

Phạm Vũ Thăng Long
Giám đốc, Kinh Tế Vĩ Mô
long.pvthang@hsc.com.vn
+84 24 3933 4693 Ext. 4805

Triển vọng Việt Nam năm 2025-2026: Vững vàng trước biến động toàn cầu

- HSC nâng dự báo tăng trưởng GDP Việt Nam năm 2025 lên 6,7% nhờ hoạt động đầu tư mạnh mẽ hơn trong khi xu hướng thương mại & tiêu dùng tích cực được giữ vững.
- Triển vọng cho năm 2026 được định hình bởi sự thiếu chắc chắn xung quanh chính sách thương mại của Mỹ, đặc biệt là chính sách thuế quan, từ đó có thể ảnh hưởng đến hoạt động xuất khẩu của Việt Nam, đặc biệt là với sự phụ thuộc vào thị trường Mỹ của Việt Nam hiện nay. Do đó, chúng tôi dự báo tăng trưởng GDP năm 2026 sẽ giảm tốc xuống 5,8%, cũng một phần do vốn đầu tư FDI có khả năng giảm tốc và đầu tư công giảm theo chu kỳ.
- Chính phủ đang nỗ lực cải cách để xử lý những vấn đề quan ngại cho cộng đồng doanh nghiệp và nhà đầu tư, bao gồm cơ sở hạ tầng, khuôn khổ pháp lý & thủ tục hành chính. Nhiều bộ luật mới sẽ có hiệu lực vào năm 2025, cùng với những cải cách thể chế đang diễn ra để đưa Việt Nam vào một kỷ nguyên mới.

Nền kinh tế Việt Nam năm 2025: Vững vàng trước biến động toàn cầu

Trong năm 2024, nền kinh tế toàn cầu đang dần hồi phục trở lại mức trước đại dịch, với dự báo tăng trưởng GDP đạt 3,2% và CPI là 5,8%. Kỳ vọng tăng trưởng toàn cầu trong 5 năm tới là tích cực, trong đó các quốc gia tập trung tái thiết lại chuỗi cung ứng bị gián đoạn và kiểm soát lạm phát. Các nền kinh tế trong khu vực ASEAN, đặc biệt là Việt Nam, đã trở thành động lực ngày càng quan trọng đối với tăng trưởng toàn cầu, trong đó ngành sản xuất định hướng xuất khẩu của Việt Nam dẫn đầu khu vực.

Nhìn sang năm 2025, HSC nâng dự báo tăng trưởng GDP của Việt Nam lên 6,7%, nhờ đóng góp từ hoạt động đầu tư tăng lên cùng với động lực bền vững từ hoạt động thương mại & tiêu dùng. Kế hoạch đầu tư công quốc gia, với ngân sách cao kỷ lục (tăng trưởng 17% so với năm 2024), được kỳ vọng sẽ giúp đẩy nhanh tiến độ các dự án cơ sở hạ tầng trọng điểm, đặc biệt là ở khu vực phía Nam, khu vực đã tụt hậu so với miền Bắc. Các dự án trọng điểm bao gồm: dự án đường bộ cao tốc Bắc - Nam phía Đông giai đoạn 2, Cảng hàng không quốc tế Long Thành và Đường vành đai 3 của TP.HCM. Tuy nhiên, đến năm 2026, chúng tôi dự báo tăng trưởng GDP sẽ giảm tốc xuống 5,8%, chủ yếu do dòng vốn FDI có khả năng giảm tốc, đầu tư công bước dự báo giảm ở đầu chu kỳ kế hoạch 5 năm và tăng trưởng thương mại giảm tốc. Triển vọng này cũng chịu tác động của sự không chắc chắn liên quan đến chính sách thương mại của Mỹ, đặc biệt là chính sách thuế quan, có thể tác động đến hoạt động xuất khẩu của Việt Nam, đặc biệt là với sự phụ thuộc vào thị trường Mỹ của Việt Nam hiện nay.

HSC nhận thấy Chính phủ đang tích cực theo đuổi các cải cách để giải quyết 3 vấn đề chính của NĐT NN: cơ sở hạ tầng, khuôn khổ pháp lý và thủ tục hành chính. Nhiều bộ luật mới sẽ bắt đầu có hiệu lực từ năm 2025, bao gồm Luật Chứng khoán, Luật Đầu tư công, Luật PPP, Luật Điện lực cùng nhiều bộ luật khác. Ngoài ra, những cải cách về thể chế cũng đang được tiến hành, với những [đề xuất như giảm năm bộ](#), sáp nhập Bộ Tài chính với Bộ Kế hoạch & Đầu tư, cũng như Bộ Xây dựng với Bộ Giao thông vận tải và kết thúc hoạt động của Ủy ban Quản lý vốn nhà nước. Những kế hoạch này, dự kiến hoàn thành trong năm 2025, nhằm nâng cao hiệu quả quản lý nhà nước, từ đó giúp Việt Nam bước vào một kỷ nguyên mới.

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 2/12.

Bảng 1: Những dự báo quan trọng

HSC nâng dự báo tăng trưởng GDP của Việt Nam lên 6,7%, nhờ đóng góp từ hoạt động đầu tư tăng lên, nhưng giảm dự báo cho năm 2026 xuống 5,8% do dự đoán đầu tư & thương mại ròng sẽ suy yếu

	2021	2022	2023E	2024F	2025F	2026F
Tỷ giá (VND: USD) (cuối năm)	22,765	23,555	24,265	25,450	26,000	26,000
Tốc độ tăng trưởng GDP hàng năm (%)	2.58	8.10	5.05	6.68	6.70	5.80
GDP (tỷ USD)	370	408	434	446	481	524
GDP bình quân đầu người (USD)	3,757	4,101	4,324	4,406	4,713	5,088
Lạm phát bình quân 12 tháng (y/y %)	1.8	3.1	3.3	3.8	3.4	3.3
Lãi suất điều hành (%)	4.00	6.00	4.50	4.50	4.75	5.00
Lãi suất qua đêm LNH (%)	0.7	4.4	0.5	4.0	3.8	3.3
TPCP kỳ hạn 10 năm (%)	2.9	4.8	2.2	2.8	3.2	3.3
Dự trữ ngoại hối (tỷ USD)	107	85	90	80	85	95
Cán cân thương mại (tỷ USD)	3.3	12.1	28.4	24.2	26.8	24.7
Tài khoản vãng lai/GDP (%)	-2.2	-0.3	6.5	4.5	3.7	3.2
Nợ công/GDP (%)	44.7	38.0	38.8	38.1	38.3	38.7
Thâm hụt ngân sách Nhà nước (%GDP)	2.5	3.1	3.5	3.5	3.8	3.5
Tổng dư nợ tín dụng / GDP	124.4	125.3	132.7	136.9	141.5	146.8
Kim ngạch nhập khẩu (y/y %)	26.7	8.0	-9.2	17.5	11.0	8.5
Kim ngạch xuất khẩu (y/y %)	18.9	10.6	-4.6	15.0	11.0	7.5
Vốn FDI giải ngân (tỷ USD)	19.7	22.4	23.2	25.3	26.8	27.9
Giá trị sx ngành chế biến chế tạo hàng năm (%)	6.0	8.0	3.6	9.0	8.8	7.0
Doanh số bán lẻ hàng năm (%)	-9.1	19.8	9.6	9.0	8.5	8.0

Nguồn: HSC

Nền kinh tế Việt Nam vẫn mạnh mẽ trong năm con Rắn

Nền kinh tế toàn cầu đang dần hồi phục trở lại mức trước đại dịch, trong đó Việt Nam trở thành động lực tăng trưởng chính tại khu vực ASEAN nhờ ngành sản xuất định hướng xuất khẩu. Tăng trưởng GDP Việt Nam năm 2025 dự báo tăng lên 6,7% nhờ hoạt động đầu tư mạnh mẽ, thương mại & tiêu dùng tiếp tục mở rộng, đặc biệt là với ngân sách đầu tư công cao kỷ lục tập trung vào các dự án cơ sở hạ tầng trọng điểm ở khu vực phía Nam. Tuy nhiên, chúng tôi dự báo tăng trưởng GDP sẽ giảm tốc trong năm 2026 xuống 5,8% do FDI suy yếu, kế hoạch đầu tư công sụt giảm và hoạt động thương mại không chắc chắn do ảnh hưởng từ những chính sách của Mỹ. Chính phủ Việt Nam đang giải quyết những lo ngại của nhà đầu tư thông qua các cải cách quan trọng, bao gồm nhiều bộ luật mới có hiệu lực từ năm 2025 và tái cấu trúc thể chế, để nâng cao hiệu quả quản lý và hỗ trợ tăng trưởng kinh tế dài hạn.

Triển vọng khu vực ASEAN & thế giới

Bảng 2: Những điều chỉnh dự báo kinh tế trong báo cáo này

HSC nâng dự báo tăng trưởng GDP của Việt Nam lên 6,7%, nhờ đóng góp từ hoạt động đầu tư tăng lên, nhưng giảm dự báo cho năm 2026 xuống 5,8% trong bối cảnh HĐ đầu tư & thương mại rùng có khả năng suy giảm

	2024F		2025F		2026F	
	Cũ	Mới	Cũ	Mới	Cũ	Mới
GDP và việc làm						
Tốc độ tăng trưởng GDP hàng năm (%)	6.68	6.68	6.50	6.70	6.50	5.80
Kinh doanh & Tiêu dùng						
Giá trị sx ngành chế biến chế tạo hàng năm (%)	8.0	9.0	8.5	8.8	8.5	7.0
Doanh số bán lẻ hàng năm (%)	9.0	9.0	9.0	8.5	9.0	8.0

Nguồn: HSC

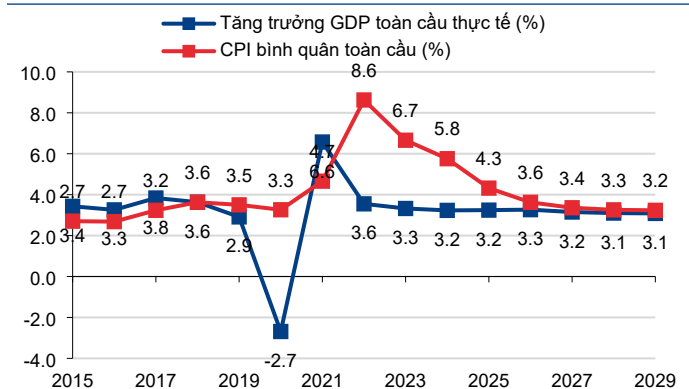
Năm 2024 đánh dấu 5 năm kể từ khi nền kinh tế toàn cầu bắt đầu phục hồi sau hậu quả của đại dịch COVID-19, trong đó các điều kiện kinh tế vĩ mô đã gần trở lại mức trước dịch. Tăng trưởng kinh tế toàn cầu và lạm phát trong 5 năm tới được dự báo sẽ trở lại giai đoạn "bình thường", với tăng trưởng GDP dự báo đạt 3,2% - thấp hơn một chút so với bình quân 5 năm trước đại dịch là 3,4% - và CPI tăng nhẹ lên 3,6% từ 3,2% trước đại dịch (Biểu đồ 3 và 4).

Điều này phản ánh kỳ vọng tích cực tiếp theo giao đoạn hồi phục 2020–2024 với mức tăng trưởng thấp (2,8%) & lạm phát cao (5,8%). Các quốc gia đã nỗ lực không ngừng để kết nối lại các chuỗi cung ứng bị gián đoạn nghiêm trọng - không chỉ làm suy yếu hoạt động kinh tế mà còn làm gia tăng lạm phát – từ đó khôi phục nền tảng cho tăng trưởng toàn cầu.

Nhờ kiểm soát tốt và đưa lạm phát trở lại mức mục tiêu ở nhiều quốc gia, chính sách tiền tệ toàn cầu đang dần chuyển sang lập trường nới lỏng để nâng cao tăng trưởng kinh tế.

Biểu đồ 3: Dự báo kinh tế toàn cầu: tăng trưởng & lạm phát

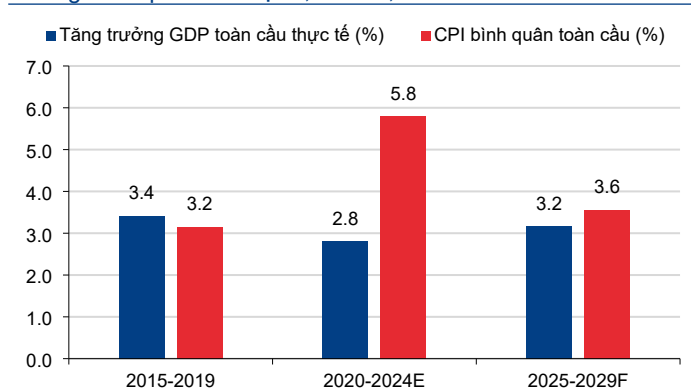
Lạm phát toàn cầu đang giảm và tăng trưởng kinh tế đang phục hồi



Nguồn: IMF & HSC

Biểu đồ 4: Tăng trưởng & lạm phát: 2015-29F

Trong 5 năm tới, GDP & CPI toàn cầu được dự báo sẽ tăng trưởng bình quân lần lượt 3,2% & 3,6%

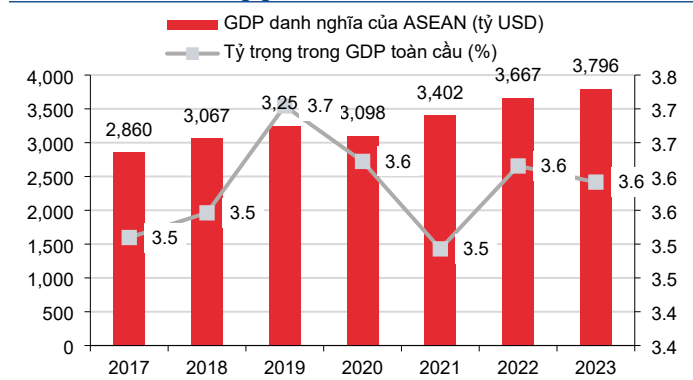


Nguồn: IMF & HSC

Trong bối cảnh này, các nền kinh tế ASEAN ngày càng trở nên năng động và đóng vai trò quan trọng hơn đối với nền kinh tế toàn cầu. Kể từ khi căng thẳng thương mại Mỹ-Trung bắt đầu vào năm 2018, nền kinh tế của 10 quốc gia trong khu vực ASEAN nhìn chung đã được hưởng lợi, đóng góp thêm 8 điểm cơ bản vào quy mô kinh tế toàn cầu, đạt thị phần 3,6% (3,8 nghìn tỷ USD) tính đến cuối năm 2023 (Biểu đồ 5).

Biểu đồ 5: Tỷ trọng của ASEAN trong nền kinh tế toàn cầu

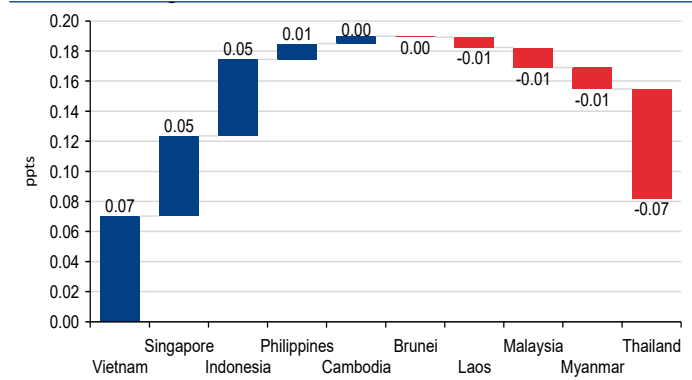
Tỷ trọng của ASEAN trong nền kinh tế toàn cầu đã tăng 8 điểm cơ bản, đạt 3,6% trong giai đoạn 2017–2023



Nguồn: IMF & HSC

Biểu đồ 6: Thay đổi tỷ trọng GDP toàn cầu, 2023 & 2017

Việt Nam đóng góp lớn nhất vào mức tăng trưởng này, tăng thêm 7 điểm cơ bản

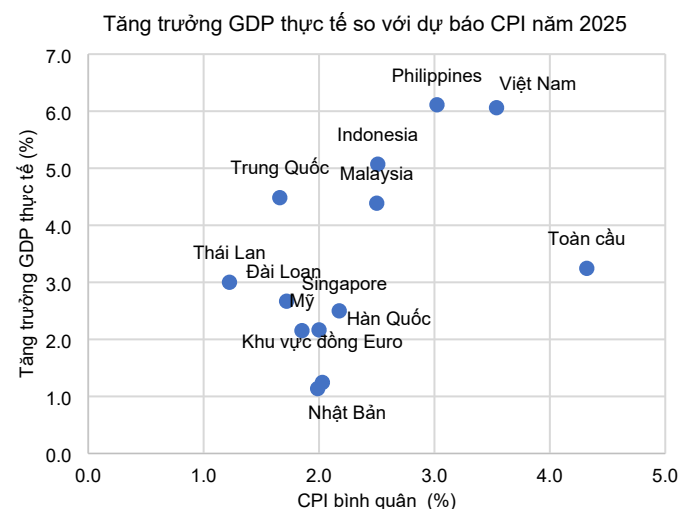


Nguồn: HSC

Trong đó, Việt Nam đóng góp lớn nhất vào mức tăng trưởng này, tăng thêm 7 điểm cơ bản (Biểu đồ 6). Điều này nhấn mạnh xu hướng dịch chuyển sản xuất sang Việt Nam, một quốc gia láng giềng của Trung Quốc với vị trí đặc địa nằm dọc châu Á Thái Bình Dương, đóng vai trò là cửa ngõ cho thương mại toàn cầu vào Châu Á và thế giới.

Biểu đồ 7: Tăng trưởng GDP thực tế & dự báo CPI cho năm 2025

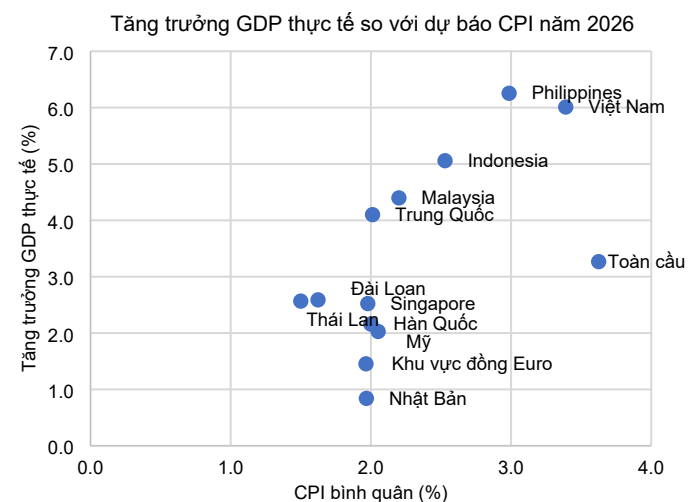
Việt Nam được dự báo sẽ vẫn nằm trong số những quốc gia tăng trưởng hàng đầu trong khu vực ASEAN và so với các đối tác kinh tế toàn cầu lớn



Nguồn: IMF & HSC

Biểu đồ 8: Tăng trưởng GDP thực tế & dự báo CPI cho năm 2026

Tuy nhiên, tỷ lệ lạm phát của Việt Nam cũng cao hơn so với toàn bộ các đối tác thương mại

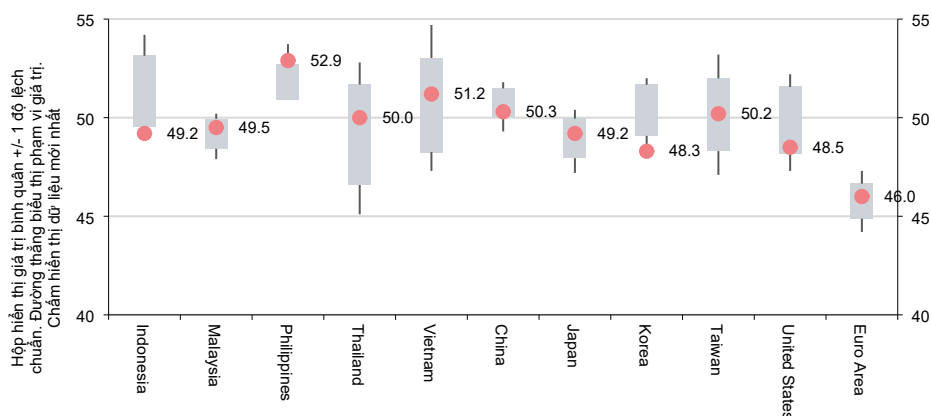


Nguồn: IMF & HSC

Trong 2 năm tới, Việt Nam được dự báo sẽ vẫn nằm trong số những quốc gia tăng trưởng hàng đầu trong khu vực ASEAN và so với các đối tác kinh tế toàn cầu lớn (Biểu đồ 7 và 8). Tuy nhiên, mặt bằng lạm phát ở Việt Nam cũng cao hơn tất cả các đối tác thương mại, từ đó hạn chế dư địa để tiếp tục nới lỏng chính sách tiền tệ trong thời gian tới. Điều này trái ngược với hầu hết các nền kinh tế khác vì Việt Nam vẫn còn nhiều dư địa để điều chỉnh chính sách tài khóa do nợ công thấp. Trong khi đó, các quốc gia khác đang có xu hướng củng cố điều kiện tài khóa sau khi triển khai các gói hỗ trợ lớn sau đại dịch, từ đó làm nợ công tăng cao.

Biểu đồ 9: Chỉ số PMI sản xuất toàn cầu trong 12 tháng qua của S&P

Chỉ số PMI sản xuất của Việt Nam dẫn đầu khu vực, trái ngược với tình trạng ảm đạm ở các nền kinh tế phát triển

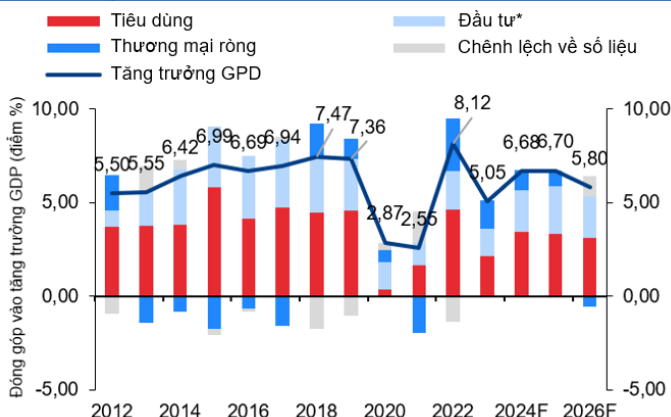


Nguồn: CEIC & HSC

Tăng trưởng mạnh mẽ ở Việt Nam xuất phát từ động lực của ngành sản xuất định hướng xuất khẩu, trong đó doanh nghiệp FDI chiếm hơn 70% tổng giá trị xuất khẩu. Chỉ số PMI sản xuất của Việt Nam dẫn đầu khu vực, trái ngược với tình trạng ảm đạm ở các nền kinh tế phát triển như Nhật Bản, Mỹ và khu vực Eurozone (Biểu đồ 9).

Biểu đồ 10: Dự báo GDP năm 2025-26: Phía cầu

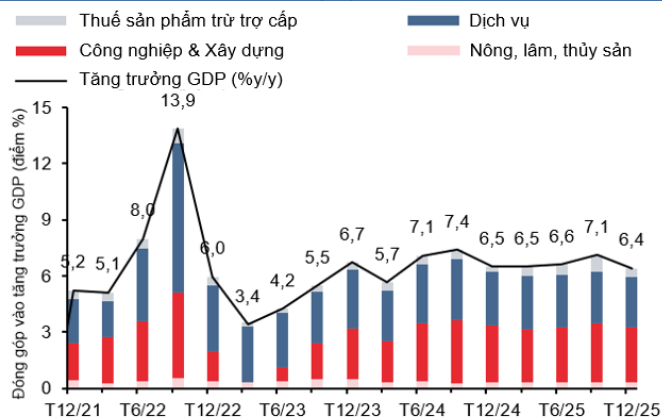
HSC nâng dự báo tăng trưởng GDP năm 2025 lên 6,7% nhờ HD đầu tư tăng lên



Nguồn: HSC

Biểu đồ 11: Dự báo GDP năm 2025-26: Nguồn cung

Dự báo theo quý cho giai đoạn Q1-Q4/25: tăng lần lượt 6,5%, 6,6%, 7,1% & 6,4% so với cùng kỳ



Nguồn: HSC

Triển vọng Việt Nam

HSC nâng dự báo tăng trưởng GDP năm 2025 của Việt Nam lên 6,7%, tăng 20 điểm cơ bản so với dự báo trước đó, nhờ hoạt động đầu tư tăng lên trong khi đóng góp từ tiêu dùng & thương mại ròng vẫn tốt mặc dù thấp hơn một chút so với năm 2024 (Biểu đồ 10). Ngược lại, chúng tôi giảm dự báo tăng trưởng GDP cho năm 2026 xuống 5,8%, giảm 70 điểm cơ bản so với dự báo trước đó, do cả đầu tư FDI & đầu tư công đều suy yếu và thương mại ròng sụt giảm. Chúng tôi sẽ phân tích chi tiết những yếu tố này ở phần sau.

Đối với nguồn cung, tăng trưởng GDP hàng quý và cơ cấu 3 khu vực của nền kinh tế - nông lâm ngư nghiệp (AFF), công nghiệp & xây dựng và dịch vụ - được trình bày trong Biểu đồ 11 và 12. Nhìn chung, ngành công nghiệp chế biến & chế tạo được dự báo sẽ hưởng lợi từ hoạt động thương mại bền vững, trong khi ngành xây dựng sẽ hưởng lợi từ việc đẩy mạnh đầu tư công trong khi thị trường BĐS vẫn phục hồi chậm.

Bảng 12: Dự báo GDP theo quý cho năm 2025-2026: Nguồn cung

Ngành công nghiệp chế biến & chế tạo được dự báo sẽ hưởng lợi từ hoạt động thương mại mạnh mẽ bền vững, trong khi ngành xây dựng sẽ hưởng lợi từ việc đẩy mạnh đầu tư công và thị trường BĐS phục hồi

	Tăng trưởng GDP	Nông, lâm, thủy sản	Công nghiệp & Xây dựng	Sản xuất	Xây dựng	Dịch vụ	Bán buôn & bán lẻ
Q1/23	3.4	2.9	-0.3	-0.4	1.9	6.9	8.0
Q2/23	4.2	3.8	2.0	0.5	7.2	6.6	8.6
Q3/23	5.5	4.3	5.2	5.6	8.0	6.4	8.7
Q4/23	6.7	4.1	7.4	8.0	9.3	7.3	9.9
Q1/24	5.7	3.0	6.3	7.0	6.8	6.1	6.9
Q2/24	7.1	3.6	8.6	10.4	7.8	7.1	6.5
Q3/24	7.4	2.6	9.1	11.4	7.1	7.5	6.9
Q4/24F	6.5	2.8	8.3	8.8	7.3	6.5	7.0
Q1/25F	6.5	3.0	8.0	8.3	7.6	6.5	7.0
Q2/25F	6.6	3.1	8.1	8.4	7.5	6.3	6.8
Q3/25F	7.1	2.9	8.4	9.0	7.5	6.4	7.0
Q4/25F	6.4	3.0	7.8	8.0	7.6	6.2	6.5

Nguồn: HSC

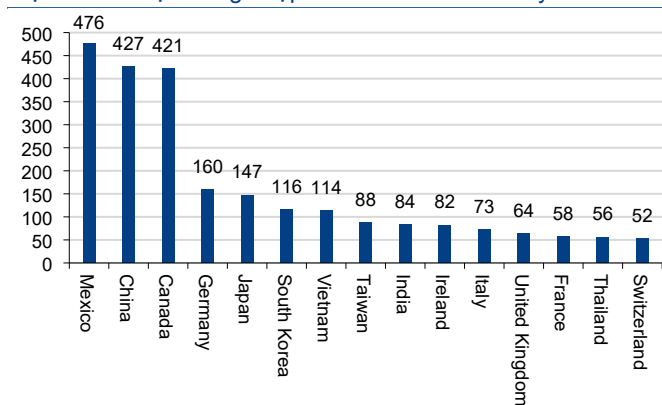
Hoạt động thương mại

Xu hướng toàn cầu hóa rõ ràng đang bị đảo ngược, thay vào đó là chủ nghĩa bảo hộ và thương mại phân cực. Một ví dụ điển hình là nền kinh tế lớn nhất thế giới, Mỹ, dưới sự lãnh đạo của tổng thống đắc cử Donald Trump trong 4 năm tới, có khả năng sẽ gia tăng thuế suất áp dụng cho các quốc gia có thặng dư thương mại đáng kể với Mỹ. Mức thuế suất hiện đang được Mỹ áp dụng cho các quốc gia khác, đặc biệt là Trung Quốc, cho thấy Mỹ có thể tiếp tục gia tăng gánh nặng thuế theo Mục 201 hoặc 301 của Đạo luật Thương mại năm 1974 hoặc Mục 232 của Đạo luật Mở rộng Thương mại năm 1962.

Dựa trên số liệu thống kê, Việt Nam hiện là thị trường nhập khẩu lớn thứ 7 của Mỹ (Biểu đồ 13) và đứng thứ 3 về thâm hụt thương mại của Mỹ vào năm 2023 (Biểu đồ 14).

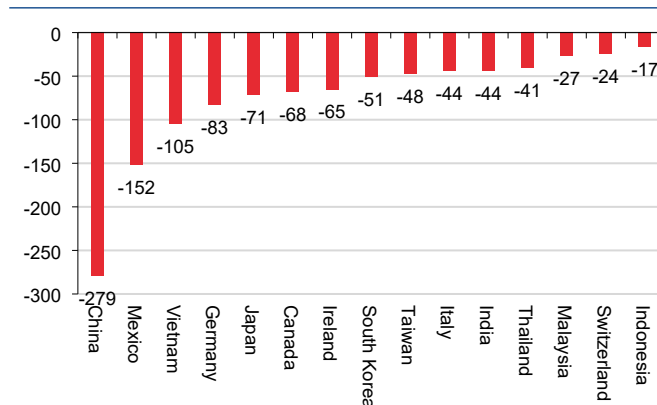
Biểu đồ 13: Nhập khẩu của Mỹ theo các đối tác thương mại trong năm 2023

Việt Nam là thị trường nhập khẩu lớn thứ 7 của Mỹ



Nguồn: USITC DataWeb/Census & HSC

Biểu đồ 14: Cán cân thương mại của Mỹ theo các đối tác thương mại trong năm 2023

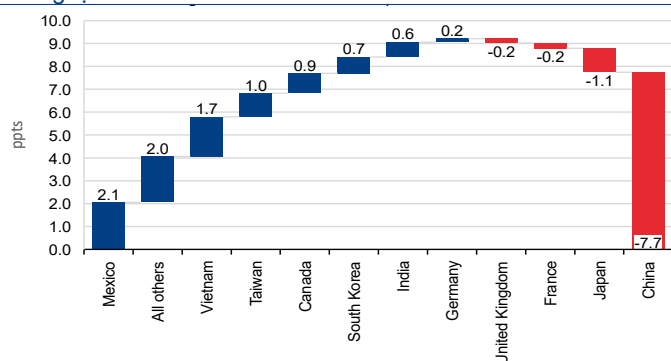


Nguồn: USITC DataWeb/Census & HSC

Kể từ khi căng thẳng thương mại Mỹ-Trung Quốc nổ ra, thị phần nhập khẩu từ Trung Quốc của Mỹ đã giảm 7,7%. Ngược lại, Mexico (tăng 2,1 điểm phần trăm), Việt Nam (tăng 1,7 điểm phần trăm), Đài Loan (tăng 1 điểm phần trăm), Canada (tăng 0,9 điểm phần trăm), Hàn Quốc (tăng 0,7 điểm phần trăm) và Ấn Độ (tăng 0,6 điểm phần trăm) là 6 quốc gia hưởng lợi nhiều nhất từ xu hướng chuyển dịch khỏi Trung Quốc (Biểu đồ 15).

Biểu đồ 15: Thay đổi trong thị phần nhập khẩu của Mỹ, 2023 & 2017

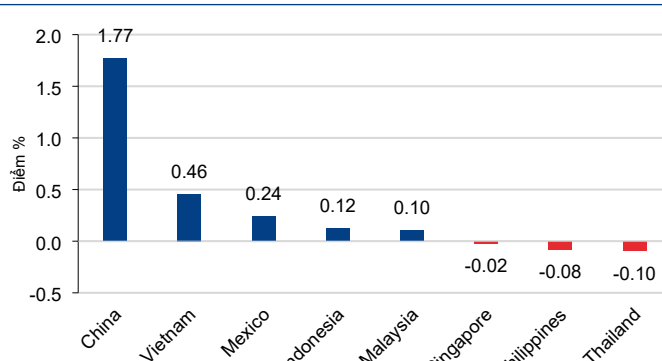
Thị phần nhập khẩu từ Trung Quốc của Mỹ đã giảm 7,7%. Mexico, Việt Nam, Đài Loan & Canada trở thành những quốc gia hưởng lợi nhiều nhất.



Nguồn: USITC DataWeb/Census & HSC

Biểu đồ 16: Thay đổi trong thị phần xuất khẩu toàn cầu, 2023 & 2017

Trung Quốc đã nâng thị phần xuất khẩu toàn cầu lên 1,77%. Việt Nam cũng dẫn đầu khu vực ASEAN trong việc mở rộng thị phần xuất khẩu toàn cầu

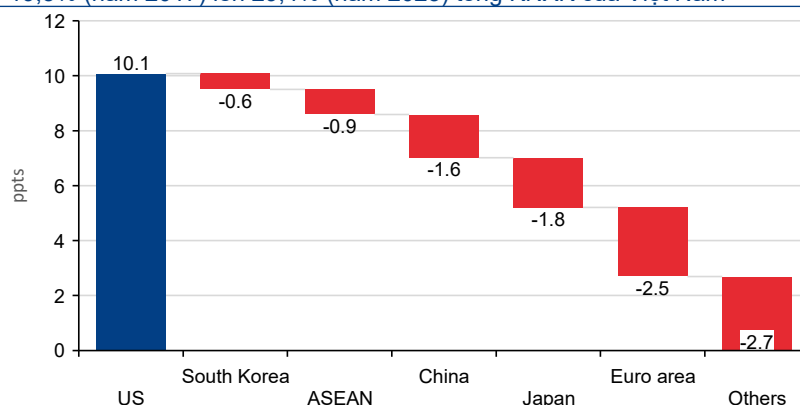


Nguồn: CEIC & HSC

Tuy nhiên, trong 7 năm qua, Trung Quốc đã đa dạng hóa thành công thị trường xuất khẩu, không chỉ giảm thiểu tác động tiêu cực từ chính sách thuế quan của Mỹ mà còn nâng thị phần xuất khẩu toàn cầu lên 1,77%. Việt Nam cũng dẫn đầu khu vực ASEAN, mở rộng thêm 0,46 điểm phần trăm thị phần xuất khẩu toàn cầu (Biểu đồ 16).

Biểu đồ 17: Thay đổi thị phần của xuất khẩu Việt Nam theo các điểm đến, từ đầu năm 2024 & năm 2017

Thị phần xuất khẩu của Việt Nam gia tăng hoàn toàn nhờ việc đẩy mạnh xuất khẩu sang Mỹ, từ 19,3% (năm 2017) lên 29,4% (năm 2023) tổng KNXXK của Việt Nam



Nguồn: Tổng Cục Hải quan Việt Nam, HSC

Tuy nhiên, không giống như Trung Quốc, thị phần xuất khẩu của Việt Nam gia tăng hoàn toàn nhờ việc đẩy mạnh xuất khẩu sang Mỹ, tăng 10,1 điểm phần trăm, từ 19,3% (năm 2017) lên 29,4% (năm 2023) tổng KNXXK của Việt Nam. Trong khi, hoạt động xuất khẩu sang các quốc gia khác đã giảm đáng kể so với cuối năm 2017 (Biểu đồ 17).

Bảng 18: Nhận định về xuất khẩu sang thị trường Mỹ của Việt Nam theo loại hàng hóa

Các mặt hàng dễ bị Mỹ áp thuế cao hơn bao gồm: máy tính & SP điện tử; máy móc & thiết bị; điện thoại & linh kiện; gỗ & SP gỗ; các phương tiện vận tải khác; sản phẩm nhựa; thủy sản; v.v...

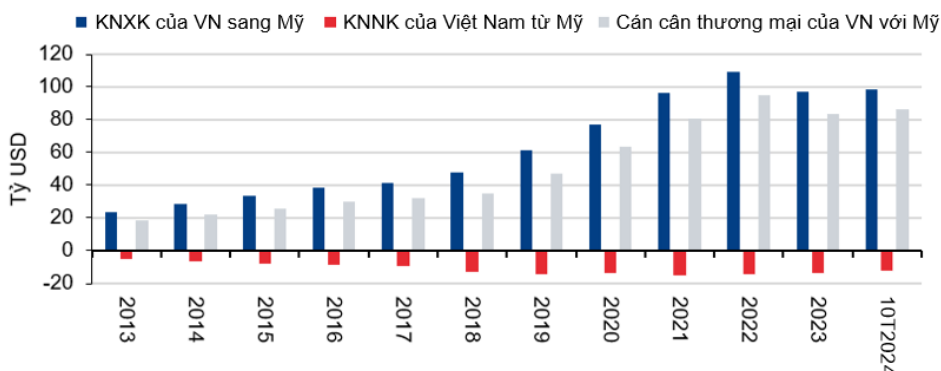
	KNXK sang Mỹ (tỷ USD) trong 10T2024	KNXK sang Mỹ (tỷ USD) trong năm 2017	Tỷ trọng trong tổng KNXK của Việt Nam trong 10T2024	Tỷ trọng trong tổng KNXK theo loại hàng hóa trong 10T24	Tỷ trọng trong tổng KNXK theo loại hàng hóa trong năm 2017	Thay đổi thị phần tại Mỹ (điểm %, 10T24 vs. 2017)	Thuế suất MFN của Mỹ đối với hàng hóa của Việt Nam (loại trừ sắt & thép)
Máy tính, SP điện tử, linh kiện	19.1	3.4	5.7%	32.6%	13.2%	19.4	Thuế suất thấp (tai nghe trùm đầu, tai nghe nhét tai, bộ amply: 0%)
Máy móc, thiết bị, dụng cụ & công cụ	18.0	2.4	5.4%	41.7%	18.8%	23.0	Thuế suất thấp (thường dưới 5%)
Hàng dệt may	13.3	12.3	4.0%	43.5%	47.0%	-3.5	Có thể cao tới 22,8%, thường là 10% (quần áo, quần dài, áo khoác, v.v...)
Điện thoại & linh kiện	8.7	3.7	2.6%	18.7%	8.2%	10.6	Thuế suất thấp (Máy điện thoại cố định: 0%)
Gỗ & sản phẩm gỗ	7.3	3.3	2.2%	55.5%	42.4%	13.1	Thuế suất thấp (có thể cao tới 7%: các SP có lớp ngoài bằng gỗ nhiệt đới)
Giày dép	6.9	5.1	2.0%	36.9%	34.8%	2.1	Có thể cao tới 21,3% (giày thể thao; giày tennis, v.v...)
Phương tiện vận tải khác, phụ tùng & phụ kiện	2.7	1.2	0.8%	21.3%	16.8%	4.5	Thuế suất thấp (thường dưới 5%)
Sản phẩm nhựa	2.4	0.4	0.7%	44.6%	14.8%	29.8	Thuế suất thấp (Chất hóa dẻo, hợp chất: 5,8%)
Thủy sản	1.5	1.4	0.5%	18.5%	16.9%	1.6	Thuế suất thấp (thường dưới 5%)
Đồ chơi & dụng cụ thể thao, phụ tùng & phụ kiện	1.5	0.4	0.4%	47.1%	35.0%	12.1	Thuế suất thấp (thường dưới 5%)
Túi xách, ví, vali, mũ & ô	1.5	1.3	0.4%	42.4%	40.7%	1.7	Thuế suất thấp (thường dưới 8%, có thể cao tới 11,2%)
Sắt & thép	1.2	0.4	0.4%	15.4%	13.5%	1.8	Từ T3/2018: áp thuế 25% đối với thép & 10% đối với nhôm theo mục 232; SP khác: thuế suất thấp (thường dưới 5%)
Sản phẩm sắt & thép	1.1	0.4	0.3%	28.8%	15.7%	13.0	Từ T3/2018: áp thuế 25% đối với thép & 10% đối với nhôm theo mục 232; SP khác: thuế suất thấp (thường dưới 5%)
Máy ảnh, máy quay phim & linh kiện	1.0	0.1	0.3%	15.0%	1.7%	13.3	Thuế suất thấp (thường dưới 5%)
Tổng KNXK sang Mỹ	98.7	41.6	29.4%	29.4%	19.3%	10.1	

Nguồn: WITS, Tổng Cục Hải quan Việt Nam, HSC

Nếu Mỹ áp dụng mức thuế suất 10%-20% đối với hàng hóa Việt Nam, các mặt hàng dễ chịu ảnh hưởng nhất trước chính sách này bao gồm: máy tính & sản phẩm điện tử (chiếm 5,7% tổng KNXK của Việt Nam); máy móc & thiết bị (5,4%); điện thoại các loại (2,6%); gỗ & sản phẩm từ gỗ (2,2%); phương tiện vận tải khác (0,8%); sản phẩm nhựa (0,7%); sản phẩm thủy sản (0,5%); đồ chơi & đồ thể thao (0,4%); túi xách, ví, vali, mũ & ô (0,4%); máy ảnh & máy quay (0,3%). Tổng cộng, những mặt hàng này chiếm 19% tổng KNXK của Việt Nam (Biểu đồ 18).

Biểu đồ 19: Thương mại hai chiều giữa Việt Nam và Mỹ: 2013 – Từ đầu năm 2024 đến nay

Việt Nam khó có thể đảo ngược tình trạng thâm hụt thương mại ngày càng tăng với Hoa Kỳ, với xuất khẩu cao hơn khoảng bảy lần so với nhập khẩu



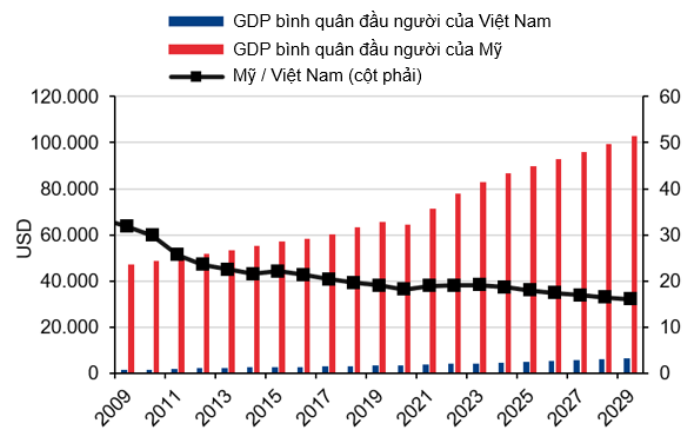
Nguồn: Tổng Cục Hải quan Việt Nam, HSC

Việt Nam khó có thể đảo ngược được tình trạng thâm hụt thương mại ngày càng tăng với Mỹ, trong đó KNXK cao hơn khoảng 7 lần so với KNNK (Biểu đồ 19). Điều này phù hợp với mức chênh lệch thu nhập bình quân đầu người gấp 16 lần giữa hai quốc gia này (Biểu đồ 20). Nói cách khác, nếu Việt Nam vẫn là quốc gia có thu nhập trung bình, việc thu hẹp mức chênh lệch này sẽ rất khó khăn.

Trong 10 tháng đầu năm 2024, KNNK từ Mỹ chỉ chiếm 3,9% tổng KNNK của Việt Nam, với một số ngoại lệ đáng chú ý như đậu nành (chiếm 32% tổng KNNK mặt hàng này), các phương tiện vận tải khác (28%) và bông (26%). Nhìn chung, Việt Nam chủ yếu tập trung nhập khẩu nguyên liệu sản xuất để duy trì mô hình sản xuất định hướng xuất khẩu. Trong 10 tháng đầu năm 2024, theo [số liệu của Tổng cục Thống kê](#), nguyên liệu sản xuất chiếm 93,7% tổng KNNK của Việt Nam, trong đó máy móc, thiết bị, dụng cụ & phụ tùng chiếm 47,3% và nguyên liệu thô, nhiên liệu & vật tư chiếm 46,4%. Ngược lại, sản phẩm tiêu dùng nhập khẩu chỉ chiếm 6,3% tổng KNNK.

Biểu đồ 20: GDP bình quân đầu người: Mỹ & Việt Nam

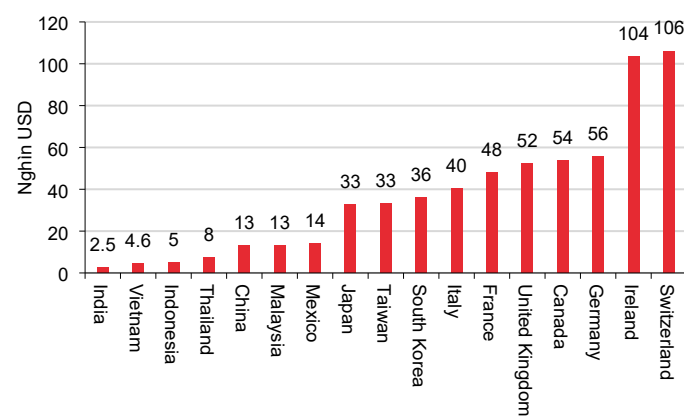
Điều này phù hợp với mức chênh lệch thu nhập bình quân đầu người gấp 16 lần giữa hai quốc gia này



Nguồn: IMF & HSC

Biểu đồ 21: GDP bình quân đầu người của các đối tác thương mại lớn của Mỹ

Thu nhập bình quân đầu người tương đối khiêm tốn của Việt Nam là một lợi thế trong việc duy trì chi phí lao động thấp so với các đối thủ cạnh tranh

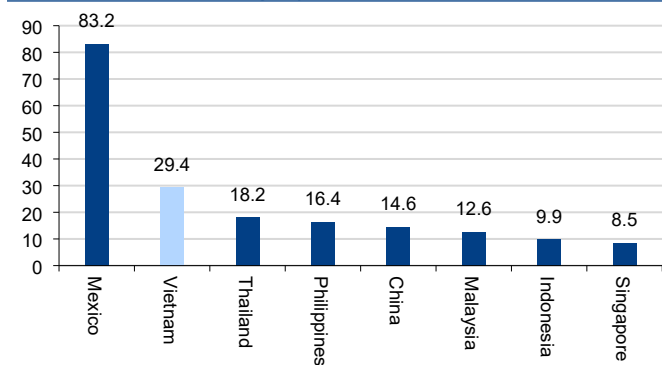


Nguồn: IMF & HSC

So với các quốc gia xuất khẩu hoặc thặng dư thương mại lớn khác với Mỹ, thu nhập bình quân đầu người tương đối khiêm tốn của Việt Nam là một lợi thế trong việc duy trì chi phí lao động thấp so với các đối thủ cạnh tranh, ngoại trừ Ấn Độ, với GDP bình quân đầu người chỉ bằng một nửa Việt Nam & Indonesia (thu nhập bình quân đầu người cao hơn một chút so với Việt Nam) (Biểu đồ 21).

Biểu đồ 22: Tỷ trọng KNXK sang Mỹ trên tổng KNXK

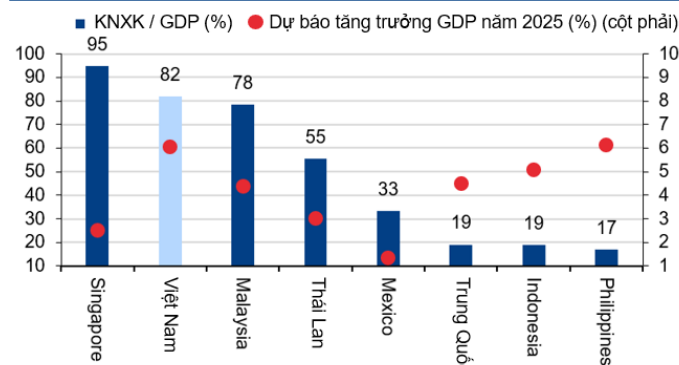
Trong số các quốc gia ASEAN và hai quốc gia có thặng dư thương mại lớn nhất với Mỹ, Việt Nam đứng thứ hai về mức độ phụ thuộc vào thị trường Mỹ



Nguồn: CEIC & HSC

Biểu đồ 23: Tỷ lệ KNXK / GDP

Việt Nam cũng đứng thứ hai về tỷ lệ KNXK trên GDP



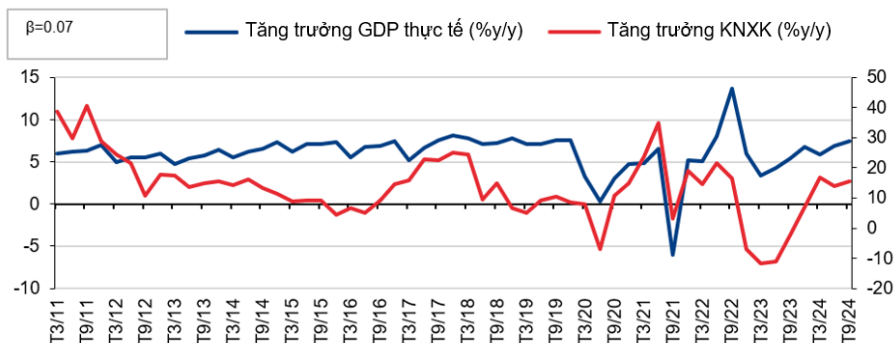
Nguồn: CEIC, IMF & HSC

Tuy nhiên, sự phụ thuộc đáng kể của Việt Nam vào thị trường Mỹ trong khi thị phần xuất khẩu sang các quốc gia khác chỉ cải thiện hạn chế (như đã đề cập trước đó) nhiều khả năng sẽ tác động đến triển vọng xuất khẩu của Việt Nam trong giai đoạn tới (Mời xem: [Thương mại & FDI giai đoạn 2025-2027: Nhìn xa hơn chính sách thuế quan của ông Trump](#), HSC). HSC dự báo KNXK của Việt Nam sang Mỹ sẽ tăng trưởng 8% trong năm 2025, sau đó đi ngang trong năm 2026 & 2027.

Trong số các quốc gia ASEAN và hai quốc gia có thặng dư thương mại lớn nhất với Mỹ là Mexico & Trung Quốc, Việt Nam đứng thứ hai về mức độ phụ thuộc vào thị trường Mỹ (Biểu đồ 22). Điều này cũng sẽ ảnh hưởng đáng kể đến tăng trưởng GDP của Việt Nam do Việt Nam cũng đứng thứ hai về tỷ lệ KNKK trên GDP (Biểu đồ 23).

Biểu đồ 24: Mối tương quan giữa tăng trưởng GDP thực tế của Việt Nam & tăng trưởng KNKK danh nghĩa

HSC ước tính KNKK giảm 1 điểm phần trăm sẽ làm tăng trưởng GDP giảm 0,07 điểm phần trăm



Nguồn: HSC

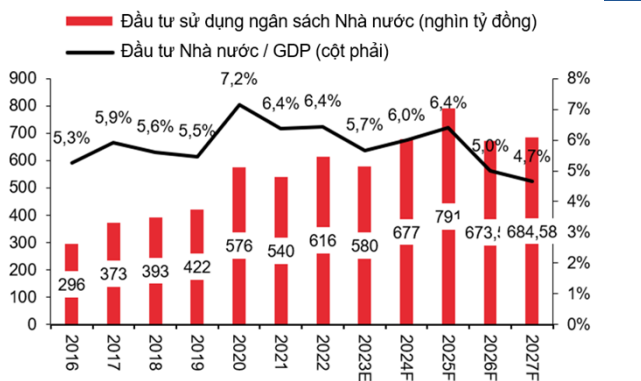
HSC ước tính KNKK giảm 1 điểm phần trăm sẽ làm tăng trưởng GDP giảm 0,07 điểm phần trăm (Biểu đồ 24). Trong khi hoạt động xuất khẩu được dự báo sẽ duy trì đà tăng trưởng mạnh mẽ trong năm 2025, việc điều chỉnh giảm 3,5 điểm phần trăm tăng trưởng so với dự báo trước đó là một trong ba lý do dẫn đến việc HSC hạ dự báo tăng trưởng Việt Nam trong năm 2026.

Đầu tư

Năm 2025 đánh dấu một năm quan trọng trong kế hoạch đầu tư công trung hạn giai đoạn 2021-2025 của Việt Nam, với ngân sách đầu tư công cao kỷ lục là 791 nghìn tỷ đồng (tương đương 6,4% GDP) vừa được Quốc hội phê duyệt (Biểu đồ 25). Khoản phân bổ đáng kể này được thiết lập để đẩy nhanh tiến độ hoàn thành các dự án cơ sở hạ tầng giao thông trọng điểm, bao gồm Giai đoạn 2 phía Đông của Đường cao tốc Bắc-Nam, kéo dài 724km từ miền Trung đến Cà Mau, Cảng hàng không quốc tế Long Thành và Đường vành đai 3 của TP.HCM (Biểu đồ 26).

Biểu đồ 25: Đầu tư công: Giai đoạn 2016-2027

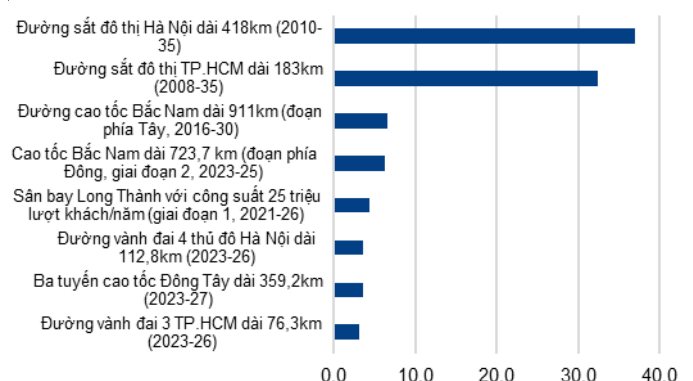
Ngân sách đầu tư công cao kỷ lục là 791 nghìn tỷ đồng được phê duyệt phân bổ cho năm 2025



Nguồn: GSO & HSC

Biểu đồ 26: Các dự án đầu tư công lớn đang triển khai

Khoản phân bổ đáng kể này được thiết lập để đẩy nhanh tiến độ hoàn thành các dự án cơ sở hạ tầng giao thông trọng điểm



Nguồn: HSC

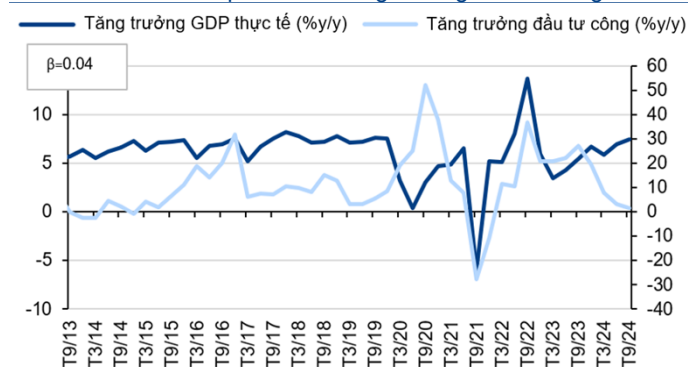
Mặc dù tác động không lớn bằng (hệ số tương quan beta thấp hơn) thương mại nhưng chúng tôi ước tính tăng trưởng thực của nền kinh tế sẽ tăng thêm 0,04 điểm phần trăm với mỗi 1 điểm phần trăm tăng trưởng đầu tư công và ngược lại (Biểu đồ 27). Đây là nguyên nhân thứ hai khiến chúng tôi lạc quan về tăng trưởng GDP Việt Nam trong năm 2025, trong đó đầu tư công dự kiến tăng trưởng khoảng 17% so với năm 2024.

Tuy nhiên, điều này cũng là nguyên nhân khiến chúng tôi hạ dự báo tăng trưởng cho năm 2026. Trong năm đầu tiên của kế hoạch phát triển kinh tế - xã hội giai đoạn 2026-2030, đầu tư công dự kiến sẽ sụt giảm theo chu kỳ trong năm 2026, với mức giảm dự kiến khoảng 15% so với năm 2025 (theo [Kế hoạch tài chính và ngân sách quốc gia giai đoạn 2025-2027](#)) (Biểu đồ 25).

Trong dài hạn, HSC cũng nhận thấy môi trường pháp lý của Việt Nam cho hoạt động đầu tư đang được cải thiện bền vững với sự chuyển dịch theo hướng minh bạch hơn & phân cấp mạnh mẽ hơn. Quốc hội gần đây đã thông qua sửa đổi các bộ luật quan trọng, bao gồm Luật Quy hoạch, Luật Đầu tư, Luật Đối tác công tư (PPP) và Luật Đấu thầu, có hiệu lực từ ngày 15/1/2025. Ngoài ra, Luật Đầu tư công sửa đổi sẽ có hiệu lực từ ngày 1/1/2025. Đáng chú ý, ngưỡng vốn để xác định các dự án đầu tư công trọng điểm quốc gia đã được tăng lên 30 nghìn tỷ đồng - gấp 3 lần mức hiện tại là 10 nghìn tỷ đồng. Tương tự, tiêu chí vốn để phân loại các dự án vào nhóm A, B và C đã tăng gấp đôi. Chúng tôi tóm tắt thông tin về các sửa đổi trong Bảng 33.

Biểu đồ 27: GDP thực tế & tăng trưởng đầu tư công danh nghĩa

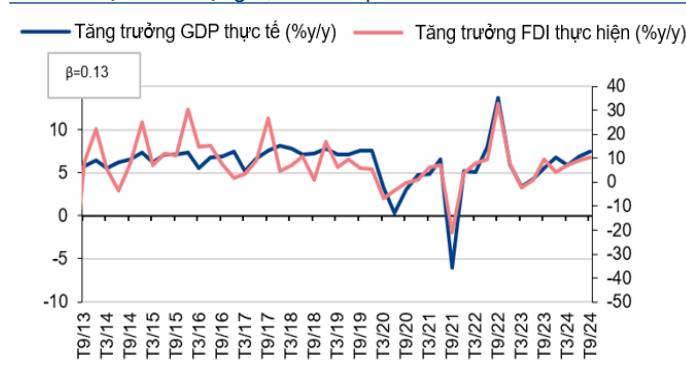
Tăng trưởng thực của nền kinh tế sẽ tăng thêm 0,04 điểm phần trăm với mỗi 1 điểm phần trăm tăng trưởng đầu tư công



Nguồn: CEIC & HSC

Biểu đồ 28: GDP thực tế & tăng trưởng vốn FDI giải ngân danh nghĩa

FDI thực hiện biến động 1 điểm phần trăm có thể làm tăng trưởng kinh tế thực biến động 0,13 điểm phần trăm



Nguồn: CEIC & HSC

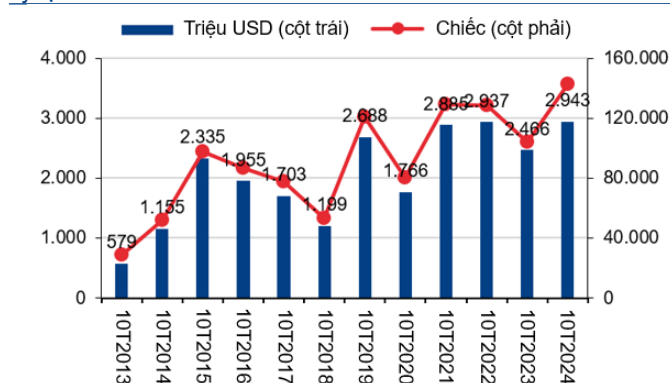
Trước sự không chắc chắn về tác động từ các chính sách thương mại của Mỹ, HSC dự báo vốn FDI thực hiện của Việt Nam sẽ chậm lại, với mức tăng trưởng dự báo sẽ giảm xuống lần lượt **6% và 4% trong hai năm tới** do nhà đầu tư có thể sẽ "chờ đợi và xem xét" cho đến khi tình hình rõ ràng hơn.

Đây cũng là một nguyên nhân khiến chúng tôi hạ dự báo tăng trưởng cho năm 2026 do cả hai động lực đầu tư chính - đầu tư công & FDI - đều được dự báo sẽ sụt giảm/hoặc chững lại. FDI thực hiện biến động 1 điểm phần trăm có thể làm tăng trưởng kinh tế thực biến động 0,13 điểm phần trăm (Biểu đồ 28).

Tiêu dùng

Biểu đồ 29: Nhập khẩu ô tô của Việt Nam

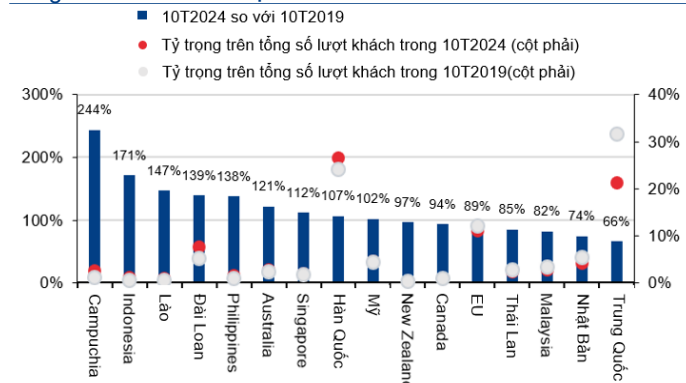
Trong 10 tháng đầu năm 2024, giá trị nhập khẩu ô tô đạt mức cao kỷ lục



Nguồn: CEIC & HSC

Biểu đồ 30: Số lượng du khách đến Việt Nam

Số lượng du khách đến từ Trung Quốc phục hồi chậm nhất, chỉ bằng 66% mức trước dịch



Nguồn: CEIC & HSC

Trong năm 2025, HSC dự báo doanh số bán lẻ hàng hóa & dịch vụ vẫn sẽ tăng trưởng mạnh mẽ 8,5% (tăng trưởng danh nghĩa), nhờ: (1) tiếp tục thực hiện chính sách giảm 2% thuế GTGT trong nửa đầu năm 2025 (thâm hụt thuế ước tính hơn 1 tỷ đồng), (2) thu nhập bình quân người lao động được nâng cao, tăng 7,3% so với cùng kỳ trong Q3/2024, cao hơn mức tăng của lạm phát, (3) nhu cầu đối với các mặt hàng xa xỉ như ô tô ngày càng tăng, (4) sự phục hồi vững chắc của thị trường du lịch & số lượng du khách quốc tế và (5) miễn thuế GTGT cho hộ gia đình & doanh nghiệp cá thể có doanh thu hàng năm dưới 200 triệu đồng theo luật Thuế giá trị gia tăng sửa đổi (có hiệu lực từ ngày 1/7/2025). Theo đó, hơn 620.000 hộ gia đình & doanh nghiệp cá thể sẽ được miễn thuế GTGT, từ đó làm thâm hụt khoảng 2,6 nghìn tỷ đồng ngân sách nhà nước.

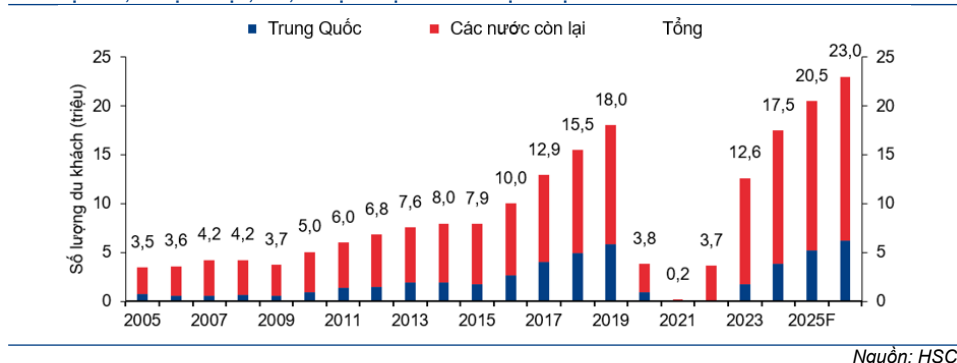
Trong 10 tháng đầu năm 2024, Việt Nam đã nhập khẩu hơn 140.000 ô tô, tăng gần 38% so với cùng kỳ, với giá trị nhập khẩu đạt mức cao kỷ lục (Biểu đồ 29).

Trong khi đó, số lượng du khách quốc tế đến Việt Nam đã bằng khoảng 98% so với mức trước đại dịch.

Tuy nhiên, tiềm năng tăng trưởng từ du khách Trung Quốc vẫn rất lớn, quốc gia phục hồi chậm nhất, với số lượng du khách chỉ bằng 66% so với mức trước dịch. Du khách Trung Quốc hiện đóng góp khoảng một phần tổng số du khách quốc tế đến Việt Nam, giảm từ mức 32% trước dịch (Biểu đồ 30).

Biểu đồ 31: Dự báo số lượng khách du lịch

Trong giai đoạn 2024-2026, HSC dự báo số lượng du khách quốc tế đến Việt Nam sẽ đạt lần lượt 17,5 triệu lượt, 20,5 triệu lượt và 23 triệu lượt



Trong giai đoạn 2024-2026, HSC dự báo số lượng du khách quốc tế đến Việt Nam sẽ đạt lần lượt 17,5 triệu lượt, 20,5 triệu lượt và 23 triệu lượt, tương đương tăng trưởng lần lượt 39%, 17% và 13% (Biểu đồ 31).

Bảng 32: Dữ liệu kinh tế vĩ mô thực tế & dự báo của HSC

	2018	2019	2020	2021	2022	2023E	2024F	2025F	2026F
Tỷ giá									
Tỷ giá (VND: USD) (cuối năm)	23,210	23,155	23,085	22,765	23,555	24,265	25,450	26,000	26,000
Tỷ giá (VND: CNY)	3,562	3,317	3,535	3,579	3,415	3,418	3,510	3,514	3,514
GDP và việc làm									
Tốc độ tăng trưởng GDP hàng năm (%)	7.47	7.36	2.87	2.58	8.10	5.05	6.68	6.70	5.80
GDP (tỷ USD)	304	332	346	370	408	434	446	481	524
GDP bình quân đầu người (USD)	3,202	3,398	3,558	3,757	4,101	4,324	4,406	4,713	5,088
Tài khoản vãng lai/GDP (%)	1.89	3.67	4.35	-2.20	-0.26	6.50	4.48	3.74	3.24
Nợ công/GDP (%)	46.2	42.8	43.8	44.7	38.0	38.8	38.1	38.3	38.7
Nợ Chính phủ/GDP (%)	39.5	37.4	38.5	39.6	34.7	35.8	28.7	29.8	30.9
Thâm hụt ngân sách Nhà nước (% GDP)	2.21	2.09	2.71	2.55	3.08	3.48	3.52	3.77	3.52
Tổng dư nợ tín dụng / GDP	102.9	106.3	115.0	124.4	125.3	132.7	136.9	141.5	146.8
Tỷ lệ thất nghiệp, cuối năm (%)	2.19	2.15	2.63	3.56	2.32	2.26	2.24	2.30	2.30
Giá cả									
Lạm phát bình quân 12 tháng (% so với cùng kỳ)	3.5	2.8	3.2	1.8	3.1	3.3	3.8	3.4	3.3
CPI, cuối năm (% so với cùng kỳ)	3.0	5.2	0.2	1.8	4.5	3.6	3.2	3.4	3.3
Tiền tệ và lãi suất									
Lãi suất điều hành (%)	6.25	6.00	4.00	4.00	6.00	4.50	4.50	4.75	5.00
Lãi suất qua đêm liên ngân hàng (%)	3.9	1.4	0.2	0.7	4.4	0.5	4.0	3.8	3.3
Tăng trưởng tín dụng (y/y %)	10.7	13.6	12.2	13.6	14.2	13.5	14.5	14.0	13.0
Cung tiền M2 (nghìn tỷ đồng)	9,212	10,574	12,111	13,402	14,227	15,999	17,759	19,890	22,277
Cung tiền M2 (% so với cùng kỳ)	12.4	14.8	14.5	10.7	6.2	12.5	11.0	12.0	12.0
Dự trữ ngoại hối (tỷ USD)	55	79	95	107	85	90	80	85	95
Lãi suất tiền gửi 12 tháng (%)	6.8	6.8	5.6	5.5	7.4	4.8	5.5	6.0	6.2
Trần lãi suất huy động (< 6 tháng, %)	5.0	5.0	4.0	4.0	6.0	4.75	4.75	4.75	4.75
Trái phiếu Chính phủ kỳ hạn 5 năm (%)	4.4	2.4	1.2	1.0	4.6	1.9	2.4	3.0	3.1
Trái phiếu Chính phủ kỳ hạn 10 năm (%)	4.9	3.2	2.0	2.9	4.8	2.2	2.8	3.2	3.3
Thương mại và kinh tế đối ngoại									
Cán cân thương mại (tỷ USD)	7.2	10.9	19.9	3.3	12.1	28.4	24.2	26.8	24.7
Tài khoản vãng lai (tỷ USD)	5.8	12.2	15.1	-8.1	-1.1	28.2	20.0	18.0	17.0
Kim ngạch nhập khẩu (tỷ USD)	238	253	263	333	360	326	384	426	462
Kim ngạch nhập khẩu (% so với cùng kỳ)	12.5	6.7	3.7	26.7	8.0	-9.2	17.5	11.0	8.5
Kim ngạch xuất khẩu (tỷ USD)	245	264	283	336	372	355	408	452	487
Kim ngạch xuất khẩu (% so với cùng kỳ)	14.5	8.0	6.9	18.9	10.6	-4.6	15.0	11.0	7.5
Nợ nước ngoài (tỷ USD)	110	123	129	140	148	159	163	178	193
Nợ nước ngoài/GDP (%)	36.1	36.9	37.3	37.7	36.2	36.6	36.5	36.9	36.8
Vốn FDI giải ngân (tỷ USD)	19.1	20.4	20.0	19.7	22.4	23.2	25.3	26.8	27.9
Vốn FDI cam kết (tỷ USD)	35.5	38.0	28.5	31.2	27.7	36.6	35.0	32.6	32.6
Kinh doanh & Tiêu dùng									
PMI ngành sản xuất (cuối năm)	53.8	50.8	51.7	52.5	46.4	48.9	50.9	51.0	51.0
Giá trị sản xuất công nghiệp (% so với cùng kỳ) (cuối năm)	11.4	6.2	9.5	8.7	0.2	5.8	8.5	8.3	7.5
Giá trị sx ngành chế biến chế tạo (% so với cùng kỳ) (cuối năm)	13.7	7.0	13.1	10.9	0.6	7.6	10.0	9.0	8.5
Giá trị sx ngành chế biến chế tạo hàng năm (%)	12.3	10.5	4.9	6.0	8.0	3.6	9.0	8.8	7.0
Doanh số bán lẻ TB năm (%)	11.0	11.3	-0.9	-9.1	19.8	9.6	9.0	8.5	8.0

Ghi chú: Lạm phát bình quân 12 tháng là lạm phát bình quân trượt 12 tháng của lạm phát tổng thể so với cùng kỳ, sử dụng phép tính trung bình nhân.

$$\text{Lạm phát trung bình 12 tháng tại thời điểm } t0 = [(1 + \text{lạm phát } y/y \text{ tại thời điểm } t-11) \times \dots \times (1 + \text{lạm phát } y/y \text{ tại thời điểm } t0)]^{1/12} - 1$$

 Nguồn: Bloomberg, GSO, IMF, MoF, WB, HSC

Bảng 33: Những luật sửa đổi quan trọng có hiệu lực trong năm 2025

Luật	Ngày có hiệu lực	Những thay đổi chính
Luật thuế GTGT (Sửa đổi)	1/7/2025	1. Áp dụng mức thuế 5% đối với sản phẩm phân bón. 2. Tăng ngưỡng doanh thu được miễn thuế GTGT lên 200 triệu đồng/năm. 3. Bãi bỏ quy định miễn thuế GTGT đầu ra nhưng vẫn được khấu trừ thuế GTGT đầu vào đối với một số mặt hàng. 4. Bổ sung quy định mới về hoàn thuế GTGT.
Luật Đầu tư công (sửa đổi)	1/1/2025	1. Cho phép phân tách hoạt động bồi thường, hỗ trợ, tái định cư, giải phóng mặt bằng thành các dự án độc lập cho tất cả các nhóm dự án (bao gồm cả các dự án nhóm B và C). 2. Tăng ngưỡng vốn đầu tư công để xác định các dự án trọng điểm quốc gia lên mức từ 30 nghìn tỷ đồng trở lên; và tăng gấp đôi tiêu chí vốn để phân loại vào các dự án nhóm A, B và C. 3. Phân quyền cho người đứng đầu các bộ ngành phê duyệt các dự án nhóm A có vốn dưới 10 nghìn tỷ đồng; các dự án từ 10 nghìn tỷ đồng đến 30 nghìn tỷ đồng vẫn thuộc thẩm quyền của Thủ tướng Chính phủ. 4. Cho phép sử dụng chi thường xuyên để chuẩn bị cho dự án và đơn giản hóa các quy trình cho các dự án ODA, lập kế hoạch đầu tư công và đề xuất dự án.
Sửa đổi Luật Quy hoạch	15/1/2025	1. Quy hoạch cấp tỉnh do Thủ tướng Chính phủ phê duyệt trong khi việc triển khai kế hoạch theo quy hoạch sẽ do tỉnh phê duyệt. 2. Cho phép áp dụng thủ tục rút gọn để điều chỉnh quy hoạch trong trường hợp cấp bách. 3. Cho phép sử dụng vốn đầu tư công, nguồn chi thường xuyên và các nguồn vốn hợp pháp khác cho hoạt động quy hoạch.
Sửa đổi Luật Đầu tư	15/1/2025	1. Thành lập Quỹ hỗ trợ đầu tư để thu hút các nhà đầu tư chiến lược và hỗ trợ doanh nghiệp trong nước đầu tư vào các ngành nghề ưu tiên. 2. Ban hành các thủ tục đầu tư đặc biệt cho các dự án trong lĩnh vực đổi mới sáng tạo, chất bán dẫn và công nghệ cao, ưu tiên phát triển tại các KCN, khu chế xuất, khu công nghệ cao và khu kinh tế.
Sửa đổi Luật PPP	15/1/2025	1. Gỡ bỏ các hạn chế về lĩnh vực đầu tư và yêu cầu về vốn tối thiểu. 2. Nâng tỷ lệ góp vốn cho phép của Nhà nước lên tối đa 70% tổng mức đầu tư của dự án, đặc biệt đối với các dự án mà chi phí giải phóng mặt bằng chiếm trên 50% tổng mức đầu tư hoặc tại các địa bàn kinh tế - xã hội khó khăn. 3. Tiếp tục áp dụng hợp đồng BT (Build-Transfer). 4. Cho phép áp dụng Luật PPP đối với các hợp đồng đã ký trước ngày luật có hiệu lực.
Sửa đổi Luật Đấu thầu	15/1/2025	1. Giới thiệu các quy định về mua sắm trực tiếp trong lĩnh vực y tế. 2. Đưa ra các điều khoản về "Đấu thầu trước", bao gồm việc thực hiện một số thủ tục trước khi các điều ước quốc tế, thỏa thuận vay nước ngoài hoặc các dự án ODA được ký kết hoặc trước khi phê duyệt các dự án đầu tư.
Luật Chứng khoán (sửa đổi)	1/1/2025	1. Bao gồm NĐTCKCN là tổ chức, cá nhân nước ngoài. 2. NĐTCKCN cá nhân được tham gia thị trường TPDN phát hành riêng lẻ nếu tổ chức phát hành có xếp hạng tín nhiệm và tài sản đảm bảo hoặc được tổ chức tín dụng bảo lãnh thanh toán.
Luật Điện lực (sửa đổi)	1/2/2025	1. Các biện pháp hỗ trợ phát triển nhà máy điện LNG. 2. Quy định mới về phát triển điện hạt nhân. 3. Cơ chế giải quyết tình trạng chậm trễ của dự án. 4. Hợp đồng chênh lệch (CfD) hỗ trợ phát triển các dự án Thỏa thuận mua điện trực tiếp. 5. Lựa chọn nhà đầu tư thông qua đấu thầu để đảm bảo tính minh bạch & công bằng trong phân bổ dự án.

Nguồn: NA Việt Nam và HSC

Tuyên bố miễn trách

Bản quyền thuộc về CTCP Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh (HSC) 2021.

Báo cáo này được HSC hoặc một trong các chi nhánh viết và phát hành để phân phối tại Việt Nam và nước ngoài; phục vụ cho các nhà đầu tư tổ chức chuyên nghiệp là khách hàng của HSC và đồng ý nhận các sản phẩm nghiên cứu phân tích dành cho khách hàng tổ chức của HSC. Nếu quý độc giả không thuộc đối tượng nhà đầu tư nói trên, báo cáo này sẽ không nhằm phục vụ quý độc giả và quý độc giả không nên đọc hoặc dựa vào nội dung báo cáo này.

Báo cáo nghiên cứu này được viết với mục tiêu duy nhất là cung cấp những thông tin khái quát đến nhà đầu tư tổ chức. Báo cáo này không nhằm tới những mục tiêu đầu tư cụ thể, tình trạng tài chính cụ thể hay nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nào nhận được hoặc đọc báo cáo này. Nhà đầu tư phải có quyết định của riêng mình dựa trên tình hình tài chính và mục tiêu đầu tư cụ thể của mình. Các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo không mang tính chất mời chào mua hay bán bất cứ chứng khoán, quyền chọn, hợp đồng tương lai hay công cụ phái sinh nào tại bất kỳ lãnh thổ có quyền tài phán nào. Đồng thời, các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo cũng không nhằm mục đích quảng cáo cho bất cứ công cụ tài chính nào.

Ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, không được xem là quan điểm của HSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo. HSC có thể đưa ra khuyến nghị hoặc nhận định khác đối với các đối tượng nhà đầu tư không đồng ý với nội dung của báo cáo này. HSC không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi báo cáo này dưới mọi hình thức cũng như thông báo với người đọc trong trường hợp các quan điểm, dự báo và ước tính trong báo cáo này thay đổi hoặc trở nên không chính xác. Thông tin trong báo cáo này được thu thập từ nhiều nguồn khác nhau và chúng tôi không đảm bảo về sự hoàn chỉnh cũng như độ chính xác của thông tin.

HSC có thể sử dụng các nghiên cứu trong báo cáo này cho hoạt động mua bán chứng khoán tự doanh hoặc mua bán chứng khoán cho các quỹ mà HSC đang quản lý. HSC có thể giao dịch cho chính công ty theo những gợi ý về giao dịch ngắn hạn của các chuyên gia phân tích trong báo cáo này và cũng có thể tham gia vào các giao dịch chứng khoán trái ngược với ý kiến tư vấn và quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Nhân viên của HSC có thể có lợi ích tài chính ở những chứng khoán được đề cập trong báo cáo này hoặc các công cụ có liên quan. HSC có thể có nghiệp vụ ngân hàng đầu tư hoặc tìm kiếm mối quan hệ hợp tác kinh doanh với những công ty được đề cập đến trong báo cáo này.

Nhà đầu tư phải lưu ý rằng giá và khối lượng giao dịch của các công cụ tài chính luôn biến động, có thể lên hoặc xuống. Những diễn biến trong quá khứ, nếu có, không hàm ý cho những kết quả tương lai.

Báo cáo này là tài sản của HSC và không được công bố rộng rãi ra công chúng, vì vậy không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối bất kỳ nội dung nào của báo cáo hay toàn bộ báo cáo vì bất kỳ mục đích nào nếu không có văn bản chấp thuận của HSC. Mọi cá nhân, tổ chức sẽ chịu trách nhiệm đối với HSC về bất kỳ tổn thất hoặc thiệt hại nào mà HSC hoặc khách hàng của HSC phải chịu do bất kỳ hành vi vi phạm theo Tuyên bố miễn trách này và theo quy định của pháp luật.

Giải thích các mức đánh giá cổ phiếu dành cho khách hàng tổ chức

Mua vào: Kỳ vọng tăng giá trên 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
 Tăng tỷ trọng: Kỳ vọng tăng giá từ 5% đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
 Nắm giữ: Kỳ vọng tăng giá hoặc giảm giá dưới 5% trong khoảng thời gian 12 tháng
 Giảm tỷ trọng: Kỳ vọng giảm giá từ 5% đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
 Bán ra: Kỳ vọng giảm giá trên 20% trong khoảng thời gian 12 tháng



CÔNG TY CHỨNG KHOÁN TỐT NHẤT VÀ ĐỘI NGŨ PHÂN TÍCH HÀNG ĐẦU VIỆT NAM
 Được trao bởi Finance Asia, Asiamoney, Institutional Investor & Thomson Reuters

TRỤ SỞ CHÍNH

Tầng 5 & 6, Tòa nhà AB
 76 Lê Lai, Quận 1, TPHCM
 T: (+84 28) 3823 3299
 F: (+84 28) 3823 3301

CHI NHÁNH HÀ NỘI

Tầng 2, Tòa nhà Cornerstone
 16 Phan Chu Trinh, Quận Hoàn Kiếm
 T: (+84 24) 3933 4693
 F: (+84 24) 3933 4822

E: info@hsc.com.vn W: www.hsc.com.vn