

GDP năm 2024 tăng trưởng 7,09%, Chính phủ đặt mục tiêu tăng trưởng 8% trong năm 2025

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

- GDP của Việt Nam tăng trưởng 7,55% trong Q4, vượt dự báo của chúng tôi, từ đó nâng mức tăng trưởng cả năm lên 7,09%, cao hơn đáng kể so với mục tiêu tăng trưởng 6,5% của Quốc hội.
- Động lực chính trong Q4/2024 bao gồm: Tiêu dùng cuối tăng 7,54% và tích lũy tài sản tăng 7,98%, trong khi hoạt động thương mại giảm tốc.
- Doanh số bán lẻ hàng hóa & dịch vụ tăng 9,3% trong Q4/2024, mức tăng mạnh nhất trong 4 quý, trong khi hoạt động xây dựng tăng trưởng vững chắc 8,3%, nhờ hoạt động đầu tư công mạnh mẽ và kinh doanh BĐS hồi phục, cũng góp phần hỗ trợ tăng trưởng GDP.
- FDI thực hiện (25,4 tỷ USD) tăng nhanh nhất kể từ năm 2022 ở mức 9.4%, trong khi FDI đăng ký giảm 3%, phản ánh những khó khăn tiềm ẩn trong thời gian tới.
- KNXXK và KNNK tăng trưởng lần lượt 14,3% và 16,7% trong năm 2024 nhưng tăng trưởng được dự báo sẽ giảm tốc xuống 11% vào năm 2025.

GDP tăng trưởng 7,09% trong năm 2024 nhờ sản xuất và đầu tư

GDP Q4/2024 của Việt Nam tăng 7,55% so với cùng kỳ, vượt dự báo và nâng mức tăng trưởng cả năm lên 7,09%, vượt mục tiêu tăng trưởng 6,5% của Quốc hội. Trong đó, những động lực chính bao gồm: tiêu dùng cuối tăng 7,54% so với cùng kỳ và tích lũy tài sản tăng 7,98% so với cùng kỳ. Từ phía tổng cung, doanh số bán lẻ hàng hóa & dịch vụ tăng mạnh 9,3% so với cùng kỳ trong Q4/2024, mức tăng mạnh nhất trong 4 quý, trong khi hoạt động xây dựng tăng 8,33% so với cùng kỳ nhờ đầu tư công tăng 10,4% so với cùng kỳ (so với tăng 1,4% so với cùng kỳ trong Q3/2024) và hoạt động BĐS phục hồi (tăng 4,79% so với cùng kỳ trong Q4/2024, mức tăng mạnh nhất kể từ Q4/2022). Tuy nhiên, hoạt động thương mại giảm tốc với KNXXK và KNNK tăng trưởng chậm lại lần lượt ở mức 11,5% và 14,9% so với cùng kỳ trong Q4/2024, sau khi tăng lần lượt 15,5% và 16,8% so với cùng kỳ trong Q3/2024, trong khi thị trường dự thương mại Q4/2024 giảm xuống 3,6 tỷ USD từ 8,7 tỷ USD trong Q3/2024. Chỉ số PMI mới nhất cho thấy sự sụt giảm của hoạt động sản xuất do các doanh nghiệp cắt giảm việc làm & hàng tồn kho trong bối cảnh số lượng đơn đặt hàng xuất khẩu mới sụt giảm trong tháng thứ 2 liên tiếp.

FDI thực hiện tăng trưởng 9,4% trong năm 2024 trong khi FDI đăng ký giảm 3% so với cùng kỳ, cho thấy những khó khăn tiềm ẩn trong thời gian tới. Về mặt tích cực, Chính phủ đã chính thức thông qua Nghị định 182 quy định về thành lập, quản lý và sử dụng Quỹ Hỗ trợ đầu tư lấy từ nhiều nguồn khác nhau, bao gồm nguồn thu thuế TNDN bổ sung phù hợp với quy định về thuế tối thiểu toàn cầu (GMT), để hỗ trợ các lĩnh vực như nhân lực, nghiên cứu & phát triển và phát triển sản phẩm. Mục đích của quỹ này nhằm khuyến khích đầu tư vào lĩnh vực công nghệ cao và giảm thiểu tác động của chính sách thuế GMT đối với các tập đoàn FDI tại Việt Nam. HSC dự đoán quỹ này sẽ đóng vai trò quan trọng trong việc thu hút dòng vốn FDI vào Việt Nam và sẽ giúp [các doanh nghiệp phát triển KCN](#) hưởng lợi.

Lạm phát năm 2024 tăng tốc lên 3,63% so với cùng kỳ, so với tăng 3,25% so với cùng kỳ trong năm 2023, thấp hơn một chút so với dự báo của chúng tôi và thấp hơn mục tiêu của Chính phủ (4-4,5%), với những động lực chính đến từ chi phí lương thực & thực phẩm, nhà ở và vật liệu xây dựng.

Cho năm 2025, Việt Nam đặt mục tiêu GDP tăng trưởng 8% nhờ đầu tư công cải thiện cùng các biện pháp hỗ trợ cho nhu cầu tiêu dùng, trong khi tăng trưởng KNXXK được chúng tôi dự báo sẽ giảm tốc xuống 11% do triển vọng thương mại toàn cầu khó khăn trong bối cảnh các quốc gia tăng cường bảo hộ thương mại.

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 7/1.

Biểu đồ 1: Xu hướng của các chỉ số kinh tế vĩ mô chính, Việt Nam

Trong tháng 12, CPI tăng do chi phí nhà ở và vật liệu xây dựng tăng lên; trong khi đó, chỉ số PMI cho thấy hoạt động sản xuất sụt giảm do các doanh nghiệp cắt giảm việc làm & hàng tồn kho trong bối cảnh số lượng đơn đặt hàng xuất khẩu mới sụt giảm trong tháng thứ 2 liên tiếp

	T12/23	T1/24	T2/24	T3/24	T4/24	T5/24	T6/24	T7/24	T8/24	T9/24	T10/24	T11/24	T12/24
CPI (y/y%)	3.58	3.37	3.98	3.97	4.40	4.44	4.34	4.36	3.45	2.63	2.89	2.77	2.94
Doanh số bán lẻ (y/y%)	10.6	7.6	-2.4	22.7	8.4	8.9	8.9	12.0	8.4	7.5	9.4	8.4	9.3
Kim ngạch xuất khẩu (y/y%)	8.2	46.2	-5.2	12.9	11.0	17.5	13.2	20.2	15.2	10.8	10.2	8.2	12.8
Kim ngạch nhập khẩu (y/y%)	7.6	34.2	0.1	9.4	18.8	29.9	14.4	25.0	14.7	11.1	13.6	9.8	19.2
Cán cân thương mại (triệu USD)	2,126	3,704	1,426	2,644	1,282	-515	3,418	2,356	4,050	2,319	2,034	1,067	524
Sản xuất công nghiệp (y/y%)	5.8	18.3	-6.8	4.1	6.3	8.9	12.4	11.2	8.4	8.3	7.0	8.9	9.0
Markit PMI index	48.9	50.3	50.4	49.9	50.3	50.3	54.7	54.7	52.4	47.3	51.2	50.8	49.8
Lãi suất LNH (qua đêm)	0.51	0.97	1.46	2.51	4.60	2.85	4.39	4.37	4.02	4.44	3.54	3.11	4.04
Tỷ giá (VND:USD) (y/y%)	-2.93	-4.01	-3.59	-5.50	-7.44	-7.70	-7.39	-6.20	-3.22	-1.12	-2.81	-4.34	-4.77
VN Index (y/y%)	12.20	4.78	22.26	20.61	15.29	17.35	11.17	2.34	4.89	11.59	22.98	14.29	12.11
Tỷ giá (VND:USD)	24,265	24,415	24,640	24,810	25,330	25,440	25,445	25,235	24,860	24,555	25,270	25,344	25,480
VN Index	1,130	1,164	1,253	1,284	1,210	1,262	1,245	1,252	1,284	1,288	1,264	1,250	1,267

Nguồn: CEIC, HSC

GDP Q4 vượt dự báo nhờ tiêu dùng cuối cải thiện

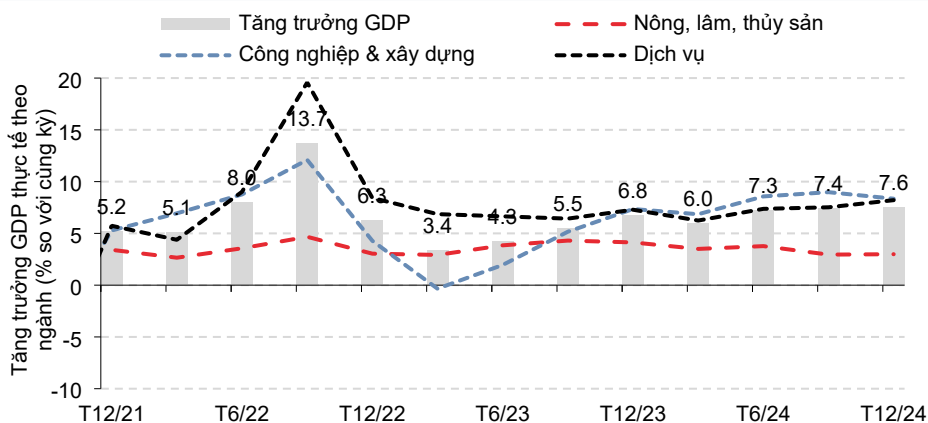
GDP Q4/2024 của Việt Nam tăng 7,55% so với cùng kỳ, vượt dự báo và nâng mức tăng trưởng cả năm lên 7,09%, vượt mục tiêu tăng trưởng 6,5% của Quốc hội. Trong đó, những động lực chính bao gồm: tiêu dùng cuối tăng 7,54% so với cùng kỳ và tích lũy tài sản tăng 7,98% so với cùng kỳ. Đối với tổng cung, doanh số bán lẻ hàng hóa & dịch vụ tăng trưởng 9% trong 2024 nhờ số lượng du khách quốc tế tăng trưởng 39,5%, gần tương đương mức trước dịch COVID-19, và hoạt động sản xuất tăng trưởng 9,8%, cao hơn đáng kể so với mức tăng trưởng 3,6% trong năm 2023. Tuy nhiên, những thách thức vẫn hiện hữu với chỉ số PMI sản xuất sụt giảm trong khi tăng trưởng KNXX được dự báo sẽ giảm tốc trong năm 2025. Lạm phát tăng lên 3,63% trong năm 2024 từ 3,25% trong năm 2023, trong đó các động lực chính bao gồm chi phí lương thực & thực phẩm, nhà ở và vật liệu xây dựng.

Tiêu điểm: GDP Q4/2024 và cả năm 2024

GDP Q4/2024 của Việt Nam tăng 7,55% so với cùng kỳ (Biểu đồ 2) so với mức tăng 7,43% so với cùng kỳ trong Q3/2024 (sau khi điều chỉnh từ mức tăng 7,4% so với cùng kỳ theo ước tính trước đó), cao hơn [dự báo](#) của chúng tôi (tăng 6,5% so với cùng kỳ) và vượt toàn bộ 8 dự báo trong một cuộc khảo sát của Bloomberg News.

Biểu đồ 2: Tăng trưởng GDP theo ngành

GDP tăng lên 7,55% so với cùng kỳ từ mức 7,43% so với cùng kỳ trong Q3/2024



Nguồn: Tổng cục Thống kê & HSC

Nhờ tăng trưởng vượt dự báo trong Q4, tăng trưởng GDP cả năm (đạt 7,09%) đã vượt mục tiêu của Quốc hội (tăng trưởng 6,5%) và trung vị dự báo của các chuyên viên phân tích trong một [cuộc khảo sát riêng của Bloomberg](#) (tăng trưởng 6,7%) và dự báo của chúng tôi (tăng trưởng 6,68%).

Trong Q4/2024, khu vực công nghiệp & xây dựng đã tăng chậm lại ở mức 8,35% so với cùng kỳ (sau khi tăng 8,98% so với cùng kỳ trong Q3/2024) trong khi khu vực nông lâm ngư nghiệp tăng 2,99% so với cùng kỳ (so với tăng 2,95% so với cùng kỳ trong Q3/2024) và dịch vụ tăng 8,21% so với cùng kỳ (so với tăng 7,52% so với cùng kỳ trong Q3/2024) (Biểu đồ 2-3).

Cụ thể, những lĩnh vực tăng trưởng mạnh (dựa trên kết quả tổng thể) bao gồm ngành công nghiệp chế biến & chế tạo (tăng 9,97% so với cùng kỳ), tiện ích khác (tăng 10,63% so với cùng kỳ), xây dựng (tăng 8,33% so với cùng kỳ), bán buôn/bán lẻ (tăng 9,04% so với cùng kỳ), vận tải & kho bãi (tăng 10,02% so với cùng kỳ), lưu trú & ăn uống (tăng 10,28% so với cùng kỳ), tài chính & ngân hàng (9,26% so với cùng kỳ), giáo dục (tăng 8% so với cùng kỳ) và giải trí (tăng 8,43% so với cùng kỳ) (Biểu đồ 3).

Hoạt động kinh doanh BDS cho thấy quá trình phục hồi với mức tăng 4,79% so với cùng kỳ trong Q4/2024, tăng tốc trong quý thứ 3 liên tiếp.

Bảng 3: Cơ cấu GDP theo ngành

Những lĩnh vực có mức tăng trưởng trên trung bình trong Q4/2024 bao gồm: ngành công nghiệp chế biến & chế tạo, tiện ích khác, xây dựng, bán buôn/bán lẻ, vận tải & kho bãi, lưu trú & ăn uống, tài chính & ngân hàng, giáo dục & giải trí

	Tăng trưởng so với cùng kỳ (%)			Đóng góp vào GDP (điểm %)	Tỷ trọng / GDP
	Q3/24	Q4/24	2024	4Q24	4Q24
GDP	7.43	7.55	7.09	7.55	100%
Nông, lâm, ngư nghiệp	2.95	2.99	3.27	0.51	10.4%
Nông nghiệp	2.47	2.50	2.94	0.36	7.7%
Lâm nghiệp	4.06	5.80	5.03	0.05	0.5%
Ngư nghiệp	4.10	4.24	4.03	0.10	2.3%
Công nghiệp & xây dựng	8.98	8.35	8.24	3.16	36.5%
Công nghiệp	9.34	8.36	8.32	2.65	29.9%
Khai khoáng	-8.67	-6.50	-7.24	-0.14	2.3%
Chế biến, chế tạo	11.35	9.97	9.83	2.53	23.6%
Điện	8.02	6.48	10.05	0.22	3.4%
Cung cấp nước	11.46	10.63	9.43	0.05	0.6%
Xây dựng	7.43	8.33	7.87	0.51	6.6%
Dịch vụ	7.52	8.21	7.38	3.64	44.2%
Bán buôn & bán lẻ	8.02	9.04	7.96	0.70	9.3%
Vận tải & kho bãi	9.88	10.02	10.82	0.52	5.9%
Lưu trú & ăn uống	9.01	10.28	9.76	0.22	2.5%
Thông tin & liên lạc	6.42	6.72	5.77	0.55	5.7%
Tài chính, ngân hàng	7.73	9.26	7.11	0.50	5.5%
Kinh doanh BĐS	3.91	4.79	3.34	0.24	3.4%
Khoa học & công nghệ	7.05	7.13	6.82	0.17	2.6%
Giáo dục & đào tạo	6.24	8.00	5.95	0.27	3.1%
Dịch vụ y tế	5.75	6.16	5.16	0.08	1.3%
Giải trí	7.80	8.43	7.99	0.06	0.8%
Thuế SP không bao gồm trợ cấp	5.96	6.77	5.65	0.58	8.8%

Nguồn: Tổng cục Thống kê & HSC

Về sử dụng GDP, tiêu dùng cuối tăng 7,54% so với cùng kỳ trong Q4/2024 (so với tăng 7,02% so với cùng kỳ trong Q3/2024), trong khi tích lũy tài sản tăng 7,98% so với cùng kỳ (so với tăng 7,08% so với cùng kỳ trong Q3/2024). Đây là hai động lực chính trong bối cảnh tăng trưởng thương mại hàng hóa & dịch vụ giảm tốc. Cụ thể, KNXK và KNNK hàng hóa & dịch vụ tăng lần lượt 11,35% và 13,49% so với cùng kỳ trong Q4/2024, sau khi tăng lần lượt 15,68% và 15,84% so với cùng kỳ trong Q3/2024.

Tiêu dùng cuối cả năm 2024 tăng trưởng 6,57% - cao hơn đáng kể so với mức tăng trưởng 3,52% trong năm 2023. Ngoài ra, tích lũy tài sản tăng trưởng 7,2% so với cùng kỳ sau khi tăng trưởng 4,09% trong năm 2023. Trong khi đó, KNXK và KNNK hàng hóa & dịch vụ cả năm 2024 tăng trưởng lần lượt 15,45% và 16,1%, so với giảm lần lượt 2,54% và 4,33% so với cùng kỳ trong năm 2023. Từ đó, GDP cả năm 2024 tăng trưởng 7,09% so với tăng trưởng 5,07% trong năm 2023.

KNXK và KNNK tăng trưởng lần lượt 14,3% và 16,7% trong năm 2024

Trong tháng 12, KNXK và KNNK tăng lần lượt 12,8% và 19,2% so với cùng kỳ (Biểu đồ 4-5), so với [dự báo](#) của chúng tôi tăng lần lượt 9,2% và 11,4% so với cùng kỳ.

So với tháng trước, KNXK và KNNK tăng lần lượt 5,3% và 7,2%, cho thấy sự tăng tốc trong tháng cuối cùng của năm 2024. Tuy nhiên, triển vọng thương mại có vẻ nhiều thách thức. Chỉ số PMI sản xuất của Việt Nam cho thấy hoạt động sản xuất sụt giảm do các doanh nghiệp cắt giảm việc làm & hàng tồn kho trong bối cảnh số lượng đơn đặt hàng xuất khẩu mới sụt giảm trong tháng thứ 2 liên tiếp.

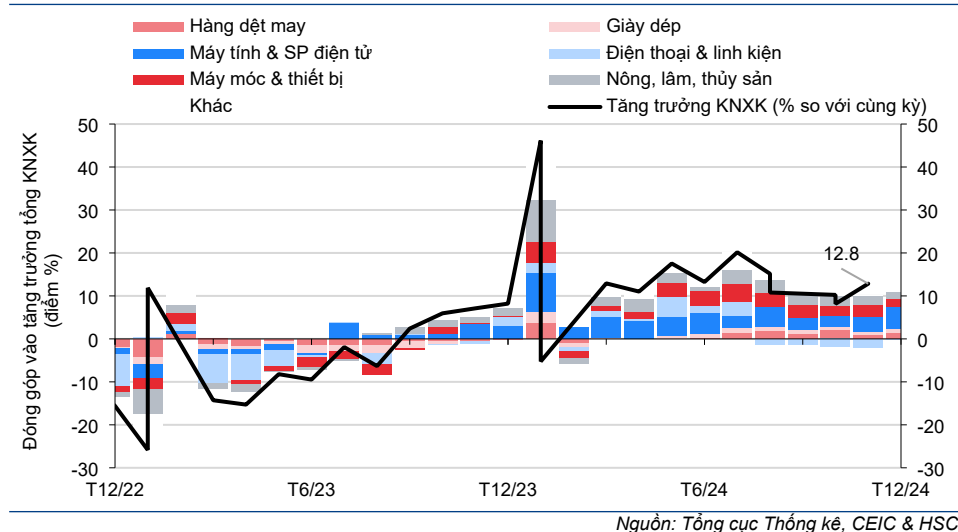
Từ đó, KNXK và KNNK năm 2024 tăng trưởng lần lượt 14,3% và 16,7%, thấp hơn một chút so với [dự báo](#) cả năm của chúng tôi (tăng trưởng lần lượt 15% và 17,5%).

Những mặt hàng xuất khẩu tăng trưởng mạnh nhất trong tháng 12 bao gồm máy tính & sản phẩm điện tử (tăng 29,1% so với cùng kỳ), máy móc (tăng 14,6% so với cùng kỳ), hàng dệt may (tăng 16,2% so với cùng kỳ) và giày dép (tăng 13,5% so với cùng kỳ).

kỳ). Ngược lại, KNXX điện thoại các loại giảm 1,5% so với cùng kỳ, tháng giảm thứ 5 liên tiếp (Biểu đồ 4, 6).

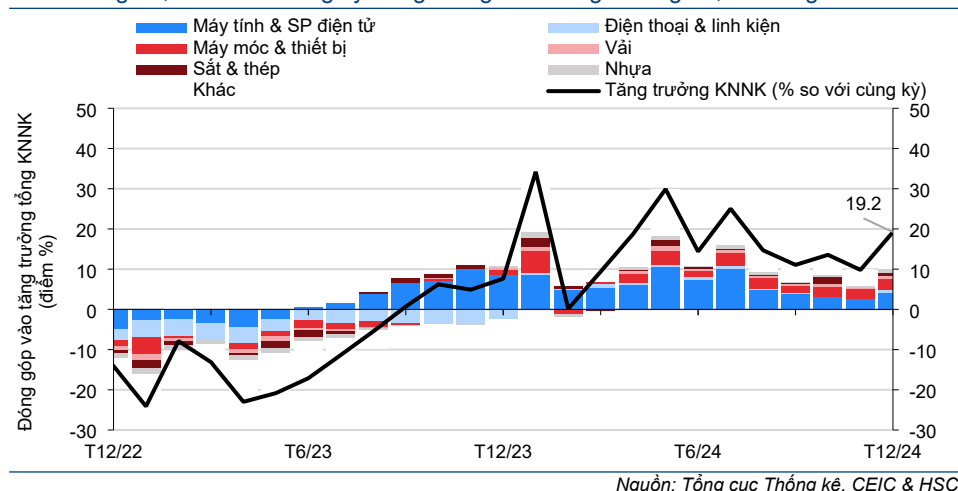
Biểu đồ 4: Đóng góp vào tăng trưởng KNXX

KNXX tăng 12,8% so với cùng kỳ trong tháng 12 & tăng trưởng 14,3% trong năm 2024



Biểu đồ 5: Đóng góp vào tăng trưởng KNNK

KNNK tăng 19,2% so với cùng kỳ trong tháng 12 & tăng trưởng 16,7% trong năm 2024



KNNK máy tính & sản phẩm điện tử (tăng 14,9% so với cùng kỳ) tiếp tục tăng trưởng trong tháng thứ 19 liên tiếp và là động lực quan trọng nhất giúp nâng cao tăng trưởng KNNK. Ngoài ra, KNNK xe cộ ghi nhận một trong những tháng tăng trưởng mạnh nhất và là tháng tăng trưởng cao thứ 7 liên tiếp, từ đó cho thấy những dấu hiệu hồi phục của nhu cầu trong nước đối với các sản phẩm xa xỉ.

Thặng dư thương mại ước tính đạt 0,5 tỷ USD trong tháng 12, nâng tổng thặng dư thương mại cả năm 2024 lên 24,8 tỷ USD, cao hơn một chút so với dự báo của chúng tôi là 24,2 tỷ USD.

Trước rủi ro về chính sách thuế quan mạnh tay của Mỹ, HSC dự báo tăng trưởng KNXX của Việt Nam sẽ giảm tốc xuống lần lượt 11% và 7,5% trong năm 2025-2026. Trong khi đó, chúng tôi dự báo KNNK của Việt Nam tăng trưởng lần lượt 11% và 8,5% trong năm 2025-2026 (Mời xem: [Thương mại & FDI giai đoạn 2025-2027: Nhìn xa hơn chính sách thuế quan của ông Trump](#), HSC).

Bảng 6: Các sản phẩm đóng góp nhiều nhất & ít nhất vào tăng trưởng KNXK trong tháng 12

Động lực tăng trưởng chính trong tháng 12 đến từ nhóm sản phẩm máy tính & SP điện tử, máy móc, dệt may & giày dép

Các mặt hàng xuất khẩu	% so với cùng kỳ	Giá trị (triệu USD)	% tổng KNXK	Các mặt hàng xuất khẩu	% so với cùng kỳ	Giá trị (triệu USD)	% tổng KNXK
Sản phẩm sắt & thép	58.1%	506	1.4%	Máy ảnh, máy quay phim & linh kiện	-30.5%	578	1.6%
Đồ nội thất ngoài gỗ	32.2%	368	1.0%	Sắt & thép	-30.2%	533	1.5%
Sản phẩm nhựa	29.8%	653	1.8%	Điện thoại & linh kiện	-1.5%	3,652	10.3%
Rau quả	29.8%	529	1.5%	Hóa chất	2.6%	238	0.7%
Máy tính & SP điện tử	29.1%	7,332	20.6%	Hạt điều	5.7%	363	1.0%
Đồ chơi & dụng cụ thể thao	21.7%	314	0.9%	Sợi	6.7%	385	1.1%
Cao su	21.1%	453	1.3%	Gạo	7.5%	364	1.0%
Dệt may, nguyên liệu da giày	17.9%	194	0.5%	Kim loại thường khác	8.5%	379	1.1%
Thủy sản	17.5%	874	2.5%	Phương tiện vận tải khác	10.7%	1,299	3.7%
Gỗ & SP gỗ	17.4%	1,572	4.4%	Sản phẩm hóa chất	12.5%	247	0.7%

Nguồn: Tổng cục Thống kê, CEIC & HSC

Bảng 7: Các sản phẩm đóng góp nhiều nhất & ít nhất vào tăng trưởng KNNK trong tháng 12

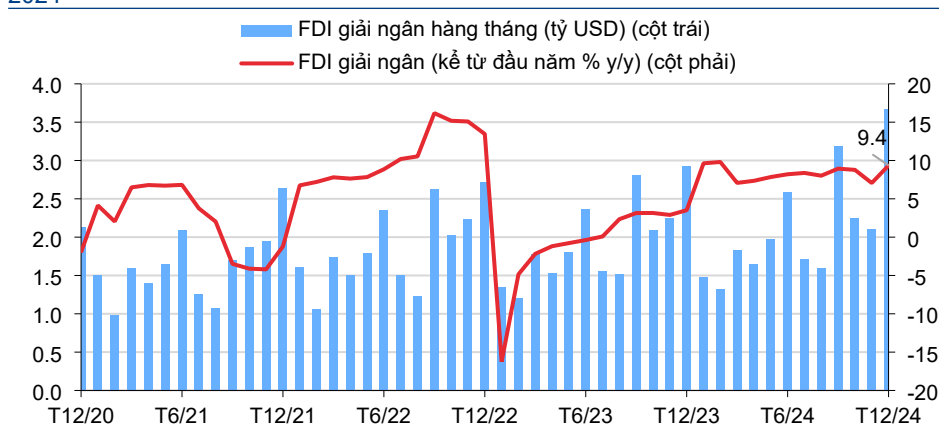
KNNK xe cộ ghi nhận một trong những tháng tăng trưởng mạnh nhất

Các mặt hàng nhập khẩu	% so với cùng kỳ	Giá trị (triệu USD)	% tổng KNNK	Các mặt hàng nhập khẩu	% so với cùng kỳ	Giá trị (triệu USD)	% tổng KNNK
Nguyên liệu làm thuốc	77.3%	518	1.5%	Dầu thô	-21.6%	637	1.8%
Rau quả	74.7%	304	0.9%	Máy ảnh, máy quay phim & linh kiện	-12.9%	195	0.6%
Ô tô nguyên chiếc các loại	72.2%	304	0.9%	Quặng & khoáng sản khác	-10.9%	234	0.7%
SP dầu mỏ	58.9%	837	2.4%	Than	-5.0%	593	1.7%
Cao su	50.0%	380	1.1%	Cotton	-3.2%	233	0.7%
Hạt điều	49.9%	185	0.5%	Ngô	-1.1%	343	1.0%
Kim loại thường khác	46.9%	309	0.9%	Hóa chất	2.3%	711	2.0%
Dây & cáp cách điện	46.6%	348	1.0%	SP hóa chất	4.3%	699	2.0%
Nhựa	38.8%	1,116	3.2%	Máy tính & SP điện tử	14.9%	9,322	26.6%
Gỗ & SP gỗ	38.5%	257	0.7%	Vải	16.4%	1,330	3.8%

Nguồn: Tổng cục Thống kê, CEIC & HSC

Biểu đồ 8: FDI thực hiện hàng tháng

FDI thực hiện tăng 25,1% so với cùng kỳ trong tháng 12 & tăng trưởng 9,4% trong năm 2024



Nguồn: Tổng cục Thống kê, CEIC & HSC

FDI thực hiện tăng 9,4% nhưng FDI đăng ký giảm 3% trong năm 2024

Trong tháng 12, FDI thực hiện tăng 25,1% so với cùng kỳ, tương đương tăng trưởng 9,4% trong cả năm 2024 (so với tăng trưởng 3,5% trong năm 2023), sát với [dự báo của chúng tôi](#) (Biểu đồ 8). Trong khi đó, FDI đăng ký giảm 3% so với cùng kỳ trong năm 2024, cao hơn một chút so với dự báo của chúng tôi.

Cho năm 2025, chúng tôi dự báo FDI thực hiện sẽ tăng trưởng 6% trong khi FDI đăng ký có thể sẽ tiếp tục giảm 7% so với cùng kỳ (Mời xem: [Thương mại & FDI giai đoạn 2025-2027: Nhìn xa hơn chính sách thuế quan của ông Trump](#), HSC).

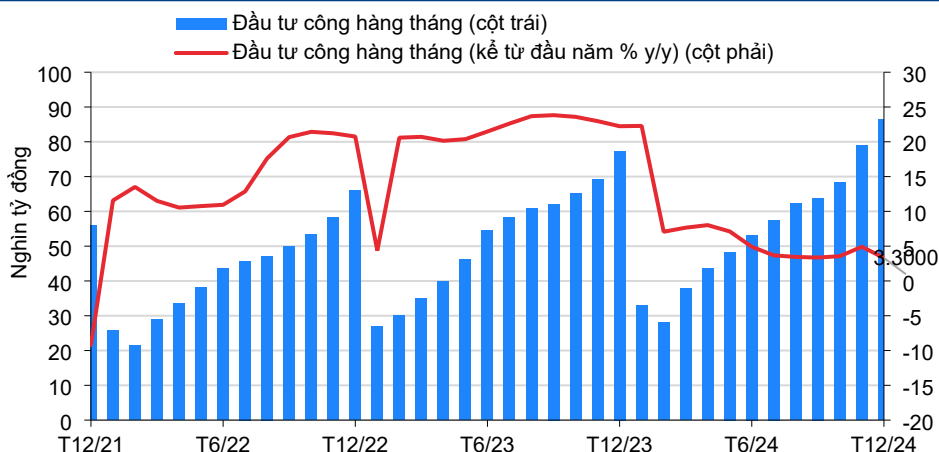
Đầu tư công tăng trưởng 3,3% trong năm 2024 (bằng 84,6% kế hoạch năm)

Trong tháng 12, vốn đầu tư thực hiện từ nguồn ngân sách Nhà nước tăng 11,7% so với cùng kỳ. Trong cả năm 2024, vốn đầu tư thực hiện từ nguồn ngân sách Nhà nước (661,3 nghìn tỷ đồng) tăng trưởng 3,3% so với mức tăng trưởng 24% trong năm 2023, bằng 84,6% kế hoạch năm 2024 của Chính phủ (Biểu đồ 9).

Chính phủ ước tính đã thu ngân sách đạt 119,8% kế hoạch năm 2024 so với chỉ ngân sách đạt 86,4% kế hoạch năm 2024. Do đó, trong năm 2024, ngân sách nhà nước ước thặng dư 206,7 nghìn tỷ đồng, so với mục tiêu thâm hụt 399,4 nghìn tỷ đồng trong năm 2024 ('Quyết định 2715' của Bộ Tài chính). Điều này phản ánh tiến độ giải ngân công đang chậm. Trên thực tế, trong năm 2024, chi đầu tư phát triển từ ngân sách nhà nước chỉ đạt 529,1 nghìn tỷ đồng, bằng 78,1% kế hoạch ngân sách năm 2024 (677,3 nghìn tỷ đồng) và giảm 8,7% so với cùng kỳ.

Biểu đồ 9: Đầu tư sử dụng ngân sách công

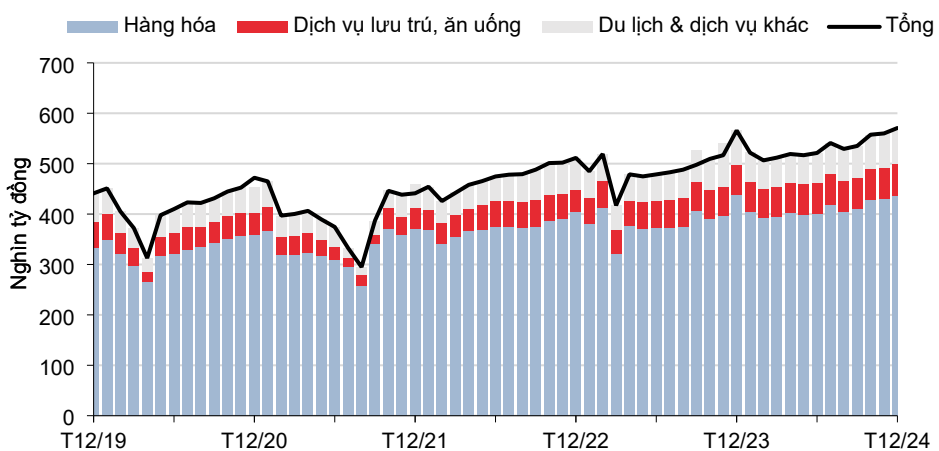
Đầu tư công hàng tháng tăng 11,7% so với cùng kỳ trong tháng 12 & tăng trưởng 3,3% trong năm 2024



Nguồn: Tổng cục Thống kê, CEIC & HSC

Biểu đồ 10: Doanh số bán lẻ hàng hóa & dịch vụ hàng tháng

Doanh số bán lẻ tăng 9,3% so với cùng kỳ (tăng 1,9% so với tháng trước) trong tháng 12 và tăng trưởng 9% trong cả năm 2024



Nguồn: Tổng cục Thống kê, CEIC & HSC

Doanh số bán lẻ hàng hóa & dịch vụ tăng trưởng 9% trong năm 2024, so với tăng trưởng 9,4% trong năm 2023

Trong tháng 12, doanh số bán lẻ hàng hóa & dịch vụ tăng 9,3% so với cùng kỳ (tăng 1,9% so với tháng trước), so với tăng 8,4% so với cùng kỳ trong tháng 11/2024 (Biểu đồ 10).

Trong năm 2024, doanh số bán lẻ hàng hóa & dịch vụ tăng trưởng 9% (so với tăng trưởng 9,4% trong năm 2023), sát với [dự báo của chúng tôi](#). Cụ thể, doanh số bán lẻ hàng hóa tăng trưởng 8,3%, đóng góp 77% tổng doanh số bán lẻ hàng hóa & dịch vụ, doanh số dịch vụ lưu trú & ăn uống tăng trưởng 12,6%, đóng góp 11,5% tổng doanh số bán lẻ hàng hóa & dịch vụ, doanh số bán lẻ du lịch tăng trưởng 16%, đóng góp 1% và dịch vụ khác tăng trưởng 9%, đóng góp 10,5%. Trong năm 2025, HSC dự báo doanh số bán lẻ hàng hóa & dịch vụ vẫn sẽ [tăng trưởng mạnh 8,5% \(tăng trưởng danh nghĩa\)](#).

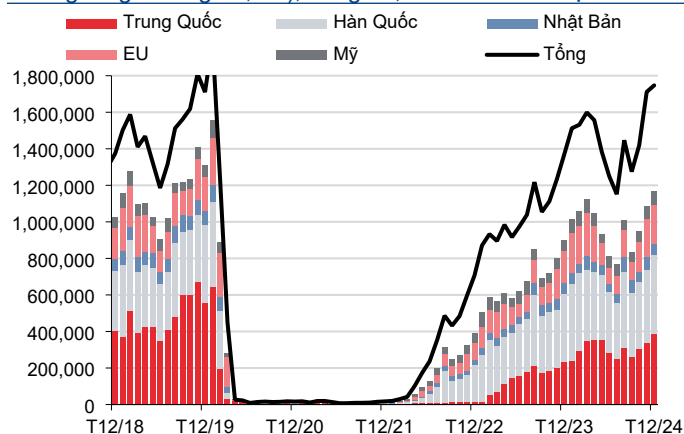
Số lượng du khách quốc tế tăng 27,4% so với cùng kỳ trong tháng 12 và tăng trưởng 39,5% trong năm 2024

Trong tháng 12, số lượng du khách quốc tế tăng 27,4% so với cùng kỳ và tăng 2,1% so với tháng trước, tương đương 1,75 triệu lượt – mức cao nhất kể từ tháng 1/2020. Trong số 3 thị trường hàng đầu, Hàn Quốc dẫn đầu với 399 nghìn lượt khách (102% mức trước dịch COVID-19), tiếp theo là Trung Quốc với 339 nghìn lượt khách (bằng 69% mức trước dịch COVID-19) (Biểu 11-12). Tính chung cả năm 2024, số lượng du khách đạt 17,6 triệu lượt (tăng trưởng 39%), bằng 97,6% mức trước dịch COVID-19 vào năm 2019 và sát với dự báo của chúng tôi.

Trong năm 2025, HSC dự báo số lượng du khách quốc tế sẽ đạt 20,5 triệu lượt, tăng trưởng 17% (Mời xem: [Triển vọng Việt Nam năm 2025-2026: Vàng trước biển đông toàn cầu](#), 6/12/2024, HSC).

Biểu đồ 11: Số lượng khách du lịch quốc tế hàng tháng

Số lượng khách du lịch trong năm 2024 đạt 17,6 triệu lượt (tương đương tăng trưởng 39,5%), bằng 97,6% mức trước dịch



Nguồn: Tổng cục Thống kê, CEIC & HSC

Bảng 12: Số lượng khách quốc tế hàng tháng theo quốc gia

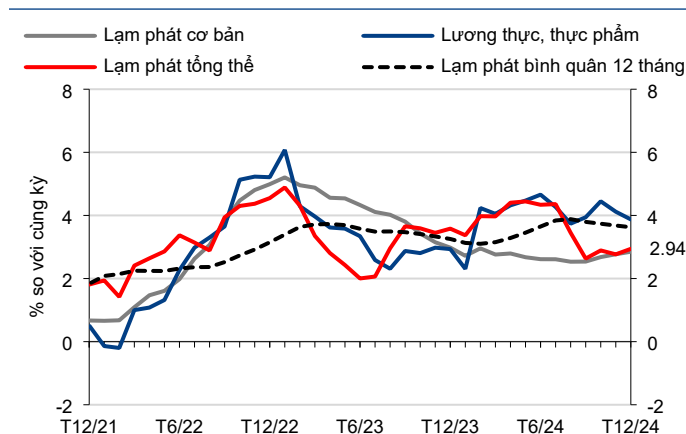
Hàn Quốc, Trung Quốc, EU, Đài Loan, Nhật Bản & Mỹ chiếm 70% số lượng khách đến Việt Nam

Quốc gia	Số lượng	% so với cùng kỳ	Tỷ trọng
Hàn Quốc	399,150	26%	23%
Trung Quốc	339,399	68%	20%
EU	206,168	24%	12%
Đài Loan	114,949	26%	7%
Nhật Bản	71,014	21%	4%
Mỹ	69,237	16%	4%
Malaysia	48,446	3%	3%
Campuchia	47,815	45%	3%
Australia	44,039	33%	3%
Thái Lan	37,520	-25%	2%

Nguồn: Tổng cục Thống kê, CEIC & HSC

Biểu đồ 13: Lạm phát cơ bản

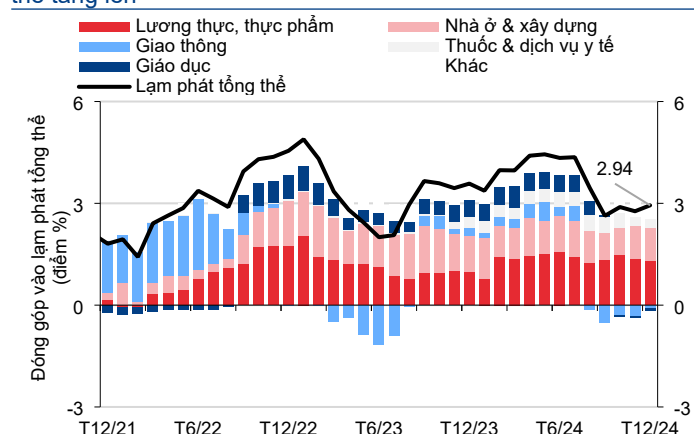
CPI tăng lên 2,94% so với cùng kỳ trong tháng 12/2024



Nguồn: Tổng cục Thống kê, CEIC & HSC

Biểu đồ 14: Đóng góp vào lạm phát tổng thể

Đóng góp từ nhóm nhà ở & vật liệu xây dựng vào lạm phát tổng thể tăng lên



Nguồn: Tổng cục Thống kê, CEIC & HSC

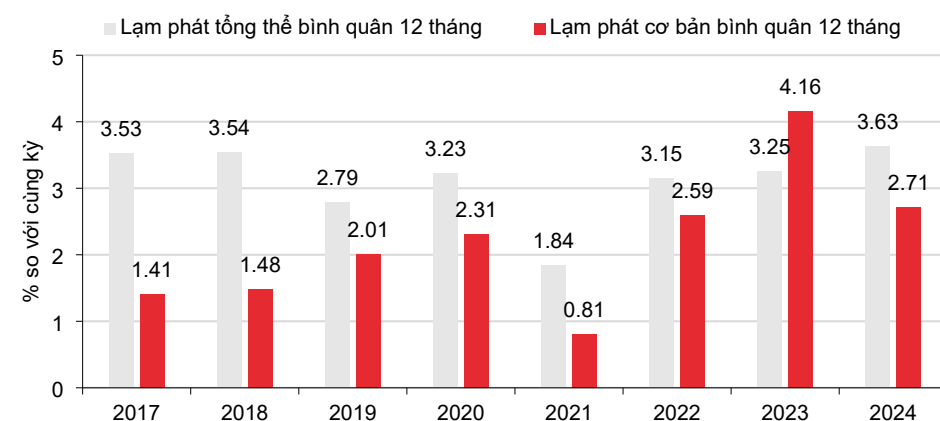
CPI tăng 2,94% so với cùng kỳ trong tháng 12 và tăng 3,63% so với cùng kỳ trong năm 2024

Trong tháng 12, CPI tổng thể tăng lên 2,94% so với cùng kỳ (tăng 0,29% so với tháng trước), so với tăng 2,77% so với cùng kỳ trong tháng trước (Biểu đồ 13) nhưng thấp hơn một chút so với [dự báo của chúng tôi](#). Điều này chủ yếu do đóng góp âm từ chỉ phí giao thông giảm xuống trong khi đóng góp từ nhóm nhà ở & vật liệu xây dựng tăng lên (Biểu đồ 14). Trong tháng, giá xăng dầu tăng 1,21% so với tháng trước, từ đó lạm phát nhóm giao thông tăng 0,57% so với tháng trước. Trong khi đó, lạm phát cơ bản tăng 2,85% so với cùng kỳ so với tăng 2,77% so với cùng kỳ trong tháng 11/2024 (Biểu đồ 13).

Năm 2024, lạm phát tổng thể tăng 3,63% so với cùng kỳ, thấp hơn so với [dự báo](#) cả năm của chúng tôi (tăng 3,8% so với cùng kỳ) (Biểu đồ 15).

Biểu đồ 15: Lạm phát tổng thể bình quân so với CPI cơ bản: 2017 - 2024

Trong năm 2024, lạm phát tổng thể tăng 3,63%, thấp hơn so với dự báo cả năm của HSC là 3,8%



Nguồn: Tổng cục Thống kê, CEIC & HSC

Bảng 16: Dữ liệu kinh tế vĩ mô thực tế & dự báo của HSC

	2018	2019	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025F	2026F
Tỷ giá									
Tỷ giá (VND: USD) (cuối năm)	23,210	23,155	23,085	22,765	23,555	24,265	25,480	26,000	26,000
Tỷ giá (VND: CNY)	3,562	3,317	3,535	3,579	3,415	3,418	3,491	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	7.09	6.70	5.80
GDP (tỷ USD)	304	332	346	370	408	434	476	488	532
GDP bình quân đầu người (USD)	3,202	3,398	3,558	3,757	4,101	4,324	4,702	4,777	5,157
Tài khoản vãng lai/GDP (%)	1.89	3.67	4.35	-2.20	-0.26	6.50	4.20	3.69	3.20
Nợ công/GDP (%)	46.2	42.8	43.8	44.7	38.0	38.8	37.6	37.8	38.2
Nợ Chính phủ/GDP (%)	39.5	37.4	38.5	39.6	34.7	35.8	28.3	29.4	30.4
Thâm hụt ngân sách Nhà nước (% GDP)	2.21	2.09	2.71	2.55	3.08	3.48	3.47	3.71	3.47
Tổng dư nợ tín dụng / GDP	102.9	106.3	115.0	124.4	125.3	132.7	135.0	139.5	144.7
FDI giải ngân / GDP (%)	6.3	6.1	5.8	5.3	5.5	5.3	5.3	5.5	5.3
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	3.6	3.4	3.3
CPI, cuối năm (% so với cùng kỳ)	3.0	5.2	0.2	1.8	4.5	3.6	2.9	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	24.8	27.4	25.4
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	381	423	458
Kim ngạch nhập khẩu (% so với cùng kỳ)	12.5	6.7	3.7	26.7	8.0	-9.2	16.7	11.0	8.5
Kim ngạch xuất khẩu (tỷ USD)	245	264	283	336	372	355	406	450	484
Kim ngạch xuất khẩu (% so với cùng kỳ)	14.5	8.0	6.9	18.9	10.6	-4.6	14.3	11.0	7.5
Nợ nước ngoài (tỷ USD)	110	123	129	140	148	159	174	189	204
Nợ nước ngoài/GDP (%)	36.1	36.9	37.3	37.7	36.2	36.6	36.5	38.7	38.3
Vốn FDI giải ngân (tỷ USD)	19.1	20.4	20.0	19.7	22.4	23.2	25.4	26.9	27.9
Vốn FDI cam kết (tỷ USD)	35.5	38.0	28.5	31.2	27.7	39.4	38.2	35.6	35.6
Kinh doanh & Tiêu dùng									
PMI ngành sản xuất (cuối năm)	53.8	50.8	51.7	52.5	46.4	48.9	49.8	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	8.8	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	10.2	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	9.8	8.8	7.0
Doanh số bán lẻ TB năm (%)	11.0	11.3	-0.9	-9.1	19.8	9.4	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.

$$\text{Lạm phát trung bình 12 tháng tại thời điểm } t_0 = [(1 + \text{lạm phát } y/y \text{ tại thời điểm } t-11) \times \dots \times (1 + \text{lạm phát } y/y \text{ tại thời điểm } t_0)]^{1/12} - 1$$

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

Bảng 17: Lịch các sự kiện kinh tế

Sự kiện	Ngày	Thời gian	Địa điểm	Công ty / Tổ chức
Việt Nam: PMI sản xuất (T12-24)	Thứ 4, 1/1/2025	0:30 UTC	Anh	IHS MARKIT
Q4/24: GDP, giá trị sản xuất công nghiệp, CPI, doanh số bán lẻ, thương mại (T12-24)	Thứ 2, 6/1/2025		Hà Nội	Tổng cục Thống kê
Cuộc họp FOMC	28 – 29/1/2025		Mỹ	Cục Dự trữ Liên bang
Việt Nam: CPI, giá trị sản xuất công nghiệp, doanh số bán lẻ, thương mại (T1-25)	Thứ 5, 6/2/2025		Hà Nội	Tổng cục Thống kê
Việt Nam: PMI sản xuất (T2-25)	Thứ 2, 3/2/2025	0:30 UTC	Anh	IHS MARKIT
Việt Nam: CPI, giá trị sản xuất công nghiệp, doanh số bán lẻ, thương mại (T2-25)	Thứ 5, 6/3/2025		Hà Nội	Tổng cục Thống kê
Biên bản cuộc họp FOMC (với bán tóm tắt các dự báo kinh tế)	18 – 19/3/2024		Mỹ	Cục Dự trữ Liên bang
Việt Nam: PMI sản xuất (T3-25)	Thứ 3, 1/4/2025	0:30 UTC	Anh	IHS MARKIT
Q1/25: GDP, giá trị sản xuất công nghiệp, CPI, doanh số bán lẻ, thương mại (T3-25)	Chủ nhật, 6/4/2025		Hà Nội	Tổng cục Thống kê
Việt Nam: PMI sản xuất (T4-25)	Thứ 5, 1/5/2025	0:30 UTC	Anh	IHS MARKIT
Việt Nam: CPI, giá trị sản xuất công nghiệp, doanh số bán lẻ, thương mại (T4-25)	Thứ 3, 6/5/2025		Hà Nội	Tổng cục Thống kê
Cuộc họp FOMC	6 – 7/5/2025		Mỹ	Cục Dự trữ Liên bang
Việt Nam: PMI sản xuất (T5-25)	Thứ 2, 2/6/2025	0:30 UTC	Anh	IHS MARKIT
Việt Nam: CPI, giá trị sản xuất công nghiệp, doanh số bán lẻ, thương mại (T5-25)	Thứ 6, 6/6/2025		Hà Nội	Tổng cục Thống kê
Biên bản cuộc họp FOMC (với bán tóm tắt các dự báo kinh tế)	17 – 18/7/2025		Mỹ	Cục Dự trữ Liên bang
Việt Nam: PMI sản xuất (T6-25)	Thứ 3, 1/7/2025	0:30 UTC	Anh	IHS MARKIT
Q2/25: GDP, giá trị sản xuất công nghiệp, CPI, doanh số bán lẻ, thương mại (T6-25)	Chủ Nhật, 6/7/2025		Hà Nội	Tổng cục Thống kê
Cuộc họp FOMC	29 – 30/7/2025		Mỹ	Cục Dự trữ Liên bang
Việt Nam: PMI sản xuất (T7-25)	Thứ 6, 1/8/2025	0:30 UTC	Anh	IHS MARKIT
Việt Nam: CPI, giá trị sản xuất công nghiệp, doanh số bán lẻ, thương mại (T7-25)	Thứ 4, 6/8/2025		Hà Nội	Tổng cục Thống kê
Việt Nam: PMI sản xuất (T8-25)	Thứ 2, 1/9/2025	0:30 UTC	Anh	IHS MARKIT
Việt Nam: CPI, giá trị sản xuất công nghiệp, doanh số bán lẻ, thương mại (T8-25)	Thứ 7, 6/9/2025		Hà Nội	Tổng cục Thống kê
Biên bản cuộc họp FOMC (với bán tóm tắt các dự báo kinh tế)	16 – 17/9/2025		Mỹ	Cục Dự trữ Liên bang
Việt Nam: PMI sản xuất (T9-25)	Thứ 4, 1/10/2025	0:30 UTC	Anh	IHS MARKIT
Q3/25: GDP, giá trị sản xuất công nghiệp, CPI, doanh số bán lẻ, thương mại (T9-25)	Thứ 2, 6/10/2025		Hà Nội	Tổng cục Thống kê
Cuộc họp FOMC	28 – 29/10/2025		Mỹ	Cục Dự trữ Liên bang
Việt Nam: PMI sản xuất (T10-25)	Thứ 2, 3/11/2025	0:30 UTC	Anh	IHS MARKIT
Việt Nam: CPI, giá trị sản xuất công nghiệp, doanh số bán lẻ, thương mại (T10-25)	Thứ 5, 6/11/2025		Hà Nội	Tổng cục Thống kê
Việt Nam: PMI sản xuất (T11-25)	Thứ 2, 1/12/2025	0:30 UTC	Anh	IHS MARKIT
Việt Nam: CPI, giá trị sản xuất công nghiệp, doanh số bán lẻ, thương mại (T11-25)	Thứ 7, 6/12/2025		Hà Nội	Tổng cục Thống kê
Biên bản cuộc họp FOMC (với bán tóm tắt các dự báo kinh tế)	9 – 10/12/2025		Mỹ	Cục Dự trữ Liên bang
Việt Nam: PMI sản xuất (T12-25)	Thứ 5, 1/1/2026	0:30 UTC	Anh	IHS MARKIT
Q4/25: GDP, giá trị sản xuất công nghiệp, CPI, doanh số bán lẻ, thương mại (T12-25)	Thứ 3, 6/1/2026		Hà Nội	Tổng cục Thống kê

Nguồn: Markit, Fed, Tổng cục Hải Quan Việt Nam, 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