

Mặc dù thương mại giảm tốc, FDI, bán lẻ & du lịch vẫn tăng trưởng mạnh

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

- Hoạt động thương mại của Việt Nam chững lại trong tháng 1/2025 với KNXK và KNNK giảm lần lượt 4,3% và 2,6% so với cùng kỳ (giảm lần lượt 6,9% và 14,1% so với tháng trước) do yếu tố mùa vụ với số ngày làm việc ít hơn do kỳ nghỉ Tết.
- FDI ghi nhận đà tăng tích cực với FDI đăng ký tăng 48,6% với khoản đầu tư bổ sung 1,2 tỷ USD của Samsung cho dự án tại Bắc Ninh.
- Doanh số bán lẻ hàng hóa & dịch vụ tăng 9,5% nhờ doanh số dịch vụ lưu trú & ăn uống, cho thấy nhu cầu tăng cao trong giai đoạn Tết Nguyên đán. Trong khi đó, số lượng du khách quốc tế tăng lên mức cao kỷ lục đạt 2,1 triệu lượt với sự trở lại vị trí dẫn đầu của Trung Quốc.
- Chính phủ nâng mục tiêu tăng trưởng GDP và CPI lên lần lượt 8% và 5%.

Tăng trưởng FDI, bán lẻ và du lịch vẫn tích cực

Hoạt động thương mại của Việt Nam suy yếu trong tháng 1 với KNXK và KNNK giảm lần lượt 4,3% và 2,6% so với cùng kỳ (giảm lần lượt 6,9% và 14,1% so với tháng trước) do yếu tố mùa vụ (số ngày làm việc ít hơn trong giai đoạn nghỉ Tết). Ngành sản xuất tiếp tục thu hẹp với chỉ số PMI sản xuất giảm xuống 48,9, trong khi số lượng đơn đặt hàng xuất khẩu mới giảm trong tháng thứ 3 liên tiếp. Tuy nhiên, một số mặt hàng xuất khẩu nhất định, như máy tính & sản phẩm điện tử vẫn vững chắc, tăng 13,3% so với cùng kỳ, trong khi KNNK những mặt hàng này vẫn giữ vững đà tăng trưởng trong 20 tháng liên tiếp. KNXK điện thoại di động, mặc dù giảm 13,2% so với cùng kỳ nhưng đã phục hồi 32% so với tháng trước, cho thấy tiềm năng phục hồi. Mặc dù hoạt động thương mại phải đối mặt với những thách thức cùng các biện pháp bảo hộ ngày càng gia tăng (bao gồm cả chính sách thuế quan hiện hành & tiềm năng áp dụng cho các đối tác thương mại chính của Mỹ - thị trường xuất khẩu lớn nhất của Việt Nam), cán cân thương mại của Việt Nam trong tháng 1/2025 đã thặng dư 3 tỷ USD. Trong khi đó, đồng VND đã tăng giá 1,7% sau nhiều tháng mất giá nhờ hoạt động kiểm soát thanh khoản của Ngân hàng Nhà nước.

NGĐT NN cho thấy những dấu hiệu lạc quan với FDI đăng ký tăng mạnh 48,6% so với cùng kỳ nhờ khoản đầu tư bổ sung 1,2 tỷ USD của Samsung Display vào dự án tại Bắc Ninh trong khi FDI thực hiện tăng chậm hơn ở mức 2% so với cùng kỳ. Đầu tư công tăng 9,6% so với cùng kỳ nhưng tốc độ giải ngân chậm, góp phần làm ngân sách nhà nước thặng dư ước tính 141,5 nghìn tỷ đồng trong tháng 1/2025.

Doanh số bán lẻ hàng hóa & dịch vụ tăng 9,5% so với cùng kỳ, trong đó doanh số dịch vụ lưu trú & ăn uống dẫn đầu tăng trưởng ở mức 14,8% so với cùng kỳ, cho thấy nhu cầu dịch vụ trong nước tăng cao trong kỳ nghỉ Tết Nguyên đán. Trên thực tế, số lượng du khách quốc tế đến Việt Nam trong tháng 1 đã tăng mạnh 36,9% so với cùng kỳ đạt mức cao kỷ lục 2,1 triệu lượt, vượt mức trước đại dịch COVID-19, trong đó thị trường Trung Quốc trở lại vị trí dẫn đầu.

Sức ép lạm phát gia tăng với CPI tăng lên 3,63% so với cùng kỳ trong tháng 1, sau khi tăng 2,94% so với cùng kỳ trong tháng 12/2024, do chi phí thực phẩm & y tế. Lạm phát cơ bản cũng tăng tốc lên 3,07% so với cùng kỳ, mức cao nhất kể từ tháng 12/2023, từ đó cho thấy sức ép chi phí có dấu hiệu gia tăng. Chính phủ đã ban hành nghị quyết đặt mục tiêu [tăng trưởng GDP hơn 8%](#) trong năm 2025. [CPI mục tiêu cũng đã được điều chỉnh tăng lên 5%](#), tăng 0,5 điểm phần trăm so với mục tiêu trước đó.

Nhìn chung, mặc dù hoạt động thương mại phải đối mặt với những thách thức trong ngắn hạn, nền kinh tế Việt Nam vẫn được củng cố nhờ tiêu dùng trong nước vững chắc, du lịch phục hồi và dòng vốn FDI mạnh mẽ, mặc dù tình hình lạm phát cần được theo dõi chặt chẽ.

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 7/2.

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

CPI tăng tốc trong tháng 1 do giá lương thực, thực phẩm tăng trong khi chỉ số PMI phản ánh hoạt động sản xuất sụt giảm tháng thứ 2 liên tiếp

	T1/24	T2/24	T3/24	T4/24	T5/24	T6/24	T7/24	T8/24	T9/24	T10/24	T11/24	T12/24	T1/25
CPI (y/y%)	3.37	3.98	3.97	4.40	4.44	4.34	4.36	3.45	2.63	2.89	2.77	2.94	3.63
Doanh số bán lẻ (y/y%)	7.6	-2.4	22.7	8.4	8.9	8.9	12.0	8.4	7.5	9.4	8.4	10.8	9.5
Kim ngạch xuất khẩu (y/y%)	46.2	-5.2	12.9	11.0	17.5	13.2	20.2	15.2	10.8	10.2	8.2	12.8	-4.0
Kim ngạch nhập khẩu (y/y%)	34.2	0.1	9.4	18.8	29.9	14.4	25.0	14.7	11.1	13.6	9.8	19.2	-2.6
Cán cân thương mại (triệu USD)	3,704	1,426	2,644	1,282	-515	3,418	2,356	4,050	2,319	2,034	1,067	524	3,128
Sản xuất công nghiệp (y/y%)	18.3	-6.8	4.1	6.3	8.9	12.4	11.2	8.4	8.3	7.0	8.9	9.0	0.0
Markit PMI index	50.3	50.4	49.9	50.3	50.3	54.7	54.7	52.4	47.3	51.2	50.8	49.8	48.9
Lãi suất LNH (qua đêm)	0.97	1.46	2.51	4.60	2.85	4.39	4.37	4.02	4.44	3.54	3.11	4.04	3.92
Tỷ giá (VND:USD) (y/y%)	-4.01	-3.59	-5.50	-7.44	-7.70	-7.39	-6.20	-3.22	-1.12	-2.81	-4.34	-4.77	-2.57
VN Index (y/y%)	4.78	22.26	20.61	15.29	17.35	11.17	2.34	4.89	11.59	22.98	14.29	12.11	8.65
Tỷ giá (VND:USD)	24,415	24,640	24,810	25,330	25,440	25,445	25,235	24,860	24,555	25,270	25,344	25,480	25,060
VN Index	1,164	1,253	1,284	1,210	1,262	1,245	1,252	1,284	1,288	1,264	1,250	1,267	1,265

Nguồn: CEIC, HSC

Hoạt động thương mại của Việt Nam hạ nhiệt trong tháng 1/2025 nhưng FDI, bán lẻ và du lịch vẫn tăng trưởng tốt

Hoạt động thương mại của Việt Nam giảm tốc trong tháng 1 với KNXK và KNNK giảm lần lượt 4,3% và 2,6% so với cùng kỳ. Hoạt động sản xuất thu hẹp trong tháng thứ 2 liên tiếp với chỉ số PMI giảm xuống 48,9 cùng với sự sụt giảm về số lượng đơn đặt hàng xuất khẩu. KNXK các mặt hàng chính như máy tính & thiết bị điện tử vẫn vững chắc. Đồng VND tăng giá 1,7% sau 3 tháng mất giá liên tiếp. FDI đăng ký tăng gần 49% so với cùng kỳ, dẫn đầu là khoản đầu tư lớn vào dự án Samsung Display tại tỉnh Bắc Ninh, phản ánh niềm tin về triển vọng dài hạn của Việt Nam. Đầu tư công tăng 9,6% so với cùng kỳ nhưng tốc độ giải ngân chậm. Doanh số bán lẻ hàng hóa & dịch vụ tăng 9,5% so với cùng kỳ khi số lượng du khách quốc tế tăng cao kỷ lục đạt 2,1 triệu lượt, tăng 36,9% so với cùng kỳ. Lạm phát tăng lên 3,63% so với cùng kỳ do chi phí lương thực & thực phẩm và y tế tăng cao trong khi lạm phát cơ bản cũng tăng lên 3,07% so với cùng kỳ, mức cao nhất kể từ tháng 12/2023.

KNXK và KNNK giảm lần lượt 4,3% và 2,6% so với cùng kỳ trong tháng 1/2025

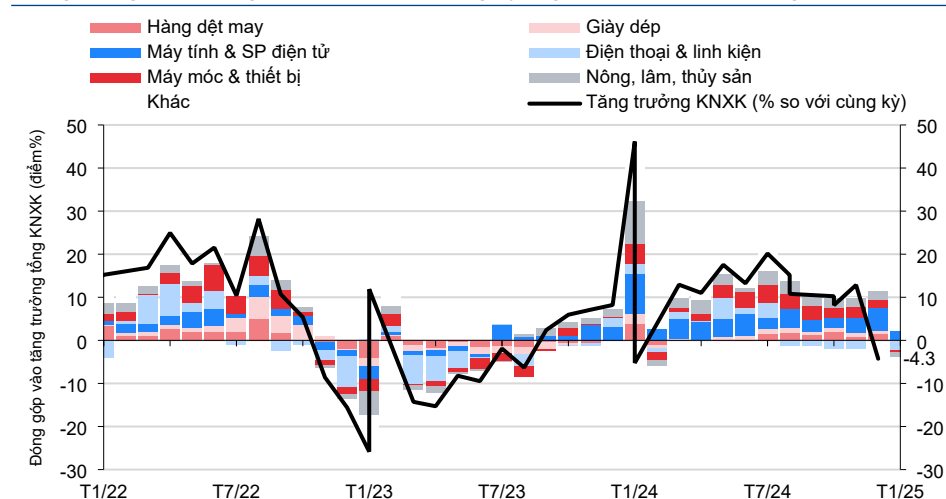
Trong tháng 1, KNXK và KNNK giảm 4,3% và 2,6% so với cùng kỳ (Biểu đồ 2-3) nhưng vẫn vượt [dự báo của chúng tôi](#). So với tháng trước, KNXK giảm 6,9% trong khi KNNK giảm 14,1%.

Tương tự, chỉ số PMI giảm xuống 48,9 trong tháng 1 từ 49,8 trong tháng 12/2024, cho thấy hoạt động sản xuất thu hẹp trong tháng thứ 2 liên tiếp (Biểu đồ 4). Số lượng đơn đặt hàng mới lần đầu tiên sụt giảm sau 4 tháng phản ánh một phần sự sụt giảm của số lượng đơn đặt hàng xuất khẩu mới (giảm trong tháng thứ 3 liên tiếp).

Trong số các mặt hàng xuất khẩu chính, máy tính & sản phẩm điện tử và sản phẩm dệt may ghi nhận mức tăng trưởng cao nhất trong tháng 1 (tăng lần lượt 13,3% và 1,8% so với cùng kỳ). Ngược lại, KNXK điện thoại các loại giảm 13,2% so với cùng kỳ, tháng giảm thứ 6 liên tiếp (Biểu đồ 2, 5). Tuy nhiên, so với tháng trước, KNXK mặt hàng này đã cho thấy những dấu hiệu phục hồi ban đầu với mức tăng 32% so với tháng trước.

Biểu đồ 2: Đóng góp vào tăng trưởng KNXK

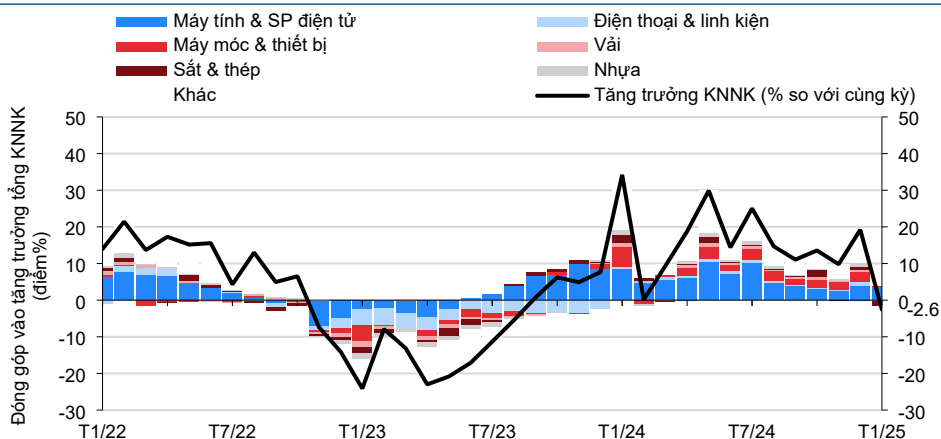
Trong tháng 1, KNXK giảm 4,3% so với cùng kỳ & giảm 6,9% so với tháng trước



Nguồn: GSO, CEIC & HSC

Biểu đồ 3: Đóng góp vào tăng trưởng KNNK

KNNK giảm 2,6% so với cùng kỳ trong tháng 1 (giảm 14,1% so với tháng trước)

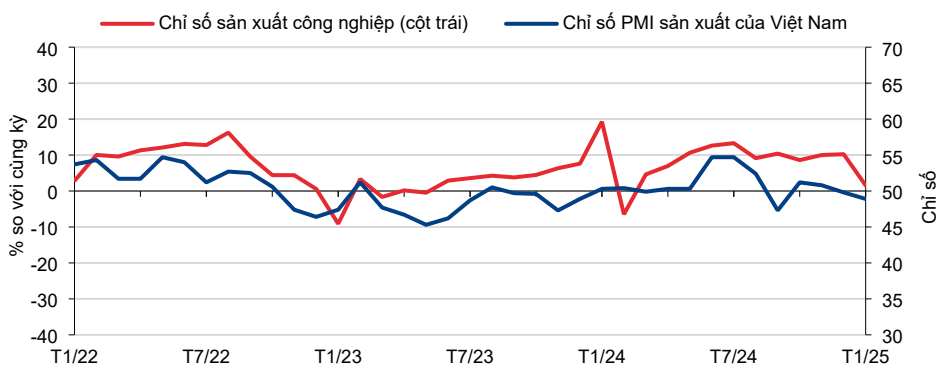


Nguồn: GSO, CEIC & HSC

KNNK máy tính & sản phẩm điện tử (tăng 14% so với cùng kỳ) giữ vững đà tăng trưởng trong tháng thứ 20 liên tiếp. Ngoài ra, KNNK xe cộ ghi nhận một trong những tháng tăng trưởng mạnh nhất và là tháng tăng trưởng cao thứ 9 liên tiếp, từ đó cho thấy những dấu hiệu hồi phục của nhu cầu trong nước đối với các sản phẩm xa xỉ (Biểu đồ 6).

Biểu đồ 4: Chỉ số sản xuất công nghiệp & PMI của Việt Nam

Chỉ số PMI đạt 48,9 trong tháng 1, giảm so với mức 49,8 trong tháng 12/2024 và phản ánh hoạt động sản xuất sụt giảm trong tháng thứ 2 liên tiếp



Nguồn: CEIC & HSC

Thặng dư thương mại ước tính đạt 3 tỷ USD trong tháng 1, so với dự báo cả năm của chúng tôi là 27,4 tỷ USD.

Bảng 5: Các sản phẩm đóng góp nhiều nhất & ít nhất vào tăng trưởng KNNK trong 1

Động lực tăng trưởng chính trong tháng 1 bao gồm máy tính & SP điện tử, hàng dệt may

Các mặt hàng xuất khẩu	% so với cùng kỳ	Giá trị (triệu USD)	% tổng KNNK	Các mặt hàng xuất khẩu	% so với cùng kỳ	Giá trị (triệu USD)	% tổng KNNK
Đồ chơi & dụng cụ thể thao	38.5%	402	1.2%	Máy ảnh, máy quay phim, linh kiện	-30.3%	575	1.7%
Sản phẩm sắt & thép	14.1%	439	1.3%	Hạt điều	-27.5%	254	0.8%
Máy tính & SP điện tử	13.3%	6,054	18.2%	Sắt & thép	-24.6%	611	1.8%
Đồ nội thất ngoài gỗ	6.1%	334	1.0%	Rau quả	-23.3%	374	1.1%
Sản phẩm nhựa	4.3%	580	1.7%	Sợi	-19.5%	301	0.9%
Thủy sản	3.5%	774	2.3%	Điện thoại & linh kiện	-13.2%	4,833	14.6%
Dây & cáp cách điện	3.5%	302	0.9%	Phương tiện vận tải khác	-10.2%	1,195	3.6%
Hàng dệt may	1.8%	3,189	9.6%	Hóa chất	-9.4%	220	0.7%
Cao su	0.6%	299	0.9%	Kim loại thường khác	-5.6%	351	1.1%
Cà phê	0.3%	729	2.2%	Sản phẩm hóa chất	-5.6%	228	0.7%

Nguồn: GSO, CEIC & HSC

Bảng 6: Các sản phẩm đóng góp nhiều nhất & ít nhất vào tăng trưởng KNNK trong 1

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
Hạt điều	65.7%	173	0.6%	Sắt & thép	-34.7%	691	2.3%
Ô tô nguyên chiếc các loại	17.0%	163	0.5%	Nguyên liệu làm thuốc	-25.8%	253	0.8%
Máy tính & SP điện tử	13.8%	9,734	32.4%	Dầu thô	-25.7%	616	2.0%
Dây & cáp cách điện	13.8%	308	1.0%	Thức ăn gia súc	-23.5%	304	1.0%
Cao su	13.8%	283	0.9%	Khí dầu mỏ hóa lỏng	-22.3%	156	0.5%
Rau quả	11.0%	240	0.8%	Cotton	-22.0%	226	0.8%
Linh kiện & phụ tùng ô tô	9.0%	373	1.2%	Hóa chất	-20.3%	540	1.8%
SP điện tiêu dùng	5.9%	199	0.7%	Sản phẩm hóa chất	-19.0%	542	1.8%
Sản phẩm kim loại thường khác	4.7%	278	0.9%	Máy ảnh, máy quay phim, linh kiện	-18.2%	177	0.6%
Kim loại thường khác	4.1%	750	2.5%	Giấy	-17.0%	154	0.5%

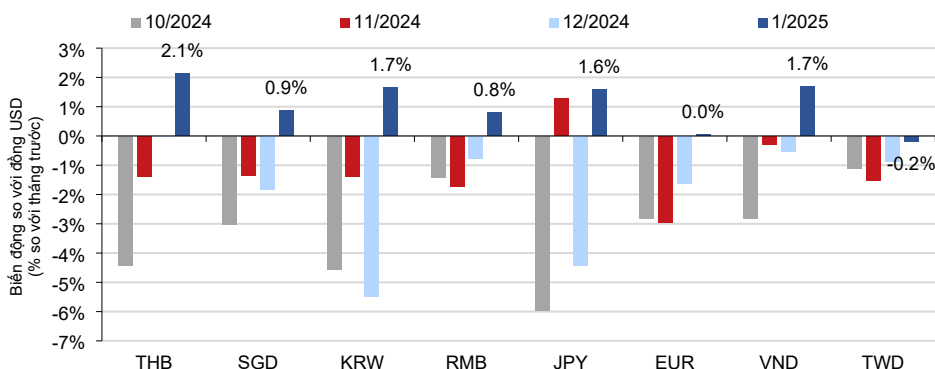
Nguồn: GSO, CEIC & HSC

Đồng VND tăng giá trong tháng 1/2025

Sau 3 tháng mất giá liên tiếp, đồng VND đã tăng giá 1,7% trong tháng 1, phù hợp với xu hướng chung của hầu hết các đồng tiền trong khu vực (Biểu đồ 7). NHNN tiếp tục chủ động kiểm soát thanh khoản VND trên thị trường mở, duy trì lãi suất liên ngân hàng qua đêm quanh mức 4%. Đồng thời, NHNN sẵn sàng can thiệp thông qua bán ngoại tệ nếu tỷ giá vượt mức 25.450.

Biểu đồ 7: Biến động tỷ giá của các đồng tiền lớn trong tháng 1

Giống như phần lớn các đồng tiền khác, đồng VND tăng giá trong tháng 1, tăng 1,7% so với tháng trước



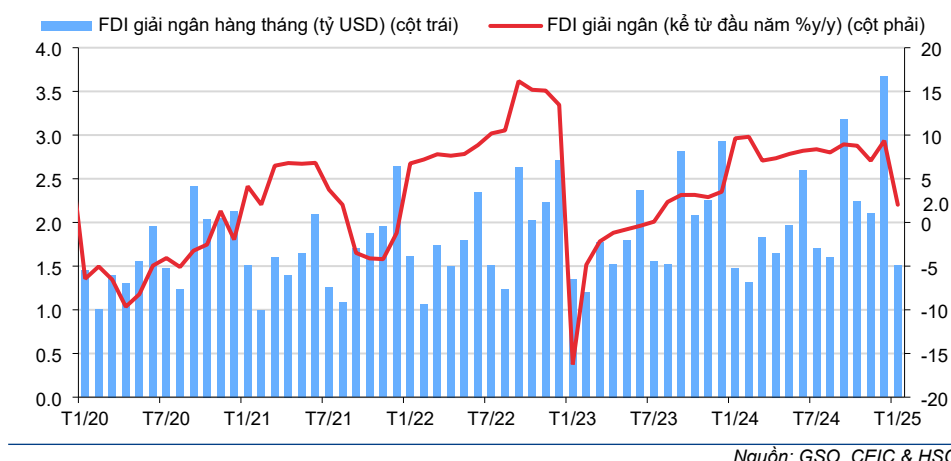
Nguồn: Investing.com, CEIC & HSC

FDI thực hiện & đăng ký tăng lần lượt 2% và 48,6% so với cùng kỳ trong tháng 1/2025

Trong tháng 1, FDI thực hiện tăng 2% so với cùng kỳ so với tăng 9,6% so với cùng kỳ trong tháng 1/2024 (Biểu đồ 8). Trong khi đó, FDI đăng ký tăng 48,6% so với cùng kỳ so với tăng 73,1% so với cùng kỳ trong tháng 1/2024. Đáng chú ý, [tỉnh Bắc Ninh đóng góp 32% tổng vốn FDI](#) đăng ký tháng 1 nhờ khoản đầu tư [đáng kể 1,2 tỷ USD vào dự án Samsung Display](#).

Biểu đồ 8: FDI thực hiện hàng tháng

FDI thực hiện đạt 1,5 tỷ USD, tăng 2% so với cùng kỳ trong tháng 1



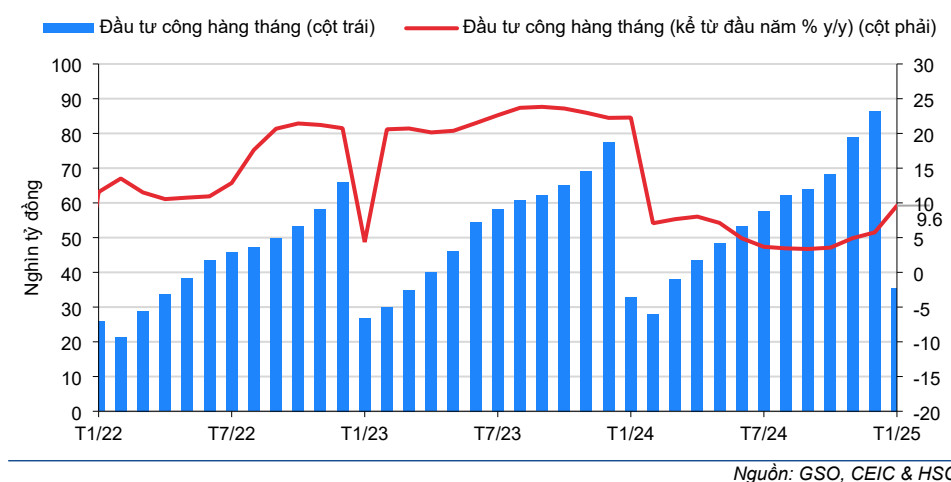
Đầu tư công tăng 9,6% so với cùng kỳ trong tháng 1/2025 (bằng 4,1% kế hoạch năm)

Trong tháng 1, vốn đầu tư thực hiện từ nguồn ngân sách Nhà nước tăng 9,6% so với cùng kỳ, so với tăng 16,9% so với cùng kỳ trong tháng 1/2024 và bằng 4,1% kế hoạch năm 2025 của Chính phủ (Biểu đồ 9).

Chính phủ ước tính đã thu ngân sách đạt 14% kế hoạch năm 2025 so với chi ngân sách đạt 5,3% kế hoạch năm 2025. Do đó, trong tháng 1, ngân sách nhà nước ước thặng dư 141,5 nghìn tỷ đồng, so với mục tiêu thâm hụt 471,5 nghìn tỷ đồng trong năm 2025 ('Quyết định 2894' của Bộ Tài chính). Điều này phản ánh tiến độ giải ngân công chậm do số ngày làm việc trong tháng ít hơn trong giai đoạn nghỉ Tết. Trên thực tế, chi đầu tư phát triển từ ngân sách nhà nước tháng 1/2025 chỉ đạt 10,4 nghìn tỷ đồng, bằng 1,3% kế hoạch ngân sách năm 2025 (790,7 nghìn tỷ đồng) và giảm 38,7% so với cùng kỳ.

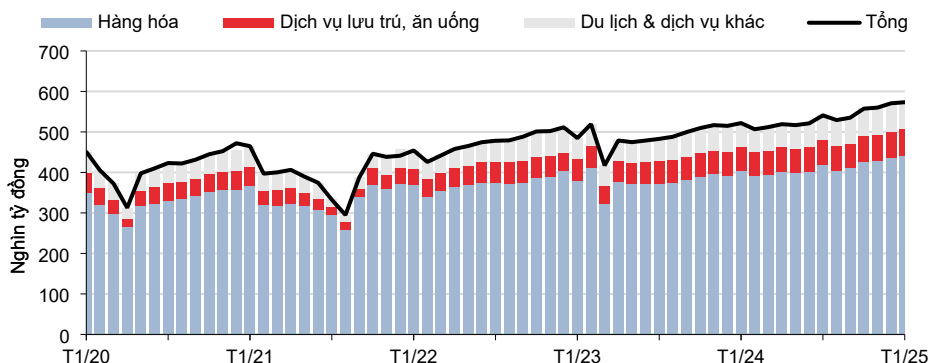
Biểu đồ 9: Đầu tư sử dụng ngân sách công

Đầu tư công hàng tháng tăng 9,6% so với cùng kỳ trong tháng 1



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

Doanh số bán lẻ tăng 9,5% so với cùng kỳ & tăng 2,7% so với tháng trước trong tháng 1



Nguồn: GSO, CEIC & HSC

Doanh số bán lẻ hàng hóa & dịch vụ tăng 9,5% so với cùng kỳ trong tháng 1/2025 (tăng 2,7% so với tháng trước)

Trong tháng 1, doanh số bán lẻ hàng hóa & dịch vụ tăng 9,5% so với cùng kỳ (tăng 2,7% so với tháng trước) (Biểu đồ 10) với sự đóng góp đáng kể từ doanh số dịch vụ lưu trú & ăn uống (tăng 14,8% so với cùng kỳ, chiếm 11,7% tổng doanh số bán lẻ hàng hóa & dịch vụ). Trong năm 2025, HSC dự báo doanh số bán lẻ hàng hóa & dịch vụ sẽ tăng trưởng 8,5% (Mời xem: [Triển vọng Việt Nam năm 2025-2026: Vàng trước biến động toàn cầu](#), 6/12/2024, HSC).

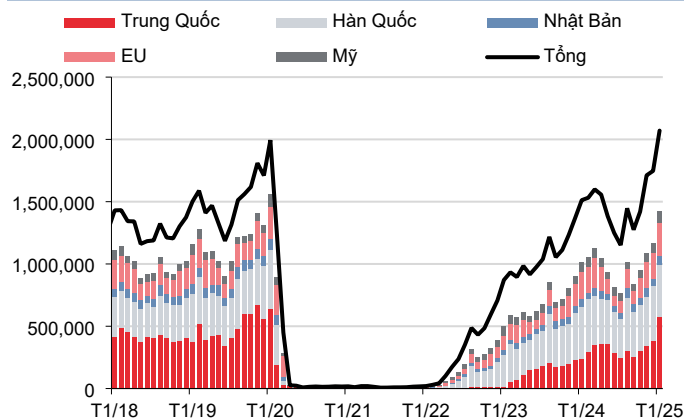
Số lượng du khách quốc tế tăng 36,9% so với cùng kỳ trong tháng 1/2025 (tăng 18,5% so với tháng trước)

Trong tháng 1, số lượng du khách quốc tế tăng 36,9% so với cùng kỳ và tăng 18,5% so với tháng trước, tương đương 2,1 triệu lượt, mức cao kỷ lục và cao hơn 37,9% so với trước dịch COVID-19. Trong số 3 thị trường hàng đầu, Trung Quốc quay trở lại dẫn đầu lần đầu tiên kể từ tháng 5/2024 với 575 nghìn lượt khách (tăng 154% so với trước dịch COVID-19), tiếp theo là Hàn Quốc với 417 nghìn lượt khách (bằng 107% trước dịch COVID-19) (Biểu đồ 11-12).

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

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

Số lượng khách du lịch trong tháng 1 đạt 2,1 triệu lượt, tăng 36,9% so với cùng kỳ và tương đương 137,9% mức trước dịch



Nguồn: GSO, CEIC & HSC

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

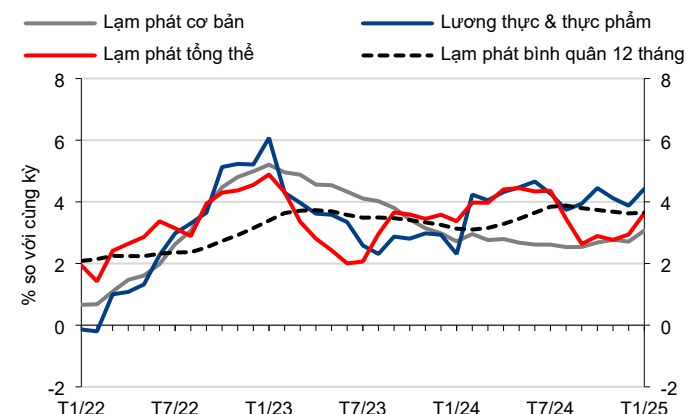
Trung Quốc, Hàn Quốc, EU, Campuchia, Mỹ & Đài Loan chiếm 75% số lượng khách đến Việt Nam

Quốc gia	Số lượng	% so với cùng kỳ	Tỷ trọng
Trung Quốc	574,950	137%	28%
Hàn Quốc	417,116	0%	20%
EU	266,644	23%	13%
Campuchia	100,150	169%	5%
Mỹ	92,538	22%	4%
Đài Loan	91,373	9%	4%
Nhật Bản	72,311	19%	3%
Australia	66,504	7%	3%
Malaysia	42,935	-11%	2%
Thái Lan	40,464	0%	2%

Nguồn: GSO, CEIC & HSC

Biểu đồ 13: Lạm phát tổng thể

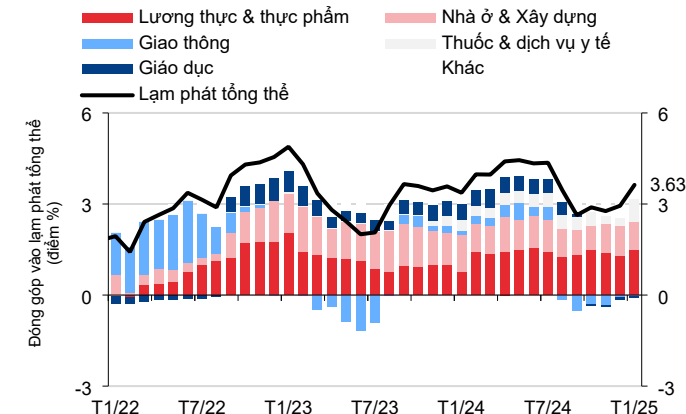
CPI tháng 1 tăng tốc lên 3,63% so với cùng kỳ & tăng 0,98% so với tháng trước



Nguồn: GSO, CEIC & HSC

Biểu đồ 14: Đóng góp vào lạm phát tổng thể

Đóng góp vào lạm phát tổng thể của nhóm lương thực & thực phẩm, thuốc & dịch vụ y tế đã tăng lên



Nguồn: GSO, CEIC & HSC

CPI tăng 3,63% so với cùng kỳ trong tháng 1/2025, so với tăng 2,94% so với cùng kỳ trong tháng 12/2024

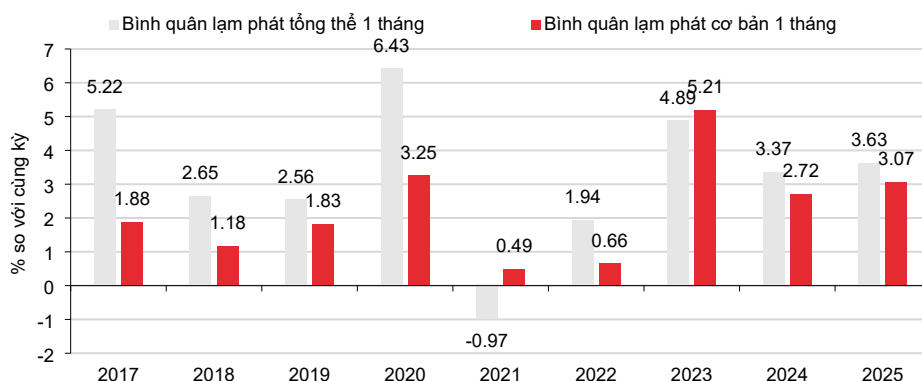
Trong tháng 1, CPI tổng thể tăng tốc lên 3,63% so với cùng kỳ (tăng 0,98% so với tháng trước) sau khi tăng 2,94% so với cùng kỳ trong tháng trước (Biểu đồ 13) và cao hơn một chút so với dự báo của chúng tôi (Mời xem: [Nhìn lại lạm phát năm 2024; thấp và ổn định](#), ngày 28/1/2025, HSC).

Điều này chủ yếu do chi phí lương thực & thực phẩm cùng với thuốc & y tế đóng góp nhiều hơn vào CPI tổng thể (Biểu đồ 14). Trong tháng 1/2025, chi phí lương thực & thực phẩm tăng 0,74% so với tháng trước và tăng 4,4% so với cùng kỳ so với tăng 3,9% so với cùng kỳ trong tháng trước. Trong khi đó, chi phí thuốc & y tế tăng cao nhất (tăng 9,47% so với tháng trước) do một số địa phương áp dụng giá dịch vụ y tế mới theo Thông tư số 21/2024/TT-BYT do Bộ Y tế ban hành ngày 17/10/2024 quy định phương pháp định giá dịch vụ khám bệnh, chữa bệnh.

Trong khi đó, lạm phát cơ bản tăng 3,07% so với cùng kỳ, so với tăng 2,71% so với cùng kỳ trong tháng trước, mức cao nhất kể từ tháng 12/2023 (Biểu đồ 15).

Biểu đồ 15: Lạm phát tổng thể bình quân & CPI cơ bản: giai đoạn 2017-25

Lạm phát cơ bản tăng 3,07% so với cùng kỳ trong tháng 1 từ mức 2,71% so với cùng kỳ trong tháng 12/2024, đánh dấu mức cao nhất kể từ tháng 12/2023



Nguồn: GSO, 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 / FDI (%)	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	2.22	2.20	2.20
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

Biểu đồ 17: Lịch các sự kiện kinh tế

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