

# BÁO CÁO VĨ MÔ THÁNG 11/2024

**VÙNG BIỂN ÊM TRƯỚC BẤT ĐỊNH**



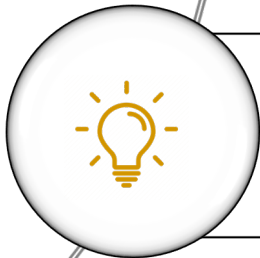
# MỤC LỤC



**KINH TẾ VIỆT NAM – Động lực tăng trưởng quý cuối năm**



**KINH TẾ THẾ GIỚI – Tăng trưởng các nền kinh tế lớn và Chu kỳ cắt giảm lãi suất của các NHTW**

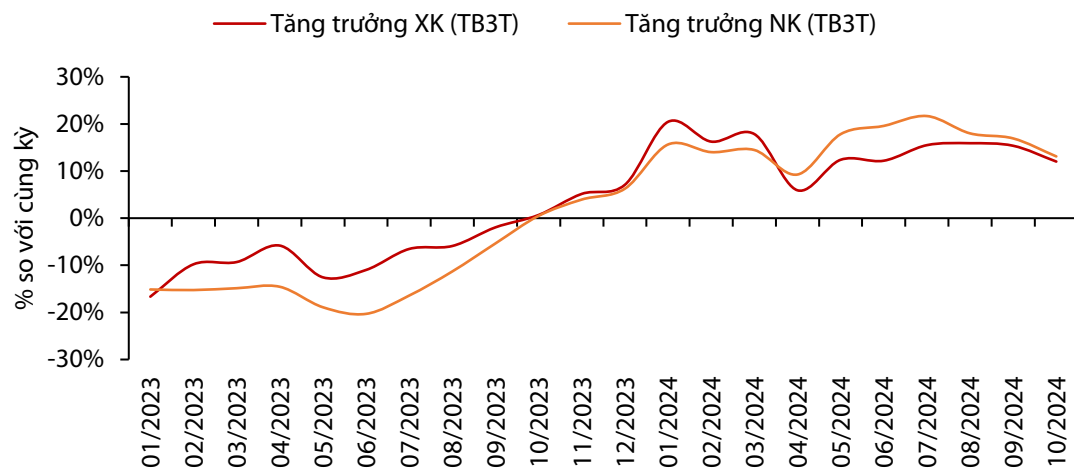


**TÁC ĐỘNG CỦA KẾT QUẢ BẦU CỬ MỸ ĐẾN THẾ GIỚI VÀ VIỆT NAM**

- **Động lực tăng trưởng quý cuối năm vẫn phụ thuộc vào xuất khẩu và sản xuất công nghiệp, với mức tăng chậm hơn.** Chỉ số PMI tháng 10 tăng lên 51,2 điểm, trong khi công nghiệp chế biến chế tạo ghi nhận mức tăng trưởng 8,8% so với cùng kỳ. Tiêu dùng dịch vụ không cải thiện trong các quý vừa qua, đặt ra thách thức về sự phục hồi trong hai tháng còn lại của năm 2024.
- **Ngành sản xuất tiếp tục phân hóa** khi các lĩnh vực như điện tử và gỗ giảm tốc, trong khi da giày và trang phục cải thiện nhẹ. Tăng trưởng sản xuất điện đạt mức thấp nhất từ đầu năm, với đơn hàng xuất khẩu chỉ tăng ở mức nhẹ (PMI xuất khẩu đạt 50,7 điểm). Chúng tôi kỳ vọng tăng trưởng GDP Q4/2024 đạt 7,0-7,5%, tuy nhiên thiếu yếu tố hỗ trợ mới.
- **Thúc đẩy đầu tư công vẫn là thách thức** khi giải ngân lũy kế 10T2024 chỉ đạt 380 nghìn tỷ đồng, tương ứng 47,2% kế hoạch. Chúng tôi kỳ vọng cả năm sẽ đạt 689 nghìn tỷ đồng, tương đương 85,5% kế hoạch, điểm mấu chốt là tốc độ giải ngân mạnh hơn ở các thành phố lớn như Hà Nội và Tp.HCM.
- **Thanh khoản hệ thống ngân hàng chịu áp lực** khi NHNN hút ròng 124 nghìn tỷ đồng trong tháng 10/2024, trong khi lãi suất liên ngân hàng tăng vọt lên 6%. Xu hướng tăng lãi suất huy động có thể tiếp tục trong hai tháng tới nhưng vẫn trong biên độ kỳ vọng.
- **Áp lực đối với tỷ giá duy trì do đồng USD mạnh**, tuy nhiên chúng tôi cho rằng diễn biến tỷ giá cuối năm trong tầm kiểm soát.

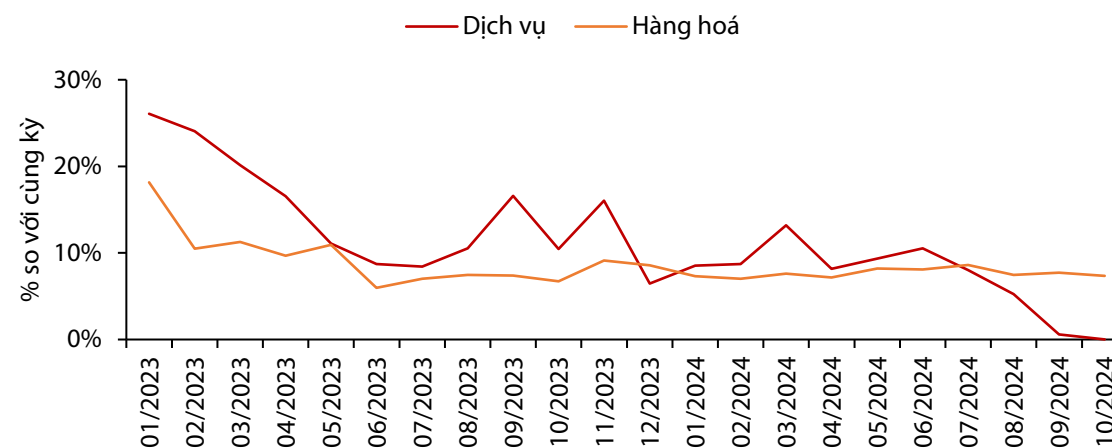
- **Sản xuất công nghiệp duy trì đà tăng trong tháng 10/2024:**
  - PMI tháng 10 tăng trở lại đạt 51,2 điểm; cao hơn mức 47,3 điểm trong tháng trước.
  - Chỉ số sản xuất công nghiệp tăng 7,0% so với cùng kỳ, công nghiệp chế biến chế tạo tăng 8,8%.
  - Kim ngạch xuất khẩu ước tăng 4,4% so với tháng trước và tăng 10,1% so với cùng kỳ.
- **Tiêu dùng hàng hoá ổn định, nhưng tiêu dùng lĩnh vực dịch vụ vẫn trong xu hướng giảm** từ tháng 6 đến nay:
  - Doanh số bán lẻ hàng hoá tăng 7,4% so với cùng kỳ, trong khi doanh số bán lẻ lĩnh vực dịch vụ không tăng.
- **Tăng trưởng GDP Q4/2024 có thể đạt 7,0-7,5%, trong kịch bản tích cực tăng trưởng GDP cả năm 2024 sẽ đạt 7,0%, cao hơn dự báo trong kịch bản cơ sở của Rông Việt là 6,5%.**

## Tăng trưởng xuất nhập khẩu



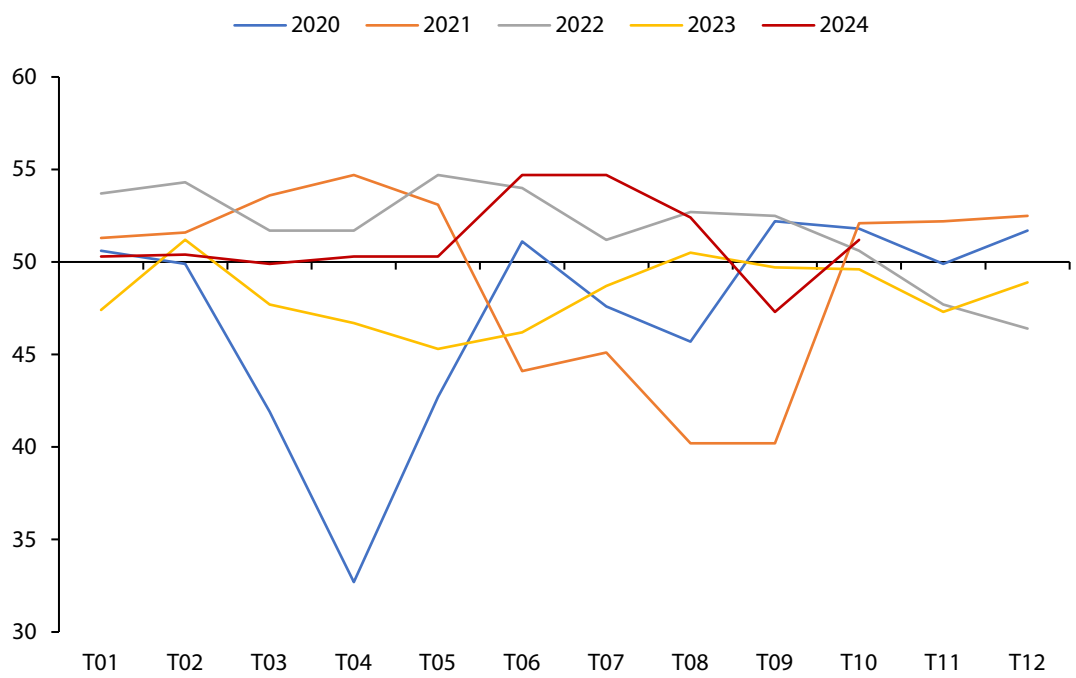
Nguồn: TCTK, CTCK Rông Việt

## Tăng trưởng doanh số bán lẻ hàng hoá và dịch vụ



Nguồn: TCTK, CTCK Rông Việt

PMI Việt Nam theo tháng



Nguồn: S&P Global, CTCK Rông Việt

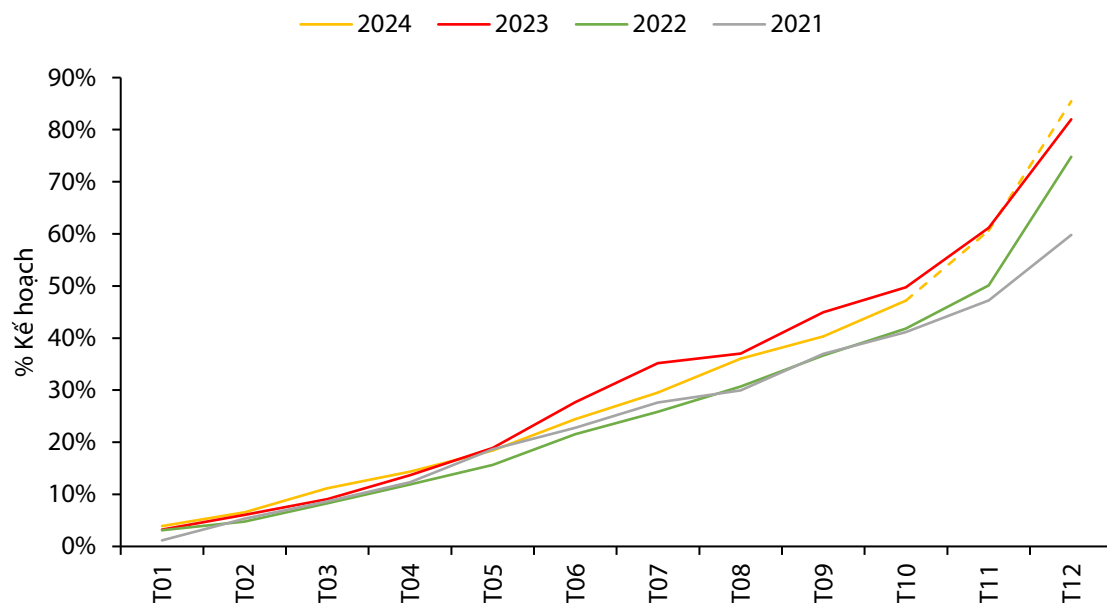
Tăng trưởng một số ngành công nghiệp chính

| % so với cùng kỳ, TB3T             | 01/24 | 02/24 | 03/24 | 04/24 | 05/24 | 06/24 | 07/24 | 08/24 | 09/24 | 10/24 |
|------------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Chế biến thực phẩm                 | 11,8  | 5,3   | 4,4   | 1,4   | 6,6   | 7,7   | 8,9   | 9,7   | 8,9   | 8,7   |
| Đồ uống                            | (1,7) | (4,2) | (2,7) | (2,4) | 4,2   | 4,8   | 1,4   | 0,1   | 1,0   | 3,1   |
| Trang phục                         | 9,3   | 2,7   | 4,0   | (2,0) | 6,1   | 6,5   | 10,6  | 13,6  | 16,6  | 17,1  |
| Da giày                            | 15,3  | 6,9   | 5,3   | (0,7) | 8,3   | 10,6  | 13,8  | 15,5  | 16,4  | 14,8  |
| Chế biến gỗ                        | 14,4  | 3,6   | 3,1   | (0,5) | 16,4  | 19,3  | 14,7  | 7,2   | 2,2   | 3,9   |
| Hoá chất                           | 23,5  | 25,5  | 22,0  | 11,5  | 7,5   | 9,1   | 8,8   | 10,5  | 9,1   | 9,3   |
| Thuốc, dược liệu                   | 33,3  | 17,8  | 13,1  | (1,1) | 7,1   | 2,9   | 6,6   | 9,4   | 14,2  | 12,1  |
| Cao su, plastic                    | 34,3  | 22,6  | 25,4  | 20,5  | 30,4  | 31,5  | 30,2  | 31,5  | 25,9  | 20,5  |
| Sản xuất kim loại                  | 37,7  | 27,4  | 17,9  | 7,2   | 8,8   | 9,2   | 10,2  | 11,8  | 7,3   | 7,7   |
| Hàng điện tử                       | 4,0   | 1,2   | 0,0   | 3,3   | 11,9  | 20,9  | 22,3  | 14,8  | 8,0   | 4,2   |
| Sản xuất xe có động cơ             | 9,8   | 3,8   | (4,3) | (6,8) | 1,6   | 6,3   | 14,9  | 22,5  | 31,4  | 27,1  |
| Công nghiệp chế biến, chế tạo khác | 8,5   | 1,7   | 1,7   | (4,2) | 3,0   | 3,4   | 5,0   | 6,2   | 7,0   | 6,5   |
| Sản xuất và phân phối điện         | 14,7  | 10,7  | 12,4  | 7,6   | 12,4  | 13,0  | 10,9  | 10,1  | 7,2   | 6,7   |

Nguồn: TCTK, CTCK Rông Việt

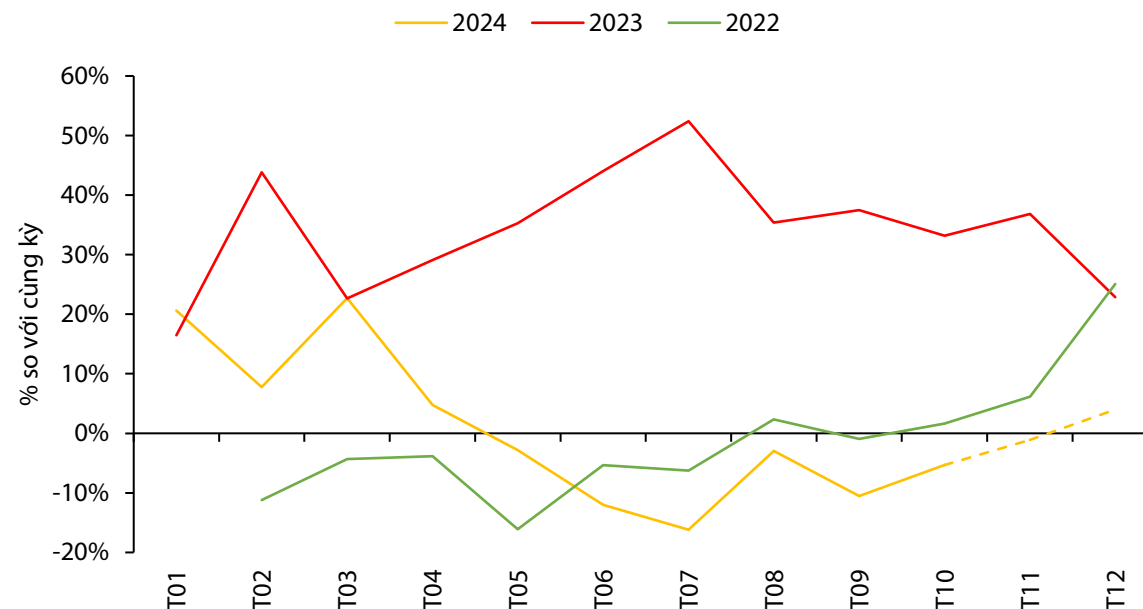
- Tăng trưởng các ngành sản xuất tiếp tục phân hoá trong tháng 10/2024, **tăng trưởng ở nhóm hàng điện tử và gỗ giảm dần, trong khi các ngành nghề xuất khẩu quan trọng khác như trang phục, da giày cải thiện**. Tăng trưởng hoạt động sản xuất và phân phối điện cũng là mức tăng thấp nhất kể từ đầu năm đến nay.
- Sự cải thiện của chỉ số PMI trong tháng 10 nằm trong dự đoán**, điểm đáng chú ý là tốc độ cải thiện của đơn hàng xuất khẩu chỉ ở mức nhẹ, đạt 50,7 điểm và là mức thấp nhất kể từ đầu năm.

## Tỷ lệ hoàn thành kế hoạch đầu tư công (2021-2024)



Nguồn: BTC, CTCK Rồng Việt

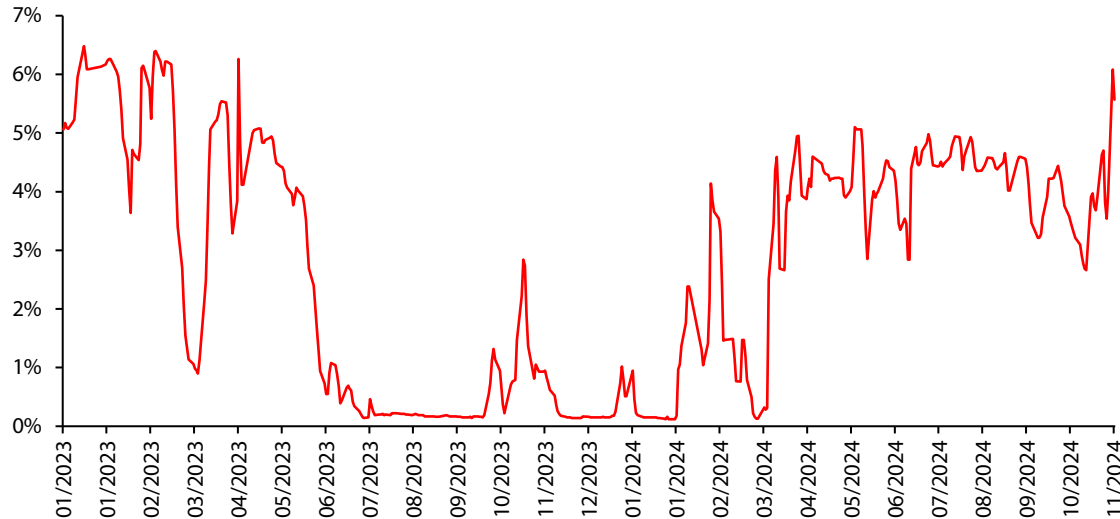
## Tăng trưởng vốn đầu tư công theo tháng



Nguồn: BTC, CTCK Rồng Việt

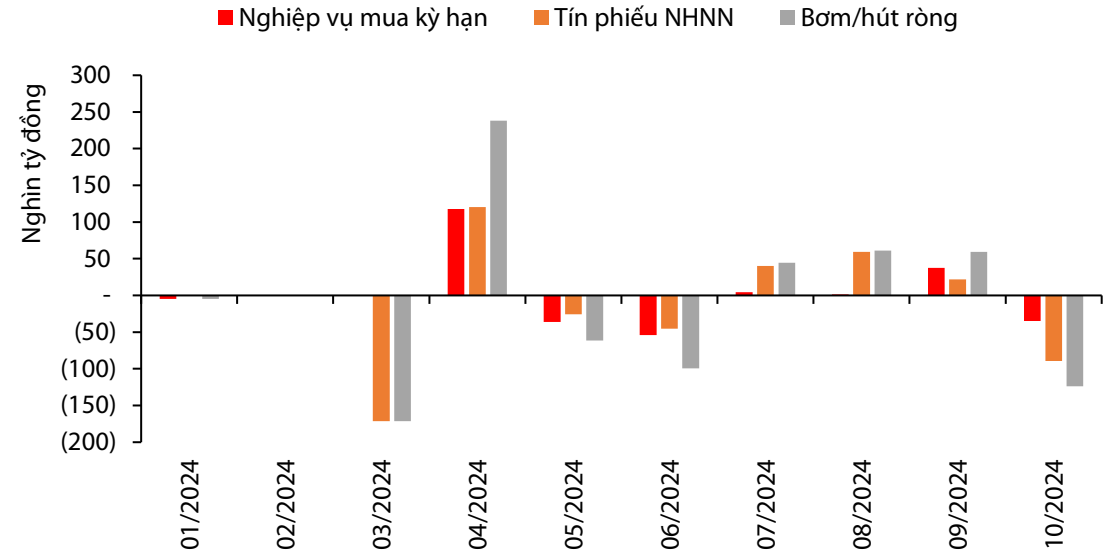
- Giải ngân vốn đầu tư công 10T2024 ước đạt 380 nghìn tỷ đồng, tương ứng 47,2% tổng kế hoạch và thấp hơn 5,3% so với cùng kỳ năm 2023.
- Lượng vốn đòi hỏi phải giải ngân để đạt kế hoạch 95% trong 3T cuối của năm tài khoá là khá lớn (~385 nghìn tỷ đồng). Hiện tại, tình trạng trì trệ trong tốc độ giải ngân ở các thành phố lớn vẫn chưa cải thiện, **việc tập trung giải ngân ở các địa phương lớn sẽ là yếu tố quan trọng để thúc đẩy tỷ lệ giải ngân trong các tháng cuối năm.**
- Chúng tôi ước tính giải ngân vốn đầu tư cả năm 2024 đạt xấp xỉ 689 nghìn tỷ đồng, tăng khoảng 4% so với cùng kỳ, tương đương 85,5% kế hoạch.**

## Lãi suất trên thị trường liên ngân hàng



Nguồn: NHNN, CTCK Rổng Việt

## Hoạt động bơm/hút ròng của NHNN qua thị trường mở

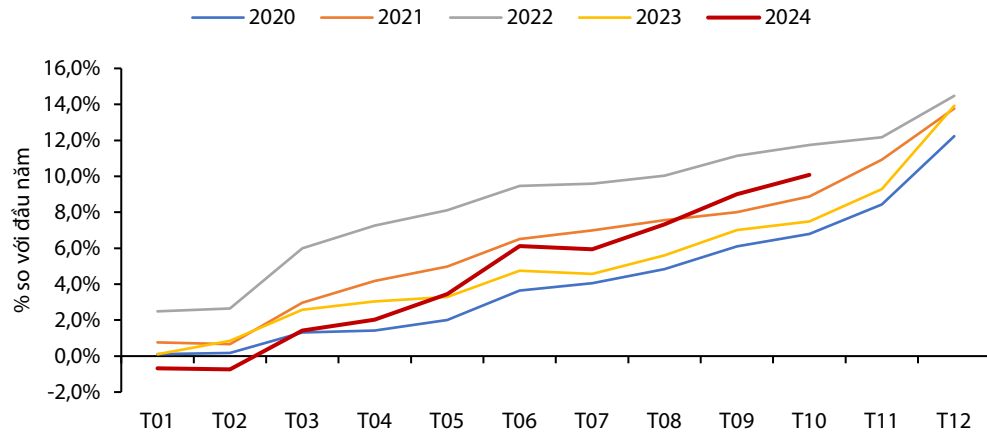


Nguồn: NHNN, CTCK Rổng Việt

- **NHNN hút ròng trở lại vào tháng 10 với quy mô khoảng 124 nghìn tỷ đồng**, mức cao nhất kể từ tháng 3/2024. Đồng thời, việc bán ngoại tệ cũng ảnh hưởng đến thanh khoản của hệ thống, tuy nhiên, chúng tôi cho rằng quy mô hút tiền đồng qua kênh bán ngoại tệ là không đáng kể (~16 nghìn tỷ đồng).
- **Diễn biến thanh khoản của hệ thống trở nên căng thẳng vào những ngày đầu tháng 11** khiến lãi suất liên ngân hàng tăng vọt lên mức 6%, cao nhất kể từ tháng 3/2023.
- Mặt bằng lãi suất huy động tăng chậm lại trong tháng 10/2024, tuy nhiên, gần đây, căng thẳng trên thị trường liên ngân hàng cũng dẫn bộc lộ trên thị trường huy động khi một số ngân hàng đã nâng lãi suất huy động đầu tháng này. **Xu hướng tăng lãi suất huy động có thể tiếp tục trong hai tháng tới nhưng vẫn trong biên độ kỳ vọng.**

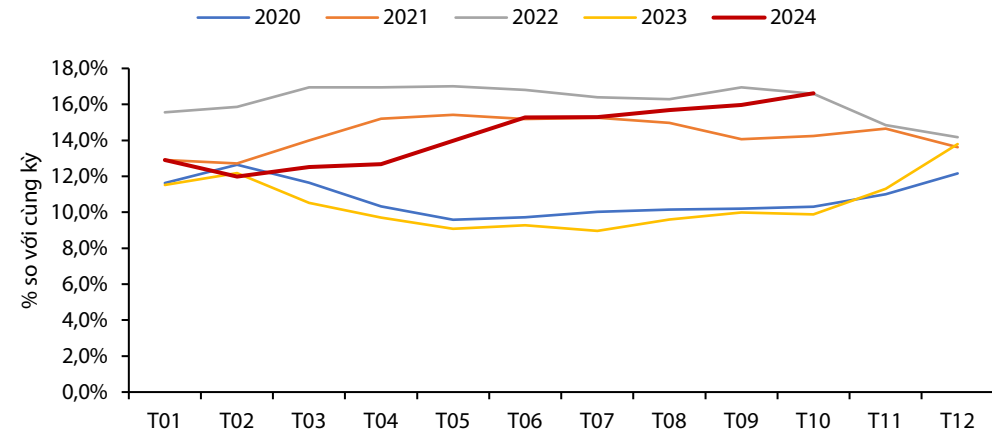


## Tăng trưởng tín dụng lũy kế 10T2024 đạt 10,1%



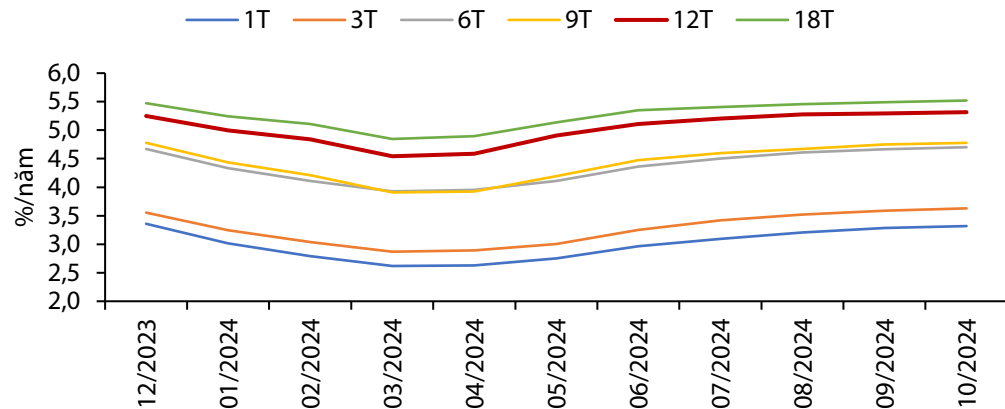
Nguồn: NHNN, CTCK Rồng Việt

## Tăng trưởng tín dụng năm 2024 sẽ vượt 16%



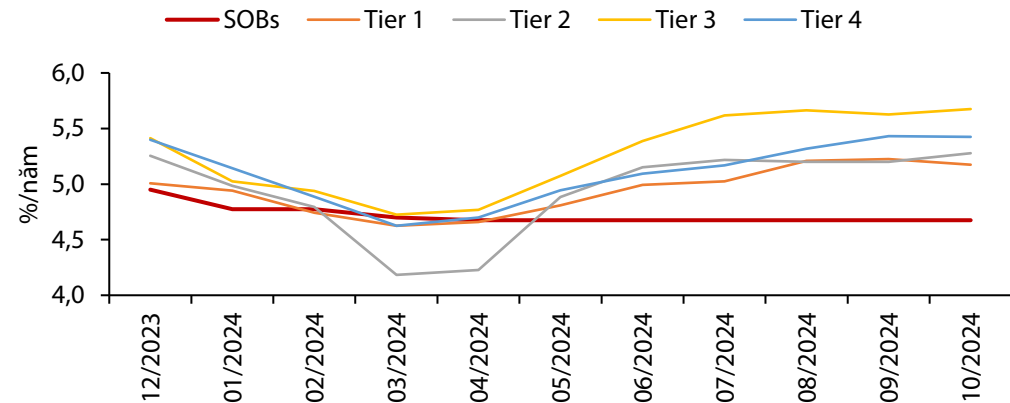
Nguồn: NHNN, CTCK Rồng Việt

## Lãi suất huy động trung bình theo kỳ hạn



Nguồn: NHNN, CTCK Rồng Việt

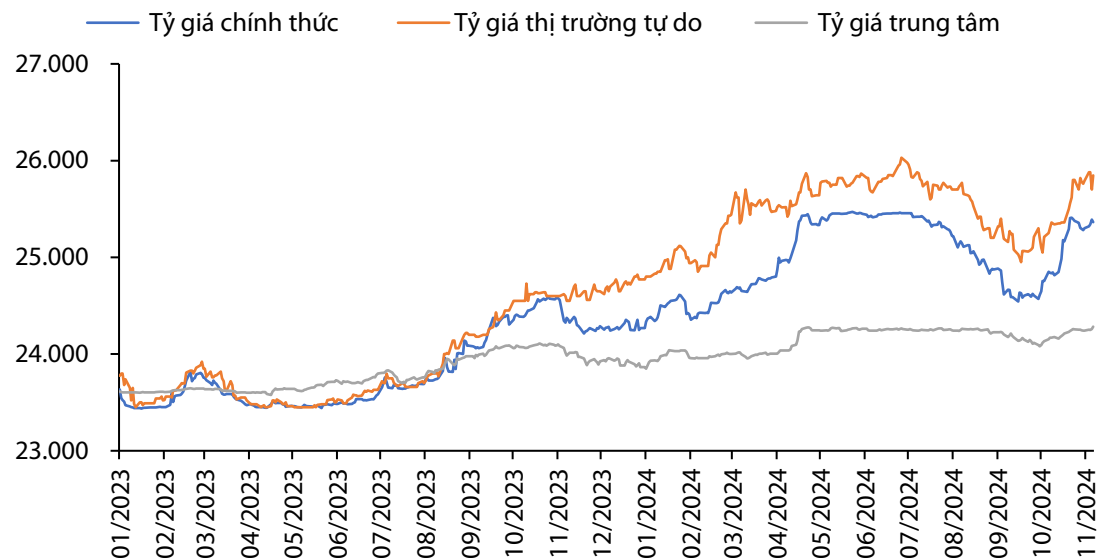
## Lãi suất huy động 12T đã tiệm cận mức cuối năm 2023, trừ nhóm NHTMCP Nhà nước



Nguồn: NHNN, CTCK Rồng Việt



## Tỷ giá USDVND sẽ tiếp tục xoay quanh vùng đỉnh trong các tháng cuối năm



Nguồn: Bloomberg, Fiinpro, CTCK Rồng Việt

## Đà tăng của đồng USD có thể tạm dừng, chờ đợi những tín hiệu về chính sách thương mại và tài khoá Trump sẽ thực hiện sau bầu cử

|                | So với tháng trước | So với đầu năm (%) |    |   |   |    |    |    |  |  |  |
|----------------|--------------------|--------------------|----|---|---|----|----|----|--|--|--|
|                |                    | -10                | -5 | 0 | 5 | 10 | 15 | 20 |  |  |  |
| USD/JPY        | 2,51%              | 8,55%              |    |   |   |    |    |    |  |  |  |
| USD/KRW        | 1,40%              | 7,28%              |    |   |   |    |    |    |  |  |  |
| USD/PHP        | 1,53%              | 6,04%              |    |   |   |    |    |    |  |  |  |
| USD/TWD        | 0,21%              | 5,02%              |    |   |   |    |    |    |  |  |  |
| <b>USD/VND</b> | <b>1,77%</b>       | <b>4,52%</b>       |    |   |   |    |    |    |  |  |  |
| USD/IDR        | 0,97%              | 2,21%              |    |   |   |    |    |    |  |  |  |
| EUR/USD        | 0,81%              | 2,17%              |    |   |   |    |    |    |  |  |  |
| USD/INR        | 0,40%              | 1,37%              |    |   |   |    |    |    |  |  |  |
| USD/CNY        | 0,32%              | 0,60%              |    |   |   |    |    |    |  |  |  |
| USD/SGD        | 0,82%              | -0,02%             |    |   |   |    |    |    |  |  |  |
| USD/MYR        | 2,19%              | -4,13%             |    |   |   |    |    |    |  |  |  |
| GBP/USD        | 2,12%              | -2,04%             |    |   |   |    |    |    |  |  |  |
| USD/THB        | 2,07%              | -1,06%             |    |   |   |    |    |    |  |  |  |
| USH/HKD        | 0,04%              | -0,52%             |    |   |   |    |    |    |  |  |  |
| <b>DXY</b>     | <b>1,21%</b>       | <b>3,13%</b>       |    |   |   |    |    |    |  |  |  |

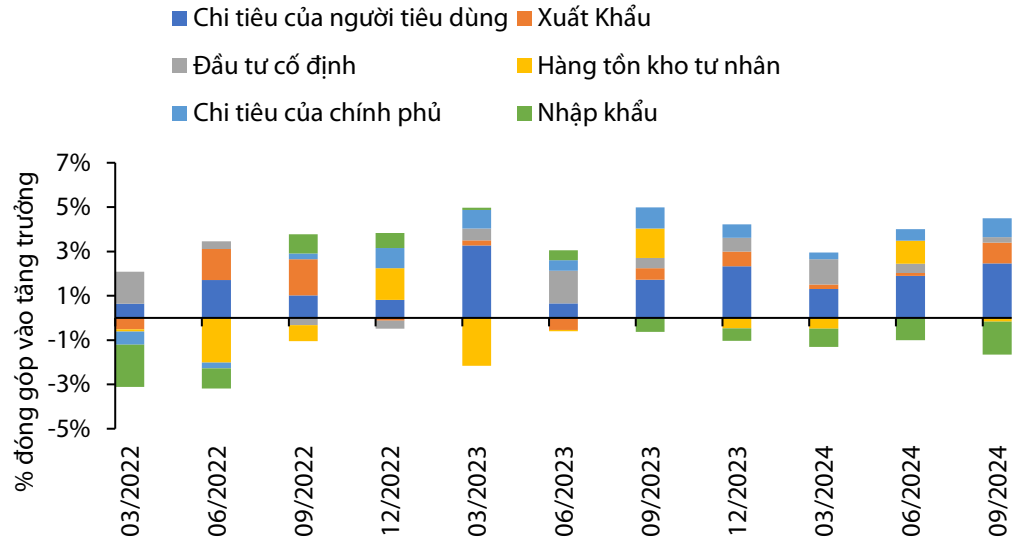
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

- **Đồng DXY tăng giá trong tháng trước** phản ánh 1) số liệu kinh tế Mỹ tốt hơn kỳ vọng và 2) nhà đầu tư đã đặt cược đúng về kết quả Trump thắng cử.
- **Việc Trump thắng cử trong cuộc bầu cử Mỹ vừa qua là một tác nhân tích cực đối với triển vọng sắp tới của đồng USD.** Tuy nhiên, đà tăng của chỉ số DXY có thể sẽ chững lại trước khi có những tín hiệu rõ ràng hơn về các hành động/chính sách của Trump sau khi tiếp quản chính quyền.
- Hiện tại, chúng tôi nhận thấy **nhu cầu ngoại tệ trong hệ thống đã chững lại**, do đó, tỷ giá USDVND có thể duy trì ở mức hiện tại cho đến hết năm.

# KINH TẾ THẾ GIỚI: TĂNG TRƯỞNG CÁC NỀN KINH TẾ LỚN VÀ CHU KỲ CẮT GIẢM LÃI SUẤT CỦA CÁC NHTW

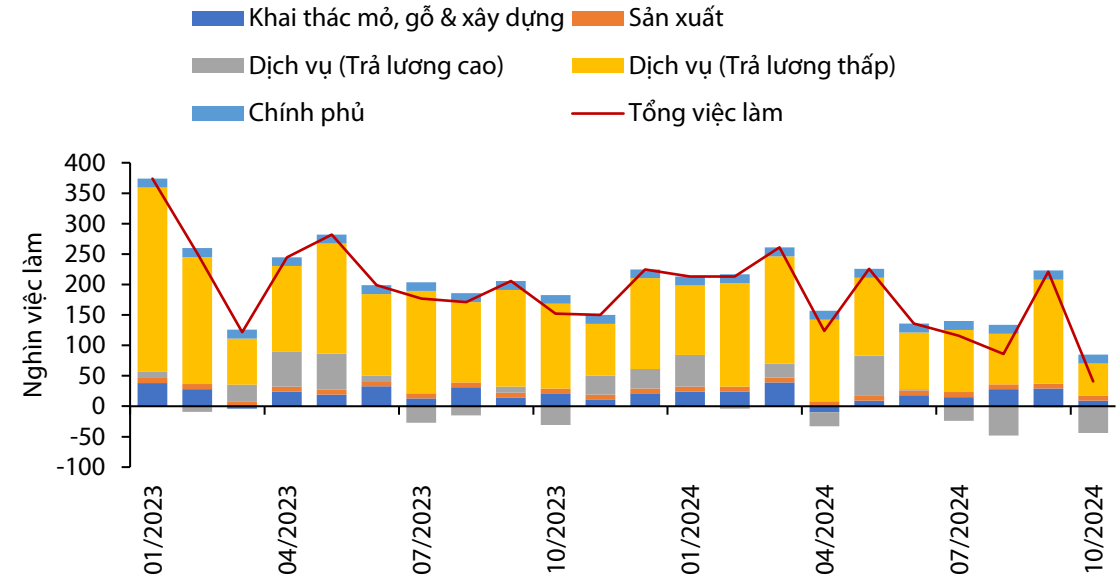
- **Tăng trưởng kinh tế của các nền kinh tế lớn đạt tốc độ như kỳ vọng trong Q3/2024, tuy nhiên trong xu hướng khác biệt.**
  - Mỹ ghi nhận mức tăng 2,8%, duy trì sự bền bỉ và bỏ xa những quan ngại về kịch bản suy thoái.
  - Trung Quốc ghi nhận mức tăng thấp hơn trong Q3/2024, đạt 4,6% nhưng động lực tăng chính lại đến từ xuất khẩu.
  - EU tăng trưởng vượt kỳ vọng, nhưng bức tranh về sản xuất và tiêu dùng của khu vực vẫn ảm đạm.
- **Lộ trình chính sách tiền tệ của các NHTW sẽ chưa rõ ràng, chờ đợi những dấu hiệu chính sách sau bầu cử Mỹ.**
  - Nhiều NHTW đã cắt giảm lãi suất trong tháng qua. Trong cuộc họp chính sách mới nhất (6-7/11), Fed cũng đã giảm lãi suất điều hành thêm 25 điểm cơ bản về vùng 4,5-4,75% như kỳ vọng.
  - Tốc độ cắt giảm lãi suất điều hành năm 2024 có lẽ không còn nhiều điểm tranh cãi nhưng chính sách sau bầu cử của Trump có thể thay đổi lộ trình lãi suất của các NHTW năm sau.
- **Tăng trưởng kinh tế Q4: Mỹ chậm lại, Trung Quốc cải thiện nhẹ, EU vẫn chưa khởi sắc**
  - Động lực tiêu dùng của nền kinh tế Mỹ tương đối bền bỉ, được hỗ trợ bởi tăng trưởng tiền lương.
  - Chi tiêu công và niềm tin cải thiện sau gói kích thích tiền tệ và tài khoá có thể giúp kinh tế Trung Quốc cải thiện trong các tháng tới.
  - Sự suy giảm đáng lo ngại trong lĩnh vực sản xuất gây trở ngại cho tăng trưởng dù ECB liên tiếp cắt giảm lãi suất điều hành.

## Tăng trưởng kinh tế Mỹ theo thành phần



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

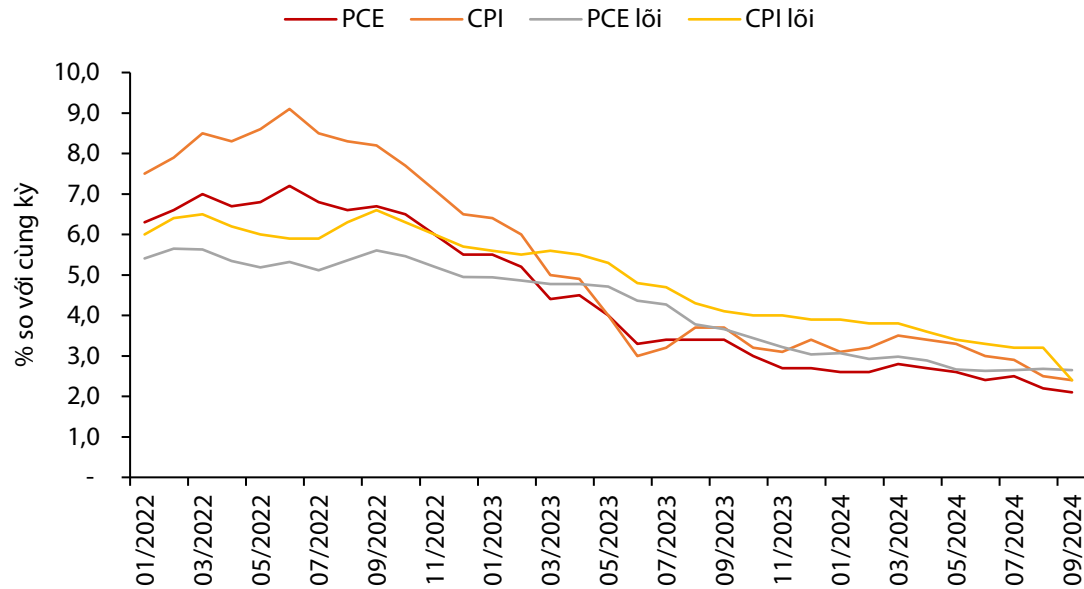
## Số việc làm mới theo ngành



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

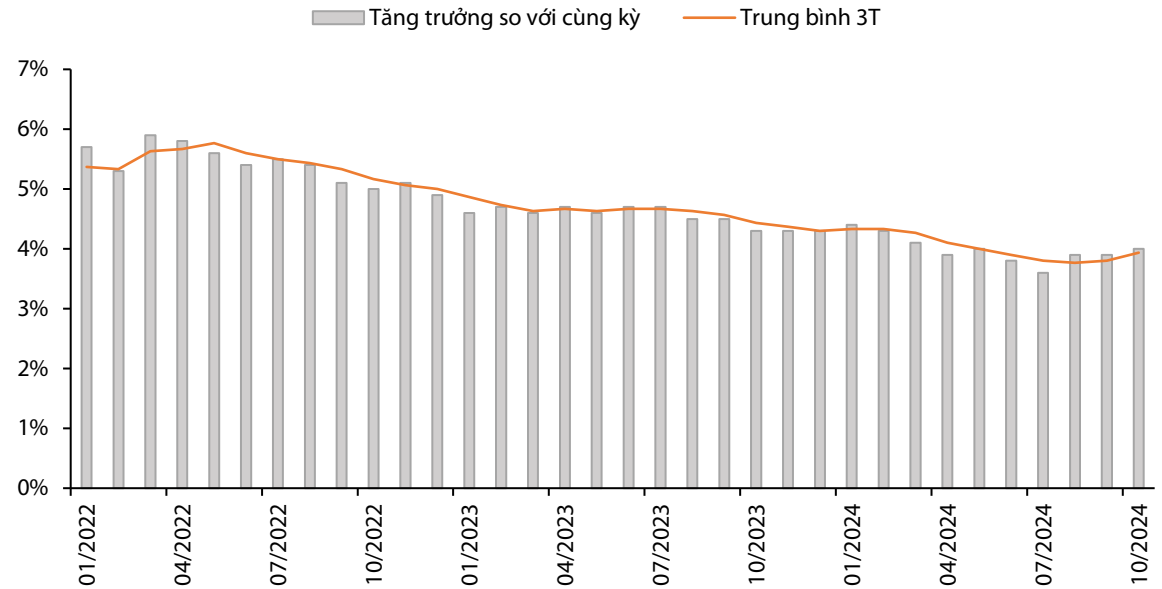
- **Tăng trưởng kinh tế Q3/2024 của Mỹ đạt kỳ vọng** với mức hàng năm trong Q3/2024 đạt 2,8% so với cùng kỳ với mức đóng góp của tiêu dùng là lớn nhất (~2,5 điểm %). Dự báo tăng trưởng GDP Q4 của Mỹ có giảm nhẹ, nhưng mức thay đổi không đáng kể (~2,5% theo Atlanta Fed).
- **Thị trường việc làm Mỹ không có biểu hiện xấu đi nhiều trong tháng 10**, thể hiện qua tỷ lệ thất nghiệp giữ nguyên ở mức 4,1%. Tuy nhiên, số việc làm lĩnh vực phi nông nghiệp chỉ tăng 12 nghìn việc làm trong tháng 10, giảm mạnh từ mức tăng 223 nghìn việc làm của tháng trước.
- Lý giải cho nguyên nhân việc làm mới thấp là những yếu tố mang tính ngắn hạn như đình công ở Boeing và ảnh hưởng của bão. Dù vậy **dao động của dữ liệu cho thấy sự thiếu nhất quán của thị trường việc làm**, hàm ý triển vọng không chắc chắn về bức tranh thị trường lao động trong các tháng tới và năm 2025.

## Diễn biến lạm phát Mỹ đang đi đúng hướng kỳ vọng



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

## Tăng trưởng tiền lương theo giờ



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

- Lạm phát Mỹ vẫn đang đi đúng hướng** với chỉ số giá chi tiêu cá nhân (PCE) tháng 9 tăng 2,1% so với cùng kỳ năm ngoái, thấp hơn so với 2,3% tháng 8 và tiến sát mục tiêu 2% mà Cục Dự trữ liên bang Mỹ (Fed) đặt ra. Tuy nhiên, mức tăng của PCE lõi sau khi loại trừ giá năng lượng và thực phẩm vẫn neo ở mức 2,7%.
- Điểm đáng lưu ý là **lạm phát lĩnh vực dịch vụ vẫn là yếu tố chính khiến lạm phát khó giảm nhanh từ đây**. Chỉ số giá dịch vụ tăng 3,7% so với cùng kỳ trong khi chỉ số giá hàng hoá chỉ tăng 2,1%. Nguyên nhân đến từ việc tăng trưởng tiền lương vẫn tích cực, tăng 0,4% so với tháng trước và tăng 4,0% so với cùng kỳ.

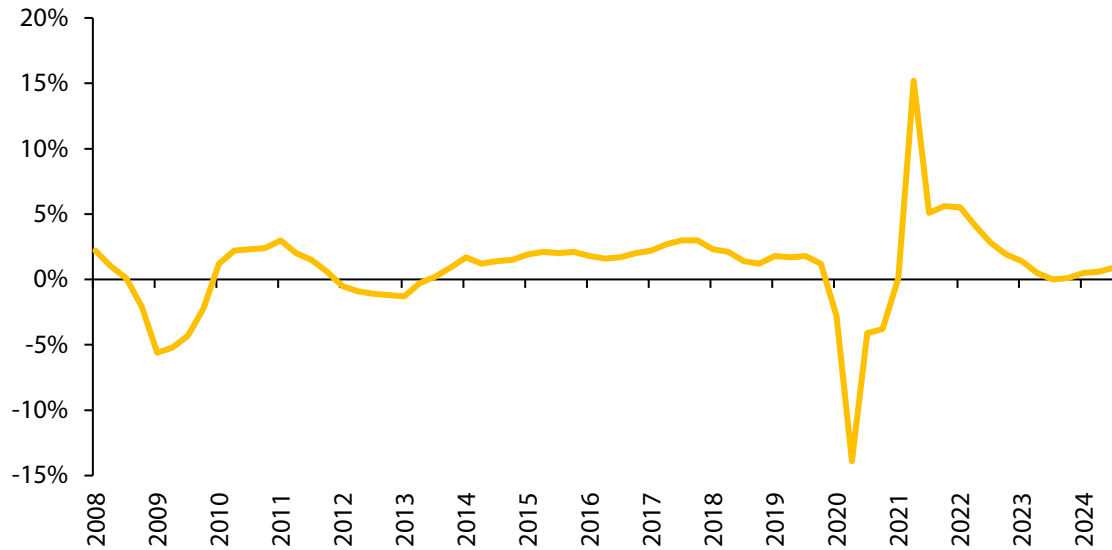
Diễn biến lãi suất điều hành của các NHTW

|                                 | Hiện tại | Cuối năm 2023 | Cuối năm 2022 | Thay đổi so với đầu năm (điểm cơ bản) |      |   |     |  |
|---------------------------------|----------|---------------|---------------|---------------------------------------|------|---|-----|--|
|                                 |          |               |               | -150                                  | -100 | 0 | 100 |  |
| <b>Quốc gia phát triển</b>      |          |               |               |                                       |      |   |     |  |
| Úc                              | 4,35%    | 4,35%         | 3,10%         | 0,0 đcb                               |      |   |     |  |
| Canada                          | 3,75%    | 5,00%         | 4,25%         | -125,0 đcb                            |      |   |     |  |
| EU                              | 3,40%    | 4,50%         | 2,50%         | -110,0 đcb                            |      |   |     |  |
| New Zealand                     | 4,75%    | 5,50%         | 4,25%         | -75,0 đcb                             |      |   |     |  |
| Mỹ                              | 4,75%    | 5,50%         | 4,50%         | -75,0 đcb                             |      |   |     |  |
| Anh                             | 4,75%    | 5,25%         | 3,50%         | -50,0 đcb                             |      |   |     |  |
| Nhật Bản                        | 0,25%    | -0,10%        | -0,10%        | 35,0 đcb                              |      |   |     |  |
| <b>Quốc gia đang phát triển</b> |          |               |               |                                       |      |   |     |  |
| Philippines                     | 6,00%    | 6,50%         | 5,50%         | -50,0 đcb                             |      |   |     |  |
| Trung Quốc                      | 3,10%    | 3,45%         | 3,55%         | -35,0 đcb                             |      |   |     |  |
| Thái Lan                        | 2,25%    | 2,50%         | 1,25%         | -25,0 đcb                             |      |   |     |  |
| Việt Nam                        | 4,50%    | 4,50%         | 6,00%         | 0,0 đcb                               |      |   |     |  |
| Malaysia                        | 3,00%    | 3,00%         | 2,75%         | 0,0 đcb                               |      |   |     |  |
| Ấn Độ                           | 6,50%    | 6,50%         | 6,50%         | 0,0 đcb                               |      |   |     |  |
| Indonesia                       | 6,25%    | 6,00%         | 5,50%         | 25,0 đcb                              |      |   |     |  |
| Đài Loan                        | 2,00%    | 1,88%         | 1,75%         | 12,5 đcb                              |      |   |     |  |

Nguồn: Bloomberg, CTCK Rông Việt

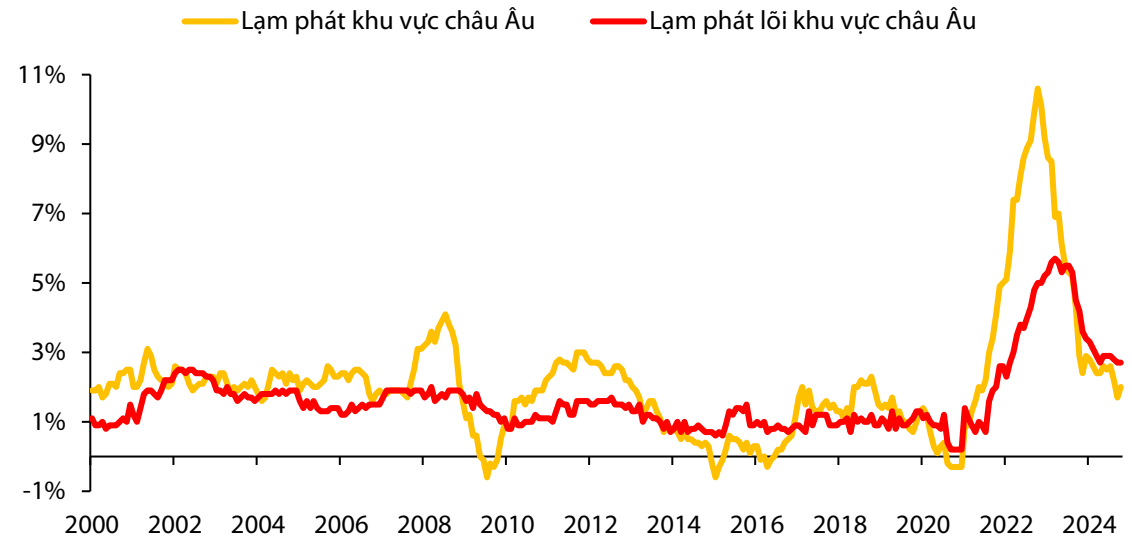
- Nhiều NHTW đã cắt giảm lãi suất trong tháng qua** gồm NHTW Châu Âu (ECB), Canada (BoC), NHTW Hàn Quốc và Thụy Điển. Trong cuộc họp chính sách mới nhất (6-7/11), Fed cũng đã giảm lãi suất điều hành thêm 25 điểm cơ bản về vùng 4,5-4,75% như kỳ vọng.
- Trong khi đó, **NHTW Nhật giữ nguyên lãi suất trong cuộc họp cuối tháng 10/2024**, tuy nhiên thị trường vẫn chờ đợi việc BoJ có thể tăng lãi suất điều hành thêm 25 điểm vào cuối năm nay.
- Tốc độ cắt giảm lãi suất điều hành năm 2024 có lẽ không còn nhiều điểm tranh cãi**, Fed nhiều khả năng vẫn cắt giảm lãi suất thêm 25 điểm cơ bản trong cuộc họp tháng 12. Tuy nhiên, **thị trường sẽ dần đưa ra những kỳ vọng mới về triển vọng cắt giảm lãi suất của các NHTW trong năm 2025** sau khi Trump thắng cử.

## Tăng trưởng kinh tế khu vực EU



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

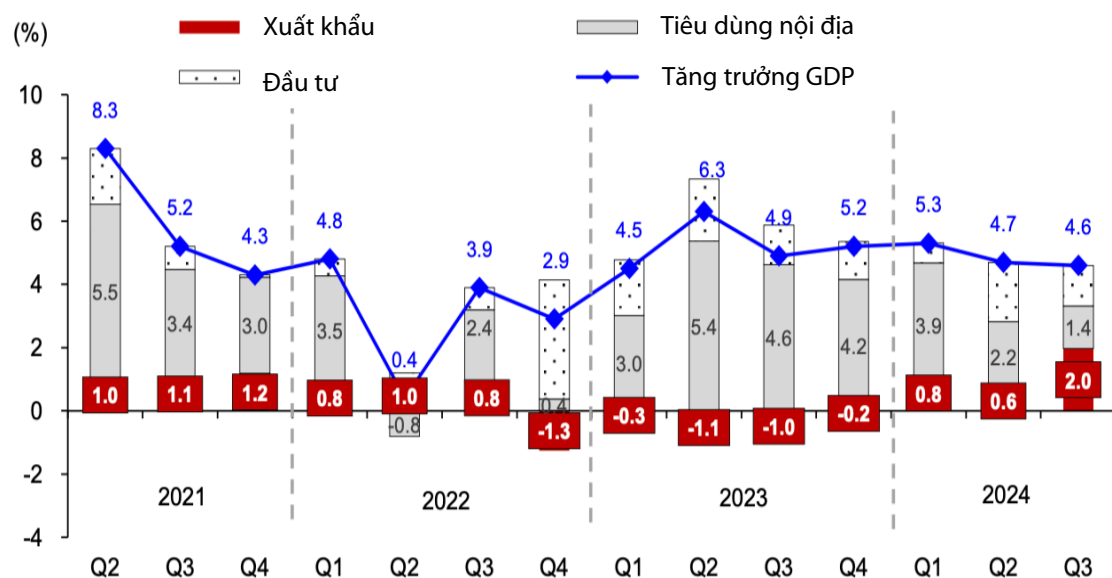
## Lạm phát khu vực EU



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

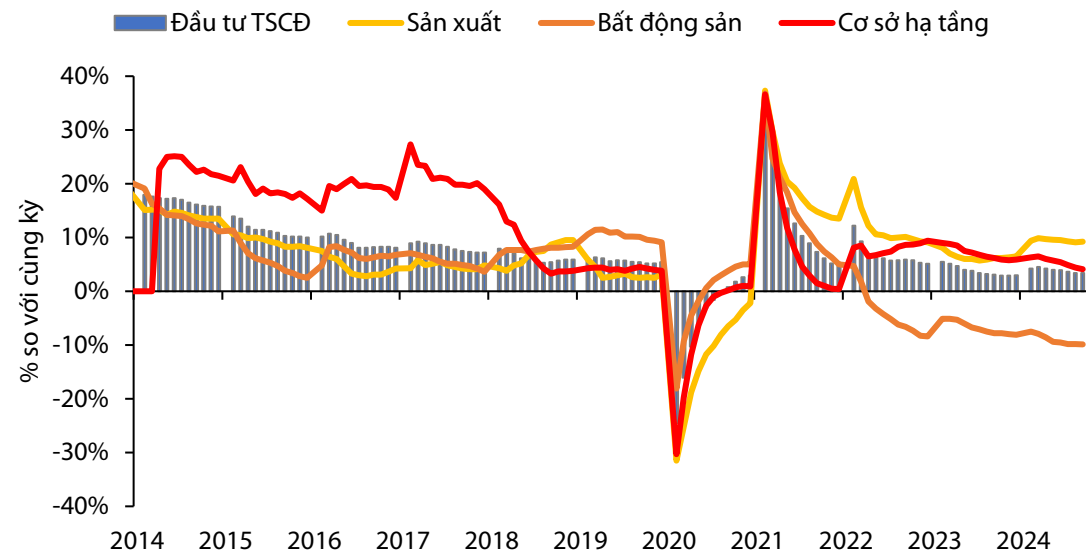
- **Tăng trưởng kinh tế khu vực EU vượt kỳ vọng trong Q3/2024**, GDP của 20 quốc gia EU tăng 0,4% trong Q3, vượt kỳ vọng là 0,2%. Nổi bật nhất là kinh tế Đức vượt kỳ vọng với mức tăng trưởng 0,2% nhờ thu nhập tăng thúc đẩy chi tiêu của hộ gia đình. Tuy nhiên, cả khu vực vẫn đối diện với suy thoái trong hoạt động sản xuất và niềm tin tiêu dùng không cải thiện.
- **Lạm phát tăng trở lại trong tháng 10/2024**. Sau khi giảm về dưới mức mục tiêu là 1,7% trong tháng trước, lạm phát chung của khu vực đã tăng lên 2,0% trong tháng qua do giá thực phẩm và đồ uống. Mặc dù vậy, lạm phát lõi của khu vực vẫn ổn định ở mức 2,7%, mở đường tiếp cho việc ECB tiếp tục hạ lãi suất vào cuộc họp tháng 12.

## Đóng góp vào tăng trưởng kinh tế Trung Quốc



Nguồn: Huatai Financail Group, CTCK Rồng Việt

## Tăng trưởng đầu tư tài sản cố định

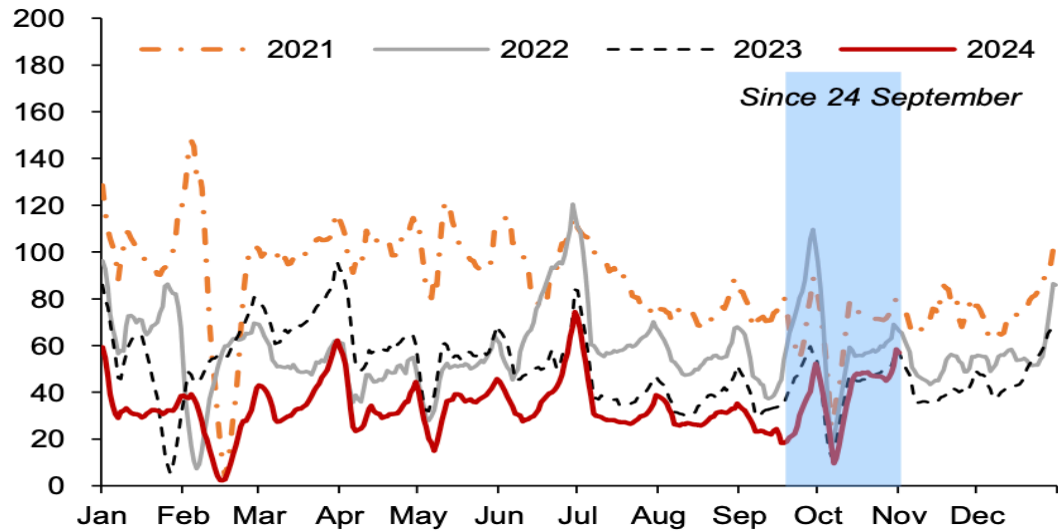


Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

- Tăng trưởng của Trung Quốc dần chậm lại trong các quý cuối năm.** Cụ thể, tăng trưởng kinh tế Q3/2024 chỉ đạt 4,6% so với cùng kỳ, trong đó đóng góp lớn nhất vẫn đến từ hoạt động xuất khẩu, trong khi đóng góp của tiêu dùng nội địa thu hẹp đáng kể so với các quý trước. Tăng trưởng kinh tế Q4 của nền kinh tế này dự báo đạt 4,8-5,2%, tùy vào sự tăng tốc trong việc giải ngân chi tiêu công.
- Hoạt động đầu tư cũng không khá hơn,** đặc biệt là sự suy giảm chưa có dấu hiệu dừng lại của đầu tư vào lĩnh vực BĐS. Trong bối cảnh đầu tư vào hạ tầng cũng không còn dư địa để mở rộng thêm, khu vực sản xuất của Trung Quốc đang là động lực của đầu tư với mức tăng trưởng khoảng 9,2% trong Q3/2024.

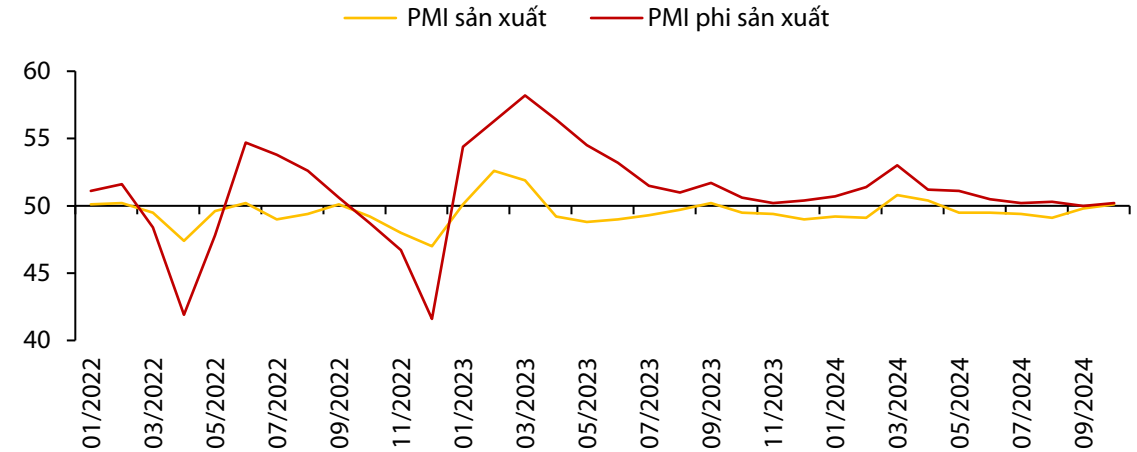


## Doanh số bán nhà mới cải thiện trong tháng 10/2024



Nguồn: Huatai Financial Holdings, CTCK Rồng Việt

## Chỉ số PMI Trung Quốc tháng 10/2024 trở về ngưỡng mở rộng



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

- Tăng trưởng doanh số bán nhà mới trong tháng 10/2024 tại 60 thành phố trong nước và doanh số bán nhà đã qua sử dụng tại 26 thành phố trong nước đã cải thiện từ mức âm -27,1/-4,2% trong tháng 9 lên -3/+9,3%.
- Doanh số bán lẻ hàng tiêu dùng trong tháng 9/2024 có dấu hiệu phục hồi trong tiêu thụ ô tô và đồ gia dụng, chủ yếu được thúc đẩy bởi chính sách đổi hàng. Cụ thể, doanh số bán lẻ ô tô đã chuyển sang tích cực từ -7,3% trong tháng 8 lên 0,4% trong tháng 9, trong khi đó, đồ gia dụng tăng từ 3,4% trong tháng 8 lên 20,5%.
- PMI sản xuất Trung Quốc đã tăng từ 49,8 điểm vào tháng 9 lên 50,1 điểm trong tháng 10, quay trở lại vùng mở rộng kể từ tháng 4 năm 2024.
- Tăng trưởng chi tiêu ngân sách công với sự hỗ trợ ngân sách từ chính quyền TW cho các dự án địa phương** kỳ vọng sẽ thúc đẩy trong Q4/2024. Theo ước tính của BTC Trung Quốc, quy mô phân bổ có thể lên đến 600 tỷ NDT.

- **Một cuộc thương chiến toàn diện sẽ chưa phải là kịch bản cơ sở, ít nhất là trong năm 2025.**
  - Tác động của thương chiến đối với Mỹ và Trung Quốc sẽ khác mức độ: 1) Mỹ sẽ thiệt hại nhiều hơn về tăng trưởng và lạm phát trong kịch bản áp thuế cơ sở trên toàn cầu; 2) Trung Quốc dĩ nhiên chịu thiệt hại mạnh nhất trong kịch bản Trump áp thuế 60% lên toàn bộ hàng hoá Trung Quốc.
  - Trong trường hợp Fed vẫn độc lập, Fed phải ứng phó với khả năng lạm phát cao hơn do thương chiến. Do vậy, lãi suất cuối kỳ của Fed có thể cao hơn 40-50 điểm cơ bản so với kỳ vọng hiện tại.
- **Tăng trưởng kinh tế toàn cầu năm 2025 sẽ chịu tác động tiêu cực nhiều hơn từ thương chiến.**
- **Lạm phát có tăng nhẹ so với kịch bản cơ sở, phần lớn vẫn tùy thuộc vào diễn biến mất giá của đồng tiền các đối tác thương mại so với đồng USD.**
- **Tác động của Trump 2.0 đối với Việt Nam: phụ thuộc vào kịch bản áp thuế.**
  - Trong trường hợp việc áp thuế cơ sở toàn cầu chưa được thực hiện, diễn biến tăng trưởng của Việt Nam sẽ chưa bị ảnh hưởng trong năm 2025.
  - Do Việt Nam không có lợi thế về thương lượng cũng như hàng hoá xuất khẩu có tính thay thế cao, việc áp thuế cơ sở 10% có thể khiến GDP chịu tác động tiêu cực nhưng kỳ vọng sẽ chỉ từ năm 2026.
  - Kịch bản tiêu cực nhất đối với Việt Nam là chính quyền Trump thực hiện việc áp thuế có mục tiêu do Việt Nam là quốc gia dễ tổn thương nhất do quy mô thâm hụt thương mại cao thứ ba với Mỹ và mối quan hệ thương mại chặt chẽ với Trung Quốc.

| BIỆN PHÁP                                                             | TÁC ĐỘNG                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
|-----------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1. Chấm dứt quan hệ thương mại bình thường với Trung Quốc             | <u>Thuế suất thực tế với hàng Trung Quốc sẽ tăng khoảng 40 điểm % (Goldman Sachs), hoặc từ 1,1 điểm % đến 42,3 điểm % đối với các nhóm hàng khác nhau (PIIE).</u>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
| 2. Áp thuế 60% đối với toàn bộ hàng hoá Trung Quốc                    | <p>Mức tăng 60% có thể phù hợp với các mặt hàng chiến lược, tuy nhiên các mặt hàng tiêu dùng có thể tăng ít hơn. <u>Thuế suất bình quân có thể tăng 20 điểm % (Goldman Sachs).</u></p> <p>Hơn 1/2 lượng hàng nhập khẩu từ Trung Quốc vào Hoa Kỳ là các ngành phụ thuộc quan trọng, <u>việc áp thuế 60% ngay lập tức khó có thể xảy ra.</u> Kịch bản cơ sở: thuế suất bình quân tăng 25 điểm % (Allianz).</p> <p>Ngoài ra Trump cũng có thể phải đối mặt với <u>sự phản đối từ Quốc Hội (bao gồm cả Đảng Cộng Hoà)</u> do những tác động tiêu cực mà thương chiến toàn diện mang lại.</p>                      |
| 3. Áp thuế 10-20% đối với toàn bộ hàng hoá nhập khẩu từ các nước khác | <p>Thẩm quyền của Tổng Thống áp thuế cơ sở toàn cầu tạm thời (tối đa 15% trong 5 tháng), <u>xác suất áp thuế cơ sở toàn cầu sau bầu cử là 40% (Goldman Sachs).</u></p> <p>Chương trình nghị sự có thể tắc nghẽn bởi sự tập trung vào thuế quan đối với hàng hoá Trung Quốc và những tranh luận liên quan đến tình hình tài khoá năm 2025 có thể khiến <u>việc áp thuế rộng rãi hơn lùi sang cuối năm 2025 hoặc 2026.</u></p> <p>Kịch bản cơ sở: 1) <u>Thuế suất đối với một số đối tác thương mại hoặc hàng hoá cụ thể</u> hoặc 2) <u>Mức thuế suất thấp hơn 0-5% đối với toàn bộ đối tác thương mại.</u></p> |

Tác động của các chính sách ngoại thương của Trump lên tăng trưởng và lạm phát của Mỹ và Trung Quốc - PIIE

| BIỆN PHÁP                                                             | Thay đổi so với<br>kịch bản cơ sở<br>(điểm %) | Không có sự trả đũa |          |            |          | Có sự trả đũa |          |            |          |
|-----------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------|---------------------|----------|------------|----------|---------------|----------|------------|----------|
|                                                                       |                                               | US                  |          | Trung Quốc |          | US            |          | Trung Quốc |          |
|                                                                       |                                               | GDP                 | Lạm phát | GDP        | Lạm phát | GDP           | Lạm phát | GDP        | Lạm phát |
| 1. Chấm dứt quan hệ thương mại bình thường với Trung Quốc             | 2025                                          | 0,01                | 0,24     | -0,50      | -0,06    | -0,01         | 0,39     | -0,52      | 0,47     |
|                                                                       | 2026                                          | -0,11               | 0,11     | -0,55      | 0,16     | -0,19         | 0,17     | -0,70      | 0,33     |
|                                                                       | 2027                                          | -0,13               | 0,06     | -0,55      | 0,09     | -0,22         | 0,06     | -0,73      | 0,16     |
| 2. Áp thuế 60% đối với toàn bộ hàng hoá Trung Quốc                    | 2025                                          | 0,03                | 0,39     | -0,89      | -0,20    | -0,07         | 0,71     | -0,81      | 0,99     |
|                                                                       | 2026                                          | -0,15               | 0,17     | -0,94      | 0,25     | -0,39         | 0,30     | -1,16      | 0,60     |
|                                                                       | 2027                                          | -0,19               | 0,09     | -0,94      | 0,16     | -0,43         | 0,10     | -1,22      | 0,27     |
| 3. Áp thuế 10-20% đối với toàn bộ hàng hoá nhập khẩu từ các nước khác | 2025                                          | -0,13               | 0,64     | -0,25      | -0,45    | -0,35         | 1,34     | -0,02      | -0,45    |
|                                                                       | 2026                                          | -0,36               | 0,23     | -0,15      | -0,11    | -0,88         | 0,53     | -0,13      | -0,11    |
|                                                                       | 2027                                          | -0,35               | 0,03     | -0,11      | -0,04    | -0,88         | 0,07     | -0,12      | -0,04    |

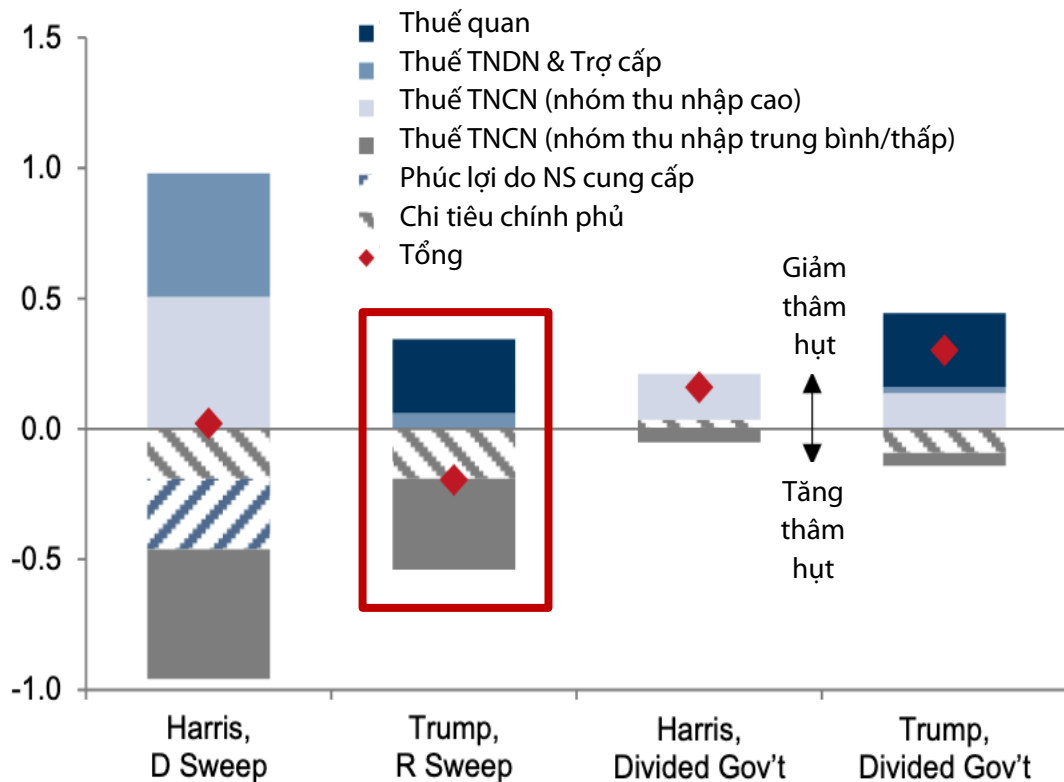
Nguồn: PIIE, CTCK Rồng Việt

Tác động tổng thể chính sách ngoại thương của Trump lên tăng trưởng và lạm phát của Mỹ, Trung Quốc và toàn cầu – Oxford Economics

| Thay đổi so với<br>kịch bản cơ sở<br>(điểm %) | Kịch bản cơ sở (25% thuế quan đối với TQ, 5% thuế quan với các nước khác) |          |            |          |          |          | Kịch bản xấu (60% thuế quan đối với TQ, 10% thuế quan với các nước khác) |          |            |          |          |          |
|-----------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------|----------|------------|----------|----------|----------|--------------------------------------------------------------------------|----------|------------|----------|----------|----------|
|                                               | US                                                                        |          | Trung Quốc |          | Thế giới |          | US                                                                       |          | Trung Quốc |          | Thế giới |          |
|                                               | GDP                                                                       | Lạm phát | GDP        | Lạm phát | GDP      | Lạm phát | GDP                                                                      | Lạm phát | GDP        | Lạm phát | GDP      | Lạm phát |
| 2025                                          | -0,50                                                                     | 0,60     | -0,10      | 0,10     | -0,20    | 0,10     | -1,40                                                                    | 1,20     | -0,50      | 0,30     | -0,60    | 0,20     |
| 2026                                          | -0,30                                                                     | 0,00     | -0,30      | -0,10    | -0,20    | -0,10    | -1,30                                                                    | -0,10    | -1,10      | -0,30    | -0,90    | -0,40    |
| 2027                                          | -0,20                                                                     | 0,00     | -0,30      | 0,10     | -0,20    | 0,10     | -1,00                                                                    | 0,30     | -1,40      | 0,30     | -1,00    | 0,20     |

Nguồn: Oxford Economics, CTCK Rồng Việt

## Tác động đến thâm hụt ngân sách (% GDP, trung bình mỗi năm 2025-2029)



Nguồn: Goldman Sachs, CTCK Rồng Việt

Lạm phát có thể tăng 0,3 điểm %, lãi suất cuối kỳ của Fed có thể cao hơn 40 điểm cơ bản so với kịch bản không áp thuế (Goldman Sachs).

Quy tắc Taylor: Lạm phát: 0,6 – 1,2 điểm % (Oxford Economics) hoặc 4,1-6,9 điểm % (PIIE) trong năm 2025.

## Kịch bản lãi suất của Fed dựa theo quy tắc Taylor\*

| Thất nghiệp<br>Lạm phát | 3.5 | 3.6 | 3.7 | 3.8 | 3.9 | 4.0 | 4.1 | 4.2 | 4.3 | 4.4 | 4.5 | 4.6 | 4.7 | 4.8 | 4.9 | 5.0 | 5.1 | 5.2 | 5.3 | 5.4 | 5.5 |
|-------------------------|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|
| 1.5                     | 4.2 | 4.1 | 4.0 | 3.9 | 3.8 | 3.7 | 3.6 | 3.5 | 3.4 | 3.3 | 3.2 | 3.1 | 3.0 | 2.9 | 2.8 | 2.7 | 2.6 | 2.5 | 2.4 | 2.3 | 2.2 |
| 1.6                     | 4.3 | 4.2 | 4.1 | 4.0 | 3.9 | 3.8 | 3.7 | 3.6 | 3.5 | 3.4 | 3.3 | 3.2 | 3.1 | 3.0 | 2.9 | 2.8 | 2.7 | 2.6 | 2.5 | 2.4 | 2.3 |
| 1.7                     | 4.5 | 4.4 | 4.3 | 4.2 | 4.1 | 4.0 | 3.9 | 3.8 | 3.7 | 3.6 | 3.5 | 3.4 | 3.3 | 3.2 | 3.1 | 3.0 | 2.9 | 2.8 | 2.7 | 2.6 | 2.5 |
| 1.8                     | 4.6 | 4.5 | 4.4 | 4.3 | 4.2 | 4.1 | 4.0 | 3.9 | 3.8 | 3.7 | 3.6 | 3.5 | 3.4 | 3.3 | 3.2 | 3.1 | 3.0 | 2.9 | 2.8 | 2.7 | 2.6 |
| 1.9                     | 4.8 | 4.7 | 4.6 | 4.5 | 4.4 | 4.3 | 4.2 | 4.1 | 4.0 | 3.9 | 3.8 | 3.7 | 3.6 | 3.5 | 3.4 | 3.3 | 3.2 | 3.1 | 3.0 | 2.9 | 2.8 |
| 2.0                     | 4.9 | 4.8 | 4.7 | 4.6 | 4.5 | 4.4 | 4.3 | 4.2 | 4.1 | 4.0 | 3.9 | 3.8 | 3.7 | 3.6 | 3.5 | 3.4 | 3.3 | 3.2 | 3.1 | 3.0 | 2.9 |
| 2.1                     | 5.1 | 5.0 | 4.9 | 4.8 | 4.7 | 4.6 | 4.5 | 4.4 | 4.3 | 4.2 | 4.1 | 4.0 | 3.9 | 3.8 | 3.7 | 3.6 | 3.5 | 3.4 | 3.3 | 3.2 | 3.1 |
| 2.2                     | 5.2 | 5.1 | 5.0 | 4.9 | 4.8 | 4.7 | 4.6 | 4.5 | 4.4 | 4.3 | 4.2 | 4.1 | 4.0 | 3.9 | 3.8 | 3.7 | 3.6 | 3.5 | 3.4 | 3.3 | 3.2 |
| 2.3                     | 5.4 | 5.3 | 5.2 | 5.1 | 5.0 | 4.9 | 4.8 | 4.7 | 4.6 | 4.5 | 4.4 | 4.3 | 4.2 | 4.1 | 4.0 | 3.9 | 3.8 | 3.7 | 3.6 | 3.5 | 3.4 |
| 2.4                     | 5.5 | 5.4 | 5.3 | 5.2 | 5.1 | 5.0 | 4.9 | 4.8 | 4.7 | 4.6 | 4.5 | 4.4 | 4.3 | 4.2 | 4.1 | 4.0 | 3.9 | 3.8 | 3.7 | 3.6 | 3.5 |
| 2.5                     | 5.7 | 5.6 | 5.5 | 5.4 | 5.3 | 5.2 | 5.1 | 5.0 | 4.9 | 4.8 | 4.7 | 4.6 | 4.5 | 4.4 | 4.3 | 4.2 | 4.1 | 4.0 | 3.9 | 3.8 | 3.7 |
| 2.6                     | 5.8 | 5.7 | 5.6 | 5.5 | 5.4 | 5.3 | 5.2 | 5.1 | 5.0 | 4.9 | 4.8 | 4.7 | 4.6 | 4.5 | 4.4 | 4.3 | 4.2 | 4.1 | 4.0 | 3.9 | 3.8 |
| 2.7                     | 6.0 | 5.9 | 5.8 | 5.7 | 5.6 | 5.5 | 5.4 | 5.3 | 5.2 | 5.1 | 5.0 | 4.9 | 4.8 | 4.7 | 4.6 | 4.5 | 4.4 | 4.3 | 4.2 | 4.1 | 4.0 |
| 2.8                     | 6.1 | 6.0 | 5.9 | 5.8 | 5.7 | 5.6 | 5.5 | 5.4 | 5.3 | 5.2 | 5.1 | 5.0 | 4.9 | 4.8 | 4.7 | 4.6 | 4.5 | 4.4 | 4.3 | 4.2 | 4.1 |
| 2.9                     | 6.3 | 6.2 | 6.1 | 6.0 | 5.9 | 5.8 | 5.7 | 5.6 | 5.5 | 5.4 | 5.3 | 5.2 | 5.1 | 5.0 | 4.9 | 4.8 | 4.7 | 4.6 | 4.5 | 4.4 | 4.3 |
| 3.0                     | 6.4 | 6.3 | 6.2 | 6.1 | 6.0 | 5.9 | 5.8 | 5.7 | 5.6 | 5.5 | 5.4 | 5.3 | 5.2 | 5.1 | 5.0 | 4.9 | 4.8 | 4.7 | 4.6 | 4.5 | 4.4 |
| 3.1                     | 6.6 | 6.5 | 6.4 | 6.3 | 6.2 | 6.1 | 6.0 | 5.9 | 5.8 | 5.7 | 5.6 | 5.5 | 5.4 | 5.3 | 5.2 | 5.1 | 5.0 | 4.9 | 4.8 | 4.7 | 4.6 |
| 3.2                     | 6.7 | 6.6 | 6.5 | 6.4 | 6.3 | 6.2 | 6.1 | 6.0 | 5.9 | 5.8 | 5.7 | 5.6 | 5.5 | 5.4 | 5.3 | 5.2 | 5.1 | 5.0 | 4.9 | 4.8 | 4.7 |
| 3.3                     | 6.9 | 6.8 | 6.7 | 6.6 | 6.5 | 6.4 | 6.3 | 6.2 | 6.1 | 6.0 | 5.9 | 5.8 | 5.7 | 5.6 | 5.5 | 5.4 | 5.3 | 5.2 | 5.1 | 5.0 | 4.9 |
| 3.4                     | 7.0 | 6.9 | 6.8 | 6.7 | 6.6 | 6.5 | 6.4 | 6.3 | 6.2 | 6.1 | 6.0 | 5.9 | 5.8 | 5.7 | 5.6 | 5.5 | 5.4 | 5.3 | 5.2 | 5.1 | 5.0 |
| 3.5                     | 7.2 | 7.1 | 7.0 | 6.9 | 6.8 | 6.7 | 6.6 | 6.5 | 6.4 | 6.3 | 6.2 | 6.1 | 6.0 | 5.9 | 5.8 | 5.7 | 5.6 | 5.5 | 5.4 | 5.3 | 5.2 |

Nguồn: MacroBond, CTCK Rồng Việt

\* Quy tắc Taylor:  $FFR = \text{lãi suất danh nghĩa mục tiêu} + \text{lạm phát thực tế} + 0,5(\text{lạm phát thực tế} - \text{tỷ lệ lạm phát mục tiêu}) + 0,5(\text{chênh lệch giữa GDP thực tế và tiềm năng})$ , sử dụng định luật Okun để tính chênh lệch giữa GDP thực tế và tiềm năng

**Tác động tổng thể các chính sách của Trump lên tăng trưởng, lạm phát và ngành tại Mỹ**

|                    | Kịch bản cơ sở (60% thuế hàng TQ, 10% thuế các nước khác, trục xuất 8,3 triệu lao động nhập cư trái phép, can thiệp vào sự độc lập của Fed) |       |        | Kịch bản tiêu cực (Thuế tương tự nhưng có sự trả đũa từ các nước, trục xuất 1,3 triệu lao động nhập cư trái phép, can thiệp vào sự độc lập của Fed) |        |        |
|--------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------|--------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------|--------|
|                    | 2025                                                                                                                                        | 2026  | 2027   | 2025                                                                                                                                                | 2026   | 2027   |
| GDP                | ★ 0,80                                                                                                                                      | -1,26 | -2,45  | -0,54                                                                                                                                               | -5,70  | -8,68  |
| Lạm phát           | 4,07                                                                                                                                        | 4,09  | 3,25   | 6,89                                                                                                                                                | 7,37   | 5,27   |
| Tác động đến ngành |                                                                                                                                             |       |        |                                                                                                                                                     |        |        |
| Năng lượng         | ★ 0,23                                                                                                                                      | -0,52 | -1,13  | -0,26                                                                                                                                               | -2,41  | -4,24  |
| Khai khoáng        | 0,01                                                                                                                                        | -2,03 | -3,48  | -2,53                                                                                                                                               | -7,98  | -12,13 |
| Nông nghiệp        | 0,14                                                                                                                                        | -1,71 | -2,91  | -4,54                                                                                                                                               | -9,91  | -12,89 |
| Hàng lâu bền       | -4,03                                                                                                                                       | -9,42 | -12,03 | -12,17                                                                                                                                              | -25,45 | -32,43 |
| Hàng phi lâu bền   | -0,36                                                                                                                                       | -1,89 | -2,83  | -2,67                                                                                                                                               | -7,09  | -9,52  |
| Dịch vụ            | ★ 0,91                                                                                                                                      | -0,52 | -1,37  | 0,17                                                                                                                                                | -3,79  | -6,07  |

Nguồn: PIIE, CTCK Rồng Việt

## **Tăng trưởng:**

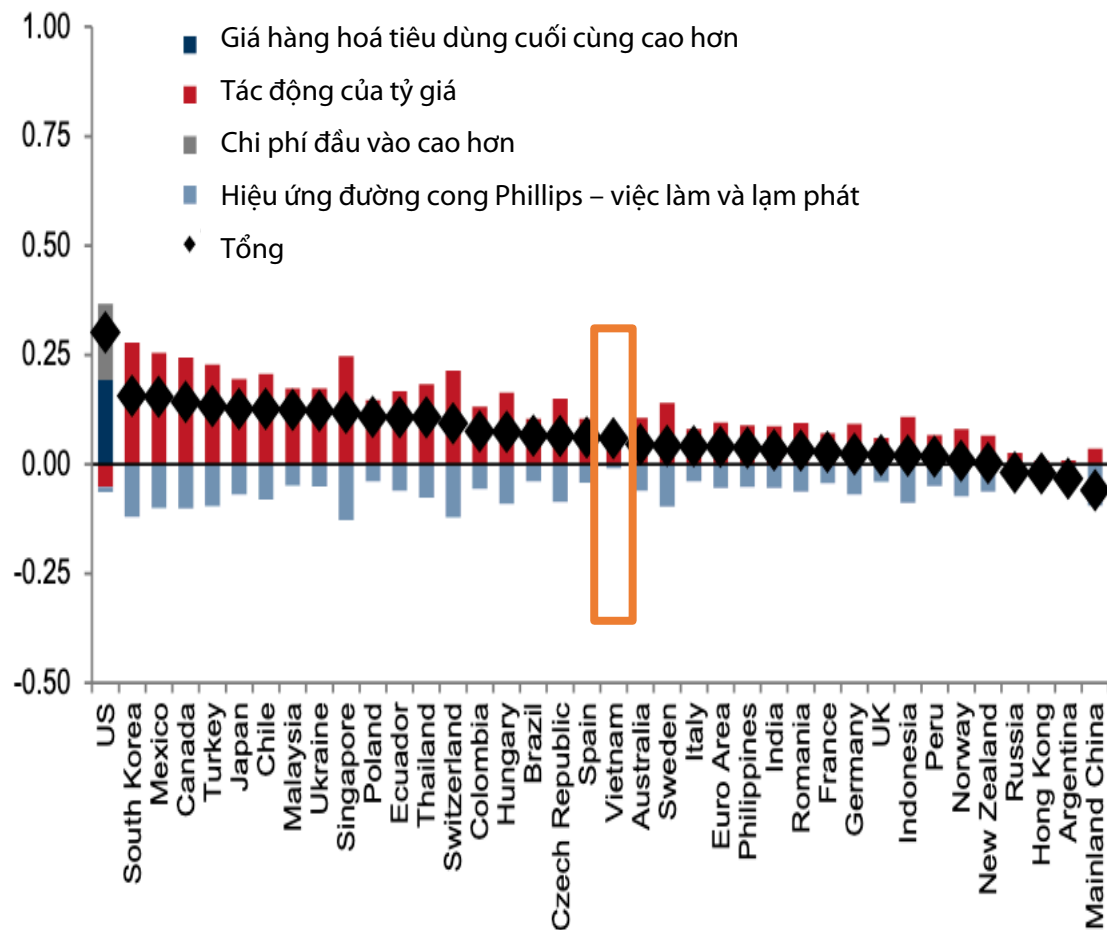
- (-) Tăng trưởng của Trung Quốc
- (-) Hoạt động đầu tư có thể chứng lại chờ đợi sự rõ ràng trong chính sách áp thuế của Trump.
- (+/-) Sự dịch chuyển chuỗi cung ứng có thể tiếp diễn – quy mô lớn hơn nhưng chậm hơn so với giai đoạn 2018-2019.
- (+) Tăng tốc chu kỳ nới lỏng chính sách/kích thích tiền tệ của các nước trên thế giới.

## **Lạm phát:**

- (+) Chính sách áp thuế trả đũa của Trung Quốc.
- (+) Đồng USD tăng giá và phản ứng của đồng tiền thuộc quốc gia là đối tác thương mại quan trọng của Mỹ.
- (-) Tác động đến tăng trưởng từ đó ảnh hưởng đến sản xuất và tiêu dùng nội địa.

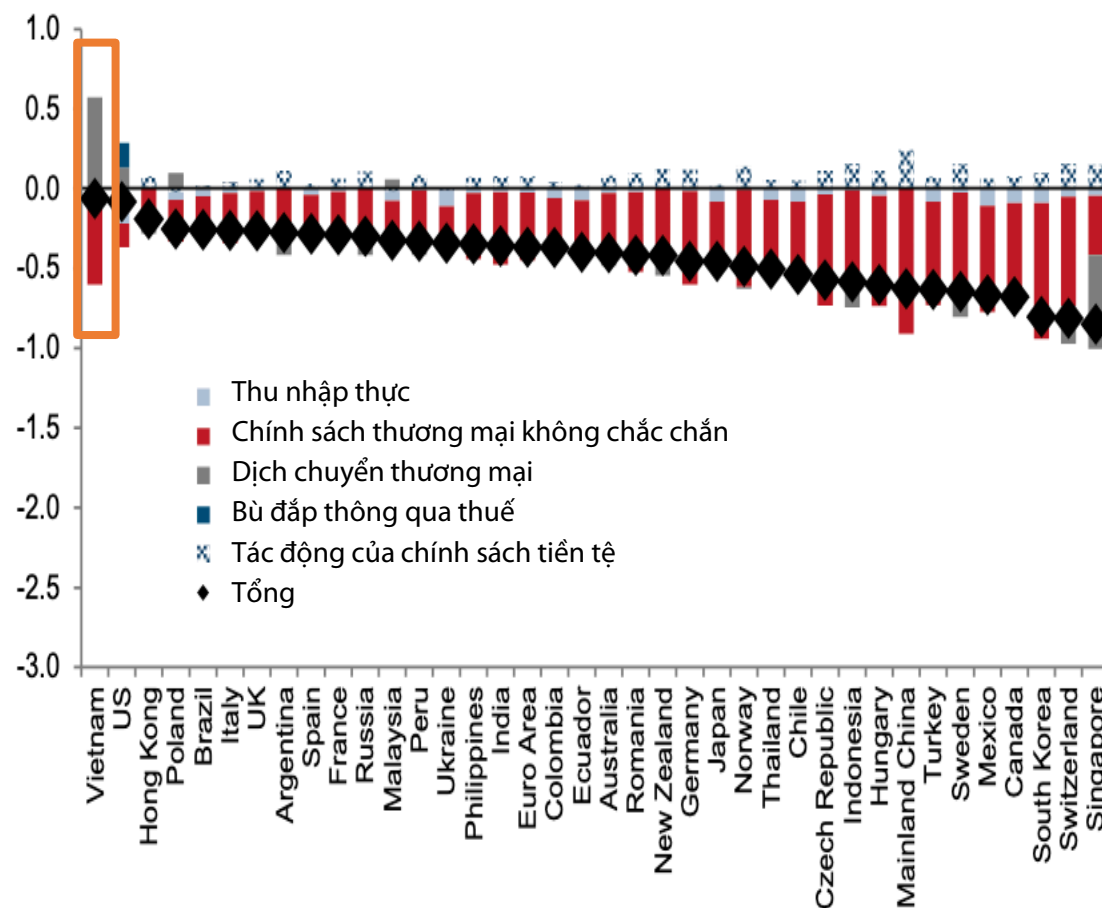


**Tác động đến lạm phát chủ yếu qua áp lực mất giá tiền đồng, mức tăng khoảng 0,1 điểm %)**



Nguồn: Goldman Sachs, CTCK Rồng Việt

**Tác động tích cực đến tăng trưởng đến từ việc tái dịch chuyển hoạt động thương mại bù trừ tác động tiêu cực do sự không chắc chắn trong chính sách thuế quan của Mỹ**

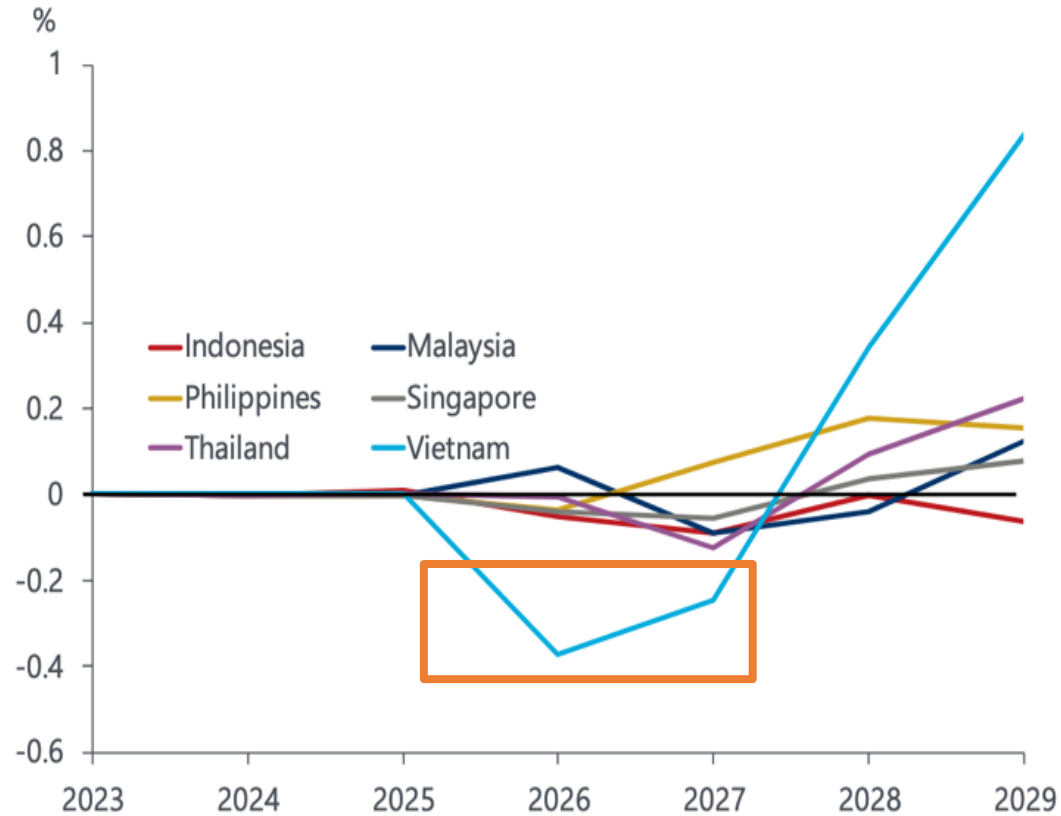


Nguồn: Goldman Sachs, CTCK Rồng Việt



**GDP ước giảm 0,4 điểm % trong năm 2026 và 0,5 điểm % trong 2027**

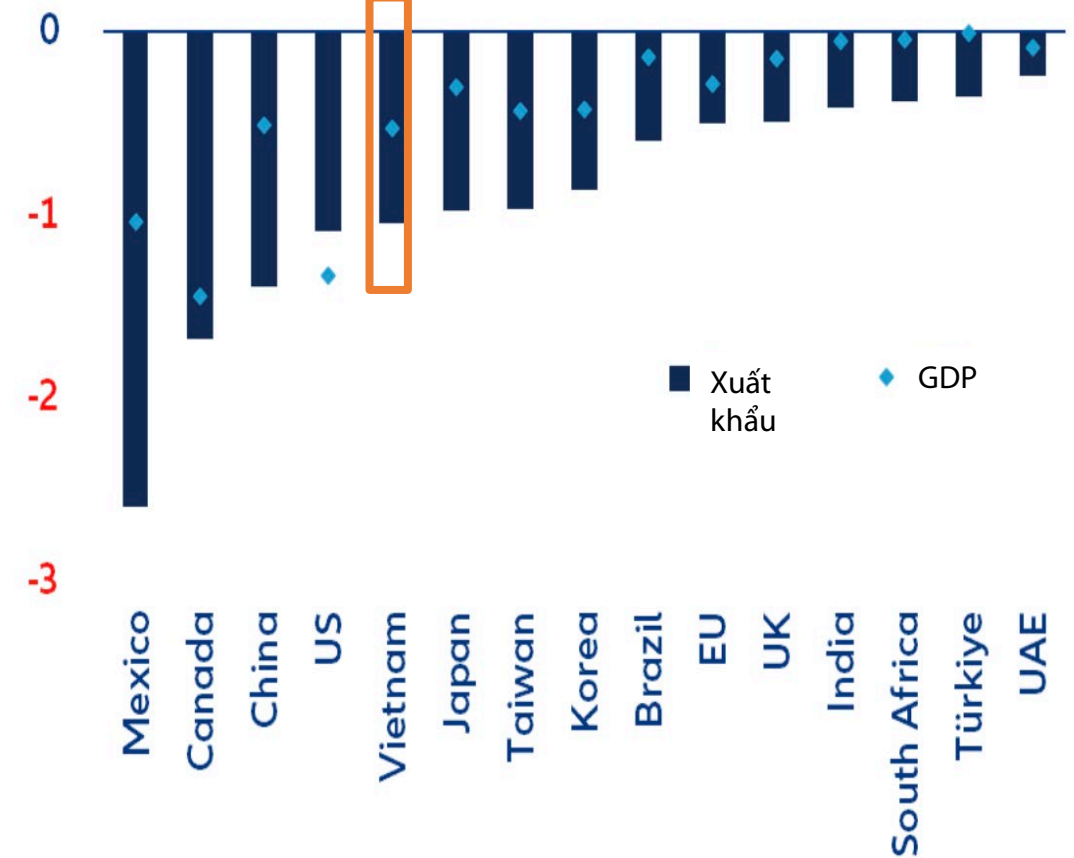
Thay đổi GDP so với dự báo cơ sở



Nguồn: Oxford Economics, CTCK Rông Việt

**GDP ước giảm 0,5 điểm % so với dự báo cơ sở, trong khi xuất khẩu ước giảm 1% so với dự báo cơ sở**

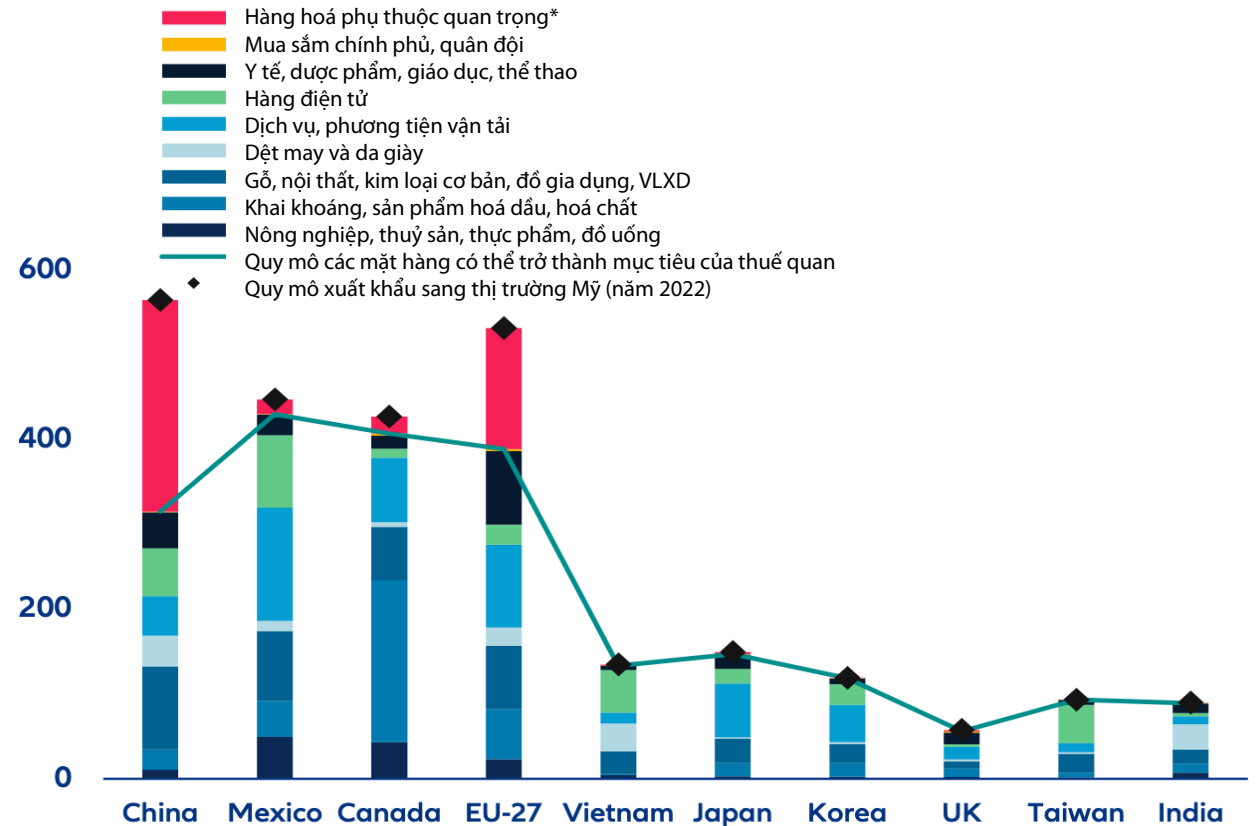
Thay đổi so với dự báo cơ sở



Nguồn: Oxford Economics, CTCK Rông Việt

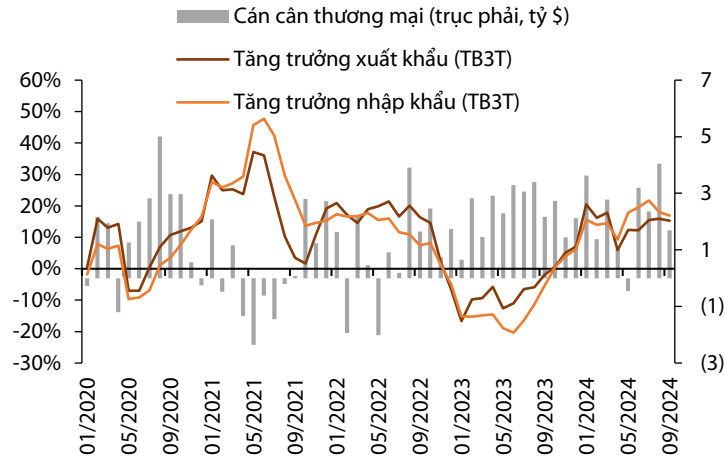
1. Áp lực mất giá tiền đồng vượt biên độ chấp nhận được của NHNN.
2. Thanh khoản hệ thống eo hẹp dẫn đến cạnh tranh lãi suất gia tăng.
3. Tốc độ giải ngân vốn đầu tư công không đạt kỳ vọng.
4. Gia tăng các biện pháp phòng vệ thương mại đối với hàng Việt Nam nhập khẩu vào Mỹ.
5. **Kịch bản thuế quan 10-20% đối với một số đối tác thương mại và hàng hoá cụ thể.**

**Việt Nam gần như không có lợi thế thương lượng và có thể bị thay thế bởi nguồn hàng hoá từ các quốc gia khác nếu chính quyền Trump chọn đánh thuế có mục tiêu**



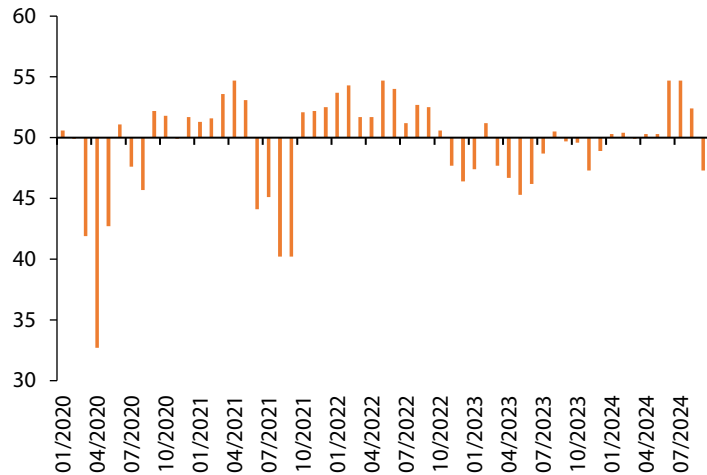
Nguồn: Oxford Economics, CTCK Rồng Việt, \* dựa trên 3 tiêu chí: 1) Mỹ nhập khẩu ròng mặt hàng này, 2) Hơn 50% giá trị nhập khẩu đến từ quốc gia/khối nước, 3) Thị phần của mặt hàng này trong tổng quy mô xuất khẩu toàn cầu là hơn 50%

## Cán cân thương mại



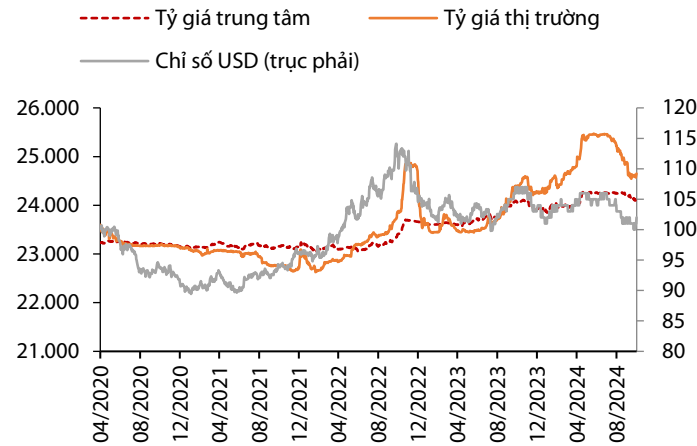
Nguồn: TCHQ, CTCK Rồng Việt

## Chỉ số PMI của Việt Nam



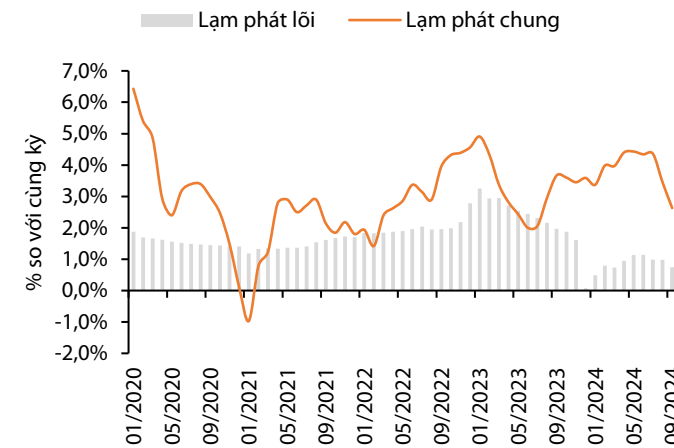
Nguồn: TCTK, CTCK Rồng Việt

## Diễn biến tỷ giá tiền đồng



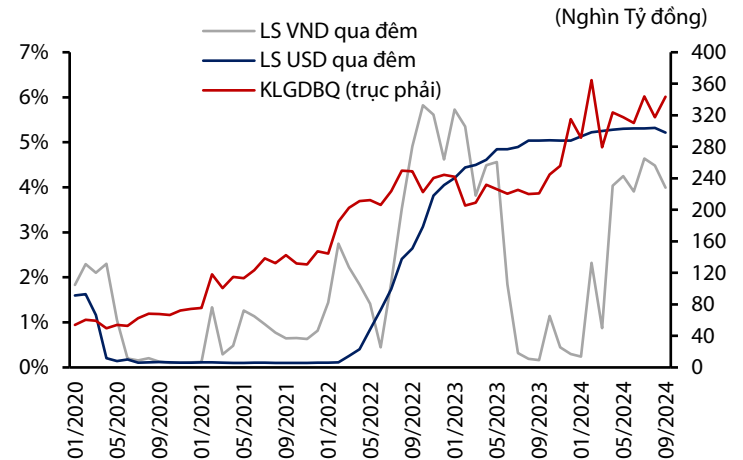
Nguồn: NHNN, Bloomberg, CTCK Rồng Việt

## Lạm phát của Việt Nam



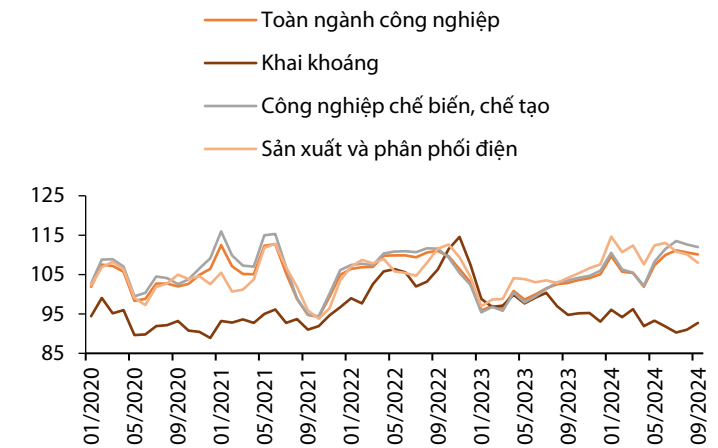
Nguồn: TCTK, CTCK Rồng Việt

## Lãi suất liên ngân hàng



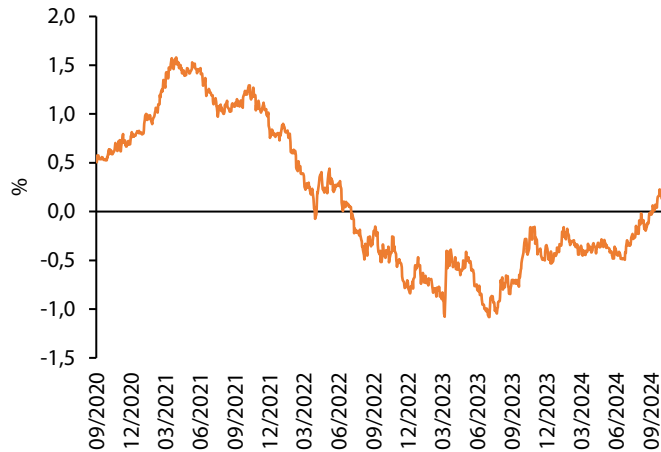
Nguồn: NHNN, CTCK Rồng Việt

## Chỉ số sản xuất công nghiệp TB3T



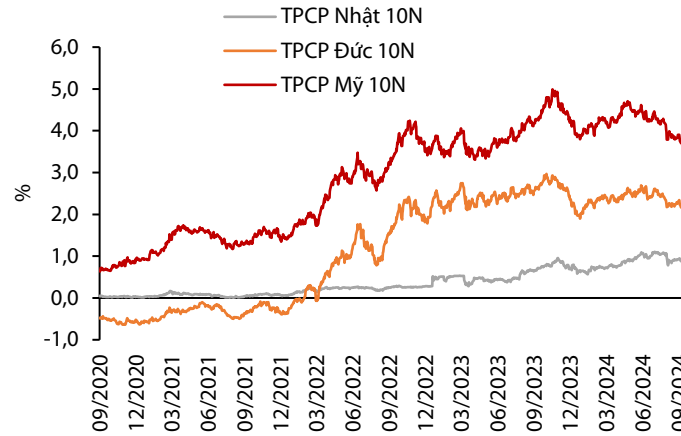
Nguồn: TCTK, CTCK Rồng Việt

## Chênh lệch lợi tức TPCP Mỹ (10N và 2N)



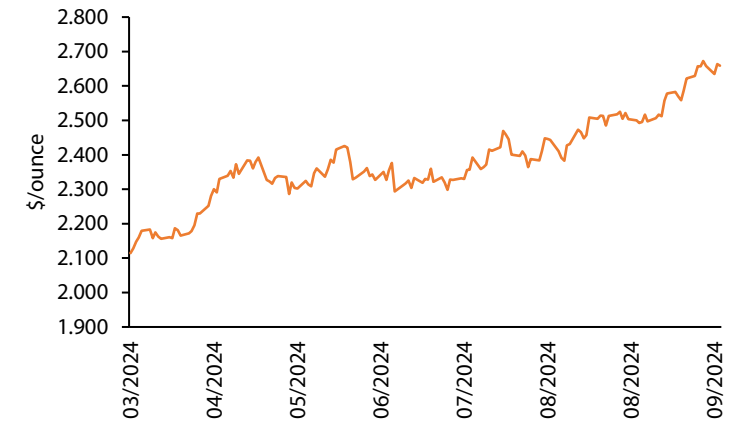
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

## Lợi tức TPCP 10N



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

## Diễn biến giá vàng



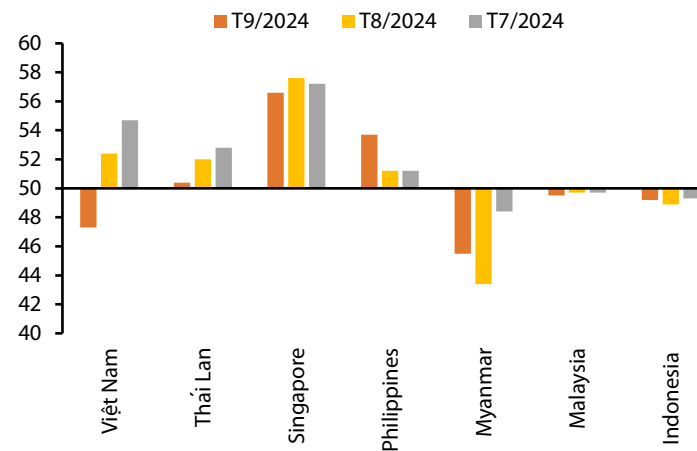
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

## Giá dầu WTI



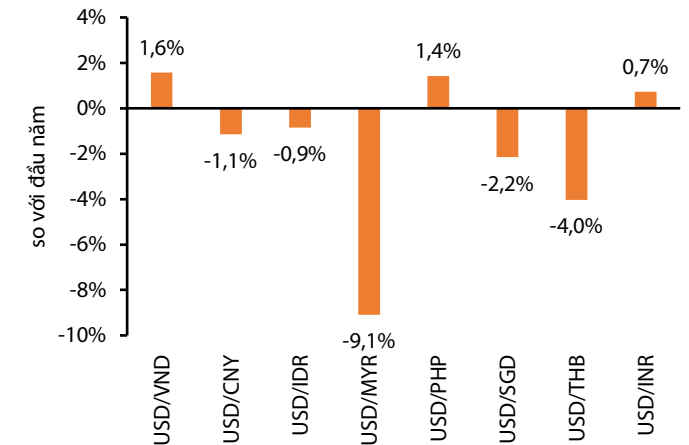
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

## PMI tại ASEAN



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

## Diễn biến tỷ giá



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt



## CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN RỒNG VIỆT

 Tầng 1 đến Tầng 8, Toà nhà Viet Dragon, 141 Nguyễn Du, Phường Bến Thành, Quận 1, TP. Hồ Chí Minh



[www.vdsc.com.vn](http://www.vdsc.com.vn)

