

Thương mại 5 tháng đầu năm 2026: Quy mô thương mại tăng nhưng cán cân suy yếu

Lê Trần Thu Hằng
Chuyên viên, Ngành Kinh Tế Vĩ Mô
hang.lttthu@hsc.com.vn
+84 24 3933 4693 Ext. 4870

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

- KNXX & KNNK tháng 5 tăng lần lượt 18% & 33,8%, vượt dự báo của chúng tôi (tăng lần lượt 14,3% & 15,3%), trong khi thâm hụt mở rộng lên 5,2 tỷ USD, nâng thâm hụt 5 tháng đầu năm 2026 lên 13,8 tỷ USD (so với thặng dư 5,1 tỷ USD trong 5 tháng đầu năm 2025) và tăng lên 16,8 tỷ USD tính đến giữa tháng 6, do KNNK máy móc & thiết bị điện tử tăng mạnh và chi phí nhập khẩu các sản phẩm năng lượng tăng cao.
- HSC dự báo KNXX và KNNK tháng 6 tăng lần lượt 10,6% và 22,3% so với cùng kỳ, tương đương thâm hụt 1,2 tỷ USD. Chỉ số PMI tháng 5 cải thiện lên 52,8 từ 50,5 trong tháng 4 với số lượng đơn hàng xuất khẩu mới tăng trưởng trở lại, mặc dù giá đầu vào đạt mức cao nhất kể từ tháng 4/2011.
- So sánh giữa các quốc gia cho thấy chu kỳ tăng trưởng AI đã hỗ trợ thương mại khu vực, nhưng cán cân thương mại phân hóa: các quốc gia Đông Á ghi nhận thặng dư lớn, trong khi một vài quốc gia Đông Nam Á chủ chốt, cụ thể là Việt Nam và Thái Lan, đối mặt với thâm hụt mở rộng do KNNK đầu vào liên quan đến công nghệ tăng mạnh.

Kết quả 5 tháng đầu năm 2026: Thâm hụt gia tăng do KNNK tăng trưởng mạnh

Hoạt động thương mại của Việt Nam tiếp tục vượt kỳ vọng của HSC với KNXX tăng 18% so với cùng kỳ (tăng 2,1% so với tháng trước), trong khi KNNK tăng mạnh 33,8% so với cùng kỳ (tăng 4,3% so với tháng trước), cao hơn dự báo của chúng tôi (tăng lần lượt 14,3% và 15,3% so với cùng kỳ). Từ đó, cán cân thương mại của Việt Nam thâm hụt cao kỷ lục 5,2 tỷ USD trong tháng 5, tháng thâm hụt thứ 6 liên tiếp. Trong 5 tháng đầu năm 2026, KNXX và KNNK tăng trưởng lần lượt 19,5% và 30,8% so với cùng kỳ, so với dự báo năm 2026 của HSC (tăng lần lượt 14,2% và 18,7% so với cùng kỳ). Thâm hụt kể từ đầu năm ở mức 13,8 tỷ USD, so với thặng dư 5,1 tỷ USD trong 5 tháng đầu năm 2025 và dự báo thặng dư 2,2 tỷ USD cho cả năm 2026 của chúng tôi, trong đó thâm hụt máy tính & thiết bị điện tử đạt 31,5 tỷ USD, tăng 77,8% so với cùng kỳ. Thời gian tới, chúng tôi dự báo KNXX và KNNK tháng 6 tăng trưởng lần lượt 10,6% và 22,3% so với cùng kỳ, tương đương thâm hụt thương mại 1,2 tỷ USD. Tín hiệu tích cực là chỉ số PMI tháng 5 của Việt Nam cải thiện lên 52,8 (từ 50,5 trong tháng 4) với số lượng đơn hàng mới và đơn hàng xuất khẩu mới tăng trưởng trở lại. Tuy nhiên, lạm phát chi phí đầu vào tăng tốc trong tháng thứ 4 liên tiếp, đạt mức nhanh nhất kể từ tháng 4/2011, gây thêm áp lực lên cán cân thương mại.

Xu hướng giữa các quốc gia: Mặt bằng tăng trưởng mới trong thời đại AI, cán cân thương mại phân hóa

So sánh thương mại giữa các quốc gia gồm Trung Quốc, Hàn Quốc, Đài Loan, Thái Lan, Malaysia, Singapore và Indonesia cho thấy [chu kỳ tăng trưởng AI đã định hình lại cơ bản về động lực thương mại khu vực, củng cố tốc độ tăng trưởng thương mại nền tảng](#). Tuy nhiên, sự khác biệt mang tính cấu trúc giữa các nền kinh tế vẫn hiện hữu. Các quốc gia xuất khẩu Đông Á phần lớn đã chuyển hóa nhu cầu mạnh mẽ thành thặng dư thương mại lớn hơn, phản ánh hệ sinh thái sản xuất trong nước phát triển. Ngược lại, Việt Nam và Thái Lan ghi nhận thâm hụt thương mại mở rộng, chủ yếu do nhóm thiết bị điện tử & máy móc. Thời gian tới, đối với Việt Nam, việc tăng cường năng lực công nghệ trong nước và phát triển sản xuất nội địa các đầu vào quan trọng sẽ là chìa khóa để gia tăng giá trị tạo ra trong nước, giảm phụ thuộc vào nhập khẩu và hỗ trợ tăng trưởng xuất khẩu bền vững trong các phân khúc giá trị cao hơn của chuỗi cung ứng toàn cầu.

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 26/6.

Biểu đồ 1: Tổng quan thương mại của Việt Nam

Trong tháng 5, KNXX sang Mỹ và KNNK từ Trung Quốc tiếp tục ghi nhận mức tăng hai chữ số so với cùng kỳ

	Tăng so với cùng kỳ													% tổng KNXX/KNNK (so với đầu năm)				Xu hướng
	T5/25	T6/25	T7/25	T8/25	T9/25	T10/25	T11/25	T12/25	T1/26	T2/26	T3/26	T4/26	T5/26	T3/26	T4/26	T5/26		
KNXX theo các thị trường chính (so với cùng kỳ)																		
Trung Quốc	4.9%	10.0%	20.7%	21.8%	24.9%	34.8%	23.2%	16.6%	73.7%	11.1%	10.2%	23.1%	32.9%	13.7%	13.5%	14.0%		
ASEAN	2.8%	10.8%	2.6%	-5.4%	4.0%	2.9%	6.2%	11.4%	24.4%	-2.9%	13.4%	38.5%	18.9%	8.4%	8.8%	8.6%		
Hàn Quốc	17.5%	15.9%	13.5%	11.6%	17.7%	9.4%	7.1%	19.2%	17.9%	13.5%	26.6%	12.7%	0.9%	6.6%	6.3%	6.1%		
Nhật Bản	5.8%	17.3%	0.1%	3.6%	9.8%	7.9%	8.1%	8.0%	17.8%	-4.5%	17.6%	17.9%	21.3%	5.8%	5.6%	5.6%		
EU	9.0%	0.8%	0.0%	5.9%	20.1%	1.5%	4.6%	13.7%	15.4%	0.9%	12.0%	16.1%	21.1%	12.3%	12.0%	12.1%		
Mỹ	36.0%	31.7%	26.0%	18.1%	38.4%	28.3%	22.9%	36.7%	32.6%	9.7%	28.4%	25.6%	12.9%	31.8%	31.7%	32.3%		
KNNK theo các thị trường chính (so với cùng kỳ)																		
Trung Quốc	21.0%	33.4%	31.1%	26.5%	34.6%	30.7%	28.9%	34.7%	57.9%	12.8%	23.7%	34.3%	36.3%	39.6%	39.6%	40.3%		
ASEAN	8.0%	20.0%	8.0%	12.0%	10.0%	4.0%	-1.7%	12.9%	37.5%	-6.2%	23.2%	32.9%	23.8%	12.1%	12.2%	11.8%		
Hàn Quốc	3.7%	-5.9%	3.5%	7.5%	15.9%	1.2%	4.8%	26.0%	44.3%	15.0%	44.2%	64.4%	52.7%	14.8%	14.8%	14.9%		
Nhật Bản	12.3%	12.1%	14.6%	23.2%	31.6%	17.9%	20.1%	12.0%	41.0%	-9.7%	18.6%	16.6%	20.4%	5.3%	5.1%	4.9%		
EU	3.1%	21.6%	-1.3%	1.4%	4.6%	-8.6%	4.8%	26.3%	58.0%	-16.1%	25.5%	27.3%	1.7%	3.5%	3.5%	3.5%		
Mỹ	5.9%	30.7%	24.2%	28.7%	24.5%	26.4%	38.6%	48.7%	63.6%	1.7%	17.8%	20.2%	33.1%	4.1%	4.0%	4.0%		

Nguồn: Hải quan Việt Nam, HSC

Cập nhật thương mại hàng tháng

Hoạt động thương mại quốc tế của Việt Nam tiếp tục tăng trưởng mạnh trong 5 tháng đầu năm 2026 với KNXK và KNNK tăng lần lượt 19,5% và 30,8% so với cùng kỳ, so với dự báo cả năm 2026 của HSC (tăng trưởng lần lượt 14,2% và 18,7%). Tuy nhiên, KNNK tăng tốc, đặc biệt ở nhóm thiết bị điện tử, máy móc và các sản phẩm liên quan đến năng lượng, đã khiến cán cân thương mại thâm hụt 13,8 tỷ USD, so với thặng dư 5,1 tỷ USD trong 5 tháng đầu năm 2025 và so với dự báo thặng dư 2,2 tỷ USD cho năm 2026 của HSC. Trong tháng 6, chúng tôi dự báo KNXK và KNNK tăng lần lượt 10,6% và 22,3% so với cùng kỳ, tương đương thâm hụt thương mại 1,2 tỷ USD. Để đặt động lực thương mại của Việt Nam trong bối cảnh chung, chúng tôi so sánh giữa các quốc gia bao gồm Trung Quốc, Hàn Quốc, Đài Loan, Thái Lan, Malaysia, Singapore và Indonesia. Kết quả cho thấy chu kỳ tăng trưởng AI nhiều khả năng đã tạo ra một mặt bằng mới cho tăng trưởng thương mại trên toàn khu vực. Tuy nhiên, khác với khu vực Đông Á vốn tiếp tục thặng dư đáng kể nhờ chuỗi cung ứng nội địa vững chắc, một số quốc gia Đông Nam Á, cụ thể là Việt Nam và Thái Lan, ghi nhận cán cân thương mại ngày càng suy giảm.

Kết quả 5 tháng đầu năm 2026: Thâm hụt gia tăng do KNNK tăng trưởng mạnh

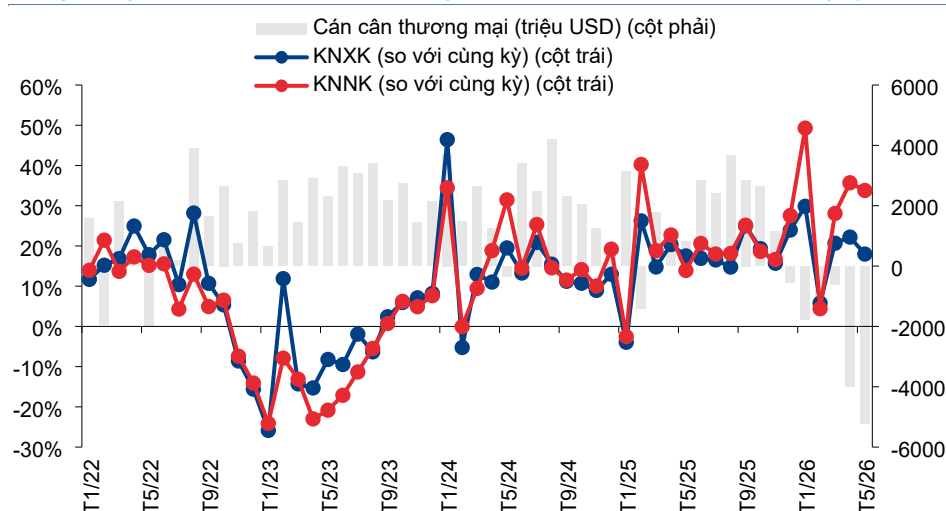
Hoạt động thương mại của Việt Nam tiếp tục vượt kỳ vọng của HSC với KNXK tăng 18% so với cùng kỳ (tăng 2,1% so với tháng trước) đạt 46,9 tỷ USD và KNNK tăng 33,8% so với cùng kỳ (tăng 4,3% so với tháng trước) đạt 52,1 tỷ USD, so với dự báo của chúng tôi (tăng lần lượt 14,3% và 15,3% so với cùng kỳ trong tháng 5) (Biểu đồ 1, 2).

Cán cân thương mại thâm hụt 5,2 tỷ USD trong tháng 5/2026, tháng thâm hụt thứ 6 liên tiếp. Từ đó, KNXK và KNNK 5 tháng đầu năm 2026 tăng lần lượt 19,5% và 30,8% so với cùng kỳ đạt lần lượt 215,7 tỷ USD và 229,5 tỷ USD, tương đương thâm hụt kể từ đầu năm ở mức 13,8 tỷ USD (so với thặng dư 5,1 tỷ USD trong 5 tháng đầu năm 2025) do KNNK liên tục tăng trưởng mạnh hơn.

Tính đến giữa tháng 6, thâm hụt thương mại tiếp tục mở rộng lên 16,8 tỷ USD (so với thặng dư 5,3 tỷ USD cùng kỳ năm ngoái) do KNNK kể từ đầu năm tăng mạnh 33,1% so với cùng kỳ so với KNXK tăng 21% so với cùng kỳ.

Biểu đồ 2: Hoạt động thương mại của Việt Nam

Trong tháng 5/2026, KNXK và KNNK tăng lần lượt 18% và 33,8% so với cùng kỳ



Nguồn: Hải quan Việt Nam, HSC

Cơ cấu thâm hụt thương mại 5 tháng đầu năm 2026 theo nhóm sản phẩm, thâm hụt máy tính & thiết bị điện tử đạt 31,5 tỷ USD, tăng 77,8% so với cùng kỳ, trong khi thâm hụt máy móc & thiết bị ở mức 830 triệu USD, tăng 7,6% so với cùng kỳ, phản ánh

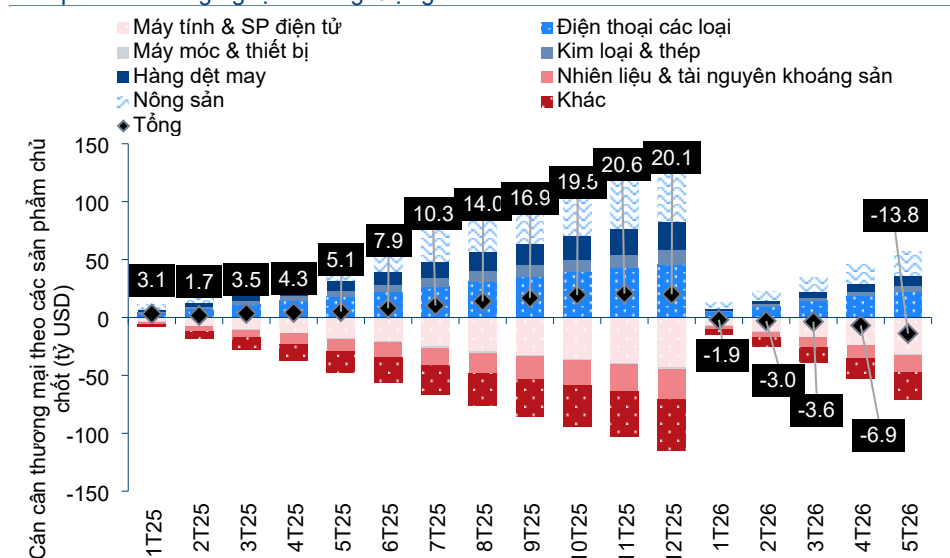
hoạt động tích lũy hàng tồn kho thiết bị điện tử chủ chốt trong bối cảnh dòng vốn FDI gia tăng và giá chip tăng cao. Thâm hụt từ nhóm nhiên liệu & khoáng sản đạt 15,1 tỷ USD, tăng 38,2% so với cùng kỳ. Ngược lại, Việt Nam ghi nhận thặng dư thương mại ở nông sản (tăng 1,3% so với cùng kỳ lên 20,8 tỷ USD), dệt may (tăng 1% so với cùng kỳ lên 8,8 tỷ USD) và điện thoại các loại (tăng 23,4% so với cùng kỳ lên 22,5 tỷ USD) (Biểu đồ 3).

Cơ cấu thâm hụt 5 tháng đầu năm 2026 theo khu vực, cán cân thương mại suy yếu chủ yếu do thâm hụt của khu vực trong nước tăng đáng kể lên 20,1 tỷ USD kể từ đầu năm, so với thâm hụt 9,5 tỷ USD trong 5 tháng đầu năm 2025, cùng với thặng dư của khu vực FDI thu hẹp xuống 6,3 tỷ USD trong 5 tháng đầu năm 2026, so với thặng dư 14,5 tỷ USD cùng kỳ năm ngoái.

Cơ cấu xuất khẩu theo khu vực trong 5 tháng đầu năm 2026, các doanh nghiệp FDI vẫn là động lực tăng trưởng xuất khẩu chính với KNXK tăng 24,7% so với cùng kỳ lên 171,5 tỷ USD, chiếm 79,5% tổng KNXK kể từ đầu năm, trong khi KNXK khu vực trong nước tăng nhẹ 2,9% so với cùng kỳ lên 44,2 tỷ USD. Sự phân hóa này phản ánh lợi thế cạnh tranh của khu vực FDI ở các nhóm hàng xuất khẩu chủ lực như máy tính, thiết bị điện tử, máy móc và thiết bị, được hỗ trợ nhờ nhu cầu toàn cầu mạnh mẽ đối với các sản phẩm liên quan đến công nghệ trong bối cảnh chu kỳ đầu tư do AI dẫn dắt và giá chất bán dẫn chủ chốt tăng cao. Ngoài ra, các doanh nghiệp FDI, với KNXK tập trung ở thiết bị điện tử và linh kiện điện tử, tiếp tục hưởng lợi từ chính sách miễn thuế theo Mục 122 của Mỹ, hỗ trợ thêm cho tăng trưởng xuất khẩu (Biểu đồ 5).

Biểu đồ 3: Cán cân thương mại so với đầu năm theo các sản phẩm chính

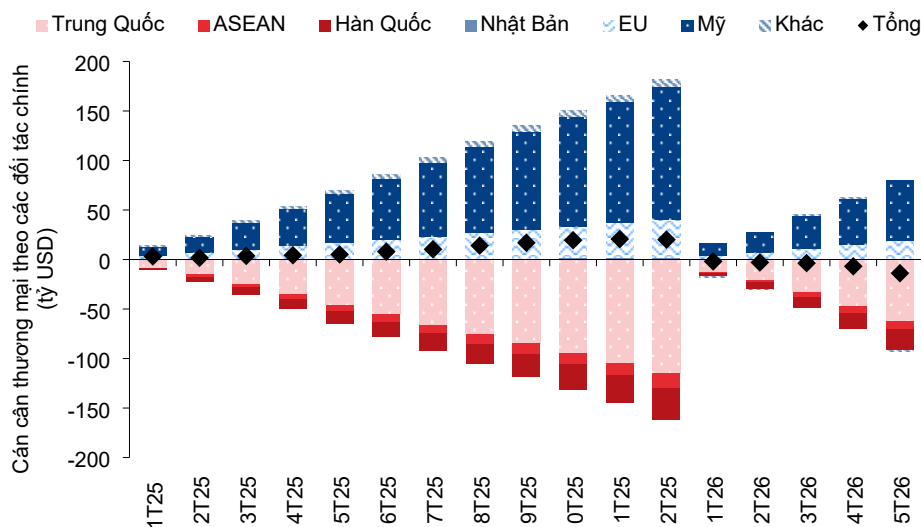
Thâm hụt thương mại trong 5 tháng đầu năm 2026 chủ yếu xuất phát từ nhóm sản phẩm liên quan đến công nghệ và năng lượng



Nguồn: Hải quan Việt Nam, HSC

Biểu đồ 4: Cán cân thương mại so với đầu năm theo các đối tác chính

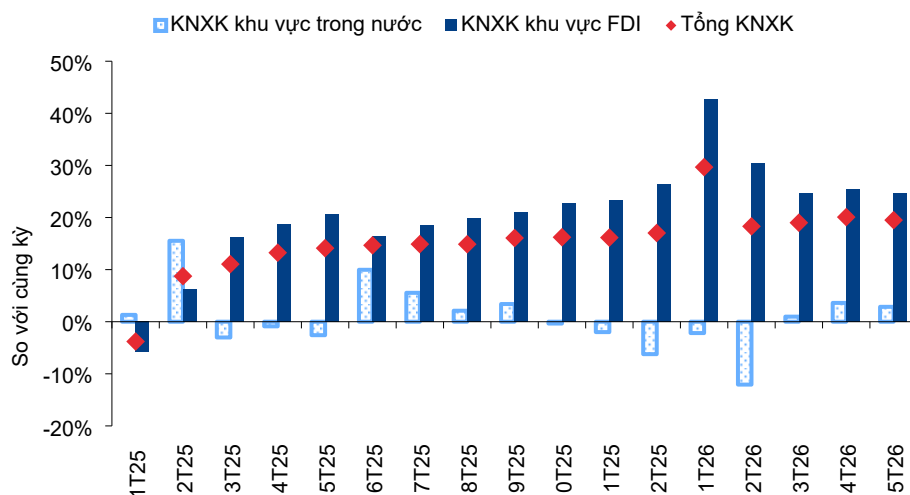
Trung Quốc và Hàn Quốc chiếm tỷ trọng lớn trong tổng thâm hụt thương mại của Việt Nam



Nguồn: Hải quan Việt Nam, HSC

Biểu đồ 5: Cơ cấu tăng trưởng KNXK so với đầu năm theo ngành

Xuất khẩu của khu vực FDI tiếp tục duy trì đà tăng tích cực trong khi khu vực doanh nghiệp trong nước ghi nhận mức tăng trưởng chậm hơn

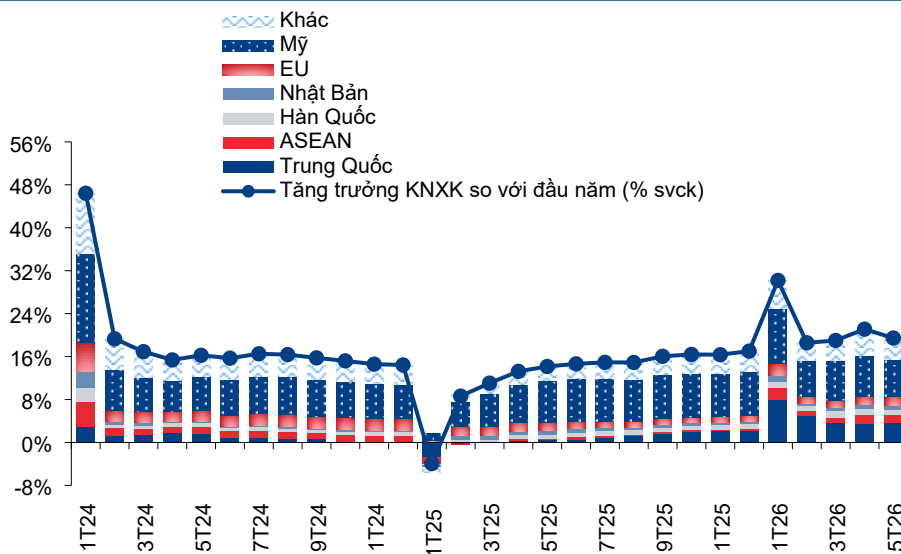


Nguồn: Hải quan Việt Nam, HSC

Đối với thị trường xuất khẩu chính, Mỹ tiếp tục là thị trường xuất khẩu lớn nhất của Việt Nam với KNXK tăng 21,7% so với cùng kỳ lên 69,6 tỷ USD, nâng tỷ trọng xuất khẩu sang Mỹ lên 32,3% từ 31,6% trong 5 tháng đầu năm 2025. Đáng chú ý, KNXK máy tính & thiết bị điện tử sang Mỹ tăng mạnh 54,9% so với cùng kỳ lên 22,6 tỷ USD, phù hợp với sự vượt trội của khu vực FDI. Trong khi đó, KNXK sang Trung Quốc, thị trường xuất khẩu lớn thứ hai của Việt Nam, tăng 28,2% so với cùng kỳ lên 30,1 tỷ USD, đóng góp 14% tổng KNXK (so với 13% trong 5 tháng đầu năm 2025). KNXK sang EU tăng 13,2% so với cùng kỳ lên 26 tỷ USD kể từ đầu năm, mặc dù thị phần giảm nhẹ xuống 12,1% từ 12,7% một năm trước. Ở các thị trường khác, KNXK sang ASEAN (tăng 16,9% so với cùng kỳ lên 18,5 tỷ USD), Hàn Quốc (tăng 14,7% so với cùng kỳ lên 13,2 tỷ USD) và Nhật Bản (tăng 14,2% so với cùng kỳ lên 12,1 tỷ USD) đều tăng trưởng hai chữ số, cho thấy xu hướng tăng trưởng trên diện rộng (Biểu đồ 6).

Biểu đồ 6: Đóng góp vào tăng trưởng KNXK so với đầu năm theo các TT chính

Tỷ trọng xuất khẩu sang Mỹ trong tổng KNXK tăng lên 32,3% so với mức 31,6% cùng kỳ năm 2025

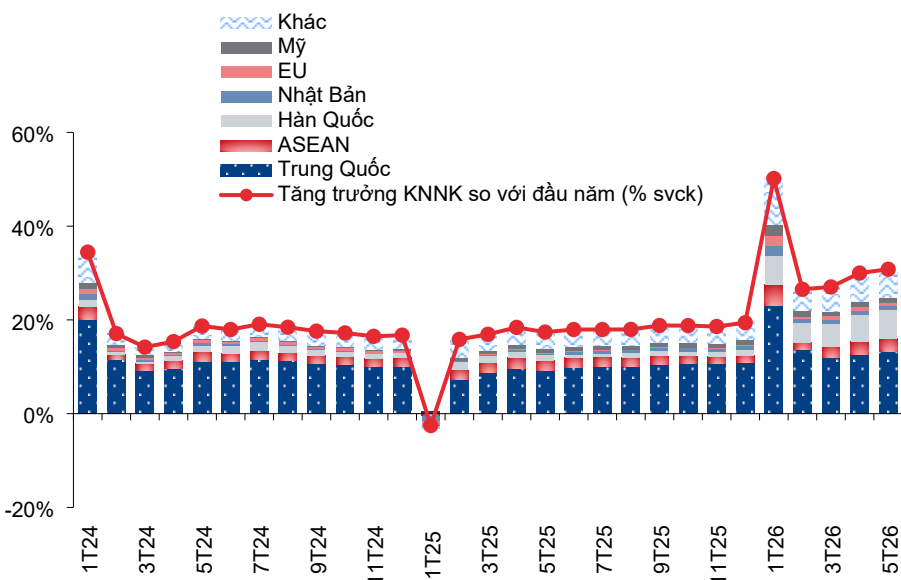


Nguồn: Hải quan Việt Nam, HSC

Về phía nhập khẩu, KNNK từ Trung Quốc, thị trường nhập khẩu lớn nhất của Việt Nam, tăng mạnh 33,6% so với cùng kỳ lên 92,6 tỷ USD, nâng thị phần nhập khẩu lên 40,3% (từ 39,5% trong 5 tháng đầu năm 2025) và đóng góp 13,3 điểm phần trăm vào tăng trưởng KNNK kể từ đầu năm. KNNK từ Hàn Quốc tăng 44,5% so với cùng kỳ lên 34,3 tỷ USD, chiếm 14,9% tổng KNNK 5 tháng đầu năm 2026 (so với 13,5% trong 5 tháng đầu năm 2025). KNNK từ ASEAN, Nhật Bản, EU và Mỹ tăng mạnh lần lượt 21,6%, 16,7%, 17,8% và 26,1% so với cùng kỳ, đạt lần lượt 27,2 tỷ USD, 11,3 tỷ USD, 7,9 tỷ USD và 9,2 tỷ USD (Biểu đồ 7).

Biểu đồ 7: Đóng góp vào tăng trưởng KNNK so với đầu năm theo các TT chính

KNNK từ Trung Quốc chiếm 40,3% tổng KNNK từ đầu năm

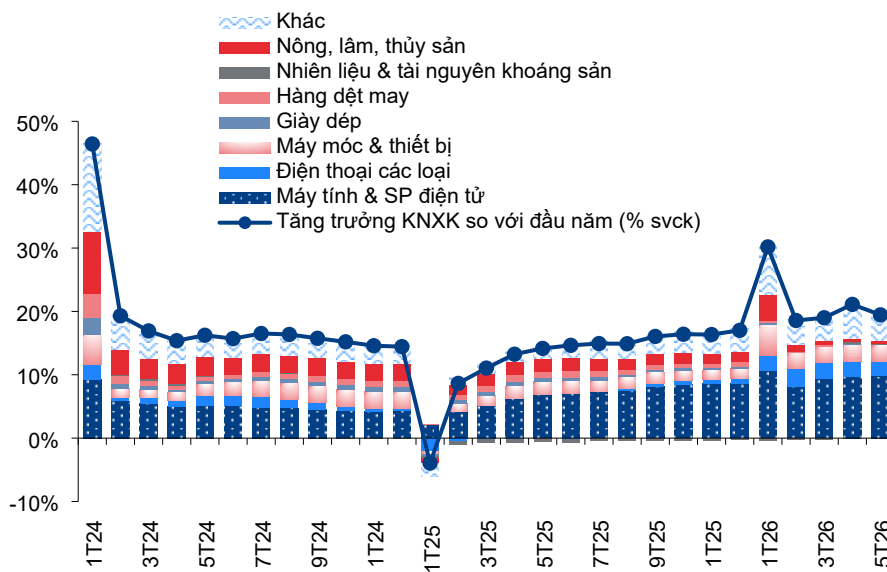


Nguồn: Hải quan Việt Nam, HSC

Cơ cấu theo nhóm sản phẩm, các nhóm sản phẩm xuất khẩu cốt lõi tăng trưởng mạnh mẽ trên diện rộng trong 5 tháng đầu năm 2026, chủ yếu dẫn đầu là hàng hóa liên quan đến công nghệ. Máy tính & thiết bị điện tử (tăng 46,2% so với cùng kỳ), điện thoại các loại (tăng 17,7% so với cùng kỳ lên 56,2 tỷ USD), máy móc & thiết bị (tăng 22,1% so với cùng kỳ lên 27 tỷ USD), dệt may (tăng 0,4% so với cùng kỳ lên 15,1 tỷ USD).

USD), các sản phẩm nông-lâm-thủy hải sản (tăng 2,8% so với cùng kỳ lên 26,4 tỷ USD) và giày dép (tăng 0,2% so với cùng kỳ lên 9,8 tỷ USD) (Biểu đồ 8).

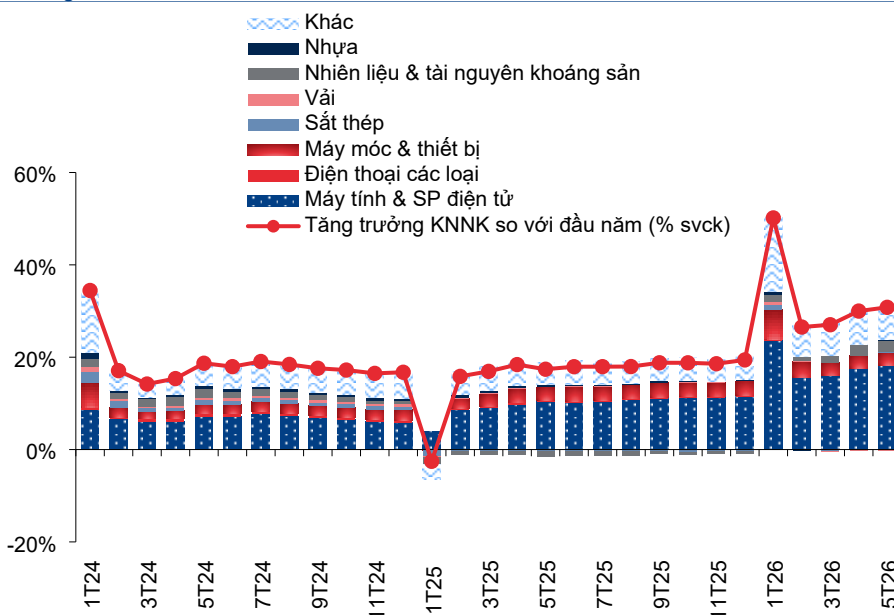
Biểu đồ 8: Đóng góp vào tăng trưởng KNXK so với đầu năm theo các SP chính
KNXK nhóm sản phẩm liên quan đến công nghệ duy trì đà tăng vượt trội



Ghi chú: Nhóm hàng nông, lâm, thủy sản bao gồm: thủy sản, gạo, cà phê, rau quả, cao su, hạt tiêu, hạt điều, chè, gỗ và sản phẩm gỗ, sắn và các sản phẩm từ sắn, bánh kẹo và các sản phẩm chế biến từ ngũ cốc, thức ăn chăn nuôi và nguyên liệu sản xuất thức ăn chăn nuôi.
Nguồn: Hải quan Việt Nam, HSC

Xu hướng nhập khẩu theo sản phẩm tiếp tục mạnh mẽ, phản ánh nhu cầu bền vững đối với đầu vào sản xuất, đặc biệt từ khu vực FDI, trong đó KNNK máy tính & thiết bị điện tử (tăng 57,1% so với cùng kỳ lên 88,2 tỷ USD), máy móc & thiết bị (tăng 21,6% so với cùng kỳ lên 27,8 tỷ USD), chất dẻo nguyên liệu (tăng 9% so với cùng kỳ lên 5,6 tỷ USD), sắt thép (tăng 0,8% so với cùng kỳ lên 4,6 tỷ USD), trong khi vải (giảm 0,5% so với cùng kỳ xuống 6,3 tỷ USD) sụt giảm (Biểu đồ 9).

Biểu đồ 9: Đóng góp vào tăng trưởng KNNK so với đầu năm theo các SP chính
KNNK linh kiện công nghệ gia tăng cho thấy doanh nghiệp đang đẩy nhanh hoạt động tích trữ hàng tồn kho

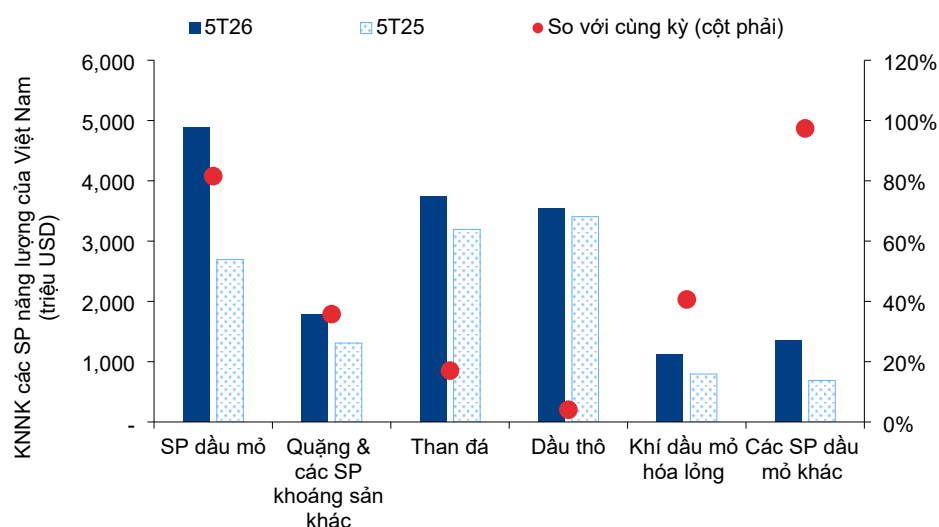


Nguồn: Hải quan Việt Nam, HSC

Đối với nhập khẩu các sản phẩm năng lượng chính, 5 tháng đầu năm 2026 ghi nhận xu hướng tăng so với cùng kỳ ở các mặt hàng chủ chốt, bao gồm than (tăng 17% so với cùng kỳ về giá trị và 4,7% so với cùng kỳ về sản lượng, đạt 3,7 tỷ USD), sản phẩm dầu mỏ (tăng 81,6% so với cùng kỳ về giá trị và 15,8% so với cùng kỳ về sản lượng, đạt 4,9 tỷ USD), quặng & các sản phẩm khoáng sản khác (tăng 35,8% so với cùng kỳ về giá trị và 22,5% so với cùng kỳ về sản lượng, đạt 1,8 tỷ USD), dầu thô (tăng 4,1% so với cùng kỳ về giá trị nhưng giảm 18,2% so với cùng kỳ về sản lượng, đạt 3,5 tỷ USD), khí dầu mỏ hóa lỏng (tăng 40,6% so với cùng kỳ về giá trị và 28% so với cùng kỳ về sản lượng, đạt 1,1 tỷ USD) và các sản phẩm dầu mỏ khác (tăng 97,4% so với cùng kỳ về giá trị, đạt 1,4 tỷ USD). Xu hướng này cho thấy cả chi phí nhập khẩu tăng cao, đặc biệt đối với dầu thô, và kim ngạch nhập khẩu ổn định phục vụ nhu cầu trong nước trong bối cảnh gián đoạn kéo dài tại eo biển Hormuz tính đến thời điểm báo cáo số liệu 5 tháng đầu năm 2026 (Biểu đồ 10).

Biểu đồ 10: KNNK các sản phẩm năng lượng của Việt Nam kể từ đầu năm

KNNK các sản phẩm dầu mỏ tăng đáng kể so với cùng kỳ



Nguồn: Hải quan Việt Nam, HSC

Dự báo tháng 6/2026 và triển vọng năm 2026

Trong tháng 6, chúng tôi dự báo KNXXK và KNNK tăng lần lượt 10,6% và 22,3% so với cùng kỳ, tương đương thâm hụt thương mại 1,2 tỷ USD. Chúng tôi tiếp tục kỳ vọng KNXXK và KNNK tăng trưởng hai chữ số, phản ánh những tín hiệu tích cực từ chỉ số PMI của Việt Nam, bao gồm:

- Chỉ số PMI sản xuất tăng lên 52,8 trong tháng 5, từ 50,5 trong tháng 4, và là mức cao nhất kể từ tháng 2.
- Số lượng đơn hàng mới và đơn hàng xuất khẩu mới tăng trưởng trở lại trong tháng 5.
- Niềm tin kinh doanh trong năm tới cải thiện lên mức cao nhất 3 tháng.

Tuy nhiên, lạm phát chi phí đầu vào tiếp tục tăng trong tháng thứ 4 liên tiếp lên mức nhanh nhất kể từ tháng 4/2011, trong đó nhiên liệu, dầu và vận tải là các động lực chính thúc đẩy chi phí đầu vào. Nếu xu hướng này tiếp diễn, chúng tôi cho rằng KNNK vốn đã tăng trưởng mạnh sẽ tiếp tục bị khuếch đại bởi chi phí nhập khẩu gia tăng, từ đó gây áp lực lên cán cân thương mại.

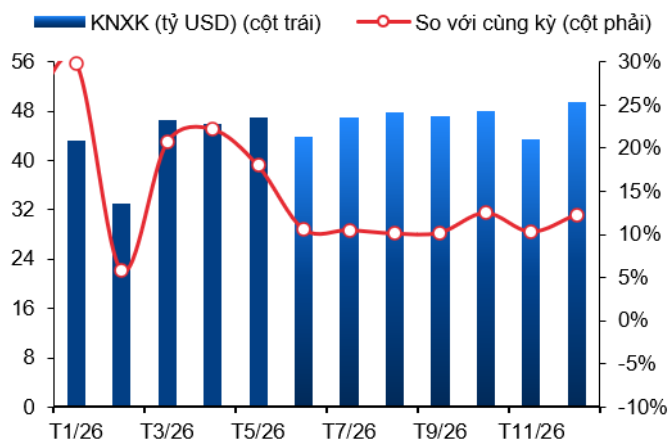
Rủi ro suy giảm đối với [dự báo năm 2026-2027](#) của chúng tôi (KNXXK tăng trưởng lần lượt 14,2% và 10,5% so với cùng kỳ, KNNK tăng trưởng lần lượt 18,7% và 10% so với cùng kỳ trong năm 2026-2027) vẫn đến từ với 3 cuộc điều tra theo Mục 301 đang diễn ra đối với Việt Nam. Trong cuộc điều tra về lao động cưỡng bức, USTR đã đề xuất mức [thuế suất 12,5% đối với Việt Nam](#), ngang với Trung Quốc và Ấn Độ và cao hơn mức 10% được đề xuất cho Indonesia và Malaysia. Với các phiên điều trần công khai dự kiến vào ngày 7/7/2026, các quyết định thuế quan chính thức có thể được

đưa ra sau đó. Chúng tôi cũng kỳ vọng các kết quả sơ bộ từ các cuộc điều tra về năng lực sản xuất dư thừa và sở hữu trí tuệ sẽ được công bố trong thời gian tới.

Nếu chênh lệch thuế quan giữa Việt Nam và các quốc gia đối thủ chính được kiểm soát, và chính sách miễn thuế đối với các sản phẩm máy móc và thiết bị điện tử chủ chốt tiếp tục được duy trì, như theo Mục 122 hiện tại và trước đó là khung thuế đối ứng theo IEEPA, triển vọng thương mại của Việt Nam sẽ tiếp tục được hỗ trợ nhờ chu kỳ đầu tư do AI dẫn dắt.

Biểu đồ 11: Tổng quan dự báo KNXK hàng tháng năm 2026

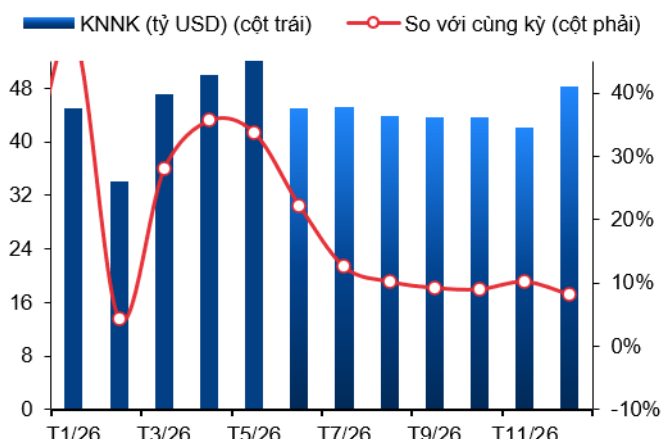
HSC dự báo KNXK sẽ tăng 10,6% so với cùng kỳ trong tháng 6/2026 (so với tăng 18% so với cùng kỳ trong tháng 5)



Nguồn: Hải quan Việt Nam, HSC

Biểu đồ 12: Tổng quan dự báo KNNK hàng tháng năm 2026

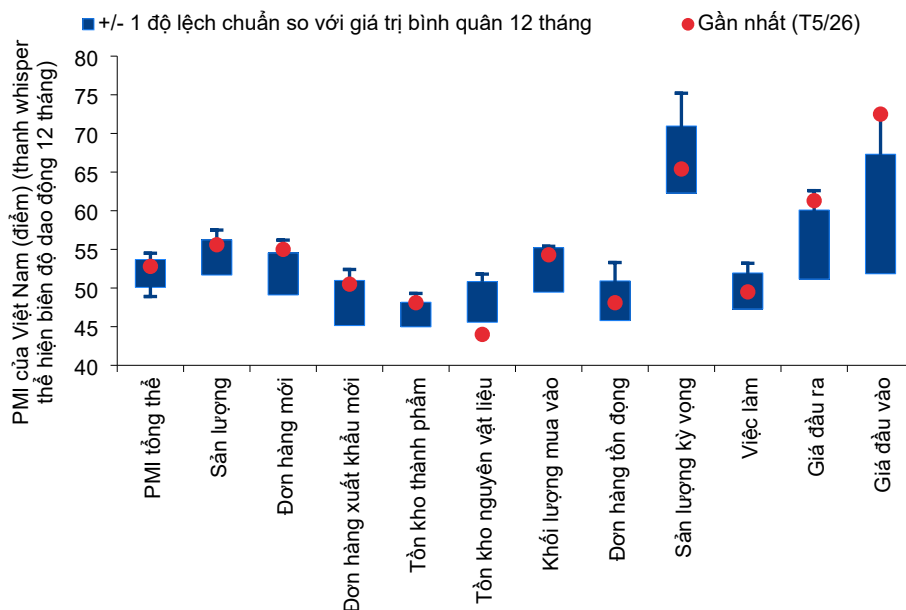
KNNK được ước tính tăng 22,3% so với cùng kỳ trong tháng 6 (so với mức tăng 33,8% so với cùng kỳ trong tháng 5)



Nguồn: Hải quan Việt Nam, HSC

Biểu đồ 13: PMI sản xuất của Việt Nam

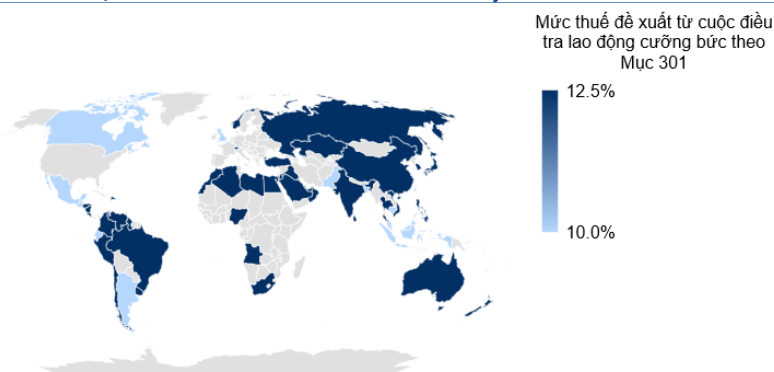
Tăng trưởng đơn hàng mới và đơn hàng xuất khẩu mới quay trở lại mức tháng 5, trong khi giá đầu vào tăng lên mức cao nhất kể từ tháng 4/2011



Nguồn: S&P Global, Bloomberg, HSC

Biểu đồ 14: Điều tra lao động cường bức theo Mục 301: Mức thuế đề xuất

Việt Nam được đề xuất áp mức thuế 12,5%, ngang với Trung Quốc và Ấn Độ, nhưng cao hơn mức 10% được đề xuất đối với Indonesia và Malaysia



Nguồn: USTR, HSC

Xu hướng thương mại giữa các quốc gia: Mặt bằng tăng trưởng mới trong thời đại AI, cán cân thương mại phân hóa

Chúng tôi phân tích thương mại giữa các quốc gia bao gồm Trung Quốc, Hàn Quốc, Đài Loan, Thái Lan, Malaysia, Singapore và Indonesia nhằm giải đáp hai câu hỏi chính: (1) liệu tăng trưởng thương mại hai chiều vượt trội trong năm 2026 cuối cùng có trở thành mặt bằng mới? và (2) liệu xu hướng gần đây khi KNNK vượt KNXK, dẫn đến thâm hụt thương mại mở rộng, là vấn đề của riêng Việt Nam hay của cả khu vực? Kết quả phân tích của chúng tôi cho thấy một số điểm đáng chú ý.

Thứ nhất, tất cả các nền kinh tế trong quá trình so sánh các quốc gia của chúng tôi đều tăng trưởng đặc biệt mạnh ở cả KNXK và KNNK trong năm 2026 so với một năm trước đó, phần lớn phản ánh nhu cầu mạnh mẽ đối với thiết bị điện tử, máy móc và thiết bị. Theo [một nghiên cứu của Fed về tầm quan trọng ngày càng tăng của đầu tư AI trong việc định hình thương mại toàn cầu](#), các nhà hoạch định chính sách nhấn mạnh rằng đầu tư liên quan đến AI đã hỗ trợ thương mại quốc tế kể từ đầu năm 2025, đặc biệt là ở các quốc gia cung cấp đầu vào công nghệ quan trọng cho thế giới. Phù hợp với điều này, [WTO ước tính hàng hóa liên quan đến AI đóng góp gần một nửa tăng trưởng thương mại hàng hóa toàn cầu trong nửa đầu năm 2025](#) mặc dù chỉ chiếm khoảng 15% tổng thương mại. Điều này càng cho thấy tầm quan trọng ngày càng tăng của chu kỳ tăng trưởng AI đối với thương mại toàn cầu, thể hiện qua việc số liệu gần đây cho thấy doanh số bán chất bán dẫn toàn cầu và hiệu suất cổ phiếu của các doanh nghiệp bán dẫn đều đạt mức cao kỷ lục (Biểu đồ 15, 16). Điều này cho thấy tăng trưởng thương mại cao có thể trở thành trạng thái bình thường mới nếu các kế hoạch chi tiêu vốn liên quan đến AI tiếp tục được hiện thực hóa. Cụ thể, hoạt động đầu tư liên tục vào hạ tầng trung tâm dữ liệu, cùng với nhu cầu gia tăng đối với phần cứng chuyên dụng và các đầu vào thâm dụng công nghệ, dự kiến sẽ tiếp tục là động lực chính của dòng chảy thương mại toàn cầu, đặc biệt đối với các nền kinh tế nằm trong chuỗi cung ứng AI, bất chấp bối cảnh thương mại toàn cầu ngày càng bất định

Đối với câu hỏi thứ hai về thâm hụt thương mại cao kỷ lục của Việt Nam, so sánh giữa các quốc gia của chúng tôi cho thấy một xu hướng phân hóa giữa các nền kinh tế trong khu vực. Các nền kinh tế Đông Á, cụ thể là Trung Quốc, Hàn Quốc và Đài Loan, tiếp tục ghi nhận thặng dư thương mại đáng kể, chủ yếu đến từ thiết bị & linh kiện điện tử, cũng như máy móc và thiết bị cơ khí. Theo đối tác, Đài Loan và Hàn Quốc chủ yếu xuất khẩu các sản phẩm điện tử sang Trung Quốc, Hong Kong và ASEAN, trong khi xuất khẩu của Trung Quốc chủ yếu hướng đến ASEAN, trong đó Việt Nam là quốc gia nhập khẩu hàng hóa Trung Quốc lớn nhất trong khối.

Những xu hướng thương mại này phản ánh lợi thế cạnh tranh của [Trung Quốc, Hàn Quốc](#) và [Đài Loan](#), đặc biệt là khả năng tự chủ trong hệ sinh thái sản xuất công nghệ cao và mức độ hội nhập sâu vào chuỗi cung ứng khu vực. Nhờ hưởng lợi từ chu kỳ công nghệ do AI dẫn dắt trên toàn cầu và nhu cầu chất bán dẫn mạnh mẽ hơn, các nền kinh tế này có thể tận dụng các mặt hàng xuất khẩu giá trị cao trong khi duy trì

liên kết thương mại chặt chẽ trong khu vực Đông Á và ASEAN, từ đó giữ vững thăng dư thương mại đáng kể.

Ngược lại, bức tranh ở các nền kinh tế Đông Nam Á chủ chốt, cụ thể là Thái Lan, Malaysia, Singapore, Indonesia và Việt Nam, phân hóa hơn. Thái Lan và Việt Nam ghi nhận tăng trưởng KNNK vượt đáng kể tăng trưởng KNXK, dẫn đến thâm hụt thương mại mở rộng. Indonesia cũng chứng kiến KNNK tăng nhanh hơn KNXK, khiến thăng dư thương mại thu hẹp. Trong khi đó, Malaysia và Singapore tiếp tục duy trì thăng dư thương mại đáng kể.

Những kết quả trái ngược này phản ánh cấu trúc kinh tế và động lực thương mại đặc thù của từng quốc gia. Thăng dư mạnh mẽ của Malaysia được hỗ trợ nhờ vị thế là [nước xuất khẩu năng lượng ròng](#) và vai trò là [trung tâm đóng gói và kiểm thử chips quan trọng](#), với sự hiện diện của các tập đoàn toàn cầu lớn, bao gồm Infineon, Intel, AMD và Micron. Điều này thể hiện qua KNXK mạnh mẽ của các sản phẩm điện tử & điện tử, máy móc và thiết bị, tăng 121,3% so với cùng kỳ trong tháng 5.

Trong khi đó, thăng dư thương mại ổn định của Singapore phản ánh vai trò là trung tâm tái xuất khẩu hàng đầu của ASEAN, với hoạt động tái xuất khẩu chiếm khoảng 60% tổng kim ngạch thương mại hàng hóa trong tháng 5. Quốc gia này cũng hưởng lợi từ vị thế là [trung tâm chất bán dẫn và công nghệ toàn cầu](#) quan trọng, hỗ trợ năng lực cạnh tranh xuất khẩu gần với đầu tư AI.

Mặt khác, Việt Nam, Thái Lan và Indonesia vẫn phụ thuộc nhiều vào máy móc, thiết bị điện tử và linh kiện trung gian nhập khẩu, đặc biệt từ Trung Quốc, Hàn Quốc và Đài Loan. Từ đó, nhu cầu nhập khẩu mạnh hơn đã gây áp lực lên cán cân thương mại của các nước này. Điều này phản ánh mức độ nội địa hóa nguồn cung và khả năng tự chủ tương đối thấp hơn trong các đầu vào sản xuất giá trị cao so với một số quốc gia trong khu vực. Thách thức càng gia tăng do vị thế là các nước nhập khẩu năng lượng ròng, khiến cán cân thương mại dễ bị ảnh hưởng hơn bởi giá nhập khẩu năng lượng cao trong giai đoạn rủi ro địa chính trị gia tăng.

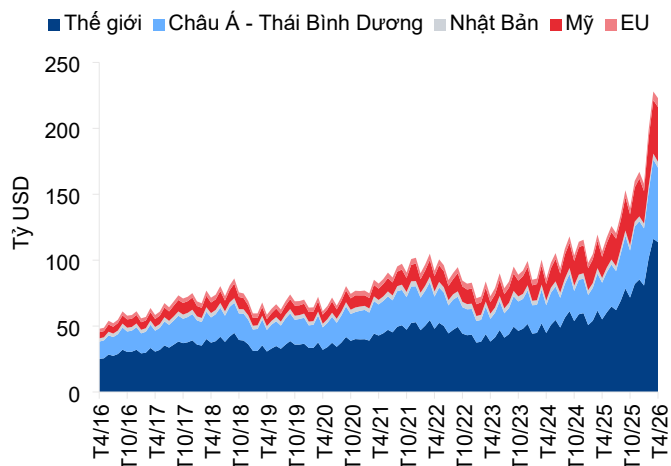
Nhìn chung, dựa trên kết quả từ việc so sánh giữa các quốc gia, câu hỏi then chốt đối với triển vọng thương mại của Việt Nam trong thời gian tới không chỉ là “khi nào”: khi nào cán cân thương mại của Việt Nam sẽ cải thiện, mà còn là “bằng cách nào”: sự cải thiện đó sẽ diễn ra như thế nào?

Thứ nhất, một phần sự suy giảm gần đây của cán cân thương mại đến từ nhập khẩu liên quan đến năng lượng. Về khía cạnh này, căng thẳng địa chính trị hạ nhiệt và [giá dầu Brent toàn cầu gần đây giảm trở lại về mức trước xung đột](#) sẽ hỗ trợ đáng kể cho chi phí nhập khẩu của các nước nhập khẩu năng lượng ròng, bao gồm Việt Nam. Mặc dù tác động lan truyền đến chi phí nhập khẩu có thể không diễn ra ngay lập tức, đây rõ ràng là một diễn biến tích cực.

Thứ hai, thâm hụt phát sinh từ nhập khẩu thiết bị điện tử, máy móc và thiết bị tăng mạnh phản ánh một câu chuyện mang tính cấu trúc hơn. Khi Việt Nam tìm cách hội nhập sâu hơn vào các chuỗi cung ứng toàn cầu ngày càng được định hình bởi chu kỳ đầu tư do AI dẫn dắt, việc tăng cường năng lực trong nước về chất bán dẫn, chip, linh kiện điện tử, phụ tùng và các phân khúc sản xuất giá trị cao khác sẽ ngày càng trở nên quan trọng. Trong bối cảnh này, [việc khởi công nhà máy sản xuất chất bán dẫn đầu tiên của Viettel tại Việt Nam vào tháng 1/2026](#) là một cột mốc quan trọng. Mặc dù việc xây dựng nhà máy và các lợi thế cạnh tranh sẽ cần thời gian để thẩm thấu vào nền kinh tế, diễn biến này, cùng với các khoản đầu tư trong tương lai vào lĩnh vực công nghệ cao, thể hiện một sự dịch chuyển cấu trúc quan trọng, có thể giúp Việt Nam tiếp tục tiến sâu hơn vào chuỗi giá trị toàn cầu, nâng cao vị thế trong hệ sinh thái công nghệ quốc tế và tham gia sâu hơn vào thương mại toàn cầu mà không phải đánh đổi cán cân thương mại. Nói cách khác, sự cải thiện bền vững hơn của cán cân thương mại Việt Nam nhiều khả năng sẽ phụ thuộc ít hơn vào việc kiểm soát nhập khẩu, và nhiều hơn vào việc nâng cấp nền tảng công nghiệp nội địa, giúp Việt Nam giành được “miếng bánh” lớn hơn trong chuỗi cung ứng công nghệ toàn cầu đang thay đổi nhanh chóng.

Biểu đồ 15: Dữ liệu thương mại ngành bán dẫn toàn cầu: Doanh thu thuần

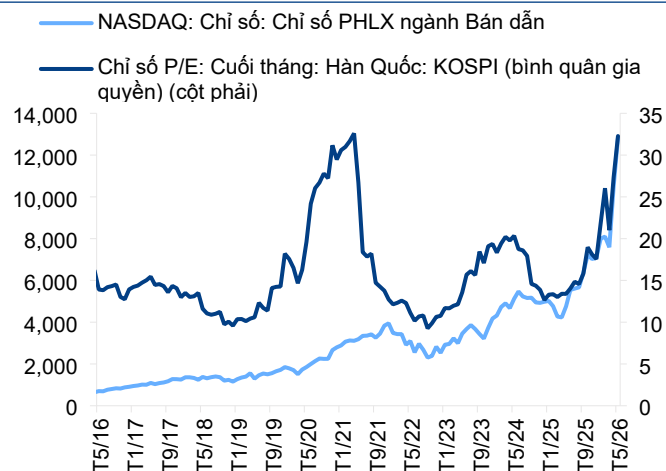
Doanh thu, lợi nhuận và diễn biến giá cổ phiếu của các công ty ngành bán dẫn đều đạt mức cao kỷ lục, ...



Nguồn: CEIC, HSC

Biểu đồ 16: Định giá thị trường chứng khoán Hàn Quốc và nhóm cổ phiếu bán dẫn trên NASDAQ

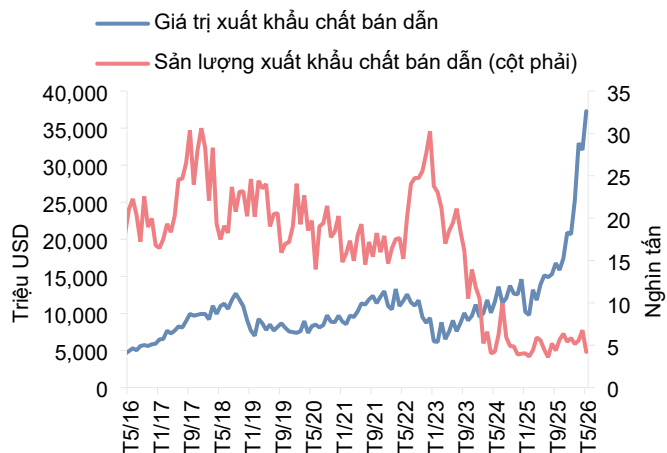
...cho thấy thị trường đang đặt cược vào một chu kỳ đầu tư AI mang tính cấu trúc hơn là một xu hướng ngắn hạn



Nguồn: CEIC, HSC

Biểu đồ 17: Xuất khẩu chất bán dẫn của Hàn Quốc

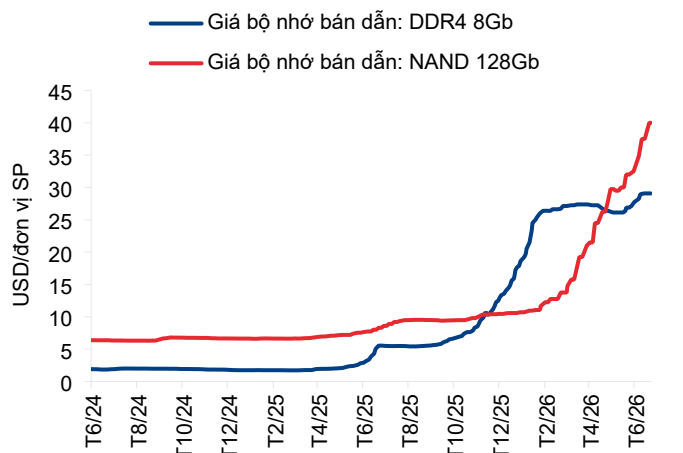
Xuất khẩu chất bán dẫn của Hàn Quốc – chỉ báo dẫn dắt quan trọng của chu kỳ bán dẫn toàn cầu – đã tăng đáng kể



Nguồn: CEIC, HSC

Biểu đồ 18: Giá chất bán dẫn của Hàn Quốc

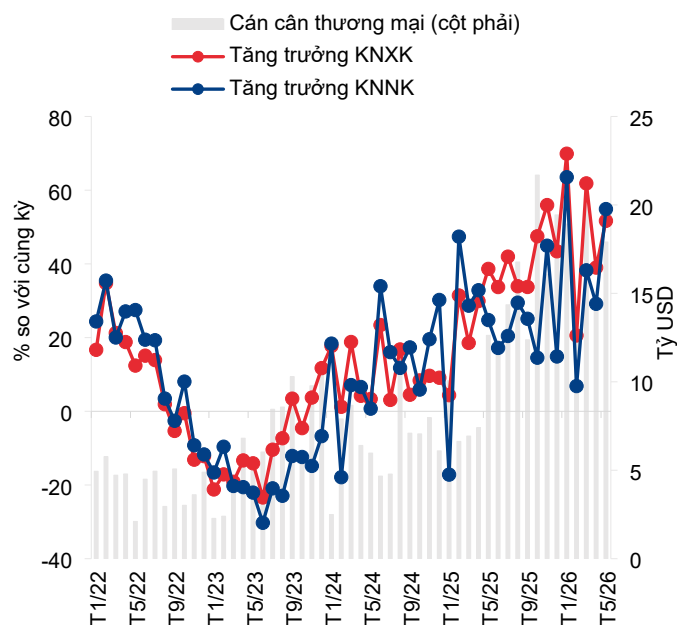
Giá trị XK tăng nhanh hơn sản lượng XK cho thấy nhu cầu đang dịch chuyển sang các dòng chip AI có giá trị gia tăng cao, được phản ánh qua việc giá các dòng chip chủ lực tăng mạnh



Nguồn: CEIC, HSC

Biểu đồ 19: Tổng quan thương mại của Đài Loan

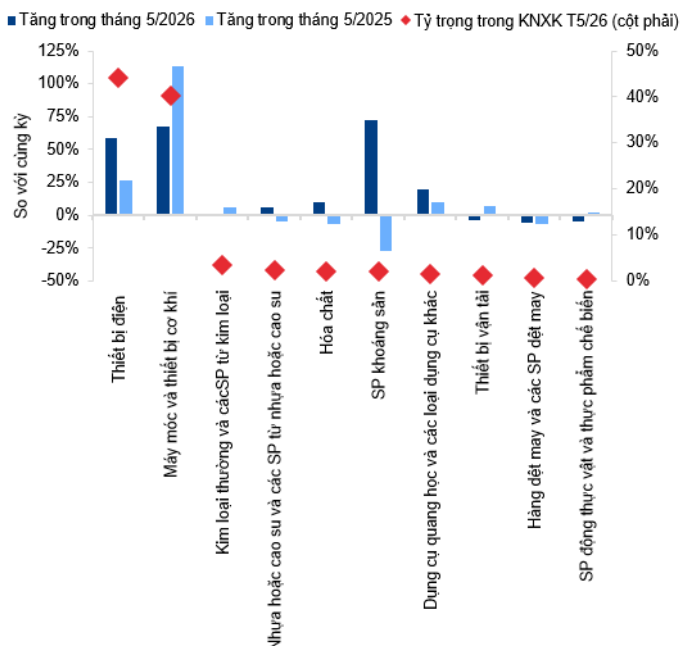
Đài Loan ghi nhận thặng dư thương mại 17,9 tỷ USD trong tháng 5, với KNXK và KNNK đều tăng hơn 50% so với cùng kỳ



Nguồn: nat.gov.tw, CEIC, HSC

Biểu đồ 20: Các mặt hàng xuất khẩu chủ lực của Đài Loan trong tháng 5/2026

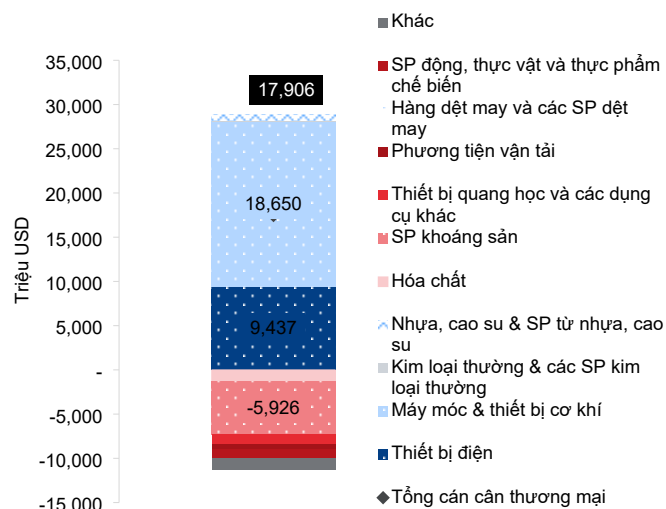
KNXK thiết bị điện của Đài Loan (chiếm 44,2% tổng KNXK) tăng 58,8% so với cùng kỳ trong tháng 5



Nguồn: nat.gov.tw, CEIC, HSC

Biểu đồ 21: Cán cân thương mại của Đài Loan theo các sản phẩm chủ lực trong tháng 5/2026

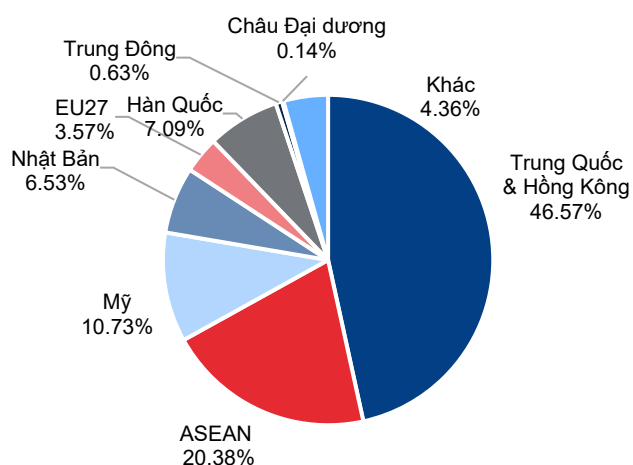
Đài Loan ghi nhận thặng dư thương mại 17,9 tỷ USD trong tháng 5, chủ yếu được dẫn dắt bởi nhóm mặt hàng máy móc, thiết bị cơ khí & thiết bị điện, trong khi các sản phẩm khoáng sản ghi nhận mức thâm hụt thương mại lớn nhất, ở mức 5,9 tỷ USD



Nguồn: nat.gov.tw, CEIC, HSC

Biểu đồ 22: KNXK thiết bị điện tử của Đài Loan theo thị trường, tháng 5/2026

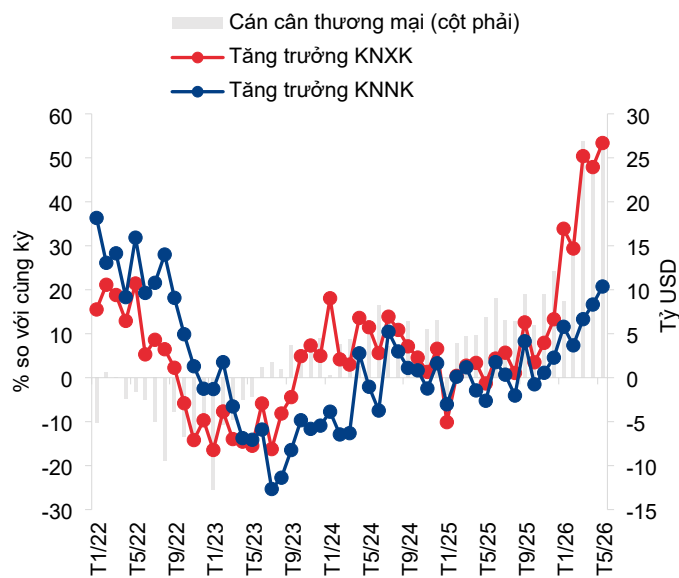
Trung Quốc & Hồng Kông vẫn là thị trường xuất khẩu lớn nhất đối với thiết bị điện tử của Đài Loan, chiếm gần một nửa tổng KNXK, tiếp theo là ASEAN (khoảng 20%) và Mỹ (11%)



Nguồn: nat.gov.tw, CEIC, HSC

Biểu đồ 23: Bức tranh thương mại của Hàn Quốc

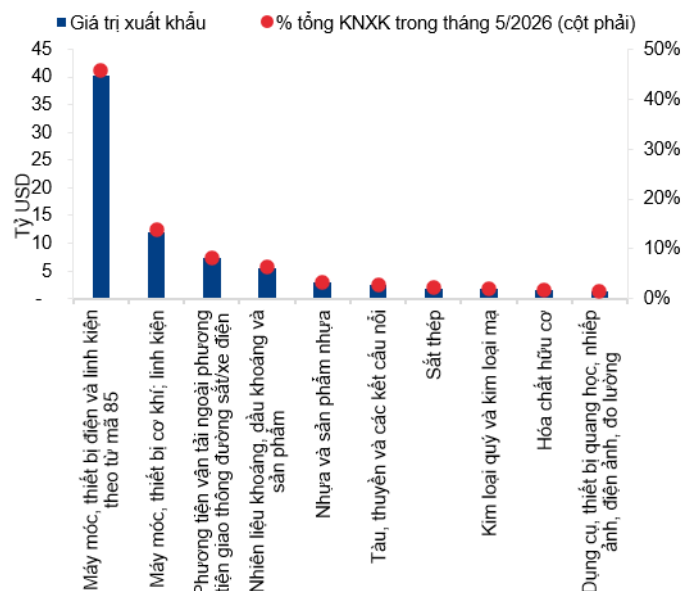
Trong tháng 5, tăng trưởng KNXK hàng năm của Hàn Quốc cao gấp đôi tăng trưởng KNNK, từ đó nâng thặng dư thương mại lên mức 27 tỷ USD



Nguồn: Cơ quan Hải quan Hàn Quốc, CEIC, HSC

Biểu đồ 24: Các mặt hàng xuất khẩu chủ lực của Hàn Quốc trong tháng 5/2026

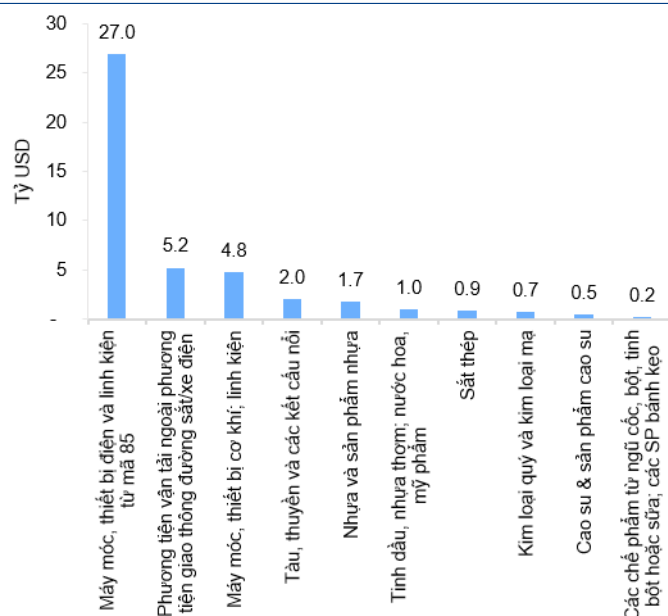
Nhóm thiết bị điện và máy móc chiếm tỷ trọng 46% trong tổng KNXK tháng 5 của Hàn Quốc, theo sau là nhóm máy móc và thiết bị cơ khí (14%)



Nguồn: Cơ quan Hải quan Hàn Quốc, CEIC, HSC

Biểu đồ 25: Top 10 sản phẩm có giá trị thặng dư thương mại lớn nhất của Hàn Quốc trong tháng 5/2026

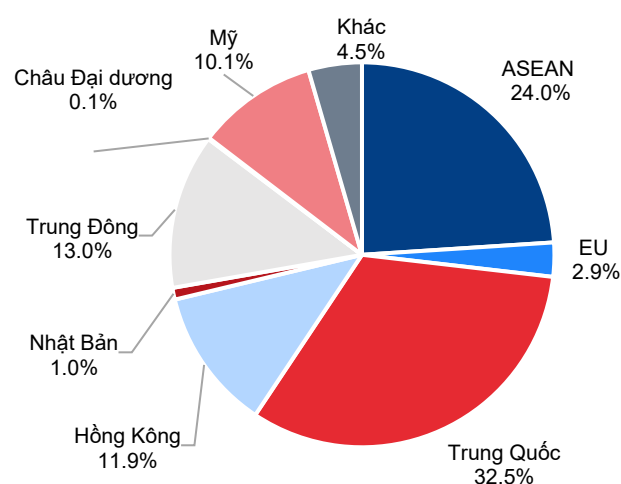
Nhóm máy móc, thiết bị điện tiếp tục đóng góp lớn nhất vào thặng dư thương mại của Hàn Quốc



Nguồn: Cơ quan Hải quan Hàn Quốc, CEIC, HSC

Biểu đồ 26: Xuất khẩu thiết bị điện tử theo mã 85 của Hàn Quốc theo thị trường, tháng 5/2026

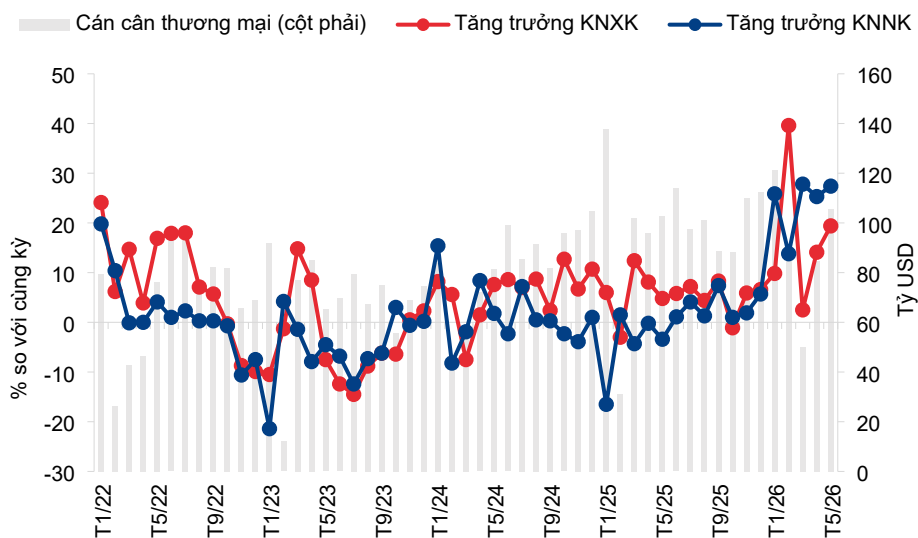
Trung Quốc tiếp tục là thị trường xuất khẩu lớn nhất của Hàn Quốc đối với các sản phẩm điện tử, chiếm 33% tổng KNXK, tiếp theo là ASEAN với 24%



Nguồn: Cơ quan Hải quan Hàn Quốc, CEIC, HSC

Biểu đồ 27: Bức tranh thương mại tại Trung Quốc

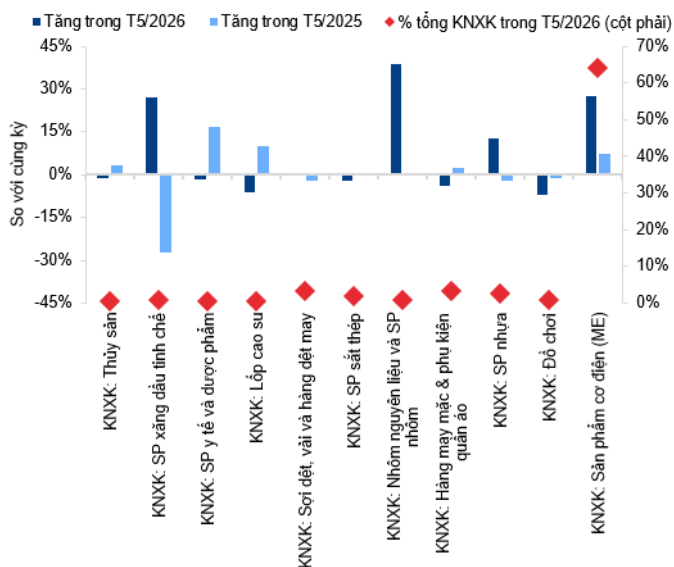
Thặng dư thương mại của Trung Quốc đạt 105,4 tỷ USD trong tháng 5, tăng so với mức thặng dư 84,7 tỷ USD trong tháng 4 và 102,7 tỷ USD trong tháng 5 năm 2025



Nguồn: Tổng cục Hải quan Trung Quốc, CEIC, HSC

Biểu đồ 28: Các sản phẩm xuất khẩu chủ lực của Trung Quốc trong tháng 5/2026

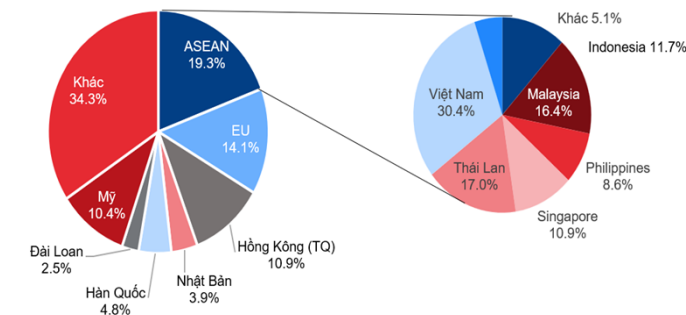
KNKK thiết bị cơ khí & điện (M&E) của Trung Quốc, chiếm 64% tổng KNKK trong tháng 5, tăng 27,4% so với cùng kỳ



Nguồn: Tổng cục Hải quan Trung Quốc, CEIC, HSC

Biểu đồ 29: Xuất khẩu của Trung Quốc theo các đối tác chính trong tháng 5/2026

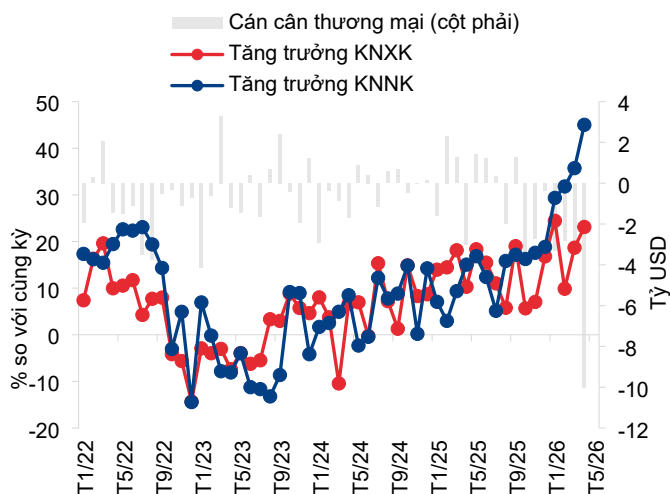
Trung Quốc phân bổ 20% KNKK sang ASEAN, trong đó Việt Nam là thị trường nhập khẩu lớn nhất



Nguồn: Tổng cục Hải quan Trung Quốc, CEIC, HSC

Biểu đồ 30: Tổng quan thương mại của Thái Lan

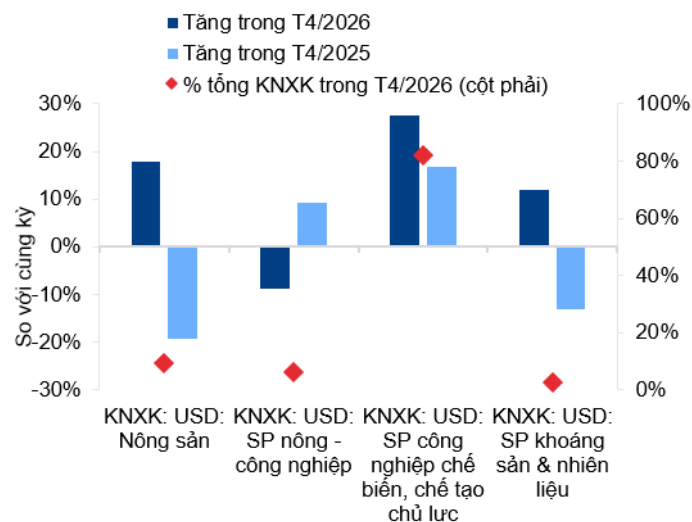
KNNK và KNXK của Thái Lan tăng lần lượt 45% và 23,1% so với cùng kỳ trong tháng 4, dẫn đến thâm hụt thương mại 10 tỷ USD, so với mức thâm hụt 3,3 tỷ USD trong tháng 3



Nguồn: Số liệu thương mại của Thái Lan, CEIC, HSC

Biểu đồ 31: Tăng trưởng KNXK của Thái Lan theo các sản phẩm chính

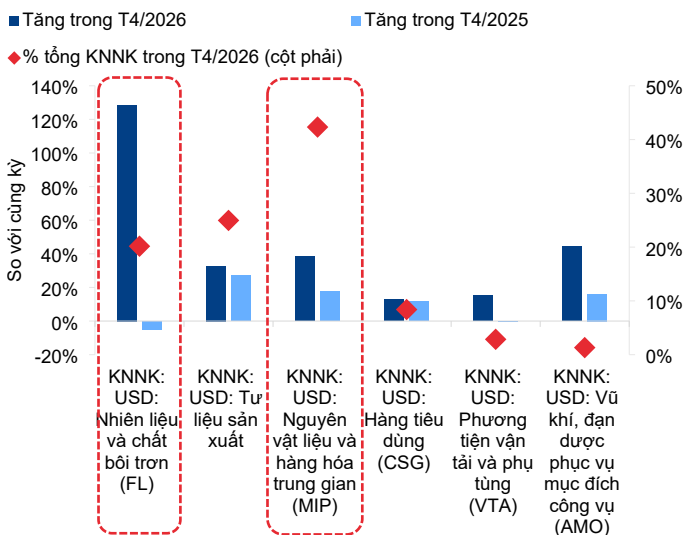
KNXK các sản phẩm chế biến, chế tạo chủ chốt (chiếm 82% tổng KNXK trong tháng 4) tăng 27,5% so với cùng kỳ



Ghi chú: Các mặt hàng công nghiệp chế biến, chế tạo chính bao gồm thiết bị điện, máy móc điện tử và các sản phẩm liên quan
 Nguồn: Số liệu thương mại của Thái Lan, CEIC, HSC

Biểu đồ 32: Tăng trưởng KNNK của Thái Lan theo nhóm sản phẩm chủ chốt

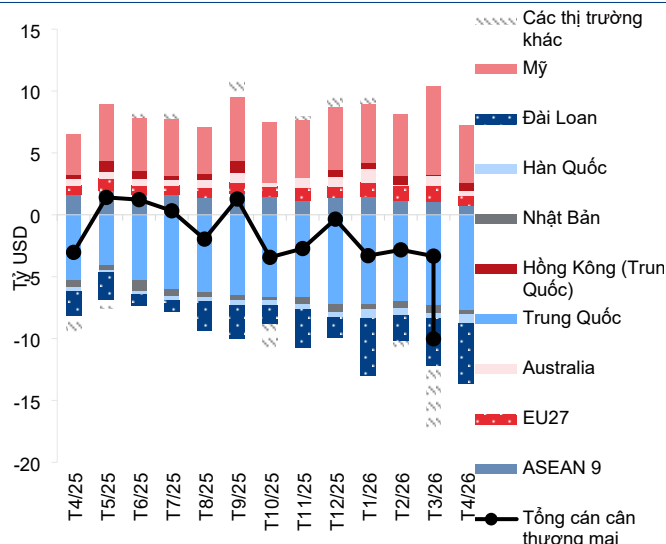
KNNK nhiên liệu và dầu nhờn của Thái Lan, chiếm 20% tổng KNNK trong tháng 4, tăng mạnh 129% so với cùng kỳ, cho thấy chi phí nhập khẩu năng lượng gia tăng đáng kể



Ghi chú: Nhiên liệu và dầu nhờn bao gồm dầu thô, dầu thành phẩm, khí tự nhiên & khí dầu mỏ, và than đá.
 Nguồn: Số liệu thương mại của Thái Lan, CEIC, HSC

Biểu đồ 33: Cán cân thương mại của Thái Lan theo các đối tác thương mại chính

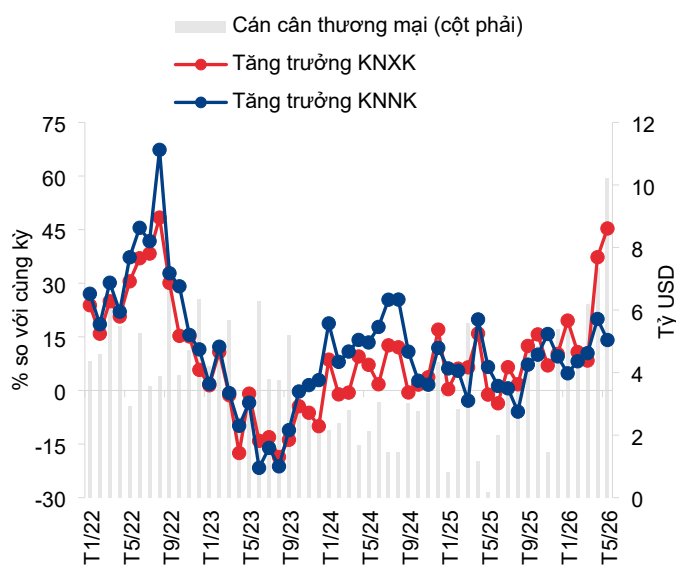
Sự gia tăng thâm hụt thương mại Thái Lan chủ yếu do thâm hụt thương mại với Trung Quốc và Đài Loan ngày càng lớn



Nguồn: Số liệu thương mại của Thái Lan, CEIC, HSC

Biểu đồ 34: Tổng quan thương mại của Malaysia

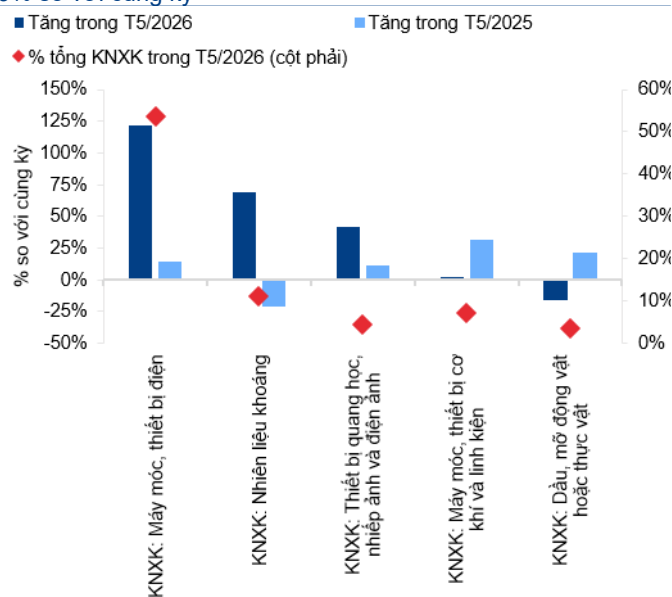
Trong tháng 5, KNXK và KNNK của Malaysia tăng lần lượt 45,3% và 14,1% so với cùng kỳ, qua đó ghi nhận thặng dư thương mại đạt 10,2 tỷ USD



Nguồn: Cục Thống kê Malaysia, CEIC, HSC

Biểu đồ 35: Các mặt hàng xuất khẩu chủ lực của Malaysia

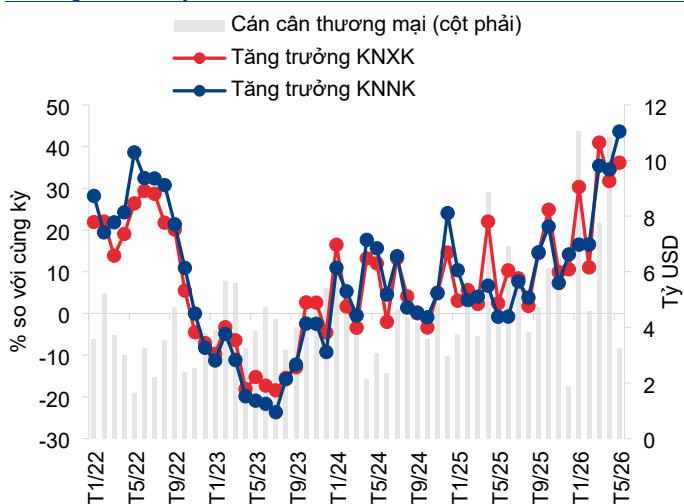
Nhóm máy móc, thiết bị điện chiếm 54% tổng KNXK của Malaysia trong tháng 5, dẫn dắt tăng trưởng xuất khẩu với mức tăng 121,3% so với cùng kỳ, trong khi KNXK nhiên liệu khoáng tăng 69% so với cùng kỳ



Nguồn: Cục Thống kê Malaysia, CEIC, HSC

Biểu đồ 36: Tổng quan thương mại của Singapore

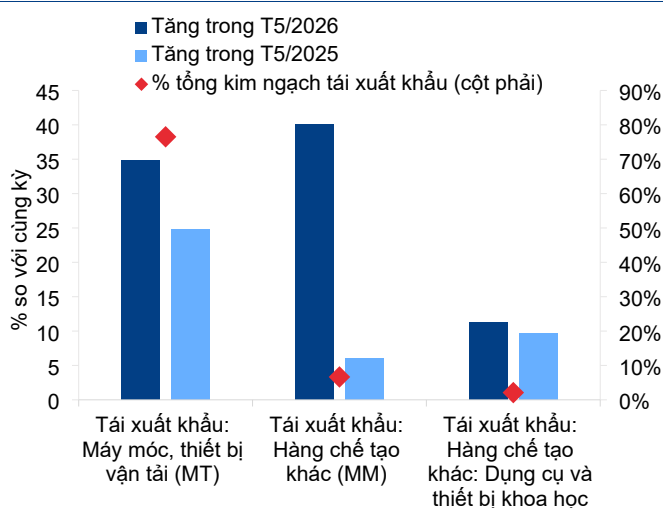
Trong tháng 5, KNXK và KNNK của Singapore tăng lần lượt 36,1% và 43,6% so với cùng kỳ, qua đó ghi nhận thặng dư thương mại 3,3 tỷ USD



Nguồn: Cục Thống kê Singapore, CEIC, HSC

Biểu đồ 37: Các SP tái xuất khẩu chủ lực của Singapore

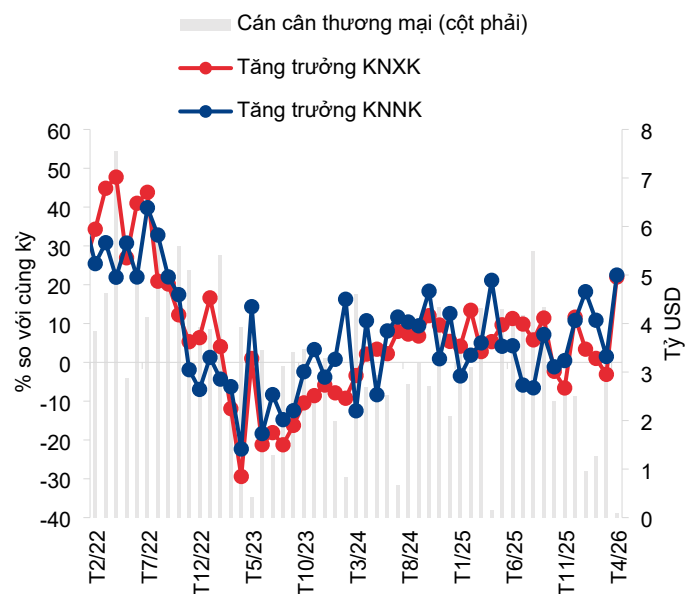
Nhóm máy móc, thiết bị vận tải, chiếm 76,5% tổng kim ngạch tái xuất khẩu của Singapore, tăng 34,8% so với cùng kỳ trong tháng 5



Nguồn: Cục Thống kê Singapore, CEIC, HSC

Biểu đồ 38: Bức tranh thương mại của Indonesia

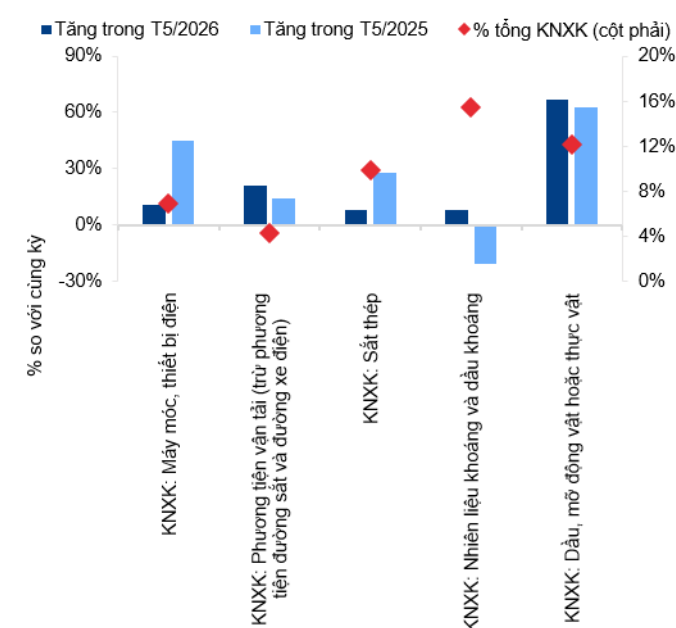
Mặc dù KNKK tăng nhanh hơn KNXK trong tháng 4 (22,5% so với 22% so với cùng kỳ), Indonesia vẫn duy trì thặng dư thương mại ở mức 89 triệu USD, đánh dấu tháng thứ 72 liên tiếp ghi nhận thặng dư thương mại



Nguồn: Cơ quan Thống kê Indonesia (BPS), CEIC, HSC

Biểu đồ 39: Các mặt hàng xuất khẩu chủ lực của Indonesia

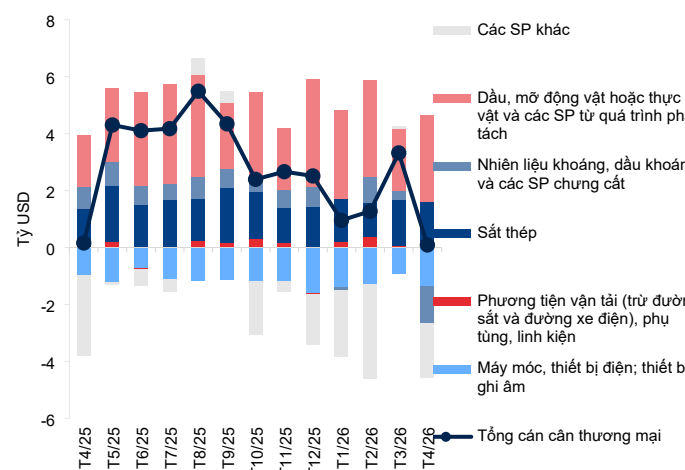
Tăng trưởng KNKK đạt hai chữ số trong tháng 4 nhờ KNKK dầu, mỡ động vật hoặc thực vật tăng mạnh 67% so với cùng kỳ, trong khi KNKK nhiên liệu khoáng tăng 8% so với cùng kỳ



Nguồn: Cơ quan Thống kê Indonesia (BPS), CEIC, HSC

Biểu đồ 40: Cán cân thương mại của Indonesia theo các sản phẩm chủ lực

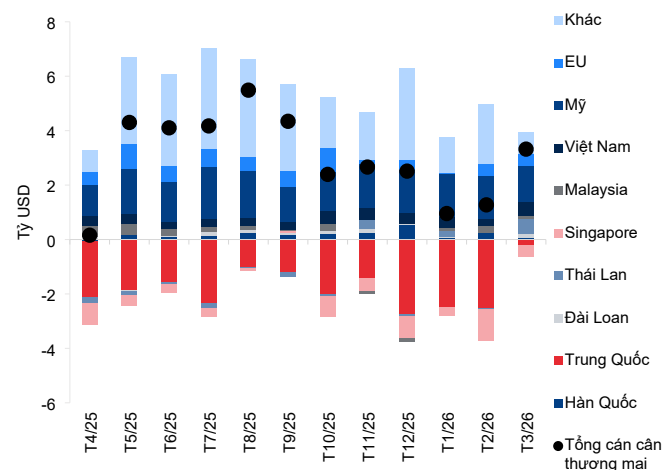
Thặng dư thương mại tiếp tục được duy trì trong tháng 4, chủ yếu nhờ thặng dư từ nhóm dầu, mỡ động vật hoặc thực vật và sắt thép, trong khi thâm hụt ở nhóm máy móc, thiết bị điện và nhiên liệu khoáng gây sức ép lên cán cân thương mại



Nguồn: Cơ quan Thống kê Indonesia (BPS), CEIC, HSC

Biểu đồ 41: Cán cân thương mại của Indonesia theo các đối tác chính

Mỹ tiếp tục là đối tác đóng góp lớn nhất vào thặng dư thương mại của Indonesia, trong khi thâm hụt thương mại với Trung Quốc gây sức ép lên cán cân thương mại chung

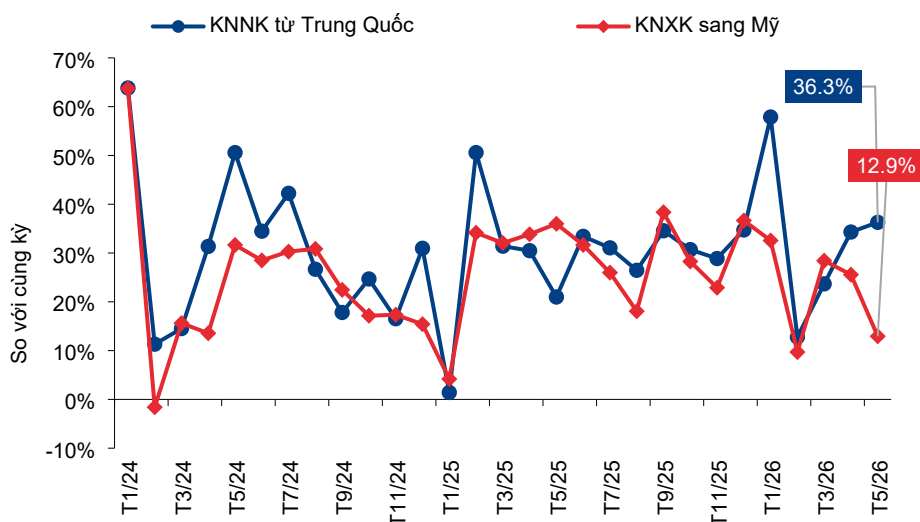


Nguồn: Cơ quan Thống kê Indonesia (BPS), CEIC, HSC

Phụ lục

Biểu đồ 42: Việt Nam: KNXK sang Mỹ và KNNK từ Trung Quốc

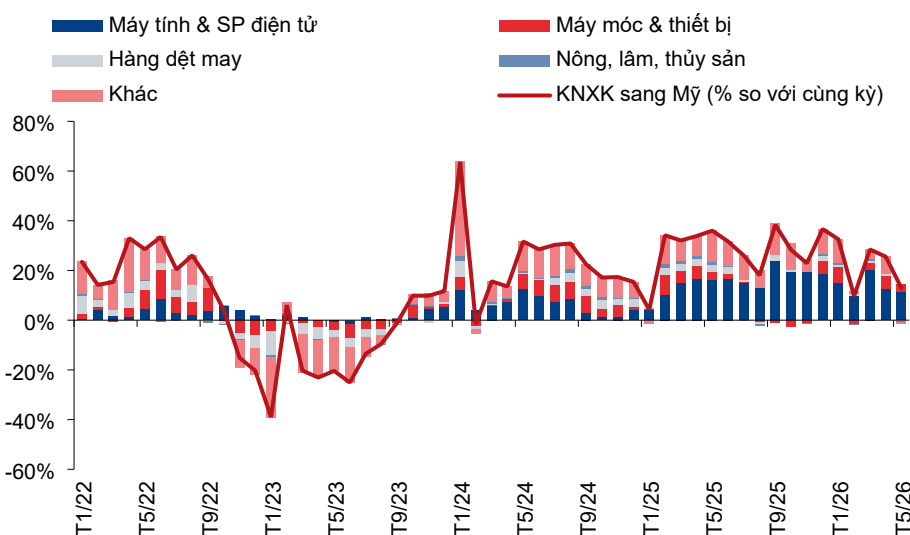
Tăng trưởng KNXK sang Mỹ giảm còn 12,9% so với cùng kỳ trong tháng 5/2026 - chủ yếu do mức nền cao khi KNXK sang Mỹ trong tháng 5/2025 tăng mạnh 36% so với cùng kỳ do hiệu ứng chạy thuế sau khi lệnh tạm hoãn 90 ngày đối với thuế đối ứng IEEPA được ban hành vào ngày 9/4/2025



Nguồn: Hải quan Việt Nam, HSC

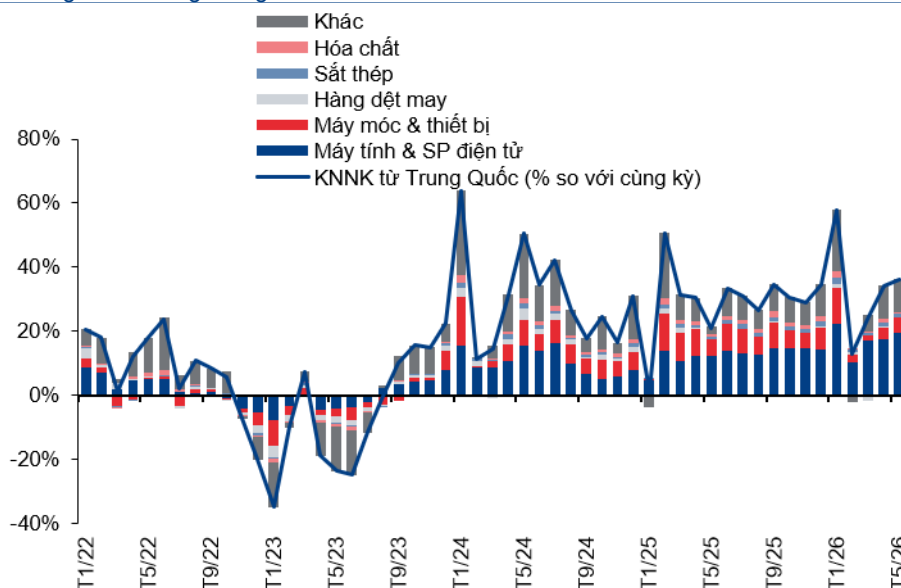
Biểu đồ 43: Đóng góp vào tăng trưởng KNXK sang Mỹ theo các SP chính

Trong tháng 5, các mặt hàng máy tính và thiết bị điện tử chiếm 11,5 điểm phần trăm trong tổng KNXK sang Mỹ



Nguồn: Hải quan Việt Nam, HSC

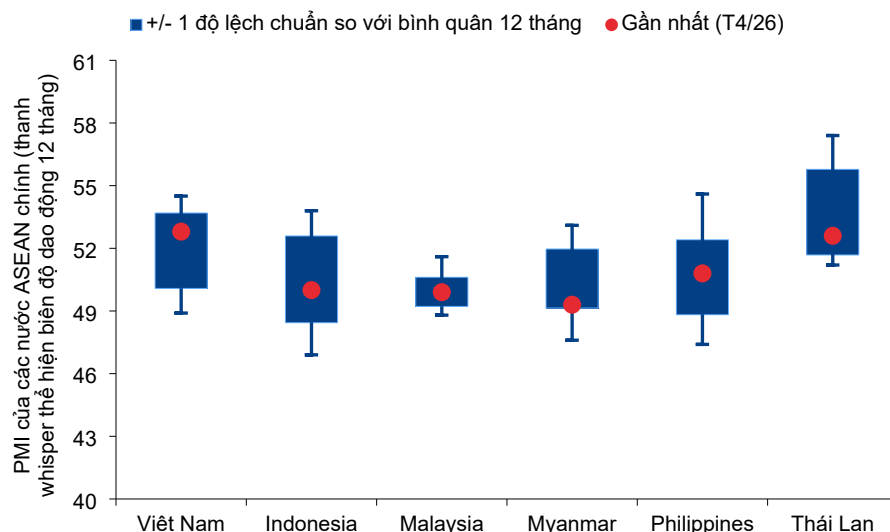
Biểu đồ 44: Đóng góp vào tăng trưởng KNNK từ Trung Quốc theo các SP chính
Nhóm sản phẩm máy tính & thiết bị điện tử chiếm 19,7 điểm phần trăm trong tổng KNNK từ Trung Quốc trong tháng 5



Nguồn: Hải quan Việt Nam, HSC

Biểu đồ 45: Tóm tắt chỉ số PMI của các nước ASEAN

Trong tháng 5, Việt Nam ghi nhận chỉ số PMI sản xuất cao nhất trong số các nền kinh tế ASEAN chủ chốt



Nguồn: S&P Global, CEIC, HSC

Bảng 46: Dữ liệu kinh tế vĩ mô thực tế & dự báo của HSC

	2020	2021	2022	2023	2024	2025E	2026F	2027F	2028F
Tỷ giá									
Tỷ giá (VND: USD) (cuối năm)	23,085	22,765	23,555	24,265	25,480	26,300	27,000	27,500	27,800
Tỷ giá (VND: CNY)	3,535	3,579	3,415	3,418	3,491	3,761	4,060	4,167	4,212
GDP và việc làm									
Tốc độ tăng trưởng GDP hàng năm (%)	2.87	2.55	8.54	4.98	7.04	8.02	7.60	8.00	8.00
GDP (tỷ USD)	346	370	411	433	476	514	540	572	616
GDP bình quân đầu người (USD)	3,558	3,757	4,132	4,316	4,702	5,026	5,235	5,491	5,861
Tài khoản vãng lai/GDP (%)	4.35	-2.20	0.34	5.96	6.41	6.38	-0.93	0.35	0.49
Nợ công/GDP (%)	43.8	44.7	37.4	36.9	37.0	36.8	37.6	39.3	40.9
Nợ Chính phủ/GDP (%)	38.5	39.6	34.7	33.3	33.0	33.2	34.4	36.4	38.2
Thâm hụt ngân sách Nhà nước (% GDP)	2.7	2.5	3.1	2.9	2.8	3.6	4.3	5.1	5.2
Tổng dư nợ tín dụng / GDP	115	124	125	133	136	145	150	154	158
FDI giải ngân / FDI (%)	5.8	5.3	5.4	5.4	5.3	5.4	5.6	5.6	5.6
Tỷ lệ thất nghiệp, cuối năm (%)	2.37	3.56	2.32	2.26	2.22	2.22	2.60	2.50	2.50
Giá cả									
Lạm phát bình quân 12 tháng (% so với cùng kỳ)	3.2	1.8	3.1	3.3	3.6	3.3	4.7	4.2	4.1
CPI, cuối năm (% so với cùng kỳ)	0.2	1.8	4.5	3.6	2.9	3.5	5.1	4.5	4.3
Tiền tệ và lãi suất									
Lãi suất điều hành (%)	4.00	4.00	6.00	4.50	4.50	4.50	4.50	4.50	4.50
Lãi suất qua đêm liên ngân hàng (%)	0.2	0.7	4.4	0.5	4.0	1.8	4.0	4.0	4.0
Tăng trưởng tín dụng (y/y %)	12.2	13.6	14.2	13.8	15.1	19.0	14.0	13.5	13.0
Cung tiền M2 (nghìn tỷ đồng)	12,111	13,402	14,227	15,999	17,915	20,781	23,482	26,418	29,588
Cung tiền M2 (% so với cùng kỳ)	14.5	10.7	6.2	12.5	12.0	16.0	13.0	12.5	12.0
Dự trữ ngoại hối (tỷ USD)	95	107	85	90	81	83	78	85	95
Lãi suất tiền gửi 12 tháng (%)	5.6	5.5	7.4	4.8	4.6	5.2	5.9	6.0	6.0
Trần lãi suất huy động (< 6 tháng, %)	4.0	4.0	6.0	4.75	4.75	4.75	4.75	4.75	4.75
Trái phiếu Chính phủ kỳ hạn 5 năm (%)	1.2	1.0	4.6	1.9	2.4	3.3	4.2	4.3	4.4
Trái phiếu Chính phủ kỳ hạn 10 năm (%)	2.0	2.9	4.8	2.2	2.8	3.8	4.4	4.5	4.6
Thương mại và kinh tế đối ngoại									
Cán cân thương mại (tỷ USD)	19.9	3.3	12.1	28.4	24.9	20.0	2.2	5.2	7.1
Tài khoản vãng lai (tỷ USD)	15.1	-8.1	1.4	25.8	30.5	32.8	-5.0	2.0	3.0
Kim ngạch nhập khẩu (tỷ USD)	263	333	360	326	381	455	540	594	679
Kim ngạch nhập khẩu (% so với cùng kỳ)	3.7	26.7	8.0	-9.2	16.7	19.4	18.7	10.0	14.3
Kim ngạch xuất khẩu (tỷ USD)	283	336	372	355	406	475	542	599	686
Kim ngạch xuất khẩu (% so với cùng kỳ)	6.9	18.9	10.6	-4.6	14.4	17.0	14.2	10.5	14.5
Nợ nước ngoài (tỷ USD)	129	140	149	142	155	169	177	188	203
Nợ nước ngoài/GDP (%)	37.3	37.7	36.2	32.7	32.6	32.8	32.8	32.8	33.0
Vốn FDI giải ngân (tỷ USD)	20.0	19.7	22.4	23.2	25.4	27.6	30.0	31.9	34.5
Vốn FDI cam kết (tỷ USD)	28.5	31.2	27.7	39.4	38.2	38.4	40.8	45.0	48.0
Kinh doanh & Tiêu dùng									
PMI ngành sản xuất (cuối năm)	51.7	52.5	46.4	48.9	49.8	53.8	50.0	51.0	51.0
Chỉ số sản xuất công nghiệp (% so với cùng kỳ) (cuối năm)	9.5	8.7	0.2	5.8	8.8	10.1	9.0	8.0	9.0
Chỉ số sản xuất ngành chế biến, chế tạo (% so với cùng kỳ) (cuối năm)	13.1	10.9	0.6	7.6	10.2	10.9	10.0	9.0	10.0
Chỉ số sản xuất ngành chế biến, chế tạo hàng năm (%)	4.9	6.0	8.0	3.6	9.8	10.5	10.0	9.5	10.0
Doanh số bán lẻ danh nghĩa hàng năm (%)	-0.9	-9.1	19.8	9.4	9.0	9.2	12.0	13.0	13.0

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) 2025.

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.

Nhằm đảm bảo sự tách biệt và tính độc lập giữa chuyên viên phân tích và nhân viên của bộ phận tự doanh, HSC có thể có hoặc không có vị thế tự doanh đối với bất kỳ chứng khoán nào được đề cập trong báo cáo này. Nhân viên của bộ phận tự doanh của HSC có thể tham khảo gợi ý của bộ phận nghiên cứu khi mua hoặc bán các vị thế tự doanh hoặc các vị thế do các quỹ của HSC quản lý nắm giữ. HSC có thể giao dịch cho chính công ty theo gợi ý về giao dịch ngắn hạn của các chuyên viên phân tích trong báo cáo này và cũng có thể tham gia vào các giao dịch trái ngược với ý kiến tư vấn. Theo chính sách giao dịch cá nhân, nhân viên của HSC cũng có thể có lợi ích tài chính đối với các chứng khoán được đề cập trong báo cáo này hoặc các công cụ liên quan. HSC cũng 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 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 2, 3, 5, 6, 7, 11 & 12 Tòa nhà AB
76 Lê Lai, Phường Bến Thành, TP HCM
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