

Báo cáo Kinh tế Vĩ mô và Thị trường Tài chính

Hà Nội, Tháng 11/2024

Bộ phận Phân tích Kinh tế và Thị trường Tài chính

Triển vọng kinh tế Việt Nam 2025 vẫn tích cực, dù có những rủi ro và bất ổn toàn cầu

- ◆ PHẦN 1

TÓM TẮT

- ◆ PHẦN 2

KINH TẾ THẾ GIỚI

- ◆ PHẦN 3

KINH TẾ VIỆT NAM

- ◆ PHẦN 4

PHỤ LỤC

Tóm tắt

➤ Kinh tế Thế giới:

- Tăng trưởng toàn cầu dự kiến sẽ duy trì sự ổn định. Tuy nhiên một số rủi ro mới đang gia tăng, như căng thẳng địa chính trị và chiến tranh thương mại, tạo ra nhiều chuyển biến trong xu hướng lạm phát.
- Tại Mỹ, các chính sách thương mại và thuế sắp tới của Trump có thể đảo ngược xu hướng lạm phát. Lạm phát dự kiến sẽ không biến động mạnh trong nửa đầu 2025 do thời gian để triển khai chính sách mới cũng khá dài. Mối lo ngại về việc lạm phát tăng sẽ chỉ trở nên rõ ràng hơn sau khi các chính sách này được triển khai, có thể là vào nửa sau của năm 2025.
- Thị trường việc làm Mỹ có khả năng cho thấy những tác động tích cực từ các chính sách dưới thời Trump. Với những thay đổi các chính sách trên, tiến trình hạ lãi suất của Fed có thể giảm tốc.
- Trong khi đó tại EU, mặc dù tăng trưởng GDP quý 3 năm 2024 tốt hơn kỳ vọng, nhưng triển vọng tăng trưởng lại bị kiềm chế. Nguyên nhân đến từ những lo ngại về chính sách thương mại của Mỹ sẽ có tác động mạnh mẽ đến các quốc gia lớn như Đức, Ireland và Ý.
- EU được kỳ vọng sẽ xem xét các biện pháp hỗ trợ thương mại và dự kiến ECB sẽ duy trì lập trường tiền tệ nói lỏng.

➤ Kinh tế Việt Nam:

- Trong năm 2025, chúng tôi kỳ vọng xuất khẩu của Việt Nam tăng trưởng 12,7% khi nhu cầu toàn cầu cải thiện. Các chính sách ông Trump áp dụng với thương mại của Việt Nam sẽ có tác động trong dài hạn cần được theo dõi chặt chẽ.
- Hoạt động sản xuất cải thiện tích cực sau cơn bão Yagi. Chúng tôi kỳ vọng việc đơn hàng mới tăng trở lại sẽ hỗ trợ ngành sản xuất của Việt Nam duy trì đà tăng trưởng trong năm 2025.
- Tổng giá trị vốn FDI đăng ký mới và đăng ký bổ sung 10M24 đạt 24 tỷ USD, tăng 14,0% YoY. FDI sẽ tiếp tục nhận được nhiều sự quan tâm từ các nhà đầu tư ngoại
- Chính sách tài khóa mở rộng 2025 được kỳ vọng trở thành động lực hỗ trợ tăng trưởng kinh tế
- CPI bình quân năm 2025 được dự báo sẽ biến động trong vùng 3,5 – 4,0%.
- Dự báo USDVND sẽ biến động trong vùng từ 25,200 đến 25,450 trong những tháng còn lại của năm 2024. Năm 2025, đồng VND khó tránh khỏi sự mất giá khi so với đồng USD.
- Trong ngắn hạn, lãi suất liên ngân hàng dự báo duy trì trong khoảng 4-6%, trong khi lãi suất huy động tăng nhẹ không đáng kể. Lãi suất huy động của nhóm G14 kỳ hạn 6 tháng được dự báo sẽ đi ngang quanh 4,5% trong năm 2025.

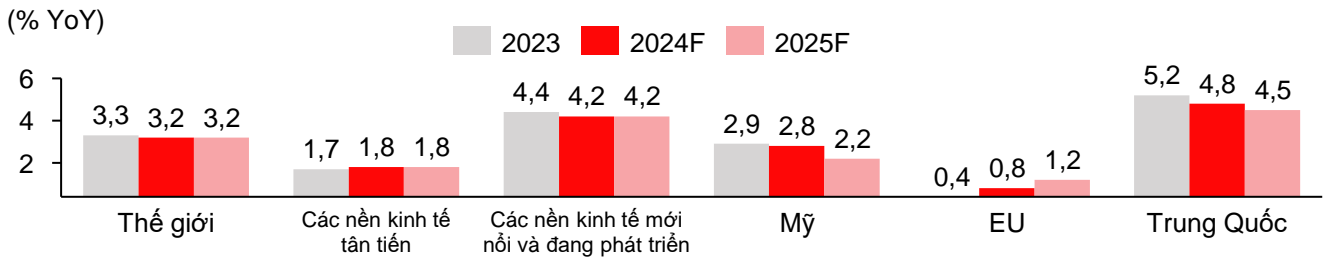
Kinh tế thế giới

Tăng trưởng toàn cầu vẫn ổn định trong bối cảnh lạm phát bình ổn, tuy nhiên rủi ro đang gia tăng. Tại Mỹ, lạm phát dự kiến sẽ không biến động mạnh trong đầu năm 2025; tuy nhiên, các chính sách thương mại và thuế sắp tới của Trump có thể đảo ngược xu hướng này. Với những thay đổi chính sách dự kiến, lộ trình cắt giảm lãi suất của Fed có thể bị trì hoãn. Trong khi đó, chính sách thương mại của Mỹ tạo nhiều lo ngại cho tăng trưởng kinh tế EU. Từ đó thúc đẩy chính phủ EU tìm kiếm các biện pháp hỗ trợ thương mại và dự kiến ECB sẽ duy trì chính sách nới lỏng tiền tệ.

Tăng trưởng toàn cầu dự kiến sẽ duy trì quỹ đạo ổn định trong bối cảnh lạm phát đang bình ổn, nhưng một số rủi ro mới đang ngày một gia tăng

Triển vọng kinh tế toàn cầu trong những năm tới phản ánh bối cảnh ổn định nhưng đa dạng theo từng khu vực. Theo báo cáo gần đây của IMF, các nền kinh tế tiên tiến dự kiến sẽ duy trì tăng trưởng ổn định, với hiệu suất tốt hơn trong lĩnh vực dịch vụ bù đắp cho hoạt động sản xuất chậm lại. Ngược lại, dự báo tăng trưởng cho các nền kinh tế đang phát triển đã được điều chỉnh giảm, tuy nhiên các khu vực này dự kiến sẽ duy trì khả năng phục hồi vào năm 2025, một phần là do sự dịch chuyển sản xuất sang các thị trường mới nổi, đặc biệt là Trung Quốc và Ấn Độ, và sức cạnh tranh của các nền kinh tế tiên tiến đang suy yếu. Xu hướng tăng trưởng ổn định đi kèm với bối cảnh lạm phát bình ổn. Lạm phát nói chung kết hợp với xu hướng giảm gần đây của giá dầu và chi phí vận chuyển đã tạo điều kiện thuận lợi hơn trong bốn tháng qua. Chúng tôi quan sát thấy phần lớn các quốc gia đang thích nghi tốt hơn và tiếp tục dự đoán xu hướng lạm phát ổn định trong ngắn hạn. Tuy nhiên, có những rủi ro tiềm ẩn, như căng thẳng địa chính trị và thương mại, có thể tạo ra nhiều chuyển biến trong xu hướng lạm phát. Giá dầu biến động mạnh – thể hiện bởi mức tăng 15% sau các cuộc xung đột ở Trung Đông vào tháng 10 gần đây – và khả năng tăng thuế nhập khẩu dự kiến của tân tổng thống Mỹ Trump có thể làm gián đoạn chuỗi cung ứng toàn cầu, làm tăng chi phí nhập khẩu và gây áp lực lạm phát. Điều này có thể khiến các ngân hàng trung ương giảm tốc tiến trình nới lỏng tiền tệ, cản trở nỗ lực phục hồi kinh tế.

Hình 1: Dự báo tăng trưởng GDP toàn cầu



Nguồn: Refinitiv, Bloomberg, IMF

Kinh tế thế giới (tiếp)

Triển vọng kinh tế Mỹ cho thấy nhiều chuyển biến sau cuộc bầu cử gần đây, trong đó Donald Trump trở lại vị trí tổng thống và Đảng Cộng hòa giành quyền kiểm soát cả Thượng viện cũng như Hạ viện. Những diễn biến mới này sẽ định hình các khía cạnh quan trọng của nền kinh tế, bao gồm lạm phát, tăng trưởng GDP, thị trường lao động, nhu cầu của người tiêu dùng, chuỗi cung ứng và định hướng chính sách tiền tệ của Cục Dự trữ Liên bang. Trên hết, lạm phát là điểm trọng tâm cần lưu ý dưới thời chính quyền mới.

Các chính sách của Trump đang tạo ra quan ngại về xu hướng lạm phát

Mối lo ngại về áp lực lạm phát đến từ các chính sách tiềm năng dưới thời chính quyền Trump đã thu hút sự chú ý của nhiều đơn vị kinh tế, bao gồm Moody. Moody ước tính rằng các chính sách này có thể nâng lạm phát hàng năm của Mỹ lên khoảng 3,6% vào năm 2025. Các yếu tố chính góp phần vào dự báo của các nhà kinh tế này bao gồm đề xuất tăng thuế đối với tất cả hàng nhập khẩu của Mỹ 10-20% và mức 60% với hàng nhập khẩu từ Trung Quốc. Những thay đổi này có thể dẫn đến giá cả tăng cao. Bên cạnh đó, các chính sách khác như giảm thuế doanh nghiệp của Đạo luật Cắt giảm Thuế và Việc làm (TCJA) giúp thúc đẩy đầu tư và chi tiêu; cùng với các quy định nhập cư chặt chẽ hơn và trục xuất lao động nhập cư trái phép sẽ làm giảm tổng lượng lao động (có khả năng dẫn đến tăng lương), cho thấy khả năng lạm phát cao hơn ngày càng lớn.

Hình 2: Các chính sách nổi bật được đề xuất trong nhiệm kỳ 2025-2029 của tổng thống của Trump

Chính sách	Nội dung chi tiết
Thương mại và Thuế nhập khẩu	<ul style="list-style-type: none">• Áp dụng mức thuế chung 10-20% đối với tất cả hàng hóa nhập khẩu.• Áp dụng mức thuế 60% đối với tất cả hàng hóa nhập khẩu từ Trung Quốc và hủy bỏ Quy chế quan hệ thương mại bình thường vĩnh viễn (PNTR) với Trung Quốc.
Thuế thu nhập cá nhân và doanh nghiệp	<ul style="list-style-type: none">• Tiếp tục cắt giảm thuế trên diện rộng: Kéo dài vô thời hạn chính sách năm 2017 về cắt giảm thuế. Miễn thuế các chế độ phúc lợi an sinh xã hội, tiền boa và tiền làm thêm giờ. Giảm thuế doanh nghiệp từ 21% xuống 15%.
Nhập cư	<ul style="list-style-type: none">• Ngăn chặn nhập cư bất hợp pháp: Trục xuất những người nhập cư bất hợp pháp hiện tại ở Mỹ. Chấm dứt quyền công dân tự động cho con cái của những người nhập cư bất hợp pháp. Cấm du khách quốc tế sinh con. Có thể khởi động lại việc xây dựng bức tường biên giới với Mexico.• Chấm dứt các chương trình tị nạn dưới thời Biden

Nguồn: Bloomberg, Moody, PIIE, Committee for a Responsible Federal Budget, Penn Wharton, CNN, TCB Market Research

Kinh tế thế giới (tiếp)

Chúng tôi cho rằng tác động lạm phát của các chính sách mới sẽ đáng chú ý vào nửa cuối năm 2025

**Mục 301 của Đạo luật Thương mại 1974 trao cho Văn phòng Đại diện Thương mại Mỹ (USTR) một loạt trách nhiệm và quyền hạn để điều tra và thực hiện hành động nhằm thực thi các quyền của Mỹ theo các hiệp định thương mại và ứng phó với một số hoạt động thương mại nước ngoài.*

Chúng tôi thấy rằng áp lực lạm phát có khả năng xuất hiện dần dần, với những tác động rõ ràng hơn được dự đoán vào cuối năm 2025. Trong lịch sử, thời gian để ban hành chính sách mới tại Mỹ khá dài, bao gồm các quy trình lập pháp và các thủ tục hành chính trước khi có hiệu lực. Ví dụ, quá trình thực hiện thuế quan thường kéo dài từ 8 đến 14 tháng. Năm 2017, mất 11 tháng từ khi điều tra đến ngày có hiệu lực đối với thuế thép và nhôm, và khoảng 9 tháng đối với thuế pin mặt trời. Tương tự, các cải cách thuế quan trọng, chẳng hạn như TCJA năm 2017, mất khoảng 9 tháng từ khi đề xuất đến khi ban hành. Những thay đổi về chính sách nhập cư, đặc biệt là những thay đổi tập trung vào trực xuất và cắt giảm lực lượng lao động, có xu hướng phức tạp và kéo dài hơn do các quy trình pháp lý, yêu cầu về nguồn lực và khả năng xảy ra kiện tụng kéo dài. Mặt khác, tác động sớm nhất có thể đến từ việc tăng thuế nhập khẩu đối với hàng hóa từ Trung Quốc nếu vị tổng thống mới muốn áp thuế ngay trong những ngày đầu làm việc. Vì nhiều thủ tục đã được chuẩn bị kỹ lưỡng trong nhiệm kỳ tổng thống 2017-2021, chẳng hạn như Mục 301*. Một số công ty nghiên cứu lớn như JPMorgan tin rằng có khả năng các mức thuế quan này đối với Trung Quốc có thể có hiệu lực vào quý 2 năm 2025 (Q2/25). Do đó, những lo ngại về lạm phát do các chính sách của Trump trong nhiệm kỳ 2025-2029 là có cơ sở, và cũng hợp lý khi kỳ vọng rằng những áp lực này sẽ không xuất hiện ngay vào đầu năm 2025. Thay vào đó, xu hướng lạm phát tăng sẽ chỉ trở nên rõ rệt hơn sau khi các chính sách nói trên được triển khai đầy đủ, có thể là vào nửa cuối năm 2025.

Hình 3: Các sự kiện chính sách quan trọng trong nhiệm kỳ 2017-2021 của tổng thống Trump

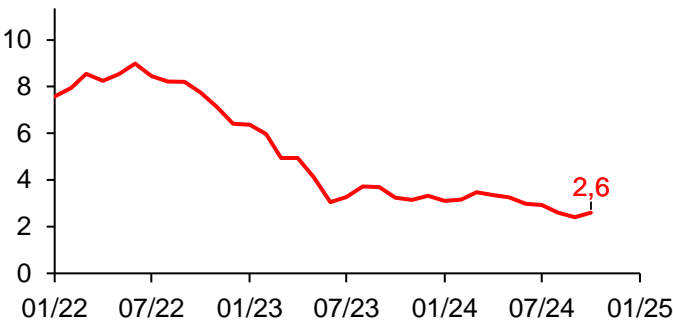
Chính sách	Nội dung chi tiết	Ngày bắt đầu/ Ngày điều tra	Ngày hoàn thành/ Ngày ban hành
Thuế nhập khẩu	Pin/Mô-đun mặt trời	05/2017	02/2018
	Thép	04/2017	03/2018
	Nhôm	04/2017	03/2018
	Hàng nhập khẩu Trung Quốc (4 giai đoạn)	08/2017	07-09/2018 & 09/2019
Đạo luật cắt giảm thuế và việc làm (TCJA)	Giảm thuế doanh nghiệp từ 35% xuống 21%, tăng mức khấu trừ tiêu chuẩn, hạn chế khấu trừ thuế tiểu bang/địa phương.	Đề xuất: 04/2017	01/2018
Nhập cư	Xây dựng bức tường biên giới Mỹ-Mexico	01/2017	Chưa hoàn thành
	Hủy chương trình Hành động trì hoãn dành cho trẻ em vào Mỹ (DACA)	09/2017	Không đạt được mục tiêu xóa bỏ hoàn toàn chương trình DACA do Tòa án Tối cao và áp lực từ công chúng

Kinh tế thế giới (tiếp)

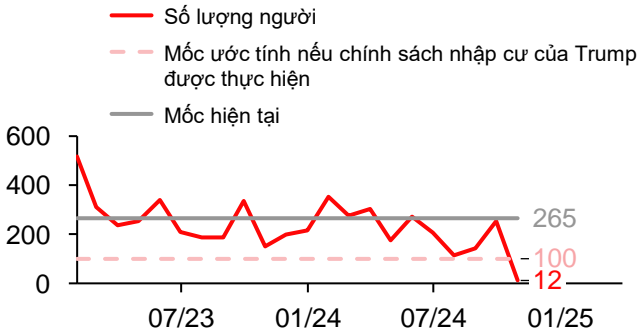
Mặc dù số liệu CPI tháng 10 Mỹ vững mạnh hơn, xu hướng lạm phát không tăng mạnh dự kiến sẽ tiếp tục trong suốt năm 2024 và đầu năm 2025, trước khi các chính sách của Trump được thực hiện

Trong khi áp lực lạm phát dự kiến sẽ không xuất hiện cho đến khi các chính sách nêu trên của Tổng thống Mỹ Trump được thực hiện, kết quả CPI của tháng 10 cho thấy con số kiên cường ở mức 2,6% so với cùng kỳ (YoY). CPI lõi tăng 0,3% so với tháng trước (MoM) trong tháng 10, giúp duy trì tỷ lệ lạm phát lõi theo năm ở mức 3,3% YoY. Áp lực lạm phát này đến từ việc tăng giá nhà ở, dịch vụ vận tải và cả lĩnh vực dịch vụ. Chúng tôi kỳ vọng xu hướng lạm phát không tăng mạnh sẽ tiếp tục trong năm 2024 và đầu năm 2025 do giá năng lượng đã giảm đi cũng như tác động kéo dài của môi trường lãi suất cao vẫn đang kiềm chế nhu cầu trong các lĩnh vực nhạy cảm với lãi suất. Như vậy, xu hướng lạm phát không tăng mạnh sẽ tiếp tục trong ngắn hạn, trước khi các chính sách của Trump được thực hiện.

Hình 4: CPI Mỹ (%)



Hình 5: Số lượng người tham gia lao động (Nghìn người)



Thị trường lao động Mỹ vẫn vững mạnh trong tháng 10

Đối với thị trường lao động Mỹ, hiện tại tỷ lệ thất nghiệp vẫn ổn định và có thể đối mặt với những thay đổi lớn từ chính sách dưới thời tổng thống Trump. Trong tháng 10, thị trường việc làm Mỹ cho thấy dấu hiệu chậm lại nhưng vẫn vững mạnh. Bảng lương phi nông nghiệp (số lượng người tham gia lao động) chỉ tăng 12.000 người, đánh dấu mức tăng nhỏ nhất kể từ tháng 12 năm 2020 và thấp hơn đáng kể so với kỳ vọng của các nhà kinh tế là 100.000. Sự tăng trưởng chậm này đến từ yếu tố tạm thời những cơn bão và các cuộc đình công của công nhân, đặc biệt là tại Boeing. Mặc dù số việc làm ít đi nhưng tỷ lệ thất nghiệp vẫn ổn định ở mức 4,1%.

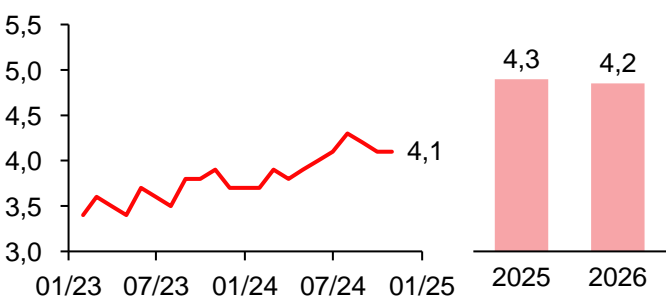
Nhìn chung, thị trường việc làm có khả năng đón nhận yếu tố tích cực từ các chính sách dưới thời Trump

Trong tương lai, các chính sách do Trump đề xuất đều có tác động đáng kể đến thị trường lao động. Chiến lược cho chính sách nhập cư của ông bao gồm: chấm dứt các chương trình tị nạn thời Biden, ban hành sắc lệnh hành pháp để hạn chế nhập cư bất hợp pháp và có khả năng thực hiện cuộc trục xuất quy mô lớn. Các biện pháp này có thể ...

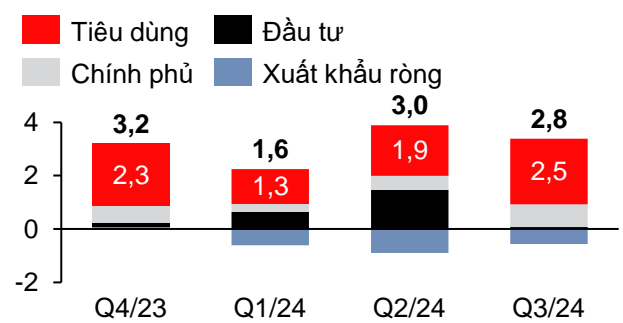
Kinh tế thế giới (tiếp)

... giảm lực lượng lao động, đặc biệt là trong các lĩnh vực phụ thuộc nhiều vào lao động nhập cư bất hợp pháp như nông nghiệp, xây dựng, giải trí & khách sạn, và bán lẻ. Lượng lao động ít hơn có nghĩa là nhiều việc làm hơn trên thị trường, điều này sẽ cải thiện tình hình việc làm nói chung của Mỹ. Theo JPMorgan, những hành động này thậm chí có thể làm giảm mức chuẩn (mức để duy trì tỷ lệ thất nghiệp) của số việc làm xuống mức trước đại dịch, khoảng 100.000 mỗi tháng, giảm so với ước tính hiện tại là 265.000 mỗi tháng được đề cập trong báo cáo trước của chúng tôi ([Link báo cáo](#)). Điều này có nghĩa là cần ít số việc làm mới hơn để duy trì tỷ lệ thất nghiệp ổn định, cho thấy khả năng thị trường việc làm nói chung sẽ tốt hơn. Tuy nhiên, chúng tôi thấy rằng quá trình thực hiện các chính sách về nhập cư của Trump có thể kéo dài dựa vào các lý do đã đề cập ở trên. Tính đến ngày 11 tháng 11, dù chưa xác định được thời điểm thực hiện chính sách về nhập cư, Bloomberg vẫn kỳ vọng rằng tỷ lệ thất nghiệp vẫn ổn định ở mức 4,3% trong Q4/24 và năm 2025.

Hình 6: Tỷ lệ thất nghiệp Mỹ và dự báo
(%, dự báo bởi Bloomberg)



Hình 7: Tăng trưởng GDP Mỹ theo cấu phần
(SAAR QoQ, %)



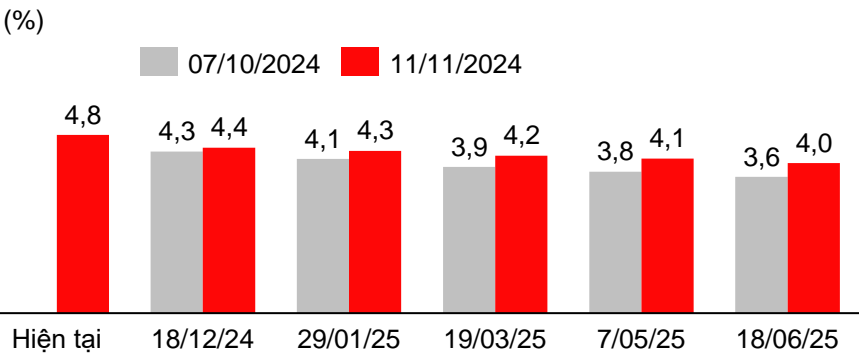
Trong khi Fed tiếp tục cắt giảm 25 điểm trong tháng 11, lộ trình hạ lãi suất của Fed có khả năng giảm tốc

Trong bối cảnh áp lực từ lạm phát đã giảm bớt và thị trường lao động vững mạnh, Cục Dự trữ Liên bang đã hạ lãi suất Fed 25 điểm xuống mức 4,5 – 4,75% vào đầu tháng 11. Quyết định này được đưa ra sau khi GDP quý 3 tăng trưởng 2,8% QoQ, giảm nhẹ so với mức tăng 3,0% của quý trước nhưng vẫn tốt hơn kỳ vọng của thị trường. Trong cuộc họp gần đây, mặc dù Fed tin rằng nền kinh tế vẫn mạnh, với thị trường lao động ổn định và lạm phát được kiểm soát, họ vẫn thể hiện sự sẵn sàng thích ứng nếu thị trường thay đổi đáng kể. Nhiệm kỳ tổng thống thứ hai của Trump đặt ra những thách thức tiềm ẩn trong khuôn khổ chính sách của Fed. Các nhà phân tích bày tỏ lo ngại rằng áp lực chính trị có thể làm ảnh hưởng đến tính độc lập của Fed thông qua những tác động đến quyết định về lãi suất để kích thích tăng trưởng, có khả năng khiến...

Kinh tế thế giới (tiếp)

... lạm phát cao hơn. Các chính sách được đề xuất, chẳng hạn như tăng thuế nhập khẩu và cắt giảm thuế mà chúng tôi đã nêu ở trên, có thể làm áp lực lạm phát trầm trọng thêm, làm phức tạp thêm nhiệm vụ của Fed là cân bằng ổn định giá cả với thị trường việc làm một cách tối đa. Ngoài ra, xung đột tiềm tàng giữa chính quyền và ngân hàng trung ương có thể khiến thị trường tài chính có nhiều biến động. Bất chấp mọi lo ngại, Chủ tịch Powell tuyên bố rằng tổng thống không được phép giáng chức bất kỳ thống đốc nào đang giữ chức vụ lãnh đạo chủ chốt. Tuy nhiên, chúng tôi tin rằng áp lực lạm phát tăng trong những năm tới vẫn còn rất lớn, dẫn đến lộ trình hạ lãi suất của Fed có khả năng bị chậm lại. Hiện tại, thị trường vẫn duy trì dự báo lãi suất của Fed sẽ tiếp tục xu hướng giảm, với mức độ hạ lãi suất trong thời gian tới thấp hơn so với dự báo trước khi cuộc bầu cử tổng thống diễn ra.

Hình 8: Kỳ vọng lãi suất Fed



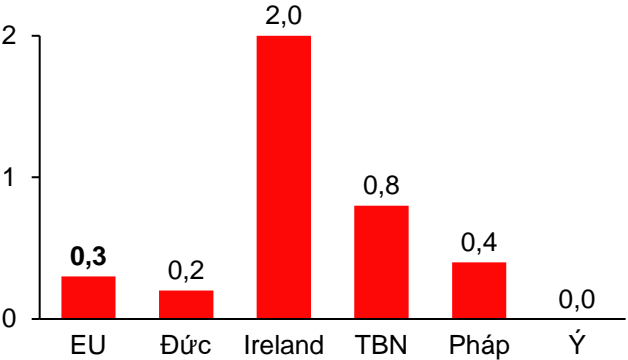
Tại EU, mặc dù tăng trưởng GDP quý 3 năm 2024 mạnh hơn kỳ vọng...

Trong Q3/24, EU tăng trưởng GDP khiêm tốn lần 0,4%, đánh dấu sự cải thiện nhẹ so với các quý trước và tốt hơn kỳ vọng nhưng vẫn tiếp tục cho thấy những thách thức kinh tế. Tốc độ tăng trưởng có khác biệt đáng kể giữa các nền kinh tế chính: Đức tăng trưởng 0,2% QoQ tránh được suy thoái, trong khi Pháp và Tây Ban Nha chứng kiến kết quả tốt hơn, với Pháp được hưởng lợi từ Olympic và Tây Ban Nha ghi nhận mức tăng trưởng dẫn đầu khu vực. Tăng trưởng được hỗ trợ chính từ việc Ngân hàng Trung ương Châu Âu (ECB) giảm lãi suất trong thời gian gần đây nhằm chống lại tình trạng trì trệ kinh tế với lãi suất tiền gửi hạ xuống mức 3,25%. Chính sách nới lỏng này diễn ra cùng với việc lạm phát giảm xuống 1,7% trong tháng 9, tạm thời giúp người tiêu dùng giảm áp lực. Tuy nhiên, Đức phải đối mặt với các vấn đề nội tại dai dẳng, bao gồm chi phí năng lượng cao và sự cạnh tranh gia tăng từ ngành công nghiệp ô tô Trung Quốc, gây ảnh hưởng đến tăng trưởng của nước này. Trong khi...

Kinh tế thế giới (tiếp)

... các sự kiện như Thế vận hội Olympic tạm thời thúc đẩy một số nền kinh tế, các vấn đề về nội tại trong các nền kinh tế lớn có thể cản trở tăng trưởng bền vững, đặc biệt là Đức. Do đó, Q3/24 cho thấy cả sự vững vàng và các lỗ hổng trong nền kinh tế EU, đánh dấu sự cần thiết trong việc điều chỉnh chiến lược để hỗ trợ tăng trưởng kinh tế dài hạn.

Hình 9: EU tăng trưởng GDP Q3/24 theo quốc gia (QoQ, %)



Hình 10: Xuất khẩu từ EU sang Mỹ theo quốc gia (% , tỷ Euro)



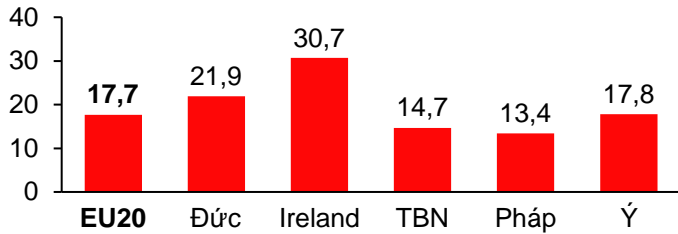
... EU phải đối mặt với triển vọng thận trọng và tăng trưởng chậm lại khi các chính sách thương mại của tân tổng thống Mỹ đặt ra nhiều thách thức

Trong tương lai, triển vọng của EU vẫn khá thận trọng khi mà nhiều thách thức có thể khiến tăng trưởng suy yếu. Các chính sách của tân tổng thống Mỹ, đặc biệt là về thương mại, được dự báo sẽ có tác động tiêu cực đáng kể đến nền kinh tế EU. Mối lo ngại chính đến từ đề xuất tăng thuế quan, cụ thể là mức thuế 10 – 20% đối với các mặt hàng nhập khẩu toàn cầu. Đức, Ireland và Ý dễ bị tổn thương trước chiến tranh thương mại hơn Pháp và Tây Ban Nha (TBN) do họ phụ thuộc nhiều hơn vào xuất khẩu sang Mỹ. Đối với Đức, nền kinh tế của nước này phụ thuộc rất nhiều vào lĩnh vực sản xuất, lĩnh vực có khả năng chịu gánh nặng. Hình 11 cho thấy Đức có tỷ trọng công nghiệp trong GDP lớn hơn đáng kể so với Pháp và TBN. Cuộc chiến thương mại có thể làm gián đoạn chuỗi cung ứng và làm giảm nhu cầu toàn cầu đối với hàng hóa sản xuất, tác động đến sản lượng kinh tế của Đức. Ngoài ra, tình trạng khủng hoảng chính trị gần đây của Đức làm suy yếu khả năng ứng phó hiệu quả của nước này với cuộc chiến thương mại tiềm ẩn. Xuất phát từ những bất đồng về chính sách tài khóa, việc thiếu một chính phủ Đức ổn định càng cho thấy nội tại quốc gia sẽ gặp nhiều thách thức khi phối hợp ngăn chặn hậu quả kinh tế từ thuế quan. Do đó, Đức có khả năng sẽ suy giảm tăng trưởng rõ rệt hơn. Chủ tịch Bundesbank Đức Joachim Nagel dự báo rằng tác hại kinh tế tiềm tàng từ thuế quan của Trump có thể khiến GDP của Đức giảm 1% . Với những ảnh hưởng lớn từ Đức, EU nói chung cũng phải đối mặt với những rủi ro đáng kể.

Kinh tế thế giới (tiếp)

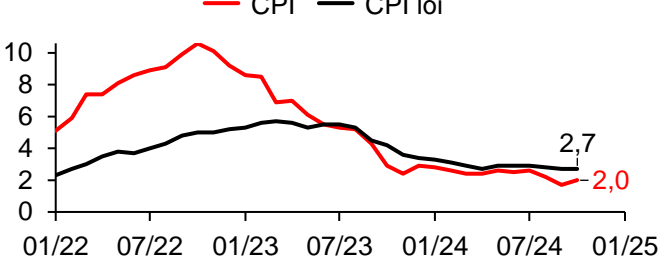
Hình 11: Tỷ lệ ngành công nghiệp trong GDP EU

(% of GDP)



Hình 12: CPI EU

(YoY, %)

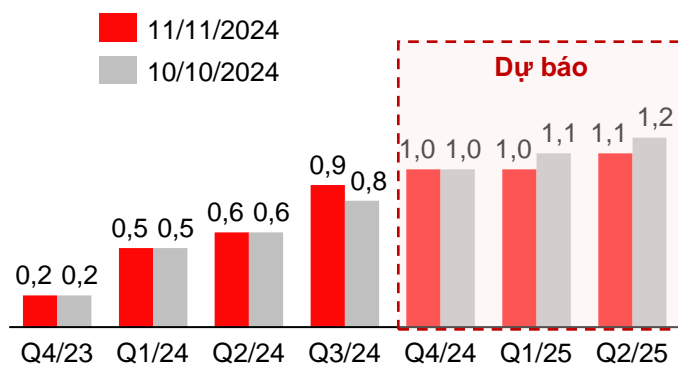


Kỳ vọng EU chuẩn bị áp dụng các chính sách hỗ trợ thương mại và dự kiến ECB sẽ duy trì chính sách nới lỏng tiền tệ

Để ứng phó với triển vọng kinh tế phức tạp và đầy thách thức, EU có khả năng sẽ giảm thiểu tác động tiêu cực này thông qua các chính sách hỗ trợ thương mại và ECB dự kiến sẽ tiếp tục chính sách tiền tệ nới lỏng của mình. Với mối quan hệ lịch sử sâu sắc, EU dự kiến sẽ đồng thời tìm kiếm sự nhượng bộ của Mỹ bằng cách đề nghị mua thêm hàng hóa và ủng hộ chính sách của Mỹ đối với Trung Quốc. Dự kiến ECB sẽ ưu tiên giải quyết tình trạng suy yếu kinh tế hơn là tập trung vào vấn đề lạm phát. Tính đến tháng 10, lạm phát vẫn ổn định, đạt gần với mục tiêu 2% của ECB. Do đó, chúng tôi tin rằng ngân hàng trung ương có khả năng sẽ đẩy nhanh và hạ lãi suất sâu hơn, nhằm kích thích nền kinh tế và giảm bớt tâm lý tiêu cực. Theo Reuters, thị trường đang kỳ vọng rằng ECB sẽ hạ lãi suất tiền gửi xuống 2,00% vào giữa năm 2025.

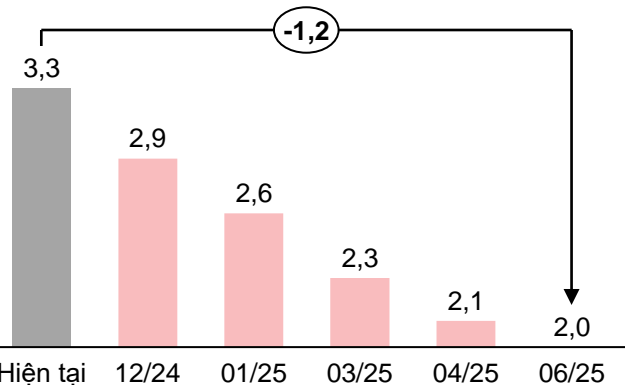
Hình 13: EU GDP và dự báo bởi Bloomberg

(YoY, %)



Hình 14: Kỳ vọng lãi suất của ECB

(%)



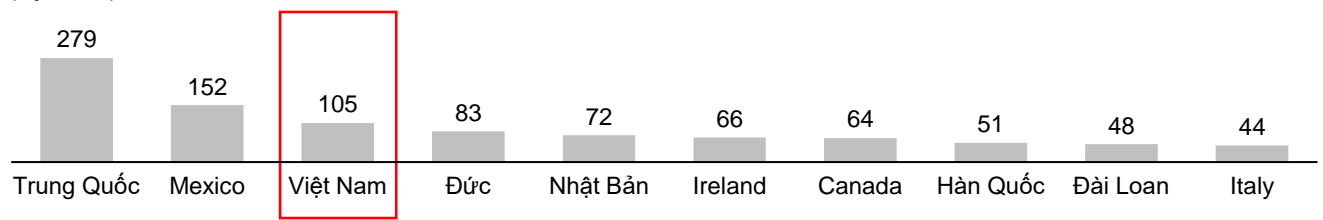
Kinh tế Việt Nam

Năm 2025, hoạt động thương mại và sản xuất vẫn kỳ vọng sẽ tiếp tục phục hồi. Tỷ giá có thể chịu áp lực, mặt bằng lãi suất không còn nhiều dư địa giảm. Kế hoạch giải ngân đầu tư công lớn được kỳ vọng sẽ thành động lực chính hỗ trợ tăng trưởng kinh tế. Đặc biệt, các chính sách thuế quan mới của Trump sẽ có tác động trong dài hạn đến nền kinh tế Việt Nam và cần theo dõi sát sao.

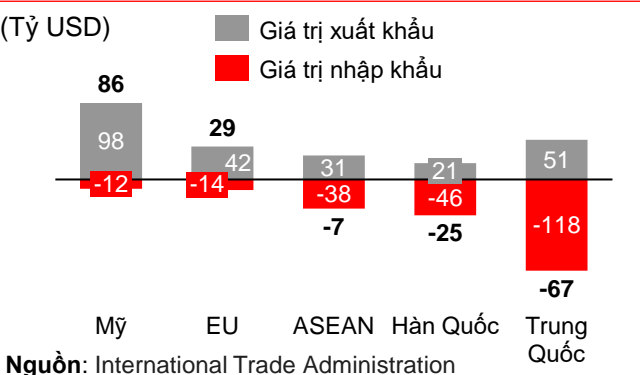
Rủi ro áp thuế cho các mặt hàng xuất khẩu chính của Việt Nam sang Mỹ tăng lên.

Việc ông Trump lên làm Tổng thống Mỹ khiến nhiều người e ngại về các chính sách thương mại mới mà ông sẽ áp dụng với Việt Nam, đặc biệt khi Việt Nam còn là đối tác thương mại chính với cả Mỹ và Trung Quốc. 10 tháng đầu năm (10M24), Việt Nam tiếp tục xuất siêu sang Mỹ đạt 86,1 tỷ USD, và nhập siêu từ Trung Quốc đạt 66,9 tỷ USD. Trong nhiệm kỳ trước, ông Trump đã đưa ra các chính sách làm giảm thâm hụt thương mại của nước Mỹ. Chúng tôi đánh giá khả năng các biện pháp bảo hộ sẽ được tiến hành, Mỹ có thể sẽ điều tra hoạt động thương mại và chuẩn bị áp thuế quan lên một số sản phẩm nhập khẩu từ Việt Nam. Đáng chú ý là các nhóm ngành như thiết bị điện tử, máy móc & thiết bị, và may mặc, sản phẩm từ gỗ, khi có giá trị xuất khẩu sang Mỹ lớn nhất, đồng thời cũng là nhóm ngành có giá trị nhập khẩu lớn từ Trung Quốc. Dù vậy, chúng tôi kỳ vọng sự tác động và mức thuế quan của chính sách này có thể được giảm bớt thông qua các cuộc đàm phán giữa Việt Nam – Mỹ và khi hoạt động thương mại giữa hai quốc gia được cân bằng hơn.

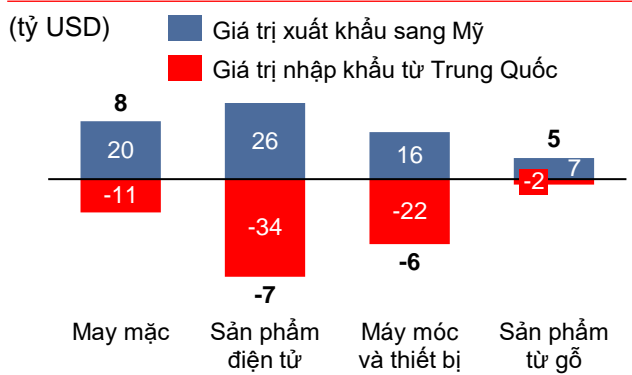
Hình 15: 10 quốc gia xuất siêu sang Mỹ cao nhất năm 2023 (Tỷ USD)



Hình 16: Giá trị xuất, nhập khẩu hàng hóa theo quốc gia 10M24 (Tỷ USD)



Hình 17: Giá trị xuất, nhập khẩu theo sản phẩm 10M24 (tỷ USD)

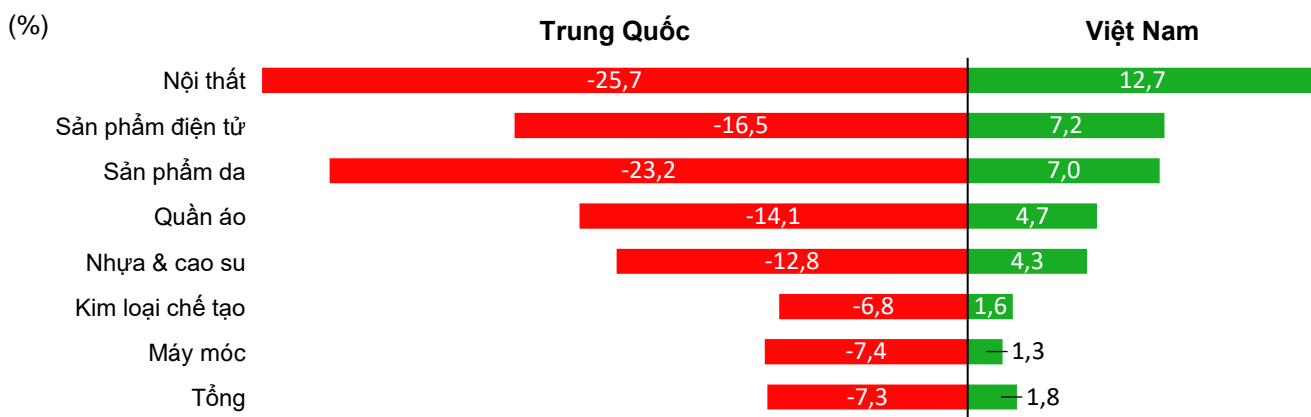


Kinh tế Việt Nam (tiếp)

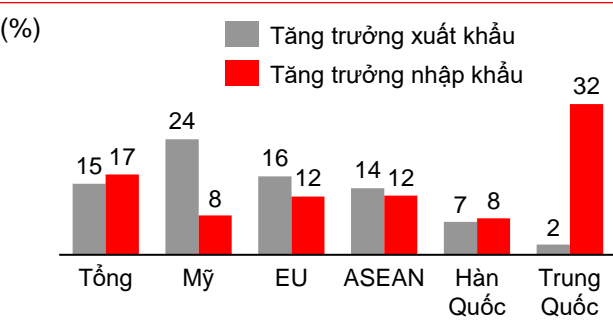
Các chính sách ông Trump áp dụng với thương mại của Việt Nam sẽ có tác động trong dài hạn cần được theo dõi chặt chẽ.

Bên cạnh đó, không thể phủ nhận việc sau nhiệm kỳ cũ của ông Trump, Việt Nam cũng chính là quốc gia được hưởng lợi từ cuộc chiến tranh thương mại Mỹ và Trung Quốc. Cụ thể, thị phần xuất khẩu sang Mỹ gia tăng đáng kể với các mặt hàng như nội thất, sản phẩm điện tử, quần áo... Trong 10M24, các mặt hàng này cũng ghi nhận mức tăng trưởng xuất khẩu cao 2 chữ số, cho thấy sự phục hồi tốt. Đóng góp chính vào tổng mức thặng dư thương mại của Việt Nam 23,3 tỷ USD trong 10M24. Trong năm 2025, chúng tôi kỳ vọng xuất khẩu của Việt Nam tăng trưởng 12,7% khi nhu cầu toàn cầu cải thiện. Việc ông Trump muốn áp thuế cao đối với các mặt hàng nhập khẩu cũng sẽ cần thời gian, ước tính khoảng 8 -14 tháng (theo dữ liệu lịch sử). Do vậy, tác động từ các chính sách mới có thể sẽ chỉ ảnh hưởng từ những tháng cuối năm 2025. Trong dài hạn, hoạt động thương mại của Việt Nam sẽ phụ thuộc vào các biện pháp cụ thể mà ông Trump ban hành đối với Việt Nam. Theo đó, chúng tôi cũng sẽ cần theo dõi chặt chẽ để có những đánh giá cụ thể.

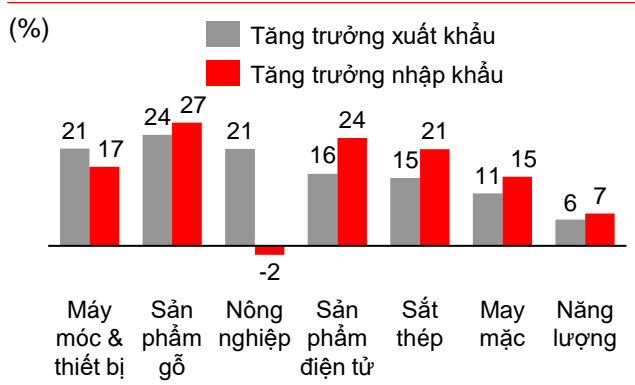
Hình 18: Thay đổi thị phần xuất khẩu các mặt hàng sang Mỹ năm 2023 so với năm 2016



Hình 19: Tăng trưởng thương mại theo quốc gia 10M24, YoY



Hình 20: Tăng trưởng thương mại theo sản phẩm 10M24, YoY

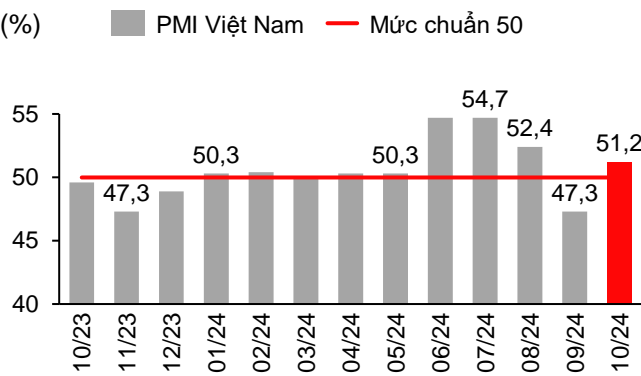


Kinh tế Việt Nam (tiếp)

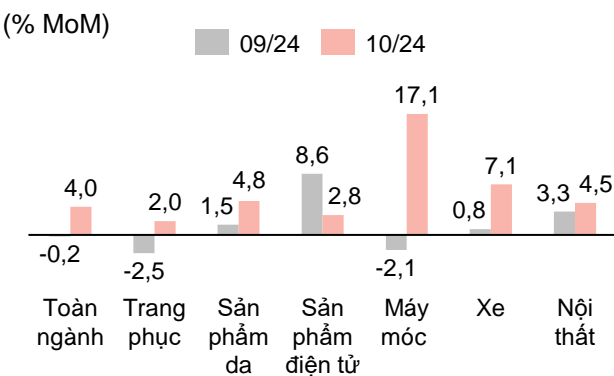
Hoạt động sản xuất cải thiện tích cực sau cơn bão Yagi

Như nhận định trong báo cáo gần đây, tác động từ cơn bão Yagi sẽ chỉ ảnh hưởng ngắn hạn tới hoạt động sản xuất. Theo S&P Global, chỉ số Nhà Quản trị Mua hàng (PMI) tháng 10 đã tăng lên 51,2 điểm, từ mức 47,3 của tháng 9, cho thấy hoạt động sản xuất phục hồi tích cực. Cụ thể, sản lượng và đơn hàng mới đều tăng trở lại nên các nhà sản xuất có thể hoạt động với công suất tối đa trong các tháng cuối năm. Tình trạng gián đoạn chuỗi cung ứng vẫn diễn ra, dù vậy thời gian giao hàng bị kéo dài với mức độ nhẹ hơn so với tháng 9. Bên cạnh đó, chỉ số ngành sản xuất công nghiệp IIP trong tháng 10 đã ghi nhận tăng 4,0% MoM, đặc biệt ở các nhóm ngành sản xuất chủ lực, khẳng định ngành sản xuất đã lấy lại đà phục hồi. Chúng tôi kỳ vọng việc đơn hàng mới tăng trở lại sẽ hỗ trợ ngành sản xuất của Việt Nam duy trì đà tăng trưởng trong năm 2025.

Hình 21: PMI sản xuất của Việt Nam



Hình 22: Tăng trưởng lũy kế IIP tháng 10

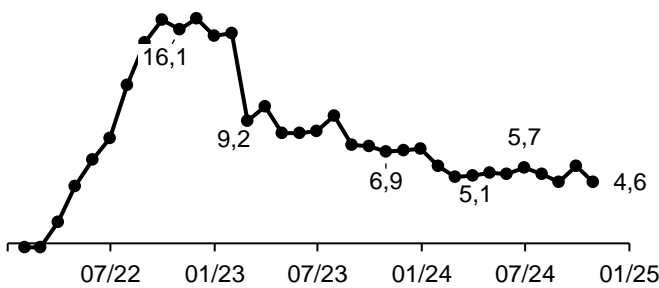


Nhu cầu nội địa vẫn yếu, chỉ có ngành du lịch phục hồi tốt.

Tăng trưởng thực của doanh thu bán lẻ hàng hóa và dịch vụ gần đây cho thấy nhu cầu nội địa vẫn ở mức yếu, khiến chúng tôi khá quan ngại. Dù Chính phủ đã thực hiện nhiều chính sách khác nhau để kích thích nhu cầu, ví dụ như giữ mức thuế VAT thấp và cải cách tiền lương khu vực Nhà nước, nhưng chúng tôi vẫn chưa thấy tác động rõ ràng của những biện pháp này. Điểm tích cực, số lượng khách du lịch quốc tế đã phục hồi 11,3% MoM khi việc gián đoạn trong hoạt động du lịch và đi lại đã được khắc phục sau bão lũ ở các tỉnh phía Bắc. Chúng tôi tự tin Việt Nam khả năng cao đạt được kế hoạch đón khách du lịch quốc tế và nội địa năm 2024 mà Cục Du lịch đặt ra. Riêng kế hoạch năm 2025 đón khách du lịch quốc tế và nội địa đạt lần lượt là 25-28 triệu (+40% YoY) và 130 triệu lượt (+18% YoY) sẽ là thách thức khá lớn đối với Việt Nam, khi các chính sách cạnh tranh thu hút du lịch chưa có nhiều đột phá.

Kinh tế Việt Nam (tiếp)

Hình 23: Tăng trưởng thực của doanh thu bán lẻ (% YTD)

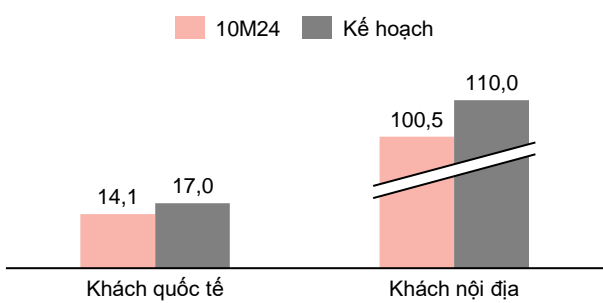


Kỳ vọng FDI tiếp tục nhận được nhiều sự quan tâm từ các nhà đầu tư ngoại

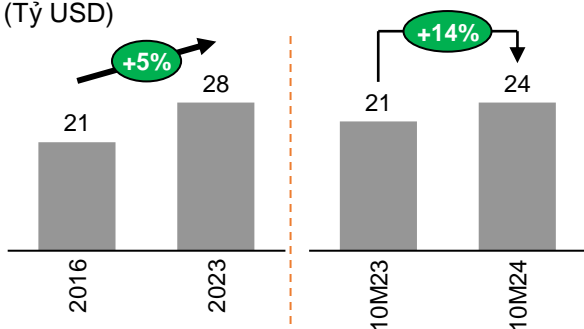
Nhìn lại từ nhiệm kỳ trước của ông Trump cho đến hiện tại, Việt Nam là một trong những quốc gia được hưởng lợi khi đón nhận sự dịch chuyển chuỗi cung ứng từ các quốc gia Châu Á. Trong thời gian tới, chúng tôi kỳ vọng Việt Nam vẫn sẽ được nhiều nhà đầu tư nước ngoài chú ý nhờ các lợi thế sẵn có như tham gia nhiều hiệp định FTAs, chi phí sản xuất rẻ, dân số trẻ, giá nhân công hợp lý, vị trí địa lý thuận tiện, môi trường kinh doanh và chính trị ổn định,...

Trong 10M24, FDI đăng ký mới và điều chỉnh đạt mức tăng trưởng ấn tượng 14%, vượt mức tăng trưởng bình quân hàng năm giai đoạn 2016 – 2023. Điều này cho thấy các nhà đầu tư nước ngoài lạc quan hơn về môi trường kinh doanh, sản xuất tại Việt Nam. Tuy nhiên, FDI đăng ký mới và điều chỉnh vào lĩnh vực chế biến, chế tạo trong 10M24 giảm 7% YoY do thiếu hụt các dự án với quy mô lớn hơn 100 triệu USD trong tháng 10. Bên cạnh đó, tháng 10 năm 2023 có 3 dự án vốn đầu tư lớn trên 500 triệu USD đến 1,5 tỷ USD. Dù vậy, chúng tôi vẫn tin rằng trong thời gian tới, Việt Nam sẽ tiếp tục thu hút được dòng vốn đầu tư nước ngoài, nhờ lĩnh vực sản xuất trong nước phục hồi, và Quốc hội thông qua 3 bộ Luật về bất động sản hỗ trợ thị trường và nới lỏng các điều kiện tham gia cho các nhà đầu tư ngoại.

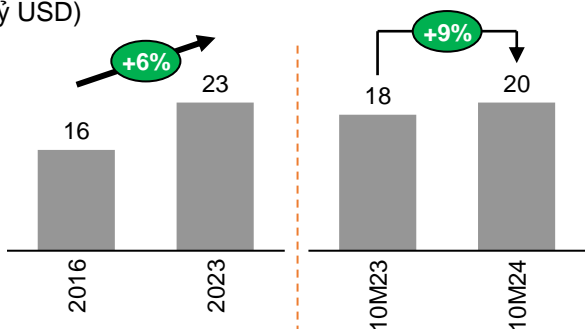
Hình 24: Số lượng khách du lịch quốc tế và nội địa



Hình 25: FDI đăng ký mới và bổ sung (Tỷ USD)

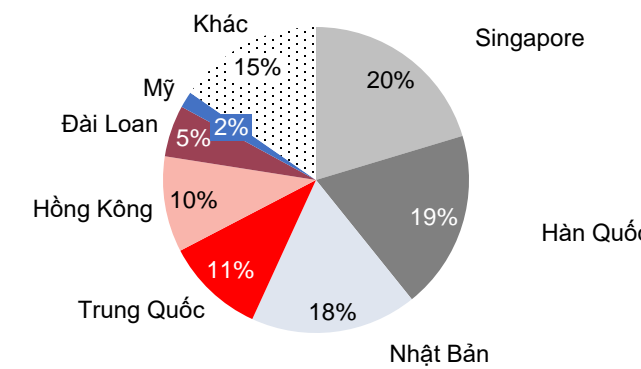


Hình 26: FDI thực hiện (Tỷ USD)



Kinh tế Việt Nam (tiếp)

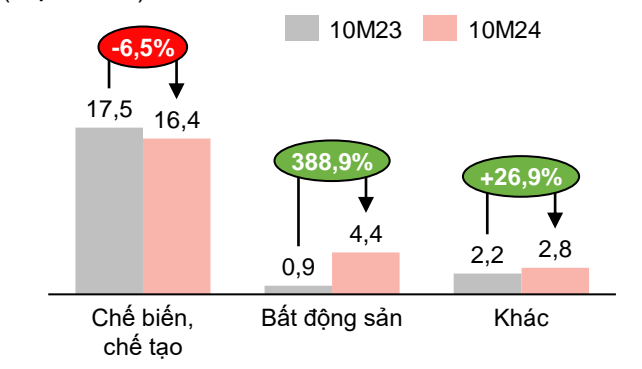
Hình 27: Tỷ trọng FDI đăng ký và bổ sung lũy kế giai đoạn 2017 – 10M24 theo quốc gia



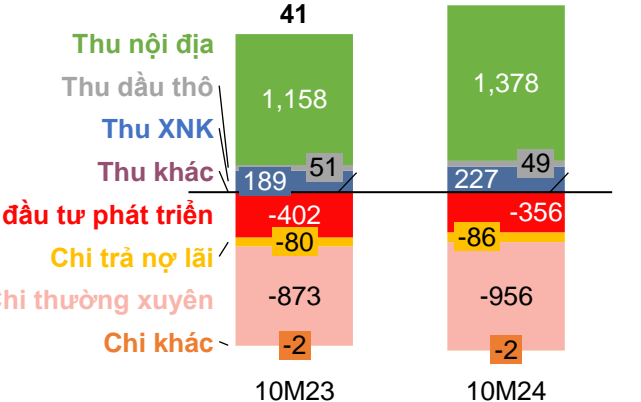
Giải ngân đầu tư công vẫn chậm và để đạt 95% kế hoạch Chính phủ giao khá là thách thức

Nghân sách nhà nước (NSNN) trong 10M24 thặng dư đáng kể 254,5 nghìn tỷ đồng cho thấy nền kinh tế đang hoạt động tốt và nguồn thu của Chính phủ được đảm bảo. Tuy nhiên, chi giải ngân đầu tư công đang chậm lại khi chi đầu tư phát triển 10M24 chỉ đạt 53% kế hoạch năm 2024 mà Chính phủ đặt ra, và tăng trưởng ở mức -11,5% YoY. Chúng tôi nhận thấy việc đẩy mạnh đầu tư công nhằm hỗ trợ tăng trưởng kinh tế chưa thực sự rõ ràng. Theo báo cáo Kho Bạc Nhà Nước, còn 326 dự án giải ngân dưới 30% so với kế hoạch của Thủ tướng, trong đó có 5 dự án trọng điểm quốc gia và 82 dự án chưa giải ngân. Chúng tôi đánh giá để đạt 95% kế hoạch năm 2024 thì áp lực giải ngân trong 2 tháng còn lại là rất lớn và thách thức. Mặt khác, thu NSNN tốt còn cho thấy một lượng tiền tương đối đang bị rút ra khỏi nền kinh tế, có thể tác động phần nào tới tăng trưởng huy động cũng như mặt bằng lãi suất. Chúng tôi kỳ vọng Chính phủ sẽ có thêm những biện pháp quyết liệt có thể giải quyết các vướng mắc tồn đọng nhằm đẩy mạnh đầu tư công hơn nữa.

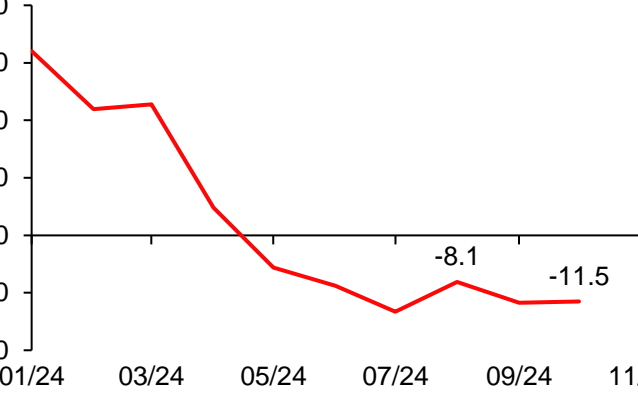
Hình 28: FDI đăng ký mới theo nhóm ngành trong 10 tháng đầu năm (lượt khách)



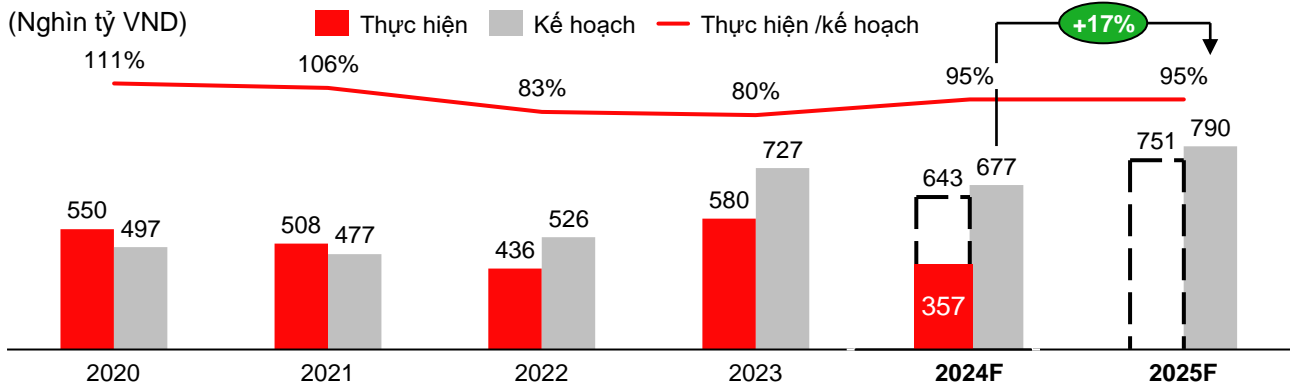
Hình 29: NSNN 10 tháng đầu năm (Nghìn tỷ VND)



Hình 30: Tăng trưởng chi đầu tư phát triển (% YTD YoY)



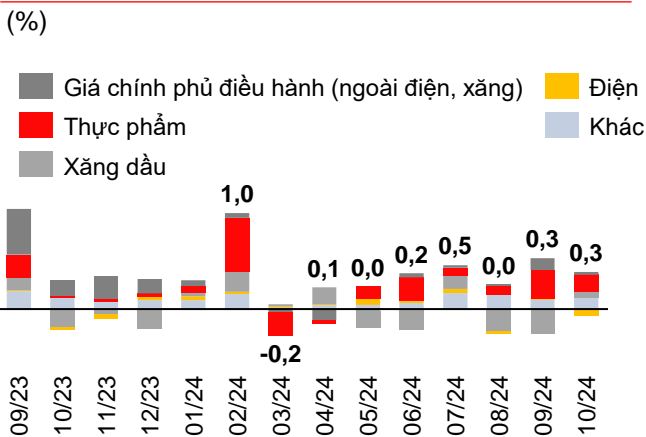
Hình 31: Chi đầu tư phát triển



Chính sách tài khóa mở rộng 2025 được kỳ vọng trở thành động lực hỗ trợ tăng trưởng kinh tế

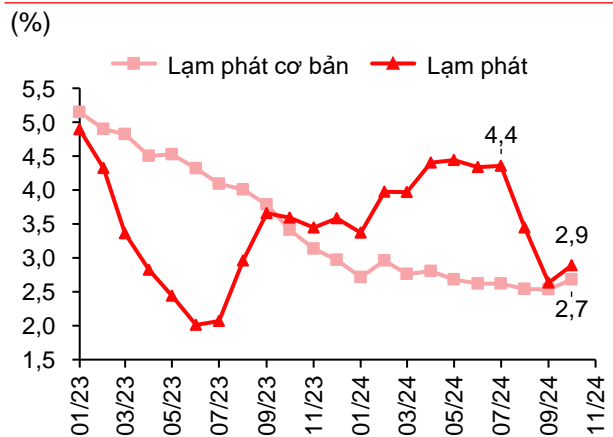
Trong tháng 11, Quốc hội thông qua kế hoạch giải ngân đầu tư công cho năm 2025 ở mức cao là 790 nghìn tỷ đồng, tăng thêm gần 112 nghìn tỷ đồng và tăng 17% so với kế hoạch năm 2024. Chúng tôi đánh giá với kế hoạch dự kiến cho năm 2025 cao như vậy sẽ tạo áp lực rất lớn lên việc giải ngân đầu tư công trong năm tới. Theo đó, thâm hụt ngân sách nhà nước 2025 ước tính sẽ tăng thêm 82 nghìn tỷ so với năm 2024. Chính sách tài khóa mở rộng được kỳ vọng sẽ trở thành động lực quan trọng để nền kinh tế Việt Nam tăng trưởng ổn định và bền vững, cũng như có tác động lan tỏa tích cực tới hầu hết các lĩnh vực khác của nền kinh tế trong dài hạn.

Hình 32: Đóng góp vào lạm phát MoM



CPI bình quân năm 2025 được dự báo sẽ biến động trong vùng 3,5 – 4,0%.

Hình 33: Lạm phát và lạm phát cơ bản YoY

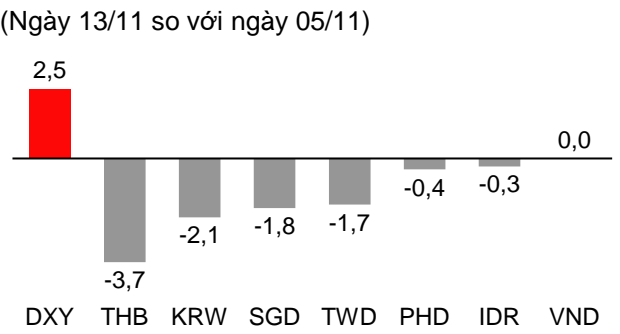


CPI tháng 10 tăng 0,33% MoM, khi giá lương thực tiếp tục tăng do chịu tác động bởi bão lũ và giá thuê nhà có sự điều chỉnh. Dù vậy, lạm phát bình quân 10M24 chỉ đạt 3,8% YoY. Trong thời gian tới,

Kinh tế Việt Nam (tiếp)

chúng tôi dự báo CPI sẽ chỉ tăng khoảng 3,0% trong những tháng cuối năm, nhờ giá thịt lợn hơi ổn định và giá các mặt hàng do nhà nước quản lý sẽ không còn điều chỉnh tăng quá nhiều. Theo đó, dự báo CPI bình quân năm 2024 biến động trong vùng 3,5% - 4,0%. Dù vậy, rủi ro đối với lạm phát mà chúng tôi vẫn cần phải quan sát thêm là sự biến động của giá dầu nếu căng thẳng địa chính trị tại Trung Đông có sự gia tăng. Trong bối cảnh nền kinh tế duy trì tốt, chúng tôi kỳ vọng CPI bình quân năm 2025 cũng sẽ biến động trong vùng từ 3,5% - 4,0%.

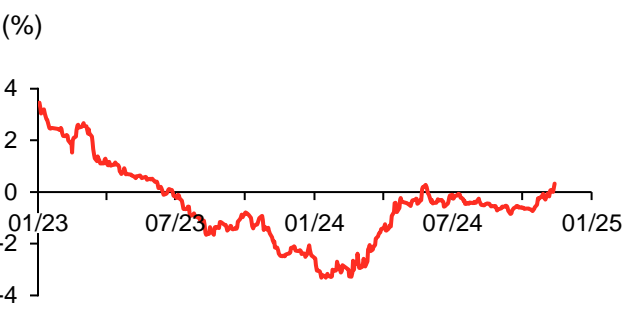
Hình 34: Sự thay đổi của các đồng tiền trong khu vực so với USD



Dự báo USDVND sẽ biến động trong vùng từ 25,200 đến 25,450 trong những tháng còn lại của năm 2024.

Năm 2025, đồng VND khó tránh khỏi sự giảm giá khi so với đồng USD

Hình 35: Chênh lệch lãi suất VND và USD kỳ hạn 3 tháng



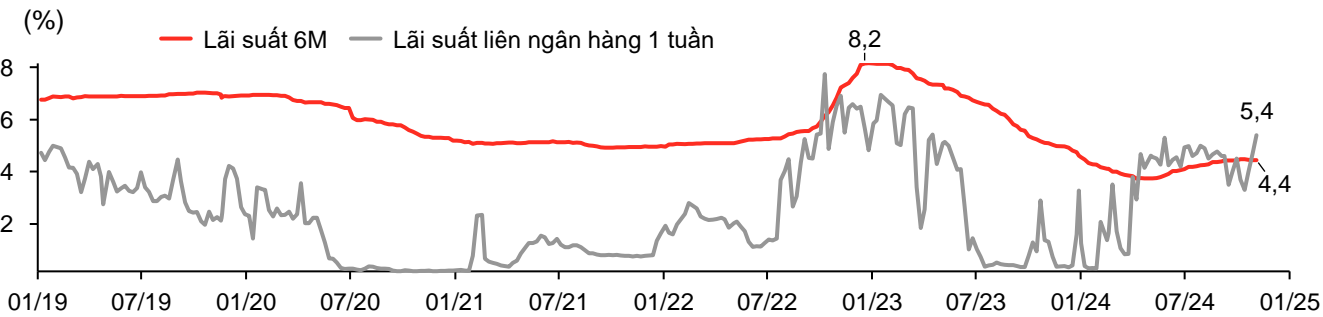
Sau khi có kết quả bầu cử Mỹ, ông Trump trở thành Tổng thống và Đảng Cộng hòa kiểm soát cả Thượng viện và Hạ viện, chỉ số đồng Dollar Mỹ (DXY) đã tăng 2,5% lên 106. Dù chịu áp lực trước sự mạnh lên của đồng USD, tỷ giá USDVND chỉ biến động trong vùng 25,300 – 25,400, nhờ 2 yếu tố chính hỗ trợ. **Thứ nhất**, chênh lệch lãi suất liên ngân hàng VND và USD đã thu hẹp, thậm chí còn dương trở lại. **Thứ hai**, một số nguồn ngoại tệ về Việt Nam, được dự đoán đến từ các nguồn thu như xuất khẩu, FDI giải ngân và kiều hối. Trong những tháng còn lại của năm 2024, chúng tôi dự báo USDVND sẽ biến động trong vùng 25,200 – 25,450 do vẫn chịu áp lực từ các yếu tố bên ngoài như DXY có thể tiếp tục tăng. Tuy nhiên, thời điểm sát Tết, dòng ngoại tệ về Việt Nam như giải ngân FDI, kiều hối sẽ tăng nhiều hơn theo yếu tố mùa vụ, giúp giảm bớt áp lực lên tỷ giá USDVND.

Năm 2025, với chủ trương áp thuế nhập khẩu, giảm thuế trong nước, nên lạm phát Mỹ khó giảm, thậm chí tăng; Nợ của Chính phủ Mỹ nhiều hơn, dẫn đến xu hướng lãi suất và đồng USD mạnh hơn. Đồng VND khó tránh khỏi sự giảm giá khi so với đồng USD, và có thể sẽ chịu áp lực nhất trong nửa cuối năm 2025. Nguyên nhân đến từ chính sách

Kinh tế Việt Nam (tiếp)

thuế quan mới của Trump cần mất thời gian khoảng 8-14 tháng nghiên cứu trước khi ban hành. Kịch bản cơ sở, chúng tôi dự báo tỷ giá USDVND trung bình có thể tăng 1,5 – 2% năm 2025. Dù vậy, bối cảnh vĩ mô thế giới trong năm tới sẽ khá khó lường, và chúng tôi cũng sẽ cần theo dõi chặt chẽ diễn biến để có những đánh giá cụ thể hơn.

Hình 36: Lãi suất tiền gửi trung bình cho nhóm G14* có kỳ hạn 6 tháng



Lãi suất liên ngân hàng dự báo duy trì trong khoảng 4-6%, trong khi lãi suất huy động tăng nhẹ không đáng kể.

Trước áp lực tỷ giá, SBV sẽ sẵn sàng bán ngoại tệ khi cần, nhằm đảm bảo các giao dịch thị trường được vận thành thông suốt. Ngoài ra, SBV có thể điều tiết thanh khoản VND thông qua phát hành tín phiếu để hút bớt VND ra khỏi hệ thống, đồng thời cung ứng cho những ngân hàng có nhu cầu thông qua nghiệp vụ thị trường mở (OMO). Lãi suất VND trên thị trường liên ngân hàng dự báo trong vùng 4-6%, giúp hạn chế nhu cầu mua ngoại tệ kỳ hạn. Chúng tôi đánh giá biện pháp này của SBV sẽ hỗ trợ tỷ giá và lãi suất ổn định. Theo đó, lãi suất huy động G14 kỳ hạn 6 tháng được dự báo tăng nhẹ không đáng kể trong các tháng còn lại của năm.

Lãi suất huy động của nhóm G14 kỳ hạn 6 tháng được dự báo sẽ đi ngang quanh 4,5% trong năm 2025.

Năm 2025, với sự biến động khó lường của tỷ giá, chúng tôi cho rằng mặt bằng lãi suất không còn nhiều dư địa giảm thêm nữa. Tuy nhiên, với kỳ vọng giải ngân đầu tư công năm 2025 tốt hơn so với năm 2024, sẽ giúp tăng trưởng huy động có thể đạt mức cao hơn 13% YTD, làm thu hẹp dần chênh lệch giữa tăng trưởng huy động và tín dụng. Do vậy, chúng tôi dự báo lãi suất huy động của nhóm G14 kỳ hạn 6 tháng có thể đi ngang quanh vùng 4,5%, tiếp tục hỗ trợ nền kinh tế.

Phụ lục

Cập nhật tình hình kinh tế và thị trường tài chính thế giới

Chỉ báo	Quốc gia	Đơn vị	2022	2023		2024									
				11	12	01	02	03	04	05	06	07	08	09	10
Tăng trưởng GDP thực	Mỹ	%, YoY, hàng quý			3,1			2,9			3,0			2,7	
	EU	%, YoY, hàng quý			0,1			0,5			0,6			0,9	
	Trung Quốc	%, YoY, hàng quý			5,2			5,3			4,7			4,6	
	Nhật Bản	%, YoY, hàng quý			0,9			-0,9			-1,0				
CPI	Mỹ	%, YoY, hàng tháng		3,14	3,40	3,1	3,2	3,5	3,4	3,3	3,0	2,9	2,5	2,4	2,6
	EU	%, YoY, hàng tháng	5,46	2,40	2,90	2,8	2,6	2,4	2,4	2,6	2,5	2,6	2,2	1,7	
	Trung Quốc	%, YoY, hàng tháng		-0,50	-0,30	-0,8	0,7	0,1	0,3	0,3	0,2	0,5	0,6	0,4	0,3
	Nhật Bản	%, YoY, hàng tháng		2,80	2,60	2,2	2,8	2,7	2,5	2,8	2,8	2,8	3,0	2,5	
Lãi suất chính sách Fed		%, cuối tháng	5,50	5,50	5,50	5,50	5,50	5,50	5,50	5,50	5,50	5,50	5,50	5,00	4,75
DXY		Chỉ số, trung bình hàng tháng	103,25	104,49	102,69	102,95	104,1	103,7	105,41	104,95	105,17	104,63	102,21	101,0	103,3
USDCNY		Chỉ số, trung bình hàng tháng	7,08	7,22	7,15	7,17	7,19	7,20	7,24	7,23	7,25	7,26	7,15	7,08	7,09
Lãi suất TPCP Mỹ 10 năm		%, trung bình hàng tháng	3,96	4,51	4,05	4,05	4,23	4,21	4,51	4,48	4,31	4,25	3,87	3,72	4,09
Giá dầu WTI		USD/thùng, trung bình hàng tháng	77,66	77,38	72,06	73,86	76,61	80,4	84,4	78,6	78,7	80,48	75,43	69,37	71,56

Cập nhật tình hình kinh tế và thị trường tài chính Việt Nam

Chỉ báo	Đơn vị	2022	2023		2024									
			11	12	01	02	03	04	05	06	07	08	09	10
Tăng trưởng GDP thực	%, hàng quý, YoY	5,05		6,72			5,87			7,09			7,4	
IIP	%, hàng tháng, YoY	1,50	5,79	5,76	18,86	-6,81	4,13	6,30	8,90	10,92	11,23	9,50	10,84	7,02
Lạm phát	%, hàng tháng, YoY	3,25	3,45	3,58	3,37	3,98	3,97	4,40	4,44	4,34	4,36	3,45	2,63	2,89
Tổng mức bán lẻ	%, hàng tháng, YoY	9,60	10,1	9,3	8,1	8,5	9,2	9,0	9,0	9,1	9,4	7,9	7,6	7,1
FDI đăng ký	tỷ USD, hàng tháng	28,10	2,30	5,20	2,2	1,8	1,7	2,6	1,7	3,5	2,2	2,0	3,5	2,4
FDI giải ngân	tỷ USD, hàng tháng	23,20	2,30	2,90	1,5	1,3	1,8	1,7	2,0	2,6	1,7	1,6	3,2	2,2
Xuất khẩu	tỷ USD, hàng tháng	355,5	31,20	32,1	34,5	24,7	33,7	31,1	32,3	34,5	36,8	38,0	34,2	35,9
Nhập khẩu	tỷ USD, hàng tháng	327,5	29,90	29,6	30,9	23,3	30,9	29,9	32,7	31,2	34,1	33,9	32,0	33,4
Cán cân thương mại	tỷ USD, hàng tháng	28,00	1,30	2,40	3,6	1,4	2,8	1,2	-0,4	3,0	2,7	4,1	2,2	2,5
Tăng trưởng huy động	%, YTD	10,85	8,88	13,20	-1,29	-1,70	-0,90	-0,1	0,00	2,60	2,00	3,65		
Tăng trưởng tín dụng	%, YTD	13,50	9,15	13,78	-0,68	-0,75	1,42	2,01	3,43	6,10	5,93	7,31		
Lợi suất TPCP 10 năm	%, trung bình hàng tháng	3,07	2,56	2,26	2,25	2,32	2,50	2,78	2,80	2,80	2,79	2,73	2,68	2,67
Lãi suất liên ngân hàng 1W	%, trung bình hàng tháng	2,60	0,71	0,82	0,43	2,53	1,32	4,20	4,55	4,84	4,79	4,64	4,14	3,81
Lãi suất huy động 6 tháng**	%, trung bình hàng tháng	6,44	4,98	4,64	4,24	4,01	3,82	3,75	3,87	4,10	4,24	4,39	4,43	4,43
USDVND	trung bình hàng tháng	23.847	24.321	24.283	24.476	24.520	24.724	25.153	25.446	25.443	25.370	25.026	24.624	25.058

Cập nhật dự báo cả năm cho Việt Nam

Chỉ báo	Đơn vị	2023		2024										Dự báo 2024
		11	12	01	02	03	04	05	06	07	08	09	10	
Tăng trưởng GDP thực	%		6,72			5,87			7,09			7,40		6,80
Lạm phát	%, YoY, bình quân	3,45	3,58	3,37	3,98	3,97	4,40	4,44	4,34	4,36	3,45	2,63	2,89	3,67
Tăng trưởng huy động	%, YTD	8,88	13,20	-1,29	-1,70	-0,90	-0,1	0,00	2,60	2,00	3,65			10,60
Tăng trưởng tín dụng	%, YTD	9,15	13,78	-0,68	-0,75	1,42	2,01	3,43	6,10	5,93	7,31			14,00
Tỷ giá USDVND	bình quân	24.321	24.283	24.476	24.520	24.724	25.153	25.446	25.443	25.370	25.026	24.624	25.058	25.068
Lợi suất TPCP 10 năm	%, 10Y, bình quân	2,56	2,26	2,25	2,32	2,50	2,78	2,80	2,80	2,79	2,73	2,68	2,67	2,62
Lãi suất liên ngân hàng 1W	%, bình quân	0,71	0,82	0,43	2,53	1,32	4,20	4,55	4,84	4,79	4,64	4,14	3,81	3,70

Nguồn: Tổng cục Thống kê, Tổng cục Hải quan, VBMA, Reuters, TCB Analysis

Lưu ý: * Số ước tính

** Bình quân gia quyền của 14 ngân hàng

Số liệu xuất nhập khẩu tháng gần nhất theo Tổng cục thống kê, các tháng trước đó theo Tổng cục hải quan

MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

Báo cáo này (“**Báo cáo**”) do Bộ phận Phân tích Kinh tế và Thị trường Tài chính của Ngân hàng Thương mại Cổ phần Kỹ thương Việt Nam (“Techcombank”) soạn thảo nhằm mục đích cung cấp thông tin cho Khách hàng của Techcombank. Khách hàng có thể sao chép hoặc trích dẫn trực tiếp hoặc gián tiếp một phần hay toàn bộ Báo cáo này với điều kiện việc sao chép, trích dẫn phải tôn trọng, đảm bảo giữ đúng nội dung và ghi chú rõ ràng nguồn thông tin Báo cáo. Khách hàng chịu mọi trách nhiệm về việc sao chép, trích dẫn của mình cũng như các nội dung sao chép, trích dẫn không tuân thủ nguyên tắc nêu trên.

Báo cáo này được xây dựng dựa trên các ý kiến chuyên nghiệp được đưa ra một cách cẩn trọng, độc lập và căn cứ vào các nguồn thông tin được cho là đáng tin cậy vào ngày ban hành Báo cáo này. Tuy nhiên, mọi nhận định trong báo cáo này chỉ là ý kiến riêng Bộ phận Phân tích Kinh tế và Thị trường Tài chính, không đại diện cho ý kiến của Ban lãnh đạo Ngân hàng và cũng hoàn toàn không có định hướng nào về kết quả hoạt động của Techcombank. Bộ phận Phân tích Kinh tế và Thị trường Tài chính không cam kết và bảo đảm về sự chính xác, kịp thời, hoàn chỉnh và ổn định của các thông tin trong báo cáo dưới bất kỳ tình huống nào, cũng như không có nghĩa vụ phải cập nhật, điều chỉnh, bổ sung thông tin sau khi báo cáo được phát hành.

Báo cáo này không phải là và không được coi là hoạt động tư vấn hoặc là các khuyến nghị hoặc ý kiến tư vấn đầu tư, tài chính, tư vấn mua, bán bất kỳ sản phẩm nào hoặc tư vấn cho bất cứ hoạt động kinh doanh nào và không nhằm mục đích phục vụ lợi ích của bất kỳ cá nhân/tổ chức nào, bao gồm cả Techcombank và/hoặc các chi nhánh và công ty con của Techcombank. Khách hàng được khuyến cáo nên coi những thông tin được cung cấp trong báo cáo như là một nguồn thông tin tham khảo và Khách hàng nên sử dụng dịch vụ tư vấn, luật sư chuyên nghiệp khi đưa ra các quyết định kinh doanh, đầu tư của mình. Techcombank, tác giả báo cáo, lãnh đạo và/hoặc nhân viên của Techcombank không chịu bất kỳ trách nhiệm nào đối với bất cứ cá nhân, tổ chức nào liên quan đến báo cáo này trong bất kỳ tình huống nào.

Nếu khách hàng có bất kỳ bình luận, câu hỏi hoặc mối quan tâm đặc biệt nào về các thông tin đề cập trong báo cáo xin liên hệ với chúng tôi theo thông tin liên hệ sau:

Bộ phận Phân tích Kinh tế và Thị trường Tài chính
Khối Ngân hàng Doanh nghiệp và Định chế Tài chính

TECHCOMBANK

Địa chỉ: 6 Quang Trung, P. Trần Hưng Đạo, Q. Hoàn Kiếm, Hà Nội

Email: Tckh.ptkt@techcombank.com.vn

Website: <https://techcombank.com/thong-tin/nguyen-cuu>