

Tăng trưởng thương mại đối diện nhiều thách thức trong 2025-2026

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 tháng 8, KNXK và KNNK tăng chậm lại lần lượt ở mức 15,2% và 14,7% (so với tăng lần lượt 20,2% và 25% trong tháng 7), chủ yếu do mức nền cao hơn. Tính chung 8 tháng đầu năm 2024, KNXK và KNNK tăng lần lượt 15,9% và 18,1%.
- HSC dự báo KNXK và KNNK tăng chậm lại lần lượt ở mức 7,5% và 9,7% trong tháng 9/2024 sau đó hồi phục mạnh từ tháng 10 do các nhà máy sản xuất trở lại hoạt động tối đa công suất và hoàn thành những đơn hàng đang tồn đọng trong giai đoạn chịu ảnh hưởng của bão Yagi.
- Chúng tôi giữ nguyên dự báo KNXK và KNNK tăng trưởng lần lượt 15% và 17,5% trong năm 2024. Tuy nhiên, hoạt động kinh tế dự kiến giảm tốc ở Mỹ và Trung Quốc có thể sẽ làm thương mại tăng trưởng chậm lại lần lượt ở mức 12% và 11% trong năm 2025-2026.

Thương mại tiếp tục tăng trưởng tích cực trong tháng 8/2024, sát với dự báo của chúng tôi

Trong tháng 8/2024, KNXK và KNNK tăng chậm lại lần lượt ở mức 15,2% và 14,7% so với cùng kỳ (so với tăng lần lượt 20,2% và 25% so với cùng kỳ trong tháng 7) do mức nền cao hơn, nhìn chung sát với dự báo của chúng tôi (tăng lần lượt 15,4% và 16,2% so với cùng kỳ).

Tính chung 8 tháng đầu năm 2024, KNXK và KNNK tăng lần lượt 15,9% và 18,1% so với cùng kỳ, so với giảm lần lượt 9,5% và 15,6% so với cùng kỳ trong 8 tháng đầu năm 2023. Theo đó, cán cân thương mại thặng dư 18,6 tỷ USD kể từ đầu năm (so với thặng dư 19,9 tỷ USD trong 8 tháng đầu năm 2023).

Thương mại có thể giảm tốc đáng kể trong tháng 9/2024 do bão Yagi

Trong nửa đầu tháng 9/2024, KNXK giảm 3% so với cùng kỳ trong khi KNNK tăng chậm lại ở mức 4% so với cùng kỳ, chủ yếu do ảnh hưởng của bão Yagi. Tính chung cả tháng 9/2024, HSC dự báo tăng trưởng KNXK và KNNK giảm xuống mức 7,5% và 9,7% so với cùng kỳ, tương đương thặng dư 1,7 tỷ USD.

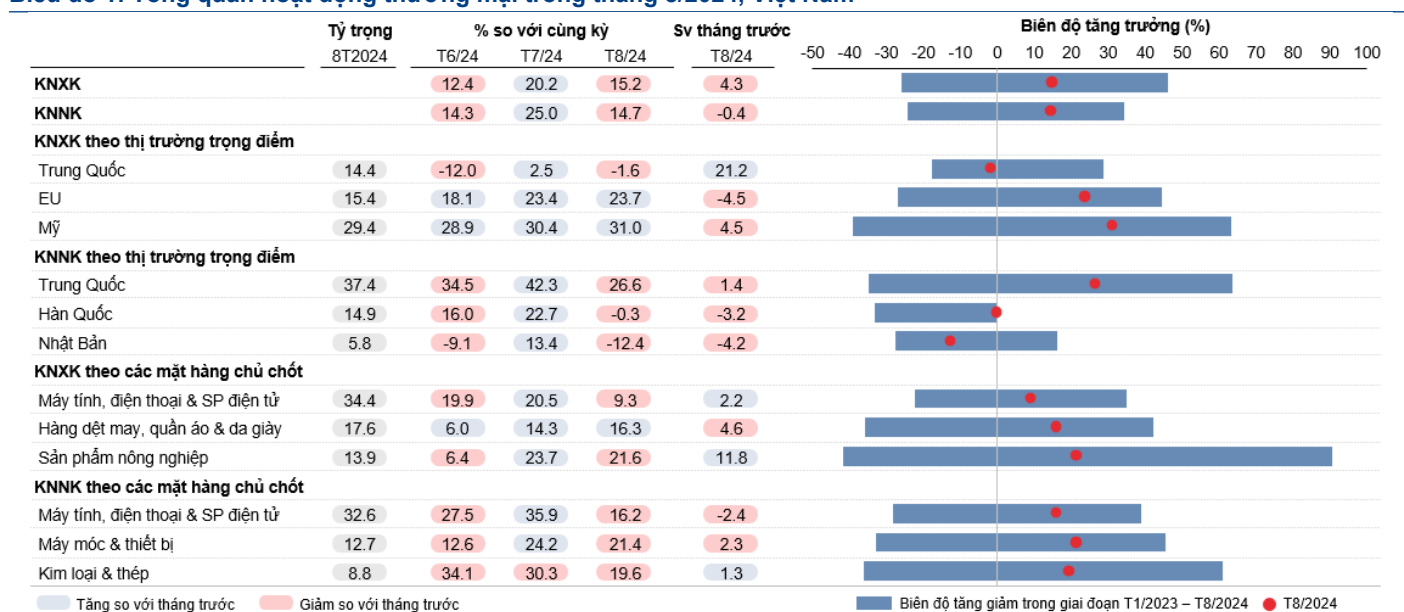
Tăng trưởng thương mại được kỳ vọng sẽ hồi phục mạnh từ tháng 10 trong bối cảnh hoạt động sản xuất hồi phục hoàn toàn. HSC giữ nguyên dự báo KNXK và KNNK tăng trưởng lần lượt 15% và 17,5% trong năm 2024, tương đương cán cân thương mại thặng dư 24,2 tỷ USD.

Thương mại sẽ tăng trưởng vừa phải trong năm 2025-2026

So với các quốc gia trong khu vực, nền kinh tế Việt Nam lệ thuộc lớn hơn vào hoạt động thương mại với Mỹ và Trung Quốc. Trong bối cảnh cả tăng trưởng kinh tế của Mỹ và Trung Quốc đều đang giảm tốc, HSC cho rằng 2025-2026 sẽ là giai đoạn kiểm chứng khả năng chống chịu trong hoạt động thương mại của Việt Nam. Theo đó, HSC giữ nguyên dự báo tăng trưởng thương mại giảm tốc xuống lần lượt 12% và 11% trong năm 2025-2026 do (1) triển vọng toàn cầu khó khăn và (2) mức nền cao hơn.

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 20/9.

Biểu đồ 1: Tổng quan hoạt động thương mại trong tháng 8/2024, Việt Nam



Nguồn: Tổng Cục Hải Quan Việt Nam, HSC

Cập nhật triển vọng thương mại hàng tháng

Trong tháng 8/2024, cả KNXXK và KNNK đều tăng chậm lại so với cùng kỳ, sát với dự báo của chúng tôi, do mức nền tăng lên. Cán cân thương mại thặng dư ở mức cao nhất 4 năm trong tháng 8/2024 từ đó đóng góp quan trọng trong việc hỗ trợ đồng VND. Tăng trưởng thương mại dự báo giảm tốc đáng kể trong tháng 9, sau đó hồi phục mạnh từ tháng 10/2024, do hoạt động sản xuất hồi phục hoàn toàn sau bão Yagi. Theo đó HSC giữ nguyên dự báo tăng trưởng thương mại đạt lần lượt 15% và 17,5% trong năm 2024.

Thương mại tăng trưởng tích cực trong T8/2024, sát với dự báo

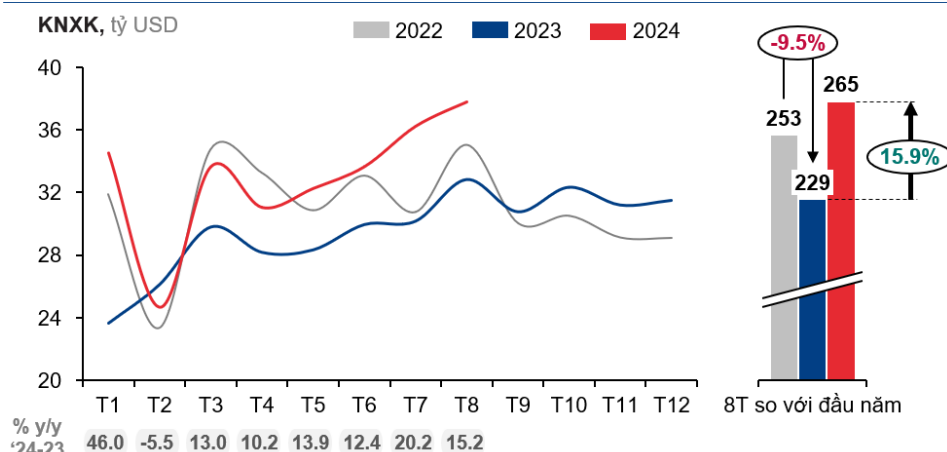
Trong tháng 8/2024, KNXXK và KNNK tăng chậm lại lần lượt ở mức 15,2% và 14,7% so với cùng kỳ (so với tăng lần lượt 20,2% và 25% so với cùng kỳ trong tháng 7) do mức nền cao hơn, nhìn chung sát với dự báo của chúng tôi (tăng lần lượt 15,4% và 16,2% so với cùng kỳ) (Mời xem: [Triển vọng thương mại tiếp tục cải thiện dù có rủi ro suy thoái ở Mỹ](#), ngày 23/8/2024, HSC).

Tính chung 8 tháng đầu năm 2024, KNXXK và KNNK tăng lần lượt 15,9% và 18,1% so với cùng kỳ, so với giảm lần lượt 9,5% và 15,6% so với cùng kỳ trong 8 tháng đầu năm 2023 (Biểu đồ 2 & 3).

Theo đó, cán cân thương mại thặng dư 18,6 tỷ USD kể từ đầu năm (so với thặng dư 19,9 tỷ USD trong 8 tháng đầu năm 2023) (Biểu đồ 4).

Biểu đồ 2: KNXXK theo tháng

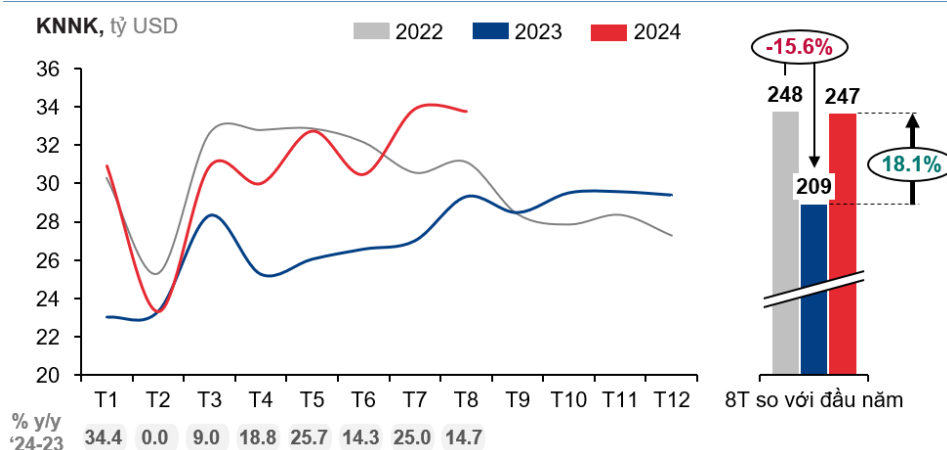
Trong T8, KNXXK tăng chậm lại ở mức 15,2% svck (so với tăng 20,2% svck trong T7)



Nguồn: Tổng Cục Hải Quan Việt Nam, HSC

Biểu đồ 3: KNNK theo tháng

Trong T8, KNNK giảm còn 14,7% svck (so với tăng 25% svck trong T7)



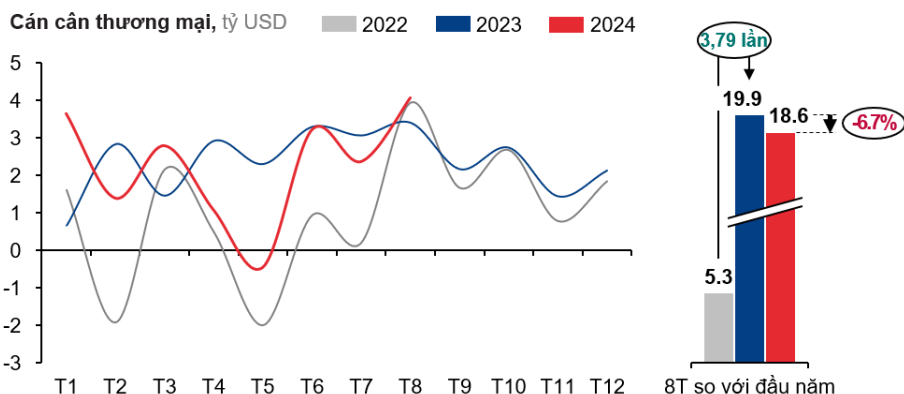
Nguồn: Tổng Cục Hải Quan Việt Nam, HSC

Tính chung 8 tháng đầu năm 2024, KNXXK đang cao hơn 5% so với cùng kỳ năm 2022

Tính chung 8 tháng đầu năm 2024, KNNK đang gần tương đương cùng kỳ năm 2022

Biểu đồ 4: Cán cân thương mại theo tháng

Cán cân thương mại vẫn dương trong tháng 8 với giá trị thặng dư là 4 tỷ USD



Nguồn: Tổng Cục Hải Quan Việt Nam, HSC

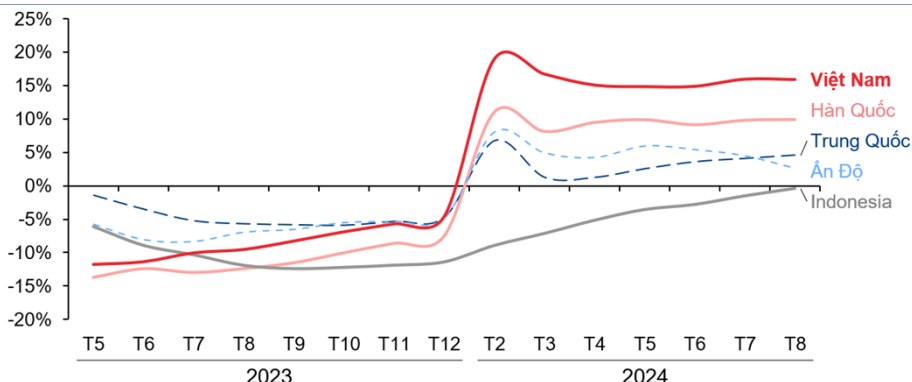
Cán cân thương mại vẫn thặng dư trong tháng 8/2024, từ đó tiếp tục đóng góp quan trọng trong việc hỗ trợ đồng VND

Tăng trưởng thương mại kể từ đầu năm của Việt Nam tiếp tục vượt trội so với các quốc gia trong khu vực

Tăng trưởng thương mại kể từ đầu năm của Việt Nam tiếp tục vượt trội so với các quốc gia trong khu vực, đặc biệt là đối với KNNK (Biểu đồ 5 & 6). Xu hướng này phù hợp với chỉ số PMI gần đây, trong đó cho thấy số lượng đơn đặt hàng xuất khẩu mới và sức mua ở Việt Nam phục hồi mạnh mẽ hơn so với các quốc gia trong khu vực (Mời xem Biểu đồ 16 & 17 trong phần Phụ lục). Tuy nhiên, lưu ý rằng Việt Nam có mức nền so sánh thấp do thương mại 8 tháng đầu năm 2023 sụt giảm mạnh hơn.

Biểu đồ 5: Tăng trưởng KNXX 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



Nguồn: Tổng Cục Hải Quan Việt Nam, HSC

KNXX 8 tháng đầu năm 2024:

- Việt Nam (+ 15,9% svck)
- Hàn Quốc (+ 9,9% svck)
- Trung Quốc (+ 4,6% svck)
- Ấn Độ (+ 2,6% svck)
- Indonesia (- 0,4% svck)

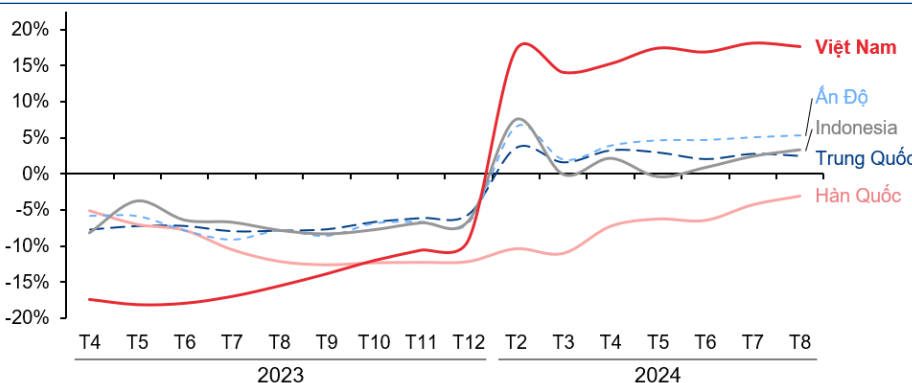
So với:

KNXX 8 tháng đầu năm 2023:

- Việt Nam (- 9,5% svck)
- Hàn Quốc (- 12,4% svck)
- Trung Quốc (- 5,7% svck)
- Ấn Độ (- 7% svck)
- Indonesia (- 11,9% svck)

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

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



Nguồn: Tổng Cục Hải Quan Việt Nam, HSC

KNNK 8 tháng đầu năm 2024:

- Việt Nam (+ 17,6% svck)
- Ấn Độ (+ 5,4% svck)
- Trung Quốc (+ 2,5% svck)
- Indonesia (+ 3,3% svck)
- Hàn Quốc (- 3,1% svck)

So với:

KNNK 8 tháng đầu năm 2023:

- Việt Nam (- 15,6% svck)
- Ấn Độ (- 7,8% svck)
- Trung Quốc (- 7,8% svck)
- Indonesia (- 7,7% svck)
- Hàn Quốc (- 12,1% svck)

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

Trong tháng 8/2024, KNXK sang Mỹ tăng tốc trong tháng thứ 4 liên tiếp, tăng 31% so với cùng kỳ (so với tăng 30,4% so với cùng kỳ trong tháng 7/2024) (Biểu đồ 7), nhờ sản phẩm CNTT (tăng 37,7% so với cùng kỳ) và máy móc (tăng 43,4% so với cùng kỳ) (Mời xem Biểu đồ 21 trong phần Phụ lục). Kể từ tháng 11/2023, Mỹ liên tục là thị trường đóng góp lớn nhất vào tăng trưởng KNXK.

KNXK sang châu Âu tiếp tục tăng trưởng tốt ở mức 23,7% so với cùng kỳ trong tháng 8/2024 (so với tăng 23,4% so với cùng kỳ trong tháng 7/2024) nhờ sản phẩm máy móc (tăng 43,4% so với cùng kỳ) và dệt may (tăng 33,5% so với cùng kỳ).

Tuy nhiên, KNXK sang Trung Quốc vẫn âm ảm, giảm 1,6% so với cùng kỳ trong tháng 8/2024 (so với tăng 3% so với cùng kỳ trong tháng 7/2024) nhờ (1) KNXK sản phẩm CNTT sụt giảm (giảm 8,9% so với cùng kỳ) và (2) mức nền cao hơn (Mời xem Biểu đồ 23 trong phần Phụ lục).

Tuy nhiên, Trung Quốc vẫn là quốc gia đóng góp chính và hoạt động nhập khẩu với KNNK từ quốc gia này tăng 26,6% so với cùng kỳ trong tháng 8/2024 (so với tăng 43,3% so với cùng kỳ trong tháng 7/2024) (Biểu đồ 8).

Biểu đồ 7: KNXK theo thị trường trọng điểm

Trong tháng 8, thị trường Mỹ tiếp tục dẫn dắt tăng trưởng KNXK

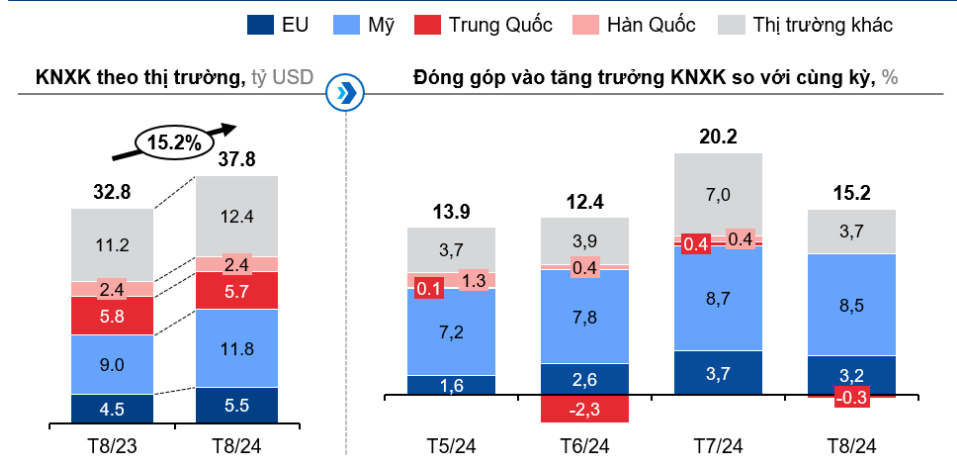
Theo thị trường trong 8 tháng đầu năm 2024:

- Mỹ (+ 25,6% svck)
- EU (+ 18,5% svck)
- Trung Quốc (+ 3,6% svck)

So với:

Theo thị trường trong 8 tháng đầu năm 2023:

- Mỹ (- 19,3% svck)
- EU (- 8,2% svck)
- Trung Quốc (+ 3,0% svck)



Nguồn: Tổng Cục Hải Quan Việt Nam, HSC

Biểu đồ 8: KNNK theo thị trường trọng điểm

Thị trường Trung Quốc tiếp tục là động lực tăng trưởng KNNK trong tháng 8

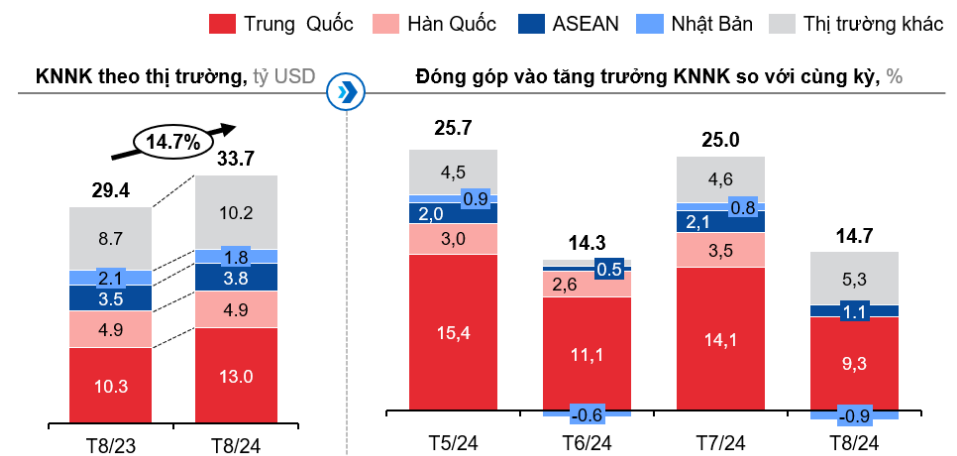
Theo thị trường trong 8 tháng đầu năm 2024:

- Trung Quốc (+ 33,2% svck)
- ASEAN (+ 12,4% svck)
- Hàn Quốc (+ 9,3% svck)

So với:

Theo thị trường trong 8 tháng đầu năm 2023:

- Trung Quốc (- 15,6% svck)
- ASEAN (- 16,1% svck)
- Hàn Quốc (- 22,7% svck)



Nguồn: Tổng Cục Hải Quan Việt Nam, HSC

KNTM sản phẩm CNTT giảm tốc đáng kể trong T8/2024

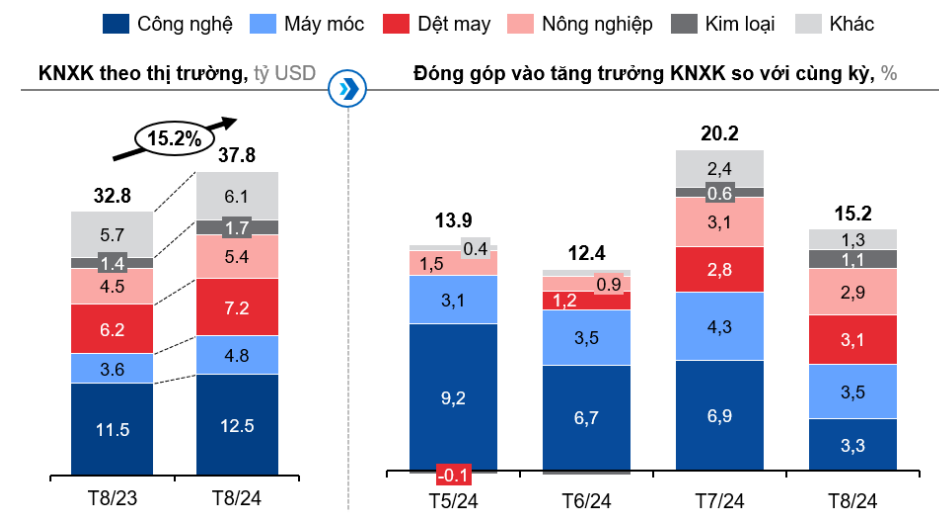
Kim ngạch thương mại sản phẩm đã giảm tốc đáng kể trong tháng 8/2024 và không còn đóng góp phần lớn vào tăng trưởng thương mại. Cụ thể, KNXK và KNNK mặt hàng này tăng lần lượt 9,3% và 16,2% so với cùng kỳ trong tháng 8/2024 (so với tăng lần lượt 20,5% và 35,9% so với cùng kỳ trong tháng 7/2024) (Biểu đồ 9 & 10).

Thương mại mặt hàng máy móc vẫn mạnh mẽ trong tháng 8/2024, với KNXK và KNNK tăng lần lượt 31,3% và 21,4% so với cùng kỳ (so với tăng 37% và 24,2% so với cùng kỳ trong tháng 7/2024).

Kim ngạch thương mại các mặt hàng liên quan đến dệt may trong tháng 8/2024 tiếp tục tăng trưởng vững chắc trong tháng thứ 2 liên tiếp, trong đó KNXK và KNNK tăng lần lượt 16,3% và 15,4% so với cùng kỳ (so với tăng lần lượt 14,3% và 16,6% so với cùng kỳ trong tháng 7/2024).

Biểu đồ 9: KNXK theo sản phẩm chủ lực

Máy móc, hàng dệt may & SP nông nghiệp duy trì tăng trưởng vững chắc trong tháng 8



Theo sản phẩm trong trong 8 tháng đầu năm 2024:

- CNTT (+ 20,1% svck)
- Máy móc (+ 21,6% svck)
- Nông nghiệp (+ 19,8% svck)
- Dệt may (+ 8,3 svck)

So với:

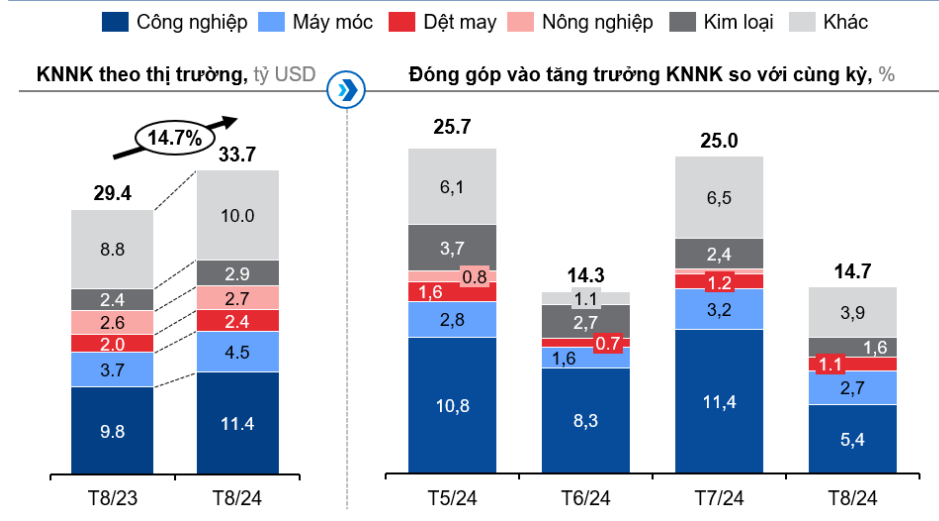
Theo sản phẩm trong trong 8 tháng đầu năm 2023:

- CNTT (- 8,3% svck)
- Máy móc (- 10,7% svck)
- Nông nghiệp (- 8,1% svck)
- Dệt may (- 15,7% svck)

Nguồn: Tổng Cục Hải Quan Việt Nam, HSC
Nhóm sản phẩm CNTT 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 SP nông nghiệp chủ yếu gồm thủy sản, gạo, rau quả, gỗ, cà phê, v.v...
Nhóm kim loại chủ yếu gồm kim loại thường, thép & các sản phẩm thép

Biểu đồ 10: KNNK theo sản phẩm chủ lực

Nhóm sản phẩm CNTT & máy móc vẫn là động lực tăng trưởng chính của KNNK tháng 8



Theo sản phẩm trong trong 8 tháng đầu năm 2024:

- CNTT (+ 26,5% svck)
- Máy móc (+ 16,8% svck)
- Dệt may (+ 13,9% svck)
- Kim loại (+ 24,1% svck)

So với:

Theo sản phẩm trong trong 8 tháng đầu năm 2023:

- CNTT (- 16% svck)
- Máy móc (- 12,7% svck)
- Dệt may (- 18,7% svck)
- Kim loại (- 20,6% svck)

Nguồn: Tổng Cục Hải Quan Việt Nam, HSC

Thương mại có thể giảm tốc đáng kể trong T9/2024 do bão Yagi nhưng nhiều khả năng sẽ hồi phục mạnh vào T10/2024

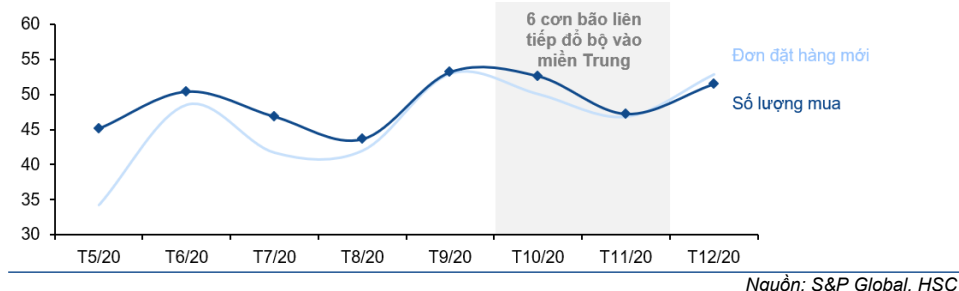
Như đề cập trong [báo cáo gần đây](#), bão Yagi đã đổ bộ vào miền Bắc Việt Nam vào đầu tháng 9/2024 làm thiệt hại 1,6 tỷ USD và có khả năng gây gián đoạn hoạt động sản xuất ở các trung tâm xuất khẩu trong nhiều tuần (Mời xem: [Factories in Vietnam's export hubs face weeks of disruption after typhoon](#), T9/2024, Reuters). Trong quá khứ, các cơn bão liên tiếp trong tháng 10-11/2020 cũng gây thiệt hại 1,5 tỷ USD và tác động đáng kể đến hoạt động thương mại trong thời gian đó (Mời xem: [Vietnam's PMI disrupted by storms and flooding](#), T12/2020, Vietnam News) (Biểu đồ 11).

Trên thực tế, KNXK nửa đầu tháng 9/2024 giảm 3% so với cùng kỳ trong khi KNNK tăng chậm lại ở mức 4% so với cùng kỳ do bão Yagi gây ra gián đoạn. Tính chung cả tháng, HSC dự báo KNXK và KNNK tăng chậm lại lần lượt ở mức 7,5% và 9,7% so với cùng kỳ, tương đương thặng dư 1,7 tỷ USD.

HSC cho rằng tăng trưởng thương mại sẽ hồi phục từ tháng 10/2024 do hoạt động sản xuất hồi phục hoàn toàn, từ đó giúp hoàn thành các đơn hàng còn tồn đọng từ tháng 9/2024. Do đó, HSC giữ nguyên dự báo KNXK và KNNK tăng trưởng lần lượt 15% và 17,5% trong năm 2024 (so với giảm lần lượt 4,6% và 9,2% so với cùng kỳ trong năm 2023), tương đương thặng dư 24,2 tỷ USD (Biểu đồ 12 & 13).

Biểu đồ 11: Chỉ số phụ PMI sản xuất của Việt Nam (điểm)

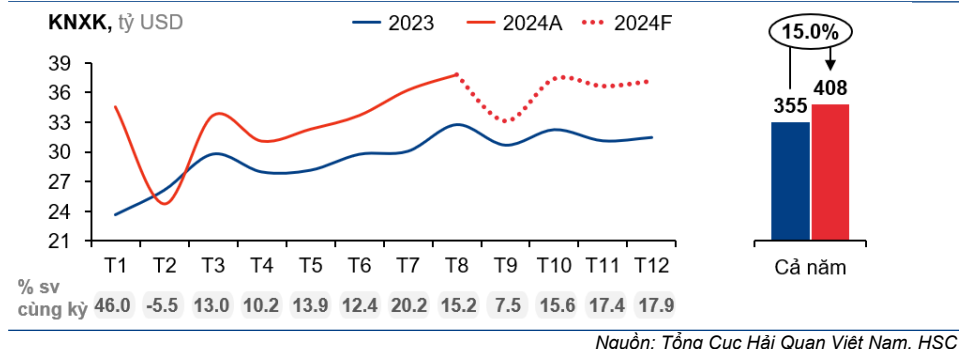
Hoạt động sản xuất trong Q4/2020 cũng bị gián đoạn do các cơn bão mạnh



Biểu đồ 12: Tổng hợp dự báo KNXK theo tháng

HSC dự báo tăng trưởng KNXK sẽ giảm đáng kể xuống còn 7,5% svck trong tháng 9

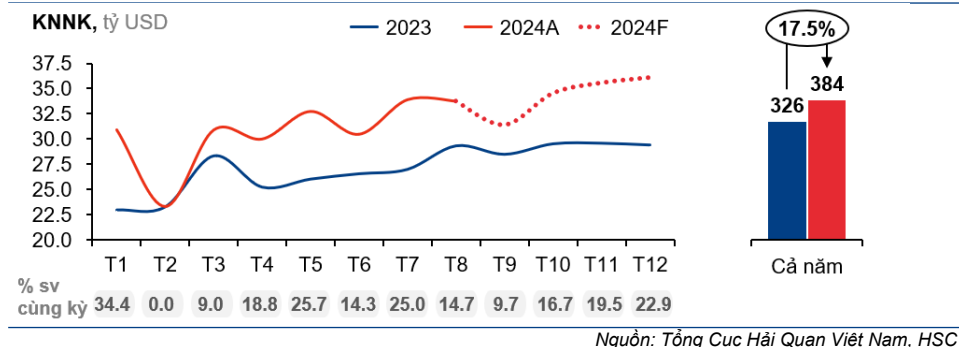
Trong nửa đầu tháng 9/2024, KNXK giảm 3% so với cùng kỳ (so với tăng 13,2% so với cùng kỳ trong nửa cuối tháng 8/2024) một phần do bão Yagi gây ra gián đoạn.



Biểu đồ 13: Tổng hợp dự báo KNNK theo tháng

HSC dự báo tăng trưởng KNNK sẽ giảm còn 9,7% so với cùng kỳ trong tháng 9

Trong nửa đầu tháng 9/2024, KNNK tăng chậm lại ở mức 4% so với cùng kỳ (so với tăng 15% so với cùng kỳ trong nửa cuối tháng 8/2024) một phần do bão Yagi gây ra gián đoạn.



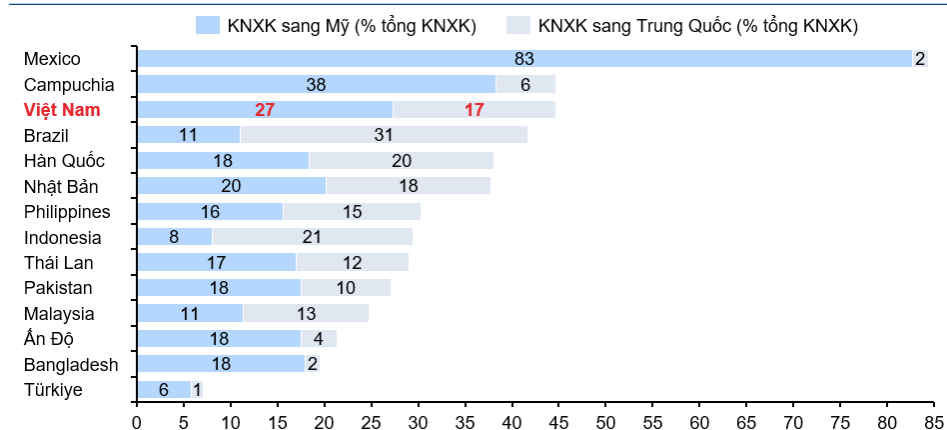
Tăng trưởng thương mại có thể giảm tốc trong 2025-2026

So với các quốc gia trong khu vực, nền kinh tế của Việt Nam phụ thuộc nhiều hơn với hoạt động thương mại với Mỹ và Trung Quốc (Biểu đồ 14 & 15). Trong bối cảnh cả Mỹ và Trung Quốc đều chứng lại, HSC cho rằng năm 2025-2026 sẽ là giai đoạn kiểm chứng khả năng chống chịu của hoạt động thương mại Việt Nam (Biểu đồ 16).

Theo đó, HSC giữ nguyên dự báo tăng trưởng thương mại giảm xuống 12% và 11% trong 2025-2026 do (1) triển vọng toàn cầu khó khăn và (2) mức nền cao hơn.

Biểu đồ 14: KNXK sang thị trường Mỹ & Trung Quốc / Tổng KNXK (%) (2023)

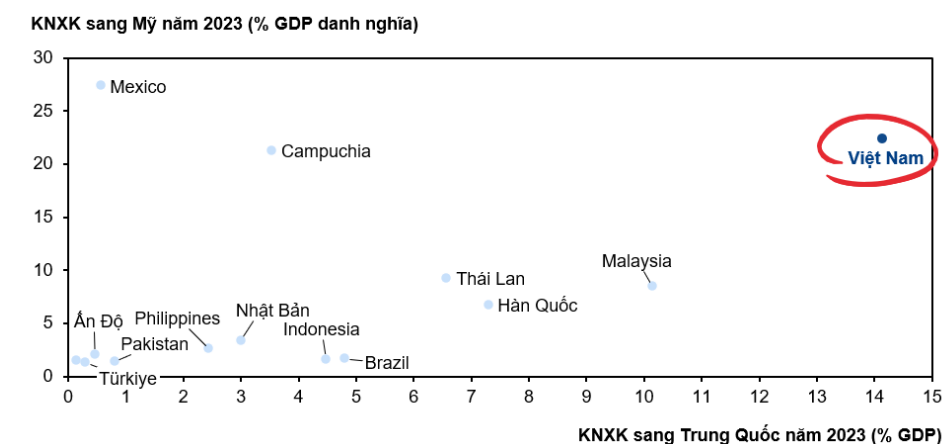
Tính chung, Mỹ & Trung Quốc chiếm 44% tổng KNXK của Việt Nam trong năm 2023



Nguồn: IMF, Tổng Cục Hải Quan Việt Nam, HSC

Biểu đồ 15: KNXK sang thị trường Mỹ & Trung Quốc / GDP (%) (2023)

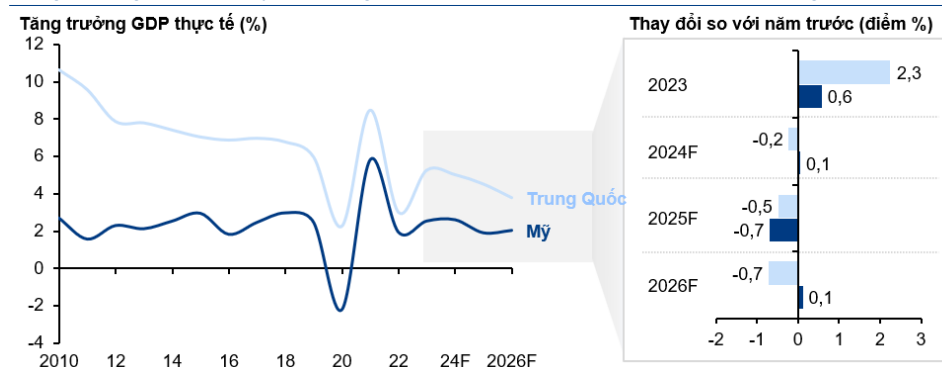
Nền kinh tế của Việt Nam đang phụ thuộc nhiều hơn vào thương mại với Mỹ & Trung Quốc



Nguồn: IMF, Tổng Cục Hải Quan Việt Nam, HSC

Biểu đồ 16: Tăng trưởng GDP thực tế hàng năm tại Mỹ & Trung Quốc

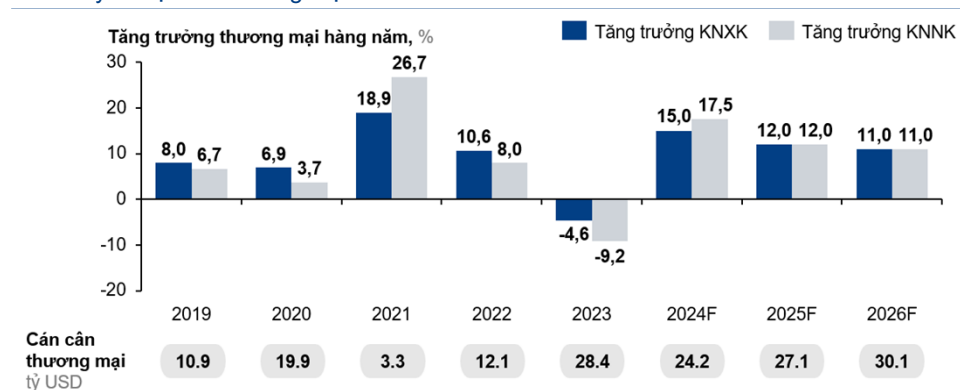
Tăng trưởng GDP tại Mỹ và Trung Quốc đều được dự báo sẽ chậm lại trong năm 2025



Nguồn: IMF, HSC

Biểu đồ 17: Tổng hợp dự báo thương mại hàng năm

HSC duy trì dự báo thương mại cho năm 2025-2026



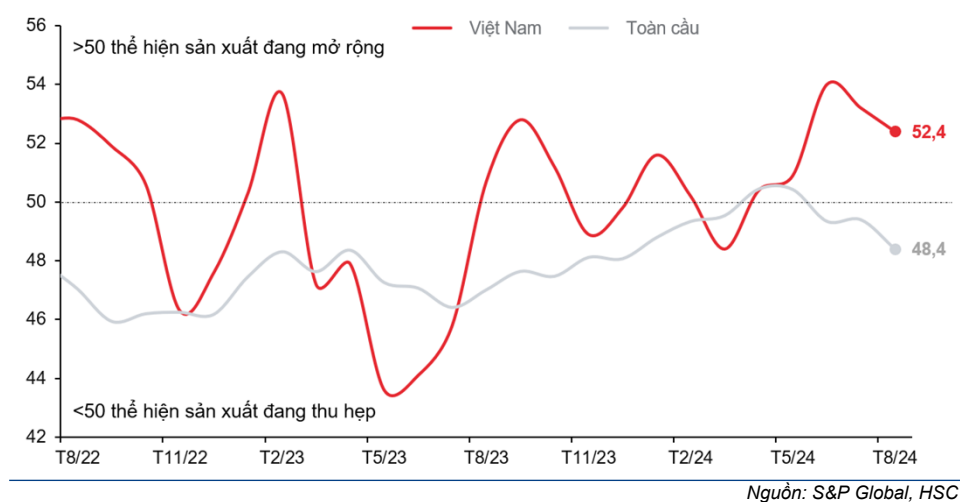
Nguồn: Tổng Cục Hải Quan Việt Nam, HSC

Phụ lục:

Chỉ số phụ PMI sản xuất

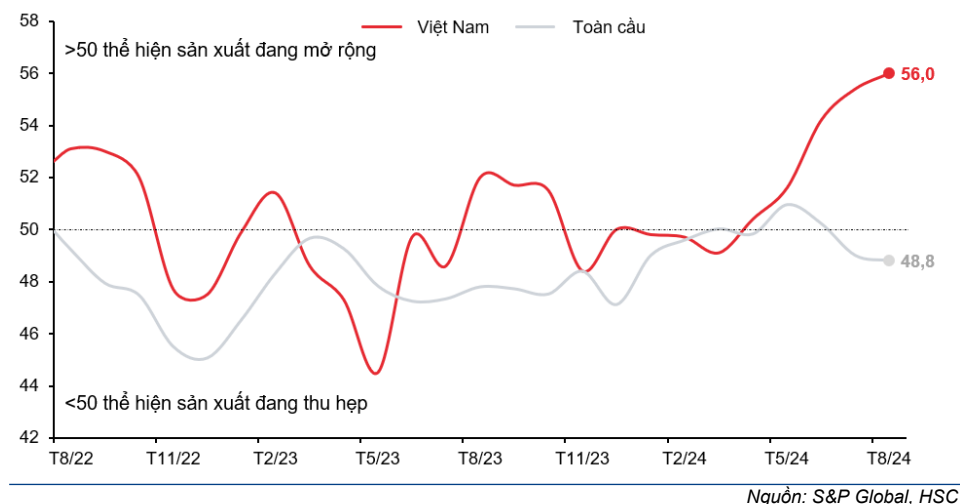
Biểu đồ 18: Chỉ số PMI sản xuất: Số lượng đơn hàng xuất khẩu mới

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

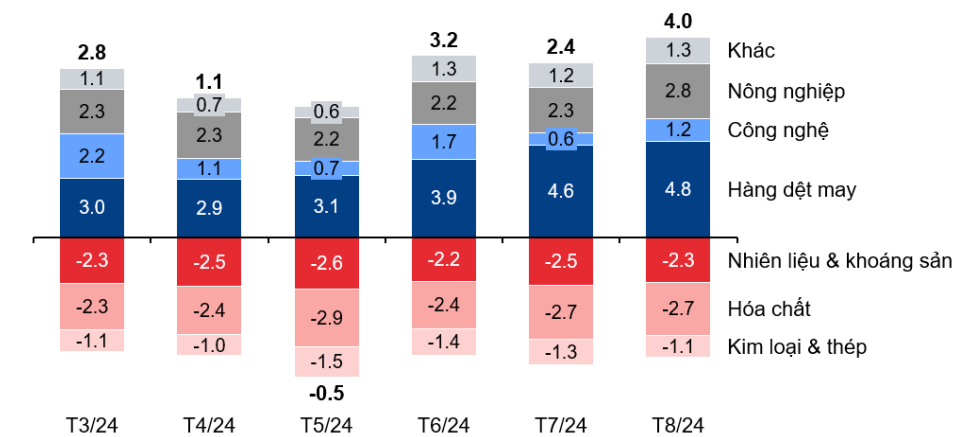
Chỉ số số lượng mua hàng của Việt Nam vượt trội hơn so với bình quân toàn cầu



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

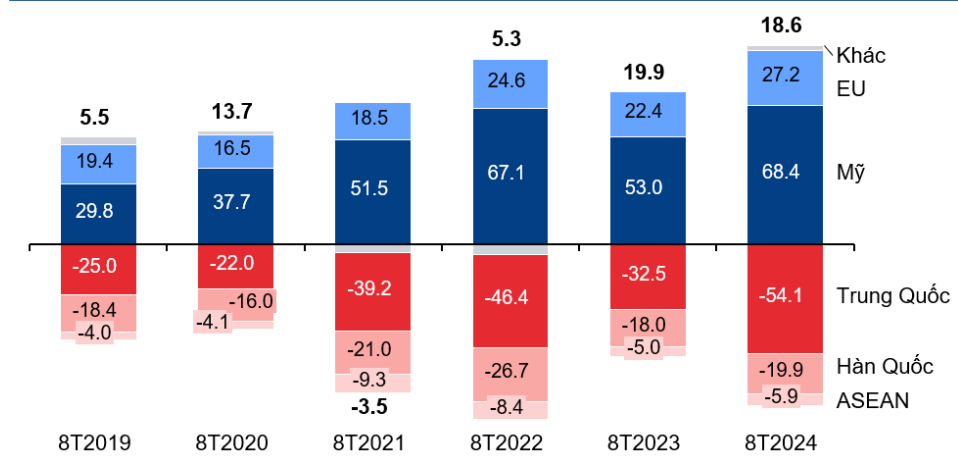
Hàng dệt may, SP nông nghiệp & CNTT đóng góp chính vào thặng dư thương mại



Nguồn: Tổng 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

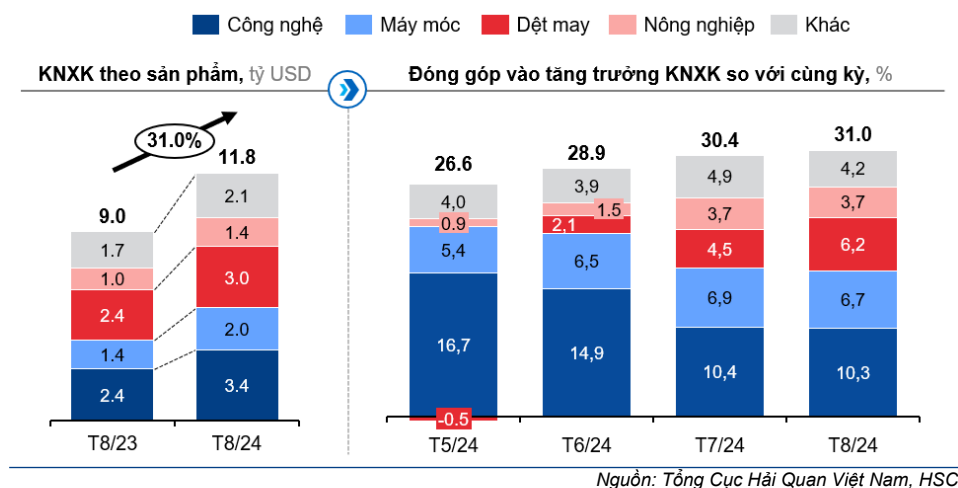


Nguồn: Tổng Cục Hải Quan Việt Nam, HSC

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

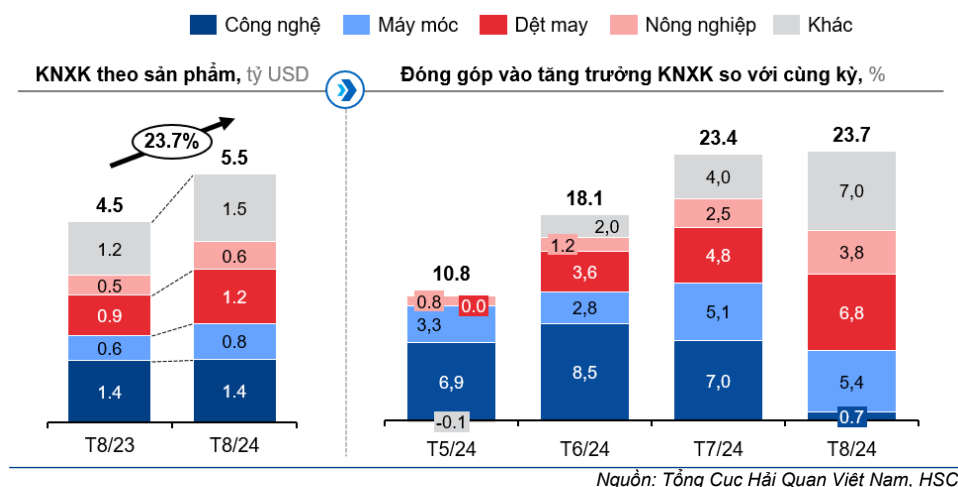
Biểu đồ 22: KNXK sang thị trường Mỹ theo sản phẩm

KNXK sang Mỹ tiếp tục tăng trưởng mạnh nhờ nhóm sản phẩm CNTT & máy móc



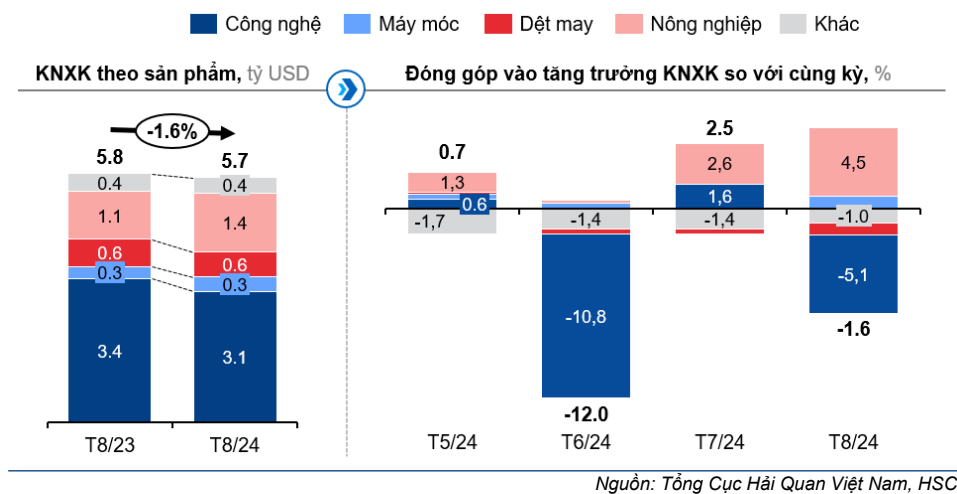
Biểu đồ 23: KNXK sang thị trường EU theo sản phẩm

KNXK sang EU tăng tốc trong tháng 8 nhờ xuất khẩu hàng dệt may tăng lên

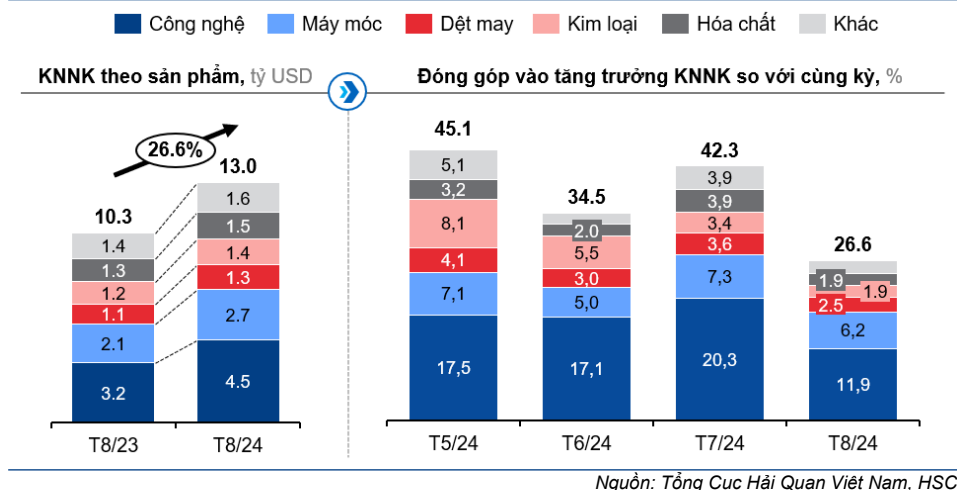


Biểu đồ 24: KNXK sang thị trường Trung Quốc theo sản phẩm

KNXK sang Trung Quốc giảm nhẹ trong tháng 8, chủ yếu do xuất khẩu SP CNTT giảm

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

KNNK từ Trung Quốc tiếp tục tăng mạnh nhờ nhóm sản phẩm CNTT & 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	24,950	24,850	24,750
Tỷ giá (VND: CNY)	3,562	3,317	3,535	3,579	3,415	3,418	3,418	3,451	3,438
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	452	500	551
GDP bình quân đầu người (USD)	3,202	3,398	3,558	3,757	4,101	4,324	4,467	4,900	5,347
Tài khoản vãng lai/GDP (%)	1.89	3.67	4.35	-2.20	-0.26	6.50	4.42	5.00	4.54
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	4.25	4.25
Lãi suất qua đêm liên ngân hàng (%)	3.9	1.4	0.2	0.7	4.4	0.5	4.5	3.5	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	90	105	121
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	4.75
Trái phiếu Chính phủ kỳ hạn 5 năm (%)	4.4	2.4	1.2	1.0	4.6	1.9	2.6	3.0	3.1
Trái phiếu Chính phủ kỳ hạn 10 năm (%)	4.9	3.2	2.0	2.9	4.8	2.2	2.8	3.2	3.3
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	165	180	195
Nợ nước ngoài/GDP (%)	36.1	36.9	37.3	37.7	36.2	36.6	36.5	36.0	35.4
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.

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

 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