

Cập nhật kinh tế Việt Nam: Nhu cầu vững chắc, lạm phát hạ nhiệt

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

- Hoạt động kinh tế Việt Nam vẫn tích cực sau khi Hoa Kỳ nâng thuế suất theo điều 301. Trong đó, KNXX và KNNK tăng lần lượt 21,7% và 34,8% trong 7 tháng đầu năm 2026, trong khi chỉ số PMI sản xuất cho thấy điều kiện kinh doanh cải thiện trong tháng thứ 13 liên tiếp, phản ánh tăng trưởng xuất khẩu vẫn ổn định.
- Bên cạnh dòng vốn FDI cao kỷ lục, các động lực tăng trưởng trong nước vẫn được giữ vững. Doanh số bán lẻ hàng hóa và dịch vụ ổn định và đầu tư công tăng tốc tiếp tục hỗ trợ nền kinh tế, trong khi giá dầu được kiểm chế, lạm phát tổng thể hạ nhiệt và đồng VND ổn định mở ra dư địa lớn hơn để hỗ trợ tăng trưởng cho cả chính sách tiền tệ và tài khóa.
- Mặc dù tác động ban đầu từ việc Mỹ nâng thuế suất vẫn hạn chế, các biện pháp thương mại có thể được bổ sung của Mỹ sau các cuộc điều tra đang diễn ra vẫn là rủi ro giảm chính đối với triển vọng xuất khẩu của Việt Nam.

Nhu cầu trong nước cải thiện, lạm phát tổng thể hạ nhiệt

Tăng trưởng kinh tế vĩ mô của Việt Nam vẫn ổn định trong 7 tháng đầu năm 2026 mặc dù Mỹ áp dụng mức thuế suất mới theo [Mục 301](#). Thương mại quốc tế tiếp tục vượt dự báo của chúng tôi với KNXX và KNNK tăng lần lượt 21,7% và 34,8% so với cùng kỳ, vượt dự báo cả năm của chúng tôi. Sản phẩm công nghệ tiếp tục là động lực tăng trưởng chính, trong khi chỉ số PMI sản xuất mở rộng trong tháng thứ 13 liên tiếp, cho thấy tăng trưởng xuất khẩu vẫn được giữ vững bất chấp môi trường quốc tế nhiều thách thức hơn.

Nhu cầu trong nước cũng duy trì mạnh mẽ. Doanh số bán lẻ hàng hóa và dịch vụ tăng 13,1% so với cùng kỳ trong 7 tháng đầu năm 2026, trong khi FDI thực hiện và đăng ký tăng cao kỷ lục, củng cố niềm tin vào triển vọng tăng trưởng trung hạn của Việt Nam. Đầu tư công tiếp tục tăng tốc nhưng giải ngân chỉ hoàn thành 39% kế hoạch năm, cho thấy dư địa tài khóa vẫn dồi dào để hỗ trợ tăng trưởng.

Lạm phát tổng thể hạ nhiệt xuống 4,45% so với cùng kỳ trong tháng 7, tương đương lạm phát bình quân 7 tháng ở mức 4,39%, vẫn thấp hơn dự báo của chúng tôi và mục tiêu của Chính phủ. Cùng với việc giá dầu toàn cầu hạ nhiệt và đồng VND nhìn chung ổn định mặc dù đồng USD mạnh lên, điều này mang lại dư địa lớn hơn để NHNN duy trì lập trường chính sách nới lỏng, mặc dù thanh khoản hệ thống ngân hàng vẫn tương đối căng thẳng.

Nhìn chung, HSC vẫn lạc quan về triển vọng vĩ mô của Việt Nam. Thương mại mạnh mẽ, nhu cầu trong nước ổn định và FDI kỷ lục tiếp tục bù đắp cho những thách thức quốc tế, trong khi dư địa chính sách cải thiện tạo thêm một lớp đệm bổ sung. Rủi ro giảm chính vẫn là các động thái thương mại tiếp theo của Mỹ và thâm hụt thương mại mở rộng, mặc dù tác động hạn chế của đợt điều chỉnh thuế quan đầu tiên theo Mục 301 cho thấy khu vực xuất khẩu của Việt Nam vẫn ổn định.

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 4/8.

Biểu đồ 1: Xu hướng của các chỉ số kinh tế vĩ mô chính, Việt Nam

CPI tháng 7 giảm xuống 4,45% so với cùng kỳ, trong khi chỉ số PMI tiếp tục cho thấy hoạt động sản xuất tiếp tục mở rộng sang tháng thứ 13 liên tiếp

	T6/25	T7/25	T8/25	T9/25	T10/25	T11/25	T12/25	T1/26	T2/26	T3/25	T4/26	T5/26	T6/26	T7/26
CPI (y/y%)	3.57	3.19	3.24	3.38	3.25	3.58	3.48	2.53	3.35	4.65	5.46	5.60	4.69	4.45
Doanh số bán lẻ (y/y%)	8.3	8.6	10.4	11.1	12.3	3.6	14.8	8.2	14.3	11.1	17.5	15.3	16.2	14.5
Kim ngạch xuất khẩu (y/y%)	16.9	16.5	14.8	25.0	19.3	15.8	23.9	29.9	5.8	20.3	22.2	18.0	28.1	25.0
Kim ngạch nhập khẩu (y/y%)	20.6	18.0	18.1	25.1	18.7	16.6	27.5	49.3	4.4	27.9	35.7	33.8	45.2	41.4
Cán cân thương mại (triệu USD)	2,849	2,402	3,666	2,854	2,619	1,133	-554	-1,784	-1,045	-677	-3,993	-5,212	-2,644	-3,587
Sản xuất công nghiệp (y/y%)	8.0	7.4	8.7	12.7	10.4	9.1	10.1	19.4	0.6	6.9	9.3	8.8	12.7	14.5
Markit PMI index	48.9	52.4	50.4	50.4	54.5	53.8	53.0	52.5	54.3	51.2	50.5	52.8	51.8	52.9
Lãi suất LNH (qua đêm)	6.45	3.35	2.03	4.38	3.20	5.40	1.77	5.09	4.70	9.57	3.88	6.97	12.49	5.72
Tỷ giá (VND:USD) (y/y%)	-2.62	-3.68	-5.64	-7.08	-3.97	-3.87	-3.12	-3.39	-1.98	-2.94	-1.30	-1.11	-0.70	-0.39
VN Index (y/y%)	10.50	20.06	31.03	29.02	29.67	35.23	40.87	44.58	44.05	28.13	51.19	39.84	35.17	15.52
Tỷ giá (VND:USD)	26,130	26,199	26,345	26,427	26,315	26,365	26,300	25,940	26,045	26,340	26,347	26,313	26,315	26,301
VN Index	1,376	1,503	1,682	1,662	1,640	1,691	1,784	1,829	1,880	1,674	1,854	1,863	1,860	1,736

Nguồn: CEIC, HSC

Mục lục

Kinh tế Việt Nam: Vững vàng trong 7 tháng đầu năm mặc dù Mỹ nâng thuế suất	3
KNXK và KNNK tăng lần lượt 21,7% và 34,8% so với cùng kỳ trong 7 tháng đầu năm 2026	3
Đồng VND nhìn chung đi ngang trong 7 tháng đầu năm 2026	5
FDI thực hiện và đăng ký tăng lần lượt 11,8% và 58% so với cùng kỳ trong 7 tháng đầu năm 2026	6
Đầu tư công tăng 25,9% so với cùng kỳ trong tháng 7 và tăng 18,4% trong 7 tháng đầu năm 2026	7
Doanh số bán lẻ hàng hóa và dịch vụ tăng 14,5% so với cùng kỳ trong tháng 7 và tăng 13,1% so với cùng kỳ trong 7 tháng đầu năm 2026	8
Số lượng du khách quốc tế tăng 6,6% so với cùng kỳ trong tháng 7 và tăng 13,8% trong 7 tháng đầu năm 2026	9
CPI hạ nhiệt xuống 4,45% so với cùng kỳ trong tháng 7 và tăng 4,39% trong 7 tháng đầu năm 2026	10

Kinh tế Việt Nam: Vững vàng trong 7 tháng đầu năm mặc dù Mỹ nâng thuế suất

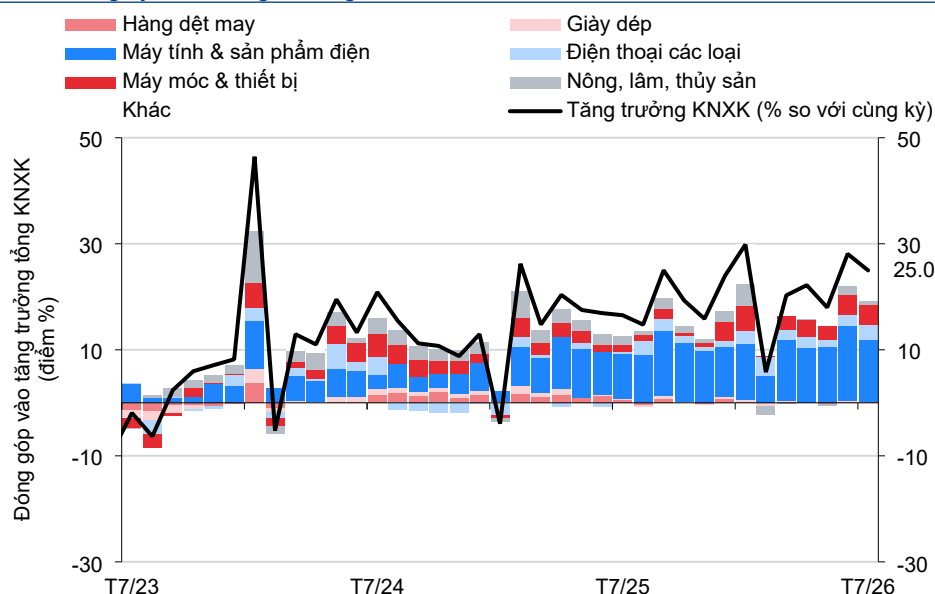
Nền kinh tế Việt Nam vẫn ổn định trong 7 tháng đầu năm 2026 với KNXK tiếp tục vượt dự báo mặc dù Mỹ áp dụng [mức thuế suất mới theo Mục 301](#). Thương mại quốc tế mạnh mẽ, dòng vốn FDI kỷ lục và nhu cầu trong nước ổn định, cùng với lạm phát hạ nhiệt và đồng VND ổn định, củng cố triển vọng lạc quan của chúng tôi và mang lại cho các nhà hoạch định chính sách dư địa lớn hơn để hỗ trợ tăng trưởng. Tuy nhiên, các biện pháp thương mại bổ sung của Mỹ vẫn là rủi ro giảm chính trong các quý tới.

KNXK và KNNK tăng lần lượt 21,7% và 34,8% so với cùng kỳ trong 7 tháng đầu năm 2026

Trong tháng 7, KNXK và KNNK tăng lần lượt 25% và 41,4% so với cùng kỳ (Biểu đồ 2-3), vượt [dự báo](#) của chúng tôi.

Biểu đồ 2: Đóng góp vào tăng trưởng KNXK, Việt Nam

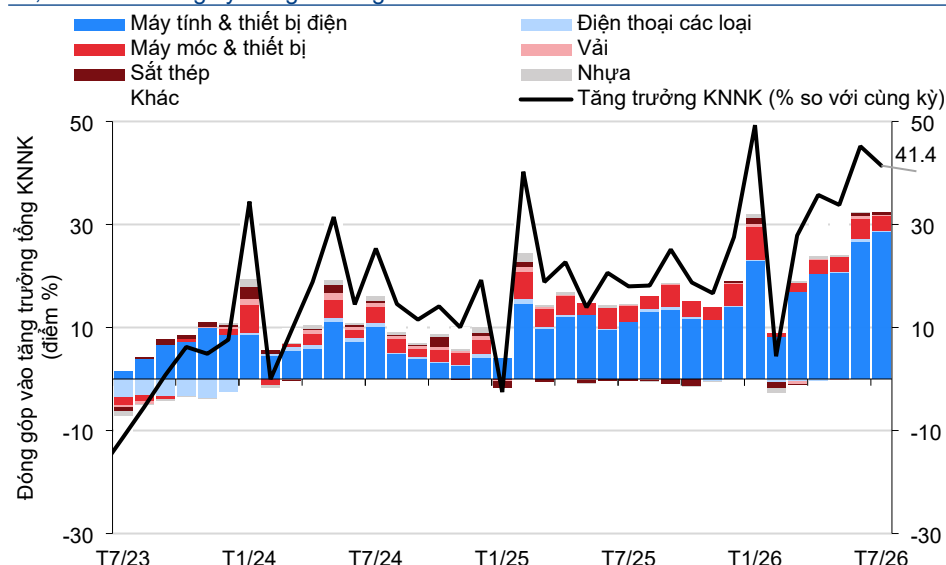
KNXK tăng 25% so với cùng kỳ trong tháng 7 (tăng 4,5% so với tháng trước) và tăng 21,7% so với cùng kỳ tính chung 7 tháng đầu năm 2026



Nguồn: Cục Thống kê, CEIC & HSC

Biểu đồ 3: Đóng góp vào tăng trưởng KNNK, Việt Nam

KNNK tăng 41,4% so với cùng kỳ trong tháng 7 (tăng 6,1% so với tháng trước) và tăng 34,8% so với cùng kỳ trong 7 tháng đầu năm 2026

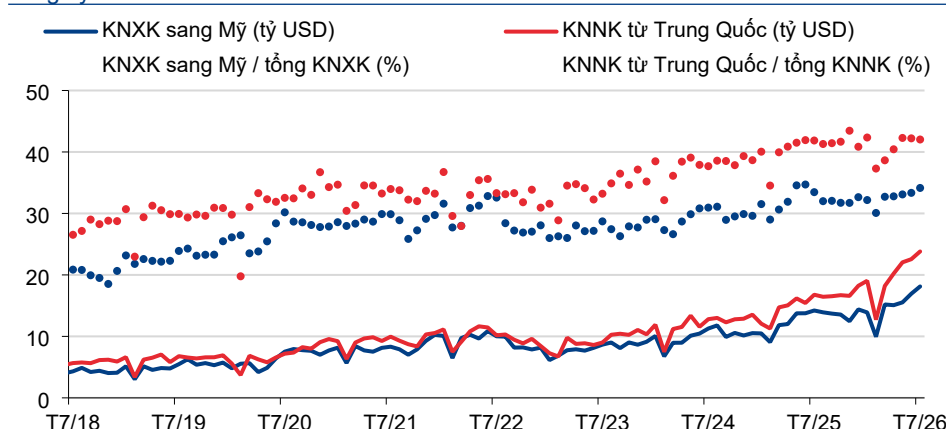


Nguồn: Cục Thống kê, CEIC & HSC

KNXK sang Mỹ tăng 27,5% so với cùng kỳ (tăng 7% so với tháng trước), đóng góp 34% tổng KNXK của Việt Nam. Trong khi đó, KNNK từ Trung Quốc tăng 42% so với cùng kỳ (tăng 5,6% so với tháng trước), chiếm 42% tổng KNNK (Biểu đồ 3). Trong 7 tháng đầu năm 2026, KNXK sang Mỹ và KNNK từ Trung Quốc tăng lần lượt 23% và 37% so với cùng kỳ.

Biểu đồ 4: Việt Nam: KNXK sang Mỹ & KNNK từ Trung Quốc

KNXK sang Mỹ và KNNK từ Trung Quốc tăng lần lượt 27,5% và 42% so với cùng kỳ trong tháng 7. Tính chung nửa đầu năm 2026, hai chỉ tiêu này tăng lần lượt 23% và 37% so với cùng kỳ



Nguồn: Cục Thống kê, CEIC & HSC

So với tháng trước, KNXK và KNNK tăng lần lượt 4,5% và 6,1%. Theo đó, trong 7 tháng đầu năm 2026, KNXK và KNNK tăng lần lượt 21,7% và 34,8% so với cùng kỳ, vượt dự báo cả năm của chúng tôi (tăng trưởng lần lượt 17,5% và 22,2%). Ngoài ra, [chỉ số PMI sản xuất](#) của Việt Nam cho thấy điều kiện kinh doanh cải thiện trong tháng 7, tháng cải thiện thứ 13 liên tiếp và là mức cao nhất trong 13 tháng của điều kiện kinh doanh. Sản lượng, số lượng đơn đặt hàng mới và xuất khẩu đều tăng tốc nhờ nhu cầu cải thiện, trong khi số lượng việc làm và hoạt động thu mua tiếp tục tăng lên. Tuy nhiên, các doanh nghiệp đối mặt với áp lực chi phí gia tăng trở lại do giá đầu vào cao hơn và gián đoạn chuỗi cung ứng, dẫn đến giá đầu ra tăng mạnh hơn. Tuy nhiên,

niềm tin kinh doanh cải thiện lên mức cao nhất trong 12 tháng, cho thấy sự lạc quan về nhu cầu cải thiện và điều kiện địa chính trị ổn định.

Máy tính, sản phẩm điện tử và linh kiện (tăng 55,1% so với cùng kỳ) và máy móc, thiết bị, dụng cụ và phụ tùng (tăng 29,6% so với cùng kỳ) vẫn là những mặt hàng đóng góp lớn nhất vào tăng trưởng xuất khẩu trong tháng 7, đóng góp tổng cộng 39,3% tổng KNXX (Biểu đồ 5). KNNK máy tính, sản phẩm điện tử và linh kiện tăng 82,6% so với cùng kỳ, tháng mở rộng thứ 38 liên tiếp và chiếm 44,7% tổng KNNK (Biểu đồ 6). Dầu thô và các sản phẩm xăng dầu tinh chế cũng ghi nhận mức tăng đặc biệt mạnh trong tháng.

Bảng 5: Các sản phẩm đóng góp nhiều nhất & ít nhất vào tăng trưởng KNXX trong tháng 7, Việt Nam

Máy tính, thiết bị điện, máy móc và rau quả là những mặt hàng đóng góp chính vào tăng trưởng KNXX trong tháng 7

Các mặt hàng xuất khẩu	So với cùng kỳ	Giá trị (triệu USD)	% tổng KNXX	Các mặt hàng xuất khẩu	So với cùng kỳ	Giá trị (triệu USD)	% tổng KNXX
Hóa chất	140.7%	491	0.9%	Cao su	-3.1%	324	0.6%
Nhựa	57.8%	282	0.5%	Máy ảnh, máy quay phim, linh kiện	-3.0%	640	1.2%
Sắt thép	57.4%	850	1.6%	Hàng dệt may	1.3%	3,983	7.5%
Máy tính & SP điện	55.1%	13,982	26.3%	Giày dép	1.6%	2,230	4.2%
Dây & cáp cách điện	44.5%	562	1.1%	Đồ nội thất ngoài gỗ	7.1%	312	0.6%
Rau quả	40.8%	1,076	2.0%	Phương tiện vận tải khác	7.3%	1,868	3.5%
Máy móc, thiết bị	29.6%	6,903	13.0%	Gỗ & SP gỗ	8.5%	1,610	3.0%
Sản phẩm nhựa	24.2%	822	1.5%	Hạt điều	9.7%	505	1.0%
Điện thoại các loại	22.2%	6,801	12.8%	Thủy sản	13.5%	1,101	2.1%
Sợi	15.9%	430	0.8%	Túi xách	14.3%	472	0.9%

Nguồn: Cục Thống kê, CEIC & HSC

Bảng 6: Các sản phẩm đóng góp nhiều nhất & ít nhất vào tăng trưởng KNNK trong tháng 7, Việt Nam

Máy tính, thiết bị điện, dầu thô và sản phẩm dầu mỏ nằm trong nhóm những mặt hàng ghi nhận mức tăng trưởng cao nhất trong tháng 7

Các mặt hàng nhập khẩu	So với cùng kỳ	Giá trị (triệu USD)	% tổng KNNK	Các mặt hàng nhập khẩu	So với cùng kỳ	Giá trị (triệu USD)	% tổng KNNK
Than đá	97.5%	971	1.7%	Hạt điều	-7.0%	402	0.7%
Máy tính & SP điện	82.6%	25,337	44.7%	Thủy sản	-1.3%	291	0.5%
Quặng & các khoáng sản khác	72.0%	482	0.9%	Dược liệu	0.6%	368	0.6%
SP dầu mỏ	54.3%	1,166	2.1%	Vật liệu dệt may, da giày	4.4%	619	1.1%
Ngô	44.8%	378	0.7%	Nhựa	4.8%	1,142	2.0%
Kim loại thường khác	42.9%	1,351	2.4%	Vải	5.0%	1,273	2.2%
Ô tô nhập khẩu nguyên chiếc	40.8%	597	1.1%	Điện thoại các loại	5.0%	968	1.7%
Dầu thô	40.3%	786	1.4%	Gỗ & SP gỗ	9.0%	337	0.6%
Sắt thép	26.1%	1,072	1.9%	SP kim loại thường khác	10.2%	513	0.9%
Cotton	25.3%	306	0.5%	SP hóa chất	11.0%	783	1.4%

Nguồn: Cục Thống kê, CEIC & HSC

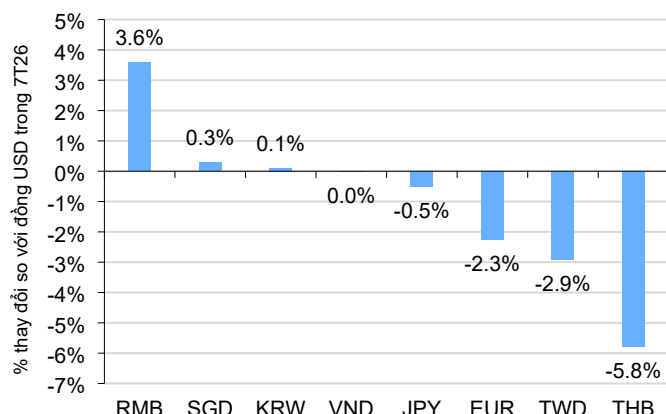
Việt Nam ước tính thâm hụt thương mại 3,6 tỷ USD trong tháng 7, mở rộng so với mức 2,6 tỷ USD trong tháng 6 và là tháng thâm hụt thứ 8 liên tiếp, tương đương thâm hụt 20,6 tỷ USD trong 7 tháng đầu năm 2026, so với thặng dư 10,4 tỷ USD trong 7 tháng đầu năm 2025. Thâm hụt mở rộng do KNNK tăng mạnh, trong đó khu vực trong nước thâm hụt 28,5 tỷ USD trong khi khu vực FDI thặng dư 8 tỷ USD. Nguyên liệu đầu vào sản xuất chiếm 94,1% tổng KNNK, bao gồm máy móc, thiết bị và phụ tùng (56,9%) và nguyên liệu thô & nhiên liệu (37,2%).

Đồng VND nhìn chung đi ngang trong 7 tháng đầu năm 2026

Mặc dù chỉ số DXY tăng 2,4% kể từ đầu năm (Biểu đồ 9), đồng VND nhìn chung đi ngang so với đồng USD. Từ đó, VND trở thành đồng tiền ổn định thứ 3 trong số các đối tác thương mại chính của Việt Nam, sau đồng CNY và SGD (Biểu đồ 7), và thấp hơn nhiều so với dự báo cả năm của chúng tôi là mất giá 2,6%. Tuy nhiên, sự ổn định ngắn hạn này vẫn chưa làm đảo chiều xu hướng dài hạn hơn: kể từ năm 2022, đồng VND đã mất giá tổng cộng 14,2%, đứng thứ 4 trong nhóm các đồng tiền yếu nhất, chỉ tốt hơn đồng TWD (giảm 14,4%), KRW (giảm 18,3%) và JPY (giảm 29,7%) (Biểu đồ 8).

Biểu đồ 7: Biến động của một số đồng tiền lớn so với đồng USD trong năm 2026

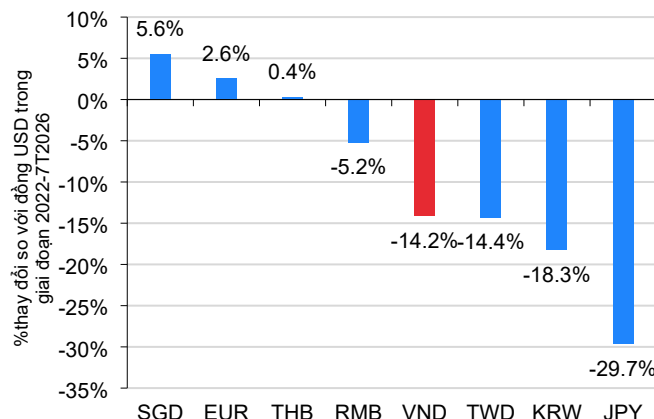
Đồng VND gần như không đổi trong 7 tháng đầu năm 2026



Nguồn: Investing.com, CEIC & HSC

Biểu đồ 8: Biến động của một số đồng tiền lớn so với đồng USD trong giai đoạn 2022-26

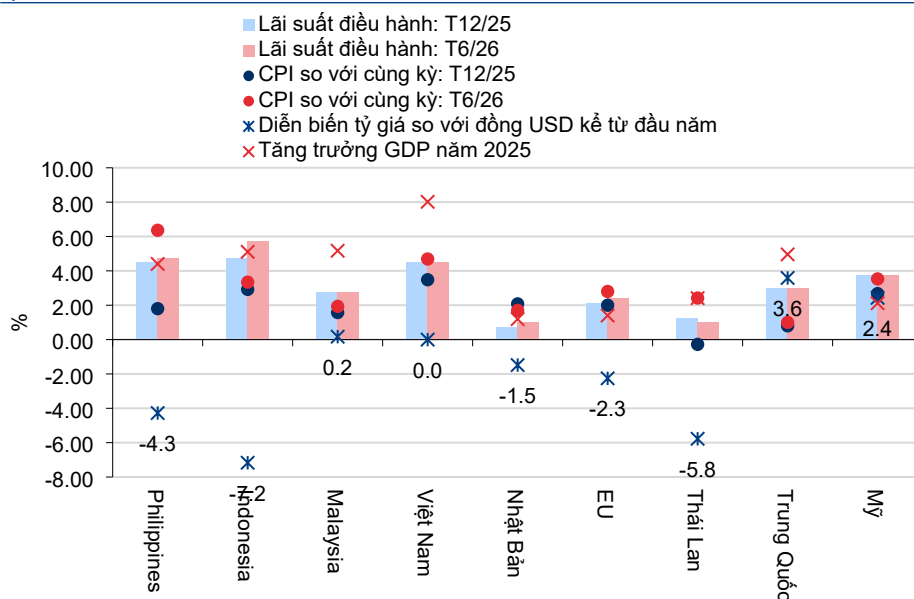
Đồng VND giảm 14,2% so với đồng USD



Nguồn: Investing.com, CEIC & HSC

Biểu đồ 9: Biến động của một số đồng tiền lớn so với đồng USD và các chỉ báo vĩ mô khác trong năm 2026

Đồng nội tệ mất giá cùng với lạm phát gia tăng đã khiến nhiều ngân hàng trung ương, bao gồm Philippines, Indonesia, Nhật Bản và khu vực đồng Euro, phải thắt chặt chính sách tiền tệ



Nguồn: Investing.com, CEIC & HSC

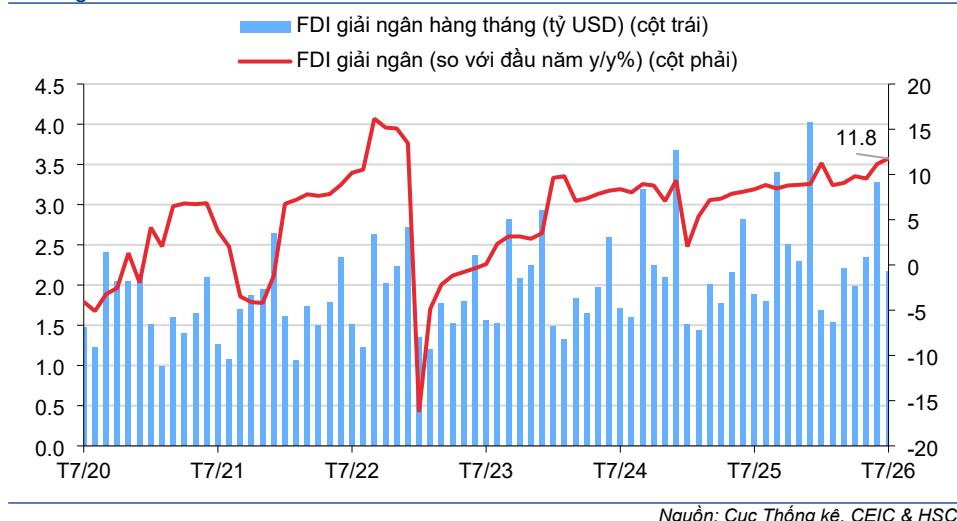
FDI thực hiện và đăng ký tăng lần lượt 11,8% và 58% so với cùng kỳ trong 7 tháng đầu năm 2026

Trong tháng 7, FDI thực hiện tăng 15,4% so với cùng kỳ (Biểu đồ 10), trong khi FDI đăng ký mới tăng 32,7% so với cùng kỳ. Trong 7 tháng đầu năm 2026, FDI thực hiện đạt mức kỷ lục 15,2 tỷ USD (tăng 11,8% so với cùng kỳ), trong khi tổng FDI đăng ký cũng tăng lên mức cao kỷ lục 38,1 tỷ USD (tăng 58% so với cùng kỳ). Đáng chú ý, cả FDI thực hiện và đăng ký đều vượt dự báo cả năm của chúng tôi (tăng trưởng lần lượt 8,6% và 6,2%).

Theo cơ cấu đầu tư, FDI đăng ký mới, vốn bổ sung cho các dự án hiện hữu, và góp vốn mua cổ phần tăng lần lượt 109,7%, 4,4% và 61,7% so với cùng kỳ (Biểu đồ 11).

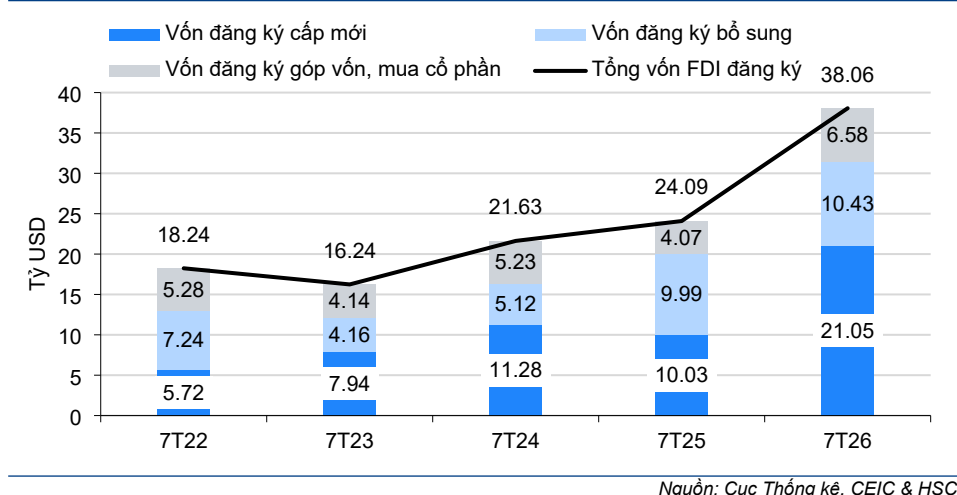
Biểu đồ 10: FDI thực hiện hàng tháng, Việt Nam

FDI thực hiện tăng 15,4% so với cùng kỳ trong tháng 7 và tăng 11,8% so với cùng kỳ trong 7 tháng đầu năm 2026



Biểu đồ 11: FDI đăng ký theo hình thức, Việt Nam

Tính chung 7 tháng đầu năm 2026, FDI đăng ký tăng 58% so với cùng kỳ, trong đó vốn FDI đăng ký cấp mới, vốn đăng ký bổ sung từ điều chỉnh dự án và vốn đăng ký mua cổ phần tăng lần lượt 109,7%, 4,4% và 61,7% so với cùng kỳ

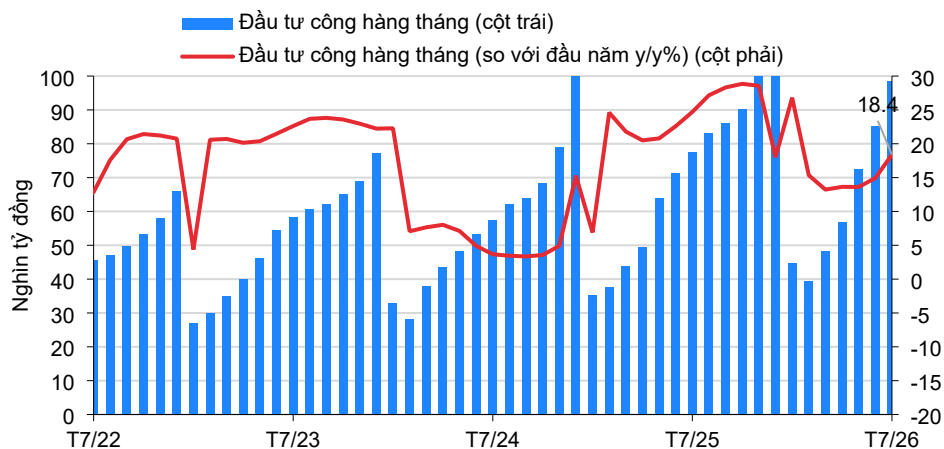


Đầu tư công tăng 25,9% so với cùng kỳ trong tháng 7 và tăng 18,4% trong 7 tháng đầu năm 2026

Trong tháng 7, vốn đầu tư công thực hiện từ nguồn ngân sách Nhà nước tăng 25,9% so với cùng kỳ, sau khi tăng 34,9% so với cùng kỳ trong tháng 7/2025, tăng tốc từ mức tăng 19,2% so với cùng kỳ trong tháng 6. Vốn đầu tư công thực hiện từ nguồn ngân sách Nhà nước ước đạt 445,5 nghìn tỷ đồng trong 7 tháng đầu năm 2026 (39% kế hoạch năm) và tăng 18,4% so với cùng kỳ, sau khi tăng 24,7% so với cùng kỳ trong 7 tháng đầu năm 2025 (Biểu đồ 12). Trong khi đó, chi đầu tư phát triển từ ngân sách Nhà nước đạt tổng cộng 357,1 nghìn tỷ đồng, tương đương 31,9% kế hoạch [ngân sách Nhà nước năm 2026](#) (1.120 nghìn tỷ đồng) và tăng 13,9% so với cùng kỳ.

Biểu đồ 12: Đầu tư sử dụng ngân sách Nhà nước, Việt Nam

Đầu tư công hàng tháng tăng 25,9% so với cùng kỳ trong tháng 7 & tăng 18,4% so với cùng kỳ trong 7 tháng đầu năm 2026

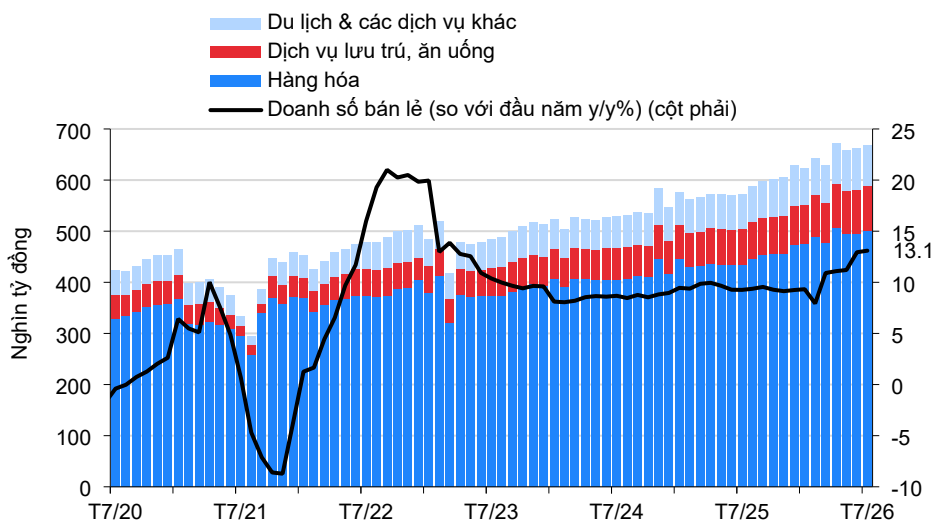


Nguồn: Cục Thống kê, CEIC & HSC

Chính phủ ước tính đã thu ngân sách đạt 72,5% kế hoạch năm 2026 so với chi ngân sách đạt 43,2% kế hoạch năm 2026. Do đó, ngân sách Nhà nước ghi nhận thặng dư khoảng 470,3 nghìn tỷ đồng trong 7 tháng đầu năm 2026, so với kế hoạch ngân sách năm 2026 là thâm hụt 605,8 nghìn tỷ đồng (Quyết định 4035 của Bộ Tài chính).

Biểu đồ 13: Doanh số bán lẻ hàng hóa và dịch vụ hàng tháng, Việt Nam

Doanh số bán lẻ tăng 14,5% so với cùng kỳ (tăng 0,9% so với tháng trước) trong tháng 7 và tăng 13,1% so với cùng kỳ trong 7 tháng đầu năm 2026



Nguồn: Cục Thống kê, CEIC & HSC

Doanh số bán lẻ hàng hóa và dịch vụ tăng 14,5% so với cùng kỳ trong tháng 7 và tăng 13,1% so với cùng kỳ trong 7 tháng đầu năm 2026

Trong tháng 7, tổng doanh số bán lẻ hàng hóa và dịch vụ đạt 669,1 nghìn tỷ đồng, tăng 14,5% so với cùng kỳ và tăng 0,9% so với tháng trước (Biểu đồ 13). Doanh số bán lẻ hàng hóa, chiếm 75% tổng doanh số bán lẻ hàng hóa & dịch vụ, tăng 13,6% so với cùng kỳ, trong khi dịch vụ lưu trú & ăn uống, chiếm 13,3%, tăng 19% so với cùng kỳ.

Trong 7 tháng đầu năm 2026, tổng doanh số bán lẻ hàng hóa & dịch vụ tăng 13,1% so với cùng kỳ, tăng tốc so với mức tăng 9,3% so với cùng kỳ trong 7 tháng đầu năm 2025 và vượt dự báo cả năm của chúng tôi (tăng trưởng 12%).

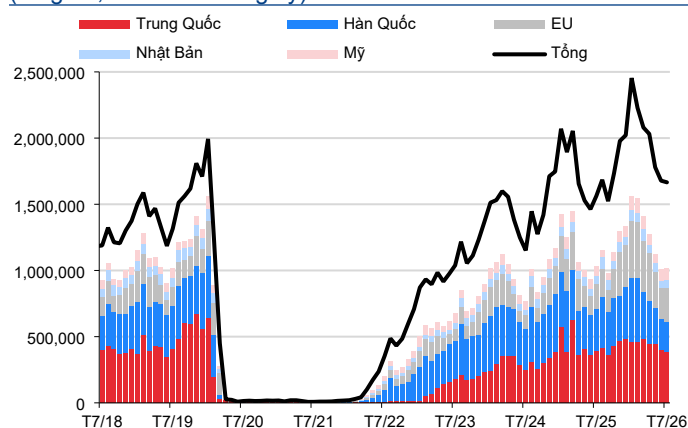
Số lượng du khách quốc tế tăng 6,6% so với cùng kỳ trong tháng 7 và tăng 13,8% trong 7 tháng đầu năm 2026

Trong tháng 7, số lượng du khách quốc tế đạt 1,67 triệu lượt, tăng 6,6% so với cùng kỳ nhưng giảm 0,7% so với tháng trước, tháng giảm thứ 6 liên tiếp (Biểu đồ 14-15). Trung Quốc vẫn là thị trường lớn nhất của Việt Nam với 388.004 lượt khách, tương đương 95% mức trước dịch COVID (năm 2019), tiếp theo là châu Âu với 258.379 lượt khách, cao hơn đáng kể 172% so với trước dịch COVID và Hàn Quốc với 226.248 lượt khách (tương đương 70% năm 2019).

Trong 7 tháng đầu năm 2026, số lượng du khách quốc tế đạt 13,9 triệu lượt, tăng 13,8% so với cùng kỳ và tương đương 142% mức trước dịch COVID trong 7 tháng đầu năm 2019. Cho năm 2026, Chính phủ đặt mục tiêu đón [25 triệu lượt khách quốc tế](#) (tăng trưởng 18%) và 150 triệu lượt khách nội địa (so với 135 triệu lượt khách trong năm 2025), với tổng doanh thu du lịch ước tính đạt 1.125 nghìn tỷ đồng, tăng trưởng 11% và tương đương khoảng 8% GDP danh nghĩa.

Biểu đồ 14: Số lượng khách du lịch quốc tế hàng tháng

Số lượng khách du lịch trong tháng 7 đạt 1,67 triệu (tăng 6,6% so với cùng kỳ) và đạt 13,9 triệu lượt trong 7 tháng đầu năm 2026 (tăng 13,8% so với cùng kỳ)



Nguồn: Cục Thống kê, CEIC & HSC

Bảng 15: Số lượng khách quốc tế hàng tháng theo quốc gia

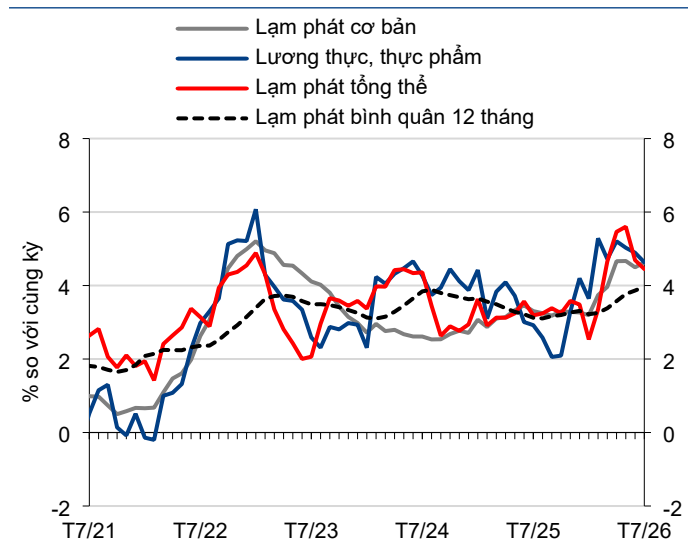
Trung Quốc, EU, Hàn Quốc, Đài Loan, Mỹ, Australia và Campuchia chiếm tỷ trọng 71%

Quốc gia	Số lượng	So với cùng kỳ	Tỷ trọng
Trung Quốc	388,004	-1%	23%
EU	258,379	35%	16%
Hàn Quốc	226,248	-29%	14%
Đài Loan	108,871	2%	7%
Mỹ	87,164	20%	5%
Australia	59,992	26%	4%
Campuchia	56,792	38%	3%
Nhật Bản	56,529	1%	3%
Malaysia	40,032	8%	2%
Thái Lan	28,308	-3%	2%

Nguồn: Cục Thống kê, CEIC & HSC

Biểu đồ 16: Lạm phát tổng thể

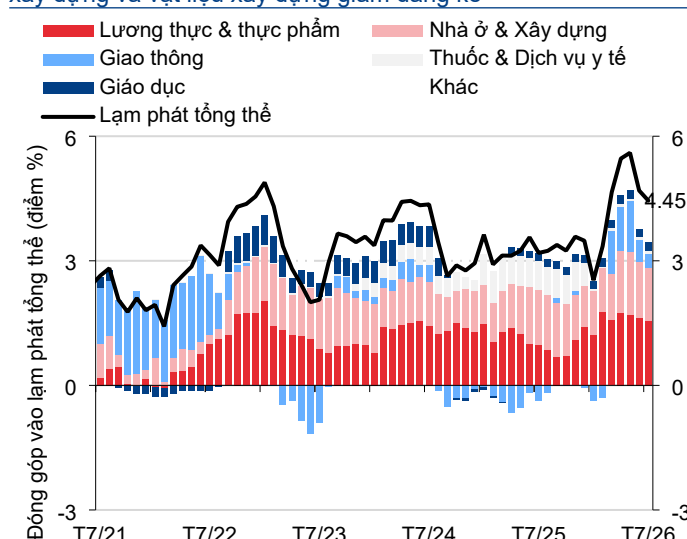
CPI giảm còn 4,45% so với cùng kỳ trong tháng 7



Nguồn: Cục Thống kê, CEIC & HSC

Biểu đồ 17: Đóng góp vào lạm phát tổng thể, Việt Nam

Đóng góp của nhóm lương thực & thực phẩm, giao thông, nhà ở, xây dựng và vật liệu xây dựng giảm đáng kể



Nguồn: Cục Thống kê, CEIC & HSC

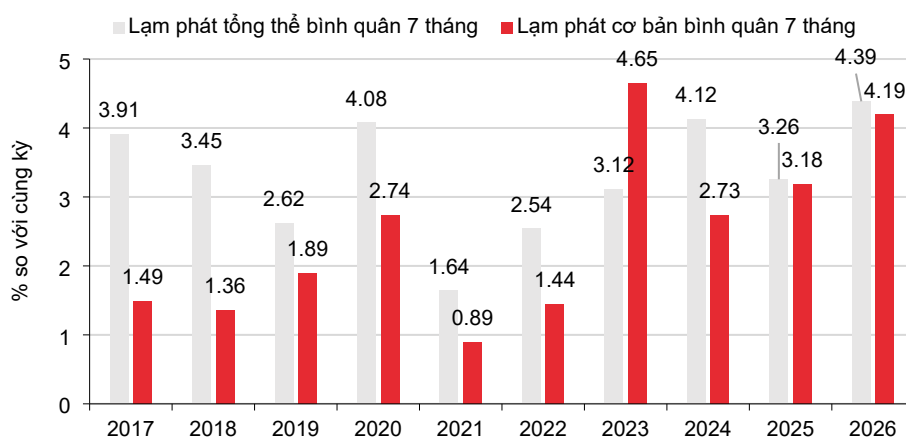
CPI hạ nhiệt xuống 4,45% so với cùng kỳ trong tháng 7 và tăng 4,39% trong 7 tháng đầu năm 2026

Trong tháng 7, CPI tổng thể hạ nhiệt xuống 4,45% so với cùng kỳ (giảm 0,12% so với tháng trước) so với tăng 4,69% so với cùng kỳ trong tháng 6, thấp hơn [dự báo](#) của chúng tôi (Biểu đồ 16–17). Lạm phát tổng thể hạ nhiệt chủ yếu nhờ giá nhóm giao thông giảm, giảm 2,02% so với tháng trước, giúp lạm phát nhóm giao thông giảm xuống 3,7% so với cùng kỳ từ 5,3% so với cùng kỳ trong tháng 6. Mức giảm này chủ yếu nhờ giá nhiên liệu trong nước giảm 4,35% so với tháng trước sau nhiều đợt giảm giá. Giá nhóm lương thực & thực phẩm cũng giảm nhẹ 0,07% so với tháng trước, do giá nhóm lương thực (giảm 0,5% so với tháng trước) và thực phẩm (giảm 0,07% so với tháng trước) giảm mạnh hơn phần gia tăng của chi phí ăn ngoài (tăng 0,12% so với tháng trước mặc dù vẫn tăng mạnh 8% so với cùng kỳ). Trong khi đó, giá nhóm nhà ở và vật liệu xây dựng giảm nhẹ 0,07% so với tháng trước, tương đương tăng 6,7% so với cùng kỳ (tăng 7,2% so với cùng kỳ trong tháng 6).

Ngược lại, lạm phát cơ bản, không bao gồm nhóm thực phẩm, năng lượng và các mặt hàng do Nhà nước quản lý, tăng lên 4,63% so với cùng kỳ từ tăng 4,5% so với cùng kỳ trong tháng 6. Nhìn chung, lạm phát tổng thể bình quân ở mức 4,39% so với cùng kỳ trong 7 tháng đầu năm 2026 (Biểu đồ 18), vẫn thấp hơn dự báo cả năm của chúng tôi (4,7%) và mục tiêu của Chính phủ (4,5%).

Biểu đồ 18: Lạm phát tổng thể & lạm phát cơ bản bình quân, Việt Nam

Tính chung 7 tháng đầu năm 2026, lạm phát tổng thể tăng 4,39%, thấp hơn so với dự báo cả năm của chúng tôi (4,7%) và mục tiêu của Chính phủ (4,5%)



Nguồn: Cục Thống kê, CEIC & HSC

Bảng 19: 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	8.50	8.00	8.00
GDP (tỷ USD)	346	370	411	433	476	514	545	576	621
GDP bình quân đầu người (USD)	3,558	3,757	4,132	4,316	4,702	5,026	5,279	5,537	5,910
Tài khoản vãng lai/GDP (%)	4.35	-2.20	0.34	5.96	6.41	6.38	-0.92	0.35	0.48
Nợ công/GDP (%)	43.5	44.2	37.0	36.5	37.0	36.8	37.3	39.0	40.6
Nợ Chính phủ/GDP (%)	38.3	39.2	34.7	32.9	33.0	33.2	34.1	36.1	37.9
Thâm hụt ngân sách Nhà nước (% GDP)	2.7	2.5	3.0	2.8	2.8	3.6	4.2	5.1	5.2
Tổng dư nợ tín dụng / GDP	114	123	124	131	136	145	148	153	157
FDI giải ngân / FDI (%)	5.8	5.3	5.4	5.4	5.3	5.4	5.5	5.5	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	90	95	100
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	179	189	205
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	10.5	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	11.0	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	11.0	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.

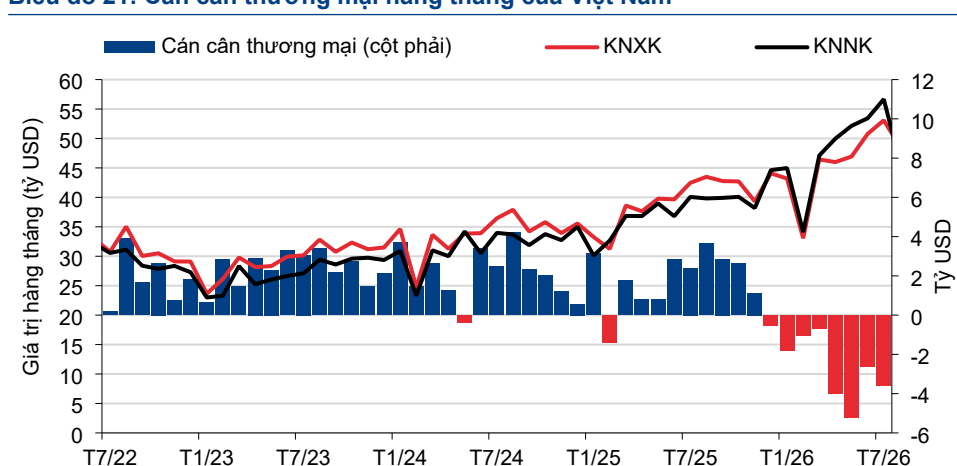
$$\text{Lạm phát trung bình 12 tháng tại thời điểm } t_0 = [(1 + \text{lạm phát y/y tại thời điểm } t-11) \times \dots \times (1 + \text{lạm phát y/y tại thời điểm } t_0)]^{1/12} - 1$$

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

Bảng 20: Lịch các sự kiện kinh tế, Việt Nam

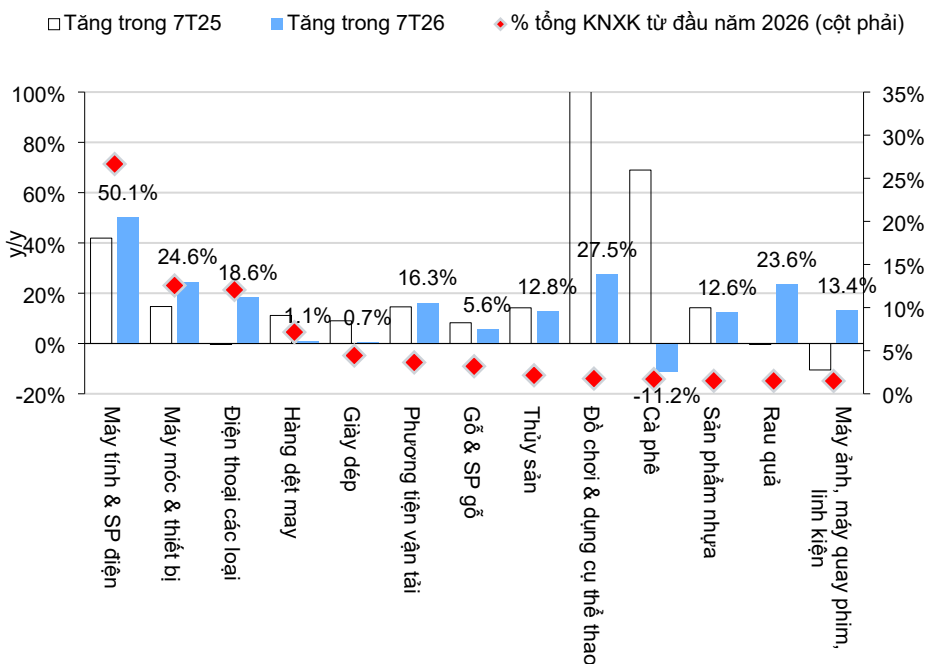
Sự kiện	Ngày	Thời gian	Địa điểm	Công ty / Tổ chức
Việt Nam: PMI sản xuất (T6-26)	Thứ 4, 1/7/2026	0:30 UTC	Anh	S&P Global
Q2/2026: GDP, giá trị sản xuất công nghiệp, CPI, doanh số bán lẻ, thương mại (T6-26)	Thứ 6, 3/7/2026		Hà Nội	Cục Thống kê
Cuộc họp FOMC	28–29/7/2026		Mỹ	Cục Dự trữ Liên bang
Việt Nam: PMI sản xuất (T7-26)	Thứ 2, 3/8/2026	0:30 UTC	Anh	S&P Global
Việt Nam: CPI, giá trị sản xuất công nghiệp, doanh số bán lẻ, thương mại (T7-26)	Thứ 2, 3/8/2026		Hà Nội	Cục Thống kê
Việt Nam: PMI sản xuất (T8-26)	Thứ 3, 1/9/2026	0:30 UTC	Anh	S&P Global
Việt Nam: CPI, giá trị sản xuất công nghiệp, doanh số bán lẻ, thương mại (T8-26)	Thứ 5, 3/9/2026		Hà Nội	Cục Thống kê
Cuộc họp FOMC (với bản tóm tắt các dự báo kinh tế)	15–16/9/2026		Mỹ	Cục Dự trữ Liên bang
Việt Nam: PMI sản xuất (T9-26)	Thứ 7, 3/10/2026	0:30 UTC	Anh	S&P Global
Q3/26: GDP, giá trị sản xuất công nghiệp, CPI, doanh số bán lẻ, thương mại (T9-26)	Thứ 7, 3/10/2026		Hà Nội	Cục Thống kê
Cuộc họp FOMC	27–28/10/2026		Mỹ	Cục Dự trữ Liên bang
Việt Nam: PMI sản xuất (T10-26)	Thứ 2, 2/11/2026	0:30 UTC	Anh	S&P Global
Việt Nam: CPI, giá trị sản xuất công nghiệp, doanh số bán lẻ, thương mại (T10-26)	Thứ 3, 3/11/2026		Hà Nội	Cục Thống kê
Việt Nam: PMI sản xuất (T11-26)	Thứ 3, 1/12/2026	0:30 UTC	Anh	S&P Global
Việt Nam: CPI, giá trị sản xuất công nghiệp, doanh số bán lẻ, thương mại (T11-26)	Thứ 5, 3/12/2026		Hà Nội	Cục Thống kê
Cuộc họp FOMC (với bản tóm tắt các dự báo kinh tế)	8 – 9/12/2026		Mỹ	Cục Dự trữ Liên bang

Nguồn: S&P Global, Fed, Cục Thống kê, HSC

Biểu đồ 21: Cán cân thương mại hàng tháng của Việt Nam

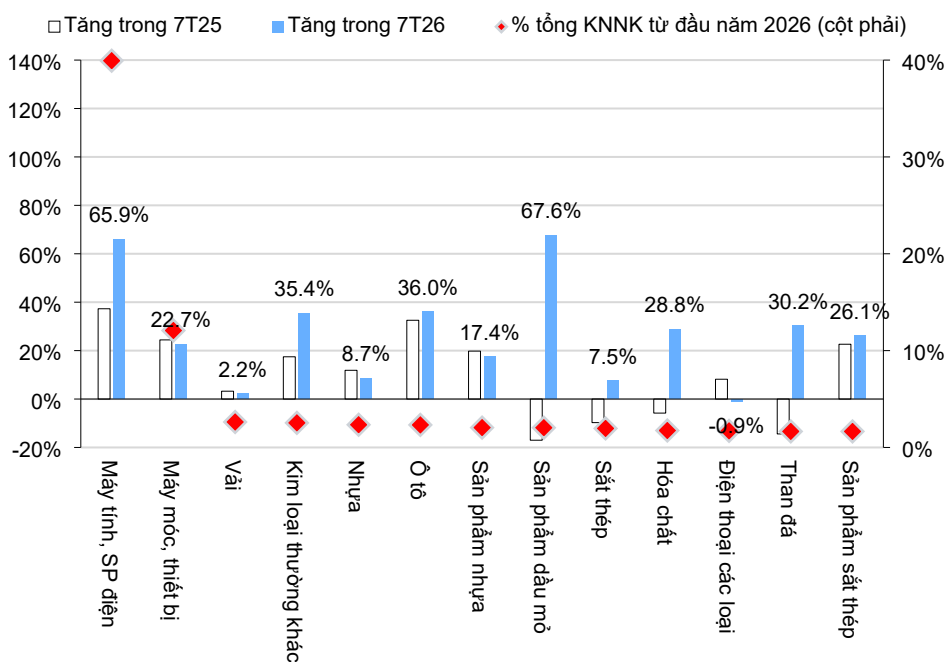
Nguồn: Cục Thống kê, HSC

Biểu đồ 22: KNXK của Việt Nam trong 7 tháng đầu năm 2026



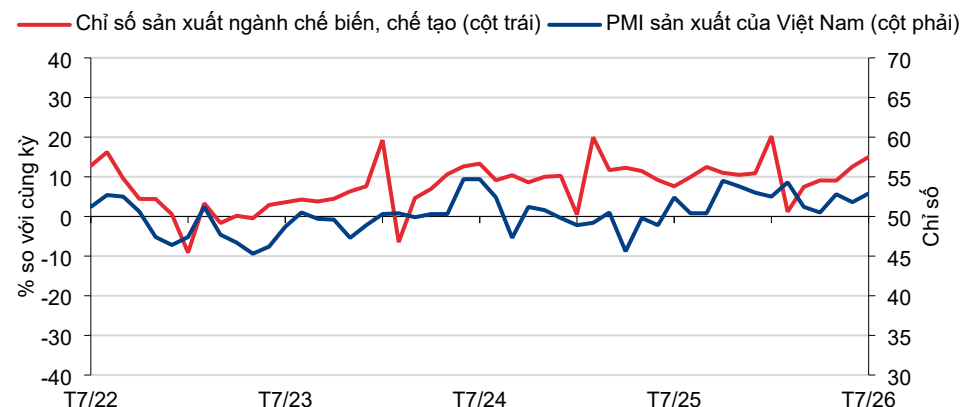
Nguồn: Cục Thống kê, HSC

Biểu đồ 23: KNNK của Việt Nam trong 7 tháng đầu năm 2026



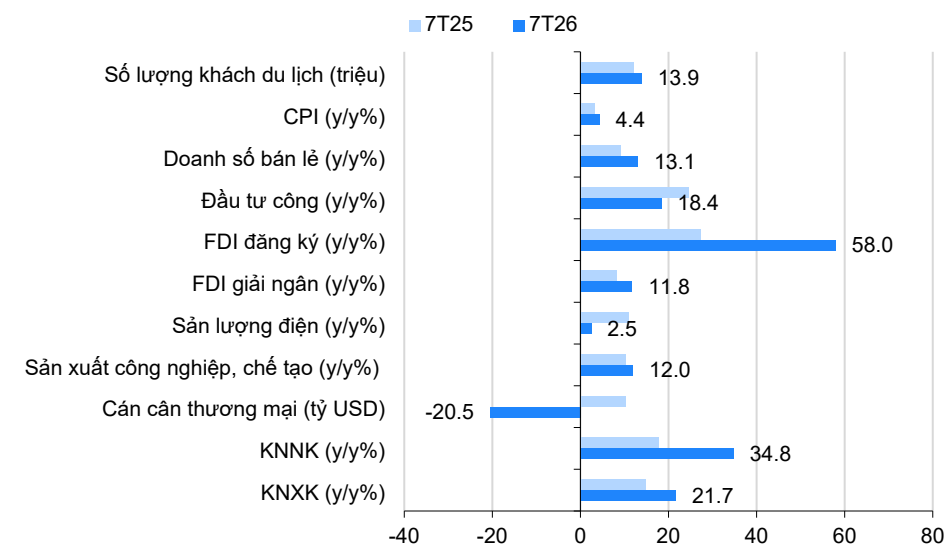
Nguồn: Cục Thống kê, HSC

Biểu đồ 24: Việt Nam: Chỉ số PMI sản xuất và chỉ số sản xuất ngành chế biến, chế tạo (% so với cùng kỳ)



Nguồn: Cục Thống kê, HSC

Biểu đồ 25: Các chỉ báo kinh tế quan trọng trong 7 tháng đầu năm 2026, Việt Nam



Nguồn: Cục Thống kê, 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