

Cập nhật thị trường TPCP tháng 4: Lợi suất tăng như dự kiến

Phạm Vũ Thăng Long
Giám đốc, Kinh Tế Vĩ Mô
long.pvthang@hsc.com.vn
+84 24 3933 4693 Ext. 4805

Vũ Việt Linh
Chuyên Viên, Ngành Kinh Tế Vĩ Mô
linh.vuviet@hsc.com.vn
+84 24 3933 4693 Ext. 4870

- Giá trị phát hành trái phiếu chính phủ (TPCP) tháng 4 giảm xuống 22,8 nghìn tỷ đồng (bằng 19% kế hoạch Q2/2024). Theo đó, giá trị phát hành trong 4 tháng đầu năm 2024 giảm 26% so với cùng kỳ (bằng 26% kế hoạch cả năm). Lợi suất trúng thầu TPCP tăng trong tháng thứ 3 liên tiếp lên 2,3%/năm, đúng như dự báo của chúng tôi trong báo cáo trước đó.
- Giá trị giao dịch trên thị trường thứ cấp giảm 23% so với tháng trước, xuống 162 nghìn tỷ đồng trong tháng 4, với giá trị giao dịch bình quân ngày giảm xuống 9 nghìn tỷ đồng. Nhà đầu tư nước ngoài chuyển sang mua ròng trong tháng 4 (1 nghìn tỷ đồng).
- Lãi suất liên ngân hàng tăng lên tại tất cả các kỳ hạn vào cuối tháng 4. Lãi suất cho vay qua đêm (O/N) tăng mạnh lên 4,6% (tăng 209 điểm cơ bản so với tháng trước).
- Ngân hàng Nhà nước (NHNN) đã bơm 238 nghìn tỷ đồng vào thị trường tiền tệ trong tháng 4 (120 nghìn tỷ đồng từ đảo hạn tín phiếu NHNN và 118 nghìn tỷ đồng từ hoạt động cho vay của NHNN thông qua kênh OMO).

Giá trị phát hành tháng 4 bằng 19% mục tiêu Q2/2024

Tổng giá trị phát hành TPCP tháng 4 giảm xuống 22,75 nghìn tỷ đồng (giảm 30% so với tháng trước và giảm 35% so với cùng kỳ), bằng 19% kế hoạch Q2/2024, chủ yếu do giá trị phát hành trái phiếu kỳ hạn 10 năm (6,2 nghìn tỷ đồng, giảm 56% so với tháng trước) & 15 năm (5,5 nghìn tỷ đồng, giảm 58% so với tháng trước) sụt giảm. Trong khi đó, giá trị phát hành trái phiếu kỳ hạn 5 năm tăng mạnh 80% so với tháng trước lên 9 nghìn tỷ đồng, chiếm phần lớn tổng giá trị phát hành (40%).

Lợi suất trúng thầu bình quân tiếp tục tăng trong tháng thứ 3 liên tiếp lên 2,3%/năm vào tháng 4 (tăng 5 điểm cơ bản so với tháng trước nhưng giảm 92 điểm cơ bản so với cùng kỳ), sát với dự báo trước đó của chúng tôi (Mời xem: "[Lợi suất trái phiếu Chính phủ có thể đã chạm đáy](#)", ngày 3/4/2024, HSC). Mặt khác, tỷ lệ trúng thầu TPCP giảm 19 điểm cơ bản so với tháng trước xuống 46% do tỷ lệ trúng thầu của các trái phiếu kỳ hạn 7 năm, 10 năm và 15 năm giảm xuống lần lượt 0%, 33% và 37%.

Thanh khoản hàng ngày giảm xuống mức thấp nhất trong 4 tháng đầu năm 2024

Giá trị giao dịch trên thị trường thứ cấp giảm xuống 161,8 nghìn tỷ đồng trong tháng 4 (giảm 23% so với tháng trước nhưng tăng 24% so với cùng kỳ), chủ yếu do giá trị giao dịch bán đứt (outright) giảm mạnh xuống 86,8 nghìn tỷ đồng (giảm 37% so với tháng trước nhưng tăng 9% so với cùng kỳ), trong khi giá trị giao dịch mua lại (repo) tăng nhẹ lên 75 nghìn tỷ đồng (tăng 4% so với tháng trước và tăng 47% so với cùng kỳ).

Thanh khoản bình quân ngày giảm xuống 9 nghìn tỷ đồng trong tháng 4 (cũng giảm 23% so với tháng trước nhưng tăng 38% so với cùng kỳ), trong khi lợi suất bình quân TPCP trong tháng 4 tiếp tục tăng trong tháng thứ 2 liên tiếp, lên 2,37% (tăng 33 điểm cơ bản so với tháng trước). Nhà đầu tư nước ngoài chuyển sang mua ròng (1 nghìn tỷ đồng) sau 2 tháng bán ròng liên tiếp.

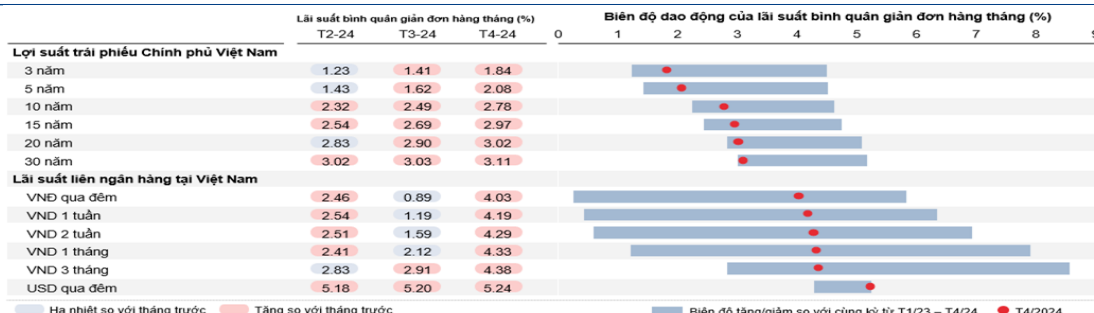
Lãi suất liên ngân hàng tăng mạnh tại tất cả các kỳ hạn

Lãi suất liên ngân hàng tăng tại tất cả các kỳ hạn vào cuối tháng 4 sau khi giảm vào tháng 3. Lãi suất qua đêm tăng mạnh lên 4,6% (tăng 209 điểm cơ bản so với tháng trước), trong khi lãi suất kỳ hạn 1 tháng và 3 tháng cũng tăng lên lần lượt 4,83% và 5,01%. NHNN đã bơm 238 nghìn tỷ đồng vào thị trường tiền tệ trong tháng 4 (120 nghìn tỷ đồng từ tín phiếu đảo hạn và 118 nghìn tỷ đồng từ hoạt động cho vay của NHNN qua kênh OMO).

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 7/5.

Biểu đồ 1: Tóm tắt thị trường trái phiếu Chính phủ trong tháng 4/2024

Lợi suất tăng như dự kiến



Nguồn: CEIC, SBV & HSC

Lợi suất trái phiếu Chính phủ tăng trong tháng thứ 2 liên tiếp

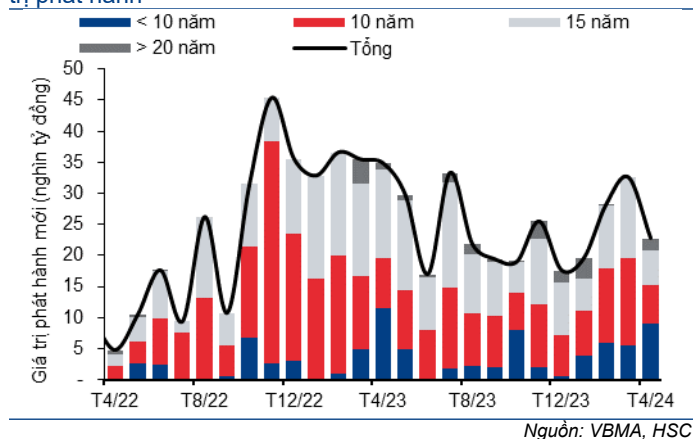
Giá trị phát hành TPCP trong tháng 4 là 22,75 nghìn tỷ đồng (giảm 30% so với tháng trước và giảm 35% so với cùng kỳ), bằng 19% mục tiêu Q2/2024. Lợi suất trúng thầu TPCP tăng nhẹ lên 2,3%/năm, trong khi tỷ lệ trúng thầu TPCP giảm xuống 46%. Khối lượng giao dịch hàng ngày trên thị trường thứ cấp giảm 23% so với tháng trước xuống 9 nghìn tỷ đồng. Nhà đầu tư nước ngoài mua ròng khoảng 1 nghìn tỷ đồng trong tháng 4. NHNH đã bơm 238 nghìn tỷ đồng vào thị trường tiền tệ trong tháng 4, trong bối cảnh chỉ số VN-Index phục hồi 3% từ mức thấp nhất trong tháng.

Thị trường sơ cấp

Tổng giá trị phát hành TPCP trong tháng 4 giảm xuống 22,75 nghìn tỷ đồng (giảm 30% so với tháng trước và giảm 35% so với cùng kỳ) do sự sụt giảm của giá trị phát hành trái phiếu kỳ hạn 10 năm (6,2 nghìn tỷ đồng, giảm 56% so với tháng trước) và trái phiếu kỳ hạn 15 năm (5,5 nghìn tỷ đồng, giảm 58% so với tháng trước). Trong khi đó, giá trị trái phiếu kỳ hạn 5 năm tăng mạnh 80% so với tháng trước lên 9 nghìn tỷ đồng, chiếm 40% tổng giá trị phát hành (Biểu đồ 2 và 3), (Mời xem Biểu đồ 19 trong phần Phụ lục).

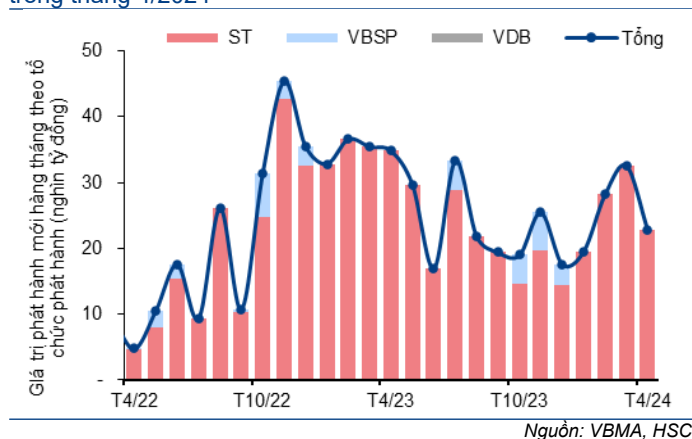
Biểu đồ 2: Giá trị phát hành mới hàng tháng theo kỳ hạn (nghìn tỷ đồng)

Giá trị trái phiếu phát hành kỳ hạn 5 năm chiếm phần lớn tổng giá trị phát hành



Biểu đồ 3: Giá trị phát hành mới hàng tháng theo tổ chức phát hành (nghìn tỷ đồng)

Toàn bộ trái phiếu Chính phủ được Kho bạc Nhà nước phát hành trong tháng 4/2024



Kho bạc Nhà nước đã công bố kế hoạch phát hành TPCP cho Q2/2024, với tổng giá trị dự kiến là 120 nghìn tỷ đồng. Lượng trái phiếu phát hành trong tháng 4 bằng 19% kế hoạch quý (Biểu đồ 4).

Tính chung 4 tháng đầu năm 2024, 103 nghìn tỷ đồng TPCP đã được phát hành thành công (giảm 26% so với cùng kỳ), bằng 26% kế hoạch phát hành cả năm. Trong đó, trái phiếu kỳ hạn 10 năm & 15 năm chiếm phần lớn, tổng cộng 64% giá trị phát hành.

Lợi suất trúng thầu bình quân TPCP tăng tháng thứ 3 liên tiếp lên 2,3%/năm (tăng 5 điểm cơ bản so với tháng trước nhưng giảm 92 điểm cơ bản so với cùng kỳ) vào tháng 4. Lợi suất TPCP kỳ hạn 5 năm, 10 năm và 15 năm tăng 9-11 điểm cơ bản so với tháng trước (Biểu đồ 5).

Mặt khác, tỷ lệ trúng thầu TPCP giảm xuống 46% trong tháng 4 (giảm 19 điểm cơ bản so với tháng trước), do tỷ lệ trúng thầu của các trái phiếu kỳ hạn 7 năm, 10 năm và 15 năm giảm xuống lần lượt 0%, 33% và 37%. Ngược lại, tỷ lệ trúng thầu của trái phiếu kỳ hạn 5 năm và 20 năm tăng lên lần lượt 90% và 80% trong tháng 4 (Biểu đồ 6).

Bảng 4: Kế hoạch phát hành trái phiếu chính phủ năm 2024

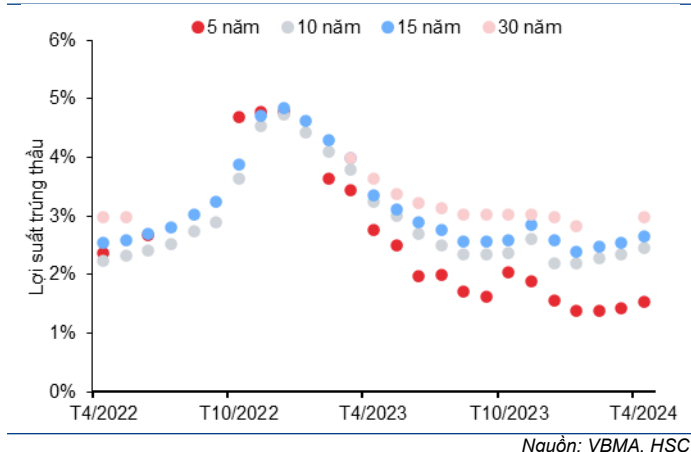
Giá trị TPCP phát hành trong 4 tháng đầu năm 2024 bằng 26% kế hoạch phát hành cả năm

Kỳ hạn	Kế hoạch 2024 (nghìn tỷ đồng)	Kế hoạch Q2/24 (nghìn tỷ đồng)	Thực tế T4/24 (nghìn tỷ đồng)	% kế hoạch Q2/24	Thực tế 4T2024 (nghìn tỷ đồng)	% kế hoạch 2024
3 năm	30.0					
5 năm & 7 năm	85.0	25.0	9.0	36%	24.2	28%
10 năm	100.0	40.0	6.2	16%	39.6	40%
15 năm	140.0	45.0	5.5	12%	33.8	24%
20 năm	20.0	5.0	2.0	40%	3.2	16%
30 năm	25.0	5.0	0.1	1%	2.3	9%
Tổng	400.0	120.0	22.7	19%	102.98	26%

Nguồn: VIRA, HSC

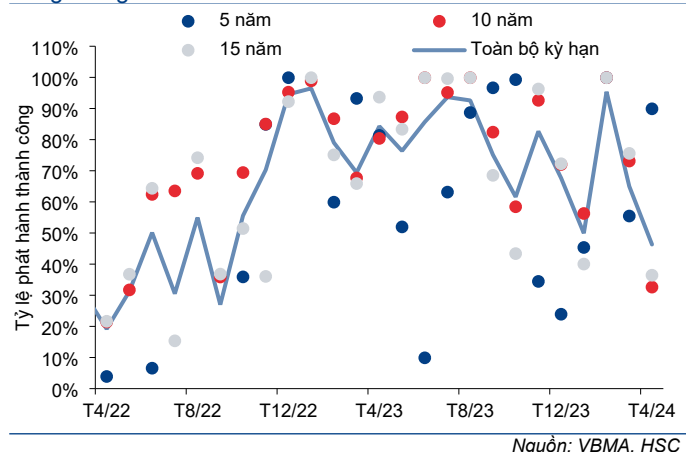
Biểu đồ 5: Biến động lợi suất trúng thầu hàng tháng (% hàng năm)

Lợi suất trúng thầu TPCP tăng nhẹ 2,3%/năm trong tháng 4



Biểu đồ 6: TPCP: Tỷ lệ phát hành thành công

Tỷ lệ phát hành thành công của toàn bộ các kỳ hạn giảm 46% trong tháng 4

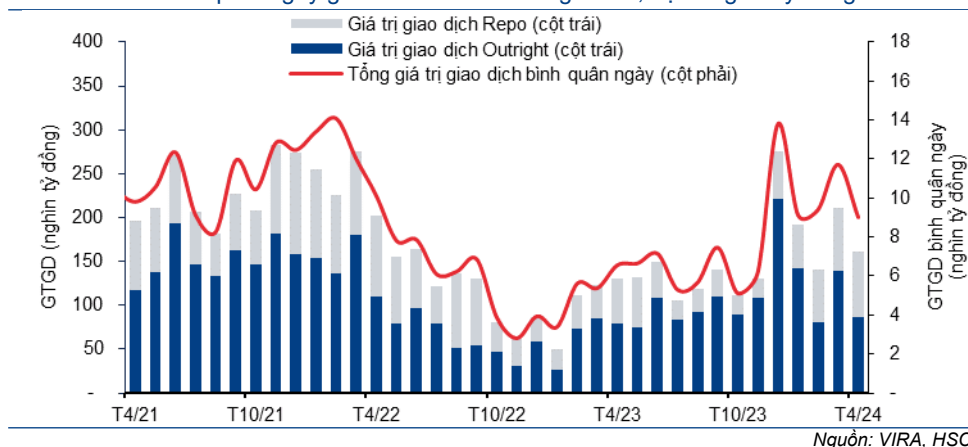


Thị trường thứ cấp

Giá trị giao dịch trên thị trường thứ cấp giảm xuống 161,8 nghìn tỷ đồng trong tháng 4 (giảm 23% so với tháng trước nhưng tăng 24% so với cùng kỳ), chủ yếu do giá trị giao dịch bán đứt (outright) giảm mạnh xuống 86,8 nghìn tỷ đồng (giảm 37% so với tháng trước nhưng tăng 9% so với cùng kỳ), trong khi giá trị giao dịch mua lại (repo) tăng nhẹ lên 75 nghìn tỷ đồng (tăng 4% so với tháng trước và tăng 47% so với cùng kỳ). Thanh khoản bình quân ngày giảm xuống 9 nghìn tỷ đồng trong tháng 4 (cũng giảm 23% so với tháng trước nhưng tăng 38% so với cùng kỳ) và là mức thấp nhất trong 4 tháng đầu năm 2024 (Biểu đồ 7).

Tuy nhiên, giao dịch trên thị trường thứ cấp vẫn duy trì đà tăng trưởng mạnh mẽ trong 4 tháng đầu năm 2024, với tổng giá trị giao dịch tăng 69% so với cùng kỳ lên 704,4 nghìn tỷ đồng (giao dịch bán đứt chiếm 64% tổng giá trị giao dịch), và thanh khoản bình quân ngày tăng mạnh 88% so với cùng kỳ lên 9,8 nghìn tỷ đồng.

Biểu đồ 7: Giá trị giao dịch hàng tháng & thanh khoản bình quân ngày
Thanh khoản bình quân ngày giảm 23% so với tháng trước, đạt 9 nghìn tỷ đồng

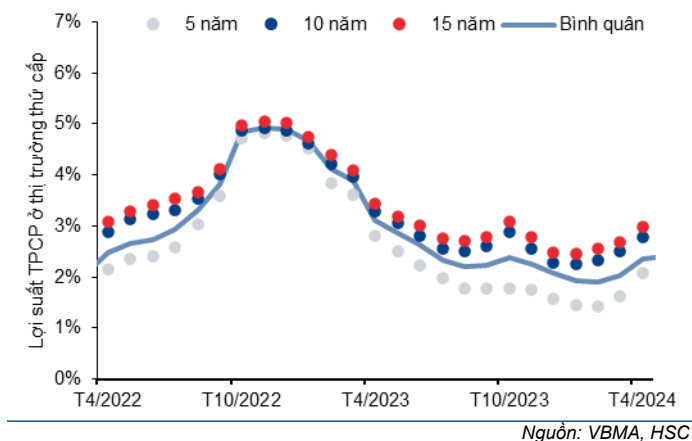


Nguồn: VIRA, HSC

Đối với lợi suất trên thị trường thứ cấp, lợi suất TPCP bình quân trong tháng 4 tiếp tục tăng trong tháng thứ 2 liên tiếp lên 2,37% (tăng 33 điểm cơ bản so với tháng trước). Lợi suất trái phiếu kỳ hạn 5 năm tăng mạnh 46 điểm cơ bản so với tháng trước lên 2,08%, trong khi lợi suất trái phiếu kỳ hạn 10 năm và 15 năm tăng chậm hơn ở mức 28 điểm cơ bản lần lượt 2,78% và 2,97% (Biểu đồ 8 và 9). Diễn biến này sát với dự báo của chúng tôi (Mời xem: "[Lợi suất trái phiếu Chính phủ có thể đã chạm đáy](#)", ngày 3/4/2024, HSC).

Biểu đồ 8: Diễn biến lợi suất trái phiếu Chính phủ

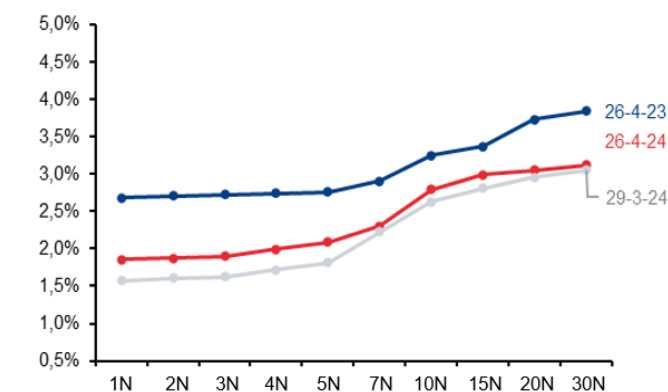
Lợi suất TPCP tăng nhẹ tại tất cả kỳ hạn trong tháng 4/2024



Nguồn: VBMA, HSC

Biểu đồ 9: Đường cong lợi suất trái phiếu Chính phủ

Đường cong lợi suất TPCP dịch chuyển lên trên trong tháng 4



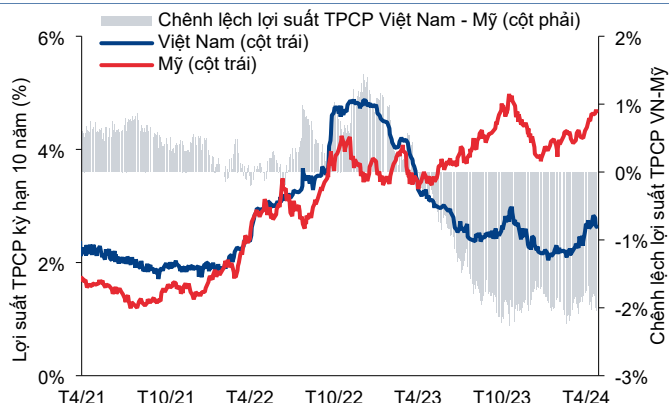
Nguồn: VBMA, HSC

Nhìn rộng hơn, khi so sánh với thị trường TPCP quốc tế, tại thời điểm cuối tháng 4, lợi suất TPCP Mỹ kỳ hạn 10 năm tăng mạnh lên 4,67% (tăng 47 điểm cơ bản so với tháng trước), trong khi lợi suất TPCP Việt Nam tăng chậm hơn ở mức 2,63% (tăng 25 điểm cơ bản so với tháng trước). Do đó, chênh lệch lợi suất giữa TPCP kỳ hạn 10 năm của Việt Nam và Mỹ tăng lên 204 điểm cơ bản (tăng 22 điểm cơ bản so với tháng trước) (Biểu đồ 10).

Trong khi đó, các nhà đầu tư nước ngoài đã quay trở lại mua ròng 989,2 tỷ đồng trong tháng 4 sau hai tháng liên tiếp bán ròng, dẫn đến giá trị bán ròng 305 tỷ đồng trong 4 tháng đầu năm 2024 (Biểu đồ 11).

Biểu đồ 10: Lợi suất TPCP kỳ hạn 10 năm: Việt Nam & Mỹ

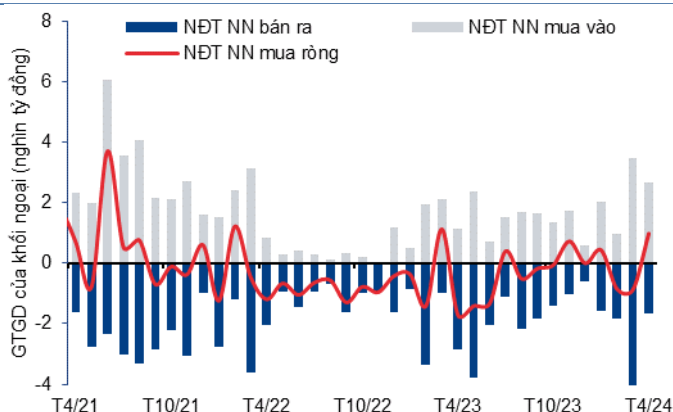
Chênh lệch lợi suất TPCP của Việt Nam và Mỹ tiếp tục tăng lên 22 điểm cơ bản



Nguồn: CEIC, HSC

Biểu đồ 11: Giao dịch hàng tháng của khối ngoại trên thị trường thứ cấp

NET NN mua ròng 989,2 tỷ đồng trong tháng 4/2024



Nguồn: CEIC, HSC

Thị trường liên ngân hàng và nghiệp vụ thị trường mở (OMO)

Thị trường liên ngân hàng

Lãi suất liên ngân hàng tăng trưởng mạnh vào cuối tháng 4 tại tất cả các kỳ hạn sau khi giảm vào tháng 3. Lãi suất cho vay qua đêm tăng mạnh lên 4,6% (tăng 209 điểm cơ bản so với tháng trước), trong khi lãi suất kỳ hạn 1 tháng và 3 tháng cũng tăng lên lần lượt 4,83% (tăng 103 điểm cơ bản so với tháng trước) và 5,01% (tăng 172 điểm cơ bản so với tháng trước) (Biểu đồ 12).

Biểu đồ 12: Lãi suất liên ngân hàng (%/năm)

Lãi suất LNH qua đêm tăng mạnh lên 4,6% vào cuối tháng 4/2024



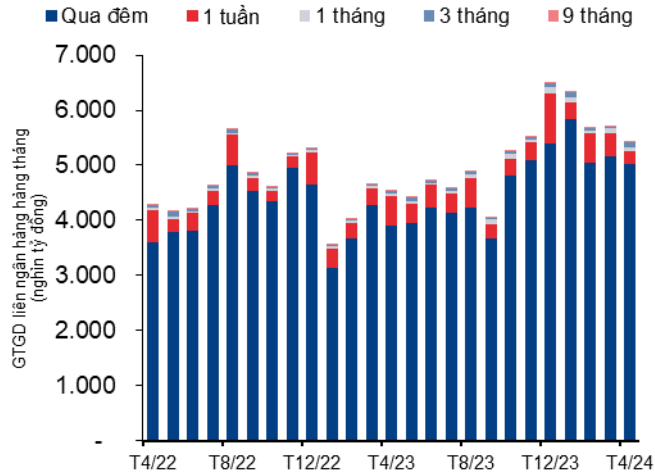
Nguồn: VIRA, HSC

Thanh khoản thị trường liên ngân hàng sụt giảm trong tháng 4 với tổng giá trị giao dịch là 5 triệu tỷ đồng (giảm 11,3% so với tháng trước nhưng tăng 12% so với cùng kỳ). Đáng chú ý, giao dịch cho vay qua đêm chiếm 93% (4,7 triệu tỷ đồng) tổng giá trị giao dịch liên ngân hàng trong tháng 4 (Biểu đồ 13).

Trong khi đó, lãi suất cho vay USD qua đêm liên ngân hàng đạt mức cao kỷ lục 5,24% vào cuối tháng 4, cùng với sự gia tăng đáng kể của lãi suất cho vay VND qua đêm lên 4,6% (như đã đề cập ở trên), đã góp phần thu hẹp chênh lệch giữa lãi suất liên ngân hàng USD-VND từ 488 điểm cơ bản xuống 46 điểm cơ bản (Biểu đồ 14).

Biểu đồ 13: GTGD qua đêm (nghìn tỷ đồng)

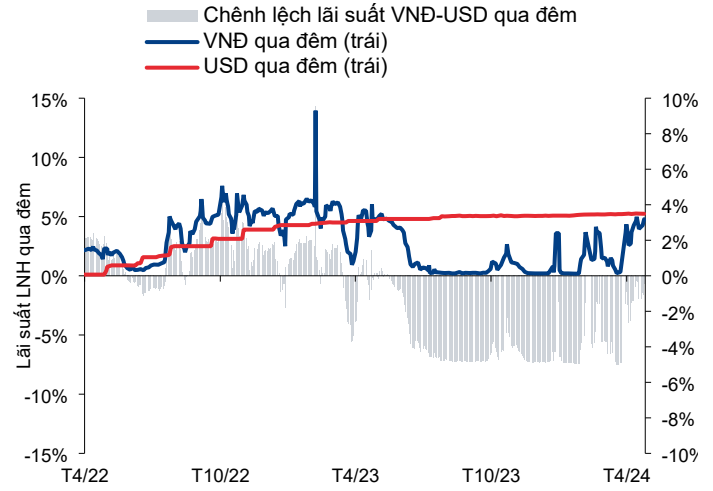
Giao dịch cho vay qua đêm chiếm 93% tổng GTGD liên ngân hàng trong tháng 4/2024



Nguồn: CEIC, HSC

Biểu đồ 14: Lãi suất LNH qua đêm VNĐ-USD (%/năm)

Chênh lệch lãi suất liên ngân hàng VNĐ-USD giảm 442 điểm cơ bản



Nguồn: VIRA, HSC

Thị trường OMO

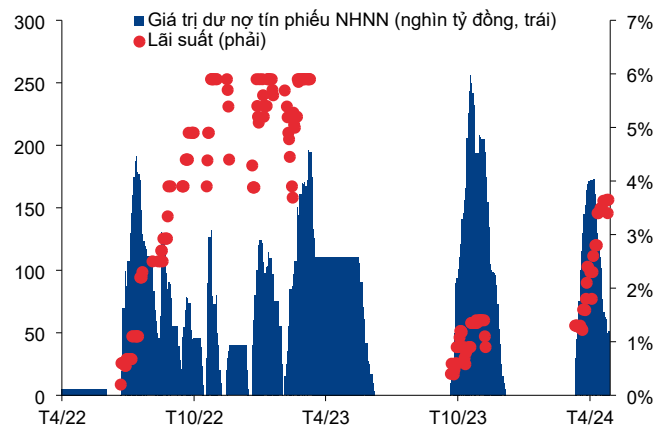
Kể từ ngày 11/3/2024, NHNN đã phát hành tín phiếu với tổng giá trị đang lưu hành đạt 51,4 nghìn tỷ đồng tính đến cuối tháng 4 (kỳ hạn: 28 ngày, lãi suất: 1,9% - 3,75%), giá trị phát hành trong tháng 4 giảm 70% so với tháng trước (Biểu đồ 15). Trong khi đó, giá trị tín phiếu đáo hạn trong tháng 4 là 171,2 nghìn tỷ đồng, tương đương việc NHNN bơm ròng 119,8 nghìn tỷ đồng vào thị trường thông qua kênh tín phiếu trong tháng.

Cùng lúc đó, 169,1 nghìn tỷ đồng giao dịch mua lại đảo ngược đã được bơm vào thị trường OMO trong tháng 4 (kỳ hạn: 7 - 14 ngày, lãi suất: 4% - 4,25%), với 51,3 nghìn tỷ đồng đáo hạn trong tháng, tương đương NHNN cho NHTM vay ròng 117,8 nghìn tỷ đồng thông qua hoạt động mua lại đảo ngược (Biểu đồ 16).

Tổng cộng, NHNN đã bơm 237,6 nghìn tỷ đồng vào thị trường tiền tệ trong tháng 4.

Biểu đồ 15: Giá trị dư nợ tín phiếu NHNN (nghìn tỷ đồng) (biểu thị mức độ hút tiền của NHNN)

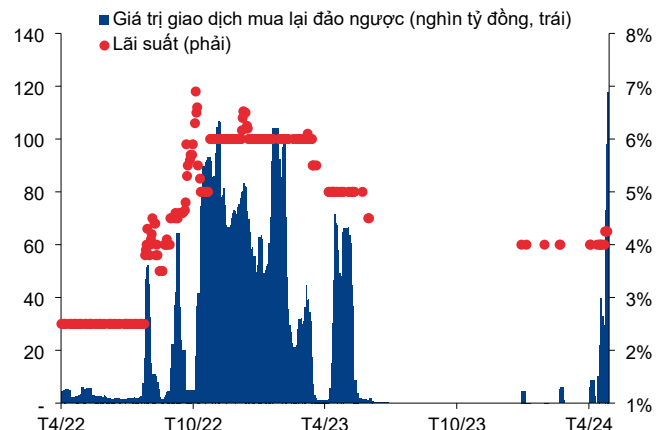
Dư nợ tín phiếu NHNN là 51,4 nghìn tỷ đồng vào cuối tháng 4



Nguồn: SBV, HSC

Biểu đồ 16: Giá trị dư nợ giao dịch mua lại đảo ngược (nghìn tỷ đồng) (biểu thị mức độ bơm tiền của NHNN)

169,1 nghìn tỷ đồng giao dịch mua lại đảo ngược được bơm vào thị trường



Nguồn: SBV, HSC

Bảng 17: Dữ liệu kinh tế vĩ mô thực tế & dự báo của HSC

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023E	2024F	2025F
Tỷ giá									
Tỷ giá (VND: USD) (cuối năm)	22,700	23,210	23,155	23,085	22,765	23,555	24,265	25,200	24,800
Tỷ giá (VND: CNY)	3,268	3,562	3,317	3,535	3,579	3,415	3,418	3,452	3,444
GDP và việc làm									
Tốc độ tăng trưởng GDP hàng năm (%)	6.94	7.47	7.36	2.87	2.58	8.02	5.05	6.00	6.70
GDP (tỷ USD)	277	304	332	346	369	404	421	447	501
GDP bình quân đầu người (USD)	2,958	3,202	3,398	3,558	3,745	4,060	4,200	4,414	4,910
Tài khoản vãng lai/GDP (%)	-0.60	1.89	3.67	4.35	-2.21	-0.27	6.69	4.48	4.99
Nợ công/GDP (%)	48.8	46.2	42.8	43.8	44.7	38.0	39.8	40.2	39.2
Nợ Chính phủ/GDP (%)	41.1	39.5	37.4	38.5	39.6	34.7	36.8	36.9	36.2
Thâm hụt ngân sách Nhà nước (% GDP)	2.18	2.21	2.09	2.71	3.76	3.60	4.46	3.55	2.81
Tổng dư nợ tín dụng / GDP	103.5	102.9	106.3	115.0	124.4	125.3	132.7	138.0	142.4
Tỷ lệ thất nghiệp, cuối năm (%)	2.24	2.19	2.15	2.63	3.56	2.32	2.26	2.30	2.30
Giá cả									
Lạm phát bình quân 12 tháng (% so với cùng kỳ)	3.5	3.5	2.8	3.2	1.8	3.1	3.3	3.8	3.4
CPI, cuối năm (% so với cùng kỳ)	2.6	3.0	5.2	0.2	1.8	4.5	3.6	3.2	3.4
Tiền tệ và lãi suất									
Lãi suất điều hành (%)	6.50	6.25	6.00	4.00	4.00	6.00	4.50	4.50	4.50
Lãi suất qua đêm liên ngân hàng (%)	1.7	3.9	1.4	0.2	0.7	4.4	0.5	2.5	2.5
Tăng trưởng tín dụng (y/y %)	18.3	10.7	13.6	12.2	13.6	14.2	13.5	14.5	14.0
Cung tiền M2 (nghìn tỷ đồng)	8,195	9,212	10,574	12,111	13,402	14,227	15,999	18,079	20,248
Cung tiền M2 (% so với cùng kỳ)	15.0	12.4	14.8	14.5	10.7	6.2	12.5	13.0	12.0
Dự trữ ngoại hối (tỷ USD)	49	55	79	95	107	85	90	104	119
Lãi suất tiền gửi 12 tháng (%)	6.5	6.8	6.8	5.6	5.5	7.4	4.8	5.5	5.5
Trần lãi suất huy động (< 6 tháng, %)	5.0	5.0	5.0	4.0	4.0	6.0	4.75	4.75	4.75
Trái phiếu Chính phủ kỳ hạn 5 năm (%)	4.2	4.4	2.4	1.2	1.0	4.6	1.9	2.5	2.7
Trái phiếu Chính phủ kỳ hạn 10 năm (%)	5.1	4.9	3.2	2.0	2.9	4.8	2.2	2.8	2.9
Thương mại và kinh tế đối ngoại									
Cán cân thương mại (tỷ USD)	2.7	7.2	10.9	19.9	3.3	12.1	28.3	28.6	32.0
Tài khoản vãng lai (tỷ USD)	-1.7	5.8	12.2	15.1	-8.1	-1.1	28.2	20.0	25.0
Kim ngạch nhập khẩu (tỷ USD)	211	238	253	263	333	360	326	370	415
Kim ngạch nhập khẩu (% so với cùng kỳ)	21.8	12.5	6.7	3.7	26.7	8.0	-9.2	13.5	12.0
Kim ngạch xuất khẩu (tỷ USD)	214	245	264	283	336	372	355	399	447
Kim ngạch xuất khẩu (% so với cùng kỳ)	21.5	14.5	8.0	6.9	18.9	10.6	-4.6	12.5	12.0
Nợ nước ngoài (tỷ USD)	108	110	123	129	140	146	154	163	178
Nợ nước ngoài/GDP (%)	38.9	36.1	36.9	37.3	37.8	36.2	36.6	36.5	35.5
Vốn FDI giải ngân (tỷ USD)	17.5	19.1	20.4	20.0	19.7	22.4	23.2	24.6	27.5
Vốn FDI cam kết (tỷ USD)	35.9	35.5	38.0	28.5	31.2	27.7	36.6	39.9	43.5
Kinh doanh & Tiêu dùng									
PMI ngành sản xuất (cuối năm)	52.5	53.8	50.8	51.7	52.5	46.4	48.9	50.9	52.0
Giá trị sản xuất công nghiệp (% so với cùng kỳ) (cuối năm)	11.2	11.4	6.2	9.5	8.7	0.2	5.8	8.1	9.0
Giá trị sx ngành chế biến chế tạo (% so với cùng kỳ) (cuối năm)	17.8	13.7	7.0	13.1	10.9	0.6	7.6	10.0	10.0
Giá trị sx ngành chế biến chế tạo hàng năm (%)	14.5	12.3	10.5	4.9	6.0	8.0	3.6	8.0	8.5
Doanh số bán lẻ TB năm (%)	11.6	11.0	11.3	-0.9	-9.1	19.8	9.6	9.0	9.0

Ghi chú: Lạm phát bình quân 12 tháng là lạm phát bình quân trượt 12 tháng của lạm phát tổng thể so với cùng kỳ, sử dụng phép tính trung bình nhân.

$$\text{Lạm phát trung bình 12 tháng tại thời điểm } t_0 = [(1 + \text{lạm phát } y/y \text{ tại thời điểm } t-11) \times \dots \times (1 + \text{lạm phát } y/y \text{ tại thời điểm } t_0)]^{(1/12)} - 1$$

 Nguồn: Bloomberg, GSO, IMF, MoF, WB, HSC

Bảng 18: Lịch các sự kiện kinh tế

Sự kiện	Ngày	Thời gian	Địa điểm	Công ty/ Tổ chức
Cuộc họp FOMC	30/4 - 1/5/2024		Mỹ	Cục Dự trữ Liên bang
Việt Nam: PMI sản xuất (T4-24)	Thứ tư, 1/5/2024	0:30 UTC	Anh	IHS MARKIT
Số liệu kinh tế vĩ mô: Giá trị sản xuất công nghiệp, CPI, doanh số bán lẻ, thương mại (T5-24)	Thứ tư, 29/5/2024		Hà Nội	Tổng Cục Thống kê
Việt Nam: PMI sản xuất (T5-24)	Thứ hai, 3/6/2024	0:30 UTC	Anh	IHS MARKIT
Cuộc họp FOMC (với bản tóm tắt các dự báo kinh tế)	11 – 12/6/2024		Mỹ	Cục Dự trữ Liên bang
Q2/2024: GDP, giá trị sản xuất công nghiệp, CPI, doanh số bán lẻ, thương mại (T6-24)	Thứ bảy, 29/6/2024		Hà Nội	Tổng Cục Thống kê
Việt Nam: PMI sản xuất (T6-24)	Thứ hai, 1/7/2024	0:30 UTC	Anh	IHS MARKIT
Số liệu kinh tế vĩ mô: Giá trị sản xuất công nghiệp, CPI, doanh số bán lẻ, thương mại (T7-24)	Thứ hai, 29/7/2024		Hà Nội	Tổng Cục Thống kê
Cuộc họp FOMC	30 – 31/7/2024		Mỹ	Cục Dự trữ Liên bang
Việt Nam: PMI sản xuất (T7-24)	Thứ năm, 1/8/2024	0:30 UTC	Anh	IHS MARKIT
Số liệu kinh tế vĩ mô: Giá trị sản xuất công nghiệp, CPI, doanh số bán lẻ, thương mại (T8-24)	Thứ năm, 29/8/2024		Hà Nội	Tổng Cục Thống kê
Việt Nam: PMI sản xuất (T8-24)	Thứ ba, 3/9/2024	0:30 UTC	Anh	IHS MARKIT
Cuộc họp FOMC (với bản tóm tắt các dự báo kinh tế)	17- 18/9/2024		Mỹ	Cục Dự trữ Liên bang
Q3/2024: GDP, giá trị sản xuất công nghiệp, CPI, doanh số bán lẻ, thương mại (T9-24)	Chủ nhật, 29/9/2024		Hà Nội	Tổng Cục Thống kê
Việt Nam: PMI sản xuất (T9-24)	Thứ ba, 1/10/2024	0:30 UTC	Anh	IHS MARKIT
Số liệu kinh tế vĩ mô: Giá trị sản xuất công nghiệp, CPI, doanh số bán lẻ, thương mại (T10-24)	Thứ ba, 29/10/2024		Hà Nội	Tổng Cục Thống kê
Việt Nam: PMI sản xuất (T10-24)	Thứ sáu, 1/11/2024	0:30 UTC	Anh	IHS MARKIT
Cuộc họp FOMC	6 – 7/11/2024		Mỹ	Cục Dự trữ Liên bang
Số liệu kinh tế vĩ mô: Giá trị sản xuất công nghiệp, CPI, doanh số bán lẻ, thương mại (T11-24)	Thứ sáu, 29/11/2024		Hà Nội	Tổng Cục Thống kê
Việt Nam: PMI sản xuất (T11-24)	Thứ hai, 2/12/2024	0:30 UTC	Anh	IHS MARKIT
Cuộc họp FOMC (với bản tóm tắt các dự báo kinh tế)	17 – 18/12/2024		Mỹ	Cục Dự trữ Liên bang
Q4/2024: GDP, giá trị sản xuất công nghiệp, CPI, doanh số bán lẻ, thương mại (T12-24)	Chủ nhật, 29/12/2024		Hà Nội	Tổng Cục Thống kê
Việt Nam: PMI sản xuất (T12-24)	Thứ tư, 1/1/2025	0:30 UTC	Anh	IHS MARKIT

Nguồn: Markit, Fed, Cục Hải quan Việt Nam, HSC

Phụ lục

Bảng 19: Trái phiếu Chính phủ phát hành trong tháng 4

Ngày phát hành	Kỳ hạn	Giá trị chào bán (tỷ đồng)	Giá trị đấu thầu (tỷ đồng)	Giá trị trúng thầu (tỷ đồng)	Lãi suất (%/năm)
24/4/2024	15	3000	860	360	2.68
24/4/2024	20	2000	2100	2000	2.8
24/4/2024	5	3000	3200	3000	1.61
24/4/2024	10	4000	1687	236	2.5
17/4/2024	15	3500	550	0	-
17/4/2024	5	3000	2200	2000	1.56
17/4/2024	30	1000	636	50	3
17/4/2024	10	4500	2717	980	2.5
10/4/2024	15	3500	3025	2525	2.68
10/4/2024	20	500	0	0	-
10/4/2024	5	2000	2500	2000	1.53
10/4/2024	10	4500	4001	2500	2.48
3/4/2024	10	6000	4101	2500	2.45
3/4/2024	10	2000	2200	2000	1.5
3/4/2024	5	5000	3445	2595	2.65
3/4/2024	15	500	350	0	-
3/4/2024	30	1000	250	0	-

Nguồn: VBMA, HSC

Tuyên bố miễn trách

Bản quyền thuộc về CTCP Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh (HSC) 2021.

Báo cáo này được HSC hoặc một trong các chi nhánh viết và phát hành để phân phối tại Việt Nam và nước ngoài; phục vụ cho các nhà đầu tư tổ chức chuyên nghiệp là khách hàng của HSC và đồng ý nhận các sản phẩm nghiên cứu phân tích dành cho khách hàng tổ chức của HSC. Nếu quý độc giả không thuộc đối tượng nhà đầu tư nói trên, báo cáo này sẽ không nhằm phục vụ quý độc giả và quý độc giả không nên đọc hoặc dựa vào nội dung báo cáo này.

Báo cáo nghiên cứu này được viết với mục tiêu duy nhất là cung cấp những thông tin khái quát đến nhà đầu tư tổ chức. Báo cáo này không nhằm tới những mục tiêu đầu tư cụ thể, tình trạng tài chính cụ thể hay nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nào nhận được hoặc đọc báo cáo này. Nhà đầu tư phải có quyết định của riêng mình dựa trên tình hình tài chính và mục tiêu đầu tư cụ thể của mình. Các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo không mang tính chất mời chào mua hay bán bất cứ chứng khoán, quyền chọn, hợp đồng tương lai hay công cụ phái sinh nào tại bất kỳ lãnh thổ có quyền tài phán nào. Đồng thời, các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo cũng không nhằm mục đích quảng cáo cho bất cứ công cụ tài chính nào.

Ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, không được xem là quan điểm của HSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo. HSC có thể đưa ra khuyến nghị hoặc nhận định khác đối với các đối tượng nhà đầu tư không đồng ý với nội dung của báo cáo này. HSC không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi báo cáo này dưới mọi hình thức cũng như thông báo với người đọc trong trường hợp các quan điểm, dự báo và ước tính trong báo cáo này thay đổi hoặc trở nên không chính xác. Thông tin trong báo cáo này được thu thập từ nhiều nguồn khác nhau và chúng tôi không đảm bảo về sự hoàn chỉnh cũng như độ chính xác của thông tin.

HSC có thể sử dụng các nghiên cứu trong báo cáo này cho hoạt động mua bán chứng khoán tự doanh hoặc mua bán chứng khoán cho các quỹ mà HSC đang quản lý. HSC có thể giao dịch cho chính công ty theo những gợi ý về giao dịch ngắn hạn của các chuyên gia phân tích trong báo cáo này và cũng có thể tham gia vào các giao dịch chứng khoán trái ngược với ý kiến tư vấn và quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Nhân viên của HSC có thể có lợi ích tài chính ở những chứng khoán được đề cập trong báo cáo này hoặc các công cụ có liên quan. HSC có thể có nghiệp vụ ngân hàng đầu tư hoặc tìm kiếm mối quan hệ hợp tác kinh doanh với những công ty được đề cập đến trong báo cáo này.

Nhà đầu tư phải lưu ý rằng giá và khối lượng giao dịch của các công cụ tài chính luôn biến động, có thể lên hoặc xuống. Những diễn biến trong quá khứ, nếu có, không hàm ý cho những kết quả tương lai.

Báo cáo này là tài sản của HSC và không được công bố rộng rãi ra công chúng, vì vậy không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối bất kỳ nội dung nào của báo cáo hay toàn bộ báo cáo vì bất kỳ mục đích nào nếu không có văn bản chấp thuận của HSC. Mọi cá nhân, tổ chức sẽ chịu trách nhiệm đối với HSC về bất kỳ tổn thất hoặc thiệt hại nào mà HSC hoặc khách hàng của HSC phải chịu do bất kỳ hành vi vi phạm theo Tuyên bố miễn trách này và theo quy định của pháp luật.

Giải thích các mức đánh giá cổ phiếu dành cho khách hàng tổ chức

Mua vào: Kỳ vọng tăng giá trên 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
 Tăng tỷ trọng: Kỳ vọng tăng giá từ 5% đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
 Nắm giữ: Kỳ vọng tăng giá hoặc giảm giá dưới 5% trong khoảng thời gian 12 tháng
 Giảm tỷ trọng: Kỳ vọng giảm giá từ 5% đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
 Bán ra: Kỳ vọng giảm giá trên 20% trong khoảng thời gian 12 tháng



CÔNG TY CHỨNG KHOÁN TỐT NHẤT VÀ ĐỘI NGŨ PHÂN TÍCH HÀNG ĐẦU VIỆT NAM
 Được trao bởi Finance Asia, Asiamoney, Institutional Investor & Thomson Reuters

TRỤ SỞ CHÍNH

Tầng 5 & 6, Tòa nhà AB
 76 Lê Lai, Quận 1, TPHCM
 T: (+84 28) 3823 3299
 F: (+84 28) 3823 3301

CHI NHÁNH HÀ NỘI

Tầng 2, Tòa nhà Cornerstone
 16 Phan Chu Trinh, Quận Hoàn Kiếm
 T: (+84 24) 3933 4693
 F: (+84 24) 3933 4822

E: info@hsc.com.vn W: www.hsc.com.vn