

## Thương mại và FDI năm 2025: Đảo ngược tình thế về thuế quan

**Lê Trần Thu Hằng**  
Chuyên viên, Ngành Kinh Tế Vĩ Mô  
hang.ltthu@hsc.com.vn  
+84 24 3933 4693 Ext. 4870

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

- KNXK và KNNK tăng trưởng lần lượt 17% và 19,4% trong năm 2025, cao hơn khoảng 3 điểm phần trăm so với dự báo của chúng tôi, nhờ hoạt động chạy thuế cho đến tháng 8/2025, mức thuế suất cạnh tranh của Việt Nam (17,9%) và danh mục miễn trừ thuế quan của Mỹ mở rộng (bao gồm cả nông sản từ ngày 14/11/2025). KNXK sang Mỹ (tăng trưởng 28,2%) và KNNK từ Trung Quốc (tăng trưởng 29%) vẫn tăng trưởng cao. KNXK của khu vực FDI vượt trội so với khu vực trong nước nhờ các miễn trừ liên quan đến sản phẩm công nghệ.
- Chúng tôi vẫn giữ nguyên dự báo thương mại cho năm 2026-2027. Trong đó, KNXK và KNNK sẽ tăng lần lượt 17,1% và 30,6% trong tháng 1/2026 nhờ mức nền thuận lợi cùng kỳ.
- FDI đăng ký tăng trưởng 0,5% trong năm 2025, thấp hơn dự báo của chúng tôi (tăng trưởng 10%) do FDI đăng ký mới thấp, trong khi FDI thực hiện tăng trưởng 9%, vượt dự báo của chúng tôi (tăng trưởng 6,1%). Chúng tôi giữ nguyên dự báo cho năm 2026-2027 với FDI đăng ký mới sẽ tăng trưởng tốt hơn vào cuối nửa đầu năm 2026.

## Nhìn lại hoạt động thương mại năm 2025

Hoạt động thương mại của Việt Nam năm 2025 đã vượt đáng kể kỳ vọng bất chấp chính sách thuế quan của Mỹ. Trong đó, KNXK và KNNK tăng trưởng lần lượt 17% và 19,4%, vượt dự báo của HSC (tăng trưởng lần lượt 14,2% và 16,2%) và mạnh mẽ hơn so với năm 2024, nhờ hoạt động chạy thuế cho đến tháng 8/2025, mức thuế suất tương đối thuận lợi của Việt Nam (ước tính 17,9%) so với các quốc gia đối thủ và danh mục miễn thuế của Mỹ mở rộng. KNXK sang Mỹ (tăng trưởng 28,2%) và KNNK từ Trung Quốc (tăng trưởng 29%) tiếp tục ổn định, trong khi KNXK từ khu vực FDI vượt trội so với các khu vực trong nước nhờ các mặt hàng liên quan đến công nghệ được miễn thuế (Biểu đồ 2, 5, 7).

HSC giữ nguyên dự báo thương mại cho năm 2026-2027 với KNXK tăng trưởng lần lượt 8,2% và 10,5% và KNNK tăng trưởng lần lượt 8,7% và 10%. Trong đó, chúng tôi dự báo KNXK và KNNK sẽ tăng trưởng mạnh mẽ lần lượt 17,1% và 30,6% so với cùng kỳ trong tháng 1/2026 từ mức nền thuận lợi cùng kỳ. Thặng dư thương mại được dự báo sẽ thu hẹp xuống 19,4 tỷ USD trong năm 2026 từ 20,1 tỷ USD trong năm 2025, trước khi phục hồi lên 23,9 tỷ USD vào năm 2027, do KNXK tăng trưởng chậm hơn so với KNNK. Điều này nhiều khả năng sẽ phản ánh tương đối rõ rệt vào KNXK sang Mỹ, trong bối cảnh [ông Trump có ý định thay thế đại sứ tại Việt Nam để giải quyết tình trạng mất cân bằng thương mại hàng hóa hiện tại](#) (Biểu đồ 16, 17).

## Nhìn lại FDI năm 2025

Cùng với hoạt động thương mại mạnh mẽ, dòng vốn FDI đã cho thấy sự ổn định trước chính sách bảo hộ thương mại của Mỹ. Trong đó, FDI thực hiện tăng trưởng 9% lên 27,6 tỷ USD, vượt dự báo của chúng tôi (tăng trưởng 6,1%) trong khi FDI đăng ký chỉ tăng trưởng nhẹ 0,5% lên 38,4 tỷ USD, thấp hơn mức dự báo của chúng tôi (42 tỷ USD) do vốn đăng ký mới thấp (Biểu đồ 18). HSC giữ nguyên dự báo cho năm 2026-2027 (FDI đăng ký tăng trưởng lần lượt 5,2% và 10,2%; FDI thực hiện tăng trưởng lần lượt 5,9% và 6,3%), đồng thời kỳ vọng FDI đăng ký mới sẽ tăng trưởng trở lại vào cuối nửa đầu năm 2026 (Biểu đồ 21).

*Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 14/1.*

## Bảng 1: Tổng quan và dự báo thương mại, FDI

Hoạt động thương mại và FDI đã ghi nhận một năm tăng trưởng mạnh mẽ, bất chấp những lo ngại trước đó liên quan đến rủi ro thuế quan

| Thương mại & FDI                 | 2018    | 2019    | 2020    | 2021    | 2022    | 2023    | 2024    | 2025    | 2026F   | 2027F   |  |
|----------------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|--|
| KNXK (triệu USD)                 | 243.697 | 264.268 | 282.629 | 336.167 | 371.715 | 354.721 | 405.935 | 475.060 | 514.014 | 567.986 |  |
| KNXK (tăng trưởng)               | 13,3%   | 8,4%    | 6,9%    | 18,9%   | 10,6%   | -4,6%   | 14,4%   | 17,0%   | 8,2%    | 10,5%   |  |
| KNNK (triệu USD)                 | 236.869 | 253.393 | 262.691 | 332.843 | 359.575 | 326.358 | 380.991 | 455.006 | 494.592 | 544.051 |  |
| KNNK (tăng trưởng)               | 11,2%   | 7,0%    | 3,7%    | 26,7%   | 8,0%    | -9,2%   | 16,7%   | 19,4%   | 8,7%    | 10,0%   |  |
| KNXK sang Mỹ (tăng trưởng)       | 14,0%   | 29,0%   | 25,7%   | 24,9%   | 13,7%   | -11,3%  | 23,2%   | 28,2%   | 6,5%    | 10,1%   |  |
| KNNK từ Trung Quốc (tăng trưởng) | 11,8%   | 15,2%   | 11,5%   | 31,3%   | 7,2%    | -6,0%   | 29,5%   | 29,0%   | 5,7%    | 5,6%    |  |
| Cân cán thương mại (triệu USD)   | 6.828   | 10.874  | 19.938  | 3.324   | 12.140  | 28.363  | 24.952  | 20.053  | 19.423  | 23.935  |  |
| Tổng FDI đăng ký (triệu USD)     | 35.466  | 38.019  | 28.530  | 31.153  | 27.718  | 36.602  | 38.226  | 38.420  | 40.418  | 44.540  |  |
| Tổng FDI đăng ký (tăng trưởng)   | -1,2%   | 7,2%    | -25,0%  | 9,2%    | -11,0%  | 32,1%   | 4,4%    | 0,5%    | 5,2%    | 10,2%   |  |
| FDI thực hiện (triệu USD)        | 19.100  | 20.380  | 19.980  | 19.740  | 22.396  | 23.183  | 25.351  | 27.620  | 29.250  | 31.092  |  |
| Tổng FDI thực hiện (tăng trưởng) | 9,1%    | 6,7%    | -2,0%   | -1,2%   | 13,5%   | 3,5%    | 9,4%    | 9,0%    | 5,9%    | 6,3%    |  |

Nguồn: Hải quan Việt Nam, Cục Thống kê, HSC

## Thương mại & FDI vững chắc trong năm 2025

Hoạt động thương mại vững chắc bất chấp các chính sách thuế quan của chính quyền Tổng thống Trump 2.0, KNXK và KNNK tăng trưởng lần lượt 17% và 19,4%, vượt khoảng 3 điểm phần trăm so với dự báo của HSC, nhờ hoạt động chạy thuế cho đến tháng 8/2025, mức thuế suất đối ứng tương đối thuận lợi của Việt Nam (17,9%) và tác động của chính sách thuế quan giảm nhẹ nhờ danh mục miễn trừ thuế của Mỹ mở rộng. Mỹ vẫn là thị trường xuất khẩu lớn nhất của Việt Nam với KNXK tăng trưởng 28,2%, trong khi Trung Quốc là thị trường nhập khẩu hàng đầu, tăng trưởng 29%. Chúng tôi giữ nguyên dự báo thương mại cho năm 2026-2027: KNXK tăng trưởng lần lượt 8,2% và 10,5% và KNNK tăng trưởng lần lượt 8,7% và 10%. Trong tháng 1/2026, chúng tôi dự báo KNXK và KNNK tăng lần lượt 17,1% và 30,6% so với cùng kỳ nhờ mức nền thuận lợi cùng kỳ. Dòng vốn FDI cũng cho thấy sự ổn định với FDI thực hiện tăng trưởng 9% lên 27,6 tỷ USD, vượt dự báo của chúng tôi (tăng trưởng 6,1%) trong khi FDI đăng ký chỉ tăng trưởng nhẹ 0,5% lên 38,4 tỷ USD, thấp hơn dự báo của chúng tôi (42 tỷ USD) do vốn đăng ký mới thấp. HSC giữ nguyên dự báo FDI cho năm 2026-2027, đồng thời kỳ vọng vốn đăng ký mới sẽ tăng trưởng trở lại vào cuối nửa đầu năm 2026.

## Hoạt động chạy thuế & thuế suất cạnh tranh hỗ trợ hoạt động thương mại năm 2025

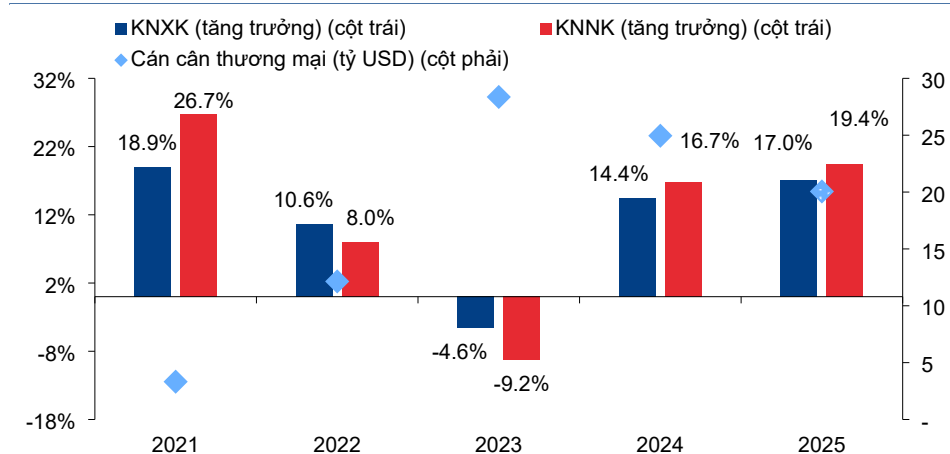
Hoạt động thương mại của Việt Nam tiếp tục vượt kỳ vọng của chúng tôi trong tháng 12/2025, tháng thứ 4 áp dụng khung thuế quan mới, với KNXK và KNNK tăng mạnh lần lượt 23,9% và 27,7% so với cùng kỳ, đạt lần lượt 40,1 tỷ USD và 44,7 tỷ USD, cao hơn đáng kể so với dự báo tăng trưởng một con số của chúng tôi và tăng tốc đáng kể so với giai đoạn tháng 11 thường thấp (KNXK và KNNK tăng lần lượt 15,1% và 16% so với cùng kỳ).

Thương mại mạnh mẽ trong tháng 12 đã nâng tăng trưởng KNXK và KNNK cả năm 2025 lên lần lượt 17% và 19,4%, vượt dự báo của HSC (tăng trưởng lần lượt 14,2% và 16,2%) và thậm chí vượt mức tăng trưởng năm 2024 (tăng trưởng lần lượt 14,4% và 16,7%). Từ đó, thương mại cả năm 2025 của Việt Nam, năm đầu tiên dưới nhiệm kỳ 2 của Tổng thống Trump, đã đảo ngược những lo ngại trước đó về thuế quan nhờ ba động lực chính như sau (Biểu đồ 2).

Thứ nhất, sự trở lại Nhà Trắng của ông Trump đã mở lại chính sách bảo hộ thương mại hà khắc chưa từng có tiền lệ, trong đó thuế quan tiếp tục trở thành trọng tâm của chính sách thương mại. Mặc dù thông báo áp thuế suất đối ứng ban đầu vào ngày 2/4/2025 đã khiến triển vọng thương mại của các đối tác thương mại toàn cầu trở nên lung lay nhưng việc gia hạn 90 ngày sau đó đã khuyến khích các doanh nghiệp nhập khẩu đặt hàng trước, từ đó đẩy mạnh hoạt động xuất khẩu trước thời điểm chính sách thuế được áp dụng (Biểu đồ 3).

### Biểu đồ 2: Kết quả hoạt động thương mại năm 2025

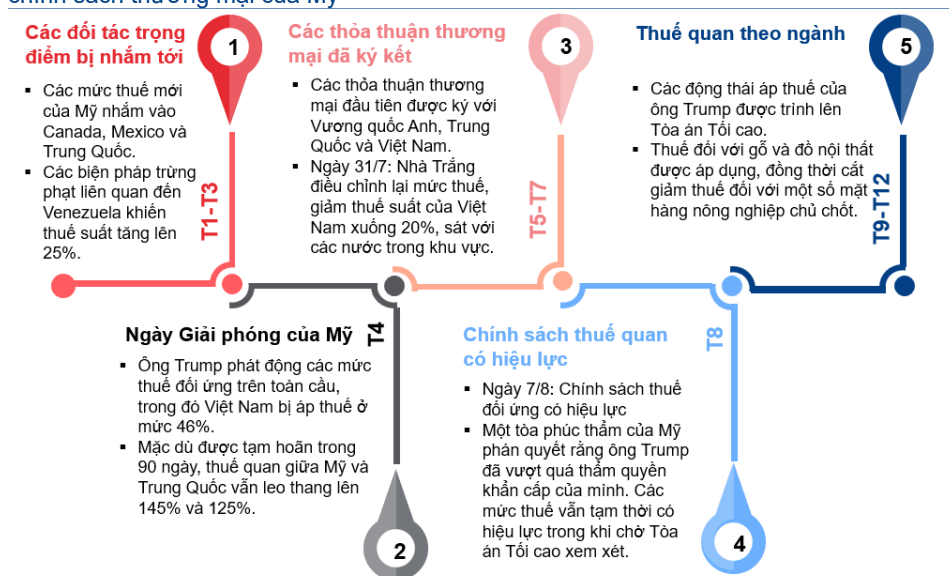
Trong năm 2025, KNXK và KNNK tăng trưởng lần lượt 17% và 19,4%



Nguồn: Hải quan Việt Nam, HSC

**Biểu đồ 3: Lộ trình thuế đối ứng của Mỹ**

Việc ông Trump quay trở lại đã khiến thuế quan một lần nữa trở thành trọng tâm trong chính sách thương mại của Mỹ



Nguồn: Nhà Trắng, HSC

Thứ hai, Việt Nam là quốc gia thứ ba, sau Anh và Trung Quốc, đàm phán thành công giảm mức thuế suất đối ứng xuống 20%, từ một trong những mức cao nhất thế giới trước đó (46%) được công bố vào ngày 2/4/2025. Kết quả này giúp Việt Nam có vị thế thuận lợi so với các đối thủ cạnh tranh chính như Trung Quốc và Ấn Độ, đồng thời duy trì [mức thuế suất sát với các quốc gia đối thủ trong khu vực ASEAN](#).

Bên cạnh việc đảm bảo mức thuế suất 20%, KNXXK tiếp tục tăng trưởng mạnh mẽ so với cùng kỳ bất chấp chính sách có hiệu lực kể từ tháng 8/2025 cho thấy ảnh hưởng của thuế quan tiếp tục suy yếu. Điều này xuất phát từ 1) những nỗ lực không ngừng của Việt Nam trong việc đàm phán thay vì đáp trả và 2) một loạt các sắc lệnh của Mỹ gần đây nhằm mở rộng danh mục miễn thuế. Trong đó, [Sắc lệnh hành pháp của Nhà Trắng ngày 14/11/2025](#), với tiêu đề “Sửa đổi phạm vi thuế đối ứng cho một số sản phẩm nông nghiệp”, đã miễn thuế cho nhiều mặt hàng nông nghiệp chủ chốt. Theo ước tính của HSC dựa trên số liệu năm 2024, sắc lệnh này đã miễn thuế đối ứng cho khoảng 1,8 tỷ USD giá trị xuất khẩu nông sản của Việt Nam sang Mỹ, bao gồm các mặt hàng nông sản quan trọng như cà phê & trà, trái cây nhiệt đới và nước ép, ca cao và gia vị, chuối, cam, cà chua, thịt bò và một số loại phân bón.

Ngoài ra, theo [khung khổ thương mại Việt Nam - Mỹ](#), một số lĩnh vực trong Phụ lục III, bao gồm máy móc & thiết bị điện tử (bao gồm các phụ kiện quan trọng được sử dụng để sản xuất máy bay) và một số sản phẩm nông thực phẩm, có thể được miễn thuế nếu Việt Nam đáp ứng các cam kết nhập khẩu của Mỹ. Nhờ những lợi thế tiếp tục được củng cố, hoạt động xuất khẩu của Việt Nam vẫn tiếp tục ổn định, ngay cả sau thời điểm chính sách thuế có hiệu lực 7/8/2025. Điều này thể hiện qua chỉ số PMI tổng thể mạnh mẽ, đạt 53 trong tháng 12/2025.

### Tăng cường quan hệ với Mỹ và Trung Quốc

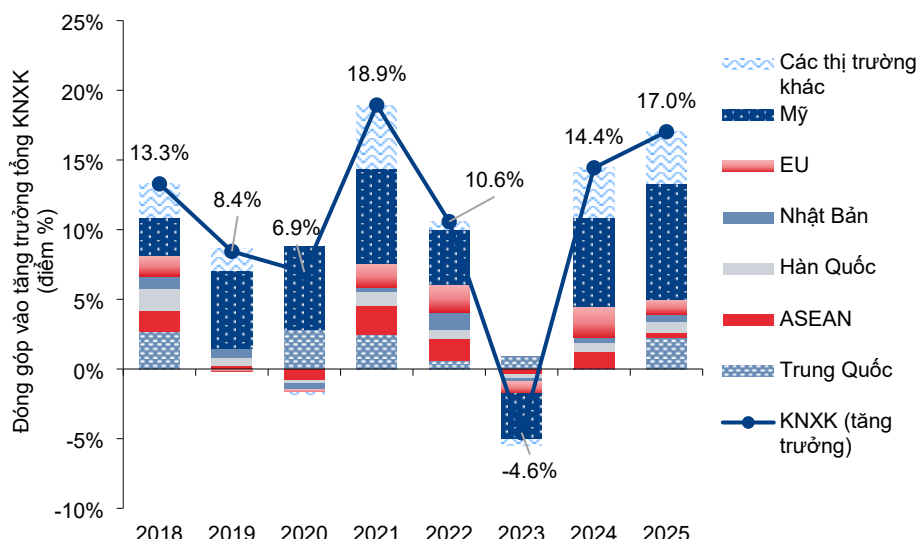
Trong năm 2025, Mỹ tiếp tục là thị trường xuất khẩu lớn nhất của Việt Nam với KNXXK sang Mỹ tăng trưởng 28,2% đạt 153,2 tỷ USD, tương đương 32,2% tổng KNXXK của Việt Nam trong năm 2025 tăng từ 29,4% trong năm 2024. KNXXK sang Mỹ tăng trưởng mạnh mẽ, bất chấp chính sách thuế quan, một phần nhờ nhu cầu mạnh mẽ liên quan đến đầu tư vào [công nghệ AI](#), thể hiện qua KNXXK máy tính & thiết bị điện tử sang Mỹ tăng tốc mạnh mẽ, tăng trưởng 81,3% trong năm 2025, so với tăng trưởng 36,3% trong năm 2024.

KNXXK sang Trung Quốc, thị trường xuất khẩu lớn thứ hai của Việt Nam, cũng khả quan, tăng trưởng 14,8% đạt 70,5 tỷ USD, mặc dù thị phần giảm nhẹ xuống 14,8% từ 15,1% trong năm 2024. Trong khi đó, KNXXK sang EU tăng trưởng 8,6% đạt 56,2 tỷ USD, tương đương 11,8% tổng KNXXK, so với 12,7% trong năm 2024. Tại những thị

trường khác, KNXK sang khu vực ASEAN (tăng trưởng 3,8% đạt 38,4 tỷ USD), Hàn Quốc (tăng trưởng 12,7% đạt 28,9 tỷ USD) và Nhật Bản (tăng trưởng 8,8% đạt 26,8 tỷ USD) đều ghi nhận tăng trưởng, phản ánh xu hướng tăng trưởng trên diện rộng tại các thị trường trọng điểm (Biểu đồ 4, 5).

## Biểu đồ 4: Đóng góp vào tăng trưởng KNXK so với đầu năm theo các thị trường trọng điểm

KNXK sang Hoa Kỳ tăng trưởng đáng kể 28,2% trong cả năm 2025



Nguồn: Hải quan Việt Nam, HSC

## Bảng 5: Tóm tắt tăng trưởng KNXK và tỷ trọng các thị trường lớn

Tỷ trọng xuất khẩu sang thị trường Mỹ tăng từ 29,4% trong năm 2024 lên 32,2% trong năm 2025

|                                          | 2018  | 2019  | 2020  | 2021  | 2022  | 2023   | 2024  | 2025  |  |
|------------------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|-------|-------|--|
| Tăng trưởng KNXK theo các thị trường lớn |       |       |       |       |       |        |       |       |  |
| Trung Quốc                               | 16,4% | 0,2%  | 18,0% | 14,4% | 3,6%  | 5,8%   | 0,1%  | 14,8% |  |
| ASEAN                                    | 14,5% | 1,7%  | -8,6% | 24,9% | 18,2% | -4,6%  | 13,7% | 3,8%  |  |
| Hàn Quốc                                 | 22,9% | 8,2%  | -3,2% | 14,9% | 10,8% | -3,4%  | 9,3%  | 12,7% |  |
| Nhật Bản                                 | 11,6% | 8,0%  | -5,2% | 4,4%  | 20,4% | -3,7%  | 5,4%  | 8,8%  |  |
| EU                                       | 9,9%  | -1,2% | -1,8% | 14,2% | 16,7% | -6,8%  | 18,5% | 8,6%  |  |
| Mỹ                                       | 14,0% | 29,0% | 25,7% | 24,9% | 13,7% | -11,3% | 23,2% | 28,2% |  |
| Các TT khác                              | 10,0% | 6,5%  | -0,6% | 21,5% | 2,6%  | -2,0%  | 17,3% | 17,6% |  |
| Tỷ trọng trong tổng KNXK                 |       |       |       |       |       |        |       |       |  |
| Trung Quốc                               | 17,0% | 15,7% | 17,3% | 16,6% | 15,6% | 17,3%  | 15,1% | 14,8% |  |
| ASEAN                                    | 10,2% | 9,6%  | 8,2%  | 8,6%  | 9,2%  | 9,2%   | 9,1%  | 8,1%  |  |
| Hàn Quốc                                 | 7,5%  | 7,5%  | 6,8%  | 6,5%  | 6,5%  | 6,6%   | 6,3%  | 6,1%  |  |
| Nhật Bản                                 | 7,7%  | 7,7%  | 6,8%  | 6,0%  | 6,5%  | 6,6%   | 6,1%  | 5,6%  |  |
| EU                                       | 14,9% | 13,5% | 12,4% | 11,9% | 12,6% | 12,3%  | 12,7% | 11,8% |  |
| Mỹ                                       | 19,5% | 23,2% | 27,3% | 28,6% | 29,4% | 27,4%  | 29,4% | 32,2% |  |
| Các TT khác                              | 23,3% | 22,8% | 21,2% | 21,7% | 20,1% | 20,7%  | 21,2% | 21,3% |  |

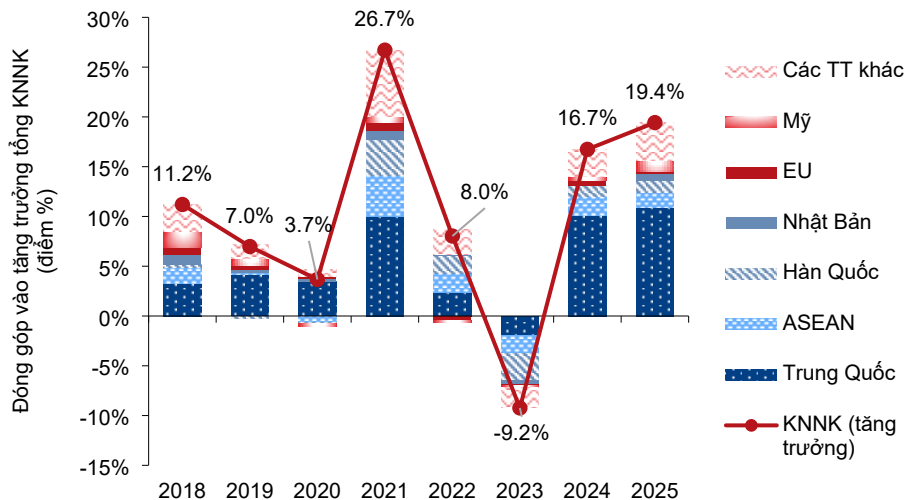
Nguồn: Hải quan Việt Nam, HSC

Đối với nhập khẩu, KNNK từ Trung Quốc – thị trường nhập khẩu lớn nhất của Việt Nam – tiếp tục mạnh mẽ, tăng trưởng 29% đạt 186 tỷ USD trong năm 2025, tương đương 40,9% tổng KNNK của Việt Nam, tăng từ 37,8% trong năm 2024 và đóng góp khoảng 11 điểm phần trăm vào tăng trưởng KNNK tổng thể. KNNK từ Hàn Quốc tăng trưởng 8,1% đạt 60,5 tỷ USD, tương đương 13,3% tổng KNNK (so với 14,7% trong năm 2024), trong khi KNNK từ khu vực ASEAN tăng trưởng 12% đạt 52,6 tỷ USD, đóng góp 11,6% tổng KNNK (so với 12,3% trong năm 2024). KNNK từ Nhật Bản, EU và Mỹ cũng tăng trưởng mạnh lần lượt 14,1%, 5,4% và 27,7% đạt lần lượt 14,1 tỷ USD, 17,6 tỷ USD và 19,3 tỷ USD.

Từ đó, thặng dư thương mại của Việt Nam với Mỹ và thâm hụt thương mại với Trung Quốc đều đạt mức cao kỷ lục trong năm 2025, tăng trưởng lần lượt 28,2% và 39,3%, đạt lần lượt 133,9 tỷ USD và 115,6 tỷ USD (Biểu đồ 6, 7).

## Biểu đồ 6: Đóng góp vào tăng trưởng KNNK theo các thị trường chính

Trong năm 2025, tỷ trọng nhập khẩu từ Trung Quốc tăng lên 40,9% (từ mức 37,8% trong năm 2024)



Nguồn: Hải quan Việt Nam, HSC

## Bảng 7: Tóm tắt tăng trưởng KNNK và tỷ trọng theo các thị trường lớn

KNNK từ Trung Quốc đã đóng góp khoảng 11 điểm phần trăm vào tăng trưởng tổng KNNK năm 2025

|                                          | 2018  | 2019  | 2020  | 2021  | 2022  | 2023   | 2024  | 2025  |  |
|------------------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|-------|-------|--|
| Tăng trưởng KNNK theo các thị trường lớn |       |       |       |       |       |        |       |       |  |
| Trung Quốc                               | 11,8% | 15,2% | 11,5% | 31,3% | 7,2%  | -6,0%  | 29,5% | 29,0% |  |
| ASEAN                                    | 12,4% | 1,3%  | -5,5% | 35,1% | 14,9% | -13,5% | 14,9% | 12,0% |  |
| Hàn Quốc                                 | 1,3%  | -1,2% | -0,2% | 20,0% | 10,5% | -15,3% | 6,1%  | 8,1%  |  |
| Nhật Bản                                 | 12,2% | 2,6%  | 4,1%  | 12,1% | 2,6%  | -7,3%  | -0,2% | 14,1% |  |
| EU                                       | 12,8% | 8,7%  | 4,2%  | 15,1% | -8,7% | -2,9%  | 11,9% | 5,4%  |  |
| Mỹ                                       | 36,4% | 13,2% | -5,0% | 11,4% | -5,3% | -4,4%  | 9,2%  | 27,7% |  |
| Các TT khác                              | 14,2% | 7,2%  | 3,5%  | 33,3% | 12,0% | -9,4%  | 13,3% | 17,2% |  |
| Tỷ trọng trong tổng KNNK                 |       |       |       |       |       |        |       |       |  |
| Trung Quốc                               | 27,7% | 29,8% | 32,0% | 33,2% | 33,0% | 34,1%  | 37,8% | 40,9% |  |
| ASEAN                                    | 13,4% | 12,7% | 11,6% | 12,4% | 13,1% | 12,5%  | 12,3% | 11,6% |  |
| Hàn Quốc                                 | 20,1% | 18,6% | 17,9% | 16,9% | 17,3% | 16,2%  | 14,7% | 13,3% |  |
| Nhật Bản                                 | 8,0%  | 7,7%  | 7,7%  | 6,9%  | 6,5%  | 6,6%   | 5,7%  | 5,4%  |  |
| EU                                       | 5,5%  | 5,5%  | 5,6%  | 5,1%  | 4,3%  | 4,6%   | 4,4%  | 3,9%  |  |
| Mỹ                                       | 5,4%  | 5,7%  | 5,2%  | 4,6%  | 4,0%  | 4,2%   | 4,0%  | 4,2%  |  |
| Các TT khác                              | 19,9% | 20,0% | 20,0% | 21,0% | 21,8% | 21,7%  | 21,1% | 20,7% |  |

Nguồn: Hải quan Việt Nam, HSC

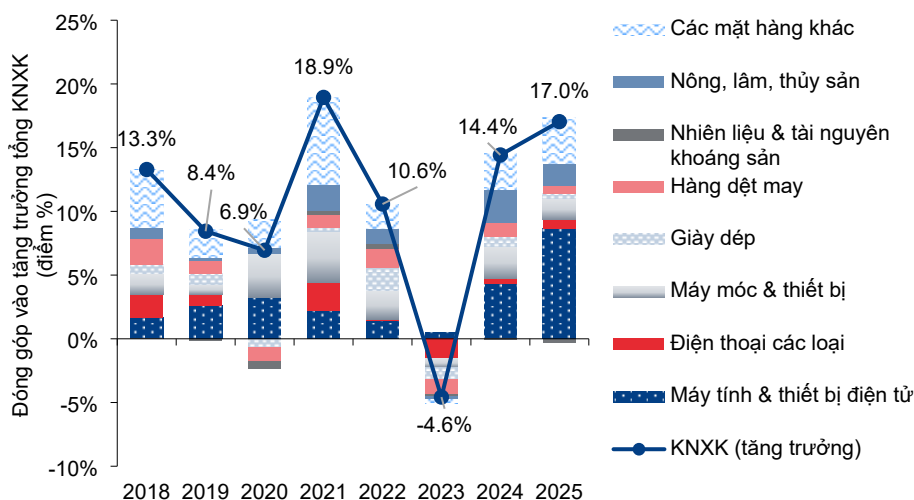
## Xuất khẩu các mặt hàng công nghệ vượt trội

Trong năm 2025, các nhóm hàng xuất khẩu cốt lõi của Việt Nam ghi nhận kết quả vượt trội, dẫn đầu là các sản phẩm công nghệ. Trong đó, KNXK máy tính & thiết bị điện tử tăng trưởng mạnh 48,4% trong năm 2025 đạt 107,7 tỷ USD, đóng góp 8,7 điểm phần trăm vào tổng KNXK và tăng tốc mạnh sau khi tăng trưởng 26,6% trong năm 2024.

Kết quả này nhờ hai yếu tố chính: 1) hầu hết các sản phẩm máy móc & công nghệ chủ lực vẫn được miễn thuế đối ứng của Mỹ và 2) xu hướng đẩy mạnh đầu tư [liên quan đến công nghệ AI](#) đã thúc đẩy đáng kể nhu cầu toàn cầu về linh kiện công nghệ & đầu vào trung gian.

Ở những nhóm sản phẩm khác, KNXK điện thoại các loại tăng trưởng 5,2%, máy móc & thiết bị tăng trưởng 13,2%, trong khi sản phẩm của những ngành thâm dụng lao động truyền thống cũng tăng trưởng ổn định, bao gồm giày dép (tăng trưởng 5,8%), dệt may (tăng trưởng 7%) và các sản phẩm AFF (tăng trưởng 12,2%) (Biểu đồ 8, 9).

**Biểu đồ 8: Đóng góp vào tăng trưởng KNKK theo các sản phẩm chủ lực**  
KNKK các sản phẩm liên quan đến công nghệ tăng trưởng vượt trội trong năm 2025



Ghi chú: Nhóm sản phẩm nông, lâm, thủy sản bao gồm thủy sản, gạo, cà phê, rau quả, cao su, hồ tiêu, hạt điều, chè, gỗ và sản phẩm từ gỗ, sắn và các sản phẩm từ sắn, các sản phẩm bánh kẹo, chế phẩm từ ngũ cốc, thức ăn chăn nuôi và nguyên liệu thức ăn chăn nuôi.  
Nguồn: Hải quan Việt Nam, HSC

**Bảng 9: Tóm tắt tăng trưởng KNKK và đóng góp theo các mặt hàng chính**  
KNKK máy tính, thiết bị điện tử và máy móc có một năm tăng trưởng vượt trội

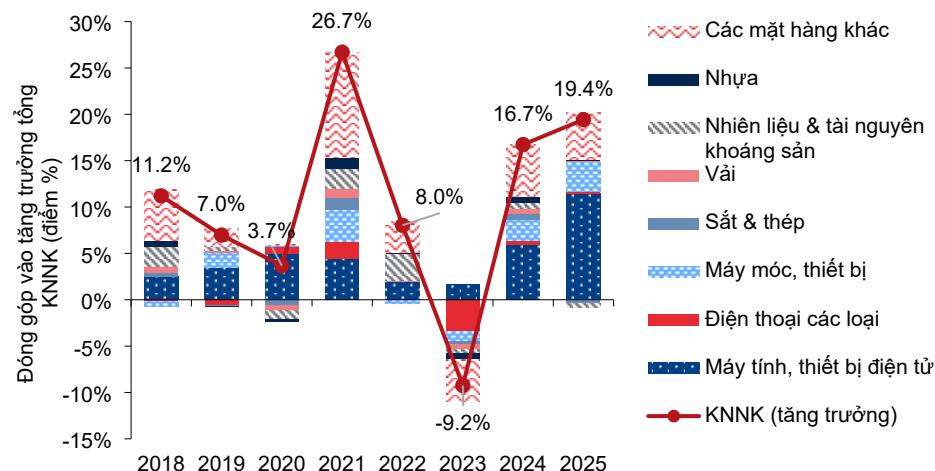
|                                          | 2018  | 2019  | 2020   | 2021  | 2022  | 2023   | 2024  | 2025   |
|------------------------------------------|-------|-------|--------|-------|-------|--------|-------|--------|
| Tăng trưởng KNKK theo các sản phẩm chính |       |       |        |       |       |        |       |        |
| Máy tính & thiết bị điện tử              | 13,8% | 21,5% | 24,1%  | 14,0% | 9,3%  | 3,2%   | 26,6% | 48,4%  |
| Điện thoại các loại                      | 8,7%  | 4,4%  | -0,4%  | 12,4% | 0,8%  | -9,7%  | 2,9%  | 5,2%   |
| Máy móc & thiết bị                       | 26,7% | 11,9% | 48,6%  | 40,9% | 19,4% | -5,7%  | 21,0% | 13,2%  |
| Giày dép                                 | 10,6% | 12,8% | -8,3%  | 5,7%  | 34,6% | -15,3% | 13,0% | 5,8%   |
| Hàng dệt may                             | 16,7% | 7,7%  | -9,2%  | 9,9%  | 14,8% | -11,4% | 11,2% | 7,0%   |
| Nhiên liệu & tài nguyên khoáng sản       | -1,4% | -6,0% | -35,4% | 26,7% | 35,5% | -11,9% | -8,6% | -32,0% |
| Nông, lâm, thủy sản                      | 5,3%  | 1,8%  | 3,8%   | 14,9% | 9,4%  | -1,7%  | 19,5% | 12,2%  |
| Các mặt hàng khác                        | 19,7% | 8,8%  | 8,7%   | 27,2% | 7,1%  | -1,2%  | 10,5% | 13,8%  |
| Tỷ trọng trong tổng KNKK                 |       |       |        |       |       |        |       |        |
| Máy tính & thiết bị điện tử              | 12,1% | 13,6% | 15,8%  | 15,1% | 14,9% | 16,2%  | 17,9% | 22,7%  |
| Điện thoại các loại                      | 20,2% | 19,4% | 18,1%  | 17,1% | 15,6% | 14,8%  | 13,3% | 11,9%  |
| Máy móc & thiết bị                       | 6,7%  | 6,9%  | 9,6%   | 11,4% | 12,3% | 12,2%  | 12,9% | 12,4%  |
| Giày dép                                 | 6,7%  | 6,9%  | 5,9%   | 5,3%  | 6,4%  | 5,7%   | 5,9%  | 5,1%   |
| Hàng dệt may                             | 12,5% | 12,4% | 10,5%  | 9,7%  | 10,1% | 9,4%   | 9,1%  | 8,3%   |
| Nhiên liệu & tài nguyên khoáng sản       | 1,9%  | 1,7%  | 1,0%   | 1,1%  | 1,3%  | 1,2%   | 1,0%  | 0,6%   |
| Nông, lâm, thủy sản                      | 15,1% | 14,2% | 13,8%  | 13,3% | 13,2% | 13,6%  | 14,2% | 13,6%  |
| Các mặt hàng khác                        | 24,7% | 24,8% | 25,2%  | 27,0% | 26,1% | 27,0%  | 26,1% | 25,4%  |

Ghi chú: Nhóm sản phẩm nông, lâm, thủy sản bao gồm thủy sản, gạo, cà phê, rau quả, cao su, hồ tiêu, hạt điều, chè, gỗ và sản phẩm từ gỗ, sắn và các sản phẩm từ sắn, các sản phẩm bánh kẹo, chế phẩm từ ngũ cốc, thức ăn chăn nuôi và nguyên liệu thức ăn chăn nuôi.  
Nguồn: Hải quan Việt Nam, HSC

KNKK giữ vững đà tăng trưởng mạnh mẽ, cho thấy nhu cầu ổn định đối với đầu vào sản xuất để hỗ trợ hoạt động xuất khẩu trong tương lai, trong đó KNKK máy tính & thiết bị điện tử tăng trưởng 40,7%, nhìn chung phù hợp với tốc độ tăng trưởng mạnh mẽ của KNKK thiết bị điện tử, trong khi KNKK máy móc & thiết bị tăng trưởng 24,8%. KNKK điện thoại các loại tăng trưởng 8,2%, KNKK vải tăng trưởng nhẹ 1,9% và nhựa tăng trưởng 6,3%. Ngược lại, KNKK sắt thép giảm 10,9% so với cùng kỳ và KNKK nhiên liệu & khoáng sản giảm 5,8% so với cùng kỳ (Biểu đồ 10, 11).

## Biểu đồ 10: Đóng góp vào tăng trưởng KNNK theo các mặt hàng chính

Việc nhập khẩu các linh kiện liên quan đến công nghệ tăng tốc cho thấy xu hướng gia tăng tích trữ hàng tồn kho



Nguồn: Hải quan Việt Nam, HSC

## Bảng 11: Tóm tắt tăng trưởng KNNK và đóng góp theo các mặt hàng chính

Tỷ trọng của nhóm mặt hàng máy tính & thiết bị điện tử tăng đáng kể lên 33,1% (từ mức 28,1% trong năm 2024)

|                                          | 2018  | 2019  | 2020   | 2021  | 2022  | 2023   | 2024  | 2025   |
|------------------------------------------|-------|-------|--------|-------|-------|--------|-------|--------|
| Tăng trưởng KNNK theo các sản phẩm chính |       |       |        |       |       |        |       |        |
| Máy tính & thiết bị điện tử              | 14,2% | 19,0% | 24,6%  | 18,1% | 8,3%  | 7,4%   | 21,8% | 40,7%  |
| Điện thoại các loại                      | -3,1% | -8,2% | 13,9%  | 29,0% | -1,6% | -58,6% | 18,9% | 8,2%   |
| Máy móc & thiết bị                       | -3,0% | 11,7% | 1,4%   | 24,3% | -2,5% | -7,9%  | 17,6% | 24,8%  |
| Sắt thép                                 | 9,1%  | -3,9% | -15,2% | 43,4% | 3,1%  | -12,5% | 20,7% | -10,9% |
| Vải                                      | 12,2% | 3,9%  | -10,5% | 20,6% | 2,7%  | -11,5% | 14,5% | 1,9%   |
| Nhiên liệu & tài nguyên khoáng sản       | 40,9% | 6,4%  | -14,4% | 38,9% | 46,7% | -4,9%  | 7,3%  | -5,8%  |
| Nhựa                                     | 19,8% | -0,7% | -6,9%  | 40,0% | 5,3%  | -21,2% | 20,8% | 6,3%   |
| Các mặt hàng khác                        | 13,6% | 4,8%  | 0,0%   | 29,2% | 8,5%  | -11,3% | 14,5% | 13,5%  |
| Tỷ trọng trong tổng KNNK                 |       |       |        |       |       |        |       |        |
| Máy tính & thiết bị điện tử              | 18,2% | 20,3% | 24,4%  | 22,7% | 22,8% | 27,0%  | 28,1% | 33,1%  |
| Điện thoại các loại                      | 6,7%  | 5,8%  | 6,3%   | 6,5%  | 5,9%  | 2,7%   | 2,7%  | 2,5%   |
| Máy móc & thiết bị                       | 13,9% | 14,5% | 14,2%  | 13,9% | 12,6% | 12,7%  | 12,8% | 13,4%  |
| Sắt thép                                 | 4,2%  | 3,8%  | 3,1%   | 3,5%  | 3,3%  | 3,2%   | 3,3%  | 2,5%   |
| Vải                                      | 5,4%  | 5,2%  | 4,5%   | 4,3%  | 4,1%  | 4,0%   | 3,9%  | 3,3%   |
| Nhiên liệu & tài nguyên khoáng sản       | 6,7%  | 6,7%  | 5,5%   | 6,1%  | 8,2%  | 8,6%   | 7,9%  | 6,3%   |
| Nhựa                                     | 3,8%  | 3,6%  | 3,2%   | 3,5%  | 3,4%  | 3,0%   | 3,1%  | 2,8%   |
| Các mặt hàng khác                        | 41,0% | 40,2% | 38,8%  | 39,6% | 39,7% | 38,8%  | 38,1% | 36,2%  |

Nguồn: Hải quan Việt Nam, HSC

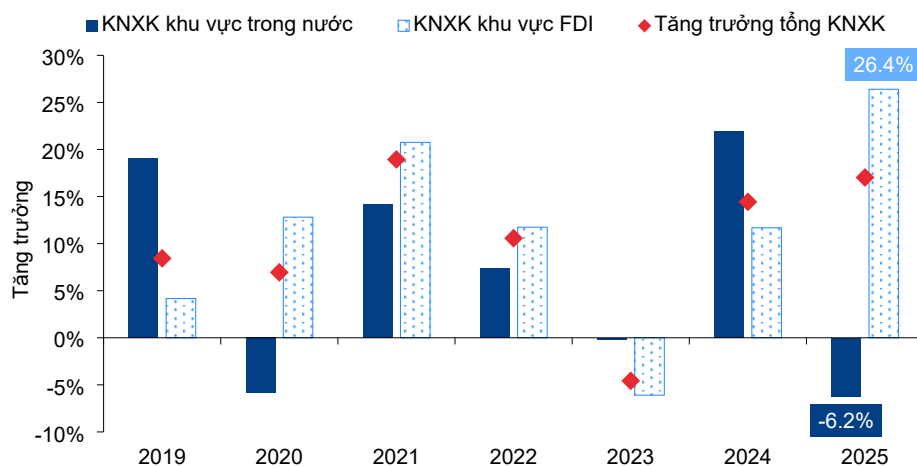
## Những thách thức trong bức tranh thương mại năm 2025

Mặc dù hoạt động thương mại chung cho thấy bức tranh tích cực sau một năm chịu nhiều sức ép thuế quan, chúng tôi nhận thấy một thách thức đáng chú ý cần được theo dõi chặt chẽ trong năm 2026. Cụ thể, KNKK của khu vực trong nước, giảm 6,2% so với cùng kỳ, kém tích cực hơn so với khu vực FDI (tăng trưởng 26,4%), đảo ngược xu hướng năm 2024, trong đó KNKK khu vực trong nước tăng trưởng 21,9%, vượt xa tăng trưởng khu vực FDI (11,7%).

Điều này chủ yếu do tác động không đồng đều của chính sách thuế quan giữa các ngành, do khu vực FDI, chủ yếu xuất khẩu hàng hóa liên quan đến công nghệ, tiếp tục hưởng lợi nhờ chính sách miễn thuế đối với nhiều sản phẩm công nghệ cùng nhu cầu toàn cầu mạnh mẽ phục vụ nhu cầu [đầu tư công nghệ AI](#). Ngược lại, các doanh nghiệp xuất khẩu trong nước, đặc biệt là ngành nông nghiệp, thực phẩm và dệt may & giày dép, phải đối mặt với những thách thức lớn hơn từ chính sách thuế, điều này chắc chắn đã ảnh hưởng đến tình hình hoạt động của những doanh nghiệp này (Biểu đồ 12).

**Biểu đồ 12: Cơ cấu tăng trưởng KNXX theo ngành**

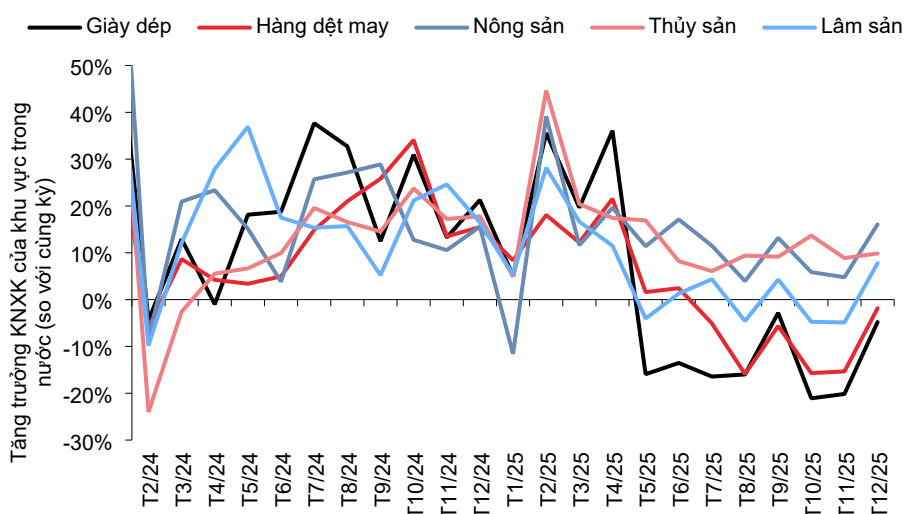
Tăng trưởng xuất khẩu của khu vực FDI vẫn duy trì mạnh mẽ trong năm 2025 trong khi khu vực trong nước tăng trưởng âm



Nguồn: Hải quan Việt Nam, HSC

**Biểu đồ 13: Tăng trưởng KNXX khu vực trong nước so với cùng kỳ**

KNXX nông sản của khối doanh nghiệp trong nước tăng 16,1% so với cùng kỳ trong tháng 12/2025, tăng tốc so với mức 4,8% của tháng 11/2025 và vượt mức tăng 15,6% so với cùng kỳ của tháng 12/2024



Nguồn: Hải quan Việt Nam, HSC

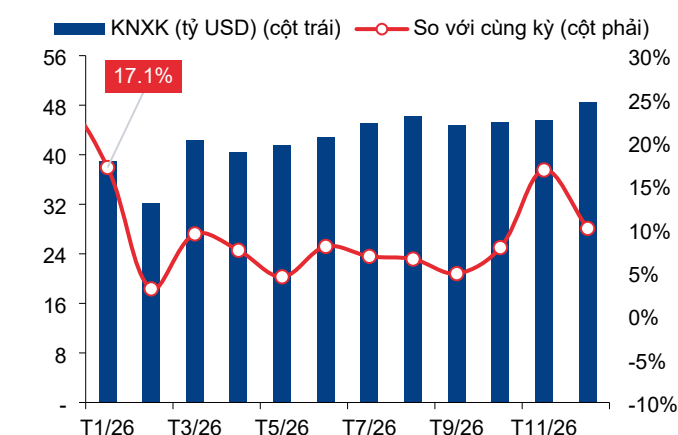
Mặc dù số liệu tháng 12/2025 cho thấy KNXX dệt may & giày dép của khu vực trong nước giảm so với cùng kỳ, chúng tôi đã nhận thấy những dấu hiệu ổn định ban đầu. Cụ thể, KNXX nông sản từ các doanh nghiệp trong nước tăng 16,1% so với cùng kỳ trong tháng 12, so với tăng 4,8% so với cùng kỳ trong tháng 11/2025 và cao hơn đáng kể so với tháng 12/2024 (tăng 15,6% so với cùng kỳ) (Biểu đồ 13). Chúng tôi tin rằng sự hồi phục này là nhờ danh mục miễn thuế được mở rộng sang các sản phẩm nông nghiệp chủ chốt theo [Sắc lệnh hành pháp của Nhà Trắng ngày 14/11/2025](#). Nhìn chung, ngoài động lực chính là chính sách thuế quan theo ngành, chúng tôi kỳ vọng khả năng thích ứng và điều chỉnh của các doanh nghiệp xuất khẩu với môi trường thuế quan mới sẽ đóng vai trò quan trọng hơn trong việc định hình hiệu quả hoạt động của ngành trong năm 2026 sau năm 2025 chuyển tiếp & chuẩn bị.

## Triển vọng thương mại năm 2026-2027 vẫn nguyên vẹn khi không còn hoạt động chạy thuế

Chúng tôi giữ nguyên dự báo thương mại cho năm 2026. Trong ngắn hạn, chúng tôi dự báo KNXK và KNNK tháng 1/2026 sẽ tăng lần lượt 17,1% và 30,6% so với cùng kỳ, tương đương KNXK và KNNK đạt lần lượt 39 tỷ USD và 39,4 tỷ USD. Tốc độ tăng trưởng mạnh mẽ này chủ yếu nhờ mức nền thuận lợi do kỳ nghỉ Tết Nguyên đán (với ít ngày làm việc hơn) rơi vào tháng 1/2025 (Biểu đồ 14, 15).

**Biểu đồ 14: Dự báo KNXK hàng tháng cho năm 2026**

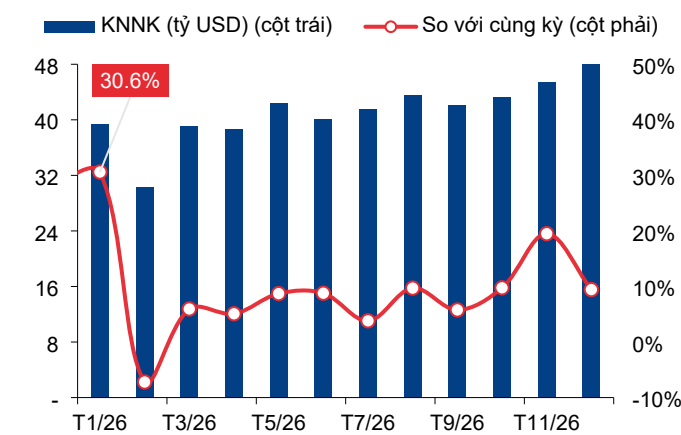
HSC dự báo KNXK sẽ tăng 17,1% so với cùng kỳ...



Nguồn: Hải quan Việt Nam, HSC

**Biểu đồ 15: Dự báo KNNK hàng tháng cho năm 2026**

...trong khi KNNK tăng 30,6% so với cùng kỳ trong tháng 1 nhờ hiệu ứng mùa vụ



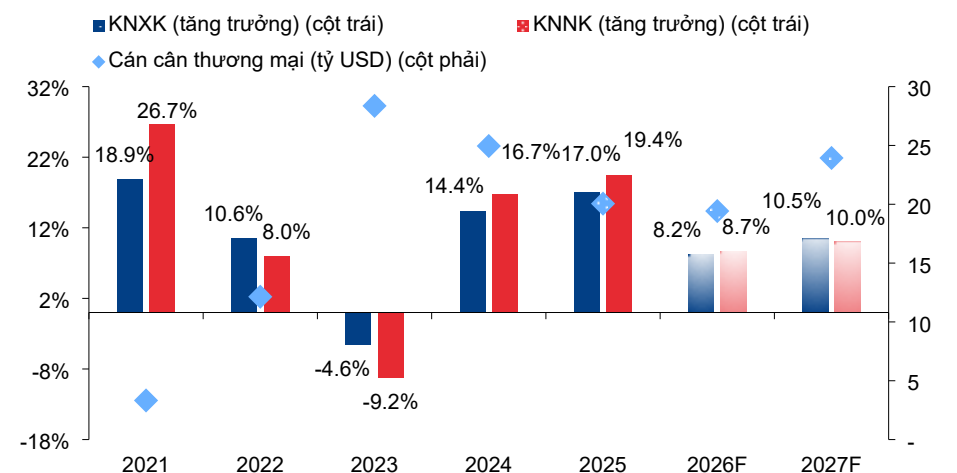
Nguồn: Hải quan Việt Nam, HSC

Trong dài hạn, chúng tôi tiếp tục giữ nguyên và đang đánh giá lại [dự báo cho năm 2026-2027](#) (KNXK và KNNK tăng trưởng lần lượt 8,2% và 8,7% trong năm 2026 và tăng trưởng lần lượt 10,5% và 10% trong năm 2027). Dự báo của chúng tôi tương đối thận trọng so với thị trường và kết quả năm 2025 chủ yếu do không còn hoạt động chạy thuế trong năm 2026 và năm nay sẽ là năm đầu tiên áp dụng mức thuế suất hai chữ số. Do đó, chúng tôi tiếp tục thận trọng, chờ đợi & quan sát. Giai đoạn sau Tết Nguyên đán sẽ rất quan trọng để đánh giá nhu cầu thực sự, cũng như những diễn biến tiềm năng từ các phán quyết của Tòa án Tối cao liên quan đến việc ông Trump sử dụng IEEPA để áp dụng chính sách thuế đối ứng (Biểu đồ 16).

Theo kịch bản cơ sở, chúng tôi dự báo thặng dư thương mại của Việt Nam sẽ thu hẹp xuống 19,4 tỷ USD trong năm 2026 từ 20,1 tỷ USD trong năm 2025, trước khi phục hồi lên 23,9 tỷ USD vào năm 2027, do tăng trưởng KNXK nhiều khả năng sẽ chậm hơn so với tăng trưởng KNNK trong năm 2026 sau đó tăng tốc trở lại khi Việt Nam đã có thể đa dạng hóa thị trường xuất khẩu vào năm 2027 (Biểu đồ 17). Tăng trưởng KNXK sang Mỹ - thị trường lớn nhất của Việt Nam - nhiều khả năng sẽ giảm tốc tương đối rõ ràng trong năm 2026 trong bối cảnh lập trường bảo hộ của Mỹ có thể gia tăng khi [ông Trump dự định bổ nhiệm một đại sứ mới tại Việt Nam để giải quyết tình trạng mất cân bằng thương mại hiện tại](#).

**Biểu đồ 16: Tóm tắt dự báo thương mại hàng năm**

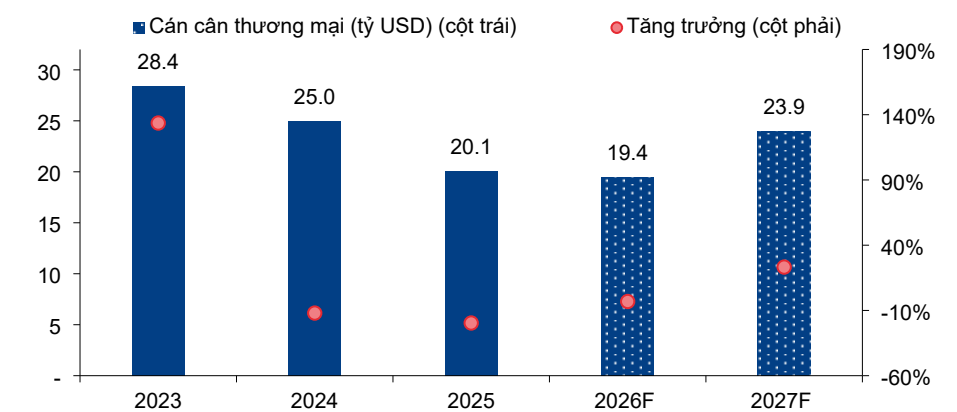
Chúng tôi giữ nguyên dự báo KNXK và KNNK cho năm 2026-27



Nguồn: Hải quan Việt Nam, HSC

**Biểu đồ 17: Tóm tắt dự báo cán cân thương mại cho năm 2026-27**

Thặng dư thương mại được dự báo đạt 19,4 tỷ USD trong năm 2026 (nhờ KNNK dự kiến sẽ tăng) và tăng tốc lên 23,9 tỷ USD vào năm 2027



Nguồn: Hải quan Việt Nam, HSC

**FDI năm 2025: Giải ngân ổn định, đăng ký mới yếu**

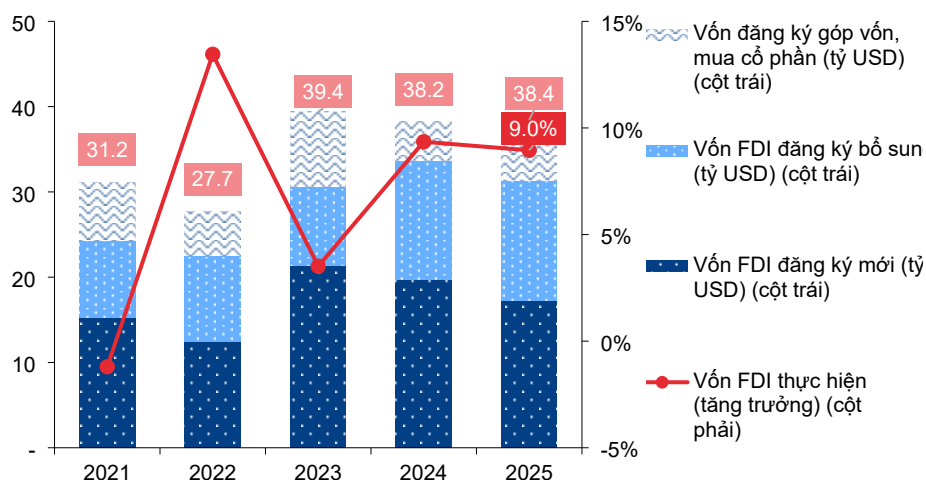
Cùng với tăng trưởng thương mại mạnh mẽ, dòng vốn FDI cũng ghi nhận một năm với những điểm sáng đáng chú ý, bất chấp những lo ngại trước đó về khả năng rút vốn mạnh mẽ sau khi ông Trump lần đầu tiên công bố chính sách thuế đối ứng vào ngày 2/4/2025.

Tổng vốn FDI đăng ký tăng trưởng nhẹ 0,5% lên 38,4 tỷ USD trong năm 2025 (sau khi giảm 3% so với cùng kỳ trong năm 2024), thấp hơn so với dự báo của chúng tôi (42 tỷ USD). Ngược lại, vốn FDI thực hiện tăng trưởng mạnh 9% đạt 27,6 tỷ USD, vượt dự báo của chúng tôi (tăng trưởng 6,1% đạt 26,9 tỷ USD). Đối với FDI đăng ký, vốn đăng ký mới vẫn kém tích cực, giảm 12,2% so với cùng kỳ, trong khi vốn bổ sung cho các dự án hiện hữu và góp vốn & mua cổ phần tăng trưởng lần lượt 0,8% và 54,8% (Biểu đồ 18).

Do đó, tổng vốn FDI đăng ký không đạt dự báo của chúng tôi chủ yếu do vốn đăng ký mới thấp, phản ánh quan điểm thận trọng của NĐT trước những bất ổn về thuế quan. Trong khi đó, vốn FDI thực hiện vững chắc cho thấy sự lạc quan của nhà đầu tư hiện hữu về nền tảng kinh tế vĩ mô vững chắc của Việt Nam, thể hiện qua chỉ số tâm lý kinh doanh về triển vọng 5 năm của Việt Nam liên tục cải thiện, trong đó tỷ lệ trả lời "Tương đối lạc quan" trong cuộc khảo sát Q4/2025 đạt mức cao nhất trong cả năm 2025 (theo khảo sát của [EuroCham](#)) (Biểu đồ 27).

**Biểu đồ 18: Tổng quan vốn FDI theo hình thức**

Trong năm 2025, tổng vốn FDI đăng ký tăng trưởng nhẹ trong khi vốn FDI thực hiện duy trì mức tăng trưởng 9%

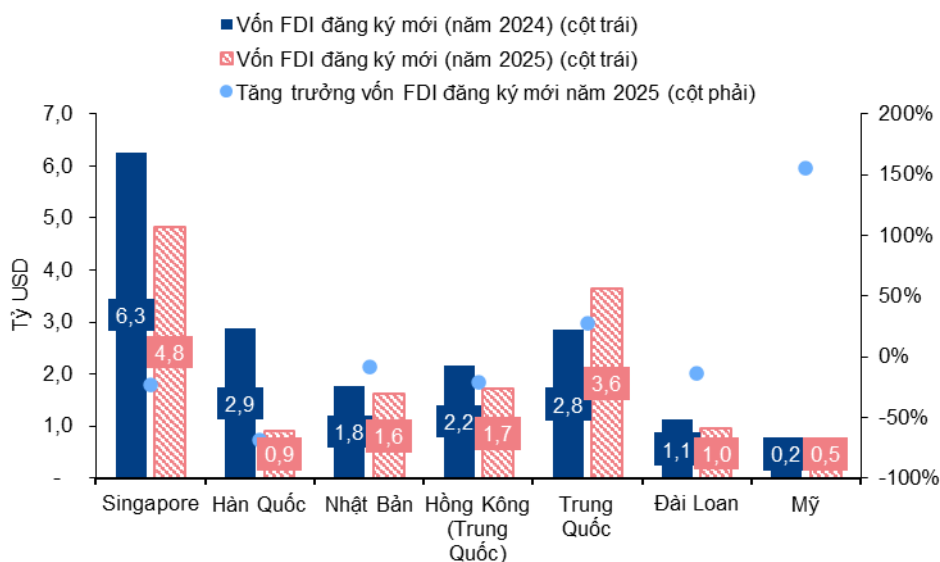


Nguồn: Cục Thống kê, HSC

Cơ cấu vốn FDI đăng ký mới, Singapore vẫn là đối tác lớn nhất của Việt Nam với 4,8 tỷ USD vốn đăng ký mới, mặc dù giảm 22,7% so với cùng kỳ. Trung Quốc đứng thứ hai với 3,6 tỷ USD, tăng trưởng mạnh mẽ 27,9%. Vốn FDI đăng ký mới từ Hồng Kông (Trung Quốc) giảm 20,5% so với cùng kỳ xuống 1,7 tỷ USD, trong khi Nhật Bản giảm 8,7% so với cùng kỳ xuống 1,6 tỷ USD. Mặc dù vốn đăng ký mới từ hầu hết các đối tác lớn đều sụt giảm trong năm 2025, Mỹ là một ngoại lệ đáng chú ý với vốn đăng ký mới tăng trưởng 2,5 lần từ mức nền thấp đạt 467 triệu USD (Biểu đồ 19).

**Biểu đồ 19: Vốn FDI đăng ký mới theo các đối tác lớn**

Singapore tiếp tục dẫn đầu về vốn FDI đăng ký mới vào Việt Nam.

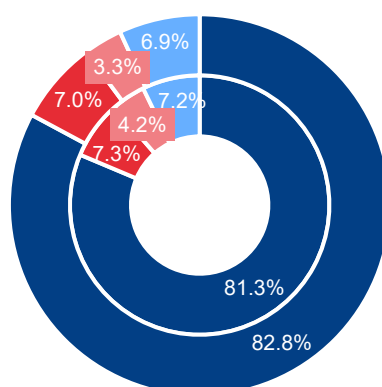


Nguồn: Cục Thống kê, HSC

Cơ cấu theo ngành, ngành công nghiệp chế biến & chế tạo tiếp tục áp đảo trong cơ cấu FDI thực hiện, thu hút 20,6 tỷ USD và đóng góp 82,8% tổng giá trị. Tiếp theo là ngành BĐS với 1,9 tỷ USD (chiếm 7%) và phân phối điện, khí đốt, nước nóng, hơi nước và điều hòa không khí với 915 triệu USD (chiếm 3,3%) (Biểu đồ 20).

### Biểu đồ 20: Tỷ trọng vốn FDI thực hiện theo các ngành quan trọng

Ngành chế biến – chế tạo chiếm hơn hai phần ba tổng vốn FDI thực hiện trong năm 2025



■ Công nghiệp chế biến, chế tạo

■ Kinh doanh bất động sản

■ Phân phối điện, khí đốt, nước nóng, hơi nước và điều hòa không khí

■ Khác

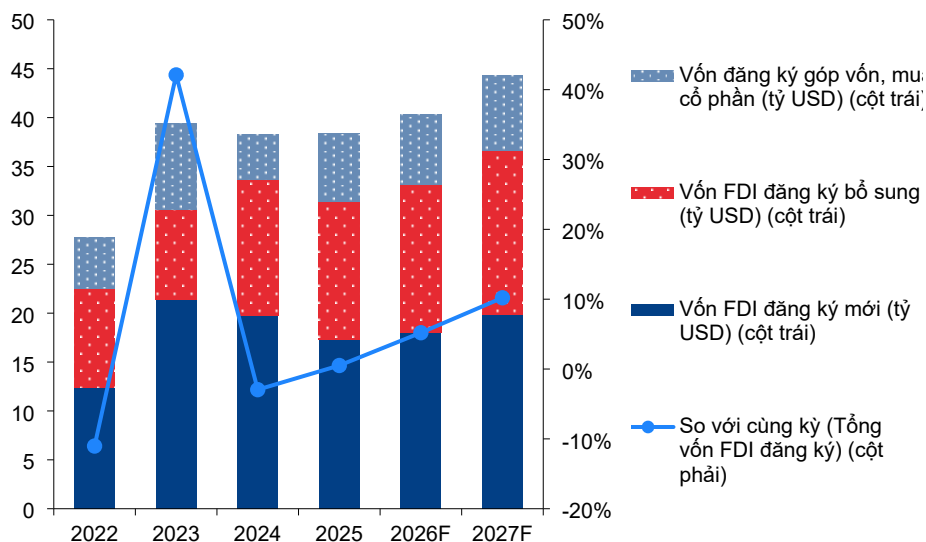
Vòng ngoài: 2025; vòng trong: 2024

Nguồn: Cục Thống kê, HSC

HSC giữ nguyên dự báo FDI cho năm 2026-2027 với tổng vốn FDI đăng ký tăng trưởng 5,2% trong năm 2026, sau đó tăng tốc lên 10,2% trong năm 2027. Trong khi đó, FDI thực hiện sẽ tiếp tục tăng trưởng ổn định lần lượt 5,9% và 6,3% trong năm 2026-2027. Lưu ý rằng, chúng tôi hiện kỳ vọng FDI đăng ký mới, chiếm hơn 45% tổng vốn FDI đăng ký năm 2025 sẽ chuyển biến tích cực từ sụt giảm sang tăng trưởng vào cuối nửa đầu năm 2026 (Biểu đồ 21).

### Biểu đồ 21: Tóm tắt dự báo FDI theo hình thức

HSC hiện dự báo xu hướng giảm của vốn FDI đăng ký mới sẽ đảo chiều trong năm 2026



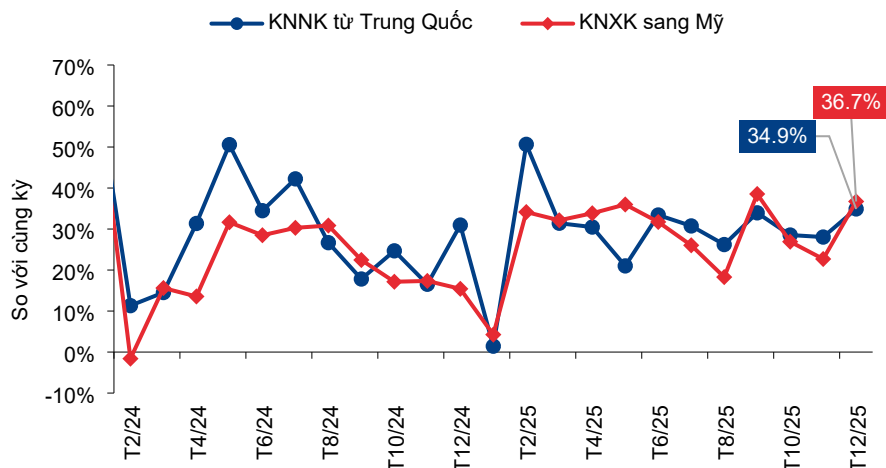
Nguồn: Cục Thống kê, HSC

## Phụ lục

## Chi tiết về kết quả thương mại của Việt Nam

## Biểu đồ 22: Việt Nam: KNXK sang Mỹ so với KNNK từ Trung Quốc

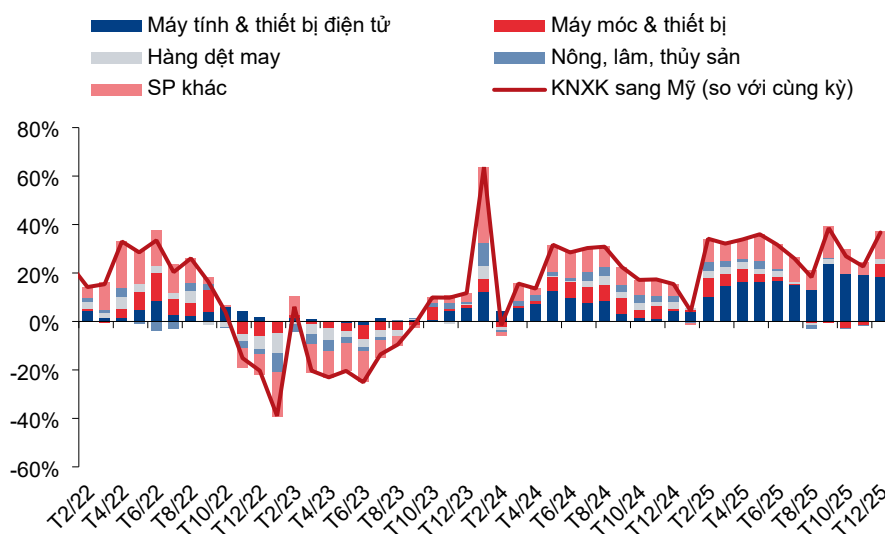
KNXK sang Mỹ và KNNK từ Trung Quốc tiếp tục duy trì mức tăng trưởng hai chữ số



Nguồn: Hải quan Việt Nam, HSC

## Biểu đồ 23: Đóng góp vào tăng trưởng KNXK sang Mỹ theo các sản phẩm chủ lực

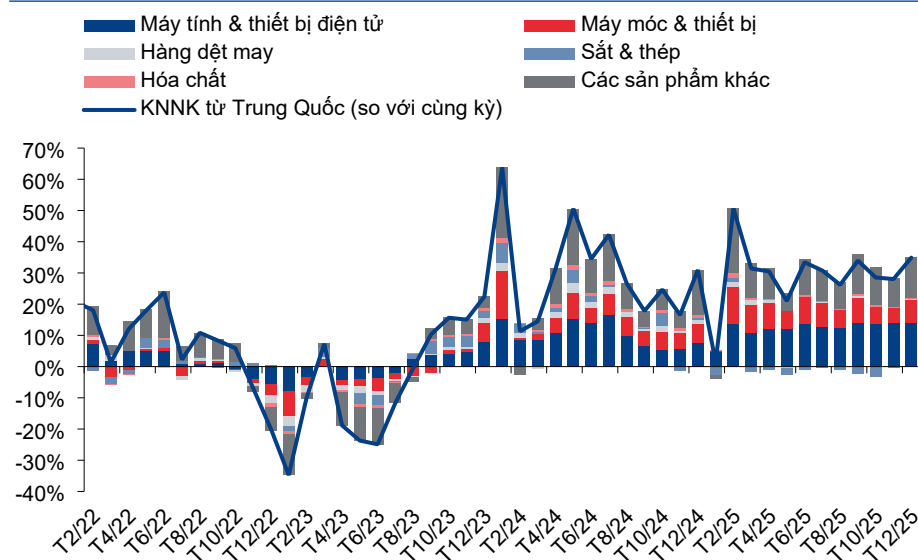
Các sản phẩm liên quan đến công nghệ tiếp tục chiếm tỷ trọng lớn trong KNXK sang Mỹ



Ghi chú: Nhóm sản phẩm nông, lâm, thủy sản bao gồm thủy sản, rau quả, hạt điều, cà phê, chè, hồ tiêu, gạo, bánh kẹo, thức ăn chăn nuôi, cao su và gỗ & sản phẩm từ gỗ

Nguồn: Hải quan Việt Nam, HSC

**Biểu đồ 24: Đóng góp vào tăng trưởng KNNK từ Trung Quốc theo các SP chính**  
Việt Nam vẫn phụ thuộc vào các mặt hàng nguyên vật liệu và linh kiện nhập khẩu từ TQ

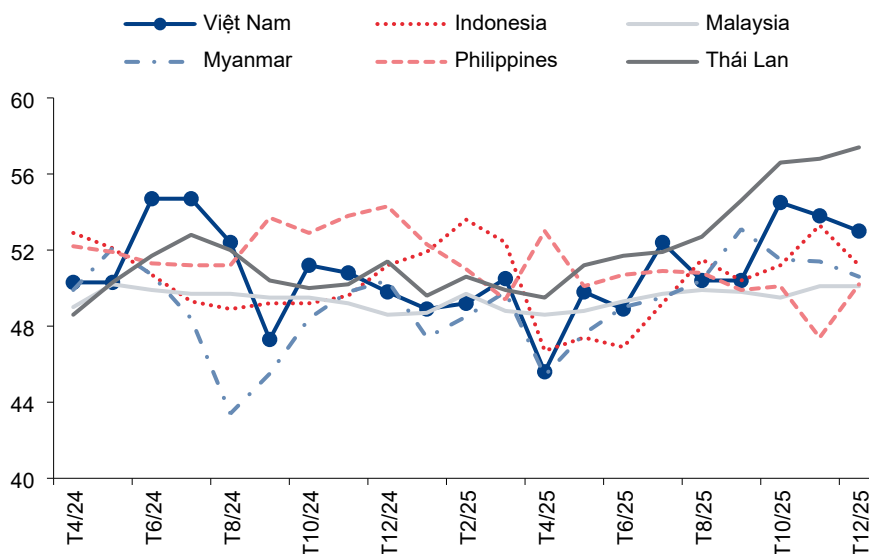


Nguồn: Hải quan Việt Nam, HSC

## Tóm tắt chỉ số PMI

**Biểu đồ 25: So sánh PMI của ASEAN**

Chỉ số PMI của Việt Nam, vốn từng ghi nhận một trong những mức sụt giảm mạnh nhất sau thông báo đầu tiên về thuế đối ứng của Mỹ, đã phục hồi mạnh mẽ trở lại kể từ đó

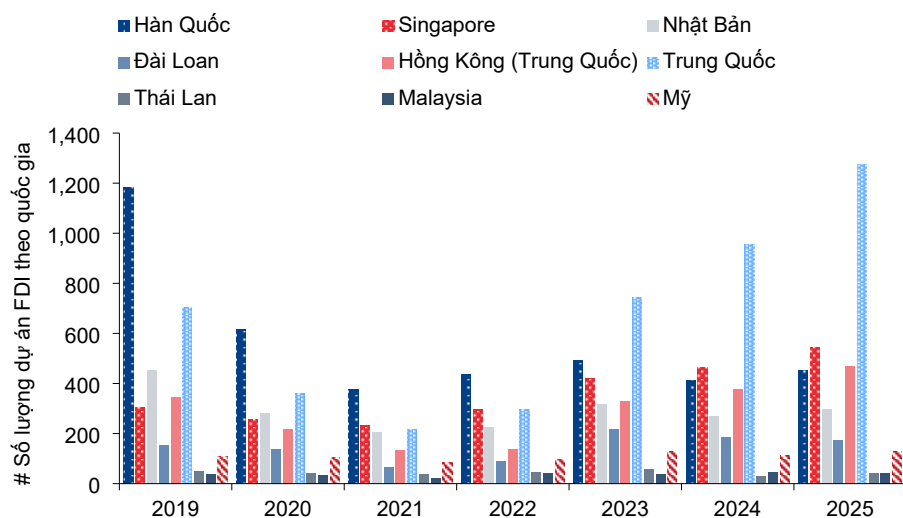


Nguồn: CEIC, HSC

## Các số liệu liên quan đến FDI

### Biểu đồ 26: Số lượng dự án FDI tại các quốc gia

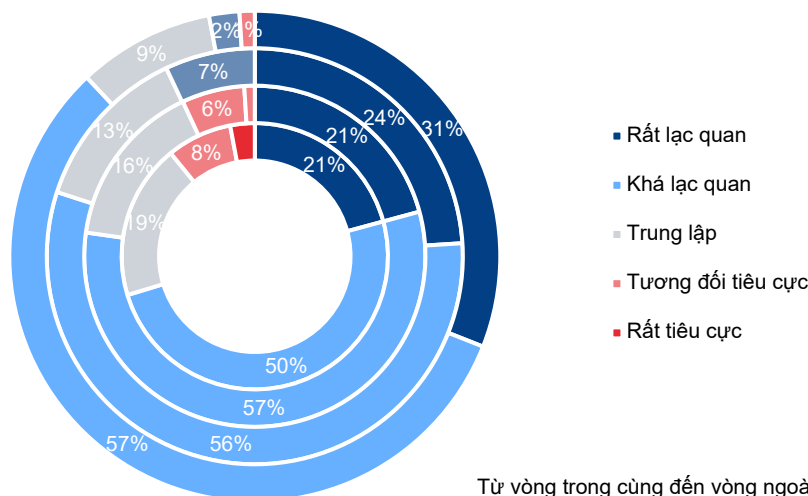
Trung Quốc tiếp tục dẫn đầu về số lượng dự án FDI tại Việt Nam



Nguồn: Cục Thống kê, CEIC, HSC

### Biểu đồ 27: Tâm lý kinh doanh 5 năm đối với môi trường đầu tư tại Việt Nam

Triển vọng kinh doanh trong 5 năm cho thấy sự cải thiện ổn định theo quý, trong đó Q4/2025 ghi nhận tỷ lệ trả lời “Khá lạc quan” cao nhất trong năm 2025



Từ vòng trong cùng đến vòng ngoài cùng:  
Q1/25 – Q4/25

Nguồn: EuroCham, HSC

Bảng 28: Dữ liệu kinh tế vĩ mô thực tế &amp; dự báo của HSC

|                                                                       | 2019   | 2020   | 2021   | 2022   | 2023E  | 2024   | 2025E  | 2026F  | 2027F  |
|-----------------------------------------------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| <b>Tỷ giá</b>                                                         |        |        |        |        |        |        |        |        |        |
| Tỷ giá (VND: USD) (cuối năm)                                          | 23,155 | 23,085 | 22,765 | 23,555 | 24,265 | 25,480 | 26,300 | 27,000 | 27,500 |
| Tỷ giá (VND: CNY)                                                     | 3,317  | 3,535  | 3,579  | 3,415  | 3,418  | 3,491  | 3,761  | 3,885  | 3,929  |
| <b>GDP và việc làm</b>                                                |        |        |        |        |        |        |        |        |        |
| Tốc độ tăng trưởng GDP hàng năm (%)                                   | 7.36   | 2.87   | 2.58   | 8.10   | 4.98   | 7.04   | 8.02   | 7.60   | 8.00   |
| GDP (tỷ USD)                                                          | 332    | 346    | 370    | 411    | 433    | 476    | 514    | 546    | 584    |
| GDP bình quân đầu người (USD)                                         | 3,398  | 3,558  | 3,757  | 4,132  | 4,317  | 4,702  | 5,026  | 5,293  | 5,610  |
| Tài khoản vãng lai/GDP (%)                                            | 3.67   | 4.35   | -2.20  | -0.26  | 6.51   | 5.48   | 3.70   | 3.30   | 3.42   |
| Nợ công/GDP (%)                                                       | 42.8   | 43.8   | 44.7   | 37.4   | 36.9   | 37.0   | 36.8   | 37.2   | 38.5   |
| Nợ Chính phủ/GDP (%)                                                  | 37.4   | 38.5   | 39.6   | 34.7   | 33.3   | 33.0   | 33.2   | 34.0   | 35.6   |
| Thâm hụt ngân sách Nhà nước (% GDP)                                   | 2.09   | 2.71   | 2.55   | 3.08   | 3.48   | 3.47   | 3.60   | 4.23   | 5.02   |
| Tổng dư nợ tín dụng / GDP                                             | 106    | 115    | 124    | 125    | 133    | 136    | 143    | 153    | 164    |
| FDI giải ngân / FDI (%)                                               | 6.1    | 5.8    | 5.3    | 5.4    | 5.4    | 5.3    | 5.4    | 5.4    | 5.3    |
| Tỷ lệ thất nghiệp, cuối năm (%)                                       | 2.15   | 2.37   | 3.56   | 2.32   | 2.26   | 2.22   | 2.20   | 2.60   | 2.50   |
| <b>Giá cả</b>                                                         |        |        |        |        |        |        |        |        |        |
| Lạm phát bình quân 12 tháng (% so với cùng kỳ)                        | 2.8    | 3.2    | 1.8    | 3.1    | 3.3    | 3.6    | 3.3    | 3.9    | 4.0    |
| CPI, cuối năm (% so với cùng kỳ)                                      | 5.2    | 0.2    | 1.8    | 4.5    | 3.6    | 2.9    | 3.5    | 4.1    | 4.3    |
| <b>Tiền tệ và lãi suất</b>                                            |        |        |        |        |        |        |        |        |        |
| Lãi suất điều hành (%)                                                | 6.00   | 4.00   | 4.00   | 6.00   | 4.50   | 4.50   | 4.50   | 4.50   | 4.50   |
| Lãi suất qua đêm liên ngân hàng (%)                                   | 1.4    | 0.2    | 0.7    | 4.4    | 0.5    | 4.0    | 1.8    | 4.0    | 4.0    |
| Tăng trưởng tín dụng (y/y %)                                          | 13.6   | 12.2   | 13.6   | 14.2   | 13.5   | 15.1   | 18.0   | 19.0   | 19.0   |
| Cung tiền M2 (nghìn tỷ đồng)                                          | 10,574 | 12,111 | 13,402 | 14,227 | 15,999 | 17,915 | 20,781 | 24,418 | 28,691 |
| Cung tiền M2 (% so với cùng kỳ)                                       | 14.8   | 14.5   | 10.7   | 6.2    | 12.5   | 12.0   | 16.0   | 17.5   | 17.5   |
| Dự trữ ngoại hối (tỷ USD)                                             | 79     | 95     | 107    | 85     | 90     | 81     | 83     | 85     | 90     |
| Lãi suất tiền gửi 12 tháng (%)                                        | 6.8    | 5.6    | 5.5    | 7.4    | 4.8    | 4.6    | 5.2    | 5.5    | 5.8    |
| Trần lãi suất huy động (< 6 tháng, %)                                 | 5.0    | 4.0    | 4.0    | 6.0    | 4.75   | 4.75   | 4.75   | 4.75   | 4.75   |
| Trái phiếu Chính phủ kỳ hạn 5 năm (%)                                 | 2.4    | 1.2    | 1.0    | 4.6    | 1.9    | 2.4    | 3.3    | 3.5    | 3.6    |
| Trái phiếu Chính phủ kỳ hạn 10 năm (%)                                | 3.2    | 2.0    | 2.9    | 4.8    | 2.2    | 2.8    | 3.8    | 4.2    | 4.3    |
| <b>Thương mại và kinh tế đối ngoại</b>                                |        |        |        |        |        |        |        |        |        |
| Cán cân thương mại (tỷ USD)                                           | 10.9   | 19.9   | 3.3    | 12.1   | 28.4   | 24.9   | 20.0   | 19.4   | 23.9   |
| Tài khoản vãng lai (tỷ USD)                                           | 12.2   | 15.1   | -8.1   | -1.1   | 28.2   | 26.1   | 19.0   | 18.0   | 20.0   |
| Kim ngạch nhập khẩu (tỷ USD)                                          | 253    | 263    | 333    | 360    | 326    | 381    | 455    | 495    | 544    |
| Kim ngạch nhập khẩu (% so với cùng kỳ)                                | 6.7    | 3.7    | 26.7   | 8.0    | -9.2   | 16.7   | 19.4   | 8.7    | 10.0   |
| Kim ngạch xuất khẩu (tỷ USD)                                          | 264    | 283    | 336    | 372    | 355    | 406    | 475    | 514    | 568    |
| Kim ngạch xuất khẩu (% so với cùng kỳ)                                | 8.0    | 6.9    | 18.9   | 10.6   | -4.6   | 14.4   | 17.0   | 8.2    | 10.5   |
| Nợ nước ngoài (tỷ USD)                                                | 123    | 129    | 140    | 149    | 142    | 155    | 169    | 179    | 184    |
| Nợ nước ngoài/GDP (%)                                                 | 36.9   | 37.3   | 37.7   | 36.2   | 32.7   | 32.6   | 32.8   | 32.8   | 32.8   |
| Vốn FDI giải ngân (tỷ USD)                                            | 20.4   | 20.0   | 19.7   | 22.4   | 23.2   | 25.4   | 27.6   | 29.2   | 31.1   |
| Vốn FDI cam kết (tỷ USD)                                              | 38.0   | 28.5   | 31.2   | 27.7   | 39.4   | 38.2   | 38.4   | 40.4   | 44.5   |
| <b>Kinh doanh &amp; Tiêu dùng</b>                                     |        |        |        |        |        |        |        |        |        |
| PMI ngành sản xuất (cuối năm)                                         | 50.8   | 51.7   | 52.5   | 46.4   | 48.9   | 49.8   | 53.8   | 50.0   | 51.0   |
| Chỉ số sản xuất công nghiệp (% so với cùng kỳ) (cuối năm)             | 6.2    | 9.5    | 8.7    | 0.2    | 5.8    | 8.8    | 10.1   | 7.0    | 7.5    |
| Chỉ số sản xuất ngành chế biến, chế tạo (% so với cùng kỳ) (cuối năm) | 7.0    | 13.1   | 10.9   | 0.6    | 7.6    | 10.2   | 10.9   | 7.5    | 8.5    |
| Chỉ số sản xuất ngành chế biến, chế tạo hàng năm (%)                  | 10.5   | 4.9    | 6.0    | 8.0    | 3.6    | 9.8    | 10.5   | 7.0    | 9.5    |
| Doanh số bán lẻ danh nghĩa hàng năm (%)                               | 11.3   | -0.9   | -9.1   | 19.8   | 9.4    | 9.0    | 9.2    | 11.0   | 12.0   |

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.  

$$\text{Lạm phát trung bình 12 tháng tại thời điểm } t_0 = [(1 + \text{lạm phát } y/y \text{ tại thời điểm } t-1) \times \dots \times (1 + \text{lạm phát } y/y \text{ tại thời điểm } t_0)]^{1/12} - 1$$
  
 Nguồn: Bloomberg, GSO, IMF, MoF, WB, HSC

## Tuyên bố miễn trách

Bản quyền thuộc về CTCP Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh (HSC) 2025.

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.

Nhằm đảm bảo sự tách biệt và tính độc lập giữa chuyên viên phân tích và nhân viên của bộ phận tự doanh, HSC có thể có hoặc không có vị thế tự doanh đối với bất kỳ chứng khoán nào được đề cập trong báo cáo này. Nhân viên của bộ phận tự doanh của HSC có thể tham khảo gợi ý của bộ phận nghiên cứu khi mua hoặc bán các vị thế tự doanh hoặc các vị thế do các quỹ của HSC quản lý nắm giữ. HSC có thể giao dịch cho chính công ty theo gợi ý về giao dịch ngắn hạn của các chuyên viên phân tích trong báo cáo này và cũng có thể tham gia vào các giao dịch trái ngược với ý kiến tư vấn. Theo chính sách giao dịch cá nhân, nhân viên của HSC cũng có thể có lợi ích tài chính đối với các chứng khoán được đề cập trong báo cáo này hoặc các công cụ liên quan. HSC cũng 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 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 2, 3, 5, 6, 7, 11 & 12 Tòa nhà AB  
76 Lê Lai, Phường Bến Thành, TP HCM  
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](mailto:info@hsc.com.vn) W: [www.hsc.com.vn](http://www.hsc.com.vn)