

KINH TẾ VĨ MÔ VIỆT NAM

Tăng trưởng GDP
9 tháng đầu năm
tăng tốc



Mục tiêu
tham vọng
cho 2026-2030



Cam kết
giải ngân
đầu tư công cao



Trần Thị Ngọc Hòa

hoa.ttn@miraeasset.com.vn

Các mục tiêu tăng trưởng đầy tham vọng cho 2026–2030

Điểm nhấn chính

- Tăng trưởng GDP 9 tháng năm 2025 đạt mức tăng cao nhất kể từ 2011 (trừ năm 2022 phản ánh sự phục hồi sau đại dịch) là 7,85% YoY (Q1: 7,05%; Q2: 8,19%; Q3: +8,23% YoY).
 - Tiêu dùng cuối cùng (+8,1% YoY) và tích lũy tài sản (+8,5% YoY) lần lượt đóng góp 74% và 41% vào tổng tăng trưởng GDP chung;
 - Xuất khẩu và nhập khẩu tăng lần lượt 15,5% và 16,8% YoY, do đó, xuất khẩu ròng đóng góp giảm 15% trong tổng mức tăng trưởng GDP chung.
- Mục tiêu tăng trưởng GDP cả năm 2025 từ 8–8,5% là một thách thức lớn, đòi hỏi sự tăng tốc đáng kể của nền kinh tế trong quý 4/2025. Để đạt được mục tiêu tăng trưởng GDP cả năm là 8%, 8,3% hoặc 8,5%, tăng trưởng GDP quý 4 cần tăng 8,4%, 9,5% hoặc 10,2% tương ứng. **Động lực tăng trưởng chính cho quý 4 được kỳ vọng đến từ đẩy mạnh giải ngân đầu tư công, tiêu dùng hồi phục hơn nữa và duy trì tăng trưởng xuất khẩu.**
- Chính phủ đưa ra các mục tiêu tăng trưởng đầy tham vọng cho giai đoạn 2026–2030 gồm tăng trưởng GDP trung bình 10%/năm và GDP bình quân đầu người năm 2030 đạt 8.500 USD (2024–2030 CAGR: 10,4%), được hỗ trợ bởi cả chính sách tài khóa và tiền tệ. Đáng chú ý, kế hoạch vốn đầu tư công giai đoạn 2026–2030 lên đến 8.500 nghìn tỷ đồng để đầu tư phát triển cơ sở hạ tầng, tăng 167% so với vốn giải ngân giai đoạn 2021–2025 (khoảng 3.187 nghìn tỷ đồng với giả định giải ngân vốn đầu tư công 2025 đạt 100% kế hoạch Thủ tướng Chính phủ giao). Sự khả thi của kế hoạch này đến từ dự định chính sách tài khóa, với tỷ lệ nợ công/GDP có thể tăng từ mức 34% GDP năm 2024 lên 45–47% năm 2030.

Biểu đồ

Kế hoạch 2026–2030 tập trung vào đẩy mạnh tăng trưởng

GDP bình quân đầu người (USD)	Tăng trưởng GDP bình quân	Tỷ lệ nợ công (% GDP)
2024: 4.700	2024: 7,09%	2024: 34%
KH 2025: 5.000	KH 2025: 8,5%	KH 2025: 36%
KH 2026: 5.500	KH 2026: 10%	KH 2026: 38%
KH 2030: 8.500	KH 2026–2030: 10%	KH 2030: 45–47%

Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam tổng hợp từ Cơ quan thống kê quốc gia (NSO) và mục tiêu Chính phủ

Đầu tư công được đẩy mạnh vào phát triển cơ sở hạ tầng

Dự án đầu tư công trọng điểm	Vốn đầu tư (Tỷ USD)	Thời gian
Sân bay quốc tế Long Thành	16	2021–2050
Đường cao tốc Bắc Nam phía Đông	5,8	2023–2025
Đường vành đai 3 TP.HCM	3,1	2023–2026
Đường vành đai số 4 Hà Nội	3,6	2023–2027
Cảng trung chuyển quốc tế Cần Giờ	5,5	2025–2030
Metro Bến Thành - Tham Lương (TPHCM)	2,0	2025–2035
Đường vành đai 4 TP.HCM (giai đoạn 1)	4,8	2026–2027
Sân bay Quốc tế Gia Bình	9,65	2026–2030
Đường sắt Lào Cai - Hà Nội - Hải Phòng	8,37	2025–2030
Đường sắt cao tốc Bắc Nam	61,35	2028–2035

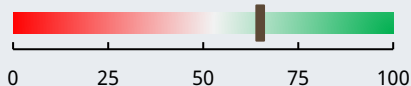
Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam tổng hợp

Bức tranh vĩ mô: Tháng 9/2025

Bán lẻ



Cải thiện

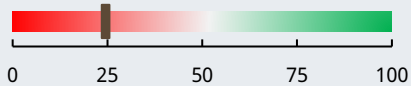


- **Tăng trưởng:** Đạt mức cao nhất kể từ tháng 5/2023; cả tiêu dùng hàng hóa và dịch vụ đều hồi phục mạnh
- **Động lực tăng trưởng:**
 - Nhiều chính sách hỗ trợ (Luật Thuế TNCN sửa đổi tại kỳ họp Quốc hội tháng 10; gia hạn giảm thuế GTGT)
 - Du lịch tiếp tục hồi phục
 - Dự thảo Nghị định về mức lương tối thiểu tăng 7,2% từ 1/1/2026

Đầu tư công



Mức độ cam kết cao

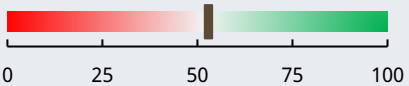


- **Tiến độ giải ngân:** Đạt 50% kế hoạch Thủ tướng giao
- **Triển vọng:**
 - Thủ tướng yêu cầu giải ngân 100% (884,6 nghìn tỷ đồng) trước 31/12/2025
 - **Kế hoạch 2026-2030: 8.500 nghìn tỷ đồng**
 - Nghị định 254/2025/NĐ-CP: giảm thời gian chuẩn bị hồ sơ và tạo điều kiện để số hóa quy trình giải ngân (khối lượng hồ sơ kỳ vọng giảm 70% so với trước đây)

FDI



Duy trì hồi phục

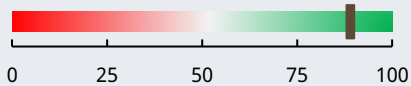


- **Tăng trưởng:** Chậm lại trong tháng 9; FDI đăng ký mới thu hẹp đà giảm
- **Triển vọng:**
 - Nghị định 236/2025/NĐ-CP: quy định cụ thể về áp dụng Thuế Tối Thiểu Toàn Cầu
 - Kỳ vọng Chính phủ sẽ đưa ra các giải pháp chính sách khác nhằm hỗ trợ duy trì lợi thế cạnh tranh của Việt Nam, bên cạnh việc thành lập Quỹ Hỗ trợ Đầu tư vào cuối năm 2024

Xuất khẩu



Giữ đà tăng trưởng

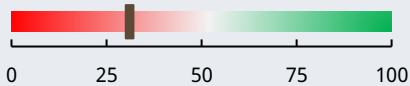


- **Tăng trưởng:** Cải thiện ở hầu hết các thị trường chính
- **Chỉ số PMI sản xuất** tiếp tục cải thiện trong 3 tháng liên tiếp. Tốc độ giảm của số lượng đơn đặt hàng xuất khẩu mới chậm lại thành mức yếu nhất trong chuỗi 11 tháng giảm gần đây
- **Triển vọng:** Nỗ lực tăng tỷ lệ nội địa hóa và đa dạng hóa thị trường kỳ vọng giúp xuất khẩu duy trì tốc độ tăng trưởng

Lạm phát



Dưới mức kiểm soát



- **Áp lực lạm phát gia tăng:**
 - Tăng trưởng tín dụng cao (đến ngày 29/9: 13,37% YTD, mục tiêu cả năm: tối thiểu 16%) và nhiều chính sách thúc đẩy tăng trưởng
 - Giá nguyên liệu có thể tăng do thuế quan của Mỹ
 - Cơ chế điều chỉnh giá bán lẻ điện bình quân
- Chính sách hỗ trợ học phí (238/2025/NĐ-CP ngày 3/9/2025), giảm thuế, và giá lương thực ổn định kỳ vọng giúp hạ nhiệt lạm phát chung

Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam.

Quy tắc đánh giá tương đối dữ liệu tháng hiện tại so với mức biến động trong 10 năm gần nhất, trong đó: **Tích cực (màu xanh) biểu thị 33,33% cao nhất; Tiêu cực (màu đỏ) là thấp nhất.** Xem cụ thể Dữ liệu sử dụng để đánh giá ở trang tiếp theo.

Số liệu kinh tế Việt Nam hàng tháng

Chỉ số kinh tế hàng tháng	2024												2025							
	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	2	3	4	5	6	7	8	9	
Bán lẻ																				
Tổng tăng trưởng (% YoY)	8,1	9,2	9,0	9,5	9,1	9,4	7,9	7,6	7,1	8,8	9,3	9,4	10,8	11,1	10,2	8,3	9,2	10,6	11,3	
Hàng hóa (% YoY)	6,8	7,6	7,2	8,2	8,1	8,6	7,5	7,7	7,4	8,3	9,0	8,7	9,2	8,8	8,0	6,7	7,7	10,2	10,4	
Dịch vụ (% YoY)	8,6	13,2	8,2	9,4	10,5	8,0	5,2	0,6	2,8	4,4	9,8	12,7	13,4	17,1	17,2	14,1	13,9	13,5	17,1	
Đầu tư công																				
Giải ngân (Nghìn tỷ VND)	68	28	30	33	45	38	47	34	38	51	132	75	37	50	62	125	20	71	31	
Tăng trưởng (% YoY)	-24,1	15,4	-20,5	-28,6	-20,0	-30,1	48,9	-26,6	-31,9	-13,0	11,1	11,0	33,2	68,1	86,5	179,2	-47,7	49,2	-8,0	
FDI																				
Giải ngân (Tỷ USD)	1,4	1,8	1,7	2,0	2,6	1,7	1,6	3,2	2,2	2,1	3,7	1,5	2,0	1,8	2,2	2,8	1,9	1,8	3,4	
Tăng trưởng (% YoY)	9,8	3,2	8,1	9,4	9,3	9,6	5,3	13,2	7,6	-6,7	25,2	5,4	9,8	7,9	9,6	8,8	10,1	12,5	6,8	
Đăng ký (Tỷ USD)	2,1	1,9	3,1	1,8	4,1	2,8	2,5	4,3	2,5	4,1	6,8	3,5	4,1	2,8	4,6	3,1	2,6	2,1	2,4	
Tăng trưởng (% YoY)	38,6	-19,9	-9,7	-9,1	59,8	0,3	32,3	106,6	-55,4	33,4	-11,7	35,5	116,9	-8,4	154,3	-23,9	-8,7	-18,8	-43,4	
Sản xuất công nghiệp																				
IIP (% YoY)	6,6	5,1	7,8	11,9	15,0	13,8	9,1	10,4	8,6	10,0	10,2	9,3	11,7	12,3	11,5	9,2	7,6	9,9	12,7	
PMI (Điểm)	50,4	49,9	50,3	50,3	54,7	54,7	52,4	47,3	51,2	50,8	49,8	49,2	50,5	45,6	49,8	48,9	52,4	50,4	50,4	
Xuất nhập khẩu																				
Xuất khẩu (% YoY)	19,0	13,2	11,1	17,5	14,8	21,1	15,6	12,2	11,3	6,6	12,9	8,6	14,4	21,4	20,1	16,6	16,5	14,7	23,9	
Xuất nhập khẩu (Tỷ USD)	56,7	64,5	61,0	66,6	64,8	70,4	71,9	66,0	70,5	66,6	70,5	63,6	75,4	74,6	78,7	76,5	82,4	83,3	82,5	
Cán cân thương mại (Tỷ USD)	2,5	2,9	1,1	-0,4	3,5	2,4	4,0	2,8	1,9	1,0	0,5	0,8	1,7	0,9	0,7	3,1	2,4	3,7	2,8	
Lạm phát																				
CPI (% YoY)	3,7	4,0	4,4	4,4	4,3	4,4	3,5	2,6	2,9	2,8	2,9	3,3	3,1	3,1	3,2	3,6	3,2	3,2	3,4	
CPI cơ bản (% YoY)	2,8	2,8	2,8	2,7	2,6	2,6	2,5	2,5	2,7	2,8	2,9	3,0	3,1	3,1	3,3	3,5	3,3	3,2	3,2	
Lương thực, thực phẩm (% YoY)	3,3	4,0	4,3	4,5	4,7	4,3	3,7	3,9	4,4	4,1	3,9	3,8	3,8	4,1	3,7	3,0	2,9	2,6	2,1	
Giao thông (% YoY)	2,1	2,7	4,2	5,6	3,0	4,4	-1,5	-5,3	-3,2	-3,3	-0,9	-1,6	-4,1	-6,9	-5,7	-1,9	-3,7	-1,9	1,5	

Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam tổng hợp dữ liệu từ Cơ quan thống kê quốc gia (NSO), Cục hải quan, Bộ Tài chính, Ngân hàng Nhà nước, S&P Global

Ghi chú: Để loại trừ yếu tố mùa vụ, dữ liệu tháng 2 được điều chỉnh là dữ liệu lũy kế 2 tháng đầu năm đối với giá trị tăng trưởng và là giá trị trung bình trong 2 tháng nếu là giá trị tuyệt đối, ngoại trừ dữ liệu PMI.

Đối với các dữ liệu tăng trưởng kinh tế, màu xanh thể hiện sự cải thiện so với tháng trước đó, màu đỏ thể hiện dữ liệu âm. Riêng lạm phát, màu xanh thể hiện lạm phát thấp hơn hoặc bằng so với tháng trước đó, màu đỏ thể hiện dữ liệu lạm phát từ mức 3% YoY trở lên.

Phụ lục

Tuyên bố miễn trừ trách nhiệm

Báo cáo này được công bố bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Mirae Asset (Việt Nam) (MAS), công ty chứng khoán được phép thực hiện môi giới chứng khoán tại nước Cộng hòa xã hội chủ nghĩa Việt Nam và là thành viên của Sở giao dịch chứng khoán Việt Nam. Thông tin và ý kiến trong báo cáo này đã được tổng hợp một cách thiện chí và từ các nguồn được cho là đáng tin cậy, nhưng những thông tin đó chưa được xác minh một cách độc lập và MAS không cam đoan, đại diện hoặc bảo đảm, rõ ràng hay ngụ ý, về tính công bằng, chính xác, đầy đủ hoặc tính đúng đắn của thông tin và ý kiến trong báo cáo này hoặc của bất kỳ bản dịch nào từ tiếng Anh sang tiếng Việt. Trong trường hợp bản dịch tiếng Anh của báo cáo được chuẩn bị bằng tiếng Việt, bản gốc của báo cáo bằng tiếng Việt có thể đã được cung cấp cho nhà đầu tư trước khi thực hiện báo cáo này.

Đối tượng dự kiến của báo cáo này là các nhà đầu tư tổ chức chuyên nghiệp, có kiến thức cơ bản về môi trường kinh doanh địa phương, các thông lệ chung, luật và nguyên tắc kế toán và không có đối tượng nào nhận hoặc sử dụng báo cáo này vi phạm bất kỳ luật và quy định nào hoặc quy định của MAS và các bên liên kết, chi nhánh đối với các yêu cầu đăng ký hoặc cấp phép ở bất kỳ khu vực tài phán nào sẽ nhận được hoặc sử dụng bất kỳ thông tin nào từ đây.

Báo cáo này chỉ dành cho mục đích thông tin chung, không phải và sẽ không được hiểu là một lời đề nghị hoặc một lời mời chào để thực hiện bất cứ giao dịch chứng khoán hoặc công cụ tài chính nào khác. Báo cáo này không phải là lời khuyên đầu tư cho bất kỳ đối tượng nào và đối tượng đó sẽ không được coi là khách hàng của MAS khi nhận được báo cáo này. Báo cáo này không tính đến các mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính hoặc nhu cầu cụ thể của các khách hàng cá nhân. Không được dựa vào báo cáo này để thực hiện quyết định độc lập. Thông tin và ý kiến có trong báo cáo này có giá trị kể từ ngày công bố và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Giá và giá trị của các khoản đầu tư được đề cập trong báo cáo này và thu nhập từ các khoản đầu tư đó có thể giảm giá hoặc tăng giá, và các nhà đầu tư có thể phải chịu thua lỗ cho các khoản đầu tư. Hiệu suất trong quá khứ không phải là hướng dẫn cho hiệu suất trong tương lai. Lợi nhuận trong tương lai không được đảm bảo và có thể xảy ra mất vốn ban đầu. MAS, các chi nhánh và giám đốc, cán bộ nhân viên và đại diện của họ không chịu bất kỳ trách nhiệm pháp lý nào đối với bất kỳ tổn thất nào phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này.

MAS có thể đã đưa ra các báo cáo khác không nhất quán và đưa ra kết luận khác với các ý kiến được trình bày trong báo cáo này. Các báo cáo có thể phản ánh các giả định, quan điểm và phương pháp phân tích khác nhau của các nhà phân tích. MAS có thể đưa ra các quyết định đầu tư không phù hợp với các ý kiến và quan điểm được trình bày trong báo cáo nghiên cứu này. MAS, các chi nhánh và giám đốc, cán bộ, nhân viên và đại diện có thể mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán vào bất kỳ lúc nào và có thể thực hiện mua hoặc bán, hoặc đề nghị mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán nào như vậy hoặc các công cụ tài chính khác tùy từng thời điểm trên thị trường hoặc theo cách khác, trong từng trường hợp, với tư cách là bên tự doanh hoặc môi giới. MAS và các chi nhánh có thể đã có, hoặc có thể tham gia vào các mối quan hệ kinh doanh với các công ty để cung cấp các dịch vụ ngân hàng đầu tư, tạo lập thị trường hoặc các dịch vụ tài chính khác được cho phép theo luật và quy định hiện hành.

Không một phần nào của báo cáo này có thể được sao chép hoặc soạn thảo lại theo bất kỳ cách thức hoặc hình thức nào hoặc được phân phối lại hoặc xuất bản, toàn bộ hoặc một phần, mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của MAS.

Disclaimers

This report is published by Mirae Asset Securities (Vietnam) JSC (MAS), a broker-dealer registered in the Socialist Republic of Vietnam and a member of the Vietnam Stock Exchanges. Information and opinions contained herein have been compiled in good faith and from sources believed to be reliable, but such information has not been independently verified and MAS makes no guarantee, representation or warranty, express or implied, as to the fairness, accuracy, completeness or correctness of the information and opinions contained herein or of any translation into English from the Vietnamese language. In case of an English translation of a report prepared in the Vietnamese language, the original Vietnamese language report may have been made available to investors in advance of this report.

The intended recipients of this report are sophisticated institutional investors who have substantial knowledge of the local business environment, its common practices, laws and accounting principles and no person whose receipt or use of this report would violate any laws and regulations or subject MAS and its affiliates to registration or licensing requirements in any jurisdiction shall receive or make any use hereof.

This report is for general information purposes only and it is not and shall not be construed as an offer or a solicitation of an offer to effect transactions in any securities or other financial instruments. The report does not constitute investment advice to any person and such person shall not be treated as a client of MAS by virtue of receiving this report. This report does not take into account the particular investment objectives, financial situations, or needs of individual clients. The report is not to be relied upon in substitution for the exercise of independent judgment. Information and opinions contained herein are as of the date hereof and are subject to change without notice. The price and value of the investments referred to in this report and the income from them may depreciate or appreciate, and investors may incur losses on investments. Past performance is not a guide to future performance. Future returns are not guaranteed, and a loss of original capital may occur. MAS, its affiliates and their directors, officers, employees and agents do not accept any liability for any loss arising out of the use hereof.

MAS may have issued other reports that are inconsistent with, and reach different conclusions from, the opinions presented in this report. The reports may reflect different assumptions, views and analytical methods of the analysts who prepared them. MAS may make investment decisions that are inconsistent with the opinions and views expressed in this research report. MAS, its affiliates and their directors, officers, employees and agents may have long or short positions in any of the subject securities at any time and may make a purchase or sale, or offer to make a purchase or sale, of any such securities or other financial instruments from time to time in the open market or otherwise, in each case either as principals or agents. MAS and its affiliates may have had, or may be expecting to enter into, business relationships with the subject companies to provide investment banking, market-making or other financial services as are permitted under applicable laws and regulations.

No part of this document may be copied or reproduced in any manner or form or redistributed or published, in whole or in part, without the prior written consent of MAS.