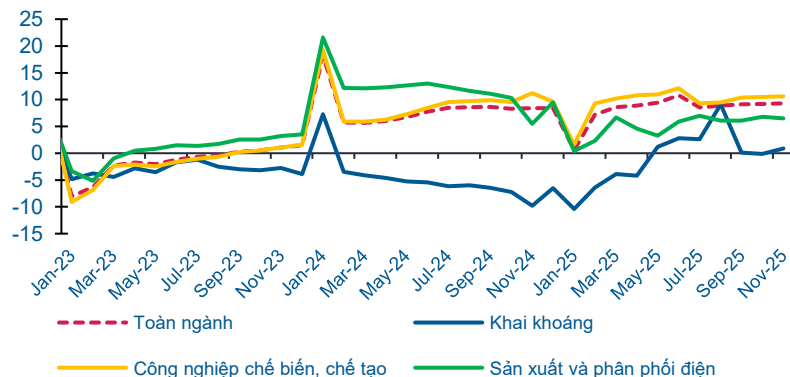


BÁO CÁO VĨ MÔ THÁNG 11/2025

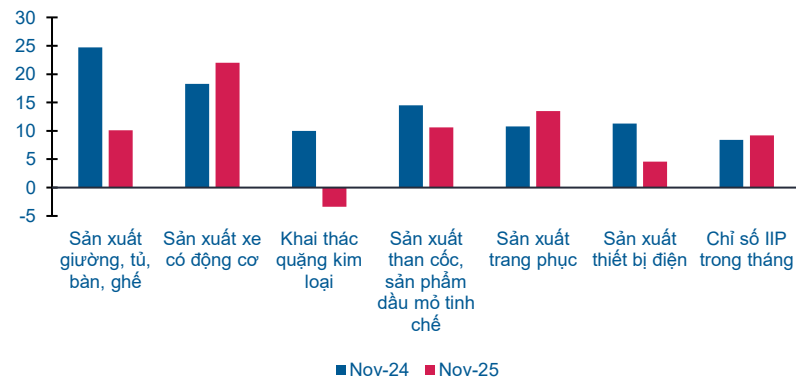


- Trong 11 tháng đầu năm 2025, chỉ số sản xuất công nghiệp (IIP) ước tính tăng 9,3% so với cùng kỳ, tiếp tục duy trì xu hướng phục hồi tích cực của ngành công nghiệp, đặc biệt là khu vực chế biến – chế tạo với mức tăng 10,6%. Đây là tín hiệu cho thấy hoạt động sản xuất vẫn giữ đà mở rộng, dù có dấu hiệu điều chỉnh nhẹ so với tốc độ tăng mạnh trong một số tháng trước đó.
- Chỉ số PMI ngành sản xuất Việt Nam tháng 11/2025 đạt 53,8 điểm, giảm nhẹ từ mức 54,5 điểm của tháng 10 nhưng vẫn duy trì trên ngưỡng 50. Điều này cho thấy khu vực sản xuất tiếp tục mở rộng, với tâm lý doanh nghiệp ổn định, đơn hàng mới duy trì khả quan, và triển vọng lợi nhuận tích cực nếu chi phí đầu vào được kiểm soát tốt.

Biểu đồ 1: Chỉ số sản xuất công nghiệp IIP (ytd,%yoy)

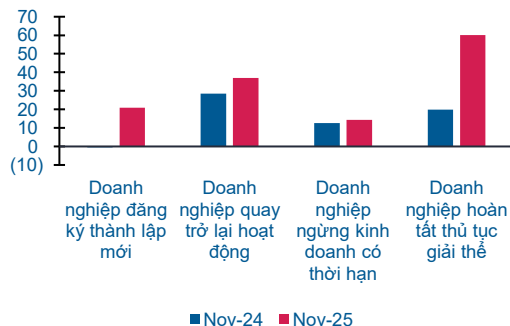


Biểu đồ 2: Chỉ số IIP phân loại theo ngành công nghiệp

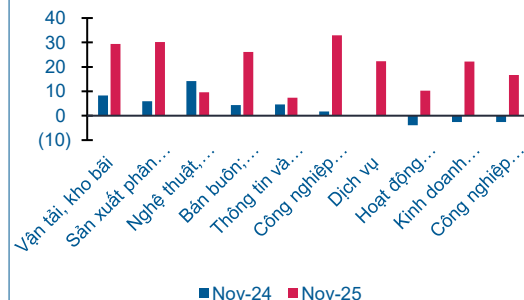


- Trong 11 tháng đầu năm 2025, cả nước có 275,6 nghìn doanh nghiệp thành lập mới và quay trở lại hoạt động, tăng 26,1% so với cùng kỳ. Bình quân mỗi tháng có hơn 25 nghìn doanh nghiệp gia nhập thị trường, phản ánh niềm tin kinh doanh cải thiện rõ nét khi vĩ mô ổn định.
- Tổng vốn đăng ký bổ sung vào nền kinh tế đạt khoảng 5,6 triệu tỷ đồng, tăng hơn 104% so với cùng kỳ, cho thấy doanh nghiệp không chỉ quay lại hoạt động mà còn mở rộng đầu tư, tăng quy mô sản xuất - kinh doanh.
- Số doanh nghiệp gia nhập cao hơn đáng kể so với số rút lui tiếp tục khẳng định sức sống mới của khu vực tư nhân. Tuy nhiên, đà phục hồi vẫn chịu thách thức từ áp lực chi phí đầu vào, lãi suất và khả năng tiếp cận tín dụng, đặc biệt với doanh nghiệp nhỏ và vừa.

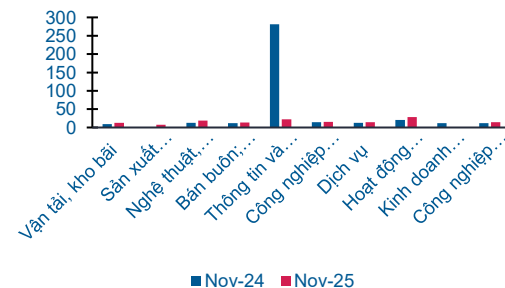
Biểu đồ 3: Doanh nghiệp đăng ký thành lập mới (%)



Biểu đồ 4: Biến động số doanh nghiệp đăng ký mới theo nhóm ngành (%)

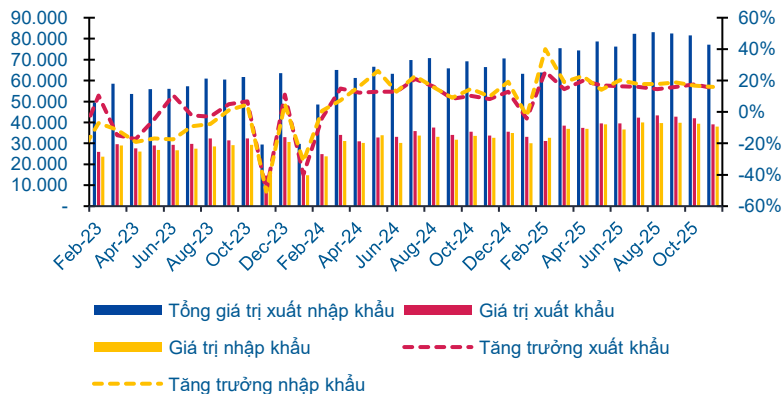


Biểu đồ 5: Biến động số doanh nghiệp tạm ngừng kinh doanh có thời hạn (%)

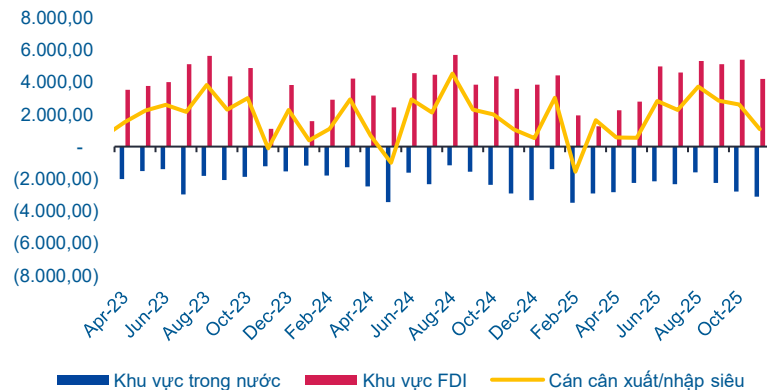


- Tính chung trong 11 tháng năm 2025, tổng kim ngạch xuất – nhập khẩu hàng hóa của Việt Nam đạt khoảng 839,75 tỷ USD, tăng 17,2% so với cùng kỳ. Trong đó, xuất khẩu đạt 430,14 tỷ USD (tăng 16,1%), nhập khẩu đạt 409,61 tỷ USD (tăng 18,4%). Cán cân thương mại hàng hóa cả nước thặng dư khoảng 20,5 tỷ USD.
- Kết quả này phản ánh đà phục hồi mạnh mẽ của xuất khẩu & nhập khẩu, cho thấy doanh nghiệp Việt Nam giữ được sức cạnh tranh và cầu nội địa tiếp tục kéo nhập khẩu nguyên vật liệu. Tuy nhiên, nhập khẩu tăng nhanh hơn xuất khẩu - biểu hiện của nhu cầu đầu vào gia tăng để đáp ứng sản xuất xuất khẩu - đồng thời cảnh báo rằng nếu xuất khẩu suy giảm hoặc chi phí đầu vào tăng mạnh, cán cân thương mại có thể bị thu hẹp vào thời gian tới.

Biểu đồ 6: Tổng kim ngạch xuất nhập khẩu và tốc độ tăng trưởng trong nước

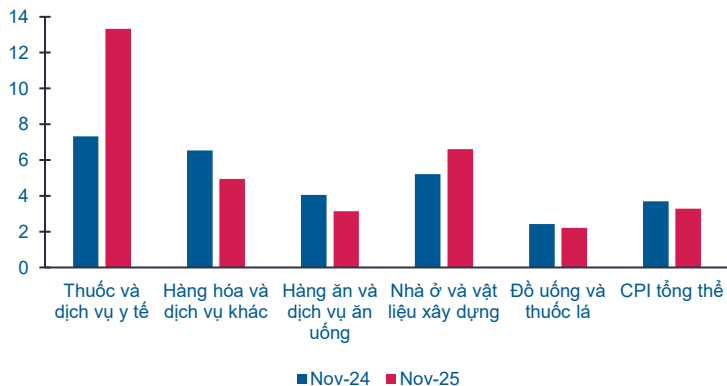


Biểu đồ 7: Giá trị xuất nhập khẩu khu vực trong nước và khu vực FDI (triệu USD)

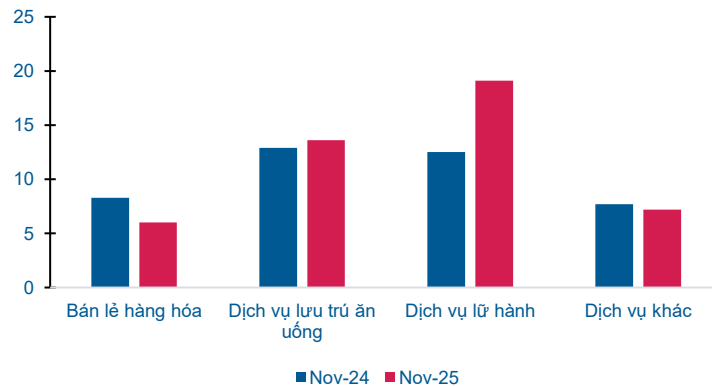


- Bình quân 11 tháng năm 2025, Chỉ số giá tiêu dùng (CPI) tăng khoảng 3,29% so với cùng kỳ, trong khi lạm phát cơ bản tăng 3,21%. Điều này cho thấy áp lực lên CPI chủ yếu đến từ các nhóm hàng nhạy cảm như thực phẩm, năng lượng - những mặt hàng nằm ngoài rổ lạm phát cơ bản.
- Cùng kỳ, tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng đạt khoảng 6.377,7 nghìn tỷ đồng, tăng 9,1% so với cùng kỳ 2024, phản ánh sức mua nội địa ổn định và cải thiện rõ nét.
- Nhìn chung, giá tiêu dùng được kiểm soát tương đối tốt, trong khi tiêu dùng nội địa tiếp tục là động lực hỗ trợ tăng trưởng - bất chấp áp lực từ giá cả.

Biểu đồ 8: Chỉ số giá tiêu dùng CPI, so với cùng kỳ năm trước

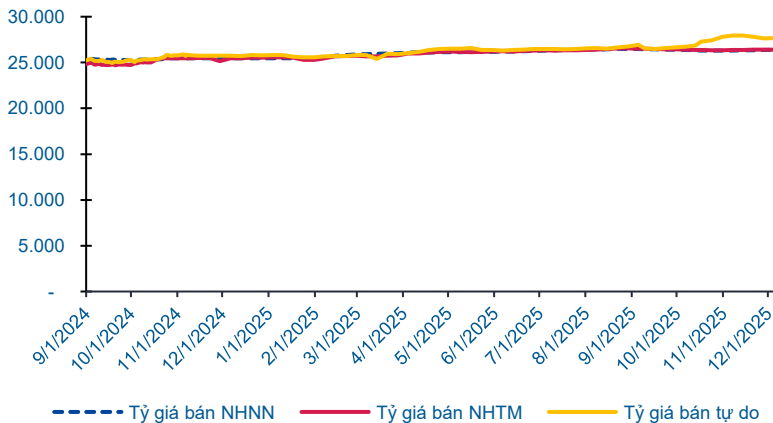


Biểu đồ 9: Tăng trưởng tổng mức hàng hóa bán lẻ và doanh thu dịch vụ tiêu dùng

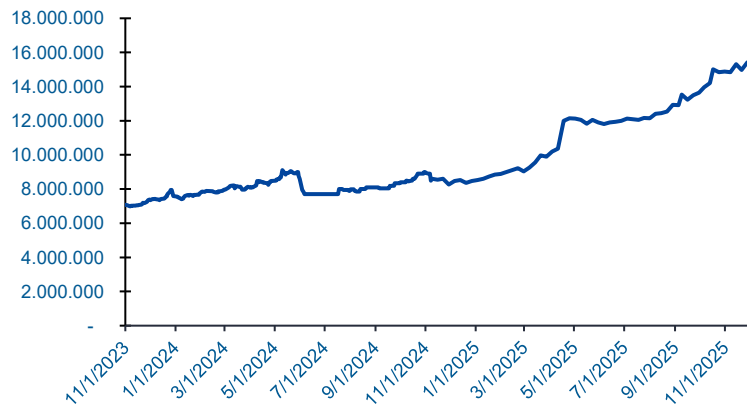


- Tính đến ngày 10/11/2025, tỷ giá trung tâm được công bố ở mức 25.154 VND/USD. Hiện tỷ giá USD các ngân hàng thương mại (NHTM) được phép giao dịch trong biên độ từ 25.995 - 26.412 VND/USD. So với đầu năm, tỷ giá trung tâm tăng khoảng 3,2%, phản ánh áp lực tỷ giá rõ rệt. Dù vậy, diễn biến vẫn trong tầm kiểm soát của Ngân hàng Nhà nước (NHNN), nhờ dự trữ ngoại hối dồi dào và can thiệp linh hoạt qua kênh OMO và thị trường ngoại tệ.
- Giá vàng thế giới tiếp tục xu hướng tăng mạnh và tạo đỉnh lịch sử mới tại 4.380 USD/ounce vào ngày 20/10/2025, ghi nhận mức tăng kỷ lục 67% so với đầu năm. Đà tăng được hỗ trợ bởi nhu cầu trú ẩn an toàn trong bối cảnh căng thẳng địa chính trị tiếp diễn, đồng USD suy yếu và lo ngại lạm phát tại Mỹ. Tuy nhiên, sau khi lập đỉnh, vàng đã gặp phải áp lực chốt lời ngắn hạn và hiện tại (11/12/2025), giá vàng thế giới đang ghi nhận ở mức 4.214 USD/ounce. Ở trong nước, giá vàng SJC cũng đang tiệm cận ở vùng giá 153 – 155 triệu đồng, nằm ở mức cao nhất trong nhiều năm trở lại đây.

Biểu đồ 10: Biến động tỷ giá USD/VND

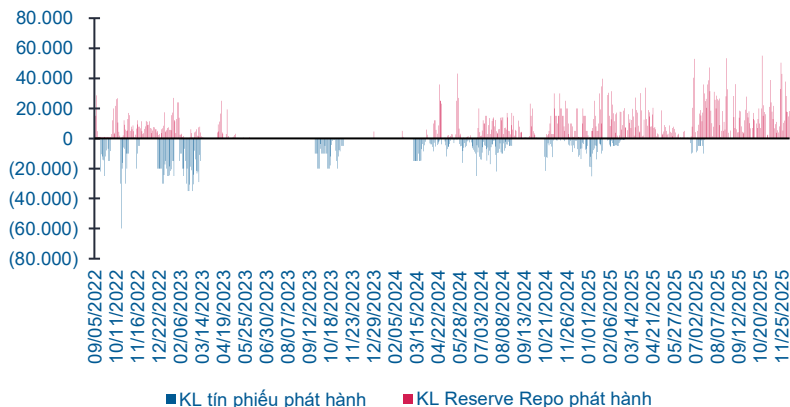


Biểu đồ 11: Biến động tỷ giá vàng SJC bán ra ở Hà Nội

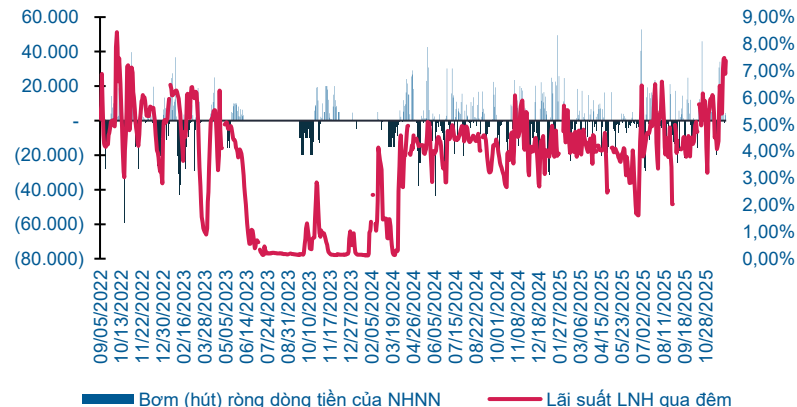


- Lãi suất liên ngân hàng thay đổi khác nhau ở các kỳ hạn. Cụ thể, Cụ thể, lãi suất 9M tăng vọt 142 đcb, lên 6,52%. Lãi suất ON, 1W, 2W và 3M tăng từ 81-95 đcb, lên lần lượt 5,4%, 5,82%, 6,08% và 6,91%. Lãi suất 1M đạt 5,67%, tăng 18 đcb. Trong khi đó, lãi suất 6M giảm nhẹ 6 đcb, xuống 5,29%.
- Nghị quyết thị trường mở: NHNN tiếp tục không phát hành tín phiếu, tuy nhiên vẫn duy trì mua GTCG ở hầu hết các kỳ hạn trên kênh OMO xuyên suốt tháng với tổng giá trị gần 365 nghìn tỷ đồng.

Biểu đồ 12 - Khối lượng tín phiếu phát hành và reserve repo



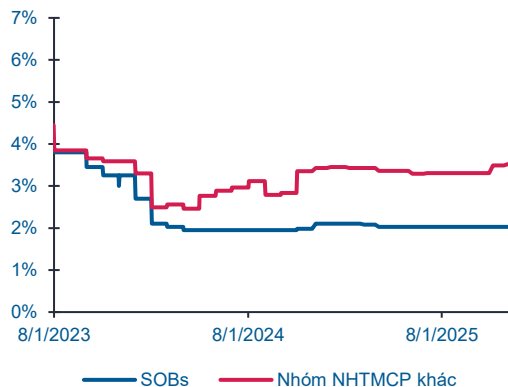
Biểu đồ 13 - Lãi suất liên ngân hàng qua đêm và cung tiền từ NHNN



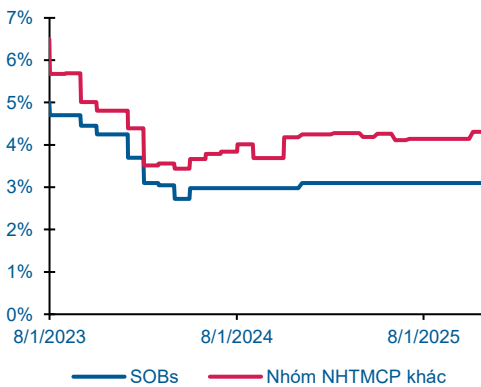
LÃI SUẤT ĐIỀU HÀNH DUY TRÌ Ở MỨC ỔN ĐỊNH

- Hiện tại lãi suất tái cấp vốn vẫn đang duy trì ở mức 4,5%/năm, lãi suất tái chiết khấu duy trì ở mức 3% và lãi suất cho vay qua đêm trong thanh toán điện tử liên ngân hàng và cho vay bù đắp thiếu hụt vốn trong thanh toán bù trừ của NHNN đối với tổ chức tín dụng, chi nhánh ngân hàng nước ngoài là 5%/năm.
- Mặt bằng lãi tiền gửi các kỳ hạn ghi nhận xu hướng đi ngang và tăng nhẹ trong thời gian vừa qua. Cụ thể: (1) Lãi suất tiền gửi kỳ hạn 3 tháng của 4 ngân hàng quốc doanh là 2,03%, của các NHTM khác là 3,52%; (2) Lãi suất tiền gửi kỳ hạn 6-9 tháng của các NHTM là 3,1% - 4,35%; (3) Lãi suất tiền gửi kỳ hạn từ 12 tháng của các NHTM là khoảng 4,9%.

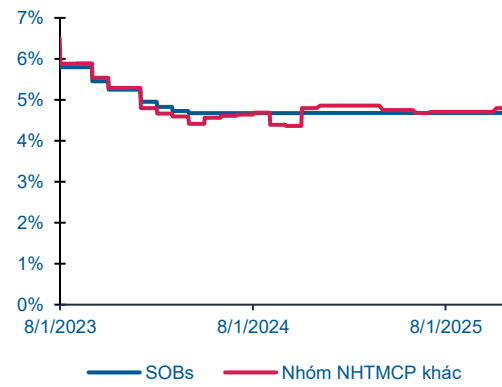
Biểu đồ 14: Lãi suất huy động VNĐ kỳ hạn từ 3 đến < 6 tháng



Biểu đồ 15: Lãi suất huy động VNĐ kỳ hạn từ 6 đến 9 tháng



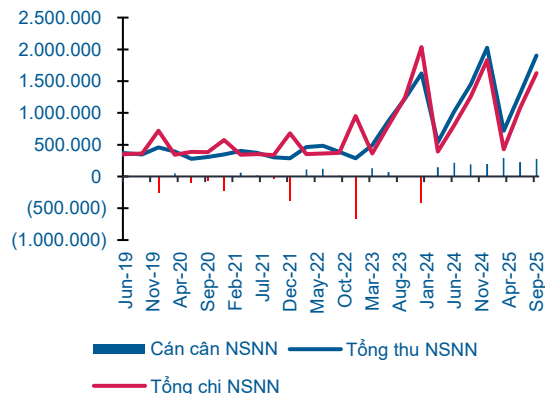
Biểu đồ 16: Lãi suất huy động VNĐ kỳ hạn từ 12 tháng



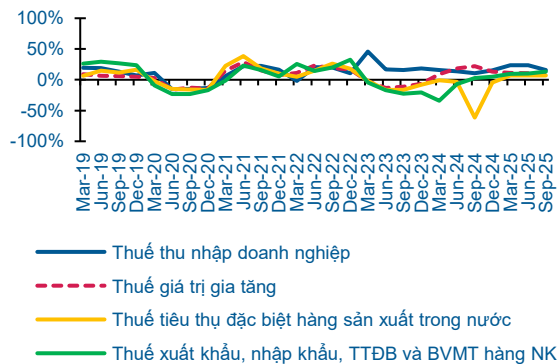
TỔNG THU NSNN 11T/2025 VƯỢT DỰ TOÁN NĂM

- Tổng thu ngân sách Nhà nước 11 tháng đầu năm 2025 ước đạt 2.397,7 nghìn tỷ đồng, vượt 121,9% chỉ tiêu năm và tăng 30,9% so với cùng kỳ. Trong khi đó, tổng chi ngân sách ước khoảng 2.049,7 nghìn tỷ đồng, đạt 79,5% dự toán và tăng gần 32,5% so với cùng kỳ.
- Kết quả này phản ánh sự phục hồi mạnh mẽ của nền kinh tế: thu ngân sách tăng nhờ cải thiện sản xuất - kinh doanh, xuất nhập khẩu và thu nội địa; đồng thời chi ngân sách - đặc biệt chi đầu tư phát triển - được đẩy mạnh, cho thấy chính sách kích cầu thông qua đầu tư công đang được thực thi tích cực. Tuy nhiên, việc chi lớn đòi hỏi hiệu quả quản lý chặt chẽ để bảo đảm sử dụng vốn hợp lý và duy trì ổn định vĩ mô.

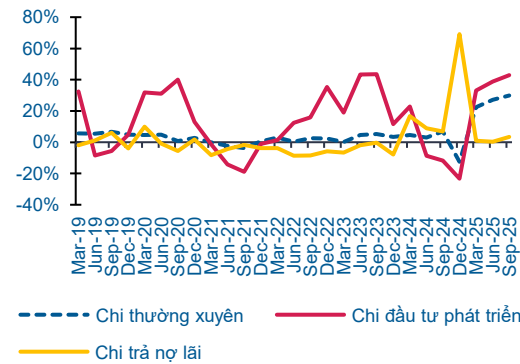
Biểu đồ 17 - Cân đối thu chi NSNN



Biểu đồ 18 - Tăng trưởng các khoản thu chính

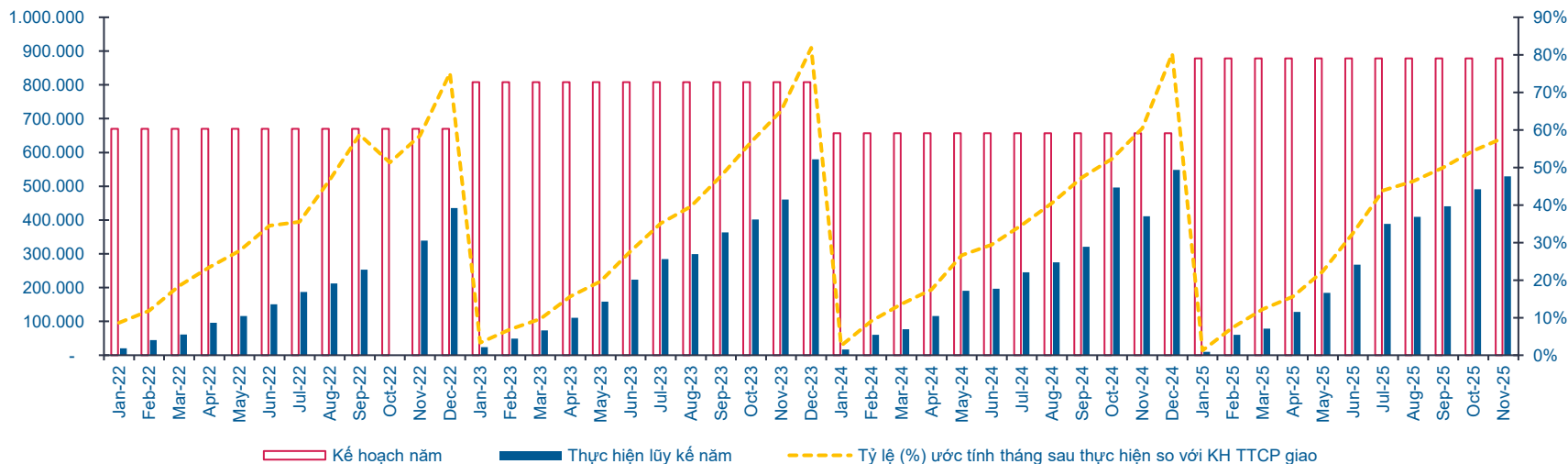


Biểu đồ 19 - Tăng trưởng các khoản chi chính



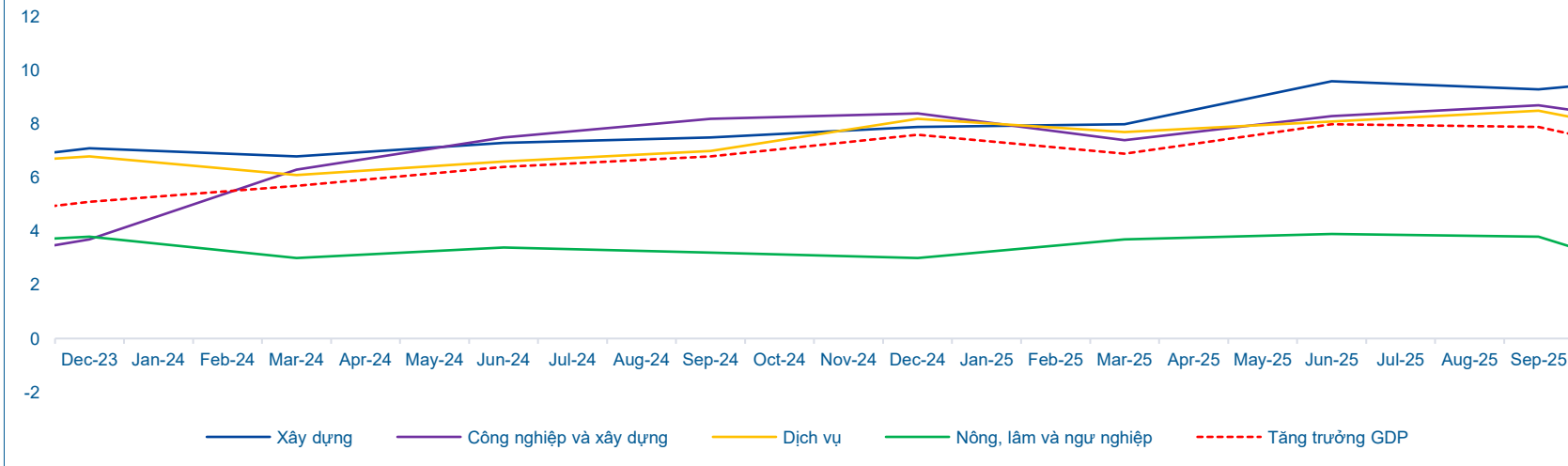
- Theo Bộ Tài chính, tỷ lệ ước giải ngân vốn đầu tư công 11 tháng đầu năm 2025 ước đạt 553 nghìn tỷ đồng, tương đương 61% kế hoạch Thủ tướng Chính phủ giao, cao hơn 2,4% so với cùng kỳ.
- Tiến độ giải ngân đầu tư công cho thấy nỗ lực rõ rệt của Chính phủ và các địa phương trong việc tháo gỡ vướng mắc và thúc đẩy đầu tư công. Kết quả này góp phần hỗ trợ tăng trưởng kinh tế, đặc biệt trong bối cảnh nhiều động lực khác còn phục hồi chậm. Nếu duy trì đà này trong tháng cuối năm, đầu tư công sẽ tiếp tục đóng vai trò điểm tựa quan trọng cho hoạt động xây dựng, hạ tầng và thu hút đầu tư tư nhân.

Biểu đồ 20 - Tình hình giải ngân vốn đầu tư công giai đoạn 2022 - tháng 11 năm 2025



- Theo Tổng cục Thống kê (GSO), GDP Việt Nam 9T/2025 tăng 7,68% so với cùng kỳ năm trước, tiếp tục duy trì đà tăng trưởng tích cực. Riêng Q3/2025, GDP ước tăng 7,56%, cho thấy nền kinh tế đang phục hồi mạnh mẽ sau giai đoạn đầu năm.
- Tăng trưởng GDP 9 tháng phản ánh sự phục hồi bền vững của sản xuất công nghiệp, đà tăng mạnh của xuất khẩu, dòng vốn FDI giải ngân đạt kỷ lục mới, cùng sức cầu tiêu dùng nội địa cải thiện rõ rệt. Theo đà này, GDP cả năm 2025 nhiều khả năng đạt khoảng 8%, nằm trong mục tiêu tăng trưởng mà Chính phủ đề ra (8 – 8,5%).

Biểu đồ 21: Tăng trưởng lũy kế GDP và các khu vực kinh tế, giai đoạn 2016 – T9.2025 (ĐVT: %)



- Nội dung bản tin này do Công ty cổ phần chứng khoán Công thương (Vietinbank Securities) cung cấp, chỉ mang tính chất tham khảo. Mặc dù mọi thông tin đều được thu thập từ những nguồn, tờ báo đáng tin cậy, nhưng Vietinbank Securities không đảm bảo được tuyệt đối được độ chính xác của thông tin hay bất kỳ vấn đề nào liên quan đến việc sử dụng bản tin này.
- Các ý kiến tổng hợp, dự báo chỉ thể hiện quan điểm của tác giả tại thời điểm phát hành, báo cáo chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin tham khảo chứ không mang tính chất mời chào, mua bán, nắm giữ bất cứ cổ phiếu nào. Báo cáo này là tài sản của Công ty cổ phần chứng khoán Công thương (Vietinbank Securities).
- Không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như phân phối báo cáo này vì bất cứ mục đích cá nhân hay thương mại nào nếu không có sự đồng ý của Vietinbank Securities.

TRÂN TRỌNG CẢM ƠN!

