

BÁO CÁO

KINH TẾ VĨ MÔ 2024

& TRIỂN VỌNG 2025

NỘI DUNG

I. TÌNH HÌNH KINH TẾ VĨ MÔ 2024 VÀ TRIỂN VỌNG NĂM 2025	2
1. Kinh tế Việt Nam năm 2024 - Tăng trưởng tích cực với nhiều điểm sáng	2
2. GDP tiếp tục đà tăng trưởng	2
II. TRIỂN VỌNG KINH TẾ NĂM 2025 – VẼ TIẾP NHỮNG GAM MÀU SÁNG – TỐI ĐẠM XEN TRONG BỨC TRANH TĂNG TRƯỞNG	4
1. Lạm phát - rủi ro về lạm phát sẽ vẫn cần phải theo dõi chặt chẽ trong năm 2025	4
2. Xuất nhập khẩu - tăng trưởng chững lại, nhưng vẫn duy trì xuất siêu	4
3. Đầu tư công – Kim chỉ nam thúc đẩy tăng trưởng	6
4. Sản xuất công nghiệp – duy trì tăng trưởng thận trọng	6
5. Vươn mình vượt chông gai duy trì đà tăng trưởng	7

I. TÌNH HÌNH KINH TẾ VĨ MÔ 2024 VÀ TRIỂN VỌNG NĂM 2025

1. Kinh tế Việt Nam năm 2024 - Tăng trưởng tích cực với nhiều điểm sáng

Tăng trưởng GDP quý 3/2024 tăng tốc lên mức +7.4% YoY, so với mức tăng trưởng quý 2/2024 sau khi Tổng Cục thống kê (GSO) điều chỉnh là 6.93% YoY. Kết thúc năm 2024, Việt Nam có thể ghi nhận mức tăng trưởng GDP lên đến 7% YoY – mức tăng trưởng cao ấn tượng so với các nước trong khu vực nhờ vào các động lực kinh tế:

- Tiêu dùng phục hồi mạnh mẽ; doanh số bán lẻ ghi nhận mức tăng cao
- Tăng trưởng FDI giải ngân ổn định đạt 7.1% so với cùng kỳ
- Thúc đẩy giải ngân đầu tư công
- Tăng trưởng sản xuất công nghiệp cao đạt 8.4% so với cùng kỳ
- Tăng trưởng tín dụng đạt mức 10.08%. Lãi suất liên ngân hàng cho vay qua đêm cũng tăng từ 0.95% lên 5.31%.

Chỉ số sản xuất toàn ngành công nghiệp (IIP) tháng 11/2024 tăng 2,3% so với tháng trước và tăng 8,9% so với cùng kỳ năm trước. Như vậy, tính chung 11 tháng năm 2024, IIP tăng 8,4% so với cùng kỳ năm trước (cùng kỳ năm 2023 tăng 0,9%). Đà tăng YoY của chỉ số SXCN đã tăng đáng kể. Dự kiến chỉ số SXCN cả năm 2024 tăng 8.3% so với cùng kỳ;

Tổng mức bán lẻ hàng hóa và dịch vụ tiêu dùng (TMBL) trong tháng 11/2024 đạt 562 nghìn tỷ đồng, tăng 8.8% YoY. Tính tổng 11 tháng đầu năm, TMBL cũng ghi nhận mức tăng 8% YoY. Đà tăng YoY của TMBL sẽ duy trì mức tăng trưởng thấp hơn trong tháng còn lại của năm 2024 do lạm phát của Việt Nam đang có dấu hiệu tăng cao, gây áp lực đối với tăng trưởng tiêu dùng;

Về đầu tư công, vốn đầu tư từ NSNN trong tháng 11/2024 đạt 75.9 nghìn tỷ đồng, tăng 5.6% YoY. Như vậy, sau 11 tháng, tổng lượng giải ngân vốn đầu tư công đạt 410.9 nghìn tỷ đồng, hoàn thành 60.43% kế hoạch Thủ tướng Chính phủ giao. Với sự quyết liệt và đưa ra nhiều giải pháp thúc đẩy đầu tư công của Chính phủ, Phòng dự án dự báo cả năm 2024, đầu tư công sẽ hoàn thành 85-90% kế hoạch;

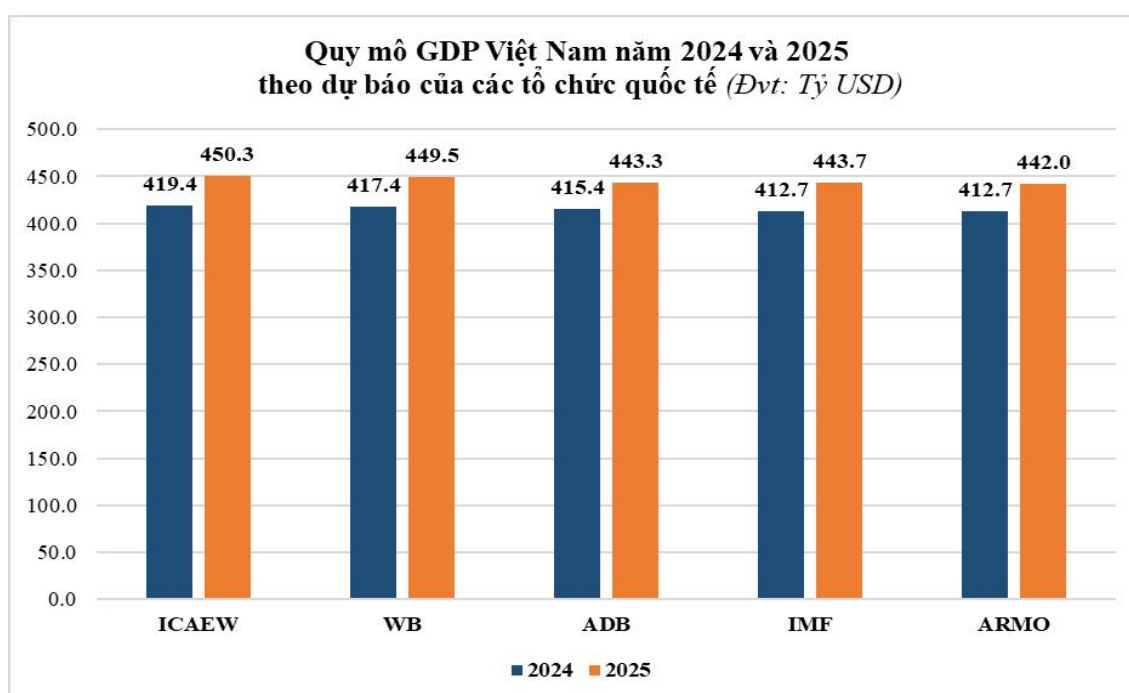
Chỉ số CPI tháng 11 tăng 0.13% so với tháng trước. Trung bình CPI tăng 3.69% trong 11 tháng đầu năm 2024. Trong tháng còn lại của năm 2024, chỉ số CPI của Việt Nam nhiều khả năng sẽ vẫn cao hơn 3.5%. Dù vậy, tính chung cả năm 2024, Phòng dự án cho rằng chỉ số CPI trung bình sẽ khoảng 3.7%;

2. GDP tiếp tục đà tăng trưởng

Kirin Capital duy trì quan điểm rằng tăng trưởng GDP của Việt Nam sẽ tiếp tục tăng trong tháng còn lại của năm và năm 2025 do nhu cầu bên ngoài hồi phục và quán tính tăng trưởng nền kinh tế hiện hữu. Theo đó, chúng tôi duy trì dự báo rằng GDP của Việt Nam có

thể tăng 7% ($\pm 0,5$ điểm %) so với cùng kỳ năm ngoái. Chúng tôi duy trì dự báo triển vọng tăng trưởng tương đương 2024 là do:

- Các đối tác thương mại lớn của Việt Nam như Mỹ và châu Âu duy trì đà phục hồi tích cực, có thể hỗ trợ triển vọng xuất khẩu của Việt Nam. Bên cạnh đó, nguồn vốn đầu tư công dồi dào và lượng khách du lịch quốc tế trên đà phục hồi mạnh mẽ. Từ đó sẽ giúp Việt Nam duy trì tốc độ tăng trưởng kinh tế nhanh nhất khu vực châu Á - Thái Bình Dương trong giai đoạn 2024 - 2025.
- Tuy nhiên, lạm phát cao hơn có thể ảnh hưởng đến sự phục hồi của tiêu dùng trong nước đồng thời lãi suất tăng dần trong thời gian tới có thể làm tăng chi phí và ảnh hưởng đến kế hoạch mở rộng kinh doanh của doanh nghiệp.



Bảng tăng trưởng GDP và các yếu tố khác							
		2020	2021	2022	2023	2024F	2025F
GDP	% yoy	2.94	2.59	8.1	5.05	7	7
CPI (trung bình so với cùng kỳ)	% yoy	3.23	1.84	3.15	3.25	3.7	4.5
Tăng trưởng sản xuất công nghiệp	% yoy	3.36	4.82	7.69	3.02	8.4	9.2
Cán cân thương mại	tỷ usd	19.10	4.08	12.40	28.30	26.52	28.11
Xuất khẩu hàng hóa	% yoy	6.5	19	10.6	-4.6	15.4	13.7
Nhập khẩu hàng hóa	% yoy	3.6	26.5	7.8	-8.9	16.8	14.6

Lạm phát	% yoy	2.31	0.81	3.15	3.25	4	4.5
Khác							
Tăng trưởng tín dụng	% yoy	12	13.5	14	12.5	15	15
Lãi suất huy động	%	5.8	5.1	6.6	4.1	4.6	4.75

II. TRIỂN VỌNG KINH TẾ NĂM 2025 – VẼ TIẾP NHỮNG GAM MÀU SÁNG – TỐI ĐẠN XEN TRONG BỨC TRANH TĂNG TRƯỞNG

1. Lạm phát - rủi ro về lạm phát sẽ vẫn cần phải theo dõi chặt chẽ trong năm 2025

Giá của nhiều loại hàng hóa đang có diễn biến tăng trở lại, áp lực sẽ lớn hơn trong thời gian tới, đặc biệt là năm 2025 khi các dư địa về tài khóa để kiểm soát giá không còn nhiều như trước. Với mức tăng CPI trung bình 3.69% YoY trong 11 tháng đầu năm, Phòng dự án dự báo lạm phát cả năm 2024 sẽ khoảng 4%. Chỉ số CPI năm 2024 dự kiến tăng 3.7% YoY.

Theo dự kiến kế hoạch năm 2025, CPI bình quân tăng 4,5%, cao hơn tốc độ tăng của nhiều năm trước. Đây là chỉ tiêu có tầm quan trọng hàng đầu. Có nhiều yếu tố tác động đến CPI năm 2025, trong đó yếu tố cơ bản là sự biến động của giá dầu nếu căng thẳng địa chính trị tại Trung Đông có sự gia tăng.

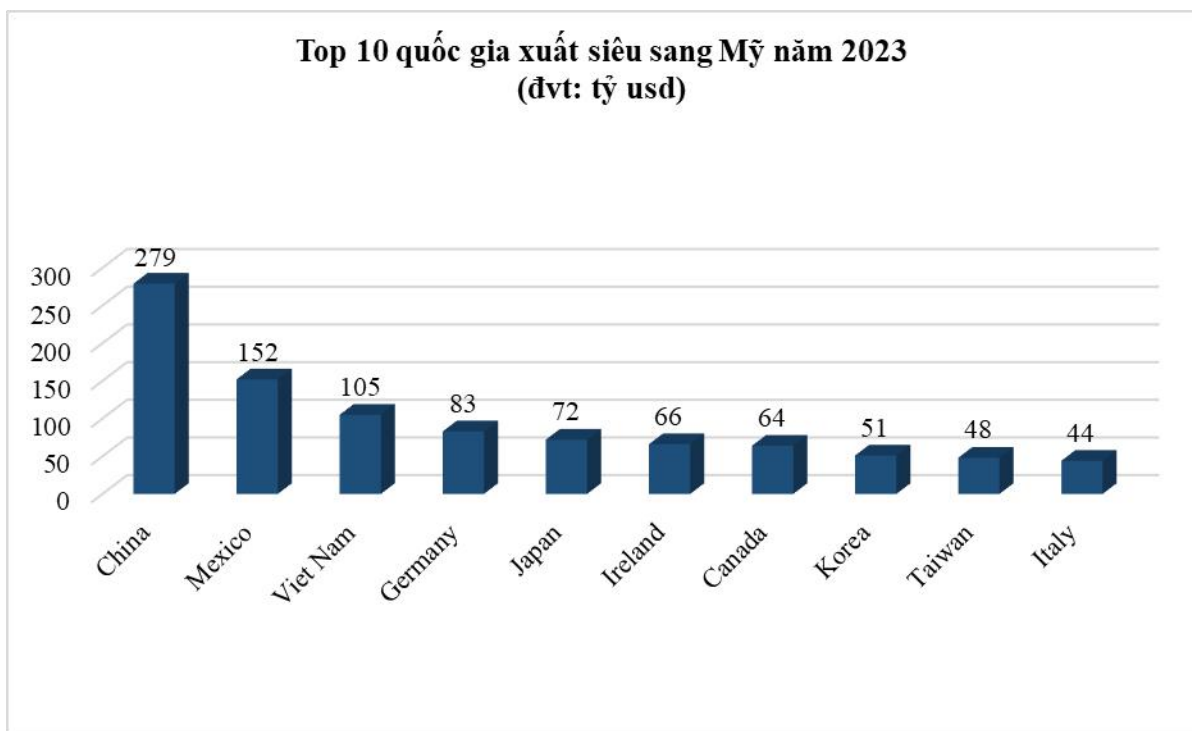
Bên cạnh đó, tổng cầu cũng được dự báo tăng cao hơn. Đầu tư từ ngân sách dự kiến kế hoạch 2025 chiếm tới 33% tổng chi ngân sách – một mức khá cao so với trung bình các năm trước. Chi đầu tư phát triển dự kiến kế hoạch là 790 nghìn tỷ đồng, tăng 18.9% so với dự toán năm 2024, cộng hưởng dòng tiền từ các kênh khác đã gây áp lực lên lạm phát. Chi cho tiêu dùng có xu hướng cao lên từ giữa năm 2024 kết hợp với tăng lương công chức, viên chức, tăng học phí... gây sức ép lên lạm phát. Ngoài ra, yếu tố chi phí đẩy cũng cao lên do nhập khẩu lạm phát tiếp tục ở mức lớn; một phần chi phí do người sản xuất phải chịu đựng trong thời gian vừa qua nay chuyển sang giá bán, tạo áp lực cho giá hàng hóa, dịch vụ tiêu dùng.

2. Xuất nhập khẩu - tăng trưởng chững lại, nhưng vẫn duy trì xuất siêu

Tổng kim ngạch xuất, nhập khẩu hàng hóa mười một tháng năm 2024 đạt 715.6 tỷ USD, tăng 15,4% so với cùng kỳ năm trước, trong đó xuất khẩu tăng 14,4%; nhập khẩu tăng 16,4%. Cán cân thương mại duy trì xuất siêu 24.3 tỷ USD.

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. 11 tháng đầu năm, Việt Nam xuất siêu sang Mỹ đạt 95.4 tỷ USD, ngược lại nhập siêu từ Trung Quốc đạt 75 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 như các nhóm thiết bị điện tử, máy móc & thiết bị, 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.

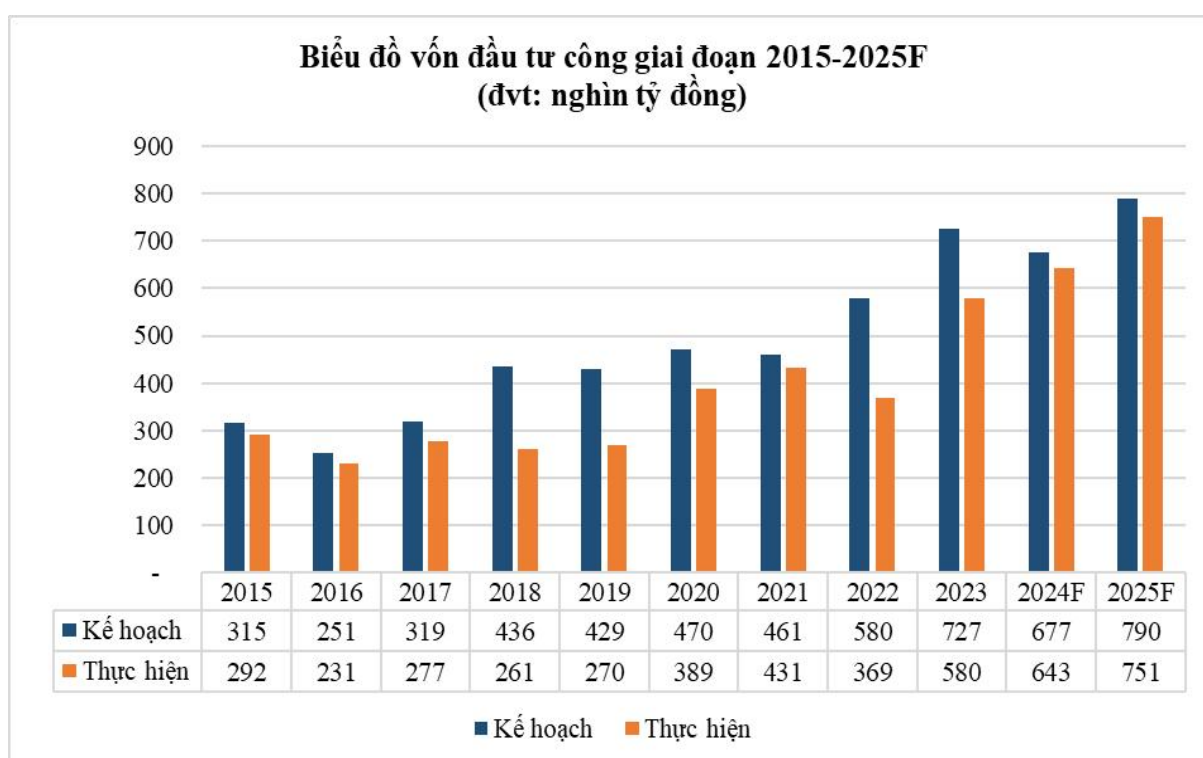


Tuy vậy, Việt Nam cũng chính là quốc gia được hưởng lợi từ chiến tranh thương mại Mỹ - Trung. Cụ thể, thị phần xuất khẩu sang Mỹ gia tăng đáng kể với các mặt hàng như nội thất, sản phẩm điện tử, quần áo.... Trong năm 2025, chúng tôi kỳ vọng xuất khẩu của Việt Nam tăng trưởng 15.4% khi nhu cầu toàn cầu cải thiện. Việc ông Trump muốn áp thuế cao đối với các mặt hàng nhập khẩu cũng sẽ cần thời gian khoảng 8 -14 tháng. 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 vấn đề này để có những đánh giá cụ thể.

3. Đầu tư công – Kim chỉ nam thúc đẩy tăng trưởng

Chúng tôi nhận thấy xu hướng rõ nét rằng Chính phủ đang thúc đẩy đầu tư công để hỗ trợ mạnh mẽ cho nền kinh tế. Chính phủ đã công bố dự toán ngân sách năm 2025, trong đó vốn đầu tư công ước đạt 790 nghìn tỷ đồng, 17% so với kế hoạch năm 2024. Để đạt được kế hoạch đầy tham vọng này, Chính phủ Việt Nam đã nói lòng mục tiêu lạm phát bình quân năm 2025 tăng lên 4,5% svck (mục tiêu năm 2024 là 4,0%) và dự báo mức thâm hụt ngân sách cao hơn trong năm 2025 là 3.8%, từ 1.6% của năm 2024.

Với 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.



4. Sản xuất công nghiệp – duy trì tăng trưởng thận trọng

Đáng chú ý, chỉ số PMI ngành sản xuất của Việt Nam trong tháng 11 của Việt Nam đạt mức 50,8 điểm, giảm so với 51,2 điểm của tháng 10. Điều này cho thấy, các điều kiện kinh doanh suy giảm nhẹ.

Theo S&P Global, 3 điểm nhấn đáng chú ý là sản lượng, số lượng đơn đặt hàng mới và số lượng nhân viên giảm dẫn đến lượng công việc tiếp tục tồn đọng. Nguyên nhân đến từ nỗ lực của các công ty nhằm kiểm soát chi phí, từ đó khiến giá đầu vào tăng với tốc độ chậm hơn một chút trong tháng 11 và mức tăng này là yếu hơn mức trung bình của năm 2024 tính đến nay. Ở những nơi giá đầu vào tăng, nguyên nhân là do tình trạng nguồn cung khan hiếm và đồng tiền yếu là nguyên nhân chính dẫn tới sự yếu đi của chỉ số PMI.

S&P Global Vietnam Manufacturing PMI

sa, >50 = improvement since previous month



Nguồn: S&P Global

Tuy nhiên, các nhà sản xuất vẫn lạc quan rằng sản lượng sẽ tăng trong năm tới, với kỳ vọng liên quan đến kế hoạch ra mắt sản phẩm mới và mở rộng kinh doanh, cùng các đơn đặt hàng mới tăng đến từ nhu cầu quốc tế mạnh lên hỗ trợ ngành sản xuất của Việt Nam duy trì đà tăng trưởng trong năm 2025.

5. Vươn mình vượt chông gai duy trì đà tăng trưởng

Kinh tế Việt Nam sẽ đối mặt các thách thức do tăng trưởng xuất khẩu chững lại, lạm phát có xu hướng gia tăng trong năm 2025. Tuy vậy, chúng tôi lạc quan về các động lực tăng trưởng kinh tế khác bao gồm: Khôi phục du lịch quốc tế, đẩy nhanh giải ngân đầu tư công vào phát triển cơ sở hạ tầng và xu hướng chuyển đổi năng lượng đang diễn ra mạnh mẽ. Chúng tôi dự báo GDP 2025 tăng 7%. Ngoài ra, diễn biến hồi phục của kinh tế Trung Quốc và gia tăng cạnh tranh FDI giữa các nước trong khu vực là những biến số quan trọng đối với triển vọng kinh tế Việt Nam trong thời gian tới.

Kirin Capital (dưới đây gọi tắt là Kirin) được chuẩn bị và lập kế hoạch vào năm 2021 và chính thức được thành lập vào tháng 06 năm 2022. Đây là một tổ chức đầu tư vốn cổ phần tư nhân bất nguồn và nghiên cứu chuyên sâu tại thị trường Việt Nam với tôn chỉ “Know Vietnam, Long Vietnam”. Là công ty đầu tư vốn cổ phần tư nhân hiểu rõ Việt Nam nhất, dựa trên tầm nhìn “trao quyền cho doanh nhân, đồng hành cùng người thành công”, công ty tìm kiếm các dự án có giá trị đầu tư dài hạn và tăng trưởng cao tại Việt Nam. Từ đó tạo cơ hội cho các nhà đầu tư từ khắp nơi trên thế giới đầu tư vào Việt Nam và chia sẻ lợi nhuận từ sự phát triển nhanh chóng của Việt Nam mang lại.

(***) Nếu muốn tìm hiểu sâu hơn xin vui lòng liên hệ đến:**

Bộ phận nghiên cứu đầu tư dự án 2

Trần Văn Khiên - Senior Investment Specialist

trankhien@kirincapital.vn

0971 716 251

