

CHUYÊN VIÊN CAO CẤP PHÂN TÍCH

Bùi Thị Quỳnh Nga

ngabui@phs.vn

## Kinh tế Việt Nam – Triển vọng tăng trưởng hồi phục nhưng vẫn còn chậm

- Nhìn chung, các chỉ số kinh tế của Việt Nam vẫn cho thấy những diễn biến tích cực, phục hồi dần qua các tháng ngay cả khi đang đối mặt với những bất ổn chính trị, kinh tế trên toàn cầu. Đặc biệt là những điểm sáng đến từ vốn FDI vào Việt Nam và giải ngân đầu tư công tăng mạnh.
- Tuy nhiên chúng tôi nhận thấy xu hướng phục hồi khá chậm và triển vọng xuất nhập khẩu vẫn đang không chắc chắn.

**CPI** Lạm phát tháng 11 tiếp tục xu hướng giảm so với cùng kỳ năm trước sau khi đảo chiều tăng vào tháng 9. Đóng góp chính vào làm phát của tháng 11 đến từ chi phí thuốc & dịch vụ y tế. Chúng tôi vẫn duy trì dự báo lạm phát bình quân cả năm quanh mức 3.3% so với cùng kỳ.

**IIP** Chỉ số IIP cho thấy quá trình phục hồi của sản xuất trong nước đang dần tăng tốc về cuối năm. Tăng trưởng sản xuất công nghiệp tháng 11 tăng lên mức cao nhất trong 14 tháng (không tính tháng 2), đạt 5.8% so với cùng kỳ năm trước, được hỗ trợ bởi mức nền thấp và nhu cầu xuất khẩu vẫn có nhiều tín hiệu khả quan. PMI lại cho thấy bức tranh hoàn toàn trái ngược khi tình hình vẫn tiếp tục xấu đi trong tháng 11. PMI chỉ đạt 47.3 điểm, duy trì 3 tháng suy giảm liên tiếp.

**Doanh số bán lẻ** 11 tháng năm 2023 tăng 9.6% so với cùng kỳ năm ngoái. Lượng khách du lịch quốc tế tăng mạnh, mặc dù lượng khách du lịch Trung Quốc vẫn phục hồi chậm

**Thương mại của Việt Nam** tháng 11 hạ nhiệt so với tháng trước do qua giai đoạn cao điểm xuất khẩu phục vụ cho mùa lễ hội Black Friday và nhu cầu nhập khẩu hàng hoá cuối năm của các thị trường lớn. Tuy nhiên, so với cùng kỳ năm ngoái, xuất khẩu và nhập khẩu đều chứng kiến sự tăng trưởng lần lượt là 6.7% và 5.1%.

**Ngoài ra, tổng vốn đăng ký FDI** vào Việt Nam tiếp tục tăng 14.8% so với cùng kỳ năm ngoái trong 11 tháng. Đặc biệt, vốn đăng ký điều chỉnh tăng mạnh trong tháng 11, gần 1.14 tỷ USD, cho thấy các nhà đầu tư hiện hữu tiếp tục muốn mở rộng phạm vi hoạt động tại Việt Nam.

**Đầu tư công** cũng tăng mạnh trong tháng 11 nhờ những chính sách quyết liệt của các nhà điều hành trong việc giải ngân đầu tư công các tháng cuối năm. Tuy nhiên, lũy kế 11 tháng, chi đầu tư phát triển chỉ mới đạt 64% kế hoạch năm, thấp hơn xa so với mục tiêu đề ra của Chính phủ.

Chỉ số	Jan-23	Feb-23	Mar-23	Apr-23	May-23	Jun-23	Jul-23	Aug-23	Sep-23	Oct-23	Nov-23	Dec-23
GDP (YoY)			3.3			4.1			5.3			5
CPI (YoY)	4.9	4.6	3.4	2.8	2.4	2	2.1	3	3.7	3.6	3.5	3.3
Bán lẻ lũy kế (YoY)	20	13	13.9	12.8	12.6	10.9	10.4	10	9.7	9.4	9.6	10
XK (YoY)	-23.5	-9	-11	-12.5	-11.6	-11.4	-3.5	-7.6	4.6	5.9	6.5	7.0
NK (YoY)	-22.1	-16.2	-15	-17	-17.9	-16.9	-9.9	-8.3	2.6	5.2	-1.5	5.4
CCTM (Tỷ USD)	0.7	2.8	1.4	2.7	2.1	3.2	3.6	3.4	1.7	3.0	1.3	0.7
FDI thực hiện (Tỷ USD)	1.4	1.2	1.8	1.5	1.8	2.4	1.6	1.5	2.8	2.1	2.3	2.5
IIP (YTD YoY)	-8	-6.3	-2.3	-1.8	-2	-1.2	-0.7	-0.5	0.3	0.5	1.0	2.0
PMI sản xuất	47.4	51.2	47.7	46.7	45.3	46.2	48.7	50.5	49.7	49.6	47.3	51

Nguồn: PHS tổng hợp và ước tính

## Lạm phát tổng thể tiếp tục xu hướng giảm sau khi đã lập đỉnh vào tháng 9

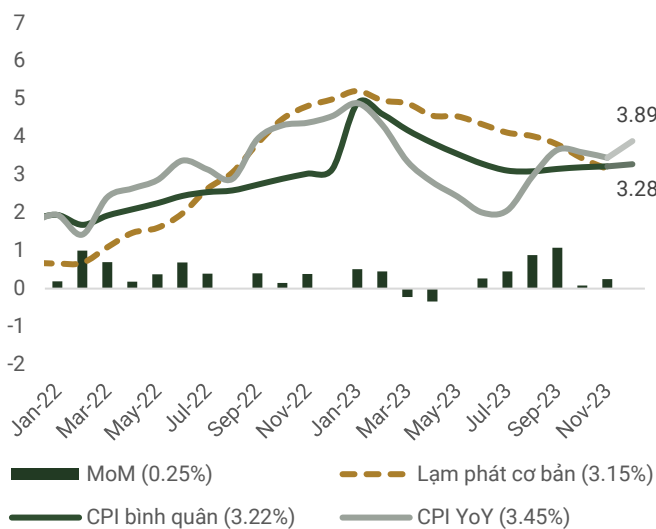
Trong tháng 11, lạm phát tăng 0.25% so với tháng trước và tăng 3.45% YoY, tiếp tục xu hướng giảm sau khi đảo chiều tăng vào tháng 9.

CPI tháng 11 tăng 0.25% so với tháng trước, chủ yếu là do: (1) nhóm thuốc và dịch vụ y tế tăng cao nhất với 2.9% (đóng góp làm CPI chung tăng 0.16 điểm phần trăm). Nguyên nhân chủ yếu do một số địa phương triển khai áp dụng giá dịch vụ y tế mới theo Thông tư số 22/2023/TT-BYT ngày 17/11/2023; (2) nhóm giáo dục tăng 0.38% (làm CPI chung tăng 0.02 điểm phần trăm) tiếp tục do ảnh hưởng của năm học mới; (3) giá gạo trong nước tăng theo đà tăng của giá gạo xuất khẩu là nguyên nhân chính khiến nhóm hàng ăn và dịch vụ ăn uống tăng 0.1% MoM (làm CPI chung tăng 0.03 điểm phần trăm).

CPI YoY tiếp tục xu hướng giảm trong tháng 11 chủ yếu do giá nhóm Nhà ở & VLXD và giao thông tăng chậm lại. Điều này cũng đã khiến CPI bình quân 11 tháng 2023 chỉ tăng nhẹ 3.22%, trùng với dự báo tháng trước của chúng tôi. CPI lõi tiếp tục giảm hơn nữa xuống còn 3.15% YoY trong tháng 11, giảm mạnh hơn so với CPI chung, càng khẳng định thêm cho xu hướng hạ nhiệt của lạm phát.

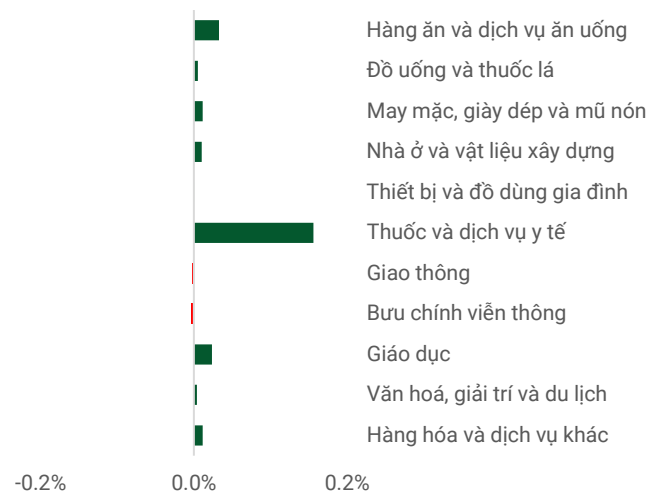
Giá năng lượng trong nước giảm theo đà giảm của thế giới. Chúng tôi cho rằng đà tăng của giá xăng dầu trong nước đã đạt đỉnh khi giá dầu thế giới liên tục giảm sâu trong giai đoạn gần đây nhờ nguồn cung dự kiến dồi dào và nhu cầu thế giới tiếp tục suy yếu. Ngoài ra, giá gạo mặc dù được dự báo sẽ vẫn ở mức cao cho đến đầu năm sau nhưng tác động của nó không quá đáng kể đến CPI khi tỷ trọng của nhóm gạo chỉ chiếm một phần rất nhỏ trong rổ tính CPI.

Hình 1: CPI (%)



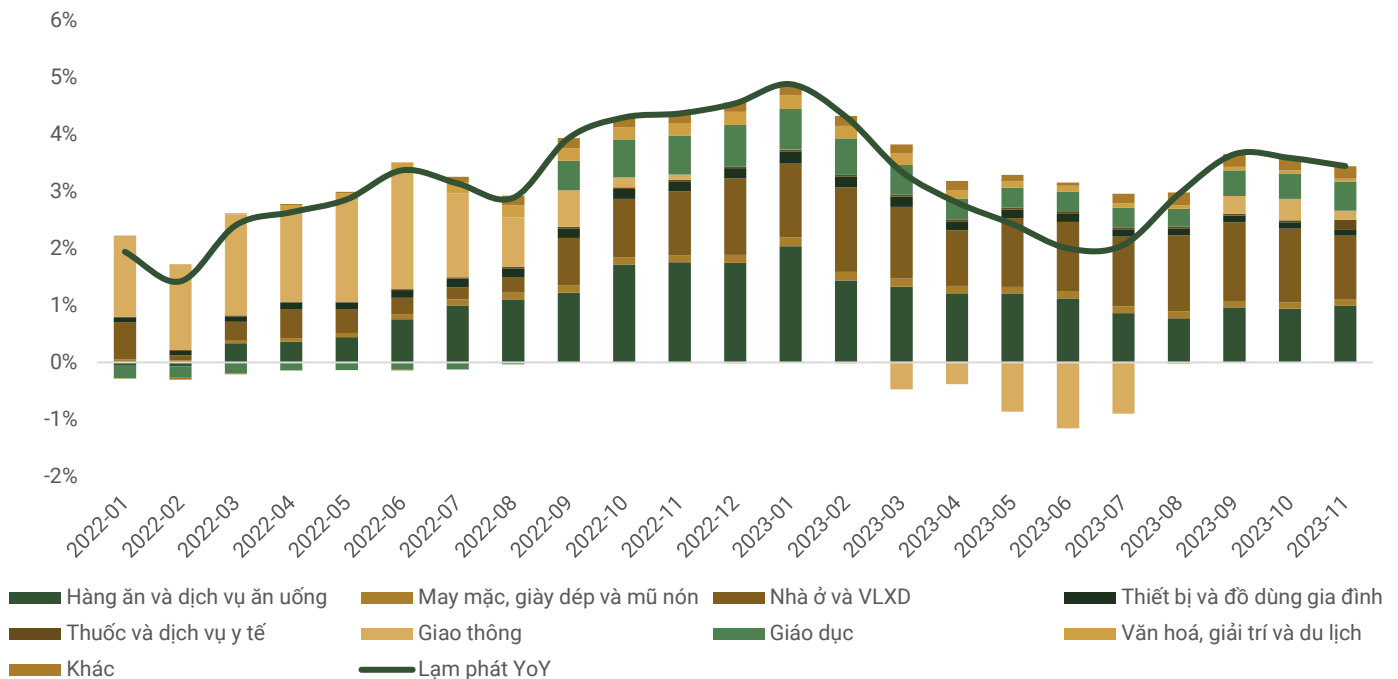
Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

Hình 2: Biến động chỉ số giá CPI tháng 11/2023 (%MoM)



\* Note: đã điều chỉnh theo tỷ trọng đóng góp của từng nhóm hàng

Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

**Hình 3: Đóng góp vào lạm phát YoY (%)**


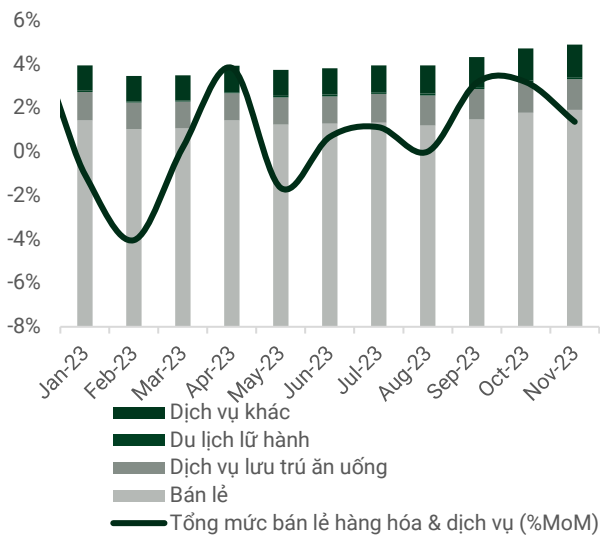
Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

Chúng tôi ước tính lạm phát tháng 12 sẽ tăng nhẹ so với tháng 11, ở vào mức 3.9%YoY và 3.3% bình quân (tăng lần lượt 0.5% & 0.1% so với tháng 11) chủ yếu vì áp lực giá cả lên các nhóm dịch vụ và hàng hóa tiêu dùng vào tháng cuối năm, trong khi đó giá xăng dầu tiếp tục giảm sẽ là yếu tố kiềm chế lạm phát.

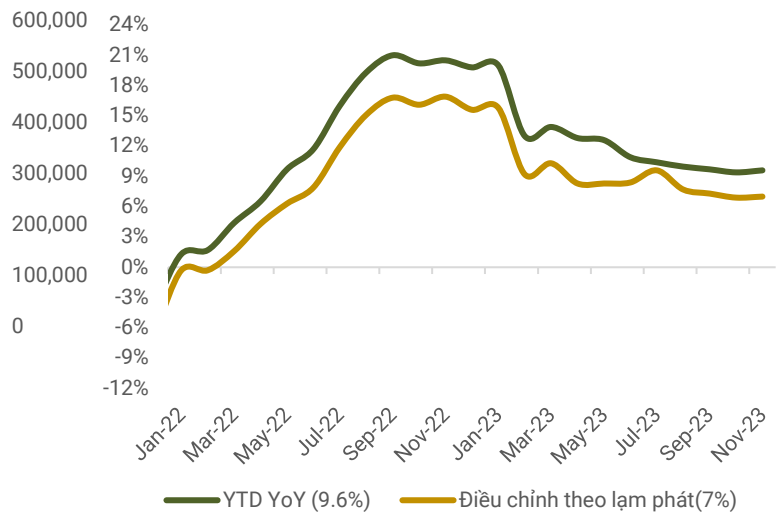
### Doanh số bán lẻ duy trì ổn định, tăng 9.6% so với cùng kỳ trong 11 tháng 2023.

Trong tháng 11, tổng doanh thu bán lẻ hàng hoá và dịch vụ tăng 1.4% so với tháng trước và là tháng thứ 6 liên tiếp ghi nhận đà tăng. So với cùng kỳ năm trước, bán lẻ đã tăng 10.1% YoY nhờ nhu cầu tiêu dùng tiếp đà hồi phục. Trong đó, riêng doanh thu bán lẻ hàng hoá và dịch vụ hàng tháng trong tháng 11 đã đạt mức cao kỷ lục, vượt 552 nghìn tỷ đồng. Tính chung 11 tháng năm 2023, tổng doanh thu bán lẻ hàng hoá và dịch vụ tăng 9.6% so với cùng kỳ năm trước, cao hơn so với mức dự báo cả năm của chúng tôi là 9%. Nếu loại trừ yếu tố giá, tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng tăng 7.0% YoY.

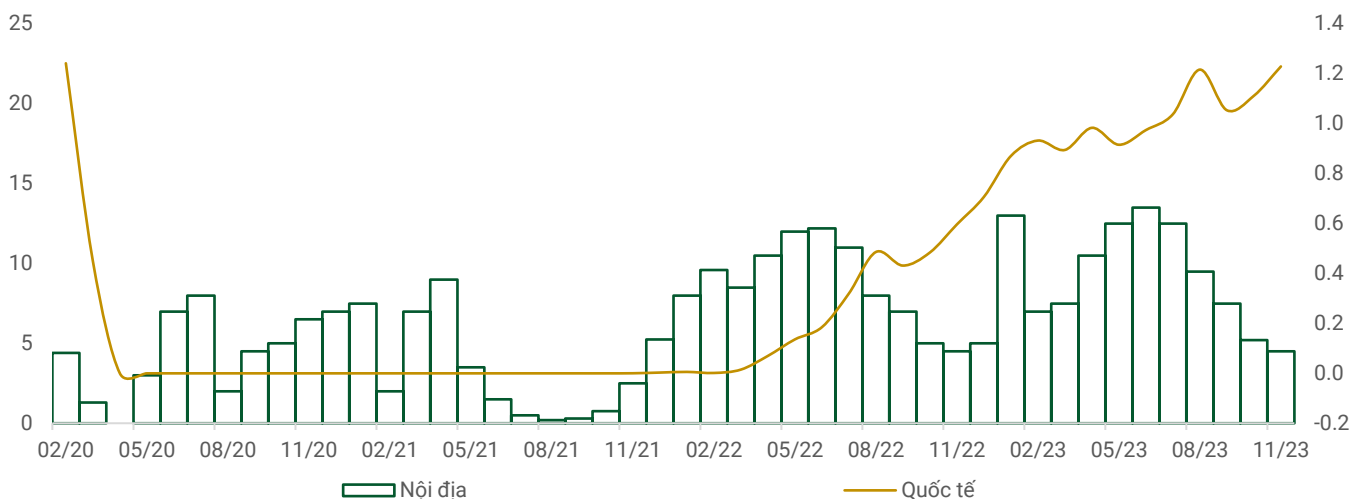
Lượng khách du lịch quốc tế trong tháng đạt 1.23 triệu lượt người, tăng 10.6% so với tháng trước và ghi nhận mức cao nhất từ tháng 2/2020 đến nay. Luỹ kế 11 tháng 2023, tổng lượng khách du lịch quốc tế đạt 11.23 triệu lượt người, tăng gấp 3.8 lần so với cùng kỳ năm trước nhưng vẫn ở mức khoảng 69% so với giai đoạn năm 2019, một phần do lượng khách du lịch từ Trung Quốc vẫn chậm hơn dự kiến. Tuy nhiên, nhìn chung bức tranh du lịch của Việt Nam vẫn rất khả quan và còn nhiều dư địa để tăng trưởng. Theo dữ liệu của WTO, sự phục hồi của ngành du lịch ở Châu Á Thái Bình Dương đạt 61% trước đại dịch so với các khu vực khác như Châu Âu (91% trước đại dịch), Châu Mỹ (87% trước đại dịch) và Trung Đông (ở mức 120% so với thời kỳ trước đại dịch). Việt Nam cũng đang đề xuất miễn thị thực ngắn hạn cho khách từ thị trường lớn, tiềm năng như Trung Quốc, Ấn Độ để kích cầu du lịch.

**Hình 4: Tổng mức bán lẻ hàng hóa và dịch vụ (Tỷ đồng)**


Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

**Hình 5: Tăng trưởng bán lẻ hàng hóa và dịch vụ tiêu dùng**


Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

**Hình 6: Tổng lượt khách du lịch (triệu lượt)**


Nguồn: GSO, Tổng cục du lịch, PHS tổng hợp

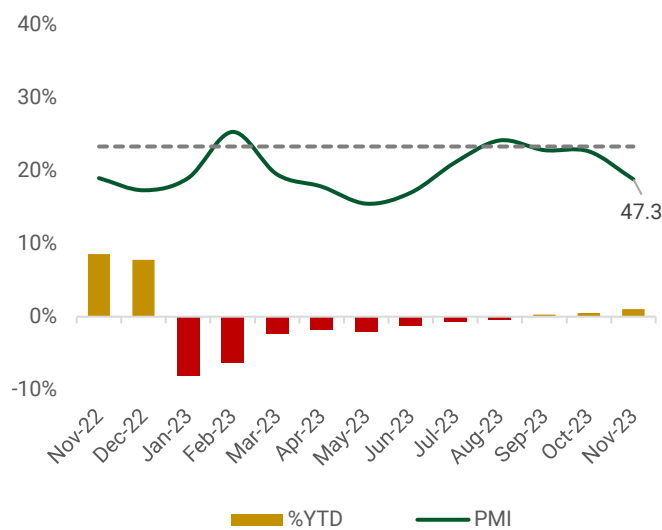
Hoạt động thương mại và dịch vụ tháng 11 diễn ra khá sôi động để chuẩn bị phục vụ cho các ngày lễ lớn cuối năm và chào mừng năm mới. Dự kiến tổng mức bán lẻ hàng hoá và dịch vụ tiêu dùng tháng 12 cũng sẽ tăng từ 2.5-3% so với tháng 11. Chúng tôi nâng dự báo tăng trưởng bán lẻ bình quân cả năm 2023 lên khoảng 10% YoY.

### Chỉ số sản xuất trong nước tiếp tục tăng trưởng

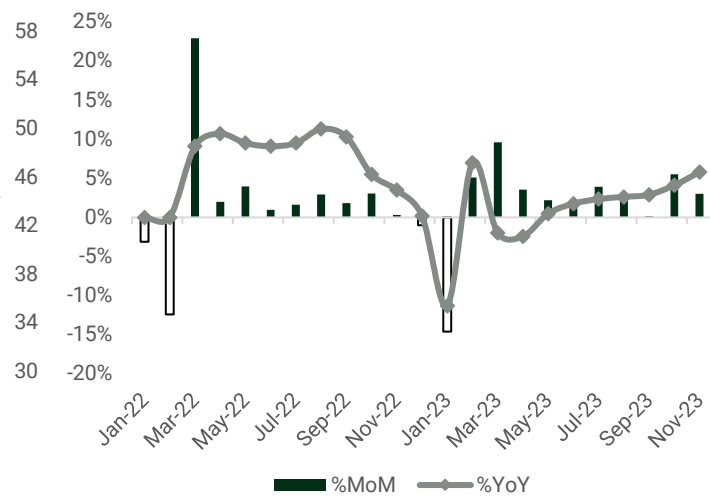
Quá trình phục hồi của sản xuất trong nước đang dần tăng tốc. Tăng trưởng sản xuất công nghiệp tăng lên mức cao nhất trong 14 tháng, đạt 5.8% so với cùng kỳ năm trước trong tháng 11 (không tính tháng 2), được hỗ trợ bởi mức nền thấp và nhu cầu xuất khẩu vẫn có nhiều tín hiệu khả quan. So với tháng trước, chỉ số sản xuất công nghiệp tăng 3%, mức tăng chậm hơn so với tháng 10 là 4.4% nhưng vẫn cho thấy các doanh nghiệp đang nỗ lực tìm kiếm đơn hàng, chuẩn bị hàng hóa cho mùa mua sắm cuối năm. Động lực tăng trưởng hàng tháng cũng thường chậm lại vào giai đoạn tháng 11, 12 sau giai đoạn đẩy mạnh sản xuất tháng 10 phục vụ cho sự kiện Black Friday tháng 11 và nhu cầu hoàn thành đơn hàng trước kỳ nghỉ lễ cuối năm.

Sản lượng đường kính, xăng dầu, ô tô, thép cán, thép thanh, thép góc tăng trưởng mạnh trong tháng 11 so với tháng trước. Riêng nhóm thép cán, thép thanh, thép góc tăng trưởng mạnh so với cùng kỳ năm ngoái. Đầu tư công được đẩy mạnh trong những tháng cuối năm có thể là yếu tố thúc đẩy cho việc tăng sản lượng của nhóm các mặt hàng vật liệu xây dựng. Thêm vào đó, chúng tôi nhận thấy xuất khẩu mặt hàng sắt thép cũng cải thiện trong 2 tháng gần đây.

Ngược lại, sản lượng nhóm linh kiện điện thoại, khí hoá lỏng, điện thoại di động tăng trưởng thấp nhất trong tháng 11 so với tháng trước. Nhóm hàng linh kiện điện thoại, điện thoại di động tăng trưởng chậm lại sau giai đoạn đẩy mạnh sản xuất trong tháng 10. Chúng tôi cho rằng đây là nguyên nhân chính gây nên sự trái chiều giữa chỉ số IIP & PMI trong tháng này.

**Hình 7: Tăng trưởng IIP (%YTD) và chỉ số PMI**


Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

**Hình 8: Tăng trưởng IIP (%MoM và % YoY)**


Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

**Bảng 1: 10 sản phẩm công nghiệp chính có mức tăng trưởng cao nhất trong tháng 11 (%MoM)**

	Sep-23	Oct-23	Nov-23	%YoY	%YTD YoY
Đường kính	-2.4%	-12.9%	140.7%	17.9%	35.1%
Xăng, dầu	-49.1%	60.7%	31.4%	1.4%	0.9%
Ô tô	26.2%	4.2%	18.8%	5.4%	-15.0%
Thép cán	-8.3%	0.0%	13.7%	39.9%	9.1%
Thép thanh, thép góc	9.6%	-28.5%	11.4%	73.2%	-9.4%
Bia	-7.0%	26.5%	8.4%	3.6%	0.0%
Sơn hoá học	2.9%	-1.8%	6.6%	-3.8%	5.9%
Xi măng	-5.1%	5.6%	6.5%	0.2%	-4.5%
Xe máy	6.7%	17.2%	6.2%	-18.9%	-10.6%
Sữa bột	2.6%	15.6%	6.2%	15.5%	-0.5%

Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

**Bảng 2: 10 sản phẩm công nghiệp chính có mức tăng trưởng thấp nhất trong tháng 11 (%MoM)**

	Sep-23	Oct-23	Nov-23	%YoY	%YTD YoY
Alumin	-1.8%	-2.4%	1.8%	2.3%	5.4%
Thuốc lá điếu	-7.3%	5.4%	1.0%	18.4%	10.5%

Nước máy thương phẩm	0.0%	-3.6%	-0.1%	2.9%	4.7%
Tivi	-6.1%	-11.9%	-0.9%	-8.9%	7.0%
Khí đốt thiên nhiên dạng khí	-3.1%	28.5%	-3.2%	-17.8%	-4.9%
Điện sản xuất	-8.2%	1.4%	-4.1%	6.5%	2.8%
Điện thoại di động	1.7%	5.3%	-4.2%	5.2%	-9.6%
Khí hoá lỏng (LPG)	-7.6%	19.6%	-4.5%	8.7%	5.7%
Linh kiện điện thoại	2.3%	14.4%	-5.7%	-1.3%	-1.7%
Phân U rê	24.3%	14.6%	-6.1%	2.5%	-1.3%

**Nguồn: GSO, PHS tổng hợp**

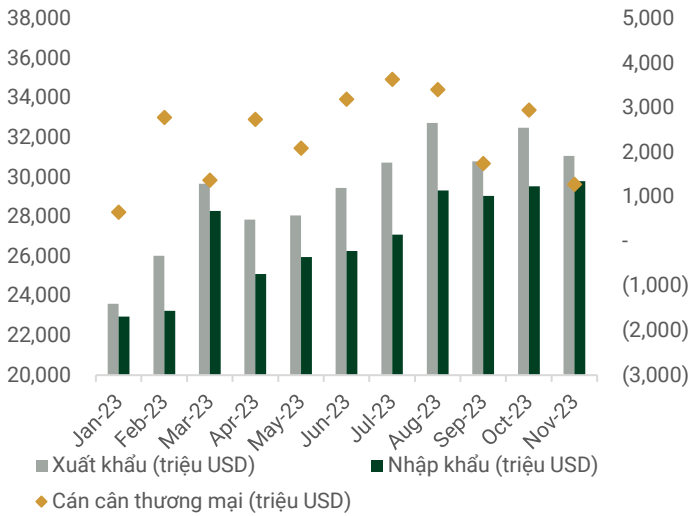
**Sản xuất công nghiệp tiếp tục tăng trong tháng 11 nhưng PMI vẫn dưới ngưỡng 50 cho thấy mặc dù sản xuất có sự hồi phục nhưng các doanh nghiệp được khảo sát, đa phần là các doanh nghiệp FDI cho thấy vẫn chưa có nhiều dấu hiệu hồi phục rõ nét. Chúng tôi cho rằng mức tăng trưởng hàng tháng vẫn sẽ duy trì được sự cải thiện ổn định trong tháng 12 nhưng chỉ quanh mức tăng 2% so với tháng 11 do yếu tố chu kỳ. Lũy kế cả năm, chỉ số sản xuất công nghiệp tăng trưởng 2% so với năm ngoái.**

### **Xuất khẩu sụt giảm trong tháng 11 nhưng vẫn tăng 6.73% so với cùng kỳ năm trước.**

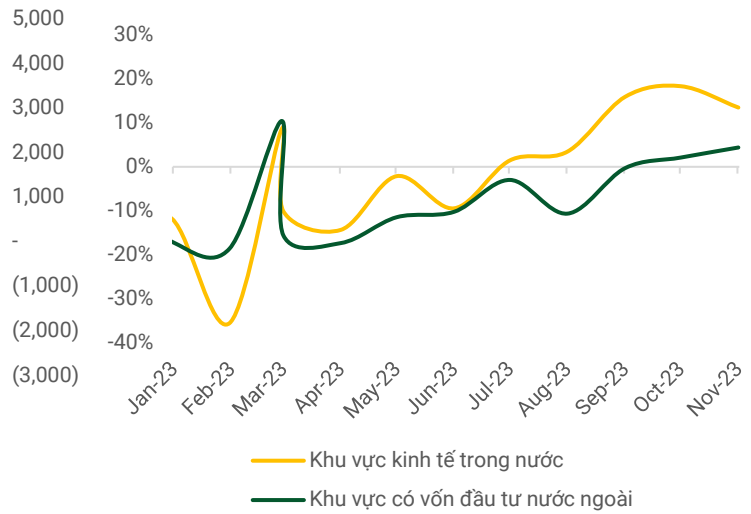
Tăng trưởng xuất khẩu chậm lại trong tháng 11, giảm 4.3% so với tháng trước nhưng vẫn giữ được mức tăng 6.73% so với cùng kỳ năm trước (cao hơn mức tăng 6.2% trong tháng 10) do nhu cầu nhập hàng của thế giới chậm lại sau tháng lễ hội Black Friday và cho các tháng cuối năm. Trong khi đó, nhu cầu nhập khẩu trong nước vẫn tiếp tục tăng nhẹ so với tháng trước 0.9% và tăng 5.08% so với cùng kỳ năm trước. Cán cân thương mại thặng dư 1.28 tỷ USD trong tháng 11, đánh dấu tháng thứ 19 xuất siêu liên tiếp và là chuỗi xuất siêu dài nhất từ trước đến nay. Lũy kế từ đầu năm đến nay, cán cân thương mại xuất siêu 25.83 tỷ USD, tiếp tục được ghi nhận là mức xuất siêu lũy kế lớn nhất kể từ năm 2010 cho tới nay.

Tăng trưởng xuất khẩu trong nước tiếp tục ghi nhận những tín hiệu tích cực, trong khi đó tăng trưởng xuất khẩu của khu vực đầu tư nước ngoài cũng đã bắt đầu phục hồi nhẹ trở lại khi ghi nhận 2 tháng tăng trưởng dương liên tiếp so với cùng kỳ năm ngoái. Lũy kế 11 tháng 2023, tăng trưởng xuất khẩu giảm 5.9% so với cùng kỳ năm trước, trong đó tăng trưởng xuất khẩu khu vực trong nước chỉ giảm 2.2%, tăng trưởng xuất khẩu khu vực FDI giảm 7.1%. Tương tự, tăng trưởng nhập khẩu của khu vực trong nước 11 tháng 2023 cũng giảm 8.8%, giảm thấp hơn so với tăng trưởng nhập khẩu của khu vực FDI, giảm 11.7%.

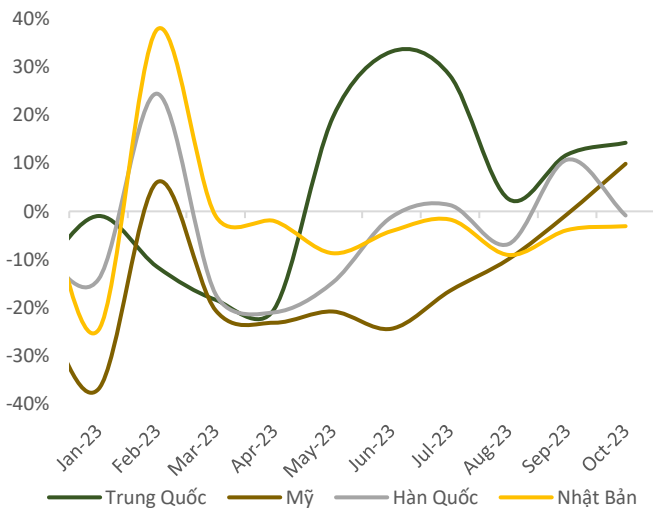
Xét theo đối tác xuất khẩu, tăng trưởng xuất khẩu sang Trung Quốc và Mỹ là 2 động lực xuất khẩu chính. Xuất khẩu sang Hàn Quốc có sự sụt giảm nhẹ, trong khi đó xuất khẩu sang Nhật Bản vẫn chìm trong sắc đỏ.

**Hình 9: Kim ngạch Xuất - nhập khẩu hàng tháng**


Nguồn: GSO, Custom, PHS tổng hợp

**Hình 10: Tăng trưởng xuất khẩu của từng khu vực (%YoY)**


Nguồn: GSO, Custom, PHS tổng hợp

**Hình 11: Tăng trưởng XK qua các đối tác thương mại lớn (%YoY) Bảng 3: Lũy kế kim ngạch Xuất - nhập khẩu**


Nguồn: Custom, PHS tổng hợp

YTD	Xuất khẩu		Nhập khẩu		Thặng dư/thâm hụt
	(Triệu USD)	% YoY	(Triệu USD)	%YoY	(Triệu USD)
<b>Tổng</b>	<b>322,500</b>	<b>-5.9%</b>	<b>296,670</b>	<b>-10.7%</b>	<b>25,830</b>
<b>FDI</b>	236,559	-7.1%	190,734	-11.7%	45,825
<b>Trong nước</b>	85,941	-2.2%	105,936	-8.8%	-19,995

Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

**Xuất khẩu:** Mặc dù số lô hàng xuất khẩu của nhóm Đồ điện tử trong tháng 11 sụt giảm so với tháng 10 nhưng tăng trưởng xuất khẩu của nhóm này vẫn đang cho thấy xu hướng đi lên so với cùng kỳ năm ngoái, với mức tăng 15.1%. Trong nhóm Đồ điện tử, tăng trưởng xuất khẩu của các sản phẩm Máy vi tính, sản phẩm điện tử & linh kiện ghi nhận mức tăng đáng kể (+20.15% YoY) và đóng góp tỷ trọng cao nhất trong nhóm này, theo sau đó là các sản phẩm Điện thoại các loại & linh kiện (+3.89% YoY).

Trong khi đó, xuất khẩu nhóm hàng Dệt may, da, giày, túi xách mặc dù vẫn ghi nhận mức tăng trưởng âm so với cùng kỳ năm ngoái nhưng xu hướng tăng trưởng đang cho thấy sự hồi phục nhẹ đi lên. Riêng đối với xuất khẩu dệt may, giày dép, và xơ, sợi dệt ghi nhận tăng cao nhất trong 3 tháng trở lại đây, trong đó xuất khẩu xơ, sợi dệt tăng 50.9% so với tháng trước và tăng 91.89% so với cùng kỳ năm trước. Tuy nhiên, chúng tôi đánh giá xuất khẩu hàng may mặc vẫn có thể sẽ còn gặp nhiều cạnh tranh từ các nhà xuất khẩu có chi phí thấp hơn từ Bangladesh và Myanmar.



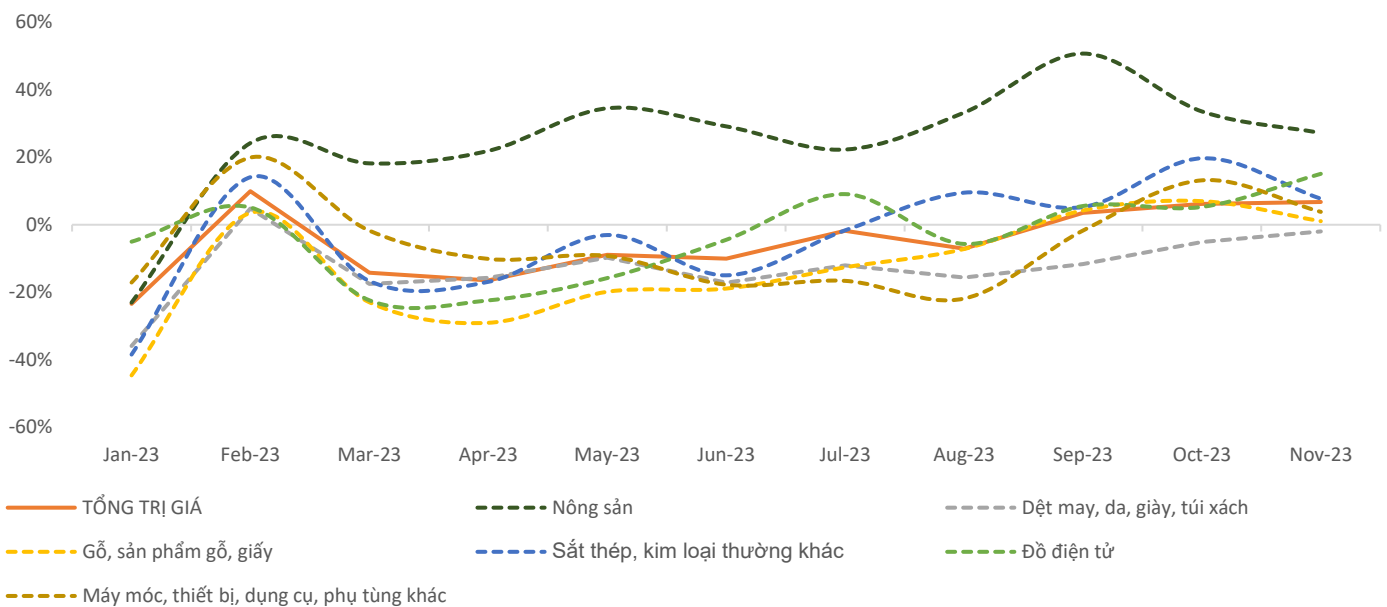
Các sản phẩm của ngành nông nghiệp tiếp tục có những đóng góp ấn tượng trong hoạt động xuất khẩu cả nước với mức tăng trưởng trên 2 con số so với cùng kỳ năm ngoái (+27.2% YoY). Trong đó, nhiều sản phẩm nông sản tăng cả về giá trị và lượng so với tháng trước như: Gạo đạt 462 triệu USD, tăng 13.5%; cao su đạt 343 triệu USD, tăng 16.6%; cà phê đạt 252 triệu USD, tăng 59.9%...

**Bảng 4: Top 10 sản phẩm Xuất khẩu**

	Tháng 9 (Triệu USD)	Tháng 10 (Triệu USD)	Tháng 11 (Triệu USD)	%YoY	%YTD YoY
Máy vi tính, sản phẩm điện tử & linh kiện	5,476	5,107	4,900	20.15%	1.32%
Điện thoại các loại & linh kiện	5,039	5,204	4,700	3.89%	-11.04%
Máy móc, thiết bị, dụng cụ, phụ tùng khác	4,070	4,485	4,000	5.00%	-6.25%
Hàng dệt may	2,583	2,575	2,600	-11.13%	-12.71%
Giày dép các loại	1,339	1,745	1,800	-6.42%	-17.24%
Gỗ & sản phẩm gỗ	1,139	1,286	1,200	1.56%	-17.63%
Phương tiện vận tải & phụ tùng	1,219	1,183	1,100	2.86%	15.57%
Máy ảnh, máy quay phim & linh kiện	902	1,057	1,050	71.46%	16.47%
Hàng thủy sản	813	839	800	1.35%	-18.95%
Xơ, sợi dệt các loại	374	389	586	91.89%	-3.68%
<b>Tổng XK</b>	<b>30,804</b>	<b>32,489</b>	<b>31,080</b>	<b>6.73%</b>	<b>-5.87%</b>

Nguồn: Custom, GSO, PHS tổng hợp

**Hình 12: Tăng trưởng Xuất khẩu của các mặt hàng chính**



Nguồn: Custom, GSO, PHS tổng hợp



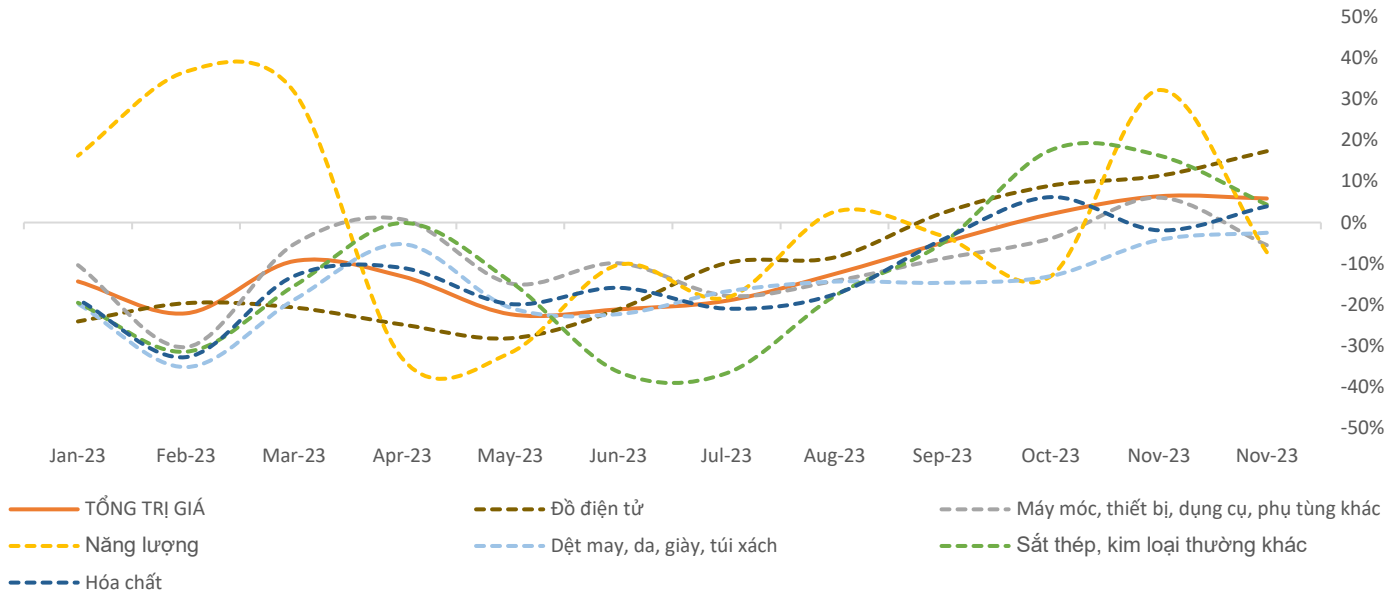
**Nhập khẩu:** Các lô hàng nhập khẩu Máy vi tính, sản phẩm điện tử & linh kiện (- 6.7% MoM) và Điện thoại các loại & linh kiện (-5.7% MoM) chậm lại cũng phần nào phản ánh xu hướng xuất khẩu của các mặt hàng này trong tháng 11 và dự kiến cho các tháng tiếp theo sau khi đã đạt đỉnh xuất khẩu trong tháng 9, tháng 10. Tuy nhiên, nhu cầu nhập khẩu của nhóm các mặt hàng tư liệu sản xuất khác như Máy móc, thiết bị, dụng cụ, phụ tùng khác (+0.8%MoM), Chất dẻo (+21.2%MoM), Sản phẩm từ chất dẻo (+13.9% MoM), Hóa chất (+7.79%), Sản phẩm hóa chất (+12.33% MoM) tiếp tục tăng qua các tháng gần đây vẫn cho thấy những tín hiệu khả quan cho kỳ vọng hồi phục dần dần của tăng trưởng xuất khẩu chung trong giai đoạn tới.

So với cùng kỳ năm trước, nhập khẩu đồ điện tử vẫn duy trì mức tăng dần đều qua các tháng. Trong khi đó, nhu cầu nhập khẩu của nhóm Dệt may, da giày túi xách vẫn ở mức tăng trưởng âm từ đầu năm đến nay.

**Bảng 5: Top 10 sản phẩm Nhập khẩu**

	Tháng 9 (Triệu USD)	Tháng 10 (Triệu USD)	Tháng 11 (Triệu USD)	%YoY	%YTD YoY
Máy vi tính, sản phẩm điện tử & linh kiện	8,598	8,465	7,900	39.95%	4.06%
Máy móc, thiết bị, dụng cụ, phụ tùng khác	3,583	3,573	3,600	-5.12%	-9.81%
Chất dẻo nguyên liệu	847	881	1,068	13.61%	-21.82%
Vải	1,101	1,133	1,050	-9.88%	-13.99%
Điện thoại các loại & linh kiện	950	1,060	1,000	-48.38%	-58.88%
Dầu thô	288	879	754	-8.65%	-9.86%
Sản phẩm hóa chất	647	647	750	12.33%	-13.56%
Sản phẩm từ chất dẻo	662	651	750	13.90%	-7.88%
Hóa chất	650	684	700	7.79%	-17.28%
Kim loại thường khác	658	658	688	-0.53%	-19.16%
<b>Tổng NK</b>	<b>29,056</b>	<b>29,542</b>	<b>29,800</b>	<b>5.08%</b>	<b>-10.72%</b>

Nguồn: Custom, GSO, PHS tổng hợp

**Hình 13: Tăng trưởng Nhập khẩu của các mặt hàng chính**


Nguồn: Custom, GSO, PHS tổng hợp

Kim ngạch xuất khẩu lũy kế mặc dù vẫn giảm so với cùng kỳ năm trước nhưng mức giảm trong tăng trưởng xuất khẩu đã thu hẹp đáng kể so với mức giảm 11.5% trong 6 tháng đầu năm 2023. Điều này cho thấy xuất khẩu nhiều khả năng đã đi qua giai đoạn khó khăn nhất, tuy nhiên tốc độ ghi nhận là vẫn còn chậm. Cán cân thương mại đã vượt 25 tỷ USD theo như dự báo của chúng tôi và dự kiến sẽ thặng dư thêm khoảng 700 triệu USD trong tháng 12, đưa cán cân thương mại lũy kế cả năm thặng dư 26.5 tỷ USD.

### Cam kết FDI tăng 14.8% so với cùng kỳ năm trước trong 11 tháng 2023

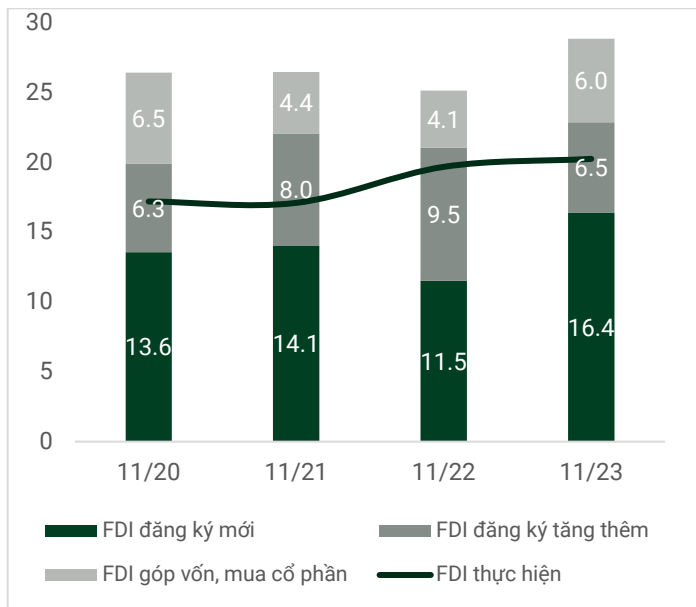
Tổng vốn đầu tư nước ngoài đăng ký vào Việt Nam lũy kế tính đến ngày 20/11 bao gồm: Vốn đăng ký cấp mới, vốn đăng ký điều chỉnh và giá trị góp vốn, mua cổ phần của nhà đầu tư nước ngoài đạt gần 28.85 tỷ USD, tăng 14.8% so với cùng kỳ năm trước. Trong đó, vốn đăng ký cấp mới đạt 16.4 tỷ USD, tăng 42.4% so với cùng kỳ năm trước; vốn đăng ký điều chỉnh tăng thêm 6.5 tỷ USD, giảm 32.1% so với cùng kỳ năm trước; và tổng vốn đăng ký góp vốn, mua cổ phần của nhà đầu tư nước ngoài là gần 6 tỷ USD, tăng 46.4% so với cùng kỳ năm trước. Đáng chú ý, riêng trong tháng 11 vốn đăng ký điều chỉnh đạt 1.14 tỷ USD, tăng gấp 5 lần so với tháng 10 và tăng 42.9% so với cùng kỳ năm trước cho thấy các nhà đầu tư hiện diện tại Việt Nam đang tiếp tục xu hướng mở rộng quy mô sản xuất nhiều hơn.

Vốn FDI thực hiện trong tháng 11 cũng tiếp tục ghi nhận quanh 2.25 tỷ USD, đúng theo như kỳ vọng tháng trước của chúng tôi. Lũy kế 11 tháng 2023, tổng vốn FDI thực hiện đạt 20.25 tỷ USD, tăng 2.9% so với cùng kỳ năm ngoái và là mức cao kỷ lục trong 5 năm qua. Điều này cho thấy dòng vốn dài hạn vẫn mạnh mẽ trong bối cảnh triển vọng thương mại ngắn hạn vẫn chưa chắc chắn.

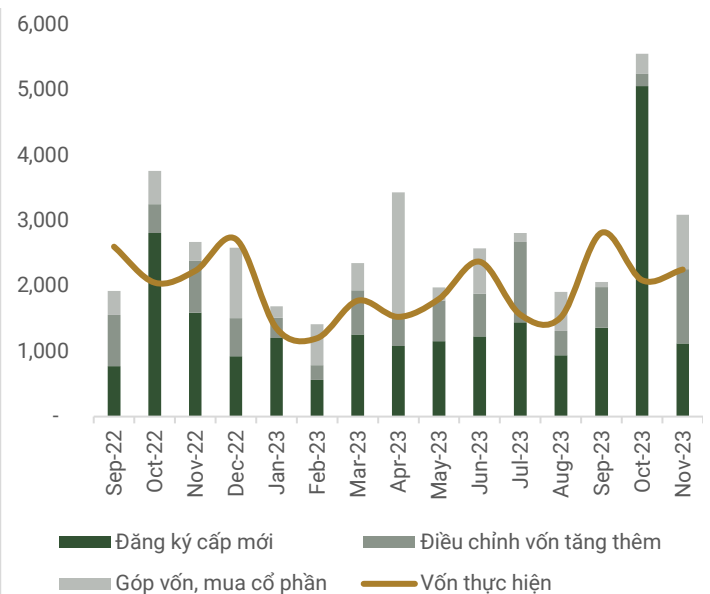
Trong tháng 11, tổng vốn đăng ký đầu tư nước ngoài vào Việt Nam lớn nhất đến từ Hồng Kông (795 triệu USD), Trung Quốc (586 triệu USD), và Singapore (498 triệu USD). Lũy kế 11 tháng đầu năm, sự gia tăng tổng vốn

đăng ký FDI từ Hồng Kông (+123.5% YoY), Trung Quốc (+76.4% YoY), Đài Loan (+111.2% YoY) đã giúp bù đắp cho sự sụt giảm đến từ Singapore (-10.9% YoY), Nhật Bản (-32.5% YoY), Mỹ (-24.6% YoY).

Kể từ tháng 01/01/2025, Việt Nam sẽ chính thức áp dụng thuế tối thiểu toàn cầu với mức thuế suất áp dụng là 15% đối với các doanh nghiệp có tổng doanh thu hợp nhất từ 750 triệu euro (khoảng 800 triệu USD) trở lên trong 2 năm của 4 năm liên tiếp. Theo đó, 36,500 Doanh nghiệp FDI tại Việt Nam vẫn cơ bản áp dụng theo chính sách ưu đãi hiện tại, khoảng 122 pháp nhân là Doanh nghiệp FDI lớn tại Việt Nam là đối tượng điều chỉnh sẽ chịu tác động của thuế tối thiểu toàn cầu, đặc biệt là Samsung. Số thu ngân sách nhà nước tăng thêm dự kiến là 14,600 tỷ đồng hàng năm dự kiến có thể được sử dụng để thúc đẩy các ưu đãi đầu tư khác cho các nhà đầu tư nước ngoài bị ảnh hưởng.

**Hình 14: Dòng vốn FDI lũy kế từ đầu năm (tỷ USD)**


Nguồn: MPI, PHS tổng hợp

**Hình 15: FDI theo tháng (triệu USD)**


Nguồn: MPI, PHS tổng hợp

**Bảng 6: Top 10 nhà đầu tư FDI trong tháng**

	Nov-23	11T/2023	%YTD YoY
Singapore	498	5,147	-10.9
Hàn Quốc	249	4,175	1.2
Hồng Kông	795	4,333	123.5
Trung Quốc	586	3,964	76.4
Nhật Bản	95	3,106	-32.5
Đài Loan	91	2,635	111.2
Hà Lan	-98	793	14.1
Samoa	119	684	185.2
Thái Lan	10	680	267.8
Hoa Kỳ	25	538	-24.6

**Bảng 7: Top các tỉnh thành thu hút vốn FDI**

	Nov-23	11T/2023	%YTD YoY
Quảng Ninh	22	3,110	42.3
TP. Hồ Chí Minh	766	3,084	-12.9
Hải Phòng	67	2,871	57.1
Bắc Giang	801	2,724	153.5
Hà Nội	78	2,691	77.1
Bắc Ninh	304	1,624	-20.6
Bình Dương	106	1,458	-51.9
Đồng Nai	96	1,388	14.5
Nghệ An	24	1,297	46.9
Bà Rịa - Vũng Tàu	16	1,028	111.7

Nguồn: MPI, PHS tổng hợp

Vốn đầu tư nước ngoài vào Việt Nam mặc dù có sự sụt giảm so với tháng trước nhưng vẫn cho thấy xu hướng tích cực. Đặc biệt là lượng FDI giải ngân vẫn duy trì được bình quân quanh 2-3 tỷ USD/tháng đã đóng góp rất lớn trong việc phục hồi, tăng trưởng kinh tế, cũng như tình hình tỷ giá ngoại hối trong nước. Mặc dù, chúng tôi cũng thấy được rằng sẽ còn rất nhiều bất cập, khó khăn phía trước khi Việt Nam bắt đầu áp dụng thuế tối thiểu toàn cầu từ đầu năm 2024, nhưng chúng tôi tin rằng lượng vốn giải ngân tiếp tục sẽ duy trì quanh mức này cho tháng 12/2023 và những tháng sắp tới vì Việt Nam vẫn là điểm đến lý tưởng đối với dòng vốn đầu tư FDI.

### Chi đầu tư công đạt 64% kế hoạch cả năm

Chi đầu tư phát triển tháng 11 là 59.1 nghìn tỷ đồng, tăng 53.1% so với tháng trước và tăng 45.9% so với cùng kỳ năm trước. Lũy kế 11 tháng, chi đầu tư phát triển 461 nghìn tỷ đồng, đạt 63.4% kế hoạch năm và tăng 36.3% so với cùng kỳ năm trước. Giải ngân đầu tư công tăng mạnh trong tháng 11 cũng phần nào phản ánh những động thái quyết liệt, nỗ lực của Chính phủ trong việc giải ngân các tháng cuối năm. Trong khi đó, các khoản chi còn lại bao gồm Chi thường xuyên và Chi trả nợ lãi vẫn đảm bảo kế hoạch đề ra.

Thu ngân sách nhà nước tháng 11 giảm nhẹ trở lại sau giai đoạn thu thuế Quý 3 trong tháng 10. Lũy kế 11 tháng, tổng thu ngân sách nhà nước đạt 95% kế hoạch năm. Trong đó, thu từ dầu thô đã vượt xa kế hoạch, thu từ nội địa đạt 95.4% và thu cân đối từ xuất nhập khẩu chậm hơn, chỉ mới đạt 86.5% kế hoạch do thương mại chậm lại.

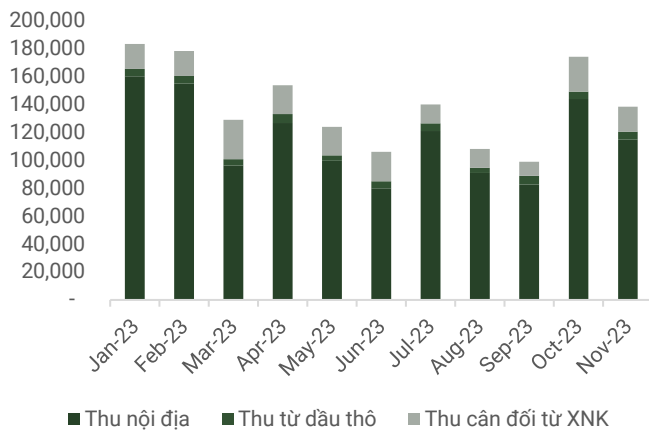
Ngân sách nhà nước thâm hụt 6.4 nghìn tỷ đồng trong tháng 11. Lũy kế từ đầu năm, Ngân sách nhà nước còn thặng dư 34.7 nghìn tỷ đồng.

**Bảng 8: Thu chi Ngân sách nhà nước**

YTD (tỷ đồng)	11T/2023	Sv dự toán	Sv cùng kỳ	KH 2023
<b>Tổng Thu NSNN</b>	<b>1,537,600</b>	<b>94.9%</b>	<b>-6.2%</b>	<b>1,620,744</b>
- Thu nội địa (không kể dầu thô)	1,272,700	95.4%	-2.2%	1,334,244
- Thu từ dầu thô	57,100	136.0%	-17.2%	42,000
- Thu cân đối từ xuất nhập khẩu	206,800	86.5%	-21.5%	239,000
<b>Tổng Chi NSNN</b>	<b>1,502,900</b>	<b>72.4%</b>	<b>10.6%</b>	<b>2,076,244</b>
- Chi đầu tư phát triển	461,000	63.4%	36.3%	726,684
- Chi trả nợ lãi	86,400	84.0%	4.3%	102,890
- Chi thường xuyên	953,000	81.3%	1.8%	1,172,295
<b>Thặng dư/Bội chi NSNN</b>	<b>34,700</b>			<b>-455,500</b>

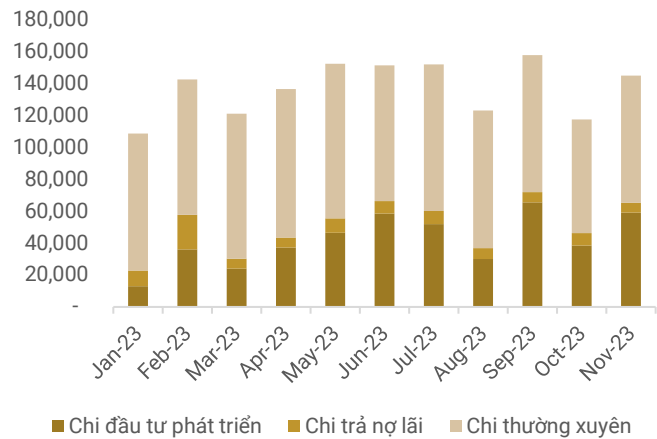
Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

**Hình 16: Thu Ngân sách nhà nước (tỷ đồng)**



Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

**Hình 17: Chi Ngân sách nhà nước (tỷ đồng)**



Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

**Chi đầu tư phát triển trong tháng 11 phù hợp với kỳ vọng trong báo cáo tháng trước của chúng tôi. Chúng tôi dự kiến mức giải ngân cao này cũng sẽ tiếp tục duy trì trong tháng cuối của năm 2023. Do đó, lũy kế cả năm chúng tôi dự báo chi đầu tư phát triển sẽ đạt 75% kế hoạch năm.**

Chỉ báo kinh tế	Kế hoạch 2023	Dự báo 2023	Kế hoạch 2024
<b>Tăng trưởng GDP (%YoY)</b>	<b>6.50%</b>	<b>5%</b>	<b>6-6.5%</b>
<b>CPI bình quân</b>	<b>4.50%</b>	<b>3.30%</b>	<b>4-4.5%</b>
Công nghiệp chế biến chế tạo/GDP	25.4-25.8%	24%	24.1-24.2%
Tốc độ tăng năng suất lao động xã hội bình quân	5-6%	5.00%	4.8-5.3%
Tỷ lệ lao động qua đào tạo	68%	68%	Khoảng 69%
Tỷ lệ thất nghiệp ở khu vực thành thị	Dưới 4%	2.76%	Dưới 4%
Thu ngân sách nhà nước	1,620,744 tỷ đồng	1,670,600 tỷ đồng	Tăng trưởng 5%
Bộ chi ngân sách nhà nước/GDP	4%	-0.5%	Dưới 4%
Nợ công/GDP	Dưới 60%	39-40%	Dưới 60%
Nợ chính phủ/GDP	Dưới 50%	36-37%	Dưới 50%
Nợ nước ngoài quốc gia/GDP	Dưới 50%	37-38%	Dưới 50%
Nghĩa vụ trả nợ trực tiếp của chính phủ/ Tổng thu ngân sách	Dưới 25%	20-21%	Dưới 25%
Tăng trưởng tín dụng	14%	10%	Trên 15%
Giải ngân đầu tư công/ Kế hoạch	95%	75%	95%
Lũy kế chiều dài đường cao tốc (kilometers)		1,900	3,000

## Đảm bảo phân tích

Báo cáo được thực hiện bởi Bùi Thị Quỳnh Nga, Chuyên viên cao cấp phân tích – Công ty Cổ phần Chứng khoán Phú Hưng. Mỗi nhân viên phụ trách về phân tích, chiến lược hay nghiên cứu chịu trách nhiệm cho sự chuẩn bị và nội dung của tất cả các phần có trong bản báo cáo nghiên cứu này đảm bảo rằng, tất cả các ý kiến của những người phân tích, chiến lược hay nghiên cứu đều phản ánh trung thực và chính xác ý kiến cá nhân của họ về những vấn đề trong bản báo cáo. Mỗi nhân viên phân tích, chiến lược hay nghiên cứu đảm bảo rằng họ không được hưởng bất cứ khoản chi trả nào trong quá khứ, hiện tại cũng như tương lai liên quan đến các khuyến cáo hay ý kiến thể hiện trong bản báo cáo này.

## Miễn trừ trách nhiệm

Công ty Cổ phần Chứng khoán Phú Hưng không chịu trách nhiệm về sự hoàn chỉnh hay tính chính xác của báo cáo. Đây không phải là bản chào hàng hay sự nài khẩn mua của bất cứ cổ phiếu nào. Chứng khoán Phú Hưng và các chi nhánh và văn phòng và nhân viên của mình có thể có hoặc không có vị trí liên quan đến các cổ phiếu được nhắc tới ở đây. Chứng khoán Phú Hưng (hoặc chi nhánh) đôi khi có thể có đầu tư hoặc các dịch vụ khác hay thu hút đầu tư hoặc các hoạt động kinh doanh khác cho bất kỳ công ty nào được nhắc đến trong báo cáo này. Tất cả các ý kiến và dự đoán có trong báo cáo này được tạo thành từ các đánh giá của Công ty Cổ phần Chứng khoán Phú Hưng vào ngày này và có thể thay đổi không cần báo trước.

### © Công ty Cổ phần Chứng khoán Phú Hưng

Tầng 21, Phú Mỹ Hưng Tower,  
8 Hoàng Văn Thái, Phường Tân Phú, Quận 7, Tp.HCM

**Điện thoại:** (84-28) 5 413 5479

**Customer Service:** 1900 25 23 58

**E-mail:** info@phs.vn / support@phs.vn

**Fax:** (84-28) 5 413 5472

**Call Center:** (84-28) 5 413 5488

**Web:** www.phs.vn

### PGD Phú Mỹ Hưng

Tòa nhà CR2-08,  
107 Tôn Dật Tiên, Phường Tân Phú, Quận 7,  
Tp.HCM

**Điện thoại:** (+84-28) 5 413 5478

**Fax:** (+84-28) 5 413 5473

### Chi nhánh Quận 1

Phòng 1003A, Tầng 10, Tòa nhà Ruby  
81-83-83B-85 Hàm Nghi,  
Phường Nguyễn Thái Bình, Quận 1, Tp.HCM

**Điện thoại:** (+84-28) 3 535 6060

**Fax:** (+84-28) 3 535 2912

### Chi nhánh Quận 3

Tầng 4 và 5, D&D Tower,  
458 Nguyễn Thị Minh Khai, Phường 2, Quận  
3, Tp.HCM

**Điện thoại:** (+84-28) 3 820 8068

**Fax:** (+84-28) 3 820 8206

### Chi nhánh Tân Bình

Tòa nhà Park Legend,  
251 Hoàng Văn Thụ, Phường 2, Quận Tân  
Bình, Tp.HCM.

**Điện thoại:** (+84-28) 3 813 2401

**Fax:** (+84-28) 3 813 2415

### Chi Nhánh Thanh Xuân

Tầng 5, Tòa nhà UDIC Complex,  
N04 Hoàng Đạo Thúy, Phường Trung Hòa,  
Quận Cầu Giấy, Hà Nội

**Phone:** (+84-24) 6 250 9999

**Fax:** (+84-24) 6 250 6666

### Chi Nhánh Hà Nội

Tầng 5, Tòa nhà Vinafor,  
Số 127 Lò Đúc, Phường Đồng Mác, Quận  
Hai Bà Trưng, Hà Nội

**Phone:** (+84-24) 3 933 4566

**Fax:** (+84-24) 3 933 4820

### Chi nhánh Hải Phòng

Tầng 2, Tòa nhà Eliteco,  
18 Trần Hưng Đạo, Quận Hồng Bàng, Hải  
Phòng

**Phone:** (+84-22) 384 1810

**Fax:** (+84-22) 384 1801