

VĨ MÔ VÀ CHIẾN LƯỢC

Các Luật và chính sách mới thúc đẩy động lực tăng trưởng

Công ty cổ phần Chứng khoán Mirae Asset (Việt Nam)

Nguyễn Thị Bảo Trân

tran.ntb@miraeasset.com.vn

Trần Thị Ngọc Hòa

hoa.ttn@miraeasset.com.vn

NỘI DUNG

- ① **Tăng trưởng GDP:** Đánh giá mức tăng trưởng 6 tháng đầu năm 2025 và triển vọng
- ② **Các Luật và chính sách quan trọng** đang định hình lại nền kinh tế Việt Nam
- ③ **Đầu tư công** đóng vai trò quan trọng trong việc đạt được mục tiêu tăng trưởng
- ④ **Bán lẻ** kỳ vọng phục hồi hơn nữa
- ⑤ **Xuất khẩu:** Tăng trưởng trước áp lực thuế đối ứng từ Mỹ
- ⑥ **Việt Nam nỗ lực thu hút dòng vốn FDI:** Trong Nguy có Cơ
- ⑦ **Tăng trưởng tín dụng** tiếp tục tăng tốc
- ⑧ **Lạm phát** tiếp tục được kiểm soát

[Tóm tắt]

Mức tăng trưởng GDP 7,52% trong nửa đầu năm 2025 (mức cao nhất kể từ năm 2011) được dẫn dắt chủ yếu bởi các động lực nội tại. Chính phủ đang quyết liệt chuyển trọng tâm vào việc củng cố các động lực tăng trưởng trong nước để đạt mục tiêu GDP 8% cả năm, vượt mức dự báo của 23 tổ chức lớn từ 5,2–7% YoY. Các động lực tăng trưởng chính bao gồm:

- **Các luật và chính sách quan trọng** (xem thêm [infographics](#)): Trong 4 Nghị quyết trụ cột của Bộ Chính trị về KHCN, đổi mới sáng tạo, Hội nhập quốc tế, Xây dựng và thi hành pháp luật, và phát triển Kinh tế tư nhân, việc thúc đẩy khối kinh tế tư nhân tăng trưởng 10-12%/năm sẽ trở thành động lực tăng trưởng mới cho Việt Nam trong dài hạn. Kỳ họp thứ 9, Quốc hội khóa XV đã thông qua 34 luật và 34 nghị quyết, và cho ý kiến lần đầu với 6 dự án luật, với nhiều điểm mới đang định hình lại nền kinh tế Việt Nam.
- **Đầu tư công**: Chính phủ đặt ra mục tiêu mới là tăng tốc giải ngân 100% kế hoạch 825,9 nghìn tỷ đồng trước ngày 31/12/2025 (ước tính tăng 55,9% so với cùng kỳ). Thực tế, giải ngân vốn đầu tư công nửa đầu năm (hoàn thành 32,5% kế hoạch này) tăng 42,3% YoY.
- **Bán lẻ**: Việc khôi phục sức mua trong nước được chú trọng do tiêu dùng trong nước là động lực chính đóng góp vào tăng trưởng GDP (khoảng 54–55%). Nghị quyết phát triển Kinh tế tư nhân, Luật Thuế Thu nhập doanh nghiệp và Thuế Giá trị gia tăng có nhiều cơ chế chính sách để hỗ trợ doanh nghiệp và tiêu dùng trong nước. Việc xem xét nâng mức giảm trừ gia cảnh trong Luật Thuế thu nhập cá nhân sửa đổi tại kỳ họp Quốc hội tháng 10/2025 được kỳ vọng sẽ giúp tăng thu nhập khả dụng của người dân.
- **Tăng trưởng tín dụng**: Tín dụng Ngân hàng đóng vai trò quan trọng trong việc hỗ trợ các yếu tố tăng trưởng trong nước vào năm 2025, với mức ước tính tăng trưởng 9,9% YTD trong nửa đầu năm và mục tiêu tăng tối thiểu 16% cho cả năm.

Mỹ áp mức thuế đối ứng 20% đối với hàng hóa Việt Nam được xem là thành công ban đầu, có lợi thế hơn mức 25–40% của các quốc gia lân cận. Chúng tôi kỳ vọng đây là điểm kích hoạt để Việt Nam đưa ra các chính sách hỗ trợ sản xuất nội địa hơn nữa bên cạnh đa dạng hóa xuất khẩu nhằm giảm thiểu tác động lên sản xuất và xuất khẩu. Về thu hút vốn FDI, Việt Nam đang có lợi thế tương đối trong bối cảnh dịch chuyển chuỗi cung ứng. Dù vốn đăng ký mới giảm do tâm lý thận trọng, vốn điều chỉnh và góp vốn mua cổ phần tăng vọt, cho thấy niềm tin của các nhà đầu tư hiện hữu.

[Tóm tắt] Số liệu kinh tế hàng tháng

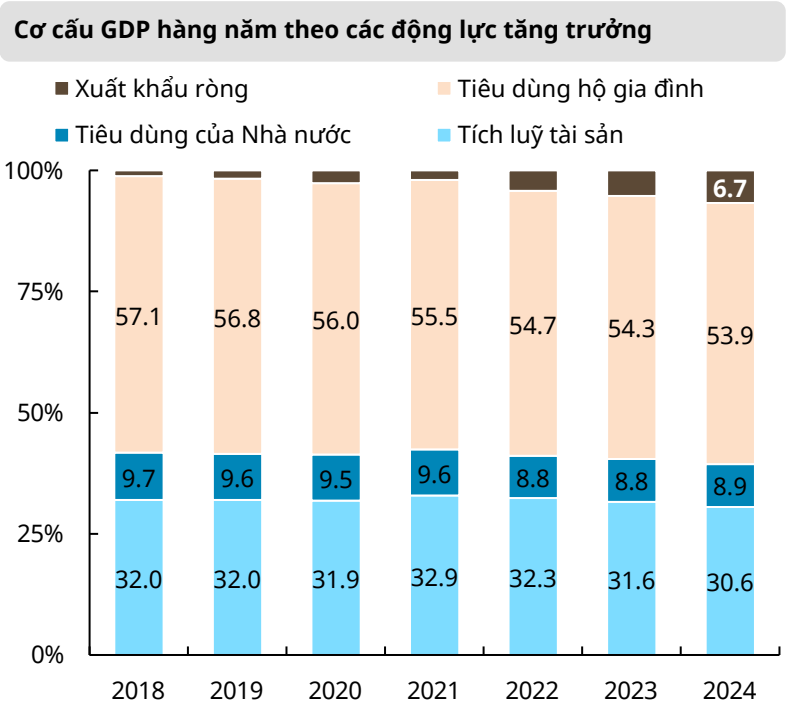
Chỉ số kinh tế hàng tháng		2024											2025				
		2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	2	3	4	5	6
Bán lẻ	Tăng trưởng bán lẻ (% YoY)	8.1	9.2	9.0	9.5	9.1	9.4	7.9	7.6	7.1	8.8	9.3	9.4	10.8	11.1	10.2	8.3
	Số lượt khách quốc tế (Triệu lượt)	1.5	1.6	1.6	1.4	1.2	1.2	1.4	1.3	1.4	1.7	1.7	2.0	2.1	1.7	1.5	1.5
	Số lượt khách nội địa (Triệu lượt)	10.8	8.5	10.5	12.0	14.0	13.0	10.0	6.0	5.0	4.5	5.0	13.3	9.0	12.0	14.0	16.0
Sản xuất công nghiệp	PMI sản xuất (Điểm)	50.4	49.9	50.3	50.3	54.7	54.7	52.4	47.3	51.2	50.8	49.8	49.2	50.5	45.6	49.8	48.9
	IIP (% YoY)	6.5	4.8	7.4	10.0	12.4	11.1	8.4	8.3	7.1	8.0	8.8	7.2	9.9	9.6	9.6	10.8
	IIP công nghiệp chế biến, chế tạo (% YoY)	6.6	5.1	7.8	11.9	15.0	13.8	9.1	10.4	8.6	10.0	10.2	9.3	11.7	12.3	11.5	12.1
Xuất nhập khẩu	Xuất khẩu (% YoY)	19.0	13.2	11.1	17.5	14.8	21.1	15.6	12.2	11.3	6.6	12.9	8.6	14.4	21.4	20.1	15.7
	Xuất nhập khẩu (Tỷ USD)	56.7	64.5	61.0	66.6	64.8	70.4	71.9	66.0	70.5	66.6	70.5	63.6	75.4	74.6	78.7	76.2
	Cán cân thương mại (Tỷ USD)	2.5	2.9	1.1	-0.4	3.5	2.4	4.0	2.8	1.9	1.0	0.5	0.8	1.7	0.9	0.7	2.9
FDI	FDI giải ngân (Tỷ USD)	1.4	1.8	1.7	2.0	2.6	1.7	1.6	3.2	2.2	2.1	3.7	1.5	2.0	1.8	2.2	2.8
	FDI giải ngân (% YoY)	9.8	3.2	8.1	9.4	9.3	9.6	5.3	13.2	7.6	-6.7	25.2	5.4	9.8	7.9	9.6	8.8
	FDI đăng ký (Tỷ USD)	2.1	1.9	3.1	1.8	4.1	2.8	2.5	4.3	2.5	4.1	6.8	3.5	4.1	2.8	4.6	3.1
	FDI đăng ký (% YoY)	38.6	-19.9	-9.7	-9.1	59.8	0.3	32.3	106.6	-55.4	33.4	-11.7	35.5	116.9	-8.4	154.3	-23.9
Vốn đầu tư từ NSNN	Vốn đầu tư từ NSNN (Nghìn tỷ đồng)	31	38	43	48	53	57	62	64	69	79	86	36	44	50	58	67
	Tăng trưởng vốn đầu tư từ NSNN (% YoY)	2.1	8.6	8.6	4.5	-1.8	-2.4	2.4	2.9	5.3	14.3	11.7	21.7	16.1	14.1	20.2	25.1
Lạm phát	CPI (% YoY)	3.7	4.0	4.4	4.4	4.3	4.4	3.5	2.6	2.9	2.8	2.9	3.3	3.1	3.1	3.2	3.6
	CPI cơ bản (% YoY)	2.8	2.8	2.8	2.7	2.6	2.6	2.5	2.5	2.7	2.8	2.9	3.0	3.1	3.1	3.3	3.5
	CPI lương thực, thực phẩm (% YoY)	3.3	4.0	4.3	4.5	4.7	4.3	3.7	3.9	4.4	4.1	3.9	3.8	3.8	4.1	3.7	3.0
	CPI giao thông (% YoY)	2.1	2.7	4.2	5.6	3.0	4.4	-1.5	-5.3	-3.2	-3.3	-0.9	-1.6	-4.1	-6.9	-5.7	-1.9
Tín dụng	Thay đổi hàng tháng (Nghìn tỷ VND)	-101	294	81	192	362	-23	188	229	140	231	440	60	491	220	188	528
	Tăng trưởng tín dụng (% YoY)	12.0	12.5	12.7	14.0	15.3	15.3	15.7	16.0	16.6	16.6	15.1	16.8	17.9	18.8	18.5	19.4

① Tăng trưởng GDP: Đánh giá mức tăng trưởng 6 tháng đầu năm 2025

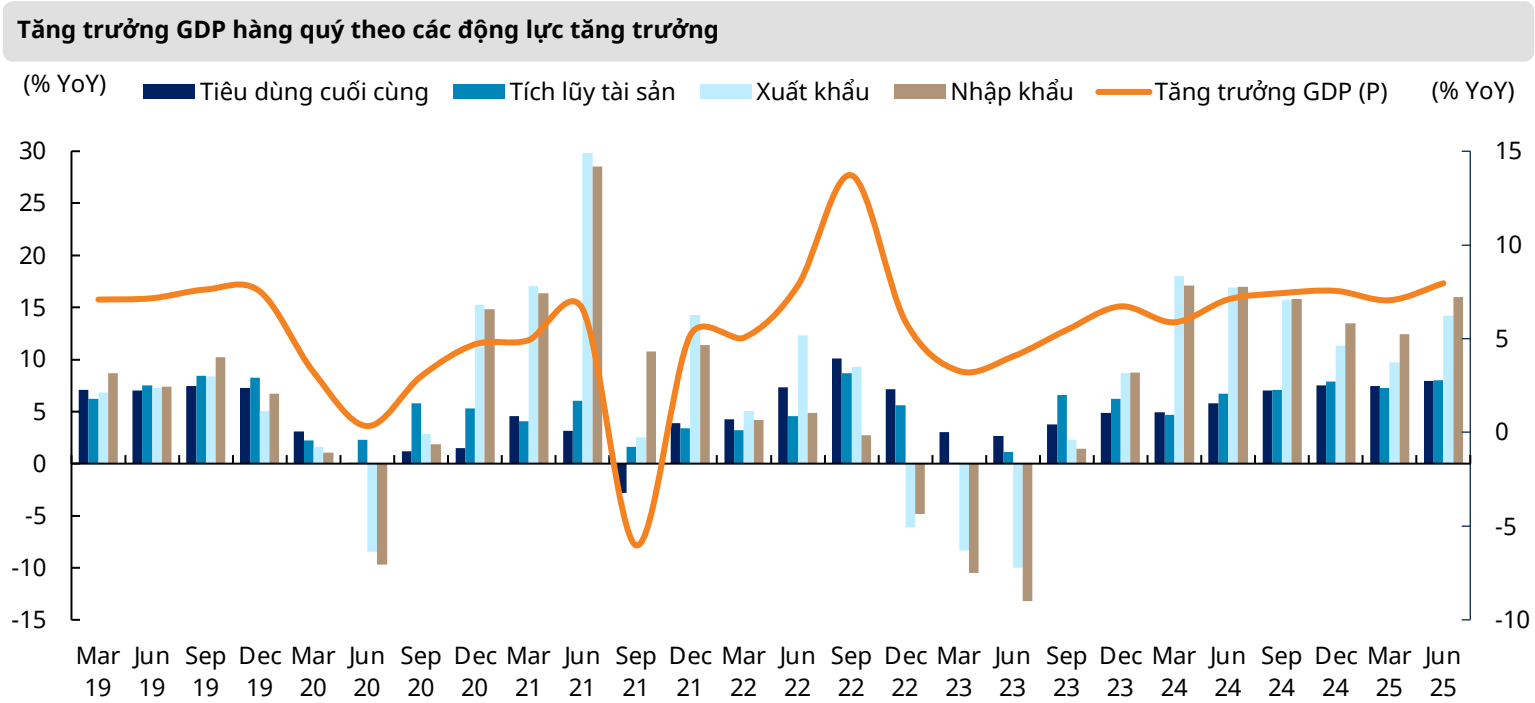
Tăng trưởng GDP 6 tháng 2025 thấp hơn mục tiêu của Chính phủ:

- Quý 1: Điều chỉnh tăng lên 7,05% (từ mức ước tính ban đầu là 6,93%; so với mục tiêu đầu năm là 7,7%)
- Quý 2: Ước tính 7,96% (thấp hơn mục tiêu 8,2%)

- Tăng trưởng GDP nửa đầu năm 2025 đạt 7,52% YoY (quý 1: 7,05%; quý 2: 7,96% YoY), cao nhất kể từ 2011. Mức đóng góp của các động lực tăng trưởng:
 - Tiêu dùng cuối cùng (bao gồm hộ gia đình và Nhà nước): +7,95% YoY, đóng góp 84,2% vào mức tăng trưởng GDP
 - Tích lũy tài sản: +7,98% YoY, đóng góp 40,2% vào mức tăng trưởng GDP
 - Xuất nhập khẩu tăng lần lượt là 14,2% và 16% YoY, với chênh lệch xuất và nhập khẩu đóng góp giảm 24,4%.
- Tăng trưởng Vốn đầu tư thực hiện toàn xã hội (theo giá hiện hành) 6T25 đạt 9,8% YoY (quý 1: +8,9%; quý 2: +10,5% YoY), dẫn dắt bởi khu vực nhà nước:
 - Khu vực Nhà nước: +14,1% YoY (quý 1: 13,3%; quý 2: 14,7%)
 - Khu vực FDI: +10,6% YoY (quý 1: +9,3%; quý 2: 11,6%)
 - Vốn đầu tư của dân cư và tư nhân: + 7,5% YoY (quý 1: +6,8%; quý 2: 8%)



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



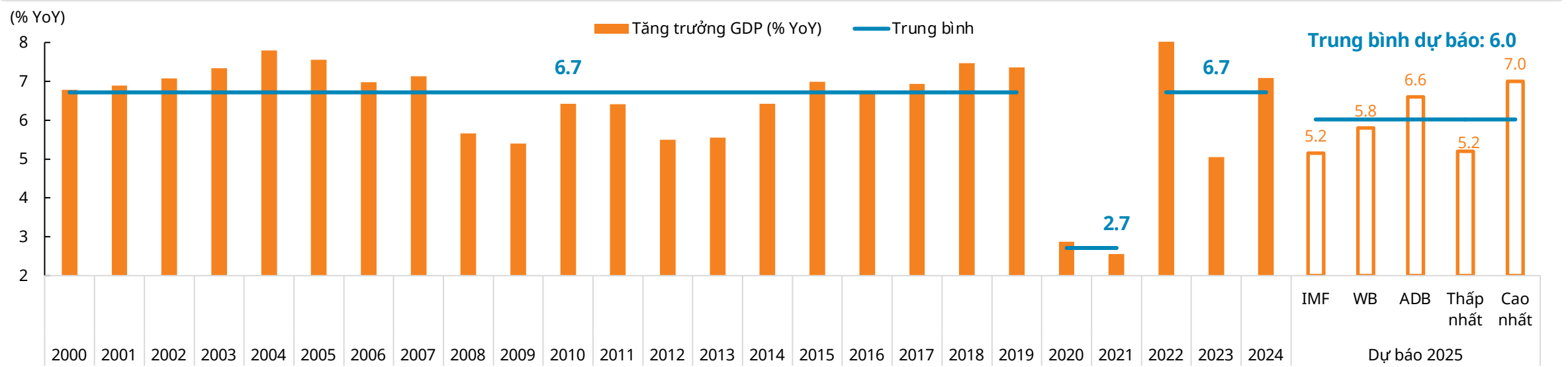
Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam tổng hợp dữ liệu NSO. Ghi chú: **Số liệu gần nhất được NSO ước tính lần đầu và sẽ được cập nhật.**

① Tăng trưởng GDP: Cập nhật triển vọng 2025

Việc tổ chức thực hiện hiệu quả các giải pháp chính sách, đặc biệt là phát triển kinh tế tư nhân, tạo nền tảng thúc đẩy các động lực tăng trưởng nội tại

- Chính phủ quyết tâm đạt được mức tăng trưởng GDP 8% YoY cho năm nay, đưa mức GDP bình quân đầu người lên 5000 USD. Đây là mức tăng trưởng cao so với mức tăng trưởng trong quá khứ (trung bình 6,7% từ giai đoạn 2000–2024, ngoài trừ 2 năm bị ảnh hưởng bởi dịch COVID là 2020–2021). Trong khi đó, các tổ chức trên thế giới cũng dự báo tăng trưởng GDP của Việt Nam ở mức thận trọng từ 5,2–7% do lo ngại ảnh hưởng của việc Mỹ áp thuế quan thương mại. Bối cảnh kinh tế đang đối mặt với thách thức lớn từ bên ngoài, đặc biệt là việc Mỹ áp thuế đối ứng, gây áp lực trực tiếp lên hoạt động xuất khẩu và sản xuất, cũng như triển vọng thu hút FDI. Do đó, các động lực nội tại sẽ dẫn dắt tăng trưởng GDP Việt Nam:
 - Các luật và chính sách quan trọng đang định hình lại nền kinh tế Việt Nam. Trong 4 Nghị quyết trụ cột của Bộ Chính trị về KHCN, đổi mới sáng tạo (Nghị quyết 57), Hội nhập quốc tế (Nghị quyết 59), Xây dựng và thi hành pháp luật (Nghị quyết 66), và phát triển Kinh tế tư nhân (Nghị quyết 68), **việc thúc đẩy khối kinh tế tư nhân tăng trưởng 10-12%/năm sẽ trở thành động lực tăng trưởng mới cho Việt Nam trong dài hạn.**
 - Tăng tốc giải ngân 100% kế hoạch đầu tư công (825,9 nghìn tỷ đồng) trước 31/12/2025 (ước tính đóng góp của tiêu dùng Nhà nước khoảng 9–10% GDP).
 - Việc khôi phục sức mua trong nước được chú trọng do tiêu dùng trong nước là động lực chính đóng góp vào tăng trưởng GDP (khoảng 54–55%).
 - Tăng trưởng tín dụng đóng vai trò quan trọng trong việc hỗ trợ các yếu tố tăng trưởng trong nước vào năm 2025 (mục tiêu đạt tối thiểu 16%), được hỗ trợ bởi nỗ lực duy trì mặt bằng lãi suất hiện tại của Ngân hàng Nhà nước (NHNN).

Chính phủ kiên định mục tiêu tăng trưởng GDP 8% cho năm 2025, vượt mức dự báo của các tổ chức từ 5,2–7% YoY



Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam tổng hợp từ dữ liệu NSO, Dự báo của IMF, WB, ADB và 20 tổ chức có dự báo mới trong tháng 6–7/2025

② Các Luật và chính sách quan trọng đang định hình lại nền kinh tế Việt Nam

Kỳ họp thứ 9, Quốc hội khóa XV đã thông qua 34 Luật và 34 Nghị quyết; cho ý kiến lần đầu với 6 dự án luật (xem thêm [infographics](#))

Các Luật và Nghị quyết quan trọng	Một số điểm mới
Luật số 90/2025/QH15 (Hiệu lực: 1/7/2025) Sửa đổi 8 luật: 1. Luật Đấu thầu, 2. Luật Đầu tư theo phương thức đối tác công tư (PPP) 3. Luật Hải quan 4. Luật thuế giá trị gia tăng 5. Luật thuế xuất khẩu, thuế nhập khẩu 6. Luật Đầu tư 7. Luật Đầu tư công 8. Luật Quản lý, sử dụng tài sản công	• Luật Đấu thầu: Mở rộng quyền tự chủ của chủ đầu tư trong việc quyết định các hình thức lựa chọn nhà thầu theo quy định của Luật. Tăng cường phân cấp, phân quyền, góp phần đẩy nhanh tiến độ thực hiện dự án. • Luật PPP: Bổ sung quy định Nhà nước chia sẻ phần giảm doanh thu với nhà đầu tư, doanh nghiệp dự án PPP theo tỷ lệ phần chênh lệch giữa doanh thu trong phương án tài chính và doanh thu thực tế (mức giảm từ 75-90% và mức tăng từ 110-125%). Dự án PPP khoa học, công nghệ: Không yêu cầu nhà đầu tư chia sẻ phần tăng doanh thu trong 3 năm đầu; cho phép chia sẻ 100% phần chênh lệch giảm giữa doanh thu thực tế và doanh thu trong phương án tài chính. • Luật Đầu tư: Phân cấp mạnh thẩm quyền chấp thuận chủ trương đầu tư từ Thủ tướng cho UBND cấp tỉnh (7 nhóm dự án). Cắt giảm điều kiện kinh doanh, đơn giản hóa thủ tục (giảm đầu mục hồ sơ, số bộ hồ sơ, 30% thời gian). • Luật Đầu tư công: Chính phủ điều chỉnh kế hoạch đầu tư công hằng năm vốn NSNN TW; phân cấp thẩm quyền điều chỉnh kế hoạch hằng năm từ HĐND cho UBND các cấp.
Luật Ngân sách Nhà nước (Hiệu lực: 1/1/2026)	• Tăng thẩm quyền và chủ động cho Chính phủ và UBND các cấp trong việc quyết định sử dụng nguồn tăng thu so với dự toán và dự toán chi còn lại. • Hiệu lực áp dụng quy trình tổng hợp lập dự toán, chấp hành NSNN và phân cấp ngân sách cấp tỉnh, cấp xã đối với lĩnh vực khoa học, công nghệ, đổi mới sáng tạo và chuyển đổi số từ ngày 1/7/2025.
Luật sửa đổi, bổ sung một số điều của Luật Quy hoạch Được lùi thời điểm thông qua để sửa toàn diện	• Đáp ứng yêu cầu sắp xếp lại đơn vị hành chính cấp tỉnh theo hướng đơn giản hóa và đẩy mạnh phân cấp, phân quyền. • Bổ sung quy định về trình tự, thủ tục điều chỉnh quy hoạch thời kỳ 2021–2030, nhưng một số vấn đề cấp bách sẽ đưa vào nội dung nghị quyết chung của kỳ họp.
Nghị quyết 201/2025/QH15 (Hiệu lực: 1/6/2025) Thí điểm một số cơ chế, chính sách đặc thù phát triển nhà ở xã hội	• Quy định thí điểm cơ chế, chính sách đặc thù để phát triển nhà ở xã hội. • Lập Quỹ nhà ở quốc gia. • Kỳ vọng tạo động lực cho sự phát triển của nhà ở xã hội, góp phần giải quyết vấn đề nhà ở cho người dân, đặc biệt là đối tượng thu nhập thấp.

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

② Các Luật và chính sách quan trọng đang định hình lại nền kinh tế Việt Nam

Các Luật và Nghị quyết quan trọng (tiếp theo)

Một số điểm mới

Luật sửa đổi, bổ sung một số điều của Luật Các TCTD (Hiệu lực: 15/10/2025)

Xử lý nợ xấu hiệu quả hơn, tăng tính chủ động điều hành NHNN

- **Điều chỉnh thẩm quyền quyết định cho vay đặc biệt.**
- Luật hóa các quy định của Nghị quyết 42/2017/QH14 để **xử lý nợ xấu hiệu quả hơn.**
- **TCTD được quyền thu giữ tài sản đảm bảo** (TSDB) song TSDB được thu giữ phải đáp ứng điều kiện theo quy định của Chính phủ.

Luật sửa đổi, bổ sung một số điều của Luật Doanh nghiệp (Hiệu lực: 1/7/2025)

- **Bổ sung điều kiện chào bán trái phiếu riêng lẻ của công ty cổ phần không phải công ty đại chúng: nợ (bao gồm trái phiếu dự kiến phát hành) không vượt quá 05 lần vốn chủ sở hữu** (trừ doanh nghiệp nhà nước, BĐS, TCTD, bảo hiểm, chứng khoán, quản lý quỹ).
- Bổ sung khái niệm **chủ sở hữu hưởng lợi.**

Luật Thuế thu nhập doanh nghiệp (Hiệu lực: 1/10/2025)

Sửa đổi quy định về miễn thuế, giảm thuế thu nhập doanh nghiệp (TNDN)

- **Ưu đãi thuế TNDN theo mức doanh thu:** 15% (tổng doanh thu năm không quá 3 tỷ đồng), 17% (doanh thu năm từ trên 3 tỷ đồng đến không quá 50 tỷ đồng).
- **Bổ sung nhiều ngành nghề được ưu đãi thuế:** Hỗ trợ đối với doanh nghiệp công nghệ cao và doanh nghiệp nhỏ và vừa (DNNVV).

Nghị quyết 198/2025/QH15 (Hiệu lực: 17/5/2025)

Một số cơ chế, chính sách đặc biệt **phát triển kinh tế tư nhân**
Mục tiêu 2030: Kinh tế tư nhân đóng góp 55-58% GDP (từ mức 50% hiện tại).

- Miễn thuế TNDN 3 năm đầu cho **DNNVV.**
- **Hộ kinh doanh** nộp thuế theo doanh thu (từ 1/1/2026).
- Miễn lệ phí môn bài (từ 1/1/2026).
- **Ưu đãi khởi nghiệp sáng tạo:** Tiền thuê đất tối thiểu 30% trong 5 năm, miễn/giảm thuế TNCN/TNDN.
- Trích tối đa 20% thu nhập tính thuế TNDN cho quỹ phát triển KHCN, đổi mới sáng tạo, và chuyển đổi số.
- Hỗ trợ 2% lãi suất cho dự án xanh tuần hoàn và áp dụng ESG.

Nghị quyết 204/2025/QH15 (Hiệu lực: 1/7/2025)

Chính sách giảm thuế giá trị gia tăng (GTGT)

- Tiếp tục giảm 2 điểm phần trăm thuế GTGT đến hết năm 2026.
- Mở rộng thêm đối tượng được giảm thuế. Theo đó, kinh doanh vận chuyển, logistic, hàng hoá, dịch vụ công nghệ thông tin thuộc đối tượng được giảm thuế.

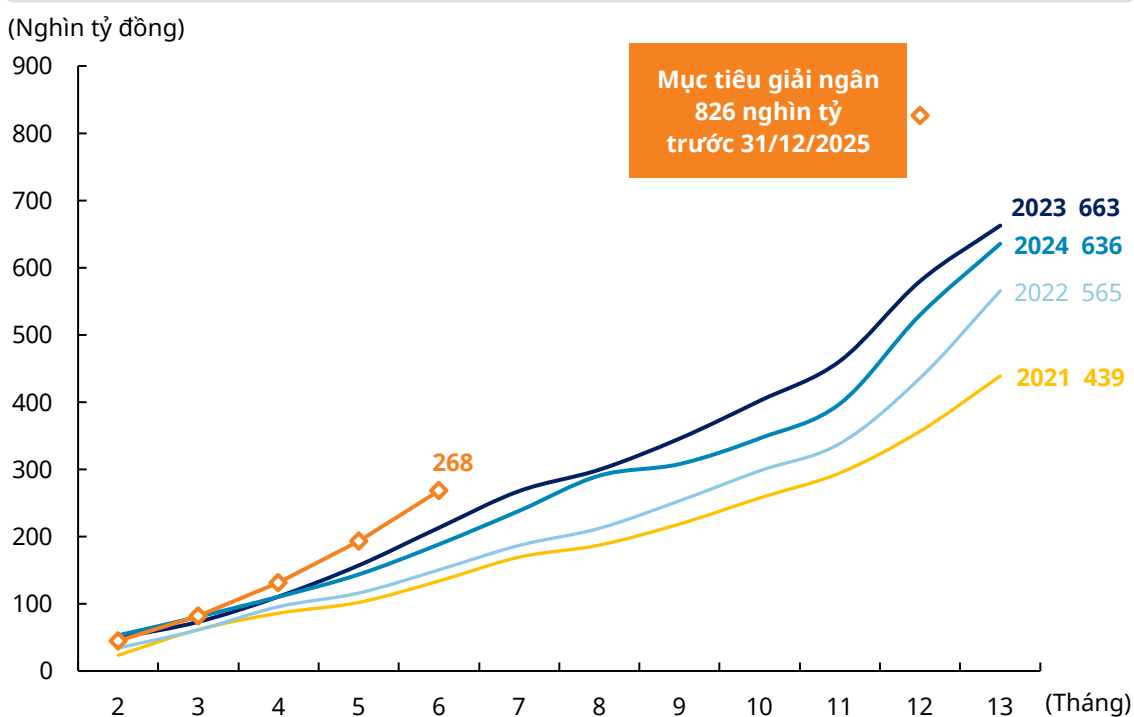
Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam tổng hợp

③ Đầu tư công đóng vai trò quan trọng trong việc đạt được mục tiêu tăng trưởng

Chính phủ đặt ra mục tiêu mới: Tăng tốc giải ngân 100% kế hoạch đầu tư công trước 31/12/2025

- Bộ Tài chính ước tính giải ngân vốn đầu tư công 6T25 tăng 42,3% YoY đạt hơn 268 nghìn tỷ đồng, hoàn thành 32,5% kế hoạch của Thủ tướng Chính phủ.
- Thủ tướng Chính phủ yêu cầu đẩy nhanh tiến độ giải ngân 100% tổng số kế hoạch 825,9 nghìn tỷ đồng trước 31/12/2025, tương đương mức tăng 55,9% so với cùng kỳ. Điều này cho thấy tầm quan trọng của đầu tư công trong việc đạt được mục tiêu tăng trưởng GDP năm nay, bởi vì nếu thực hiện giải ngân 100% kế hoạch trong kỳ báo cáo 13 tháng (kết thúc 31/01/2026) thì mức tăng trưởng thực tế là 30% YoY. Cả 2 mục tiêu tăng trưởng này đều vượt xa mức kỳ vọng của chúng tôi là tăng trưởng 21% YoY theo tiến độ thực hiện của các năm trước. Bộ Xây dựng đang đẩy nhanh tiến độ để hoàn thành mục tiêu trên 3000km đường bộ cao tốc và trên 1000km đường bộ ven biển trong 2025; thực hiện các giải pháp đối với giá nguyên vật liệu xây dựng tăng cao theo Công điện số 85/CP-TTg ngày 10/6/2025. Trong các dự án trọng điểm năm 2025, Cảng hàng không quốc tế Long Thành giai đoạn 1 dự kiến hoàn thành sơ bộ cuối năm 2025.
- Sau khi xây dựng mô hình chính quyền địa phương 2 cấp tinh gọn, giảm cấp trung gian, việc triển khai các quy định về phân cấp, phân quyền được kỳ vọng sẽ tháo gỡ vướng mắc của địa phương, bảo đảm đồng bộ, liên thông trong giải quyết thủ tục hành chính. Trong số các Luật và Nghị quyết được Quốc hội khóa XV thông qua trong kỳ họp thứ 9, Luật số 90/2025/QH15 (hiệu lực từ 1/7/2025) sửa đổi 8 Luật (trong đó có Luật PPP) là khung pháp lý quan trọng đối với các dự án.

Tiến độ giải ngân vốn đầu tư công qua các tháng



Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam tổng hợp từ Bộ Tài chính

Các dự án đầu tư công trọng điểm

Dự án	Vốn đầu tư (Tỷ USD)	Thời gian
Các dự án thành phần của Đường cao tốc Bắc Nam phía Đông	5,8	2023-2025
Sân bay quốc tế Long Thành (giai đoạn 1)	4,5	2022-2026
Đường vành đai số 4 Hà Nội	3,4	2023-2026
Đường vành đai 3 TP.HCM	3	2023-2026
Cao tốc Châu Đốc - Cần Thơ - Sóc Trăng	1,8	2023-2026
Cao tốc Khánh Hòa - Buôn Ma Thuật	0,9	2023-2026
Cao Tốc Biên Hòa - Vũng Tàu	0,7	2023-2026
Cao tốc Hòa Bình - Mộc Châu	0,4	2024-2028
Cao tốc Bắc Nam phía Tây đoạn Gia Nghĩa - Chơn Thành	1	2025-2026
Đường cao tốc TP.HCM - Mộc Bài	0,8	2025-2027
Cảng trung chuyển quốc tế Cần Giờ (7 giai đoạn)	4,5	2025-2030
Đường vành đai 4 TP.HCM (giai đoạn 1)	4,8	2026-2028
Đường sắt Lào Cai - Hà Nội - Hải Phòng	11,6	2026-2030
Metro Bến Thành - Tham Lương (TPHCM)	1,9	2025-2035
Metro Nam Thăng Long - Trần Hưng Đạo (Hà Nội)	1,4	2025-2035
Ga Hà Nội - Hoàng Mai (Hà Nội)	1,6	2025-2035
Đường sắt cao tốc Bắc Nam	61,35	2028-2035

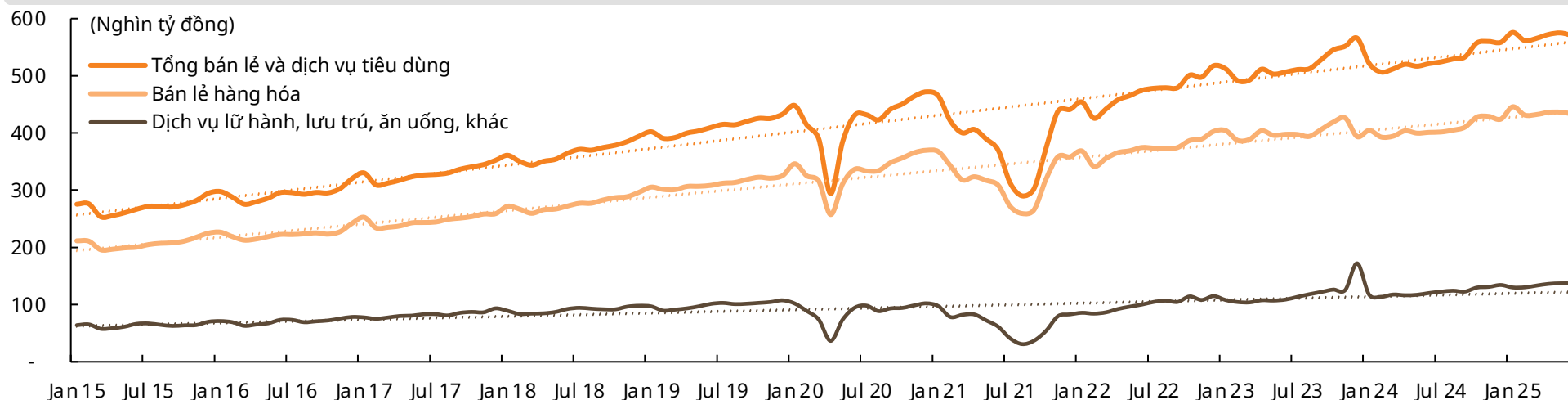
Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam tổng hợp

④ Bán lẻ kỳ vọng phục hồi hơn nữa

Việc khôi phục sức mua trong nước được chú trọng

- **Tăng trưởng tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng ước tính giảm tốc trong tháng 6 (+8,3% YoY), lũy kế 6T25 tăng trưởng 9,3%:**
 - **Bán lẻ hàng hóa (chiếm 76,5%): +6,7% YoY trong tháng 6, lũy kế 6T25 tăng 7,9%.** Đây là mức tăng trưởng tương đối thấp so với tiềm năng tăng trưởng dài hạn; do đó, việc khôi phục sức mua trong nước được kỳ vọng sẽ được hỗ trợ nhiều hơn bởi các giải pháp chính sách trong thời gian tới (cụ thể như đề xuất phương án hỗ trợ doanh nghiệp và người lao động trong các ngành, lĩnh vực chịu ảnh hưởng của chính sách thuế quan của Mỹ).
 - Doanh thu từ dịch vụ (chiếm 23,5%): +13,5% YoY trong tháng 6, lũy kế 6T25 tăng 14,1%, nhờ vào hiệu quả của các chính sách/chương trình thúc đẩy ngành du lịch và thu hút khách quốc tế (6T25: 10,7 triệu lượt; +20,7% YoY).
- **Các giải pháp Chính sách hỗ trợ doanh nghiệp và tiêu dùng trong nước được kỳ vọng sẽ giúp khôi phục sức mua trong nước:**
 - **Phát triển kinh tế tư nhân:** Miễn thuế TNDN 3 năm đầu cho DNNVV; Hộ kinh doanh nộp thuế theo doanh thu (từ 1/1/2026); Miễn lệ phí môn bài (từ 1/1/2026); Hỗ trợ khởi nghiệp sáng tạo tiền thuê đất tối thiểu 30% trong 5 năm, miễn/giảm thuế TNCN/TNDN; Trích tối đa 20% thu nhập tính thuế TNDN cho quỹ phát triển KHCN, đổi mới sáng tạo, và chuyển đổi số; Hỗ trợ 2% lãi suất cho dự án xanh tuần hoàn và áp dụng ESG theo Nghị quyết 198/2025/QH15 (Hiệu lực: 17/5/2025).
 - **Luật Thuế TNDN:** Ưu đãi thuế TNDN theo mức doanh thu (15% và 17% khi tổng doanh thu năm không quá 3 tỷ đồng và từ trên 3 đến không quá 50 tỷ đồng); Hỗ trợ đối với doanh nghiệp công nghệ cao và DNNVV theo Luật Thuế TNDN (Hiệu lực: 1/10/2025).
 - **Luật Thuế GTGT:** Tiếp tục giảm 2 điểm phần trăm thuế GTGT đến hết năm 2026 và mở rộng thêm đối tượng được giảm thuế (kinh doanh vận chuyển, logistic, hàng hoá, dịch vụ công nghệ thông tin), theo Nghị quyết 204/2025/QH15 (Hiệu lực: 1/7/2025).
 - **Luật Thuế thu nhập cá nhân** (Quốc hội xem xét tại kỳ họp tháng 10/2025): Việc tăng mức giảm trừ gia cảnh sẽ giúp tăng thu nhập khả dụng của người dân.

Giá trị tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng so với đường xu hướng tăng trưởng từ năm 2015 đến nay



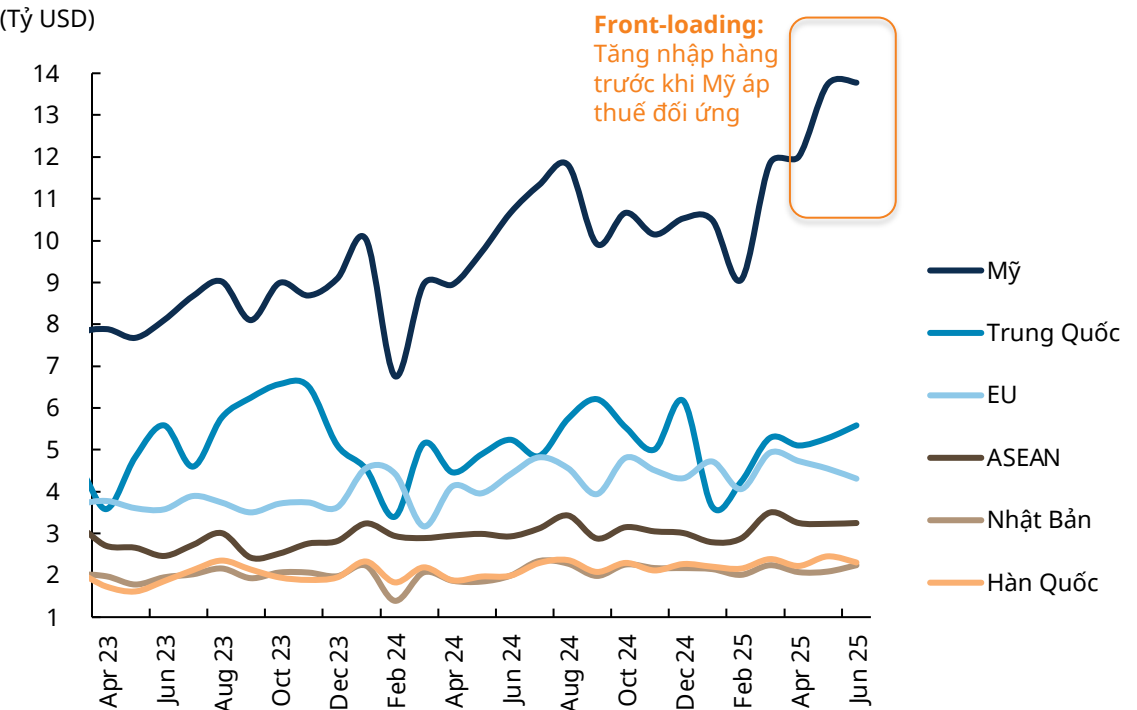
Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam tổng hợp, dữ liệu từ NSO Ghi chú: **Số liệu gần nhất được NSO ước tính lần đầu và sẽ được cập nhật**

⑤ Xuất khẩu: Tăng trưởng trước áp lực thuế đối ứng từ Mỹ

Mỹ áp mức thuế đối ứng 20% đối với hàng hóa Việt Nam được xem là thành công ban đầu, có lợi thế hơn mức 25–40% của các quốc gia lân cận

- Xuất và nhập khẩu hàng hóa 6T25 tăng lần lượt là 14,5% và 17,9% YoY, với thặng dư thương mại thu hẹp còn 7,66 tỷ USD.
 - Xuất khẩu sang Mỹ 6T25 (chiếm 32,3% tổng xuất khẩu): tăng 28% YoY đạt 70,9 tỷ USD (hiệu ứng front-loading trước thời hạn Mỹ áp thuế đối ứng). Tối ngày 2/7, Việt Nam đạt được thỏa thuận sơ bộ về thuế quan với Mỹ với mức thuế đối ứng 20% cho hàng hóa của Việt Nam và 40% đối với các sản phẩm được đánh giá là tạm nhập tái xuất hoặc chuyển tải mà không trải qua quá trình sơ chế và gia công đáng kể hoặc tạo ra giá trị gia tăng. Chúng tôi kỳ vọng đây là điểm kích hoạt để Việt Nam đưa ra các chính sách hỗ trợ sản xuất nội địa hơn nữa bên cạnh đa dạng hóa xuất khẩu nhằm giảm thiểu tác động lên sản xuất trong nước và xuất khẩu.
 - Các thị trường lớn khác: Trung Quốc (chiếm 13,2% tổng xuất khẩu) tăng 4,2%; EU tăng 10%; ASEAN tăng 4,2%; Hàn Quốc tăng 11,9%; Nhật tăng 11,8% YoY.
 - Các sản phẩm xuất khẩu giá trị lớn: Máy vi tính, sản phẩm điện tử và linh kiện tăng 40%; Máy móc, thiết bị, dụng cụ phụ tùng khác; tăng 15,4%; Điện thoại các loại và linh kiện giảm 0,9%; Hàng dệt, may: tăng 12,3%; Giày dép: tăng 10,1% YoY.

Giá trị xuất khẩu hàng tháng của Việt Nam đến các thị trường chính



Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam tổng hợp từ Cục Hải quan

Chỉ số Nhà Quản trị Mua hàng (PMI) tháng 6 năm trong vùng thu hẹp sản xuất (dưới 50 điểm)

PMI và thành phần chỉ số	Tháng 6/2025
PMI	▼ 48,9 điểm
Đơn đặt hàng mới (30%)	Số lượng đơn đặt hàng mới giảm 3 tháng liên tiếp, tốc độ giảm nhanh hơn so với tháng 5. Số lượng đơn đặt hàng xuất khẩu mới giảm mạnh nhất trong hơn 2 năm.
Sản lượng (25%)	Tăng tháng thứ hai liên tiếp và tốc độ tăng chậm hơn so với tháng 5.
Việc làm (20%)	Giảm
Thời gian giao hàng của nhà cung cấp (15%)	Kéo dài
Tồn kho hàng mua (10%)	Giảm
Tâm lý/kỳ vọng	Tiếp tục hồi phục, chủ yếu dựa vào hy vọng về tình trạng thị trường ổn định hơn và căng thẳng thương mại giảm bớt, tuy nhiên mức độ lạc quan vẫn thấp hơn so với trung bình lịch sử.

Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam tổng hợp từ S&P Global

⑤ Xuất khẩu: 13 mặt hàng xuất khẩu chính của Việt Nam sang thị trường Mỹ

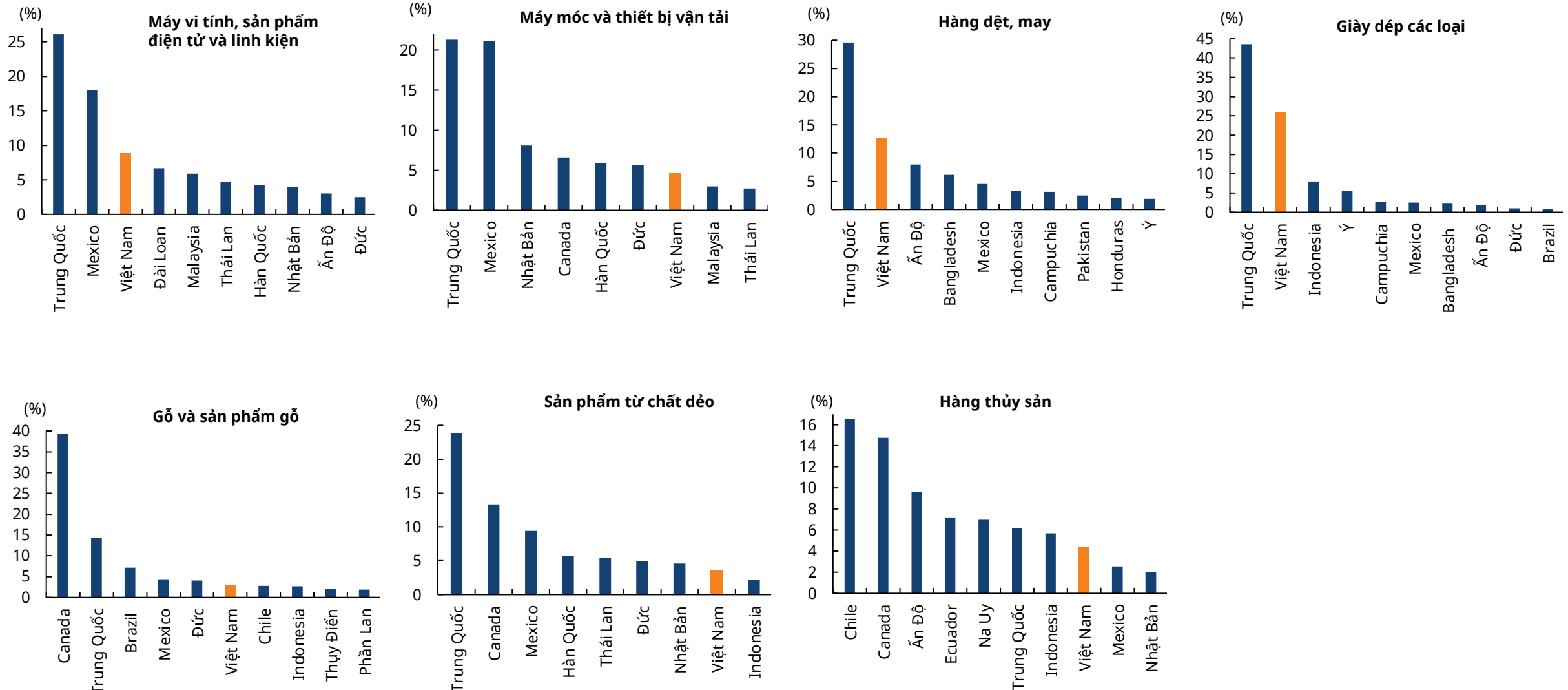
Xuất khẩu một số mặt hàng sẽ bị ảnh hưởng khi bị Mỹ áp thêm thuế đối ứng 20%, ngoại trừ 2 mặt hàng Máy vi tính, sản phẩm điện tử, Điện thoại, và linh kiện đang được miễn thuế

Các mặt hàng xuất khẩu chính sang thị trường Mỹ	Tổng giá trị xuất khẩu của Việt Nam năm 2024 (Triệu USD)	Xuất khẩu sang Mỹ năm 2024 (Triệu USD)	Tỷ trọng xuất khẩu sang Mỹ (% xuất khẩu của mặt hàng đó)	Tỷ trọng xuất khẩu sang Mỹ (% tổng xuất khẩu)	Tăng trưởng xuất khẩu sang Mỹ (% YoY)							
					2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	6T25
Máy vi tính, sản phẩm điện tử và linh kiện	72,584	23,202	32.0	5.7	-16.7	111.2	71.7	22.9	24.9	6.8	36.3	64.9
Máy móc, thiết bị, dụng cụ phụ tùng khác	52,192	22,053	42.3	5.4	40.3	48.5	141.5	45.9	13.2	-9.8	21.2	22.6
Hàng dệt, may	37,037	16,152	43.6	4.0	11.6	8.4	-5.8	15.0	7.9	-16.7	11.6	17.1
Điện thoại các loại và linh kiện	53,892	9,824	18.2	2.4	46.1	64.4	-1.2	10.3	22.5	-33.5	24.3	-2.3
Gỗ và sản phẩm gỗ	16,282	9,057	55.6	2.2	19.3	36.8	34.4	22.4	-1.3	-15.6	24.0	11.6
Giày dép các loại	22,872	8,284	36.2	2.0	13.9	14.1	-5.2	17.8	29.6	-25.5	15.7	12.8
Phương tiện vận tải và phụ tùng	15,067	3,274	21.7	0.8	11.7	28.6	7.1	35.1	5.1	1.3	24.9	10.1
Sản phẩm từ chất dẻo	6,725	3,082	45.8	0.8	29.5	41.4	58.9	68.6	18.9	-1.5	42.4	30.0
Hàng thủy sản	10,040	1,833	18.3	0.5	15.6	-9.5	10.3	26.2	4.0	-26.9	17.6	14.5
Đồ chơi, dụng cụ thể thao và bộ phận	3,756	1,781	47.4	0.4	9.4	97.5	77.0	-5.8	31.5	-20.6	8.9	216.7
Túi xách, ví,vali, mũ, ô, dù	4,250	1,803	42.4	0.4	-1.2	19.7	-19.6	4.5	38.6	-16.7	17.6	17.9
Sắt thép các loại	9,080	1,319	14.5	0.3	81.4	-59.4	-44.7	688.0	-38.1	0.8	54.8	-56.2
Sản phẩm từ sắt thép	4,594	1,331	29.0	0.3	36.5	34.1	-7.6	58.6	19.4	-1.9	15.0	16.3

Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam; tổng hợp từ Cục hải quan

⑤ Xuất khẩu: Mức tác động phụ thuộc vào mức chênh lệch thuế hiệu dụng cụ thể

Tỷ lệ nhập khẩu của Mỹ theo quốc gia, xét theo các sản phẩm chính mà Việt Nam xuất khẩu sang Mỹ



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

⑤ Xuất khẩu: So sánh mức thuế đối ứng của Mỹ đối với các quốc gia đã được công bố

Mức thuế đối ứng 20% về căn bản sẽ làm thay đổi cục diện cạnh tranh của Việt Nam khi so sánh với các quốc gia khác cùng xuất khẩu vào thị trường Hoa Kỳ

Quốc gia	Thuế đối ứng ban đầu (tuyên bố ngày 2/4)	Thuế đối ứng mới (tuyên bố ngày 7/7)	Giá trị xuất khẩu sang Mỹ năm 2024 (Tỷ USD)	Sản phẩm chính xuất khẩu sang Mỹ
Việt Nam	46%	20%	136.52	Máy vi tính, sản phẩm điện tử và linh kiện; Máy móc, thiết bị, dụng cụ phụ tùng khác; Hàng dệt, may; Điện thoại các loại và linh kiện; Gỗ và sản phẩm gỗ; Giày dép các loại; Phương tiện vận tải và phụ tùng; Sản phẩm từ chất dẻo; Hàng thủy sản; Đồ chơi, dụng cụ thể thao và bộ phận; Túi xách, ví, vali, mũ, ô, dù; Sắt thép các loại; Sản phẩm từ sắt thép
Nhật Bản	24%	25%	149.71	Ô tô & linh kiện; Máy móc & thiết bị cơ khí; Linh kiện điện tử & bán dẫn; Dược phẩm & sản phẩm sinh học
Hàn Quốc	25%	25%	133.13	Ô tô & linh kiện; Máy móc cơ khí; Thiết bị điện & điện tử; Hóa chất, dược phẩm
Malaysia	24%	25%	52.52	Vi mạch tích hợp (ICs) & E&E; Điện thoại & Máy tính; Máy móc & Thiết bị cơ khí; Sản phẩm cao su; Hóa chất & Phụ tùng; Nội thất
Nam Phi	30%	30%	14.82	Ô tô và linh kiện; Khoáng sản & kim loại quý; Nông sản; Máy móc & vật liệu công nghiệp
Indonesia	32%	32%	29.55	Thiết bị điện – điện tử; Nguyên liệu thực phẩm – Dầu thực vật; Dệt may, giày dép; Máy móc, thiết bị cơ khí
Bangladesh	37%	35%	8.78	May mặc; Giày dép; Hàng may phụ trợ khác
Thái Lan	36%	36%	66.01	Điện thoại; Máy tính; Lốp xe cao su
Campuchia	49%	36%	13.36	Dệt may & may mặc; Giày dép & mũ nón; Hành lý, túi xách & kiện; Thiết bị điện tử & linh kiện đa dạng; Vật liệu xây dựng và nhựa
Lào	48%	40%	0.85	Thiết bị điện tử, linh kiện bán dẫn; Sợi quang và cáp quang; Mắt kính & phụ kiện tương tự
Myanmar	44%	40%	0.68	Dệt may & quần áo may sẵn; Sợi dệt & phụ liệu may mặc

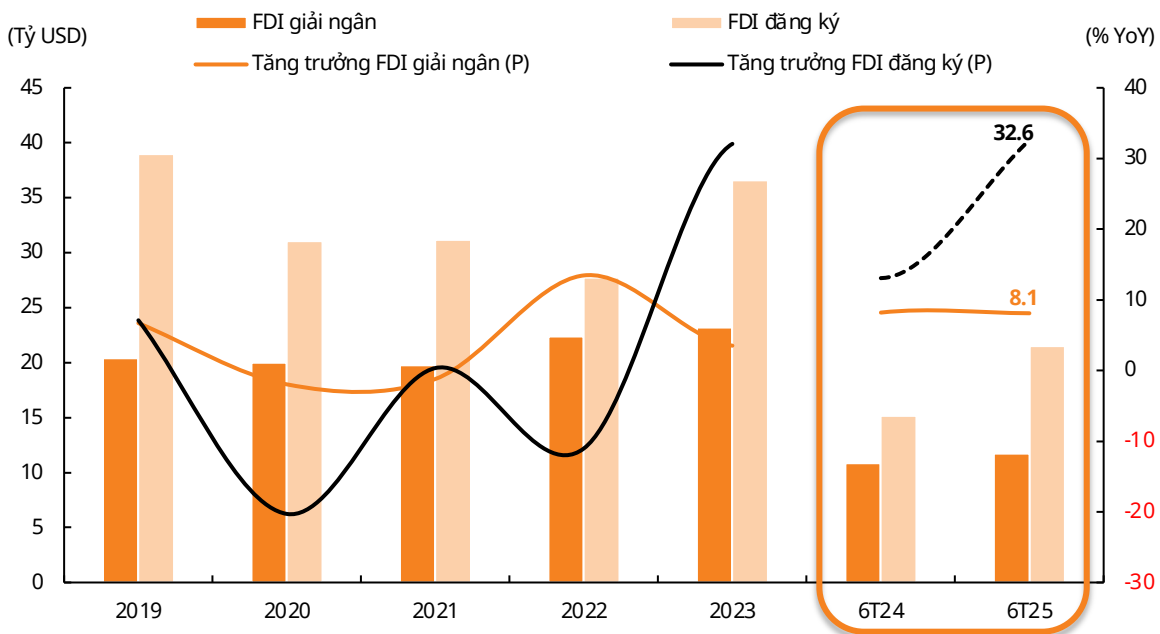
Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam tổng hợp từ US Bureau of Economic Analysis, tradingeconomics. Ghi chú: Trong danh sách trên chưa có thông tin thuế quan đối với 2 quốc gia quan trọng là Ấn Độ và Philippines.

⑥ Việt Nam nỗ lực thu hút dòng vốn FDI

Trong Ngay có Cơ

- **FDI giải ngân 6T25 tăng 8,1% YoY đạt 11,72 tỷ USD** (tập trung ngành Công nghiệp chế biến, chế tạo: 9,56 tỷ USD, chiếm 81,6%; và BĐS: 932,2 triệu USD, chiếm 8%).
- **FDI đăng ký 6T25 tăng 32,6% YoY đạt 21,52 tỷ USD, ghi nhận sự phân hóa đáng kể trước rủi ro Thương chiến 2.0:**
 - **FDI đăng ký mới:** Giảm 9,6% YoY đạt 9,29 tỷ USD, chủ yếu đến từ Singapore (2,41 tỷ USD) và Trung Quốc (2,13 tỷ USD). **FDI đăng ký mới có thể cân nhắc kỹ lưỡng hơn các cơ hội đầu tư ở nước ngoài trong bối cảnh chính sách thuế của Mỹ còn nhiều biến động.**
 - **FDI đăng ký điều chỉnh:** cao gấp 2,2 lần so với cùng kỳ năm ngoái đạt 8,95 tỷ USD, cho thấy niềm tin của các nhà đầu tư hiện hữu.
 - **Góp vốn, mua cổ phần:** tăng 73,6% YoY đạt 3,28 tỷ USD.
- **Sự chuyển dịch chuỗi cung ứng giảm thiểu rủi ro phụ thuộc của các tập đoàn/công ty, đặc biệt do Thương chiến, tạo ra cơ hội cho những nước như Việt Nam.**
 - **Những lợi thế vốn có của Việt Nam:** vị trí địa lý, sự ổn định chính trị, nguồn nhân lực dồi dào, thị trường tiêu dùng lớn, chi phí sản xuất (như giá điện, giá thuê kho bãi) tương đối thấp, và chính sách thúc đẩy tăng trưởng kinh tế cao của Chính phủ.
 - **Nỗ lực nắm bắt cơ hội:** Việt Nam đang đẩy mạnh đầu tư công phát triển cơ sở hạ tầng, nguồn cung điện (Quy hoạch Điện 8), và thực hiện chính sách thu hút FDI vào lĩnh vực KHCN, đổi mới sáng tạo, chuyển đổi số (thành lập Quỹ Hỗ trợ Đầu tư vào cuối năm 2024 theo Nghị định 182/2024/NĐ-CP).
 - **Mức thuế đối ứng có thể làm thay đổi thứ hạng mức độ cạnh tranh giữa các quốc gia:** Cho đến hiện tại, mức thuế đối ứng Mỹ áp cho Việt Nam (20%) và một số quốc gia lân cận (từ 25 đến 40%; chưa bao gồm Ấn Độ và Philippines) cho thấy Việt Nam đang có lợi thế tương đối trong việc thu hút FDI trong dài hạn.

Dòng vốn FDI đăng ký và giải ngân đều ghi nhận mức tăng trưởng cao trong 6T25



Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam tổng hợp từ dữ liệu NSO

Việt Nam đã ký kết 17 FTA và 13 hợp tác Đối tác chiến lược toàn diện

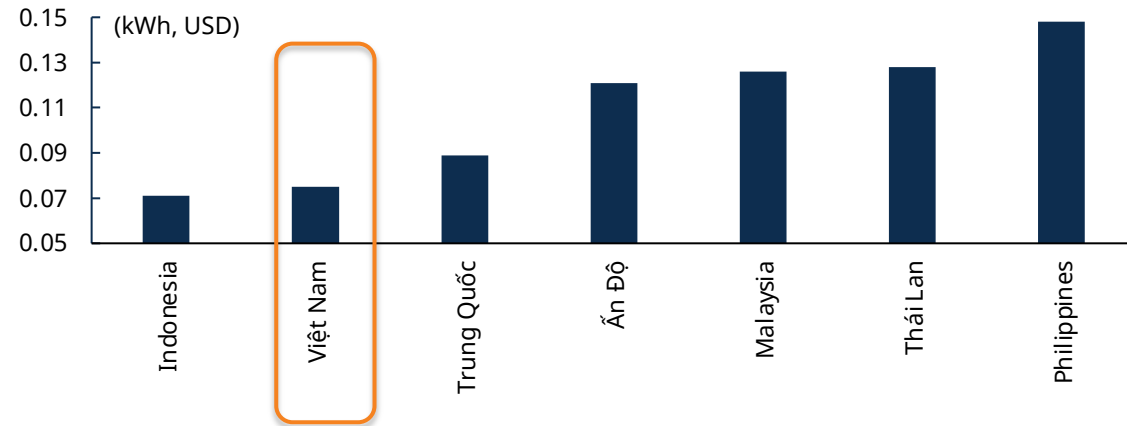
Quốc gia	Năm ký kết	Kim ngạch XNK (2024)	FDI còn hiệu lực	FDI đăng ký (2024)
Trung Quốc	2008	26%	6%	12%
Nga	2012	1%	0%	0%
Ấn Độ	2016	2%	0%	0%
Hàn Quốc	2022	10%	18%	18%
Mỹ	9/2023	17%	2%	1%
Nhật Bản	11/2023	6%	15%	9%
Úc	3/2024	2%	0%	0%
Pháp	10/2024	1%	1%	0%
Malaysia	11/2024	2%	3%	0%
New Zealand	2/2025	0%	0%	0%
Indonesia	3/2025	2%	0%	0%
Singapore	3/2025	1%	17%	27%
Thái Lan	5/2025	2%	3%	1%
EU	Cân nhắc	13%	6%	3%

Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam tổng hợp từ dữ liệu NSO

⑥ Việt Nam nỗ lực thu hút dòng vốn FDI (tiếp theo)

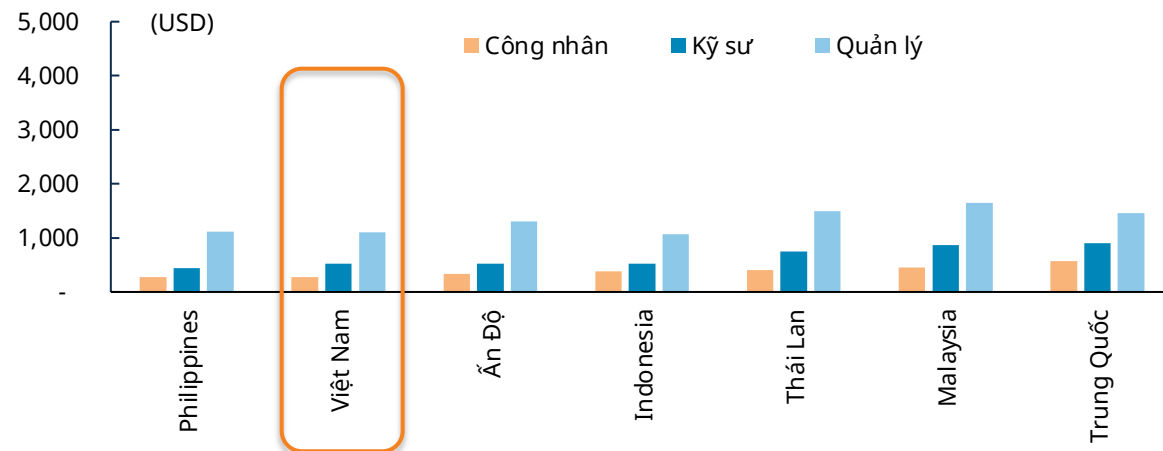
Việt Nam có lợi thế về chi phí sản xuất thấp và nhân lực dồi dào

Giá điện



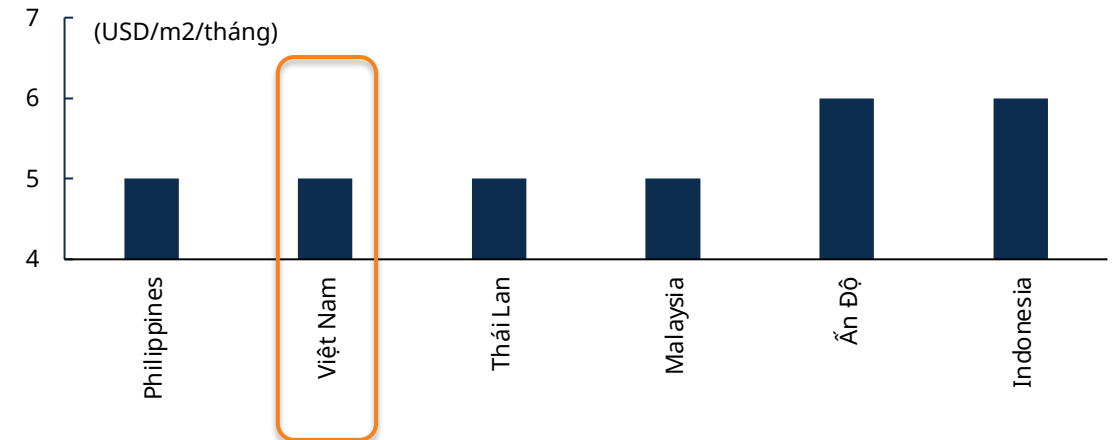
Nguồn: Nghiên cứu của Mirae Asset Securities (Việt Nam); tổng hợp từ **Globalpetrolprices**

Mức lương cơ bản hàng tháng trong ngành sản xuất



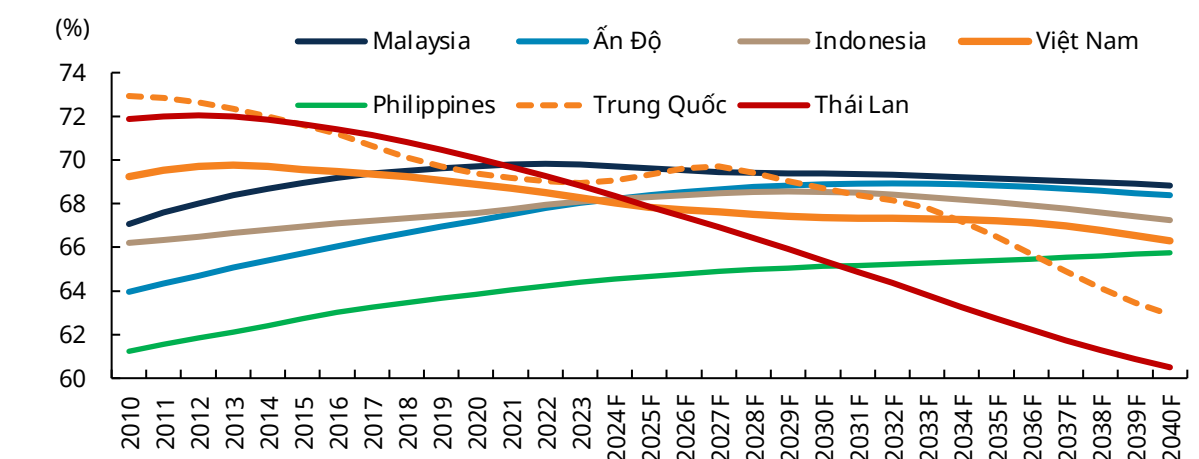
Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam; tổng hợp từ **JETRO**

Chi phí thuê kho bãi



Nguồn: Nghiên cứu của Mirae Asset Securities (Việt Nam); tổng hợp từ **TMX Transform**

Tỷ lệ tham gia lực lượng lao động



Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam; tổng hợp từ **World Bank**

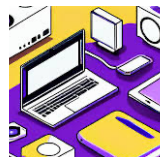
⑥ Việt Nam nỗ lực thu hút dòng vốn FDI (tiếp theo)

Một số kế hoạch đầu tư vào Việt Nam đáng chú ý



Ngành bán dẫn/ AI

- **Việt Nam và NVIDIA** hợp tác thành lập Trung tâm Nghiên cứu và Phát triển, Trung tâm Dữ liệu AI.
- **Alibaba** dự định xây trung tâm dữ liệu tại Việt Nam.
- **Nhiều công ty bán dẫn của EU** đang tìm kiếm đối tác thay thế ở khu vực châu Á (Việt Nam và Ấn Độ là hai ứng cử viên tiềm năng).
- Các doanh nghiệp bán dẫn hàng đầu của Mỹ gồm **Intel, Ampere, Marvell, Cirrus Logic, Infineon, Skyworks** có chuyến thăm làm việc tại Việt Nam từ ngày 10–11/12/2024.
- Tọa đàm Tăng cường hợp tác Việt Nam - Mỹ trong phát triển ngành công nghiệp bán dẫn và AI.
- Tổng giám đốc **Samsung** Việt Nam cam kết mở rộng đầu tư vào AI, chất bán dẫn và chuyển đổi số.
- **Qualcomm** lên kế hoạch thành lập trung tâm R&D công nghệ AI lớn thứ ba thế giới tại Việt Nam.



Công nghệ/ Điện tử

- **Công ty Apple** có kế hoạch tăng cường đầu tư vào Việt Nam.
- **SpaceX** có kế hoạch đầu tư 1,5 tỷ USD tại Việt Nam.
- **Google** xác nhận mở công ty Google Việt Nam.
- **Samsung** dự kiến đầu tư thêm 1 tỷ USD mỗi năm tại Việt Nam.
- **Samsung Display** ký bản ghi nhớ phát triển dự án màn hình, linh kiện điện tử trị giá 1,8 tỷ USD.
- Nhiều doanh nghiệp lớn trong ngành điện tử, bán dẫn có kế hoạch mở rộng đầu tư tại Việt Nam như **Intel, Samsung, Synopsys, Qualcomm, Infineon, Amkor**.
- **Tập đoàn HP (Hoa Kỳ)** muốn mở rộng sản xuất tại Việt Nam với quy mô 2–3 tỷ USD.



Khác

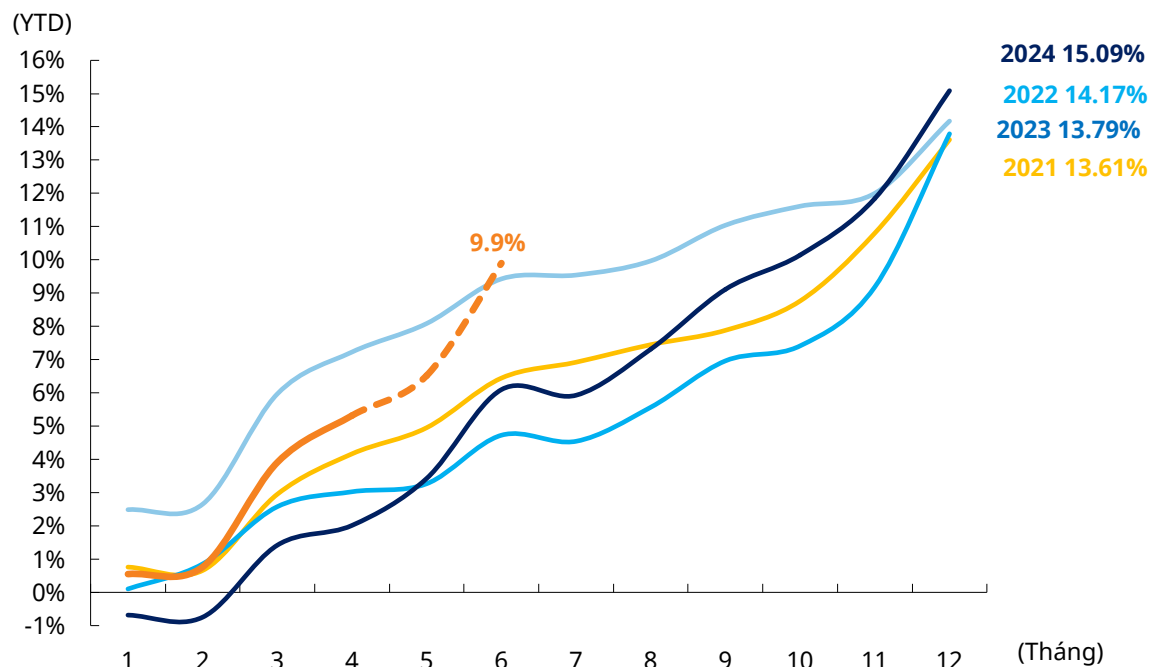
- Từ ngày 18–21/3/2024, **50 doanh nghiệp Mỹ** trong các lĩnh vực **công nghệ, năng lượng, hàng không và quốc phòng, nông nghiệp và thực phẩm** đến Việt Nam.
- Các doanh nghiệp lớn của Hàn Quốc như **Hyundai Motor, Lotte, Doosan Enerbility, Hyosung** cam kết tiếp tục đầu tư vào Việt Nam.
- **Tập đoàn Johnson (Đài Loan)** muốn thành lập nhà máy với tổng vốn đầu tư 100 triệu USD tại Việt Nam.
- **Lãnh đạo Tập đoàn Sembcorp** cam kết sẽ tiếp tục đầu tư mạnh vào VSIP.
- **Tập đoàn Adani (Ấn Độ)** có kế hoạch đầu tư vào Việt Nam với tổng vốn dự kiến 2 tỷ USD.
- **Tập đoàn Hyosung** muốn đầu tư thêm 4 tỷ USD vào Việt Nam.
- **Tập đoàn dầu mỏ Saudi Aramco** muốn tìm hiểu và đầu tư xây dựng nhà máy lọc hoá dầu tại Việt Nam.

⑦ Tăng trưởng tín dụng tiếp tục tăng tốc

Tín dụng đóng vai trò quan trọng trong việc hỗ trợ các yếu tố tăng trưởng nội địa trong năm 2025

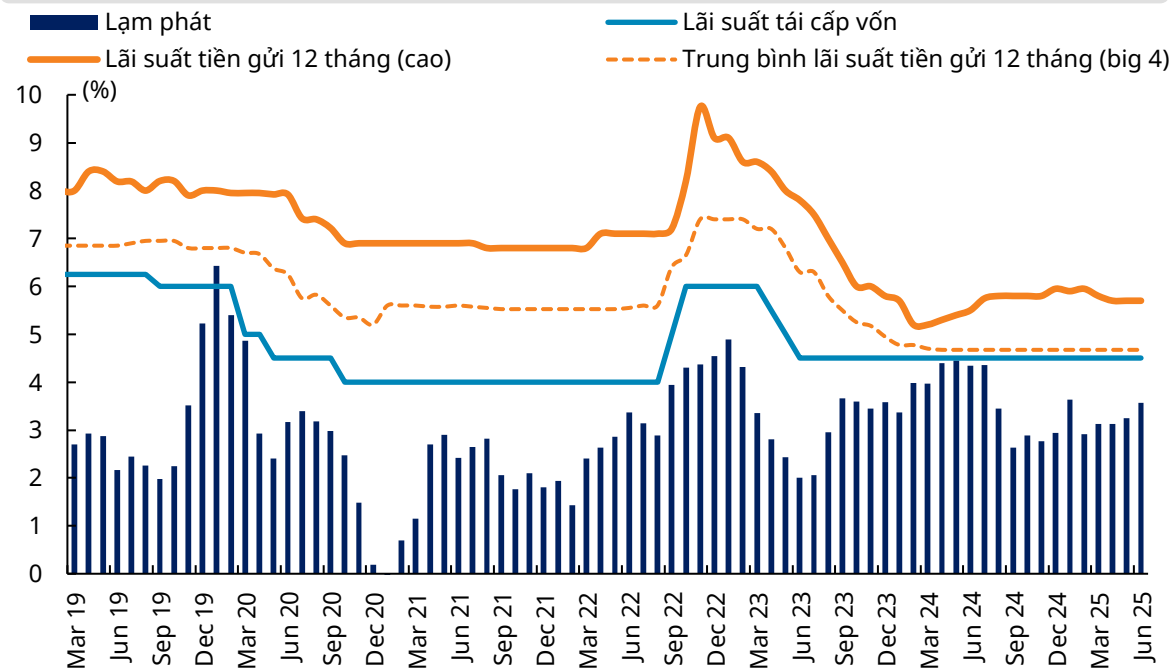
- Tính đến cuối tháng 6/2025, tăng trưởng tín dụng ước đạt khoảng 9,9% YTD, tương đương 19% YoY.
- Ngân hàng Nhà nước Việt Nam (NHNN) đặt mục tiêu tăng trưởng tín dụng 16% YoY trở lên cho năm 2025 và duy trì môi trường lãi suất thấp hiện tại nhằm hỗ trợ mục tiêu tăng trưởng GDP lên 8% YoY. Trong bối cảnh thách thức bên ngoài gia tăng, tăng trưởng tín dụng đóng vai trò quan trọng trong việc hỗ trợ các yếu tố tăng trưởng nội địa. Tín dụng tăng trưởng mạnh trong bối cảnh Chính phủ quyết tâm đẩy mạnh giải ngân đầu tư công, cũng như thị trường bất động sản dần khởi sắc.
- **Ba chương trình tín dụng đang được chú trọng:** 1) gói tín dụng 145 nghìn tỷ đồng cho vay nhà ở xã hội; và 2) gói lãi suất ưu đãi cho người dưới 35 tuổi mua nhà, với lãi suất ưu đãi thấp hơn lãi suất thông thường từ 1 đến 3%; 3) Triển khai gói tín dụng 500 nghìn tỷ đồng để cho vay doanh nghiệp đầu tư vào hạ tầng và công nghệ số.
- **Luật sửa đổi, bổ sung một số điều của Luật Các TCTD (Hiệu lực: 15/10/2025) giúp xử lý nợ xấu hiệu quả hơn, tăng tính chủ động điều hành NHNN:**
 - Luật hóa các quy định của Nghị quyết 42/2017/QH14 để xử lý nợ xấu hiệu quả hơn.
 - TCTD được quyền thu giữ tài sản đảm bảo (TSDB) song TSDB được thu giữ phải đáp ứng điều kiện theo quy định của Chính phủ.

Tăng trưởng tín dụng



Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam tổng hợp, dữ liệu từ NHNN

Duy trì môi trường lãi suất ổn định



Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam tổng hợp, dữ liệu từ NHNN, NSO, và Fiinpro

⑧ Lạm phát tiếp tục được kiểm soát

Dù áp lực lạm phát gia tăng đáng kể trong tháng 6, nhưng vẫn dưới mức kiểm soát 4,5–5% của Chính phủ

- Lạm phát tiếp tục được kiểm soát dưới mức 4,5–5%, với CPI tháng 6 tháng 3,6% YoY và bình quân 6T25 tăng 3,3% YoY:
 - CPI Giao thông (chiếm tỷ trọng 9,75% rổ tính CPI) trung bình 6T25 giảm 3,6% YoY giúp giảm mức lạm phát tổng thể.
 - Áp lực lạm phát cao đến từ: Lương thực thực phẩm (+3,7% YoY), Nhà ở và vật liệu xây dựng (+5,7% YoY), và Thuốc và dịch vụ y tế (+13,9% YoY).
- Áp lực lạm phát gia tăng:
 - Với việc thực hiện mục tiêu tăng trưởng tín dụng tối thiểu 16% năm nay (6T25: +9.9% YTD; +19% YoY), mức giải ngân đầu tư công kỷ lục (6T25: +42,3% YoY) và nhiều chính sách thúc đẩy tăng trưởng kinh tế, áp lực lạm sẽ gia tăng đáng kể trong thời gian tới.
 - Cơ chế điều chỉnh giá bán lẻ điện bình quân: thời gian điều chỉnh giá bán lẻ điện bình quân tối thiểu là 3 tháng kể từ lần điều chỉnh giá điện gần nhất; gần đây nhất ngày 10/5 giá bán lẻ điện tăng 4,8%.

Lạm phát (% YoY)	Tỷ trọng	Xu hướng	2024												2025						
			T1	T2	T3	T4	T5	T6	T7	T8	T9	T10	T11	T12	T1	T2	T3	T4	T5	T6	Trung bình
CPI			3.4	4.0	4.0	4.4	4.4	4.3	4.4	3.5	2.6	2.9	2.8	2.9	3.6	2.9	3.1	3.1	3.2	3.6	3.3
CPI cơ bản			2.7	3.0	2.8	2.8	2.7	2.6	2.6	2.5	2.5	2.7	2.8	2.9	3.1	2.9	3.1	3.1	3.3	3.5	3.2
Lương thực thực phẩm	33.6%		2.3	4.2	4.0	4.3	4.5	4.7	4.3	3.7	3.9	4.4	4.1	3.9	4.4	3.1	3.8	4.1	3.7	3.0	3.7
Nhà ở và vật liệu xây dựng	18.8%		6.4	4.9	4.9	6.0	5.3	5.6	5.6	5.0	4.4	4.2	5.1	5.2	4.9	5.1	5.3	5.7	6.1	7.2	5.7
Giao thông	9.7%		1.6	2.6	2.7	4.2	5.6	3.0	4.4	-1.5	-5.3	-3.2	-3.3	-0.9	-0.4	-2.7	-4.1	-6.9	-5.7	-1.9	-3.6
Thiết bị và đồ dùng gia đình	6.7%		1.1	1.3	1.2	1.4	1.3	1.2	1.2	1.1	1.2	1.3	1.4	1.5	1.7	1.5	1.6	1.6	1.6	1.7	1.6
Giáo dục	6.2%		8.4	8.6	10.1	8.3	8.1	8.0	8.0	7.1	1.2	-0.5	-0.8	-1.1	-1.0	-0.6	-0.3	2.8	3.0	3.1	1.2
May mặc, mũ nón và giày dép	5.7%		1.4	1.6	1.6	1.8	1.7	1.5	1.3	1.2	1.2	1.1	1.1	1.2	1.3	1.0	1.2	1.1	1.1	1.3	1.2
Thuốc và dịch vụ y tế	5.4%		6.5	6.5	6.5	7.4	7.4	8.0	8.1	8.3	8.3	8.3	5.3	5.3	14.1	14.5	14.6	13.6	13.6	12.9	13.9
Văn hoá, giải trí và du lịch	4.6%		0.9	1.7	1.5	1.9	2.0	2.3	2.3	2.3	2.0	2.1	2.2	2.3	2.5	1.9	2.2	2.1	2.1	1.7	2.1
Bưu chính viễn thông	3.1%		-1.4	-1.5	-1.5	-1.5	-1.4	-1.2	-1.1	-0.7	-0.4	-0.4	-0.6	-0.6	-0.7	-0.5	-0.5	-0.5	-0.2	-0.2	-0.4
Đồ uống và thuốc lá	2.7%		1.7	2.6	2.6	2.6	2.6	2.6	2.5	2.4	2.3	2.3	2.3	2.4	2.7	2.0	2.0	2.1	2.1	2.1	2.2

Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam, dữ liệu NSO. Lưu ý:
• CPI cơ bản được tính toán bằng phương pháp loại bỏ trực tiếp 16 nhóm hàng lương thực, thực phẩm tươi sống, năng lượng và giá do Nhà nước quản lý.
• CPI Nhà ở và vật liệu xây dựng: gồm tiền thuê nhà ở, nước, chất đốt và vật liệu xây dựng

Phụ lục

Tuyên bố miễn trừ trách nhiệm

Báo cáo này được công bố bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Mirae Asset (Việt Nam) (MAS), công ty chứng khoán được phép thực hiện môi giới chứng khoán tại nước Cộng hòa xã hội chủ nghĩa Việt Nam và là thành viên của Sở giao dịch chứng khoán Việt Nam. Thông tin và ý kiến trong báo cáo này đã được tổng hợp một cách thiện chí và từ các nguồn được cho là đáng tin cậy, nhưng những thông tin đó chưa được xác minh một cách độc lập và MAS không cam đoan, đại diện hoặc bảo đảm, rõ ràng hay ngụ ý, về tính công bằng, chính xác, đầy đủ hoặc tính đúng đắn của thông tin và ý kiến trong báo cáo này hoặc của bất kỳ bản dịch nào từ tiếng Anh sang tiếng Việt. Trong trường hợp bản dịch tiếng Anh của báo cáo được chuẩn bị bằng tiếng Việt, bản gốc của báo cáo bằng tiếng Việt có thể đã được cung cấp cho nhà đầu tư trước khi thực hiện báo cáo này.

Đối tượng dự kiến của báo cáo này là các nhà đầu tư tổ chức chuyên nghiệp, có kiến thức cơ bản về môi trường kinh doanh địa phương, các thông lệ chung, luật và nguyên tắc kế toán và không có đối tượng nào nhận hoặc sử dụng báo cáo này vi phạm bất kỳ luật và quy định nào hoặc quy định của MAS và các bên liên kết, chi nhánh đối với các yêu cầu đăng ký hoặc cấp phép ở bất kỳ khu vực tài phán nào sẽ nhận được hoặc sử dụng bất kỳ thông tin nào từ đây.

Báo cáo này chỉ dành cho mục đích thông tin chung, không phải và sẽ không được hiểu là một lời đề nghị hoặc một lời mời chào để thực hiện bất cứ giao dịch chứng khoán hoặc công cụ tài chính nào khác. Báo cáo này không phải là lời khuyên đầu tư cho bất kỳ đối tượng nào và đối tượng đó sẽ không được coi là khách hàng của MAS khi nhận được báo cáo này. Báo cáo này không tính đến các mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính hoặc nhu cầu cụ thể của các khách hàng cá nhân. Không được dựa vào báo cáo này để thực hiện quyết định độc lập. Thông tin và ý kiến có trong báo cáo này có giá trị kể từ ngày công bố và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Giá và giá trị của các khoản đầu tư được đề cập trong báo cáo này và thu nhập từ các khoản đầu tư đó có thể giảm giá hoặc tăng giá, và các nhà đầu tư có thể phải chịu thua lỗ cho các khoản đầu tư. Hiệu suất trong quá khứ không phải là hướng dẫn cho hiệu suất trong tương lai. Lợi nhuận trong tương lai không được đảm bảo và có thể xảy ra mất vốn ban đầu. MAS, các chi nhánh và giám đốc, cán bộ nhân viên và đại diện của họ không chịu bất kỳ trách nhiệm pháp lý nào đối với bất kỳ tổn thất nào phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này.

MAS có thể đã đưa ra các báo cáo khác không nhất quán và đưa ra kết luận khác với các ý kiến được trình bày trong báo cáo này. Các báo cáo có thể phản ánh các giả định, quan điểm và phương pháp phân tích khác nhau của các nhà phân tích. MAS có thể đưa ra các quyết định đầu tư không phù hợp với các ý kiến và quan điểm được trình bày trong báo cáo nghiên cứu này. MAS, các chi nhánh và giám đốc, cán bộ nhân viên và đại diện có thể mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán vào bất kỳ lúc nào và có thể thực hiện mua hoặc bán, hoặc đề nghị mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán nào như vậy hoặc các công cụ tài chính khác tùy từng thời điểm trên thị trường hoặc theo cách khác, trong từng trường hợp, với tư cách là bên tự doanh hoặc môi giới. MAS và các chi nhánh có thể đã có, hoặc có thể tham gia vào các mối quan hệ kinh doanh với các công ty để cung cấp các dịch vụ ngân hàng đầu tư, tạo lập thị trường hoặc các dịch vụ tài chính khác được cho phép theo luật và quy định hiện hành.

Không một phần nào của báo cáo này có thể được sao chép hoặc soạn thảo lại theo bất kỳ cách thức hoặc hình thức nào hoặc được phân phối lại hoặc xuất bản, toàn bộ hoặc một phần, mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của MAS.

Disclaimers

This report is published by Mirae Asset Securities (Vietnam) JSC (MAS), a broker-dealer registered in the Socialist Republic of Vietnam and a member of the Vietnam Stock Exchanges. Information and opinions contained herein have been compiled in good faith and from sources believed to be reliable, but such information has not been independently verified and MAS makes no guarantee, representation or warranty, express or implied, as to the fairness, accuracy, completeness or correctness of the information and opinions contained herein or of any translation into English from the Vietnamese language. In case of an English translation of a report prepared in the Vietnamese language, the original Vietnamese language report may have been made available to investors in advance of this report.

The intended recipients of this report are sophisticated institutional investors who have substantial knowledge of the local business environment, its common practices, laws and accounting principles and no person whose receipt or use of this report would violate any laws and regulations or subject MAS and its affiliates to registration or licensing requirements in any jurisdiction shall receive or make any use hereof.

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

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

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