cường Bắc, Quận Hải Châu, TP. Đà Nẵng
Điện thoại: (84-236) 389 9338
Fax: (84-236) 38 9933

TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH NHIỆM

Các thông tin và nhận định trong báo cáo này được PSI đưa ra dựa trên những nguồn tin mà PSI coi là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Tuy nhiên, PSI không đảm bảo tính đầy đủ và chính xác tuyệt đối của các thông tin này. Báo cáo được đưa ra dựa trên các quan điểm của cá nhân chuyên viên phân tích, không nhằm mục đích chào bán, lôi kéo nhà đầu tư mua bán, nắm giữ chứng khoán.

Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng báo cáo này như một nguồn tham khảo cho quyết định đầu tư của mình và PSI sẽ không chịu bất cứ trách nhiệm nào trước nhà đầu tư cũng như đối tượng được nhắc đến trong báo cáo này về những tổn thất có thể xảy ra khi đầu tư hoặc thông tin sai lệch về đối tượng được nhắc đến trong báo cáo này.



www.psi.vn