

Triển vọng thương mại tiếp tục cải thiện dù có rủi ro suy thoái ở Mỹ

Vũ Việt Linh

Trưởng Phòng, Ngành Kinh Tế Vĩ Mô
linh.vuviet@hsc.com.vn
+84 24 3933 4693 Ext. 4870

Phạm Vũ Thăng Long

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

- Trong T7/2024, tăng trưởng KNXK và KNNK tăng lên 20,2% và 25% svck (so với mức tăng 12,4% và 14,3% svck trong T6/2024), vượt đáng kể dự báo của chúng tôi (tăng lần lượt 14,7% svck và 15,9% svck).
- Tính chung 7 tháng đầu 2024, KNXK và KNNK tăng lần lượt 16% svck và 18,5% svck (so với giảm 10% svck và 17,1% svck trong 7 tháng đầu 2023).
- Do kết quả tháng 7 vượt dự báo, HSC nâng dự báo tăng trưởng KNXK và KNNK cho năm 2024 lên lần lượt 15% và 17,5% (so với tăng 12,5% và 13,5% dự báo trước đó).
- Mặc dù rủi ro suy thoái ở Mỹ cần theo dõi chặt chẽ, kịch bản cơ sở của chúng tôi vẫn là nền kinh tế Mỹ sẽ “hạ cánh mềm”.

Thương mại tăng trưởng mạnh trong tháng 7/2024, vượt dự báo của chúng tôi

Trong tháng 7/2024, KNXK và KNNK tăng tốc lần lượt 20,2% và 25% so với cùng kỳ (so với mức tăng lần lượt 12,4% và 14,3% so với cùng kỳ trong tháng 6/2024), vượt dự báo của chúng tôi (tăng lần lượt 14,7% và 15,9% so với cùng kỳ). Cán cân thương mại tháng 7/2024 vẫn dương ở mức 3.1 tỷ USD (so với thặng dư 3.2 tỷ USD trong tháng 6/2024).

Tính chung 7 tháng đầu 2024, KNXX và KNNK tăng 16% và 18,5% so với cùng kỳ (so với giảm lần lượt 10% và 17,1% so với cùng kỳ trong 7 tháng đầu năm 2023). Từ đó, thặng dư thương mại lũy kế từ đầu năm đạt 14.5 tỷ USD (so với thặng dư 16.5 tỷ USD trong 7 tháng đầu 2023).

Nâng dự báo thương mại cho năm 2024 nhưng giữ nguyên dự báo cho năm 2025

Trong tháng 8, HSC dự báo tăng trưởng KNXXK và KNNK giảm xuống mức 15,4% và 16,2% so với cùng kỳ, chủ yếu do mức nền cao hơn. Từ đó, thặng dư thương mại dự báo đạt 3.4 tỷ USD.

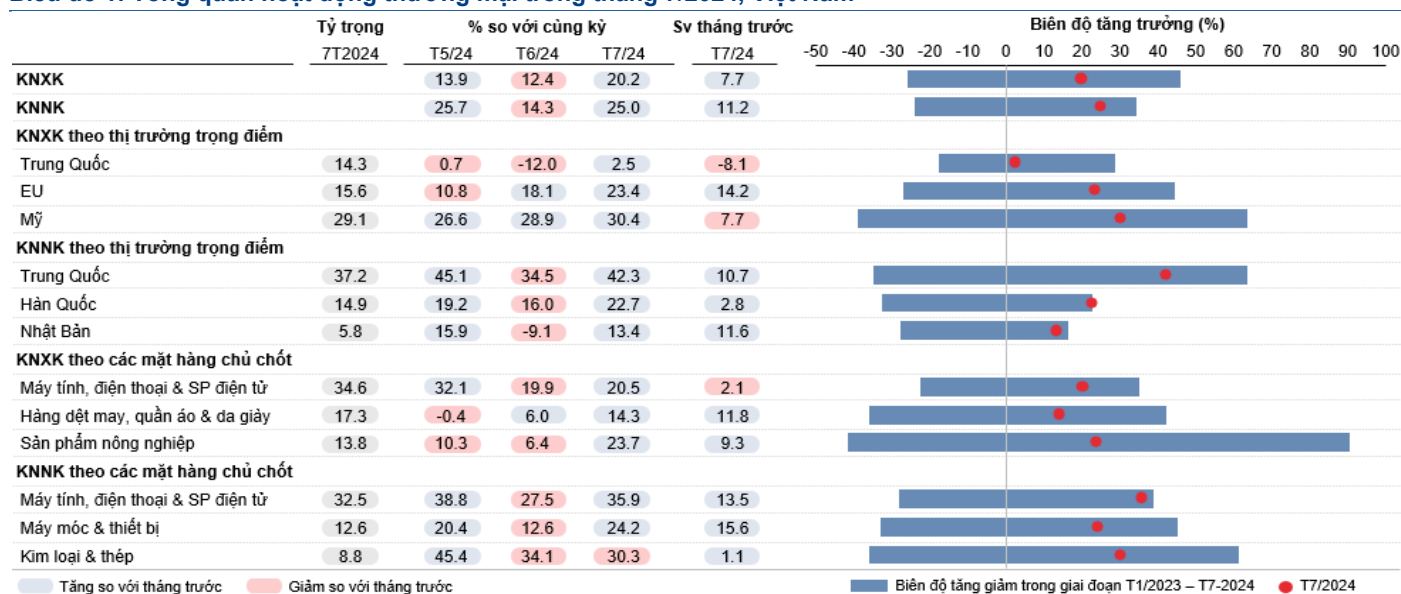
Do thương mại tháng 7 vượt dự báo, HSC nâng dự báo tăng trưởng KNXX và KNNK năm 2024 lên 15% và 17,5% (so với mức 12,5% và 13,5% trước đó). Tháng dự thương mại năm 2024 dự báo đạt 24,2 tỷ USD (so với tháng dự 28,6 tỷ USD trước đó). Cho năm 2025, chúng tôi giữ nguyên dự báo KNXX và KNNK tăng 12% so với cùng kỳ, tương đương tháng dự 27,1 tỷ USD.

Kịch bản cơ sở của chúng tôi vẫn giả định một cuộc “hạ cánh mềm” cho nền kinh tế Mỹ

Mặc dù rủi ro suy thoái ở Mỹ cần theo dõi chặt chẽ, kịch bản cơ sở của chúng tôi vẫn là nền kinh tế Mỹ sẽ “hạ cánh mềm”. Xác suất hiện tại về khả năng suy thoái ở Mỹ (dựa trên khảo sát của Professional Forecasters, vẫn thấp hơn đáng kể so với Q4/2023. Ngoài ra, tỷ lệ thất nghiệp tháng 7/2024 ở Mỹ chủ yếu xuất phát từ sa thải tạm thời và tình hình có thể sẽ chuyển biến tích cực hơn trong những tháng tới.

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 19/8.

Biểu đồ 1: Tổng quan hoạt động thương mại trong tháng 7/2024, Việt Nam



Nguồn: Cục Hải quan Việt Nam, HSC

Cập nhật triển vọng thương mại hàng tháng

Trong T7/2024, KNXK và KNNK đều tăng tốc svck, cao hơn đáng kể dự báo của chúng tôi. Cán cân thương mại tiếp tục thặng dư, hỗ trợ đồng VND. HSC nâng dự báo thương mại năm 2024 nhưng giữ nguyên cho năm 2025. Rủi ro suy thoái ở Mỹ đang gia tăng, nhưng kịch bản cơ sở của chúng tôi vẫn là “hạ cánh mềm”.

Thương mại tăng mạnh trong tháng 7/2024, vượt dự báo

Trong T7/2024, tăng trưởng KNXK và KNNK tăng lên mức 20,2% và 25% svck (so với tăng 12,4% và 14,3% svck trong T6/2024), vượt đáng kể dự báo của chúng tôi (tăng 14,7% và 15,9% svck) (Mời xem: Cập nhật triển vọng TM, T7/2024, HSC).

Tính chung 7 tháng đầu năm 2024, KNXK và KNNK tăng 16% và 18,5% so với cùng kỳ (so với giảm 10% và 17,1% svck trong 7 tháng đầu 2023) (Biểu đồ 3 & 4).

Cán cân thương mại tháng 7/2024 vẫn dương ở mức 3,1 tỷ USD (so với thặng dư 3,2 tỷ USD trong tháng 6/2024), Từ đó, thặng dư thương mại lũy kế từ đầu năm đạt 14,5 tỷ USD (so với thặng dư 16,5 tỷ USD trong 7 tháng đầu năm 2023) (Biểu đồ 5).

Do kết quả gần đây vượt kỳ vọng, HSC nâng dự báo tăng trưởng KNXK và KNNK cho 2024 lên 15% và 17,5%, nhưng vẫn giữ nguyên dự báo cho năm 2025-2026.

Bảng 2: Những điều chỉnh dự báo thương mại trong báo cáo này

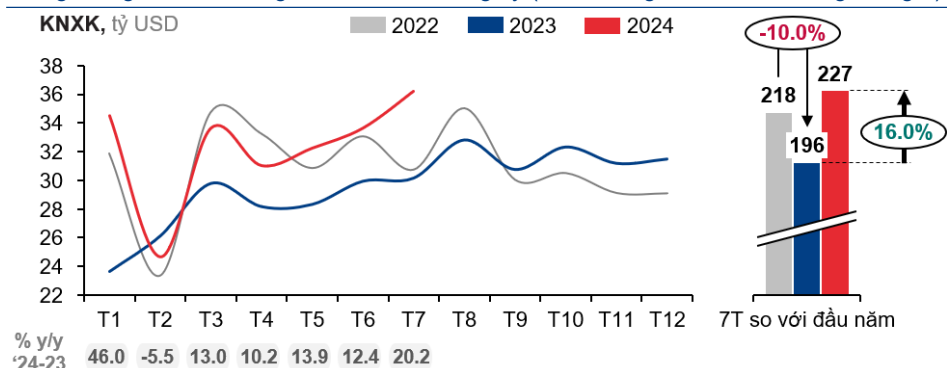
HSC nâng dự báo tăng trưởng KNXK & KNNK năm 2024 lần lượt lên 15% và 17,5%

	2024F		2025F		2026F	
	Cũ	Mới	Cũ	Mới	Cũ	Mới
KNXK (y/y %)	12,5	15,0	12,0	12,0	11,0	11,0
KNNK (y/y %)	13,5	17,5	12,0	12,0	11,0	11,0
Cán cân thương mại (tỷ USD)	28,6	24,2	32,1	27,1	35,6	30,1

Nguồn: Cục Hải quan Việt Nam, HSC

Biểu đồ 3: KNXK hàng tháng

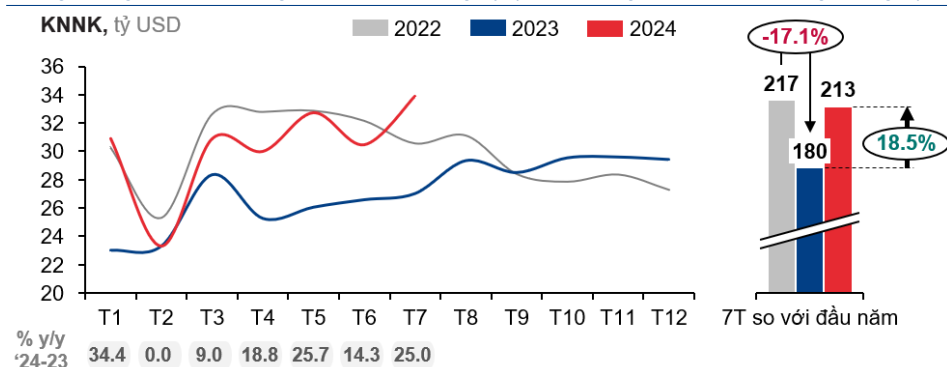
Trong tháng 7, KNXK tăng 20,2% so với cùng kỳ (so với tăng 12,4% svck trong tháng 6)



Nguồn: Cục Hải quan Việt Nam, HSC

Biểu đồ 4: KNNK hàng tháng

Trong tháng 7, KNNK tăng 25% so với cùng kỳ (so với tăng 14,3% svck trong tháng 6)



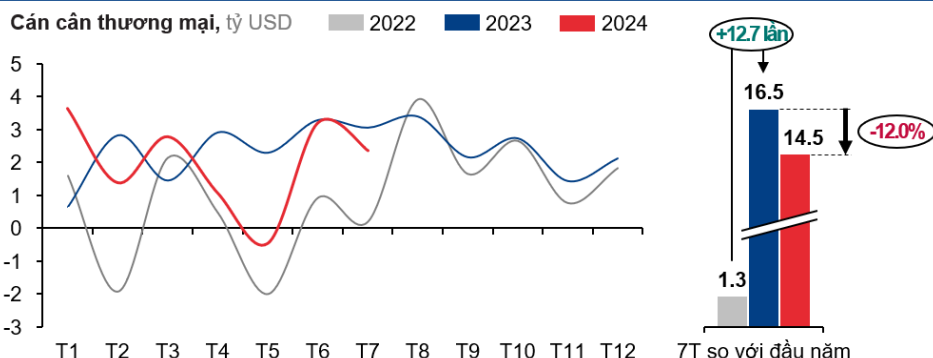
Nguồn: Cục Hải quan Việt Nam, HSC

Tăng trưởng thương mại tăng tốc trong tháng 7/2024 nhờ đã tăng so với tháng trước, với KNXK và KNNK tăng lần lượt 7,7% và 11,2% so với tháng trước.

Tính chung 7 tháng đầu năm 2024, KNNK gần bằng mức cùng kỳ trong năm 2022, chỉ thấp hơn 2%.

Biểu đồ 5: Cán cân thương mại hàng tháng

Cán cân thương mại vẫn dương trong tháng 7/2024 với giá trị thặng dư là 3,1 tỷ USD



Nguồn: Cục Hải quan Việt Nam, HSC

Cán cân thương mại vẫn dương trong tháng 7/2024, tiếp tục đóng vai trò quan trọng trong việc hỗ trợ đồng VND trong bối cảnh đồng USD liên tục mạnh lên.

Thương mại Việt Nam kể từ đầu năm tiếp tục tăng trưởng tốt hơn so với khu vực

Thương mại Việt Nam kể từ đầu năm tiếp tục tăng trưởng tốt hơn so với khu vực, đặc biệt là KNNK (Biểu đồ 6 & 7). Xu hướng này sát với số liệu khảo sát PMI gần đây, với thông tin chính về sự phục hồi tốt hơn của số lượng đơn hàng xuất khẩu mới và sức mua của Việt Nam so với khu vực (Mời xem Biểu đồ 17 & 18 trong phần Phụ lục).

Tuy nhiên, việc mức nền của Việt Nam thấp hơn do kim ngạch thương mại sụt giảm mạnh hơn trong 7 tháng đầu 2023 cũng góp phần vào mức tăng trưởng mạnh này.

Biểu đồ 6: Tăng trưởng KNXK tại một số nền kinh tế (từ đầu năm %y/y)

Tăng trưởng XK từ đầu năm của Việt Nam tiếp tục cao hơn các quốc gia trong khu vực

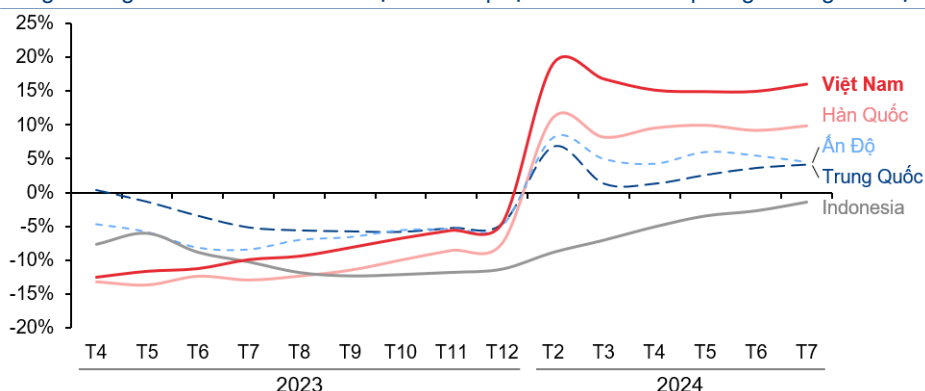
KNXK trong 7T2024:

- Việt Nam (+16% svck)
- Hàn Quốc (+9.8% svck)
- Ấn Độ (+4.5% svck)
- Trung Quốc (+4.1% svck)
- Indonesia (-1.5% svck)

So với:

KNXK trong 7T2023:

- Việt Nam (-10% svck)
- Hàn Quốc (-13% svck)
- Ấn Độ (-8.4% svck)
- Trung Quốc (-5.2% svck)
- Indonesia (-10.3% svck)



Nguồn: Cục Hải quan Việt Nam, HSC

Biểu đồ 7: Tăng trưởng KNNK tại một số nền kinh tế (từ đầu năm %y/y)

Việt Nam có mức tăng trưởng KNNK cao hơn nhiều so với các quốc gia trong khu vực

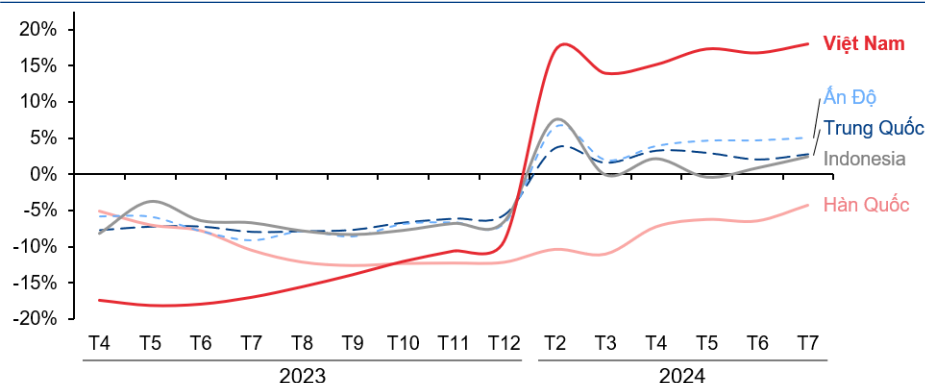
KNNK trong 7T2024:

- Việt Nam (+18.5% svck)
- Ấn Độ (+5.1% svck)
- Trung Quốc (+2.8% svck)
- Indonesia (+2.4% svck)
- Hàn Quốc (giảm 4.3% svck)

So với:

Imports in 7M23:

- Việt Nam (-17.1% svck)
- Ấn Độ (-9.1% svck)
- Trung Quốc (-7.9% svck)
- Indonesia (-6.7% svck)
- Hàn Quốc (-10.5% svck)



Nguồn: Cục Hải quan Việt Nam, HSC

Thị trường Mỹ tiếp tục giúp đẩy mạnh tăng trưởng KNXK trong khi thị trường Trung Quốc vẫn đóng góp lớn nhất vào tăng trưởng KNNK

Trong tháng 7/2024, KNXK sang Mỹ tăng tốc trong tháng thứ 3 liên tiếp, tăng 30,4% so với cùng kỳ (so với tăng 28,9% so với cùng kỳ trong tháng 6/2024) (Biểu đồ 8), nhờ sản phẩm CNTT (tăng 38,1% so với cùng kỳ) và máy móc (tăng 43,7% so với cùng kỳ) (Biểu đồ 22 trong phần Phụ lục). Kể từ tháng 11/2023, thị trường Mỹ liên tục đóng góp lớn nhất vào tăng trưởng KNXK.

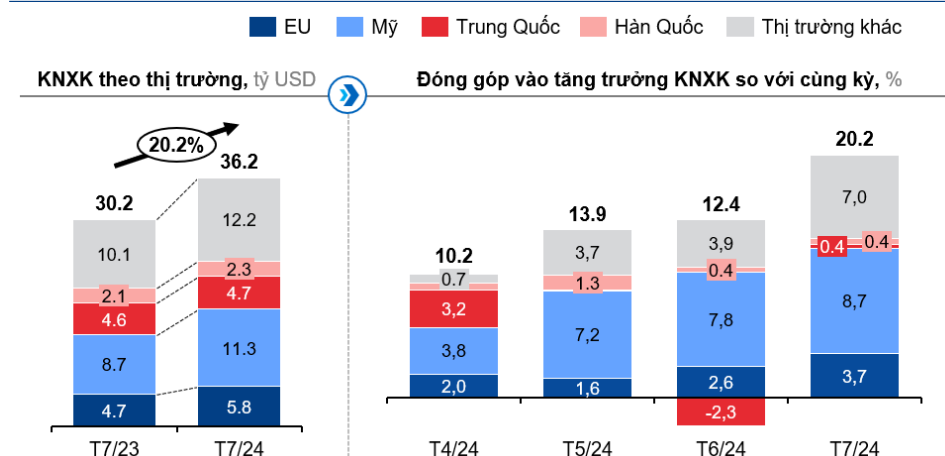
KNXK sang EU tăng 23,4% so với cùng kỳ trong tháng 7/2024 (so với tăng 18,1% so với cùng kỳ trong tháng 6/2024), nhờ sản phẩm CNTT (tăng 23,5% so với cùng kỳ) và máy móc (tăng 43% so với cùng kỳ). KNXK dệt may tháng 7/2024 tăng 21,8% so với cùng kỳ, mức tăng cao nhất kể từ tháng 11/2022 (loại trừ tháng 1/2024 do hiệu ứng mùa vụ) (Biểu đồ 23 trong phần Phụ lục).

Tuy nhiên, KNXK sang Trung Quốc vẫn ảm đạm, chỉ tăng nhẹ 2,5% so với cùng kỳ (giảm 12% so với cùng kỳ trong tháng 6/2024) do (1) KNNK các sản phẩm CNTT giảm tốc và (2) mức nền cao hơn (Biểu đồ 24 trong phần Phụ lục).

Trong khi đó, Trung Quốc vẫn đóng góp chính cho tăng trưởng KNNK với mức tăng 42,3% so với cùng kỳ trong tháng 7/2024 (so với tăng 34,5% so với cùng kỳ trong tháng 6/2024 (Biểu đồ 9).

Biểu đồ 8: KNXK theo các thị trường trọng điểm

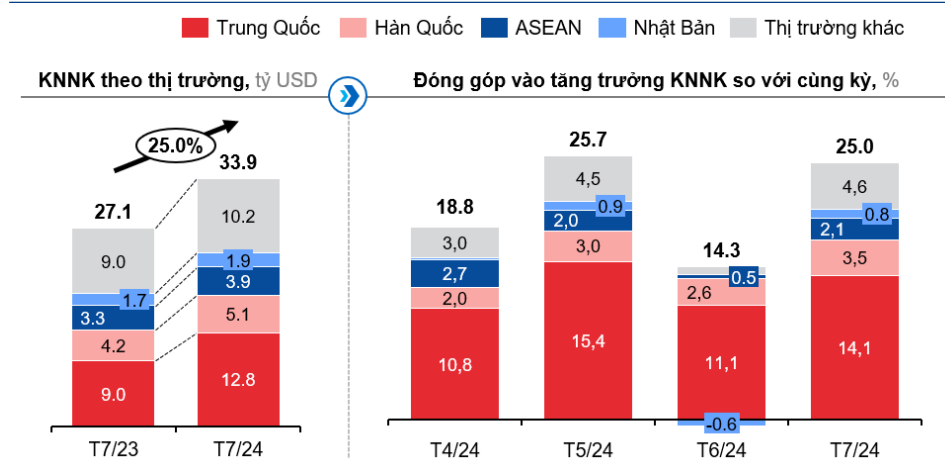
Thị trường Mỹ tiếp tục là động lực tăng trưởng KNXK trong tháng 7



Nguồn: Cục Hải quan Việt Nam, HSC

Biểu đồ 9: KNNK theo các thị trường trọng điểm

Thị trường Trung Quốc tiếp tục là động lực tăng trưởng KNNK trong tháng 7



Nguồn: Cục Hải quan Việt Nam, HSC

Theo thị trường trong 7T2024:

- Mỹ (tăng 24.7% svck)
- EU (tăng 17.7% svck)
- Trung Quốc (tăng 4.5% svck)

Vs.

Theo thị trường trong 7T2023:

- Mỹ (giảm 20.8% svck)
- EU (giảm 7.4% svck)
- Trung Quốc (tăng 3.0% svck)

Theo thị trường trong 7T2024:

- Trung Quốc (+34.3% svck)
- ASEAN (+12.9% svck)
- Hàn Quốc (+10.9% svck)

So với:

Theo thị trường trong 7T2023:

- Trung Quốc (-17.8% svck)
- ASEAN (-17% svck)
- Hàn Quốc (-25% svck)

Các sản phẩm CNTT vẫn dẫn đầu tăng trưởng thương mại, tiếp theo là máy móc

Kim ngạch thương mại các mặt hàng CNTT trong tháng 7/2024 tiếp tục tăng trưởng mạnh với KNXXK và KNNK tăng lần lượt 20,5% và 35,9% so với cùng kỳ (so với tăng lần lượt 19,9% và 27,5% so với cùng kỳ trong tháng 6/2024), vẫn đóng góp lớn nhất vào tăng trưởng kim ngạch thương mại (Biểu đồ 10 & 11).

Kim ngạch thương mại các mặt hàng máy móc vẫn mạnh mẽ trong tháng 7/2024 với KNXXK và KNNK tăng lần lượt 37% và 24,2% so với cùng kỳ (so với tăng lần lượt 32% và 12,6% so với cùng kỳ trong tháng 6/2024)

Lưu ý rằng KNXXK mặt hàng nông sản trong tháng 7/2024 tăng mạnh 23,7% so với cùng kỳ (so với tăng 6,4% so với cùng kỳ trong tháng 6/2023), đóng góp lớn thứ 3 vào tăng trưởng KNXXK chung (Biểu đồ 11). Các sản phẩm khác ghi nhận tăng trưởng mạnh bao gồm gạo (tăng 24,8% so với cùng kỳ), thủy sản (tăng 17,8% so với cùng kỳ), gỗ (tăng 22,7% so với cùng kỳ) và rau quả (tăng 36,8% so với cùng kỳ).

Trong khi đó, kim ngạch thương mại các mặt hàng liên quan đến dệt may tiếp tục cải thiện trong tháng 7/2024 với KNXXK và KNNK tăng lần lượt 14,3% và 16,6% so với cùng kỳ (so với tăng lần lượt 6% và 9,3% so với cùng kỳ trong tháng 6/2024).

Biểu đồ 10: KNXXK theo các sản phẩm chủ lực

Hàng dệt may & SP nông nghiệp thúc đẩy xuất khẩu tăng tốc trong tháng 7

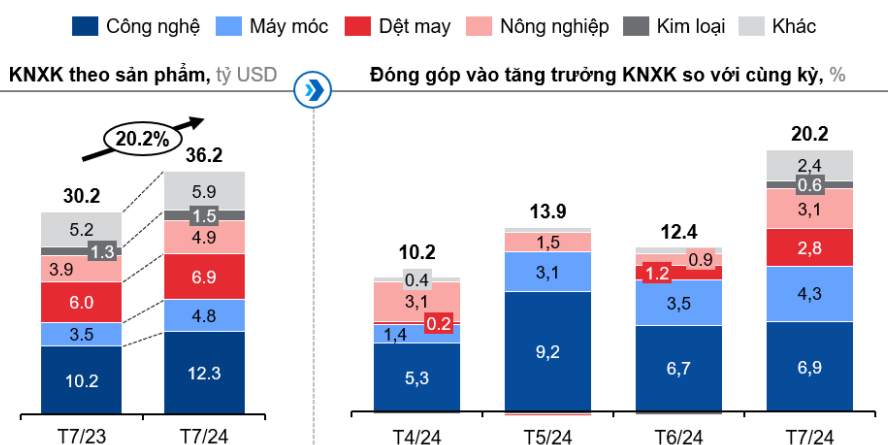
Theo sản phẩm trong 7T2024:

- CNTT (+22% svck)
- Nông nghiệp (+19.5% svck)
- Máy móc (+20% svck)
- Dệt may (+6.9 svck)

So với:

Theo sản phẩm trong 7T2023:

- CNTT (-8.9% svck)
- Nông nghiệp (-9.9% svck)
- Máy móc (-9.1% svck)
- Dệt may (-15.8% svck)



Nguồn: Cục Hải quan Việt Nam, HSC
 Nhóm công nghệ bao gồm điện thoại, máy tính & SP điện tử.
 Nhóm hàng dệt may chủ yếu gồm các sản phẩm dệt, may mặc, giày dép, sợi & vải.
 Nhóm sản phẩm nông nghiệp chủ yếu gồm thủy sản, gạo, rau quả, gỗ, cà phê, v.v.
 Nhóm kim loại chủ yếu gồm các kim loại thường, thép và sản phẩm thép.

Biểu đồ 11: KNNK theo các sản phẩm chủ lực

Sản phẩm CNTT & máy móc tiếp tục là động lực tăng trưởng chính của KNNK trong tháng 7

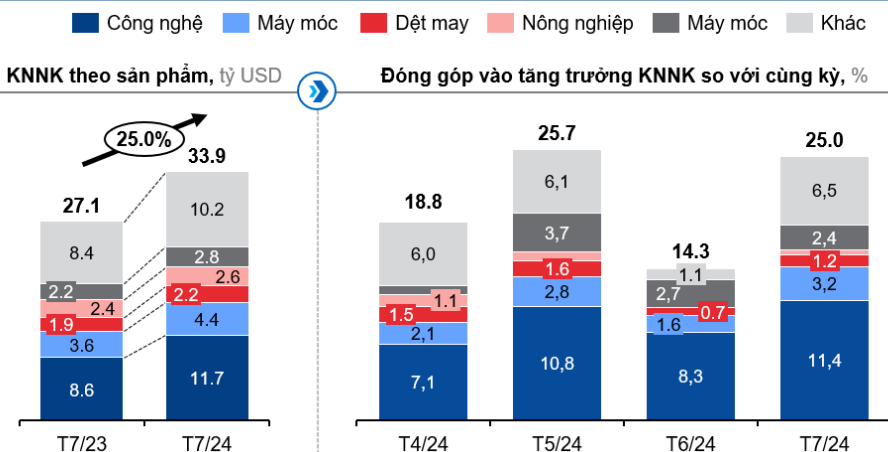
Theo sản phẩm trong 7T2024:

- CNTT (+28.3% svck)
- Máy móc (+16% svck)
- Dệt may (+13.6% svck)
- Kim loại (+24.8% svck)

So với:

Theo sản phẩm trong 7T2023:

- CNTT (-18.7% svck)
- Máy móc (-13.1% svck)
- Dệt may (-19.3% svck)
- Kim loại (-22.6% svck)



Nguồn: Cục Hải quan Việt Nam, HSC

Nâng dự báo thương mại cho năm 2024 nhưng giữ nguyên dự báo cho năm 2025

Trong T8/2023, HSC dự báo KNXK và KNNK tăng chậm lại ở mức 15,4% và 16,2% svck (so với tăng 20,2% và 25% svck trong T6/2024), chủ yếu do mức nền cao hơn. Theo đó, thặng dư thương mại ước tính đạt 3,4 tỷ USD (Biểu đồ 12 & 13).

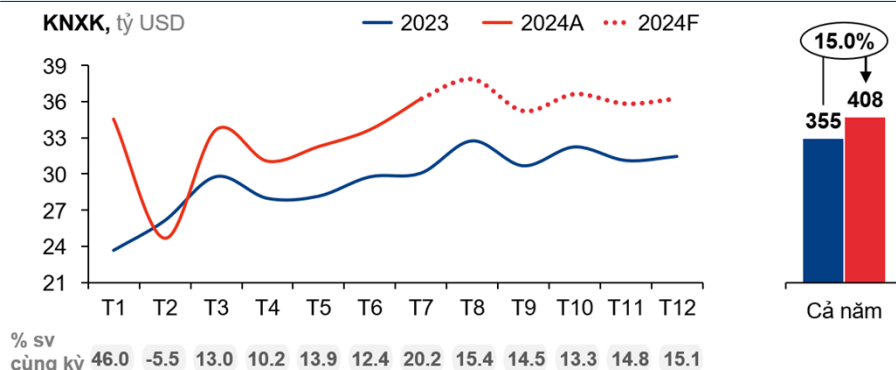
Do kết quả gần đây vượt kỳ vọng, HSC nâng dự báo tăng trưởng KNXK và KNNK năm 2024 lên 15% và 17,5% (so với 12,5% và 13,5% trước đó). Thặng dư thương mại năm 2024 ước đạt 24,2 tỷ USD (so với 28,6 tỷ USD trước đó) (Biểu đồ 14).

Cho năm 2025, chúng tôi giữ nguyên dự báo cả KNXK và KNNK đều tăng trưởng 12% so với cùng kỳ, tương đương thặng dư 27,1 tỷ USD (Biểu đồ 14).

Biểu đồ 12: Tóm tắt dự báo KNXK hàng tháng

HSC dự báo tăng trưởng KNXK sẽ chậm lại ở mức 15,4% so với cùng kỳ trong tháng 8

Cho năm 2024, KNXK dự báo đạt 408 tỷ USD, tăng trưởng 15% so với năm 2023 và tăng trưởng 9,7% so với năm 2022.

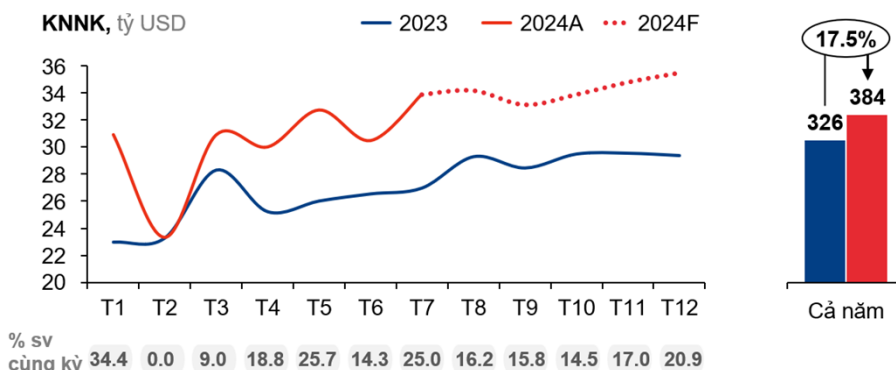


Nguồn: Cục Hải quan Việt Nam, HSC

Biểu đồ 13: Tóm tắt dự báo KNNK hàng tháng

HSC dự báo tăng trưởng KNNK sẽ chậm lại ở mức 16,2% so với cùng kỳ trong tháng 8

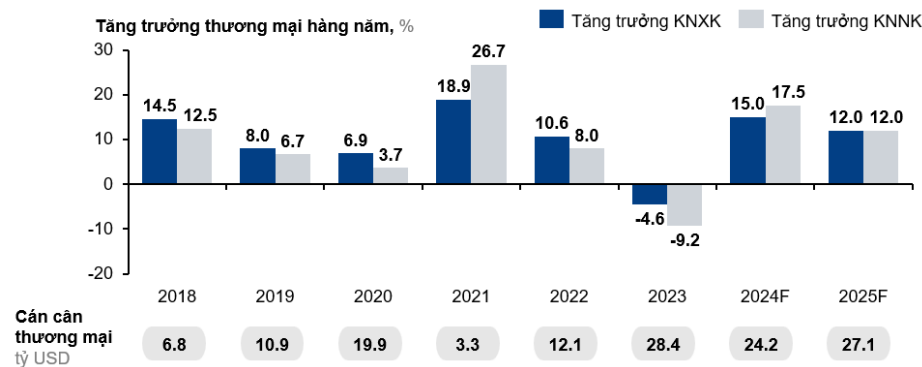
Cho năm 2024, KNNK dự báo đạt 370 tỷ USD, tăng trưởng 13,5% so với năm 2023 và tăng trưởng 6,7% so với năm 2022.



Nguồn: Cục Hải quan Việt Nam, HSC

Biểu đồ 14: Tóm tắt dự báo thương mại hàng năm

HSC nâng dự báo thương mại cho năm 2024 nhưng duy trì dự báo cho năm 2025



Nguồn: Cục Hải quan Việt Nam, HSC

Rủi ro suy thoái ở Mỹ đang tăng lên, nhưng kịch bản cơ sở của chúng tôi vẫn là “hạ cánh mềm”

Triển vọng thương mại toàn cầu tiếp tục đối mặt với rủi ro từ căng thẳng địa chính trị, gián đoạn vận tải và chính sách thương mại thiếu chắc chắn (Mời xem: [Thương mại vẫn tích cực dù bối cảnh toàn cầu nhiều thách thức](#), T7/2024, HSC và [Đánh giá tác động của khủng hoảng Biển Đỏ với hoạt động thương mại & CPI](#), T7/2024, HSC).

HSC cũng nhận thấy rủi ro suy thoái ở Mỹ đang xuất hiện. Khảo sát Q2/2024 của Professional Forecasters cho thấy xác suất GDP thực sụt giảm trong vòng 1 và 3 quý tới tăng lên lần lượt 16% và 27% (so với lần lượt 14% và 23% trong Q1/2024) (Biểu đồ 15). Ngoài ra, thị trường lao động Mỹ tiếp tục suy yếu trong tháng 7/2024, và kích hoạt quy tắc Sahm, một chỉ báo suy thoái quan trọng (Biểu đồ 16).

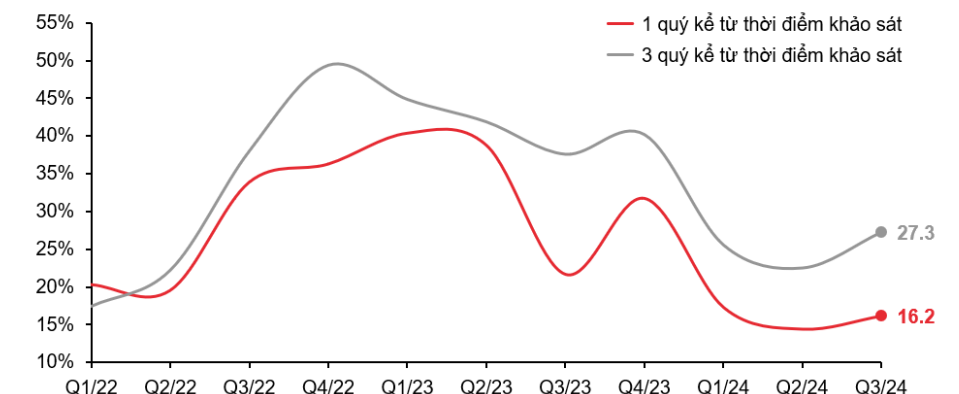
Với việc Mỹ chiếm khoảng 30% tổng KNXXK của Việt Nam, suy thoái kinh tế tại Mỹ sẽ gây ra rủi ro đáng kể đối với triển vọng thương mại của Việt Nam.

Mặc dù rủi ro suy thoái ở Mỹ cần theo dõi chặt chẽ, kịch bản cơ sở của chúng tôi vẫn là nền kinh tế Mỹ sẽ “hạ cánh mềm”. Xác suất suy thoái kinh tế ở Mỹ hiện tại vẫn thấp hơn đáng kể so với thời điểm Q4/2023 (Biểu đồ 16).

Ngoài ra, mặc dù quy tắc Sahm đã dự đoán chính xác các đợt suy thoái trong quý khứ nhưng có thể không chính xác trong lần này (Mời xem: [The frustration of Claudia Sahm as her perfect recession indicator turns on her, August 2024, Business Insider](#)). Cụ thể, tỷ lệ thất nghiệp tháng 7/2024 ở Mỹ chủ yếu xuất phát từ sa thải tạm thời và dự kiến sẽ tình hình sẽ chuyển biến tích cực trong những tháng tới (Biểu đồ 17).

Biểu đồ 15: Xác suất GDP thực thể của Mỹ sụt giảm

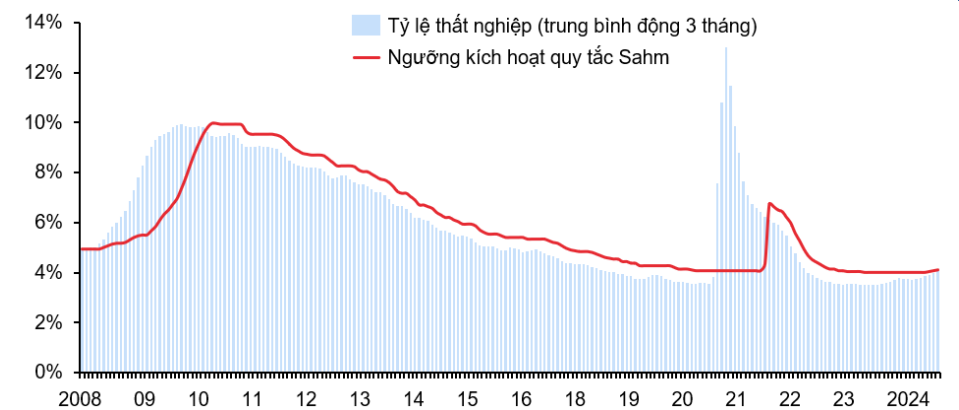
Cuộc khảo sát trong Q2/2024 của Professional Forecasters chỉ ra rằng xác suất GDP thực thể của Mỹ sẽ giảm trong 1 và 3 quý tới đã tăng lên, lần lượt là 16% và 27%



Nguồn: Fed, HSC

Biểu đồ 16: Tỷ lệ thất nghiệp tại Mỹ so với ngưỡng kích hoạt của quy tắc Sahm

Thị trường lao động Mỹ tiếp tục suy yếu trong tháng 7/2024, và kích hoạt quy tắc Sahm, một chỉ báo suy thoái quan trọng



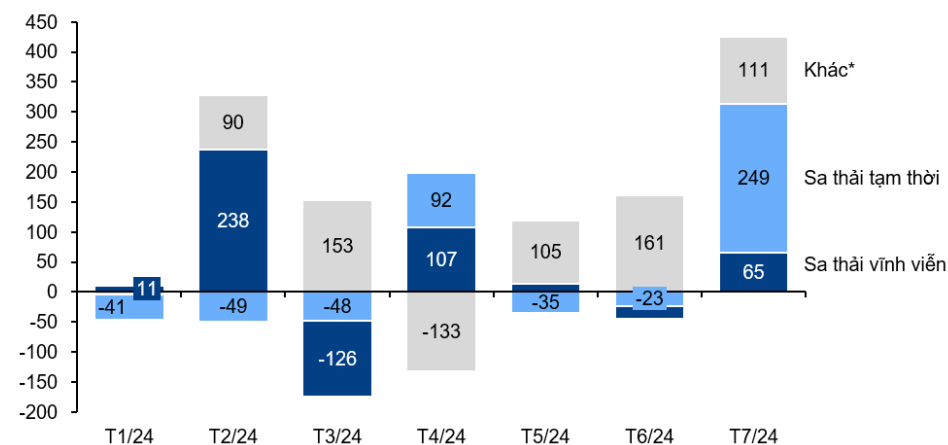
Nguồn: Cục Thống kê Lao động Mỹ, HSC

Bắt đầu từ năm 1968, khảo sát của Professional Forecasters là khảo sát dự báo kinh tế vĩ mô hàng quý lâu đời nhất ở Mỹ.

Quy tắc Sahm báo hiệu một cuộc suy thoái khi tỷ lệ thất nghiệp bình quân trượt 3 tháng tăng cao hơn 0,5 điểm cơ bản so với mức đáy trong 12 tháng trước đó. Theo báo cáo việc làm tháng 7/2024 ở Mỹ, chỉ báo này đã kích hoạt lần đầu tiên kể từ tháng 4/2020.

Biểu đồ 17: Thay đổi hàng tháng về số lượng người Mỹ thất nghiệp (nghìn người)
Tỷ lệ thất nghiệp gia tăng ở Mỹ có thể chỉ là tạm thời và dự kiến sẽ chuyển biến tích cực trong những tháng tới

Khoảng 60% số lượng người thất nghiệp ở Mỹ trong tháng 7/2024 là do sa thải tạm thời, từ đó làm giảm khả năng diễn ra một chu kỳ tiêu cực về thất nghiệp, mất thu nhập và mất việc làm.



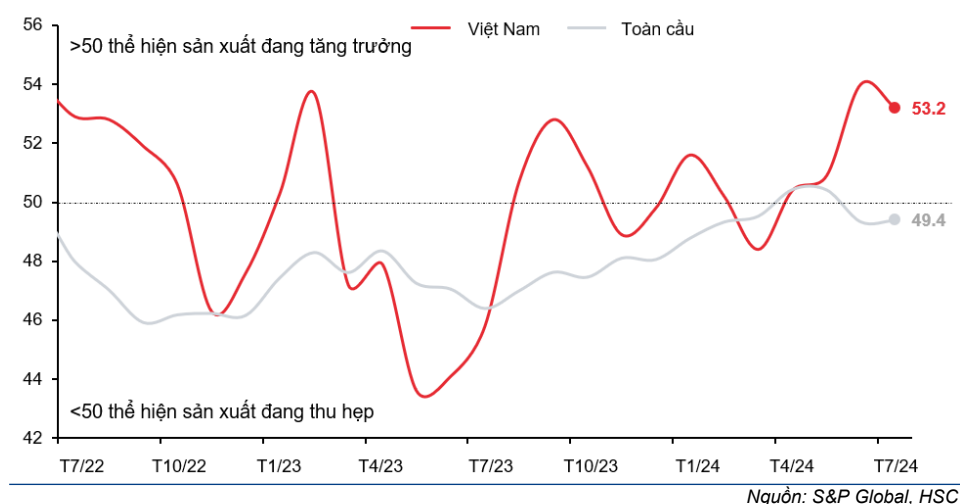
Nguồn: Cục Thống kê Lao động Mỹ, HSC
*Những lý do khác bao gồm người mới, tái gia nhập lực lượng lao động và người bỏ việc

Phụ lục:

Chỉ số phụ PMI sản xuất

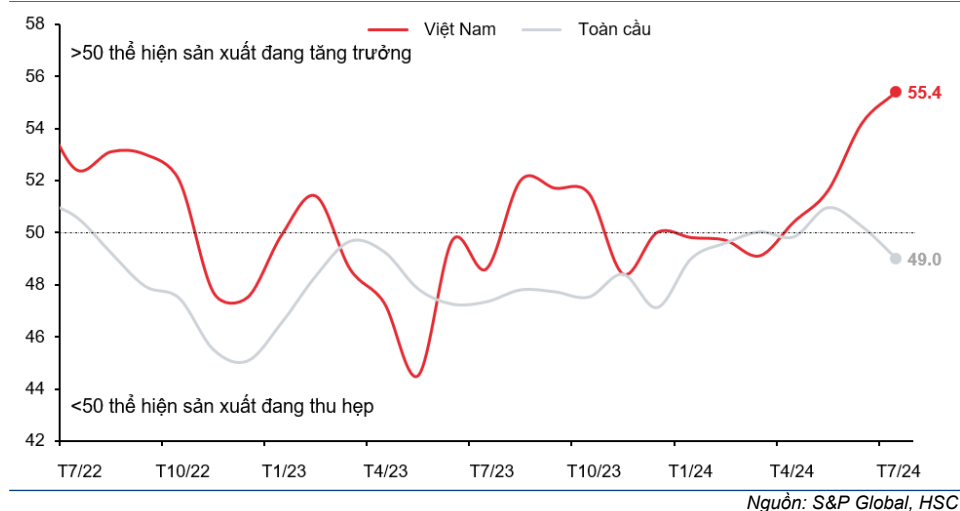
Biểu đồ 18: Chỉ số PMI sản xuất: Số lượng đơn hàng xuất khẩu mới

Chỉ số đơn đặt hàng xuất khẩu mới của Việt Nam vượt trội hơn so với bình quân toàn cầu



Biểu đồ 19: Chỉ số PMI sản xuất: Số lượng mua hàng

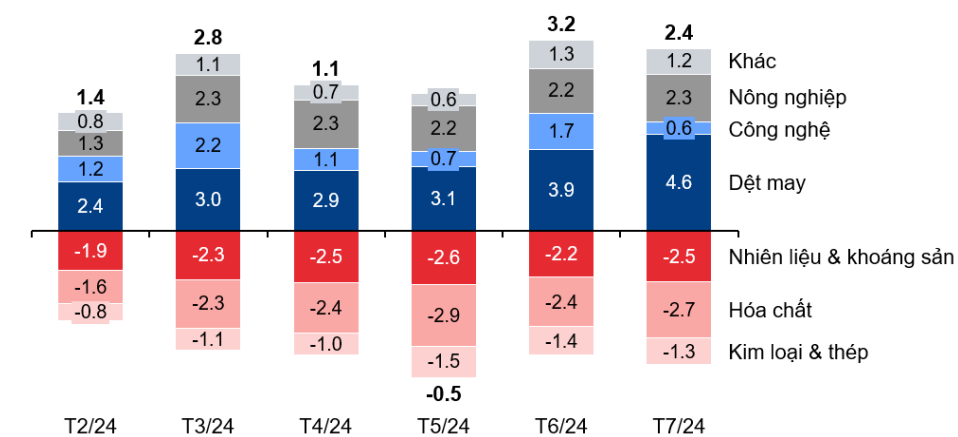
Chỉ số số lượng mua hàng của Việt Nam đã vượt mức bình quân toàn cầu



Cơ cấu cán cân thương mại theo các sản phẩm và quốc gia đối tác

Biểu đồ 20: Cán cân thương mại theo nhóm sản phẩm

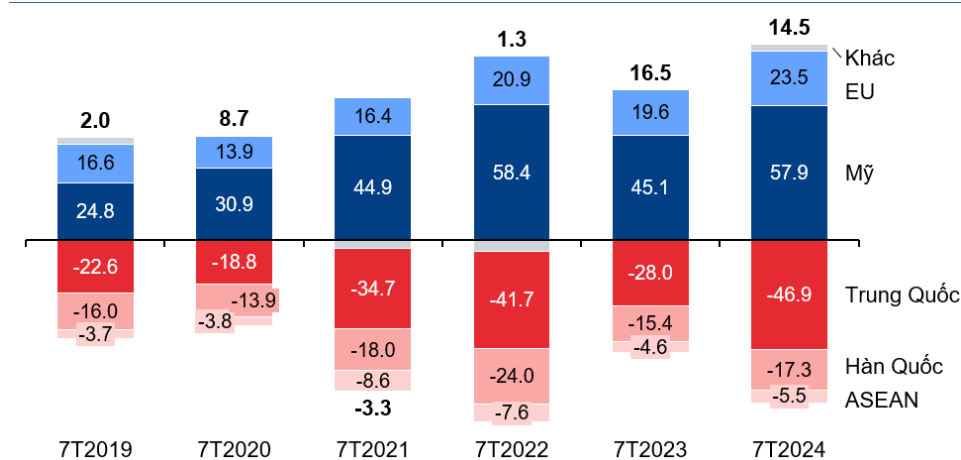
Hàng dệt may, sản phẩm nông nghiệp và CNTT đóng góp chính vào thặng dư thương mại



Nguồn: Cục Hải quan Việt Nam, HSC

Biểu đồ 21: Cán cân thương mại theo các quốc gia đối tác

Việt Nam liên tục duy trì thặng dư thương mại với Mỹ và EU trong khi cán cân thương mại với Trung Quốc và Hàn Quốc vẫn thâm hụt

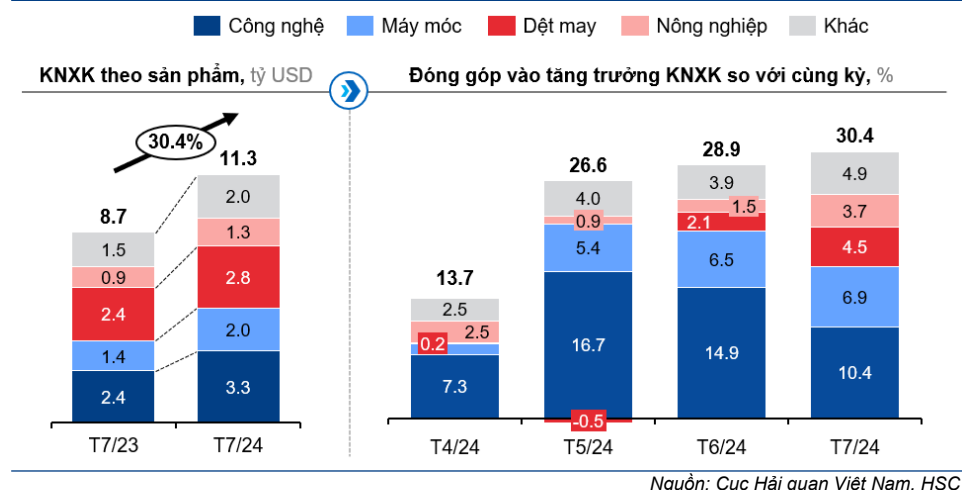


Nguồn: Cục Hải quan Việt Nam, HSC

Cơ cấu các thị trường xuất khẩu và thị trường nhập khẩu trọng điểm theo các sản phẩm chủ lực

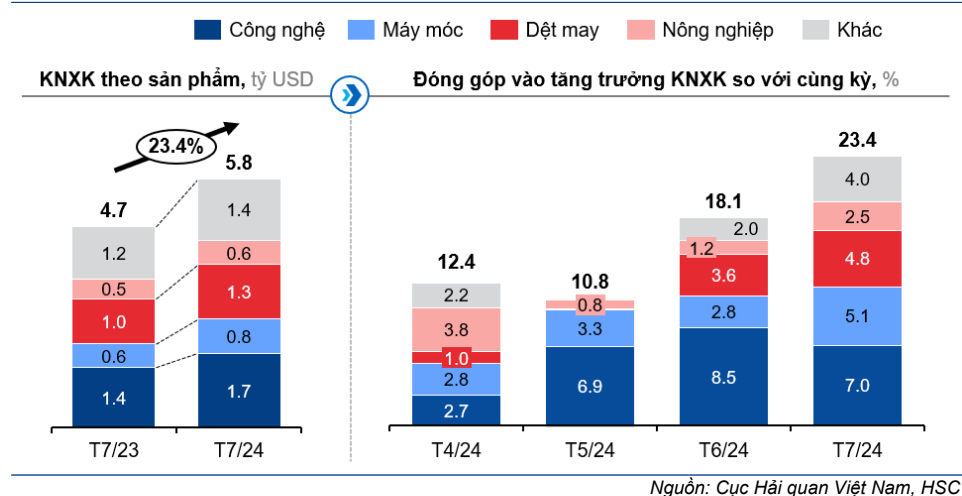
Biểu đồ 22: KNXK sang thị trường Mỹ theo sản phẩm

KNXK sang thị trường Mỹ tiếp tục tăng mạnh nhờ nhóm SP CNTT & máy móc



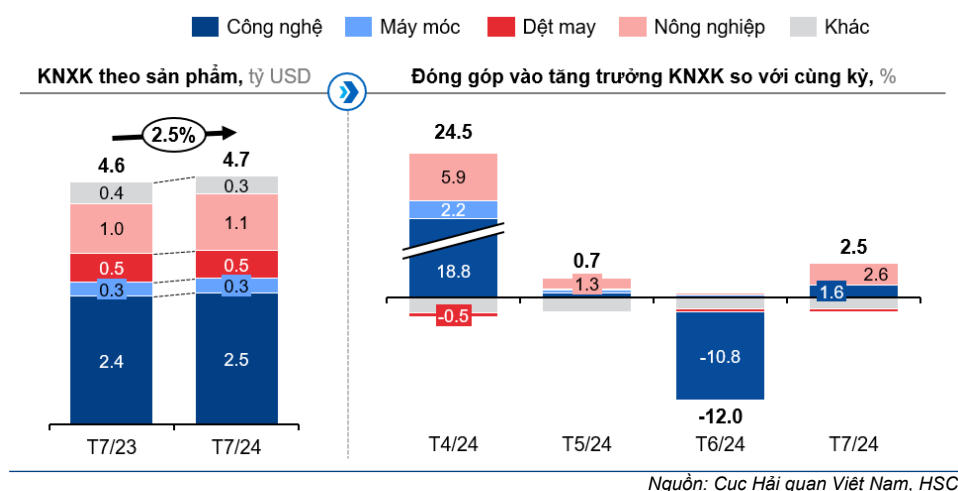
Biểu đồ 23: KNXK sang thị trường EU theo sản phẩm

KNXK sang EU tăng tốc đáng kể trong tháng 7 nhờ xuất khẩu hàng dệt may tăng

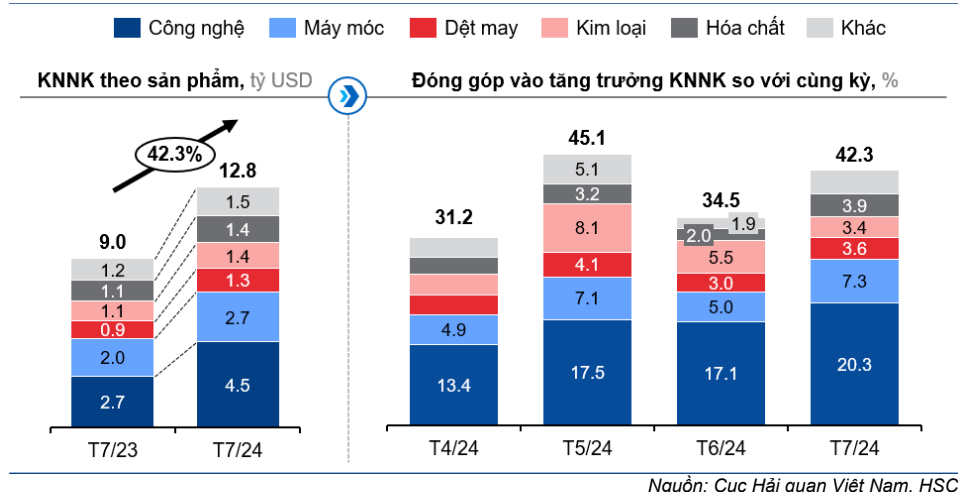


Biểu đồ 24: KNXK sang thị trường Trung Quốc theo sản phẩm

KNXK sang Trung Quốc đã tăng trở lại trong tháng 7, chủ yếu nhờ xuất khẩu các sản phẩm nông nghiệp phục hồi

**Biểu đồ 25: KNNK từ Trung Quốc theo các sản phẩm**

KNNK từ Trung Quốc tiếp tục tăng mạnh nhờ nhóm SP công nghệ & máy móc



Bảng 26: Dữ liệu kinh tế vĩ mô thực tế & dự báo của HSC

	2018	2019	2020	2021	2022	2023E	2024F	2025F	2026F
Tỷ giá									
Tỷ giá (VND: USD) (cuối năm)	23,210	23,155	23,085	22,765	23,555	24,265	25,700	25,500	25,500
Tỷ giá (VND: CNY)	3,562	3,317	3,535	3,579	3,415	3,418	3,521	3,542	3,542
GDP và việc làm									
Tốc độ tăng trưởng GDP hàng năm (%)	7.47	7.36	2.87	2.58	8.10	5.05	6.20	6.50	6.50
GDP (tỷ USD)	304	332	346	370	408	434	439	488	535
GDP bình quân đầu người (USD)	3,202	3,398	3,558	3,757	4,101	4,324	4,336	4,775	5,190
Tài khoản vãng lai/GDP (%)	1.89	3.67	4.35	-2.20	-0.26	6.50	4.56	5.13	4.68
Nợ công/GDP (%)	46.2	42.8	43.8	44.7	38.0	39.8	40.1	39.2	38.3
Nợ Chính phủ/GDP (%)	39.5	37.4	38.5	39.6	34.7	36.8	36.8	36.2	35.6
Thâm hụt ngân sách Nhà nước (% GDP)	2.21	2.09	2.71	3.76	3.08	4.46	3.54	2.81	2.57
Tổng dư nợ tín dụng / GDP	102.9	106.3	115.0	124.4	125.3	132.7	137.7	142.4	146.8
Tỷ lệ thất nghiệp, cuối năm (%)	2.19	2.15	2.63	3.56	2.32	2.26	2.30	2.30	2.30
Giá cả									
Lạm phát bình quân 12 tháng (% so với cùng kỳ)	3.5	2.8	3.2	1.8	3.1	3.3	3.8	3.4	3.3
CPI, cuối năm (% so với cùng kỳ)	3.0	5.2	0.2	1.8	4.5	3.6	3.2	3.4	3.3
Tiền tệ và lãi suất									
Lãi suất điều hành (%)	6.25	6.00	4.00	4.00	6.00	4.50	4.50	4.50	5.00
Lãi suất qua đêm liên ngân hàng (%)	3.9	1.4	0.2	0.7	4.4	0.5	4.5	4.0	3.0
Tăng trưởng tín dụng (y/y %)	10.7	13.6	12.2	13.6	14.2	13.5	14.5	14.0	13.0
Cung tiền M2 (nghìn tỷ đồng)	9,212	10,574	12,111	13,402	14,227	15,999	18,079	20,248	22,678
Cung tiền M2 (% so với cùng kỳ)	12.4	14.8	14.5	10.7	6.2	12.5	13.0	12.0	12.0
Dự trữ ngoại hối (tỷ USD)	55	79	95	107	85	90	86	100	115
Lãi suất tiền gửi 12 tháng (%)	6.8	6.8	5.6	5.5	7.4	4.8	5.5	6.0	6.2
Trần lãi suất huy động (< 6 tháng, %)	5.0	5.0	4.0	4.0	6.0	4.75	4.75	4.75	5.00
Trái phiếu Chính phủ kỳ hạn 5 năm (%)	4.4	2.4	1.2	1.0	4.6	1.9	2.7	3.0	3.2
Trái phiếu Chính phủ kỳ hạn 10 năm (%)	4.9	3.2	2.0	2.9	4.8	2.2	3.0	3.3	3.6
Thương mại và kinh tế đối ngoại									
Cán cân thương mại (tỷ USD)	7.2	10.9	19.9	3.3	12.1	28.4	24.2	27.1	30.1
Tài khoản vãng lai (tỷ USD)	5.8	12.2	15.1	-8.1	-1.1	28.2	20.0	25.0	25.0
Kim ngạch nhập khẩu (tỷ USD)	238	253	263	333	360	326	384	430	477
Kim ngạch nhập khẩu (% so với cùng kỳ)	12.5	6.7	3.7	26.7	8.0	-9.2	17.5	12.0	11.0
Kim ngạch xuất khẩu (tỷ USD)	245	264	283	336	372	355	408	457	507
Kim ngạch xuất khẩu (% so với cùng kỳ)	14.5	8.0	6.9	18.9	10.6	-4.6	15.0	12.0	11.0
Nợ nước ngoài (tỷ USD)	110	123	129	140	148	159	160	175	190
Nợ nước ngoài/GDP (%)	36.1	36.9	37.3	37.7	36.2	36.6	36.5	35.9	35.6
Vốn FDI giải ngân (tỷ USD)	19.1	20.4	20.0	19.7	22.4	23.2	25.3	28.3	31.1
Vốn FDI cam kết (tỷ USD)	35.5	38.0	28.5	31.2	27.7	36.6	39.9	43.5	47.8
Kinh doanh & Tiêu dùng									
PMI ngành sản xuất (cuối năm)	53.8	50.8	51.7	52.5	46.4	48.9	50.9	52.0	51.0
Giá trị sản xuất công nghiệp (% so với cùng kỳ) (cuối năm)	11.4	6.2	9.5	8.7	0.2	5.8	8.1	9.0	9.0
Giá trị sx ngành chế biến chế tạo (% so với cùng kỳ) (cuối năm)	13.7	7.0	13.1	10.9	0.6	7.6	10.0	10.0	9.5
Giá trị sx ngành chế biến chế tạo hàng năm (%)	12.3	10.5	4.9	6.0	8.0	3.6	8.0	8.5	8.5
Doanh số bán lẻ TB năm (%)	11.0	11.3	-0.9	-9.1	19.8	9.6	9.0	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

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