

KINH TẾ VĨ MÔ VIỆT NAM

Lợi thế cạnh tranh
giữa quan ngại
thuế quan



Chính sách
thúc đẩy tăng trưởng
linh hoạt



Giải ngân
đầu tư công
mạnh mẽ



Trần Thị Ngọc Hòa

hoa.ttn@miraeasset.com.vn

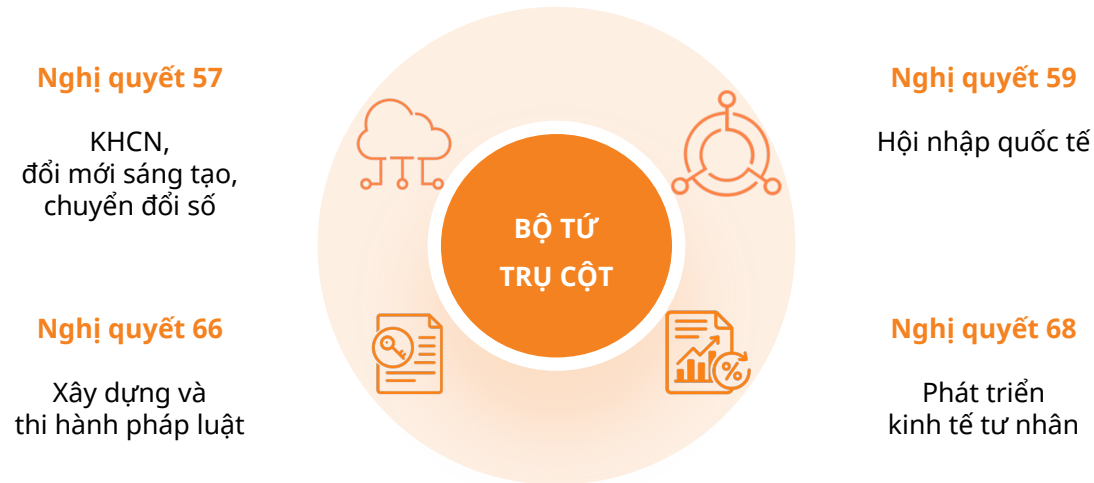
Củng cố nội lực, duy trì lợi thế cạnh tranh

Điểm nhấn chính

- Mức thuế quan hiệu dụng của Mỹ đối với hàng hóa Việt Nam không chênh lệch quá nhiều so với mức thuế áp lên hàng hóa của các quốc gia lân cận, giúp Việt Nam duy trì lợi thế cạnh tranh thu hút FDI trong quá trình đa dạng hóa chuỗi cung ứng toàn cầu. Mỹ áp mức thuế đối ứng 20% cho hàng hóa xuất xứ từ Việt Nam và 40% đối với hàng hóa trung chuyển, có hiệu lực từ ngày 7/8. Đáng chú ý, mức thuế 40% đối với hàng trung chuyển cũng được áp dụng với các quốc gia khác, điều này phần nào giúp Việt Nam duy trì lợi thế cạnh tranh tương đối so với các quốc gia khác. Tuy nhiên, quy tắc xuất xứ — hiện đang trong quá trình đàm phán với Mỹ — là yếu tố quan trọng cần theo dõi.
- Sau khi lo ngại về thuế quan được giảm bớt, Chính phủ Việt Nam quyết tâm đạt được mức tăng trưởng 8,3–8,5% trong năm nay và duy trì mức tăng trưởng cao đến năm 2030, thông qua một loạt các cải cách mạnh mẽ, chính sách chiến lược và điều chỉnh nhiều luật quan trọng. Đáng chú ý, 4 Nghị quyết của Bộ Chính trị sẽ tạo nền tảng tăng trưởng mới: 1) KHCN, đổi mới sáng tạo, chuyển đổi số; 2) Hội nhập quốc tế; 3) Xây dựng và thi hành pháp luật; và 4) Phát triển kinh tế tư nhân.
- Cả chính sách tài khóa và tiền tệ đều được nói lỏng nhằm thúc đẩy tăng trưởng. Thủ tướng Chính phủ yêu cầu giải ngân 100% tổng số kế hoạch đầu tư công 884,6 nghìn tỷ đồng trước 31/12/2025 (tăng 67% so với cùng kỳ), tương đương 496 nghìn tỷ đồng cần được giải ngân trong 5 tháng tới (tăng 63,7% so với cùng kỳ). Đáng chú ý, ngày 31/7, Ngân hàng Nhà nước Việt Nam điều chỉnh tăng hạn mức tăng trưởng tín dụng cho các tổ chức tín dụng, phù hợp với mục tiêu tăng trưởng tín dụng cả năm ít nhất 16%.

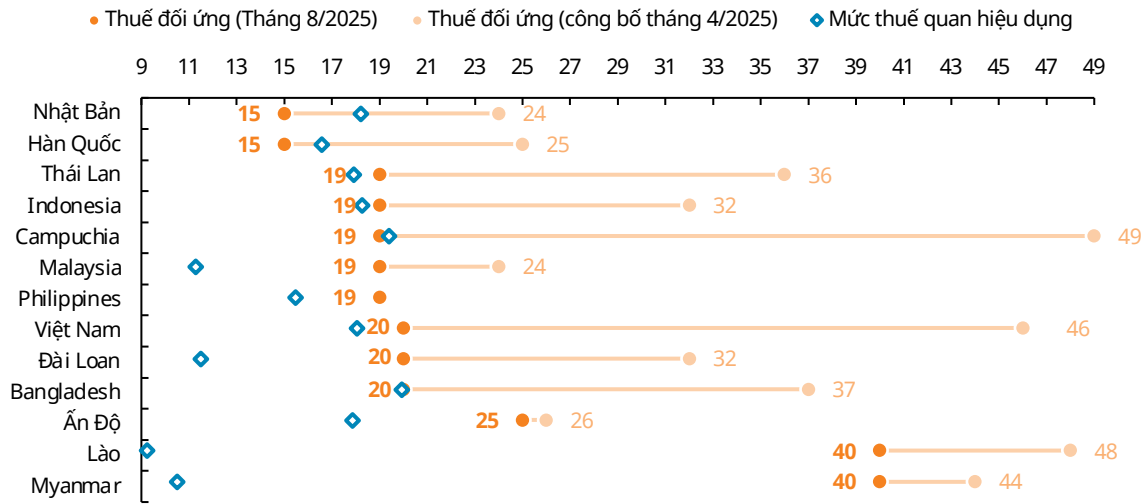
Biểu đồ

“Bộ tứ trụ cột” sẽ tạo nền tảng tăng trưởng mới cho Việt Nam



Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam tổng hợp

Thuế đối ứng Mỹ áp dụng với các nước: Việt Nam duy trì lợi thế cạnh tranh tương đối



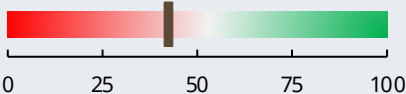
Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam tổng hợp từ whitehouse.gov và Global Trade Alert.
Ghi chú: **Mức thuế quan hiệu dụng** theo tỷ trọng mặt hàng được tính bởi Global Trade Alert dựa trên mức giao thương 2024.

Bức tranh vĩ mô: Tháng 7/2025

Bán lẻ



Nhiều chính sách hỗ trợ

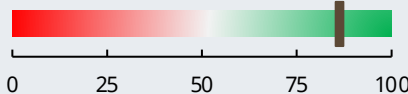


- **Tăng trưởng:** Dịch vụ dẫn dắt tăng trưởng; tiêu dùng hàng hóa cải thiện trong tháng 7 nhưng vẫn dưới mức tăng trưởng trung bình 10 năm.
- **Động lực:**
 - Nhiều chính sách hỗ trợ (Xem xét nâng mức giảm trừ gia cảnh trong Luật Thuế TNCN sửa đổi tại kỳ họp Quốc hội tháng 10; giảm thuế GTGT đến 2026).
 - Khách du lịch quốc tế tiếp tục cải thiện.

Đầu tư công



Chú trọng đẩy mạnh

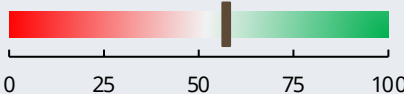


- **Tăng trưởng:** Giải ngân tăng tốc, hoàn thành 43,9% kế hoạch Thủ tướng giao trong 7T25 (sv. 33,8% trong 7T24).
- **Triển vọng:**
 - Kỳ vọng tiếp tục giữ chính sách tài khóa mở rộng.
 - Xây dựng mô hình chính quyền địa phương tinh gọn, triển khai quy định về phân cấp, phân quyền, cùng việc sửa đổi các luật quan trọng sẽ giúp tháo gỡ vướng mắc về thủ tục hành chính.

FDI



Ổn định

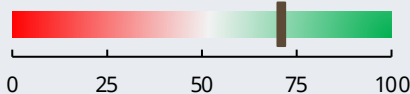


- **Tăng trưởng:** Duy trì đà tăng trưởng.
- **Triển vọng:** Mức thuế đối ứng Mỹ áp cho Việt Nam tương đồng với các nước trong khu vực, giúp Việt Nam duy trì lợi thế cạnh tranh thu hút FDI trong dài hạn.

Xuất khẩu



Giữ đà tăng trưởng

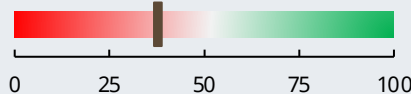


- **Tăng trưởng:** Duy trì tăng trưởng hai chữ số, nhờ xuất khẩu sang Mỹ (+28,2% YoY).
- **Chỉ số PMI sản xuất tháng 7** trên ngưỡng 50 điểm lần đầu tiên trong bốn tháng. Số lượng đơn đặt hàng mới tăng, trong khi đơn đặt hàng xuất khẩu mới tiếp tục giảm do tác động của thuế quan Mỹ.
- **Triển vọng:** Đà tăng trưởng xuất khẩu sang Mỹ có thể chậm lại do hiệu ứng front-loading đang giảm dần.

Lạm phát



Dưới mức kiểm soát



- Hạ nhiệt trong tháng 7
- **Áp lực lạm phát gia tăng:**
 - Mục tiêu tăng trưởng tín dụng ít nhất 16% (tính tới 29/7: +9,8% YTD) và nhiều chính sách thúc đẩy tăng trưởng kinh tế.
 - Giá nguyên liệu nhập khẩu có thể tăng do thuế quan đối ứng của Mỹ bắt đầu được áp dụng.
 - Cơ chế điều chỉnh giá bán lẻ điện bình quân.
- Các chính sách hỗ trợ học phí và giảm thuế; giá lương thực ổn định kỳ vọng giúp hạ nhiệt lạm phát chung.

Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam.

Quy tắc đánh giá tương đối dữ liệu tháng hiện tại so với mức biến động trong 10 năm gần nhất, trong đó: **Tích cực (màu xanh) biểu thị 33,33% cao nhất; Tiêu cực (màu đỏ) là thấp nhất.** Xem cụ thể Dữ liệu sử dụng để đánh giá ở trang tiếp theo.

Số liệu kinh tế Việt Nam hàng tháng

Chỉ số kinh tế hàng tháng	2024												2025				
	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	2	3	4	5	6	7
Bán lẻ																	
Tổng tăng trưởng (% YoY)	8.1	9.2	9.0	9.5	9.1	9.4	7.9	7.6	7.1	8.8	9.3	9.4	10.8	11.1	10.2	8.3	9.2
Hàng hóa (% YoY)	6.8	7.6	7.2	8.2	8.1	8.6	7.5	7.7	7.4	8.3	9.0	8.7	9.2	8.8	8.0	6.7	7.7
Dịch vụ (% YoY)	8.6	13.2	8.2	9.4	10.5	8.0	5.2	0.6	2.8	4.4	-22.0	12.7	13.4	17.1	17.2	14.1	14.3
Đầu tư công																	
Giải ngân (Nghìn tỷ VND)	68	28	30	33	45	50	52	17	38	51	132	75	37	50	62	125	70
Tăng trưởng (% YoY)	-24.1	15.4	-20.5	-28.6	-20.0	-8.7	64.5	-62.7	-31.9	-13.0	11.1	11.0	33.2	68.1	86.5	179.2	40.0
FDI																	
Giải ngân (Tỷ USD)	1.4	1.8	1.7	2.0	2.6	1.7	1.6	3.2	2.2	2.1	3.7	1.5	2.0	1.8	2.2	2.8	1.9
Tăng trưởng (% YoY)	9.8	3.2	8.1	9.4	9.3	9.6	5.3	13.2	7.6	-6.7	25.2	5.4	9.8	7.9	9.6	8.8	10.1
Đăng ký (Tỷ USD)	2.1	1.9	3.1	1.8	4.1	2.8	2.5	4.3	2.5	4.1	6.8	3.5	4.1	2.8	4.6	3.1	2.6
Tăng trưởng (% YoY)	38.6	-19.9	-9.7	-9.1	59.8	0.3	32.3	106.6	-55.4	33.4	-11.7	35.5	116.9	-8.4	154.3	-23.9	-8.7
Sản xuất công nghiệp																	
IIP (% YoY)	6.6	5.1	7.8	11.9	15.0	13.8	9.1	10.4	8.6	10.0	10.2	9.3	11.7	12.3	11.5	9.2	9.3
PMI (Điểm)	50.4	49.9	50.3	50.3	54.7	54.7	52.4	47.3	51.2	50.8	49.8	49.2	50.5	45.6	49.8	48.9	52.4
Xuất nhập khẩu																	
Xuất khẩu (% YoY)	19.0	13.2	11.1	17.5	14.8	21.1	15.6	12.2	11.3	6.6	12.9	8.6	14.4	21.4	20.1	16.6	16.2
Xuất nhập khẩu (Tỷ USD)	56.7	64.5	61.0	66.6	64.8	70.4	71.9	66.0	70.5	66.6	70.5	63.6	75.4	74.6	78.7	76.5	82.3
Cán cân thương mại (Tỷ USD)	2.5	2.9	1.1	-0.4	3.5	2.4	4.0	2.8	1.9	1.0	0.5	0.8	1.7	0.9	0.7	3.1	2.3
Lạm phát																	
CPI (% YoY)	3.7	4.0	4.4	4.4	4.3	4.4	3.5	2.6	2.9	2.8	2.9	3.3	3.1	3.1	3.2	3.6	3.2
CPI cơ bản (% YoY)	2.8	2.8	2.8	2.7	2.6	2.6	2.5	2.5	2.7	2.8	2.9	3.0	3.1	3.1	3.3	3.5	3.3
Lương thực, thực phẩm (% YoY)	3.3	4.0	4.3	4.5	4.7	4.3	3.7	3.9	4.4	4.1	3.9	3.8	3.8	4.1	3.7	3.0	2.9
Giao thông (% YoY)	2.1	2.7	4.2	5.6	3.0	4.4	-1.5	-5.3	-3.2	-3.3	-0.9	-1.6	-4.1	-6.9	-5.7	-1.9	-3.7

Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam tổng hợp dữ liệu từ Cơ quan thống kê quốc gia (NSO), Cục hải quan, Bộ Tài chính, Ngân hàng Nhà nước, S&P Global

Ghi chú: Để loại trừ yếu tố mùa vụ, dữ liệu tháng 2 được điều chỉnh là dữ liệu lũy kế 2 tháng đầu năm đối với giá trị tăng trưởng và là giá trị trung bình trong 2 tháng nếu là giá trị tuyệt đối, ngoại trừ dữ liệu PMI.

Đối với các dữ liệu tăng trưởng kinh tế, màu xanh thể hiện sự cải thiện so với tháng trước đó, màu đỏ thể hiện dữ liệu âm. Riêng lạm phát, màu xanh thể hiện lạm phát thấp hơn hoặc bằng so với tháng trước đó, màu đỏ thể hiện dữ liệu lạm phát từ mức 3% YoY trở lên.

APPENDIX 1

Analyst Certification

The research analysts who prepared this report (the “Analysts”) are subject to Vietnamese securities regulations. They are neither registered as research analysts in any other jurisdiction nor subject to the laws and regulations thereof. Opinions expressed in this publication about the subject securities and companies accurately reflect the personal views of the Analysts primarily responsible for this report. Mirae Asset Securities (Vietnam) JSC (MAS) policy prohibits its Analysts and members of their households from owning securities of any company in the Analyst’s area of coverage, and the Analysts do not serve as an officer, director or advisory board member of the subject companies. Except as otherwise specified herein, the Analysts have not received any compensation or any other benefits from the subject companies in the past 12 months and have not been promised the same in connection with this report. No part of the compensation of the Analysts was, is, or will be directly or indirectly related to the specific recommendations or views contained in this report but, like all employees of MAS, the Analysts receive compensation that is determined by overall firm profitability, which includes revenues from, among other business units, the institutional equities, investment banking, proprietary trading and private client division. At the time of publication of this report, the Analysts do not know or have reason to know of any actual, material conflict of interest of the Analyst or MAS except as otherwise stated herein.

Disclaimers

This report is published by Mirae Asset Securities (Vietnam) JSC (MAS), a broker-dealer registered in the Socialist Republic of Vietnam and a member of the Vietnam Stock Exchanges. Information and opinions contained herein have been compiled in good faith and from sources believed to be reliable, but such information has not been independently verified and MAS makes no guarantee, representation or warranty, express or implied, as to the fairness, accuracy, completeness or correctness of the information and opinions contained herein or of any translation into English from the Vietnamese language. In case of an English translation of a report prepared in the Vietnamese language, the original Vietnamese language report may have been made available to investors in advance of this report. The intended recipients of this report are sophisticated institutional investors who have substantial knowledge of the local business environment, its common practices, laws and accounting principles and no person whose receipt or use of this report would violate any laws and regulations or subject MAS and its affiliates to registration or licensing requirements in any jurisdiction shall receive or make any use hereof.

This report is for general information purposes only and it is not and shall not be construed as an offer or a solicitation of an offer to effect transactions in any securities or other financial instruments. The report does not constitute investment advice to any person and such person shall not be treated as a client of MAS by virtue of receiving this report. This report does not take into account the particular investment objectives, financial situations, or needs of individual clients. The report is not to be relied upon in substitution for the exercise of independent judgment. Information and opinions contained herein are as of the date hereof and are subject to change without notice. The price and value of the investments referred to in this report and the income from them may depreciate or appreciate, and investors may incur losses on investments. Past performance is not a guide to future performance. Future returns are not guaranteed, and a loss of original capital may occur. MAS, its affiliates and their directors, officers, employees and agents do not accept any liability for any loss arising out of the use hereof.

MAS may have issued other reports that are inconsistent with, and reach different conclusions from, the opinions presented in this report. The reports may reflect different assumptions, views and analytical methods of the analysts who prepared them. MAS may make investment decisions that are inconsistent with the opinions and views expressed in this research report. MAS, its affiliates and their directors, officers, employees and agents may have long or short positions in any of the subject securities at any time and may make a purchase or sale, or offer to make a purchase or sale, of any such securities or other financial instruments from time to time in the open market or otherwise, in each case either as principals or agents. MAS and its affiliates may have had, or may be expecting to enter into, business relationships with the subject companies to provide investment banking, market-making or other financial services as are permitted under applicable laws and regulations.

No part of this document may be copied or reproduced in any manner or form or redistributed or published, in whole or in part, without the prior written consent of MAS.