

BÁO CÁO VĨ MÔ

Tháng 9/2024

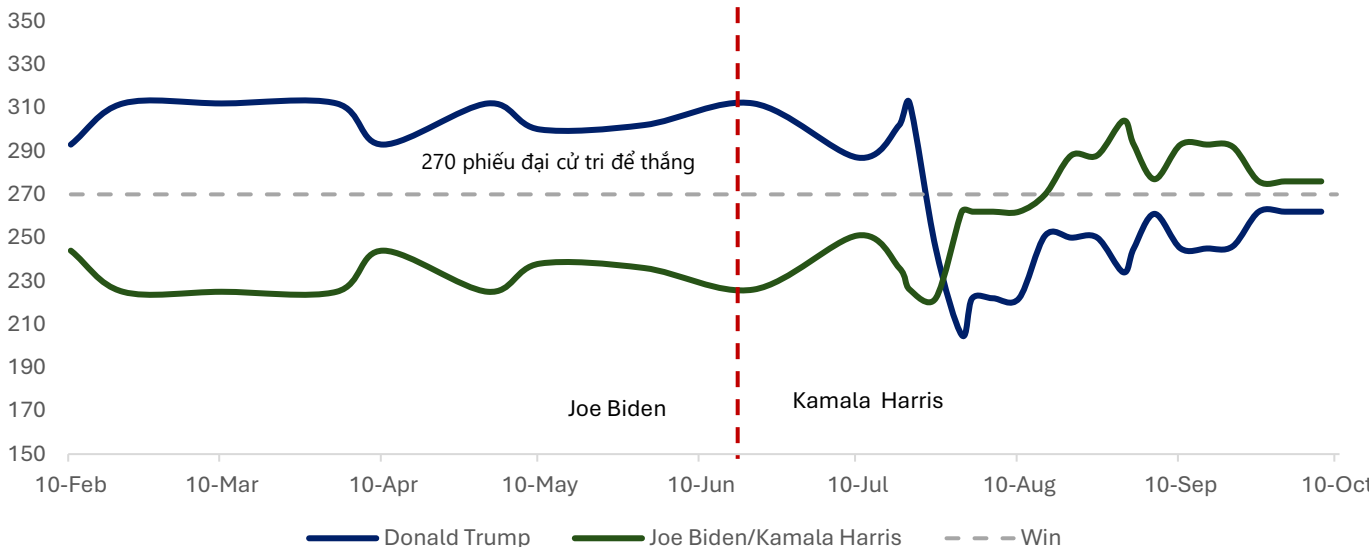
Sự khác biệt giữa
hai ứng cử viên tổng thống Mỹ





CẬP NHẬT TÌNH HÌNH BẦU CỬ MỸ

Biểu đồ 1: Diễn biến số phiếu đại cử tri



Biểu đồ 2: Khoảng cách phiếu bầu của hai ứng viên tại các bang trọng điểm

Địa điểm	Trump	Harris	Chênh lệch tỷ lệ phiếu bầu
Pennsylvania	47,2%	48,9%	1,70%
Nevada	46,7%	49,1%	2,40%
Michigan	46,9%	48,6%	1,70%
Wisconsin	47,1%	49,3%	2,20%
Bắc Carolina	48,4%	47,8%	-0,60%
Georgia	48,5%	47,8%	-0,70%
Arizona	48,4%	47,5%	-0,90%

Tính tới ngày 7/10, Kamala Harris duy trì dẫn trước Donald Trump về số lượng phiếu bầu đại cử tri trong các đợt khảo sát toàn quốc sau khi giành được lợi thế trong cuộc tranh luận ngày 10/9. Tuy nhiên kết quả đang tương đối suýt sao khi Harris đang nắm 276 phiếu, còn Trump chiếm 262 phiếu đại cử tri. Điều này tương đương Harris và Trump hiện đang nắm giữ lần lượt là 49,5% và 46,4% tỷ lệ ủng hộ trong nhóm cử tri đã thực hiện bầu cử.

Trong các bang trọng điểm, Harris hiện đang dẫn trước tại 4 bang là Pennsylvania, Nevada, Michigan và Wisconsin, trong khi đó Trump đang dành phần thắng tại 3 bang còn lại là Bắc Carolina, Georgia và Arizona.

Cuộc bầu cử sẽ có kết quả cuối cùng vào ngày 5/11 và ba vấn đề hàng đầu tác động đến lựa chọn của cử tri là bảo vệ nền dân chủ, kinh tế và nhập cư. Các chính sách của Trump có phần cứng rắn hơn và tập trung vào các vấn đề kinh tế, trong khi Harris nhấn mạnh vào các vấn đề an sinh xã hội.



Điểm khác biệt	Trump	Harris	Đánh giá của DSC
Chính sách di cư	<ul style="list-style-type: none"> Dự định trục xuất một số lượng lớn người nhập cư tại Mỹ, với con số lên đến khoảng 1,3 triệu người 	<ul style="list-style-type: none"> Không có kế hoạch thực hiện các cuộc trục xuất hàng loạt. Tiếp cận mềm mỏng hơn đối với vấn đề di cư. Tập trung vào việc duy trì sự ổn định kinh tế và hạn chế những tác động tiêu cực đến nền kinh tế từ việc giảm lượng lao động. 	<p>Chính sách của Trump có thể gây ra tình trạng thiếu hụt lao động, tắc nghẽn trong thị trường việc làm và làm tăng giá cả.</p>
Giáo dục	<ul style="list-style-type: none"> Tài trợ cho chương trình “Học viện Hoa Kỳ”, trường đại học trực tuyến miễn phí. Tăng quyền lựa chọn trường học, đẩy mạnh trường tư. Tuyên bố chấm dứt quy định về Đạo luật IX nếu như tái đắc cử. Tập trung giáo dục về kỹ thuật, toán học, các môn học chuyên môn. 	<ul style="list-style-type: none"> Hướng tới kế hoạch chấm dứt gánh nặng nợ vay cho sinh viên. Chương trình “Xóa nợ Dịch vụ công” đã xóa 170 tỷ đô la nợ cho gần 5 triệu người vay. Nỗ lực đưa nền giáo dục đại học trở nên dễ tiếp cận hơn về mặt chi phí. Sửa đổi Đạo luật IX, nhằm mở rộng quyền bảo vệ dành cho sinh viên LGBTQ+. Đẩy mạnh giáo dục kỹ năng mềm, giới tính, sắc tộc. 	<p>Chính sách của Trump đẩy mạnh vốn đầu tư vào ngành giáo dục. Cả 2 điều hướng chính sách đều hỗ trợ cho sinh viên dễ tiếp cận cấp đại học, song có thể gây ảnh hưởng đến chất lượng giáo dục (đầu ra của sinh viên), và tỷ lệ xin việc tương lai.</p>
Quản lý sử dụng súng	<ul style="list-style-type: none"> Cho phép việc mang theo súng tại một số địa điểm công đồng (người mang súng được kiểm tra, bị hạn chế bằng cách đóng thuế cao) Ủng hộ việc sản xuất súng, tuyên bố chấm dứt các quy định nhằm vào nhà máy sản xuất. Cho phép người nước ngoài mua, kiểm soát bằng hình thức đóng thuế. 	<ul style="list-style-type: none"> Ngăn chặn việc mang súng giấu kín tại bất kỳ cơ sở cộng đồng nào (như trường học, bệnh viện,...). Định danh súng với cá nhân. Quản lý ngay từ hoạt động sản xuất và buôn bán. 	<p>Cả 2 đảng đều ủng hộ luật “cờ đỏ”, nhằm quản lý, và hạn chế các tình trạng xả súng đáng tiếc. Tuy vậy, cách áp dụng của đảng Dân chủ nghiêm ngặt hơn, muốn kiểm soát từ đầu vào (áp lực giảm nguồn cung). Đảng Cộng Hòa cho rằng ngành súng bổ sung ngân sách thuế lớn, và có thể quản lý hành vi sử dụng súng (đầu ra) qua việc tăng thuế.</p>
Y tế	<ul style="list-style-type: none"> Đẩy mạnh các mảng bảo hiểm tư nhân, dịch vụ y tế cao cấp. Ông Trump luôn phản bác rằng chương trình Y tế cộng đồng là hệ thống chăm sóc không đủ tiêu chuẩn, nhưng không có biện pháp thay thế. 	<ul style="list-style-type: none"> Ủng hộ đạo luật “Medicare for all”, tăng ngân sách đầu tư vào cơ sở y tế cộng đồng, mở rộng các gói ưu đãi về thuốc, dịch vụ y tế cho tất cả người Mỹ. Chính phủ đứng ra đàm phán giá thuốc với công ty dược phẩm. Đưa thuốc y tế vào cấu phần cần tác động trong đạo luật giảm lạm phát năm 2022. 	<p>Chính sách của Harris hỗ trợ giảm lạm phát, đưa y tế đến mọi tầng lớp, giảm ảnh hưởng của bảo hiểm tư nhân. Chính sách này đang được người dân ủng hộ hơn.</p>



Điểm khác biệt	Trump	Harris	Đánh giá của DSC
Giá trị đồng Dollar Mỹ & tính độc lập của FED	<ul style="list-style-type: none"> Muốn làm giảm giá trị đồng USD, qua đó thúc đẩy xuất khẩu và thâm hụt thương mại 	<ul style="list-style-type: none"> Ủng hộ sự động lập của Cục Dự trữ Liên bang Mỹ (FED) trong việc điều hành chính sách tiền tệ. Harris tin rằng Tổng thống không nên can thiệp trực tiếp vào các quyết định của Fed 	Đồng USD yếu đi tương đối so với đồng VND trong chính sách của Trump có thể khiến lợi thế cạnh tranh trong xuất khẩu của Việt Nam giảm đi.
Thuế quan	<ul style="list-style-type: none"> Cam kết sẽ áp dụng các mức thuế cao hơn với TQ nếu ông tái đắc cử. Dự định mở rộng các biện pháp này để bảo vệ ngành công nghiệp trong nước. 	<ul style="list-style-type: none"> Không cam kết dỡ bỏ các thuế quan của Trump, vẫn duy trì chính sách hiện tại 	Chính sách của Trump sẽ tạo cơ hội lớn đối với tình hình xuất, nhập khẩu của Việt Nam. Trong khi Harris đặc cử gần như sẽ không tạo điểm gì khác biệt so với bối cảnh hiện tại.
Phát triển công nghiệp	<ul style="list-style-type: none"> Tập trung “kéo dài tuổi thọ” các ngành công nghiệp truyền thống, trong đó có ngành Dầu khí. 	<ul style="list-style-type: none"> Có xu hướng hỗ trợ sự chuyển đổi xanh của thời Biden. Theo đó, dưới thời chính quyền Biden, Đạo luật CHIPS và Đạo luật Giảm lạm phát (IRA) đã được thông qua, tập trung vào việc đầu tư vào công nghệ sạch và sản xuất công nghiệp. 	Chính sách của Trump có thể làm tăng nguồn cung dầu thô trên toàn cầu từ đó có thể làm giá dầu thô trung bình giảm. Trong khi đó chính sách của Harris sẽ không tạo điểm gì khác biệt so với bối cảnh hiện tại.

Chúng tôi cho rằng các chính sách của Trump sẽ có tác động mạnh mẽ hơn đối với tình hình kinh tế Việt Nam, cụ thể là lĩnh vực xuất – nhập khẩu (đã được phân tích trong [Báo cáo Vĩ mô tháng 7/2024](#)). Trong khi đó, việc Harris đặc cử sẽ không đem lại quá nhiều điểm khác biệt so với bối cảnh hiện tại, chủ yếu vì các chính sách của Harris đều giữ nguyên hoặc không có nhiều thay đổi so với chính quyền của Joe Biden.



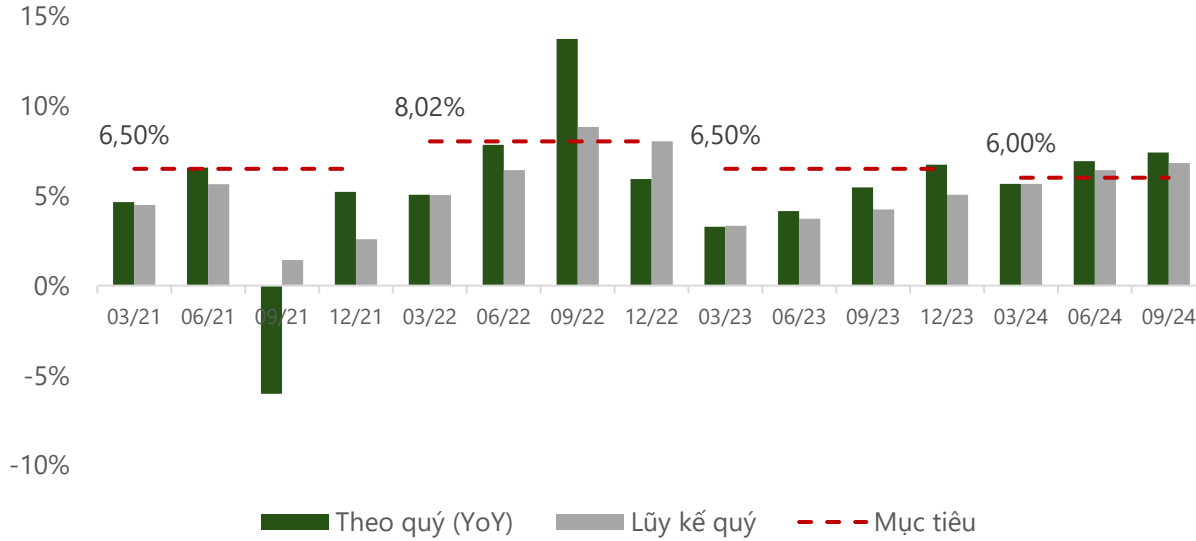
VĨ MÔ VIỆT NAM

THÁNG 9/2024

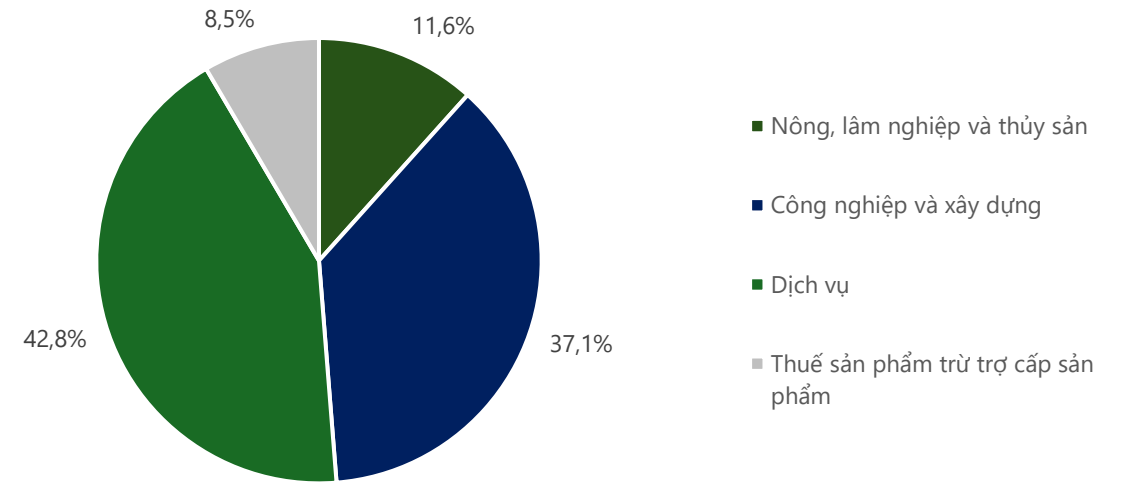
	Chỉ tiêu	So với cùng kỳ	So với kỳ trước	Diễn giải	Nhận định
Tăng trưởng kinh tế	GDP		7,4%	Mặc dù chịu tác động tiêu cực từ siêu bão Yagi, GDP Q3/2024 vẫn đạt mức tăng trưởng cao nhất kể từ Q3/2022. Tính chung cả ba quý đầu năm, GDP tăng 6,82%, vượt trội so với mức tăng 4,4% của cùng kỳ năm 2023.	Tích cực
	CPI	2,63%	0,29%	Lạm phát tiếp tục xu hướng giảm còn 2,63% so với cùng kỳ chủ yếu do yếu tố nền cao năm 2023. Tuy nhiên CPI tháng 9 đã tăng 0,29% với tháng 8 do các yếu tố: nghỉ lễ 2/9, mùa tựu trường và ảnh hưởng thiên tai bão lũ ở khu vực phía Bắc dẫn đến giá các loại hàng hóa trong tháng gia tăng	Tích cực
	Đầu tư công		0,7%	Tốc độ giải ngân đầu tư công tháng 9 vẫn còn khá chậm. Lũy kế 9 tháng đầu năm hiện mới đạt 48,29 % kế hoạch, tăng 0,7 % so với cùng kỳ.	Trung lập
	FDI thực hiện	13,12%	99,4%	Dòng vốn FDI vào Việt Nam trong tháng 9 đạt mức cao nhất kể từ đầu năm với tổng số vốn đăng ký gần 4,26 tỷ USD. Tổng vốn FDI trong 9 tháng đầu năm đạt gần 25 tỷ USD, tăng 11,6% so với cùng kỳ.	Tích cực
	Bán lẻ tiêu dùng	7,6%	1,2%	Hoạt động bán lẻ tiêu dùng tiếp tục tăng trưởng do các chính sách kích cầu tiêu dùng	Tích cực
	Cán cân thương mại	Xuất siêu 20,79 tỷ USD 9TH2024		Mặc dù hoạt động xuất nhập khẩu ảm đạm hơn so với tháng trước, tuy nhiên vẫn duy trì trạng thái xuất siêu.	Tích cực
	PMI		47,3	Chịu tác động từ siêu bão Yagi, chỉ số PMI rơi mất mốc 50. Tuy nhiên DSC cho rằng tốc độ tăng trưởng của hoạt động sản xuất sẽ phục hồi trở lại trong tháng 10 nhờ khối lượng công việc tồn đọng lớn.	Trung lập
	Tỷ giá	6,71%	-0,05%	Áp lực tỷ giá tiếp tục hạ nhiệt trong 4 tháng gần đây. Thời điểm FED hạ lãi suất tháng tới càng hỗ trợ cho xu hướng USD/VND điều chỉnh.	Tích cực
Chính sách tiền tệ	Lãi suất huy động		4,91%/năm	Biến động lãi suất tiền gửi tăng chậm lại bởi (1) áp lực thanh khoản trên thị trường 2 hạ nhiệt, (2) nhu cầu tín dụng trung bình trong Q3, (3) khả năng huy động vốn tốt trên kênh trái phiếu	Tích cực
	Lãi suất cho vay		8,0%/năm	Lãi suất cho vay vẫn ở mức thấp, tạo điều kiện thúc đẩy cho vay.	Tích cực
	Tăng trưởng tín dụng		8,53% YTD	Tăng trưởng tín dụng có sự đột phá trong cuối Q3, tuy nhiên có thể không được duy trì tốt trong thời điểm đầu Q4 vì ảnh hưởng từ bão Yagi. Mục tiêu tăng trưởng tín dụng toàn nền kinh tế 15% là mục tiêu khó khăn.	Trung lập



Biểu đồ 3: Mặc dù chịu ảnh hưởng lớn từ siêu bão, GDP Q3/2024 vẫn tăng trưởng ấn tượng | Đơn vị: %



Biểu đồ 4: Cơ cấu nền kinh tế chính tháng đầu năm 2024 | Đơn vị: %

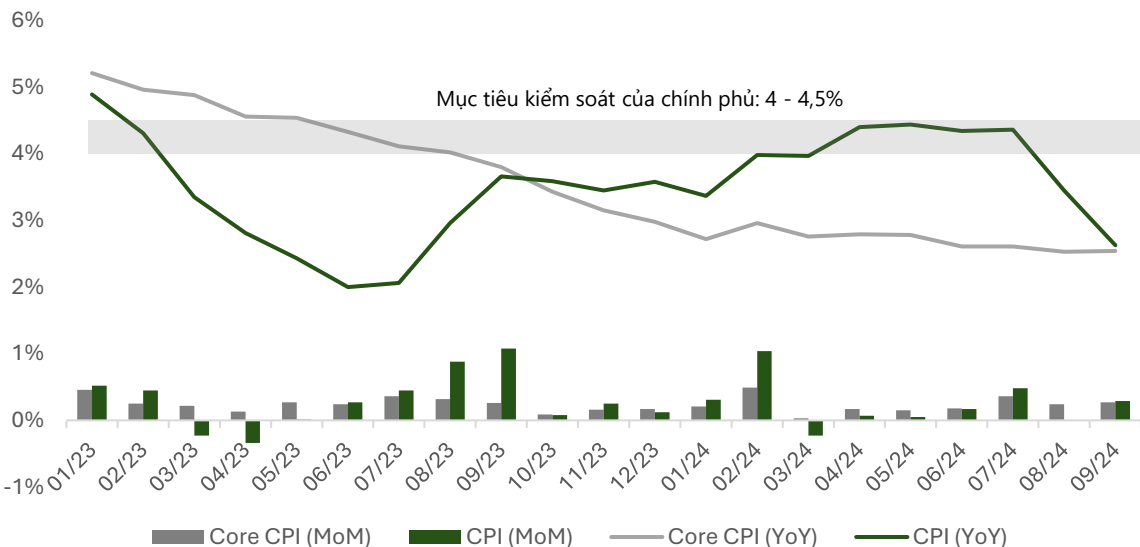


- Bất chấp những tác động tiêu cực từ siêu bão Yagi, GDP quý 3 năm 2024 của Việt Nam vẫn đạt mức tăng trưởng 7,4% YoY, đánh dấu mức tăng mạnh nhất kể từ Q3/2022. Tính chung cả ba quý đầu năm, GDP tăng 6,82% YoY, vượt trội so với mức tăng 4,4% của cùng kỳ năm 2023.
- Nhóm dịch vụ đóng góp lớn nhất vào giá trị gia tăng của nền kinh tế, chiếm 48,4%, nhờ vào sự tăng trưởng tích cực của các hoạt động thương mại và du lịch. Xếp sau là ngành công nghiệp và xây dựng, chiếm 46,22%. Trong khi đó, nhóm khu vực lâm nghiệp và thủy sản, do chịu ảnh hưởng nặng nề từ siêu bão Yagi, chỉ đạt mức tăng 3,2% trong 9 tháng đầu năm, thấp nhất trong 4 năm qua, và đóng góp 5,37% vào tổng mức tăng trưởng của toàn nền kinh tế.

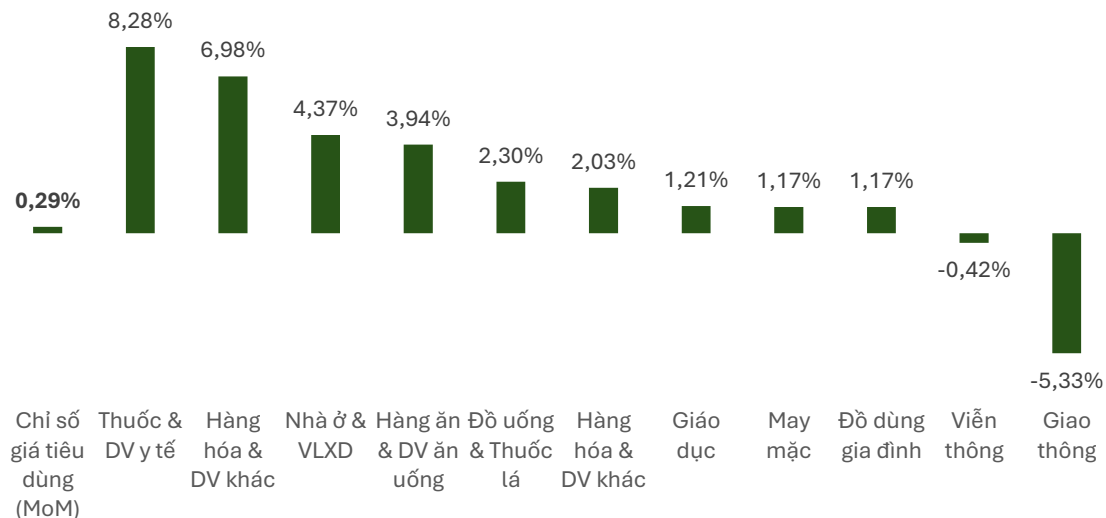
DSC cho rằng mặc dù siêu bão Yagi có thể khiến GDP cả nước năm 2024 giảm khoảng 0,15%, tuy nhiên với động lực từ hoạt động ngoại thương mạnh mẽ, nền công nghiệp phục hồi rõ rệt và nỗ lực khắc phục hậu quả sau bão từ Chính phủ, tăng trưởng GDP Việt Nam trong năm nay vẫn có khả năng đạt mức 7%, từ đó hoàn thành mục tiêu đã đề ra.



Biểu đồ 5: Lạm phát tăng nhẹ so với tháng trước, nhưng tiếp tục giảm mạnh so với cùng kỳ do mức nền cao trong cùng thời điểm năm 2023 | Đơn vị: %



Biểu đồ 6: Cấu phần giao thông tiếp tục giảm mạnh so với cùng kỳ trong khi các cấu phần khác bật tăng đáng kể | Đơn vị: %



Lạm phát tăng nhẹ trở lại khi CPI trong tháng 9 đã tăng 0,29% MoM và tăng 2,63% YoY. Điều này phù hợp với nhận định trước đó của chúng tôi rằng lạm phát tăng nhẹ do ảnh hưởng tiêu cực các biến động ngắn hạn, bao gồm: **(1)** Tác động của thiên tai với giá lương thực và thực phẩm tăng cao; **(2)** Tăng chính học phí theo lộ trình của Nghị định số 97/2023/NĐ-CP và tháng 9 cũng là thời điểm bắt đầu năm học mới, dẫn đến nhu cầu về đồ dùng học tập gia tăng; **(3)** Giá thuê nhà ở tăng, chủ yếu do nhu cầu thuê nhà tại một số địa phương tăng khi bước vào năm học mới.

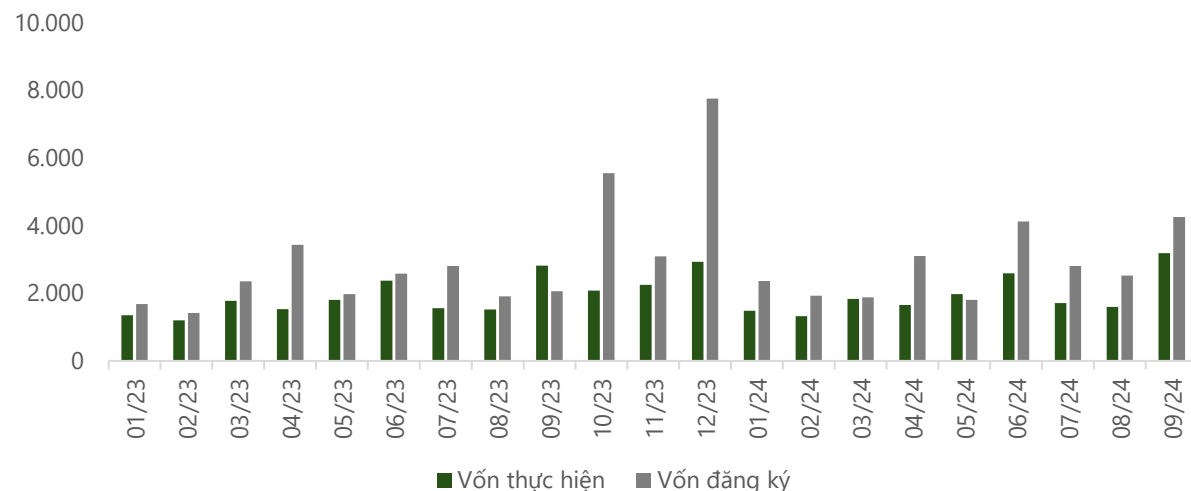
Hầu hết các nhóm hàng hóa và dịch vụ có chỉ số giá bật tăng, ngoại trừ nhóm Giao thông tiếp tục giảm mạnh 5,33% YoY chủ yếu do giá dầu Brent trung bình trong tháng 9 còn 77,62 USD/thùng (-10,1% YoY) nhờ các dự báo tăng nguồn cung tăng từ OPEC+ và nhu cầu suy yếu tại Trung Quốc đã ám ảnh thị trường.

Vì vậy, DSC cho rằng diễn biến lạm phát đang đi đúng với dự báo, đồng thời duy trì quan điểm từ các báo cáo trước rằng lạm phát đã qua đỉnh và sẽ tiếp tục hạ nhiệt trong giai đoạn cuối năm 2024 nhờ (1) Mức nền cao tại cùng thời điểm năm 2023; (2) Giá dầu khó tăng mạnh trước cam kết nới lỏng nguồn cung của OPEC.

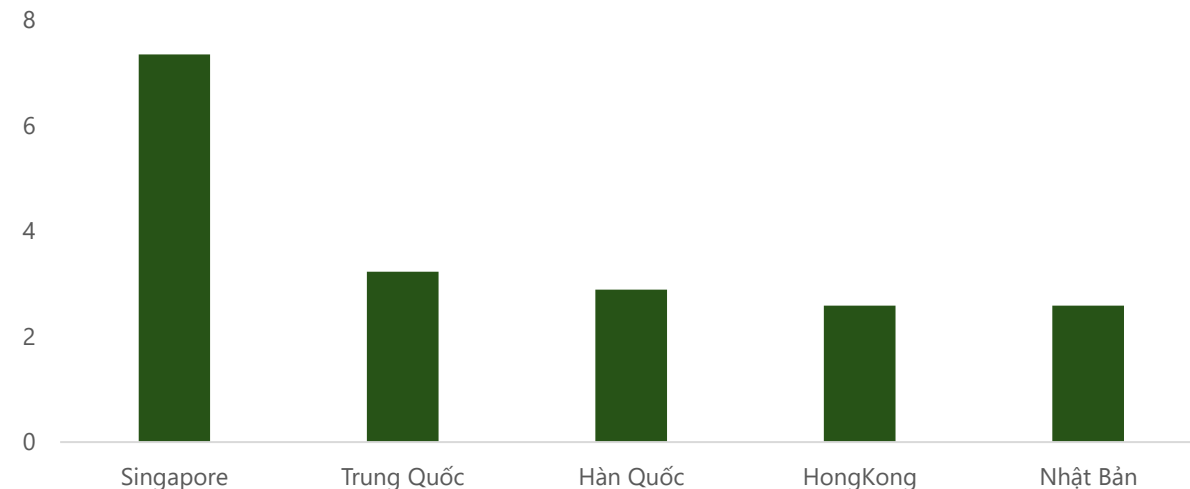
Dù vậy chúng tôi đặc biệt lưu ý rủi ro xung đột địa chính trị đang ngày càng căng thẳng tại khu vực Trung Đông có thể làm giá dầu tăng mạnh trở lại.



Biểu đồ 7: Dòng vốn FDI vào Việt Nam trong tháng 9 đạt mức cao nhất kể từ đầu năm | Đơn vị: triệu USD



Biểu đồ 8: Singapore và Trung Quốc tiếp tục duy trì vị trí dẫn đầu dòng vốn FDI vào Việt Nam sau chín tháng đầu năm 2024 | Đơn vị: tỷ USD

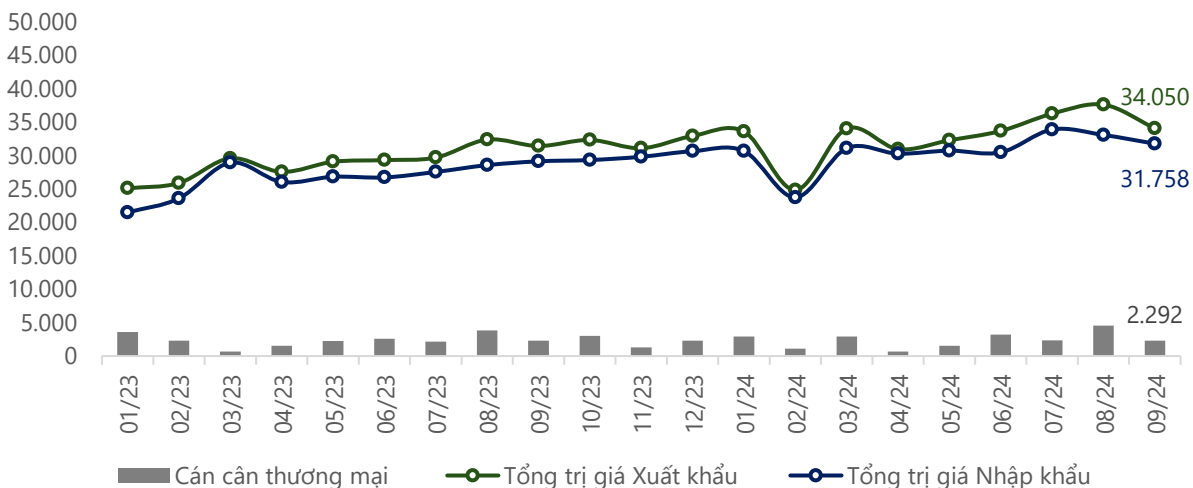


- Trong tháng 9 năm 2024, vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI) vào Việt Nam đã đạt mức cao nhất từ đầu năm, với tổng số vốn đăng ký gần 4,26 tỷ USD. Điều này góp phần tăng trưởng tổng vốn FDI trong 9 tháng đầu năm lên gần 25 tỷ USD, tăng 11,6% YoY.
- Ngành công nghiệp chế biến, chế tạo vẫn là lĩnh vực thu hút nhiều vốn nhất, với gần 15,64 tỷ USD, chiếm 63,1% tổng vốn FDI. Ngành bất động sản đứng thứ hai với tổng vốn đầu tư khoảng 4,38 tỷ USD, gấp hơn 2,2 lần so với năm trước. Đặc biệt, các dự án trong lĩnh vực công nghệ như sản xuất linh kiện điện tử và năng lượng tái tạo đã thu hút được nhiều sự quan tâm và đầu tư.
- Singapore tiếp tục dẫn đầu dòng vốn FDI vào Việt Nam với tổng vốn gần 7,35 tỷ USD, tiếp theo là Trung Quốc và Hàn Quốc. Về địa bàn, Bắc Ninh là tỉnh có vốn đầu tư cao nhất, tiếp theo là TP.HCM và Quảng Ninh.

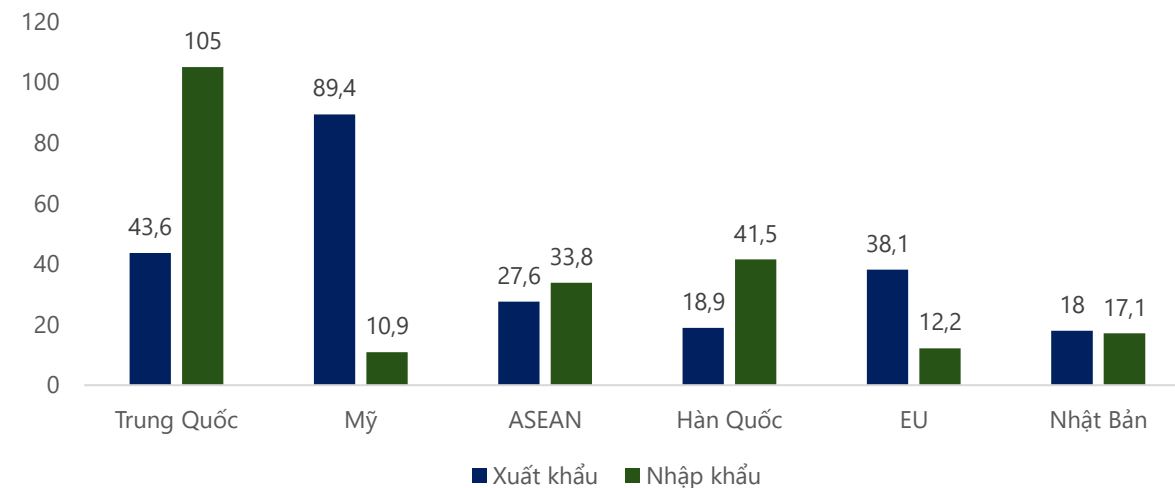
Với các diễn biến như trên, chúng tôi cho rằng Việt Nam đang tiếp tục được hưởng lợi nhờ vào căng thẳng thương mại Mỹ – Trung như đã đề cập ở các báo cáo kỳ trước. DSC đánh giá Việt Nam vẫn đang duy trì sức hút mạnh mẽ với các nhà đầu tư nước ngoài và vẫn còn nhiều dư địa tăng trưởng trong tương lai khi Canada và châu Âu gần đây cũng dự kiến sẽ tăng mức thuế suất lên một số sản phẩm từ Trung Quốc.



Biểu đồ 9: Diễn biến tình hình xuất nhập khẩu Việt Nam giai đoạn 2022-2024 | Đơn vị: Triệu USD



Biểu đồ 10: Trung Quốc tiếp tục là thị trường nhập khẩu lớn nhất trong khi Mỹ duy trì là thị trường xuất khẩu lớn nhất của Việt Nam trong 9T/2024 | Đơn vị: tỷ USD

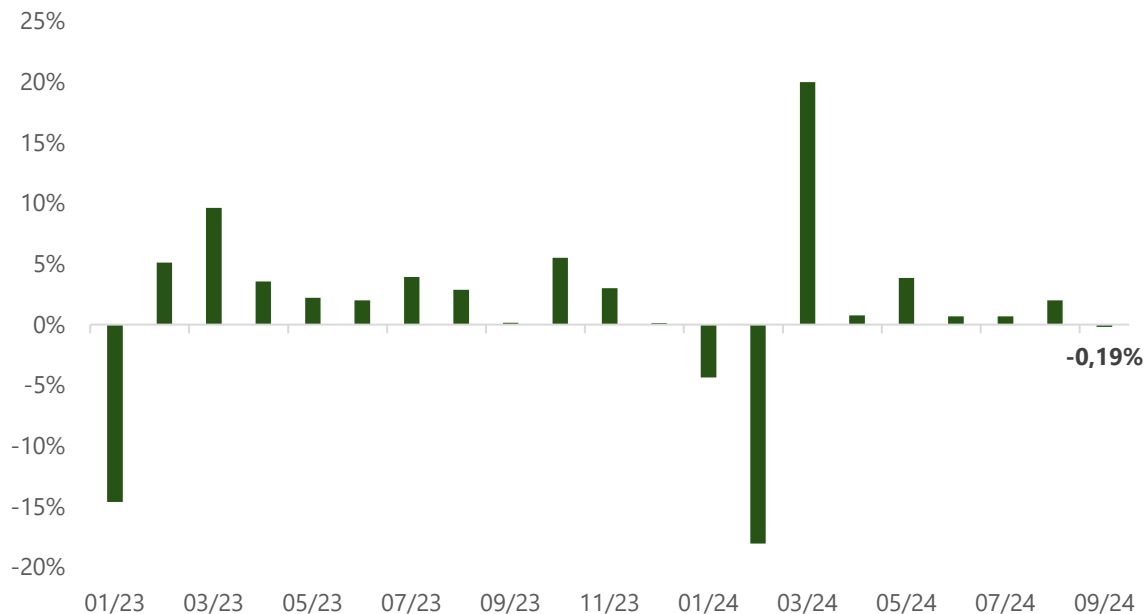


- Tình hình xuất nhập khẩu của Việt Nam trong T9/2024 tiếp tục cho thấy những dấu hiệu tích cực, mặc dù phải đối mặt với nhiều khó khăn từ môi trường quốc tế và thiên tai. Trong tháng này, tổng kim ngạch xuất, nhập khẩu hàng hóa sơ bộ đạt khoảng 65,81 tỷ USD, giảm 8% MoM nhưng tăng 10,9% YoY. Tính lũy kế từ đầu năm đến nay, Việt Nam xuất siêu 20,79 tỷ USD.
- Trong cơ cấu kim ngạch xuất khẩu hàng hóa trong 9TH2024, khu vực kinh tế trong nước đạt 83,47 tỷ USD, tăng 20,7% YoY, chiếm 27,9% tổng kim ngạch xuất khẩu. Trong khi đó, khu vực có vốn đầu tư nước ngoài (bao gồm cả dầu thô) đạt 216,16 tỷ USD, tăng 13,4% YoY và chiếm 72,1%. Các mặt hàng như điện tử, máy tính và máy móc thiết bị vẫn duy trì tỷ trọng xuất khẩu lớn. Đặc biệt, những ngành hàng có sự tham gia của doanh nghiệp trong nước như gỗ, dệt may và thủy sản đều ghi nhận mức tăng trưởng tích cực, lần lượt đạt 22%, 9% và 10%.

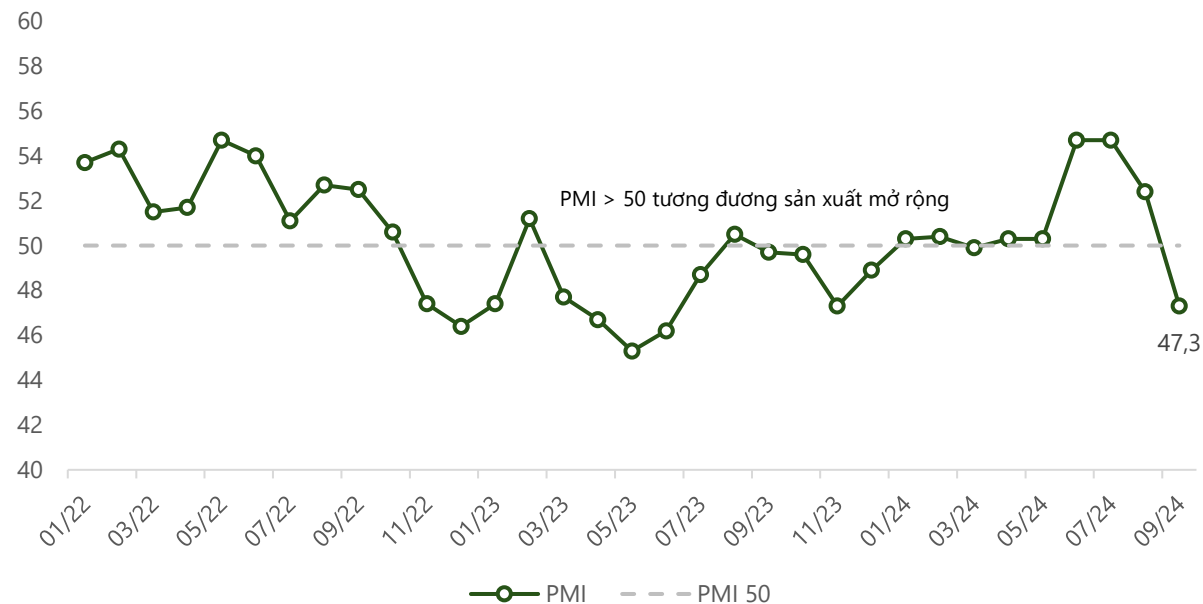
DSC nhận định rằng mặc dù chịu tác động tiêu cực do ảnh hưởng của bão Yagi, tuy nhiên với việc chuẩn bị bước vào giai đoạn cao điểm của xuất khẩu trong quý 4, tình hình xuất nhập khẩu của nước ta dự kiến sẽ tiếp tục duy trì tích cực. Sự phục hồi của các ngành sản xuất và thương mại trong nước, kết hợp với các hiệp định thương mại tự do sẽ tiếp tục là động lực thúc đẩy tăng trưởng xuất khẩu trong thời gian tới.



Biểu đồ 11: Đà tăng của chỉ số sản xuất công nghiệp (IIP)(MoM) chứng lại trong tháng 9



Biểu đồ 12: PMI đã tụt mạnh do ảnh hưởng của bão



Dù vẫn tăng trưởng so với cùng kỳ (+10,8% MoM), đà tăng trưởng sản xuất công nghiệp theo tháng đã chứng lại trong tháng 9 khi IIP giảm 0,19% MoM, chúng tôi cho rằng nguyên nhân chủ yếu do tác động của bão Yagi và lũ lụt đã gây ảnh hưởng lớn tới khu vực kinh tế miền Bắc.

Chỉ số PMI cũng mất chuỗi duy trì trên 50 điểm và tụt mạnh xuống 47,3 trong tháng 9. Theo đó, sản lượng, số lượng đơn đặt hàng mới, hoạt động mua hàng và tồn kho hàng hóa đầu vào đều giảm mạnh trong kỳ. Tuy nhiên điểm sáng là mức tăng lượng công việc chưa thực hiện trong kỳ này là mạnh nhất trong hai năm rưỡi, và các công ty vẫn tự tin vào triển vọng sản xuất.

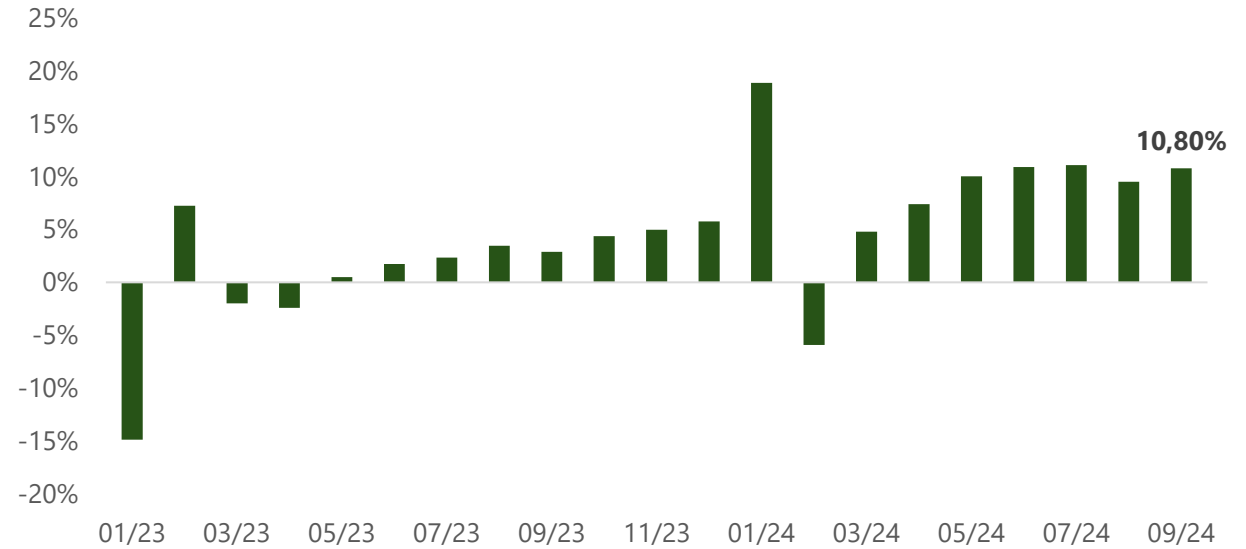
Dù chứng lại trong tháng 9 do ảnh hưởng của bão Yagi, chúng tôi cho rằng hoạt động sản xuất sẽ tăng trưởng trở lại trong tháng 10 nhờ khối lượng công việc tồn đọng lớn.



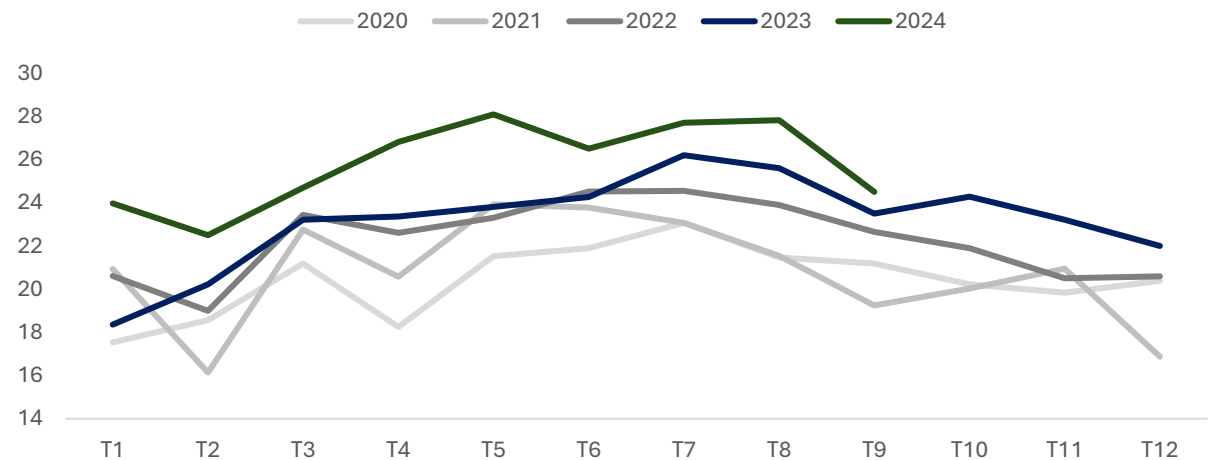
Biểu đồ 13: Than cốc & dầu mỏ, hóa chất, cao su & nhựa là các ngành hàng tăng trưởng sản xuất mạnh nhất 9 tháng đầu năm

Ngành	T5	T6	T7	T8	T9	9TH2024
Toàn ngành công nghiệp	10,0%	12,4%	11,1%	8,4%	10,8%	8,6%
Khai khoáng	-8,3%	-11,1%	-9,7%	-6,1%	-5,9%	-6,5%
Công nghiệp chế biến , chế tạo	11,9%	15,0%	13,8%	9,1%	13,1%	9,9%
Sản xuất chế biến thực phẩm	7,5%	9,2%	10,0%	9,9%	11,7%	7,8%
Sản xuất đồ uống	5,5%	1,9%	-2,9%	1,3%	2,3%	0,4%
Dệt	8,9%	11,7%	11,9%	11,6%	11,2%	12,8%
Sản phẩm da	11,6%	12,3%	17,5%	16,9%	17,6%	11,6%
Gỗ & Sản phẩm từ gỗ	24,8%	14,4%	5,5%	2,1%	-0,7%	8,4%
Sản phẩm giấy	10,8%	9,3%	5,3%	15,5%	16,9%	10,4%
Than cốc & dầu mỏ tinh chế	8,9%	14,0%	18,0%	26,6%	147,0%	18,8%
Hóa chất	7,8%	11,6%	7,2%	12,6%	19,9%	16,9%
Thuốc, hóa dược, dược liệu	10,2%	-1,6%	11,8%	19,1%	15,4%	10,6%
Cao su & nhựa	26,5%	35,2%	29,0%	30,3%	24,9%	28,8%
Kim loại	7,5%	13,7%	9,4%	12,4%	12,3%	12,3%
Điện tử, máy vi tính & sản phẩm quang học	20,0%	31,2%	16,2%	-0,9%	6,8%	9,1%
Thiết bị điện	20,5%	-9,2%	-9,3%	2,5%	-3,0%	8,7%
SX & Phân phối điện	12,3%	12,7%	7,6%	9,9%	6,4%	11,1%
Cung cấp & Xử lý nước	5,3%	8,8%	11,1%	24,1%	15,2%	9,9%

Biểu đồ 14: IIP vẫn tăng trưởng tốt so với cùng kỳ

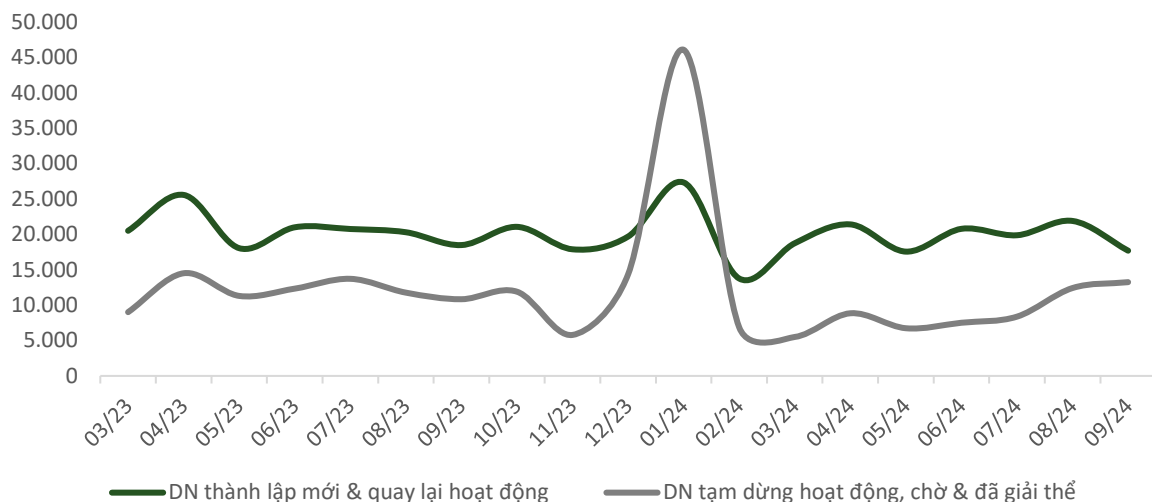


Biểu đồ 15: Sản lượng điện sụt giảm so với các tháng cao điểm sản xuất | Đơn vị: tỷ kWh

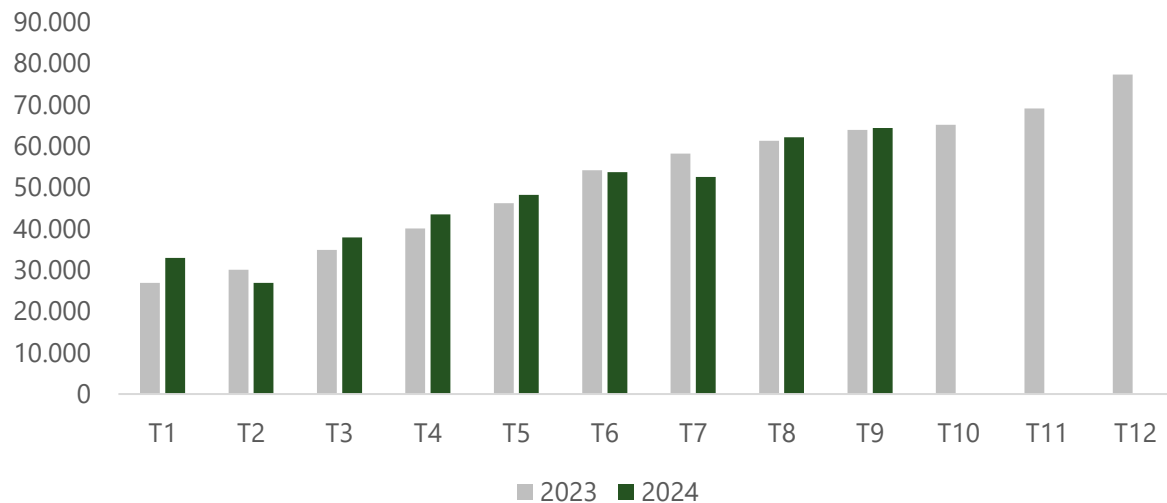




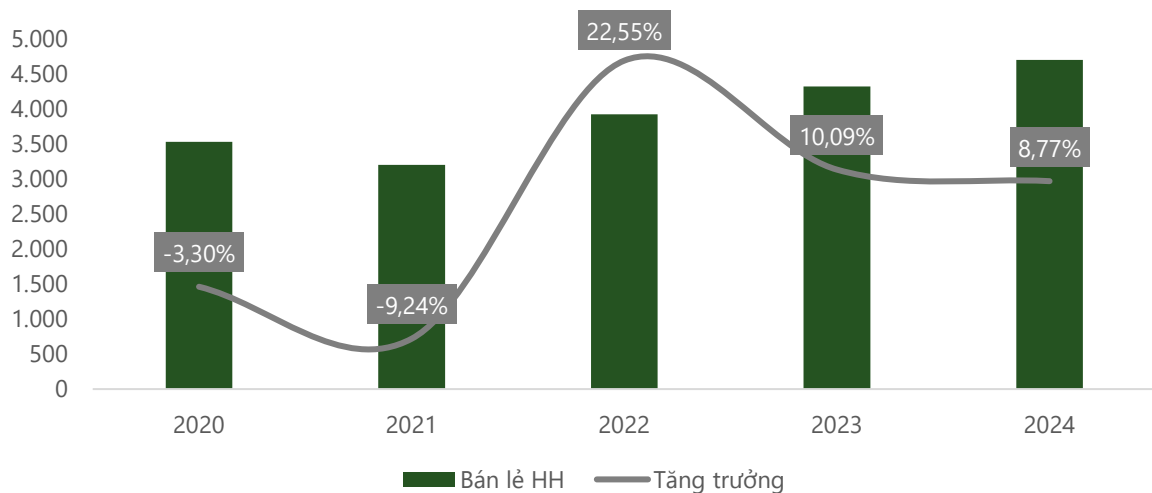
Biểu đồ 16: Số lượng doanh nghiệp dừng hoạt động & giải thể tiếp tục gia tăng



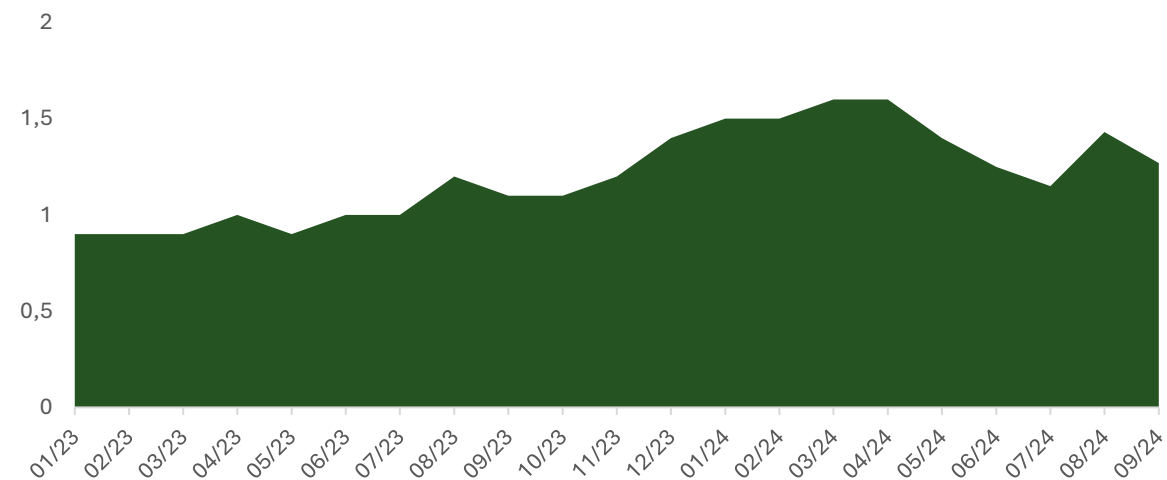
Biểu đồ 17: Tốc độ giải ngân vốn đầu tư công còn thấp trong tháng 9. Lũy kế 9 tháng giải ngân được 47,3% kế hoạch | Đơn vị: Tỷ đồng



Biểu đồ 18: Bán lẻ 9 tháng đầu năm dù tăng trưởng nhưng vẫn tương đối chậm chạp | Đơn vị: Nghìn tỷ đồng

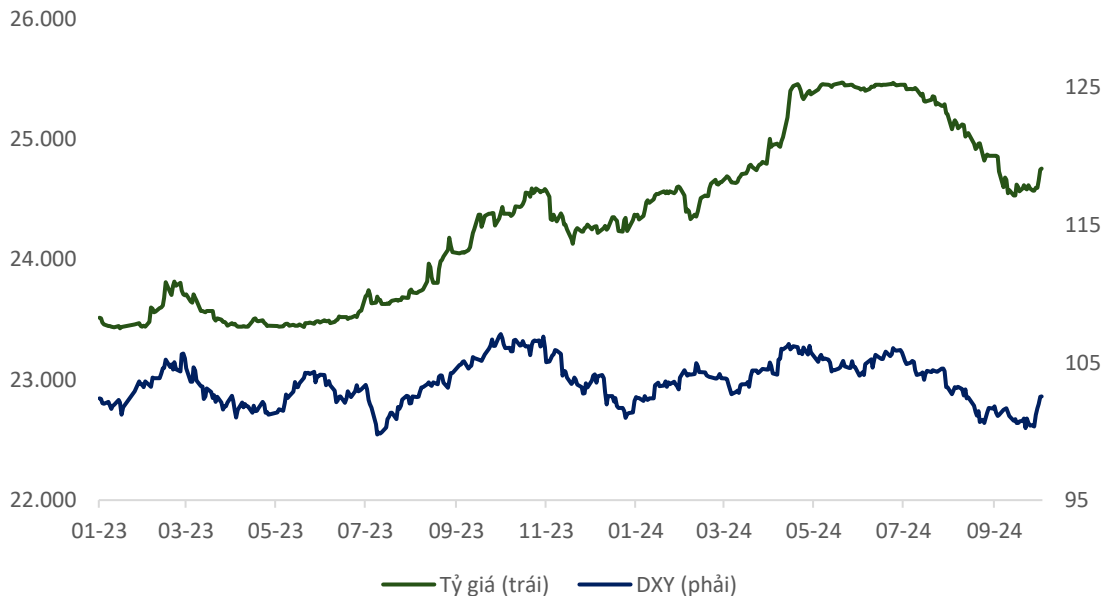


Biểu đồ 19: Số lượng khách quốc tế tới Việt Nam giảm đáng kể trong tháng 9 khi kết thúc mùa du lịch | Đơn vị: Triệu người

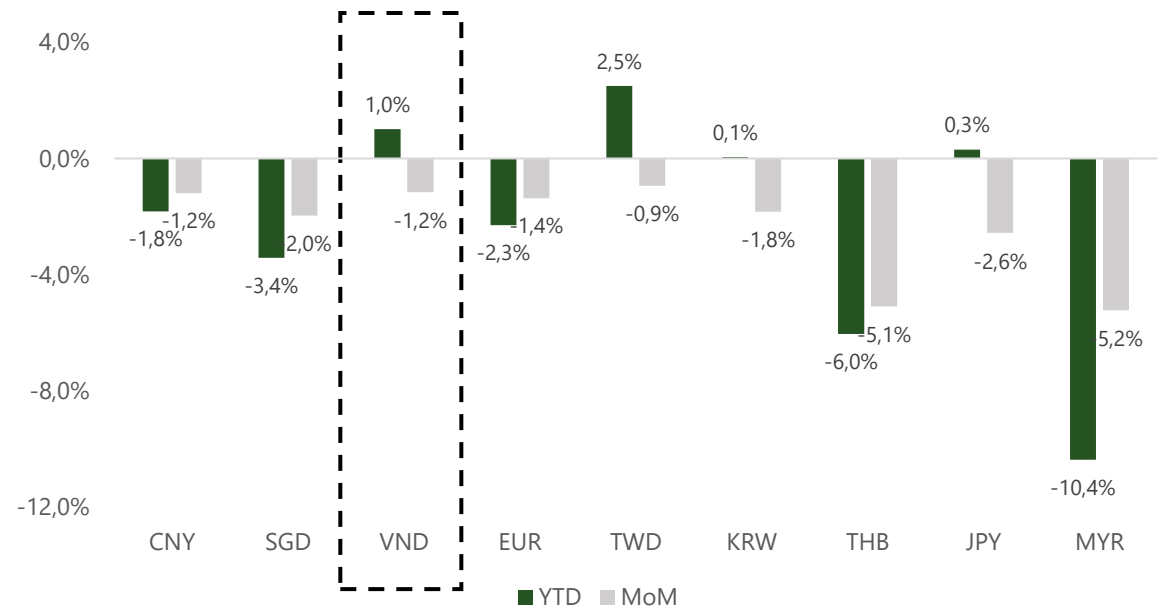


- **Tỷ giá hạ nhiệt, đạt 24.740 VND/USD (-1,2% MoM, +1% YTD).** Diễn biến điều chỉnh nhờ nguồn cung dollar trong nước được đảm bảo, và chênh lệch lãi suất giữa Mỹ và Việt Nam thu hẹp khi FED chính thức hạ lãi suất tại kỳ họp T9 vừa qua; trong khi dòng ngoại tệ chảy ra khỏi hệ thống đã sụt giảm, đặc biệt là lực bán ròng của Khối ngoại trên TTCK.
- Cập nhật bảng cân cán thương mại Q2/2024, cán cân tổng thể âm 6.066 tỷ đồng, trong đó khoản đầu tư khác ghi nhận âm 9.537 tỷ, mức cao nhất trong 20 năm qua; đây cũng là thời điểm tỷ giá leo thang. Tuy vậy, **DSC cho rằng áp lực rút vốn thu hẹp trong H2/2024, hỗ trợ diễn biến tỷ giá duy trì ổn định trong biên 24.500-25.000 VND/USD.**
- So sánh với đồng tiền của các quốc gia lân cận, tính biến động thấp của Việt Nam Đồng là cơ sở để tiếp tục thu hút vốn ngoại vào thị trường.
- **Chỉ số DXY tiếp tục tăng nhẹ, đạt 102,5 điểm (+1,4% MoM), cập nhật tại ngày 05/10.** Diễn biến chỉ số bất tăng mạnh trong ngắn hạn, phản ứng với thông tin tích cực trên thị trường lao động ngày đầu T10. Tuy vậy, góc nhìn nền kinh tế Mỹ phục hồi chậm không thay đổi (1) chỉ số PMI sản xuất đạt 47,2 điểm; (2) loạt chỉ số về chi phí và lương như chỉ số tiêu dùng cá nhân (PCE) tăng 0,1% MoM, chỉ số thu nhập và chi tiêu đều chỉ đạt 0,2% MoM. Tổng quan, DSC bảo lưu quan điểm về chính sách cắt giảm lãi suất của FED; FED sẽ hạ 1% lãi suất điều hành trong năm 2024, đồng nghĩa với dự báo FED hạ thêm 2 lần 0,25% trong tháng 11 và tháng 12; **tác động đến chỉ số DXY giảm trong trung hạn.**

Biểu đồ 20: Tỷ giá và DXY giảm mạnh trong tháng 9



Biểu đồ 21: Biến động tỷ giá USD so với đồng tiền thế giới

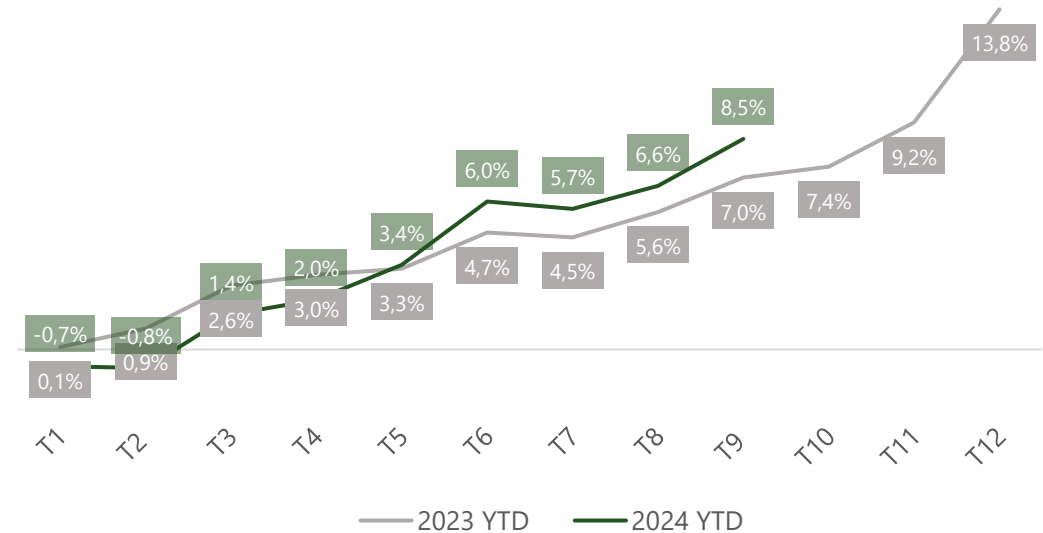


- Trong tháng 9, **lãi suất huy động kỳ hạn 12T ở các NHTM lớn giữ nguyên so với tháng trước; trung bình toàn hệ thống nhích tăng nhẹ, đạt 4,91%/năm.**
- Độ biến động tăng của lãi suất tiết kiệm đã thu hẹp dần, đặc biệt ở nhóm NHTM lớn (biểu đồ 21), dù bối cảnh các tài sản phòng thủ cạnh tranh khác như vàng đã tăng 21% YTD. Điều này cho thấy hệ thống không chịu rủi ro thanh khoản nhờ các kênh huy động vốn khác được khai thông và chính sách nới lỏng trên thị trường mở (OMO), dẫn đến NHTM không chịu áp lực huy động trong bối cảnh tín dụng tăng trưởng trung lập trong Q3. DSC bảo lưu nhận định **lãi suất huy động trung bình toàn hệ thống chỉ tăng nhẹ, lên khoảng 5-5,2% trong giai đoạn cuối năm 2024.**
- **Dư nợ tín dụng đã ghi nhận mức tăng trưởng mạnh mẽ, đạt 8,53% tính đến ngày 27/09/2024.** Trong bối cảnh (1) nền lãi suất cho vay bình quân đã giảm 1% YTD, (2) gói tín dụng với quy mô 405.000 tỷ đồng, lãi suất giảm 0,5-2%/năm được Chính Phủ thông qua hỗ trợ doanh nghiệp và người dân tại 26 tỉnh thành phía Bắc, đã hỗ trợ cho dư nợ tín dụng phục hồi. Tuy nhiên, ảnh hưởng từ bão khiến cho chúng tôi thận trọng với tăng trưởng tín dụng trong đầu Q4/2024, và mục tiêu tăng trưởng tín dụng toàn nền kinh tế đạt 15% là mục tiêu “khó nhằn”. Nhu cầu vay vốn kỳ vọng dồn nén, và bứt phá vào nửa sau của Q4/2024, cùng thời điểm mùa “kích cầu ngành bán lẻ” và ngành BĐS mở bán dự án.

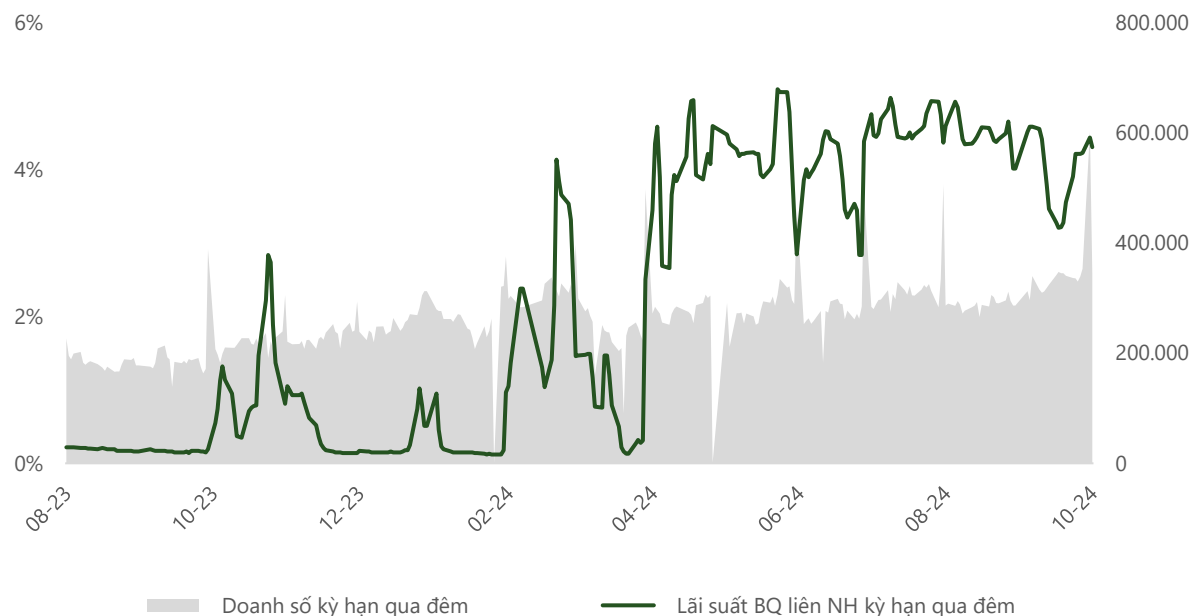
Biểu đồ 22: Lãi suất tiền gửi một số ngân hàng thương mại

Ngân hàng	05/24	06/24	07/24	08/24	09/24
Vietcombank	4,6%	4,6%	4,6%	4,6%	4,6%
Techcombank	4,5%	4,8%	4,8%	4,8%	4,8%
MBBank	4,7%	4,75%	4,85%	4,85%	4,85%
BIDV	4,7%	4,7%	4,7%	4,7%	4,7%
VPBank	4,9%	5,1%	5,2%	5,4%	5,4%
ACB	4,3%	4,4%	4,4%	4,4%	4,4%
Sacombank	4,7%	4,7%	4,9%	4,9%	4,9%
VIB	4,8%	4,7%	4,8%	5,0%	5,0%
TPBank	4,8%	5,05%	5,05%	5,05%	5,05%
Trung bình	4,62%	4,76%	4,86%	4,89%	4,91%

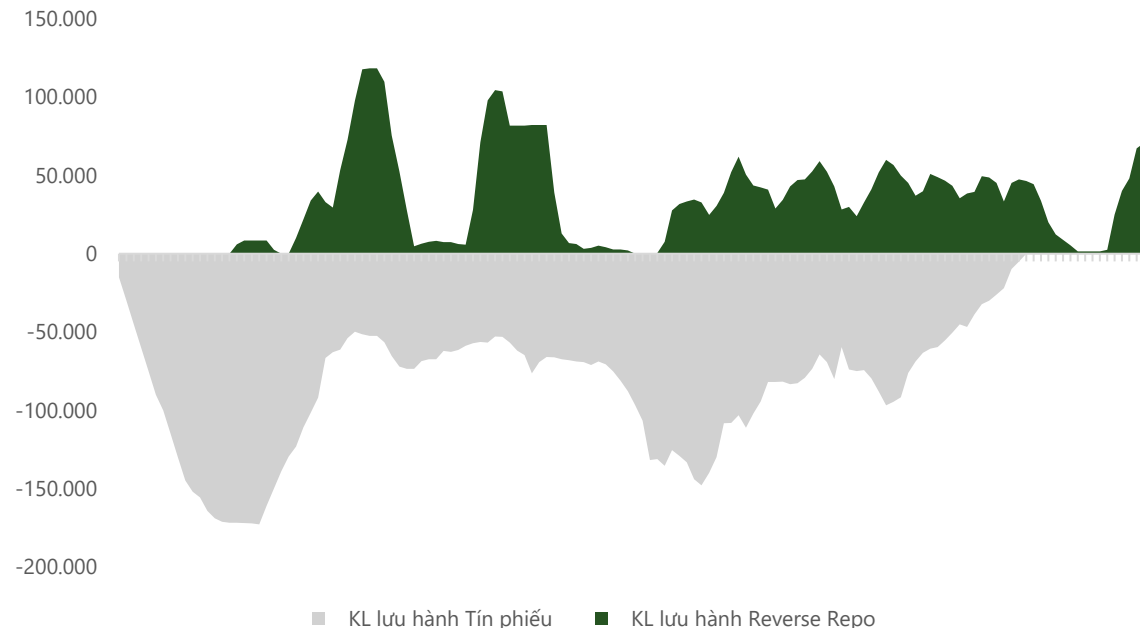
Biểu đồ 23: Tốc độ tăng trưởng tín dụng hệ thống ngân hàng năm 2023 và 2024



Biểu đồ 24: Nền lãi suất liên ngân hàng hạ nhiệt | Đơn vị: %, tỷ VNĐ



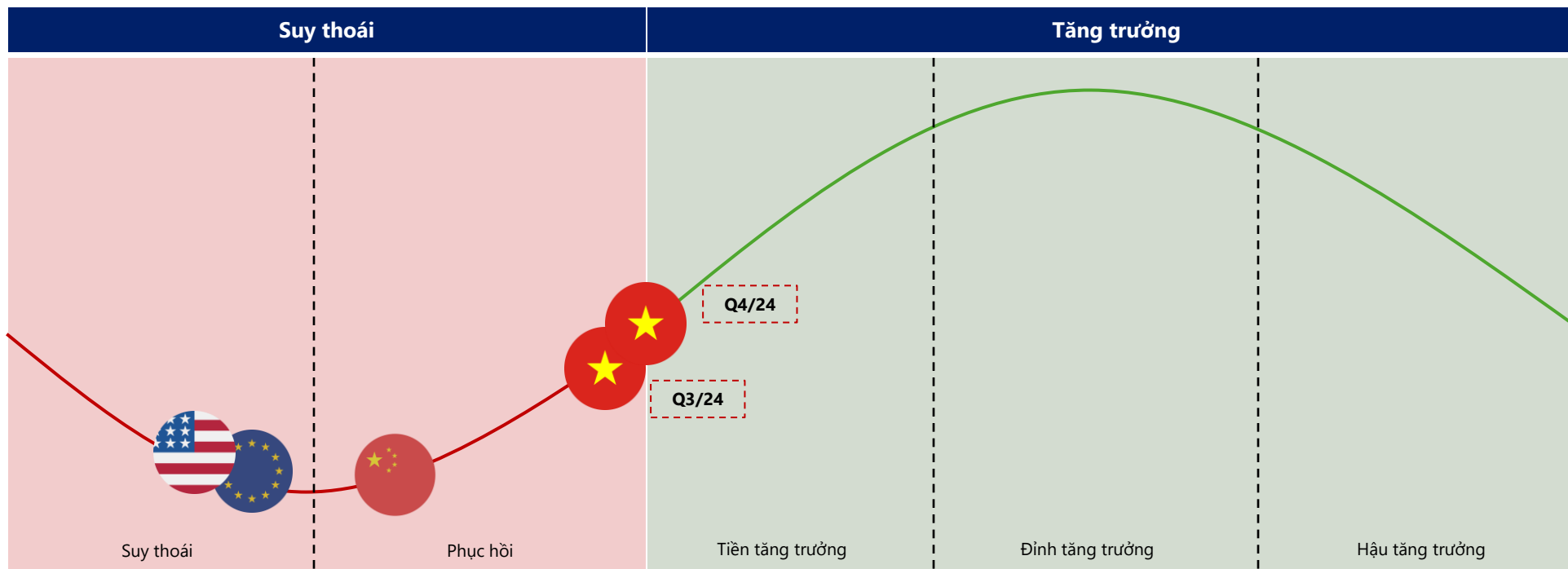
Biểu đồ 25: NHNN ngừng phát hành tín phiếu ra thị trường mở | Đơn vị: Tỷ VNĐ



- Nhu cầu vay vốn đột biến tại thời điểm cuối tháng 9 đã đẩy hoạt động trên thị trường liên ngân hàng sôi động hơn; doanh số và lãi suất kỳ hạn qua đêm lần lượt đạt 345k tỷ (+10% MoM) và 4,31%/năm (giảm so với 4,5%/năm tại cuối T8). Tuy vậy, DSC đánh giá, áp lực thanh khoản chỉ mang tính thời điểm và diễn biến lãi suất trong xu hướng hạ nhiệt dần, không quá căng thẳng.
- Trên thị trường mở, NHNN mở rộng bơm tiền qua kênh cầm cố giấy tờ có giá, với tổng quy mô đạt 50,8k tỷ đồng, với lãi suất 4%/năm (giảm so với 4,15%/năm ở T8).
- DSC bảo lưu nhận định thanh khoản hệ thống duy trì ổn định trong thời điểm cuối năm nhờ (1) hoạt động huy động vốn qua trái phiếu của NHTM mở rộng, lũy kế từ đầu năm đạt 197k tỷ đồng, (2) NHNN có thể bổ sung dự trữ ngoại hối trở lại.



Biểu đồ 25: Dự báo chu kỳ kinh tế Việt Nam năm 2024



Điểm nhấn tình hình kinh tế - xã hội tháng 9/2024 chủ yếu xoay quanh ảnh hưởng tiêu cực trong ngắn hạn của bão Yagi, trong đó có (1) Hoạt động sản xuất mất đà tăng trưởng và sụt giảm; (2) Kim ngạch xuất – nhập khẩu giảm so với tháng trước, đồng thời (3) Lạm phát tăng nhẹ do tác động của bão và thiên tai, khiến sản lượng lương thực, thực phẩm sụt giảm mạnh. Tuy nhiên bức tranh 9 tháng đầu năm của nền kinh tế - xã hội Việt Nam vẫn cho thấy phần lớn là những điểm tích cực, trong đó: (1) GDP tăng trưởng vượt xa kế hoạch; (2) Lạm phát vẫn giữ đà giảm trung hạn; (3) Việt Nam vẫn giữ được sự hấp dẫn về dòng vốn FDI ; (4) Chênh lệch tỷ giá giảm mạnh và (5) Dự nợ tín dụng giữ đà tăng trưởng.

Vì vậy, DSC cho rằng bối cảnh vĩ mô dù chịu ảnh hưởng nặng nề bởi thiên tai trong tháng 9 nhưng nội lực vẫn rất mạnh mẽ, có thể tiếp tục giữ vững tốc độ phục hồi – tăng trưởng trong những tháng cuối năm.

Xác nhận của chuyên viên phân tích

Chúng tôi xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi. Chúng tôi cũng xác nhận rằng không có phần thù lao nào của chúng tôi đã, đang, hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp có liên quan đến các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Các chuyên viên phân tích nghiên cứu phụ trách các báo cáo này nhận được thù lao dựa trên nhiều yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng, tính chính xác của nghiên cứu, và doanh thu của công ty, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, hoặc Tư vấn doanh nghiệp.

Báo cáo miễn trừ trách nhiệm

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC. Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này. Quan điểm, dự báo và những ước lượng trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Công ty cổ phần chứng khoán DSC và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào những sự tư vấn độc lập và thích hợp với tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt. Báo cáo này không được phép sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.

Liên hệ - Trung tâm phân tích DSC

Trương Thái Đạt,
GD. Trung tâm Phân tích
dat.tt@dsc.com.vn


Trần Thanh Vân
Chuyên viên phân tích
van.tt@dsc.com.vn


Phan Duy Thành
Chuyên viên phân tích
thanh.pd@dsc.com.vn

Lê Công Nguyên
Chuyên viên phân tích
nguyen.lc@dsc.com.vn

Nguyễn Quốc Văn
Chuyên viên phân tích
van.nq@dsc.com.vn

Hội sở chính

 **Tầng 2, Thành Công Building, 80 Dịch Vọng Hậu, Cầu Giấy, HN**

 (024) 3880 3456

 info@dsc.com.vn