

## VƯỢT QUA NHỮNG ẢNH HƯỞNG TỪ KINH TẾ TOÀN CẦU, NĂM 2024 KINH TẾ VIỆT NAM DUY TRÌ ĐÀ TĂNG TRƯỞNG MẠNH MẼ, SẴN SÀNG BỨT PHÁ TRONG NĂM 2025

Các nền kinh tế lớn đều phải cân bằng giữa phục hồi và ứng phó với thách thức như lạm phát, chi phí cao, và thương mại quốc tế. Kỳ vọng vào 2025 tập trung vào chính sách linh hoạt và tận dụng tiềm năng nội địa để duy trì tăng trưởng.

**Mỹ:** Năm 2024, kinh tế Mỹ phân hóa rõ: ngành dịch vụ và tài chính tăng trưởng mạnh, trong khi sản xuất chịu áp lực do chi phí cao. Đầu 2025, sản xuất phục hồi vượt trội, dịch vụ tăng trưởng dù chững lại, và thị trường lao động cải thiện với tỷ lệ thất nghiệp giảm. CPI tại Mỹ tháng 01/2025 tăng 0,5% so với tháng 12/2024 và đạt mức tăng 3,0% YoY, trong khi CPI lõi (loại trừ thực phẩm và năng lượng) tăng 0,4% so với tháng trước và 3,3% YoY. Những con số này cao hơn dự báo, cho thấy áp lực lạm phát vẫn còn dai dẳng, đặc biệt là từ các mặt hàng thiết yếu như nhà ở, thực phẩm và năng lượng. FED duy trì chính sách tiền tệ ổn định giữa áp lực lạm phát và rủi ro thương mại, với dự báo GDP 2025 khoảng 2,2%.

**Trung Quốc** Năm 2024, Trung Quốc đạt tăng trưởng 5,0% nhờ các biện pháp kích thích kinh tế. Đầu 2025, cả sản xuất và dịch vụ phục hồi mạnh, trong khi các gói kích thích, đầu tư công và tín dụng ưu đãi tiếp tục được đẩy mạnh, hướng tới chuyển đổi mô hình tăng trưởng sang công nghệ cao và tiêu dùng nội địa.

**Châu Âu** Năm 2024, Châu Âu kết thúc với suy thoái kéo dài trong xây dựng và sản xuất, dù du lịch tăng trưởng. Đầu 2025, sản xuất và dịch vụ phục hồi nhẹ, nhưng GDP chỉ tăng 1-1,5% do nợ công cao, chi phí năng lượng leo thang. Chiến tranh thương mại và các biện pháp bảo hộ tiếp tục tạo rủi ro cho nền kinh tế khu vực.

**Nhật Bản** Cuối 2024, Nhật Bản phục hồi sản xuất và dịch vụ dù chịu áp lực lạm phát; ngành du lịch đạt kỷ lục với dự báo tăng 9% năm 2025 và mục tiêu 60 triệu lượt khách năm 2030. Đầu 2025, nền kinh tế phục hồi đồng bộ, nhưng cần cải cách và chuyển đổi số để duy trì đà tăng trưởng.

**Căng thẳng và các biến động khó lường từ rủi ro chiến tranh thương mại toàn cầu do Mỹ khởi xướng.**

**Nền kinh tế Việt Nam năm 2024 phục hồi mạnh mẽ, đối mặt với thách thức nhưng triển vọng 2025 vẫn lạc quan nhờ các chính sách điều hành hiệu quả và hội nhập quốc tế.**

**Tăng trưởng GDP:** Quý IV/2024, GDP tăng 7,6%, dẫn đầu bởi công nghiệp chế biến, xây dựng, và dịch vụ thương mại, du lịch. Cả năm tăng 7,1%, với công nghiệp và xây dựng tăng 8,6%, dịch vụ chiếm 42,36% GDP, tăng 7,4%, nông nghiệp tăng 3,3%. GDP bình quân đầu người đạt 4.700 USD. **Kiểm soát lạm phát:** Các chính sách kiểm soát lạm phát của Việt Nam đạt hiệu quả với CPI trong năm 2024 tăng 3,63% so với năm 2023 và lạm phát cơ bản ở mức 2,71%, mặc dù có áp lực từ giá dịch vụ và hàng hóa. Tuy nhiên, cần tiếp tục các biện pháp ổn định để đối phó với biến động giá năng lượng và yếu tố toàn cầu.

**Thương mại:** Năm 2024, cán cân thương mại xuất siêu đạt 24,77 tỷ USD, với kim ngạch thương mại với Trung Quốc vượt 205 tỷ USD và với Mỹ đạt hơn 130 tỷ USD, trong đó xuất siêu trên 100 tỷ USD. Mặc dù đạt thặng dư thương mại ấn tượng, sự phụ thuộc vào doanh nghiệp FDI, đòi hỏi cần đa dạng hóa thị trường và phát triển ngành công nghiệp hỗ trợ. Bộ Công Thương đặt mục tiêu tăng trưởng xuất khẩu 12% năm 2025, hướng tới kim ngạch khoảng 452,5 tỷ USD. **Đầu tư:** Tổng vốn đầu tư xã hội đạt 3,7 triệu tỷ đồng, tăng 8%. Đầu tư công gặp khó khăn về giải ngân, nhưng chính phủ đẩy mạnh các dự án hạ tầng. Vốn FDI thực hiện đạt 25,4 tỷ USD, tập trung vào công nghiệp chế biến.

**Tín dụng và chính sách tiền tệ:** Tăng trưởng tín dụng năm 2024 đạt 15,08% - mục tiêu 16% trong năm 2025. Ngân hàng Nhà nước điều chỉnh linh hoạt lãi suất thị trường liên ngân hàng. Mặt bằng lãi suất huy động cuối 2024 tăng nhẹ ở kỳ hạn trung - dài hạn và giảm nhẹ ở kỳ hạn ngắn, còn đầu năm 2025 duy trì ổn định, cho thấy thanh khoản hiện tại ở mức tương đối ổn định.

**Kỳ vọng 2025:** GDP tăng 7,5%-8,0%, với đầu tư công và xuất khẩu tiếp tục là động lực chính. Chính phủ đặt mục tiêu kiểm soát lạm phát 4%-4,5% và duy trì chính sách tiền tệ linh hoạt để thúc đẩy tăng trưởng bền vững.

**Dự báo 2025: Kỳ vọng GDP tăng trưởng bức phá đạt mức 7,5% - 8% trong bối cảnh nhiều rủi ro bất định - Lạm phát trong tầm kiểm soát 4%-4.5% (1/3)****1. Mục tiêu tổng quát và chỉ tiêu kinh tế vĩ mô mà Chính Phủ đề ra cho năm 2025**

- Tăng trưởng GDP cả nước năm 2025 đạt ít nhất 8% trở lên, nhằm tạo đà cho giai đoạn tiếp theo và củng cố nền tảng phát triển kinh tế. Quy mô GDP năm 2025 khoảng trên 500 tỷ USD, GDP bình quân đầu người khoảng trên 5.000 USD, góp phần nâng cao đời sống vật chất của người dân. Tăng trưởng khu vực công nghiệp - xây dựng khoảng 9,5% trở lên (trong đó công nghiệp chế biến, chế tạo tăng 9,7% trở lên với tỷ trọng trong GDP được đặt mục tiêu đạt khoảng 24,1%); dịch vụ tăng 8,1% trở lên; nông, lâm, thủy sản tăng 3,9% trở lên. Các khu vực kinh tế tăng trưởng cao hơn khoảng 0,7-1,3% so với năm 2024; công nghiệp - xây dựng, nhất là công nghiệp chế biến, chế tạo tiếp tục là động lực dẫn dắt tăng trưởng.
- Tổng vốn đầu tư toàn xã hội khoảng 174 tỷ USD trở lên, xấp xỉ 33,5% GDP (cao hơn 3 tỷ USD); trong đó đầu tư công khoảng 36 tỷ USD (tương đương 875 nghìn tỷ đồng, cao hơn khoảng 84,3 nghìn tỷ đồng so với kế hoạch đã giao năm 2025 là 790,7 nghìn tỷ đồng), đầu tư tư nhân khoảng 96 tỷ USD, FDI khoảng 28 tỷ USD, đầu tư khác khoảng 14 tỷ USD. Tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng (giá hiện hành) năm 2025 tăng khoảng 12% trở lên. Tổng kim ngạch xuất nhập khẩu năm 2025 tăng 12% trở lên; thặng dư thương mại khoảng 30 tỷ USD.
- Mục tiêu tăng trưởng tín dụng toàn hệ thống khoảng 16%, có điều chỉnh phù hợp với diễn biến, tình hình thực tế. Mục tiêu tăng trưởng CPI trung bình năm khoảng 4,5%-5%, nhằm đảm bảo ổn định giá cả và kiểm soát lạm phát.
- Tăng năng suất lao động bình quân đạt khoảng 5,3% - 5,4% mỗi năm. Tỷ lệ thất nghiệp ở khu vực thành thị được kiểm soát dưới 4%. Mục tiêu giảm tỷ lệ hộ nghèo (theo chuẩn nghèo đa chiều) khoảng 0,8% - 1%.
- Số bác sĩ đạt 15 người trên 10.000 dân. Số giường bệnh mục tiêu là 34,5 giường trên 10.000 dân. Tỷ lệ tham gia bảo hiểm y tế đạt khoảng 95,15%.
- Tỷ lệ các xã đạt chuẩn nông thôn mới được đặt mục tiêu khoảng 80,5% - 81,5%. Tỷ lệ thu gom và xử lý chất thải rắn sinh hoạt ở đô thị phải đạt 95% theo tiêu chuẩn và quy chuẩn. Trong các khu công nghiệp, khu chế xuất, hệ thống xử lý nước thải tập trung cần đạt tiêu chuẩn môi trường ở mức 92%.
- Trường hợp cần thiết cho phép điều chỉnh bội chi ngân sách nhà nước lên mức khoảng 4-4,5% GDP để huy động nguồn lực cho đầu tư phát triển; nợ công, nợ Chính phủ, nợ nước ngoài có thể đến ngưỡng hoặc vượt ngưỡng cảnh báo khoảng 5% GDP.

**2. Động lực từ sản xuất, dịch vụ và đầu tư công**

- Sản xuất công nghiệp và xây dựng: Ngành công nghiệp chế biến, chế tạo duy trì vai trò chủ đạo, nhờ sự phục hồi mạnh mẽ của xuất khẩu và đầu tư vào sản xuất nội địa. Năm 2024, khu vực công nghiệp và xây dựng đạt mức tăng trưởng 8,6%, kỳ vọng tiếp tục đóng góp lớn vào GDP năm 2025. Đầu tư công tiếp tục là động lực chính với các dự án hạ tầng quy mô lớn trong giao thông, năng lượng, và bất động sản.
- Khu vực dịch vụ: Ngành dịch vụ lưu trú, ăn uống và du lịch quốc tế phục hồi mạnh mẽ nhờ sự gia tăng của tiêu dùng nội địa và lượng khách du lịch quốc tế

**Dự báo 2025: Kỳ vọng GDP tăng trưởng bức phá đạt mức 7,5% - 8% trong bối cảnh nhiều rủi ro bất định - Lạm phát trong tầm kiểm soát 4%-4,5% (2/3)****3. Chính sách kinh tế vĩ mô linh hoạt và trong tầm kiểm soát**

- Chính sách tiền tệ và tín dụng: Ngân hàng Nhà nước (NHNN) linh hoạt trong điều hành chính sách, giữ lãi suất ở mức hợp lý để vừa kiểm soát lạm phát, vừa hỗ trợ tăng trưởng tín dụng (NHNN dự kiến tăng trưởng tín dụng toàn hệ thống năm 2025 khoảng 16%, cao hơn so với kế hoạch 15% của năm 2024)
- Kiểm soát lạm phát và ổn định tỷ giá: Chính phủ kiểm soát lạm phát trong khoảng 4,0%-4,5% nhờ nguồn cung thực phẩm ổn định và giá năng lượng được quản lý tốt. Tỷ giá VND/USD liên tục được kiểm soát chặt chẽ, hỗ trợ doanh nghiệp xuất khẩu cạnh tranh và giảm áp lực nhập khẩu.

**4. Hội nhập quốc tế và đầu tư nước ngoài (FDI)**

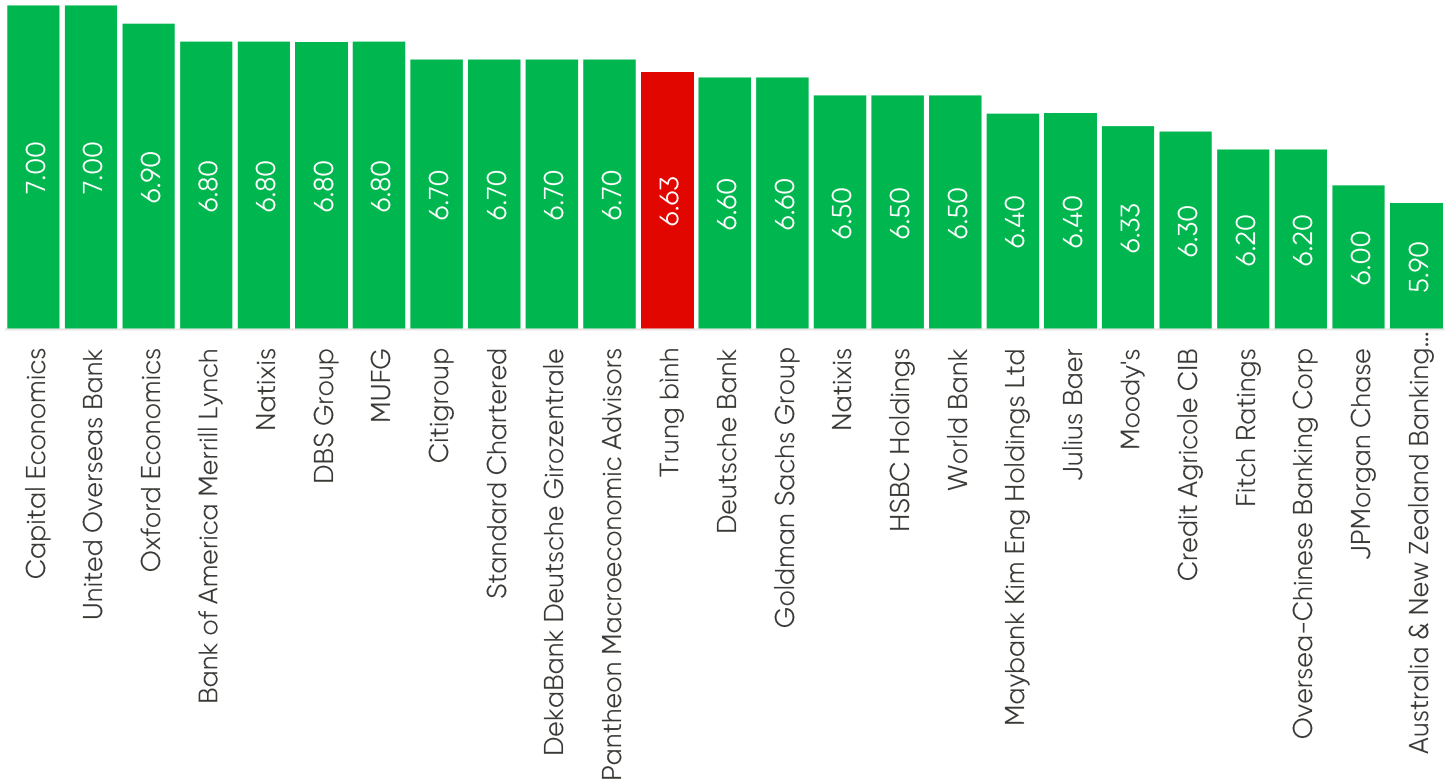
- Thu hút FDI bền vững: Việt Nam tiếp tục là điểm đến hấp dẫn cho dòng vốn FDI nhờ môi trường kinh doanh cải thiện, lực lượng lao động trẻ và các chính sách khuyến khích đầu tư. Dòng vốn tập trung vào các lĩnh vực sản xuất công nghệ cao, năng lượng tái tạo và phát triển bền vững.
- Hội nhập kinh tế toàn cầu: Việt Nam tích cực tham gia vào các hiệp định thương mại tự do (FTA), mở rộng thị trường xuất khẩu, thúc đẩy thương mại quốc tế. Tổng kim ngạch thương mại năm 2024 đạt 785 tỷ USD, tạo đà tích cực cho tăng trưởng năm 2025.

**5. Dự báo**

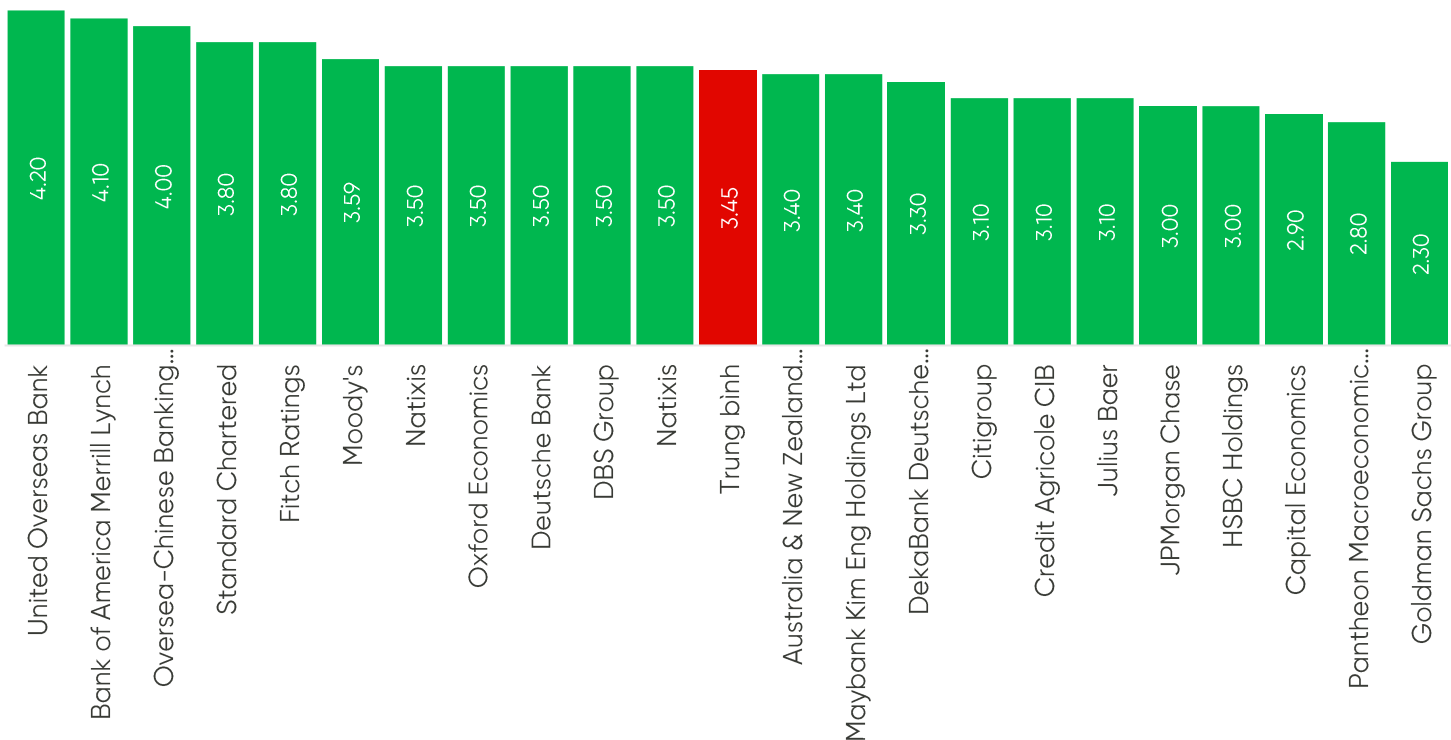
- Nhìn chung, các tổ chức quốc tế dự báo tăng trưởng GDP của Việt Nam trong năm 2025 dao động từ 6,5% đến 7%, trong khi Chính phủ đặt mục tiêu cao hơn với mức tối thiểu 8%. Sự chênh lệch này phản ánh kỳ vọng lạc quan của Chính phủ về khả năng phục hồi và phát triển kinh tế, đồng thời cho thấy sự thận trọng của các tổ chức quốc tế trước những thách thức toàn cầu và nội tại.
- Chúng tôi cho rằng, khả năng tăng trưởng GDP của Việt Nam đạt mức 7,5%-8,0% là có thể đạt được trong điều kiện không có biến động quá xấu bởi chính sách thương mại từ Mỹ. Kỳ vọng trong bối cảnh cạnh tranh chiến lược giữa Mỹ và Trung Quốc, Việt Nam đóng vai trò quan trọng trong chuỗi cung ứng toàn cầu và là đối tác đáng tin cậy tại khu vực Đông Nam Á. Chính quyền Trump (và các chính quyền Mỹ nói chung) có thể cân nhắc không áp dụng các biện pháp mạnh tay để duy trì mối quan hệ tốt đẹp, đồng thời việc áp thuế mạnh lên Việt Nam có thể gây tổn hại cho các doanh nghiệp và người tiêu dùng Mỹ.

Dự báo 2025: Kỳ vọng GDP tăng trưởng bức phá đạt mức 7,5% - 8% trong bối cảnh nhiều rủi ro bất định - Lạm phát trong tầm kiểm soát 4%-4.5% (3/3)

Dự báo tăng trưởng GDP Việt Nam 2025 (đvt: %)



Dự báo CPI Việt Nam 2025 (đvt: %)



	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025F
Tăng trưởng GDP tổng thể	7.1%	7.0%	2.9%	2.6%	8.0%	5.0%	7.1%	<b>7,5%-8,0%</b>
GDP Nông Lâm Thủy sản	3.8%	2.0%	2.7%	2.9%	3.4%	3.8%	3.3%	<b>4,0%-4,5%</b>
GDP Công nghiệp và XD	8.9%	8.9%	4.0%	4.1%	7.8%	3.7%	8.2%	<b>8,5%-9,0%</b>
GDP Dịch vụ	7.0%	7.3%	2.3%	1.2%	10.0%	6.8%	7.4%	<b>7,5%-8,0%</b>
Lạm phát	3.5%	2.8%	3.2%	1.8%	3.2%	3.3%	3.6%	<b>4,0%-4,5%</b>
Cơ bản	1.5%	2.0%	2.3%	0.8%	2.6%	4.2%	2.7%	<b>3,0%-3,2%</b>
Hàng ăn và dịch vụ ăn uống	3.3%	4.1%	10.0%	0.7%	2.6%	3.4%	4.0%	<b>4,0%-4,5%</b>
Nhà ở và vật liệu xây dựng	3.3%	3.0%	1.8%	1.8%	3.1%	6.6%	5.2%	<b>5,0%-6,0%</b>
Giao thông	6.4%	-1.0%	-10.8%	11.0%	11.5%	-2.5%	0.8%	<b>1,5%-2,0%</b>
Giáo dục	6.3%	5.7%	4.1%	1.9%	1.9%	7.4%	5.4%	<b>3,0%-3,5%</b>
Chỉ số USD	0.9%	1.0%	0.0%	-1.0%	2.1%	1.9%	4.9%	<b>2,0%-3,5%</b>
Tăng trưởng tín dụng	10.8%	13.6%	12.2%	13.6%	14.2%	13.8%	15.1%	<b>15,0%-16,0%</b>
Kế hoạch Đầu tư công (nghìn tỷ VND)	352	383	512	502	600	733	781	<b>791</b>
Giải ngân Đầu tư công (nghìn tỷ VND)	325	343	467	424	512	625	661	
So với kế hoạch	92.3%	89.5%	91.1%	84.3%	85.2%	85.3%	84.6%	
Tăng trưởng svck	12.5%	5.8%	34.5%	-8.6%	18.8%	21.2%	3.3%	
Chỉ số ICOR	5.70%	5.76%	14.27%	15.57%	5.07%	7.89%		<b>5,0%-6,0%</b>
FDI thực hiện (tỷ USD)	17.98	16.75	14.65	15.25	12.45	21.36	19.73	<b>25-26</b>
Sản xuất công nghiệp (IIP)	10.20%	9.10%	3.35%	4.76%	7.76%	1.46%	8.35%	<b>8,0%-9,0%</b>
Tiêu thụ công nghiệp (IIC)	12.40%	9.50%	3.28%	4.50%	7.05%	1.82%	11.31%	<b>11,0%-12,0%</b>
Tăng trưởng FDI	-15.5%	-6.8%	-12.5%	4.1%	-18.4%	71.6%	-7.6%	<b>10,0%-16,0%</b>
Tổng Xuất khẩu (tỷ USD)	243.48	264.27	282.65	336.31	371.30	354.72	405.53	<b>440-455</b>
Tăng trưởng YoY	13.2%	8.5%	7.0%	19.0%	10.4%	-4.5%	14.3%	<b>10,0%-13,0%</b>
Xuất khẩu của DN FDI (tỷ USD)	171.53	183.23	202.89	245.22	273.63	257.17	289.21	
Tăng trưởng YoY	12.4%	6.8%	10.7%	20.9%	11.6%	-6.0%	12.5%	
Tổng Nhập Khẩu (tỷ USD)	236.69	253.39	262.70	332.23	358.90	326.36	380.76	<b>410-420</b>
Tăng trưởng YoY	11.1%	7.1%	3.7%	26.5%	8.0%	-9.1%	16.7%	<b>7,5%-10,5%</b>
Nhập khẩu của DN FDI (tỷ USD)	141.68	149.41	169.01	218.21	233.20	209.06	240.65	
Tăng trưởng YoY	10.8%	5.5%	13.1%	29.1%	6.9%	-10.4%	15.1%	
Tổng mức BLHH (nghìn tỷ VND)	4,396	4,940	5,060	4,789	5,680	6,232	6,391	<b>7,000-7,200</b>
Tăng trưởng YoY	11.7%	11.9%	2.6%	-3.8%	19.8%	9.6%	9.0%	<b>10,0%-12,0%</b>
Bán lẻ hàng hóa (tỷ VND)	3,306	3,751	3,997	3,951	4,476	4,859	4,922	<b>5,400-5,500</b>
Tăng trưởng YoY	12.4%	12.7%	6.8%	0.2%	14.4%	8.6%	8.3%	<b>10,0%-12,0%</b>
Dịch vụ lưu trú, ăn uống (tỷ VND)	539	587	510	398	579	674	734	
Tăng trưởng YoY	9.1%	9.8%	-13.0%	-19.3%	52.5%	14.7%	13.0%	
Dịch vụ lữ hành (tỷ VND)	41	46	18	7	25	38	62	
Tăng trưởng YoY	14.1%	12.1%	-59.5%	-59.9%	271.5%	52.5%	16.0%	
Dịch vụ khác (tỷ VND)	509	556	535	434	601	662	673	
Tăng trưởng YoY	9.8%	8.5%	-4.0%	-16.8%	36.4%	10.4%	9.0%	

**Một số chỉ số vĩ mô tháng 01/2025**

		Previous	Recent	Forecast
<b>MỸ</b>	CPI	2.90%	3.00%	2.90%
	CPI lõi	3.20%	3.30%	3.10%
	PMI sản xuất	49.40	51.20	50.10
	PMI dịch vụ	56.80	52.90	52.80
	Tỷ lệ thất nghiệp	4.10%	4.00%	4.10%
	PPI	3.50%	3.50%	3.20%
	PPI lõi	3.70%	3.60%	3.30%
	IIP	0.34%	2.00%	n/a
	Bán lẻ	4.36%	4.20%	n/a
	Việc làm phi nông nghiệp	307,000	143,000	169,000
	<b>CHÂU ÂU</b>	CPI	2.40%	2.50%
CPI lõi		2.70%	2.70%	2.60%
PMI sản xuất		45.10	46.60	46.10
Tỷ lệ thất nghiệp		6.20%	6.30%	6.30%
PPI		-1.20%	0.00%	-0.10%
IIP		-1.80%	-2.00%	-3.10%
Bán lẻ		1.60%	1.90%	1.90%
<b>TRUNG QUỐC</b>	CPI	0.10%	0.50%	0.40%
	PMI sản xuất	50.50	50.10	50.60
	PMI dịch vụ	52.20	51.00	52.30
	Tỷ lệ thất nghiệp	5.00%	5.10%	5.00%
	PPI	-2.30%	-2.30%	-2.20%
	IIP	5.40%	6.20%	5.40%
	Bán lẻ	3.00%	3.70%	3.50%
<b>NHẬT BẢN</b>	CPI	2.90%	3.60%	n/a
	CPI lõi	2.70%	3.00%	3.00%
	PMI sản xuất	49.60	48.70	48.80
	PMI dịch vụ	50.90	53.00	52.70
	Tỷ lệ thất nghiệp	2.50%	2.40%	2.50%
	PPI	3.90%	4.20%	4.00%
	IIP	-2.70%	-1.10%	-1.60%
	Bán lẻ	1.30%	2.80%	1.50%
<b>VIỆT NAM</b>	CPI	2.94%	3.63%	3.20%
	CPI lõi	2.85%	3.07%	3.00%
	PMI sản xuất	49.80	48.90	50.10
	IIP	8.84%	0.60%	4.00%
	Bán lẻ	9.40%	9.50%	9.00%
	PPI Nông Nghiệp	9.34%	10.05%	10.00%
	PPI Công nghiệp	1.51%	0.34%	1.10%
	PPI Dịch vụ	5.59%	3.56%	5.00%

## NỘI DUNG

### 1

### Nền kinh tế Thế Giới

1. Kinh tế Mỹ Đầu năm 2025: Động Lực Từ Sản Xuất, Ổn Định Dịch Vụ, Thách Thức Lao Động- [tr8](#)
2. Kinh tế Mỹ 2025: Lạm phát vẫn còn cách xa mục tiêu đề ra và tiến trình giảm lãi suất chậm lại- [tr9](#)
3. Trung Quốc đạt tăng trưởng 5,0% nhờ các gói kích thích kinh tế và cắt giảm lãi suất trong năm 2024. Đầu năm 2025, nền kinh tế có dấu hiệu phục hồi tạo đà cho chuyển đổi tăng trưởng và thúc đẩy tiêu dùng nội địa-[tr10](#)
4. Kinh tế Châu Âu phục hồi nhẹ từ đầu năm 2025 nhưng vẫn chịu áp lực và chiến tranh thương mại. Những bất ổn này có thể kéo dài suy thoái và làm suy yếu niềm tin- [tr11](#)
5. Nhật Bản duy trì đà phục hồi với tăng trưởng ổn định trong sản xuất, dịch vụ và du lịch, dù vẫn chịu áp lực lạm phát và chi phí năng lượng cao- [tr12](#)

### 2

### Nền kinh tế Việt Nam

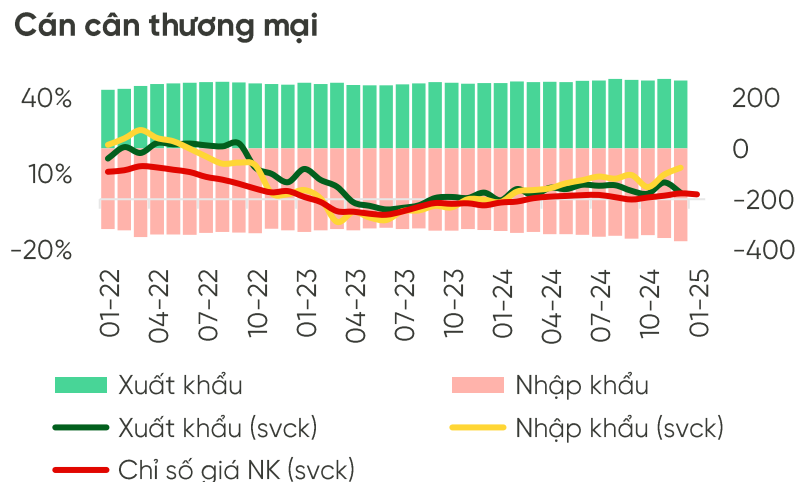
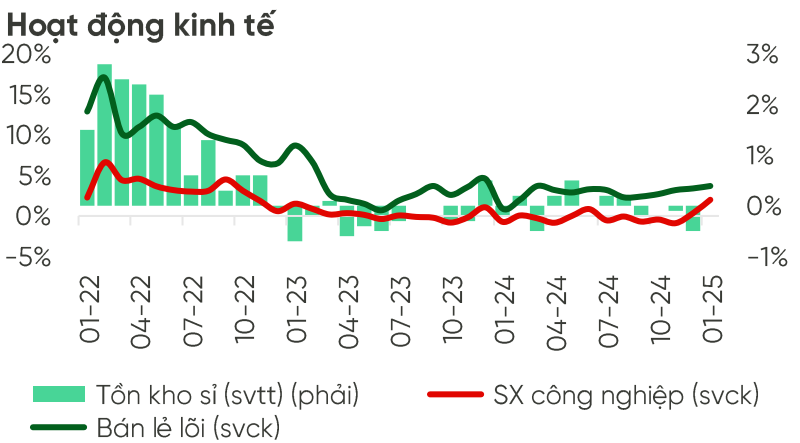
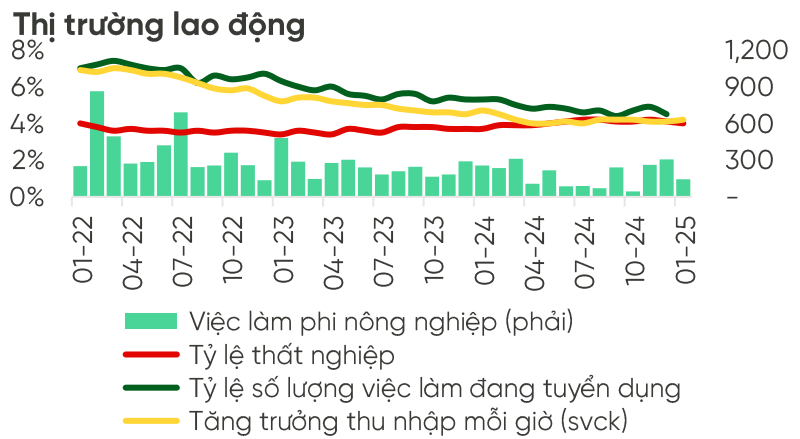
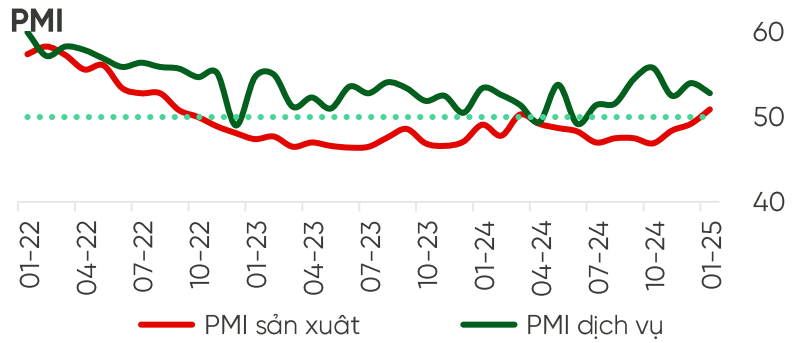
1. Chiến tranh thương mại có nhiều biến động khó đoán – Kỳ vọng không quá khắc nghiệt nhưng sự chuẩn bị là điều cần thiết – [tr13](#)
2. GDP Việt Nam tăng trưởng ấn tượng, phục hồi bền vững – [tr15](#)
3. Khu vực công nghiệp, xây dựng và dịch vụ: Động lực tăng trưởng kinh tế Việt Nam năm 2024 – [tr16](#)
4. Thành công trong quản lý lạm phát – duy trì ổn định trong bối cảnh kinh tế biến động-[tr17](#)
5. Chỉ số giá và sản lượng năm 2024: vẫn trong tình trạng ổn định và phù hợp – [tr18](#)
6. Tăng trưởng tín dụng bức tốc cuối năm 2024 và đạt mục tiêu đề ra – Tiếp tục mục tiêu tăng trưởng tín dụng cao trong 2025- [tr20](#)
7. Biến động tỷ giá tại Việt Nam phản ánh thực trạng áp lực tăng cao từ các yếu tố kinh tế vĩ mô và xu hướng điều chỉnh của thị trường ngoại hối trong bối cảnh quốc tế đầy biến động. – [tr21](#)
8. Chính sách linh hoạt: Ngân hàng Nhà Nước (NHNN) liên tục điều tiết thanh khoản, kiểm soát lãi suất liên ngân hàng – [tr22](#)
9. Biến động lãi suất năm 2024: Xu hướng ngắn hạn và triển vọng dài hạn trong năm 2025 – [tr23](#)
10. Cán cân thương mại tiếp tục khả quan mang lại nhiều kỳ vọng về dòng tiền USD và tăng trưởng GDP, tuy nhiên vẫn phụ thuộc rất nhiều vào khối FDI – [tr.24](#)
11. Mỹ – Trung vẫn là 2 đối tác lớn và quan trọng của Việt Nam với các sản phẩm chủ đạo là dệt may, giày dép, đồ gỗ và điện tử – [tr.25](#)
12. Ngành sản xuất Việt Nam năm 2024: điều kiện kinh doanh giảm nhẹ cuối năm và kỳ vọng phục hồi tăng trưởng năm 2025- [tr.26](#)
13. Du lịch và bán lẻ Việt Nam năm 2024 ghi nhận sự phục hồi mạnh mẽ, tạo tiền đề cho những bước phát triển vượt bậc vào năm 2025 – [tr.27](#)
14. Thách thức và cơ hội trong quản lý đầu tư công giai đoạn cuối kế hoạch trung hạn với kỳ vọng nâng cao hiệu quả giải ngân và thúc đẩy tăng trưởng kinh tế năm 2025 – [tr.28](#)
15. Triển Vọng và Thách Thức của FDI Tại Việt Nam: Định Hướng Phát Triển Bền Vững – [tr.29](#)

**Kinh tế Mỹ Đầu năm 2025: Động Lực Từ Sản Xuất, Ổn Định Dịch Vụ, Thách Thức Lao Động**

Năm 2024 khép lại với bức tranh kinh tế Mỹ phân hóa rõ rệt. Lĩnh vực dịch vụ và tài chính đóng góp tích cực vào tăng trưởng nhờ nhu cầu mạnh và niềm tin kinh doanh gia tăng, trong khi ngành sản xuất đối mặt với sự suy giảm sản lượng và đơn hàng mới do chi phí đầu vào tăng vọt. **Đầu năm 2025, ngành dịch vụ duy trì đà phát triển mặc dù hoạt động và số lượng đơn hàng mới có phần chậm lại. Đáng chú ý, ngành sản xuất lại ghi nhận sự phục hồi mạnh mẽ với mức tăng vượt trội về sản lượng và đơn hàng, minh chứng cho niềm tin ngày càng cao của doanh nghiệp. Sự kết hợp của những chỉ số này cho thấy, dù có những biến động, nền kinh tế Mỹ vẫn duy trì được đà tăng trưởng. Kỳ vọng vào chính sách kinh tế mới có thể mang lại sự thúc đẩy trong năm 2025, nhưng những thách thức từ lạm phát và rủi ro lãi suất sẽ tiếp tục là những yếu tố cần giám sát chặt chẽ.**

- Sự phục hồi mạnh mẽ của ngành sản xuất Mỹ trong tháng đầu năm với ghi nhận sự gia tăng vượt bậc về sản lượng sản xuất và số lượng đơn hàng mới. Sự bùng nổ này được cho là do niềm tin tăng cao của các doanh nghiệp, phản ánh triển vọng tích cực và nền kinh tế sản xuất đang trên đà phát triển trở lại.
- Ngành dịch vụ của Mỹ duy trì đà tăng trưởng mặc dù tốc độ tăng trưởng về hoạt động kinh doanh và số lượng đơn hàng mới chậm hơn so với kỳ vọng. Điều này cho thấy, dù có dấu hiệu chững lại nhẹ nhưng ngành dịch vụ vẫn tiếp tục khẳng định sức mạnh và khả năng chống chịu trong bối cảnh kinh tế toàn cầu nhiều biến động.

Thị trường lao động Mỹ cho thấy dấu hiệu "chững lại" về tăng trưởng việc làm. Trong tháng 1/2025, Mỹ tạo ra khoảng 143.000 việc làm – thấp hơn so với dự báo ban đầu (khoảng 169.000 việc làm) và giảm so với mức tăng mạnh của tháng trước, cho thấy tốc độ tuyển dụng đang chậm lại. Tuy nhiên, tỷ lệ thất nghiệp giảm xuống còn 4%, cho thấy rằng mặc dù số lượng việc làm mới không cao, nhưng thị trường lao động vẫn đang được tối ưu hóa nhờ sự giảm số người thất nghiệp và việc phân bổ công việc hiệu quả hơn



Nguồn: PMI, Fiiipro, SBV, Investing, VPBankS Research phân tích



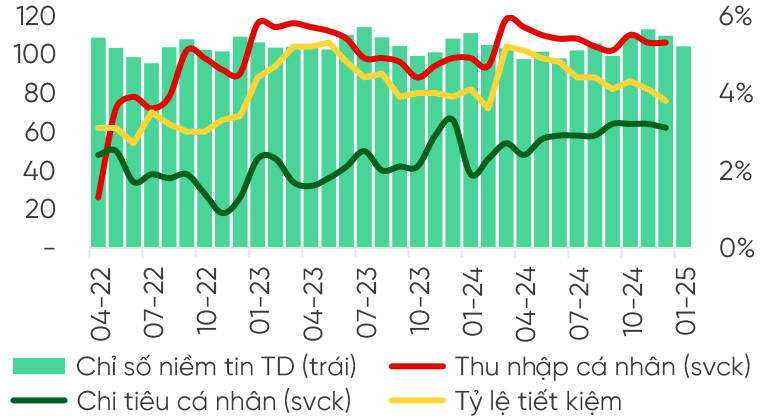
**Kinh tế Mỹ 2025: Lạm phát vẫn còn cách xa mục tiêu đề ra và tiến trình giảm lãi suất chậm lại.**

FED đã nhấn mạnh việc duy trì chính sách tiền tệ hiện hành trong bối cảnh các áp lực lạm phát vẫn còn dai dẳng và các rủi ro từ môi trường kinh tế toàn cầu, cũng như tác động của các chính sách thương mại và nhập cư của Tổng thống Trump. Mặc dù lạm phát đã giảm so với đỉnh nhưng vẫn còn cách xa mục tiêu 2%. CPI tại Mỹ tháng 01/2025 tăng 0,5% so với tháng 12/2024 và đạt mức tăng 3,0% YoY, trong khi CPI lõi tăng 0,4% so với tháng trước và 3,3% YoY. Những con số này cao hơn dự báo, cho thấy áp lực lạm phát vẫn còn dai dẳng, đặc biệt là từ các mặt hàng thiết yếu như nhà ở, thực phẩm và năng lượng. Vì vậy, FED đã quyết định giữ nguyên lãi suất trong khoảng 4,25%-4,50% và cam kết chỉ xem xét việc cắt giảm lãi suất nếu có thêm bằng chứng rõ ràng cho thấy áp lực giá đã hạ nhiệt một cách bền vững. Đồng thời, các thành viên FED cũng đã đề cập đến những bất định xung quanh chính sách thuế quan và nhập cư – những yếu tố có thể làm tăng chi phí sản xuất và truyền sang người tiêu dùng, từ đó kéo theo rủi ro tăng lạm phát. CME Fedwatch trong ngày 18/02/2025 ghi nhận hầu hết đều cho rằng FED sẽ tiếp tục giữ lãi suất vào tháng 3 và tháng 5/2025 và khả năng sẽ tiếp tục giảm thêm 25 điểm cơ bản vào tháng 6 năm nay và thêm 25 điểm cơ bản nữa trong giai đoạn nửa cuối năm.

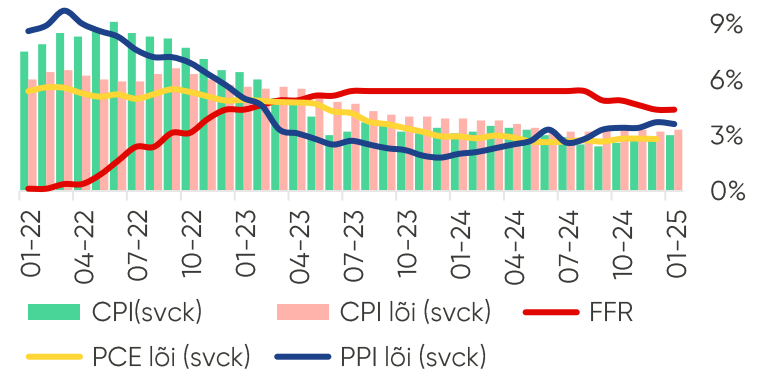
Tình hình chiến tranh thương mại của Mỹ là một nguồn bất ổn kéo dài đối với nền kinh tế. Các chính sách thương mại bảo hộ của chính quyền với các đề xuất áp thuế cao đối với hàng hóa nhập khẩu từ Trung Quốc, Mexico và các quốc gia khác góp phần gây áp lực lên giá nội địa và duy trì mức lạm phát. Dù có một số nỗ lực đàm phán nhằm giảm nhẹ mức thuế nhưng rủi ro trả đũa từ các đối tác thương mại vẫn là mối đe dọa có thể làm gián đoạn chuỗi cung ứng và ảnh hưởng tiêu cực đến đầu tư của doanh nghiệp.

**Nền kinh tế Mỹ được dự báo với mức tăng GDP khoảng 2,2% trong năm 2025. Lạm phát có xu hướng giảm nhưng vẫn cần được theo dõi chặt chẽ để đảm bảo đạt được mục tiêu của FED. Các chính sách tiền tệ linh hoạt sẽ được áp dụng để hỗ trợ tăng trưởng kinh tế và kiểm soát lạm phát hiệu quả.**

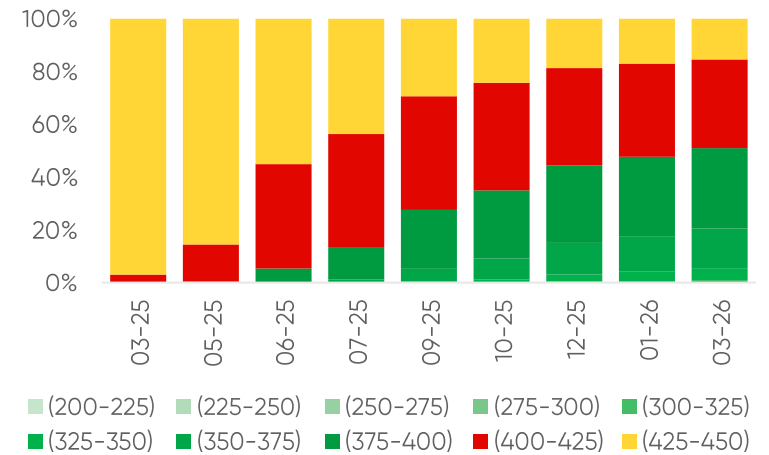
**Cá nhân và niềm tin tiêu dùng**



**Lãi suất và lạm phát**



**CME Fedwatch ngày 18/02/2025**



Dự báo (%)	GDP		CPI	
	2025E	2026E	2025E	2026E
Trung vị	2.20	2.00	2.66	2.51
<b>Trung Bình</b>	<b>2.22</b>	<b>1.97</b>	<b>2.66</b>	<b>2.63</b>
Cao	3.00	3.10	3.80	4.20
Thấp	1.20	1.10	1.90	1.80

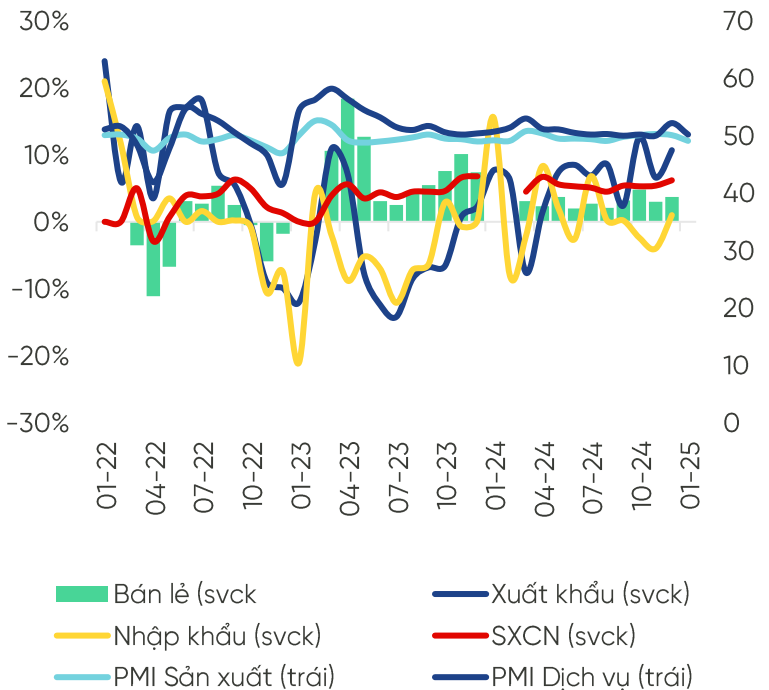
Nguồn: GSO, Fiinpro, SBV, Investing, VPBankS Research phân tích

**Trung Quốc đạt tăng trưởng 5,0% nhờ các gói kích thích kinh tế và cắt giảm lãi suất trong năm 2024. Đầu năm 2025, nền kinh tế có dấu hiệu phục hồi tạo đà cho chuyển đổi tăng trưởng và thúc đẩy tiêu dùng nội địa.**

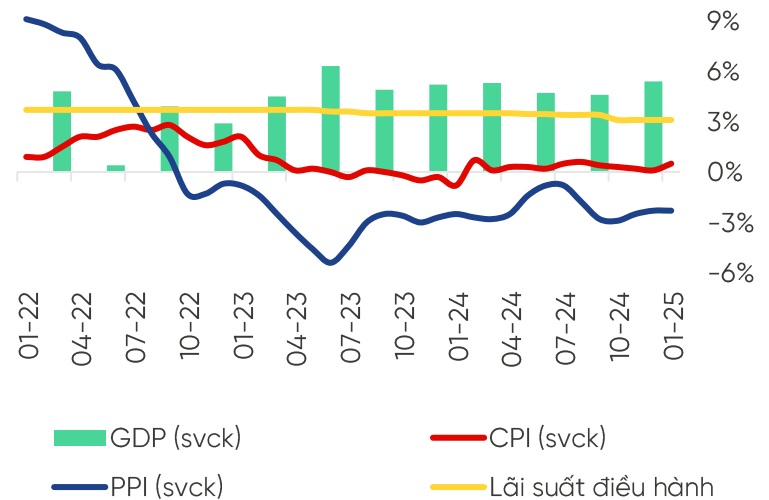
Trong năm 2024, kinh tế Trung Quốc đã đạt mức tăng trưởng 5,0%, đúng với mục tiêu đề ra, nhờ vào các biện pháp kích thích kinh tế như cắt giảm lãi suất và bơm tiền vào thị trường. Trung Quốc đã triển khai các gói kích thích kinh tế lớn, bao gồm chương trình trị giá 10.000 tỷ nhân dân tệ (1,4 nghìn tỷ USD) tập trung vào giảm nợ cho chính quyền địa phương và ổn định tăng trưởng. Ngoài ra, các biện pháp như trợ cấp đổi mới ô tô và thiết bị gia dụng, cùng với tăng lương cho công chức, nhằm kích thích tiêu dùng và thúc đẩy nhu cầu nội địa. **Trong tháng đầu năm 2025, sản xuất và dịch vụ đều cho thấy dấu hiệu phục hồi mạnh mẽ. Cụ thể, hoạt động sản xuất được thúc đẩy bởi đơn đặt hàng mới và mức sản xuất cao, dịch vụ tăng ấn tượng cho thấy niềm tin và hoạt động kinh doanh trong lĩnh vực dịch vụ đang cải thiện đáng kể. Sự tăng trưởng đồng bộ trong cả hai ngành cho thấy nền kinh tế đang có dấu hiệu phục hồi toàn diện, tạo nền tảng vững chắc cho triển vọng tăng trưởng bền vững trong thời gian tới.**

Từ đầu năm 2025 đến nay, Trung Quốc tiếp tục hỗ trợ phục hồi kinh tế bằng việc tiếp tục tăng cường các gói kích thích nhằm đối phó với áp lực từ môi trường thương mại toàn cầu và sự chậm lại của tăng trưởng kinh tế toàn cầu. Beijing đã triển khai một loạt các biện pháp bao gồm tăng đầu tư công vào hạ tầng và công nghệ, mở rộng tín dụng ưu đãi cho doanh nghiệp nhỏ và vừa, cùng với các chính sách giảm thuế và hỗ trợ FDI nhằm thúc đẩy tiêu dùng nội địa. Đồng thời, Ngân hàng Nhân dân Trung Quốc đã duy trì chính sách tiền tệ linh hoạt với việc hạ nhẹ lãi suất và cung cấp thanh khoản, nhằm ổn định hệ thống tài chính và hỗ trợ các doanh nghiệp trong bối cảnh nhu cầu xuất khẩu gặp nhiều khó khăn do các căng thẳng thương mại. Những nỗ lực này được đánh giá là một phần của chiến lược chuyển đổi mô hình tăng trưởng, hướng tới việc phát triển các ngành công nghiệp công nghệ cao và tiêu dùng nội địa, tạo nền tảng vững chắc cho sự phục hồi kinh tế dài hạn.

**Thương mại sản xuất Trung Quốc**



**Kinh tế Trung Quốc**



Dự báo (%)	GDP		CPI	
	2025E	2026E	2025E	2026E
<b>Trung vị</b>	4.50	4.20	0.80	1.20
<b>Trung Bình</b>	<b>4.49</b>	<b>4.19</b>	<b>0.82</b>	<b>1.19</b>
<b>Cao</b>	5.00	4.80	2.40	2.30
<b>Thấp</b>	3.40	3.00	-0.30	-0.20

**Kinh tế Châu Âu phục hồi nhẹ từ đầu năm 2025 nhưng vẫn chịu áp lực và chiến tranh thương mại. Những bất ổn này có thể kéo dài suy thoái và làm suy yếu niềm tin.**

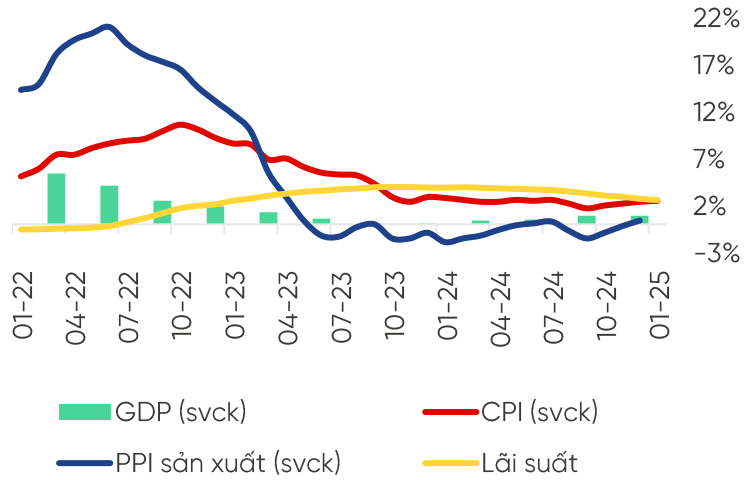
Khu vực Châu Âu khép lại năm 2024 với sự suy thoái kéo dài trong cả xây dựng và sản xuất. Ngành xây dựng chứng kiến sụt giảm đơn hàng, việc làm, và hoạt động mua sắm, đặc biệt là trong lĩnh vực nhà ở, với Đức và Pháp dẫn đầu đà giảm, trong khi Ý có dấu hiệu phục hồi nhẹ. Sản xuất công nghiệp cũng thu hẹp liên tiếp 2,5 năm, với PMI giảm xuống 45,1; Tây Ban Nha và Hy Lạp ghi nhận tăng trưởng, nhưng Đức, Pháp và Ý tiếp tục suy thoái. Du lịch và giải trí là những điểm sáng tăng trưởng, trong khi nhu cầu yếu khiến việc làm giảm trong nhiều lĩnh vực. Giá đầu vào tăng, nhưng áp lực cạnh tranh khiến giá bán giảm.

Tuy nhiên, trong tháng đầu năm 2025, cả ngành sản xuất và dịch vụ đều ghi nhận sự phục hồi với sự gia tăng đơn đặt hàng mới và cải thiện hiệu suất sản xuất cũng như hoạt động kinh doanh. Những kết quả này cho thấy doanh nghiệp toàn cầu đã thích nghi tốt với các biến động chuỗi cung ứng và áp lực lạm phát, tạo nền tảng vững chắc cho tăng trưởng bền vững, mặc dù vẫn còn những rủi ro từ bất ổn thương mại và các yếu tố kinh tế toàn cầu.

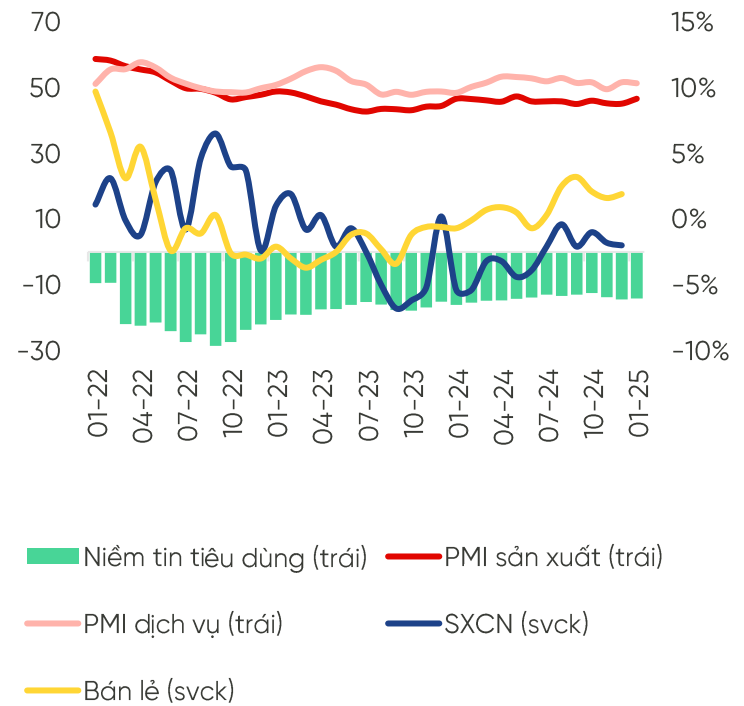
**Từ đầu năm 2025 đến nay, kinh tế khu vực Châu Âu cho thấy dấu hiệu phục hồi nhẹ, nhưng vẫn chịu áp lực từ nhiều yếu tố bất ổn. Mặc dù các nền kinh tế lớn như Đức và Pháp nỗ lực cải thiện tiêu dùng nội địa và xuất khẩu, tăng trưởng GDP khu vực chỉ đạt khoảng 1% đến 1,5% do tác động của nợ công cao và chi phí năng lượng leo thang. Đồng thời, lạm phát vẫn duy trì ở mức cao so với mục tiêu của Ngân hàng Trung ương Châu Âu, dù có một số tín hiệu giảm nhờ chính sách tiền tệ thắt chặt.**

Ngoài ra, chiến tranh thương mại tại Châu Âu tiếp tục được đẩy lên cao. Các chính sách bảo hộ thương mại và áp thuế giữa những nền kinh tế này đã tác động đáng kể đến thương mại xuyên biên giới, làm gián đoạn chuỗi cung ứng và tăng chi phí cho doanh nghiệp. Các biện pháp trả đũa, chẳng hạn như thuế quan nhằm vào sản phẩm công nghệ, nông sản và ô tô, cũng ảnh hưởng tiêu cực đến các ngành công nghiệp chủ chốt của Châu Âu, đặc biệt là Đức và Pháp. Tình trạng này có thể làm giảm tốc độ phục hồi kinh tế khu vực và kéo dài các bất ổn trong thập kỷ tới, đồng thời ẩn chứa nguy cơ suy giảm sản xuất và mất niềm tin vào các thỏa thuận thương mại quốc tế.

**Kinh tế Châu Âu**



**Thương mại sản xuất Châu Âu**



Dự báo (%)	GDP		CPI	
	2025E	2026E	2025E	2026E
Trung vị	0.90	1.20	2.10	1.90
<b>Trung Bình</b>	<b>0.94</b>	<b>1.24</b>	<b>2.14</b>	<b>1.92</b>
Cao	1.30	1.80	2.60	2.60
Thấp	0.40	0.80	1.70	1.50

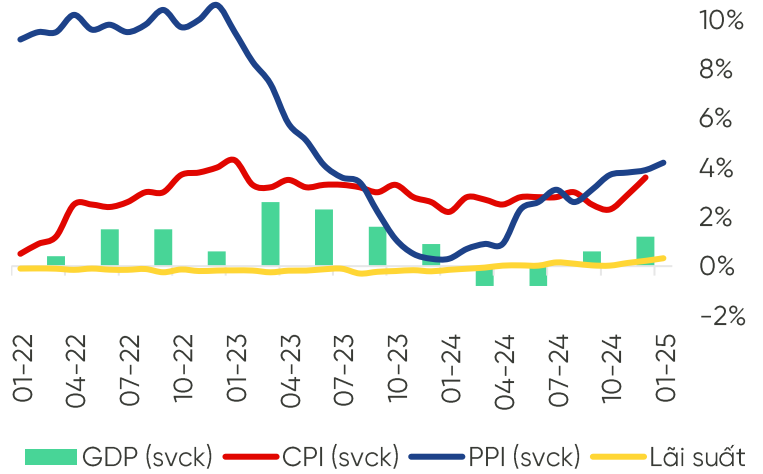
**Nhật Bản duy trì đà phục hồi với tăng trưởng ổn định trong sản xuất, dịch vụ và du lịch, dù vẫn chịu áp lực lạm phát và chi phí năng lượng cao.**

Cuối năm 2024, cả ngành sản xuất và dịch vụ Nhật Bản đều cho thấy dấu hiệu phục hồi tích cực mặc dù vẫn gặp áp lực lạm phát cao do chi phí nguyên vật liệu, nhân công và đồng yên yếu, khiến các doanh nghiệp tăng giá bán nhưng vẫn duy trì tăng trưởng việc làm ổn định. Bên cạnh đó, ngành du lịch ghi nhận kỷ lục mới, được thúc đẩy bởi đồng yên yếu và đầu tư mạnh vào hạ tầng cũng như chiến lược tiếp thị, dự báo lượt khách năm 2025 tăng gần 9% so với năm trước và hướng tới mục tiêu 60 triệu lượt khách vào năm 2030, khẳng định vai trò then chốt trong phát triển kinh tế bền vững của Nhật Bản sau đại dịch.

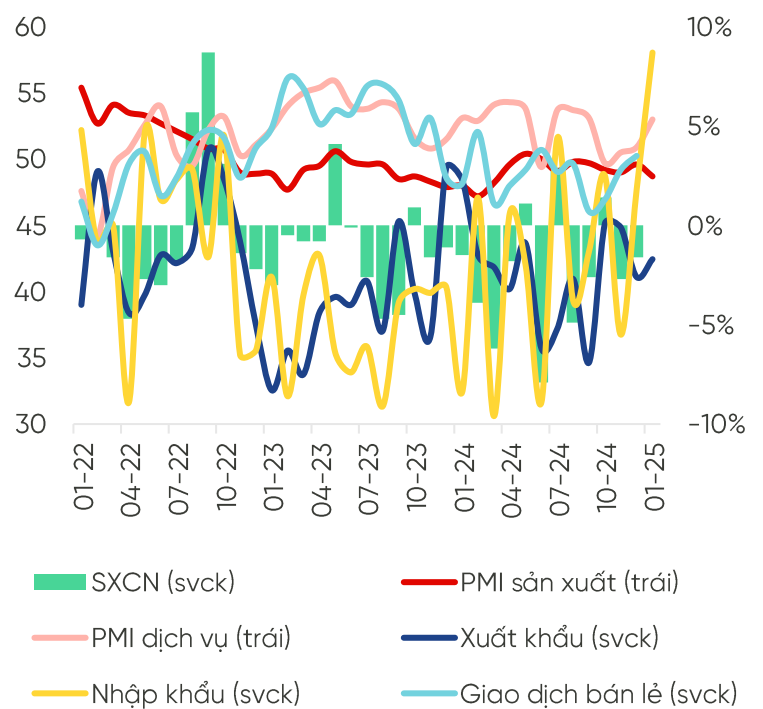
Tháng đầu năm 2025, cả ngành sản xuất và dịch vụ đều ghi nhận tín hiệu phục hồi tích cực. Ngành sản xuất tăng nhờ vào sự bùng nổ của đơn đặt hàng mới và mức sản xuất được cải thiện, ngành dịch vụ cũng cho thấy sự tăng trưởng vững chắc nhờ vào sự gia tăng trong hoạt động kinh doanh và niềm tin của khách hàng. Sự kết hợp này cho thấy nền kinh tế toàn cầu đang phục hồi đồng bộ, tạo nền tảng ổn định cho triển vọng tăng trưởng, mặc dù vẫn còn tồn tại những rủi ro từ bất ổn thương mại và các yếu tố toàn cầu.

**Nền kinh tế Nhật Bản tiếp tục duy trì sự phục hồi mặc dù đối mặt với nhiều thách thức từ lạm phát cao và chi phí năng lượng leo thang. Lĩnh vực dịch vụ ghi nhận tăng trưởng mạnh mẽ nhờ vào nhu cầu trong nước và sự phục hồi du lịch, là ngành đang dẫn đầu trong việc đóng góp ngoại tệ. Chính phủ tiếp tục duy trì các biện pháp kích thích kinh tế, bao gồm việc thúc đẩy đầu tư vào công nghệ và hạ tầng, trong khi Ngân hàng Nhật Bản hỗ trợ nền kinh tế bằng các biện pháp chính sách tiền tệ linh hoạt. Sự ổn định này đang đặt nền tảng cho nền kinh tế hiệu quả và bền vững trong dài hạn. Tuy nhiên, để duy trì đà phục hồi bền vững, Nhật Bản cần đẩy mạnh cải cách cơ cấu và chuyển đổi số nhằm nâng cao năng suất lao động trong bối cảnh cạnh tranh toàn cầu ngày càng khốc liệt.**

**Kinh tế Nhật Bản**



**Thương mại sản xuất Nhật Bản**



Dự báo (%)	GDP		CPI	
	2025E	2026E	2025E	2026E
Trung vị	1.20	0.90	2.20	1.80
<b>Trung Bình</b>	<b>1.15</b>	<b>0.87</b>	<b>2.25</b>	<b>1.78</b>
Cao	1.60	1.50	3.40	2.50
Thấp	0.60	0.20	1.50	0.70

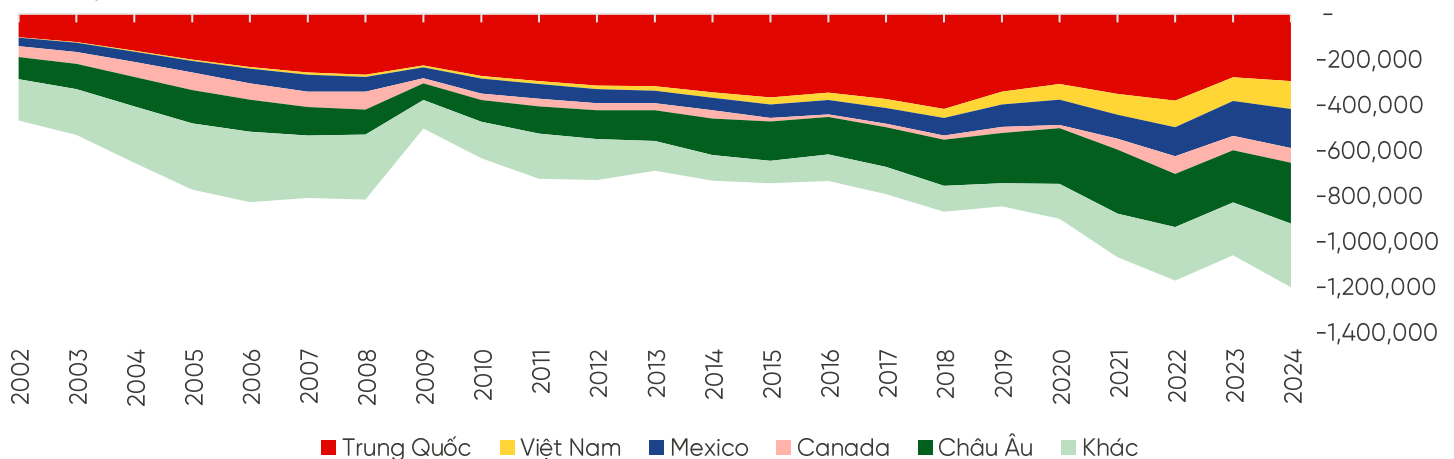
Nguồn: GSO, Fiinpro, SBV, Investing, VPBankS Research phân tích

## Chiến tranh thương mại có nhiều biến động khó đoán – Kỳ vọng không quá khắc nghiệt nhưng sự chuẩn bị là điều cần thiết (1/2)

Chính quyền Tổng thống Mỹ Donald Trump phát biểu công bố thông qua sắc lệnh hành pháp vào ngày 01/02/2025, với hiệu lực chính thức từ 0h01 ngày 04/02/2025 các chính sách thuế quan nhằm bảo vệ nền kinh tế nội địa: áp thuế 25% đối với hầu hết hàng hóa nhập khẩu từ Canada và Mexico, sản phẩm năng lượng từ Canada bị đánh thuế với mức 10%. Đồng thời, Mỹ cũng áp thuế 10% với hàng hóa từ Trung Quốc. Mục tiêu ban đầu của chính sách này không chỉ nhằm bảo vệ các ngành sản xuất và thương mại trong nước, mà còn nhằm giảm thâm hụt thương mại.

### Cán cân thương mại của Mỹ

Đvt: tỷ USD



Với mục đích không chỉ bảo vệ ngành công nghiệp nội địa mà còn là chiến lược đàm phán, Trump cho rằng các mức thuế quan này sẽ buộc các quốc gia láng giềng phải đưa ra các cam kết cải thiện an ninh biên giới. Trước khi các sắc lệnh thuế có hiệu lực, Canada và Mexico đã nhanh chóng đáp trả bằng cách cam kết tăng cường an ninh biên giới. Cụ thể, Canada cam kết triển khai một kế hoạch trị giá khoảng 1,3 tỷ CAD, bao gồm việc đầu tư công nghệ hiện đại và bổ sung 10.000 nhân sự an ninh dọc biên giới với Mỹ. Trong khi đó, Mexico đồng ý triển khai 10.000 thành viên Vệ binh quốc gia dọc biên giới phía bắc để ngăn chặn dòng người nhập cư trái phép và buôn lậu fentanyl. Các hành động này được xem như những "nhượng bộ" để đổi lấy việc tạm hoãn áp thuế đối với hàng hóa nhập khẩu từ hai nước này. Chỉ vài giờ sau khi diễn ra các cuộc đàm phán căng thẳng giữa Trump với Thủ tướng Canada Justin Trudeau và Tổng thống Mexico Claudia Sheinbaum, chính quyền Mỹ đã thông báo tạm dừng áp thuế 25% đối với hàng hóa nhập khẩu từ Canada và Mexico trong vòng 30 ngày. Quyết định tạm hoãn này nhằm mục đích tránh nguy cơ bùng phát một cuộc chiến thương mại toàn diện, tạo điều kiện cho các bên tiếp tục thương lượng để đạt được "thỏa thuận cuối cùng" về vấn đề an ninh biên giới và các vấn đề kinh tế khác, đồng thời giúp ổn định thị trường tài chính và bảo vệ người tiêu dùng Mỹ khỏi việc tăng giá đột biến.

Phản ứng từ phía Trung Quốc cũng rất mạnh mẽ. Bắc Kinh đã tuyên bố sẽ khiếu nại các mức thuế quan này tại Tổ chức Thương mại Thế giới (WTO) và không loại trừ khả năng triển khai các biện pháp trả đũa đối với các mặt hàng của Mỹ. Cụ thể, Trung Quốc dự kiến sẽ áp thuế lên một số sản phẩm của Mỹ như than đá, khí tự nhiên hóa lỏng (LNG), dầu thô, máy móc trang trại và một số loại ô tô với mức thuế dao động từ 10% đến 15%. Bên cạnh đó, Bắc Kinh cũng đã thông báo về việc sẽ siết chặt kiểm soát xuất khẩu đối với một số kim loại chiến lược như tungsten, tellurium, ruthenium và molybdenum nhằm bảo vệ an ninh quốc gia. Những biện pháp này không chỉ nhằm trả đũa các chính sách thuế của Mỹ mà còn đánh dấu sự gia tăng căng thẳng thương mại giữa hai cường quốc, có thể kéo theo những tác động tiêu cực đến chuỗi cung ứng toàn cầu và nền kinh tế quốc tế. Mặc dù các biện pháp thuế với Trung Quốc không bị hoãn, tuy nhiên có một số thông tin cho rằng sẽ sớm có cuộc điện đàm giữa Tổng thống Trump và Chủ tịch Trung Quốc Tập Cận Bình.

## **Chiến tranh thương mại có nhiều biến động khó đoán – Kỳ vọng không quá khắc nghiệt nhưng sự chuẩn bị là điều cần thiết (2/2)**

Về phía Châu Âu, mặc dù Trump chưa công bố một quyết định áp thuế chính thức lên châu Âu nhưng thay vào đó ông đã dùng lời cảnh báo và đe dọa rằng nếu các quốc gia châu Âu không điều chỉnh cán cân thương mại—đặc biệt là khi các nước này không mua đủ sản phẩm của Mỹ như ô tô và nông sản—thì Mỹ sẽ “đánh thuế” lên hàng hóa xuất khẩu từ EU. Trump đã nhấn mạnh rằng châu Âu có thặng dư thương mại với Mỹ quá lớn, và ông cho rằng nếu vấn đề này không được giải quyết, khu vực này có thể trở thành “mục tiêu tiếp theo” của các biện pháp thuế quan tương tự như đã áp dụng đối với Trung Quốc, Canada và Mexico. Ngay sau những lời cảnh báo của Trump, các lãnh đạo EU đã triệu tập các cuộc họp bất thường tại Brussels để thảo luận về chiến lược ứng phó. Họ tập trung vào việc thống nhất lập trường giữa các quốc gia thành viên, nhằm bảo vệ nền kinh tế chung của khu vực trước nguy cơ bị áp thuế bất công. Chủ tịch Ủy ban châu Âu Ursula von der Leyen đã khẳng định rằng, mặc dù EU luôn sẵn sàng đối thoại với Mỹ, nhưng nếu Mỹ áp thuế một cách không công bằng thì EU sẽ không ngần ngại triển khai các biện pháp trả đũa cứng rắn. Các biện pháp này có thể bao gồm việc áp thuế quan đối ứng đối với hàng hóa nhập khẩu từ Mỹ cũng như các biện pháp phi thuế quan nhằm bảo vệ các ngành sản xuất chủ chốt của khu vực. Các lãnh đạo châu Âu không chỉ lên tiếng phản bác lời đe dọa từ Trump mà còn chủ động xây dựng một chiến lược ứng phó đa chiều, từ đối thoại thương mại đến chuẩn bị các biện pháp trả đũa, nhằm bảo vệ nền kinh tế và duy trì trật tự thương mại quốc tế dựa trên luật lệ.

Nhìn chung, chính sách thuế quan của Mỹ ban đầu được đưa ra với mục đích bảo vệ kinh tế nội địa và tạo động lực đàm phán nhằm cải thiện an ninh biên giới của các nước láng giềng. Tuy nhiên, dưới áp lực từ các cuộc đàm phán cấp tốc và lo ngại từ thị trường tài chính, chính quyền Trump đã quyết định tạm hoãn áp thuế trong 30 ngày để mở đường cho thương lượng sâu hơn. Điều này cho thấy tầm quan trọng của mối quan hệ thương mại giữa Mỹ với Canada và Mexico, cũng như sự cần thiết của sự linh hoạt trong chính sách đối ngoại kinh tế trong bối cảnh toàn cầu hóa. Nếu không đạt được thỏa thuận cuối cùng, các mức thuế cao có thể kéo theo nguy cơ bùng phát một cuộc chiến thương mại rộng lớn, gây ảnh hưởng tiêu cực đến nền kinh tế toàn cầu. Trong bối cảnh căng thẳng thương mại đang gia tăng, chính sách thuế đối với Trung Quốc vẫn tiếp tục được áp dụng theo kế hoạch ban đầu của chính quyền Trump, trong khi các cuộc đối thoại giữa hai bên được kỳ vọng sẽ giúp làm dịu tình hình và mở ra khả năng điều chỉnh trong tương lai.

Chúng tôi kỳ vọng rằng, các động thái của Tổng Thống Trump hiện nay phần nào về việc ông đang muốn chứng minh năng lực và lời hứa của mình “sẽ đem nước Mỹ vĩ đại trở lại – Make America Great Again”. Vì vậy, các chính sách thuế hiện nay có thể cho thấy rằng là một bước đầu để có những thỏa thuận và chính sách tốt hơn cho nước Mỹ chứ không nhằm thực sự muốn gây ra một cuộc chiến thương mại toàn cầu. Bởi lẽ, nền kinh tế Mỹ vẫn đang trong giai đoạn kiểm soát lạm phát sau đại dịch và nền kinh tế toàn cầu vẫn đang ở mức suy yếu. Do vậy, việc mở ra cuộc chiến thương mại thật sự sẽ đem lại nhiều tổn thất toàn cầu nói chung cũng như nước Mỹ nói riêng, đồng thời thương mại giữa các nền kinh tế lớn vốn dĩ đã phụ thuộc và tương tác lẫn nhau trong các thập kỷ qua. Nhìn chung, biến động hiện nay rất nhanh và khó đoán nhưng chúng tôi cho rằng sẽ không quá khắc nghiệt. Dù vậy, việc chuẩn bị các kế hoạch vẫn luôn cần thiết.

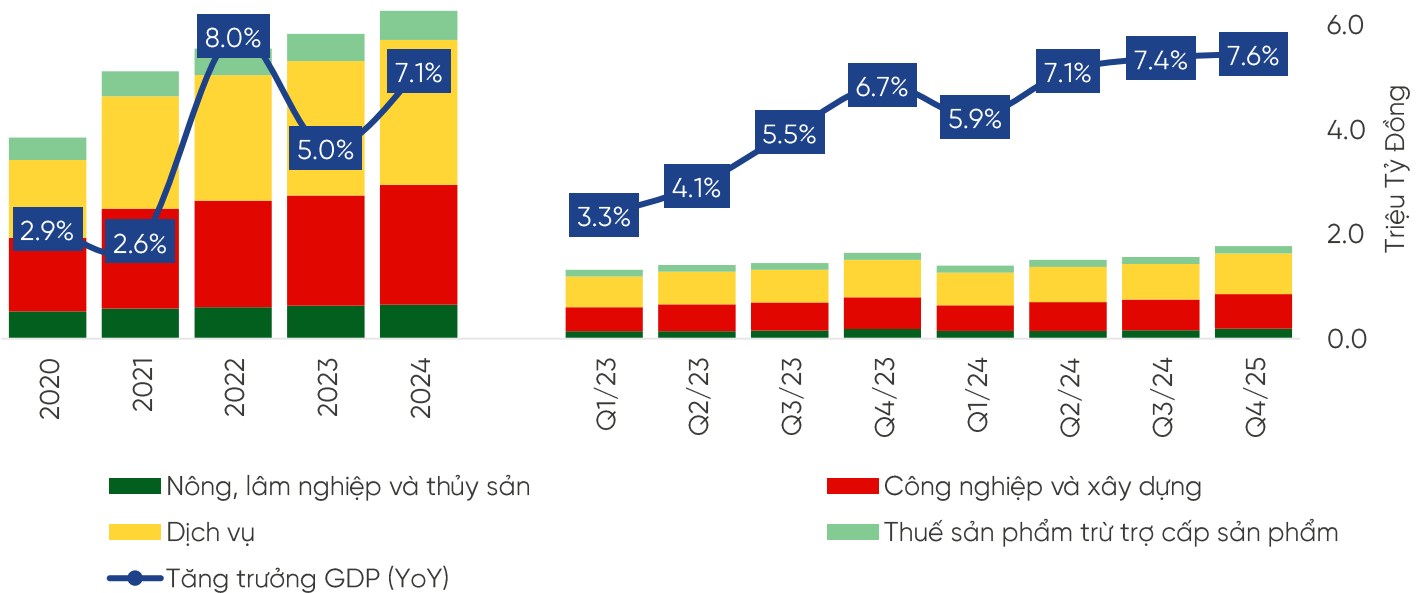
Về phía Việt Nam, dù thâm hụt thương mại của Mỹ với nước ta là khá lớn nhưng dù vậy Việt Nam vẫn là một quốc gia nhỏ nên chúng tôi cho rằng nếu thực sự chiến tranh thương mại diễn ra thì chính sách thuế trực tiếp lên Việt Nam sẽ không diễn ra trong ngắn hạn. Thay vào đó sẽ tạo ra nhiều cơ hội cho Việt Nam về dịch chuyển vốn đầu tư cũng như là thời gian Việt Nam nên tận dụng các đối sách thương mại với các nước khác nhằm sẵn sàng cho tình trạng xấu nhất. Thủ tướng Phạm Minh Chính đã yêu cầu các cơ quan chức năng của Chính phủ chuẩn bị các kịch bản ứng phó với nguy cơ chiến tranh thương mại toàn cầu. Điều này nhằm đảm bảo rằng khi có các đợt căng thẳng leo thang, Việt Nam có thể nhanh chóng điều chỉnh chính sách, bảo vệ xuất khẩu và ổn định kinh tế.

**GDP Việt Nam tăng trưởng ấn tượng, phục hồi bền vững**

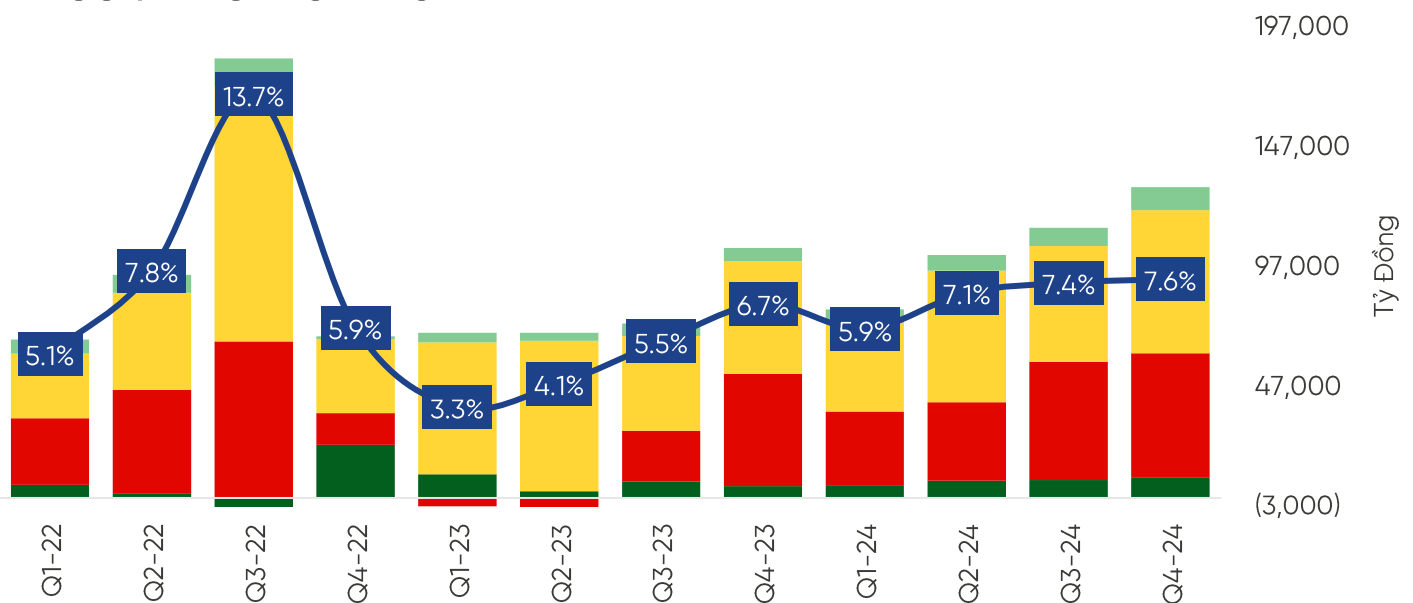
Trong quý IV/2024, GDP tăng 7,6% so với cùng kỳ năm trước, đây là mức tăng trưởng cao nhất trong năm nhờ sự phục hồi mạnh mẽ của các ngành công nghiệp chế biến, chế tạo, và dịch vụ thương mại, du lịch. Cả năm 2024, đạt mức tăng trưởng GDP 7,1%, tiếp tục khẳng định vị thế là một trong những nền kinh tế phục hồi mạnh mẽ trong khu vực. Tăng trưởng GDP cả năm được dẫn dắt bởi khu vực công nghiệp và xây dựng, đóng góp lớn nhất vào tăng trưởng với mức tăng ổn định trên 8%. Khu vực dịch vụ duy trì vị trí chủ lực, chiếm tỷ trọng 42,36% trong cơ cấu kinh tế và đạt mức tăng trưởng 7,4%. Khu vực nông, lâm nghiệp và thủy sản cũng đóng vai trò tích cực với mức tăng 3,3%, bất chấp những khó khăn từ biến đổi khí hậu và thiên tai.

GDP theo giá hiện hành đạt 476,3 tỷ USD, nâng GDP bình quân đầu người lên mức 4.700 USD. Việt Nam đã vượt qua những khó khăn từ môi trường kinh tế toàn cầu và thời tiết khắc nghiệt, cho thấy khả năng phục hồi và tăng trưởng bền vững. Triển vọng tích cực này tiếp tục được củng cố bởi các ngành sản xuất, thương mại quốc tế và tiêu dùng nội địa.

**GDP thực và tăng trưởng**



**Đóng góp trong tăng trưởng GDP**

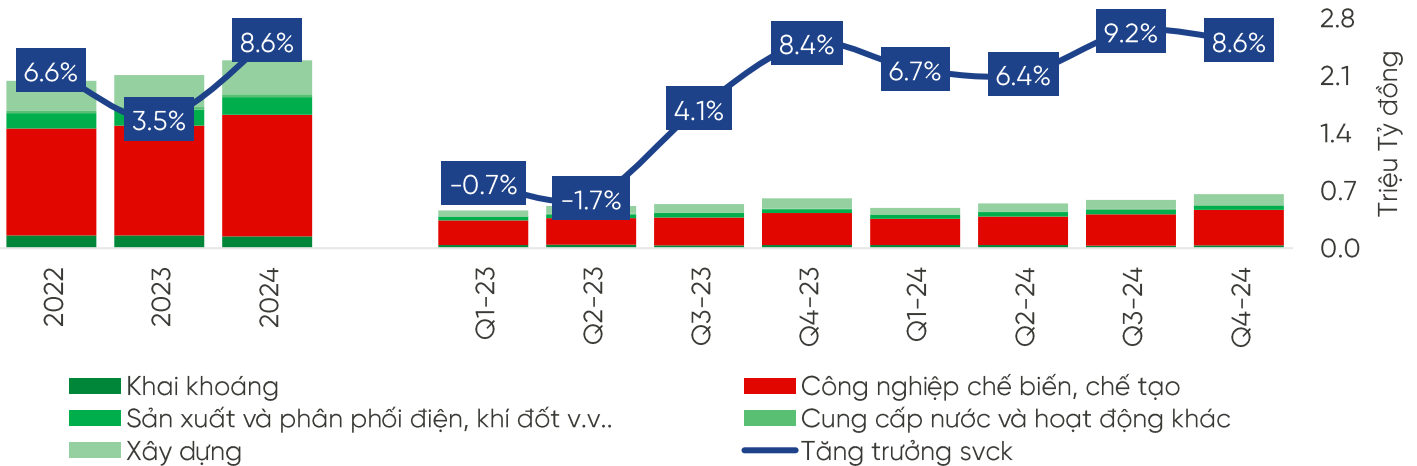


**Khu vực công nghiệp, xây dựng và dịch vụ: Động lực tăng trưởng kinh tế Việt Nam năm 2024**

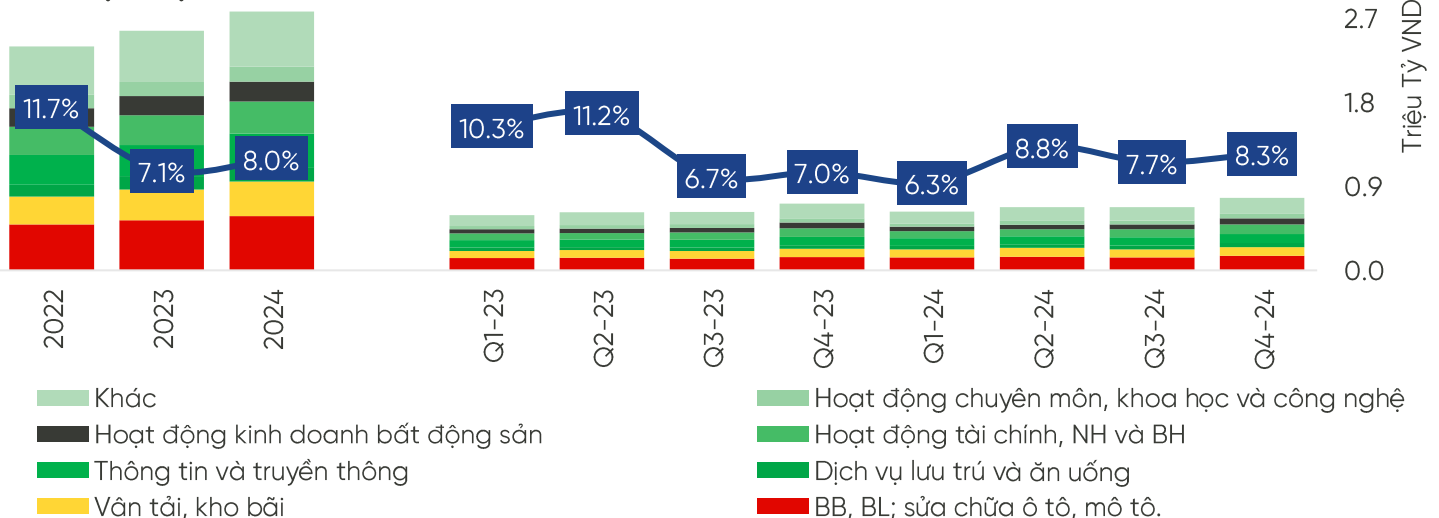
Khu vực công nghiệp và xây dựng tiếp tục là động lực quan trọng của nền kinh tế Việt Nam năm 2024, với mức tăng trưởng ấn tượng 8,6%, cao hơn so với 8,0% của năm 2023. Ngành công nghiệp chế biến, chế tạo giữ vai trò chủ đạo với tốc độ tăng trưởng cao, nhờ sự phục hồi của sản xuất và nhu cầu xuất khẩu. Ngành xây dựng ghi nhận sự bứt phá mạnh mẽ, đặc biệt trong quý IV, nhờ triển khai các dự án đầu tư công lớn và sự phục hồi của thị trường bất động sản. Trong các lĩnh vực liên quan, ngành khai khoáng và sản xuất, phân phối điện, khí đốt tiếp tục duy trì mức tăng ổn định, đảm bảo cung cấp các nguồn năng lượng thiết yếu cho nền kinh tế. Dù gặp nhiều khó khăn trong nửa đầu năm, khu vực này đã bứt phá từ quý III/2024 với tốc độ tăng trưởng ấn tượng, góp phần quan trọng vào đà phục hồi chung.

Khu vực dịch vụ tiếp tục đóng vai trò chủ lực trong nền kinh tế Việt Nam năm 2024. Đây là khu vực chiếm tỷ trọng lớn nhất trong cơ cấu kinh tế, đóng góp 42,36% vào GDP cả nước. Tăng trưởng của khu vực này được thúc đẩy bởi sự phục hồi mạnh mẽ của các ngành vận tải, kho bãi, dịch vụ lưu trú và ăn uống nhờ sự gia tăng hoạt động du lịch và tiêu dùng nội địa. Các lĩnh vực dịch vụ tài chính, ngân hàng, bảo hiểm cũng duy trì tốc độ tăng trưởng ổn định, đóng vai trò quan trọng trong việc đảm bảo dòng chảy vốn cho nền kinh tế. Ngoài ra, các ngành thông tin, truyền thông và hoạt động chuyên môn, khoa học, công nghệ tiếp tục phát triển, góp phần nâng cao hiệu quả kinh doanh và dịch vụ. Quý IV/2024 chứng kiến mức tăng trưởng cao của khu vực dịch vụ nhờ sự gia tăng hoạt động tiêu dùng vào mùa lễ hội và sự phục hồi mạnh mẽ của ngành du lịch quốc tế. Với vai trò đầu tàu, khu vực dịch vụ không chỉ đóng góp lớn vào GDP mà còn tạo nền tảng cho sự phát triển bền vững và hiện đại hóa nền kinh tế.

**GDP Công nghiệp và Xây dựng**



**GDP Dịch vụ**



Nguồn: GSO, Fiiopro, SBV, Investing, VPBankS Research phân tích



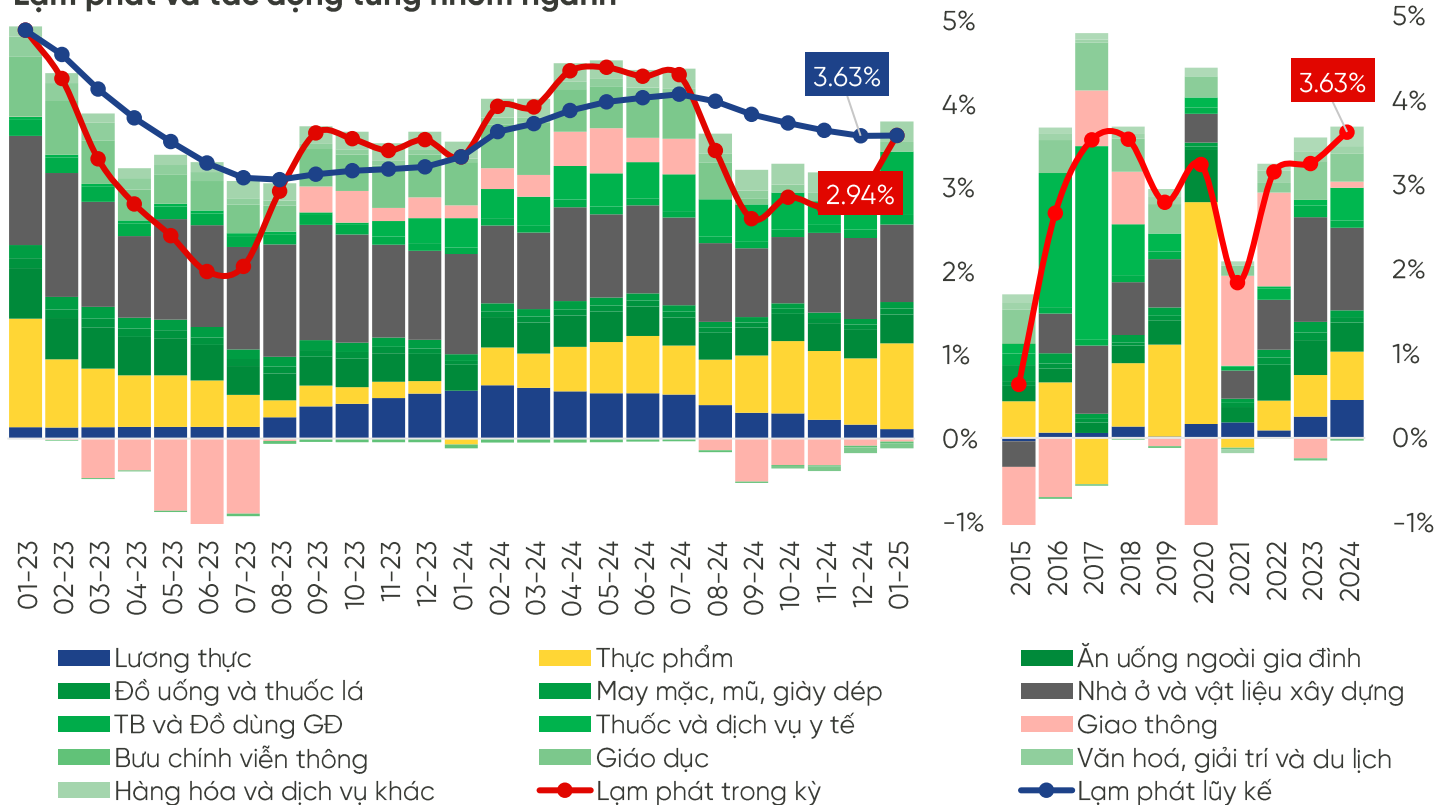
**Thành công trong quản lý lạm phát – duy trì ổn định trong bối cảnh kinh tế biến động**

Chỉ số CPI năm 2024 duy trì ổn định ở mức thấp hơn mục tiêu đề ra, cho thấy các chính sách kiểm soát lạm phát đã phát huy hiệu quả. Trong bối cảnh kinh tế toàn cầu nhiều biến động, Việt Nam đạt kết quả tích cực nhờ chính sách tiền tệ linh hoạt và quản lý tốt cung - cầu trong nước. CPI tăng 3,63% so với năm 2023, với lạm phát cơ bản ở mức 2,71%, phản ánh sự kiểm soát hiệu quả đối với các yếu tố ngoài lương thực, thực phẩm và năng lượng. Xu hướng CPI năm 2024 cho thấy mức tăng mạnh vào tháng 2 do Tết Nguyên đán (+1,04%), sau đó giảm nhẹ trong tháng 3 và tăng ổn định từ tháng 4 đến tháng 7. Điều này cho thấy chính sách kiểm soát lạm phát và ổn định kinh tế vĩ mô của Chính phủ đã đạt kết quả tích cực. So với năm 2023, CPI năm 2024 chịu ít áp lực hơn nhờ cải thiện nguồn cung hàng hóa, giúp giảm thiểu lạm phát do chi phí đẩy.

Tháng 01/2025, CPI tăng 0,98% so với tháng trước, chủ yếu do giá dịch vụ y tế, thực phẩm và giao thông tăng trong dịp Tết. So với cùng kỳ năm 2024, CPI tăng 3,63%, trong khi lạm phát cơ bản tăng 3,07%. Trong 11 nhóm hàng hóa và dịch vụ tiêu dùng chính, có 9 nhóm tăng giá, với mức tăng đáng kể nhất ở nhóm thuốc và dịch vụ y tế (+9,47%) do điều chỉnh giá theo Thông tư 21/2024/TT-BYT. Nhóm hàng ăn và dịch vụ ăn uống cũng tăng 0,74% do nhu cầu tiêu dùng thực phẩm tăng mạnh, đặc biệt là thịt lợn (+2,45%), thủy sản (+1,38%) và trái cây tươi (+1,53%). Bên cạnh đó, chi phí đi lại trong dịp Tết cũng đẩy giá vé máy bay tăng 11,08%, góp phần làm nhóm giao thông tăng 0,95%. Ở chiều ngược lại, chỉ có hai nhóm hàng giảm giá là bưu chính - viễn thông (-0,12%) do giá điện thoại di động giảm, và giáo dục (-0,04%) nhờ chính sách miễn giảm học phí tại một số địa phương.

Trong thời gian tới, giá cả có thể tiếp tục chịu tác động từ việc điều chỉnh giá dịch vụ y tế, biến động giá nhiên liệu và xu hướng tăng giá hàng hóa toàn cầu. Do đó, cần có các biện pháp kiểm soát CPI hợp lý để ổn định thị trường và đảm bảo đời sống người dân. Bên cạnh đó, CPI có thể chịu tác động từ biến động giá năng lượng toàn cầu và nhu cầu tiêu dùng nội địa gia tăng. Do đó, Chính phủ cần tiếp tục chính sách bình ổn giá, đẩy mạnh sản xuất trong nước và ứng dụng công nghệ vào quản lý chuỗi cung ứng để đảm bảo kiểm soát CPI bền vững trong dài hạn.

**Lạm phát và tác động từng nhóm ngành**



Nguồn: GSO, Fiinpro, SBV, Investing, VPBankS Research phân tích

**Chỉ số giá và sản lượng: vẫn trong tình trạng ổn định và phù hợp (1/2)**

Các chỉ số giá và sản lượng năm 2024 cho thấy sự phục hồi mạnh mẽ nhưng không đồng đều giữa các lĩnh vực, chịu ảnh hưởng từ các yếu tố kinh tế vĩ mô như giá nguyên liệu, tỷ giá, và biến động thị trường quốc tế.

**Chỉ số giá sản xuất công nghiệp và dịch vụ tăng ở mức thấp.** Chỉ số sản xuất công nghiệp (IIP) năm 2024 tăng 8,4%, cho thấy sự phục hồi mạnh mẽ trong các ngành chế biến, chế tạo, sản xuất và phân phối điện, nước, và xử lý chất thải. Do vậy, ngoài việc chi phí sản xuất tăng do giá nguyên vật liệu và năng lượng tăng, đồng thời sự gia tăng sản lượng sản xuất cũng đóng vai trò quan trọng.

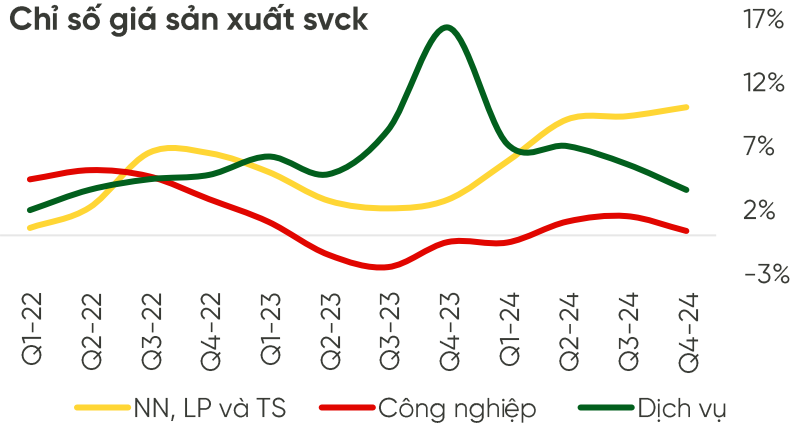
**Chỉ số giá vận tải kho bãi ghi nhận tăng nhưng ở mức thấp.** Vận tải hàng hóa tăng 14% về vận chuyển và 11,8% về luân chuyển so với năm trước, phản ánh sự gia tăng trong nhu cầu logistics do sản xuất và xuất khẩu hồi phục. Do đó, chỉ số giá vận tải chịu ảnh hưởng từ giá nhiên liệu và nhu cầu sử dụng dịch vụ vận tải tăng mạnh trong các tháng cuối năm.

**Chỉ số giá nguyên vật liệu sản xuất.** Năm 2024, nhu cầu nguyên vật liệu tăng do ngành chế biến chế tạo tăng trưởng 9,6%. Tuy nhiên, ngành khai khoáng giảm 6,5%, ảnh hưởng đến nguồn cung nguyên liệu.

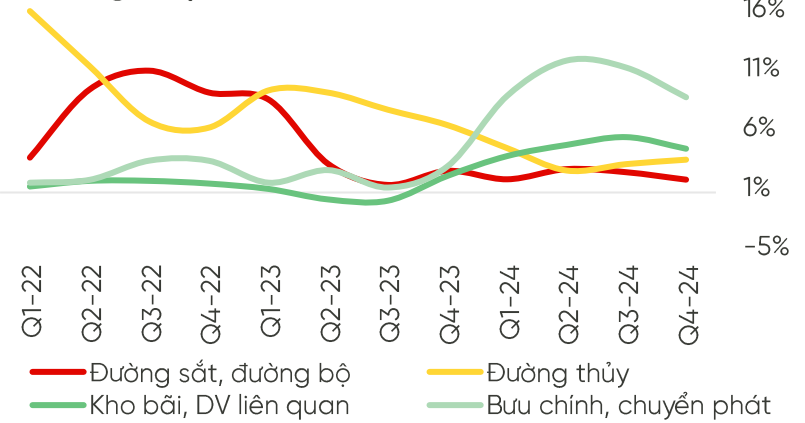
**Chỉ số giá nhập khẩu**

Giá nhập khẩu tăng song song với nhu cầu nguyên liệu đầu vào, khi các doanh nghiệp đẩy mạnh nhập khẩu nguyên vật liệu để phục vụ sản xuất. Tuy nhiên, tỷ giá trung tâm ổn định, giảm áp lực tăng giá hàng nhập khẩu, hỗ trợ kiểm chế lạm phát.

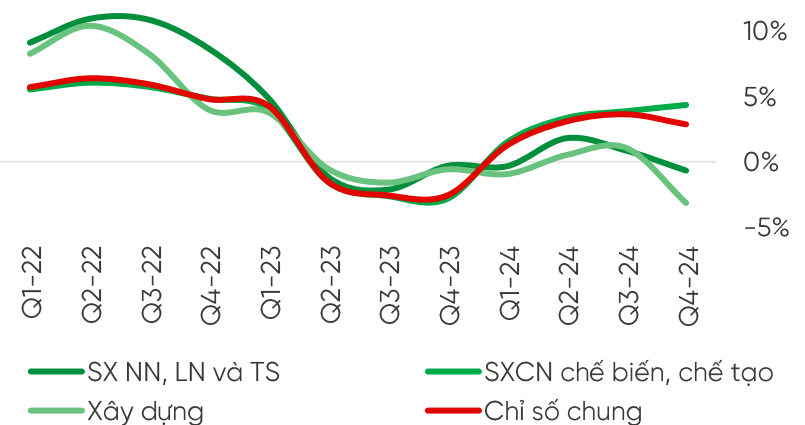
**Chỉ số giá sản xuất svck**



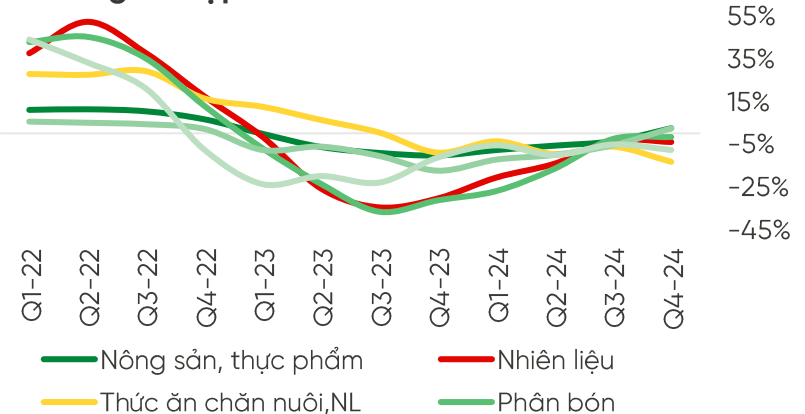
**Chỉ số giá vận tải, kho bãi**



**Chỉ số giá nguyên, nhiên, vật liệu dùng cho sản xuất**



**Chỉ số giá nhập khẩu**



Nguồn: GSO, Fiiipro, SBV, Investing, VPBankS Research phân tích

**Chỉ số giá và sản lượng: vẫn trong tình trạng ổn định và phù hợp (2/2)**

**Sản lượng xuất chuồng**

Sản lượng chăn nuôi tăng ổn định, cụ thể: thịt lợn xuất chuồng tăng hơn 8%, thịt gia cầm tăng 6,4%, nhờ kiểm soát dịch bệnh hiệu quả và giá thịt ổn định trên thị trường. Điều này giúp đảm bảo nguồn cung thực phẩm trong nước, đặc biệt vào các dịp lễ, Tết.

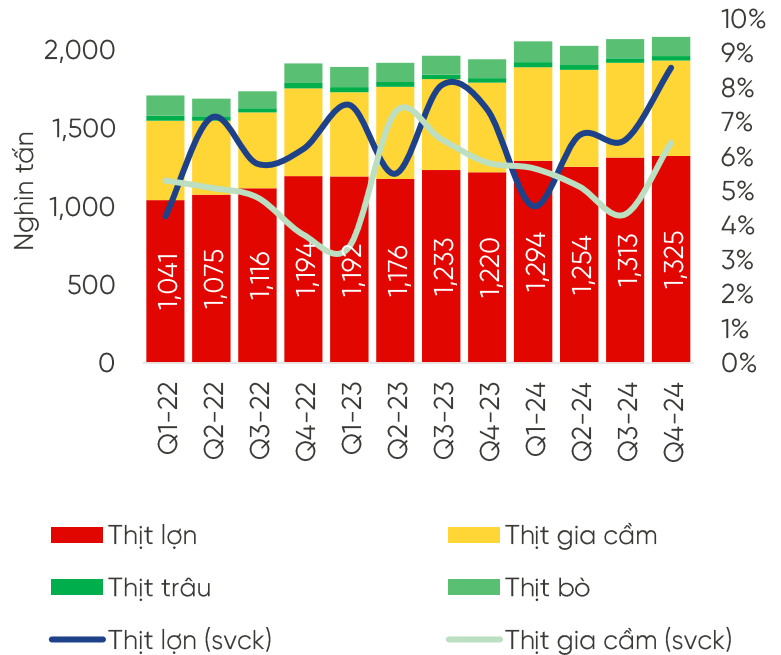
**Sản lượng khai thác và nuôi trồng thủy sản**

Sản lượng thủy sản nuôi trồng tăng với sản phẩm chủ lực như cá tra và tôm thẻ chân trắng. Khai thác thủy sản biển giữ mức tăng trưởng thấp hơn, chủ yếu do chính sách khai thác bền vững và bảo tồn nguồn lợi. Điều này phản ánh sự chuyển đổi mạnh mẽ sang các phương thức nuôi trồng hiện đại, hiệu quả hơn.

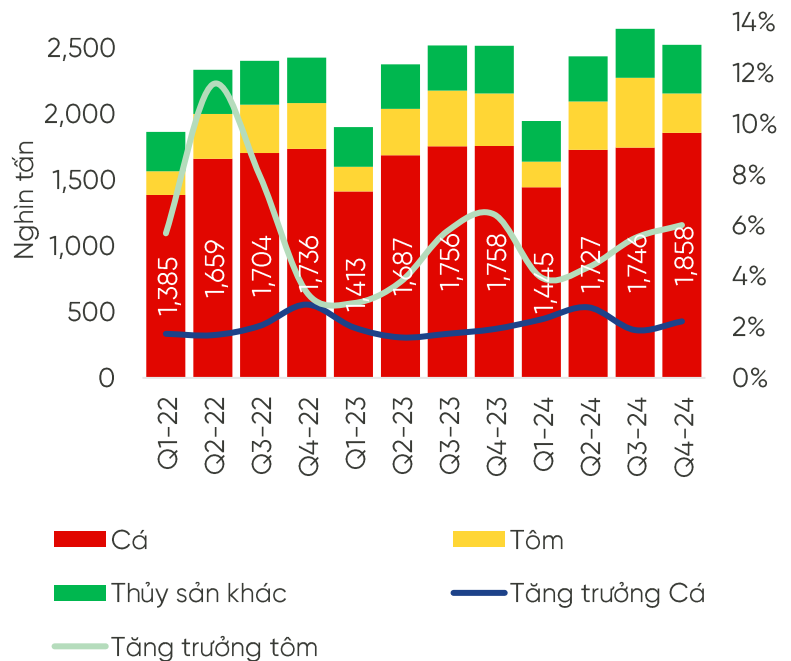
**Trong năm 2025, dự báo các chỉ số giá và sản lượng sẽ tiếp tục ghi nhận xu hướng tăng ở mức tương đối.** Chỉ số giá sản xuất dự kiến tăng do giá nguyên liệu thô và chi phí lao động, năng lượng gia tăng, trong khi các ngành chế biến, chế tạo vẫn là động lực chính. Chỉ số giá vận tải kho bãi có khả năng duy trì mức tăng, được thúc đẩy bởi nhu cầu logistics cao từ hoạt động sản xuất và xuất khẩu. Giá nguyên vật liệu sản xuất tiếp tục chịu áp lực từ nhu cầu lớn trong ngành chế biến chế tạo, trong khi nguồn cung nguyên liệu thô có thể bị ảnh hưởng bởi các chính sách bảo hộ của các quốc gia xuất khẩu. Chỉ số giá nhập khẩu được dự đoán sẽ tăng nhẹ, song tỷ giá trung tâm ổn định giúp hạn chế tác động đến lạm phát.

**Nhìn chung, các yếu tố như chi phí nguyên vật liệu, biến động thị trường quốc tế và chính sách kinh tế vĩ mô sẽ tiếp tục định hình sự phát triển của các chỉ số giá và sản lượng trong năm 2025.**

**Sản lượng xuất chuồng**



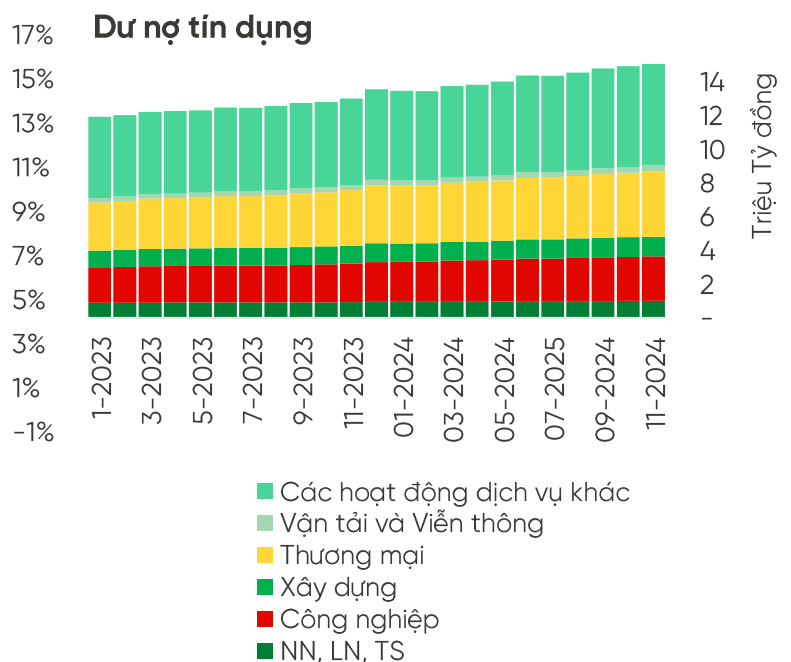
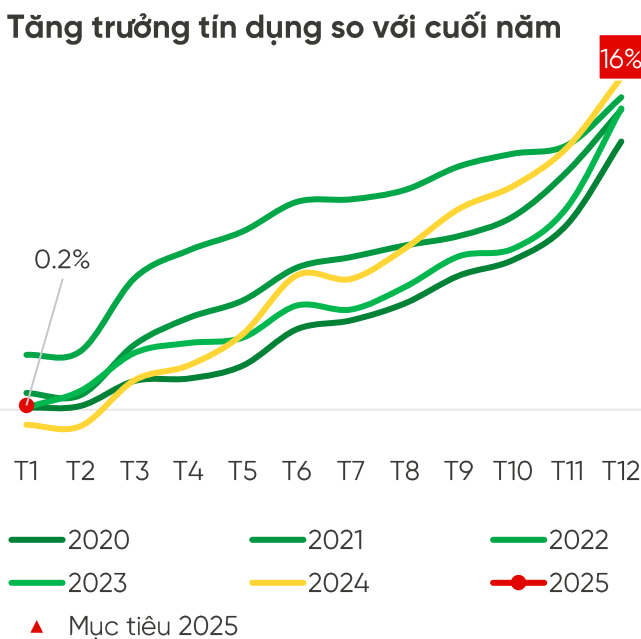
**Sản lượng thủy sản khai thác và nuôi trồng**



**Tăng trưởng tín dụng bức tốc cuối năm 2024 và đạt mục tiêu đề ra – Tiếp tục mục tiêu tăng trưởng tín dụng cao trong 2025**

Trong năm 2024, quy mô tín dụng nền kinh tế đạt trên 15,6 triệu tỷ đồng, tăng 15,08% so với cuối năm 2023. Cơ cấu tín dụng được cải thiện rõ rệt theo các ngành: tín dụng cho ngành thương mại và dịch vụ chiếm 68,7% (+15,8%), ngành công nghiệp và xây dựng 24,75% (+13,95%) và nông, lâm, thủy sản 6,55% (+7,36%), đồng thời các lĩnh vực trọng điểm như nông nghiệp nông thôn và doanh nghiệp nhỏ, vừa chiếm khoảng 24% và 18% tổng dư nợ. Các ngành có tốc độ tăng trưởng mạnh như công nghiệp hỗ trợ và doanh nghiệp ứng dụng công nghệ cao tăng lần lượt 28,26% và 42,24% so với cuối năm 2023. Tín dụng bất động sản tăng 16,11% với dư nợ tiêu dùng bất động sản chiếm khoảng 60% và tín dụng kinh doanh bất động sản chiếm 40%, trong khi tín dụng kinh doanh chứng khoán chỉ chiếm 1,13% và tín dụng tiêu dùng chiếm 21,46% (+13,47%), và dư nợ cho các dự án BOT, BT giao thông giảm 7,76%. Ngoài ra, đối với dự án cao tốc Bắc Nam, các tổ chức tín dụng đã giải ngân với tổng hạn mức 7.8 nghìn tỷ đồng, dư nợ đạt 5.4 nghìn tỷ đồng, và tín dụng xanh đạt trên 679 nghìn tỷ đồng, tăng 9,37%, chiếm trên 4,3% tổng dư nợ, chủ yếu tập trung vào năng lượng tái tạo, năng lượng sạch và nông nghiệp xanh.

Từ đầu năm 2025, tín dụng của Việt Nam đã cho thấy dấu hiệu phục hồi tích cực so với cuối năm 2024, khi tổng dư nợ tín dụng toàn hệ thống đạt khoảng 15,65 triệu tỷ đồng – tăng nhẹ 0,19% so với mức giảm 0,6% của năm trước. NHNN đặt mục tiêu tăng trưởng tín dụng đạt 16% trong năm 2025, tương đương bơm thêm khoảng 2,5 triệu tỷ đồng vào nền kinh tế nhằm hỗ trợ mục tiêu tăng trưởng GDP trên 8%. Để đạt mục tiêu, NHNN sẽ tiếp tục điều hành chính sách tiền tệ một cách chủ động, linh hoạt, kịp thời nhằm kiểm soát lạm phát, ổn định giá trị đồng tiền, đảm bảo thanh khoản cho các ngân hàng và hỗ trợ cung ứng vốn, đồng thời đổi mới phương thức điều hành hạn mức tín dụng thông qua việc giao chỉ tiêu dựa trên kết quả chấm điểm của năm 2023 và đẩy mạnh ứng dụng công nghệ số, đồng thời chủ động ổn định thị trường ngoại tệ và triển khai các chính sách ưu đãi, hỗ trợ doanh nghiệp, đặc biệt là các doanh nghiệp gặp khó khăn do bão số 3, nhằm tạo điều kiện thuận lợi cho sự tăng trưởng bền vững của nền kinh tế. Trong bối cảnh đó, các giải pháp tín dụng được ưu tiên hướng đến các ngành trọng điểm như bất động sản, sản xuất công nghiệp, tiêu dùng và đầu tư công, song song với việc kiểm soát chặt chẽ rủi ro nhằm tránh những tác động tiêu cực như lạm phát, bong bóng tài sản và gia tăng nợ xấu, qua đó đảm bảo dòng vốn được huy động vào các hoạt động sản xuất – kinh doanh hiệu quả, góp phần duy trì ổn định hệ thống tài chính và thúc đẩy tăng trưởng kinh tế bền vững.



Nguồn: GSO, Fiiipro, SBV, Investing, VPBankS Research phân tích

**Biến động tỷ giá tại Việt Nam phản ánh thực trạng áp lực tăng cao từ các yếu tố kinh tế vĩ mô và xu hướng điều chỉnh của thị trường ngoại hối trong bối cảnh quốc tế đầy biến động.**

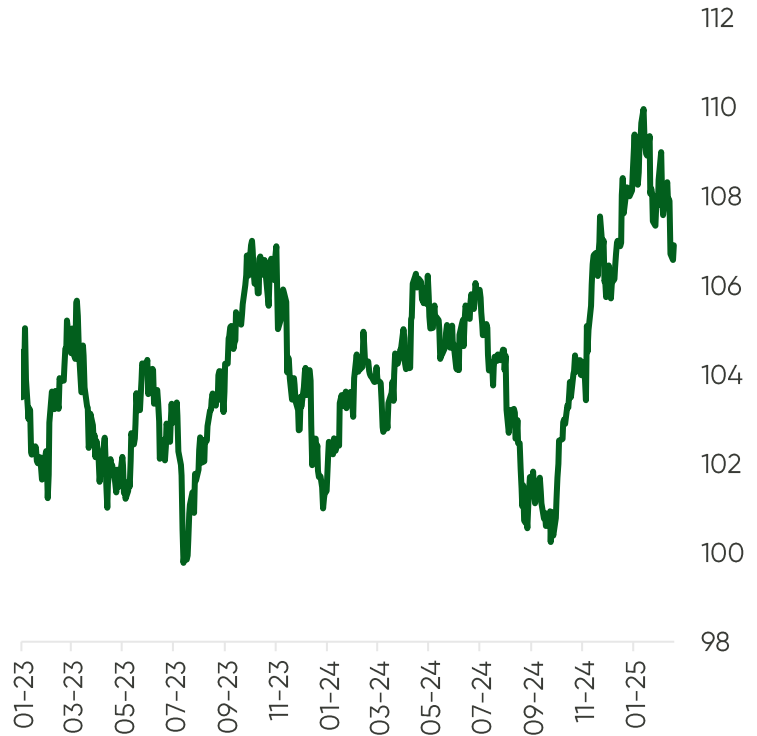
Chỉ số DXY đã ghi nhận mức tăng liên tục từ cuối năm 2024, đạt gần 109 điểm vào tháng 1/2025, cho thấy sự mạnh lên của đồng USD so với các đồng tiền chủ chốt khác. Trong tháng 2/2025, DXY chủ yếu dao động trong khoảng 106–109 điểm, cho thấy xu hướng ổn định sau đợt tăng vọt ngắn trước đó. Những bất định từ chính sách thương mại và căng thẳng địa chính trị đã khiến nhà đầu tư thận trọng. Do đó, trong ngắn hạn, DXY dự kiến sẽ duy trì mức ổn định, trong khi triển vọng dài hạn phụ thuộc vào diễn biến của chính sách thương mại và các khác biệt tiền tệ toàn cầu.

Tỷ giá nội địa có xu hướng tăng đột biến với mức giao dịch tại các ngân hàng thương mại đạt khoảng 25.200–25.600 VND/USD, buộc Ngân hàng Nhà nước (NHNN) phải can thiệp mạnh mẽ qua việc bán ngoại tệ giao ngay và triển khai hợp đồng kỳ hạn nhằm ổn định thị trường. Bên cạnh đó, NHNN đã chủ động nâng tỷ giá trung tâm vào ngày 10/01 lên 24,338 và ghi nhận tại ngày 14/02/2025 là 24,562.

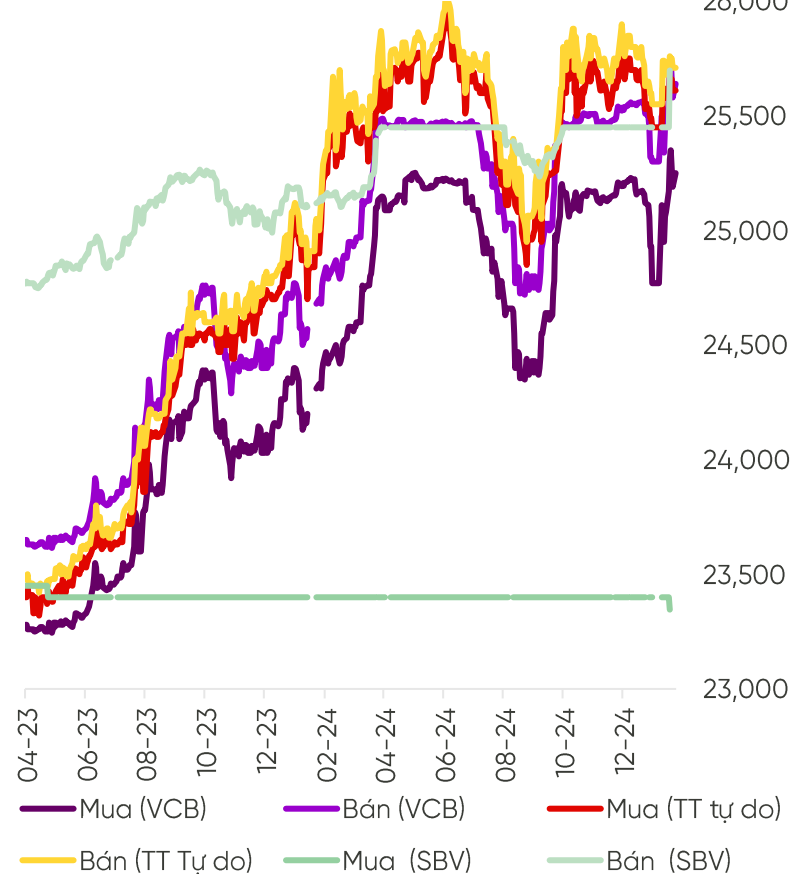
Xu hướng tăng của tỷ giá và sức mạnh DXY đặt ra nhiều thách thức cho nền kinh tế Việt Nam. Sự mất giá của VND có thể khiến dòng vốn đầu tư nước ngoài trì hoãn, gây áp lực lên cán cân thanh toán. Trong cả năm vừa qua, Ngân hàng Nhà nước (SBV) đã triển khai các chính sách linh hoạt, bao gồm điều hành lãi suất điều tiết thanh khoản và can thiệp thông qua dự trữ ngoại hối để ổn định tỷ giá. Do vậy, hoàn toàn có thể kỳ vọng rằng trong năm 2025 và giai đoạn sắp tới, SBV vẫn sẽ tiếp tục điều hành và kiểm soát tỷ giá ở mức phù hợp (không quá biến động trong mức 5%), từ đó hỗ trợ tăng trưởng ổn định nền kinh tế.

Dù vậy, các doanh nghiệp nhập khẩu cũng cần áp dụng các biện pháp phòng ngừa rủi ro tỷ giá như hợp đồng kỳ hạn hoặc quyền chọn. Sự phối hợp giữa chính sách tiền tệ và các giải pháp hỗ trợ từ phía doanh nghiệp là yếu tố then chốt để duy trì ổn định kinh tế trong bối cảnh biến động tỷ giá ngày càng mạnh mẽ.

**DXY**



**Tỷ Giá**

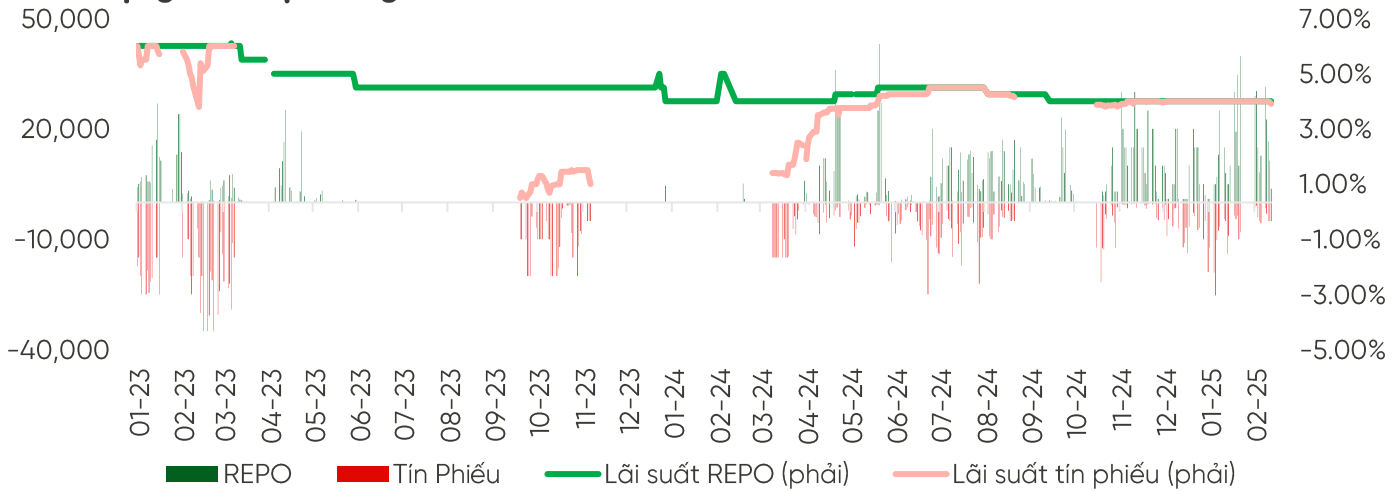


Nguồn: GSO, Fiiipro, SBV, Investing, VPBankS Research phân tích

**Chính sách linh hoạt: Ngân hàng Nhà Nước (NHNN) liên tục điều tiết thanh khoản, kiểm soát lãi suất liên ngân hàng.**

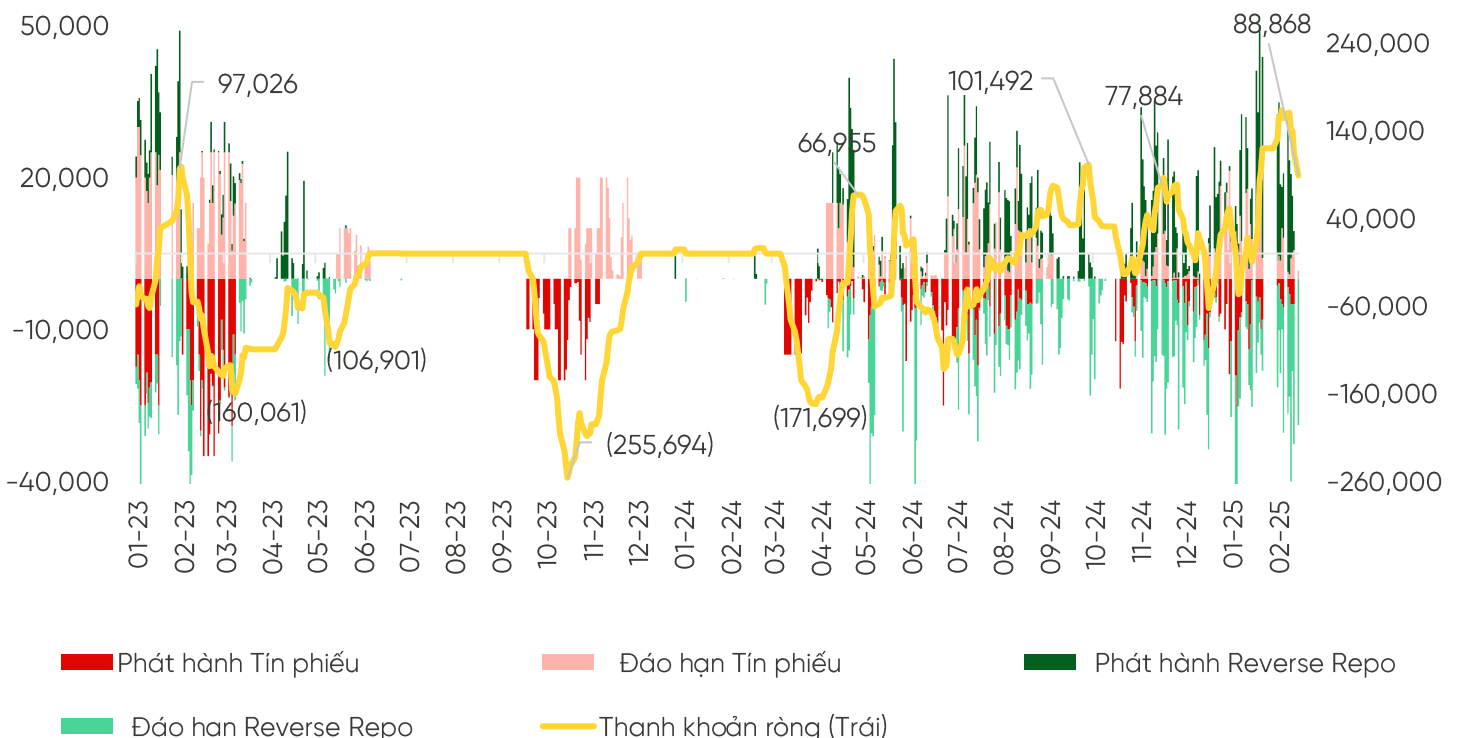
Từ đầu năm 2025 đến nay, NHNN vẫn tiếp tục chủ động thực hiện nhiều hoạt động trên thị trường mở nhằm ổn định thanh khoản và kiểm soát tỷ giá. Nhìn chung, NHNN đã và đang tích cực điều tiết thanh khoản để ứng phó với áp lực gia tăng từ tỷ giá và thanh khoản trên thị trường liên ngân hàng, đặc biệt khi tín dụng phục hồi mạnh vào cuối năm 2024. Trong bối cảnh môi trường vĩ mô đang từng bước phục hồi nhưng vẫn đối mặt với nhiều thách thức như bất ổn địa chính trị và chiến tranh thương mại Mỹ - Trung, sự linh hoạt trong chính sách điều hành của NHNN là rất cần thiết. Những triển vọng tích cực từ thương mại và dòng vốn FDI được kỳ vọng sẽ hỗ trợ NHNN duy trì lãi suất ở mức phù hợp, tạo động lực thúc đẩy tăng trưởng GDP của Việt Nam trong năm 2025. Do vậy, để đảm bảo ổn định kinh tế và an toàn hệ thống ngân hàng, NHNN cần tiếp tục theo dõi sát sao diễn biến kinh tế vĩ mô và linh hoạt sử dụng các công cụ chính sách tiền tệ, bao gồm cả nghiệp vụ thị trường mở (OMO).

**Hành động trên thị trường mở của NHNN**



**Hoạt động hút tín phiếu và thị trường mở**

đvt: tỷ đồng



**Biến động lãi suất : Xu hướng ngắn hạn và triển vọng dài hạn trong năm 2025**

Trong tháng 11/2024, lãi suất liên ngân hàng kỳ hạn qua đêm bằng VND đã tăng từ 3,4%/năm vào cuối tháng 10 lên 6,08%/năm vào đầu tháng 11. Để giảm bớt áp lực thanh khoản, NHNN đã sử dụng các nghiệp vụ thị trường mở (OMO) và phát hành tín phiếu, giúp lãi suất qua đêm giảm xuống 3,2% vào cuối tháng 11. Tuy nhiên, đến ngày 12/12, lãi suất này lại tăng lên 4,5%/năm, phản ánh nhu cầu thanh khoản tăng cao vào cuối năm do giải ngân vốn đầu tư công và tăng trưởng tín dụng tăng tốc. Trong giai đoạn đầu năm, Lãi suất liên ngân hàng không quá biến động so với tháng trước với mức qua đêm trong tháng 01/2025 dao động quanh mức từ 3.79%-4.95%. Sự ổn định này phần nào đến từ các đợt can thiệp của NHNN qua các kênh OMO như tín phiếu và REPO, mặt bằng lãi suất liên ngân hàng được điều chỉnh cho phép duy trì mức ổn định trong hệ thống.

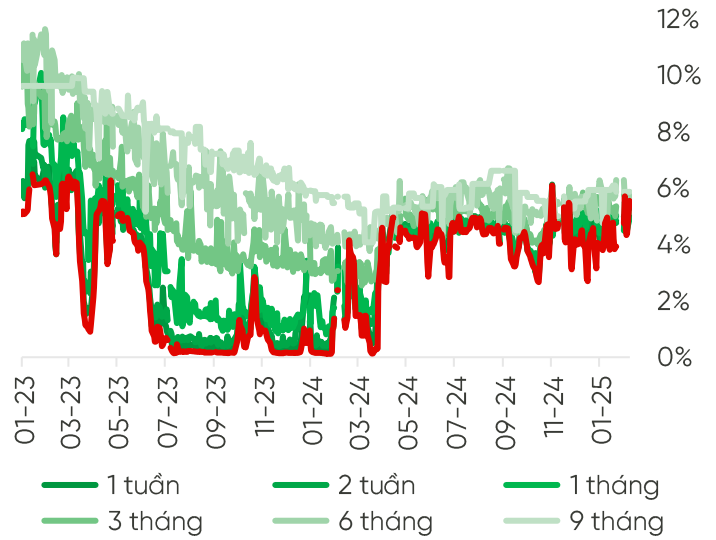
Mặt bằng lãi suất huy động từ các ngân hàng thương mại trong giai đoạn cuối năm 2024 tăng nhẹ ở các kỳ hạn trung – dài hạn và giảm nhẹ ở kỳ hạn ngắn phản ánh xử lý thanh khoản và tỷ lệ giai đoạn cuối năm. Giai đoạn đầu năm 2025 nhìn chung vẫn ở mức ổn định trong hơn 2 tháng gần nhất. Điều này cho thấy thanh khoản hiện tại vẫn ở mức tương đối ổn định về tất cả các kỳ hạn.

Trong năm 2025, Kỳ vọng rằng với mục tiêu tăng trưởng tín dụng 16% với mặt bằng lãi suất tiếp tục được kiểm soát ở mức tương đương năm 2024 nhằm mục tiêu hỗ trợ tăng trưởng kinh tế với các biện pháp kiểm soát thanh khoản và điều tiết tỷ giá từ NHNN.

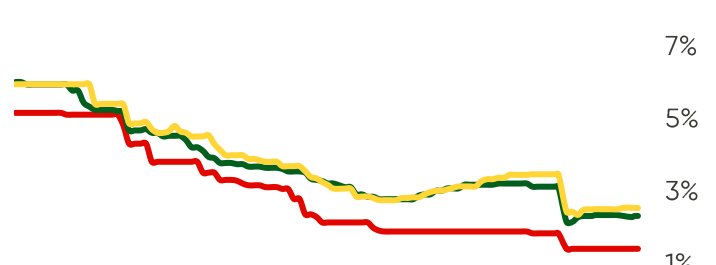
Lãi suất liên ngân hàng dự kiến sẽ biến động linh hoạt theo cung – cầu vốn, nhưng khó có khả năng tăng mạnh nhờ chính sách điều tiết phù hợp từ NHNN. Với áp lực từ lãi suất quốc tế, đặc biệt là từ các động thái của Cục Dự trữ Liên bang Mỹ (Fed) dù chậm nhưng đã kết thúc giai đoạn thắt chặt, NHNN có thể sử dụng các công cụ tiền tệ để ổn định thị trường và hỗ trợ doanh nghiệp. Nhìn chung, lãi suất trong năm 2025 sẽ phản ánh sự ổn định và cân bằng giữa mục tiêu kiểm soát lạm phát và tăng trưởng bền vững.

Tuy nhiên rủi ro vẫn hiện hữu bởi sự bất định từ các chính sách tiền tệ toàn cầu, đặc biệt từ Hoa Kỳ (với những chính sách tiềm ẩn của Tổng thống Trump), cùng với áp lực từ tỷ giá (khi đồng USD có xu hướng tăng) được xem là những ẩn số có thể gây áp lực lên cả lãi suất huy động lẫn lãi suất cho vay.

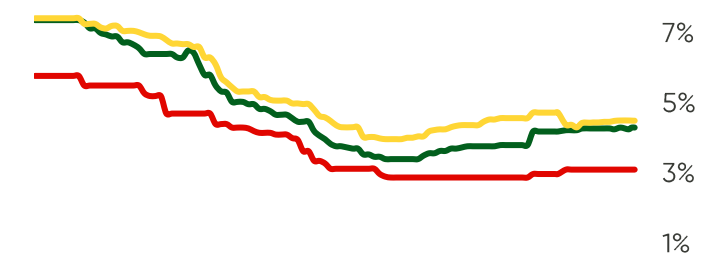
**Lãi Suất Liên Ngân hàng**



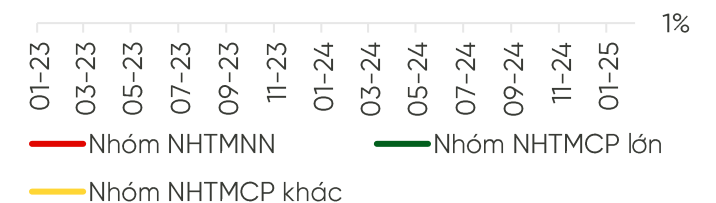
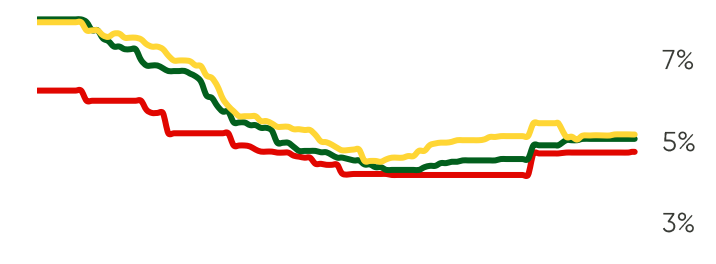
**Lãi Suất Huy Động <3 – 6 tháng**



**Lãi Suất Huy Động 6 – 9 tháng**



**Lãi Suất Huy Động 13 tháng**



**Cán cân thương mại tiếp tục khả quan mang lại nhiều kỳ vọng về dòng tiền USD và tăng trưởng GDP, tuy nhiên vẫn phụ thuộc rất nhiều vào khối FDI**

Tính chung cả năm 2024, cán cân thương mại hàng hóa xuất siêu 24,77 tỷ USD (năm trước xuất siêu 28,4 tỷ USD). Trong đó, khu vực kinh tế trong nước nhập siêu và khu vực có vốn đầu tư nước ngoài (kể cả dầu thô) xuất siêu.

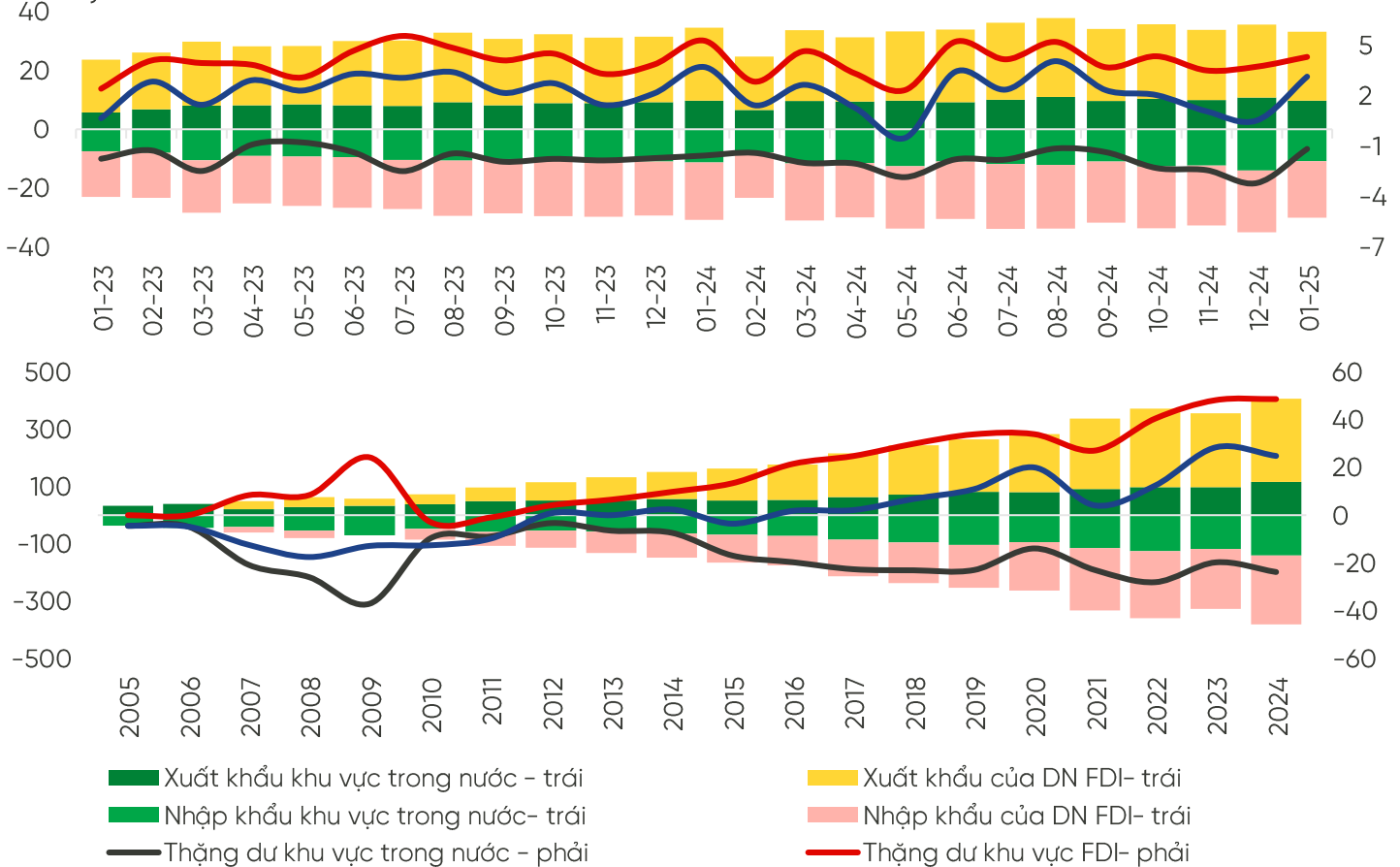
Tháng 01/2025, cán cân thương mại hàng hóa xuất siêu 3,03 tỷ USD (cùng kỳ năm trước xuất siêu 3,7 tỷ USD). Trong đó, khu vực kinh tế trong nước nhập siêu 1,4 tỷ USD; khu vực có vốn đầu tư nước ngoài (kể cả dầu thô) xuất siêu 4,43 tỷ USD.

Về mặt tổng thể, Việt Nam vẫn đạt mức thặng dư thương mại rất khả quan. Tuy nhiên, cán cân thương mại của Việt Nam tiếp tục cho thấy sự phụ thuộc vào khu vực doanh nghiệp có vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài. Các doanh nghiệp FDI đóng góp phần lớn trong tổng kim ngạch xuất khẩu, đặc biệt ở các ngành như điện tử, dệt may, da giày và chế biến, chế tạo. Trong khi đó, các doanh nghiệp nội địa, dù có sự cải thiện nhất định, vẫn gặp khó khăn trong việc mở rộng quy mô xuất khẩu và nâng cao giá trị gia tăng. Sự phụ thuộc vào khu vực FDI khiến cán cân thương mại của Việt Nam dễ bị tác động trước các biến động quốc tế, đặc biệt khi các tập đoàn đa quốc gia thay đổi chiến lược sản xuất hoặc phân phối. Ngoài ra, chuỗi cung ứng của các doanh nghiệp FDI tại Việt Nam phần lớn vẫn nhập khẩu nguyên liệu từ nước ngoài, dẫn đến giá trị gia tăng thực sự giữ lại trong nước còn thấp. Để giảm sự phụ thuộc này, Việt Nam cần tăng cường phát triển công nghiệp hỗ trợ, đẩy mạnh đổi mới sáng tạo và xây dựng thương hiệu quốc gia. Việc hỗ trợ doanh nghiệp trong nước tham gia sâu hơn vào chuỗi giá trị toàn cầu sẽ giúp tăng cường tính tự chủ của nền kinh tế và cải thiện cán cân thương mại một cách bền vững.

Bộ Công Thương đặt mục tiêu tăng trưởng xuất khẩu khoảng 12% trong năm 2025, tương ứng với kim ngạch xuất khẩu dự kiến đạt khoảng 452,5 tỷ USD.

**Cán cân thương mại**

đvt: Tỷ USD



Nguồn: GSO, Fiiipro, SBV, Investing, VPBankS Research phân tích

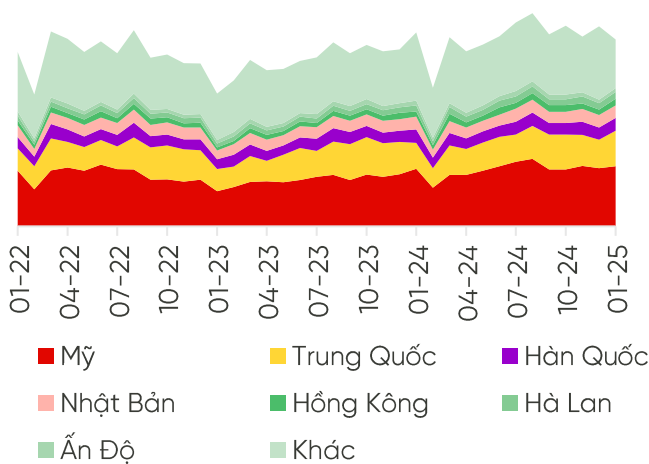


**Mỹ - Trung vẫn là 2 đối tác lớn và quan trọng của Việt Nam với các sản phẩm chủ đạo là dệt may, giày dép, đồ gỗ và điện tử**

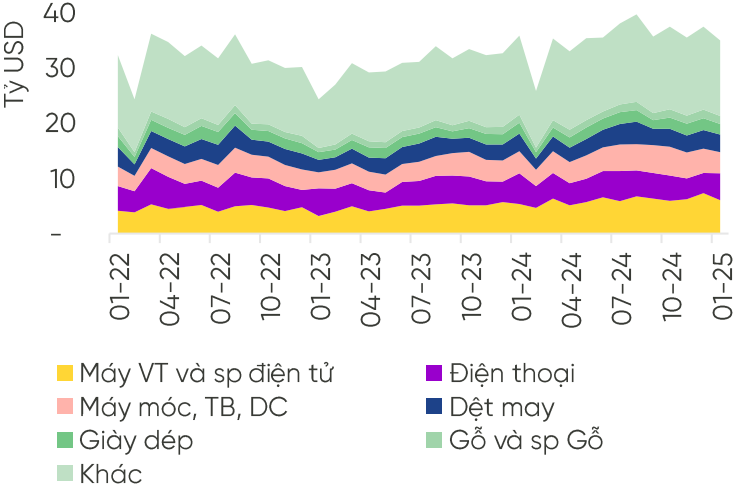
Năm 2024, kim ngạch xuất nhập khẩu hai chiều giữa Việt Nam và Trung Quốc đạt hơn 205 tỷ USD, lần đầu tiên vượt mốc 200 tỷ USD. Trong đó, xuất khẩu từ Việt Nam sang Trung Quốc đạt 61,2 tỷ USD, giảm nhẹ so với năm 2023, trong khi nhập khẩu từ Trung Quốc tăng mạnh lên 144 tỷ USD. Điều này khẳng định vai trò của Trung Quốc là đối tác thương mại lớn nhất của Việt Nam, chiếm 26% tổng kim ngạch thương mại hai nước. Các mặt hàng giao thương bao gồm nông sản, nguyên phụ liệu, hàng điện tử và tiêu dùng, phản ánh sự đa dạng và chiều sâu trong quan hệ thương mại song phương.

Đối với Mỹ, tổng kim ngạch xuất nhập khẩu của Việt Nam sang thị trường lớn nhất thế giới này đạt hơn 130 tỷ USD, xuất siêu hơn 100 tỷ USD trong năm 2024 (năm 2023 chỉ hơn 83 tỷ USD). Việt Nam ngày càng xuất siêu lớn sang Mỹ mang lại nhiều lợi ích kinh tế nhưng cũng đi kèm những thách thức chiến lược. Mỹ là thị trường tiêu thụ chính của các sản phẩm xuất khẩu chủ lực như dệt may, giày dép, đồ gỗ và điện tử, đóng góp đáng kể vào tăng trưởng GDP và tạo việc làm. Tuy nhiên, việc xuất siêu quá lớn cũng khiến Việt Nam đối mặt với các biện pháp phòng vệ thương mại từ Mỹ, như thuế chống bán phá giá, điều tra gian lận xuất xứ, hoặc thậm chí nguy cơ bị gắn nhãn "thao túng tiền tệ". Ngoài ra, phần lớn giá trị xuất khẩu sang Mỹ đến từ các doanh nghiệp FDI, điều này khiến Việt Nam phụ thuộc vào khu vực này và làm giảm giá trị gia tăng giữ lại trong nước. Để giảm thiểu rủi ro, Việt Nam cần đa dạng hóa thị trường xuất khẩu, nâng cao năng lực công nghiệp hỗ trợ, tuân thủ nghiêm ngặt các quy định thương mại quốc tế, và xây dựng thương hiệu quốc gia nhằm tăng cường tính tự chủ và vị thế cạnh tranh. Đây là những yếu tố then chốt để duy trì sự bền vững trong mối quan hệ thương mại Việt - Mỹ trong tương lai.

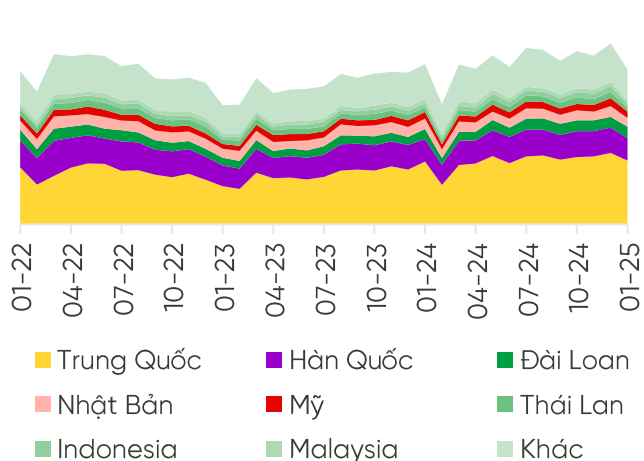
**Xuất khẩu theo Quốc Gia**



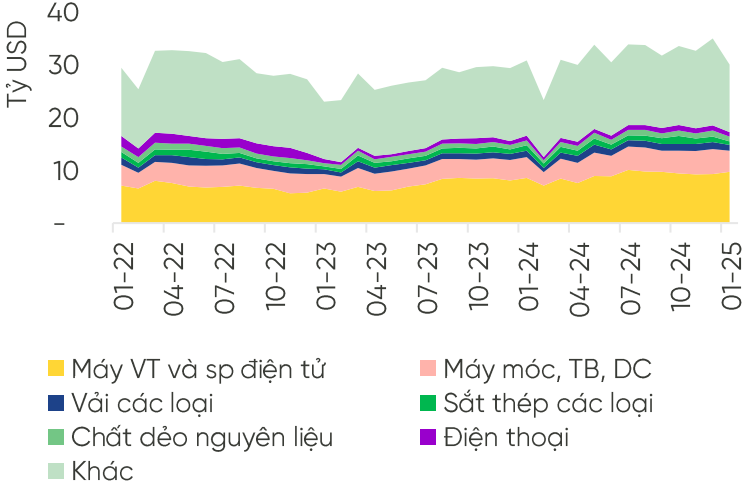
**Xuất khẩu theo mặt hàng**



**Nhập Khẩu Theo Quốc Gia**



**Nhập khẩu theo mặt hàng**



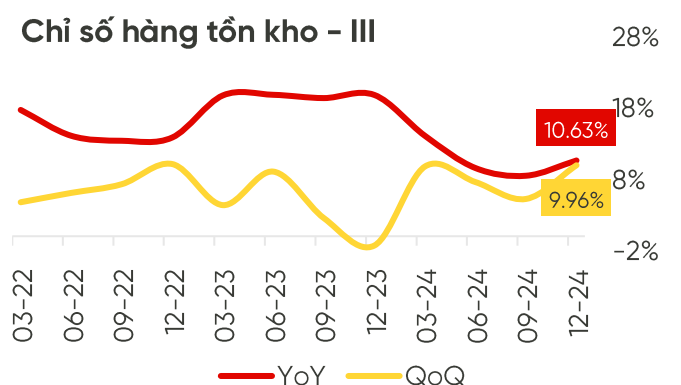
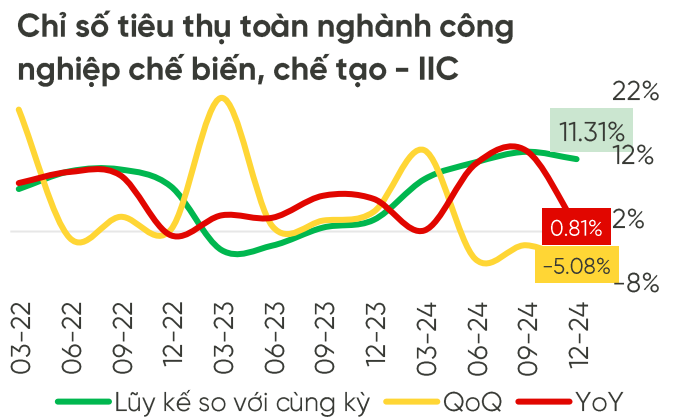
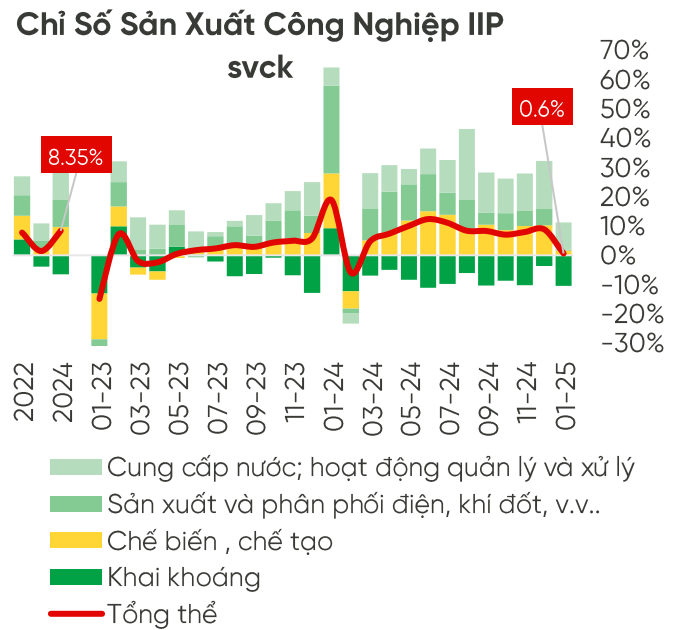
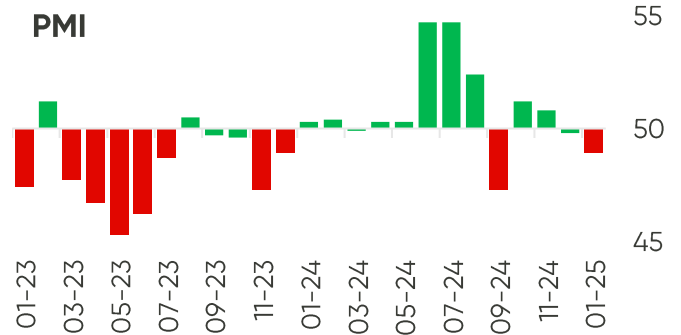
Nguồn: GSO, Fiiipro, SBV, Investing, VPBankS Research phân tích

**Ngành sản xuất Việt Nam năm 2024: điều kiện kinh doanh giảm nhẹ cuối năm và kỳ vọng phục hồi tăng trưởng năm 2025**

Sản xuất công nghiệp Việt Nam năm 2024 đạt mức tăng trưởng ấn tượng, với chỉ số sản xuất công nghiệp (IIP) tăng 8,4% so với năm 2023, mức cao nhất kể từ năm 2020. Ngành chế biến, chế tạo đóng vai trò chủ đạo với mức tăng 9,6%, trong khi ngành sản xuất và phân phối điện tăng 9,5%, và ngành cung cấp nước, xử lý rác thải tăng 10,7%. Chỉ số tiêu thụ ngành chế biến, chế tạo tăng 11,3%, trong khi tỷ lệ tồn kho giảm (bình quân năm 2024 là 77,1%; năm 2023 là 88%), cho thấy sự cải thiện trong quản lý sản xuất và tiêu thụ. Lực lượng lao động trong các doanh nghiệp công nghiệp tăng 3,2% so với năm trước, phản ánh sự phục hồi mạnh mẽ của ngành công nghiệp trong năm.

Tuy nhiên, chỉ số PMI trong tháng 1/2025 suy giảm, hoạt động sản xuất Việt Nam đang chịu áp lực do yếu tố bất ổn về chuỗi cung ứng, giá nguyên vật liệu và các rủi ro từ bối cảnh thương mại quốc tế. Mặc dù có một số dấu hiệu phục hồi nhẹ nhờ vào nhu cầu tiêu dùng nội địa, nhưng những thách thức này đặt ra yêu cầu các nhà hoạch định chính sách và doanh nghiệp cần theo dõi sát sao để có các biện pháp can thiệp kịp thời. Bên cạnh đó, do ảnh hưởng của Tết với số ngày làm việc giảm, IIP giảm 9,2% so với tháng trước nhưng lại tăng 0,6% so với cùng kỳ năm trước. Trong đó ngành chế biến, chế tạo tăng mạnh, ngành như sản xuất và phân phối điện, cung cấp nước và xử lý rác tăng nhẹ, trong khi ngành khai khoáng giảm. Số lao động trong các doanh nghiệp công nghiệp tăng 0,2% so với tháng trước và 4,5% so với cùng kỳ năm trước, với tăng trưởng mạnh nhất ở doanh nghiệp FDI (4,9%) và ngoài Nhà nước (3,6%), còn doanh nghiệp Nhà nước chỉ tăng 1,7%.

Năm 2025, sản xuất công nghiệp tiếp tục được kỳ vọng tăng trưởng mạnh, với mục tiêu tăng trưởng IIP ở mức 8,5-9%. Các ngành chế biến, chế tạo, cùng với sản xuất thiết bị điện và sản phẩm công nghệ cao, sẽ tiếp tục dẫn đầu nhờ các chính sách thu hút đầu tư nước ngoài và mở rộng thị trường xuất khẩu. Việc thúc đẩy đầu tư công, đặc biệt trong các dự án hạ tầng lớn, cũng tạo động lực tăng trưởng cho ngành sản xuất và phân phối điện. Tuy nhiên, ngành khai khoáng có thể tiếp tục đối mặt với khó khăn do các chính sách bảo vệ môi trường và sự cạn kiệt tài nguyên. Để duy trì đà tăng trưởng, cần tập trung đầu tư vào công nghệ hiện đại, cải thiện năng lực sản xuất, và mở rộng chuỗi cung ứng toàn cầu, đồng thời ứng phó linh hoạt với các thách thức từ thị trường quốc tế.



Nguồn: GSO, Fiiipro, SBV, Investing, VPBankS Research phân tích

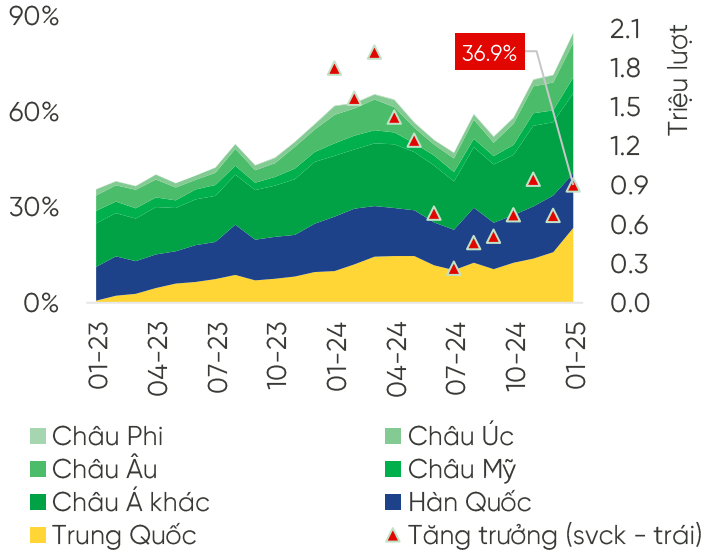
**Du lịch và bán lẻ Việt Nam năm 2024 ghi nhận sự phục hồi mạnh mẽ, tạo tiền đề cho những bước phát triển vượt bậc vào năm 2025.**

Năm 2024, ngành du lịch Việt Nam ghi nhận sự tăng trưởng mạnh mẽ nhờ chính sách thị thực thuận lợi, các chương trình quảng bá, và các giải thưởng quốc tế danh giá. Lượng khách quốc tế đến Việt Nam đạt gần 17,6 triệu lượt người, tăng 39,5% so với năm 2023 và gần đạt mức trước đại dịch (97,6% năm 2019). Khách quốc tế tiếp tục tăng mạnh trong tháng 01/2025. Tổng số lượt khách quốc tế đạt gần 2,1 triệu, tăng 18,5% so với tháng trước và tăng 36,9% so với cùng kỳ năm trước. Từ ngày 1/3/2025, Việt Nam sẽ áp dụng chính sách miễn thị thực nhập cảnh cho công dân từ ba quốc gia châu Âu gồm Ba Lan, Cộng hòa Séc và Thụy Sĩ. Theo đó, du khách từ các nước này có thể tạm trú tại Việt Nam với thời hạn tối đa 45 ngày kể từ ngày nhập cảnh mà không cần thị thực. Chính sách này được triển khai như một phần trong chương trình kích cầu nhằm thúc đẩy phát triển ngành du lịch Việt Nam trong năm 2025. Đây là một nỗ lực quan trọng của chính phủ nhằm tăng cường thu hút khách du lịch quốc tế, tạo điều kiện thuận lợi hơn cho các du khách và thúc đẩy sự phục hồi mạnh mẽ của ngành du lịch sau đại dịch.

Trong năm 2024, tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng đã tăng trưởng ấn tượng, đạt 6.391 nghìn tỷ đồng, tăng 9,0% so với năm trước và cao hơn 29,4% so với năm 2019 (trước đại dịch Covid-19). Trong tháng 01/2025, nhu cầu tiêu dùng nội địa tăng cao trong dịp Tết Nguyên đán cùng với sự phục hồi mạnh mẽ của du lịch đã thúc đẩy ngành thương mại dịch vụ. Tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng theo giá hiện hành đạt 573,3 nghìn tỷ đồng, tăng 2,7% so với tháng trước và 9,5% so với cùng kỳ năm trước (so với mức tăng 8,0% năm 2024), khi loại trừ yếu tố giá tăng 6,6%. Sự tăng trưởng này được đóng góp chủ yếu bởi các ngành dịch vụ lưu trú, ăn uống và du lịch lữ hành.

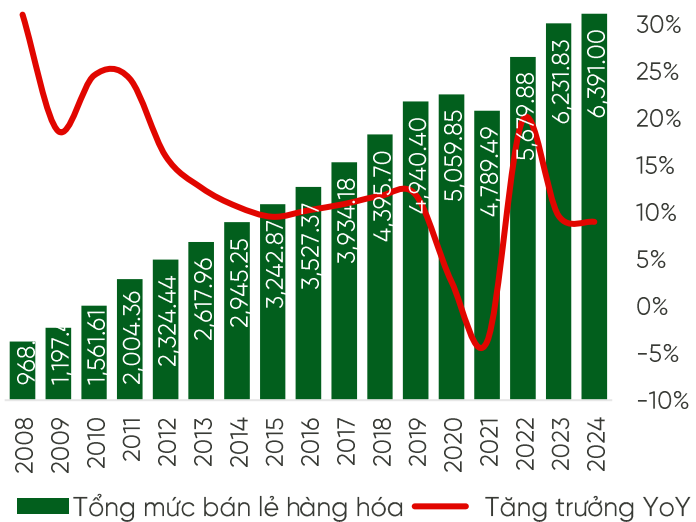
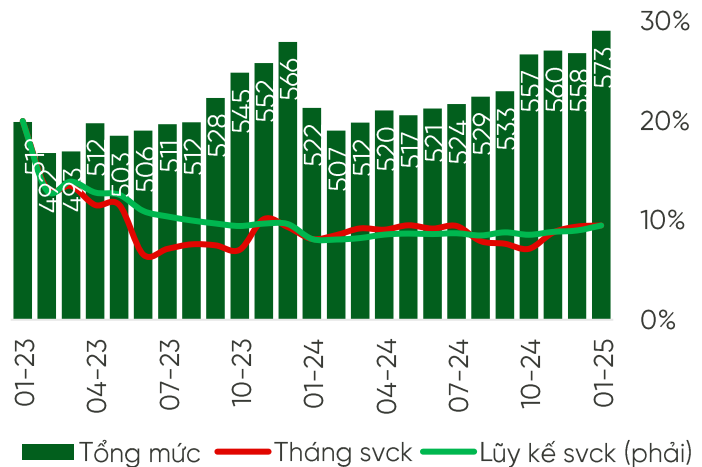
Năm 2025 tiếp tục khả quan với kỳ vọng ngành du lịch tiếp tục tăng trưởng mạnh nhờ chính sách hỗ trợ từ chính phủ và nỗ lực quảng bá quốc gia. Thị trường bán lẻ được kỳ vọng sẽ duy trì đà tăng trưởng nhờ nhu cầu tiêu dùng nội địa tăng cao và xu hướng số hóa cùng thương mại điện tử ngày càng phát triển. Điều này hứa hẹn thúc đẩy nền kinh tế và nâng cao trải nghiệm tiêu dùng, góp phần vào sự phát triển bền vững của các ngành này.

**Lượt khách du lịch quốc tế**



**Bán lẻ hàng hóa và dịch vụ tiêu dùng**

đvt: nghìn tỷ



Nguồn: GSO, Fiiipro, SBV, Investing, VPBankS Research phân tích

**Thách thức và cơ hội trong quản lý đầu tư công giai đoạn cuối kế hoạch trung hạn với kỳ vọng nâng cao hiệu quả giải ngân và thúc đẩy tăng trưởng kinh tế năm 2025**

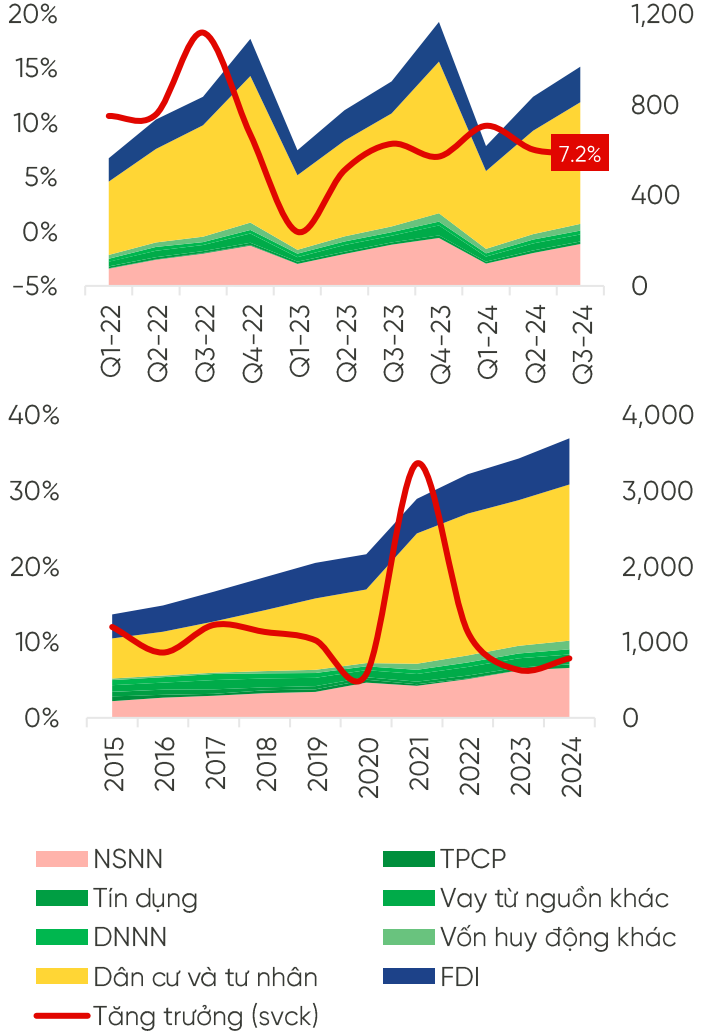
Năm 2024, vốn đầu tư thực hiện toàn xã hội đạt khoảng 3,7 triệu tỷ đồng, tăng 8% so với năm trước, cho thấy sự phục hồi tích cực của hoạt động sản xuất kinh doanh. Vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài đạt 25,4 tỷ USD, tăng 9%, đánh dấu mức cao nhất từ trước đến nay. Phân bổ theo khu vực, vốn Nhà nước đạt 1 triệu tỷ đồng (28% tổng vốn, tăng 5%), vốn ngoài Nhà nước đạt 2 triệu tỷ đồng (56%, tăng 8%), và vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài đạt 609 nghìn tỷ đồng (16%, tăng 11%). Những kết quả này thể hiện sức hút đầu tư mạnh mẽ của Việt Nam, tạo nền tảng cho sự phát triển bền vững trong tương lai. Trong tháng 01/2025, hoạt động đầu tư chủ yếu tập trung vào việc phân khai kế hoạch vốn năm 2025, với hầu hết các công trình mới đang trong giai đoạn hoàn tất thủ tục đầu tư và thực hiện chủ yếu ở dạng các dự án chuyển tiếp.

Trong năm 2024, đầu tư công tại Việt Nam đã gặp phải nhiều thách thức, đặc biệt là tiến độ giải ngân vốn chưa đạt kỳ vọng. Dù kết quả giải ngân vốn đầu tư công cao hơn so với cùng kỳ năm 2023 nhưng chỉ đạt 85% kế hoạch. Nguyên nhân chính bao gồm việc lập và phân bổ kế hoạch chưa sát thực tế, tổ chức thực hiện chưa hiệu quả, cùng với các vướng mắc về cơ chế, chính sách, giải phóng mặt bằng và thủ tục đầu tư. Để khắc phục tình trạng này, Chính phủ đã triển khai các tổ công tác do các Phó Thủ tướng phụ trách, trực tiếp chỉ đạo và đôn đốc tiến độ giải ngân vốn đầu tư công. Các bộ, ngành và địa phương cũng được yêu cầu đẩy nhanh tiến độ thi công, hoàn thiện thủ tục hoàn công và thanh quyết toán dự án.

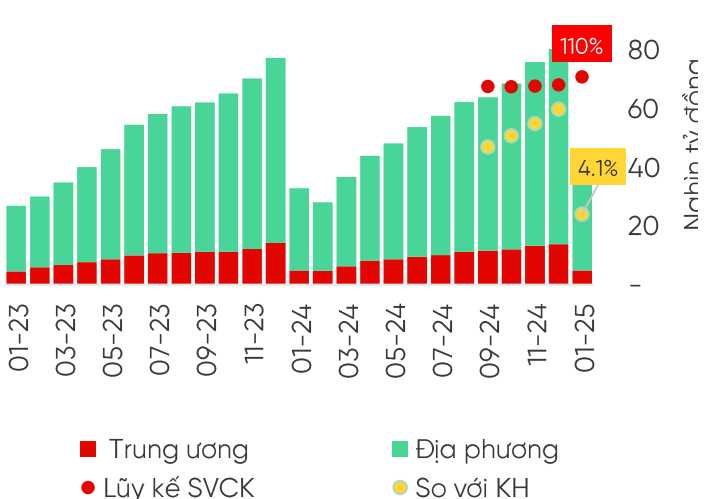
Trong năm 2025, đầu tư công được kỳ vọng sẽ trở thành động lực chính thúc đẩy tăng trưởng kinh tế Việt Nam. Năm 2025 là năm cuối của kế hoạch đầu tư công trung hạn 2021–2025, với mức đầu tư công kỷ lục lên tới khoảng 36 tỷ USD (tương đương 875 nghìn tỷ đồng, cao hơn khoảng 84,3 nghìn tỷ đồng so với kế hoạch đã giao năm 2025 là 790,7 nghìn tỷ đồng). Khoản ngân sách này sẽ tập trung vào các công trình trọng điểm như tuyến cao tốc Bắc Nam giai đoạn 2, sân bay quốc tế Long Thành và tuyến đường sắt Bắc Nam. Việc tăng cường đầu tư công không chỉ thúc đẩy phát triển hạ tầng, giao thông mà còn lan tỏa tích cực đến các ngành như vật liệu xây dựng, logistics và khu công nghiệp. Tuy nhiên, để đạt được hiệu quả cao, cần tiếp tục cải thiện công tác giải ngân, tháo gỡ các vướng mắc về cơ chế, chính sách và nâng cao hiệu quả quản lý dự án.

**Vốn đầu tư phát triển toàn xã hội**

Đvt: nghìn tỷ VND



**Đầu tư công**



Nguồn: GSO, Fiinpro, SBV, Investing, VPBankS Research phân tích

**Triển Vọng và Thách Thức của FDI Tại Việt Nam: Định Hướng Phát Triển Bền Vững**

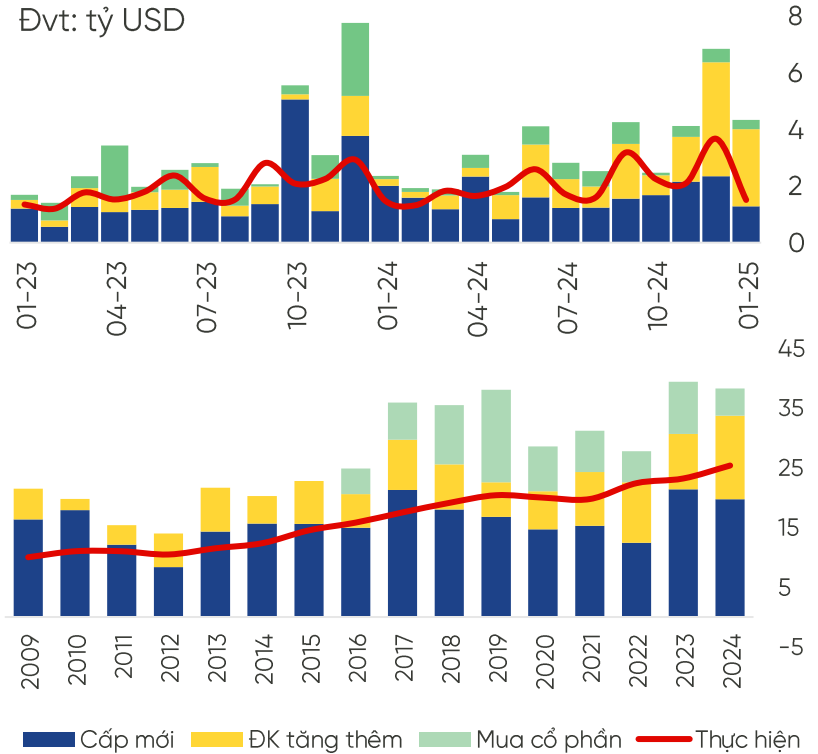
Tổng vốn đầu tư nước ngoài đăng ký vào Việt Nam năm 2024 đạt 38,23 tỷ USD, giảm 3% so với năm trước. Trong đó, vốn đăng ký cấp mới đạt 19,73 tỷ USD, giảm 7,6%, với ngành công nghiệp chế biến, chế tạo chiếm 68,1%, bất động sản chiếm 18,8%. Vốn đăng ký điều chỉnh tăng mạnh 50,4%, đạt 13,96 tỷ USD. Vốn góp vốn, mua cổ phần đạt 4,54 tỷ USD, giảm 48,1%, tập trung vào bất động sản (26,8%) và công nghiệp chế biến, chế tạo (19,8%). Vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài thực hiện đạt 25,35 tỷ USD, tăng 9,4%, trong đó công nghiệp chế biến, chế tạo chiếm 81,4%.

Mặc dù Việt Nam đã thu hút được lượng FDI tương đối khả quan, nhưng cần chú trọng đến việc đa dạng hóa dòng vốn và nâng cao giá trị gia tăng trong các ngành công nghiệp. Hiện nay, phần lớn FDI tập trung vào các lĩnh vực như công nghiệp chế biến, chế tạo với giá trị gia tăng thấp. Để khắc phục tình trạng này, Việt Nam cần thu hút các dự án FDI chất lượng cao, ứng dụng công nghệ tiên tiến và thúc đẩy chuyển giao công nghệ, nhằm tạo ra giá trị gia tăng cao hơn và phát triển bền vững. Ngoài ra, việc đa dạng hóa dòng vốn FDI vào các lĩnh vực như năng lượng tái tạo, công nghệ thông tin và dịch vụ chất lượng cao sẽ giúp giảm sự phụ thuộc vào các ngành gia công truyền thống, đồng thời tăng cường khả năng chống chịu trước biến động kinh tế toàn cầu.

Trong năm 2025, chúng tôi cho rằng Việt Nam vẫn tiếp tục thu hút đầu tư nước ngoài nhờ vào các hiệp định thương mại tự do và vị trí chiến lược trong khu vực. Chính phủ đang triển khai các chính sách ưu đãi đặc biệt về thuế và đất đai, cùng với việc thành lập quỹ hỗ trợ đầu tư để thu hút các dự án công nghệ cao như sản xuất chất bán dẫn, trí tuệ nhân tạo và năng lượng xanh. Tuy nhiên, để tận dụng tối đa cơ hội này, Việt Nam cần tiếp tục cải thiện cơ sở hạ tầng, nâng cao chất lượng nguồn nhân lực và đảm bảo nguồn cung năng lượng ổn định để đáp ứng yêu cầu của các nhà đầu tư công nghệ cao.

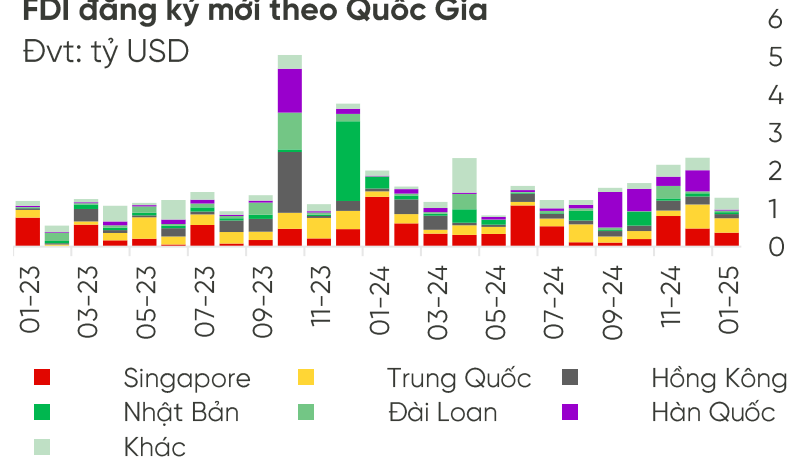
**Vốn đầu tư nước ngoài**

Đvt: tỷ USD



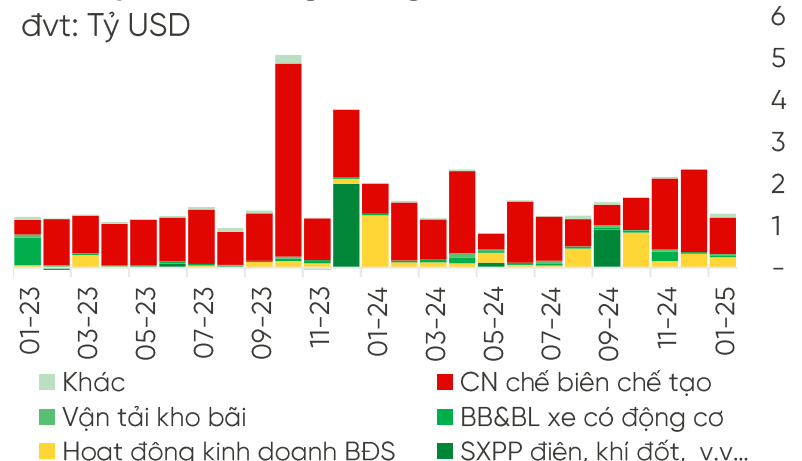
**FDI đăng ký mới theo Quốc Gia**

Đvt: tỷ USD



**FDI cấp mới theo ngành nghề**

đvt: Tỷ USD



Nguồn: GSO, Fiiipro, SBV, Investing, VPBankS Research phân tích

## MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

Các thông tin, số liệu thống kê và khuyến nghị trong bản báo cáo này, bao gồm cả các nhận định cá nhân, được dựa trên các nguồn thông tin công bố đại chúng theo quy định của pháp luật, hoặc các nguồn thông tin mà chúng tôi cho rằng đáng tin cậy tính đến thời điểm phát hành báo cáo. Phòng Phân Tích Ngành và cổ phiếu chỉ sử dụng mà không thực hiện xác minh lại các thông tin này, do đó Phòng Phân Tích Ngành và cổ phiếu không đảm bảo về tính chính xác và đầy đủ của các thông tin này.

Các nhận định, khuyến nghị, so sánh trong bản báo cáo này được đưa ra dựa trên cơ sở phân tích chi tiết và cẩn trọng, theo đánh giá chủ quan của người lập là hợp lý tại thời điểm thực hiện báo cáo. Do đó các phân tích này có thể thay đổi trong tương lai theo tình hình biến động thực tế mà chúng tôi không có trách nhiệm tự động cập nhật liên tục, trừ trường hợp được yêu cầu chính thức từ Ban lãnh đạo Công ty hoặc ràng buộc trong các điều khoản điều kiện của hợp đồng kinh tế đã được công ty ký kết với các đối tác liên quan.

Báo cáo phân tích, định giá này nhằm mục đích tham khảo. Báo cáo phân tích này và các tài liệu đi kèm được lập bởi Phòng Phân Tích Ngành và cổ phiếu – CTCP Chứng Khoán VPBank, tất cả các quyền sở hữu trí tuệ liên quan đến báo cáo này đều thuộc sở hữu của CTCP Chứng Khoán VPBank. Công ty nghiêm cấm mọi việc sử dụng, in ấn, sao chép, tái xuất bản toàn bộ hoặc từng phần bản Báo cáo này vì bất cứ mục đích gì mà không có sự chấp thuận của Công ty.

## THÔNG TIN LIÊN HỆ

### Công ty Cổ phần Chứng khoán VPBank

Tầng 25, tòa nhà VPBANK, số 89 Láng Hạ, Quận Đống Đa, Thành phố Hà Nội

Điện thoại: 1900 636679

Email: cskh@vpbanks.com.vn

Website: www.vpbanks.com.vn

### Phòng Phân tích Ngành & Cổ phiếu

Email: research@vpbanks.com

### Chuyên viên phân tích

**Dương Thiện Chí**

Email: chidt@vpbanks.com.vn