

## TĂNG TRƯỞNG KINH TẾ VƯỢT KỲ VỌNG

### CHUYÊN VIÊN PHÂN TÍCH

Bùi Thị Quỳnh Nga  
ngabui@phs.vn

- Tăng trưởng kinh tế vượt kỳ vọng trong Quý 2 đã khiến cho hàng loạt các tổ chức kinh tế và PHS phải thay đổi kịch bản tăng trưởng kinh tế cả năm 2024 của Việt Nam có thể đạt mức cao 6.2-6.5%. Trong đó, điểm nhấn của tăng trưởng kinh tế Quý 2 nằm ở hoạt động sản xuất ghi nhận mức cải thiện mạnh mẽ trong con số tháng 6.
- Áp lực lạm phát sẽ vẫn tiếp tục tăng trong giai đoạn hết Quý 2 và đầu Quý 3. Tuy nhiên, sẽ giảm dần vào giai đoạn cuối năm. PHS duy trì dự báo lạm phát bình quân cả năm 2024 của Việt Nam vẫn dưới mục tiêu của Quốc hội đề ra.
- Hoạt động đầu tư, đặc biệt là FDI sẽ tiếp tục duy trì mức tăng trưởng tốt trong các tháng tới và là động lực cho sự phát triển của nền kinh tế Việt Nam. Hoạt động giải ngân đầu tư công sẽ chỉ có thể bứt phá vào giai đoạn cuối năm theo yếu tố chu kỳ.

**GDP** Quý 2 đạt mức tăng trưởng gần 7% so với cùng kỳ năm trước. Mức tăng trưởng này chỉ thấp hơn mức tăng 7.99% của Quý 2/2022 trong suốt giai đoạn từ năm 2022-2024. Sau gần 2 năm, khu vực Công nghiệp và xây dựng đã cho thấy vai trò đầu tàu dẫn dắt tăng trưởng của toàn nền kinh tế trở lại bên cạnh khu vực dịch vụ

**CPI** tháng 6 tăng 4.34%, đây là tháng thứ 3 liên tiếp CPI vượt ngưỡng 4%. Bình quân 6 tháng đầu năm, CPI tăng 4.08% so với cùng kỳ năm 2023. Nhóm hàng tiêu dùng cùng với các chi phí y tế, giáo dục & giá điện là các yếu tố chính ảnh hưởng đến xu hướng của lạm phát trong 06 tháng đầu năm.

**Tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng** trong 6 tháng đầu năm vẫn còn chậm. Tăng trưởng doanh số bán lẻ của Việt Nam sau khi điều chỉnh theo lạm phát chỉ đạt trung bình 5.7% trong 6 tháng đầu năm (giai đoạn trước dịch 8-10%).

**Hoạt động sản xuất** cho thấy sự cải thiện qua từng tháng trong nửa đầu năm. Nhu cầu nhập khẩu đã quay trở lại sau 2 năm cũng cho thấy các doanh nghiệp đã bắt đầu tăng cường hoạt động sản xuất trở lại. Thêm vào đó, số lượng đơn đặt hàng cũng tăng mạnh khi chỉ số PMI của Việt Nam cho thấy dấu hiệu bứt phá so với trong khu vực ASEAN.

**Hoạt động thương mại hàng hóa** ghi nhận sự hồi phục tích cực trong 6 tháng đầu năm với mức tăng trưởng lần lượt là 14.5% và 17% so với cùng kỳ năm trước. Trong đó, sự hồi phục của các doanh nghiệp trong nước ghi nhận sự bứt phá hơn so với các doanh nghiệp FDI.

**Vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI)** trong 6 tháng đầu năm liên tục duy trì mức tăng trưởng ổn định, đặc biệt là vốn đăng ký mới và vốn đăng ký điều chỉnh. Điều này cho thấy các nhà đầu tư đang có góc nhìn rất tích cực về triển vọng dài hạn của Việt Nam.

**Chi đầu tư phát triển trong 6 tháng đầu năm** chỉ đạt 29% kế hoạch và giảm 8.8% YoY. Hoạt động chi giải ngân đầu tư công dự kiến vẫn sẽ chậm trong giai đoạn Quý 3, và sẽ chỉ bứt phá tốt hơn trong giai đoạn cuối năm.

Chỉ số	2023A	Jan-24	Feb-24	Mar-24	Apr-24	May-24	Jun-24
GDP (YoY)	5.1			5.7			6.9
CPI (YoY)	3.3	3.4	4	4	4.4	4.4	4.3
Bán lẻ lũy kế (%YoY)	9.6	8.1	8.1	8.2	8.5	8.7	8.6
XK (%YoY)	-4.5	46.2	-5.2	13.5	10.6	15.6	10.5
NK (%YoY)	-9.1	34.6	0.3	9.1	19.9	25.9	17
CCTM (Tỷ USD)	28.3	3.6	1.4	2.8	1.2	-0.4	2.9
FDI thực hiện (Tỷ USD)	23.2	1.5	1.3	1.8	1.7	2	2.6
IIP (YTD YoY)	1.5	18.3	5.7	5.7	6	6.8	7.7
PMI sản xuất	48.9	50.3	50.4	49.9	50.3	50.3	54.7

## Tăng trưởng GDP Quý 2/2024 vượt mọi kỳ vọng.

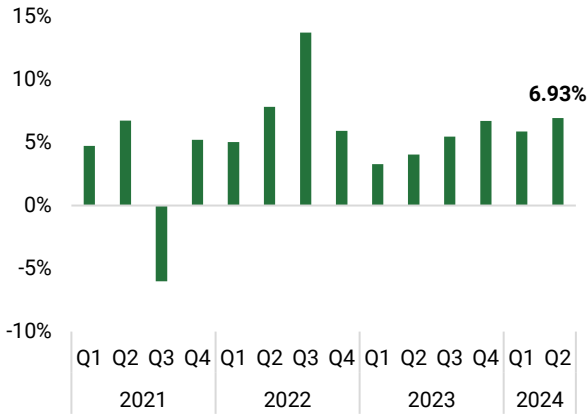
Tăng trưởng kinh tế Quý 2 gây bất ngờ với hầu hết các tổ chức kinh tế trong và ngoài nước, đạt mức tăng trưởng gần 7% so với cùng kỳ năm trước. Mức tăng trưởng này chỉ thấp hơn mức tăng 7.99% của Quý 2/2022 trong suốt giai đoạn từ năm 2022-2024. Trong đó, sự hồi phục mạnh mẽ của khu vực công nghiệp và xây dựng là yếu tố chính dẫn dắt cho tăng trưởng của toàn nền kinh tế, với mức tăng 8.29%, đóng góp 45.73% mức tăng tổng giá trị tăng thêm của toàn nền kinh tế. Theo sau đó là khu vực dịch vụ tăng 7.06%, đóng góp 48.91% và khu vực nông, lâm nghiệp và thủy sản tăng 3.34%, đóng góp 5.36%. **Sau gần 2 năm, khu vực Công nghiệp và xây dựng đã cho thấy vai trò đầu tàu dẫn dắt tăng trưởng của toàn nền kinh tế trở lại bên cạnh khu vực dịch vụ** (Hình 2).

Tăng trưởng GDP Quý 2 tăng mạnh đã kéo tăng trưởng kinh tế nửa đầu năm 2024 tăng hơn 6.4% so với cùng kỳ năm trước. Đây cũng là mức tăng ấn tượng trong cùng kỳ giai đoạn 2020-2024.

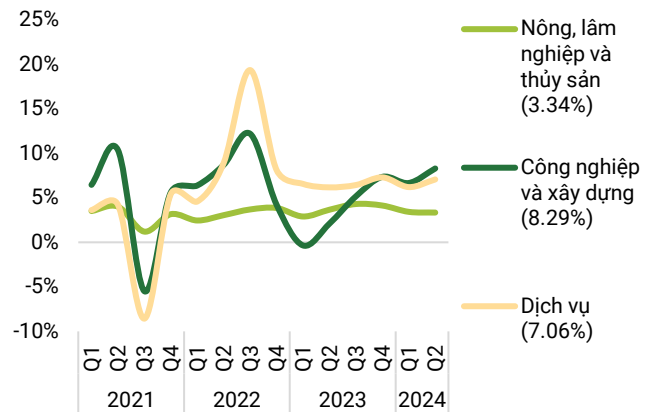
**Nhóm ngành vận tải kho bãi và dịch vụ lưu trú ăn uống thuộc nhóm Dịch vụ tiếp tục là 2 nhóm ngành có mức tăng trưởng tốt nhất trong Quý 2/2024 (Hình 3).** Nhu cầu vận tải tăng trên bình diện toàn cầu khi tăng trưởng thương mại được dự báo tốt hơn trong năm 2024, giá cước vận tải tăng do các yếu tố địa chính trị và tác động của giá năng lượng là các yếu tố đã giúp cho nhóm ngành vận tải kho bãi liên tục được hưởng lợi kể từ đầu năm 2024. Bên cạnh đó, lượng khách quốc tế ghi nhận tốt ngay từ những tháng đầu năm đã giúp cho nhóm dịch vụ lưu trú ăn uống và bán lẻ trong nước ổn định hơn khi tiêu dùng nội địa vẫn còn nhiều hạn chế.

**Nhóm ngành Tài chính, ngân hàng & bảo hiểm và Kinh doanh bất động sản tiếp tục ghi nhận mức tăng trưởng thấp hơn so với tổng GDP chung.** Tuy nhiên, mức tăng trưởng này đã có dấu hiệu cải thiện hơn so với giai đoạn Quý 1. Thêm vào đó, nếu đặt trong bối cảnh thị trường bất động sản vẫn còn gặp nhiều rủi ro như hiện tại thì mức tăng trưởng 3.1% trong Quý 2/2024 đã là đáng khích lệ.

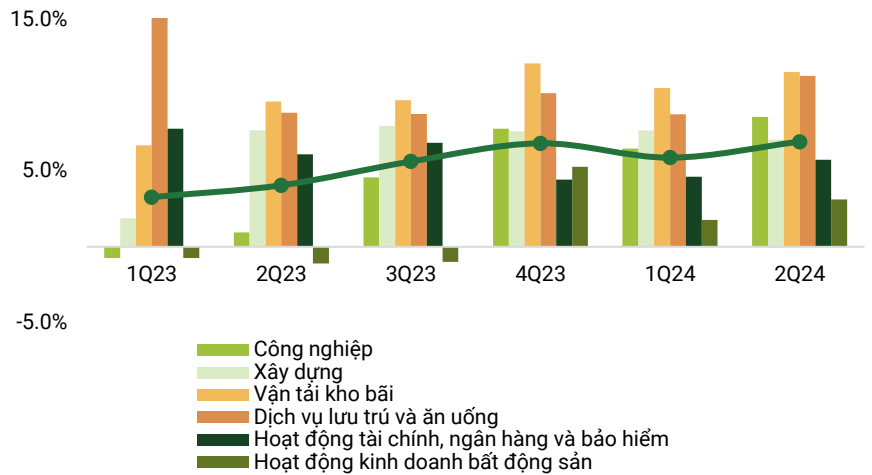
Đây là quý thứ 3 liên tiếp hoạt động dịch vụ tài chính thấp hơn mức tăng trưởng của toàn nền kinh tế. Như chúng tôi đã đề cập trong báo cáo Quý 1, đây là xu hướng trái ngược hoàn toàn với các giai đoạn trước đây khi mức tăng trưởng nhóm ngành tài chính luôn duy trì cao thậm chí gấp 1.5 – 2 lần mức tăng GDP chung. Tính đến tháng 6, tăng trưởng tín dụng của nền kinh tế mới đạt 4.45%, chỉ cao hơn mức tăng trưởng tín dụng của cùng kỳ giai đoạn 2020. Các vấn đề liên quan đến tổng cầu hồi phục chậm, năng lực tài chính của các doanh nghiệp suy giảm, băng chưa tan trên thị trường Bất động sản,... vẫn còn hiện hữu, cản trở khả năng hấp thụ vốn của các doanh nghiệp trong nước.

**Hình 1: GDP (%YoY)**


Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

**Hình 2: Tăng trưởng GDP theo từng thành phần (%YoY)**


Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

**Hình 3: Tăng trưởng GDP theo các nhóm ngành tiêu biểu (%YoY)**


Nguồn: GSO, PHS tổng hợp












Dựa trên mức tăng trưởng bất ngờ của GDP Quý 2, PHS có sự điều chỉnh trong dự báo tăng trưởng GDP cả năm của Việt Nam có thể đạt quanh mức 6.2-6.5%. Đặc biệt là giai đoạn nửa cuối năm thường là giai đoạn bứt phá của giải ngân đầu tư công và giải ngân đầu tư FDI. Hoạt động sản xuất tiếp tục được cải thiện và việc mở rộng nhà máy của các doanh nghiệp FDI tại Việt Nam sẽ là những nhân tố thúc đẩy cho khu vực bán lẻ có thể tăng trưởng mạnh hơn trong thời gian tới.

### Áp lực lạm phát tăng nhưng không quá đáng lo ngại

Chỉ số giá tiêu dùng (CPI) trong tháng 6 tăng 0.17% so với tháng trước. Giá thịt lợn, giá dịch vụ y tế và giá dịch vụ du lịch tăng trong tháng là yếu tố chính thúc đẩy lạm phát trong tháng 6. Tháng 6 cũng là tháng bắt đầu giai đoạn nghỉ hè nên nhu cầu đi du lịch của các cơ quan, doanh nghiệp và gia đình đều tăng cao.

Trong khi đó, nhóm Giao thông là yếu tố chính đã kìm hãm đà tăng của chỉ số CPI. Giá xăng trong nước giảm 5.86% và giá dầu diezen giảm 0.95% so với tháng trước do ảnh hưởng của các đợt điều chỉnh giá trong tháng khi giá dầu thế giới giao dịch ở mức thấp. Bên cạnh đó, nhóm may mặc, mũ nón và giày dép cũng giảm 0.11% so với tháng trước khi các doanh nghiệp và

Cơ sở kinh doanh thực hiện nhiều chương trình khuyến mại kích cầu mua sắm trong dịp hè thông qua việc giảm giá sản phẩm.

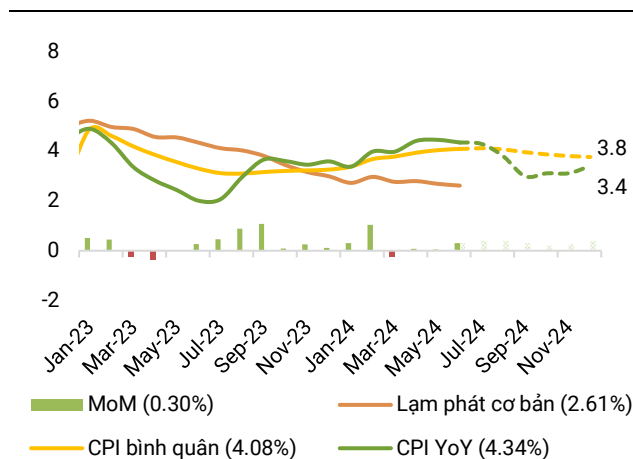
										
0.8%	0.2%	-0.1%	0.4%	0.1%	0.6%	-2.3%	0.0%	0.0%	0.7%	0.0%

So với cùng kỳ năm ngoái, CPI tháng 6 tăng 4.34%, đây là tháng thứ 3 liên tiếp CPI vượt ngưỡng 4%. Xu hướng tăng của lạm phát toàn phần trong giai đoạn này cũng đã được PHS dự báo từ đầu năm.

Tính chung 6 tháng đầu năm, lạm phát trong nước phần nhiều bị tác động bởi các nhóm hàng hóa tiêu dùng thiết yếu như gạo (+20.9%), thịt lợn (+26.9%), các chi phí sinh hoạt như giá điện (7%), y tế (7.07%), giáo dục (8.58%),... **Đà tăng chủ yếu tập trung xuất hiện ở các mặt hàng dễ biến động giá hoặc do Nhà nước quản lý nên xu hướng của lạm phát lõi trong nền kinh tế vẫn duy trì xu hướng giảm, lũy kế 6 tháng đầu năm lạm phát lõi chỉ tăng 2.61% so với cùng kỳ năm trước.**

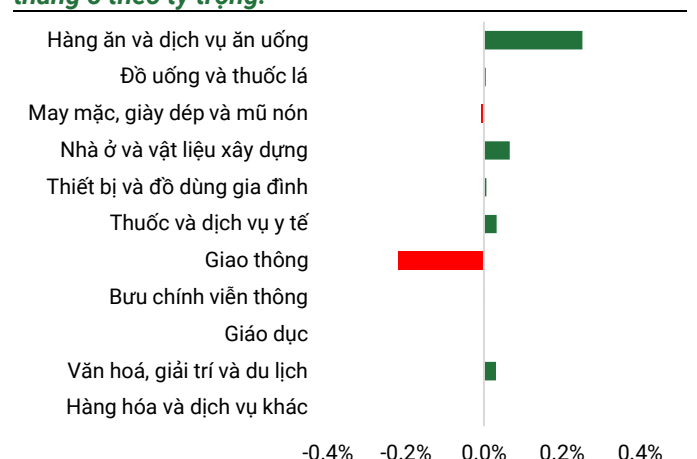
Qua đó, CPI bình quân 6 tháng đầu năm tăng 4.08% so với cùng kỳ, vẫn trong vùng kiểm soát của NHNN (4.0 – 4.50%).

**Hình 4: Chỉ số CPI theo tháng**

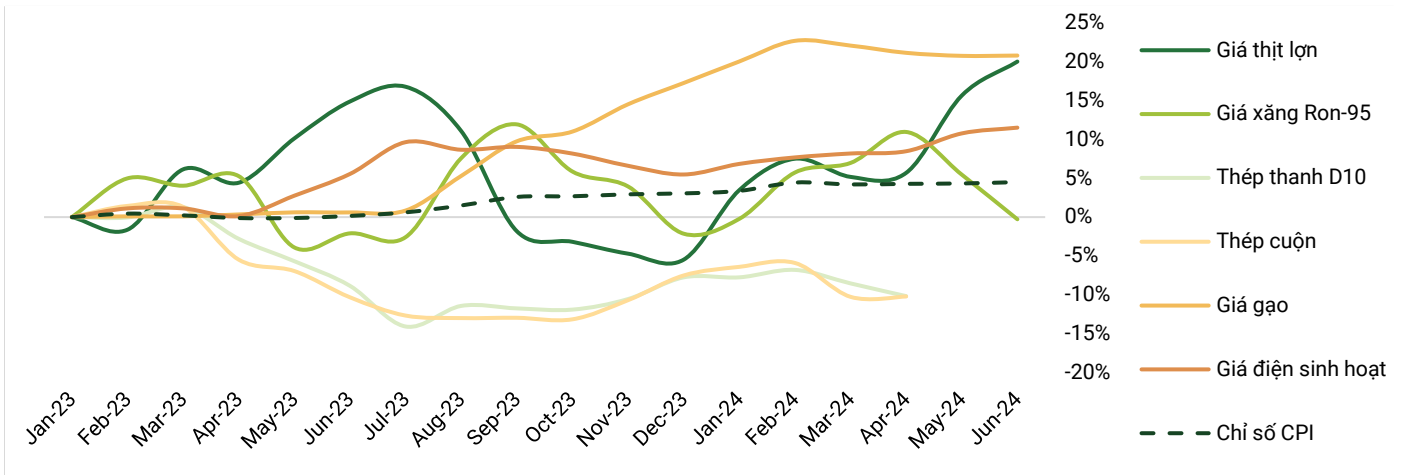


Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

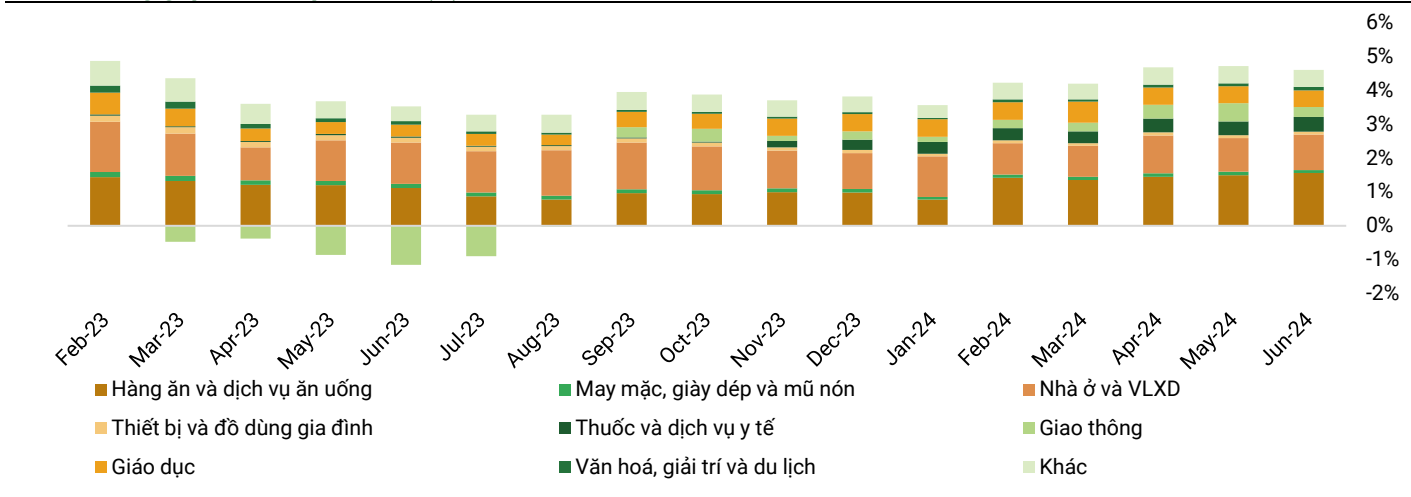
**Hình 5: Biến động chỉ số CPI trong tháng 06/24 so với tháng 5 theo tỷ trọng.**



Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

**Hình 6: Biến động giá của các ngành hàng chính trong rổ tính CPI so với thời điểm đầu năm 2023 (%)**


Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

**Hình 7: Đóng góp vào lạm phát YoY (%)**


Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

Như đã đề cập trong Báo cáo tháng trước, chúng tôi cho rằng các áp lực về giá vẫn còn hiện hữu, đặc biệt là khi sắp bước vào giai đoạn du lịch cao điểm tháng 7- tháng 8, nhu cầu du lịch, ăn uống, đi lại, lưu trú,... cũng sẽ tăng lên, đẩy giá các mặt hàng này tăng theo. Cùng với đó là việc thực hiện cải cách chính sách tiền lương, với mức lương cơ sở tăng 30% kể từ ngày 1/7/2024.

Tuy nhiên, chúng tôi vẫn lạc quan về triển vọng lạm phát 6 tháng cuối năm, cụ thể, PHS dự báo CPI bình quân sẽ giảm dần về mức 3.8%. Các nhóm hàng hóa thiết yếu như thịt lợn, giá xăng, giá lương thực dự kiến ổn định trong thời gian tới trong khi đó các mặt hàng do Nhà nước quản lý cũng đã có lộ trình cụ thể khi điều chỉnh giá nhằm tránh ảnh hưởng đến lạm phát. Thêm vào đó, mức nền cao của năm 2023 cũng là yếu tố khiến cho lạm phát sẽ lùi dần trong nửa sau của năm.

**PHS dự báo áp lực lạm phát sẽ còn cao trong giai đoạn đầu Quý 3, đặc biệt giai đoạn tháng 7- tháng 8 là giai đoạn cao điểm du lịch. Chúng tôi dự kiến CPI trong tháng 7 tăng 0.4%. Qua đó CPI YoY và bình quân lần lượt ở vào 4.28% & 4.11%.**

## Tiêu dùng nội địa vẫn còn chậm.

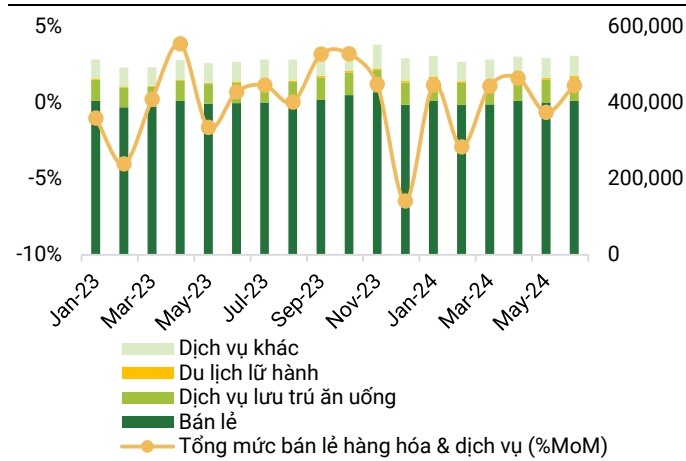
Tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng tháng 6 tăng 1.1% so với tháng trước do bắt đầu bước vào giai đoạn cao điểm của mùa du lịch hè. Các hoạt động thương mại diễn ra sôi động và nhộn nhịp hơn. So với cùng kỳ năm ngoái, tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng tăng 9.1%. Tính chung 6 tháng đầu năm, doanh số bán lẻ tăng 8.6% so với cùng kỳ năm trước, nếu loại trừ yếu tố giá tăng 5.7% (cùng kỳ năm 2023 tăng 8.8%) – thấp hơn mức bình quân 11% giai đoạn trước dịch. Trong tổng doanh số bán lẻ, nhóm bán lẻ hàng hóa (*chiếm 77.3%*) ghi nhận mức tăng trưởng 7.5% trong 6 tháng đầu năm (*mức tăng trưởng bình quân trước dịch 8.5%*). Trong đó, nhóm phương tiện đi lại (trừ ô tô, kể cả phụ tùng) có mức tăng yếu nhất so với các mặt hàng thiết yếu khác.

Việc chi trả nhiều hơn cho các mặt hàng cơ bản như thực phẩm, điện, nước, giáo dục, y tế, vật liệu xây dựng,... và các sản phẩm hàng ngày khác đã khiến người dân trong nước phải cắt giảm chi tiêu đối với các mặt hàng khác bao gồm ăn uống bên ngoài, mua sắm, du lịch. Do đó, tăng trưởng tổng mức bán lẻ hiện tại chủ yếu đang dựa vào các dịch vụ du lịch, lưu trú, ăn uống và dịch vụ khác từ các hoạt động phục vụ cho khách du lịch nước ngoài.

**Khách du lịch quốc tế đến Việt Nam trong tháng 6 đạt hơn 1.2 triệu người, giảm 9.7% so với tháng trước nhưng vẫn tăng 28.2% so với cùng kỳ năm trước.** Khách quốc tế có dấu hiệu chững lại trong 2 tháng gần đây do mùa cao điểm khách quốc tế tại Việt Nam thường kéo dài từ tháng 10 đến tháng 4 nên giai đoạn tháng 5 - tháng 6 sẽ là giai đoạn thấp điểm của khách du lịch quốc tế. Mùa hè cũng là mùa cao điểm du lịch ở các thị trường châu Âu, Đông Bắc Á, do đó tệp khách quốc tế đến Việt Nam vì thế cũng bị phân bổ ít nhiều. Tính chung 6 tháng đầu năm 2024, khách quốc tế đã đạt gần 8.8 triệu lượt người, tăng 58.4% so với cùng kỳ năm trước và tăng 4.1% so với cùng kỳ năm 2019 - năm chưa xảy ra dịch Covid-19, vẫn cho thấy là một tín hiệu tích cực cho thị trường du lịch quốc tế.

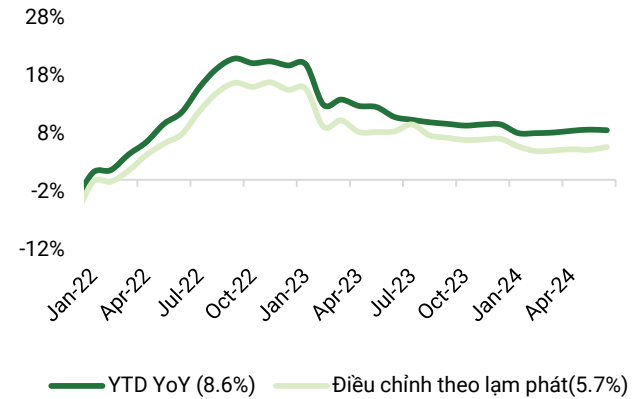
**Ngược lại với khách quốc tế, đối với du lịch nội địa, giai đoạn này là giai đoạn cao điểm.** Cục Du lịch quốc gia Việt Nam thống kê tháng 6/2024 có 14 triệu lượt khách nội địa, trong đó có khoảng 9.3 triệu lượt khách lưu trú, tăng 3.7% so với cùng kỳ năm trước. Tuy nhiên, giá vé máy bay cao, tình hình kinh tế khó khăn và nhiều biến động đã khiến nhiều hộ gia đình đã quyết định cắt giảm kinh phí cho du lịch, lựa chọn hình thức đi ngắn ngày, đi tự túc để tiết kiệm chi phí.

**Hình 8: Tổng mức bán lẻ hàng hóa và dịch vụ (Tỷ đồng)**



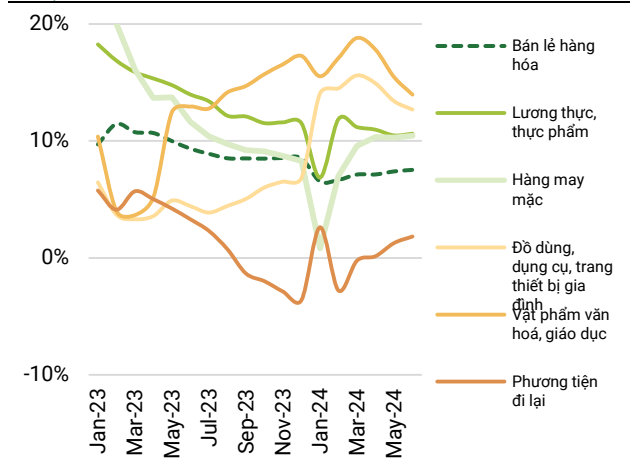
Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

**Hình 9: Tăng trưởng bán lẻ hàng hóa và dịch vụ tiêu dùng (%YTD).**



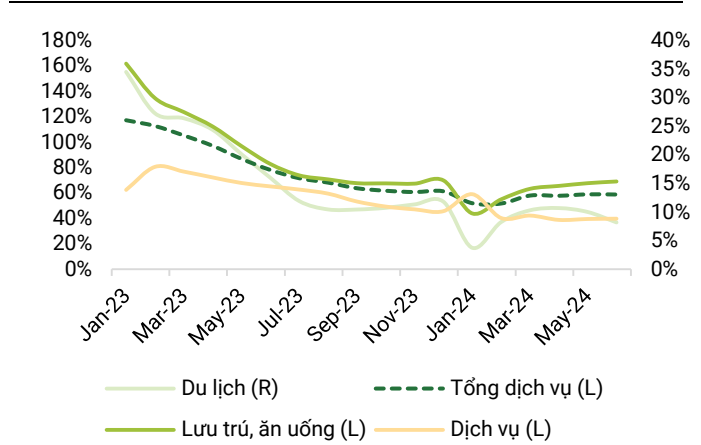
Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

**Hình 10: Tăng trưởng lũy kế của các nhóm sản phẩm, hàng hóa chính trong tổng mức bán lẻ hàng hóa (% YoY)**



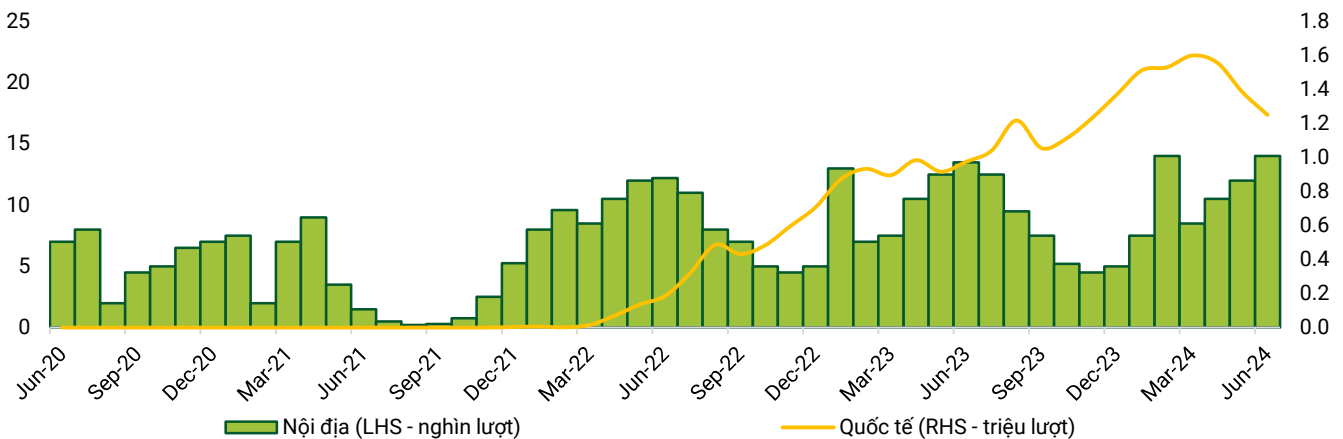
Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

**Hình 11: Tăng trưởng lũy kế của các thành phần chi tiết trong tổng mức bán lẻ từ dịch vụ (%YoY)**

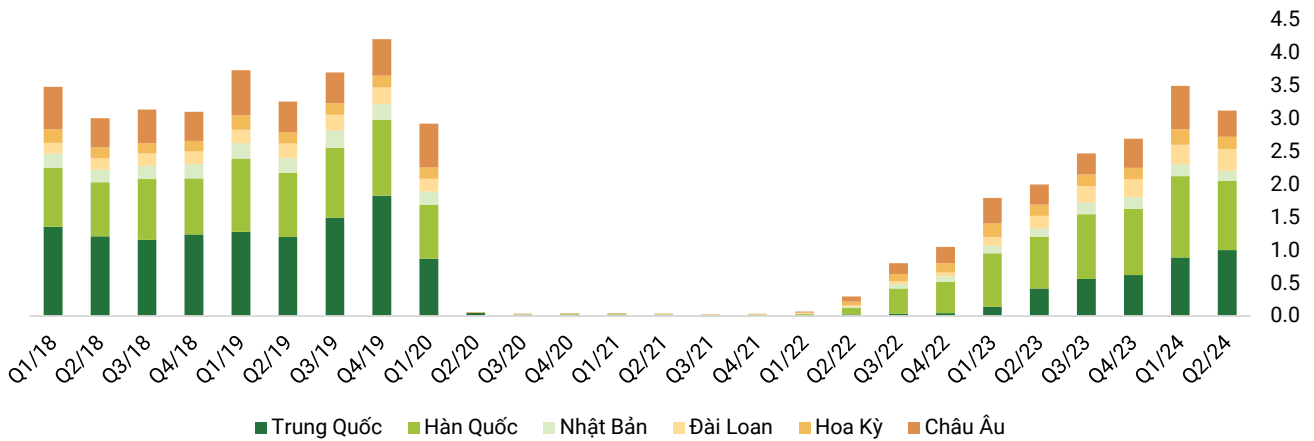


Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

**Hình 12: Tổng lượt khách du lịch (triệu lượt).**



Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

**Hình 13: Khách du lịch từ các quốc gia chính (triệu lượt người)**


Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

**Bán lẻ tiêu dùng trong 6 tháng đầu năm vẫn cho thấy sự suy yếu, đặc biệt là tiêu dùng trong nước. Chúng tôi không kỳ vọng một sự bứt phá mạnh mẽ từ bán lẻ trong nửa cuối năm 2024. Tuy nhiên, mức tăng trưởng bình quân cả năm quanh 9% theo chúng tôi vẫn có thể được duy trì nhờ hoạt động sản xuất tiếp tục được cải thiện và đầu tư FDI ngày càng mở rộng.**

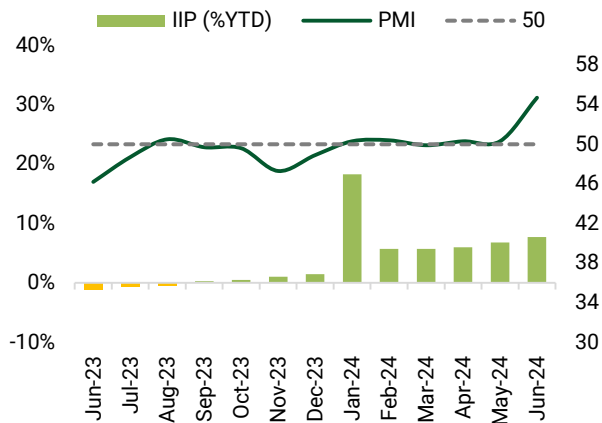
### Sản xuất xuất hiện tín hiệu bứt phá.

Chỉ số sản xuất toàn ngành công nghiệp cho thấy xu hướng tích cực, cải thiện qua hàng tháng kể từ đầu năm đến nay. Theo đó, IIP đã ghi nhận mức tăng trưởng 10.9% so với cùng kỳ năm trước trong tháng 6 – đây là mức tăng cao nhất kể từ tháng 08/2022 (bỏ qua giai đoạn hiệu ứng Tết) do nhu cầu về lượng đơn đặt hàng mới gia tăng. Mức tăng bứt phá trong tháng 6 đã đẩy mức tăng trưởng sản xuất toàn ngành công nghiệp 6 tháng đầu năm đạt 7.7% so với cùng kỳ năm trước. Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng, **tốc độ tăng này vẫn còn thấp do 6 tháng đầu năm 2023 tăng trưởng IIP của Việt Nam đang ghi nhận mức giảm 1.4% so với cùng kỳ năm trước và thấp hơn tốc độ tăng 6 tháng đầu năm 2021, 2022.**

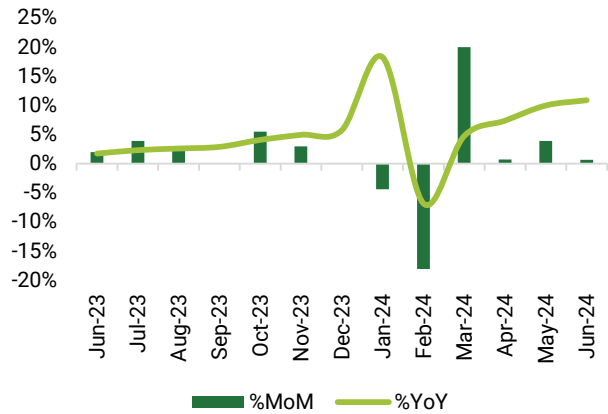
Hoạt động sản xuất hồi phục tốt hơn sau giai đoạn đẩy mạnh nhập khẩu trong tháng 5. Điều này cho thấy sự lạc quan hơn của các nhà sản xuất về triển vọng kinh tế trong nước cũng như toàn cầu so với giai đoạn năm 2023, cán cân thương mại liên tục chứng kiến tình trạng xuất siêu.

Bên cạnh hoạt động công nghiệp chế biến chế tạo tăng mạnh, hoạt động sản xuất và phân phối điện cũng ghi nhận mức tăng trưởng tốt hơn so với mức tăng trưởng bình quân toàn ngành (Hình 16). Nhu cầu điện tăng cao trong 6 tháng đầu năm, trong đó phụ tải hệ thống điện trong tháng 6 tăng 11.17% so với cùng kỳ năm trước là yếu tố đã thúc đẩy cho các hoạt động sản xuất và phân phối điện trong nước tăng mạnh. Sự gia tăng trong nhu cầu tiêu thụ điện cũng gia tăng bằng chứng khách quan cho sự hồi phục của các hoạt động sản xuất, tiêu dùng trong nước qua từng Quý.

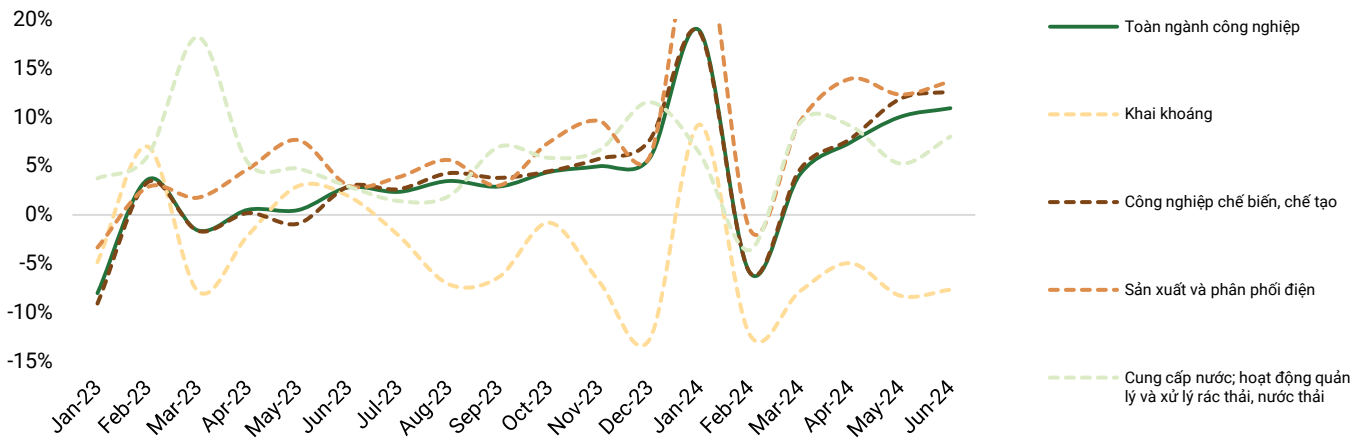


**Hình 14: Tăng trưởng IIP (%YTD) và chỉ số PMI**


Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

**Hình 15: Tăng trưởng IIP (%MoM và %YoY)**


Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

**Hình 16: Tăng trưởng IIP theo nhóm ngành (%YoY).**


Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

**Các sản phẩm sản xuất – xuất khẩu như sắt thép, vải dệt, phân bón ghi nhận mức tăng trưởng cao nhất trong 6 tháng đầu năm, với mức tăng lần lượt là 35%, 18% và 14% so với cùng kỳ năm trước.**

**Đối với nhóm linh kiện điện tử** - nhóm hàng xuất khẩu chủ lực trong nước mặc dù không nằm trong nhóm có mức tăng trưởng tốt trong 6 tháng đầu năm, nhưng nhóm này đã cho thấy dấu hiệu tốt hơn trong sản xuất trong 2 tháng trở lại đây. Tăng trưởng sản xuất chậm của nhóm này trong 4 tháng đầu năm là một trong những yếu tố đã khiến cho tăng trưởng sản xuất toàn ngành công nghiệp ghi nhận ở mức thấp trong nhiều tháng liên tiếp.

**Hoạt động sản xuất thép**, đặc biệt là của các doanh nghiệp sản xuất thép trong nước đã đón nhận một tin tức tích cực trong tháng 6 khi Bộ Công Thương ban hành Quyết định về việc điều tra áp dụng biện pháp chống bán phá giá (CBPG) đối với một số sản phẩm thép mạ có xuất xứ từ Trung Quốc và Hàn Quốc. Áp lực nhập khẩu các sản phẩm sắt thép giá rẻ ồ ạt từ Trung Quốc đã tác động đến tình hình hoạt động của các doanh nghiệp sản xuất sắt thép trong nước, làm suy giảm tỷ lệ sản xuất trên công suất thiết kế của các nhà máy sản xuất trong nước.

Như đã đề cập trong báo cáo tháng 4, chúng tôi cho rằng hoạt động điều tra này của Bộ Công Thương có thể sẽ kéo dài khá lâu để đưa ra quyết định cuối cùng; và việc áp thuế chống bán phá giá lên hàng hóa của Trung Quốc,

Ấn Độ hay Hàn Quốc cũng sẽ mang đến những lo ngại cho các hàng hóa xuất khẩu khác của Việt Nam có thể bị trả đũa bởi các nhà nhập khẩu này.

Tuy nhiên, động thái khởi xướng cuộc điều tra này của Bộ Công Thương cũng sẽ phần nào làm giảm xu hướng rút ròng USD do nhu cầu nhập khẩu sắt thép trong nước trong các tháng trước, giảm bớt áp lực cho vấn đề tỷ giá.

**Đứng sau tốc độ tăng trưởng vượt trội của hoạt động sản xuất thép thanh, thép góc 34.53% trong 6 tháng đầu năm so với cùng kỳ năm trước, sản xuất vải dệt từ sợi tự nhiên cũng ghi nhận mức tăng trưởng hơn 18%.** Nhiều doanh nghiệp trong ngành dệt may đã chủ động tìm kiếm đơn hàng đến ít nhất 6 tháng đầu năm, nhiều doanh nghiệp đã đủ đơn hàng đến tháng 8 và tháng 9 năm nay. Các kho hàng tồn dư của các nhãn hàng đã giảm đi, một số doanh nghiệp dệt may lớn đã phải tìm những công ty nhỏ hơn thuê gia công lại đơn hàng (Hình 18).

Bên cạnh đó, một số nhóm trong ngành công nghiệp chế biến, chế tạo vẫn gặp khó khăn hoặc dấu hiệu phục hồi chưa thực sự rõ nét, chỉ số sản xuất giảm so với cùng kỳ năm trước: sản xuất ô tô và xe có động cơ giảm 3.17%; sản xuất mô tô, xe máy giảm 1.35% vì nhu cầu đối với các nhóm hàng hóa này chưa khởi sắc; sản xuất bia giảm 4.15% khi các quy định về nồng độ cồn khi tham gia giao thông ngày càng nghiêm ngặt...

**Bảng 1: 10 sản phẩm công nghiệp chính có mức tăng trưởng cao nhất trong 6 tháng đầu năm (YoY).**

	YoY			%YTD YoY
	Mar-24	Apr-24	May-24	
Thép thanh, thép góc	60.10%	23.84%	37.12%	34.53%
Vải dệt từ sợi tự nhiên	26.92%	8.71%	10.00%	18.40%
Thép cán	-2.45%	10.95%	13.48%	17.35%
Phân hỗn hợp N.P.K	4.54%	6.99%	10.61%	13.66%
Điện sản xuất	10.60%	10.26%	14.13%	12.17%
Đường kính	-7.21%	11.21%	55.90%	10.72%
Sơn hoá học	15.84%	5.92%	9.18%	10.13%
Phân U rê	49.45%	-10.07%	-6.62%	9.87%
Sữa bột	16.58%	14.12%	11.31%	8.98%
Xăng, dầu	-28.10%	9.65%	14.48%	8.85%

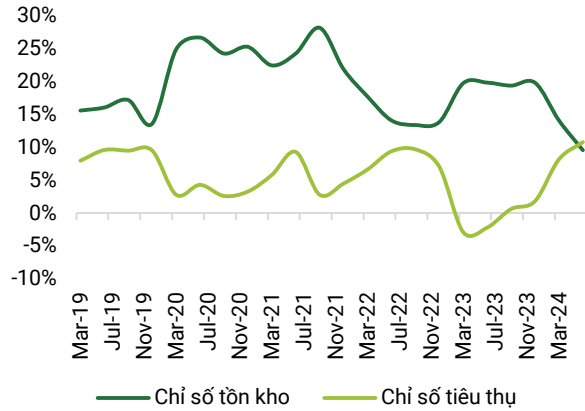
Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

**Bảng 2: 10 sản phẩm công nghiệp chính có mức tăng trưởng thấp nhất trong 6 tháng đầu năm (YoY).**

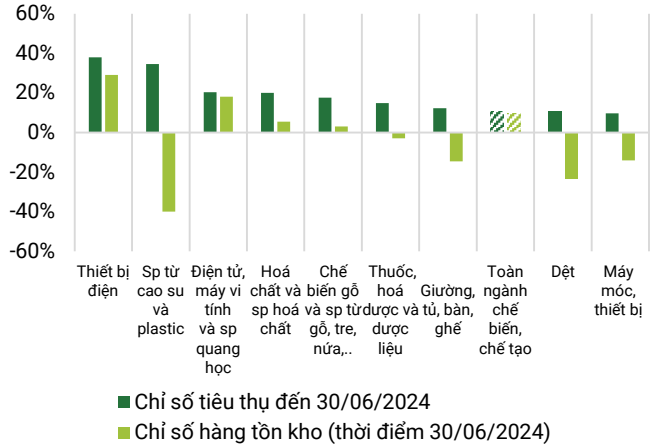
	YoY			%YTD YoY
	Mar-24	Apr-24	May-24	
Khí hoá lỏng (LPG)	-53.47%	-21.29%	-10.19%	-18.55%
Khí đốt thiên nhiên dạng khí	-16.25%	-20.27%	-19.02%	-15.99%
Tivi	-5.02%	-7.54%	-9.56%	-9.59%
Dầu mỏ thô khai thác	-7.03%	-13.12%	-10.78%	-6.65%
Bia	3.38%	-1.49%	-8.87%	-4.15%
Sắt, thép thô	-17.79%	4.27%	5.25%	-4.09%
Alumin	8.44%	-27.47%	4.33%	-3.86%

Ô tô	5.25%	3.73%	-6.43%	-3.17%
Điện thoại di động	6.62%	0.05%	-1.36%	-2.82%
Xe máy	-1.54%	-4.12%	17.14%	-1.35%

Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

**Hình 17: Tăng trưởng tiêu thụ và hàng tồn kho của toàn ngành công nghiệp (%YoY).**


Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

**Hình 18: Top 10 nhóm ngành có mức tăng trưởng tiêu thụ cao nhất (%YoY).**


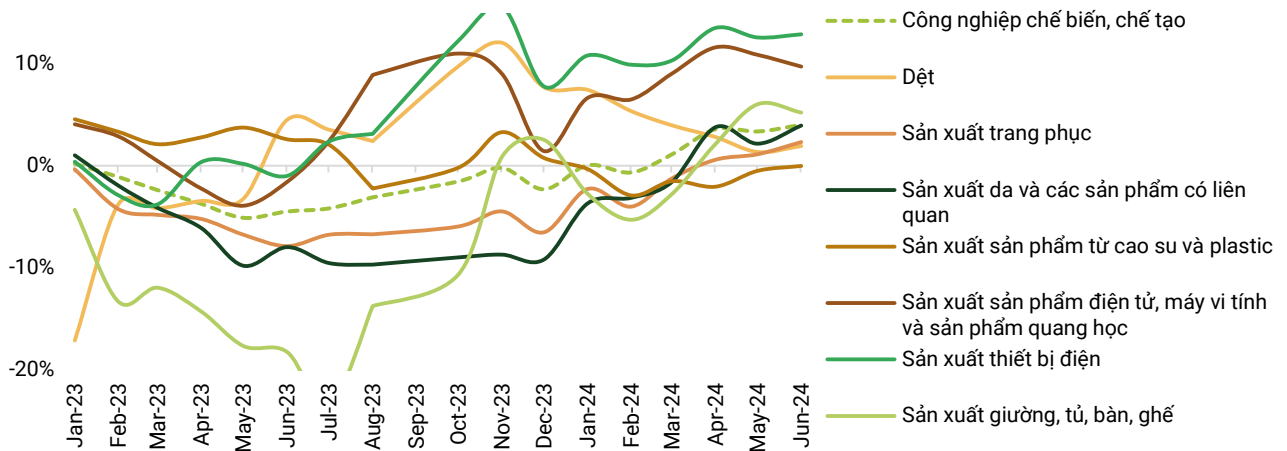
Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

**Chỉ số tiêu thụ tiếp tục duy trì đà tăng trong khi đó chỉ số hàng tồn kho toàn ngành Công nghiệp duy trì đà giảm**, điều này cho thấy rõ các doanh nghiệp đã bắt đầu thành công trong mục tiêu đẩy mạnh hàng tồn kho của mình trong giai đoạn đầu năm. Theo đó, đây cũng sẽ là động lực cho các doanh nghiệp có thể bắt đầu tăng cường sản xuất trở lại trong các tháng tới.

Các doanh nghiệp sản xuất thiết bị điện, điện tử, hóa chất, chế biến gỗ và sản phẩm từ gỗ... phát đi những tín hiệu tích cực rõ rệt nhất khi vừa đẩy mạnh được lượng tiêu thụ, vừa tăng cường được hàng tồn kho, điều này cho thấy doanh nghiệp đã có và sẵn sàng sản xuất cho các đơn hàng mới trong giai đoạn tới.

Trong khi đó, các doanh nghiệp sản xuất có chỉ số tiêu thụ tăng nhưng hàng tồn kho giảm sẽ là các doanh nghiệp cần theo dõi thêm, có thể là do lượng tồn kho của doanh nghiệp đang chưa đáp ứng kịp do yếu tố mùa vụ, nhưng cũng có thể do nhiều doanh nghiệp chưa muốn đẩy mạnh tồn kho trở lại khi vẫn lo ngại về bối cảnh phía trước.

**Tương ứng, lực lượng lao động** cũng ghi nhận mức tăng trưởng mạnh ở nhóm các doanh nghiệp sản xuất thiết bị điện, đồ điện tử và giường, tủ, bàn ghế. Trong khi đó, lực lượng lao động của nhóm các doanh nghiệp ngành dệt, sản xuất trang phục và sản xuất da và các sản phẩm có liên quan mặc dù có tăng nhưng vẫn còn chậm.

**Hình 19: Tăng trưởng lao động của các nhóm ngành Công nghiệp chế biến chế tạo (%YoY).**


Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

PMI 5 tháng đầu năm chỉ ghi nhận mức mở rộng nhẹ và gần như không thay đổi gì so với tháng trước. Tuy nhiên, chỉ số này đã bất ngờ bật tăng mạnh lên 54.7 điểm trong tháng 6 sau những tín hiệu tích cực về sản xuất và nhập khẩu của tháng trước. Số lượng đơn đặt hàng mới tăng với một trong những tốc độ nhanh nhất từng được ghi nhận, từ đó các công ty có thể tăng sản lượng và hoạt động mua hàng, và tăng số lượng nhân viên lần đầu tiên trong ba tháng. Số liệu PMI tháng 6 của Việt Nam ghi nhận ở mức cao trong khu vực, chỉ đứng sau Ấn Độ.

**Mặc dù có nhiều khó khăn trong giai đoạn đầu năm, tuy nhiên chúng tôi thấy sự cải thiện qua từng tháng đối với hoạt động sản xuất. Xu hướng hồi phục trong chỉ số sử dụng lao động của một số nhóm ngành công nghiệp nhất định cũng sẽ góp phần tạo hiệu ứng cánh bướm cho sản xuất toàn ngành. Chúng tôi duy trì quan điểm hoạt động sản xuất sẽ hồi phục tốt vào nửa sau của năm 2024 nhờ động lực tiêu dùng trong nước lẫn xuất khẩu, đặc biệt khi môi trường lãi suất & kinh doanh đã được cải thiện hơn so với cùng kỳ.**

### Hoạt động thương mại ghi nhận tăng trưởng tích cực trong nửa đầu năm 2024.

Theo số liệu từ Tổng cục Thống kê, kim ngạch xuất nhập khẩu trong tháng 6 giảm 2.7% so với tháng trước và tăng 11.7% so với cùng kỳ năm trước. Trong đó, hoạt động nhập khẩu giảm nhẹ trở lại sau giai đoạn bùng nổ trong tháng 5 và hoạt động xuất khẩu được đẩy mạnh trở lại. Kim ngạch xuất khẩu ghi nhận 33.09 tỷ USD, tăng 2.6% so với tháng trước và tăng 10.5% so với cùng kỳ năm trước. Kim ngạch nhập khẩu ghi nhận 30.15 tỷ USD, giảm 7.9% so với tháng trước và tăng 13.1% so với cùng kỳ năm trước. Theo đó, cán cân thương mại ghi nhận thặng dư 2.94 tỷ USD trong tháng 6. Lũy kế 6 tháng đầu năm, cán cân thương mại thặng dư 11.63 tỷ USD

Mặc dù hoạt động thương mại chỉ ghi nhận nhập siêu trong tháng 5, nhưng hoạt động nhập khẩu tổng thể vẫn đang cho thấy tốt hơn so với cùng kỳ năm ngoái, lũy kế 6 tháng đầu năm tăng 17% YoY. Cùng với đó, sản xuất công nghiệp cũng cho thấy những tín hiệu hồi phục rõ rệt như chúng tôi đã đề cập ở trên. Những yếu tố này củng cố cho đà tăng trưởng của hoạt động xuất khẩu trong nửa cuối năm 2024.

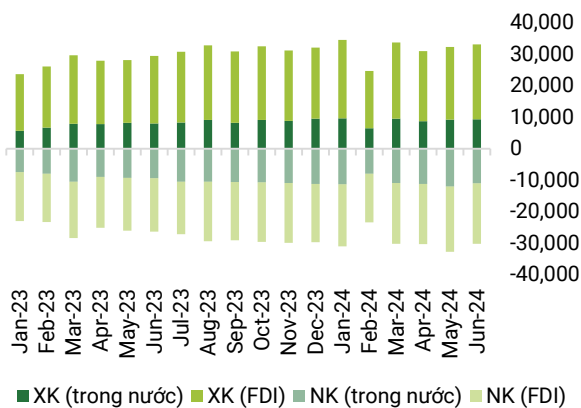
**Nhìn chung, hầu hết các mặt hàng xuất khẩu của khu vực trong nước đều ghi nhận tốt hơn so với khu vực FDI, một phần nhờ yếu tố nền thấp năm ngoái, một phần nhờ sự chuyển dịch nhanh chóng của các doanh nghiệp trong nước, đặc biệt là các doanh nghiệp xuất khẩu đồ điện tử đang dần cho thấy khả năng đáp ứng được nhu cầu của thị trường nước ngoài. Nhu cầu nhập khẩu tốt hơn trong nửa đầu năm 2024 cũng sẽ là tiền đề báo hiệu cho các hoạt động sản xuất, xuất khẩu của các doanh nghiệp trong nước dự kiến sẽ sôi động hơn trong các tháng tới.** (Chi tiết về phân tích hoạt động xuất nhập khẩu sẽ được chúng tôi cập nhật trong báo cáo Xuất nhập khẩu tới).

**Bảng 3: Tăng trưởng xuất khẩu 5 tháng đầu năm.**

	Tổng XK	Khu vực FDI	Khu vực trong nước
Đồ điện tử	23.4%	21.2%	81.6%
Máy móc, thiết bị, dụng cụ, phụ tùng	14.0%	9.7%	66.2%
Chất dẻo và cao su	24.4%	23.5%	25.0%
Gỗ và sản phẩm gỗ	20.4%	20.5%	20.3%
Dệt may, da giày, túi xách	5.4%	4.1%	8.4%
Sắt thép, kim loại thường khác	8.4%	-4.7%	31.0%

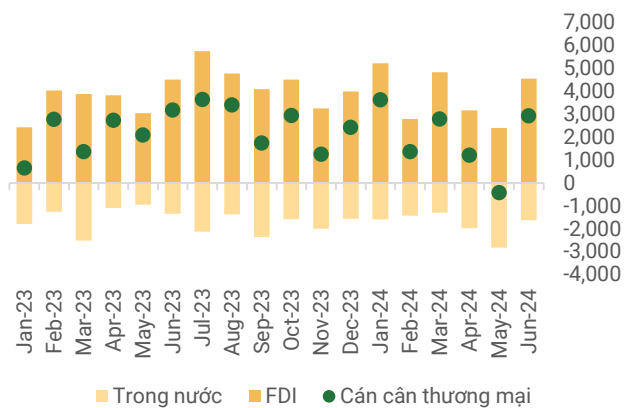
Nguồn: Custom, PHS tổng hợp

**Hình 20: Kim ngạch Xuất - nhập khẩu hàng hóa hàng tháng (triệu USD)**

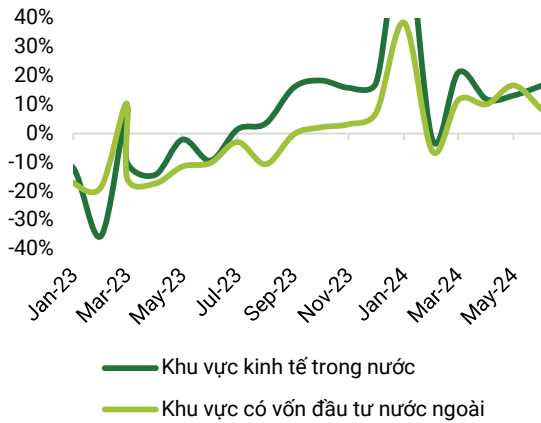


Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

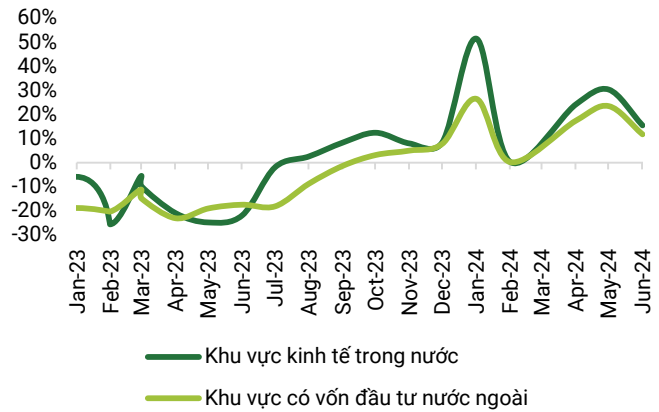
**Hình 21: Cán cân thương mại theo khu vực (triệu USD)**



Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

**Hình 23: Tốc độ tăng trưởng xuất khẩu hàng tháng theo khu vực (%YoY)**


Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

**Hình 24: Tốc độ tăng trưởng nhập khẩu hàng tháng theo khu vực (%YoY)**


Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

**Bảng 4: Tình hình thương mại 6 tháng đầu năm.**

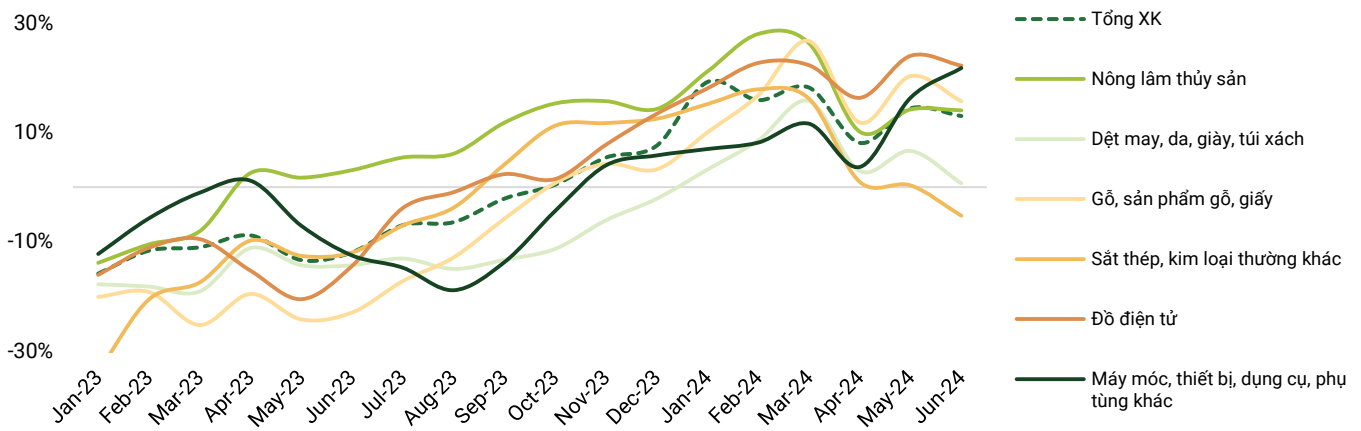
YTD	Xuất khẩu		Nhập khẩu		Thặng dư/thâm hụt
	(Triệu USD)	% YoY	(Triệu USD)	%YoY	(Triệu USD)
<b>Tổng</b>	190,080	14.5%	178,450	17.0%	11,630
<b>FDI</b>	136,689	12.3%	112,710	14.1%	23,978
<b>Trong nước</b>	53,391	20.6%	65,740	22.3%	-12,348

Nguồn: Cutsom, PHS tổng hợp

**Bảng 5: Top 10 sản phẩm Xuất khẩu trong 6 tháng đầu năm**

	Apr-24 (Triệu USD)	May-24 (Triệu USD)	Jun-24 (Triệu USD)	%YoY	%YTD YoY
Máy vi tính, sản phẩm điện tử & linh kiện	5,144	5,533	5,900	16.3%	28.6%
Điện thoại các loại & linh kiện	3,924	4,263	4,800	12.7%	11.3%
Máy móc, thiết bị, dụng cụ, phụ tùng khác	3,706	4,141	4,150	27.9%	16.2%
Hàng dệt may	2,596	2,765	3,100	0.1%	3.1%
Giày dép các loại	1,847	2,002	2,200	23.0%	10.0%
Gỗ & sản phẩm gỗ	1,355	1,280	1,250	13.6%	22.2%
Phương tiện vận tải & phụ tùng	1,114	1,306	1,100	-7.2%	1.9%
Sắt thép các loại	832	820	636	-21.9%	9.8%
Hàng thủy sản	773	826	810	4.5%	4.9%
Máy ảnh, máy quay phim & linh kiện	728	657	500	18.9%	52.9%
<b>Tổng XK</b>	<b>31,104</b>	<b>32,294</b>	<b>33,090</b>	<b>10.5%</b>	<b>14.5%</b>

Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

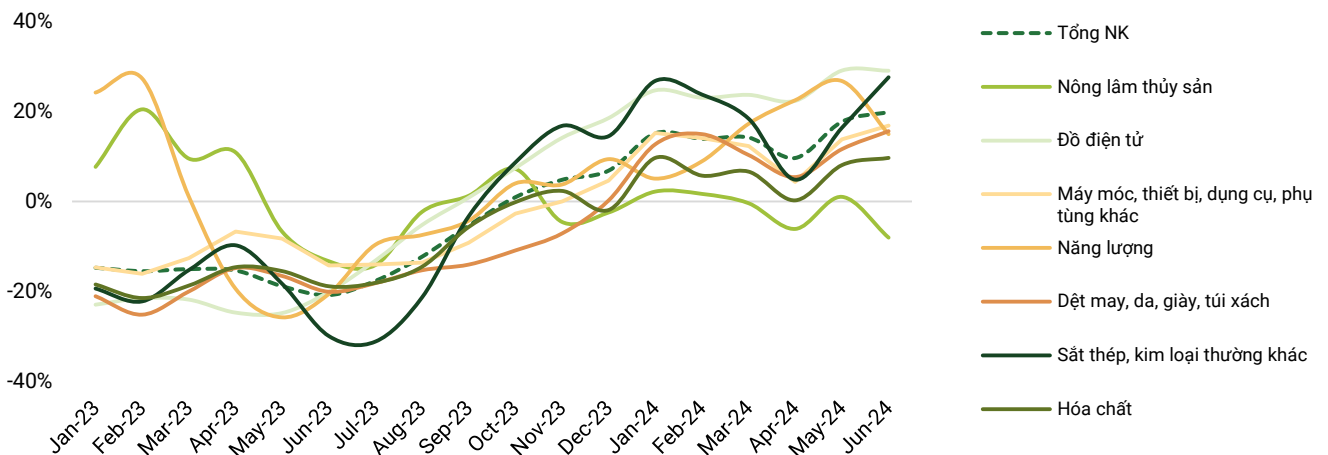
**Hình 25: Tăng trưởng Xuất khẩu của các mặt hàng chính (%YoY)**


Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

**Bảng 6: Top 10 sản phẩm Nhập khẩu trong 6 tháng đầu năm**

	Apr-24 (Triệu USD)	May-24 (Triệu USD)	Jun-24 (Triệu USD)	%YoY	%YTD YoY
Máy vi tính, sản phẩm điện tử & linh kiện	7,607	8,638	8,550	23.4%	26.7%
Máy móc, thiết bị, dụng cụ, phụ tùng khác	3,789	4,329	3,850	12.9%	14.6%
Vải	1,336	1,426	1,200	9.9%	10.8%
Sắt thép các loại	957	1,130	885	7.1%	24.0%
Chất dẻo nguyên liệu	922	1,072	861	5.3%	14.7%
Dầu thô	693	977	834	62.7%	26.2%
Xăng dầu các loại	961	729	675	-10.4%	7.4%
Kim loại thường khác	695	935	797	42.8%	20.0%
Điện thoại các loại & linh kiện	789	667	620	6.8%	21.9%
Hóa chất	722	819	700	15.1%	9.5%
<b>Tổng NK</b>	<b>29,884</b>	<b>32,701</b>	<b>30,150</b>	<b>13.1%</b>	<b>17.0%</b>

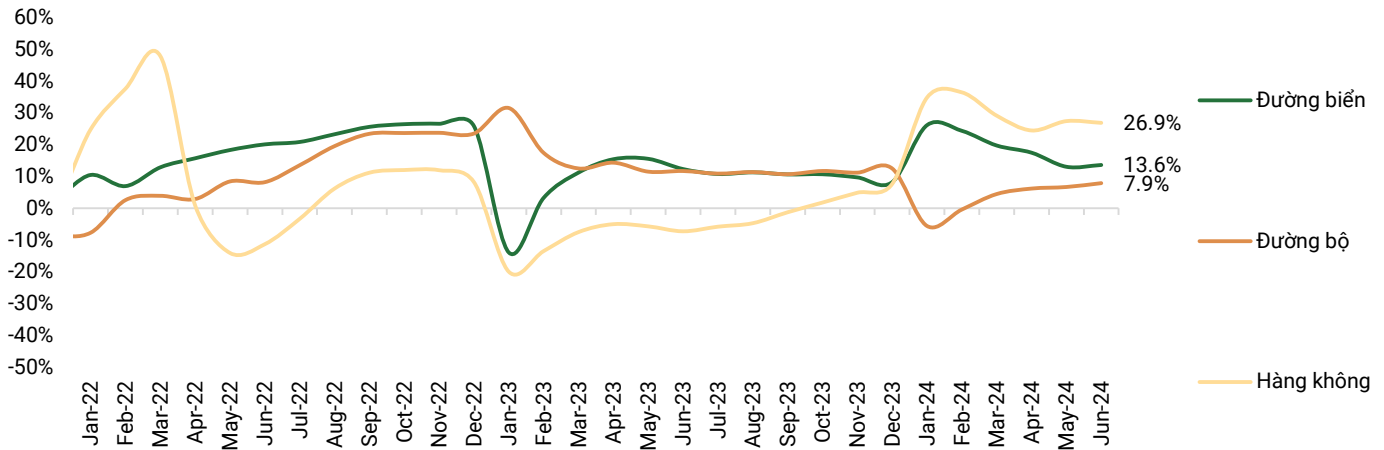
Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

**Hình 26: Tăng trưởng Nhập khẩu của các mặt hàng chính (%YoY)**


Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

**Tăng trưởng vận tải hàng hóa duy trì xu hướng tích cực cũng cho thấy hoạt động thương mại đang sôi động hơn bao giờ hết. Trong đó, hoạt động vận tải đường biển và đường hàng không đều ghi nhận mức tăng trưởng trên 2 con số bất chấp giá cước vận tải tăng mạnh** trong giai đoạn gần đây, đặc biệt là các hoạt động vận tải bằng đường hàng không – đây là loại hình vận chuyển chính của nhóm các mặt hàng đồ điện tử. Hoạt động vận tải bằng đường bộ cũng cho thấy xu hướng đi lên với mức tăng trưởng 7.9% khi các hoạt động thương mại với Trung Quốc được thông thương hoàn toàn trở lại.

**Hình 22: Tăng trưởng vận tải hàng hóa (%YTD YoY)**

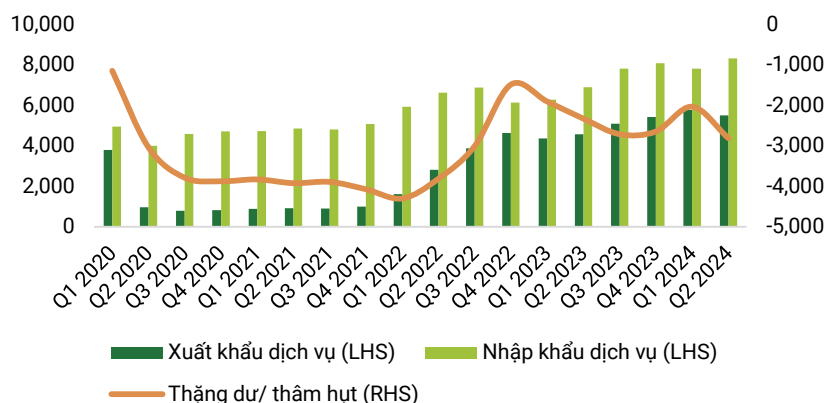


Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

Xuất khẩu thương mại dịch vụ chậm lại khi hoạt động du lịch của khách quốc tế trong Quý 2 yếu hơn so với Quý 1 do yếu tố mùa vụ chúng tôi đã đề cập ở phần trên. Trong khi đó, **nhu cầu nhập khẩu dịch vụ lại ngày càng tăng cao, chủ yếu đến từ những chi phí liên quan đến dịch vụ vận tải (+21% so với cùng kỳ năm ngoái) và bảo hiểm hàng hóa nhập khẩu (+22.7%)**. Tình trạng mất an ninh trên Biển Đỏ và tình trạng ùn tắc nghiêm trọng tại các cảng biển lớn đang tiếp tục làm cho chi phí vận chuyển và bảo hiểm hàng hóa bằng đường biển trên khắp thế giới đều tăng cao.

Cán cân thương mại dịch vụ ghi nhận mức thâm hụt hơn 2.8 tỷ USD, mức cao nhất kể từ giai đoạn Q3 – 2022 đến nay, đã góp phần tác động đến yếu tố tỷ giá trong nước trong giai đoạn vừa qua. Với tình hình hiện tại, chúng tôi cho rằng giá cước vận chuyển container sẽ vẫn ở mức cao cho đến hết quý III năm nay.

**Hình 27: Xuất nhập khẩu dịch vụ (triệu USD)**



Nguồn: GSO, PHS tổng hợp.



*Như chúng tôi đã phân tích trong báo cáo tháng trước, hoạt động thương mại toàn cầu trong năm 2024 dự kiến sẽ hồi phục tốt hơn so với năm 2023. Cùng với đó, hoạt động sản xuất cũng đang cho thấy dấu hiệu hồi phục rõ nét. Do đó, chúng tôi cho rằng hoạt động xuất khẩu sẽ tiếp tục duy trì được mức tăng trưởng tốt trong nửa sau của năm 2024. Tuy nhiên, những rủi ro liên quan đến sự hồi phục trong tăng trưởng kinh tế của 3 nền kinh tế lớn bao gồm Mỹ, EU, Trung Quốc cũng sẽ là vấn đề mà hoạt động thương mại của Việt Nam sẽ phải lưu ý trong giai đoạn này. Thêm vào đó, nhu cầu nhập khẩu dịch vụ dự kiến sẽ tiếp tục tăng trong giai đoạn Quý 3, gây áp lực lên chi phí đầu vào của các doanh nghiệp sản xuất, xuất khẩu trong nước cũng như vấn đề tỷ giá trong nước.*

## **Việt Nam vẫn là điểm đến thu hút vốn đầu tư FDI.**

Tổng vốn đầu tư nước ngoài đăng ký vào Việt Nam tính đến ngày 20/6/2024 bao gồm: Vốn đăng ký cấp mới, vốn đăng ký điều chỉnh và giá trị góp vốn, mua cổ phần của nhà đầu tư nước ngoài đạt gần 15.19 tỷ USD, tăng 13.1% so với cùng kỳ năm trước.

Riêng trong tháng 6, tổng vốn đăng ký nước ngoài vào Việt Nam đạt 2.6 tỷ USD, tăng 31.6% so với tháng trước và giảm 9.4% so với cùng kỳ năm trước. Trong đó, lượng vốn đăng ký mới và vốn điều chỉnh tăng thêm đều ghi nhận mức tăng mạnh so với tháng trước và so với cùng kỳ năm trước. **Đặc biệt, lượng vốn điều chỉnh tăng thêm trong tháng 6 ghi nhận 1.87 tỷ USD, đây là mức vốn điều chỉnh cao nhất từ trước đến nay**, tập trung chủ yếu vào nhóm Công nghiệp chế biến chế tạo.

**Lũy kế 6 tháng đầu năm, vốn đăng ký cấp mới ghi nhận mức tăng trưởng mạnh nhất, đạt 9.54 tỷ USD, tăng vọt 46.9% so với cùng kỳ năm trước.** 2 đối tác chính đầu tư mạnh vào thị trường Việt Nam phải kể đến đó là Singapore với hơn 4 tỷ USD (chiếm 42.1% tổng vốn đăng ký cấp mới) và Trung Quốc (bao gồm Hong Kong) đạt gần 2.2 tỷ USD (chiếm 23%). Chỉ riêng 2 đối tác này đã chiếm hơn 65% lượng vốn FDI cấp mới vào Việt Nam trong 6 tháng qua. Sự chuyển dịch của các nhà đầu tư Trung Quốc đã được chúng tôi chứng minh trong các báo cáo tháng trước. Xu hướng này sẽ tiếp tục kéo dài và mở rộng trong giai đoạn tới.

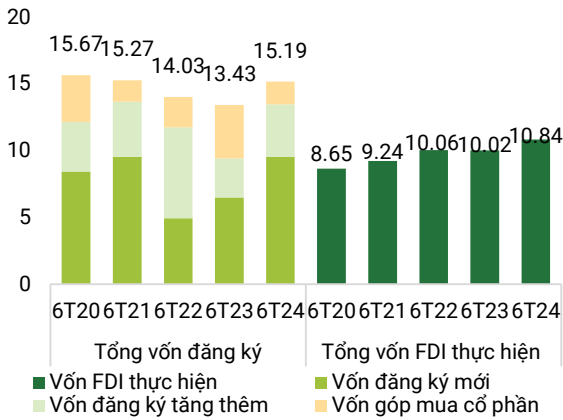
**Trong khi đó, lượng vốn đăng ký điều chỉnh cũng ghi nhận mức tăng trưởng tích cực, tăng 35% so với cùng kỳ năm ngoái.** Điều này cho thấy các nhà đầu tư quốc tế vẫn đang tiếp tục tin tưởng vào triển vọng kinh tế của Việt Nam. **Một loạt các doanh nghiệp điện tử lớn như Foxconn, LG, Samsung, Hyundai, Posco, Daewoo E&C,.. hứa hẹn sẽ tiếp tục mở rộng đầu tư, công suất vào thị trường Việt Nam trong thời gian tới.**

**Lượng vốn FDI thực hiện** trong 6 tháng cũng chứng kiến những kết quả nổi trội, khi đã có hơn 10.8 tỷ USD được giải ngân, tăng 8.2% so với cùng kỳ năm trước, tiếp tục duy trì mức cao nhất trong 5 năm vừa qua. Vốn FDI thực hiện tập trung chủ yếu ở nhóm Công nghiệp chế biến chế tạo với tỷ trọng gần 80% cho thấy Việt Nam đang dần trở thành một trung tâm sản xuất quan trọng của nhiều doanh nghiệp điện tử toàn cầu. Điều này cũng mang đến những tín hiệu tích cực cho các hoạt động giải ngân FDI vào các ngành phụ thuộc khác như BĐS khu công nghiệp, vận tải kho bãi,..

Bắc Ninh, Bà Rịa Vũng Tàu, Quảng Ninh, Hà Nội, Hải phòng là 5 tỉnh thành chính thu hút vốn đầu tư FDI cao nhất trong 6 tháng đầu năm. Các địa

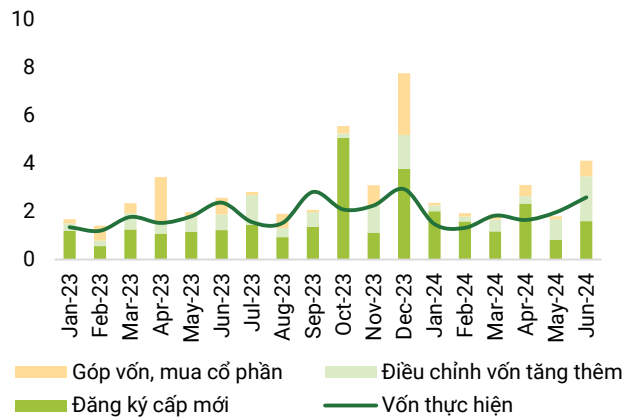
phương phía Nam đang dần có vị thế tốt hơn khi kế hoạch sân bay Long Thành đang được triển khai một cách quyết liệt.

**Hình 28: Tổng vốn đầu tư nước ngoài đăng ký đến ngày 20/06 (tỷ USD)**



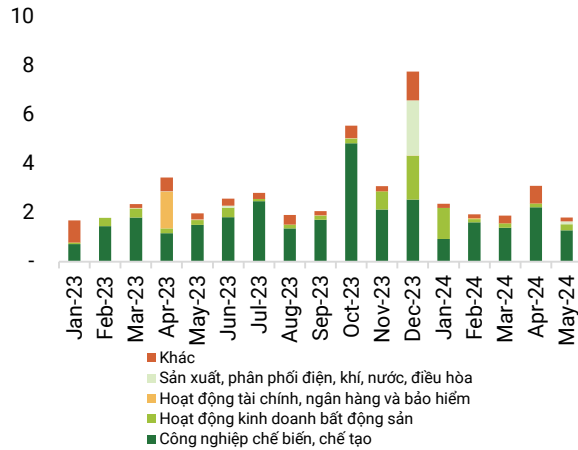
Nguồn: MPI, PHS tổng hợp

**Hình 29: Tổng vốn đăng ký nước ngoài và vốn thực hiện hàng tháng (tỷ USD)**



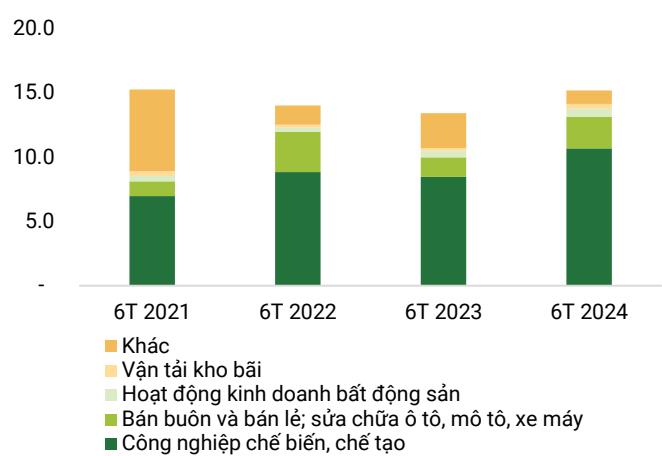
Nguồn: MPI, PHS tổng hợp

**Hình 30: Tổng vốn đăng ký đầu tư nước ngoài theo lĩnh vực (tỷ USD).**



Nguồn: MPI, PHS tổng hợp

**Hình 31: Tổng vốn đăng ký theo lĩnh vực trong 6 tháng đầu năm từ 2021-2024 (tỷ USD).**



Nguồn: MPI, PHS tổng hợp

**Hình 32: Vốn FDI thực hiện theo lĩnh vực (tỷ USD)**



Nguồn: MPI, PHS tổng hợp

**Tổng vốn đăng ký FDI vào hoạt động kinh doanh bất động sản trong 6 tháng đầu năm 2024 đạt 2.5 tỷ USD, tăng gần 66.7% so với cùng kỳ năm trước. Vốn FDI thực hiện vào lĩnh vực Bất động sản cũng duy trì mức giải ngân tích cực trên 167 triệu USD/ tháng (cao hơn 1.7 lần so với mức bình quân năm 2023).** Điều này cho thấy dòng vốn ngoại đang có xu hướng quay trở lại thị trường bất động sản Việt Nam, đặc biệt là đối với nhóm Bất động sản khu công nghiệp.

Căng thẳng thương mại giữa Mỹ và Trung Quốc đang nóng dần trở lại, và với vị thế địa chính trị của mình, PHS Research cho rằng Việt Nam sẽ tiếp tục hưởng lợi từ xu thế đầu tư “Friend-shoring” & chiến lược “Trung Quốc +1”. Không riêng gì các quốc gia trên thế giới, chính các doanh nghiệp Trung Quốc cũng chuyển dịch hoạt động sản xuất của họ sang Việt Nam để tránh sự trừng phạt từ các chính sách của Mỹ. Thêm vào đó, Việt Nam ngày càng khẳng định vị thế nhờ hệ sinh thái sản xuất lĩnh vực điện tử của các tập đoàn lớn đang liên tục được đầu tư mở rộng.

***Dòng vốn từ FDI sẽ mang đến không chỉ các lợi ích kinh tế trực tiếp như dòng vốn hay việc làm mà còn đem lại nhiều ảnh hưởng tích cực khác đến các hoạt động logistics, BĐS KCN, thương mại,... và giúp Việt Nam ngày càng hoàn thiện chuỗi giá trị trong các ngành công nghiệp sản xuất.***

***Các hoạt động thanh lọc Bộ máy nhà nước, chống tham nhũng trong những năm gần đây đã giúp cho Chỉ số nhận thức tham nhũng (CPI) – 1 thước đo đo lường về tính minh bạch của nền kinh tế đã được cải thiện thêm 10 điểm. Kết quả là Việt Nam đã vượt qua một số nước trong khu vực bao gồm Thái Lan, Philippines và Indonesia, vươn lên vị trí thứ 83 toàn cầu từ vị trí thứ 116 năm 2013. Do đó, chúng tôi cho rằng đây sẽ được xem là một tín hiệu tốt cho nền kinh tế Việt Nam trong dài hạn, tăng niềm tin và sức hấp dẫn của Việt Nam đối với các nhà đầu tư ngoại.***

## **Chi đầu tư công chưa có sự bứt phá.**

Tổng thu Ngân sách nhà nước lũy kế 6 tháng đầu năm ước đạt 1,020.6 nghìn tỷ đồng, tăng 16.5% so với cùng kỳ năm trước và đạt 60% kế hoạch đề ra từ đầu năm của Quốc hội. Thu ngân sách nhà nước tốt trong các tháng đầu năm cho thấy sự hồi phục tích cực của các hoạt động kinh tế trong nước. **Trong đó, thu tiền sử dụng đất tiếp tục được cải thiện, tăng 91.2% so với cùng kỳ năm ngoái.** Bên cạnh một vài tín hiệu hồi phục nhẹ của thị trường bất động sản, nguồn thu tăng thêm còn đến từ việc ngừng thực hiện các chính sách gia hạn thuế và tiền thuê đất được thực hiện trong 2023.

Mặc dù đặt nhiều kỳ vọng vào giải ngân đầu tư công từ đầu năm để thúc đẩy tăng trưởng kinh tế khi các động lực tăng trưởng khác còn yếu, nhưng thực tế tình hình giải ngân đầu tư công vẫn không có nhiều dấu hiệu bứt phá. Tính chung 6 tháng đầu năm, chi đầu tư phát triển chỉ đạt 29% kế hoạch và giảm 8.8% so với cùng kỳ năm trước.

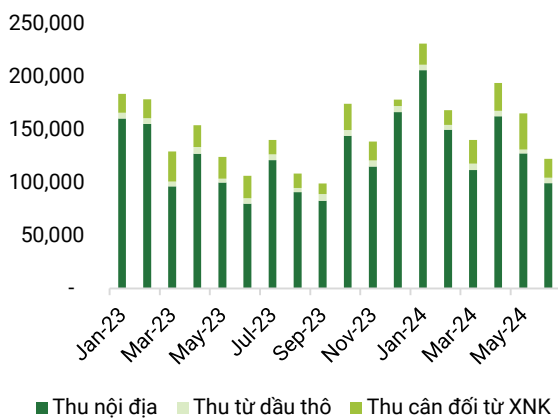
Một số dự án lớn trong giai đoạn 2023-2026 phải kể đến là Sân bay quốc tế Long Thành, Đường vành đai 3 TP.HCM, Đường vành đai 4 Hà Nội, Cao tốc Dầu Giây-Liên Khương, Cao tốc Châu Đốc-Cần Thơ-Sóc Trăng, Cao tốc Khánh Hòa-Buôn Ma Thuột. Trong đó, hoạt động xây dựng Cảng hàng không quốc tế Long Thành hiện đang theo đúng lộ trình tiến độ Chính phủ đề ra. Tính đến nay, cả nước đã có 2,001 km đường bộ cao tốc, Chính phủ phát động phong trào thi đua 500 ngày để hoàn thành 3,000 km cao tốc trước ngày 31/12/2025.

Tuy nhiên, bên cạnh những điểm tích cực đã đạt được, vẫn còn nhiều tồn tại và bất cập chưa đạt kỳ vọng. Thực tế cho thấy đã có nhiều dự án bị tăng tổng mức đầu tư, dẫn đến phải điều chỉnh chủ trương đầu tư dự án, gây cản trở đến việc thực hiện, triển khai dự án. Do đó, chúng tôi vẫn duy trì quan điểm cho rằng chi giải ngân đầu tư công vẫn sẽ chậm trong giai đoạn Quý 3, và sẽ chỉ bứt phá tốt hơn trong giai đoạn cuối năm.

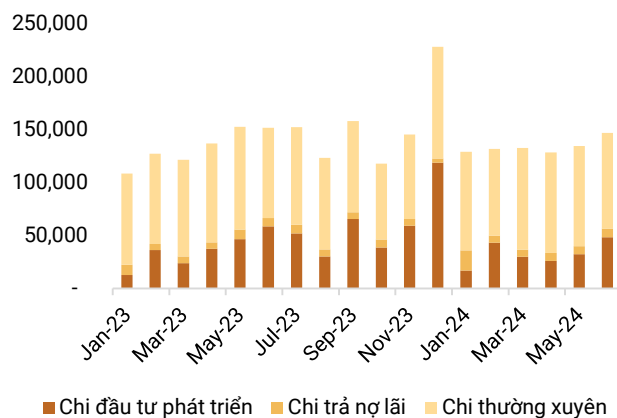
**Bảng 7: Thu chi NSNN (tỷ đồng)**

	6T/2024	So với dự toán	So với cùng kỳ	Kế hoạch 2024
<b>Tổng Thu NSNN</b>	<b>1,020,600</b>	<b>60.0%</b>	<b>16.5%</b>	<b>1,700,988</b>
- Thu nội địa (không kể dầu thô)	857,000	59.3%	19.2%	1,444,413
- Thu từ dầu thô	29,700	64.6%	-2.9%	46,000
- Thu cân đối từ XNK	133,900	65.6%	5.9%	204,000
<b>Tổng Chi NSNN</b>	<b>803,600</b>	<b>37.9%</b>	<b>-0.1%</b>	<b>2,119,428</b>
- Chi đầu tư phát triển	196,700	29.0%	-8.8%	677,349
- Chi trả nợ lãi	55,500	49.7%	8.8%	111,714
- Chi thường xuyên	551,000	46.9%	2.5%	1,175,720
<b>Thặng dư/Bội chi NSNN</b>	<b>217,000</b>			<b>-418,440</b>

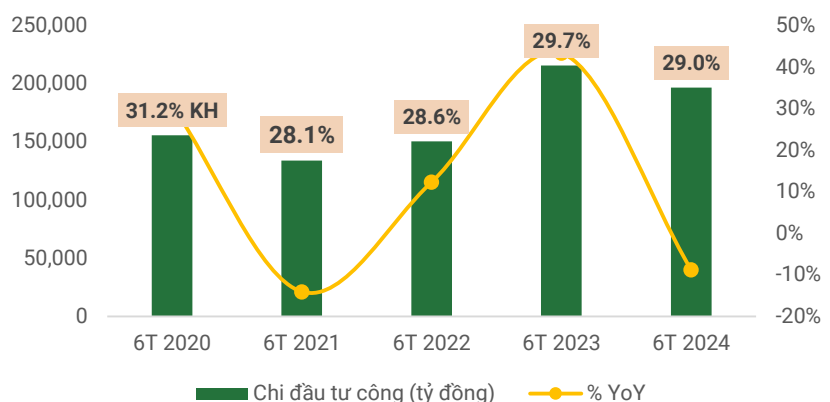
Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

**Hình 33: Thu Ngân sách nhà nước (tỷ đồng)**


Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

**Hình 34: Chi Ngân sách nhà nước (tỷ đồng)**


Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

**Hình 35: Chi đầu tư công so với kế hoạch trong 6 tháng 2020-2024.**


Nguồn: GSO, PHS tổng hợp.

Để đạt 95% kế hoạch giải ngân đầu tư công 2024, mỗi tháng còn lại của năm 2024, Chính phủ phải giải ngân mỗi tháng hơn 75 nghìn tỷ đồng. Đây là một con số thách thức cho cả Chính phủ và các Bộ ngành liên quan trong

**thời gian tới. Đặc biệt là khi các vấn đề luân chuyển, thay đổi người liên tục xảy ra trong Bộ máy Chính trị Việt Nam cũng phần nào gây cản trở trong việc thúc đẩy các định hướng phát triển kinh tế trong năm nay của toàn nền kinh tế.**

Chỉ báo kinh tế	Q1 2024	Q2 2024	H1.2024	Kế hoạch 2024	Dự báo của PHS
<b>Tăng trưởng GDP (%YoY)</b>	<b>5.7%</b>	<b>6.9%</b>	<b>6.4%</b>	<b>6-6.5%</b>	<b>6.2%</b> ▲
<b>CPI bình quân</b>	<b>3.8%</b>	<b>4.4%</b>	<b>4.1%</b>	<b>4-4.5%</b>	<b>3.9%</b>
Công nghiệp chế biến chế tạo/GDP				24.1-24.2%	24.1-24.2%
Tốc độ tăng năng suất lao động xã hội bình quân				4.8-5.3%	4.8-5.3%
Tỷ lệ lao động qua đào tạo				Khoảng 69%	69%
Tỷ lệ thất nghiệp ở khu vực thành thị	2.6%	2.7%	2.7%	Dưới 4%	2.5%
Thu ngân sách nhà nước	+13.6%	25.2%	+16.5%	Tăng trưởng 5%	+5.0%
Bội chi ngân sách nhà nước/GDP	+10.4%	+4.7%	+7.5%	Dưới -4%	-3.6%
Nợ công/GDP				Dưới 60%	39%
Nợ chính phủ/GDP				Dưới 50%	37%
Nợ nước ngoài quốc gia/GDP				Dưới 50%	38%
Nghĩa vụ trả nợ trực tiếp của chính phủ/ Tổng thu ngân sách				Dưới 25%	21%
Tăng trưởng tín dụng	0.3%	4.2%	4.5%	Trên 15%	14%
Giải ngân đầu tư công/ Kế hoạch	13.3%	15.7%	29%	95%	95%
Lũy kế chiều dài đường cao tốc (kilometers)			2,001	3,000	3,000
Kim ngạch Nhập khẩu (%YoY)	14.0%	19.8%	17.0%		9.0%
Kim ngạch Xuất khẩu (%YoY)	16.7%	12.5%	14.5%		8.0%
Sản xuất công nghiệp (%YoY)	5.9%	9.5%	7.7%		8.0%
Tổng mức bán lẻ hàng hóa và dịch vụ (%YoY)	8.4%	8.8%	8.6%		9.0%
Vốn FDI thực hiện (tỷ USD)	4.6	6.2	10.8		24.6

(Nguồn: PHS tổng hợp)

▼ **Điều chỉnh giảm**  
 ▲ **Điều chỉnh tăng**

## Đảm bảo phân tích

Báo cáo được thực hiện bởi **Bùi Thị Quỳnh Nga, Chuyên viên cao cấp phân tích** – Công ty Cổ phần Chứng khoán Phú Hưng. Mỗi nhân viên phụ trách về phân tích, chiến lược hay nghiên cứu chịu trách nhiệm cho sự chuẩn bị và nội dung của tất cả các phần có trong bản báo cáo nghiên cứu này đảm bảo rằng, tất cả các ý kiến của những người phân tích, chiến lược hay nghiên cứu đều phản ánh trung thực và chính xác ý kiến cá nhân của họ về những vấn đề trong bản báo cáo. Mỗi nhân viên phân tích, chiến lược hay nghiên cứu đảm bảo rằng họ không được hưởng bất cứ khoản chi trả nào trong quá khứ, hiện tại cũng như tương lai liên quan đến các khuyến cáo hay ý kiến thể hiện trong bản báo cáo này.

## Miễn trừ trách nhiệm

Công ty Cổ phần Chứng khoán Phú Hưng không chịu trách nhiệm về sự hoàn chỉnh hay tính chính xác của báo cáo. Đây không phải là bản chào hàng hay sự nài khẩn mua của bất cứ cổ phiếu nào. Chứng khoán Phú Hưng và các chi nhánh và văn phòng và nhân viên của mình có thể có hoặc không có vị trí liên quan đến các cổ phiếu được nhắc tới ở đây. Chứng khoán Phú Hưng (hoặc chi nhánh) đôi khi có thể có đầu tư hoặc các dịch vụ khác hay thu hút đầu tư hoặc các hoạt động kinh doanh khác cho bất kỳ công ty nào được nhắc đến trong báo cáo này. Tất cả các ý kiến và dự đoán có trong báo cáo này được tạo thành từ các đánh giá của Công ty Cổ phần Chứng khoán Phú Hưng vào ngày này và có thể thay đổi không cần báo trước.

### © Công ty Cổ phần Chứng khoán Phú Hưng

Tầng 21, Phú Mỹ Hưng Tower,  
8 Hoàng Văn Thái, Phường Tân Phú, Quận 7, Tp.HCM

**Điện thoại:** (84-28) 5 413 5479

**Customer Service:** 1900 25 23 58

**E-mail:** info@phs.vn / support@phs.vn

**Fax:** (84-28) 5 413 5472

**Call Center:** (84-28) 5 413 5488

**Web:** www.phs.vn

### PGD Phú Mỹ Hưng

Tòa nhà CR2-08,  
107 Tôn Dật Tiên, Phường Tân Phú, Quận 7,  
Tp.HCM

**Điện thoại:** (+84-28) 5 413 5478

**Fax:** (+84-28) 5 413 5473

### Chi nhánh Quận 1

Phòng 1003A, Tầng 10, Tòa nhà Ruby  
81-83-83B-85 Hàm Nghi,  
Phường Nguyễn Thái Bình, Quận 1, Tp.HCM

**Điện thoại:** (+84-28) 3 535 6060

**Fax:** (+84-28) 3 535 2912

### Chi nhánh Quận 3

Tầng 4 và 5, D&D Tower,  
458 Nguyễn Thị Minh Khai, Phường 2, Quận  
3, Tp.HCM

**Điện thoại:** (+84-28) 3 820 8068

**Fax:** (+84-28) 3 820 8206

### Chi nhánh Tân Bình

Tòa nhà Park Legend,  
251 Hoàng Văn Thụ, Phường 2, Quận Tân  
Bình, Tp.HCM.

**Điện thoại:** (+84-28) 3 813 2401

**Fax:** (+84-28) 3 813 2415

### Chi Nhánh Thanh Xuân

Tầng 5, Tòa nhà UDIC Complex,  
N04 Hoàng Đạo Thúy, Phường Trung Hòa,  
Quận Cầu Giấy, Hà Nội

**Phone:** (+84-24) 6 250 9999

**Fax:** (+84-24) 6 250 6666

### Chi Nhánh Hà Nội

Tầng 5, Tòa nhà Vinafor,  
Số 127 Lò Đúc, Phường Đồng Mác, Quận  
Hai Bà Trưng, Hà Nội

**Phone:** (+84-24) 3 933 4566

**Fax:** (+84-24) 3 933 4820

### Chi nhánh Hải Phòng

Tầng 2, Tòa nhà Eliteco,  
18 Trần Hưng Đạo, Quận Hồng Bàng, Hải  
Phòng

**Phone:** (+84-22) 384 1810

**Fax:** (+84-22) 384 1801