

## Kinh tế thế giới phân hóa giữa các nước và các lĩnh vực - Kinh tế Việt Nam tiếp tục có nhiều điểm sáng, kỳ vọng tăng trưởng GDP đạt 6.5% - 7% và lạm phát kiểm soát dưới 4% trong năm 2024.

**Mỹ: Dịch vụ dẫn dắt tăng trưởng, sản xuất chưa có nhiều khởi sắc. Lạm phát tiếp tục ghi nhận theo kỳ vọng - tiến trình cắt giảm lãi suất từ FED sẽ không còn nhanh như kỳ vọng trước đó.**

Nền kinh tế Mỹ phân hóa giữa sản xuất và dịch vụ. Lĩnh vực sản xuất ghi nhận PMI đạt 49,7, vẫn dưới 50, cho thấy suy giảm nhẹ, trong khi dịch vụ tăng trưởng mạnh với PMI đạt 56,1. Lạm phát giữ ổn định ở mức 2,7%, nhưng có thể tăng do giá năng lượng và thực phẩm. Trong kỳ họp 18/12/2024, Fed đã quyết định cắt giảm lãi suất thêm 0,25 điểm phần trăm, đưa lãi suất xuống khoảng 4,25% - 4,5%, đồng thời dự kiến lãi suất sẽ được cắt giảm nhưng với tốc độ chậm hơn trong năm 2025.

**Trung Quốc: Tăng trưởng mong manh, kỳ vọng từ gói kích thích lớn. Niềm tin trở lại nhưng thách thức dài hạn vẫn hiện hữu trong nền kinh tế Trung Quốc**

Ngành sản xuất của Trung Quốc tiếp tục tăng trưởng nhờ vào đơn hàng mới, đặc biệt là xuất khẩu. Tuy nhiên, mặc dù sản xuất tăng, việc tuyển dụng vẫn cản trở do lo ngại chi phí, và giá nguyên liệu, nhất là thép, tăng mạnh. Chính phủ Trung Quốc đã triển khai các gói kích thích kinh tế, tuy nhiên những biện pháp này vẫn chưa đủ để giải quyết các vấn đề cơ cấu lâu dài.

**Kinh Tế Châu Âu : suy thoái toàn diện trên các lĩnh vực sản xuất, dịch vụ và xây dựng - kinh tế Nhật Bản: sản xuất suy giảm, dịch vụ phục hồi nhẹ.**

Nền kinh tế Châu Âu suy yếu, sản xuất và dịch vụ đều gặp khó khăn với đơn hàng giảm mạnh và niềm tin kinh doanh thấp. Nhu cầu yếu và chi phí tăng cao là nguyên nhân chính. Tại Nhật Bản, sản xuất tiếp tục suy giảm, nhưng dịch vụ có dấu hiệu phục hồi nhẹ nhờ vào nhu cầu nội địa tăng.

**Lạm phát duy trì sự khả quan. Kỳ vọng lạm phát cả năm 2024 vẫn đạt mục tiêu đề ra.**

CPI T11/2024 tăng 2,77% svck, CPI bình quân 11T/2024 tăng 3,69% svck. Trong đó chủ yếu đến từ việc nhóm thực phẩm tiếp tục tăng cao kể đến là nhóm nhà ở và vật liệu xây dựng; thuốc và dịch vụ y tế. Lạm phát cơ bản T11/2024 tăng 0,24% so với tháng trước, tăng 2,77% so với cùng kỳ năm trước. Bình quân 11 tháng năm 2024, lạm phát cơ bản tăng 2,7% svck.

**Mặt bằng lãi suất biến động phân hóa nhưng không quá đáng kể. Kỳ vọng trong giai đoạn cuối năm lãi suất sẽ không biến động tăng mạnh.**

Lãi suất qua đêm T11/2024 tăng nhẹ đầu tháng (3,11%-6,08%), sau đó giảm dần về hơn 3% và tăng lại hơn 4% vào đầu T12. Lãi suất huy động biến động nhẹ, nhóm ngân hàng quốc doanh và TMCP lớn giảm ở kỳ hạn ngắn, tăng ở trung-dài hạn, trong khi nhóm TMCP khác giảm ở mọi kỳ hạn. Kỳ vọng lãi suất huy động duy trì ổn định nhờ chính sách linh hoạt của NHNN, tỷ giá kiểm soát tốt và triển vọng tích cực từ xuất nhập khẩu và FDI.

**Cán cân thương mại khả quan và kỳ vọng tăng trưởng GDP. Ngành sản xuất tăng trưởng chậm do thách thức xuất khẩu và chi phí, nhưng chỉ số sản xuất và tiêu thụ vẫn tốt. Mặt hàng bán lẻ, dịch vụ và du lịch quốc tế tiếp tục khả quan. Nguồn vốn đầu tư công và FDI tăng trưởng tích cực, dù chưa đạt kế hoạch.**

Cán cân thương mại xuất siêu 1,06 tỷ USD trong tháng 11/2024. Tính chung 11 tháng, xuất siêu đạt 24,31 tỷ USD. Các mặt hàng xuất khẩu chủ yếu là hàng công nghiệp chế biến (88%). Ngành sản xuất duy trì tăng trưởng nhưng chậm lại do nhu cầu xuất khẩu yếu. Việc làm giảm khiến công việc tồn đọng gia tăng. Giá nguyên liệu tăng nhẹ nhưng giá thành phẩm chỉ tăng khiêm tốn. Tồn kho nguyên liệu và thành phẩm giảm mạnh. Lượng khách quốc tế đạt 1,7 triệu lượt, tăng 38,8% so với cùng kỳ. Tổng doanh thu dịch vụ tiêu dùng và bán lẻ hàng hóa tăng mạnh. Vốn đầu tư từ ngân sách Nhà nước và FDI tiếp tục tăng trưởng tích cực, với tổng FDI đạt 31,38 tỷ USD.

## Một số chỉ số vĩ mô tháng 11/2024

		Previous	Recent	Forecast
<b>MỸ</b>	CPI	2.60%	2.70%	2.70%
	CPI lõi	3.30%	3.30%	3.30%
	PMI sản xuất	48.50	49.70	48.80
	PMI dịch vụ	55.00	56.10	57.00
	Tỷ lệ thất nghiệp	4.10%	4.20%	4.20%
	PPI	2.60%	3.00%	2.60%
	PPI lõi	3.40%	3.40%	3.20%
	IIP	-0.73%	-0.29%	n/a
	Bán lẻ	1.98%	2.85%	n/a
	Việc làm phi nông nghiệp	227,000	202,000	36,000
	<b>CHÂU ÂU</b>	CPI	2.00%	2.30%
CPI lõi		2.70%	2.70%	2.80%
PMI sản xuất		46.00	45.20	45.20
Tỷ lệ thất nghiệp		6.30%	6.30%	6.30%
PPI		-3.40%	-3.20%	n/a
IIP		-2.20%	-1.20%	-1.90%
Bán lẻ		3.00%	1.90%	1.70%
<b>TRUNG QUỐC</b>	CPI	0.30%	0.20%	0.50%
	PMI sản xuất	50.30	51.50	50.60
	PMI dịch vụ	52.00	51.50	52.50
	Tỷ lệ thất nghiệp	5.00%	5.00%	5.00%
	PPI	-2.90%	-2.50%	-2.80%
	IIP	5.30%	5.40%	5.40%
	Bán lẻ	4.80%	3.00%	4.60%
<b>NHẬT BẢN</b>	CPI	2.50%	2.30%	n/a
	CPI lõi	2.40%	2.30%	2.20%
	PMI sản xuất	49.00	49.50	49.20
	PMI dịch vụ	50.50	51.40	n/a
	Tỷ lệ thất nghiệp	2.40%	2.50%	2.50%
	PPI	3.60%	3.70%	3.40%
	IIP	-2.60%	1.60%	1.00%
	Bán lẻ	0.70%	1.60%	2.10%
<b>VIỆT NAM</b>	CPI	2.89%	2.77%	3.50%
	CPI lõi	2.69%	2.77%	2.60%
	PMI sản xuất	51.20	50.80	52.00
	IIP	7.05%	8.94%	9.50%
	Bán lẻ	7.36%	8.27%	10.00%
	PPI Nông Nghiệp	9.34%	9.34%	10.00%
	PPI Công nghiệp	1.51%	1.51%	1.10%
	PPI Dịch vụ	5.59%	5.59%	7.00%

Nguồn: Bloomberg, Investing, VPBankS Research phân tích

## NỘI DUNG

## 1

**Nền kinh tế Thế Giới**

1. Kinh tế Mỹ tháng 11/2024: Dịch vụ dẫn dắt tăng trưởng, sản xuất chưa có nhiều khởi sắc. - [tr.4](#)
2. Tình hình kinh tế Mỹ: Lạm phát tiếp tục ghi nhận theo kỳ vọng - tiến trình cắt giảm lãi suất từ FED sẽ không còn nhanh như kỳ vọng trước đó. - [tr.5](#)
3. Kinh tế Trung Quốc: Tăng trưởng mong manh, kỳ vọng từ gói kích thích lớn. Niềm tin trở lại nhưng thách thức dài hạn vẫn hiện hữu trong nền kinh tế Trung Quốc - [tr.6](#)
4. Kinh Tế Châu Âu : suy thoái toàn diện trên các lĩnh vực sản xuất, dịch vụ và xây dựng - kinh tế Nhật Bản: sản xuất suy giảm, dịch vụ phục hồi nhẹ - [tr.7](#)

## 2

**Nền kinh tế Việt Nam**

1. Dù chịu tác động thiệt hại từ bão Yagi nhưng GDP Việt Nam trong Q3/2024 vẫn đạt mức tăng trưởng ấn tượng so với cùng kỳ. Công nghiệp chế biến chế tạo tiếp tục đóng vai trò then chốt và kỳ vọng duy trì trong quý cuối năm - [tr.8](#)
2. Lạm phát duy trì sự khả quan. Kỳ vọng lạm phát cả năm 2024 vẫn đạt mục tiêu đề ra bởi nguồn cung thực phẩm vẫn duy trì ổn định- [tr.9](#)
3. Mục tiêu lạm phát kỳ vọng cao sẽ đạt được trong năm 2024- [tr.11](#)
4. Tăng trưởng tín dụng 11T/2024 ước đạt gần 12% so với cuối 2023, kỳ vọng tăng trưởng tín dụng cả năm 2024 đạt 15% - [tr.12](#)
5. Đồng USD duy trì sức mạnh, tỷ giá trong nước kỳ vọng tiếp tục được kiểm soát chặt chẽ. - [tr.13](#)
6. Chính sách linh hoạt: Ngân hàng Nhà Nước (NHNN) bơm ròng thanh khoản vào cả tháng 11 nhưng có dấu hiệu hút ròng trở lại vào đầu tháng 12/2024 - [tr.14](#)
7. Mặt bằng lãi suất tăng nhẹ trở lại dưới áp lực tỷ giá, kỳ vọng trong giai đoạn cuối năm lãi suất sẽ không tăng quá mạnh nhờ các yếu tố FED đã hạ lãi suất và dòng tiền USD phục hồi. - [tr.15](#)
8. Cán cân thương mại tiếp tục khả quan mang lại nhiều kỳ vọng về dòng tiền USD và tăng trưởng GDP cho giai đoạn cuối năm - [tr.16](#)
9. Ngành sản xuất Việt Nam tháng 11/2024 tăng trưởng chậm lại, thách thức từ xuất khẩu và chi phí - Chỉ số sản xuất và tiêu thụ vẫn tiếp tục đạt mức tăng trưởng tốt so với cùng kỳ - [tr.17](#)
10. Bán lẻ hàng hóa dịch vụ và du lịch quốc tế tiếp tục khả quan. Nguồn vốn đầu tư công đạt mức tăng trưởng tốt so với cùng kỳ nhưng còn cách xa kế hoạch đề ra - [tr.18](#)
11. Dòng vốn FDI vào Việt Nam tiếp tục tăng trưởng với sự đa dạng hóa và xu hướng đầu tư bền vững - [tr.19](#)

**Kinh tế Mỹ tháng 11/2024: Dịch vụ dẫn dắt tăng trưởng, sản xuất chưa có nhiều khởi sắc.**

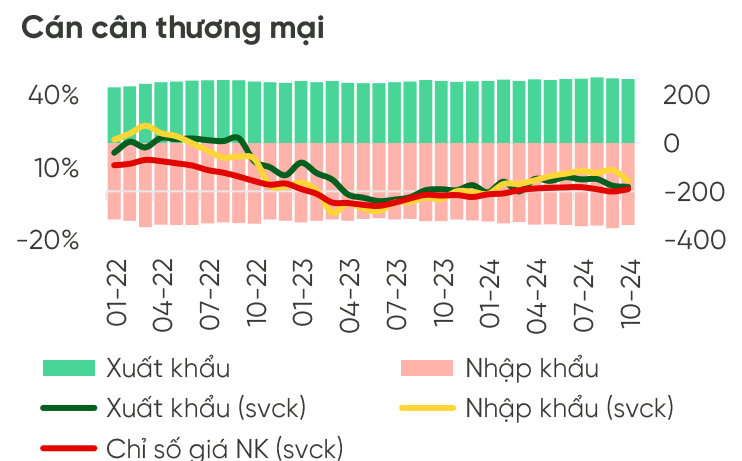
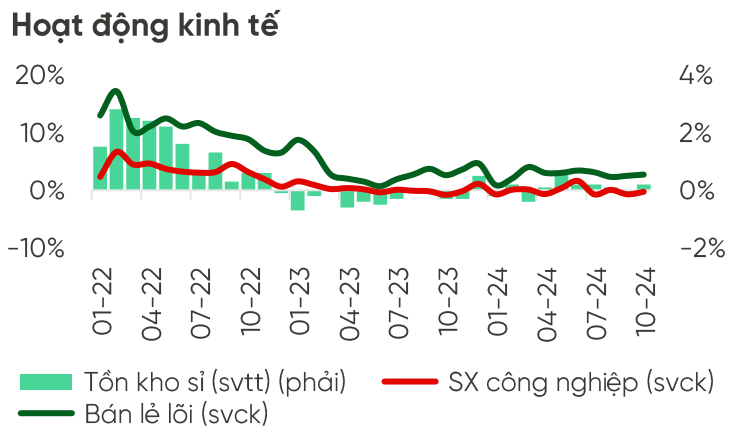
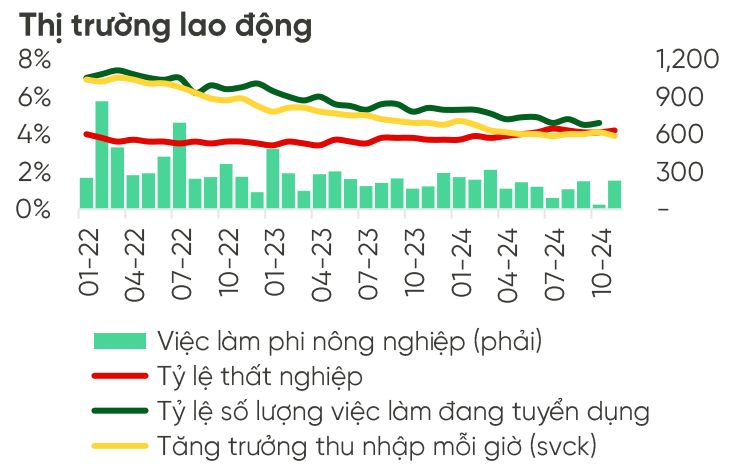
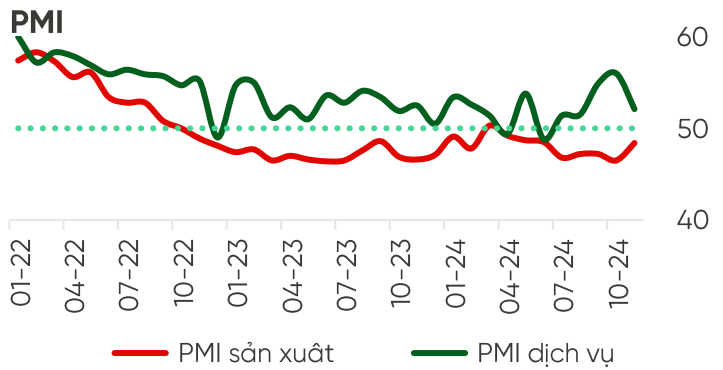
**Trong tháng 11/2024, phản ánh sự phân hóa giữa hai lĩnh vực chính trong nền kinh tế Mỹ: sản xuất và dịch vụ.**

Đối với lĩnh vực sản xuất, chỉ số PMI đạt 49.7, tăng từ 48.5 trong tháng 10, nhưng vẫn dưới ngưỡng 50, cho thấy sự suy giảm nhẹ trong điều kiện kinh doanh. Tâm lý doanh nghiệp được cải thiện đáng kể, đạt mức cao nhất trong 2.5 năm qua, nhờ kỳ vọng tích cực về sự hỗ trợ từ chính quyền mới trong năm 2025. Đơn hàng mới giảm nhẹ với tốc độ chậm nhất trong 5 tháng, nhưng đơn hàng xuất khẩu tiếp tục sụt giảm mạnh, đạt mức giảm lớn nhất kể từ tháng 6/2023. Việc làm trong ngành sản xuất cũng có sự khởi sắc khi các doanh nghiệp bắt đầu tuyển dụng trở lại, kết thúc chuỗi 3 tháng cắt giảm lao động. Tuy nhiên, sản lượng vẫn giảm do ảnh hưởng từ nhu cầu yếu, giá cả tăng cao và những gián đoạn như bão hoặc bất ổn trước bầu cử.

Ngược lại, lĩnh vực dịch vụ cho thấy sự tăng trưởng mạnh mẽ với chỉ số PMI đạt 56.1, tăng từ 55.0 của tháng trước, đánh dấu tháng thứ 22 liên tiếp trên ngưỡng 50. Đây cũng là tốc độ tăng trưởng nhanh nhất kể từ tháng 3/2022. Sự gia tăng này được thúc đẩy bởi lượng đơn hàng mới tăng mạnh, đặc biệt từ thị trường quốc tế. Tuy nhiên, các doanh nghiệp trong lĩnh vực dịch vụ vẫn tỏ ra thận trọng với việc tuyển dụng, dẫn đến việc làm giảm tháng thứ 4 liên tiếp. Dù vậy, áp lực chi phí đã giảm, khi lạm phát giá đầu vào thấp nhất trong 4.5 năm, đồng thời giá đầu ra cũng tăng chậm lại nhờ áp lực cạnh tranh.

Dẫn đầu là ngành tài chính, với mức tăng trưởng mạnh nhất kể từ tháng 12/2021, nhờ sự bùng nổ của các hoạt động kinh doanh và nhu cầu dịch vụ tài chính. Ngành công nghệ và dịch vụ tiêu dùng cũng ghi nhận mức tăng trưởng ấn tượng, đạt mức cao nhất trong nhiều tháng qua. Tuy nhiên, lĩnh vực nguyên liệu cơ bản tiếp tục suy giảm nghiêm trọng. Ngành chăm sóc sức khỏe cũng mất đà tăng trưởng, với tốc độ tăng chậm nhất kể từ tháng 6/2024.

**Nhìn chung, nền kinh tế Mỹ đang được dẫn dắt bởi sự phục hồi mạnh mẽ của lĩnh vực dịch vụ, trong khi sản xuất vẫn đối mặt với nhiều thách thức. Sự lạc quan về chính sách kinh tế từ chính quyền mới đang mang lại kỳ vọng tích cực cho năm 2025, đặc biệt khi các chỉ số niềm tin kinh doanh đang cải thiện đáng kể.**



**Tình hình kinh tế Mỹ: Lạm phát tiếp tục ghi nhận theo kỳ vọng - tiến trình cắt giảm lãi suất từ FED sẽ không còn nhanh như kỳ vọng trước đó.**

Tăng trưởng thu nhập cá nhân và tỷ lệ tiết kiệm dù giảm nhẹ so với tháng trước đó nhưng vẫn đang giữ ở mức cao, niềm tin tiêu dùng tiếp tục cải thiện. Qua đây có thể kỳ vọng vào sự phục hồi dần của nền kinh tế Mỹ.

Lạm phát và lạm phát lõi tại Mỹ trong tháng 11/2024 đạt lần lượt 2.7% và 3.3% svck tiếp tục duy trì ở mức ổn định, phù hợp với các dự báo trước đó. CPI tăng 0,2% so với tháng trước, đánh dấu tháng thứ tư liên tiếp duy trì mức tăng này.

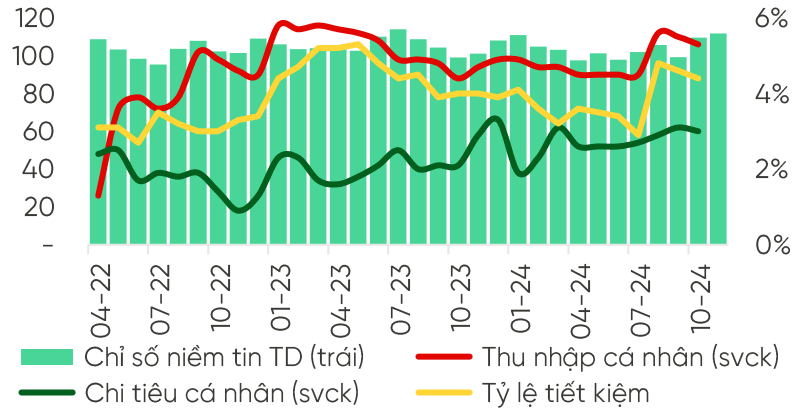
Tuy nhiên, khả năng lạm phát tăng trở lại do các yếu tố như giá năng lượng và thực phẩm toàn cầu gia tăng, cùng với các chính sách kinh tế mới có thể được triển khai. Điều này có thể khiến Fed cân nhắc kỹ lưỡng hơn trong việc điều chỉnh lãi suất trong thời gian tới.

Trong cuộc họp ngày 18/12/2024, Cục Dự trữ Liên bang Mỹ (FED) đã quyết định cắt giảm lãi suất thêm 0,25 điểm phần trăm, đưa lãi suất xuống khoảng 4,25% - 4,5%. Đây là lần cắt giảm thứ ba trong năm, nhằm hỗ trợ nền kinh tế Mỹ trong bối cảnh lạm phát vẫn cao hơn mục tiêu 2% của FED..

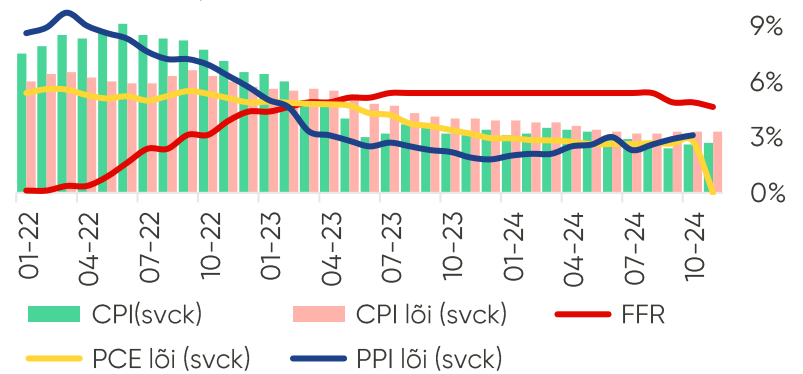
Dự kiến lãi suất sẽ được cắt giảm nhưng với tốc độ chậm hơn trong năm 2025. Điều này phụ thuộc vào việc lạm phát tiếp tục giảm gần mức mục tiêu 2% và thị trường lao động duy trì sự ổn định. FED muốn đảm bảo rằng việc điều chỉnh lãi suất không gây ra bất kỳ áp lực nào không cần thiết lên nền kinh tế, đồng thời duy trì sự linh hoạt để phản ứng với các thay đổi trong điều kiện kinh tế.

**CME Fedwatch trong ngày 20/12/2024 ghi nhận hầu hết đều cho rằng FED sẽ không tiếp tục hạ lãi suất vào tháng 1/2025 và gần 50% cho rằng sẽ tiếp tục hạ thêm 25 điểm cơ bản vào tháng 3/2025.**

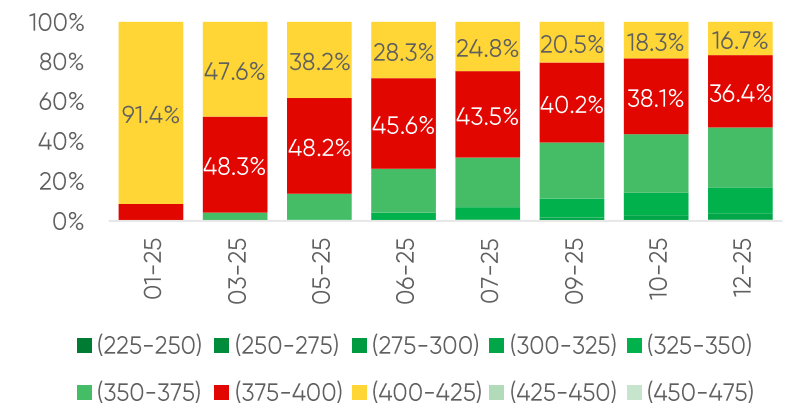
**Cá nhân và niềm tin tiêu dùng**



**Lãi suất và lạm phát**



**CME Fedwatch ngày 20/12/2024**



Dự báo (%)	GDP		CPI	
	2024	2025	2024	2025
Trung vị	2.70	2.10	2.90	2.40
Trung Bình	<b>2.68</b>	<b>2.06</b>	<b>2.87</b>	<b>2.47</b>
Cao	2.80	3.10	3.40	3.80
Thấp	1.70	0.40	2.20	1.90

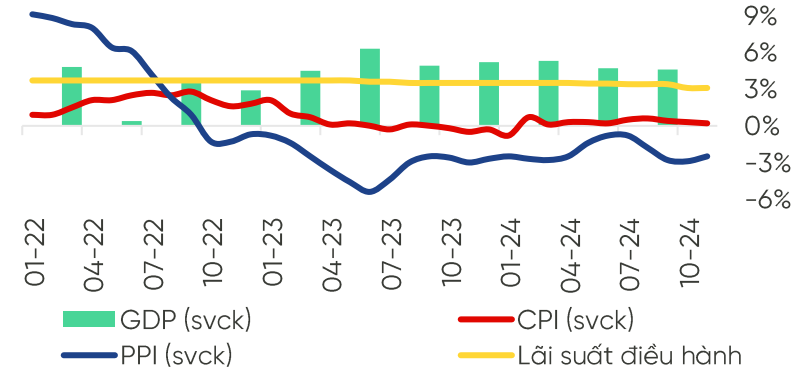
**Kinh tế Trung Quốc: Tăng trưởng mong manh, kỳ vọng từ gói kích thích lớn. Niềm tin trở lại nhưng thách thức dài hạn vẫn hiện hữu trong nền kinh tế Trung Quốc**

Trong tháng 11/2024, ngành sản xuất của Trung Quốc tiếp tục mở rộng, điều kiện kinh doanh cải thiện tháng thứ hai liên tiếp và đạt tốc độ tăng nhanh nhất kể từ tháng 6. Tăng trưởng chủ yếu đến từ lượng đơn hàng mới, bao gồm xuất khẩu, đạt mức cao nhất trong ba năm rưỡi, nhờ vào nhu cầu cơ bản cải thiện, ra mắt sản phẩm mới và hoạt động tích trữ hàng hóa sau bầu cử Mỹ. Sản lượng sản xuất tăng mạnh, với các nhà sản xuất hàng trung gian dẫn đầu. Tuy nhiên, dù công việc tồn đọng gia tăng, các doanh nghiệp vẫn thận trọng trong việc tuyển dụng. Số lượng nhân viên giảm tháng thứ ba liên tiếp, do lo ngại chi phí. Giá nguyên liệu đầu vào, đặc biệt là thép, tăng nhanh nhất trong 5 tháng qua, dẫn đến giá bán hàng nội địa cũng tăng mạnh. Dù vậy, giá xuất khẩu giảm nhẹ do cạnh tranh quốc tế. Ngoài ra, hoạt động mua hàng và tồn kho nguyên liệu đầu vào đều tăng, khi các doanh nghiệp xây dựng lượng dự trữ an toàn. Niềm tin của doanh nghiệp đạt mức cao nhất từ tháng 3, nhờ kỳ vọng vào điều kiện kinh tế tốt hơn và chính sách hỗ trợ từ chính phủ.

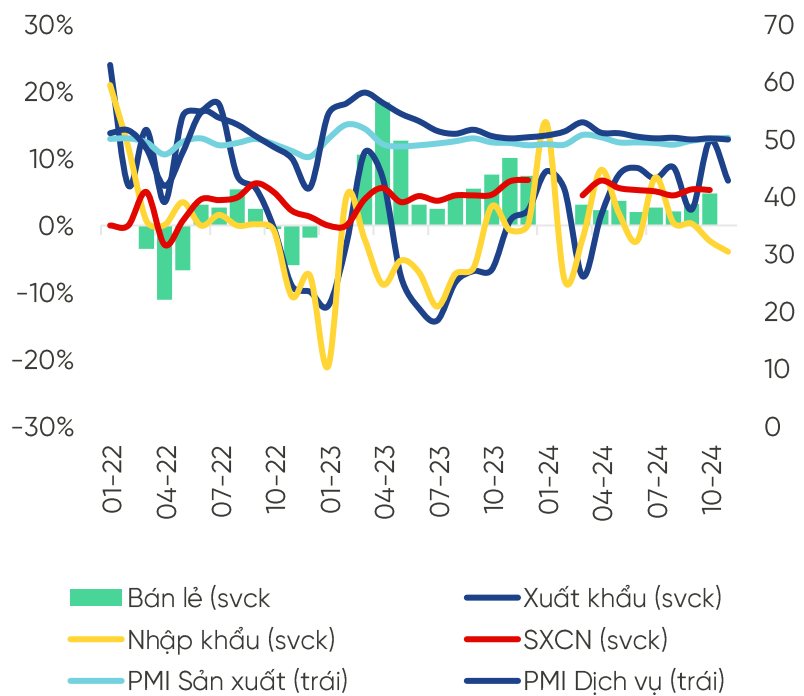
Trung Quốc đang triển khai các gói kích thích kinh tế lớn nhằm ổn định tăng trưởng, giải quyết khủng hoảng bất động sản, và cải thiện nhu cầu nội địa.

Chính phủ Trung Quốc đặt mục tiêu tăng trưởng GDP khoảng 5% cho năm 2025, duy trì mức tương tự như năm 2024, với định hướng mở rộng nhu cầu nội địa làm động lực chính, đặc biệt là thúc đẩy tiêu dùng cá nhân và nâng cao hiệu quả đầu tư. Chính sách tài khóa sẽ được nới lỏng, dự kiến tăng thâm hụt ngân sách lên 4% GDP, cùng chính sách tiền tệ chuyển sang nới lỏng vừa phải nhằm hỗ trợ tăng trưởng. Mặc dù mục tiêu này phản ánh quyết tâm ổn định kinh tế, Trung Quốc vẫn đối mặt nhiều thách thức, bao gồm khủng hoảng bất động sản, nợ công cao và áp lực từ môi trường thương mại quốc tế, đòi hỏi sự điều chỉnh chính sách linh hoạt để ứng phó hiệu quả.

**Kinh tế Trung Quốc**



**Thương mại sản xuất Trung Quốc**



Dự báo (%)	GDP		CPI	
	2024	2025	2024	2025
Trung vị	4.80	4.50	0.40	1.00
Trung Bình	<b>4.82</b>	<b>4.45</b>	<b>0.45</b>	<b>1.06</b>
Cao	5.00	5.20	1.40	2.05
Thấp	4.00	3.70	0.30	0.10

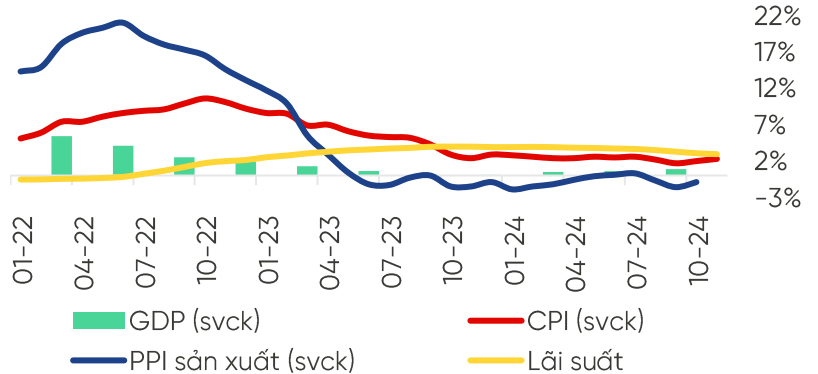
Nguồn: GSO, Fiinpro, SBV, Investing, spglobal, VPBankS Research phân tích

**Kinh Tế Châu Âu : suy thoái toàn diện trên các lĩnh vực sản xuất, dịch vụ và xây dựng - kinh tế Nhật Bản: sản xuất suy giảm, dịch vụ phục hồi nhẹ.**

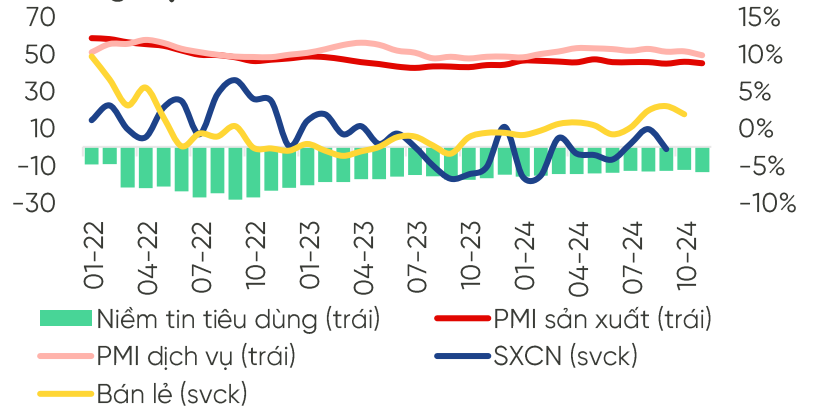
Trong tháng 11/2024, nền kinh tế khu vực Châu Âu tiếp tục suy yếu trên cả ba lĩnh vực chính: sản xuất, dịch vụ và xây dựng. Trong lĩnh vực sản xuất, tình trạng suy thoái ngày càng nghiêm trọng khi đơn hàng mới giảm mạnh, đặc biệt từ thị trường xuất khẩu. Sản lượng và việc làm đều suy giảm, với tốc độ cắt giảm lao động nhanh nhất kể từ tháng 8/2020. Trong lĩnh vực dịch vụ, đánh dấu lần đầu tiên lĩnh vực này thu hẹp kể từ đầu năm. Nhu cầu dịch vụ suy yếu, đơn hàng mới giảm mạnh, đặc biệt là từ khách hàng quốc tế, trong khi niềm tin kinh doanh rơi xuống mức thấp nhất trong năm. **Tình trạng suy thoái kinh tế trên diện rộng này cho thấy khu vực Châu Âu đang đối mặt với nhiều thách thức lớn, bao gồm nhu cầu yếu, chi phí gia tăng và bất ổn chính trị tại các nền kinh tế hàng đầu như Đức và Pháp. Triển vọng ngắn hạn không mấy khả quan khi rủi ro tăng trưởng sụt giảm và tình trạng thất nghiệp có thể tiếp tục gia tăng.**

**Kinh tế Nhật Bản hiện đối mặt với thách thức tăng trưởng chậm, lạm phát và xuất khẩu yếu, nhưng có những động lực tích cực.** Trong tháng 11, tình hình kinh doanh của khu vực sản xuất Nhật Bản tiếp tục suy giảm tháng thứ năm liên tiếp do nhu cầu yếu cả trong và ngoài nước, dẫn đến sản lượng giảm mạnh nhất kể từ tháng 4 và việc làm giảm lần đầu tiên trong 9 tháng. Áp lực chi phí đầu vào vẫn mạnh, khiến giá đầu ra tăng với tốc độ nhanh nhất kể từ tháng 7. Ngược lại, khu vực dịch vụ phục hồi nhẹ với chỉ số PMI tăng lên 50,5 từ 49,7 trong tháng 10, nhờ nhu cầu nội địa cải thiện và tăng trưởng việc làm đạt mức cao nhất trong 4 tháng. Lạm phát chi phí vẫn cao, nhưng các công ty dịch vụ đã chuyển phần lớn gánh nặng chi phí sang khách hàng. Niềm tin kinh doanh cũng tăng lên mức cao nhất kể từ tháng 7 nhờ kỳ vọng vào sự phục hồi kinh tế và mở rộng hoạt động trong năm tới.

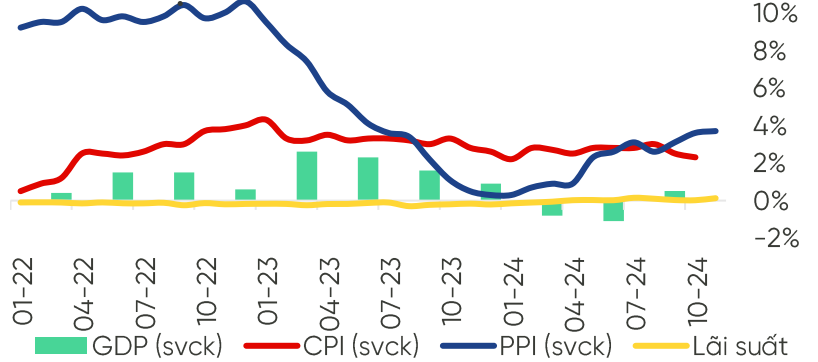
**Kinh tế Châu Âu**



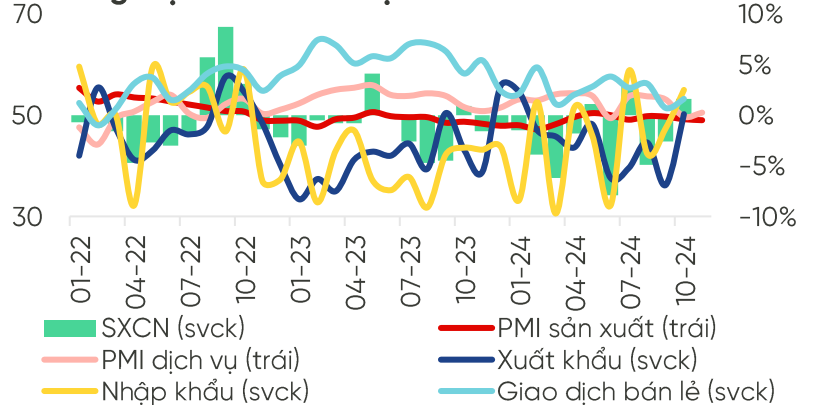
**Thương mại sản xuất Châu Âu**



**Kinh tế Nhật Bản**



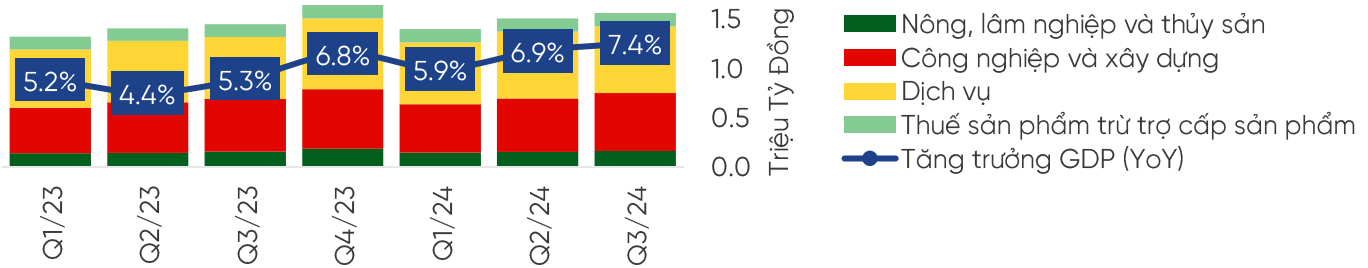
**Thương mại sản xuất Nhật Bản**



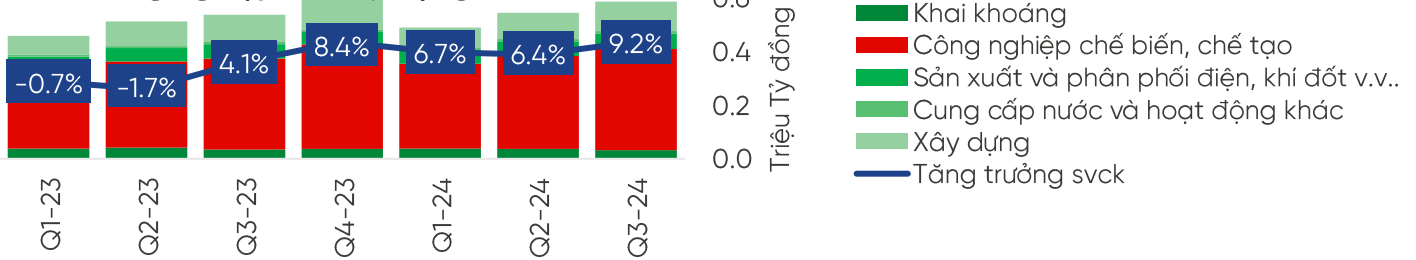
Dù chịu tác động thiệt hại từ bão Yagi nhưng GDP Việt Nam trong Q3/2024 vẫn đạt mức tăng trưởng ấn tượng so với cùng kỳ. Công nghiệp chế biến chế tạo tiếp tục đóng vai trò then chốt và kỳ vọng duy trì trong quý cuối năm.

GDP Q3/2024 ước tính tăng 7,40% svck. Khu vực công nghiệp và xây dựng và khu vực dịch vụ tăng tiếp tục đóng vai trò chủ đạo. **Tính chung 9T/2024 GDP ước tăng 6,82% svck.** Khu vực nông, lâm nghiệp và thủy sản tăng 3,20%; công nghiệp và xây dựng tăng 8,19% ; khu vực dịch vụ tăng 6,95%. Nông, lâm nghiệp và thủy sản chịu ảnh hưởng nghiêm trọng từ bão nên tăng trưởng chậm lại. Công nghiệp chế biến, chế tạo là động lực tăng trưởng với tốc độ tăng 9,76%. **Chúng tôi sự khả quan từ sản xuất và tiêu thụ ngành công nghiệp và sự duy trì trong tăng trưởng bán lẻ dịch vụ sẽ tiếp tục kỳ vọng thúc đẩy tăng trưởng GDP tại Việt Nam đạt mức từ 6.5% trong năm 2024.**

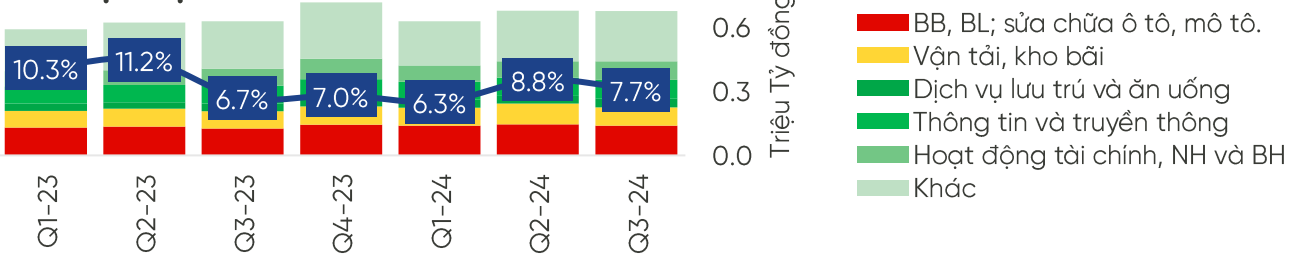
GDP thực và tăng trưởng



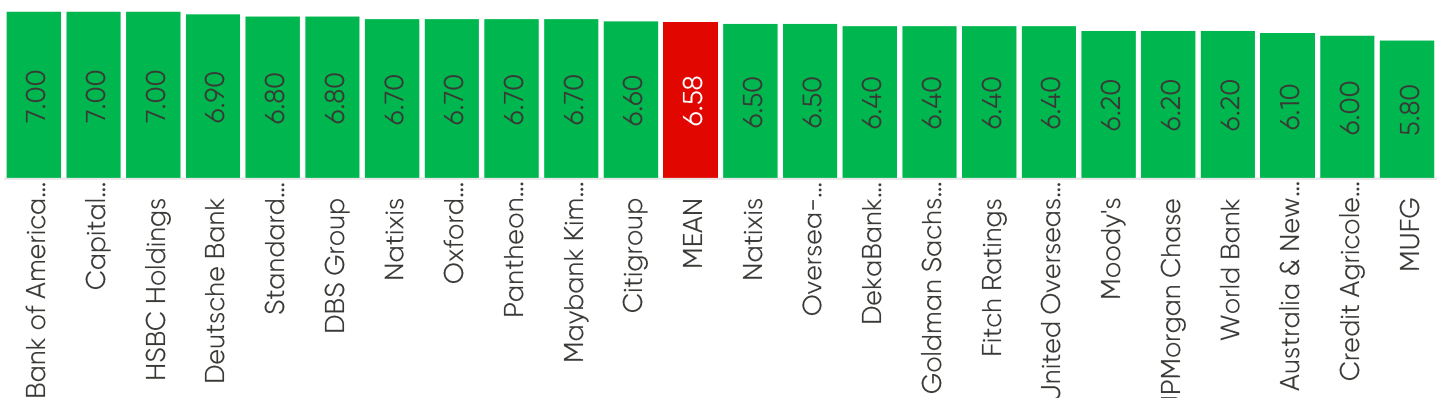
GDP Công nghiệp và Xây dựng



GDP Dịch vụ



Dự báo tăng trưởng GDP Việt Nam (đvt: %)



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

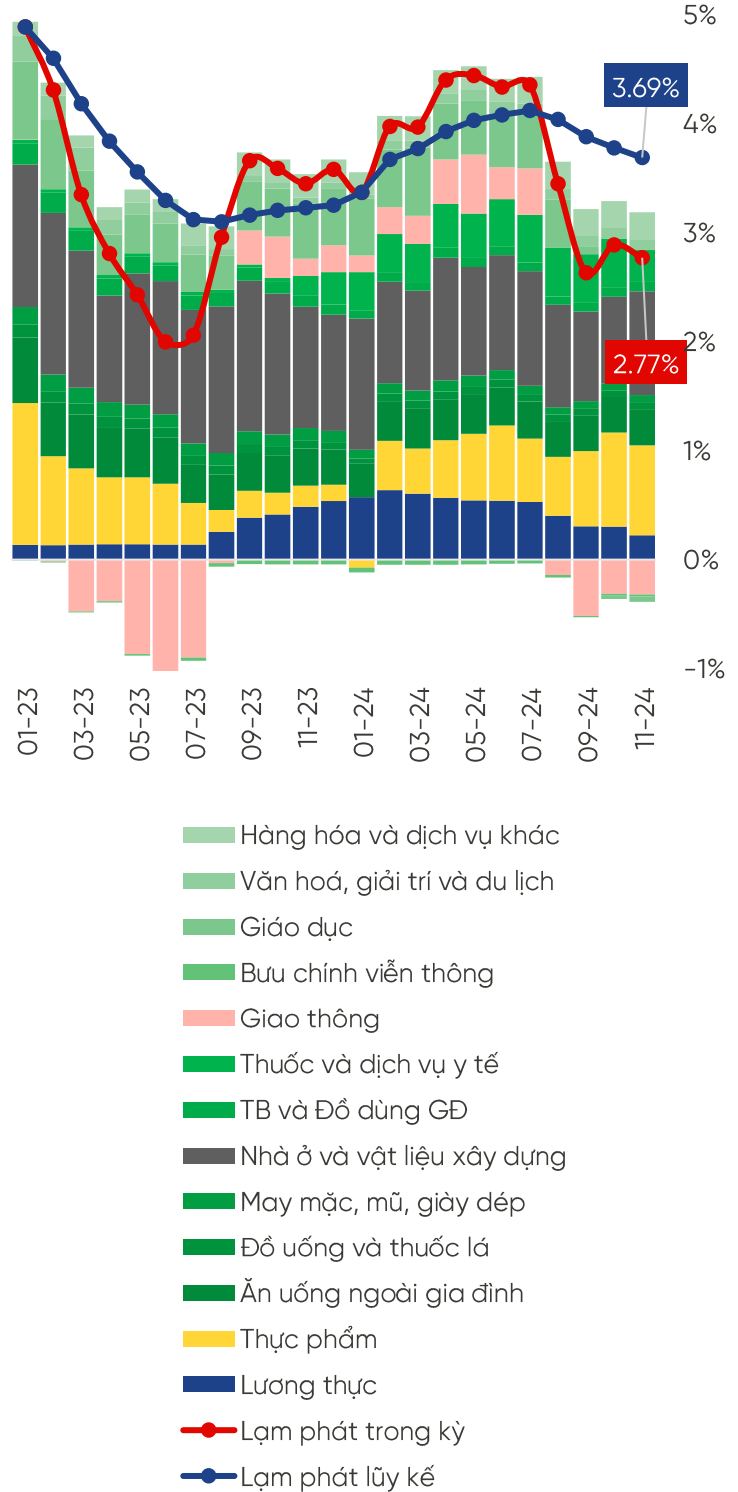


**Lạm phát duy trì sự khả quan. Kỳ vọng lạm phát cả năm 2024 vẫn đạt mục tiêu đề ra bởi nguồn cung thực phẩm vẫn duy trì ổn định. (1/2)**

**CPI T11/2024 tăng 2,77% svck.** Trong đó chủ yếu đến từ việc nhóm thực phẩm tiếp tục tăng cao kể đến là nhóm nhà ở và vật liệu xây dựng; thuốc và dịch vụ y tế.

- Nhóm thực phẩm tăng so với tháng trước:** Chỉ số giá nhóm thực phẩm tháng 11/2024 giảm 0,5%, tập trung chủ yếu ở một số mặt hàng sau: giá thịt lợn giảm do dịch tả lợn châu Phi diễn biến phức tạp tại một số địa phương khiến nhu cầu của người dân giảm do lo lắng về an toàn thực phẩm và nguồn gốc thịt lợn. Thịt gia cầm khác, giá trứng các loại giảm. Giá nhóm rau tươi, khô và chế biến giảm do thời tiết thuận lợi, nguồn cung dồi dào. Ở chiều ngược lại, một số mặt hàng có giá tăng so với tháng trước: Giá thủy sản tươi sống tăng do nhu cầu tiêu thụ vào dịp cuối năm tăng. Giá sữa, bơ, phô mai cheddar, cà phê, ca cao đồ gia vị bánh, mứt, kẹo đều tăng.
- Nhóm nhà ở, điện nước, chất đốt và vật liệu xây dựng tăng so với tháng trước:** Giá dầu hỏa, giá gas tăng nguyên nhân do trong nước điều chỉnh tăng giá. Giá dịch vụ sửa chữa nhà ở tăng do nhu cầu tăng vào dịp cuối năm. Giá thuê nhà tăng do giá mua bán nhà đất và chung cư tăng cao. Giá vật liệu bảo dưỡng nhà ở tăng do giá xi măng, giá thép tăng trong bối cảnh giá điện, than, bao bì tăng. Giá điện sinh hoạt tăng do EVN điều chỉnh giá bán lẻ điện bình quân từ ngày 11/10/2024. Ở chiều ngược lại, giá nước sinh hoạt giảm do thời tiết mát nên nhu cầu tiêu dùng giảm.
- Chỉ số giá nhóm thuốc và dịch vụ y tế tăng do thời tiết giao mùa, bệnh cảm cúm, đường hô hấp gia tăng nên nhu cầu tiêu dùng các loại thuốc về giảm đau, hạ sốt, đường hô hấp, vitamin và khoáng chất của người dân tăng.**
- Mặt khác, giao thông ghi nhận giảm so với cùng kỳ và giảm nhẹ so với tháng trước chủ yếu do: Giá vận tải hành khách bằng đường hàng không, vận tải hành khách bằng đường sắt giảm do nhu cầu của người dân giảm.**

**Lạm phát và tác động từng nhóm ngành theo tháng**



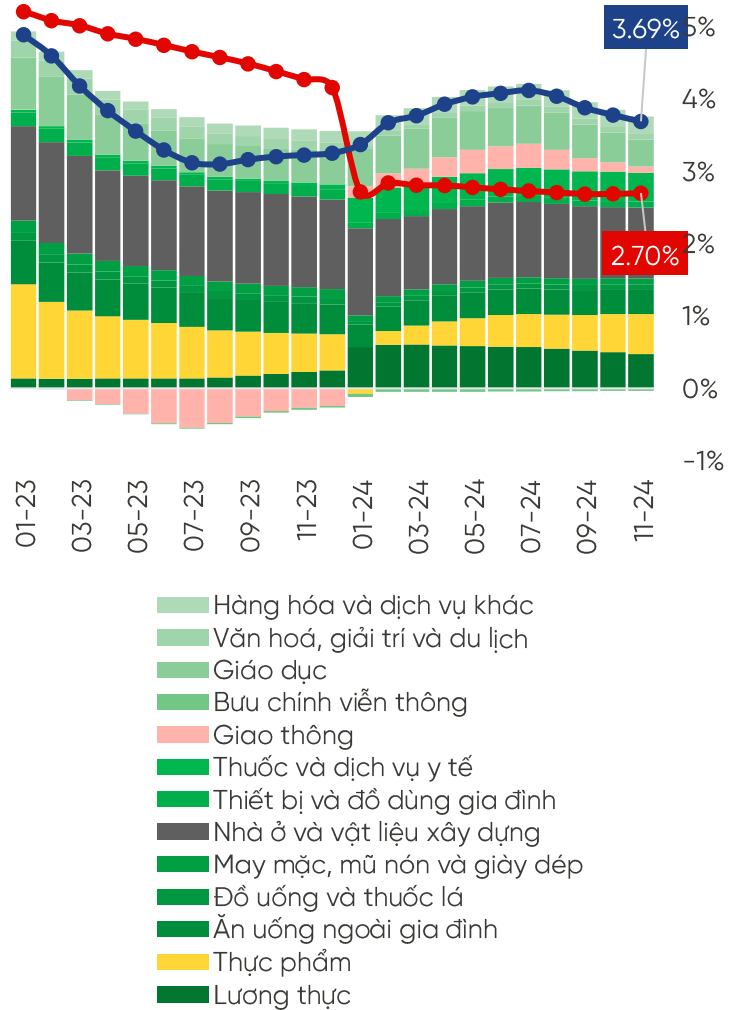
**Lạm phát duy trì sự khả quan. Kỳ vọng lạm phát cả năm 2024 vẫn đạt mục tiêu đề ra bởi nguồn cung thực phẩm vẫn duy trì ổn định. (2/2)**  
**CPI bình quân 11T/2024 tăng 3,69% svck:**

- Nhóm hàng ăn và dịch vụ ăn uống tăng giá khi giá gạo trong nước tăng theo giá gạo xuất khẩu, thiên tai bão lũ và nhu cầu tiêu dùng tăng trong dịp Lễ, Tết cùng với giá thịt lợn tăng;
- Nhóm nhà ở, điện nước, chất đốt và vật liệu xây dựng tăng.
- Giá thuốc và dịch vụ y tế cũng có sự điều chỉnh theo lương cơ sở, trong khi mức học phí ở một số tỉnh, thành phố cũng tăng trong năm học mới.

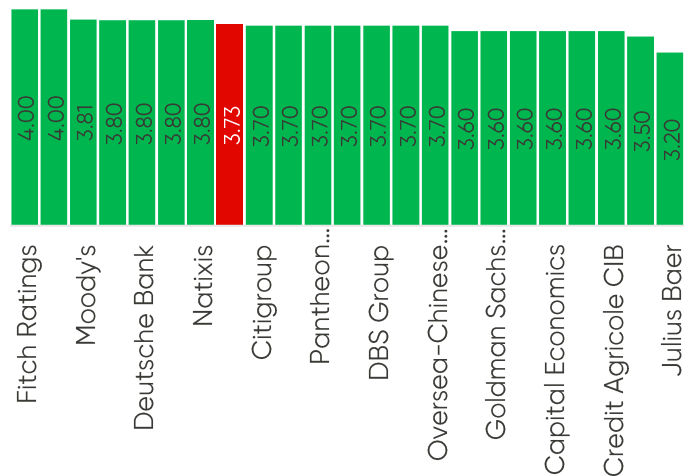
Lạm phát cơ bản T11/2024 tăng 0,24% so với tháng trước, tăng 2,77% so với cùng kỳ năm trước. Bình quân 11 tháng năm 2024, lạm phát cơ bản tăng 2,7% so với cùng kỳ năm 2023, thấp hơn mức tăng CPI bình quân chung (3,69%), chủ yếu do giá lương thực, thực phẩm, điện sinh hoạt, dịch vụ giáo dục, dịch vụ y tế là yếu tố tác động làm tăng CPI nhưng thuộc nhóm hàng được loại trừ trong danh mục tính lạm phát cơ bản.

Chúng tôi cho rằng CPI Việt Nam trong năm 2024 vẫn sẽ tiếp tục nằm trong tầm kiểm soát ở mức 3.5% - 4%.

**Lạm phát và tác động từng nhóm ngành theo lũy kế**



**Dự báo CPI Việt Nam 2024 (đvt: %)**



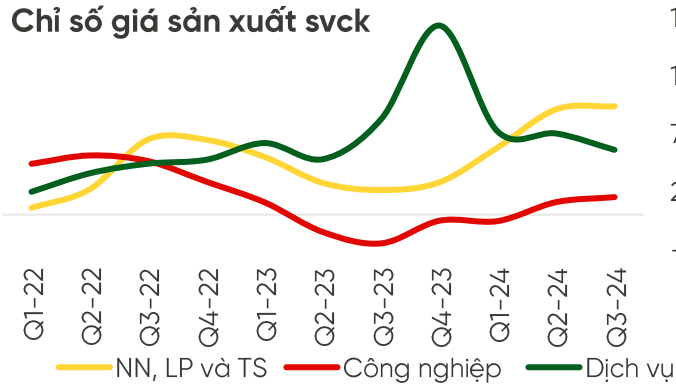
Nguồn: GSO, Fiinpro, SBV, Investing, VPBankS Research phân tích

**Mục tiêu lạm phát kỳ vọng cao sẽ đạt được trong năm 2024.**

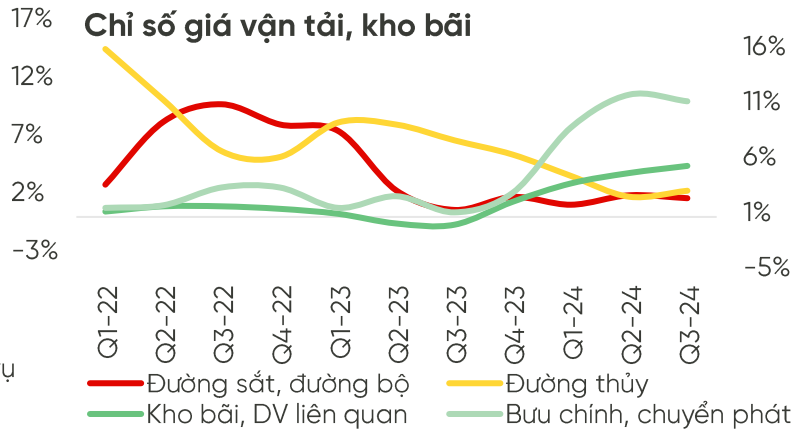
Chỉ số giá sản xuất, nguyên nhiên liệu và giá nhập khẩu liên quan lĩnh vực nông lâm nghiệp thủy sản và dịch vụ đều có xu hướng hạ nhiệt.

Chăn nuôi gia cầm tại vùng Đồng bằng sông Hồng bị ảnh hưởng bởi bão, nhưng nhìn chung đàn gia cầm cả nước vẫn tăng trưởng ổn định, dịch bệnh được kiểm soát. Để phát triển bền vững, cần kết nối chăn nuôi với các doanh nghiệp tiêu thụ và tận dụng nguyên liệu thay thế thức ăn công nghiệp. Tính đến ngày 28/9/2024, cả nước không còn dịch tai xanh; dịch cúm gia cầm còn ở Bình Phước; dịch lở mồm long móng còn ở Quảng Trị; dịch viêm da nổi cục và dịch tả châu Phi vẫn còn ở một số địa phương.

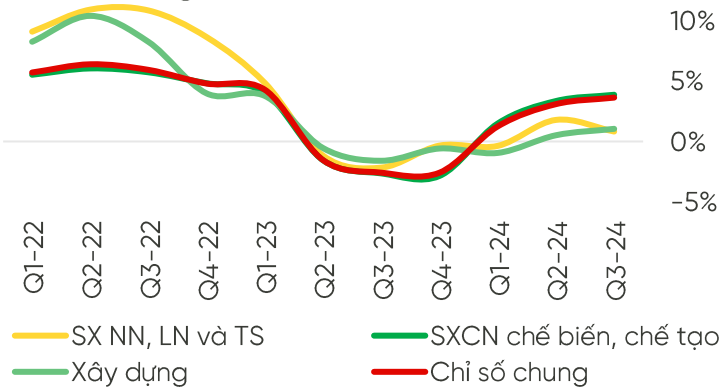
**Chỉ số giá sản xuất svck**



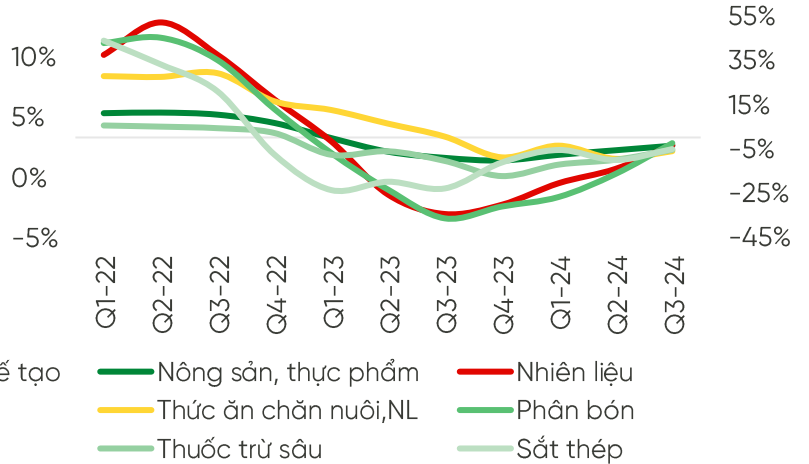
**Chỉ số giá vận tải, kho bãi**



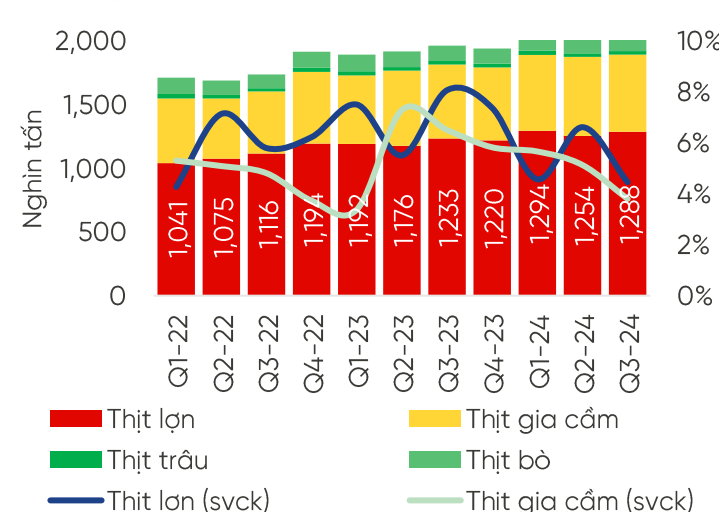
**Chỉ số giá nguyên, nhiên, vật liệu dùng cho sản xuất**



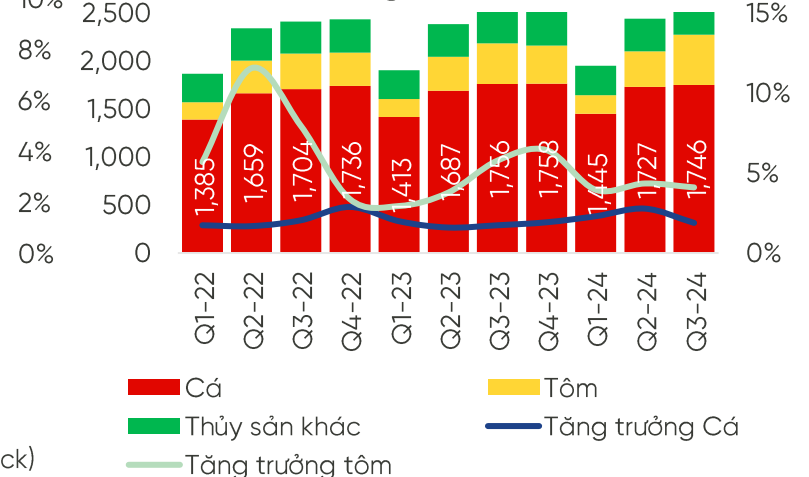
**Chỉ số giá nhập khẩu**



**Sản lượng xuất chuồng**



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



**Tăng trưởng tín dụng 11T/2024 ước đạt gần 12% so với cuối 2023, kỳ vọng tăng trưởng tín dụng cả năm 2024 đạt 15%.**

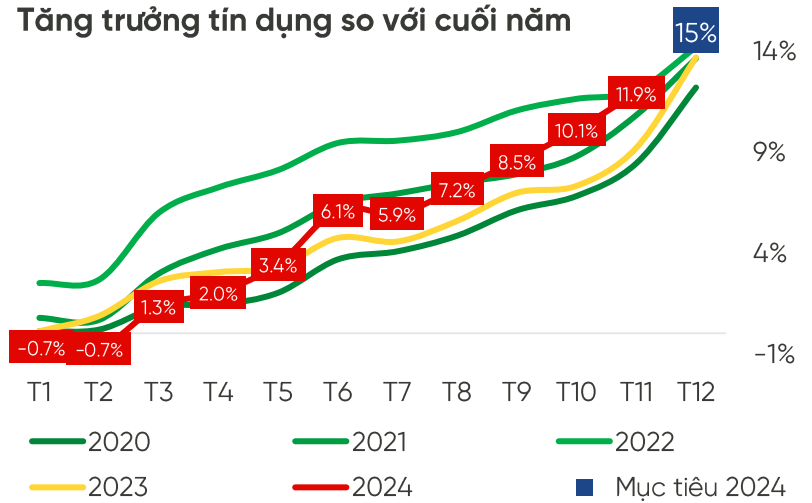
Mặc dù năm 2024 khởi đầu với nhiều khó khăn, nhưng tăng trưởng tín dụng đã đạt kết quả khá tích cực, gắn chặt với hỗ trợ doanh nghiệp, kiểm soát lạm phát và đồng hành với tăng trưởng kinh tế.

Tính đến 29/11, tăng trưởng tín dụng đã đạt 11,9% và đến hôm nay 7/12, đã đạt được 12,5%, cao hơn đáng kể so với 9% cùng kỳ năm 2023, với tổng dư nợ nền kinh tế khoảng 15,3 triệu tỷ đồng và huy động vốn đạt 14,8 triệu tỷ đồng.

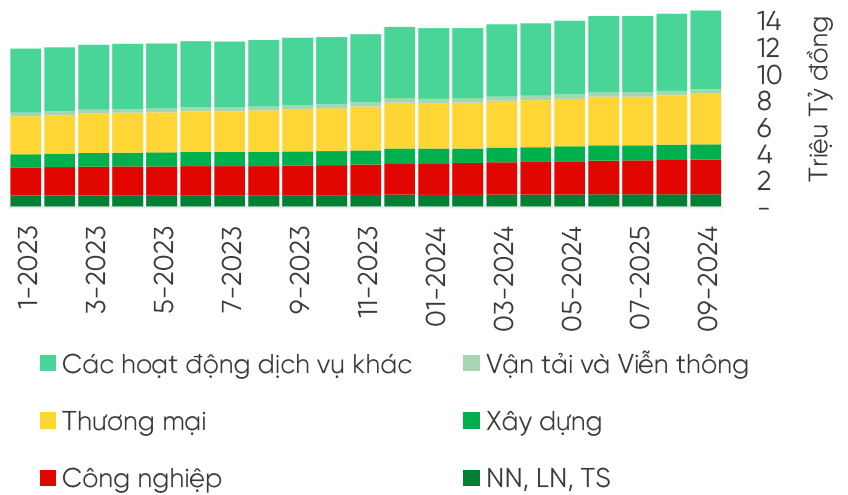
Sự gia tăng tín dụng được hỗ trợ bởi các biện pháp điều hành linh hoạt của NHNN, trong đó có việc giảm lãi suất cho vay trung bình 0,96% so với đầu năm, tháo gỡ thủ tục, giãn hoãn nợ sau cơn bão số 3 và cho phép các ngân hàng thương mại tự chủ trong việc điều chỉnh hạn mức tín dụng. Ngoài ra, sự cải thiện của môi trường đầu tư, tăng trưởng xuất khẩu, và phục hồi sản xuất kinh doanh cũng góp phần tăng khả năng hấp thụ vốn của nền kinh tế. Chính sách điều hành đồng bộ từ Chính phủ và NHNN đã giúp tín dụng bất động sản và chứng khoán, dù được kiểm soát rủi ro, vẫn có điều kiện phát triển tích cực.

Với tốc độ giải ngân mạnh vào cuối năm, mục tiêu tăng trưởng tín dụng 15% là khả thi, đóng góp quan trọng vào thúc đẩy kinh tế và hỗ trợ doanh nghiệp hiệu quả trong năm 2024.

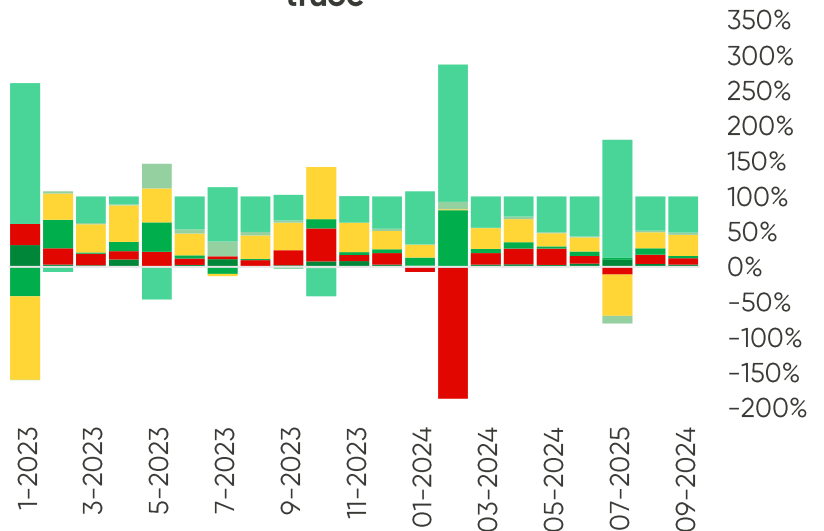
**Tăng trưởng tín dụng so với cuối năm**



**Dư nợ tín dụng**



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



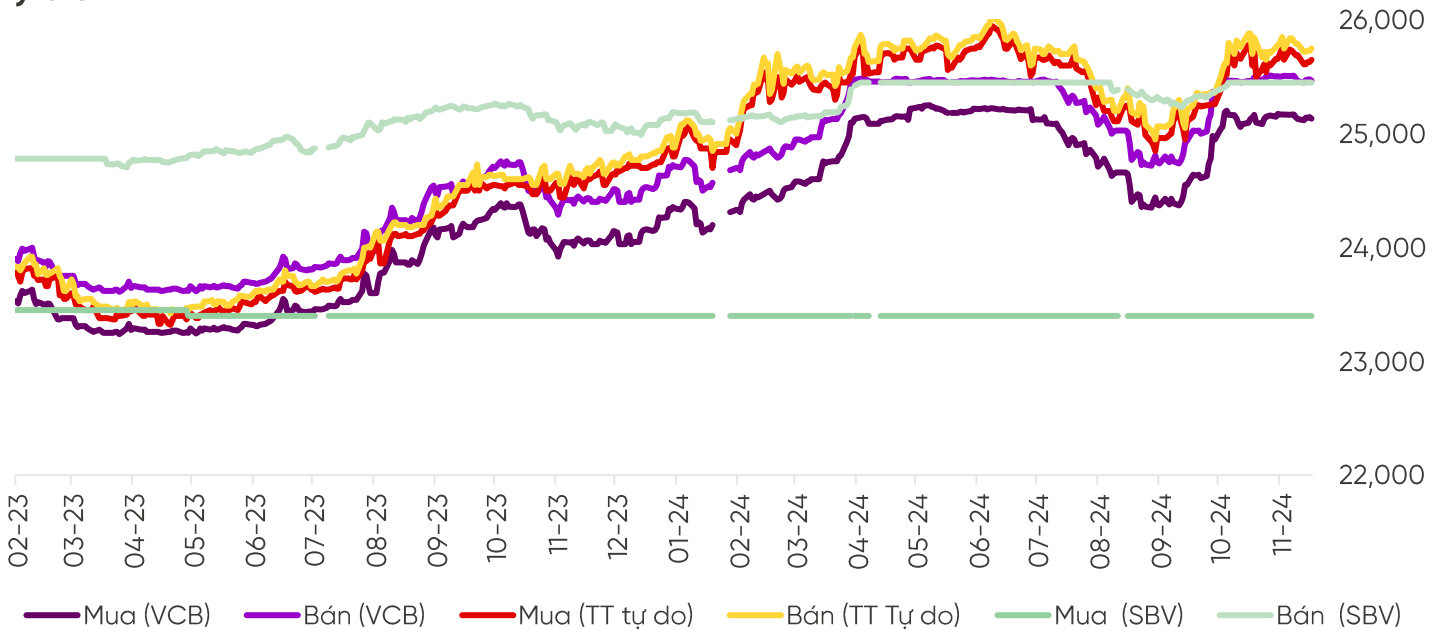
Nguồn: GSO, Fiiipro, SBV, Investing, VPBankS Research phân tích

**Đồng USD duy trì sức mạnh, tỷ giá trong nước kỳ vọng tiếp tục được kiểm soát chặt chẽ**

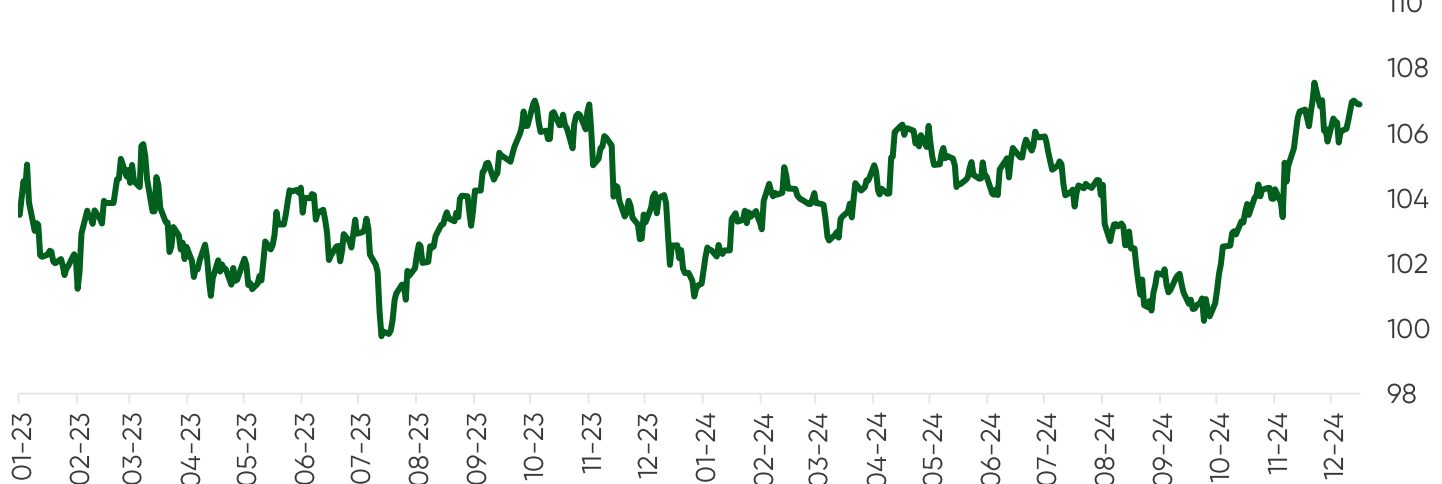
Đồng USD vẫn duy trì sức mạnh đáng kể trên thị trường quốc tế, với chỉ số DXY ổn định ở mức khoảng 106 điểm vào tháng 12/2024. Điều này phản ánh vị thế của USD là tài sản an toàn trong bối cảnh bất ổn kinh tế toàn cầu. Trong nước, tỷ giá USD/VND được kiểm soát tốt nhờ biện pháp linh hoạt của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam, như điều chỉnh tỷ giá trung tâm và giảm thanh khoản hệ thống, đồng thời tận dụng nguồn ngoại tệ ổn định từ thặng dư thương mại và dòng vốn FDI. Những yếu tố này góp phần duy trì sự ổn định của đồng nội tệ, dù áp lực từ bên ngoài vẫn còn hiện hữu

**Trong thời gian tới, tỷ giá USD/VND dự kiến duy trì ổn định nhờ vào các yếu tố kinh tế tích cực và chính sách điều hành linh hoạt của NHNN. Đồng thời, nguồn thu ngoại tệ bền vững từ thặng dư thương mại, đạt 24,31 tỷ USD trong 11 tháng đầu năm 2024, cùng với dòng vốn FDI tăng 10,7% và sự phục hồi mạnh mẽ của du lịch quốc tế, đang củng cố sự ổn định của đồng nội tệ. Tuy nhiên, tỷ giá vẫn chịu ảnh hưởng từ các yếu tố bên ngoài, như chính sách tiền tệ của Fed và biến động kinh tế toàn cầu, đặc biệt nếu có bất ổn tài chính lớn hoặc giá hàng hóa nhập khẩu gia tăng. Nhìn chung, với những nền tảng kinh tế vững chắc, tỷ giá USD/VND được kỳ vọng không có biến động lớn nhưng cần tiếp tục theo dõi sát các rủi ro tiềm ẩn từ thị trường quốc tế**

**Tỷ Giá**



**DXY**



**Chính sách linh hoạt: Ngân hàng Nhà Nước (NHNN) liên tục điều tiết thanh khoản vào cả tháng 11 nhưng có dấu hiệu hút ròng trở lại vào tháng 12/2024**

Trái ngược với tháng 10, tính chung cả T11/2024 NHNN đã bơm ròng hơn 72 nghìn tỷ đồng với mức lãi suất giao động từ 3.9%-4.00% (vẫn tương đương tháng trước).

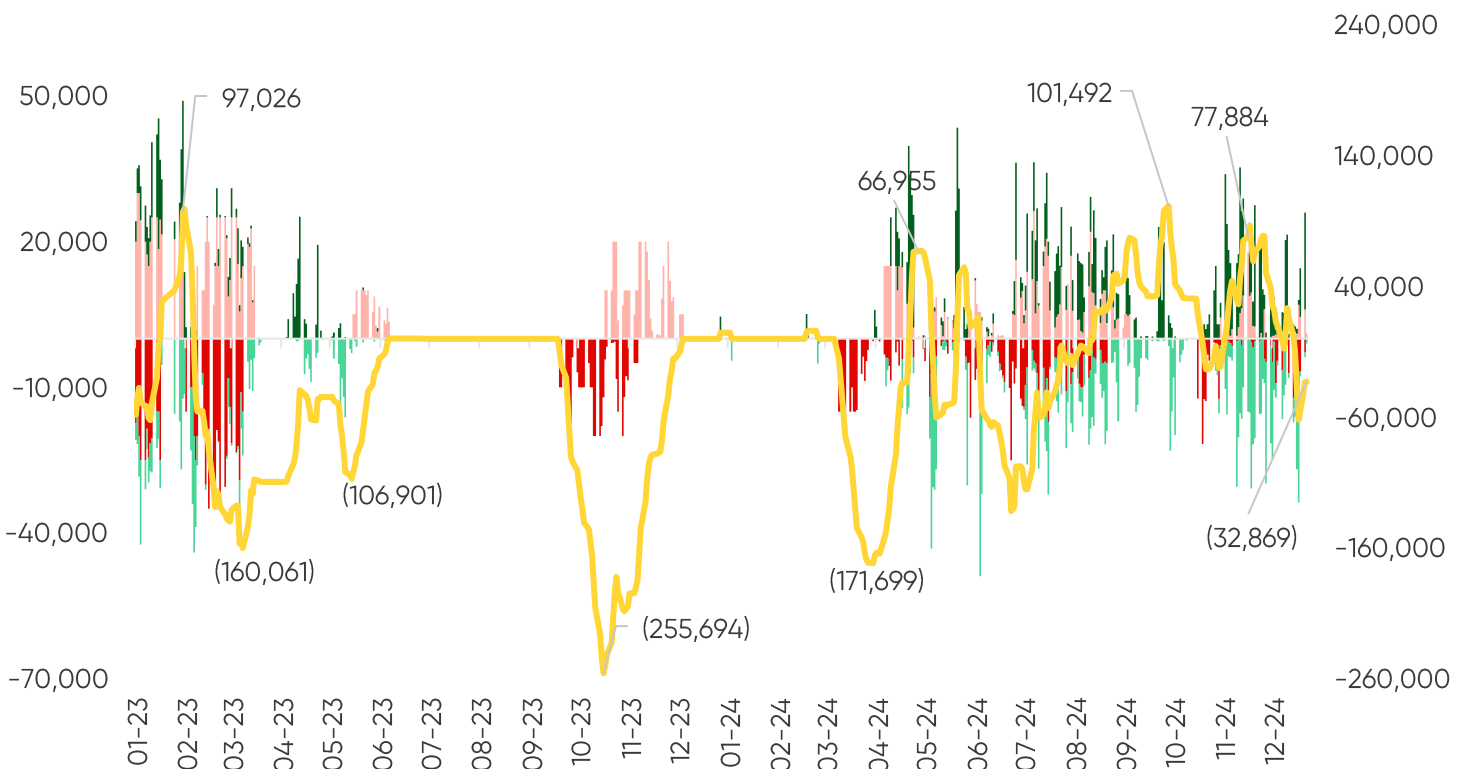
Mặc dù vậy, với rủi ro áp lực tỷ giá gia tăng, trong tháng 12/2024 NHNN lại bắt đầu hút ròng thanh khoản trở lại với hơn 83 nghìn tỷ đồng ở mức lãi suất 4%. Trong đó:

- Hút ròng hơn 90 nghìn tỷ thông qua tín phiếu tại mức lãi suất 4% với kỳ hạn từ 7-28 tháng.
- Kênh REPO đảo hạn gần 137 nghìn tỷ đồng và bơm trở lại thị trường gần 115 nghìn tỷ đồng tại mức lãi suất 4% với kỳ hạn hầu hết là 7 ngày.

Ghi nhận tại thời điểm gần cuối tháng 12/2024, NHNN đang hút ròng gần 33 nghìn tỷ đồng. Qua đây ta có thể thấy rằng, NHNN đang tích cực điều tiết thanh khoản trong bối cảnh áp lực về cả thị giá và thanh khoản trên thị trường liên ngân hàng (khi tín dụng phục hồi nhanh giai đoạn cuối năm. Chúng tôi cho rằng, trong thời điểm hiện tại và giai đoạn đầu năm 2025, sự điều tiết linh hoạt này là điều rất cần thiết trong bối cảnh vĩ mô phục hồi với nhiều thách thức và tiềm ẩn những yếu tố bất định từ địa chính trị đến chiến tranh thương mại Mỹ - Trung. Kỳ vọng với những điểm sáng về thương mại và dòng vốn FDI sẽ tích cực hỗ trợ NHNN trong chính sách duy trì lãi suất ở mức không quá cao nhằm thúc đẩy tăng trưởng GDP cho Việt Nam trong năm 2025.

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

đvt: tỷ đồng



- Phát hành Tín phiếu
- Đáo hạn Tín phiếu
- Phát hành Reverse Repo
- Đáo hạn Reverse Repo
- Thanh khoản ròng (Trái)

Điều tiết thanh khoản của NHNN thông qua thị trường mở

REPO	Tham gia	Trúng thầu	KL trúng thầu (Tỷ VND)	Lãi suất (%/năm)	Kỳ hạn (ngày)
23-12-24	12	12	20,000	4.0%	14 ngày
20-12-24	8	8	10,000	4.0%	14 ngày
19-12-24	3	3	1,000	4.0%	7 ngày
18-12-24	3	3	1,000	4.0%	7 ngày
17-12-24	3	3	997	4.0%	7 ngày
16-12-24	3	3	1,000	4.0%	7 ngày
13-12-24	5	5	1,000	4.0%	7 ngày
12-12-24	12	12	20,000	4.0%	7 ngày
11-12-24	17	17	20,000	4.0%	7 ngày
10-12-24	11	11	5,000	4.0%	7 ngày
09-12-24	6	6	5,000	4.0%	7 ngày
06-12-24	5	5	1,000	4.0%	7 ngày
05-12-24	4	4	1,000	4.0%	7 ngày
04-12-24	8	8	8,000	4.0%	7 ngày
03-12-24	8	8	10,000	4.0%	7 ngày
02-12-24	7	7	10,000	4.0%	7 ngày
29-11-24	3	3	1,000	4.0%	7 ngày
28-11-24	2	2	3,000	4.0%	7 ngày
27-11-24	10	10	10,000	4.0%	7 ngày
26-11-24	15	15	20,000	4.0%	7 ngày
25-11-24	20	20	20,000	4.0%	7 ngày
22-11-24	20	20	25,000	4.0%	7 ngày
21-11-24	11	11	5,000	4.0%	7 ngày
20-11-24	8	8	8,000	4.0%	7 ngày
19-11-24	15	15	15,000	4.0%	7 ngày
18-11-24	18	18	15,000	4.0%	7 ngày
15-11-24	22	22	20,000	4.0%	7 ngày
14-11-24	19	19	20,000	4.0%	7 ngày
13-11-24	21	21	30,000	4.0%	7 ngày
12-11-24	19	19	15,000	4.0%	7 ngày
11-11-24	16	16	15,000	4.0%	7 ngày
08-11-24	13	13	10,000	4.0%	7 ngày
07-11-24	15	15	15,000	4.0%	7 ngày
06-11-24	18	18	15,000	4.0%	7 ngày
05-11-24	19	19	20,000	4.0%	7 ngày
04-11-24	21	21	30,000	4.0%	7 ngày
01-11-24	14	14	3,000	4.0%	7 ngày

Tín Phiếu	Tham gia	Trúng thầu	KL trúng thầu (Tỷ VND)	Lãi suất (%/năm)	Kỳ hạn (ngày)
23-12-24	3	3	2,800	4.0%	7 ngày
20-12-24	6	6	6,643	4.0%	7 ngày
19-12-24	4	4	3,700	4.0%	28 ngày
19-12-24	6	6	10,000	4.0%	14 ngày
18-12-24	2	2	1,500	4.0%	28 ngày
18-12-24	3	3	5,350	4.0%	14 ngày
17-12-24	4	4	1,200	4.0%	28 ngày
17-12-24	5	5	9,850	4.0%	14 ngày
16-12-24	5	5	2,880	4.0%	28 ngày
16-12-24	6	6	9,300	4.0%	14 ngày
13-12-24	1	1	200	4.0%	28 ngày
13-12-24	4	4	6,900	4.0%	14 ngày
12-12-24	1	1	200	4.0%	28 ngày
12-12-24	0	0	-	4.0%	14 ngày
11-12-24	1	1	1,500	4.0%	14 ngày
10-12-24	2	2	800	4.0%	28 ngày
10-12-24	2	2	850	4.0%	14 ngày
09-12-24	3	3	1,000	4.0%	28 ngày
09-12-24	2	2	5,500	4.0%	14 ngày
06-12-24	1	1	500	4.0%	28 ngày
06-12-24	2	2	4,000	4.0%	14 ngày
05-12-24	2	2	3,800	4.0%	28 ngày
05-12-24	2	2	5,325	4.0%	14 ngày
04-12-24	1	1	300	4.0%	28 ngày
04-12-24	1	1	250	4.0%	14 ngày
03-12-24	1	1	3,500	4.0%	28 ngày
03-12-24	2	2	1,300	4.0%	14 ngày
02-12-24	0	0	-	4.0%	28 ngày
02-12-24	1	1	1,500	3.9%	14 ngày
29-11-24	7	7	4,780	4.0%	28 ngày
28-11-24	4	4	4,150	4.0%	28 ngày
27-11-24	1	1	250	4.0%	28 ngày
26-11-24	1	1	300	4.0%	28 ngày
25-11-24	2	2	500	4.0%	28 ngày
22-11-24	1	1	500	4.0%	28 ngày
21-11-24	3	3	1,700	4.0%	28 ngày
20-11-24	3	3	800	4.0%	28 ngày
19-11-24	1	1	200	4.0%	28 ngày
18-11-24	2	2	400	4.0%	28 ngày
15-11-24	0	0	-	4.0%	28 ngày
14-11-24	2	2	1,450	4.0%	28 ngày
13-11-24	2	1	300	4.0%	28 ngày
12-11-24	1	1	300	3.9%	28 ngày
11-11-24	3	3	500	4.0%	28 ngày
08-11-24	3	3	1,550	4.0%	28 ngày
07-11-24	3	3	900	3.9%	28 ngày
06-11-24	2	2	600	3.9%	28 ngày
05-11-24	2	2	600	3.9%	28 ngày
04-11-24	1	1	300	3.9%	28 ngày
01-11-24	1	1	300	3.9%	28 ngày
01-11-24	1	1	1,000	3.7%	14 ngày

**Mặt bằng lãi suất biến động phân hóa nhưng không quá đáng kể. Kỳ vọng trong giai đoạn cuối năm lãi suất sẽ không biến động tăng mạnh nhờ các yếu tố FED đang trong quá trình hạ lãi suất và kỳ vọng khả quan từ dòng tiền USD trong bối cảnh tốt của FDI và thương mại tại Việt Nam.**

Lãi suất qua đêm T11/2024 tăng so với tháng trước giao động từ 3.11%-6.08%; tuy nhiên mức tăng cao chỉ diễn ra trong trong giai đoạn đầu tháng sau đó điều chỉnh giảm nhẹ dần về cuối tháng ở mức hơn 3% và tăng nhẹ trở lại hơn 4% vào đầu tháng 12. Điều này có thể lý giải phần nào từ việc hút ròng thanh khoản của NHNN. Chúng tôi cho rằng mặc dù áp lực tỷ giá đã quay trở lại tuy nhiên với sự khả thi từ cán cân xuất nhập khẩu cũng như sự khả quan từ dòng vốn FDI sẽ hỗ trợ kiểm soát mặt bằng lãi suất liên ngân hàng không biến động tăng mạnh.

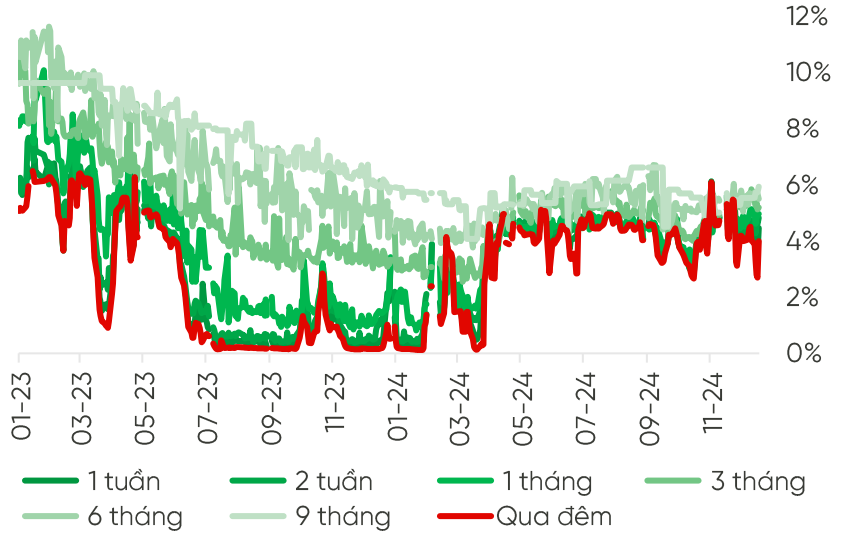
**Lãi suất huy động ở các kỳ hạn biến động phân hóa nhưng nhìn chung vẫn không có biến động quá lớn.**

- **Nhóm Ngân hàng quốc doanh và TMCP lớn:** mức lãi suất ngắn hạn có dấu hiệu hạ nhiệt nhưng tiếp tục tăng nhẹ trong trung và dài hạn.
- **Nhóm ngân hàng TMCP khác:** mặt bằng lãi suất hạ nhiệt ở các kỳ hạn

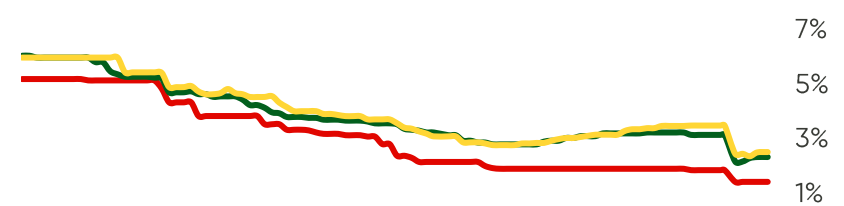
Sự biến động lãi suất phụ thuộc vào nhu cầu vốn nhằm cơ cấu tỷ lệ phù hợp với những quy định bắt buộc.

Chúng tôi kỳ vọng mặt bằng lãi suất huy động sẽ không biến động tăng mạnh từ việc FED hạ lãi suất dù có thể diễn ra chậm hơn kỳ vọng và tỷ giá được kiểm soát. Đồng thời, với sự kiểm soát và quản lý linh động của NHNN sẽ duy trì mặt bằng lãi suất ở mức phù hợp.

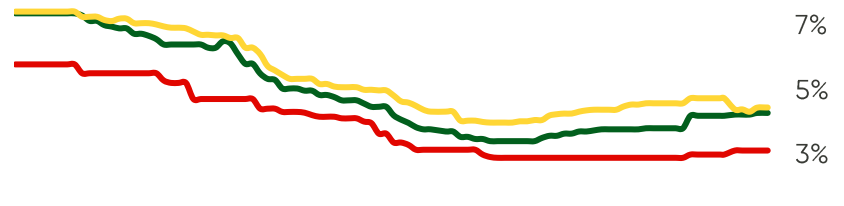
**Lãi Suất Liên Ngân hàng**



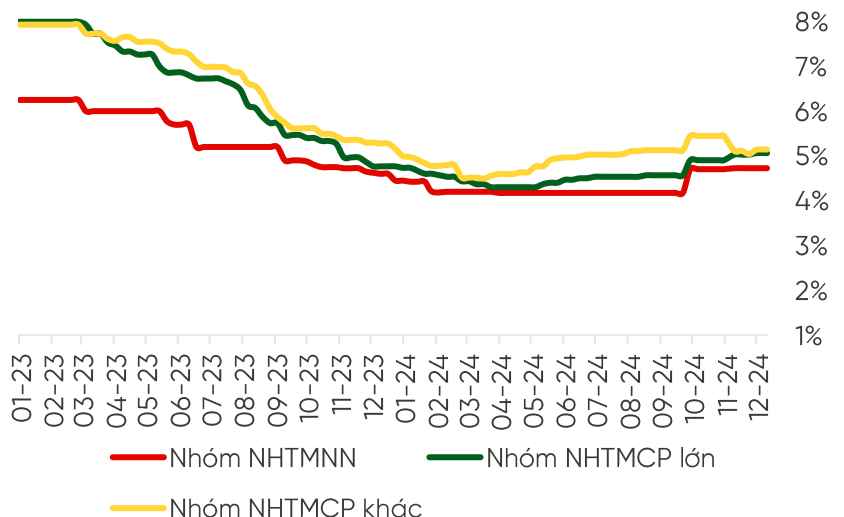
**Lãi Suất Huy Động <3 - 6 tháng**



**Lãi Suất Huy Động 6 - 9 tháng**



**Lãi Suất Huy Động 13 tháng**



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



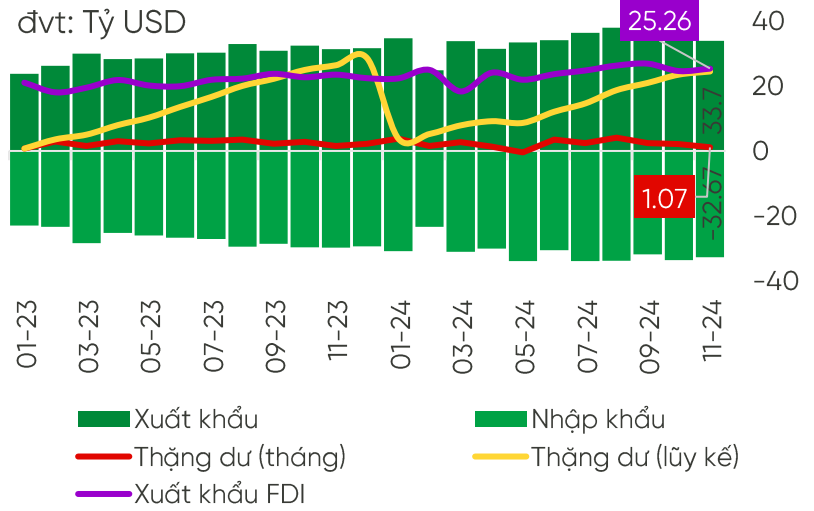
**Cán cân thương mại tiếp tục khả quan mang lại nhiều kỳ vọng về dòng tiền USD và tăng trưởng GDP cho giai đoạn cuối năm.**

T11/2024, kim ngạch xuất khẩu của Việt Nam đạt khoảng 33,73 tỷ USD, giảm 5,3% so với tháng trước, nhưng tăng 8,2% svck. Nhập khẩu đạt 32,67 tỷ USD, giảm 2,8% so với tháng trước nhưng tăng 9,8% svck. Nhờ vậy, cán cân thương mại trong tháng 11 tiếp tục xuất siêu 1,06 tỷ USD.

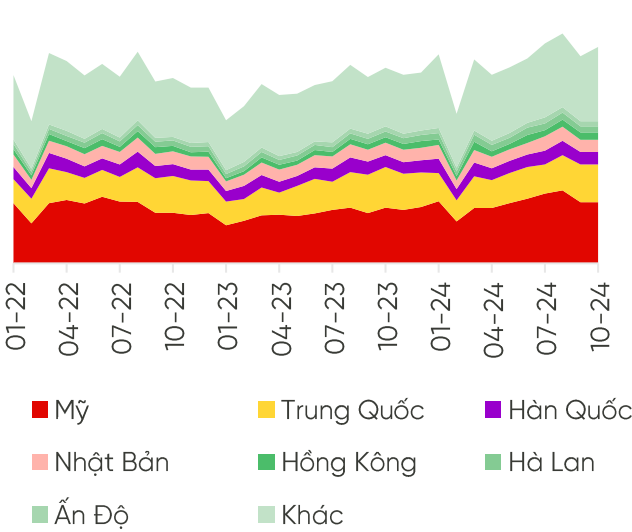
Tính chung 11 T/2024, cán cân thương mại cả giai đoạn xuất siêu 24,31 tỷ USD. Các nhóm hàng xuất khẩu chủ lực bao gồm hàng công nghiệp chế biến (chiếm 88%), nông sản (8,4%), và thủy sản (2,5%). Về nhập khẩu, các mặt hàng tư liệu sản xuất chiếm phần lớn với 93,7%, bao gồm máy móc, thiết bị và nguyên liệu phục vụ sản xuất

**Cán cân thương mại**

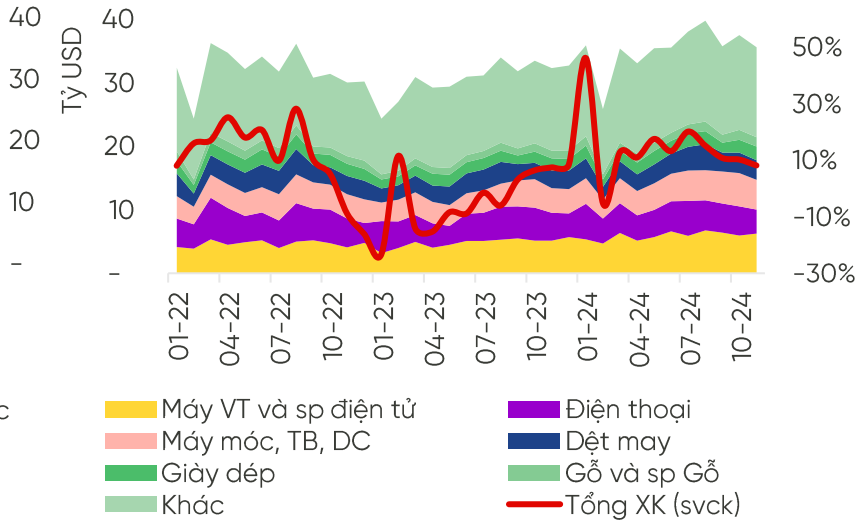
đvt: Tỷ USD



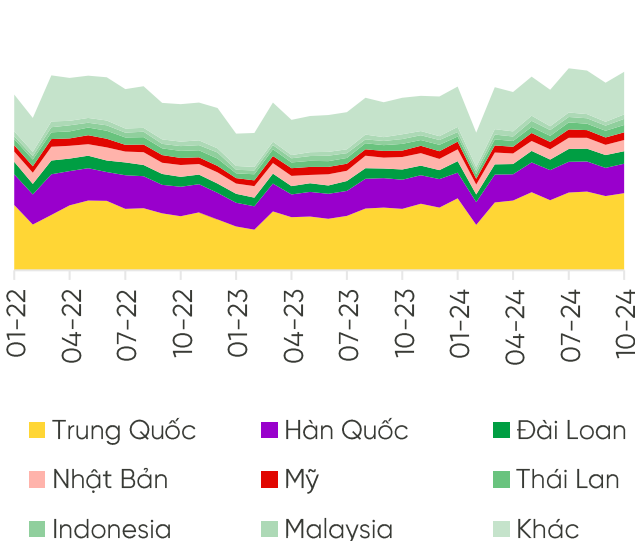
**Xuất khẩu theo Quốc Gia**



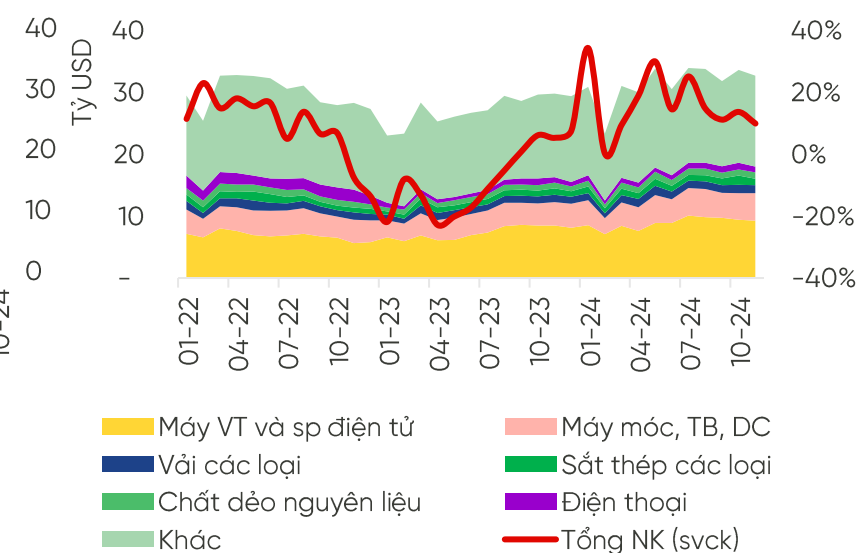
**Xuất khẩu theo mặt hàng**



**Nhập Khẩu Theo Quốc Gia**



**Nhập khẩu theo mặt hàng**



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

**Ngành sản xuất Việt Nam tháng 11/2024 tăng trưởng chậm lại, thách thức từ xuất khẩu và chi phí - Chỉ số sản xuất và tiêu thụ vẫn tiếp tục đạt mức tăng trưởng tốt so với cùng kỳ.**

Ngành sản xuất của Việt Nam duy trì đà tăng trưởng trong tháng 11/2024, nhưng điều kiện kinh doanh tổng thể cải thiện chậm hơn so với tháng 10.

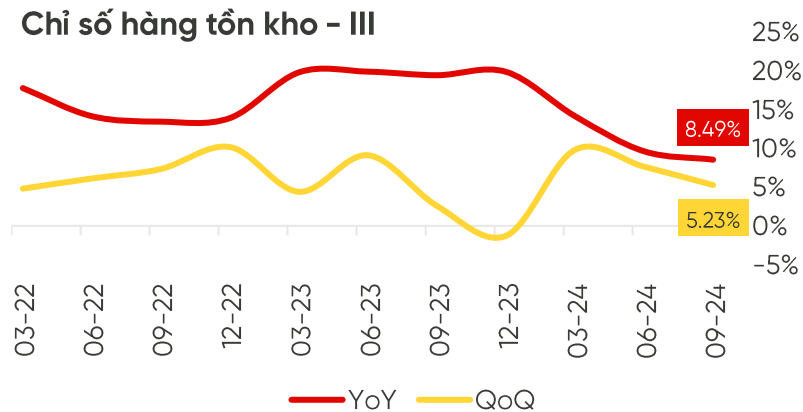
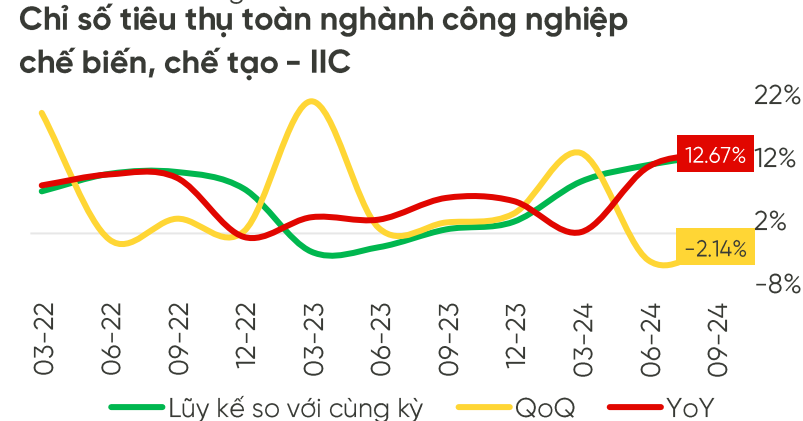
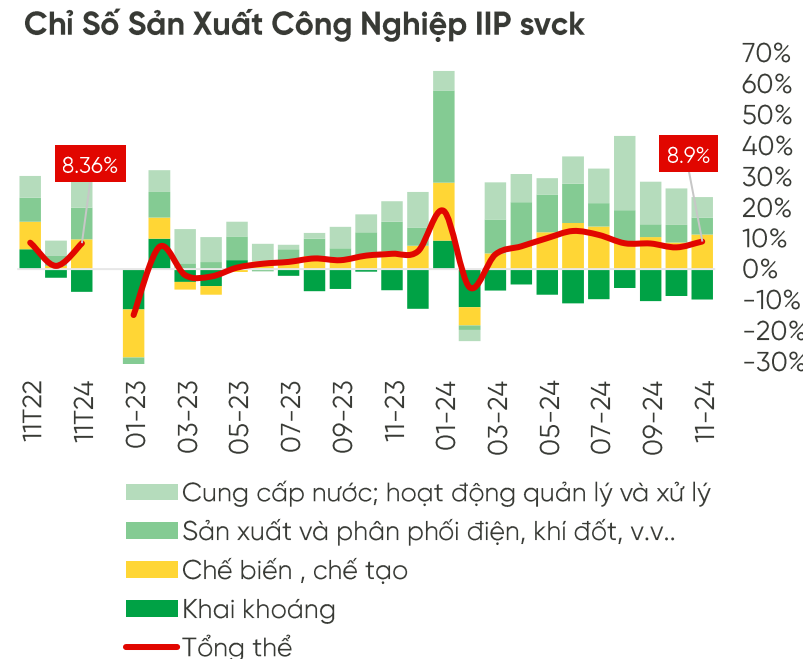
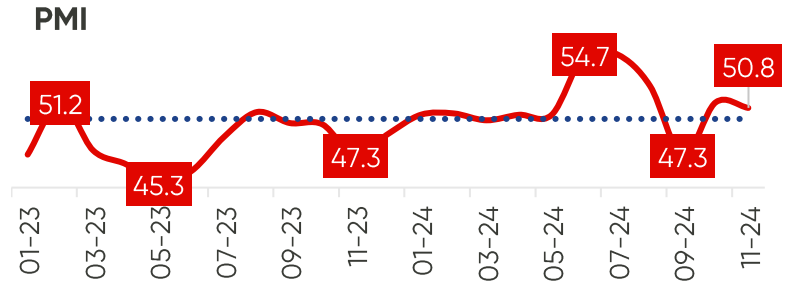
Sản lượng và đơn hàng mới tăng, nhưng với tốc độ chậm hơn, đặc biệt là do nhu cầu xuất khẩu suy yếu. Lượng đơn hàng quốc tế giảm mạnh nhất kể từ tháng 7/2023, trong khi tổng số đơn hàng trong nước có dấu hiệu phục hồi.

Việc cắt giảm chi phí đã dẫn đến tình trạng giảm việc làm trong hai tháng liên tiếp, khiến các doanh nghiệp khó hoàn thành đơn hàng đúng hạn, dẫn đến lượng công việc tồn đọng tiếp tục tăng.

Giá nguyên vật liệu đầu vào tăng nhẹ, chủ yếu do nguồn cung thiếu hụt và sự mất giá của đồng nội tệ, nhưng giá thành phẩm đầu ra chỉ tăng ở mức khiêm tốn.

Hoạt động mua sắm nguyên liệu giảm, trong khi thời gian giao hàng tiếp tục kéo dài do các vấn đề về vận chuyển và nguồn cung nguyên liệu thô.

Tồn kho nguyên liệu và hàng thành phẩm đều giảm mạnh, phản ánh sự sử dụng kho để đáp ứng đơn hàng. Niềm tin kinh doanh giảm xuống mức thấp nhất kể từ tháng 1/2024, mặc dù các doanh nghiệp vẫn lạc quan về sự gia tăng sản lượng trong năm tới, nhờ kế hoạch ra mắt sản phẩm mới và mở rộng kinh doanh.



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

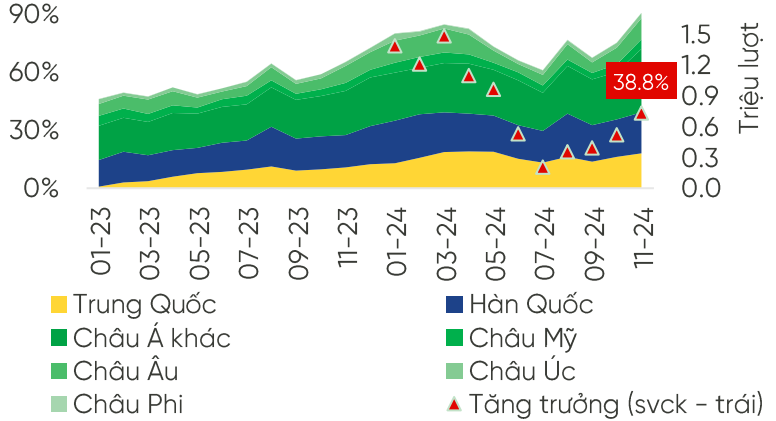
**Bán lẻ hàng hóa dịch vụ và du lịch quốc tế tiếp tục khả quan. Nguồn vốn đầu tư công đạt mức tăng trưởng tốt so với cùng kỳ nhưng còn cách xa kế hoạch đề ra.**

**Chính sách thị thực thuận lợi, các chương trình quảng bá du lịch và các giải thưởng quốc tế đã giúp thu hút khách quốc tế đến Việt Nam.** Trong tháng 11/2024, lượng khách quốc tế đạt 1,7 triệu lượt, tăng 38,8% so với cùng kỳ năm trước. Tính chung 11 tháng năm 2024, Việt Nam đón hơn 15,8 triệu lượt khách quốc tế, tăng 41% so với năm trước. Trong đó, khách đến bằng đường hàng không chiếm 84,5%, tăng 36,4%; đường bộ chiếm 14,1%, tăng 67,4%; và đường biển chiếm 1,4%, tăng mạnh 151,7%.

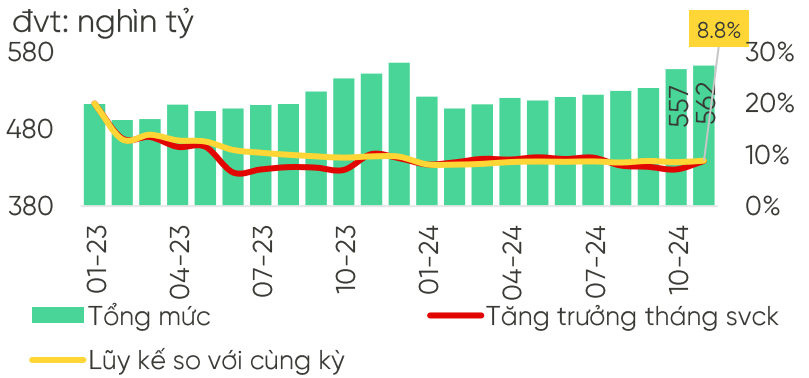
**Các giải pháp kích cầu tiêu dùng và phát triển thị trường nội địa đã thúc đẩy tăng trưởng ngành dịch vụ.** Trong tháng 11/2024, tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng tăng 0,8% so với tháng trước và tăng 8,8% so với cùng kỳ năm trước. Tính chung 11 tháng, doanh thu dịch vụ lưu trú, ăn uống tăng 13%, trong khi doanh thu du lịch lữ hành tăng mạnh 17,3%. Tổng mức bán lẻ hàng hóa và dịch vụ tiêu dùng tháng 11 đạt 562.000 tỷ đồng, với các nhóm hàng lương thực, thực phẩm tăng 11,2%, dịch vụ lưu trú, ăn uống tăng 12,9%, và du lịch lữ hành tăng 12,5%. Tổng doanh thu 11 tháng đạt khoảng 5.822,3 nghìn tỷ đồng, tăng 8,8% so với cùng kỳ năm trước.

**Vốn đầu tư từ ngân sách Nhà nước tiếp tục được đẩy mạnh trong năm 2024. Tính đến hết tháng 11, vốn đầu tư từ ngân sách Nhà nước đạt khoảng 73,5% kế hoạch năm, tăng 2,4% so với cùng kỳ năm trước.** Cụ thể, tháng 11/2024, vốn đầu tư thực hiện từ ngân sách Nhà nước đạt gần 75,9 nghìn tỷ đồng, tăng 5,6% so với cùng kỳ năm trước. Vốn do Trung ương quản lý đạt 100,1 nghìn tỷ đồng, tăng nhẹ 0,5%, trong khi vốn do địa phương quản lý đạt 471,9 nghìn tỷ đồng, tăng 2,8%. Các Bộ, ngành và địa phương tiếp tục tập trung thực hiện các dự án lớn, đặc biệt trong các lĩnh vực giao thông, nông nghiệp và y tế.

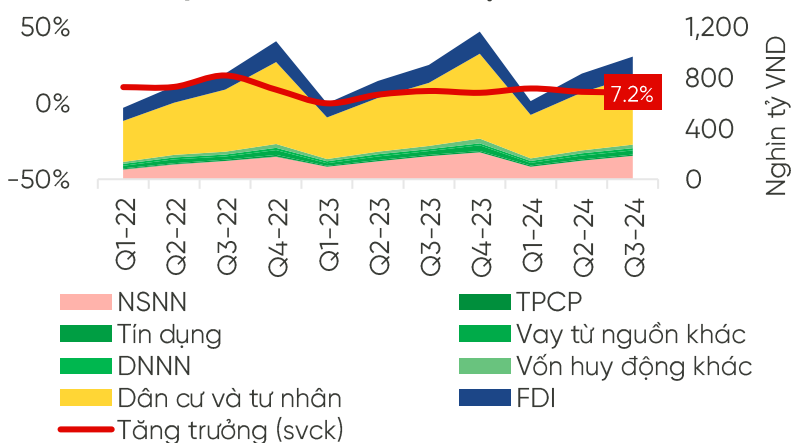
**Lượt khách du lịch quốc tế**



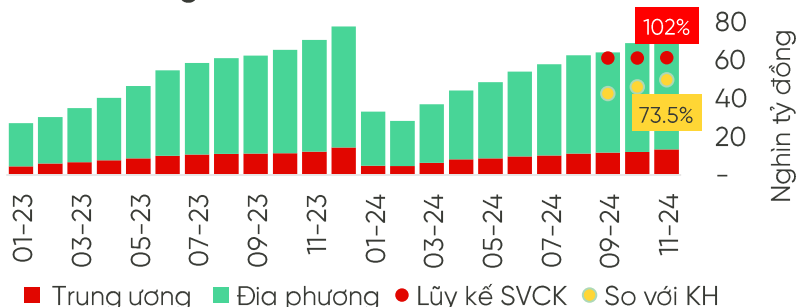
**Bán lẻ hàng hóa và dịch vụ tiêu dùng**



**Vốn đầu tư phát triển toàn xã hội**



**Đầu tư công**



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

**Dòng vốn FDI vào Việt Nam tiếp tục tăng trưởng với sự đa dạng hóa và xu hướng đầu tư bền vững.**

FDI thực hiện tại Việt Nam trong 11T/2024 ước đạt 21,68 tỷ USD (+7,1% svck).

**Tổng vốn đầu tư nước ngoài đăng ký vào Việt Nam đạt 31,38 tỷ USD (+1,0% svck), bao gồm vốn đăng ký cấp mới, điều chỉnh và góp vốn mua cổ phần.** Trong đó,

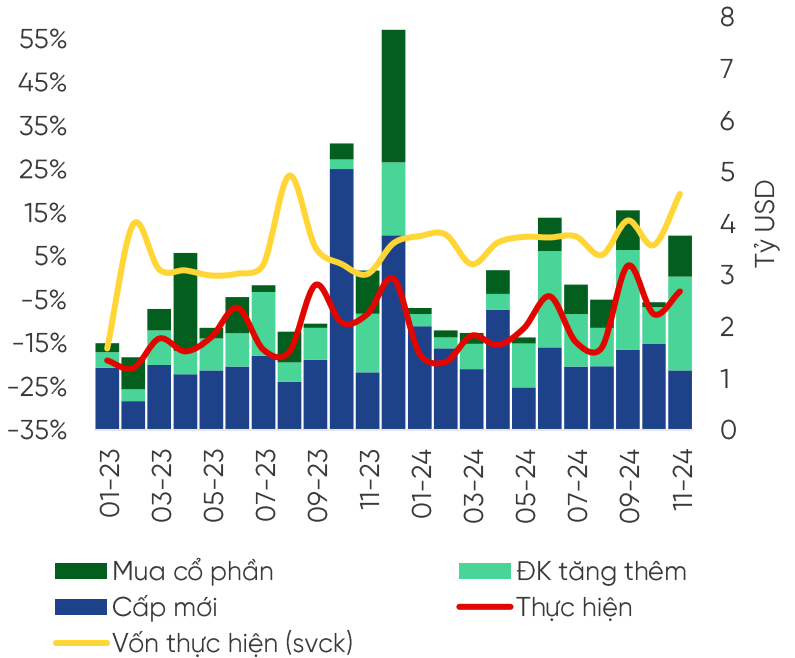
- Vốn đăng ký cấp mới đạt 17,39 tỷ USD, với ngành công nghiệp chế biến, chế tạo chiếm 66% tổng vốn đăng ký, tiếp theo là kinh doanh bất động sản. Các quốc gia lớn đầu tư vào Việt Nam bao gồm Singapore, Hàn Quốc, Trung Quốc, và Hồng Kông.
- Vốn đăng ký điều chỉnh đạt 9,93 tỷ USD, tăng 40,7% so với năm trước, chủ yếu vào ngành công nghiệp chế biến, chế tạo. Tuy nhiên, vốn đầu tư qua hình thức góp vốn và mua cổ phần giảm 39,7% so với cùng kỳ, với ngành bất động sản chiếm tỷ lệ lớn trong các giao dịch.
- Vốn FDI thực hiện chủ yếu tập trung vào ngành chế biến, chế tạo (81% tổng vốn), tiếp theo là kinh doanh bất động sản và sản xuất, phân phối điện, khí đốt.

Sự gia tăng FDI từ các đối tác chiến lược như Nhật Bản, Hàn Quốc, Singapore, và Mỹ, đồng thời có sự mở rộng từ các nước châu Âu và Trung Đông. Điều này cho thấy **sự đa dạng hóa nguồn vốn FDI, giảm sự phụ thuộc vào một vài đối tác truyền thống và tạo ra sự cạnh tranh lành mạnh trong thu hút đầu tư.**

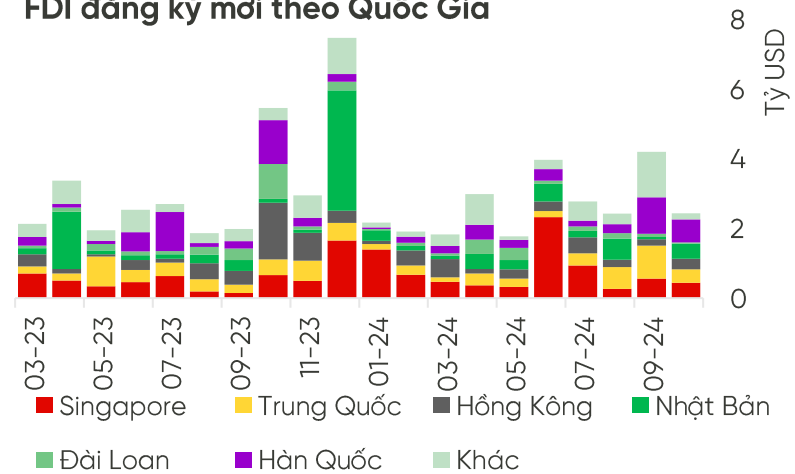
**Mặc dù dòng vốn FDI tăng trưởng, nhưng chất lượng đầu tư vẫn là một thách thức.** Một số dự án FDI tập trung vào các lĩnh vực thâm dụng lao động và có giá trị gia tăng thấp, trong khi những dự án công nghệ cao, hiện đại vẫn chưa đủ lớn để tạo ra sự chuyển đổi mạnh mẽ trong nền kinh tế.

**Tình hình kinh tế toàn cầu và địa chính trị có thể ảnh hưởng đến dòng vốn FDI vào Việt Nam.** Những thay đổi trong chính sách đầu tư của các nước lớn và biến động trên thị trường tài chính quốc tế sẽ tạo ra rủi ro cho dòng vốn FDI.

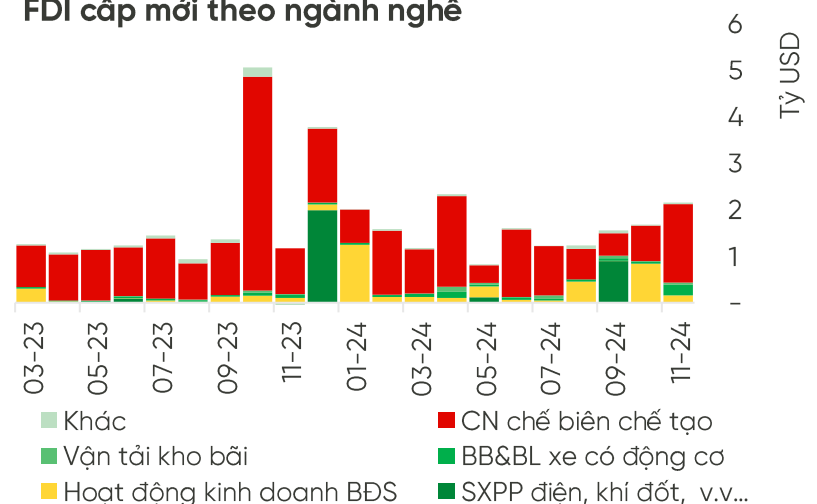
**Vốn đầu tư nước ngoài theo tháng**



**FDI đăng ký mới theo Quốc Gia**



**FDI cấp mới theo ngành nghề**



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

## MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

Các thông tin, số liệu thống kê và khuyến nghị trong bản báo cáo này, bao gồm cả các nhận định cá nhân, được dựa trên các nguồn thông tin công bố đại chúng theo quy định của pháp luật, hoặc các nguồn thông tin mà chúng tôi cho rằng đáng tin cậy tính đến thời điểm phát hành báo cáo. Phòng Phân Tích Ngành và cổ phiếu chỉ sử dụng mà không thực hiện xác minh lại các thông tin này, do đó Phòng Phân Tích Ngành và cổ phiếu không đảm bảo về tính chính xác và đầy đủ của các thông tin này.

Các nhận định, khuyến nghị, so sánh trong bản báo cáo này được đưa ra dựa trên cơ sở phân tích chi tiết và cẩn trọng, theo đánh giá chủ quan của người lập là hợp lý tại thời điểm thực hiện báo cáo. Do đó các phân tích này có thể thay đổi trong tương lai theo tình hình biến động thực tế mà chúng tôi không có trách nhiệm tự động cập nhật liên tục, trừ trường hợp được yêu cầu chính thức từ Ban lãnh đạo Công ty hoặc ràng buộc trong các điều khoản điều kiện của hợp đồng kinh tế đã được công ty ký kết với các đối tác liên quan.

Báo cáo phân tích, định giá này nhằm mục đích tham khảo. Báo cáo phân tích này và các tài liệu đi kèm được lập bởi Phòng Phân Tích Ngành và cổ phiếu – CTCP Chứng Khoán VPBank, tất cả các quyền sở hữu trí tuệ liên quan đến báo cáo này đều thuộc sở hữu của CTCP Chứng Khoán VPBank. Công ty nghiêm cấm mọi việc sử dụng, in ấn, sao chép, tái xuất bản toàn bộ hoặc từng phần bản Báo cáo này vì bất cứ mục đích gì mà không có sự chấp thuận của Công ty.

## THÔNG TIN LIÊN HỆ

### Công ty Cổ phần Chứng khoán VPBank

Tầng 25, tòa nhà VPBANK, số 89 Láng Hạ, Quận Đống Đa, Thành phố Hà Nội

Điện thoại: 1900 636679

Email: cskh@vpbanks.com.vn

Website: www.vpbanks.com.vn

### Phòng Phân tích Ngành & Cổ phiếu

Email: research@vpbanks.com

### Chuyên viên phân tích

**Dương Thiện Chí**

Email: chidt@vpbanks.com.vn