

## Kinh tế Việt Nam có dấu hiệu phục hồi nhưng còn nhiều thách thức

- Nhu cầu trong mùa du lịch là những nguyên nhân chính làm chỉ số CPI tháng 7 tăng 0.45% so với tháng trước và 1.1% so với cùng kỳ năm ngoái.
- Tỷ giá USD trong nước đi ngang trong khi đồng USD giảm giá so với các đồng tiền khác trong khu vực mặc dù Fed đưa ra quyết định tăng lãi suất trong tháng.
- Tháng 7, kim ngạch xuất khẩu hàng hóa tăng 0.8% so với tháng trước, đóng góp bởi dầu thô và cao su lần lượt tăng 127% và 38% so với tháng trước.

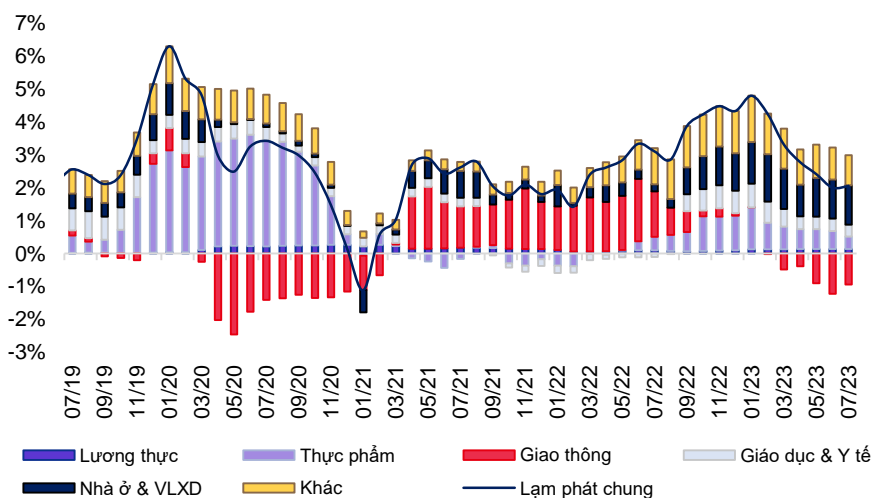
### Giá năng lượng giảm làm giảm áp lực lạm phát

Theo số liệu của Tổng cục Thống kê (GSO), chỉ số giá tiêu dùng (CPI) tháng 7/2023 tăng 0.45% so với tháng trước và tăng 1.1% và so với cùng kỳ năm trước, thấp hơn nhiều so với mức tăng 2.1% của tháng 7/2022. Bình quân 7 tháng năm 2023, CPI tăng 3.12% so với cùng kỳ năm trước; lạm phát cơ bản tăng 4.65%.

So với các tháng trước, CPI tháng 7 tăng chủ yếu do giá thực phẩm và giá điện tăng. Trong đó, giá thịt lợn tăng 2.7% so với tháng trước đã kéo giá thực phẩm tăng 0.79% so với tháng trước; trong khi đó giá điện nước cũng tăng lần lượt 3.87% và 0.47% so với tháng trước. So với cùng kỳ năm ngoái, CPI đã thể hiện xu hướng giảm, chủ yếu nhờ giá xăng dầu trong nước giảm mạnh cùng với mức giảm 2% ytd của giá dầu Brent.

Chúng tôi kỳ vọng lạm phát sẽ tăng nhẹ trong những tháng tới và trung bình cả năm 2023 sẽ ở mức 3.4% dựa trên các yếu tố sau. Đầu tiên, trong 7 tháng đầu năm chi phí giáo dục và vật liệu xây dựng đã tăng đáng kể lần lượt là 7.6% và 6.6% so với cùng kỳ. Giá thép có khả năng chạm đáy do sản lượng tồn kho toàn cầu bị thu hẹp do việc đóng cửa theo kế hoạch đã thông báo của các nhà sản xuất thép lớn. Thứ hai, giá dầu cho đến nay đã tăng 15% so với mức đáy vào tháng 6 và dự kiến sẽ duy trì ở mức trên 80 USD /thùng vào cuối năm do tồn kho thấp hiện nay.

Hình 1: Lạm phát theo từng nhóm hàng mỗi tháng so với cùng kỳ (%)



Nguồn: TCTK, MBS Research

### Kinh tế trưởng

**Hoàng Công Tuấn**

Tuan.hoangcong@mbs.com.vn

### Chuyên viên phân tích

**Lê Minh Anh**

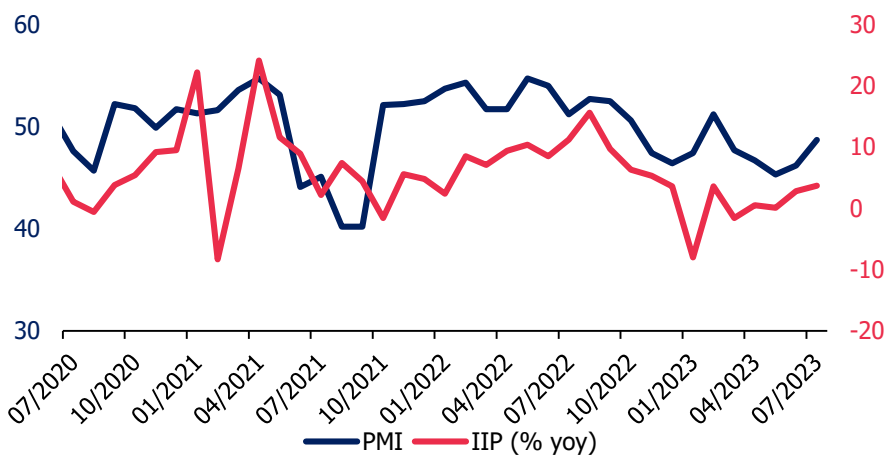
Anh.leminh@mbs.com.vn

## Sản xuất công nghiệp tháng 7 khởi sắc hơn tháng trước

Ước tính chỉ số sản xuất công nghiệp trong tháng tăng 3.9% so với tháng trước (+3.7% svck). Chỉ số PMI ngành sản xuất Việt Nam trong tháng 7 đã tăng lên 48.7, tăng so với mức 46.2 điểm của tháng 6 nhưng vẫn nằm dưới ngưỡng 50 điểm tháng thứ năm liên tiếp. Báo cáo của S&P Global PMI cho biết, môi trường kinh doanh suy giảm dẫn đến hàng tồn kho sản phẩm chưa bán và hàng hóa đầu vào chưa sử dụng đã tăng trong tháng 7. Trong khi đó, giá bán tiếp tục giảm và thời gian giao hàng của nhà cung cấp được rút ngắn.

Tính chung 7 tháng năm 2023, chỉ số sản xuất toàn ngành công nghiệp ước tính giảm 0.7% so với cùng kỳ năm trước. Trong đó, ngành chế biến, chế tạo giảm nhiều nhất với mức giảm 1% (cùng kỳ năm 2022 tăng 9.5%).

Hình 2: Chỉ số PMI sản xuất và IIP của Việt Nam (% so với cùng kỳ)



Nguồn: Bloomberg, MBS Research

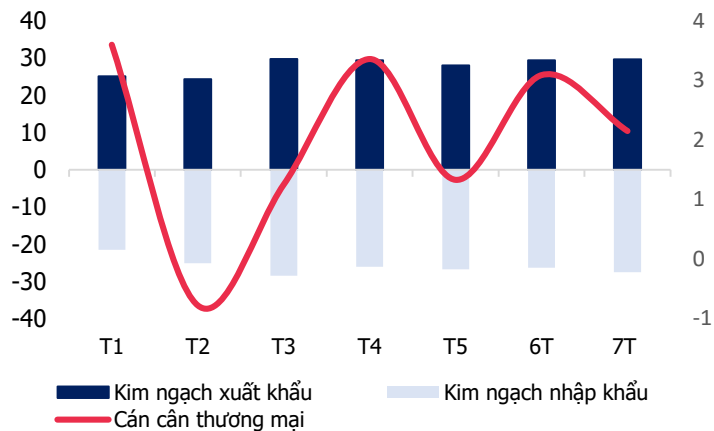
## Xuất khẩu có thể sẽ tăng trong những tháng tới dựa trên mức nền thấp của năm ngoái

Kim ngạch xuất khẩu hàng hóa tháng 7/2023 ước đạt 29.68 tỷ USD, tăng 0.8% so với tháng trước (-3.5% svck). Xuất khẩu 7 tháng ước đạt 194.73 tỷ USD (-10.6% svck). Các mặt hàng xuất khẩu có tăng trưởng âm lớn nhất bao gồm điện thoại linh kiện (-18.3% svck), giày dép (-17.1% svck), dệt, may (-15%), gỗ và các sản phẩm từ gỗ (-26% svck). Về thị trường xuất khẩu 7 tháng năm 2023, Hoa Kỳ là thị trường xuất khẩu lớn nhất của Việt Nam với kim ngạch ước đạt 52.4 tỷ USD (-24% svck), siêu sang EU ước đạt 16.4 tỷ USD (-12% svck); xuất siêu sang Nhật Bản 0.9 tỷ USD (-3.5% svck). Tuy nhiên, xuất khẩu vẫn ghi nhận những điểm sáng trong tăng trưởng bao gồm xuất khẩu gạo (+30% svck), phương tiện vận tải và phụ tùng (+20% svck), rau quả (+68% svck).

Từ chiều ngược lại, kim ngạch nhập khẩu hàng hóa tháng 7/2023 ước đạt 27.53 tỷ USD, tăng 4.4% so với tháng trước. Tính chung 7 tháng năm 2023, kim ngạch nhập khẩu hàng hóa ước đạt 179.5 tỷ USD, (-17.1% svck). Trung Quốc vẫn là thị trường nhập khẩu lớn nhất của Việt Nam với kim ngạch ước đạt 58.6 tỷ USD. Trong 7 tháng năm 2023 có 2 mặt hàng nhập khẩu đạt trị giá trên 10 tỷ USD (chiếm 37.9% tổng kim ngạch) là điện tử, máy tính linh kiện và máy móc thiết bị, dụng cụ phụ tùng khác với mức giảm lần lượt là 9.4% và 14.6%.

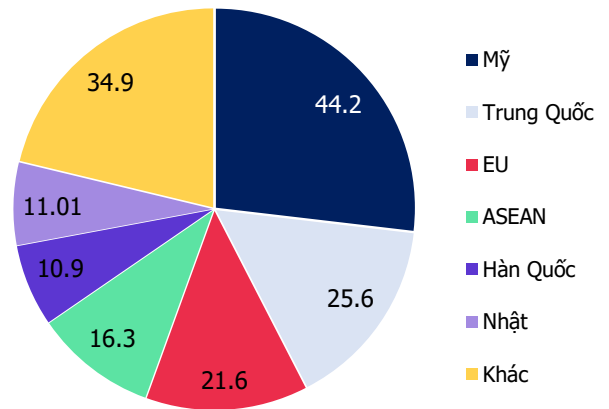
Cán cân thương mại hàng hóa 7 tháng năm 2023 ước tính xuất siêu 16.5 tỷ USD, tăng hơn 12 lần so với cùng kỳ năm trước. Điều này sẽ góp phần tạo sự ổn định cho VND trong khi USD có xu hướng mạnh lên.

Hình 3: Kim ngạch xuất nhập khẩu hàng hóa năm 2023 (Tỷ USD)



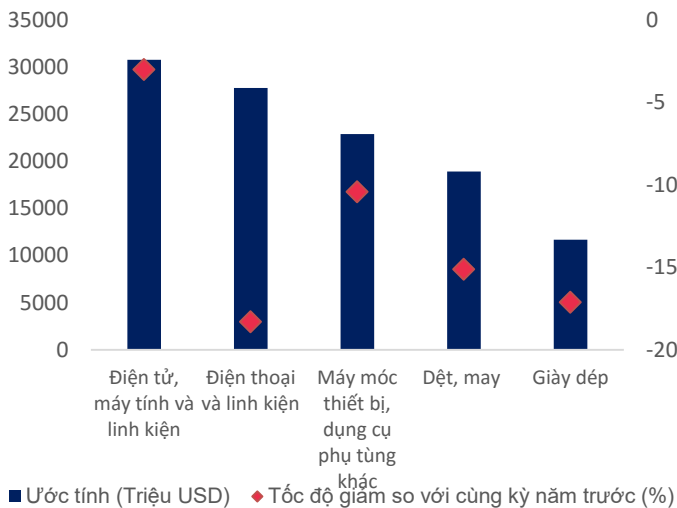
Nguồn: TCTK, MBS Research

Hình 4: Thị trường xuất khẩu của Việt Nam 6T.2023 (Tỷ USD)



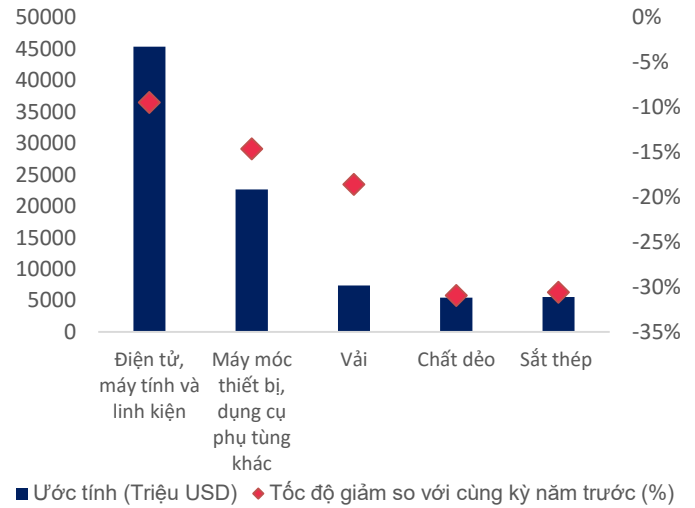
Nguồn: TCTK, MBS Research

Hình 5: Các mặt hàng xuất khẩu đạt giá trị lớn nhất 7 tháng 2023



Nguồn: TCTK, MBS Research

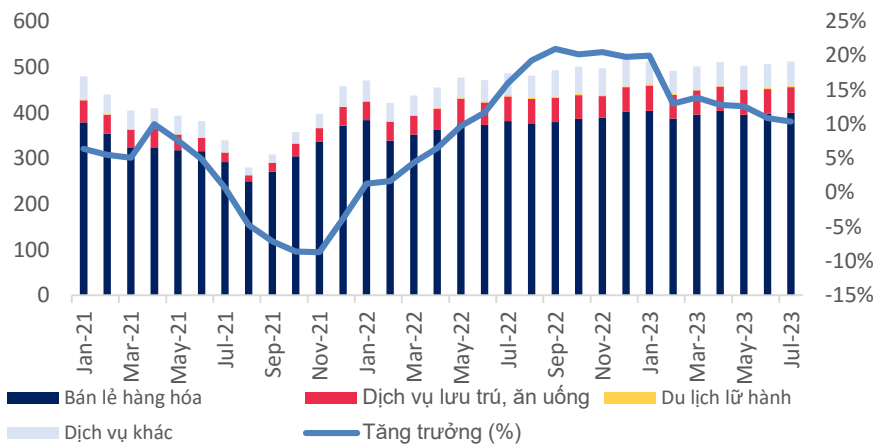
Hình 6: Các mặt hàng nhập khẩu đạt giá trị lớn nhất 7 tháng 2023



Nguồn: TCTK, MBS Research

## Bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng

Tốc độ tăng trưởng của tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng giảm xuống tăng 7.1% so với cùng kỳ và 1.1% so với tháng trước do tác động của việc mở cửa trở lại dần mất đi. Trong tháng 7, lượng khách du lịch nước ngoài là ước đạt hơn 1 triệu lượt người (gấp 2.9 lần cùng kỳ năm trước). Tính chung 7 tháng năm 2023, tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng ước tính tăng 10.4% so với cùng kỳ, trong đó doanh thu du lịch tăng 53.6% so với cùng kỳ. Khách quốc tế đến nước ta ước đạt hơn 6.6 triệu lượt người, gấp 6.9 lần cùng kỳ năm trước nhưng vẫn chỉ bằng 67.5% so với cùng kỳ năm 2019 – năm chưa xảy ra dịch Covid-19.

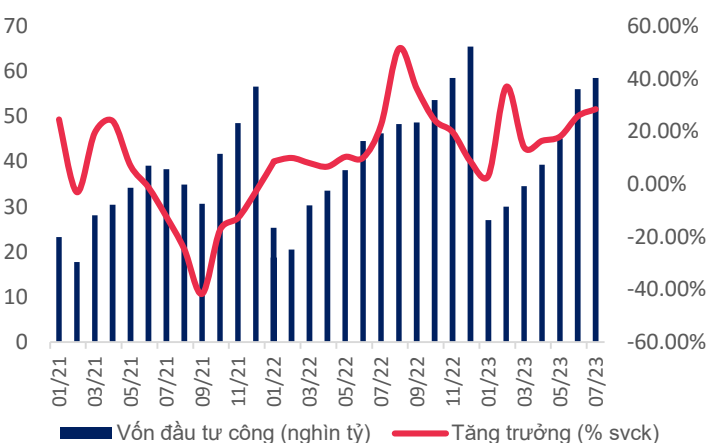
**Hình 7: Doanh thu bán lẻ hàng hóa, dịch vụ tiêu dùng so với cùng kỳ năm trước (Nghìn tỷ USD)**


Nguồn: Bloomberg, MBS Research

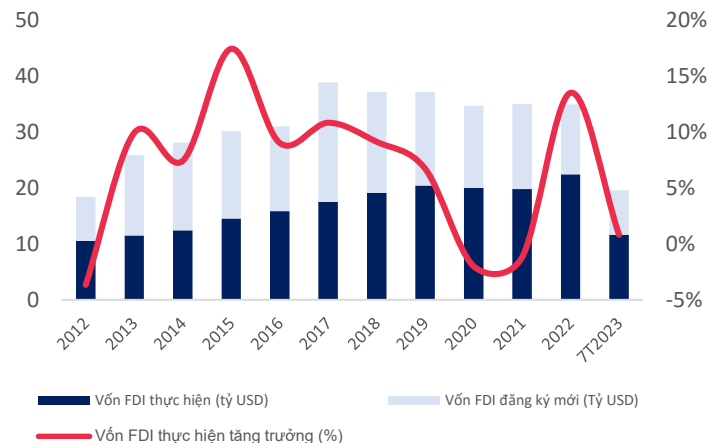
## Đầu tư

Tháng 7, vốn đăng ký cấp mới tăng 86% so với cùng kỳ năm trước về số vốn đăng ký, trong khi vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài giải ngân tăng 3% so với cùng kỳ năm trước. Vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài thực hiện tại Việt Nam 7 tháng năm 2023 ước đạt 11.58 tỷ USD, tăng 0.8% so với cùng kỳ năm trước. Trong đó: Công nghiệp chế biến, chế tạo đạt 9.48 tỷ USD (chiếm 81.8% tổng vốn đầu tư), sản xuất, phân phối điện, khí đốt, nước nóng, hơi nước và điều hòa không khí đạt 778.3 triệu USD (chiếm 6.7%), hoạt động kinh doanh bất động sản đạt 565.5 triệu USD, (chiếm 4.9%). Những dự án trọng điểm có vốn FDI lớn triển khai trong năm 2023 thuộc về Tập đoàn LEGO, hiện đang xây dựng nhà máy hơn 1.3 tỷ USD tại KCN VSIP III và dự án Nhà máy LG Innotek Hải Phòng (Khu công nghiệp Trảng Duệ) do Công ty TNHH LG Innotek Việt Nam Hải Phòng làm chủ đầu tư với tổng vốn đầu tư của dự án lên hơn 2 tỷ USD.

Vốn đầu tư thực hiện từ nguồn ngân sách Nhà nước tháng 7 ước đạt 58.5 nghìn tỷ đồng, tăng 28.4% so với cùng kỳ năm trước. Tính chung 7 tháng đầu năm 2023, vốn đầu tư thực hiện từ nguồn ngân sách Nhà nước ước đạt hơn 291 nghìn tỷ đồng, bằng 41.3% kế hoạch năm và tăng 22.1% so với cùng kỳ năm trước

**Hình 8: Tăng trưởng đầu tư công**


Nguồn: TCTK, MBS Research

**Hình 9: Tăng trưởng vốn đầu tư FDI tại Việt Nam**


Nguồn: TCTK, MBS Research

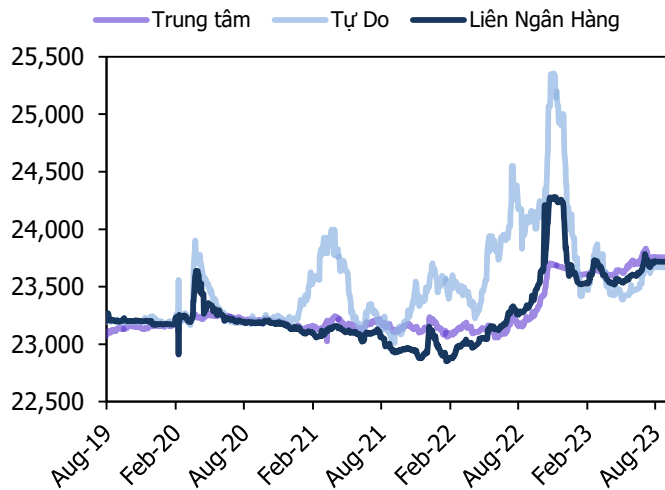
## Tỷ giá dự kiến vẫn là rủi ro đối với nền kinh tế

Tỷ giá trong nước đi ngang trong tháng 7 trong khi đồng USD thể hiện xu hướng giảm so với các đồng tiền khác trong khu vực. So với cuối tháng 6, tỷ giá VND/USD trên thị trường tự do tăng 65 đồng và hiện giao dịch ở mức 23,670 đồng/USD. Tỷ giá trung tâm và liên ngân hàng lần lượt giao dịch ở mức 23,757 đồng/USD, giảm 43 đồng và 23,717 đồng/USD, tăng 25 đồng.

Chỉ số dollar đã suy yếu xuống mức thấp nhất trong 15 tháng là 99.5 điểm trong khoảng thời gian nửa đầu tháng 7 sau khi Fed đề nghị khả năng sẽ kết thúc chu kỳ tăng lãi suất. Tuy nhiên, chỉ số USD Index bật tăng trở lại và đang ghi nhận ở mức 102.03 khi các dữ liệu kinh tế Mỹ tốt hơn mong đợi tiếp tục làm giảm kỳ vọng của các nhà đầu tư về chính sách tiền tệ tương đối ôn hòa từ Cục Dự trữ Liên bang. Một chuỗi dữ liệu mạnh mẽ gần đây cho thấy hiện tại Mỹ đang ngăn chặn suy thoái kinh tế, làm tăng khả năng Fed có thể tăng lãi suất hơn nữa nếu họ tiếp tục thấy các số liệu kinh tế mạnh mẽ trên diện rộng.

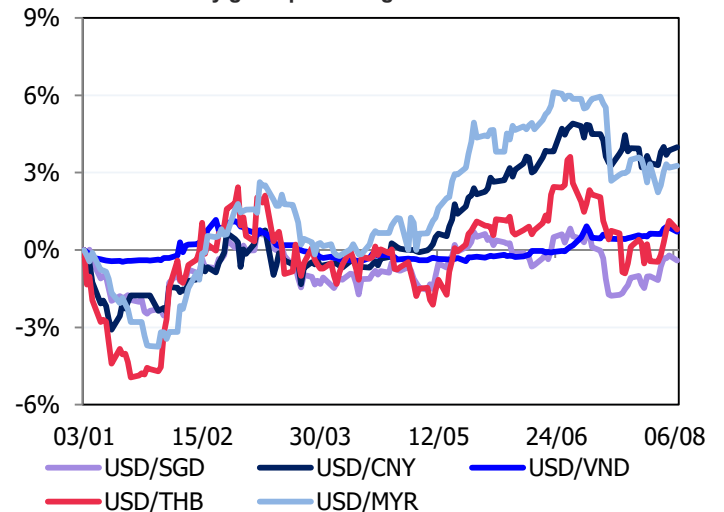
Chúng tôi dự kiến tỷ giá có thể đạt mốc 24.100 đồng với tầm nhìn Fed có thể tăng thêm lãi suất trong năm nay nhưng áp lực có thể không mạnh do thặng dư thương mại trong nước ghi nhận ở mức cao so với các năm trở lại đây.

Hình 10: Tỷ giá VND/USD



Nguồn: Bloomberg, MBS Research

Hình 11: Diễn biến tỷ giá một số đồng tiền so với USD



Nguồn: Bloomberg, MBS Research

## Các chỉ số kinh tế Việt Nam

Các chỉ tiêu kinh tế	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023F
<b>1. GDP, dân số và thu nhập</b>							
GDP Danh Nghĩa (tỷ USD)	193,2	281.3	310.1	334.3	346.6	366.1	408.8
Tăng trưởng GDP (%)	6,69	6.69	6.94	7.47	7.36	2.87	2.56
Xuất khẩu hàng hóa (% yoy)	7,9	7.9	9.0	21.8	13.2	8.4	6.5
Nhập khẩu hàng hóa (% yoy)	12,0	12.0	5.6	21.9	11.1	6.8	3.6
Dân số (triệu người)	94.6	95.5	96.4	97.7	98.5	99.3	100.0
GDP/đầu người (USD)	2.086	2,992	3,267	3,491	3,586	3,756	4,163
Tỷ lệ thất nghiệp (%)	2,33	2.33	2.33	2.2	2.2	2.2	2.9
<b>2. Chỉ số tài khóa (%GDP)</b>							
Nợ chính phủ	51.7	49.9	49.2	51.5	39.1	34.7	36.1
Nợ công	58.3	55.0	55.9	43.1	38	39.5	38
Nợ nước ngoài	48.9	46	47.1	47.9	38.4	36.8	36
<b>3. Các chỉ số tài chính</b>							
Tỷ giá USD/VND	22,690	23,180	23,228	23,115	23,145	23,612	24,100
Lạm phát (%)	3.5	3.5	2.8	3.23	1.94	3.15	3.43
Tăng trưởng tín dụng (%)	17,1	17.1	18.7	18.2	13.9	12.1	11
Lãi suất tiền gửi 12 tháng	8,5	8.5	8.5	8.5	8.5	8.5	6.3
Cán cân thương mại (tỷ USD)	-3.7	2.7	7.2	9.9	19.1	4	11.2
Hàng hóa: Xuất khẩu (tỷ USD)	162	213	244	263	281	336	371
Hàng hóa: Nhập khẩu (tỷ USD)	211	237	253	262	332	360	341
Tổng dự trữ ngoại hối (tỷ USD)	49	54	79	100	110	89	95

Nguồn: MBS Research

## MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Nghiên cứu - Công ty Cổ phần Chứng khoán MBS (MBS). Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố song MBS không chịu trách nhiệm hay bảo đảm nào về tính chính xác, tính đầy đủ, tính kịp thời của những thông tin này cho bất kỳ mục đích cụ thể nào. Những quan điểm trong báo cáo này không thể hiện quan điểm chung của MBS và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này được phát hành chung, bất kỳ khuyến nghị nào trong tài liệu này không liên quan đến các mục tiêu đầu tư cụ thể, tình hình tài chính và nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nhận cụ thể nào. Báo cáo này và tất cả nội dung là sản phẩm sở hữu của MBS; người nhận không được phép sao chép, tái xuất bản dưới bất kỳ hình thức nào hoặc phân phối lại toàn bộ hoặc một phần, cho bất kỳ mục đích nào mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của MBS.

## HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ ĐẦU TƯ MBS

### Khuyến nghị đầu tư cổ phiếu

Khuyến nghị đầu tư của MBS được xây dựng dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo, và (ii) tỷ suất cổ tức dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

MUA	Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên
NẮM GIỮ	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -15% đến 15%
BÁN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn 15%

### Khuyến nghị đầu tư ngành

KHẢ QUAN	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị Mua tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
TRUNG LẬP	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị Nắm giữ, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
KÉM KHẢ QUAN	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị Bán, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

## CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN MB (MBS)

Được thành lập từ tháng 5 năm 2000 bởi Ngân hàng TMCP Quân đội (MB) với tên gọi tiền thân là Công ty CP chứng khoán Thăng Long, Công ty CP Chứng khoán MB (MBS) là một trong 6 công ty chứng khoán đầu tiên tại Việt Nam. Sau nhiều năm phát triển, MBS đã trở thành một trong những công ty chứng khoán hàng đầu Việt Nam, liên tục đứng trong Top 10 thị phần tại cả hai Sở Giao dịch (Hồ Chí Minh và Hà Nội).

Địa chỉ:

Tòa nhà MB, 21 Cát Linh, Đống Đa, Hà Nội

Tel: + 8424 7304 5688 - Fax: +8424 3726 2601

Website: [www.mbs.com.vn](http://www.mbs.com.vn)

## KHỐI NGHIÊN CỨU CÔNG TY CPCK MB

*Trần Thị Khánh Hiền*  
Giám đốc Khối Nghiên cứu

*Hoàng Công Tuấn*  
Trưởng phòng

**Vĩ mô & Chiến lược thị trường**  
*Lê Minh Anh*  
*Lê Ngọc Hưng*

**Ngân hàng – Dịch vụ Tài chính**  
*Đinh Công Luyến*  
*Đỗ Lan Phương*

**Bất động sản**  
*Nguyễn Minh Đức*  
*Lê Hải Thành*

**Dịch vụ - Tiêu dùng**  
*Nguyễn Quỳnh Ly*

**Công nghiệp – Năng Lượng**  
*Phạm Thị Thanh Huyền*