

NỀN KINH TẾ VIỆT NAM TIẾP TỤC CHO THẤY NHIỀU KỲ VỌNG KHẢ QUAN DƯỚI ÁP LỰC BIẾN ĐỘNG KHÓ ĐOÁN TỪ KINH TẾ TOÀN CẦU.

Trước bối cảnh toàn cầu phức tạp, mỗi khu vực đều cần chính sách kinh tế linh hoạt và kịp thời để vượt qua thách thức và duy trì đà phục hồi bền vững.

Mỹ: Ngành sản xuất phục hồi mạnh với PMI tăng, nhưng dịch vụ chậm lại; thị trường lao động vẫn vững chắc, Fed giữ lãi suất trong khi GDP dự báo tăng chậm và lạm phát cao hơn mục tiêu.

Trung Quốc: Dịch vụ và sản xuất đều cho thấy dấu hiệu phục hồi ổn định nhờ các gói kích thích kinh tế linh hoạt của Beijing, tạo nền tảng cho tăng trưởng bền vững.

Châu Âu: Kinh tế chịu áp lực đa chiều với xây dựng giảm mạnh, sản xuất ổn định nhẹ và dịch vụ tăng chậm, dự báo tăng trưởng chỉ khoảng 1–1,5% trong năm.

Nhật Bản: Dịch vụ tăng mạnh nhưng niềm tin doanh nghiệp giảm, sản xuất ổn định nhẹ; tiêu dùng nội địa giúp GDP tăng khoảng 1,2% và lạm phát duy trì khoảng 2,0%.

Mặc dù vẫn tồn tại áp lực tỷ giá, nhưng nền kinh tế Việt Nam được hỗ trợ bởi sự phục hồi trong thương mại, du lịch, bán lẻ và dòng vốn FDI ổn định, tạo nên triển vọng duy trì ổn định và tăng trưởng bền vững trong bối cảnh hiện nay.

Lạm phát: với các biện pháp kiểm soát chặt chẽ của chính sách tiền tệ và sự ổn định của nguồn cung, chỉ số CPI được duy trì ở mức kiểm soát, cho thấy xu hướng ổn định tương đối trong bối cảnh áp lực lạm phát còn tồn tại. Trong tháng 2 thì lạm phát có phần tăng nhẹ hơn, tăng 0,34% so với tháng trước và 2,91% so với cùng kỳ năm trước, với mức tăng bình quân 3,27% trong 02 tháng đầu năm.

Thương mại: Hoạt động thương mại quốc tế ghi nhận sự phục hồi nhẹ, dù vẫn phải đối mặt với những bất ổn từ môi trường toàn cầu. Các chính sách kích thích xuất khẩu và cải thiện chuỗi cung ứng đang góp phần nâng cao hiệu quả hoạt động thương mại, tạo điều kiện cho sự tăng trưởng bền vững của xuất nhập khẩu. Trong T02/2025, tổng kim ngạch xuất – nhập khẩu hàng hóa đạt khoảng 63,8 tỷ USD, tăng 0,7% so với tháng trước và tăng 32,6% so với cùng kỳ năm trước. Lũy kế 2T/2025, kim ngạch đạt tới khoảng 127 tỷ USD, tăng 12% so với cùng kỳ, với xuất khẩu tăng 8,4% và nhập khẩu tăng 15,9%, tạo cán cân thương mại xuất siêu khoảng 1,5 tỷ USD

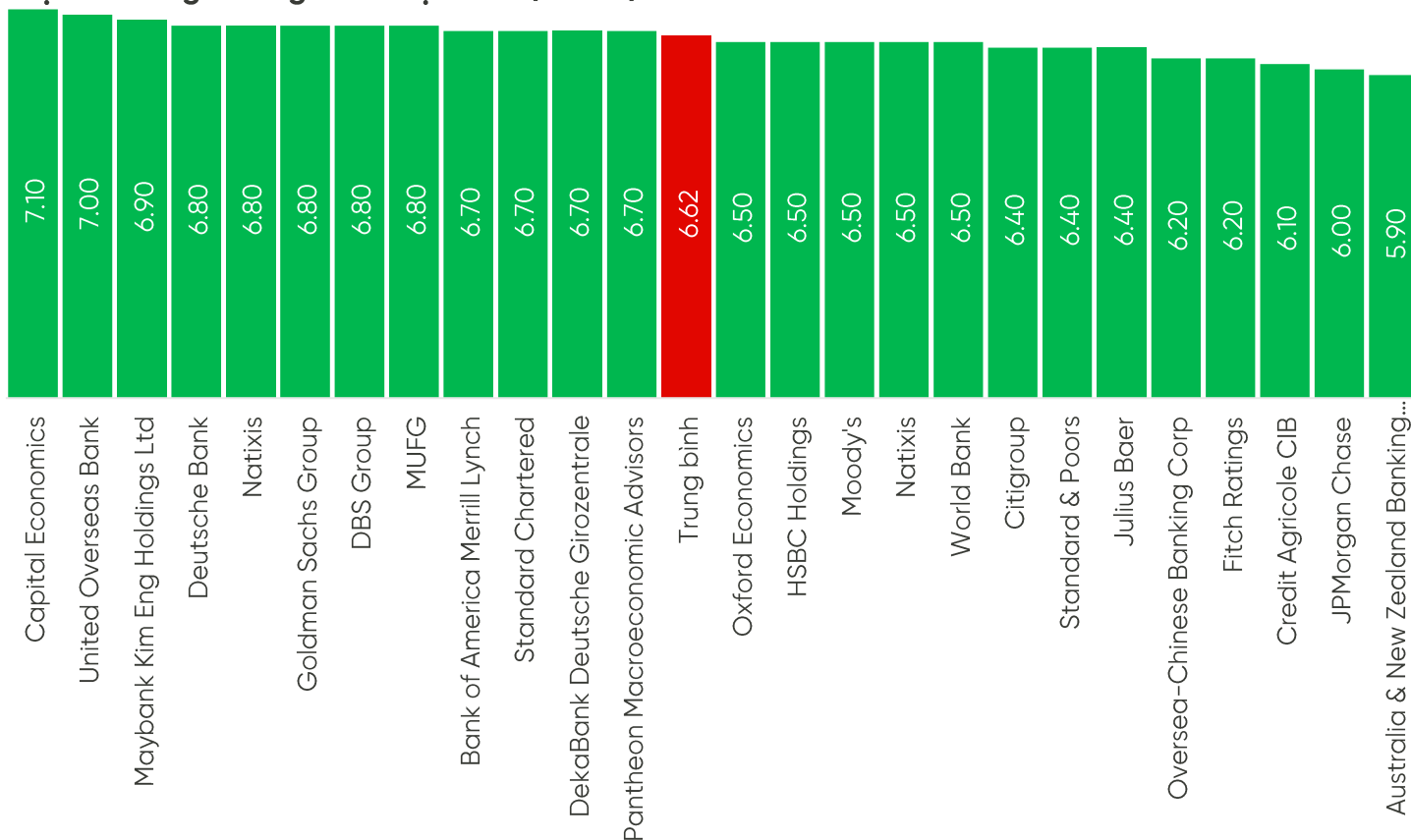
Du lịch và bán lẻ: Ngành du lịch và bán lẻ tiếp tục phục hồi tích cực nhờ vào nhu cầu tiêu dùng nội địa được thúc đẩy sau kỳ nghỉ lễ và Tết. Các chương trình kích thích tiêu dùng cùng với cải thiện chất lượng dịch vụ đã tạo đà tăng trưởng cho cả hai lĩnh vực, đóng góp quan trọng vào việc kích hoạt nền kinh tế trong thời kỳ khó khăn. Ngành du lịch ghi nhận mức tăng khoảng 4,2% về lượt khách nội địa, trong khi bán lẻ tăng trưởng khoảng 2,8% so với tháng trước, được thúc đẩy bởi nhu cầu tiêu dùng sau Tết và các chương trình kích thích tiêu dùng nội địa.

FDI: Dòng vốn FDI duy trì ở mức ổn định nhờ môi trường đầu tư ngày càng được cải thiện thông qua các chính sách ưu đãi và sự ổn định của các chỉ số kinh tế vĩ mô. Nhà đầu tư nước ngoài vẫn đánh giá cao tiềm năng phát triển của thị trường nội địa, mặc dù còn một số rủi ro từ biến động kinh tế toàn cầu cần được theo dõi chặt chẽ. Dòng vốn FDI đạt khoảng 8,5 tỷ USD trong tháng 2/2025, tăng 12% so với tháng trước, cho thấy niềm tin của nhà đầu tư nước ngoài vào môi trường đầu tư và tiềm năng tăng trưởng bền vững của nền kinh tế.

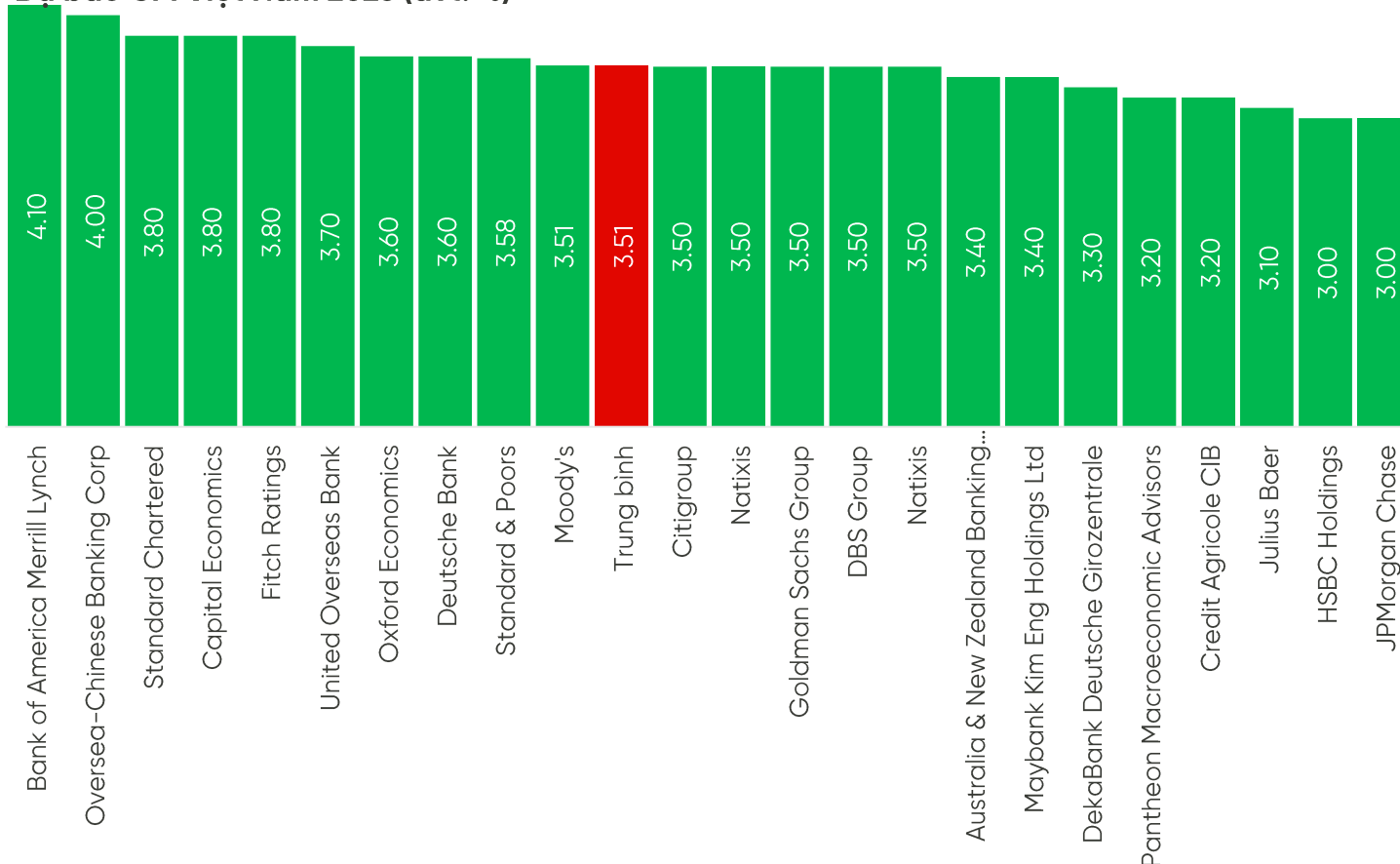
Tỷ giá: áp lực tỷ giá vẫn còn tồn đọng, tuy nhiên kỳ vọng vào sự khả quan từ cán cân thương mại và dòng vốn FDI sẽ hỗ trợ tỷ giá được kiểm soát ở mức độ phù hợp trong bối cảnh hiện nay.

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 (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%	7,5%-8,0%
GDP Nông Lâm Thủy sản	3.8%	2.0%	2.7%	2.9%	3.4%	3.8%	3.3%	4,0%-4,5%
GDP Công nghiệp và XD	8.9%	8.9%	4.0%	4.1%	7.8%	3.7%	8.2%	8,5%-9,0%
GDP Dịch vụ	7.0%	7.3%	2.3%	1.2%	10.0%	6.8%	7.4%	7,5%-8,0%
Lạm phát	3.5%	2.8%	3.2%	1.8%	3.2%	3.3%	3.6%	3,9%-4,2%
Cơ bản	1.5%	2.0%	2.3%	0.8%	2.6%	4.2%	2.7%	3,0%-3,2%
Hàng ăn và dịch vụ ăn uống	3.3%	4.1%	10.0%	0.7%	2.6%	3.4%	4.0%	4,0%-4,5%
Nhà ở và vật liệu xây dựng	3.3%	3.0%	1.8%	1.8%	3.1%	6.6%	5.2%	5,0%-6,0%
Giao thông	6.4%	-1.0%	-10.8%	11.0%	11.5%	-2.5%	0.8%	1,5%-2,0%
Giáo dục	6.3%	5.7%	4.1%	1.9%	1.9%	7.4%	5.4%	3,0%-3,5%
Chỉ số USD	0.9%	1.0%	0.0%	-1.0%	2.1%	1.9%	4.9%	3,0%-3,5%
Tăng trưởng tín dụng	10.8%	13.6%	12.2%	13.6%	14.2%	13.8%	15.1%	15,0%-16,0%
Kế hoạch Đầu tư công (nghìn tỷ VND)	352	383	512	502	600	733	781	791
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%		5,0%-6,0%
FDI thực hiện (tỷ USD)	17.98	16.75	14.65	15.25	12.45	21.36	19.73	25-26
Tăng trưởng FDI	-15.5%	-6.8%	-12.5%	4.1%	-18.4%	71.6%	-7.6%	10,0%-16,0%
Sản xuất công nghiệp (IIP)	10.20%	9.10%	3.35%	4.76%	7.76%	1.46%	8.35%	8,0%-9,0%
Tiêu thụ công nghiệp (IIC)	12.40%	9.50%	3.28%	4.50%	7.05%	1.82%	11.31%	11,0%-12,0%
Tổng Xuất khẩu (tỷ USD)	243.48	264.27	282.65	336.31	371.30	354.72	405.53	440-455
Tăng trưởng YoY	13.2%	8.5%	7.0%	19.0%	10.4%	-4.5%	14.3%	10,0%-13,0%
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	410-420
Tăng trưởng YoY	11.1%	7.1%	3.7%	26.5%	8.0%	-9.1%	16.7%	7,5%-10,5%
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	7,000-7,200
Tăng trưởng YoY	11.7%	11.9%	2.6%	-3.8%	19.8%	9.6%	9.0%	10,0%-12,0%
Bán lẻ hàng hóa (tỷ VND)	3,306	3,751	3,997	3,951	4,476	4,859	4,922	5,400-5,500
Tăng trưởng YoY	12.4%	12.7%	6.8%	0.2%	14.4%	8.6%	8.3%	10,0%-12,0%
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 02/2025

		Previous	Recent	Forecast
MỸ	CPI	3.00%	2.80%	2.90%
	CPI lõi	3.30%	3.10%	3.20%
	PMI sản xuất	51.20	52.70	51.60
	PMI dịch vụ	52.90	51.00	49.70
	Tỷ lệ thất nghiệp	4.00%	4.10%	4.00%
	PPI	3.70%	3.20%	3.30%
	PPI lõi	3.80%	3.40%	3.60%
	IIP	1.92%	1.44%	n/a
	Bán lẻ	4.20%	3.10%	n/a
	Việc làm phi nông nghiệp	125,000	151,000	159,000
CHÂU ÂU	CPI	2.50%	2.40%	2.30%
	CPI lõi	2.70%	2.60%	2.50%
	PMI sản xuất	46.60	47.60	47.30
	Tỷ lệ thất nghiệp	6.20%	6.20%	6.30%
	PPI	0.10%	1.80%	1.40%
	IIP	-1.50%	0.00%	-0.90%
	Bán lẻ	2.20%	1.50%	1.90%
TRUNG QUỐC	CPI	0.50%	-0.70%	-0.40%
	PMI sản xuất	50.10	50.80	50.40
	PMI dịch vụ	51.00	51.40	50.80
	Tỷ lệ thất nghiệp	5.10%	5.40%	5.10%
	PPI	-2.30%	-2.20%	-2.00%
	IIP	6.20%	5.90%	5.30%
	Bán lẻ	3.70%	4.00%	3.80%
NHẬT BẢN	CPI	3.60%	4.00%	n/a
	CPI lõi	3.00%	3.20%	3.10%
	PMI sản xuất	48.70	49.00	48.90
	PMI dịch vụ	53.00	53.70	53.10
	Tỷ lệ thất nghiệp	2.40%	2.50%	2.40%
	PPI	4.20%	4.00%	4.00%
	IIP	-1.60%	2.60%	-1.10%
	Bán lẻ	3.50%	3.90%	3.90%
VIỆT NAM	CPI	3.63%	2.91%	3.00%
	CPI lõi	3.07%	2.87%	2.90%
	PMI sản xuất	48.90	49.20	49.50
	IIP	-0.96%	17.20%	18.00%
	Bán lẻ	9.50%	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%

Nguồn: Bloomberg, Investing, VPBankS Research phân tích

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- [tr6](#)
2. Kinh tế Mỹ 2025: Lạm phát vẫn còn cách xa mục tiêu đề ra và tiến trình giảm lãi suất chậm lại- [tr7](#)
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-[tr8](#)
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- [tr9](#)
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- [tr10](#)

2

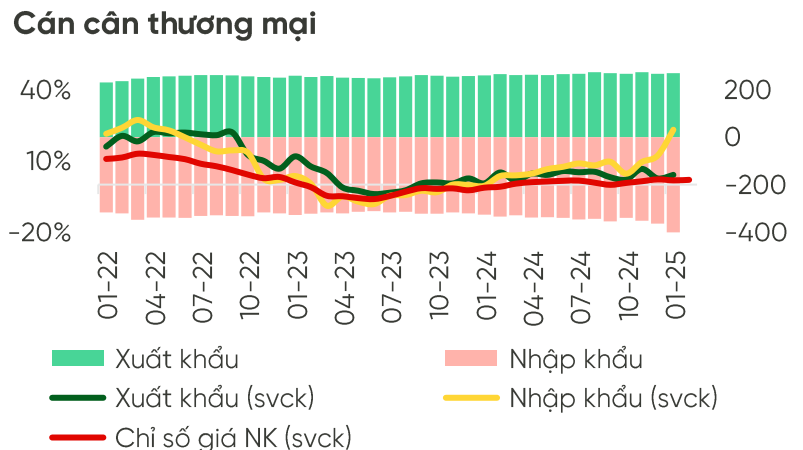
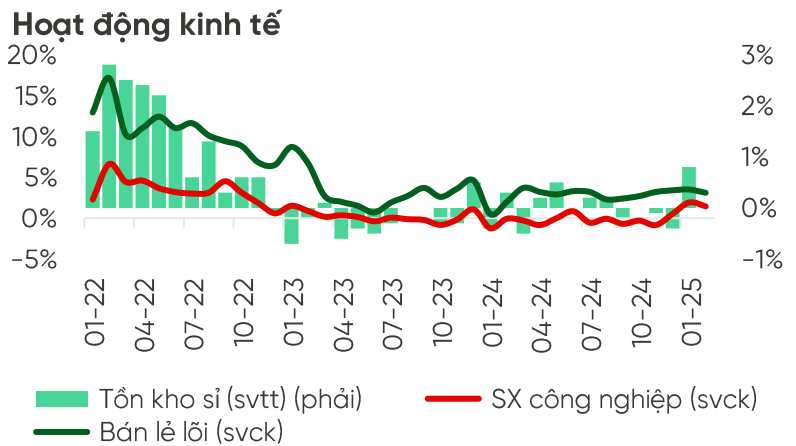
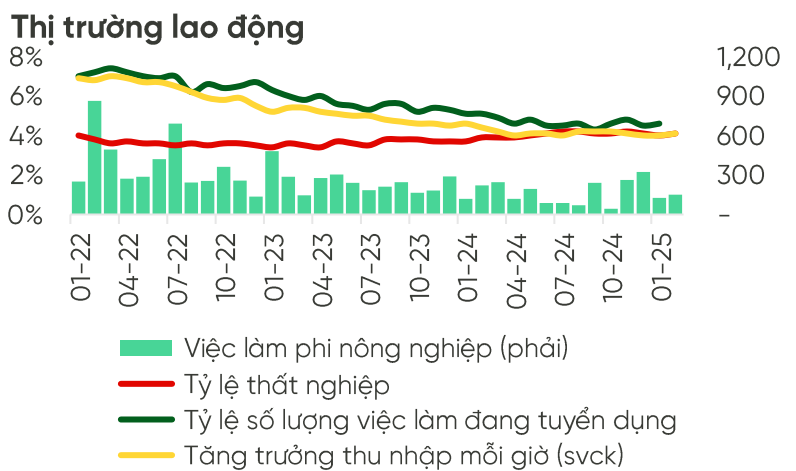
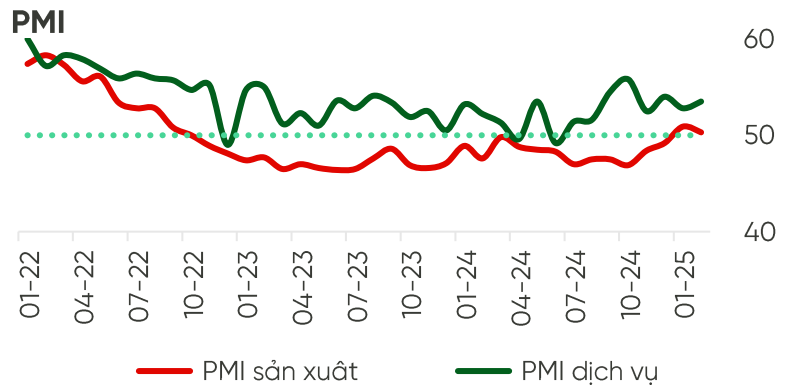
Nền kinh tế Việt Nam

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 –[tr11](#)
2. GDP Việt Nam tăng trưởng ấn tượng, phục hồi bền vững – [tr12](#)
3. Khu vực công nghiệp, xây dựng và dịch vụ: Động lực tăng trưởng kinh tế Việt Nam năm 2024 – [tr13](#)
4. Thành công trong quản lý lạm phát – duy trì ổn định trong bối cảnh kinh tế biến động-[tr14](#)
5. Chỉ số giá và sản lượng năm 2024: vẫn trong tình trạng ổn định và phù hợp – [tr15](#)
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- [tr17](#)
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. – [tr18](#)
8. Chính sách linh hoạt: Ngân hàng Nhà Nước (NHNN) liên tục điều tiết thanh khoản, kiểm soát lãi suất liên ngân hàng – [tr19](#)
9. Biến động lãi suất năm 2024: Xu hướng ngắn hạn và triển vọng dài hạn trong năm 2025 – [tr20](#)
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.21](#)
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.22](#)
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.23](#)
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.24](#)
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.25](#)
15. Triển Vọng và Thách Thức của FDI Tại Việt Nam: Định Hướng Phát Triển Bền Vững – [tr.26](#)

Kinh tế Mỹ Đầu năm 2025: đa dạng với nền sản xuất phục hồi mạnh mẽ, thị trường lao động ổn định và chính sách tiền tệ thận trọng của Fed, nhưng vẫn còn nhiều thách thức từ áp lực lạm phát và bất ổn chính sách thương mại (1/2).

Bức tranh kinh tế Mỹ cho thấy sự phân hóa rõ nét giữa các ngành sản xuất và dịch vụ cũng như giữa các lĩnh vực kinh tế. Trong khi ngành sản xuất ghi nhận sự phục hồi mạnh mẽ với PMI tăng từ 51,2 lên 52,7 trong T2/2025 nhờ vào sự tăng trưởng của sản xuất và đơn đặt hàng mới – phần nào được thúc đẩy bởi việc dự trữ hàng hóa trước áp lực thuế quan, thì xuất khẩu vẫn gặp khó khăn và chi phí đầu vào tăng mạnh, đe dọa làm ảnh hưởng đến sức mua. Ngược lại, ngành dịch vụ dù vẫn mở rộng nhưng với tốc độ chậm nhất kể từ T11/2023, đặc biệt là do sự chậm lại của tăng trưởng đơn hàng mới và tâm lý doanh nghiệp giảm sút khi lo ngại về các chính sách thương mại và ngân sách liên bang. Bên cạnh đó, tại cấp độ các ngành kinh tế, sản xuất hàng tiêu dùng và nguyên liệu cơ bản cho thấy đà tăng trưởng mạnh mẽ, trong khi lĩnh vực tài chính và dịch vụ tiêu dùng mất đà phát triển, cho thấy sự đa dạng về xu hướng kinh doanh trong bối cảnh áp lực chi phí và bất ổn chính sách vẫn còn tồn tại.

Trong tháng 2/2025, nền kinh tế Mỹ tiếp tục duy trì sức mạnh của thị trường lao động khi số việc làm phi nông nghiệp sẽ tăng khoảng 151.000, góp phần giữ tỷ lệ thất nghiệp ổn định quanh mức 4%. Bên cạnh đó, tăng trưởng thu nhập theo giờ duy trì mức tăng 4% so với cùng kỳ và tăng 0,3% so với tháng trước, cho thấy mức tăng lương có phần khiêm tốn trong bối cảnh các bất ổn về chính sách thương mại và các biện pháp cắt giảm chi tiêu công có thể tiếp tục ảnh hưởng. Những chỉ số này cùng nhau cho thấy dù nền kinh tế vẫn mở rộng, xu hướng tăng trưởng đang được duy trì nhưng với tốc độ giảm nhẹ do các áp lực kinh tế tổng hợp.

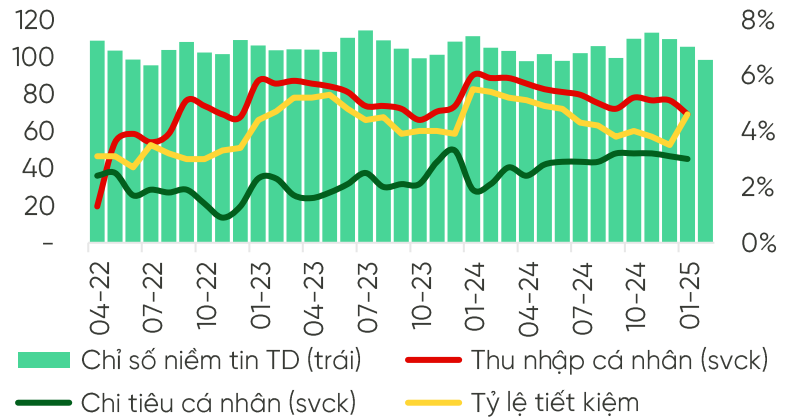


Kinh tế Mỹ Đầu năm 2025: đa dạng với nền sản xuất phục hồi mạnh mẽ, thị trường lao động ổn định và chính sách tiền tệ thận trọng của Fed, nhưng vẫn còn nhiều thách thức từ áp lực lạm phát và bất ổn chính sách thương mại (2/2).

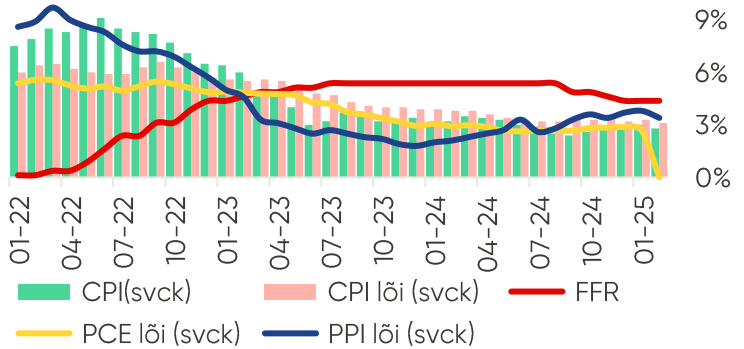
Cuộc họp của Fed vào ngày 19/03/2025 đã củng cố cam kết giữ nguyên mức lãi suất hiện hành (4,25–4,50%) trong bối cảnh các chỉ số kinh tế chưa cho thấy dấu hiệu thay đổi quá rõ rệt. Các thành viên hội đồng đã nhấn mạnh rằng mặc dù lạm phát vẫn duy trì ở mức cao hơn mục tiêu của Fed và một số áp lực khác như bất ổn trong chính sách thương mại và những cắt giảm chi tiêu công vẫn tồn tại, nhưng thị trường lao động được đánh giá là tương đối ổn định (số liệu việc làm phi nông nghiệp và mức tăng lương theo giờ ở mức khiêm tốn) nên không cần thiết phải điều chỉnh thêm lãi suất ngay lập tức. Trong cuộc thảo luận, một số quan chức cho rằng nếu các dữ liệu mới (đặc biệt là về lạm phát và thị trường lao động) cho thấy dấu hiệu suy yếu rõ rệt, Fed có thể cân nhắc việc thực hiện một vài đợt cắt giảm nhỏ trong thời gian tới. Tuy nhiên, đa số các thành viên hội đồng vẫn ưa chuộng một chính sách tiền tệ thận trọng, nhấn mạnh rằng các quyết định điều chỉnh sau này sẽ hoàn toàn dựa trên những dữ liệu cập nhật nhất từ nền kinh tế.

Các nhà hoạch định chính sách của Fed cho rằng, mặc dù thị trường lao động vẫn được đánh giá là khá ổn định, nhưng tăng trưởng kinh tế được dự báo sẽ chậm lại (GDP chỉ tăng khoảng 1,7% trong năm nay) và lạm phát có xu hướng cao hơn mức mục tiêu dài hạn (dự báo lạm phát đạt 2,7% vào cuối năm)

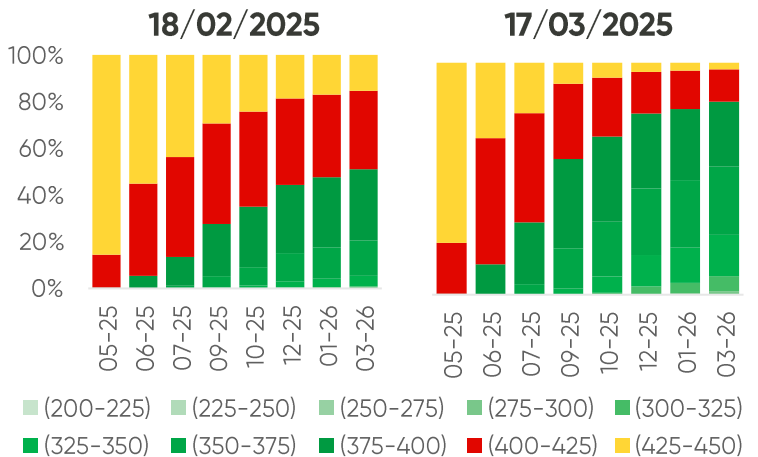
Cá nhân và niềm tin tiêu dùng



Lãi suất và lạm phát



CME Fedwatch



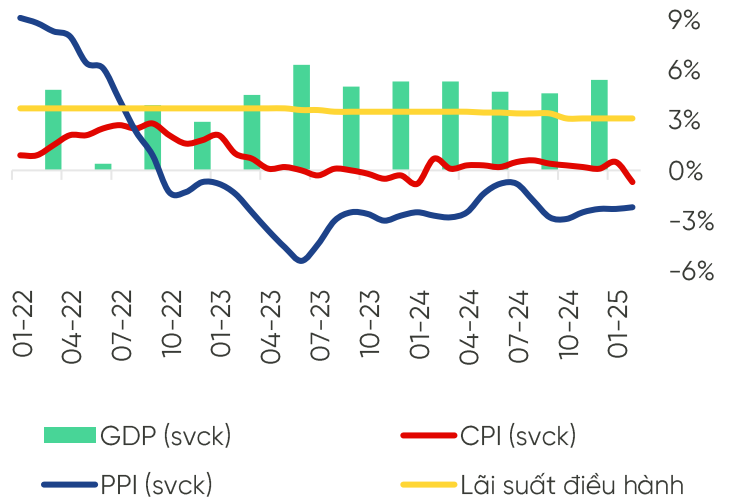
Dự báo (%)	GDP		CPI	
	2025E	2026E	2025E	2026E
Trung vị	2.20	2.00	2.87	2.60
Trung Bình	2.19	1.99	2.83	2.62
Cao	2.90	3.10	3.90	4.20
Thấp	1.10	1.10	1.90	1.80

Trung Quốc: sự phối hợp chặt chẽ giữa các biện pháp kích thích kinh tế chủ động và các chính sách hỗ trợ thích ứng đã không chỉ giúp Trung Quốc vượt qua những khó khăn tạm thời mà còn đặt nền móng vững chắc cho một giai đoạn phục hồi bền vững và chuyển đổi mô hình tăng trưởng hiệu quả trong bối cảnh kinh tế toàn cầu đầy biến động.

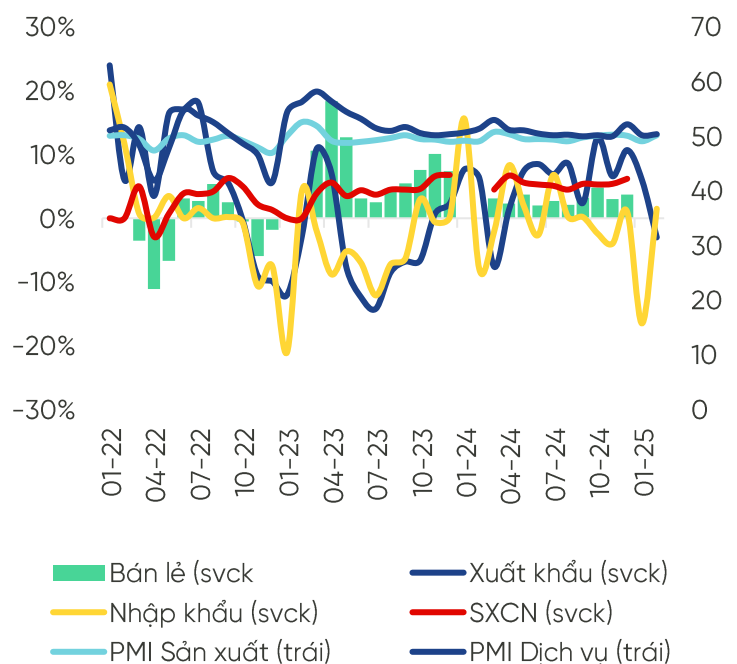
trong tháng 2/2025, nền kinh tế Trung Quốc đang có dấu hiệu phục hồi ổn định, dù đi kèm với những thách thức nhất định. Cụ thể, chỉ số PMI của ngành dịch vụ ghi nhận mức tăng nhẹ với sự mở rộng nhờ doanh số bán hàng cải thiện, dự án mới và hoạt động quảng bá được tăng cường, đồng thời cho thấy sự ổn định của việc làm sau giai đoạn sụt giảm trước đó. Trong khi đó, ngành sản xuất cho thấy sự tăng trưởng về sản lượng và đơn đặt hàng mới được củng cố, mặc dù tình hình việc làm vẫn giảm nhưng với tốc độ chậm hơn, cùng với xu hướng giảm giá bán nhằm kích thích nhu cầu thị trường. Bên cạnh đó, mức độ lạc quan cao nhất về hoạt động sản xuất, dù các doanh nghiệp vẫn lo ngại về cạnh tranh, rủi ro từ thị trường toàn cầu và áp lực chi phí, nhưng vẫn kỳ vọng vào sự hỗ trợ của chính sách nhà nước cũng như các cải tiến công nghệ để thúc đẩy tăng trưởng kinh tế.

Trung Quốc không chỉ duy trì các gói kích thích kinh tế nhằm ứng phó với áp lực từ môi trường thương mại toàn cầu mà còn tăng cường những biện pháp hỗ trợ nhằm thúc đẩy phục hồi kinh tế trong bối cảnh toàn cầu có dấu hiệu chững lại. Beijing đã đẩy mạnh đầu tư công vào hạ tầng, công nghệ xanh và nền kinh tế số, đồng thời mở rộng tín dụng ưu đãi cho doanh nghiệp nhỏ và vừa. Bên cạnh đó, các chính sách giảm thuế và hỗ trợ FDI nhằm kích thích tiêu dùng nội địa được tăng cường, góp phần nâng cao mức tiêu dùng và thúc đẩy sự đổi mới trong các ngành công nghiệp chủ chốt. Đồng thời, Ngân hàng Nhân dân Trung Quốc tiếp tục duy trì chính sách tiền tệ linh hoạt với việc hạ nhẹ lãi suất và tăng cường cung cấp thanh khoản, giúp ổn định hệ thống tài chính và tạo điều kiện cho các doanh nghiệp vượt qua khó khăn do nhu cầu xuất khẩu bị ảnh hưởng bởi căng thẳng thương mại. Các chuyên gia kinh tế cho rằng, những nỗ lực này không chỉ giúp giảm bớt những tác động ngắn hạn mà còn là bước đệm quan trọng cho quá trình chuyển đổi mô hình tăng trưởng, với trọng tâm là phát triển công nghiệp công nghệ cao và mở rộng tiêu dùng nội địa, hứa hẹn tạo nền tảng vững chắc cho sự phục hồi kinh tế bền vững trong dài hạn.

Kinh tế Trung Quốc



Thương mại sản xuất Trung Quốc



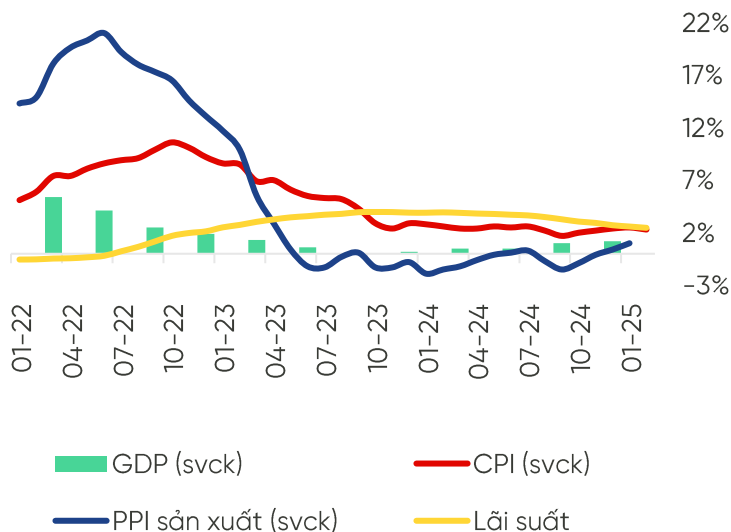
Dự báo (%)	GDP		CPI	
	2025E	2026E	2025E	2026E
Trung vị	4.50	4.20	0.65	1.25
Trung Bình	4.52	4.20	0.66	1.14
Cao	5.20	4.80	2.00	2.00
Thấp	3.50	3.00	-0.50	0.00

Kinh tế Châu Âu đang đối mặt với nhiều thách thức, đòi hỏi các chính sách hỗ trợ mạnh mẽ để duy trì sự ổn định và phục hồi bền vững.

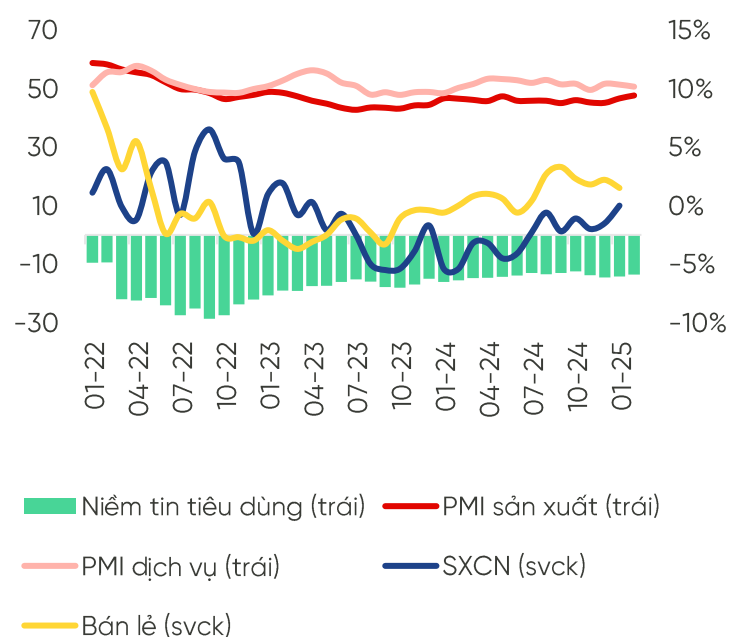
Bức tranh kinh tế Châu Âu trong T2/2025 đang chịu áp lực đa chiều. Ngành xây dựng ghi nhận sự co lại nhanh nhất trong ba tháng qua với sự giảm mạnh sản lượng và đơn đặt hàng mới, dẫn đến việc cắt giảm nhân sự và mua sắm nguyên liệu. Trong khi đó, dịch vụ tăng nhẹ nhưng đơn đặt hàng mới và hoạt động xuất khẩu không đủ mạnh để tạo đà tăng trưởng bền vững. Ngành sản xuất dù vẫn trong tình trạng co lại nhưng có dấu hiệu sản xuất gần như ổn định do tốc độ giảm của đơn đặt hàng chậm lại, mặc dù việc cắt giảm lao động và áp lực giá nguyên vật liệu vẫn là điểm đáng lo ngại. Đồng thời, các ngành tài chính và công nghệ lại cho thấy đà tăng trưởng mạnh, phản ánh sự khác biệt giữa các quốc gia trong khu vực – với Tây Ban Nha, Ireland và Ý dẫn đầu trong khi Đức và Pháp vẫn gặp khó khăn. **Tổng thể, bức tranh kinh tế phức tạp với sự phân hóa rõ nét giữa các ngành và quốc gia, đòi hỏi các nhà hoạch định chính sách phải đối mặt với nhiều thách thức trong việc duy trì đà tăng trưởng trong bối cảnh áp lực chi phí và bất ổn toàn cầu.**

Dự báo tăng trưởng kinh tế ở mức khiêm tốn chỉ khoảng 1–1,5% trong năm 2025 do áp lực từ lạm phát dai dẳng, chi phí năng lượng tăng cao và những bất ổn về chính trị lẫn thương mại. Mặc dù một số ngành như tài chính và công nghệ vẫn cho thấy sức chịu đựng nhất định, các lĩnh vực sản xuất và xây dựng vẫn bị chịu ảnh hưởng tiêu cực từ sự suy giảm của đơn đặt hàng mới và cắt giảm đầu tư. Ngoài ra, rủi ro lạm phát sẽ tiếp tục là mối bận tâm lớn, đặc biệt khi các doanh nghiệp vẫn phải đối mặt với áp lực chi phí nguyên liệu và chuỗi cung ứng chưa phục hồi hoàn toàn. Tổng thể, trong bối cảnh này, chính sách tiền tệ và các biện pháp hỗ trợ kinh tế sẽ đóng vai trò quan trọng nhằm duy trì sự ổn định và khuyến khích tiêu dùng, mặc dù quá trình phục hồi vẫn còn rất mong manh.

Kinh tế Châu Âu



Thương mại sản xuất Châu Âu



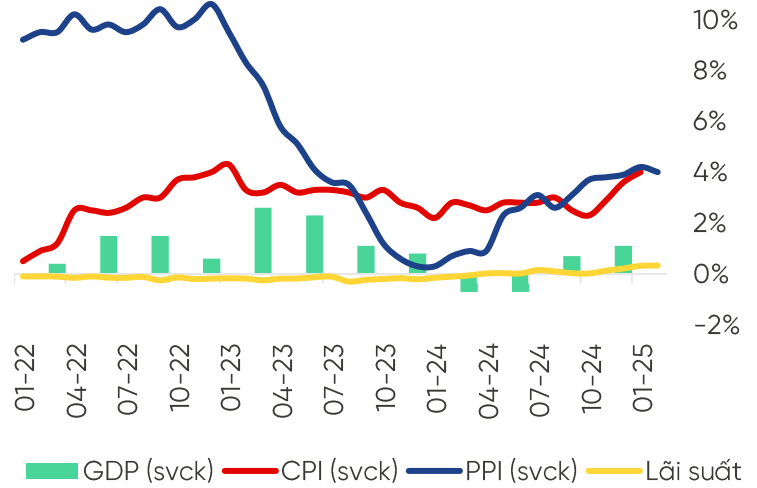
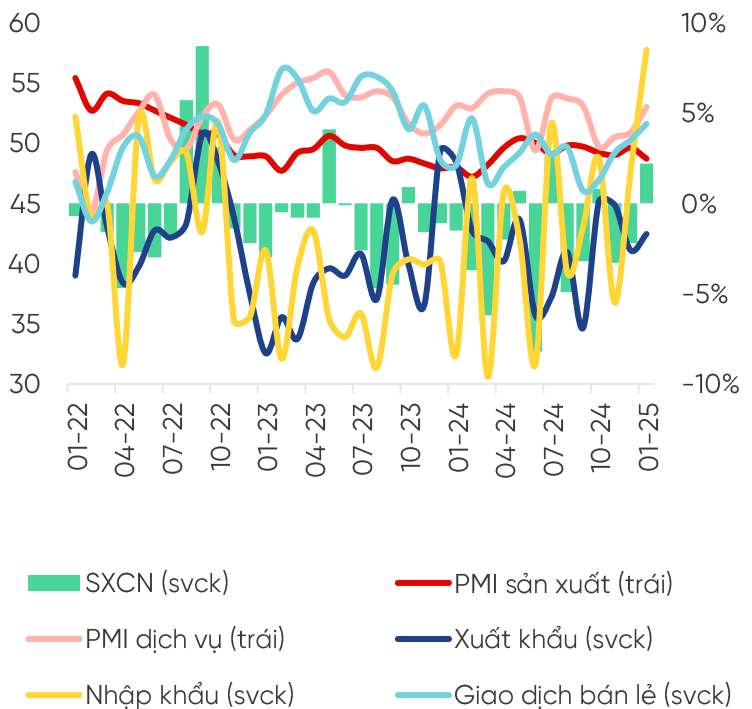
Dự báo (%)	GDP		CPI	
	2025E	2026E	2025E	2026E
Trung vị	0.90	1.20	2.20	1.90
Trung Bình	0.94	1.25	2.19	1.95
Cao	1.40	1.90	2.60	2.60
Thấp	0.40	0.80	1.70	1.50

Nhật Bản: dù có những dấu hiệu tích cực từ phục hồi nội địa và cải thiện sản xuất, nhưng nền kinh tế vẫn cần đẩy mạnh cải cách chính sách và hỗ trợ tiêu dùng để khắc phục áp lực giá cả, duy trì niềm tin doanh nghiệp và hướng tới tăng trưởng bền vững trong bối cảnh toàn cầu bất ổn.

Nền kinh tế Nhật Bản thể hiện bức tranh đa chiều với dịch vụ và sản xuất có những dấu hiệu cải thiện nhưng vẫn đối mặt với áp lực về chi phí và sự bất ổn trong niềm tin doanh nghiệp. Trong khi ngành dịch vụ ghi nhận đà tăng mạnh nhất trong sáu tháng qua với sự mở rộng của hoạt động kinh doanh, tăng trưởng xuất khẩu và kéo dài chuỗi tăng việc làm, thì doanh nghiệp cho thấy sự lạc quan giảm dần về triển vọng trong 12 tháng tới. Ngược lại, ngành sản xuất dù vẫn trong tình trạng co lại nhưng cho thấy dấu hiệu ổn định nhẹ với sự giảm chậm của đơn đặt hàng mới và tồn kho, song áp lực từ giá nguyên vật liệu và chi phí sản xuất vẫn là thách thức lớn, kéo theo sự trì trệ của việc làm. **Tổng thể, dù có những yếu tố tích cực từ các chỉ số về sản xuất và dịch vụ, niềm tin của doanh nghiệp Nhật Bản vẫn còn yếu, đòi hỏi các biện pháp hỗ trợ kinh tế và cải cách chính sách để duy trì đà tăng trưởng bền vững.**

Các chỉ số kinh tế cho thấy tiêu dùng nội địa vẫn tăng trưởng nhờ vào mức tăng lương và các gói kích thích, trong khi GDP của Nhật duy trì mức tăng trưởng ổn định. Tuy nhiên, vẫn tồn tại những lo ngại về áp lực giá cả cao làm suy yếu sức mua của người tiêu dùng và các rủi ro từ môi trường kinh tế toàn cầu, đặc biệt là tác động từ chuỗi cung ứng gián đoạn và sự biến động của nhu cầu xuất khẩu ở các thị trường chủ lực như Mỹ và Trung Quốc. Trong bối cảnh đó, Ngân hàng Trung ương Nhật Bản (BOJ) có khả năng sẽ tiếp tục tiến hành thắt chặt chính sách tiền tệ một cách từ từ nhằm kiểm soát lạm phát, đồng thời kỳ vọng rằng nền kinh tế sẽ dần ổn định nếu các yếu tố tiêu dùng nội địa được cải thiện.

GDP của Nhật Bản trong năm 2025 được kỳ vọng tăng trưởng khoảng 1,2%, trong khi chỉ số lạm phát sẽ duy trì ở mức khoảng 2,0% nhờ vào sự hỗ trợ từ tăng trưởng tiền lương và phục hồi tiêu dùng nội địa trong bối cảnh BOJ tiếp tục thắt chặt chính sách tiền tệ.

Kinh tế Nhật Bản

Thương mại sản xuất Nhật Bản


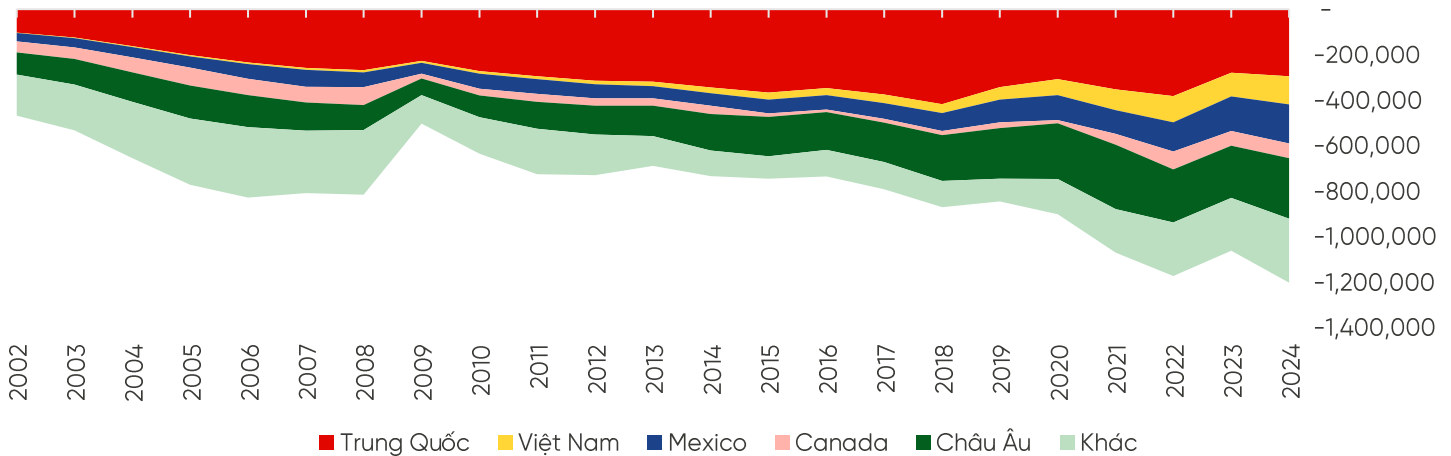
Dự báo (%)	GDP		CPI	
	2025E	2026E	2025E	2026E
Trung vị	1.20	0.90	2.60	1.90
Trung Bình	1.18	0.88	2.52	1.85
Cao	1.70	1.50	3.50	2.50
Thấp	0.40	0.00	1.50	1.00

Bối cảnh căng thẳng thương mại ngày càng lan rộng và phức tạp, việc tìm kiếm giải pháp hợp tác đa phương điều cấp thiết nhằm tránh những hệ lụy dài hạn đối với tăng trưởng kinh tế.

Diễn biến cho thấy cuộc chiến thương mại của Mỹ đã leo thang theo hướng có tính hệ thống, không chỉ tác động đến các mối quan hệ song phương mà còn lan tỏa đến toàn bộ hệ thống kinh tế toàn cầu, đòi hỏi các quốc gia phải nhanh chóng điều chỉnh chiến lược thương mại và chính sách kinh tế để giảm thiểu tác động tiêu cực từ cuộc đối đầu này.

Cán cân thương mại của Mỹ

Đvt: tỷ USD



Cuộc chiến thương mại của Mỹ với các quốc gia trên thế giới đã có nhiều diễn biến nổi bật với các biện pháp bảo hộ và trả đũa được áp dụng một cách liên tục, tạo nên bức tranh phức tạp của căng thẳng kinh tế toàn cầu. Vào ngày 03/02/2025, Bộ Thương mại Mỹ đã chính thức công bố việc tăng thuế quan lên 10% đối với một số nhóm hàng hóa chủ lực nhập khẩu từ Trung Quốc. Đây được xem là nỗ lực nhằm giảm bớt sự phụ thuộc vào nguồn cung từ Trung Quốc và bảo vệ ngành sản xuất nội địa, đồng thời cũng là tín hiệu cho các đối tác thương mại rằng Mỹ sẵn sàng áp dụng các biện pháp mạnh để đảm bảo lợi thế cạnh tranh. Sau đó, vào ngày 15/02/2025, Mỹ đã mở rộng phạm vi áp dụng chính sách bảo hộ bằng cách thêm 5 nhóm hàng hóa từ Liên minh châu Âu vào danh mục chịu thuế, với mức thuế trung bình tăng thêm khoảng 8% so với trước đó. Sự điều chỉnh này không chỉ làm tăng gánh nặng cho các nhà xuất khẩu châu Âu mà còn thúc đẩy các nước thành viên trong EU xem xét lại chính sách thương mại của mình để đối phó với sức ép từ phía Mỹ. Tiếp theo, theo thông tin từ Bloomberg, vào ngày 10/03/2025, chính quyền Mỹ đã ra thông báo áp dụng mức thuế mới 15% đối với loạt sản phẩm công nghệ cao nhập khẩu từ Hàn Quốc và Đài Loan. Quyết định này nhằm bảo vệ ngành sản xuất công nghệ của Mỹ, khi mà các sản phẩm công nghệ cao từ các nước này ngày càng chiếm ưu thế trên thị trường quốc tế. Hậu quả của các biện pháp bảo hộ này được thể hiện qua số liệu từ Bloomberg cho thấy, khối lượng xuất khẩu của các quốc gia bị ảnh hưởng đã giảm trung bình khoảng 12% trong suốt tháng 02/2025, đồng thời chỉ số bất ổn thị trường liên quan đến chính sách thương mại của Mỹ đã tăng từ mức 55 lên 68. Bên cạnh đó, vào ngày 20/03/2025, một cuộc đàm phán thương mại đa phương đã được khởi động, có sự tham gia của các nước chịu tác động nặng nề từ chính sách thuế quan mới của Mỹ. Tuy nhiên, do sự khác biệt đáng kể về lợi ích và mục tiêu của các bên liên quan, tiến trình đạt được thỏa thuận chung vẫn diễn ra chậm chạp, gây ra những lo ngại sâu sắc về khả năng gián đoạn chuỗi cung ứng toàn cầu và làm tăng rủi ro cho nền kinh tế thế giới.

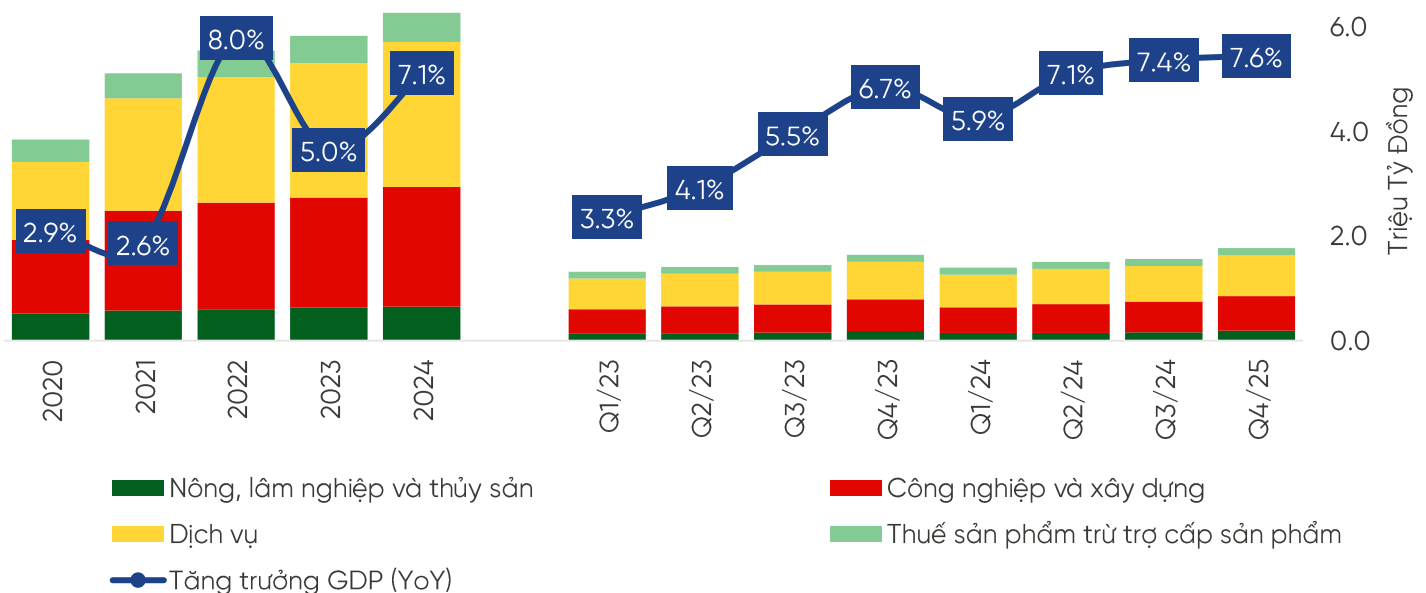
Những biện pháp bảo hộ từ phía Mỹ không chỉ tác động trực tiếp đến các đối tác thương mại mà còn tạo ra một loạt các phản ứng trả đũa. Nhiều quốc gia đã phải tăng thuế đối với hàng hóa nhập khẩu từ Mỹ, đồng thời đưa ra các hạn chế kỹ thuật và yêu cầu kiểm tra chất lượng khắt khe hơn để bảo vệ ngành sản xuất nội địa của mình. Nếu các biện pháp này kéo dài, nền kinh tế toàn cầu có thể phải đối mặt với sự suy giảm của lưu lượng thương mại và sự mất cân bằng nghiêm trọng, đặc biệt trong bối cảnh các nền kinh tế lớn như Trung Quốc, EU, và Nhật Bản đang chịu áp lực từ các yếu tố kinh tế vĩ mô khác như lạm phát cao và tăng trưởng chậm.

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

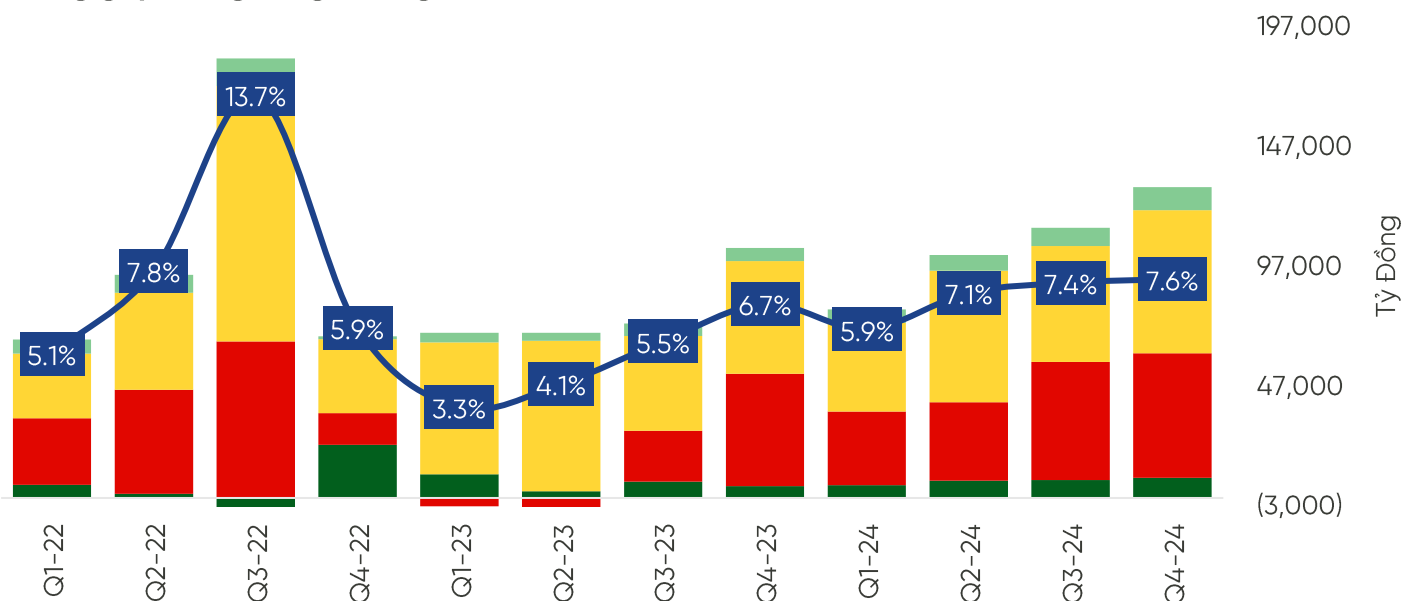
Trong quý IV/2024, GDP tăng 7,6% so với cùng kỳ năm trước, đây là mức tăng trưởng cao nhất trong năm nhờ sự phục hồi mạnh mẽ của các ngành công nghiệp chế biến, chế tạo, và dịch vụ thương mại, du lịch. Cả năm 2024, đạt mức tăng trưởng GDP 7,1%, tiếp tục khẳng định vị thế là một trong những nền kinh tế 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

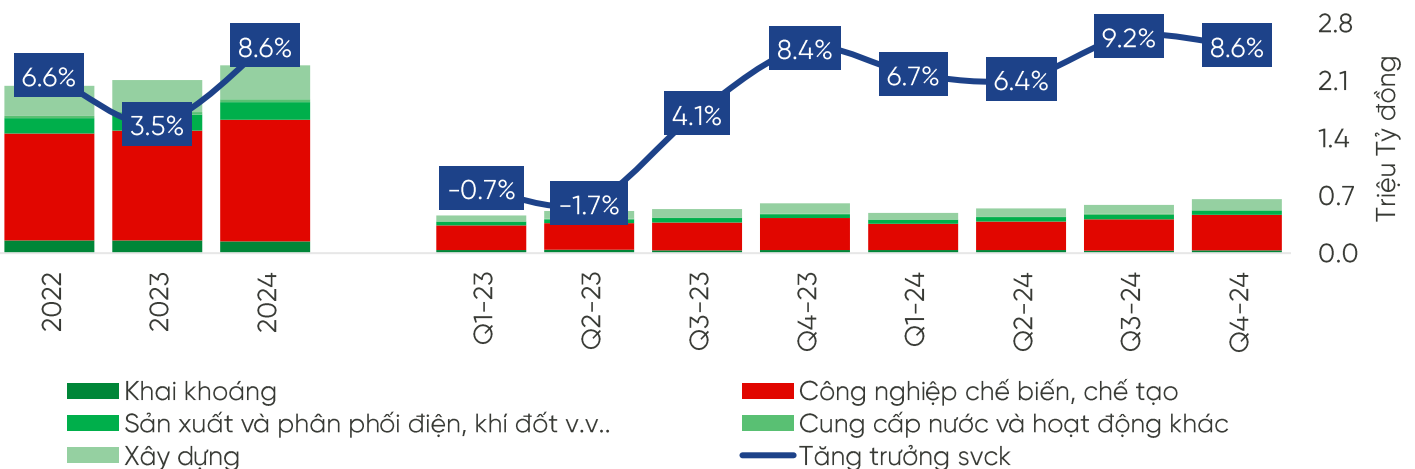


Khu vực công nghiệp, xây dựng và dịch vụ: Động lực tăng trưởng kinh tế Việt Nam năm 2024

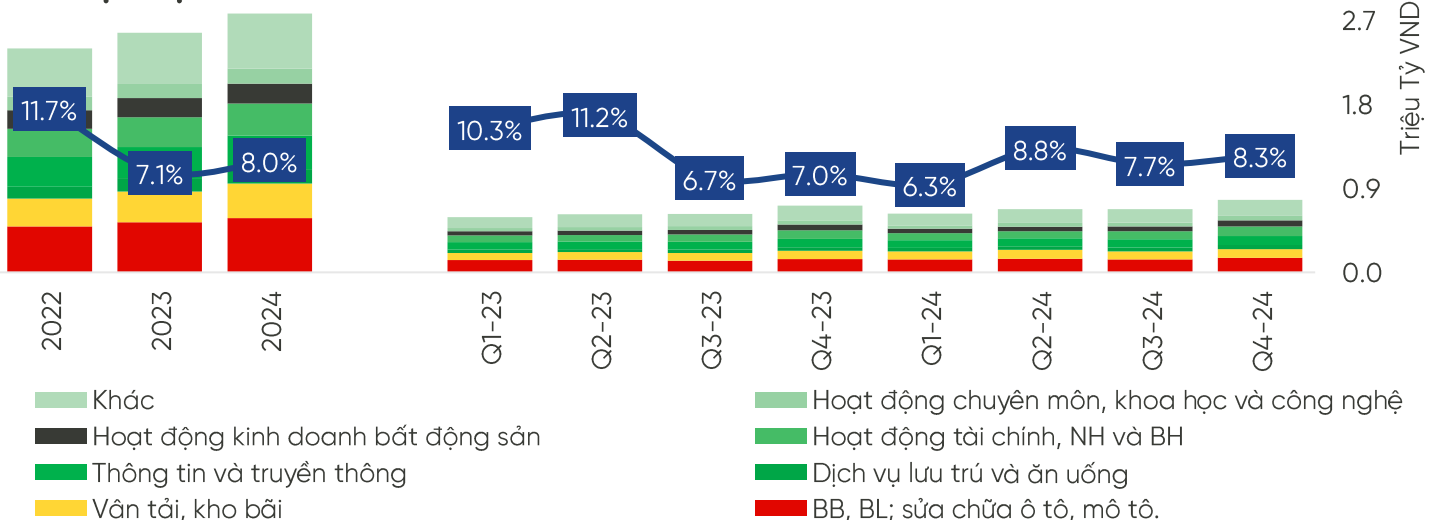
Khu vực công nghiệp và xây dựng tiếp tục là động lực quan trọng của nền kinh tế Việt Nam năm 2024, với mức tăng trưởng ấn tượng 8,6%, cao hơn so với 8,0% của năm 2023. Ngành công nghiệp chế biến, chế tạo giữ vai trò chủ đạo với tốc độ tăng trưởng cao, nhờ sự phục hồi của sản xuất và nhu cầu xuất khẩu. 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



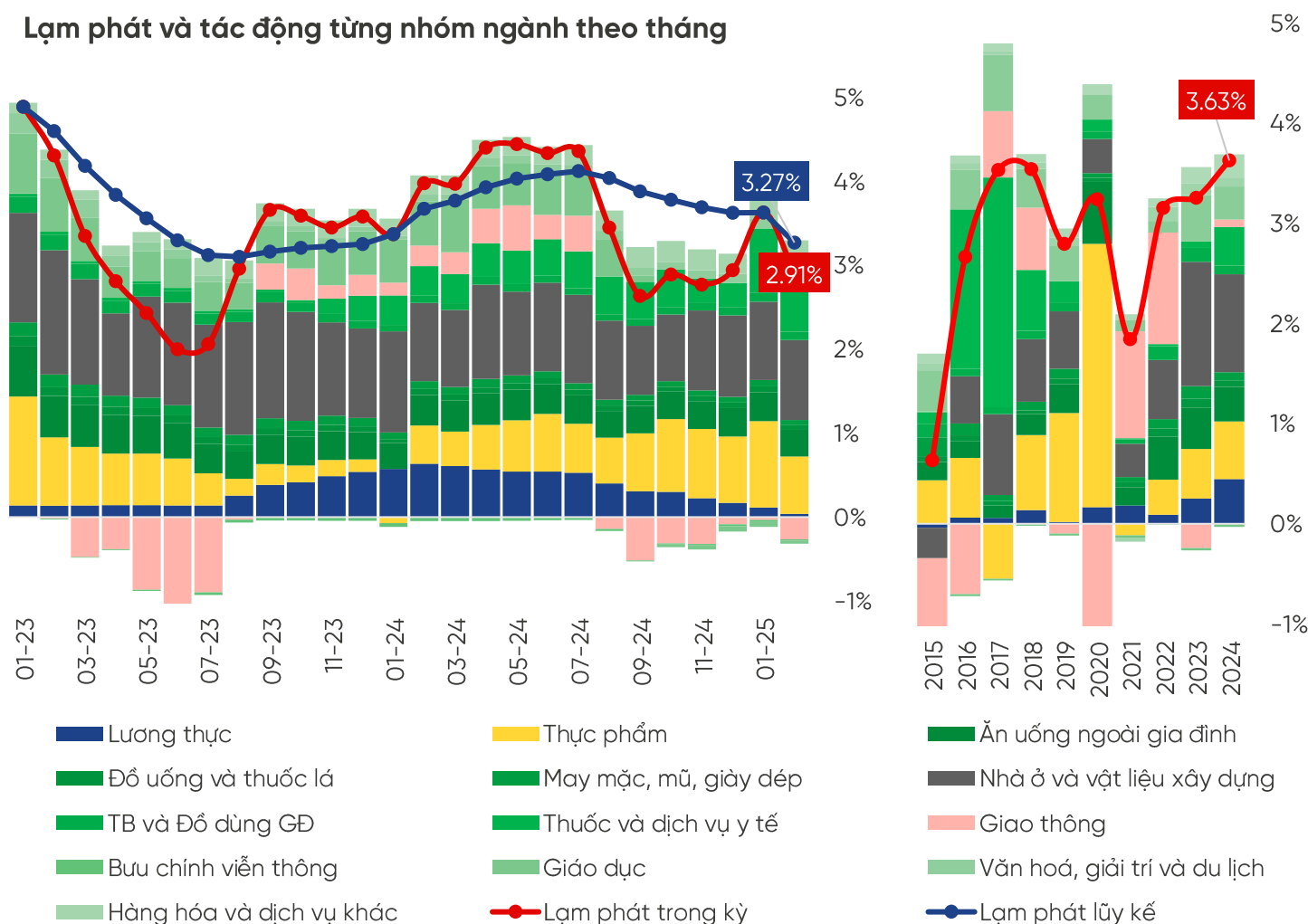
Thành công trong quản lý lạm phát – duy trì ổn định trong bối cảnh kinh tế biến động

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 tháng 2 thì lạm phát có phần tăng nhẹ hơn, tăng 0,34% so với tháng trước và 2,91% so với cùng kỳ năm trước, với mức tăng bình quân 3,27% trong 02 tháng đầu năm. Các yếu tố chính đẩy giá tăng bao gồm giá thịt lợn tăng do tình trạng thiếu hụt nguồn cung sau dịch bệnh và hậu quả của cơn bão năm 2024, cùng với giá ăn uống ngoài gia đình tăng do nhu cầu tiêu dùng sau Tết gia tăng. Bên cạnh đó, giá thuê nhà và giá dịch vụ giao thông cũng có dấu hiệu tăng, góp phần thúc đẩy mức giá chung. Ngoài ra, giá nhà ở, điện nước và vật liệu xây dựng, giao thông cũng tăng trong khi một số nhóm hàng như may mặc, giáo dục và bưu chính – viễn thông có biến động trái chiều với mức giảm nhẹ. Lạm phát cơ bản, loại trừ các mặt hàng có biến động mạnh như lương thực, năng lượng và một số dịch vụ, tăng 2,97% so với cùng kỳ năm trước, cho thấy áp lực giá chủ yếu đến từ nhu cầu tiêu dùng sau Tết và các yếu tố gián đoạn nguồn cung.

Trong thời gian tới, chúng tôi cho rằng 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. Tuy nhiên với mục tiêu CPI trong năm 2025 kiểm soát trong khoảng từ 4-4.5% vẫn có thể đạt được bởi kỳ vọng vào nguồn cung thực phẩm đang được củng cố và đẩy mạnh kết hợp với các chính sách kích thích kinh tế tăng trưởng hỗ trợ các doanh nghiệp sản xuất.

Lạm phát và tác động từng nhóm ngành theo tháng



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.

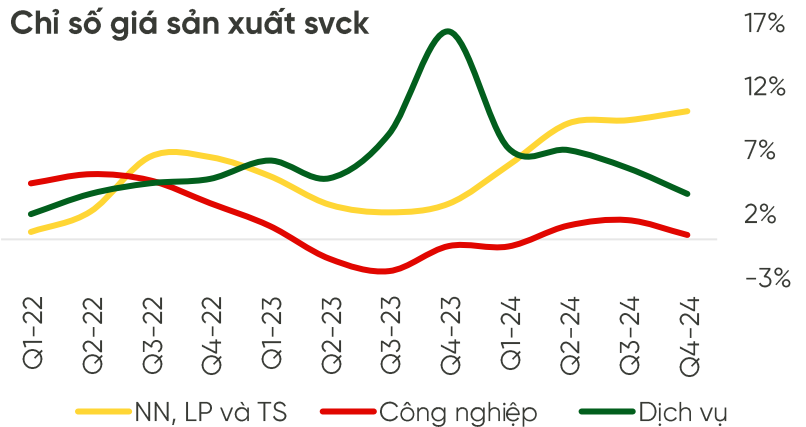
Chỉ số giá vận tải kho bãi ghi nhận tăng nhưng ở mức thấp. Vận tải hàng hóa tăng 14% về vận chuyển và 11,8% về luân chuyển so với năm trước, phản ánh sự gia tăng trong nhu cầu logistics do sản xuất và xuất khẩu hồi phục. Do đó, chỉ số giá vận tải chịu ảnh hưởng từ giá nhiên liệu và nhu cầu sử dụng dịch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

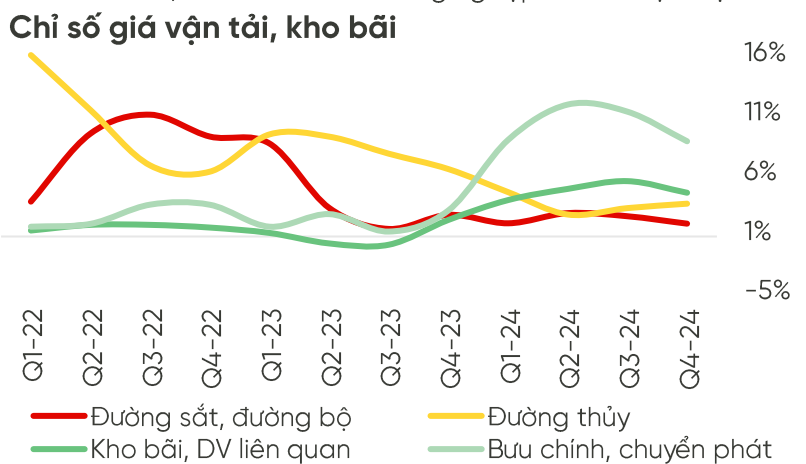
Chỉ số giá nhập khẩu

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.

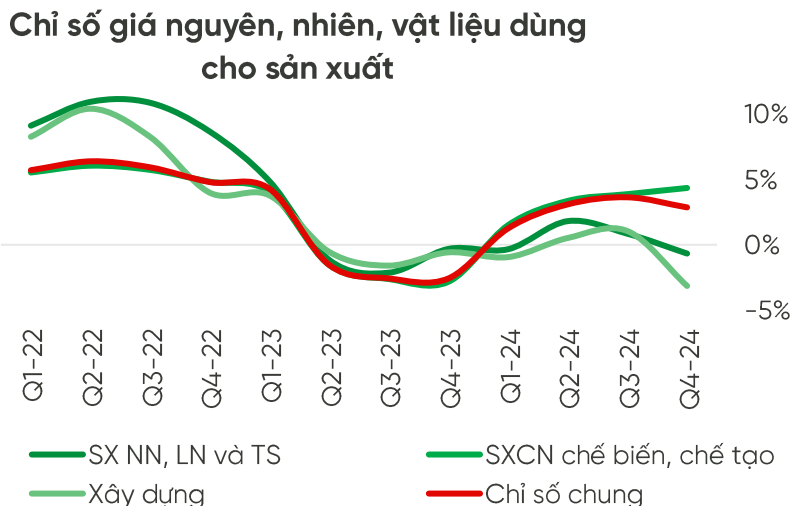
Chỉ số giá sản xuất svck



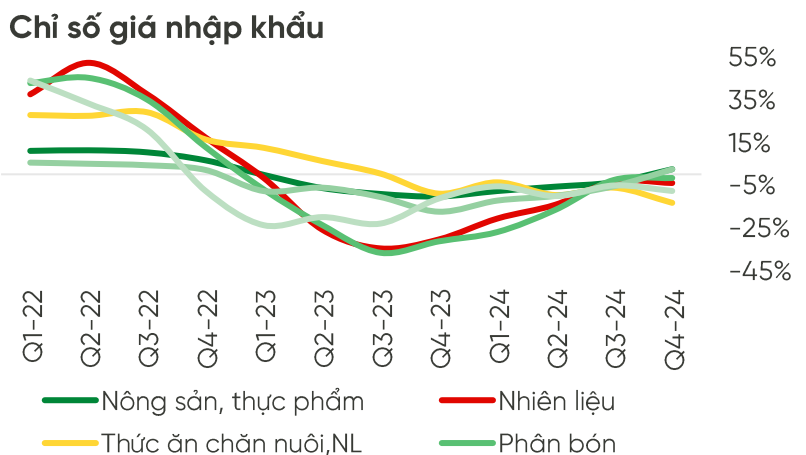
Chỉ số giá vận tải, kho bãi



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



Chỉ số giá nhập khẩu



Nguồn: GSO, Fiiopro, 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.

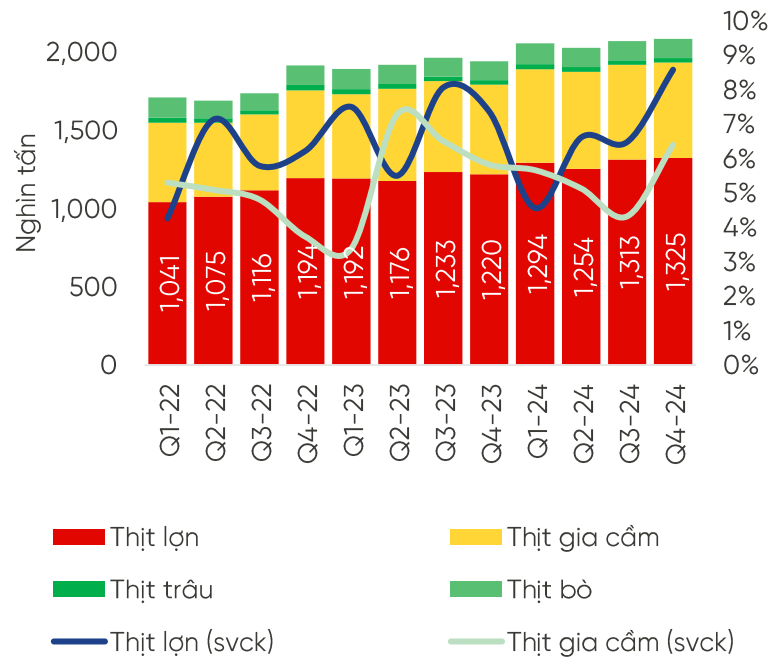
Sản lượng khai thác và nuôi trồng thủy sản

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.

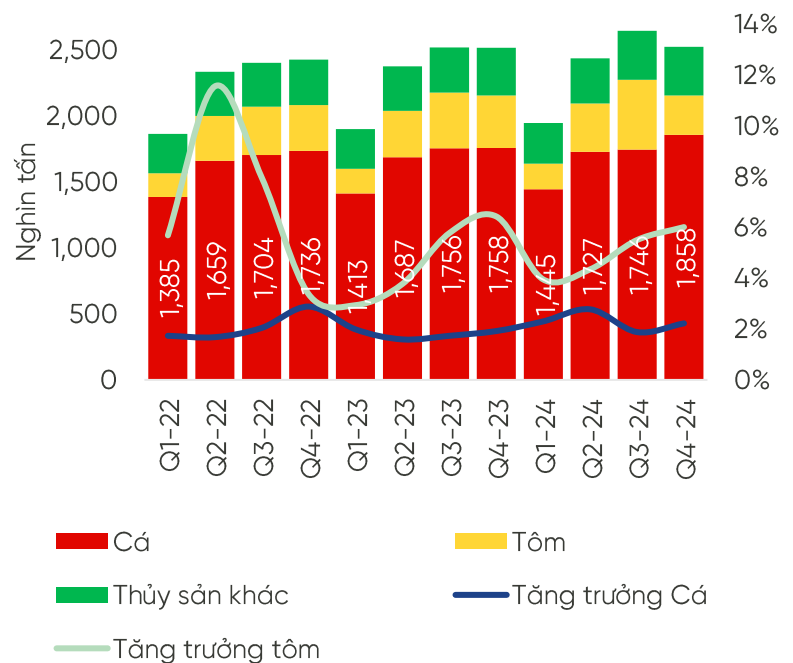
Trong năm 2025, dự báo các chỉ số giá và sản lượng sẽ tiếp tục ghi nhận xu hướng tăng ở mức tương đối. Chỉ số giá sản xuất dự kiến tăng do giá nguyên liệu thô và chi phí lao động, năng lượng gia tăng, trong khi các ngành chế biến, chế tạo vẫn là động lực chính. Chỉ số giá vận tải kho bãi có khả năng 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

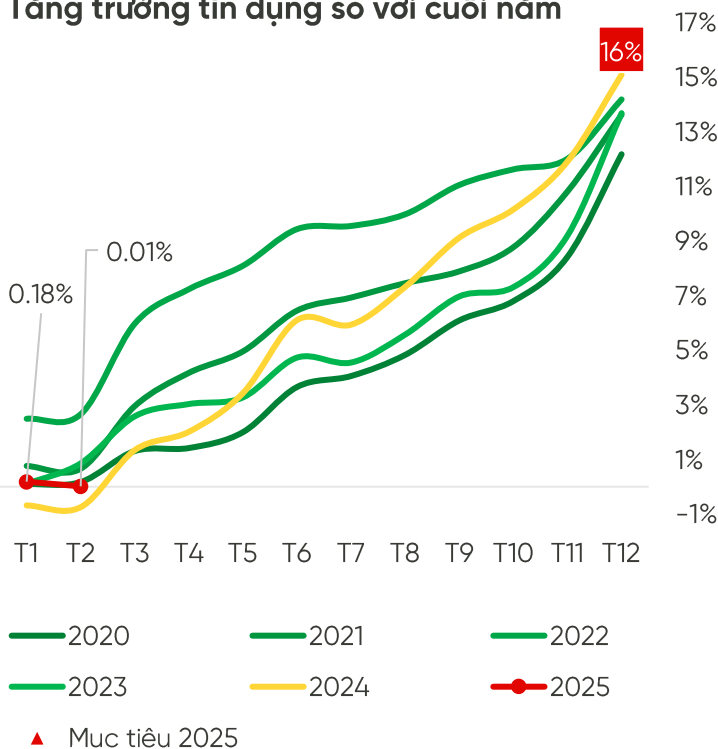


Tiếp tục mục tiêu tăng trưởng tín dụng cao trong 2025

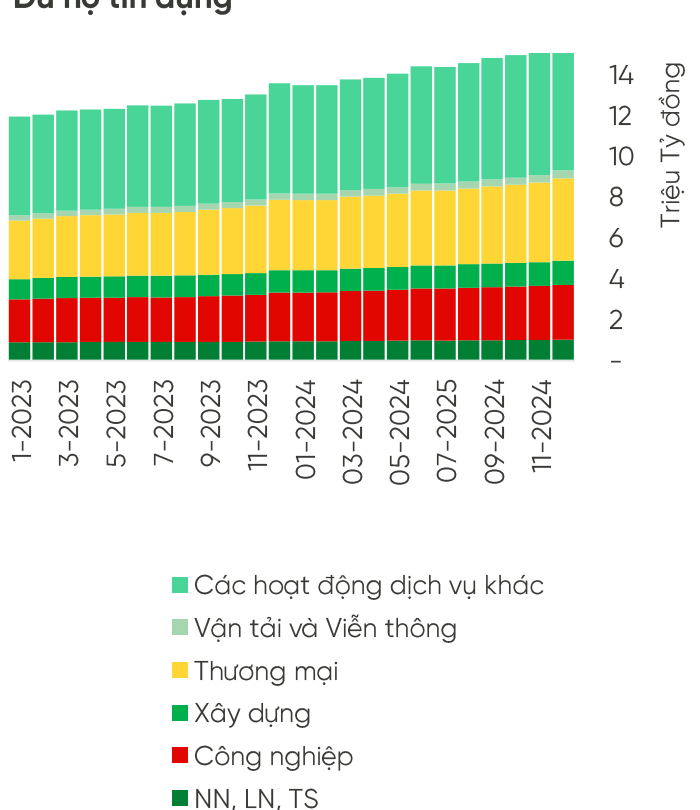
Những nỗ lực tăng trưởng tín dụng được thúc đẩy mạnh mẽ từ cuối năm 2024 khi NHNN đã giao ngay chỉ tiêu tăng trưởng tín dụng năm 2025 đạt 16%, nhằm giúp các TCTD chủ động đáp ứng nhu cầu vốn của người dân và doanh nghiệp, từ đó hỗ trợ phát triển kinh tế – xã hội một cách bền vững. Trong hơn hai tháng đầu năm 2025, NHNN đã ban hành 10 văn bản chỉ đạo, tập trung vào việc đơn giản hóa quy trình và thủ tục cấp tín dụng, tăng cường rà soát cũng như tối ưu hóa việc ứng dụng chuyển đổi số vào quy trình này, từ đó tạo điều kiện thuận lợi cho khách hàng tiếp cận nguồn vốn tín dụng ngân hàng, ổn định lãi suất tiền gửi và góp phần giảm lãi suất cho vay. Kết quả ban đầu cho thấy, mặc dù tín dụng đầu năm thường có xu hướng giảm do yếu tố mùa vụ và Tết, đến ngày 12/03/2025, tín dụng đã tăng 1,24% so với cuối năm 2024, trong khi cùng kỳ tháng 2/2024 ghi nhận mức giảm 0,74%. Tại Hội nghị tổ chức ngày 21/03/2025, Thống đốc NHNN Nguyễn Thị Hồng đã nhấn mạnh rằng, toàn ngành ngân hàng đã nỗ lực triển khai các giải pháp tháo gỡ khó khăn cho khách hàng, từ việc hoàn thiện Luật Các TCTD và các văn bản hướng dẫn, đến việc điều hành các công cụ CSTT nhằm ổn định thị trường tiền tệ và kiểm soát lạm phát. Bà cũng chỉ đạo các TCTD tiếp tục áp dụng linh hoạt các biện pháp tăng trưởng tín dụng, ưu tiên hướng vào các lĩnh vực sản xuất kinh doanh, các ngành ưu tiên và các động lực tăng trưởng kinh tế, đồng thời kiểm soát chặt chẽ tín dụng đối với các lĩnh vực tiềm ẩn rủi ro. Song song đó, các đại biểu từ cơ quan quản lý, doanh nghiệp và TCTD đã đề xuất đẩy mạnh tín dụng xanh, hỗ trợ doanh nghiệp tiếp cận nguồn vốn ưu đãi từ các định chế tài chính quốc tế, cũng như phát triển các chương trình cho vay liên kết nhằm thúc đẩy sản xuất, chế biến và tiêu thụ sản phẩm xuất khẩu chủ lực như lúa gạo. Qua đó, họ nhấn mạnh tầm quan trọng của việc phối hợp chặt chẽ giữa các cơ quan chức năng, các sở, ban ngành và các tổ chức tín dụng nhằm xây dựng kịch bản tăng trưởng kinh tế đồng bộ và bền vững cho cả khu vực và cả quốc gia.

Nền kinh tế Việt Nam đang trên đà phục hồi ổn định và có nhiều tiềm năng phát triển bền vững nhờ vào việc đẩy mạnh tín dụng ưu đãi và cải cách hành chính trong lĩnh vực tài chính. Chúng tôi cho rằng, mục tiêu tăng trưởng tín dụng trong năm 2025 sẽ đạt được nhờ vào kỳ vọng sự phục hồi của tiêu dùng nội địa, chính sách tiền tệ linh hoạt từ NHNN và các gói kích thích đầu tư hạ tầng, hệ thống ngân hàng dự kiến sẽ mở rộng tín dụng để đáp ứng nhu cầu vốn của doanh nghiệp và người dân.

Tăng trưởng tín dụng so với cuối năm



Dư nợ tín dụng



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.

Từ đầu tháng 2 chỉ số DXY đạt mức cao (108–109 điểm) do những kỳ vọng về sức mạnh của đồng USD, sau đó giảm dần trong bối cảnh các chính sách thương mại và dữ liệu kinh tế không tích cực, xuống mức khoảng 106,3 điểm vào cuối tháng 2 và tiếp tục giảm nhẹ vào đầu tháng 3. Những diễn biến này phản ánh sự bất ổn của bối cảnh kinh tế – chính trị toàn cầu, cũng như ảnh hưởng của các chính sách tiền tệ và thương mại đối với sức mạnh của đồng USD.

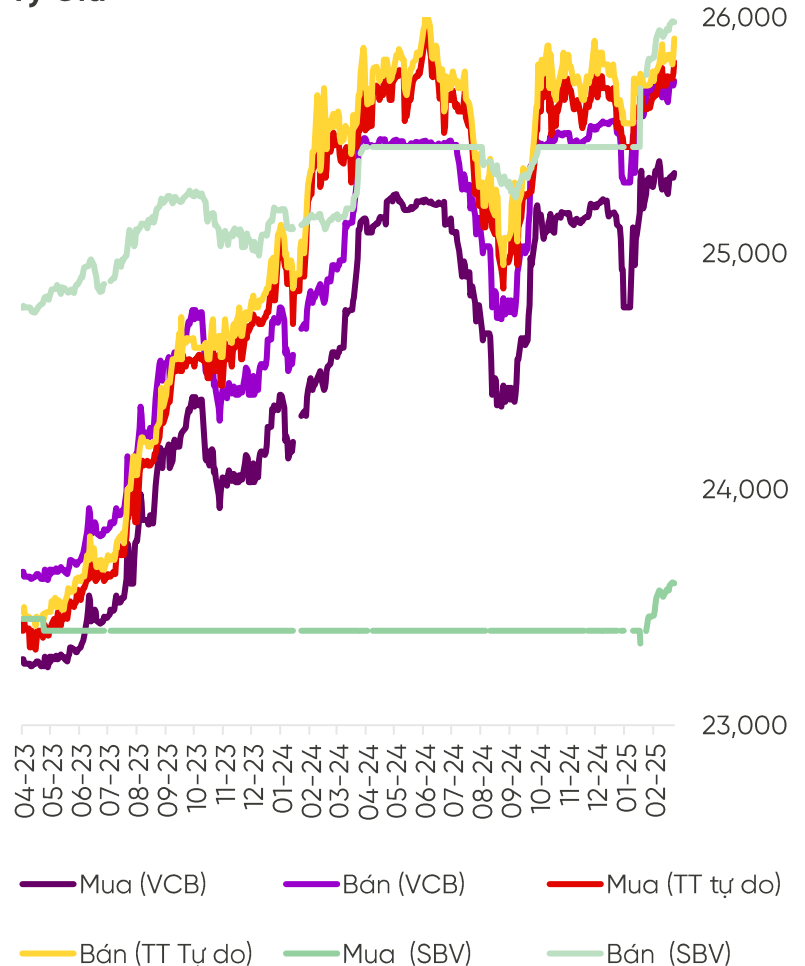
Từ tháng 2 đến đầu tháng 3/2025, tỷ giá VND/USD chịu tác động của sự giao thoa giữa áp lực toàn cầu (chính sách thuế quan, biến động chỉ số DXY, chính sách tiền tệ của Fed) và các yếu tố nội địa (nhu cầu nhập khẩu, dòng vốn FDI, can thiệp của NHNN). Trong giai đoạn này, tỷ giá giao dịch trên thị trường tự do vẫn có xu hướng dao động trong khoảng 25.500–25.800 VND/USD.

Trong giai đoạn sắp tới, tỷ giá VND/USD dự kiến sẽ chịu áp lực từ đồng USD mạnh trên trường quốc tế khi chỉ số DXY duy trì ở mức cao do chính sách tiền tệ thắt chặt của Fed và các cú sốc thương mại. Tuy nhiên, kỳ vọng về triển vọng cân cân thương mại, dòng vốn FDI và các yếu tố hỗ trợ khác, đồng VND có thể được hỗ trợ để hạn chế mất giá, đặc biệt khi Ngân hàng Nhà nước vẫn duy trì can thiệp và hỗ trợ tích cực. Kỳ vọng tổng thể mức mất giá trong năm được giới hạn trong khoảng 3–5% dựa trên các yếu tố nội sinh như thặng dư thương mại, dòng FDI và kiều hối. **Chúng tôi cho rằng kênh đầu tư tỷ giá là kênh khá rủi ro khi biến động về tỷ giá không chỉ phụ thuộc vào các yếu tố nói trên mà còn phụ thuộc rất nhiều vào thực trạng dịch chuyển dòng tiền ngoại tệ và nhu cầu thực của nền kinh tế mà ta khó có thể đo lường được.**

DXY



Tỷ Giá

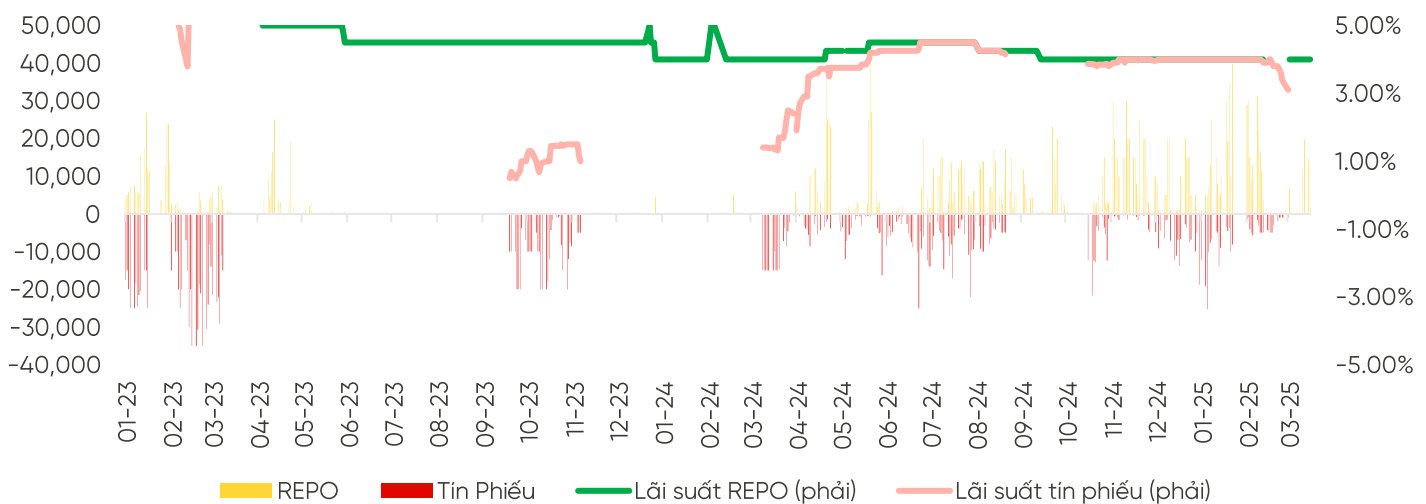


Chính sách linh hoạt: Ngân hàng Nhà Nước (NHNN) liên tục điều tiết thanh khoản, kiểm soát lãi suất liên ngân hàng.

Tại thị trường mở (OMO) NHNN vẫn tích cực điều tiết thanh khoản. Hiện tại ước tính thông qua 2 công cụ Tín Phiếu và REPO NHNN đang bơm ròng ra nền kinh tế khoảng hơn 62 nghìn tỷ.

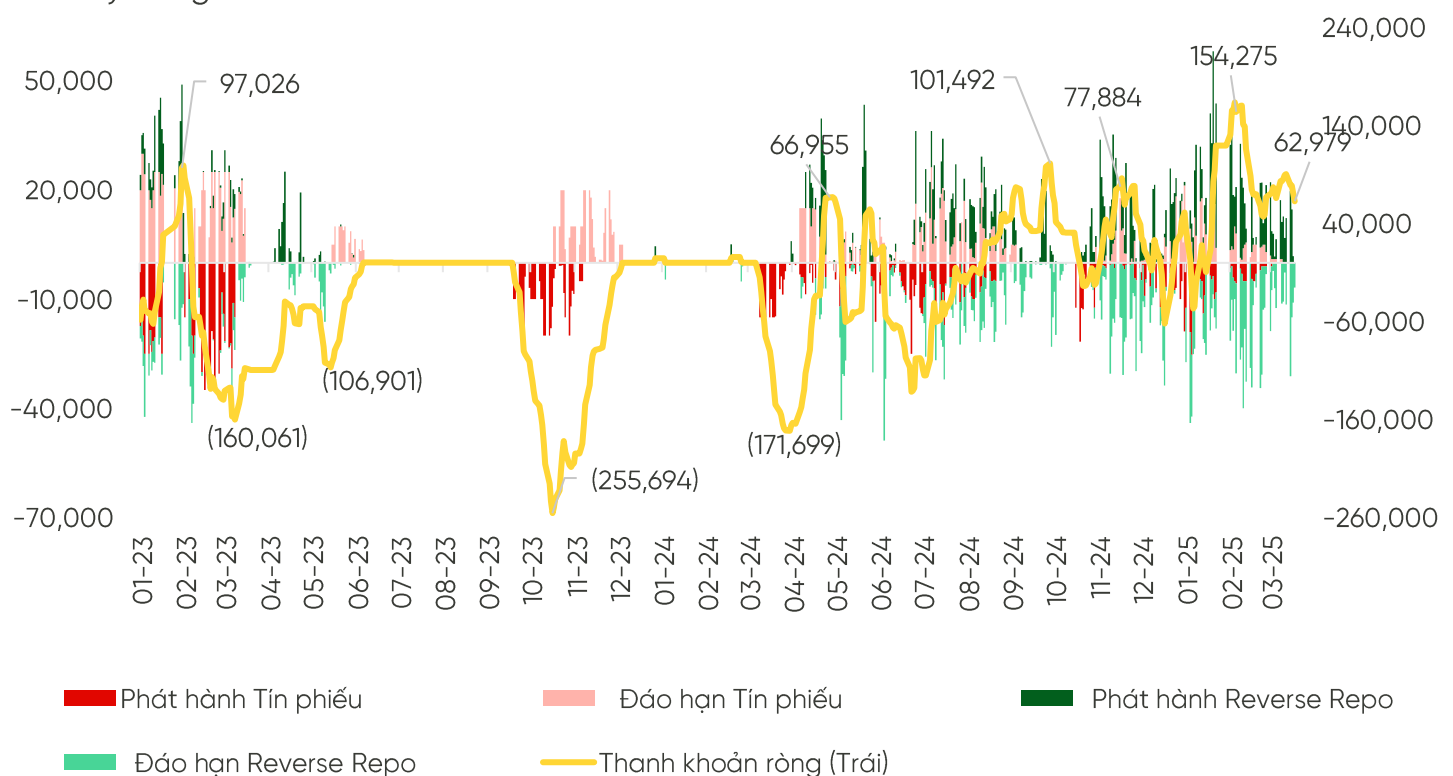
Trong bối cảnh môi trường vĩ mô đang từng bước phục hồi nhưng vẫn đối mặt với nhiều thách thức như bất ổn địa chính trị và chiến tranh thương mại Mỹ - Trung, sự linh hoạt trong chính sách điều hành của NHNN là rất cần thiết. Những triển vọng tích cực từ thương mại và dòng vốn FDI được kỳ vọng sẽ hỗ trợ NHNN duy trì lãi suất ở mức phù hợp, tạo động lực thúc đẩy tăng trưởng GDP của Việt Nam trong năm 2025.

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

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%. Đến đầu tháng 3/2025, với biện pháp can thiệp linh hoạt của Ngân hàng Nhà nước, lãi suất liên ngân hàng có xu hướng giảm nhẹ, cho thấy thị trường nội địa dần ổn định. Sự biến động này cho thấy tầm quan trọng của việc cân bằng giữa nhu cầu vốn ngắn hạn và các chính sách tiền tệ nhằm duy trì sự ổn định của hệ thống ngân hàng.

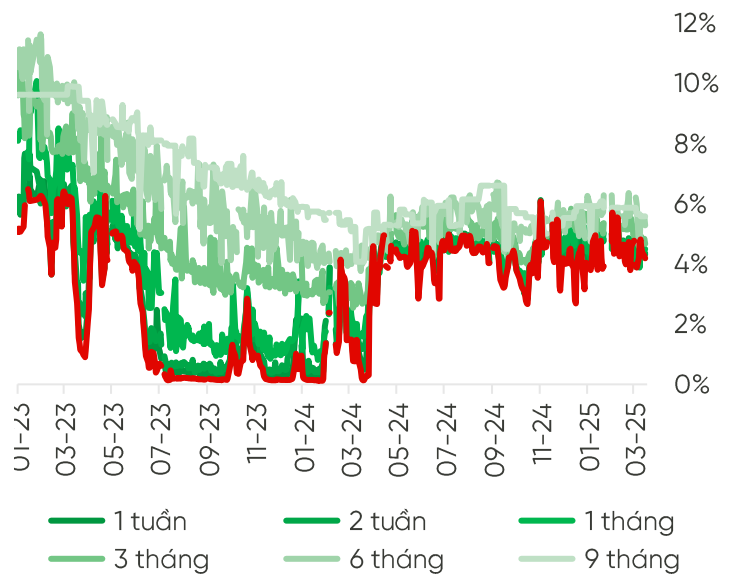
Trong hơn hai tháng qua, mức lãi suất huy động tại các ngân hàng thương mại đã được duy trì ở trạng thái ổn định, phản ánh một thực trạng rằng thanh khoản trên toàn thị trường, từ các kỳ hạn ngắn đến dài, đều được quản lý một cách hiệu quả. Sự ổn định này không chỉ giúp củng cố niềm tin của các nhà đầu tư mà còn tạo điều kiện thuận lợi cho các ngân hàng trong việc duy trì hoạt động cho vay và quản lý rủi ro tài chính.

Trong bối cảnh NHNN đặt ra mục tiêu tăng trưởng tín dụng đạt 16% cho năm 2025, dự kiến sẽ tiếp tục duy trì mức lãi suất ở mức tương đương với năm 2024. Chiến lược này nhằm mục tiêu hỗ trợ nền kinh tế bằng cách đảm bảo các biện pháp kiểm soát thanh khoản và điều tiết tỷ giá được thực hiện một cách chặt chẽ, từ đó tạo ra một môi trường tài chính ổn định, góp phần thúc đẩy hoạt động cho vay và tăng trưởng kinh tế.

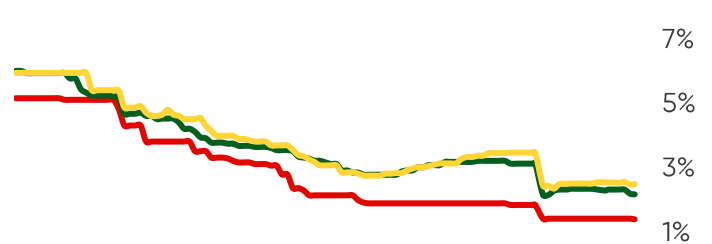
Tuy nhiên, sự bất định từ các chính sách tiền tệ toàn cầu, đặc biệt là những biến động từ Hoa Kỳ với những chính sách tiềm ẩn dưới thời Tổng thống Trump, đang tạo ra một bối cảnh không chắc chắn.

Bản chất là rủi ro thấp với mức sinh lợi khá thấp và dự báo sẽ không quá biến động trong thời gian tới. Kênh gửi tiết kiệm theo truyền thống vẫn là một lựa chọn phù hợp cho những cá nhân và tổ chức ngại rủi ro khi cho rằng sự bất định vẫn còn dai dẳng.

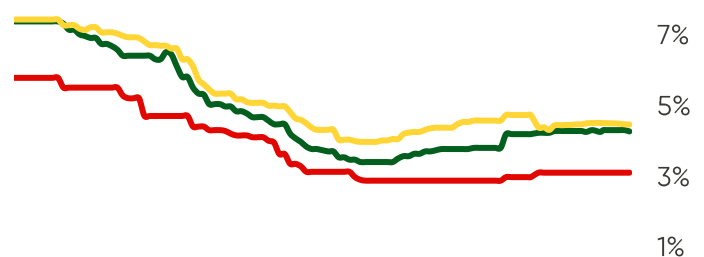
Lãi Suất Liên Ngân hàng



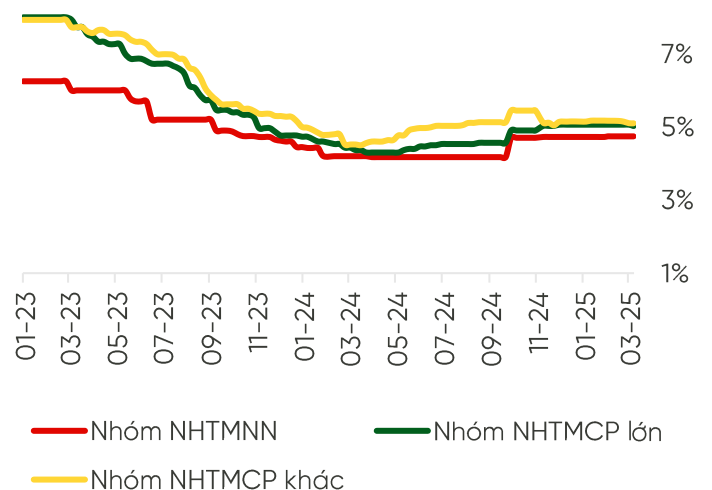
Lãi Suất Huy Động <3 - 6 tháng



Lãi Suất Huy Động 6 - 9 tháng



Lãi Suất Huy Động 13 tháng



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

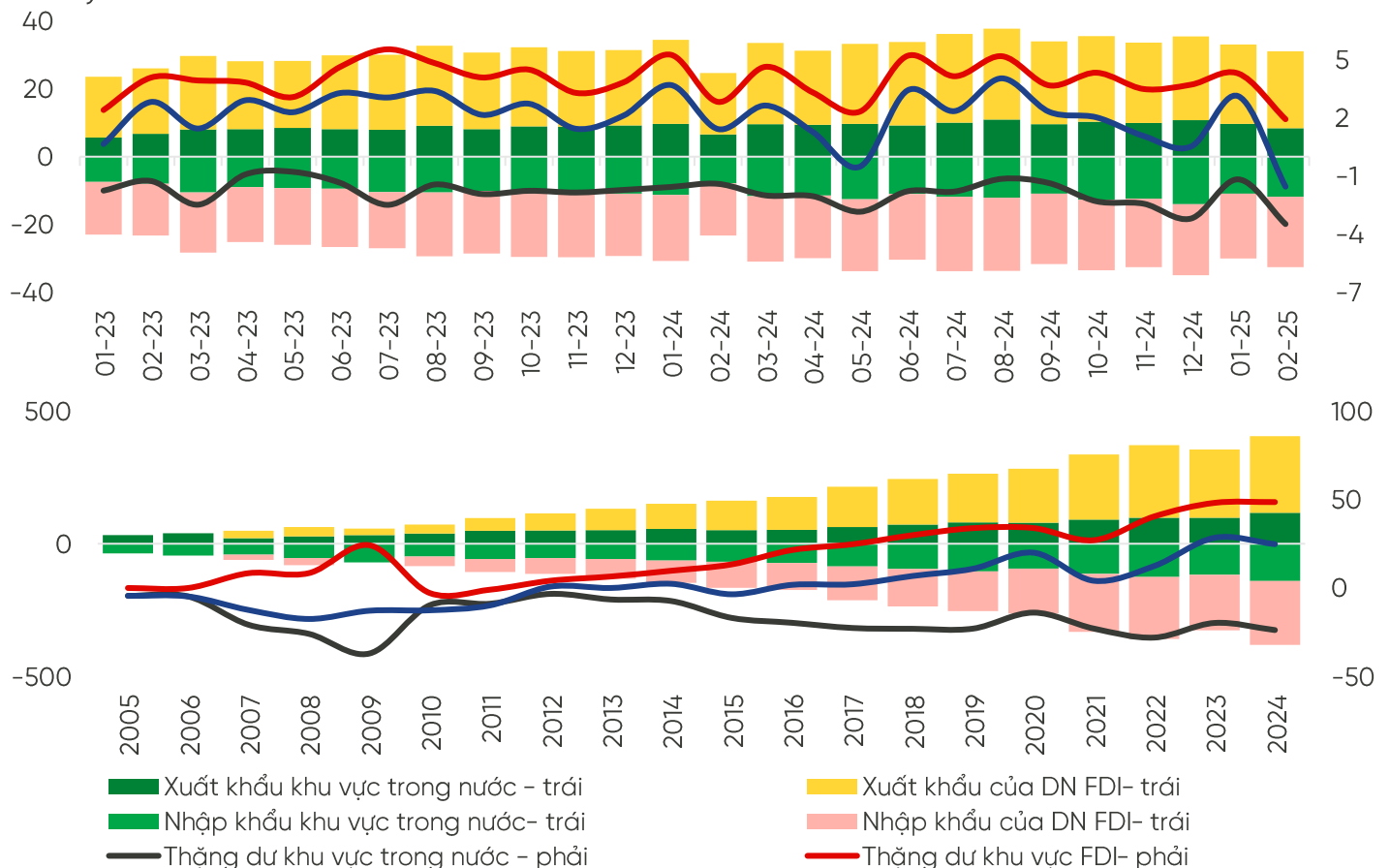
Bên cạnh thặng dư thương mại, Việt Nam cần đa dạng hóa sản phẩm xuất khẩu và tăng cường giá trị gia tăng nội địa để đối phó với biến động kinh tế toàn cầu (1/2).

Trong T02/2025, tổng kim ngạch xuất – nhập khẩu hàng hóa đạt khoảng 63,8 tỷ USD, tăng 0,7% so với tháng trước và tăng 32,6% so với cùng kỳ năm trước. Luỹ kế 2T/2025, kim ngạch đạt tới khoảng 127 tỷ USD, tăng 12% so với cùng kỳ, với xuất khẩu tăng 8,4% và nhập khẩu tăng 15,9%, tạo cán cân thương mại xuất siêu khoảng 1,5 tỷ USD.

Triển vọng cán cân thương mại Việt Nam trong năm 2025 được đánh giá là khả quan nhưng vẫn còn nhiều thách thức. Mặc dù Bộ Công Thương đặt mục tiêu tăng trưởng xuất khẩu khoảng 12% trong năm 2025, với kim ngạch xuất khẩu dự kiến đạt khoảng 452,5 tỷ USD, nhưng cán cân thương mại vẫn bị chi phối mạnh bởi khu vực doanh nghiệp có vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI). Các tập đoàn đa quốc gia, đặc biệt trong các ngành điện tử, dệt may, da giày và chế biến, chế tạo, chiếm tỷ trọng lớn trong tổng kim ngạch xuất khẩu, góp phần tạo nên thặng dư thương mại ấn tượng. Tuy nhiên, sự phụ thuộc này cũng làm cho cán cân thương mại dễ bị ảnh hưởng khi có biến động quốc tế, khi các tập đoàn FDI điều chỉnh chiến lược sản xuất hay phân phối, hoặc khi chuỗi cung ứng của các doanh nghiệp FDI chủ yếu vẫn nhập khẩu nguyên liệu từ nước ngoài, khiến giá trị gia tăng thực sự giữ lại trong nước còn thấp. Để tăng cường tính tự chủ và cải thiện bền vững cán cân thương mại, Việt Nam cần đẩy mạnh phát triển công nghiệp hỗ trợ, đổi mới sáng tạo và xây dựng thương hiệu quốc gia, từ đó hỗ trợ các doanh nghiệp nội địa mở rộng quy mô xuất khẩu và nâng cao giá trị gia tăng. Việc hỗ trợ doanh nghiệp trong nước tham gia sâu hơn vào chuỗi giá trị toàn cầu sẽ giảm bớt sự lệ thuộc vào FDI, giúp nền kinh tế trở nên ổn định và tự chủ hơn trước các biến động quốc tế. Như vậy, mặc dù xuất khẩu của Việt Nam dự kiến tăng trưởng mạnh, thì việc đa dạng hóa nguồn gốc hàng hóa và gia tăng giá trị sản xuất nội địa vẫn là yếu tố then chốt để duy trì và cải thiện cán cân thương mại trong bối cảnh kinh tế toàn cầu có nhiều biến động.

Cán cân thương mại

đvt: Tỷ USD



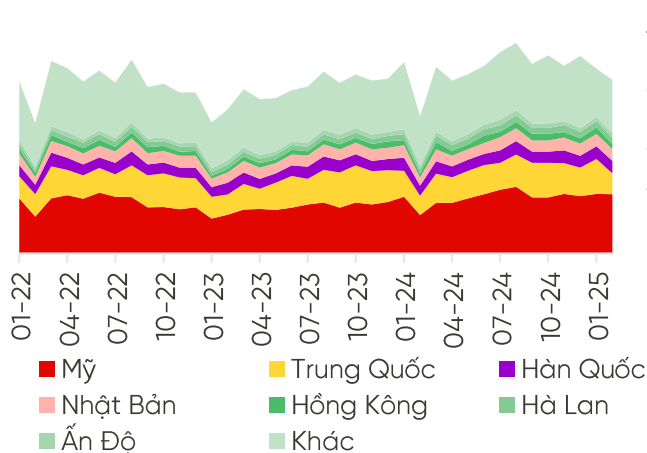
Nguồn: GSO, Fiiipro, SBV, Investing, VPBankS Research phân tích

Bên cạnh thống dư thương mại, Việt Nam cần đa dạng hóa sản phẩm xuất khẩu và tăng cường giá trị gia tăng nội địa để đối phó với biến động kinh tế toàn cầu (2/2).

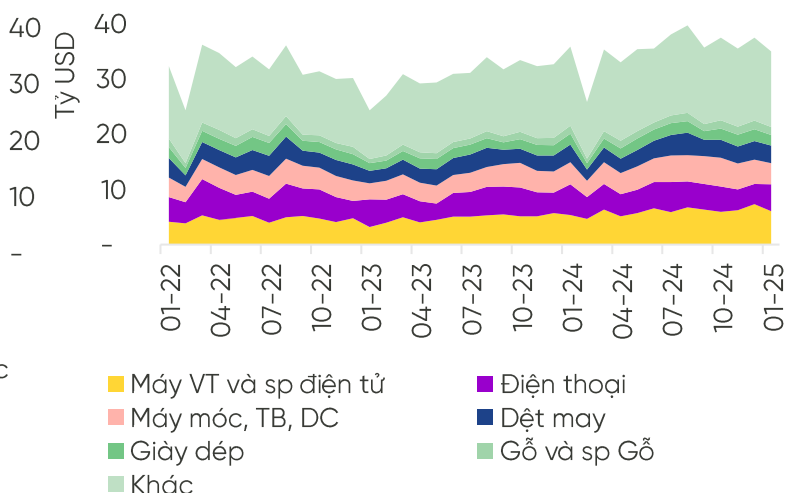
Trong 2T/2025, kim ngạch xuất khẩu của Việt Nam đạt khoảng 64,3 tỷ USD, trong đó xuất khẩu giảm từ 33,2 tỷ USD (tháng 01) xuống còn 31,1 tỷ USD (tháng 02), với kinh tế trong nước chiếm 27,9% (8,4 tỷ USD, giảm 12%) và FDI chiếm 72,1% (22,7 tỷ USD, giảm 3,8%), nhưng so với cùng kỳ năm trước, xuất khẩu tháng 02 tăng 25,7% (kinh tế trong nước tăng 32,8% và FDI tăng 23,2%). Theo cơ cấu, nhóm hàng công nghiệp chế biến chiếm 88,7% (57,01 tỷ USD), nông – lâm sản 8,3% (5,35 tỷ USD), thủy sản 2,2% (1,43 tỷ USD) và nhiên liệu – khoáng sản 0,8% (0,48 tỷ USD). Trong khi đó, kim ngạch nhập khẩu đạt khoảng 62,8 tỷ USD, tăng từ 30,1 tỷ USD (tháng 01) lên 32,7 tỷ USD (tháng 02, tăng 8,4%), với kinh tế trong nước chiếm khoảng 11,9 tỷ USD (tăng 8,7%) và FDI chiếm khoảng 20,8 tỷ USD (tăng 8,1%); nhập khẩu tháng 02 tăng 40% so với cùng kỳ năm trước (kinh tế trong nước tăng 49,6% và FDI tăng 35,1%), dẫn đến cơ cấu nhập khẩu gồm kinh tế trong nước khoảng 22,8 tỷ USD (tăng 18,7%) và FDI khoảng 40 tỷ USD (tăng 14,4%), với 16 mặt hàng nhập khẩu trên 1 tỷ USD (trong đó 2 mặt hàng vượt 5 tỷ USD chiếm 44,5% tổng kim ngạch).

Thị trường xuất khẩu chủ đạo là Hoa Kỳ với kim ngạch đạt khoảng 19,6 tỷ USD, trong khi Trung Quốc là thị trường nhập khẩu lớn nhất với khoảng 23,3 tỷ USD; xuất siêu sang Hoa Kỳ, EU và Nhật Bản đạt lần lượt 17,0 tỷ USD (tăng 16,3%), 6,4 tỷ USD (tăng 19,2%) và 0,5 tỷ USD (gấp gần 10 lần so với cùng kỳ năm trước), trong khi nhập siêu từ Trung Quốc, Hàn Quốc và ASEAN đạt khoảng 15,4 tỷ USD (tăng 36,9%), 4,6 tỷ USD (tăng 20,6%) và 2,1 tỷ USD (tăng 116,8%).

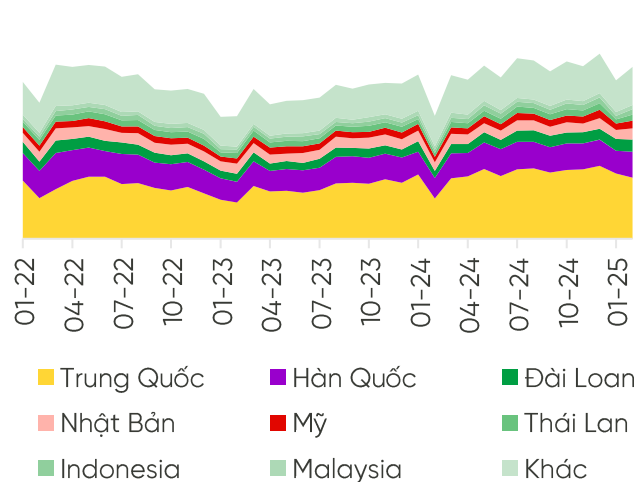
Xuất khẩu theo Quốc Gia



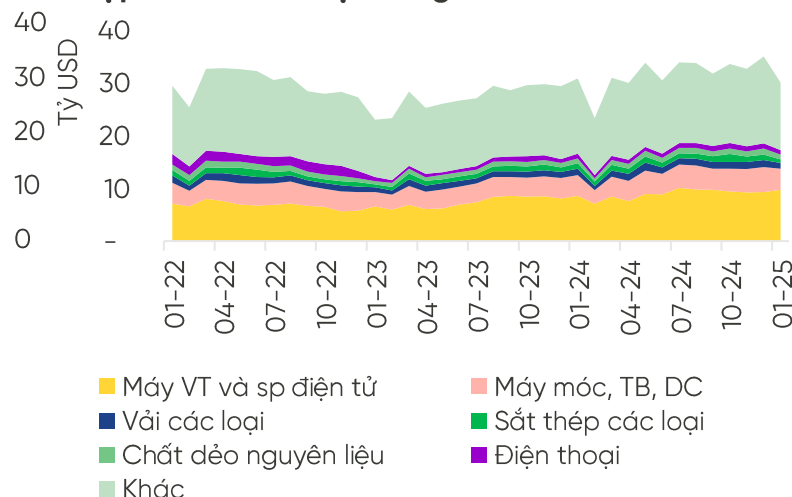
Xuất khẩu theo mặt hàng



Nhập Khẩu Theo Quốc Gia



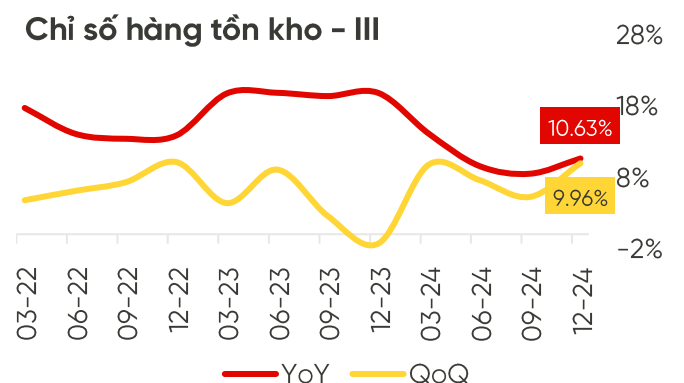
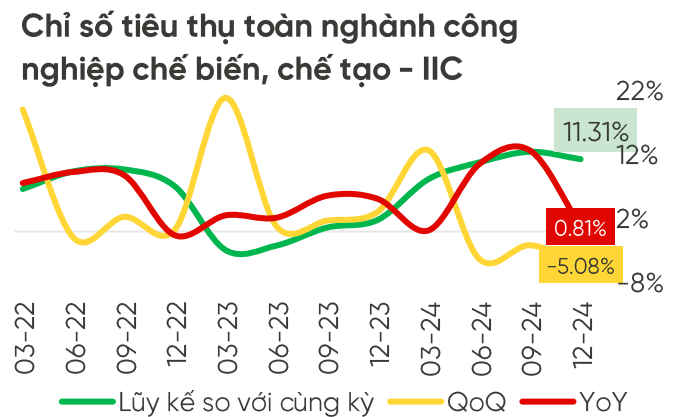
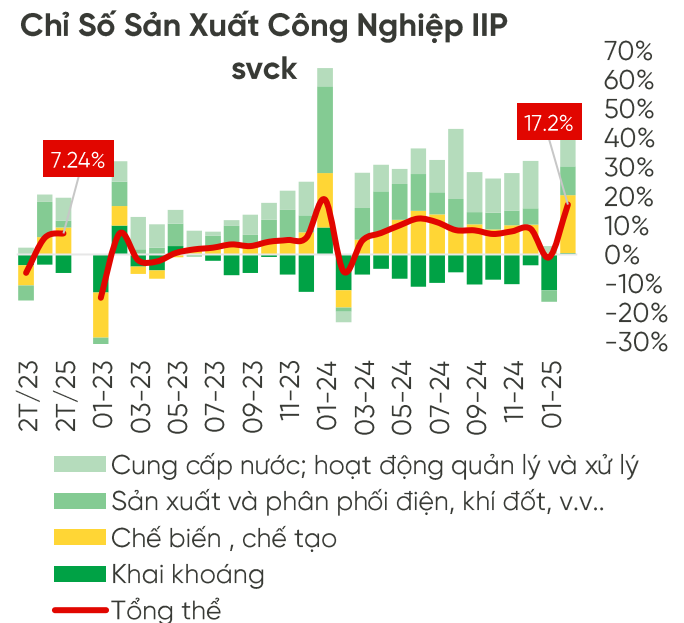
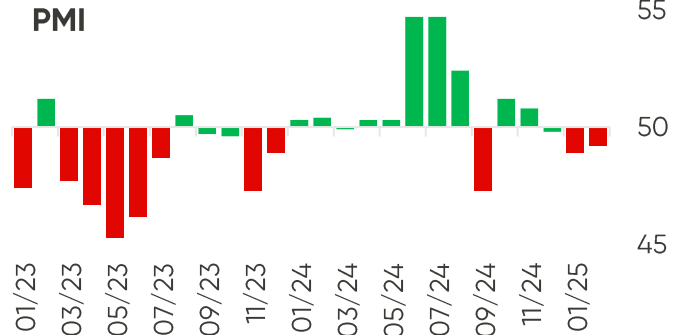
Nhập khẩu theo mặt hàng



Sự phát triển ấn tượng ở các ngành chủ lực và chính sách đầu tư hỗ trợ, triển vọng sản xuất công nghiệp năm 2025 kỳ vọng đạt mức tăng trưởng IIP từ 8,5% đến 9%.

Trong hai tháng đầu năm 2025, chỉ số sản xuất công nghiệp (IIP) của Việt Nam tăng 7,2% so với cùng kỳ năm trước (so với 6,5% của năm 2024), mặc dù tháng 02/2025 giảm 2,2% so với tháng trước nhưng lại tăng 17,2% svck. Cụ thể, ngành chế biến, chế tạo tăng 20% trong tháng 02, sản xuất – phân phối điện tăng 9,9%, cung cấp nước và xử lý rác – nước thải tăng 13,9%, trong khi ngành khai khoáng chỉ tăng 0,4% tháng 02 và giảm 6,4% trong hai tháng đầu năm, làm giảm 1 điểm phần trăm mức tăng chung. Đáng chú ý, các ngành cấp II trọng điểm ghi nhận tăng trưởng mạnh như sản xuất xe có động cơ (53,5%), da và sản phẩm da (22,5%), giường, tủ, bàn, ghế (19,8%), trang phục (15,3%), dệt (12,2%), và điện tử, máy tính, sản phẩm quang học (9,5%), trong khi một số ngành như khai thác dầu thô – khí tự nhiên (giảm 12%), sản xuất thuốc, hoá dược (giảm 10,4%) và thuốc lá (giảm 2,8%) có xu hướng giảm. Số lao động trong các doanh nghiệp công nghiệp tăng 1,0% so với tháng trước và 4,4% theo năm, với mức tăng cao nhất ở các doanh nghiệp FDI (+1,3% tháng, +5,2% năm) so với doanh nghiệp ngoài Nhà nước và Nhà nước. Ngoài ra, một số sản phẩm chủ lực cũng cho thấy sự biến động rõ rệt: ô tô tăng 106,5%, tivi tăng 58,1%, xe máy tăng 17,9%, trong khi khí đốt thiên nhiên giảm 15,8% và dầu mỏ giảm 8,1%.

Năm 2025, sản xuất công nghiệp của Việt Nam được kỳ vọng sẽ đạt mức tăng trưởng IIP từ 8,5% đến 9%, nhờ vào dòng vốn FDI mạnh mẽ, đầu tư công gia tăng và việc ứng dụng công nghệ hiện đại trong sản xuất. Các ngành chế biến, chế tạo, sản xuất thiết bị điện và sản phẩm công nghệ cao tiếp tục dẫn đầu, được thúc đẩy bởi các chính sách thu hút đầu tư và mở rộng thị trường xuất khẩu, đồng thời được hỗ trợ bởi các dự án hạ tầng lớn kích thích ngành sản xuất và phân phối điện. Tuy nhiên, ngành khai khoáng vẫn gặp nhiều khó khăn do áp lực từ các chính sách bảo vệ môi trường và sự cạn kiệt tài nguyên, đòi hỏi các doanh nghiệp cần đầu tư vào công nghệ sạch và cải tiến quy trình khai thác. Theo các chuyên gia từ các nguồn tin quốc tế, việc mở rộng chuỗi cung ứng toàn cầu và ứng phó linh hoạt với các biến động của thị trường quốc tế – như những ảnh hưởng từ xung đột thương mại và biến động giá nguyên liệu – sẽ là yếu tố then chốt giúp ngành sản xuất duy trì đà tăng trưởng bền vững trong bối cảnh cạnh tranh ngày càng khốc liệt.



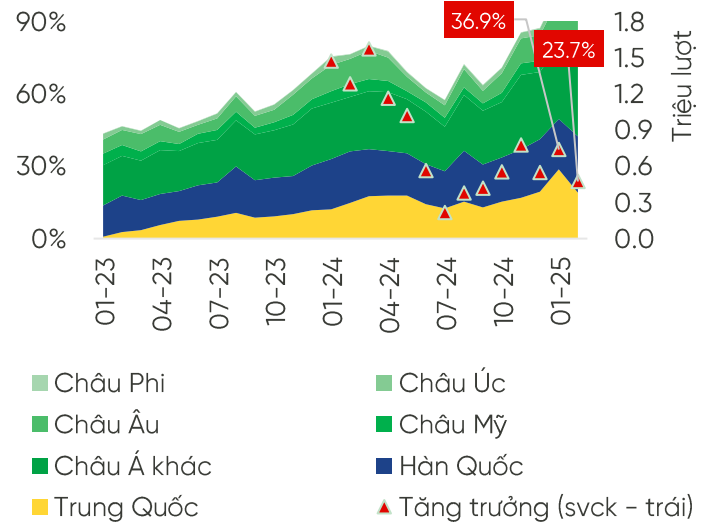
Sự phục hồi mạnh mẽ trong du lịch và tiêu dùng nội địa cho thấy Việt Nam đang trên con đường phát triển ổn định và bền vững, mở ra triển vọng tích cực cho năm 2025.

Chính sách thị thực ưu đãi và các chương trình xúc tiến du lịch mạnh mẽ, cùng với các giải thưởng quốc tế, đã giúp lượng khách quốc tế đến Việt Nam tăng đáng kể. Cụ thể, tháng 02/2025 có gần 1,9 triệu lượt khách, tăng 23,7% so với cùng kỳ năm trước, và tổng cộng hai tháng đầu năm đạt hơn 3,96 triệu lượt khách, tăng 30,2%. Trong đó, 85,7% khách đến bằng hàng không (gần 3,4 triệu lượt, tăng 32,5%), 11,8% bằng đường bộ (467,2 nghìn lượt, tăng 20,2%) và 2,5% bằng đường biển (99,4 nghìn lượt, tăng 9,6%).

Trong hai tháng đầu năm 2025, nhu cầu tiêu dùng nội địa trong kỳ nghỉ Tết và sự phục hồi mạnh mẽ của du lịch đã đẩy tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng đạt khoảng 1.137,5 nghìn tỷ đồng, tăng 9,4% so với cùng kỳ năm trước. Cụ thể, tháng 02 đạt khoảng 561,7 nghìn tỷ đồng (tăng 9,4% so với cùng kỳ, giảm 2,5% so với tháng trước), với doanh thu bán lẻ chiếm 77,2% tổng mức, tăng 8,7% so với cùng kỳ, và các nhóm hàng như vật phẩm văn hoá, giáo dục, lương thực, thực phẩm, may mặc và đồ dùng gia đình tăng từ 6,8% đến 15,9%. Trong khi đó, doanh thu dịch vụ lưu trú – ăn uống đạt 131,1 nghìn tỷ đồng (tăng 12,5%) và doanh thu du lịch lữ hành đạt 14,1 nghìn tỷ đồng (tăng 16,4%), với mức tăng ở một số địa phương từ 12,2% đến 31,5%; doanh thu dịch vụ khác cũng tăng 10,2% đạt 113,9 nghìn tỷ đồng, cho thấy sự gia tăng đồng bộ và mạnh mẽ của toàn ngành thương mại dịch vụ trong giai đoạn đầu năm 2025.

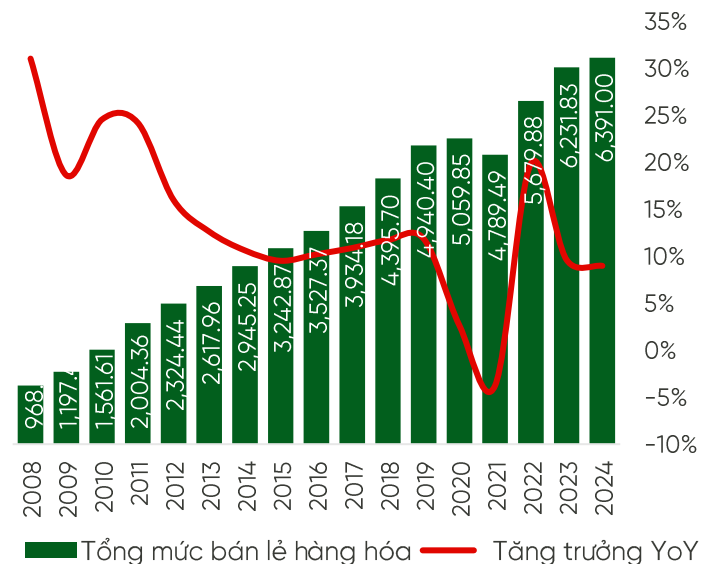
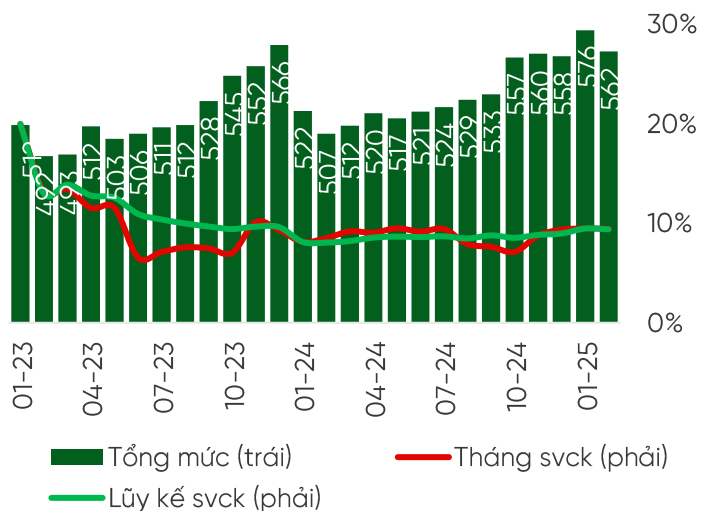
Năm 2025 được kỳ vọng sẽ tiếp tục đánh dấu bước đột phá trong ngành du lịch, nhờ chính sách hỗ trợ chủ động từ Chính phủ và chiến lược quảng bá thương hiệu quốc gia hiệu quả, góp phần thu hút khách quốc tế và tăng cường dòng vốn FDI. Song song đó, thị trường bán lẻ được dự báo sẽ duy trì đà tăng trưởng ổn định, được thúc đẩy bởi nhu cầu tiêu dùng nội địa mạnh mẽ, cùng với xu hướng số hóa và bùng nổ của thương mại điện tử, không chỉ nâng cao trải nghiệm người tiêu dùng mà còn tạo động lực cho toàn bộ nền kinh tế phát triển bền vững trong năm 2025.

Lượt khách du lịch quốc tế



Bán lẻ hàng hóa và dịch vụ tiêu dùng

đvt: nghìn tỷ



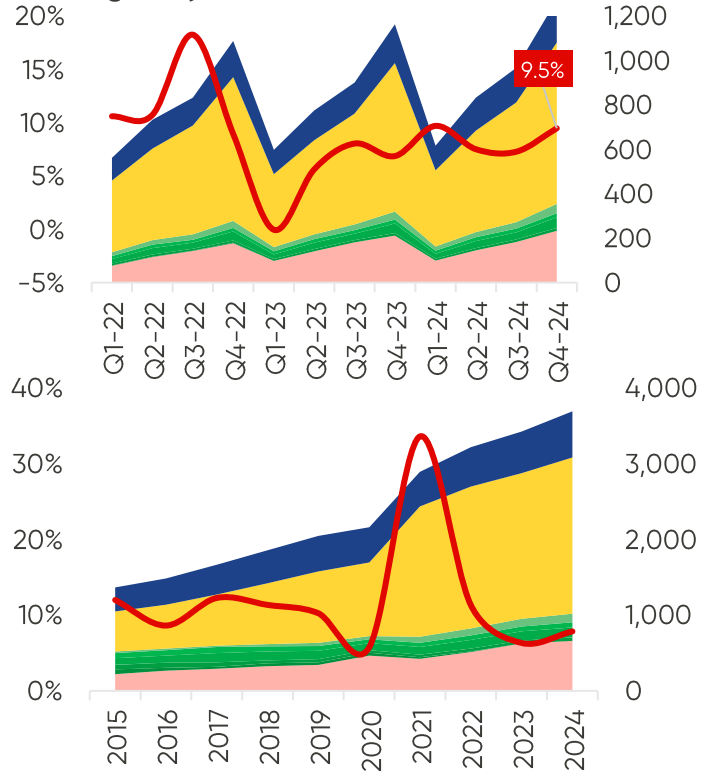
Sự phối hợp chặt chẽ giữa vốn từ ngân sách Nhà nước và FDI cùng với tiến độ giải ngân tích cực ở các dự án trọng điểm, đầu tư công năm 2025 hứa hẹn sẽ tạo động lực mạnh mẽ cho sự phát triển hạ tầng và kinh tế bền vững của Việt Nam.

Ngay sau Tết Nguyên đán, các Bộ, ngành và địa phương đẩy mạnh triển khai các dự án đầu tư, đặc biệt là các dự án chuyển tiếp, nhằm đáp ứng kế hoạch phát triển kinh tế. Trong hai tháng đầu năm 2025, vốn đầu tư từ ngân sách Nhà nước đạt khoảng 73,2 nghìn tỷ đồng, tương đương 8,5% kế hoạch năm và tăng 21,7% so với cùng kỳ năm trước, trong khi vốn FDI đạt khoảng 2,95 tỷ USD, tăng 5,4%. Cụ thể, vốn đầu tư do Trung ương quản lý đạt 10,2 nghìn tỷ đồng (7,8% kế hoạch, tăng 8,6% so với cùng kỳ), với các khoản từ Bộ Giao thông Vận tải (5,9 nghìn tỷ, giảm 4,2%), Bộ Nông nghiệp và Phát triển nông thôn (1,5 nghìn tỷ, tăng 99,3%), Bộ Y tế (329,3 tỷ, gấp 3,8 lần), Bộ Giáo dục và Đào tạo (161,6 tỷ, tăng 89,1%), Bộ Văn hóa, Thể thao và Du lịch (104,9 tỷ, tăng 56,5%), Bộ Tài nguyên và Môi trường (69,2 tỷ, tăng 18,6%) và Bộ Thông tin và Truyền thông (40,4 tỷ, tăng 54,9%). Vốn đầu tư do địa phương quản lý đạt gần 63,0 nghìn tỷ đồng (8,6% kế hoạch, tăng 24,2%), với ngân sách cấp tỉnh đạt 41,1 nghìn tỷ (7,8%, tăng 23,7%), cấp huyện 18,9 nghìn tỷ (10,5%, tăng 25,2%) và cấp xã gần 3,0 nghìn tỷ (11,8%, tăng 24,4%).

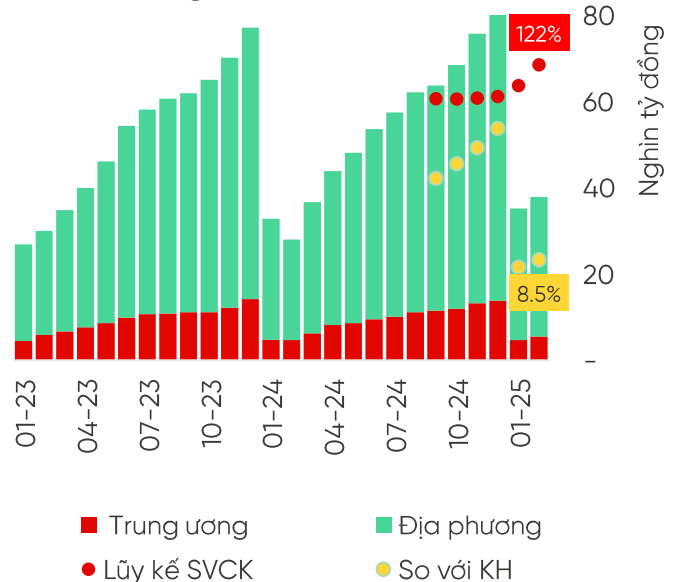
Trong năm 2025, đầu tư công được kỳ vọng sẽ là động lực chính thúc đẩy tăng trưởng kinh tế Việt Nam, với vốn đầu tư từ ngân sách Nhà nước ước đạt khoảng 36 tỷ USD (tương đương 875 nghìn tỷ đồng), vượt chỉ tiêu ban đầu. Các dự án chuyển tiếp trọng điểm như tuyến cao tốc Bắc Nam giai đoạn 2, sân bay quốc tế Long Thành và tuyến đường sắt Bắc Nam đã đạt được tiến độ giải ngân đáng kể so với các kỳ trước, phản ánh nỗ lực mạnh mẽ trong việc thực hiện kế hoạch đầu tư công. Đồng thời, các chính sách ưu đãi và chương trình hỗ trợ từ Chính phủ và địa phương đã được bổ sung nhằm tháo gỡ các vướng mắc về cơ chế, cải thiện công tác giải ngân và quản lý dự án, góp phần thúc đẩy phát triển hạ tầng, giao thông và lan tỏa hiệu ứng tích cực đến các ngành liên quan như vật liệu xây dựng, logistics và khu công nghiệp.

Vốn đầu tư phát triển toàn xã hội

Đvt: nghìn tỷ VND



Đầu tư công



Dù Việt Nam đã thu hút được FDI ấn tượng với mức tăng trưởng và phân bổ đa dạng, nhưng để tối ưu hóa giá trị gia tăng và duy trì sự cạnh tranh, cần tiếp tục đa dạng hóa nguồn vốn và đẩy mạnh các dự án công nghệ cao, nhằm đảm bảo phát triển bền vững trong bối cảnh toàn cầu luôn biến động.

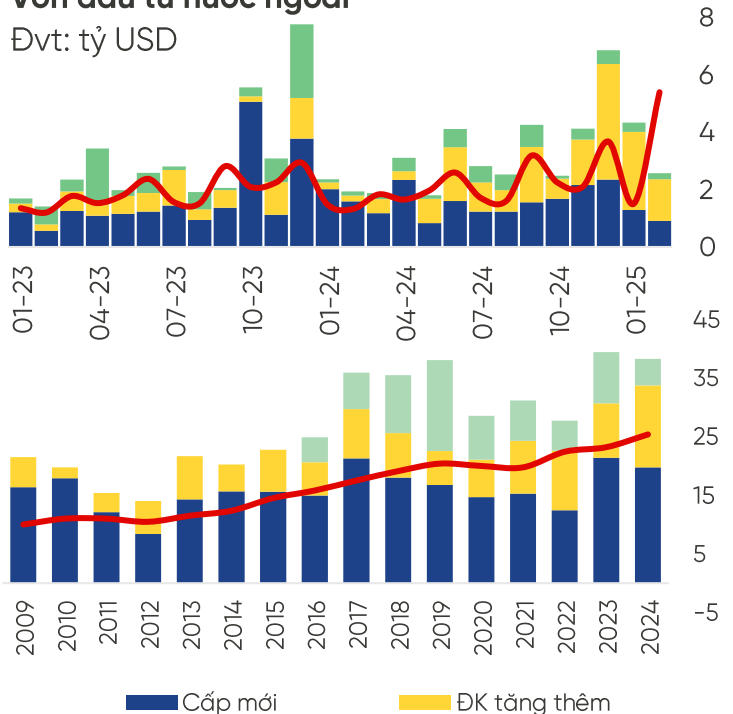
Trong hai tháng đầu năm 2025, tổng vốn đầu tư nước ngoài đăng ký vào Việt Nam đạt gần 6,90 tỷ USD, tăng 35,5% so với cùng kỳ năm trước. Điều này bao gồm 516 dự án đăng ký mới với tổng vốn khoảng 2,19 tỷ USD (tăng 10% về số dự án nhưng giảm 48,4% về vốn), trong đó ngành chế biến, chế tạo chiếm 66,1% (1,45 tỷ USD). Trong số 44 quốc gia và vùng lãnh thổ, Trung Quốc là nhà đầu tư lớn nhất với 679,8 triệu USD (31,0%), theo sau là Singapore (450,7 triệu USD, 20,6%), Hồng Kông (253,3 triệu USD, 11,5%), Quần đảo Virgin thuộc Anh (163,7 triệu USD, 7,5%), Hoa Kỳ (107,9 triệu USD, 4,9%) và Nhật Bản (104,1 triệu USD, 4,8%).

Tổng vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài thực hiện trong hai tháng đầu năm đạt khoảng 2,95 tỷ USD, tăng 5,4% so với cùng kỳ năm trước, với ngành chế biến, chế tạo chiếm 82,1%, bất động sản 6,9% và sản xuất, phân phối điện, khí đốt, nước nóng, hơi nước và điều hòa không khí 4,1%.

Mặc dù Việt Nam đã thu hút được lượng FDI đáng kể, nhưng cần 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 công nghiệp chế biến, chế tạo với giá trị gia tăng thấp, do đó cần ưu tiên thu hút các dự án FDI chất lượng cao, ứng dụng công nghệ tiên tiến và thúc đẩy chuyển giao công nghệ để tạo ra giá trị gia tăng lớn hơn. Đồng thời, đa dạng hóa FDI sang 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 và tăng cường khả năng chống chịu trước biến động kinh tế toàn cầu. Trong năm 2025, nhờ vào các hiệp định thương mại tự do và vị trí chiến lược trong khu vực, Việt Nam dự kiến tiếp tục thu hút đầu tư nước ngoài với các chính sách ưu đãi về thuế, đất đai cùng với quỹ hỗ trợ đầu tư cho 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, cần cải thiện cơ sở hạ tầng, nâng cao chất lượng nguồn nhân lực và đảm bảo nguồn cung năng lượng ổn định, qua đó nâng cao năng lực cạnh tranh và phát triển bền vững.

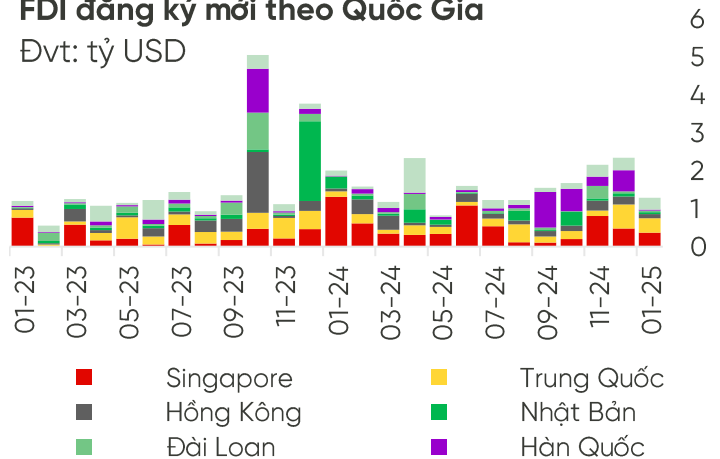
Vốn đầu tư nước ngoài

Đvt: tỷ USD



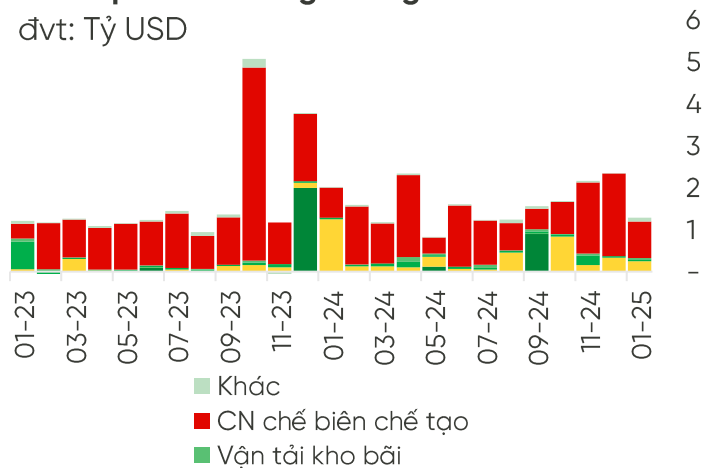
FDI đăng ký mới theo Quốc Gia

Đvt: tỷ USD



FDI cấp mới theo ngành nghề

đvt: Tỷ USD



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