

# Báo cáo vĩ mô

## Tác động của Tết che khuất tăng trưởng kinh tế

### Tăng trưởng xuất khẩu bị lu mờ bởi kỳ nghỉ Tết

Báo cáo tháng 1 của Tổng cục Thống kê cho thấy giá trị xuất khẩu giảm 6.97% so với cùng kỳ năm trước, xuống còn 32.15 tỷ USD, trong khi nhập khẩu chỉ tăng nhẹ 0.21% lên 30.92 tỷ USD. Tuy nhiên, mức sụt giảm này vẫn thấp hơn đáng kể so với mức giảm 22.7% trong số ngày làm việc do ảnh hưởng của kỳ nghỉ Tết kéo dài. Khi loại bỏ tác động của kỳ nghỉ, tính toán của chúng tôi cho thấy xuất khẩu thực tế đã tăng tốc mạnh so với tháng trước, với mức tăng 20.39% so với cùng kỳ năm trước. Kết quả tích cực này chủ yếu nhờ vào sự cải thiện nhẹ trong lượng đơn hàng mới trong tháng trước, theo báo cáo PMI. Thặng dư thương mại vẫn duy trì ở mức 1.23 tỷ USD, cao hơn so với tháng trước.

### Sản xuất công nghiệp chậm lại

Sản xuất công nghiệp (IIP) ghi nhận mức tăng trưởng khiêm tốn trong tháng này, do kỳ nghỉ Tết âm lịch, nhu cầu toàn cầu suy yếu và những gián đoạn trong chuỗi cung ứng như vận chuyển chậm và chi phí vận chuyển cao được đề cập trong báo cáo PMI mới nhất đã cản trở sự mở rộng. Cụ thể, IIP tăng nhẹ 0.6% so với cùng kỳ năm, đánh dấu mức tăng trưởng thấp nhất kể từ tháng 2/2024.

### Lạm phát tăng mạnh do ảnh hưởng của Tết

Trong tháng Giêng, lạm phát tăng 0.98% so với tháng trước, với tỷ lệ tăng trưởng hàng năm đạt 3.63%, cao hơn mức 2.94% của tháng 12 nhưng vẫn dưới mục tiêu 4.5% của Chính phủ. Mức tăng 0.98% của CPI trong tháng được thúc đẩy bởi sự tăng giá ở chín nhóm hàng hóa và dịch vụ do tác động của Tết Âm lịch. Các nhóm chủ lực là MH (Dược phẩm và Chăm sóc sức khỏe), FFS (Thực phẩm và Hàng hóa thực phẩm) và Giao thông, đóng góp lần lượt 51đcb, 25đcb và 9đcb vào mức tăng chung.

#### Chỉ số kinh tế Việt Nam

	T8/24	T9/24	T10/24	T11/24	T12/24	T1/25	Corr. <sup>1</sup>
FDI %n/n	5.3	13.2	7.6	-6.7	25.2	2.0	-0.16
Tổng mức bán lẻ %n/n	8.4	7.1	9.4	8.4	9.3	9.5	-0.18
Xuất khẩu %n/n	15.2	10.7	10.1	8.2	12.9	-7.0	-0.16
Nhập khẩu %n/n	14.7	11.1	13.6	9.8	19.2	0.2	-0.07
Cán cân thương mại (Tỷ USD)	4.0	2.3	2.0	1.1	0.5	1.2	-0.11
Chỉ số giá tiêu dùng %t/t		0.29	0.33	0.13	0.29	0.98	-0.06
Tín dụng %n/n	15.7	16.1	16.6	15.8	13.8	N/A	-0.23
USD/VND %t/t	-1.48	-1.24	2.91	0.25	0.55	-1.59	-0.39
PMI (Điểm)	52.4	47.3	51.2	50.8	49.8	48.9	-0.25
VNINDEX %t/t	2.6	0.8	-1.8	-1.0	1.5	-0.1	1.00

Nguồn: SBV, TCTK, Bloomberg, KIS  
Xanh = tăng tốc; Vàng = giảm tốc; Đỏ = giảm.

#### Phụ lục

I. Tăng trưởng xuất khẩu bị lu mờ bởi kỳ nghỉ Tết.....	1
II. Sản xuất công nghiệp chậm lại.....	3
III. Doanh số bán lẻ tăng tốc vào dịp Tết .....	5
IV. Lạm phát tăng mạnh do ảnh hưởng của Tết.....	7
VI. FDI đăng ký và giải ngân cải thiện đáng kể.....	9
<b>Thống kê vĩ mô</b> .....	<b>11</b>
<b>Phụ lục</b> .....	<b>12</b>

#### Research Dept

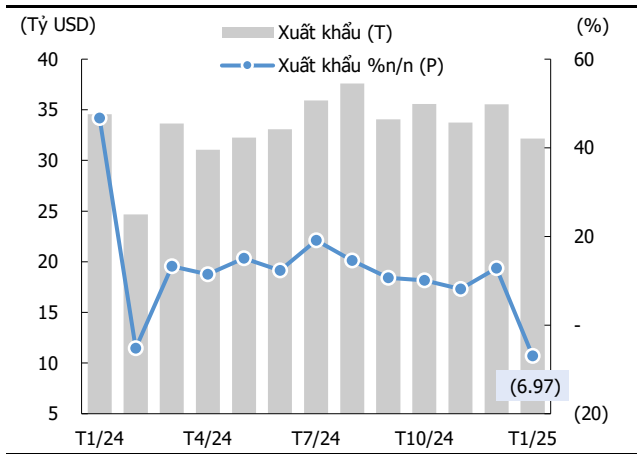
researchdept@kisvn.vn

# I. Tăng trưởng xuất khẩu bị lu mờ bởi kỳ nghỉ Tết

## Xuất khẩu giảm trong tháng có kỳ nghỉ Tết

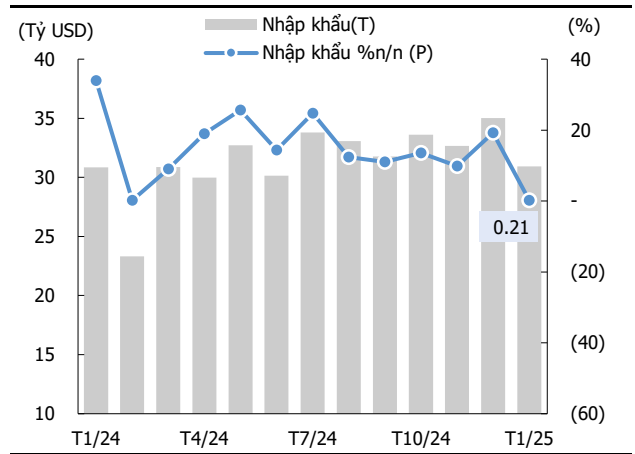
Báo cáo tháng 1 của Tổng cục Thống kê cho thấy giá trị xuất khẩu giảm 6.97% so với cùng kỳ năm trước, xuống còn 32.15 tỷ USD, trong khi nhập khẩu chỉ tăng nhẹ 0.21% lên 30.92 tỷ USD. Tuy nhiên, mức sụt giảm này vẫn thấp hơn đáng kể so với mức giảm 22.7% trong số ngày làm việc do ảnh hưởng của kỳ nghỉ Tết kéo dài. Khi loại bỏ tác động của kỳ nghỉ, tính toán của chúng tôi cho thấy xuất khẩu thực tế đã tăng tốc mạnh so với tháng trước, với mức tăng 20.39% so với cùng kỳ năm trước. Kết quả tích cực này chủ yếu nhờ vào sự cải thiện nhẹ trong lượng đơn hàng mới trong tháng trước, theo báo cáo PMI. Thặng dư thương mại vẫn duy trì ở mức 1.23 tỷ USD, cao hơn so với tháng trước.

**Hình 1. Xuất khẩu của Việt Nam theo tháng**



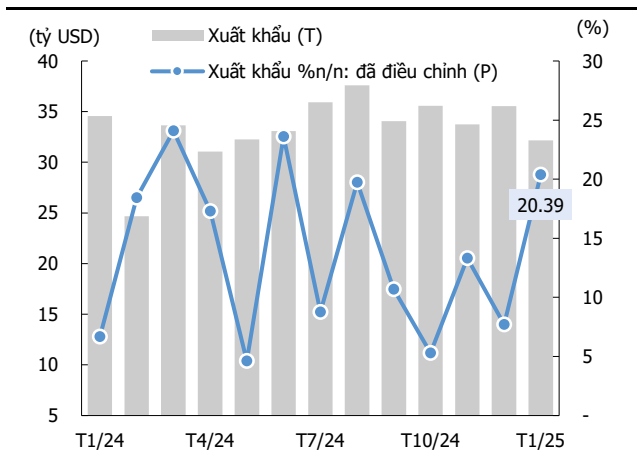
Nguồn: TCTK, TCHQ, KIS

**Hình 2. Nhập khẩu của Việt Nam theo tháng**



Nguồn: TCTK, TCHQ, KIS

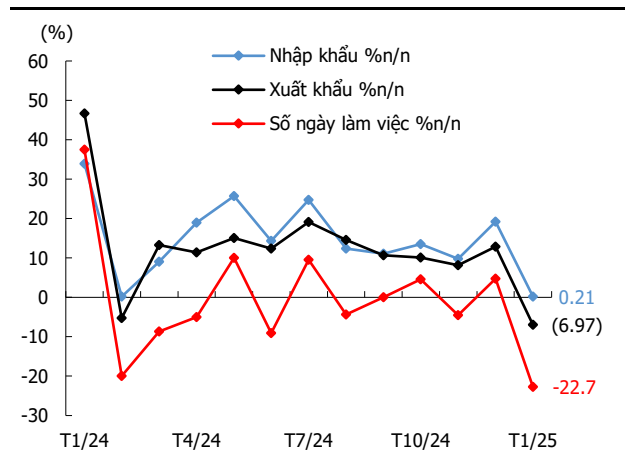
**Hình 3. Xuất khẩu của Việt Nam theo tháng: đã điều chỉnh**



Nguồn: TCTK, TCHQ, KIS

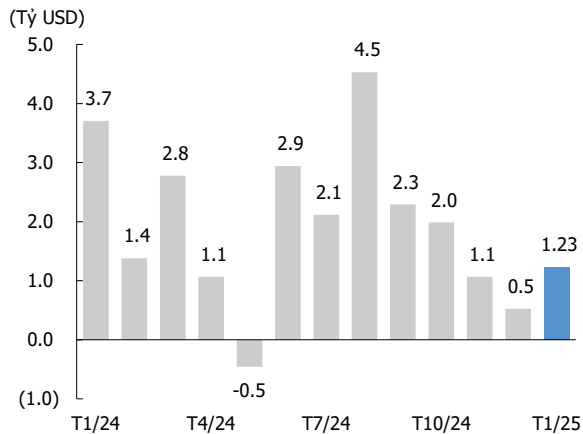
Lưu ý: Chúng tôi điều chỉnh tác động của sự thay đổi số ngày làm việc theo công thức:  $(1 + \text{số thay đổi thực tế}) = (1 + \text{số thay đổi điều chỉnh}) \times (1 + \text{lệ số ngày làm việc thay đổi so với cùng kỳ})$

**Hình 4. Số ngày làm việc của Việt Nam so với cùng kỳ**



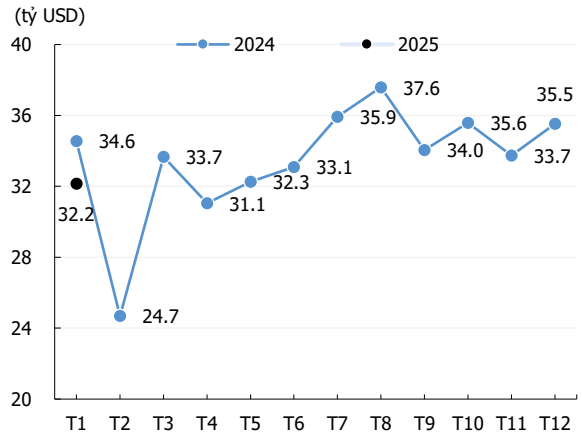
Nguồn: TCTK, TCHQ, KIS

**Hình 5. Cán cân thương mại của Việt Nam theo tháng**



Nguồn: TCTK, TCHQ, KIS

**Hình 6. Giá trị xuất khẩu của Việt Nam hàng tháng**

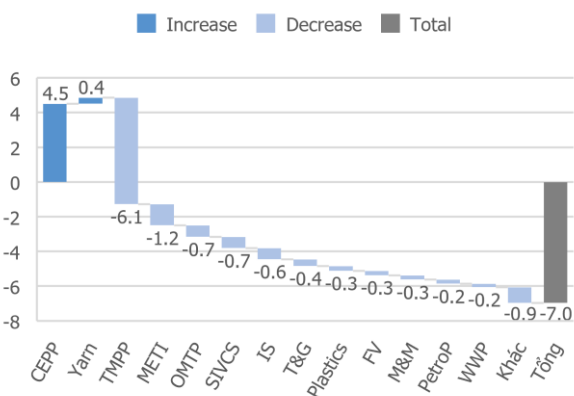


Nguồn: TCTK, TCHQ, KIS

Xét về cơ cấu xuất khẩu, dữ liệu thực tế của GSO cho thấy sự suy giảm diễn ra trên diện rộng, với 35/38 mặt hàng ghi nhận sự sụt giảm so với cùng kỳ năm ngoái. Cụ thể, nhóm điện tử tiếp tục đóng vai trò chủ chốt trong tháng này, với CEPP (máy tính, sản phẩm điện tử và linh kiện) và sợi tăng lần lượt 29.15% và 57.46% so với cùng kỳ năm trước. Ở chiều ngược lại, dẫn đầu xu hướng giảm là TMPP (điện thoại, linh kiện điện thoại), METI (máy móc, thiết bị, dụng cụ và phụ tùng), OMTP (phương tiện vận tải khác và phụ tùng), và SIVC (máy ảnh tĩnh & camera VDO) với mức giảm mạnh lần lượt 38.07%, 10.52%, 17.30% và 27.26% so với cùng kỳ năm trước, đạt 3.45 tỷ USD, 3.60 tỷ USD, 1.10 tỷ USD và 0.60 tỷ USD.

Về hoạt động nhập khẩu, lĩnh vực điện tử tiếp tục là điểm sáng trong tháng 1, dù 39/46 mặt hàng trong rổ hàng hóa ghi nhận sự sụt giảm so với cùng kỳ năm ngoái. Cụ thể, METI và nhựa tăng lần lượt 5.32% và 12.98% so với cùng kỳ, đạt 4.20 tỷ USD và 1.04 tỷ USD. Ở chiều ngược lại, giá trị nhập khẩu của sắt thép, dầu thô, thủy tinh & sản phẩm từ thủy tinh, và than đá giảm mạnh lần lượt 25.79%, 21.88%, 48.44% và 11.73% so với cùng kỳ, xuống còn 0.79 tỷ USD, 0.65 tỷ USD, 0.09 tỷ USD và 0.59 tỷ USD.

**Hình 7. Tăng trưởng xuất khẩu theo tỷ trọng đóng góp (điểm phần trăm)**

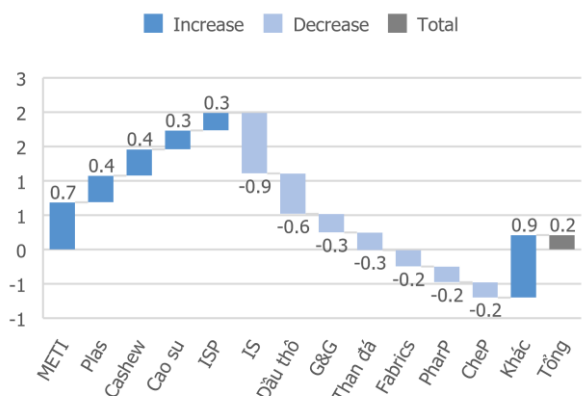


Nguồn: TCTK, KIS

Chú thích: Increase=Tăng, Decrease=Giảm, Total=Tổng

CEPP=Điện tử, máy tính và LK, Yarn=Xơ, sợi dệt các loại, TMPP=Điện thoại các loại và linh kiện, METI=Máy móc, thiết bị, DC, PT khác, OMTP=Phương tiện vận tải và phụ tùng, SIVCS=Máy ảnh, máy quay phim và linh kiện, IS=Sắt thép, T&G=Hàng dệt, may, Plastics=Chất dẻo nguyên liệu, FV=Hàng rau, hoa, quả, M&M=Sản và sản phẩm từ sản, Petrop=Xăng dầu, WWP=Gỗ và sản phẩm gỗ.

**Hình 8. Tăng trưởng nhập khẩu theo tỷ trọng đóng góp (điểm phần trăm)**



Nguồn: TCTK, KIS

Chú thích: Increase=Tăng, Decrease=Giảm, Total=Tổng

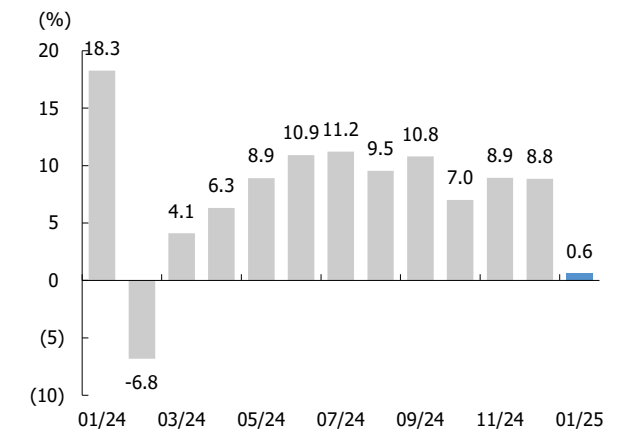
METI=Máy móc, thiết bị, DC, PT khác, Plas=Chất dẻo, Cashew=Hạt điều, ISP=Sản phẩm từ sắt thép, IS=Sắt thép, G&G=Thủy tinh và các sản phẩm từ thủy tinh, Fabrics=Vải, PharP=Tân dược, CheP=Sản phẩm hoá chất.

## II. Sản xuất công nghiệp chậm lại

### Sản xuất công nghiệp tiếp tục tăng trưởng tuy nhiên tốc độ đã chậm lại

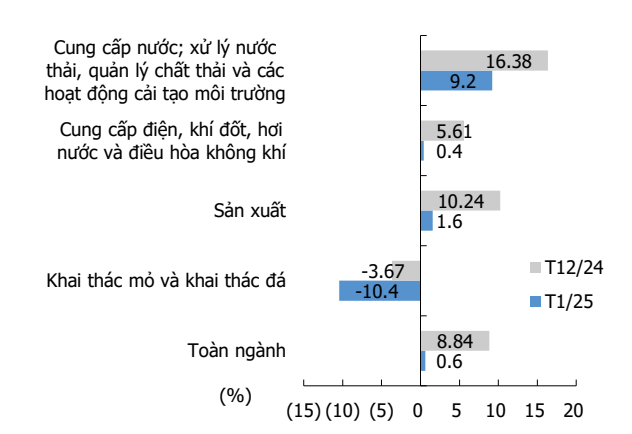
Sản xuất công nghiệp (IIP) ghi nhận mức tăng trưởng khiêm tốn trong tháng này, do kỳ nghỉ Tết âm lịch, nhu cầu toàn cầu suy yếu và những gián đoạn trong chuỗi cung ứng như vận chuyển chậm và chi phí vận chuyển cao được đề cập trong báo cáo PMI mới nhất đã cản trở sự mở rộng. Cụ thể, IIP tăng nhẹ 0.6% so với cùng kỳ năm, đánh dấu mức tăng trưởng thấp nhất kể từ tháng 2/2024. Ở cấp độ ngành, hầu hết các ngành đều ghi nhận tăng trưởng so với cùng kỳ, dù với tốc độ chậm hơn đáng kể so với tháng trước. Ngành sản xuất vẫn là ngành hoạt động mạnh nhất, tăng trưởng 9.2% so với cùng kỳ, trong khi EGSA (cung cấp điện, khí, hơi nước và điều hòa không khí) và WSSWMR (cung cấp nước, hệ thống thoát nước, quản lý chất thải và các hoạt động phục hồi) ghi nhận mức tăng trưởng khiêm tốn lần lượt là 0.4% và 1.6%, cả hai đều tăng trưởng chậm hơn so với tháng 12. Ngược lại, ngành M&Q (khai thác và mỏ) tiếp tục kém hiệu quả, giảm 10.4% so với cùng kỳ, trở thành lực cản chính đối với tăng trưởng tổng thể của IIP.

Hình 9. Chỉ số sản xuất công nghiệp so với cùng kỳ



Nguồn: TCTK, KIS

Hình 10. Tăng trưởng của các phân ngành cấp 1



Nguồn: TCTK, KIS

Sự chậm lại của IIP trong tháng Giêng có thể được quy cho hiệu suất yếu hơn của ngành sản xuất, như được nêu trong báo cáo PMI mới nhất. Điều kiện kinh doanh xấu đi, với sản lượng và đơn hàng mới giảm lần đầu tiên trong bốn tháng. Nhu cầu khách hàng yếu kém, kết hợp với việc đơn hàng xuất khẩu giảm trong tháng thứ ba liên tiếp, đã tác động tiêu cực đến tổng mức sản xuất. Ngoài ra, tỷ lệ lao động tiếp tục giảm trong tháng thứ tư liên tiếp, dẫn đến giảm năng lực sản xuất. Các gián đoạn chuỗi cung ứng cũng vẫn tiếp diễn, với vận chuyển chậm lại và chi phí vận chuyển cao góp phần làm kéo dài thời gian giao hàng từ các nhà cung cấp trong tháng thứ năm liên tiếp. Mặc dù lạm phát chi phí đầu vào có dấu hiệu hạ nhiệt, các nhà sản xuất đã phản ứng với nhu cầu yếu kém bằng cách giảm giá bán lần đầu tiên trong chín tháng nhằm thúc đẩy doanh số. Tuy nhiên, tinh thần tổng thể vẫn còn lạc quan thận trọng, với kỳ vọng rằng hoạt động công nghiệp sẽ dần phục hồi trong những tháng tới.

**Bảng 1. Diễn biến đối với từng mặt hàng tiêu biểu**

Sản phẩm	T8/24	T9/24	T10/24	T11/24	T12/24	T1/25
Bia	-0.6	7.0	2.4	0.9	7.2	-1.6
Quần áo mặc thường	8.4	20.9	16.1	14.2	16.2	5.0
Sắt, thép thô	25.6	16.2	7.4	10.8	3.5	-1.6
Giày, dép da	12.1	15.4	8.4	13.2	14.6	-3.9
Điện thoại di động	-21.6	-26.4	-0.2	5.8	5.2	-1.7
Xăng, dầu	30.6	148.8	19.8	-4.8	-5.2	-6.0
Linh kiện điện thoại	-12.7	10.7	-5.2	-1.3	11.7	-14.1
Thép thanh, thép góc	28.4	10.3	13.4	22.5	-4.6	-6.7
Thép cán	17.5	15.1	16.2	-1.5	7.1	-6.3
Ti vi	20.6	12.9	30.1	18.3	86.5	50.1
Toàn ngành	-0.6	7.0	2.4	0.9	7.2	0.6

Nguồn: TCTK, KIS

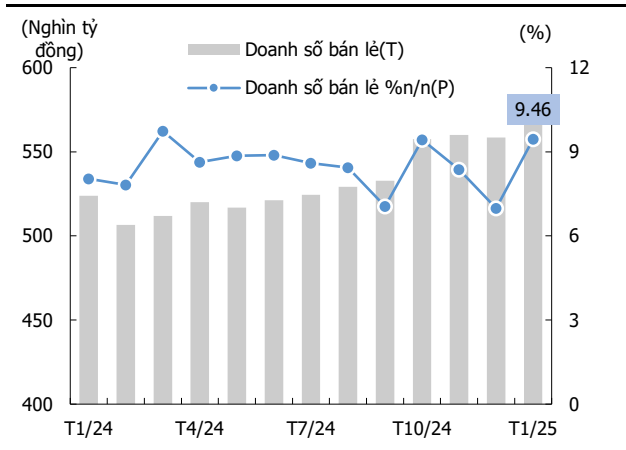
Về mặt phát triển sản phẩm, sắc đỏ chiếm ưu thế trong hiệu suất của hầu hết các sản phẩm trong tháng Giêng, với 8 trên 10 sản phẩm ghi nhận mức tăng trưởng âm so với cùng kỳ năm, chỉ có sản phẩm may mặc và truyền hình là ngoại lệ. Cụ thể, sản lượng may mặc tăng 5.0% so với cùng kỳ năm, đánh dấu mức tăng trưởng chậm nhất kể từ tháng 7/2024, trong khi sản lượng truyền hình duy trì đà tăng mạnh, tăng 50.1% so với cùng kỳ, đóng góp đáng kể vào hiệu suất tổng thể của ngành. Nhìn chung, hầu hết các sản phẩm cho thấy dấu hiệu đình trệ trong tháng đầu năm, chủ yếu do tác động của kỳ nghỉ Tết âm lịch và sự chậm lại gần đây của hoạt động xuất khẩu

Quan sát trên thị trường quốc tế, các diễn biến gần đây cho thấy rủi ro gia tăng của cuộc tái bùng nổ thương chiến giữa Hoa Kỳ và các đối tác thương mại của mình. Donald Trump, tổng thống thứ 47 của Hoa Kỳ, vốn tự nhận mình là "tariff man", đã liên tục sử dụng thuế quan như một công cụ đàm phán chủ chốt – phiên bản của ông về chiến lược "cây gậy và củ cà rốt". Mặc dù Việt Nam chưa bị nhắm trực tiếp bởi các chính sách thuế quan của ông, nhưng sự leo thang căng thẳng thương mại toàn cầu vẫn có thể ảnh hưởng đến hoạt động kinh tế của Việt Nam với các quốc gia khác ngoài Hoa Kỳ. Tuy nhiên, với tình hình vẫn đang ở giai đoạn đầu và Việt Nam hiện chưa nằm trong tầm ngắm của các biện pháp thuế quan của Hoa Kỳ, có khả năng nhận được đơn hàng tăng từ các nhà sản xuất toàn cầu đang chuyển đổi sản xuất sang Việt Nam, điều này có thể giúp thúc đẩy xuất khẩu và đẩy mạnh chỉ số sản xuất công nghiệp trong thời gian tới.

### III. Doanh số bán lẻ tăng tốc vào dịp Tết

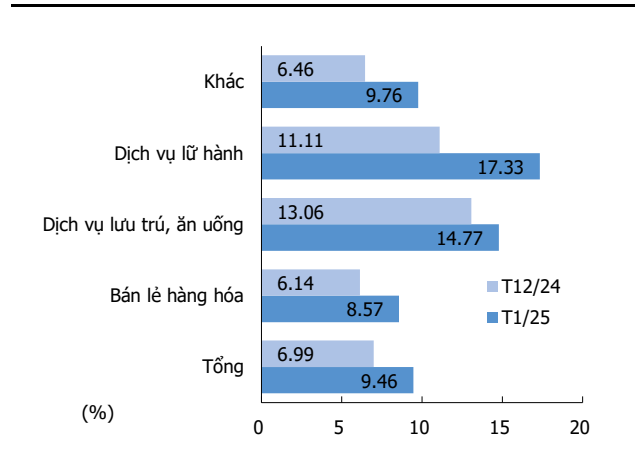
Theo ước tính của Tổng cục Thống kê, tổng doanh số bán lẻ hàng hóa và dịch vụ trong tháng 1 đã phục hồi mạnh mẽ, chủ yếu nhờ vào nhu cầu gia tăng trong dịp Tết Nguyên đán. Cụ thể, tổng doanh số bán lẻ tăng 9.46% so với cùng kỳ năm trước (tăng 2.67% so với tháng trước), đạt 573.32 nghìn tỷ đồng. Tất cả các lĩnh vực đều ghi nhận mức tăng trưởng đáng kể so với tháng trước. Chi tiết hơn, doanh thu từ RS (bán lẻ), AC (dịch vụ lưu trú & ăn uống), và TS (dịch vụ du lịch) lần lượt tăng 8.57%, 14.77% và 17.33% so với cùng kỳ, cao hơn tháng 12 lần lượt 2.43 điểm phần trăm, 1.71 điểm phần trăm và 6.23 điểm phần trăm. Bên cạnh đó, báo cáo tháng 1 của TCTK cho thấy chỉ số việc làm trong ngành công nghiệp tăng 0.21% so với tháng trước và 4.53% so với cùng kỳ năm trước, góp phần cải thiện sức mua của các hộ gia đình cũng như niềm tin tiêu dùng. Đà phục hồi của chỉ số lao động trong ngành công nghiệp cho thấy tín hiệu tích cực về tăng trưởng kinh tế. Chúng tôi kỳ vọng xu hướng này sẽ tiếp tục là động lực quan trọng giúp thúc đẩy doanh số bán lẻ trong các tháng tới. Ngoài ra, kỳ nghỉ Tết kéo dài trong tháng 1 cũng được cho là yếu tố kích thích nhu cầu mua sắm và du lịch, góp phần hỗ trợ chi tiêu tiêu dùng và cải thiện tâm lý thị trường.

**Hình 11. Doanh thu bán lẻ theo tháng**



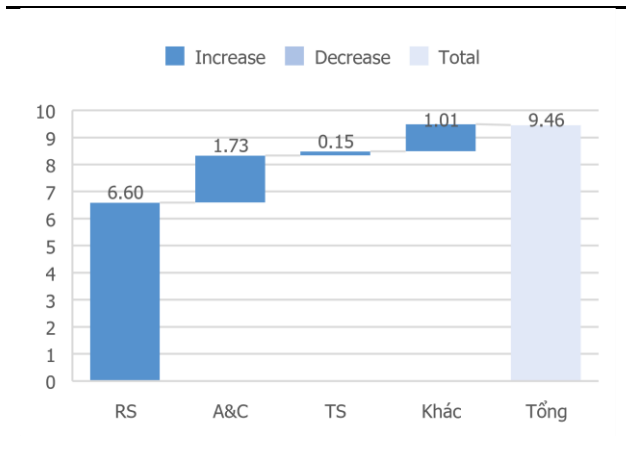
Nguồn: TCTK, KIS

**Hình 12. Doanh thu bán lẻ hàng tháng theo thành phần**



Nguồn: TCTK, KIS

**Hình 13. Tăng trưởng doanh thu bán lẻ theo tỷ trọng đóng góp (điểm phần trăm)**

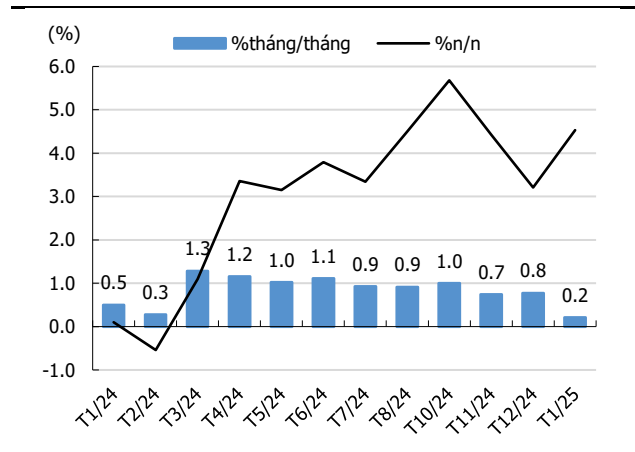


Nguồn: TCTK, KIS

Chú thích: Increase=Tăng, Decrease=Giảm, Total=Tổng

RS=Bán lẻ hàng hóa, A&C=Dịch vụ lưu trú, ăn uống, TS=Dịch vụ lưu hành

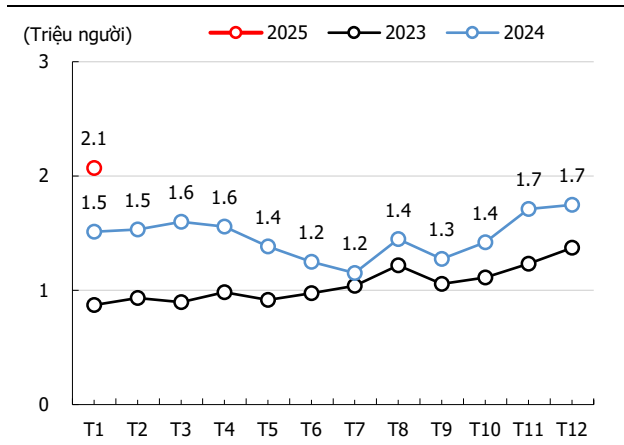
**Hình 14. Chỉ số việc làm trong ngành công nghiệp**



Nguồn: TCTK, KIS

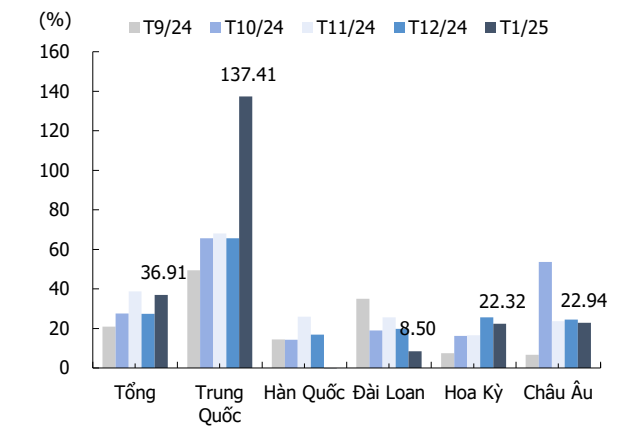
Mặt khác, tháng 1 ghi nhận sự gia tăng mạnh mẽ về lượng khách quốc tế so với tháng trước. Tổng số lượt khách nước ngoài đạt 2.07 triệu, tăng 18.50% so với tháng trước và 36.91% so với cùng kỳ năm trước. Đáng chú ý, lượng du khách Trung Quốc tăng trưởng đột biến, tăng 48.24% so với tháng trước và 137.41% so với cùng kỳ năm trước. Theo các công ty lữ hành, kỳ nghỉ Tết kéo dài 9 ngày đã tạo điều kiện thuận lợi cho các hoạt động du lịch. Dữ liệu từ Bộ Du lịch cho thấy tỷ lệ lấp đầy khách sạn tại các điểm đến trọng điểm đạt mức cao trong những ngày cao điểm: Sa Pa ghi nhận khoảng 90%–95%, Kiên Giang 73.4%, TP. Hồ Chí Minh 65%, Huế 63%, Phú Yên 62% và Đà Nẵng 50%.

**Hình 15. Tổng lượng khách quốc tế theo tháng**



Nguồn: TCTK, KIS

**Hình 16. Tăng trưởng lượng khách quốc tế theo khu vực so với đầu năm**



Nguồn: TCTK, KIS

Đây là 5 nước/khu vực có tổng lượng khách quốc tế đến Việt Nam cao nhất.

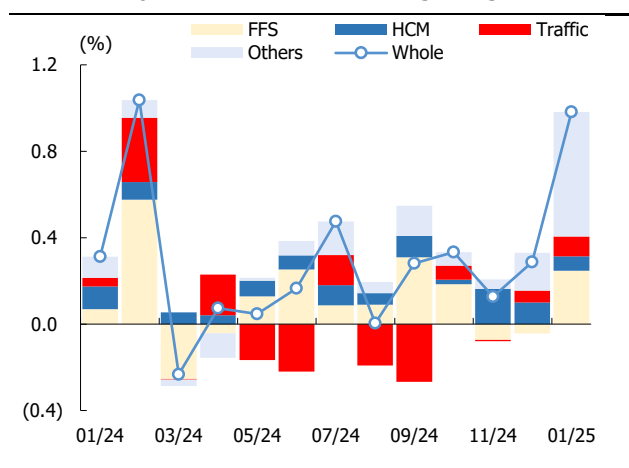
## IV. Lạm phát tăng mạnh do ảnh hưởng của Tết

### Lạm phát tăng tốc do nhu cầu cao trong dịp Tết Âm lịch

Trong tháng Giêng, lạm phát tăng 0.98% so với tháng trước, với tỷ lệ tăng trưởng hàng năm đạt 3.63%, cao hơn mức 2.94% của tháng 12 nhưng vẫn dưới mục tiêu 4.5% của Chính phủ.

Mức tăng 0.98% của CPI trong tháng được thúc đẩy bởi sự tăng giá ở chín nhóm hàng hóa và dịch vụ do tác động của Tết Âm lịch. Các nhóm chủ lực là MH (Dược phẩm và Chăm sóc sức khỏe), FFS (Thực phẩm và Hàng hóa thực phẩm) và Giao thông, đóng góp lần lượt 51đcb, 25đcb và 9đcb vào mức tăng chung. Việc điều chỉnh giá dịch vụ y tế ở một số địa phương, theo Thông tư số 21/2024/TT-BYT, cùng với nhu cầu tăng về thuốc men trong mùa bệnh, đã dẫn đến chỉ số MH tăng 9.47%. Chỉ số FFS tăng 0.74%, chủ yếu nhờ nhu cầu thực phẩm tăng trước Tết Âm lịch. Trong khi đó, chỉ số Giao thông tăng 0.57%, do nhu cầu đi lại tăng trong mùa lễ và giá nhiên liệu tăng 2.02%, cùng với mức tăng 4.99% so với tháng trước của dầu diesel sau các điều chỉnh giá trong tháng Giêng.

Hình 17. Thay đổi cấu trúc CPI theo từng tháng



Nguồn: TCTK, KIS

Bảng 2. Thay đổi của CPI theo hàng hóa

Mặt hàng	Tỷ trọng (%)	% MoM	% YoY
Hàng ăn và dịch vụ ăn uống	33.56	-0.13	3.87
Đồ uống và thuốc lá	2.73	0.20	2.40
May mặc, mũ nón và giày dép	5.70	0.28	1.16
Nhà ở và vật liệu xây dựng	18.82	0.53	5.16
Thiết bị và đồ dùng gia đình	6.74	0.17	1.49
Thuốc và dịch vụ y tế	5.39	2.19	5.32
Giao thông	9.67	0.57	-5.33
Bưu chính viễn thông	3.14	-0.03	-0.42
Giáo dục	6.17	0.16	-1.08
Văn hoá, giải trí và du lịch	4.55	0.20	2.31
Đồ dùng và dịch vụ khác	3.53	0.22	6.89
<b>Tổng</b>	<b>100.00</b>	<b>0.29</b>	<b>2.94</b>

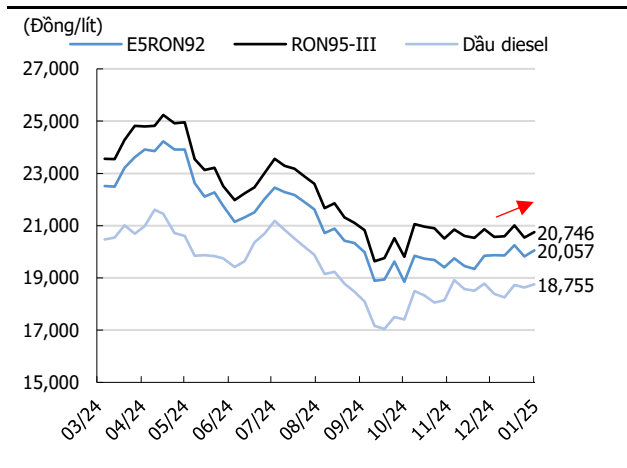
Nguồn: TCTK, KIS

Ghi chú: Các mặt hàng được đánh dấu có tác động chính với sự thay đổi CPI trong tháng..



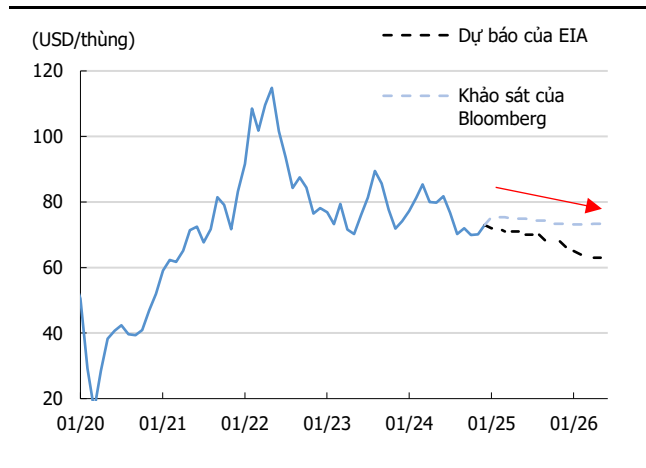
Trong những tháng tới, áp lực lạm phát dự kiến sẽ tác động phức tạp đến cả diễn biến toàn cầu và nội địa. Trên bình diện toàn cầu, sự trở lại của chủ nghĩa bảo hộ và khả năng tăng thuế quan có nguy cơ làm gia tăng căng thẳng thương mại. Điều này có thể dẫn đến chi phí nhập khẩu tăng, đẩy giá hàng hóa lên cao và tạo ra sự biến động lớn hơn cho đồng USD. Giá dầu thô có khả năng chịu áp lực tăng trong ngắn hạn do các rủi ro địa chính trị kéo dài, đặc biệt là các cuộc xung đột đang diễn ra, nhưng dự kiến sẽ điều tiết trong dài hạn khi các chính sách ổn định năng lượng của Hoa Kỳ được thực thi. Ở trong nước, tỷ giá USD/VND mặc dù gần đây được làm dịu nhờ kiều hối và đồng USD yếu, nhưng vẫn dễ bị biến động. Hiệu suất xuất khẩu cũng dự kiến sẽ gặp khó khăn do rào cản thương mại gia tăng. Hơn nữa, các mục tiêu tăng trưởng GDP và tín dụng đầy tham vọng, cùng với việc tăng chi tiêu công, có thể góp phần làm gia tăng áp lực lạm phát. Tuy nhiên, chúng tôi dự đoán lạm phát sẽ được kiểm soát và nằm trong phạm vi mục tiêu của Chính phủ.

**Hình 18. Diễn biến của giá dầu nội địa từng tháng**



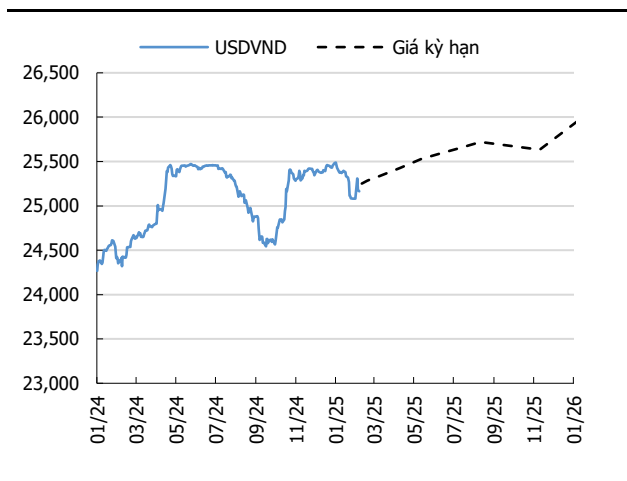
Nguồn: MOIT, KIS

**Hình 19. Dự báo giá dầu thô**



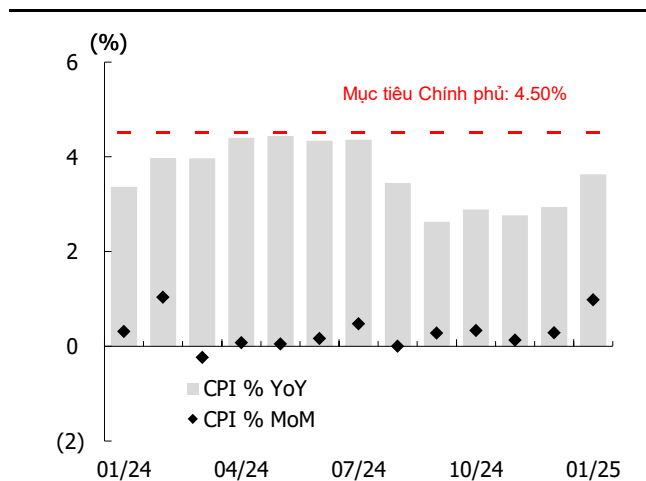
Nguồn: EIA, Bloomberg, KIS

**Hình 20. Giá USD/VND kỳ hạn**



Source: Bloomberg, KIS

**Hình 21. CPI và mục tiêu của Chính phủ**



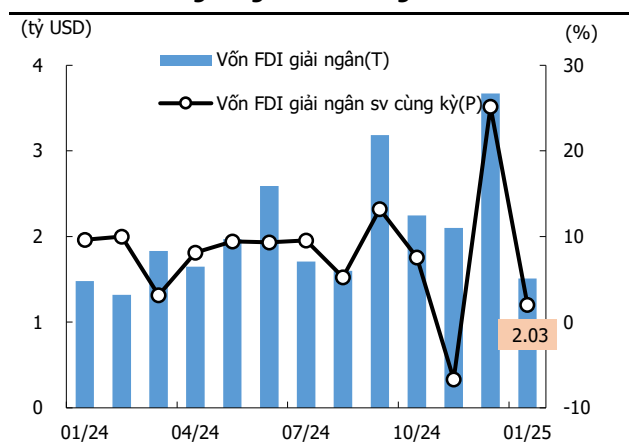
Source: GSO, KIS

## VI. FDI đăng ký và giải ngân cải thiện đáng kể

### FDI giải ngân tăng mạnh trong tháng Giêng

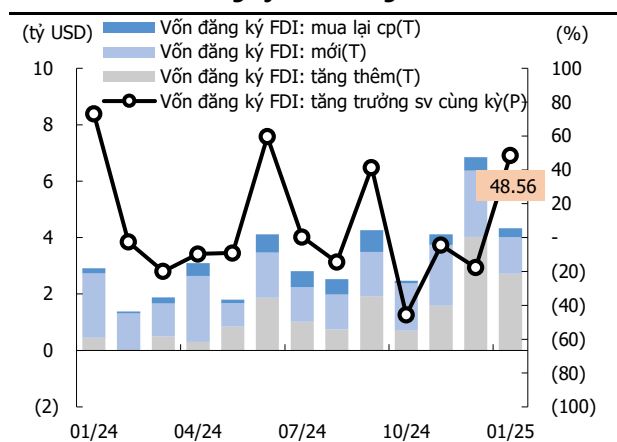
Trong tháng đầu tiên của năm 2025, FDI ghi nhận mức tăng trưởng ở cả khía cạnh triển khai và đăng ký, mặc dù ngành sản xuất chỉ có tín hiệu tích cực hạn chế khi đơn hàng mới giảm và các gián đoạn chuỗi cung ứng vẫn tiếp diễn, theo báo cáo PMI mới nhất. Cụ thể, FDI giải ngân tăng 2.03% so với cùng kỳ năm, đạt 1.51 tỷ USD trong tháng Giêng, trong khi FDI đăng ký tăng vọt 48.56% so với cùng kỳ năm, đạt 4.33 tỷ USD. Xét về số ngày làm việc giảm mạnh so với cùng kỳ năm ngoái, diễn biến FDI trong tháng này đánh dấu một khởi đầu đầy hứa hẹn cho năm mới.

**Hình 22. Vốn FDI giải ngân theo tháng**



Nguồn: MPI, KIS

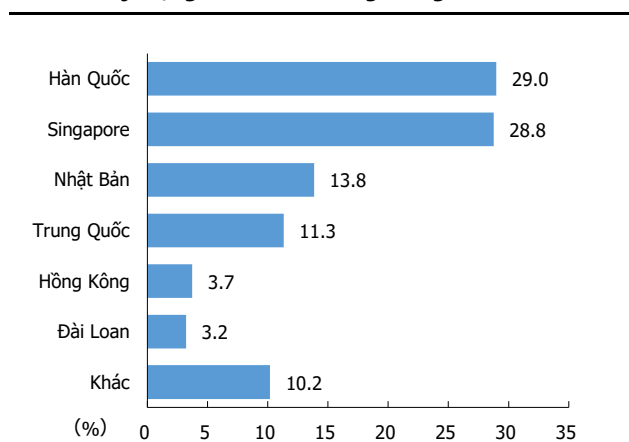
**Hình 23. Vốn FDI đăng ký theo tháng**



Nguồn: MPI, KIS

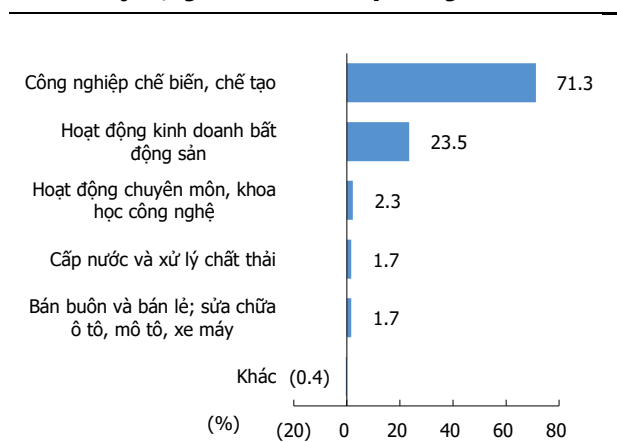
Trong số các đăng ký, FDI từ các doanh nghiệp mới thành lập giảm mạnh 43.60% so với cùng kỳ năm, chỉ đạt 1.29 tỷ USD trong năm 2025. Tuy nhiên, các đăng ký bổ sung tăng vọt 509.62% so với cùng kỳ năm, đạt 2.73 tỷ USD, khẳng định vai trò then chốt của chúng trong tăng trưởng. Trong khi đó, vốn đăng ký cho việc mua cổ phần cũng tăng mạnh, tăng 70.41% so với cùng kỳ năm, đạt 0.32 tỷ USD.

**Hình 24. Tỷ trọng đầu tư FDI trong tháng theo đối tác**



Nguồn: MPI, KIS

**Hình 25. Tỷ trọng đầu tư FDI theo phân ngành chính**



Nguồn: MPI, KIS

Đối với FDI theo từng quốc gia, Hàn Quốc và Singapore dẫn đầu dòng vốn đầu tư, mỗi nước chiếm gần 29% tổng FDI đăng ký, với tổng cộng 2.49 tỷ USD. Nhật Bản theo sau với 0.60 tỷ USD, chiếm 13.84% tổng số. Trong khi đó, Trung Quốc đóng góp 0.49 tỷ USD (11.3%), còn Hồng Kông và Đài Loan ghi nhận mức đầu tư lần lượt là 0.16 tỷ USD (3.7%) và 0.14 tỷ USD (3.2%).

Ngành sản xuất và chế biến vẫn là ngành hấp dẫn nhất đối với FDI tại Việt Nam, thu hút 3.09 tỷ USD, chiếm 71.3% tổng vốn đăng ký trong tháng. Ngành bất động sản tiếp tục là đối tượng nhận FDI lớn thứ hai, với 1.02 tỷ USD, chiếm 23.5% tổng FDI.

Năm nay đã chứng kiến việc phê duyệt nhiều dự án đầu tư quy mô lớn. Trong đó, tỉnh Bắc Ninh tiếp tục là điểm đến hấp dẫn đối với FDI, với dự án Samsung Display tại Khu công nghiệp Yên Phong, do Công ty Phát triển Hạ tầng Viglacera đầu tư, tăng vốn đầu tư lên 1.2 tỷ USD. Ngoài ra, các dự án hợp tác với Singapore như VSIP, VSIP II, hay Cooler Master từ Đài Loan... dự kiến sẽ đóng góp đáng kể vào sự phát triển kinh tế xã hội của tỉnh Bắc Ninh nói riêng và của Việt Nam nói chung.

**Bảng 3. Một số dự án nổi bật trong năm 2025**

Dự án	Lĩnh vực	Quốc gia	Vốn đăng ký (Triệu USD)	Khu vực
Samsung Display	Sản xuất	Hàn Quốc	1.20	Bac Ninh
VSIP	Bất động sản	Singapore	0.47	Binh Duong
VSIP III	Sản xuất	Singapore	0.34	Binh Duong
Cooler Master	Sản xuất	Đài Loan	0.13	Bac Ninh
Hailide	Sản xuất	Trung Quốc	0.10	Tay Ninh

Source: MPI, KIS

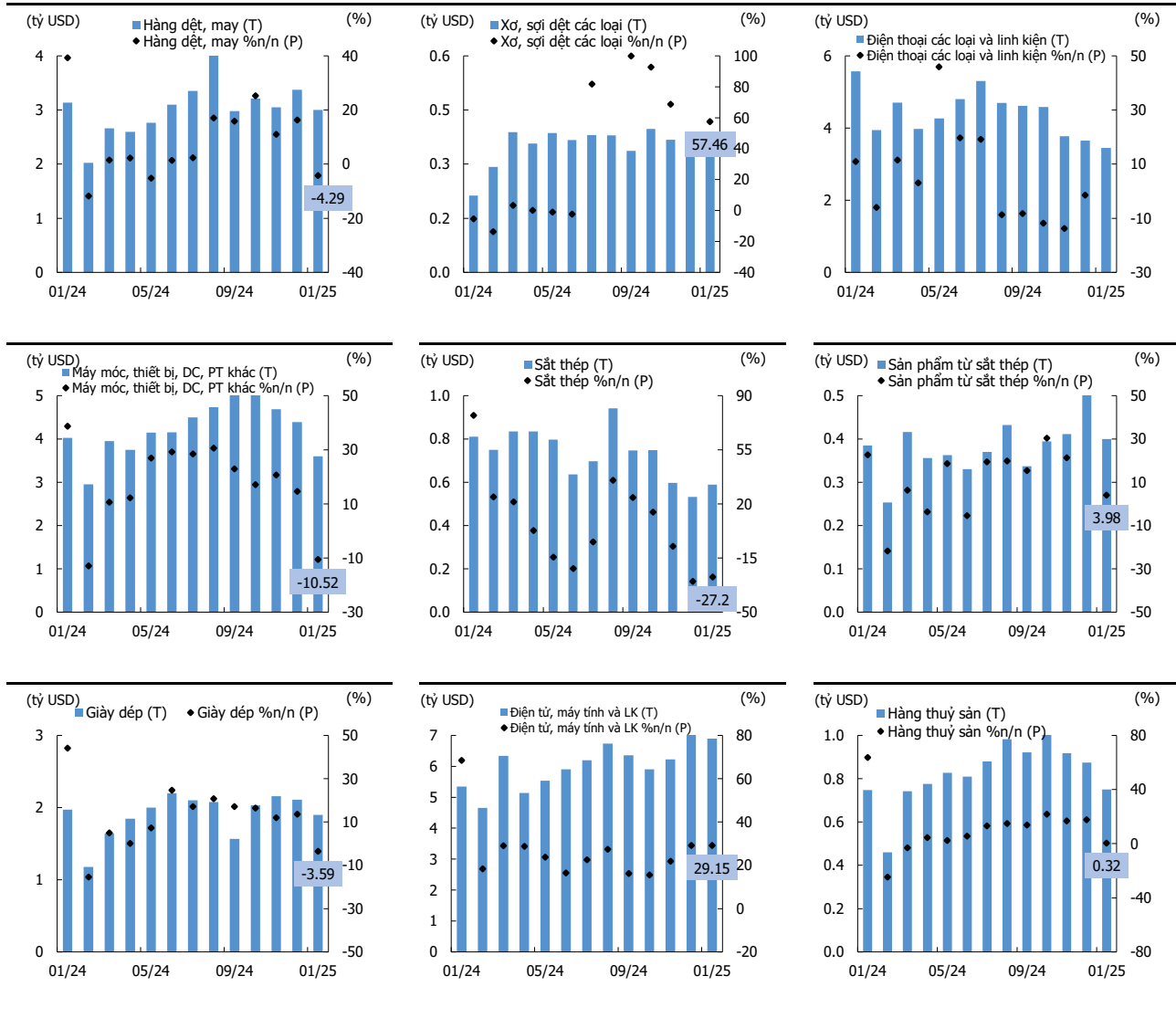
## Thống kê vĩ mô

	T9/24	T10/24	T11/24	T12/24	T1/25	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	2021	2022	2023	2024
Tăng GDP thực (%)						5.66	6.93	7.43	7.55	2.58	8.02	5.05	7.09
FDI đăng ký (USD bn)	4.26	2.48	4.12	6.85	4.34	6.18	9.01	9.59	13.44	31.15	27.72	36.61	38.23
GDP bình quân (USD)										3,725	4,110	4,285	4,479
Tỷ lệ thất nghiệp (%)						2.24	2.29	2.23	2.22	3.22	2.32	2.26	2.24
Xuất khẩu (tỷ USD)	34.05	35.59	33.73	35.53	32.15	93.06	98.2	108.6	105.9	335.7	371.85	355.5	405.5
Nhập khẩu (tỷ USD)	31.76	33.60	32.67	35.00	30.92	84.98	94.0	99.7	101.9	331.1	360.65	327.5	380.8
Tăng trưởng XK (%)	10.70	10.09	8.16	12.85	-6.97	16.98	13.59	15.82	11.46	18.74	10.61	-4.4	14.3
Tăng trưởng NK (%)	11.06	13.56	9.81	19.23	0.21	13.88	20.65	17.19	14.91	25.9	8.35	-8.9	16.7
Lạm phát (%)	2.63	2.68	2.77	2.94	3.63	3.77	4.39	3.48	2.87	1.84	3.15	3.25	3.63
USD/VND	24,093	25,282	25,346	25,386	25,082	24,786	25,458	24,093	25,386	22,790	23,650	23,784	25,386
Tăng trưởng tín dụng (%)	16.1	16.2	15.8	13.8	N/A	12.5	15.3	16.1	13.8	13.61	14.2	13.7	13.8
TPCP 10 năm (%)	2.66	2.70	2.76	2.94	2.99	2.59	2.81	2.66	2.94	2.11	5.08	2.39	2.94

Nguồn: TCTK, Bloomberg, FIA, IMF

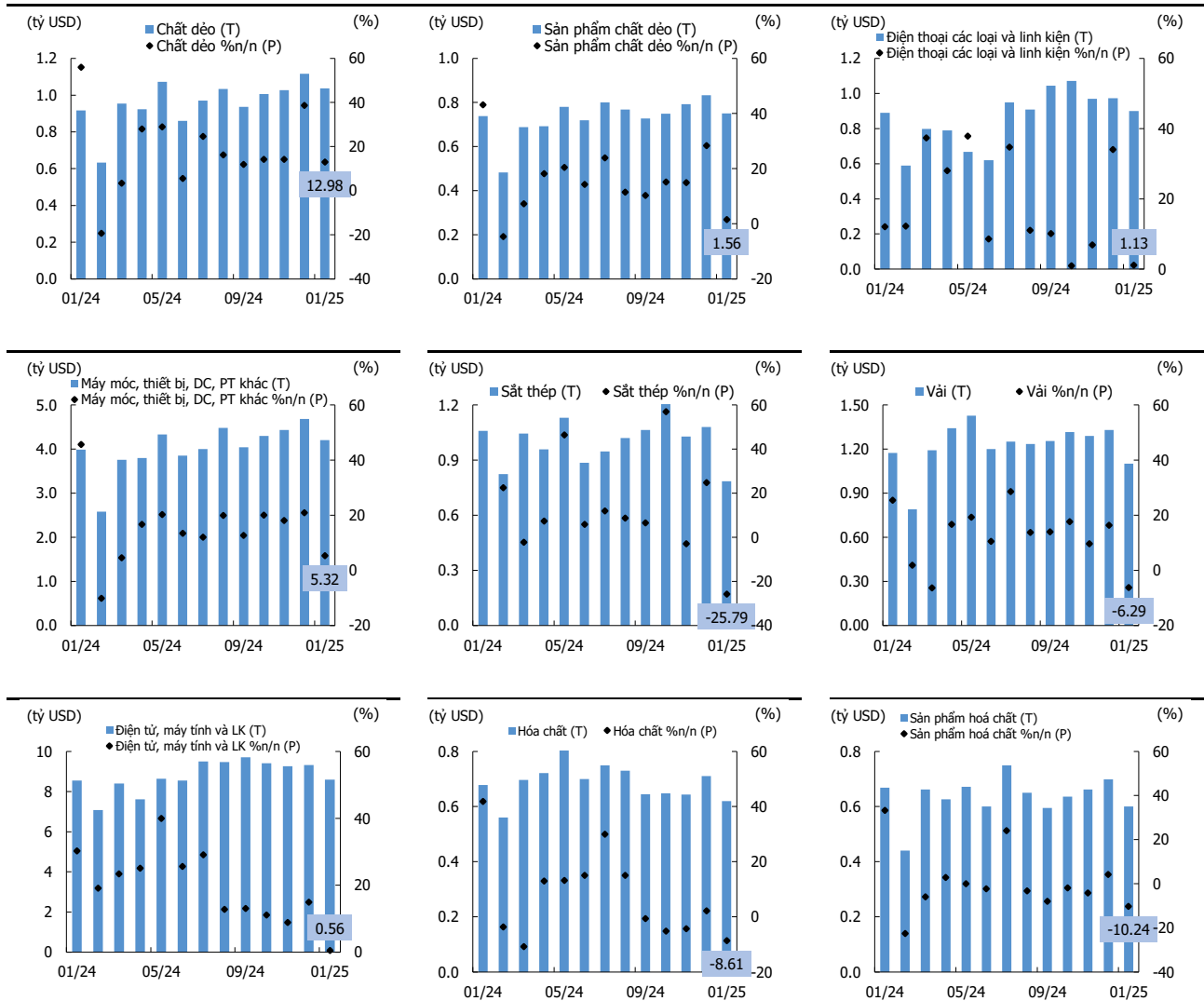
## Phụ lục

**Hình 1. Các hàng hóa xuất khẩu chính theo tháng**



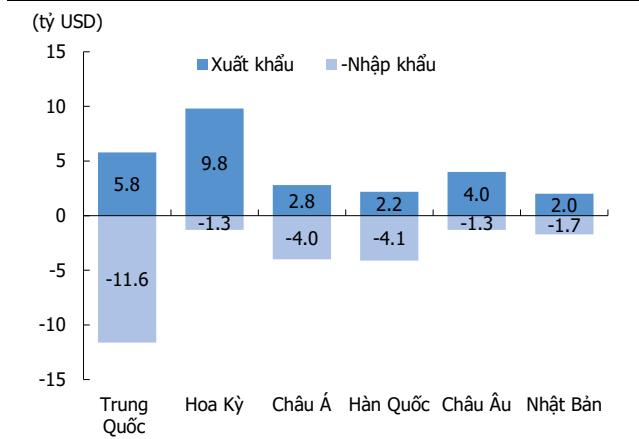
Nguồn: KIS, TCTK

**Hình 2. Các hàng hóa nhập khẩu chính theo tháng**



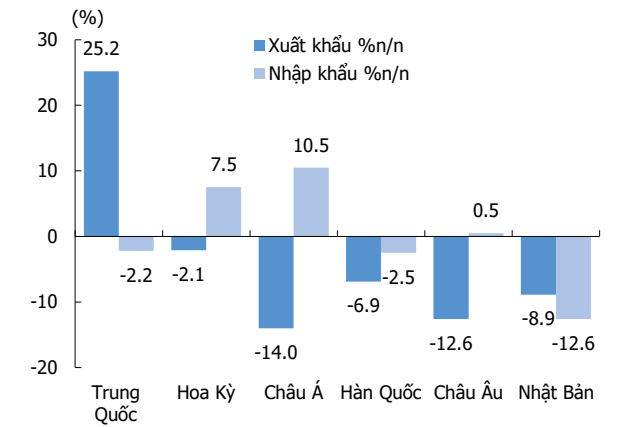
Nguồn: KIS, TCTK

**Hình 3. Thương mại của Việt Nam theo quốc gia năm 2025**



Nguồn: TCTK, TCHQ Việt Nam, KIS

**Hình 4. Tăng trưởng thương mại của Việt Nam theo quốc gia năm 2025**



Nguồn: TCTK, TCHQ Việt Nam, KIS

## Miễn trừ trách nhiệm

Báo cáo nghiên cứu và tài liệu marketing cho chứng khoán Việt Nam này được thực hiện và phát hành bởi phòng phân tích của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam, công ty được cấp giấy phép đầu tư của Ủy ban Chứng khoán Nhà nước Việt Nam. Chuyên viên phân tích, người thực hiện và phát hành báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing, được cấp chứng chỉ hành nghề và được quản lý bởi UBCKNN Việt Nam. Báo cáo này không được sao chép, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam.

Báo cáo này được viết nhằm mục đích chỉ cung cấp thông tin. Bản báo cáo này không nên và không được diễn giải như một đề nghị mua hoặc bán hoặc khuyến khích mua hoặc bán bất cứ khoản đầu tư nào. Khi xây dựng bản báo cáo này, chúng tôi hoàn toàn đã không cân nhắc về các mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính hoặc các nhu cầu cụ thể của các nhà đầu tư. Cho nên khi đưa ra các quyết định đầu tư cho riêng mình các nhà đầu tư nên dựa vào đánh giá cá nhân hoặc tư vấn của chuyên gia tư vấn tài chính độc lập của mình và tùy theo tình hình tài chính cá nhân, mục tiêu đầu tư và các quan điểm thích hợp khác trong từng hoàn cảnh. CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam không đảm bảo nhà đầu tư sẽ đạt được lợi nhuận hoặc được chia sẻ lợi nhuận từ các khoản đầu tư. CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam, hoặc các bên liên quan, và các nhân sự cấp cao, giám đốc và nhân viên tuyên bố miễn trừ trách nhiệm với các khoản lỗ hoặc tổn thất liên quan đến việc sử dụng toàn bộ hoặc một phần báo cáo này. Thông tin và nhận định có thể thay đổi bất cứ lúc nào mà không cần báo trước và có thể khác hoặc ngược với quan điểm được thể hiện trong các mảng kinh doanh khác của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam. Quyết định đầu tư cuối cùng phải dựa trên các đánh giá cá nhân của khách hàng, và báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing không thể được sử dụng như là chứng cứ cho các tranh chấp pháp lý liên quan đến các quyết định đầu tư.

Bản quyền © 2023 của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam. Báo cáo này không được sao chép, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam



#### **VIET NAM**

UYEN LAM, Head of Institutional Brokerage (uyen.lh@kisvn.vn +8428 3914 8585 - 1444)  
KIS Vietnam Securities Corporation  
3rd floor, 180-192 Nguyen Cong Tru, Nguyen Thai Binh Ward, District 1, Ho Chi Minh City.  
Fax: 8428 3821-6898

#### **SOUTH KOREA**

YEONG KEUN JOO, Managing Director, Head of International Business Division (ykjoo@truefriend.com, +822 3276 5157)  
PAUL CHUNG, Sales Trading (pchung@truefriend.com +822 3276 5843)  
27-1 Yoido-dong, Youngdeungpo-ku, Seoul 150-745, Korea  
Toll free: US 1 866 258 2552 HK 800 964 464 SG 800 8211 320  
Fax: 822 3276 5681~3  
Telex: K2296

#### **NEW YORK**

DONG KIM, Managing Director (dkim@kisamerica.com +1 212 314 0681)  
HOON SULL, Head of Sales (hoonsull@kisamerica.com +1 212 314 0686)  
Korea Investment & Securities America, Inc.  
1350 Avenue of the Americas, Suite 1110  
New York, NY 10019  
Fax: 1 212 314 0699

#### **HONG KONG**

GREGORY KIM, Managing Director, Head of HK Sales (greg.kim@kisasia.com, +822 2530 8915)  
Korea Investment & Securities Asia, Ltd.  
Suite 2220, Jardine House  
1 Connaught Place, Central, Hong Kong  
Fax: 852-2530-1516

#### **SINGAPORE**

ALEX JUN, Managing Director, Head of Singapore Sales (alex@kisasia.com.sg +65 6501 5602)  
CHARLES AN, Sales (alex.jun@kisasia.com.sg +65 6501 5601)  
Korea Investment & Securities Singapore Pte Ltd  
1 Raffles Place, #43-04, One Raffles Place  
Singapore 048616  
Fax: 65 6501 5617

#### **LONDON**

Min Suk Key, Managing Director (peterkey@kiseurope.com +44 207 065 2766)  
Korea Investment & Securities Europe, Ltd.  
2nd Floor, 35-39 Moorgate  
London EC2R 6AR  
Fax: 44-207-236-4811

#### **INDONESIA**

JONG IN HONG, Managing Director (Jay.hong@kisi.co.id 62 813 1947 1984)  
Korea Investment & Sekuritas Indonesia  
Equity tower, 9th & 22nd Floor Suite A SCBD Lot 9. Jl Jenderal Sudirman Kav. 52-53, Jakarta 12190 Indonesia  
Fax: 62 21 299 11 999

---

This report has been prepared by KIS Vietnam Securities Corp. and is provided for information purposes only. Under no circumstances is it to be used or considered as an offer to sell, or a solicitation of any offer to buy. While all reasonable care has been taken to ensure that the information contained herein is not untrue or misleading at the time of publication, we make no representation as to its accuracy or completeness and it should not be relied upon as such. This report is provided solely for the information of professional investors who are expected to make their own investment decisions without undue reliance on this report and the company accepts no liability whatsoever for any direct or consequential loss arising from any use of this report or its contents. This report is not intended for the use of private investors.