

**BÁO CÁO CẬP NHẬT VĨ MÔ
THÁNG 7/2026**

**DUY TRÌ ĐÀ TĂNG
TRƯỞNG VỚI NỀN
LẠM PHÁT HẠ NHIỆT**

TRUNG TÂM PHÂN TÍCH
Phòng Vĩ mô và Chiến lược Thị trường
phantich@vdsc.com.vn

www.vdsc.com.vn



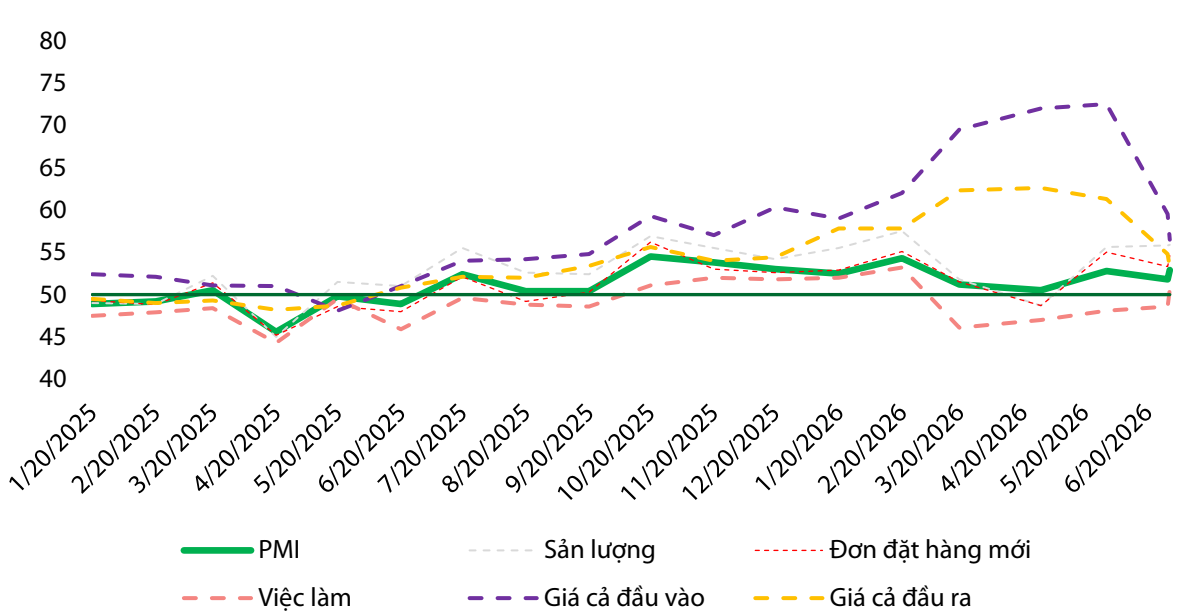
- **Nhìn chung, qua 7 tháng năm 2026, bức tranh tăng trưởng của ngành sản xuất tích cực hơn, một phần phản ánh áp lực lạm phát đã yếu đi.** Mặc dù chi phí nhiên liệu và dầu vẫn ở mức cao, song đà giảm của giá dầu trong thời gian gần đây đã giúp doanh nghiệp phần nào tiết kiệm chi phí. Nhờ đó, tốc độ tăng của cả chi phí đầu vào và giá bán đầu ra đã chậm lại, xuống mức thấp nhất kể từ tháng 9/2025. Điều này phù hợp với diễn biến của tình hình lạm phát thời gian qua khi chỉ số giá tiêu dùng (CPI) tháng 7/2026 đã quay đầu giảm 0,12% so với tháng trước (chủ yếu do giá xăng trong nước giảm 4,35%).
- Tuy nhiên, nếu tính chung 7 tháng năm 2026, CPI bình quân tăng 4,39% so với cùng kỳ năm trước và nếu so với mục tiêu điều hành là 5% thì áp lực lạm phát vẫn hiện hữu. Nếu nhìn qua tổng mức bán lẻ hàng hóa, doanh thu dịch vụ và tiêu dùng lũy kế 7 tháng theo giá hiện hành ước đạt 4.555,8 nghìn tỷ đồng, tăng 13,1% so với cùng kỳ năm trước nhưng khi loại trừ yếu tố giá, mức tăng đạt 7,5% (6T2026 tăng 7,3%). Nhìn chung, sức cầu tuy có cải thiện nhưng vẫn còn yếu và yếu tố lạm phát vẫn chi phối mức tăng trưởng.
- Về tổng kim ngạch xuất, nhập khẩu hàng hóa lũy kế 7 tháng năm 2026 đạt 659,58 tỷ USD, tăng 28,1% so với cùng kỳ năm trước. Trong đó, xuất khẩu duy trì đà tăng 21,7%, nhưng kim ngạch nhập khẩu có tốc độ tăng nhanh hơn với mức tăng 34,8%. Sự chênh lệch về tốc độ tăng trưởng này đã khiến cán cân thương mại chuyển sang trạng thái nhập siêu 20,52 tỷ USD. Đây là điểm giao thoa với đà tăng của đơn hàng, các nhà sản xuất đẩy mạnh mua nguyên vật liệu đầu vào trong tháng 7, ghi nhận tốc độ tăng mạnh nhất trong gần 4 năm rưỡi, chủ yếu bắt nguồn từ nhu cầu gia tăng về nguyên liệu, máy móc và hàng hóa phục vụ cho các hoạt động sản xuất và đầu tư. Trong tháng 7 cũng ghi nhận cán cân thương mại của khối FDI chuyển sang trạng thái nhập siêu (khoảng 60 triệu USD), chủ yếu do nhập các mặt hàng linh kiện, điện tử, điều này càng làm cho cán cân tổng thể duy trì trạng thái nhập siêu (từ tháng 12/2025 đến nay) và gia tăng về quy mô.
- Tiến độ giải ngân FDI tiếp tục là điểm sáng của vĩ mô. Vốn FDI thực hiện trong 7 tháng đạt 15,2 tỷ USD, tăng 11,8% so với cùng kỳ và là mức cao nhất của cùng kỳ trong vòng 5 năm trở lại đây. Như những nhận định trong các báo cáo trước đây của chúng tôi, FDI vẫn duy trì là trụ cột hỗ trợ tăng trưởng trong nửa cuối năm trong bối cảnh rủi ro địa chính trị vẫn hiện hữu và Việt Nam duy trì được lợi thế từ chiến lược “Trung Quốc +1” đối với rủi ro thuế quan.
- Về giải ngân đầu tư công, với hơn một nửa kế hoạch vốn năm 2026 vẫn còn phải giải ngân trong 5 tháng cuối năm, áp lực hoàn thành mục tiêu giải ngân 100% là không nhỏ. Tuy nhiên, kết quả đạt được trong 7 tháng đầu năm cho thấy dư địa tăng tốc vẫn còn. Nếu các điểm nghẽn về mặt bằng, nguồn vật liệu, thủ tục đầu tư và tổ chức thực hiện tiếp tục được tháo gỡ kịp thời, cùng với việc phát huy hiệu quả các công cụ điều hành mới như chấm điểm giải ngân và công khai kết quả thực hiện, đầu tư công sẽ tiếp tục phát huy vai trò là động lực quan trọng thúc đẩy tăng trưởng kinh tế trong năm 2026.
- Bên cạnh đó, thuế quan mục 301 (lao động cưỡng bức) của Chính quyền Tổng thống Trump đã chính thức có hiệu lực ngay sau khi chính sách thuế cũ hết hạn. Dù Việt Nam nằm trong nhóm chịu thuế 12,5%, song triển vọng xuất khẩu và thu hút vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI) dự báo vẫn duy trì tích cực nhờ những nền tảng vững chắc và sự phản ứng chính sách kịp thời. Tuy nhiên, sự phân hóa về tác động của thuế quan đối với nhóm hàng cũng sẽ tác động đến kim ngạch xuất khẩu của Việt Nam sang Hoa Kỳ, do đó, việc đàm phán thuế quan thời gian tới, đa dạng hóa thị trường xuất khẩu và tận dụng các FTA là những yếu tố hỗ trợ quan trọng để xuất, nhập khẩu tiếp tục là trụ đỡ tăng trưởng cho nền kinh tế.

Tăng trưởng chỉ số sản xuất một số ngành công nghiệp chính

% so với cùng kỳ	02/26	03/26	04/26	05/26	06/26	07/26
Chế biến thực phẩm	4,6	12,5	10,6	9,8	11,9	13,0
Đồ uống	8,2	12,6	15,6	12,8	16,6	20,3
Dệt may	1,9	6,4	12,8	9,5	13,0	10,1
Da giày	(4,8)	4,0	2,3	3,4	5,8	4,5
Chế biến gỗ	1,3	(1,6)	7,1	18,8	18,7	16,4
Hoá chất	3,3	21,8	24,8	8,4	4,0	4,0
Thuốc, dược liệu	(18,0)	(9,3)	7,1	23,2	29,6	19,4
Cao su, plastic	(3,9)	5,6	12,1	15,0	15,3	14,2
Sản xuất kim loại	30,3	8,7	14,8	21,3	27,3	29,4
Hàng điện tử	4,3	14,2	11,9	17,8	14,9	10,0
Sản xuất xe có động cơ	(3,8)	12,5	23,6	21,9	20,5	14,9
Công nghiệp chế biến, chế tạo khác	4,1	7,3	11,5	12,8	9,0	11,6
Sản xuất và phân phối điện	(1,3)	4,6	10,9	8,5	16,6	12,5
Chỉ số chung	0,6	7,2	9,9	8,8	12,7	14,5

Nguồn: BTC, CTCK Rồng Việt

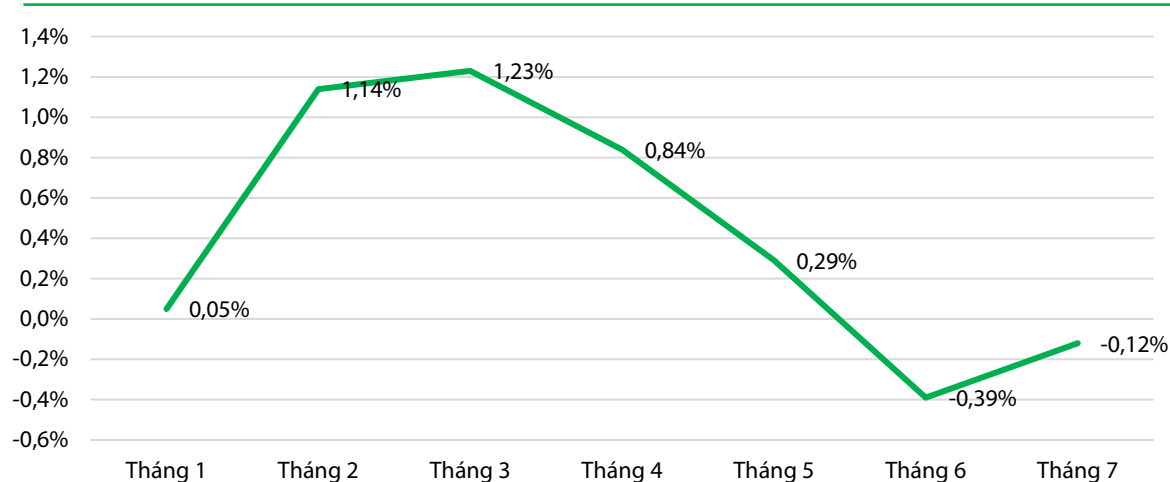
Chỉ số PMI lĩnh vực sản xuất của Việt Nam



Nguồn: S&P Global, CTCK Rồng Việt

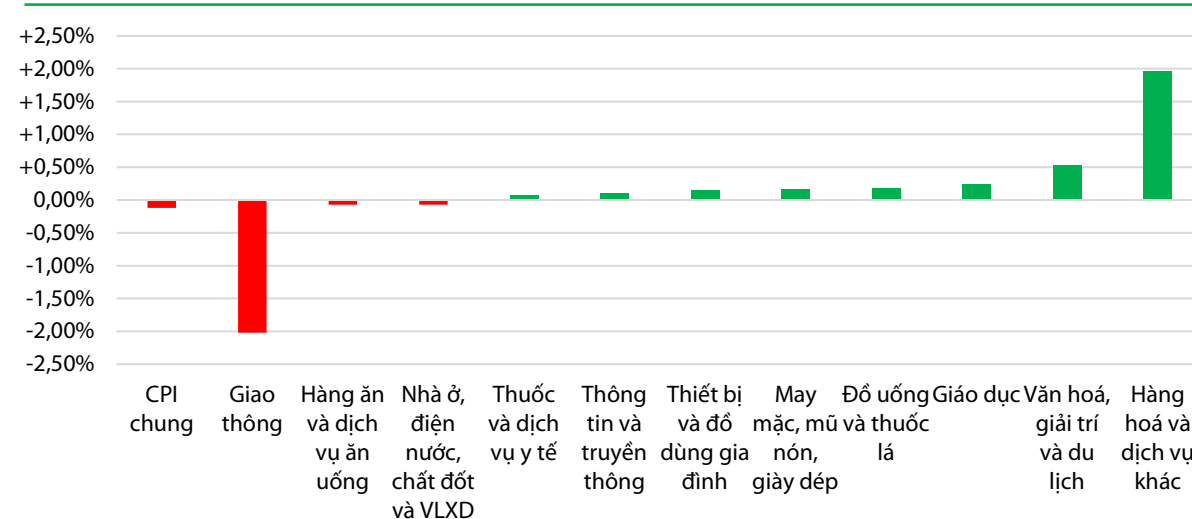
- Chỉ số sản xuất công nghiệp (IIP) trong tháng 7 ước tăng 1,2% so với tháng trước và tăng 14,5% so với cùng kỳ năm trước. Tính chung 7 tháng năm 2026, chỉ số IIP tăng 11,4% so với cùng kỳ năm trước, là mức tăng cao nhất của bảy tháng so với cùng kỳ năm trước trong nhiều năm qua.
- Chỉ số Nhà Quản trị Mua hàng (PMI) ngành sản xuất Việt Nam do S&P Global công bố đạt 52,9 điểm trong tháng 7, tăng đáng kể so với 51,8 điểm của tháng trước, cho thấy sức khỏe của khu vực sản xuất tiếp tục cải thiện. Đáng chú ý, đơn đặt hàng xuất khẩu mới tăng mạnh nhất kể từ tháng 7/2024, góp phần thúc đẩy tổng lượng đơn hàng mới và phản ánh tín hiệu tích cực từ nhu cầu của thị trường quốc tế.
- Bức tranh tăng trưởng của ngành sản xuất tích cực hơn một phần phản ánh áp lực lạm phát đã yếu đi.** Mặc dù chi phí nhiên liệu và dầu vẫn ở mức cao, song đà giảm của giá dầu trong thời gian gần đây đã giúp doanh nghiệp phần nào tiết kiệm chi phí. Nhờ đó, tốc độ tăng của cả chi phí đầu vào và giá bán đầu ra đã chậm lại, xuống mức thấp nhất kể từ tháng 9/2025. Tuy nhiên, tình trạng gián đoạn chuỗi cung ứng vẫn tiếp diễn, tiếp tục gây áp lực lên hoạt động sản xuất và kinh doanh.
- Song song với đà tăng của đơn hàng, **các nhà sản xuất cũng đẩy mạnh mua nguyên vật liệu đầu vào trong tháng 7, ghi nhận tốc độ tăng mạnh nhất trong gần 4 năm rưỡi.** Hoạt động mua hàng gia tăng chủ yếu nhằm đáp ứng nhu cầu sản xuất, đồng thời một số doanh nghiệp chủ động tích trữ nguyên liệu cho các đơn hàng trong tương lai.

Tốc độ tăng/giảm CPI tổng thể qua các tháng năm 2026 so với tháng trước



Nguồn: BTC, CTCK Rồng Việt

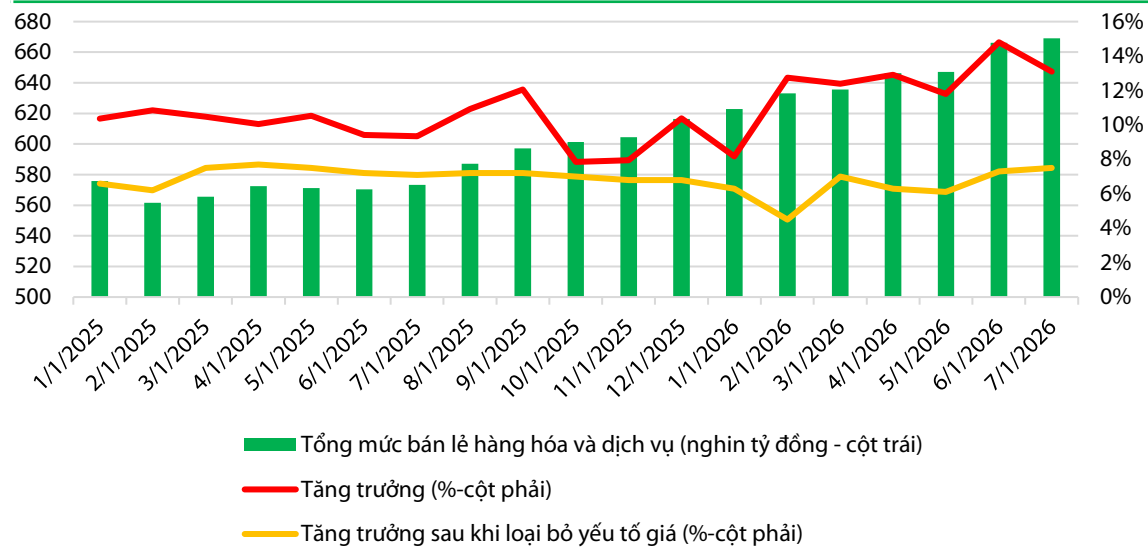
Tốc độ tăng CPI tháng 7 so với tháng trước



Nguồn: BTC, CTCK Rồng Việt

- Chỉ số giá tiêu dùng (CPI) tháng 7/2026 giảm 0,12% so với tháng trước. Trong đó, nhóm giao thông giảm mạnh nhất 2,02% - kéo CPI chung giảm 0,20 điểm %. Nguyên nhân do ảnh hưởng từ các đợt điều chỉnh giá thế giới, giá xăng trong nước giảm 4,35%, dầu diesel giảm 9,18%.
- Nhóm hàng ăn và dịch vụ ăn uống giảm 0,07% - kéo CPI chung giảm 0,03 điểm % do nguồn cung nông sản dồi dào giúp giá lương thực giảm 0,50% và thực phẩm giảm 0,07%. Ở chiều ngược lại, **dịch vụ ăn uống ngoài gia đình nhích nhẹ 0,12% do nhu cầu tiêu dùng mùa hè** (tuy nhiên, hiệu ứng Sticky priceness vẫn “đeo bám” như những nhận định trước đây của chúng tôi).
- Tính chung 7 tháng năm 2026, CPI bình quân tăng 4,39% so với cùng kỳ năm trước. Động lực chính đẩy CPI 7 tháng lên cao đến từ 3 nhóm ngành cốt lõi. Nhóm nhà ở, điện nước, chất đốt và vật liệu xây dựng tăng cao nhất ở mức 6,72% (đóng góp 1,53 điểm % vào CPI chung). Nhóm hàng ăn và dịch vụ ăn uống tăng 4,77% (đóng góp tới 1,71 điểm % vào CPI chung). Nhóm giao thông tăng 5,01%, đóng góp 0,50 điểm % vào CPI chung.
- Về lạm phát cơ bản, chỉ số này trong tháng 7 tăng 0,33% so với tháng trước. Bình quân 7 tháng năm 2026, lạm phát cơ bản tăng 4,19%. Mức tăng của lạm phát cơ bản thấp hơn CPI bình quân chung (4,19% so với 4,39%) phản ánh đúng bản chất: các mặt hàng biến động mạnh như giá năng lượng (xăng dầu, gas) và thực phẩm tươi sống đã đẩy CPI chung lên cao, nhưng các yếu tố bất định này đã được loại trừ khi tính toán lạm phát cơ bản.
- Nhìn chung, áp lực lạm phát trong nửa cuối năm vẫn hiện hữu khi Chính phủ tiếp tục triển khai các chính sách thúc đẩy tăng trưởng như đẩy mạnh đầu tư công, mở rộng tín dụng; đồng thời, thực hiện lộ trình tính đúng, tính đủ giá một số dịch vụ công trong lĩnh vực y tế, giáo dục và điều chỉnh tiền lương cơ sở từ ngày 1/7. Do đó, việc điều hành bình ổn giá các tháng cuối năm cần linh hoạt, có trọng tâm và hài hòa với chính sách tiền tệ.

Tăng trưởng doanh số bán lẻ hàng hoá và dịch vụ (svck)



Nguồn: BTC, CTCK Rồng Việt

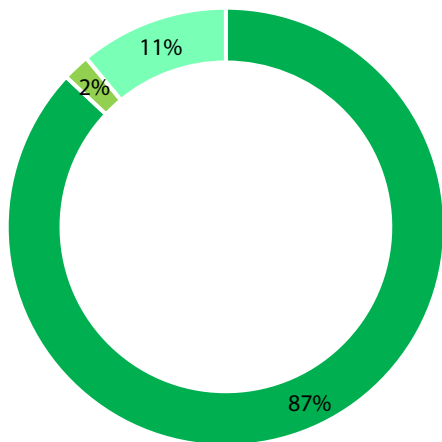
Cơ cấu theo nhóm ngành và tăng trưởng so với cùng kỳ



Nguồn: BTC, CTCK Rồng Việt

- Tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng tháng 7/2026 đạt 669,1 nghìn tỷ đồng, tăng 0,9% so với tháng 6/2026 và tăng 14,5% so với cùng kỳ năm trước. Động lực tăng trưởng đến từ sự khởi sắc của hầu hết các nhóm hàng. Trong đó, doanh thu bán lẻ gỗ và vật liệu xây dựng tăng 1,8% so với tháng 6 và tăng 22,8% so với cùng kỳ; Đáng chú ý, doanh thu nhóm đá quý, kim loại quý và sản phẩm trong tháng 7 giảm 1,6% so với tháng 6 do ảnh hưởng từ “cú sốc niềm tin” trên thị trường đá quý trong nước. Tuy nhiên, lũy kế 7 tháng, doanh thu nhóm này vẫn tăng 12,7% so với cùng kỳ năm 2025.
- Lũy kế 7 tháng năm 2026, tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng theo giá hiện hành ước đạt 4.555,8 nghìn tỷ đồng, tăng 13,1% so với cùng kỳ năm trước. Nếu loại trừ yếu tố giá, mức tăng đạt 7,5% (6T2026 tăng 7,3%).
- Nhìn chung, sức cầu của nền kinh tế có cải thiện trong tháng 7, tuy nhiên, mức tăng trưởng này vẫn đang bị chi phối bởi yếu tố giá và chưa phản ánh sự hồi phục rõ nét. Do đó, 5 tháng cuối năm, các chính sách kích cầu tiêu dùng, miễn, giảm thuế; nâng ngưỡng doanh thu chịu thuế của hộ kinh doanh sẽ là những yếu tố hỗ trợ sức cầu.

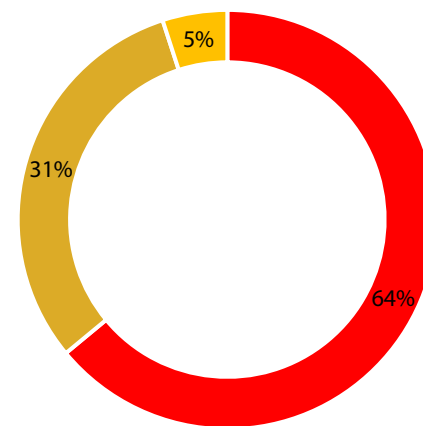
Cơ cấu thu ngân sách Nhà nước 7 tháng năm 2026



■ Thu nội địa ■ Thu từ dầu thô ■ Thu cân đối ngân sách từ hoạt động xuất, nhập khẩu

Nguồn: BTC, CTCK Rồng Việt

Cơ cấu chi ngân sách Nhà nước 7 tháng năm 2026

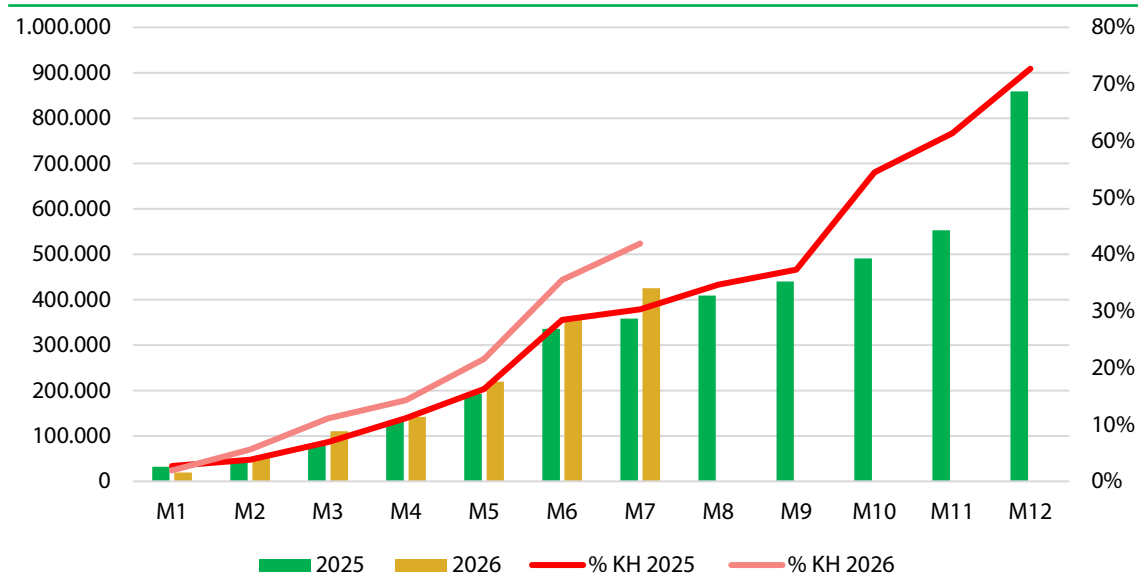


■ Chi thường xuyên ■ Chi đầu tư phát triển ■ Chi trả nợ lãi

Nguồn: BTC, CTCK Rồng Việt

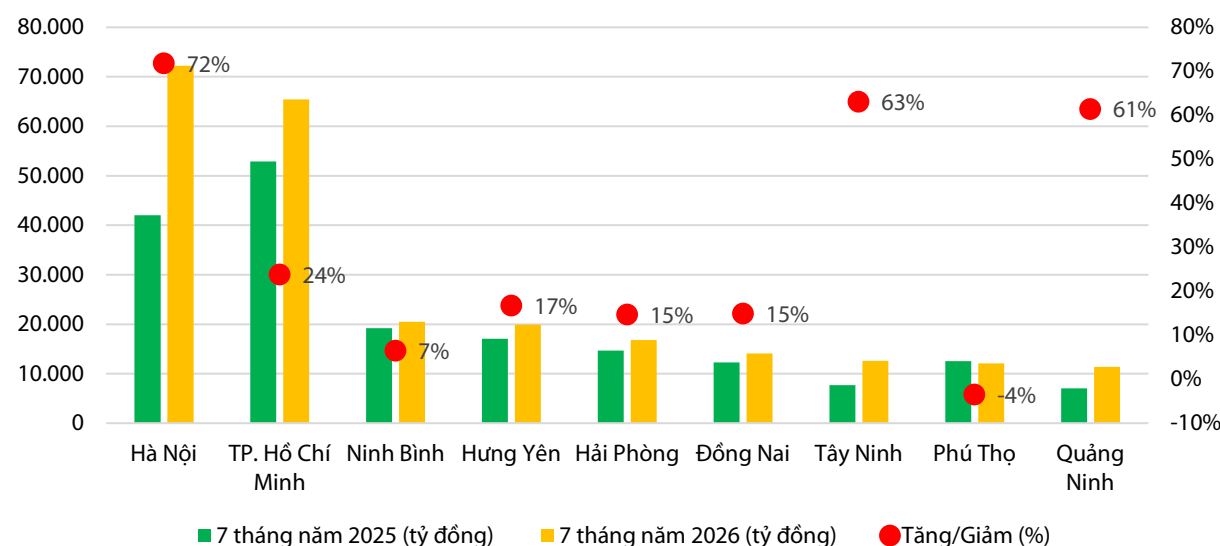
- Tổng thu ngân sách Nhà nước tháng 7 ước đạt 259,7 nghìn tỷ đồng. Lũy kế tổng thu ngân sách Nhà nước 7 tháng năm 2026 ước đạt 1.834,6 nghìn tỷ đồng, bằng 72,5% dự toán năm và tăng 16% so với cùng kỳ năm trước. Trong đó, thu nội địa đóng vai trò then chốt, ước đạt 228,3 nghìn tỷ đồng. Lũy kế 7 tháng năm 2026, thu nội địa ước đạt 1.587,5 nghìn tỷ đồng, bằng 72,2% dự toán năm, chiếm 86,5% tổng thu ngân sách Nhà nước và tăng 16% so với cùng kỳ năm trước.
- Tổng chi ngân sách Nhà nước tháng 7 ước đạt 215,4 nghìn tỷ đồng. Tính chung 7 tháng năm 2026, chi ngân sách Nhà nước ước đạt 1.364,3 nghìn tỷ đồng, bằng 43,2% dự toán năm và tăng 7,7% so với cùng kỳ năm trước.
- Nhìn chung, tình hình thu-chi ngân sách khả quan, cán cân đang nghiêng về phía bội thu ngân sách. Điều này phản ánh số dư Tài khoản Kho bạc hiện dồi dào và tạo ra dư địa điều tiết nguồn ngân sách nhân rồi sang cho hệ thống ngân hàng để hỗ trợ thanh khoản.
- Tuy nhiên, để hỗ trợ nền kinh tế, Bộ Tài chính sẽ trình một số chính sách về miễn, giảm, hoãn thuế. Các chính sách này sẽ góp phần hỗ trợ sức cầu cho nền kinh tế, đồng bộ với các chính sách hỗ trợ thanh khoản hệ thống của NHNN.

Quy mô giải ngân vốn đầu tư công 2026 theo tháng (tỷ đồng)



Nguồn: BTC, CTCK Rồng Việt

Giải ngân vốn đầu tư công tại một số địa phương



Nguồn: BTC, CTCK Rồng Việt

- Đến hết ngày 31/7/2026, cả nước giải ngân 425.312 tỷ đồng vốn đầu tư công, đạt 41,9% kế hoạch Thủ tướng Chính phủ giao. So với cùng kỳ năm trước, kết quả giải ngân tăng 3,6 điểm phần trăm và cao hơn gần 86,8 nghìn tỷ đồng về giá trị tuyệt đối. Tiến độ giải ngân tiếp tục được cải thiện trong bối cảnh đầu tư công vẫn được Chính phủ xác định là một trong những động lực quan trọng thúc đẩy tăng trưởng kinh tế.
- Với hơn một nửa kế hoạch vốn năm 2026 vẫn còn phải giải ngân trong 5 tháng cuối năm, áp lực hoàn thành mục tiêu giải ngân 100% là không nhỏ. Tuy nhiên, kết quả đạt được trong 7 tháng đầu năm cho thấy dư địa tăng tốc vẫn còn. Nếu các điểm nghẽn về mặt bằng, nguồn vật liệu, thủ tục đầu tư và tổ chức thực hiện tiếp tục được tháo gỡ kịp thời, cùng với việc phát huy hiệu quả các công cụ điều hành mới như chấm điểm giải ngân và công khai kết quả thực hiện, đầu tư công sẽ tiếp tục phát huy vai trò là động lực quan trọng thúc đẩy tăng trưởng kinh tế trong năm 2026.
- Việc giải ngân vốn đầu tư công mạnh mẽ là một trong các yếu tố hỗ trợ thanh khoản cho hệ thống ngân hàng, qua đó góp phần hạ nhiệt mặt bằng lãi suất song cần xem xét tác động đa chiều đến tỷ giá và khả năng hấp thụ vốn của nền kinh tế.

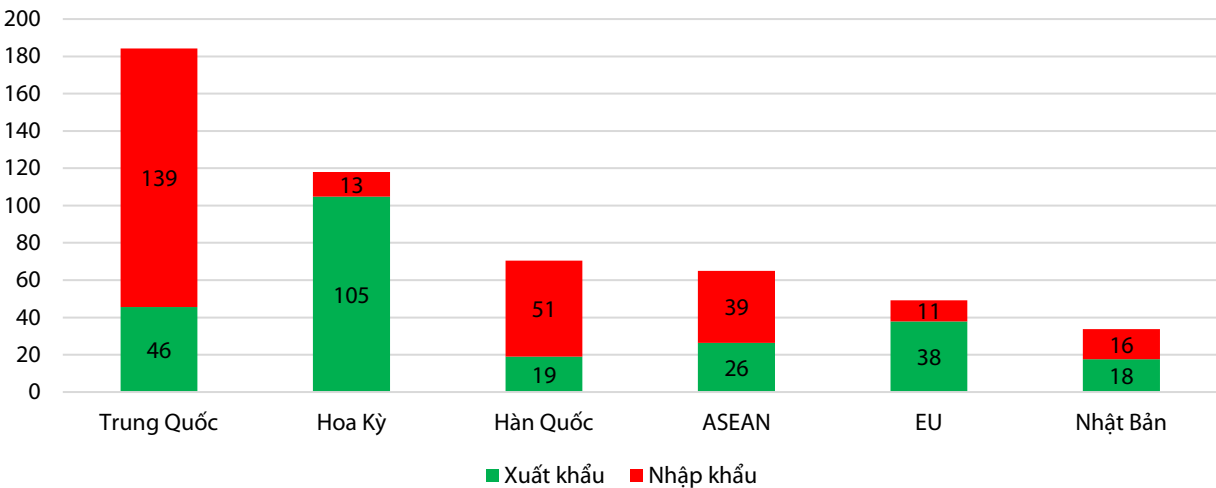
- Tính chung 7 tháng năm 2026, tổng kim ngạch xuất, nhập khẩu hàng hóa đạt 659,58 tỷ USD, tăng 28,1% so với cùng kỳ năm trước. Trong đó, xuất khẩu duy trì đà tăng 21,7%, nhưng kim ngạch nhập khẩu có tốc độ tăng nhanh hơn với mức tăng 34,8%. Sự chênh lệch về tốc độ tăng trưởng này đã khiến cán cân thương mại chuyển sang trạng thái nhập siêu 20,52 tỷ USD, chủ yếu bắt nguồn từ nhu cầu gia tăng về nguyên liệu, máy móc và hàng hóa phục vụ cho các hoạt động sản xuất và đầu tư.
- Xét riêng về lĩnh vực xuất khẩu, kim ngạch trong tháng 7/2026 đạt 53,08 tỷ USD, tăng 4,5% so với tháng trước. Sự đóng góp vào kết quả này đến từ cả hai khu vực kinh tế, trong đó khu vực kinh tế trong nước đạt 10,27 tỷ USD, tăng 2,7%, và khu vực FDI đạt 42,81 tỷ USD, tăng 5,0%. Tính chung 7 tháng năm 2026, tổng kim ngạch xuất khẩu hàng hóa đạt 319,53 tỷ USD, tăng 21,7% so với cùng kỳ năm trước. Khu vực FDI tiếp tục khẳng định vai trò chủ chốt khi đóng góp 255,89 tỷ USD, chiếm 80,1% tổng kim ngạch xuất khẩu và tăng 26,4%. Trong khi đó, khu vực kinh tế trong nước đạt 63,64 tỷ USD, chiếm tỷ trọng 19,9% và tăng trưởng ở mức 5,8%.
- Hoạt động nhập khẩu cũng ghi nhận sự gia tăng đáng kể. Cụ thể, kim ngạch nhập khẩu hàng hóa tháng 7/2026 đạt 56,67 tỷ USD, tăng 6,1% so với tháng trước. Trong đó, khu vực FDI đạt 42,87 tỷ USD, tăng 9,3%; khu vực kinh tế trong nước đạt 13,8 tỷ USD, giảm 2,8%. Tính chung 7 tháng năm 2026, kim ngạch nhập khẩu đạt 340,05 tỷ USD, tăng 34,8% so với cùng kỳ. Khu vực kinh tế trong nước đóng góp 92,14 tỷ USD, tăng 24,1%, trong khi khu vực FDI đạt 247,91 tỷ USD, tăng 39,2%. Điểm đáng chú ý là cán cân thương mại tháng 7 của khối FDI chuyển sang trạng thái nhập siêu nhẹ (khoảng 60 triệu USD), điều này càng làm cho cán cân tổng thể duy trì trạng thái nhập siêu với quy mô lớn hơn.
- Về thị trường, Hoa Kỳ vẫn là thị trường xuất khẩu lớn nhất của Việt Nam với kim ngạch đạt 104,7 tỷ USD. Trung Quốc là thị trường nhập khẩu lớn nhất của Việt Nam với kim ngạch đạt 138,6 tỷ USD.

Tổng quan tình hình xuất nhập khẩu Việt Nam tháng 7/2026

	Tháng này (Tỷ \$)	% sv tháng trước	% sv cùng kỳ	Lũy kế từ đầu năm (Tỷ \$)	% svck
Tổng XNK	109,75	5,3%	33,0%	659,58	28,1%
Xuất khẩu	53,08	4,5%	25,0%	319,53	21,7%
Nội địa	10,27	2,7%	14,0%	63,64	5,8%
FDI	42,81	5,0%	27,9%	255,89	26,24%
Nhập khẩu	56,67	6,1 %	41,4%	340,05	34,8%
Nội địa	13,80	-2,8%	23,7%	92,14	24,1%
FDI	42,87	9,3%	48,2%	247,91	39,2%
CCTM	-3,59			-20,52	

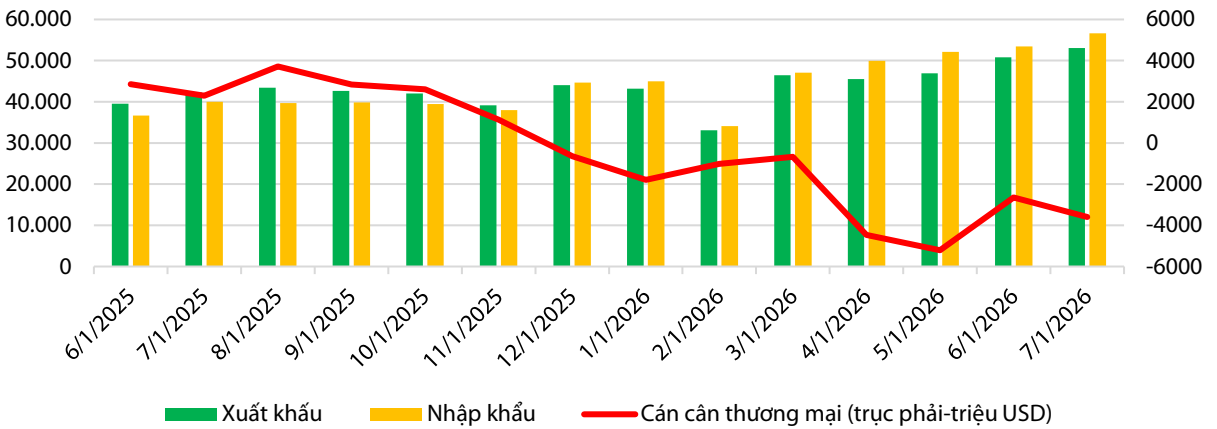
Nguồn: BTC, CTCK Rồng Việt

Thị trường xuất, nhập khẩu hàng hoá chủ yếu 7 tháng năm 2026 (tỷ USD)



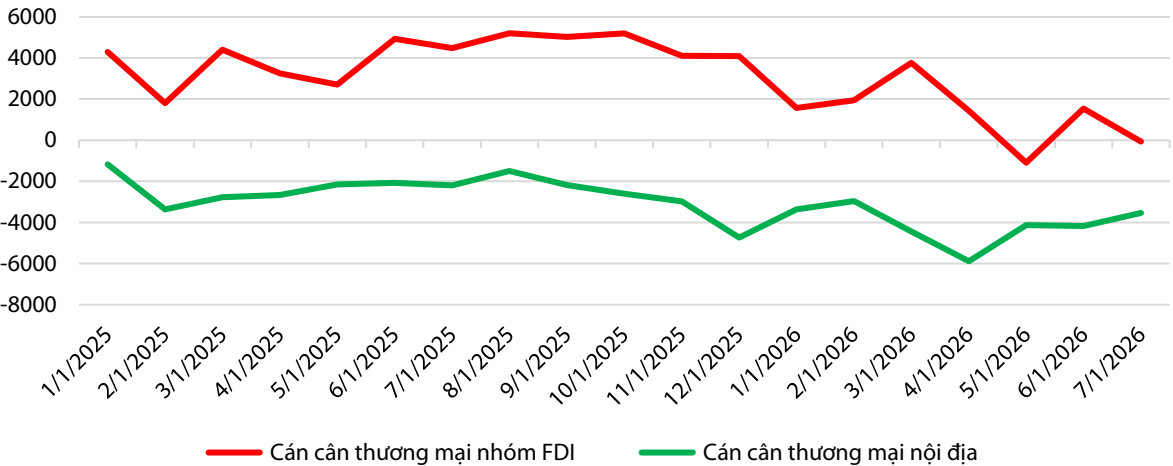
Nguồn: BTC, CTCK Rồng Việt

Xuất,nhập khẩu và cán cân thương mại theo tháng (tỷ USD)



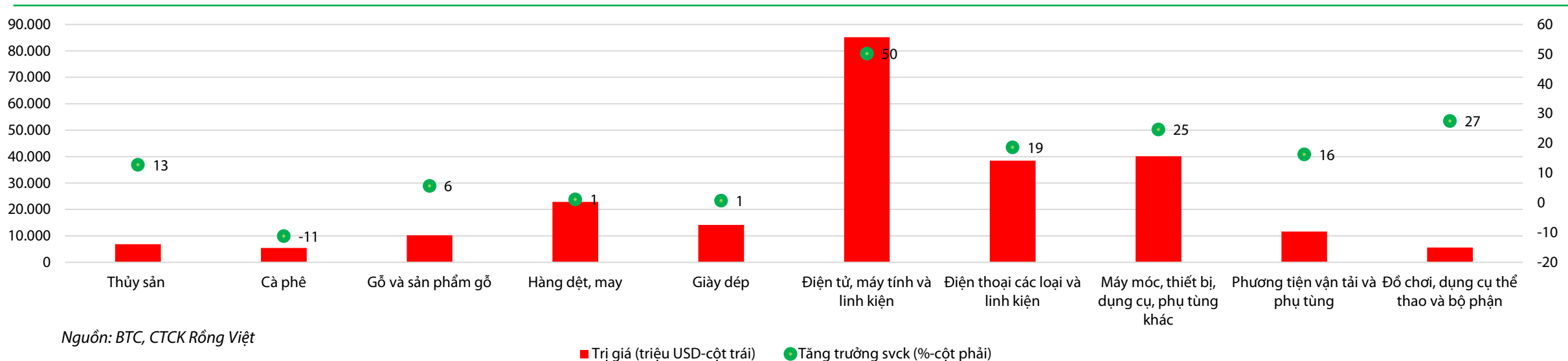
Nguồn: BTC, CTCK Rồng Việt

Cán cân thương mại hàng tháng theo từng khu vực (triệu USD)

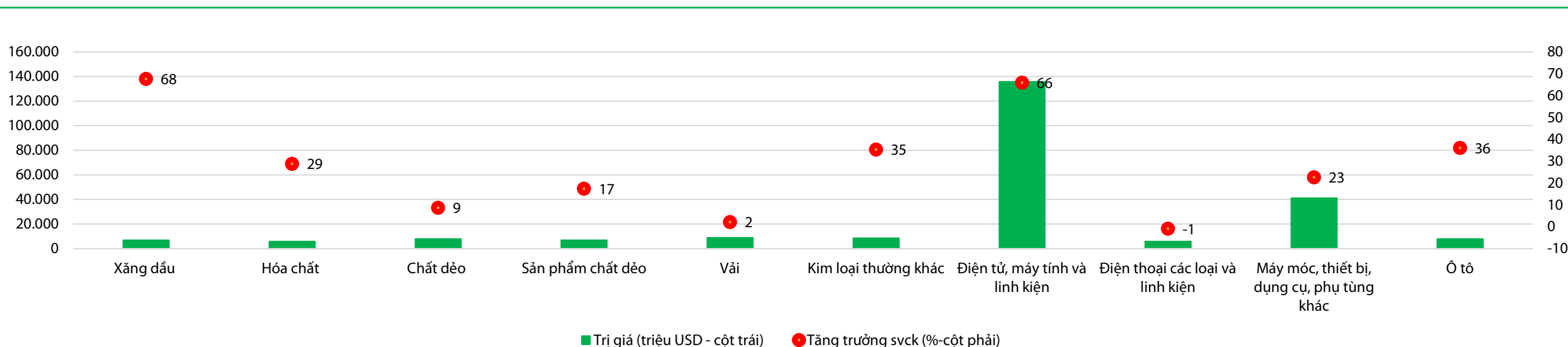


Nguồn: BTC, CTCK Rồng Việt

Top 10 mặt hàng xuất khẩu chủ yếu của Việt Nam qua 7 tháng năm 2026



Top 10 mặt hàng nhập khẩu chủ yếu của Việt Nam qua 7 tháng năm 2026

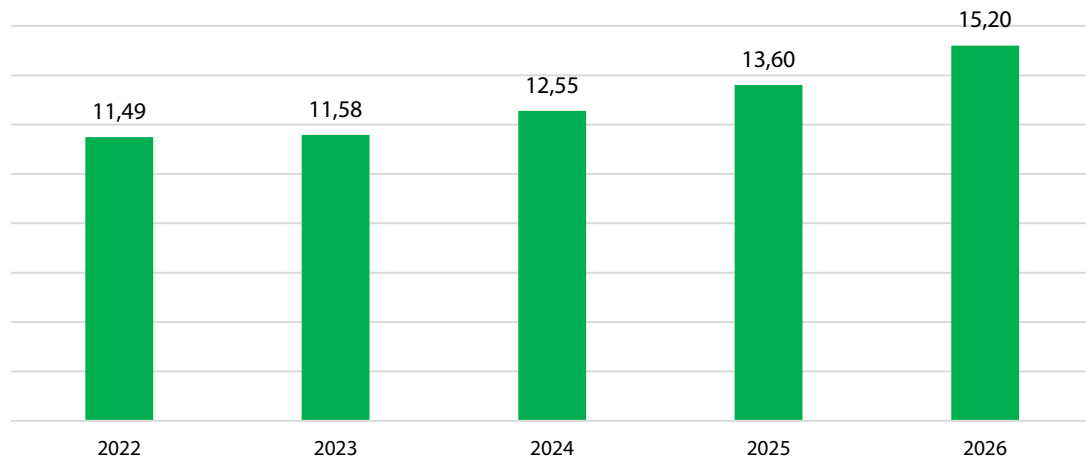


- Cần phân tách từng nhóm hàng để thấy rõ nhập siêu từ đâu. Nếu loại trừ giá trị xuất – nhập khẩu của mặt hàng điện tử, máy tính và linh kiện trong tổng kim ngạch xuất – nhập khẩu thì trong 7T2026, Việt Nam chỉ nhập khẩu 204,248 tỷ USD và xuất khẩu 234,358 tỷ USD, tương ứng xuất siêu hơn 30 tỷ USD.

Như vậy, nguyên nhân chính dẫn đến nhập siêu nằm ở nhóm hàng điện tử, máy tính và linh kiện, nhưng nhập khẩu về không phải phục vụ tiêu dùng trong nước, mà là phục vụ nhu cầu thị trường thế giới. Cụ thể, chúng tôi không loại trừ khả năng doanh nghiệp FDI tăng cường nhập khẩu để dự trữ, phục vụ nhu cầu sản xuất trước xu hướng tăng giá (chưa dừng lại) của giá ram, chip trên thị trường thế giới. Ngoài ra, chúng tôi cho rằng nhiều khả năng các doanh nghiệp FDI đánh giá bức tranh thương mại toàn cầu (thương chiến Mỹ - Trung, hay Mỹ - EU) còn nhiều ẩn số khó dự báo nên đã tăng cường nhập khẩu để dự trữ, có thể chấp nhận chi phí cao hơn, nhằm bảo đảm sản xuất không bị gián đoạn.

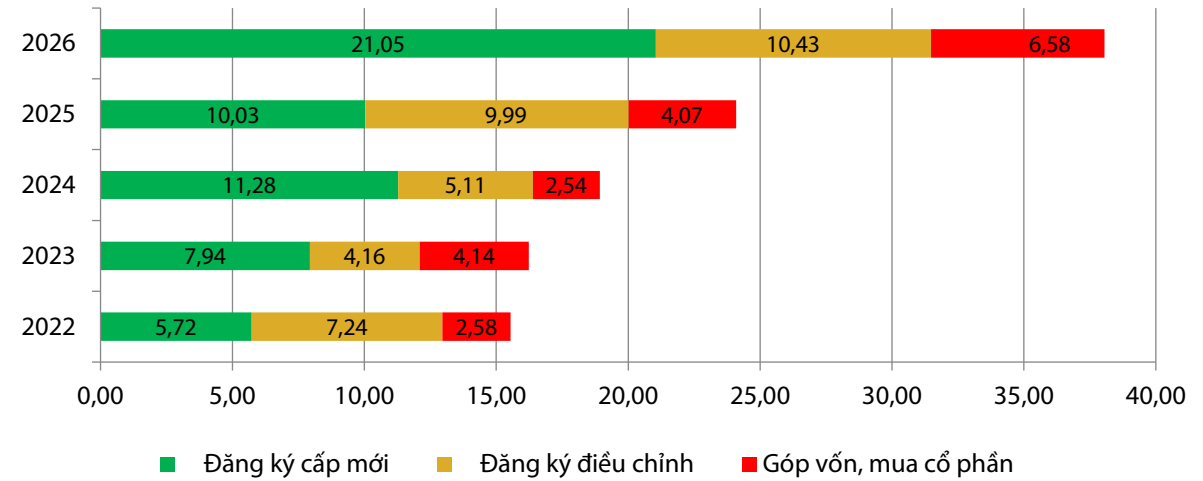
- Bên cạnh đó, trong 7 tháng đầu năm nay, tốc độ tăng trưởng xuất khẩu của 2 nhóm hàng chủ lực dệt may và da giày chỉ tăng tương ứng 1,1% và 0,7%, thấp hơn đáng kể so với tốc độ nhập khẩu nguyên liệu (bông, sợi, vải, da giày, nguyên phụ liệu). Trong bối cảnh, chi phí nhân công ngày càng tăng do tăng lương tối thiểu vùng và Việt Nam vẫn chủ yếu gia công, thì 2 mặt hàng chiến lược xuất khẩu này đã đến ngưỡng và dần chững lại.
- Để cải thiện cán cân thương mại giảm trạng thái nhập siêu đòi hỏi cần nhiều chính sách căn cơ hơn. Ngoài việc tiếp tục đa dạng hóa thị trường xuất khẩu thì quan trọng nhất vẫn là nâng cao chất lượng hàng hóa xuất khẩu sang 6 thị trường trọng điểm: Mỹ, EU, Nhật, Hàn, Trung và ASEAN. Ngoài ra, là tăng cường sự gắn kết, chuyển giao khoa học, công nghệ giữa doanh nghiệp FDI – nội địa thì việc khu vực FDI chiếm tỷ trọng áp đảo trong kim ngạch xuất khẩu cũng không có vấn đề gì, vì trong đó có phần đóng góp lớn của khu vực doanh nghiệp trong nước.

Vốn FDI thực hiện qua 7 tháng giai đoạn 2022-2026 (tỷ USD)



Nguồn: BTC, CTCK Rồng Việt

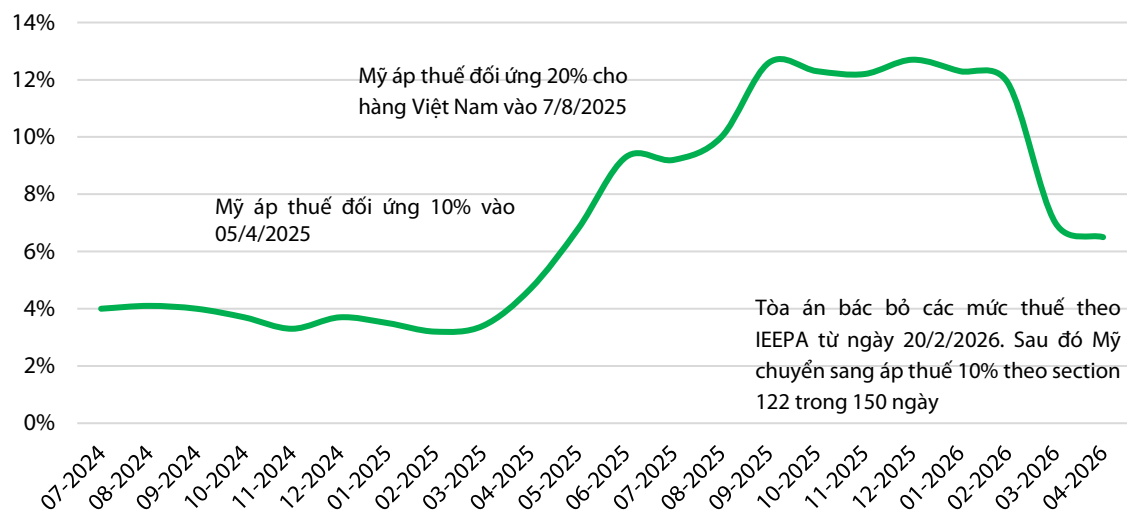
Vốn FDI qua 7 tháng giai đoạn 2022-2026 (tỷ USD)



Nguồn: BTC, CTCK Rồng Việt

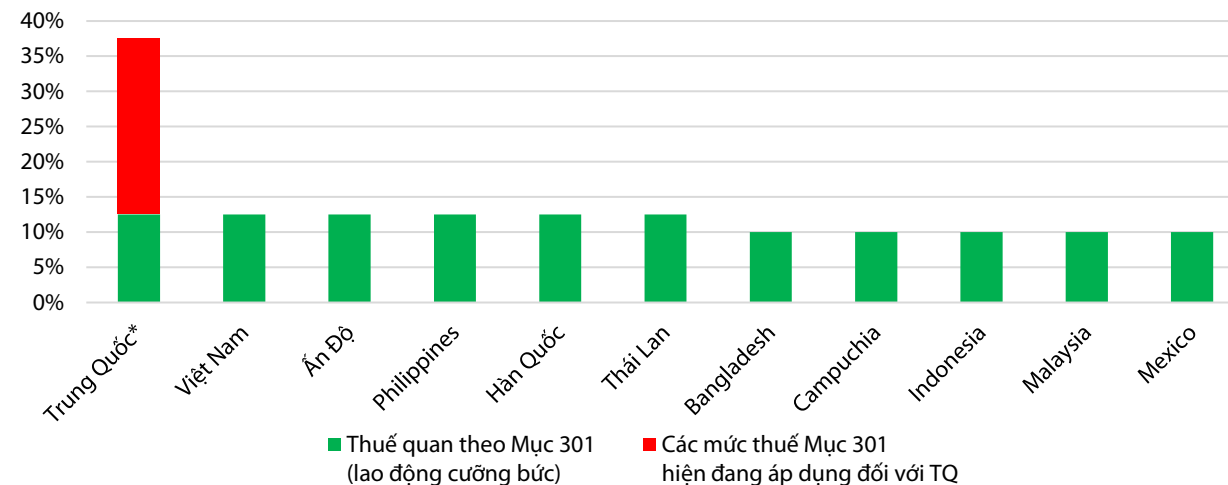
- Tính đến ngày 31/7, tổng vốn FDI đăng ký vào Việt Nam, gồm cấp mới, điều chỉnh và góp vốn, mua cổ phần, đạt 38,06 tỷ USD, tăng 58% so với cùng kỳ năm trước.
- Động lực lớn nhất đến từ dòng vốn đăng ký cấp mới. Trong 7 tháng, cả nước có 2.429 dự án được cấp phép với tổng vốn 21,05 tỷ USD, tăng 7,8% về số dự án nhưng quy mô vốn cao gấp 2,1 lần cùng kỳ, cho thấy giá trị bình quân mỗi dự án tiếp tục được nâng lên.
- Công nghiệp chế biến, chế tạo tiếp tục là "thỏi nam châm" hút vốn ngoại khi thu hút 11,58 tỷ USD, chiếm 55% tổng vốn đăng ký cấp mới. Lĩnh vực sản xuất, phân phối điện, khí và nước đứng thứ hai với 3,13 tỷ USD, tương đương 14,9%.
- Xét theo đối tác đầu tư, Singapore tiếp tục dẫn đầu với 7,5 tỷ USD, chiếm 35,6% tổng vốn đăng ký mới. Hàn Quốc đứng thứ hai với 5,61 tỷ USD, tiếp theo là Hồng Kông (Trung Quốc) đạt 2,91 tỷ USD và Trung Quốc đạt 1,73 tỷ USD.
- Tiến độ giải ngân FDI cũng tiếp tục lập dấu mốc mới, ước tính vốn FDI thực hiện trong 7 tháng đạt 15,2 tỷ USD, tăng 11,8% so với cùng kỳ và là mức cao nhất của cùng kỳ trong vòng 5 năm trở lại đây. Như những nhận định trong các báo cáo trước đây của chúng tôi, FDI vẫn duy trì là trụ cột hỗ trợ tăng trưởng trong nửa cuối năm trong bối cảnh rủi ro địa chính trị vẫn hiện hữu và Việt Nam duy trì được lợi thế từ chiến lược "Trung Quốc + 1" đối với rủi ro thuế quan.

Diễn biến thuế suất bình quân của Mỹ



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt tổng hợp

Thuế Mục 301 (lao động cưỡng bức): Việt Nam so với một số quốc gia



Nguồn: USTR, CTCK Rồng Việt tổng hợp. Ghi chú: Mức thuế Mục 301 hiện hành của Trung Quốc được thể hiện ở mức 25% đang áp dụng đối với các mặt hàng liên quan. Không bao gồm thuế MFN, thuế Mục 232 và các loại thuế đặc thù khác theo mặt hàng.

- Ngày 24/7, mức thuế mới (Section 301) áp với 60 đối tác thương mại nhằm thay thế thuế quan tạm thời 10% của Chính quyền Tổng thống Trump đã chính thức có hiệu lực ngay sau khi chính sách thuế cũ hết hạn. Theo đó, Mỹ sẽ áp thuế từ 10% đến 12,5% lên hàng hóa của 60 nền kinh tế với lý do kiểm soát lao động cưỡng bức. Việt Nam cùng với Trung Quốc, Nhật Bản và Hàn Quốc thuộc nhóm chịu mức thuế 12,5%. Dù Việt Nam nằm trong nhóm chịu thuế 12,5%, song triển vọng xuất khẩu và thu hút vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI) dự báo vẫn duy trì tích cực nhờ những nền tảng vững chắc và sự phản ứng chính sách kịp thời.
- Tuy nhiên cần lưu ý rằng điều mà Cơ quan đại diện Thương mại Mỹ (USTR) yêu cầu cho mức thuế 10% là một cơ chế cấm nhập khẩu tại biên giới. Nếu làm được điều này, Việt Nam sẽ xóa bỏ bất lợi 2,5 điểm % và trở lại ngang mặt bằng thuế với khu vực. Vì vậy, Việt Nam đã chính thức có quy định nghiêm cấm nhập khẩu hàng hóa được sản xuất bằng lao động cưỡng bức theo Nghị định số 292/2026/NĐ-CP ban hành ngày 22/7/2026. Nghị định ra sau khi Mỹ đã điều tra xong. Do đó, nhiều khả năng là Mỹ sẽ thực hiện điều chỉnh mức thuế áp dụng với Việt Nam từ 12,5% xuống 10% trong ngắn hạn, và hai bên hoàn tất ghi nhận qua Thỏa thuận Thương mại Có đi có lại.
- Trong kịch bản đó, mức độ ảnh hưởng lên kinh tế Việt Nam được đánh giá là không cao, vì 4 lý do: Thứ nhất, chênh lệch phải chịu chỉ là 2,5 điểm % và nhiều khả năng chỉ mang tính tạm thời trước khi được điều chỉnh về 10%. Thứ hai, ngay cả khi áp ở mức 12,5%, Việt Nam vẫn giữ lợi thế 8-10 điểm so với Trung Quốc - đối thủ lớn nhất - nên logic dịch chuyển "Trung Quốc + 1" không bị đảo ngược. Thứ ba, sức cạnh tranh của Việt Nam chủ yếu dựa trên năng suất, hạ tầng và độ sâu chuỗi cung ứng chứ không phải chênh lệch thuế vài điểm, thể hiện qua việc Việt Nam vẫn dẫn đầu thị phần dệt may vào Mỹ bất chấp thuế cao hơn một số nước. Thứ tư, phần lớn tác động thuế cuối cùng được chia sẻ giữa nhà nhập khẩu, nhà bán lẻ Mỹ và người tiêu dùng, chứ không dồn hết lên nhà xuất khẩu Việt Nam. Rủi ro thực sự cần theo dõi nằm ở nơi khác: khả năng mở rộng Section 232 và cuộc điều tra 301 về "dư thừa công suất" nhắm vào 16 quốc gia và điều tra về sở hữu trí tuệ.

Chỉ tiêu	Mục tiêu năm 2026	Q1.2026	Q2.2026	7T2026
Tăng trưởng GDP	$\geq 10\%$	7,83%	8,39%	na
Chỉ số sản xuất công nghiệp (IIP)	$> 10\%$	9%	11,2%	11,4%
Doanh số bán lẻ, hàng hóa và dịch vụ	13-15%	10,9%	13,9%	13,1%
Kim ngạch xuất nhập khẩu	15-16%	23%	31,2%	28,1%
Tỷ lệ giải ngân Đầu tư công	95-100%	11%	35,5% (tính cho 6 tháng)	41,9%
Thu hút FDI (tỷ USD)	45-50	15,2 (tăng 43% svck)	34,65 (tính cho 6 tháng, tăng 61% svck)	38,06 (tăng 58% svck)
Lạm phát	5% (+- 0,5%)	3,51%	5,25%	4,39%
Tăng trưởng tín dụng	15%	3,18%	7,41% (tính cho 6 tháng)	8,38%

Nguồn: BTC, CTCK Rong Việt

Nhìn chung, các chỉ tiêu kinh tế mà Chính phủ đề ra đều đang đi đúng hướng và khả năng đạt kế hoạch năm nay là khá cao (ngoại trừ đầu tư công vẫn đang chậm dù có cải thiện tốc độ giải ngân). Tuy nhiên, để đạt mục tiêu tăng trưởng hai con số thì các động lực quan trọng như xuất khẩu, tiêu dùng và đầu tư phải có sự bứt tốc ngoạn mục hơn nữa trong bối cảnh quốc tế còn nhiều thách thức và ổn định kinh tế vĩ mô vẫn là nhiệm vụ then chốt.



Bản báo cáo này được chuẩn bị cho mục đích duy nhất là cung cấp thông tin và không nhằm đưa ra bất kỳ đề nghị hay hướng dẫn mua bán chứng khoán cụ thể nào. Các quan điểm và khuyến cáo được trình bày trong bản báo cáo này không tính đến sự khác biệt về mục tiêu, nhu cầu, chiến lược và hoàn cảnh cụ thể của từng nhà đầu tư. Ngoài ra, nhà đầu tư cũng ý thức có thể có các xung đột lợi ích ảnh hưởng đến tính khách quan của bản báo cáo này. Nhà đầu tư nên xem báo cáo này như một nguồn tham khảo khi đưa ra quyết định đầu tư và phải chịu toàn bộ trách nhiệm đối với quyết định đầu tư của chính mình. Rong Viet Securities tuyệt đối không chịu trách nhiệm đối với toàn bộ hay bất kỳ thiệt hại nào, hay sự kiện bị coi là thiệt hại, đối với việc sử dụng toàn bộ hoặc từng phần thông tin hay ý kiến nào của bản báo cáo này.

Toàn bộ các quan điểm thể hiện trong báo cáo này đều là quan điểm cá nhân của người phân tích. Không có bất kỳ một phần thu nhập nào của người phân tích liên quan trực tiếp hoặc gián tiếp đến các khuyến cáo hay quan điểm cụ thể trong bản báo cáo này.

Thông tin sử dụng trong báo cáo này được Rong Viet Securities thu thập từ những nguồn mà chúng tôi cho là đáng tin cậy. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo rằng những thông tin này là hoàn chỉnh hoặc chính xác. Các quan điểm và ước tính trong đánh giá của chúng tôi có giá trị đến ngày ra báo cáo và có thể thay đổi mà không cần báo cáo trước.

Bản báo cáo này được giữ bản quyền và là tài sản của Rong Viet Securities. Mọi sự sao chép, chuyển giao hoặc sửa đổi trong bất kỳ trường hợp nào mà không có sự đồng ý của Rong Viet Securities đều trái luật. **Bản quyền thuộc Rong Viet Securities, 2026.**



CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN RỒNG VIỆT



Tầng 1 đến Tầng 8, Toà nhà Viet Dragon, 141 Nguyễn Du, Phường Bến Thành, TP. Hồ Chí Minh



www.vdsc.com.vn



RONGVIET SECURITIES CORPORATION (VDSC)

**DỊCH VỤ PHÂN TÍCH & TƯ VẤN ĐẦU TƯ
TỐT NHẤT VIỆT NAM 2025**
GIẢI THƯỞNG GLOBAL BANKING & FINANCE