

BÁO CÁO VĨ MÔ

Tháng 3/2025

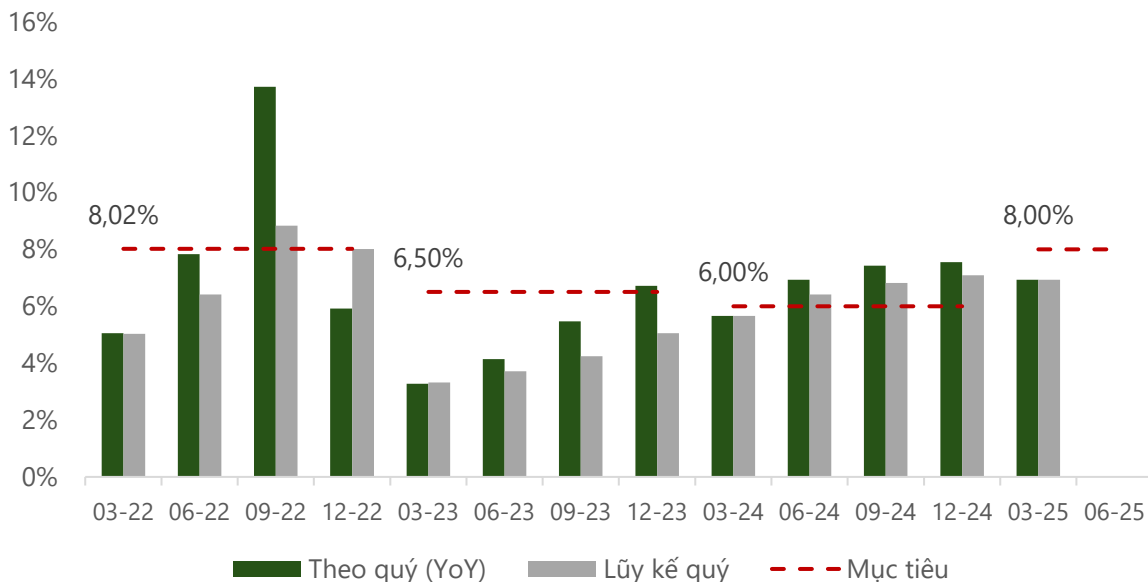
Thích ứng với chiến tranh thương mại



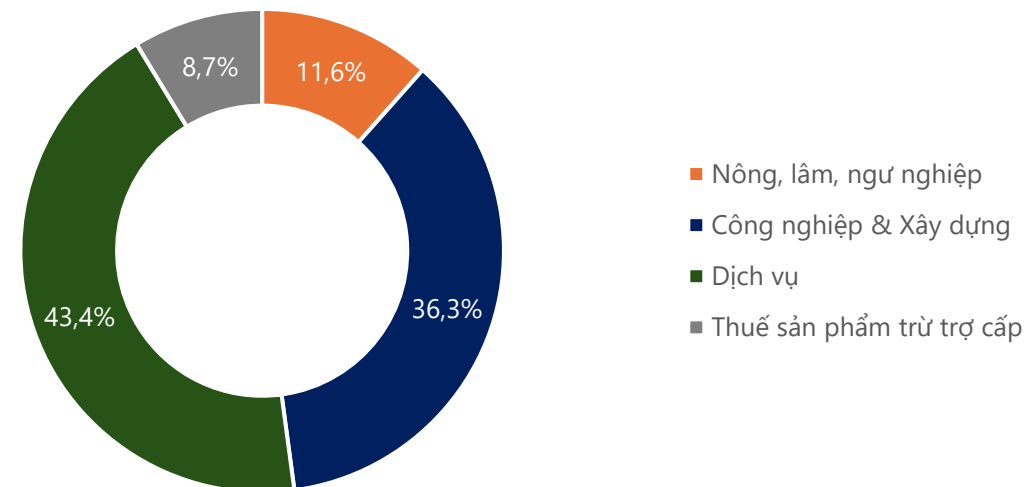
Chi tiêu		So với cùng kỳ	So với kỳ trước	Diễn giải	Nhận định
Tăng trưởng kinh tế	GDP		6,93%	GDP tăng trưởng mạnh mẽ 6,93% YoY, đánh dấu mức tăng trưởng quý I cao nhất trong giai đoạn 2020-2025 . Tuy nhiên, mục tiêu tăng trưởng 8% trong năm 2025 sẽ đối mặt với nhiều thách thức trong bối cảnh Hoa Kỳ áp dụng thuế đối ứng.	Tích cực
	CPI	3,13%	-0,03%	Chỉ số CPI tăng 3,13% YoY chủ yếu do giá thuê nhà tăng, ngược lại giảm 0,03% MoM nhờ đà suy yếu tiếp diễn của giá dầu thế giới và tiêu thụ nội địa vẫn ở mức khá. DSC nhận định Việt Nam sẽ không chịu áp lực lạm phát lớn, CPI dao động 3,5% - 4.0%.	Trung lập
	Chi vốn NSNN		19,8%	Giải ngân đầu tư công quý I/2025 còn chậm, đạt 13,5% kế hoạch tổng (thấp hơn mức 18,6% năm 2024); lý do chính đến từ việc chậm trễ phân bổ vốn và vướng mắc về thủ tục. Với kế hoạch giải ngân tổng 885 nghìn tỷ VND, áp lực giải ngân trong các tháng tới là rất lớn.	Trung lập
	FDI đăng ký		34,7%	Tổng vốn FDI chảy vào Việt Nam tăng 34,7% YoY, số lượng dự án đầu tư mới và điều chỉnh vốn đều tăng 42 - 44,8% YoY; khẳng định Việt Nam vẫn là thị trường đầu tư hấp dẫn. Trong dài hạn, DSC vẫn kỳ vọng Việt Nam tiếp tục thu hút dòng vốn FDI, đặc biệt trong lĩnh vực mới như bán dẫn.	Tích cực
	Bán lẻ tiêu dùng	9,2%	0,71%	Tăng trưởng thực của bán lẻ hàng hóa và dịch vụ đạt 9,2% tháng 3 và 9,9% quý I/2025 cho thấy nhu cầu nội địa vẫn ở mức khiêm tốn. Chính phủ đã gia hạn giảm 2% thuế VAT đến hết 2026 nhằm tạo động lực thúc đẩy tiêu dùng.	Tích cực
	Cán cân thương mại	Xuất siêu 3,16 tỷ USD quý I năm 2025		Tổng kim ngạch xuất khẩu quý I/2025 tăng 10,6% bám sát mục tiêu của Chính phủ. Việc Mỹ áp thuế đối ứng đồng thời đóng vai trò thị trường xuất khẩu lớn nhất của Việt Nam đã làm căng thẳng thương mại leo thang và bất định. Tuy nhiên. Chính phủ xem đây là cơ hội để cơ cấu lại thị trường xuất nhập khẩu.	Tích cực
	PMI		50,5	Chỉ số PMI ngành sản xuất Việt Nam lần đầu vượt ngưỡng 50 điểm trong năm nhờ sản lượng và đơn hàng đặt mới tăng trở lại. Tuy nhiên, kỳ vọng các công ty về sản lượng và đơn đặt hàng xuất khẩu trong 2025 vẫn dưới mức trung bình phản ánh môi trường quốc tế nhiều bất ổn.	Tích cực
Chính sách tiền tệ	Tỷ giá	0% YTD	+0,9% MoM	Bối cảnh thời điểm đầu năm với sức cầu nhập khẩu hàng hóa, nguyên vật liệu cao trong khi xu hướng xuất khẩu hàng hóa điều chỉnh giảm liên tiếp từ T8/2024, đã kéo theo áp lực thâm hụt trên cán cân thương mại. Song, chỉ số DXY đang giảm mạnh là tín hiệu tích cực với tỷ giá.	Trung lập
	Lãi suất huy động		4,97%/năm	Sau công điện số CD-TTg của Thủ tướng Chính phủ yêu cầu NHNN thanh tra, kiểm tra các ngân hàng điều chỉnh tăng lãi suất huy động không đúng quy định. Biến động lãi suất tiền gửi ngay lập tức điều chỉnh giảm.	Tích cực
	Lãi suất cho vay		7,9%/năm	Lãi suất cho vay vẫn ở mức thấp, tạo điều kiện thúc đẩy cho vay.	Tích cực
	Tăng trưởng tín dụng		+0,19% YTD	Nhu cầu tín dụng có tín hiệu khởi sắc ngay từ đầu năm, so với mức tăng trưởng tín dụng giảm 0,6% cùng kỳ năm ngoái với nhiều gói vay tiêu biểu hỗ trợ người trẻ mua nhà từ NHTM ACB, SHB.	Tích cực



Biểu đồ 1: GDP quý 1 của năm 2025 tăng trưởng mạnh nhất giai đoạn 2020 - 2025



Biểu đồ 2: Cơ cấu nền kinh tế quý 1 năm 2025



GDP Q1/2025 ước tính tăng 6,93% YoY, đạt mức cao nhất so với quý 1 các năm trong giai đoạn 2020 – 2025. Kết quả tăng trưởng này đã vượt mục tiêu đặt ra cho quý I/2025 của kịch bản tăng trưởng cả năm 6,5-7,0% tại Nghị quyết số 01/NQ-CP8, nhưng chưa đạt mục tiêu phấn đấu của kịch bản tăng trưởng năm 2025 đạt 8,0 – 9,0% do biến động thế giới nhiều bất ổn. Dù vậy, tốc độ tăng trưởng này vẫn được gọi là khởi đầu tốt trước những diễn biến khó lường của thương mại thế giới.

Xét theo cơ cấu nền kinh tế, khu vực dịch vụ và công nghiệp vẫn chiếm tỷ trọng chủ yếu, đóng góp nhiều nhất vào đà tăng trưởng GDP của quý 1 năm 2025. Toàn ngành công nghiệp đóng góp 2,39 điểm phần trăm vào mức tổng giá trị tăng thêm của toàn nền kinh tế, trong đó riêng ngành công nghiệp chế biến chế tạo góp 2,33 điểm phần trăm. Trong khu vực dịch vụ đóng góp cho tăng trưởng phần lớn nhờ nhu cầu tiêu dùng vào dịp Tết nguyên đán và số lượng khách quốc tế đến Việt Nam tăng cao.

DSC cho rằng tốc độ tăng trưởng GDP quý 1/2025 là tương đối khả quan khi mức tăng trưởng này là cao nhất trong giai đoạn 2020 – 2025. Dù vậy trong bối cảnh Việt Nam bị áp thuế đối ứng lên tới 46%, trong trường hợp đàm phán không thành công việc duy trì tốc độ tăng trưởng này sẽ là một thách thức lớn.



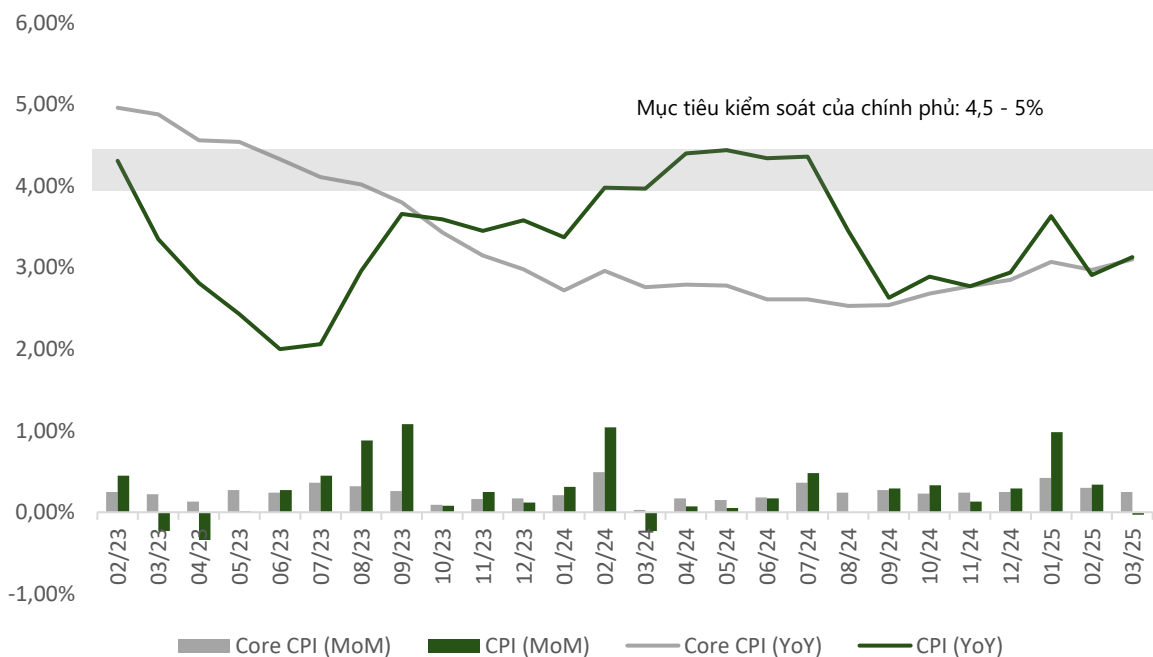
Tỷ trọng các cấu phần trong GDP	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Nông, lâm nghiệp và thủy sản	16.99%	16.32%	15.34%	14.57%	13.96%	14.85%	12.36%	11.88%	11.96%	11.86%
Nông nghiệp	12.73%	12.18%	11.18%	10.40%	9.83%	10.82%	9.10%	8.61%	8.77%	8.89%
Lâm nghiệp	0.74%	0.75%	0.74%	0.73%	0.73%	0.72%	0.55%	0.55%	0.54%	0.51%
Thủy sản	3.53%	3.39%	3.42%	3.43%	3.40%	3.32%	2.72%	2.72%	2.65%	2.46%
Công nghiệp và xây dựng	33.25%	32.72%	33.34%	34.28%	34.49%	33.72%	37.86%	38.26%	37.12%	37.64%
Công nghiệp	27.81%	27.10%	27.61%	28.43%	28.55%	27.54%	31.91%	32.06%	30.85%	31.62%
Xây dựng	5.44%	5.61%	5.73%	5.84%	5.94%	6.19%	5.95%	6.20%	6.27%	6.02%
Dịch vụ	39.73%	40.92%	41.33%	41.17%	41.64%	41.63%	40.95%	41.34%	42.54%	42.36%
Bán buôn, bán lẻ, sửa chữa	10.15%	10.50%	10.71%	10.89%	11.16%	11.66%	9.43%	9.62%	9.83%	9.75%
Vận tải, kho bãi	2.73%	2.68%	2.66%	2.70%	2.78%	2.48%	4.39%	4.65%	4.92%	5.17%
Thông tin và truyền thông	0.70%	0.71%	0.68%	0.68%	0.68%	0.68%	3.52%	3.51%	3.47%	3.37%
Hoạt động tài chính, ngân hàng và bảo hiểm	5.49%	5.52%	5.47%	5.34%	5.32%	5.37%	4.62%	4.76%	4.90%	4.83%
Hoạt động kinh doanh bất động sản	5.08%	5.08%	4.87%	4.59%	4.51%	4.42%	3.58%	3.46%	3.56%	3.44%
Giáo dục và đào tạo	3.26%	3.44%	3.55%	3.67%	3.82%	4.03%	3.88%	3.74%	3.92%	3.91%

Cốt lõi của cấu phần Dịch vụ là hoạt động bán buôn, bán lẻ tăng trưởng khá chậm do ảnh hưởng của dịch bệnh và kinh tế toàn cầu ảm đạm. Đây sẽ là mục tiêu cần cải thiện trong giai đoạn tăng trưởng mới của Việt Nam.

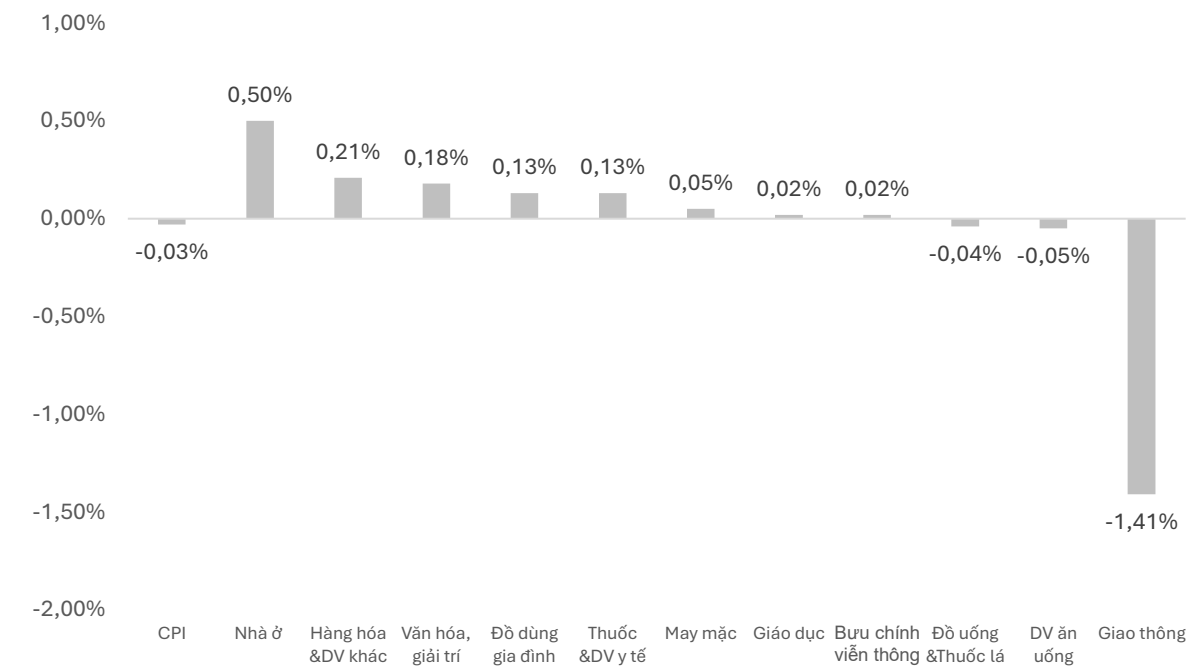
Tài chính & Bất động sản cũng là động lực rất quan trọng bài toán tăng trưởng trong 2025, nhờ các bộ luật và chính sách mới ban hành trong 2024.



Biểu đồ 1: Lạm phát tăng nhẹ, không đáng kể



Biểu đồ 2: Ảnh hưởng của Tết vẫn phản ánh vào 3 cấu phần giao thông, nhà ở và DV ăn uống

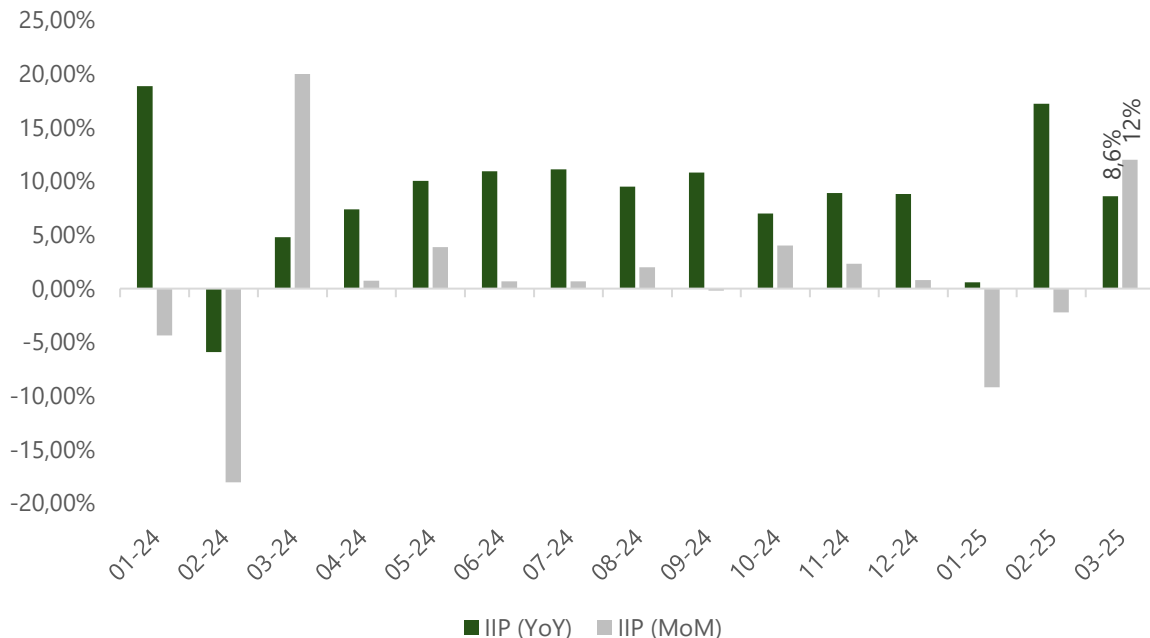


Lạm phát tiếp tục duy trì ở mức thấp. Theo đó chỉ số lạm phát tháng 3/2025 dù tăng 3,13% YoY nhưng giảm 0,03% MoM, chủ yếu do cấu phần Giao thông hạ nhiệt, được đóng góp bởi (1) Nhu cầu đi lại của người dân giảm sau dịp Tết Nguyên đán và (2) giá xăng, dầu trong nước điều chỉnh giảm từ 3 – 5%. Tuy nhiên ở chiều ngược lại cấu phần Nhà ở vẫn tăng do (1) Giá thuê nhà tăng khi nhu cầu tăng cao và giá bất động sản ở mức cao; (2) giá nguyên vật liệu sửa chữa nhà như xi măng và thép tăng.

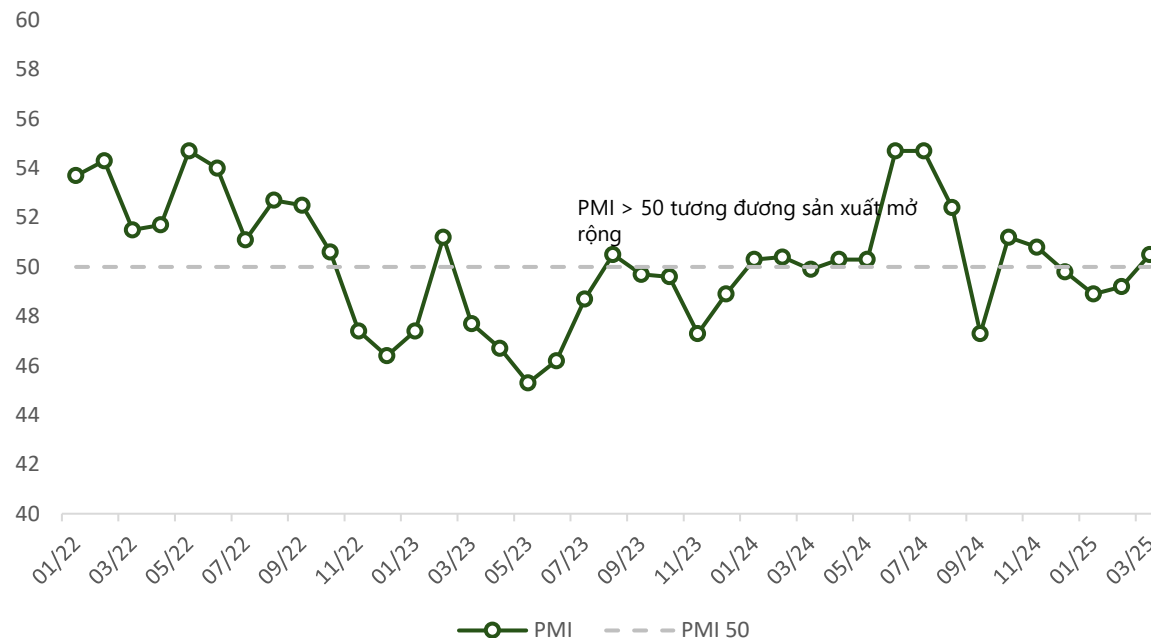
Bình quân quý 1 năm 2025 CPI chỉ tăng 3,22% YoY, tiếp tục duy trì khoảng cách đáng kể với mục tiêu kiểm soát của Chính phủ trong năm 2025 là 4,5% - 5%. **DSC tiếp tục duy trì quan điểm lạm phát không phải là yếu tố đáng lo và sẽ tiếp tục được kiểm soát tốt trong năm 2025**



Biểu đồ 3: Hoạt động sản xuất nóng trở lại



Biểu đồ 4: PMI ngóc đầu vượt mốc 50 sau 3 tháng thu hẹp liên tiếp

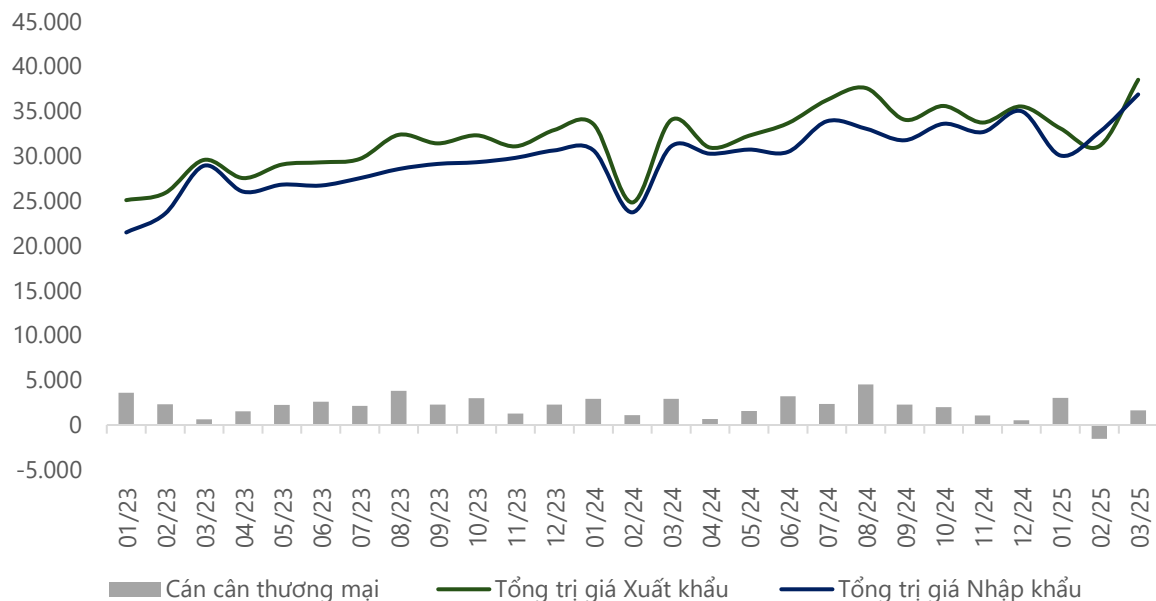


Sản xuất công nghiệp trong tháng 3 tiếp tục khởi sắc, tăng 8,6% YoY và 12% MoM. Bình quân chỉ số IIP quý 1 đạt mức 7,8%, cũng là mức tăng cao nhất của quý 1 kể từ năm 2020 tới nay. Chỉ số PMI cũng ngóc đầu vượt mốc 50 sau 3 tháng thu hẹp liên tiếp. Theo đó sản lượng và tổng số lượng đơn hàng mới đều tăng trở lại khi có các dấu hiệu cải thiện nhu cầu khách hàng, tuy nhiên cần lưu ý rằng mức tăng chỉ là nhẹ trong bối cảnh nhu cầu quốc tế đang tiếp tục suy yếu. Số lượng đơn đặt hàng xuất khẩu mới đã giảm đáng kể với tốc độ nhanh nhất kể từ tháng 7/2023 và số lượng đơn đặt hàng mới từ nước ngoài đã giảm 5 tháng liên tiếp khi các công ty thận trọng trong việc tuyển nhân viên và mua hàng khi niềm tin kinh doanh giảm.

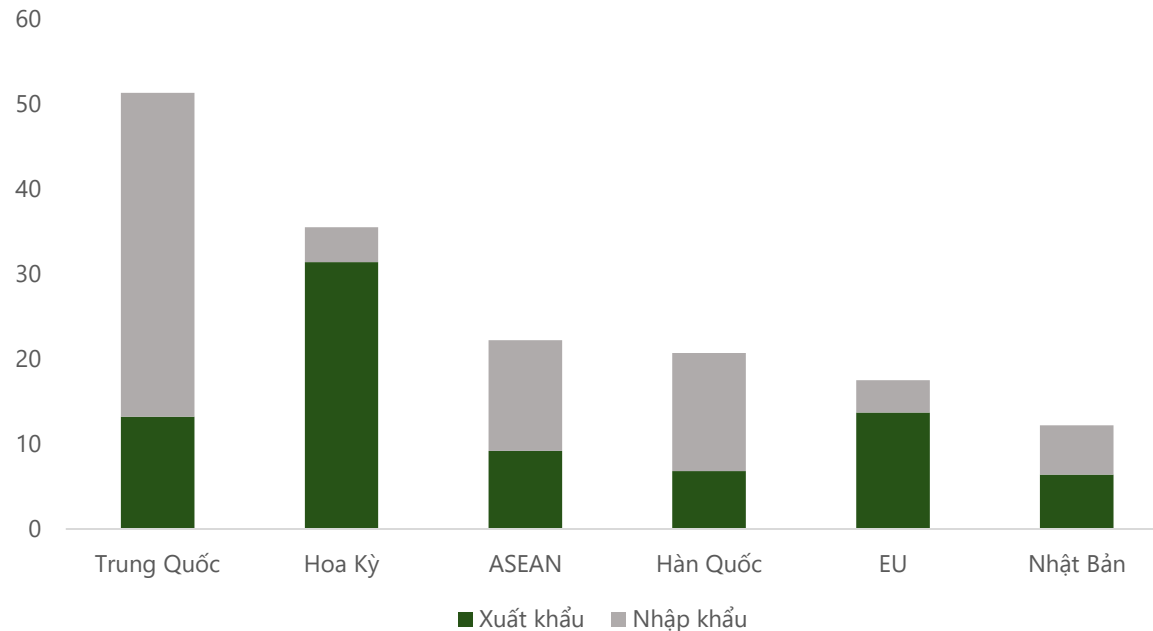
Dựa vào những thông tin trên chúng tôi cho rằng hoạt động sản xuất vẫn chưa có nhiều điểm khả quan. Thúc đẩy chính sách tài khóa nói chung và đầu tư công nói riêng vẫn sẽ là phương án cần thiết trong việc đẩy nhanh tốc độ tăng trưởng của nền kinh tế trong năm 2025.



Biểu đồ 5: Kim ngạch xuất nhập khẩu tăng vọt trong tháng 3 | Đơn vị: Triệu USD



Biểu đồ 6: Trung Quốc vẫn chiếm phần lớn kim ngạch nhập khẩu, trong khi Mỹ là thị trường xuất khẩu chủ chốt | Đơn vị: %

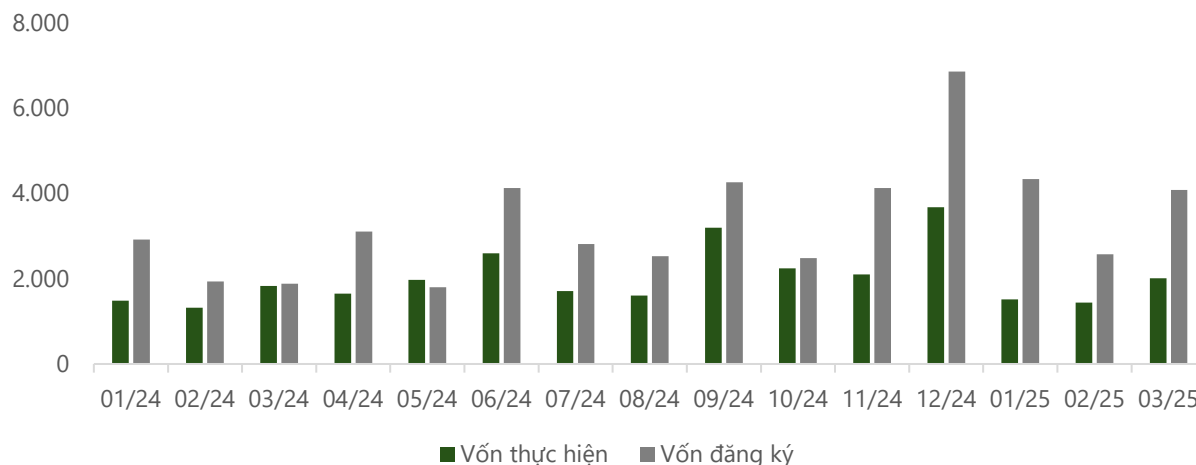


Tổng kim ngạch xuất, nhập khẩu hàng hóa trong tháng 3 đạt 75,39 tỷ USD (+18,2 % MoM và 16,6% YoY). Chúng tôi cho rằng tháng 3 ghi nhận tốc độ tăng đột biến so với tháng hai do nhu cầu tiêu dùng nội địa và quốc tế gia tăng trở lại sau kỳ nghỉ Tết Nguyên đán. Trong cơ cấu kim ngạch xuất nhập khẩu hàng hóa, khu vực FDI vẫn chiếm tỷ trọng chủ yếu khi chiếm lần lượt 66% và 67,5% giá trị tháng 3 và quý 1, đóng góp phần lớn vào tăng trưởng kim ngạch xuất nhập khẩu. Các mặt hàng xuất khẩu chủ lực như điện tử, máy tính và máy móc thiết bị, dệt may và gỗ tiếp tục duy trì tỷ trọng xuất khẩu lớn và tốc độ tăng trưởng so với cùng kỳ ở mức cao. Xét về yếu tố thị trường, Trung Quốc tiếp tục chiếm tỷ trọng lớn trong kim ngạch nhập khẩu quý 1 năm 2025, trong khi Mỹ tiếp tục là thị trường xuất khẩu chủ chốt.

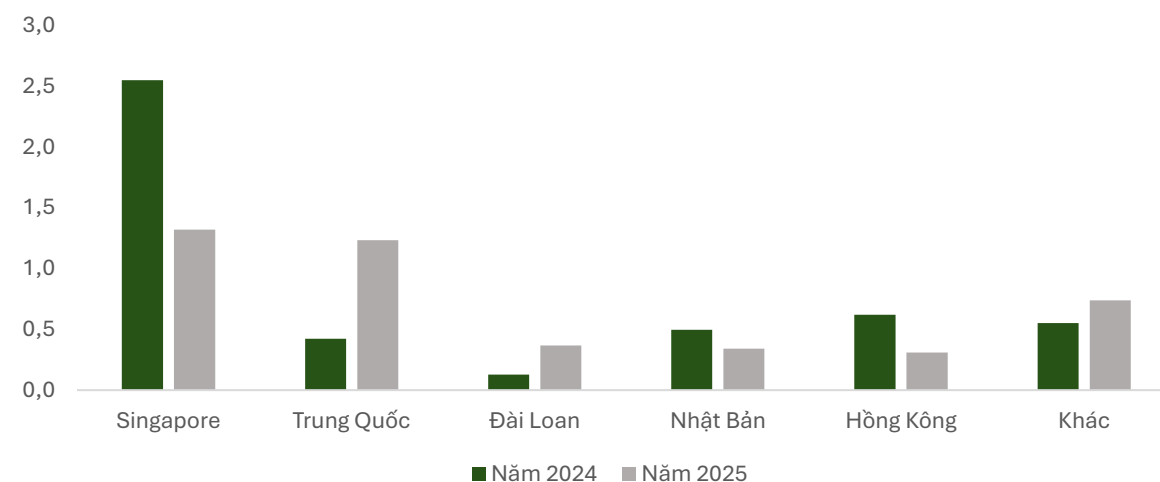
Theo quan điểm của DSC, diễn biến xuất nhập khẩu quý 1 tương đối tốt. Tuy nhiên diễn biến tình hình đàm phán thuế quan với Mỹ vẫn cần được theo dõi sát. Kim ngạch xuất nhập khẩu cũng có rủi ro điều chỉnh nhằm thích ứng một số cáo buộc từ Mỹ về gian lận thương mại.



Biểu đồ 7: Dòng vốn FDI vào Việt Nam tiếp tục khả quan | Đơn vị: triệu USD



Biểu đồ 8: Dòng vốn đầu tư nước ngoài phần lớn đến từ Trung Quốc | Đơn vị: Tỷ USD

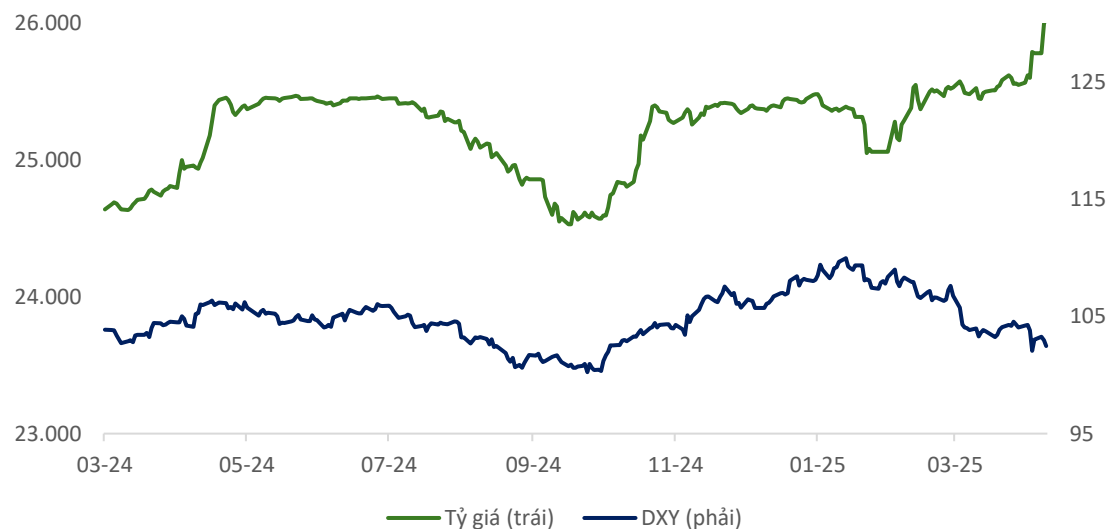


- 3T/2024, tổng vốn đầu tư nước ngoài đăng ký vào Việt Nam ghi nhận sự gia tăng đáng kể khi đạt mức 10,98 tỷ USD (+34,7% YoY). Tính riêng trong tháng 3, vốn đầu tư thực hiện đạt mức 1,44 tỷ USD (+9,8% YoY) và (+39,6% MoM) trong khi vốn đăng ký đạt 2,57 tỷ USD (+117% YoY) và (+58,8% MoM). Trong đó, ngành công nghiệp chế biến, chế tạo tiếp tục thu hút dòng vốn lớn nhất đạt 6,3 tỷ USD, chiếm 66,5% tổng quy mô đăng ký trong quý I/2025.
- Singapore đứng đầu về dòng vốn FDI vào Việt Nam với 1,32 tỷ USD, tiếp theo là Trung Quốc, Đài Loan và Nhật Bản. Việt Nam thu hút dòng vốn FDI từ nhiều quốc gia hơn, tăng trưởng 33,8% YoY ở nhóm khác (tổng từ top 5 trở xuống). Vẫn phải lưu ý Trung Quốc vẫn là đối tác đầu tư lớn vào thị trường Việt Nam với tổng vốn đăng ký đạt 1,23 tỷ USD, chiếm 28,6% tổng quy mô; điều này đẩy lên những rủi ro thuế quan đối ứng từ phía Mỹ trước những cáo buộc Việt Nam là “trạm trung chuyển hàng hóa” của Trung Quốc.
- **DSC đánh giá rằng nếu giữ nguyên bối cảnh thuế quan (Việt Nam bị áp 10% thuế đối ứng), Việt Nam vẫn sẽ giữ vững những lợi thế cạnh tranh về giá trong việc thu hút dòng vốn FDI. Tuy nhiên, chúng ta cần phải kiểm soát nghiêm ngặt trạng thái đầu vào của chuỗi cung ứng trước những cáo buộc đánh thép từ phía Mỹ, đặc biệt xu hướng FDI từ Trung Quốc dự kiến tiếp tục gia tăng, nếu Mỹ giữ mức thuế 125% lên hàng hóa Trung Quốc như hiện tại, cập nhật tại ngày 10/04/2025.**

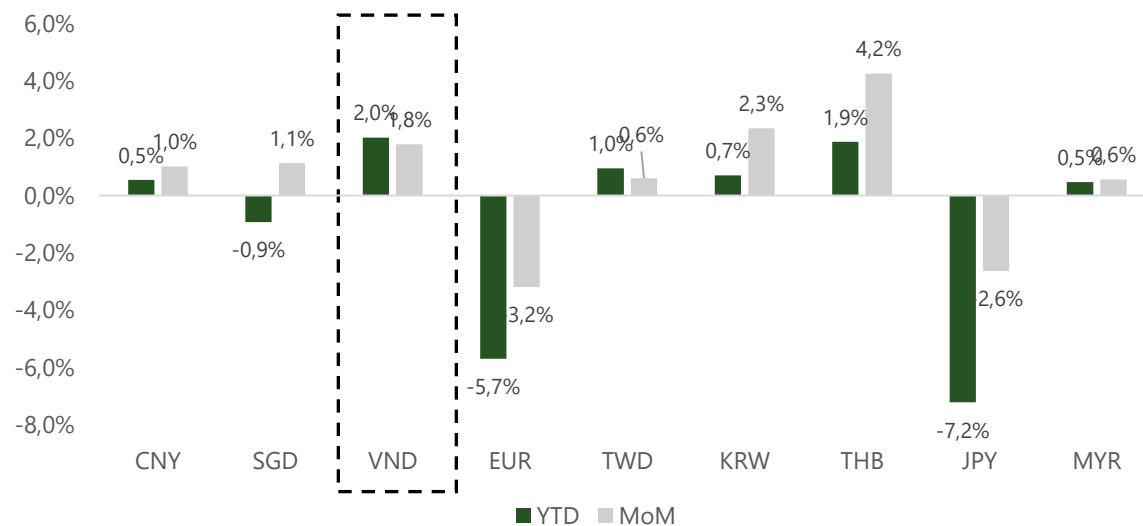


- **Tỷ giá trượt giá mạnh trong kỳ, đạt 26.045 VND/USD (+2,0% MoM, +1,8% YTD).** Diễn biến tỷ giá trở nên khó lường đặc biệt sau những thông tin “áp thuế đối ứng” lên toàn cầu từ phía chính quyền TT D. Trump, điều này dẫn đến (1) các quốc gia càng trở nên phòng thủ về cán cân thương mại, xu hướng giảm nhập khẩu khá rõ ràng; (2) tạo động lực cho dòng vốn đầu tư quay trở về Mỹ; (3) phương án tăng nhập khẩu từ Mỹ để giảm thâm hụt thương mại. Từ đó, nguồn cung Dollar trong nước dự kiến chịu áp lực thâm hụt kéo theo áp lực tỷ giá trong nước trung hạn, bất chấp bối cảnh Trump vừa tuyên bố hoãn thuế tại ngày 10/04/2025. So sánh với biến động tỷ giá trên thế giới, tỷ giá Việt Nam ở trạng thái ổn định tạo nên lợi thế cạnh tranh trên thị trường xuất khẩu.
- **Chỉ số DXY, đạt 102,5 điểm (-1,3% MoM, -5,5% YTD).** Góc nhìn lớn về xu hướng DXY vẫn đến từ trạng thái yếu và chịu rủi ro suy thoái cầu nền kinh tế Mỹ, nhu chúng tôi đã đề cập trong các BCVM trước. Trong kỳ, chính sách thuế quan của TT. D. Trump đã khiến cho thị trường trong và ngoài nước lung lay về niềm tin, đặc biệt chịu áp lực sau khi Trung Quốc tuyên bố cương quyết đáp trả; trong khi, nhóm ngoại tệ khác như Bảng Anh, Euro hay Yên Nhật ổn định khiến cho chỉ số DXY có nhịp rơi đáng kể trong 1 tuần trở lại đây. Ảnh hưởng ngắn hạn đến từ xác suất hạ lãi suất của Cục dự trữ liên bang (FED) ngay trong tháng 5-6 tới đây.
- DSC đánh giá, áp lực của chỉ số DXY vẫn còn hiện hữu bởi các chính sách thuế quan khó lường của Tổng thống D. Trump, với dự báo diễn biến đi ngang – giảm chậm trong năm 2025. Chỉ số đồng bạc xanh suy yếu làm giảm áp lực tỷ giá USD/VND, khi mà áp lực dòng vốn đầu tư rút ròng khỏi thị trường Việt Nam chậm lại.

Biểu đồ 9: Tỷ giá biến động trước rủi ro thuế quan



Biểu đồ 10: Biến động tỷ giá USD so với đồng tiền thế giới



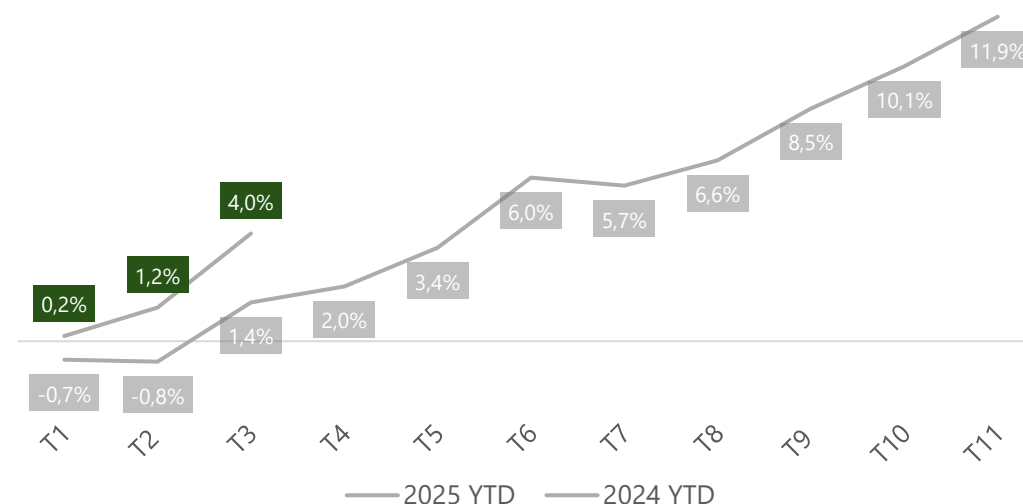


- Trong tháng 3, **lãi suất huy động (LSHĐ) kỳ hạn 12T trung bình toàn hệ thống giảm MẠNH** so với tháng trước, đạt **4,93%/năm**.
- Điều hướng hạ lãi suất đang dần xuất hiện từ nhóm NHTM tư nhân lớn như Techcombank, MBB,... Chính sách tiền tệ nới lỏng dựa trên việc thanh khoản trên thị trường 2 được bơm ròng rất đều đặn qua kênh OMO đã hỗ trợ cho môi trường lãi suất hạ nhiệt. Diễn biến hiện tại là rất phù hợp với chỉ đạo của Thủ tướng Chính phủ và Ngân hàng nhà nước trong việc kiểm soát mặt bằng lãi suất huy động. Tuy vậy, chúng tôi bảo lưu nhận định diễn biến lãi suất huy động ổn định trong H1/2025, khó để điều hướng giảm lãi suất lớn, đặc biệt là trước tình hình tỷ giá “nhảy vọt” như hiện tại.
- Tăng trưởng tín dụng toàn nền kinh tế đạt 3,95% YTD, tính đến hết quý I/2025.** Tăng trưởng tín dụng vượt trội so với cùng kỳ năm ngoái (1,42% YTD) cho thấy nhu cầu vay vốn hồi phục ở nhiều lĩnh vực. DSC đánh giá các gói lãi suất hỗ trợ vay mua nhà cho người trẻ là rất thiết thực, một số NHTM lớn có chương trình ưu đãi lãi suất này như BIDV, ACB, HDB, AGRIBank,... Tốc độ tăng trưởng tín dụng vẫn cần được theo dõi để đảm bảo không gây áp lực lạm phát hoặc gia tăng nợ xấu của hệ thống, tuy nhiên 2 biến số vĩ mô này đều đang ở mức kiểm soát tốt, lần lượt đạt 3,13% YoY và 2-2,5% trong quý I/2025.

Biểu đồ 11: Lãi suất tiền gửi một số ngân hàng thương mại

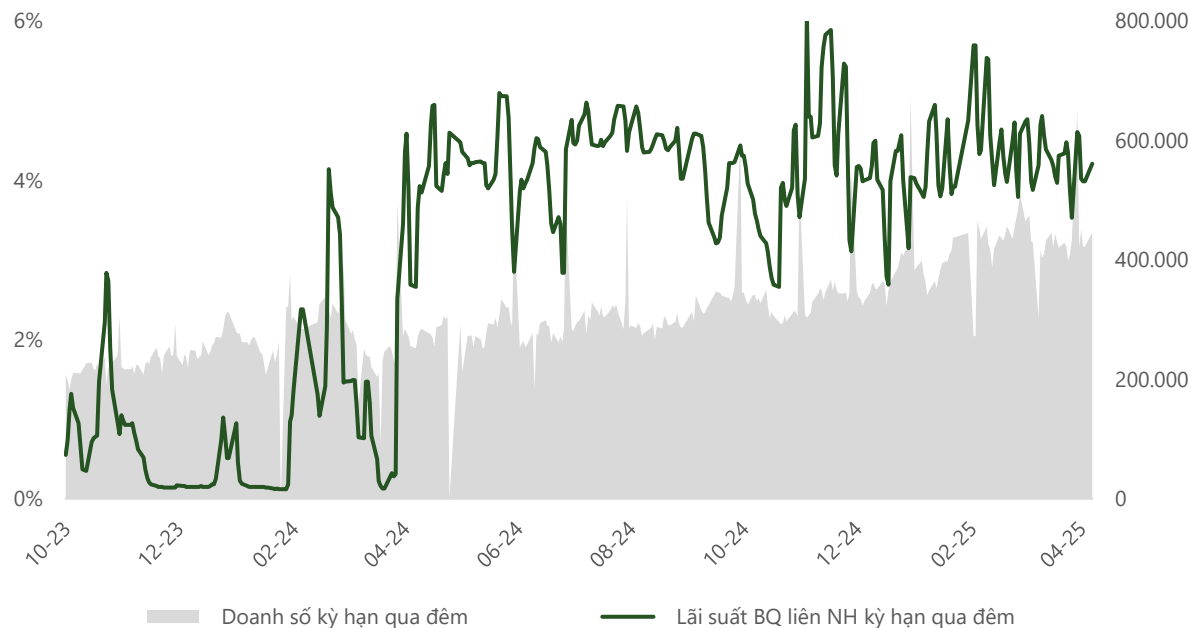
Ngân hàng	11/24	12/24	01/25	02/25	03/25
Vietcombank	4,6%	4,6%	4,6%	4,6%	4,6%
Techcombank	4,7%	4,7%	4,7%	4,7%	4,55%
MBBank	4,95%	4,95%	4,95%	5,05%	4,85%
BIDV	4,7%	4,7%	4,7%	4,7%	4,7%
VPBank	5,4%	5,4%	5,4%	5,4%	5,2%
ACB	4,4%	4,4%	4,4%	4,4%	4,4%
Sacombank	4,9%	4,9%	4,9%	4,9%	4,9%
VIB	5,1%	5,1%	5,1%	5,0%	5,0%
TPBank	5,15%	5,15%	5,05%	5,05%	5,05%
Trung bình	4,98%	4,99%	5,01%	4,97%	4,93%

Biểu đồ 12: Tốc độ tăng trưởng tín dụng hệ thống ngân hàng năm 2024 và 2025

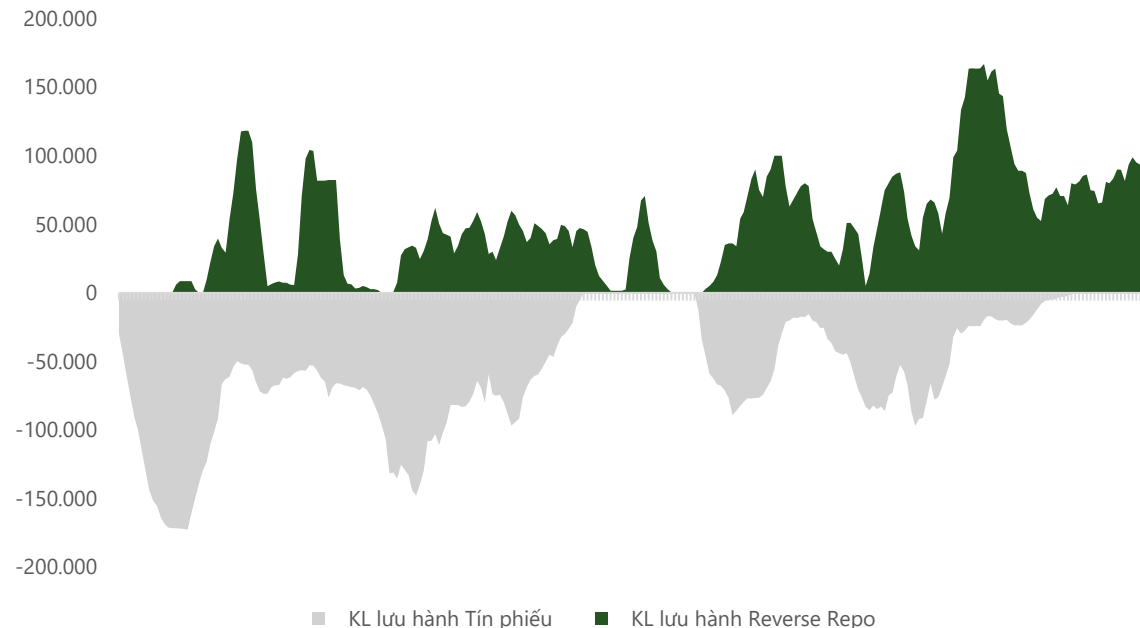




Biểu đồ 13: Doanh số LNH qua đêm mở rộng | Đơn vị: %, tỷ VNĐ



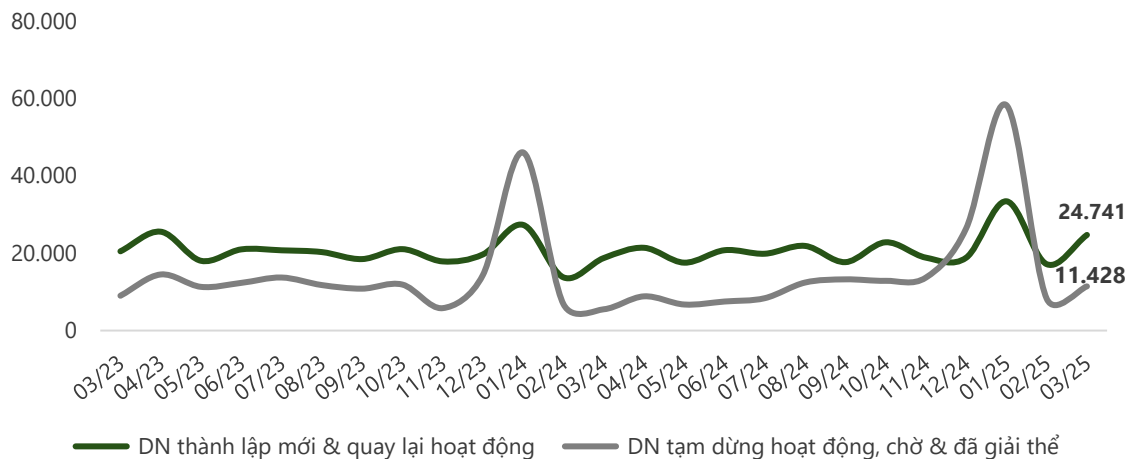
Biểu đồ 14: NHNN bơm thanh khoản, hỗ trợ hạ lãi suất | Đơn vị: Tỷ VNĐ



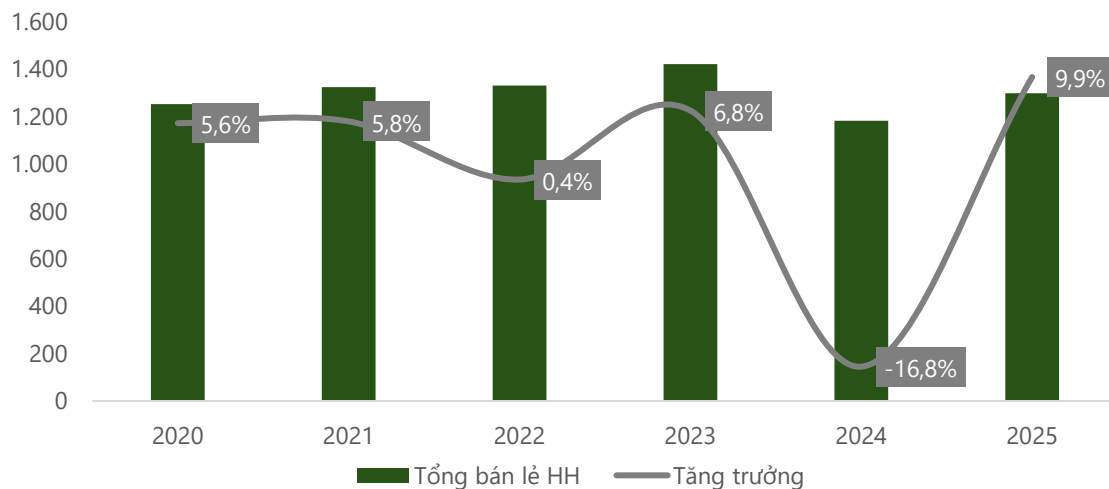
- Trong tháng 3, lãi suất liên ngân hàng kỳ hạn qua đêm giao động trong khoảng 3,5-4,5%/năm, giảm nhẹ so với tháng trước ở mức 4-4,5%/năm.
- Trên thị trường mở, NHNN đã dừng phát hành tín phiếu từ cuối năm 2024, và hiện không còn ghi nhận tín phiếu lưu hành trong tháng 3; ngược lại, lượng thanh khoản bơm ròng qua kênh OMO được duy trì, đạt 103.000 tỷ đồng (+35% MoM). Điểm tích cực, NHNN chủ động bơm thanh khoản ra hệ thống với kỳ hạn dài hạn từ 30-90 ngày với lãi suất trúng thầu giữ quanh mức 4%/năm.
- Song với xu hướng phục hồi tăng trưởng tín dụng sớm, và chuẩn bị bước vào giai đoạn mùa vụ về nhu cầu vay vốn sản xuất, DSC nhận định các hoạt động bơm thanh khoản linh hoạt qua thị trường mở tiếp tục được duy trì hỗ trợ giữ lãi suất ổn định; mặt bằng lãi suất liên ngân hàng tăng trung lập quanh 4-4,5%, dư địa chính sách tiền tệ mở rộng hơn khi FED chính thức hạ lãi suất trong tháng 5-6 tới đây.



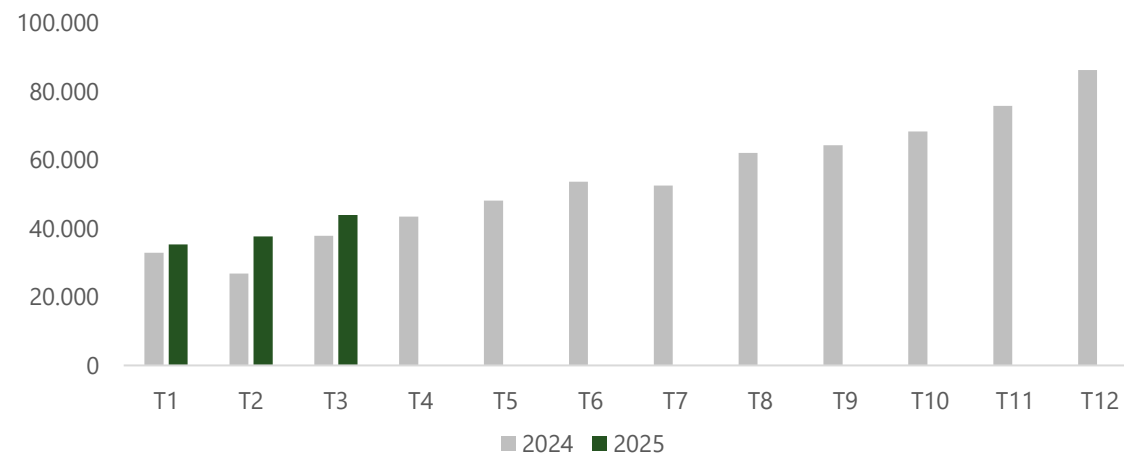
Biểu đồ 14: Số lượng doanh nghiệp đăng ký thành lập mới và doanh nghiệp giải thể tăng trở lại



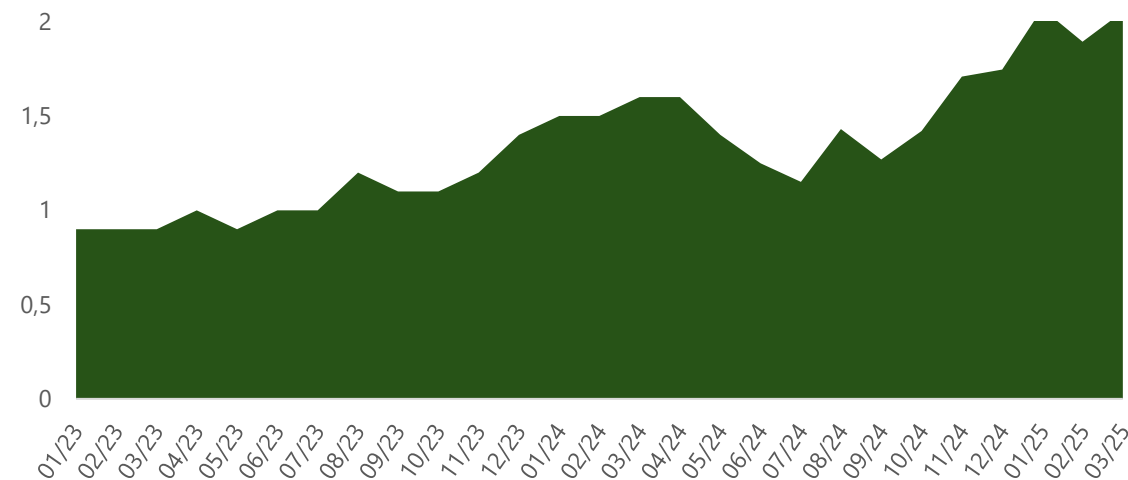
Biểu đồ 15: Bán lẻ quý I/2025 tăng trưởng khiêm tốn |Đơn vị: Nghìn tỷ đồng



Biểu đồ 16: Giải ngân vốn đầu tư công quý I/2025 đạt 13,5% kế hoạch năm, tăng 19,8% so với 2024. | Đơn vị: Tỷ đồng

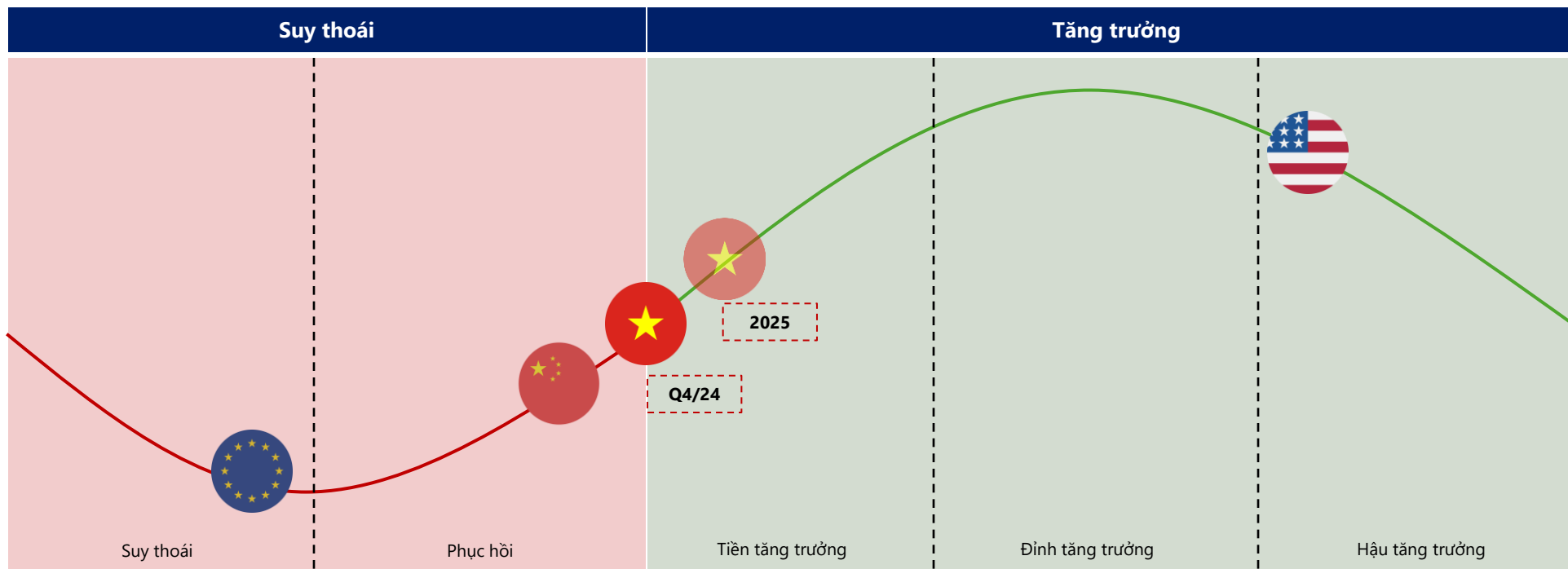


Biểu đồ 17: Số lượng khách quốc tế tới Việt Nam tăng trở lại |Đơn vị: Triệu người





Biểu đồ 19: Dự báo chu kỳ kinh tế Việt Nam



Các số liệu kinh tế - xã hội tháng 3 và quý 1 năm 2025 cho thấy những nỗ lực vượt trội so với những năm trước đó, trong đó (1) GDP quý 1 tăng trưởng mạnh nhất trong các năm thuộc giai đoạn 2020 – 2025; (2) Tăng trưởng tín dụng tăng mạnh so với cùng kỳ và (3) Mặt bằng lãi suất tiếp tục được chỉ đạo ở mức thấp giảm nhằm kích thích tăng trưởng. Dù vậy chúng tôi cho rằng nền kinh tế vẫn còn một số điểm hạn chế, trong đó (1) triển vọng hoạt động sản xuất kém khả quan khi nhu cầu cũng như niềm tin tiêu dùng kém; (2) diễn biến tỷ giá tiếp tục khó lường, vượt mốc 26.000 VND sau các diễn biến liên quan đến thuế quan; (3) Hoạt động bán lẻ tăng trưởng vẫn kém hơn so với kỳ vọng của các nhà hoạch định chính sách

DSC duy trì quan điểm Việt Nam đang trong giai đoạn tiền tăng trưởng. Diễn biến khó lường xoay quanh vấn đề thuế quan sẽ cần được theo dõi kỹ khi ảnh hưởng trực tiếp đến triển vọng tăng trưởng, song, chúng tôi tự tin vào kịch bản Việt Nam có thể đàm phán ở mức thuế thấp hơn, ở mức ~20%.

Xác nhận của chuyên viên phân tích

Chúng tôi xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi. Chúng tôi cũng xác nhận rằng không có phần thù lao nào của chúng tôi đã, đang, hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp có liên quan đến các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Các chuyên viên phân tích nghiên cứu phụ trách các báo cáo này nhận được thù lao dựa trên nhiều yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng, tính chính xác của nghiên cứu, và doanh thu của công ty, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, hoặc Tư vấn doanh nghiệp.

Báo cáo miễn trừ trách nhiệm

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC. Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này. Quan điểm, dự báo và những ước lượng trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Công ty cổ phần chứng khoán DSC và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào những sự tư vấn độc lập và thích hợp với tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt. Báo cáo này không được phép sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.

Liên hệ - Trung tâm phân tích DSC

Trương Thái Đạt,
GD. Trung tâm Phân tích
dat.tt@dsc.com.vn


Trần Thanh Vân
Chuyên viên phân tích
van.tt@dsc.com.vn


Phan Duy Thành
Chuyên viên phân tích
thanh.pd@dsc.com.vn

Lê Công Nguyên
Chuyên viên phân tích
nguyen.lc@dsc.com.vn

Nguyễn Quốc Văn
Chuyên viên phân tích
van.nq@dsc.com.vn

Hội sở chính

 **Tầng 2, Thành Công Building, 80 Dịch Vọng Hậu, Cầu Giấy, HN**

 **(024) 3880 3456**

 **info@dsc.com.vn**