

# KINH TẾ VĨ MÔ VIỆT NAM

## Nền tảng vững chắc – Duy trì tăng trưởng

GDP 2026 kỳ vọng  
tăng trưởng mạnh



Duy trì ổn định  
kinh tế vĩ mô



Các sự kiện  
trọng yếu cần theo dõi



Nguyễn Thị Bảo Trân

tran.ntb@miraeasset.com.vn

Trần Thị Ngọc Hòa

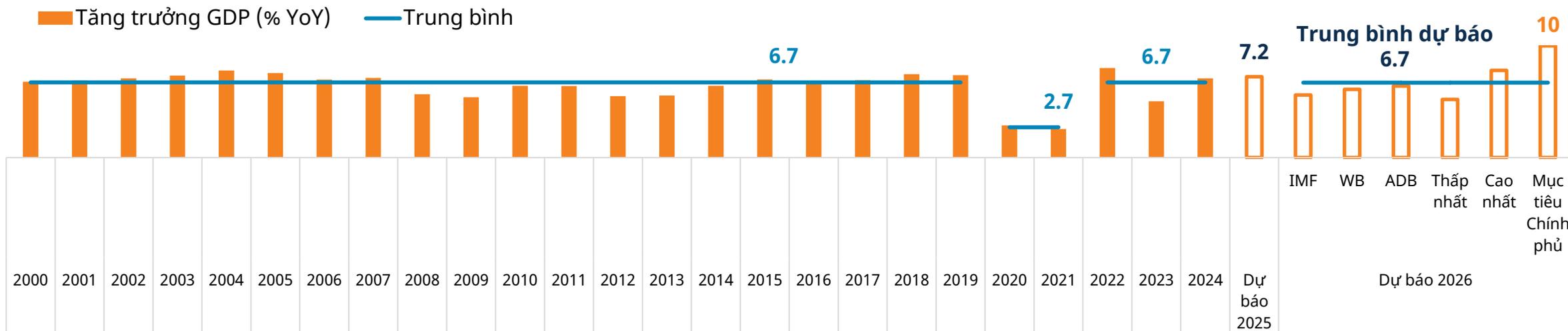
hoa.ttn@miraeasset.com.vn

# Triển vọng kinh tế Việt Nam

## Duy trì đà tăng trưởng tích cực trên nền tảng vững chắc

- **Tăng trưởng năm 2026 được kỳ vọng sẽ tăng tốc trên nền tảng 3 trụ cột chiến lược.** Đáng chú ý là việc hoàn thiện thể chế, với nhiều Luật và chính sách quan trọng đang định hình lại nền kinh tế.
  - **Kế hoạch Chi đầu tư và phát triển tăng 42% YoY lên 1,12 nghìn tỷ đồng**, chiếm 35,5% tổng chi Ngân sách Nhà nước (NSNN). Tỷ lệ Chi thường xuyên và Chi đầu tư phát triển trong kế hoạch NSNN giai đoạn 2026–2030 lần lượt là 50,7% và 40,7% (so với cơ cấu năm 2024 là 56,9% và 31,2%).
  - **Nỗ lực thu hút dòng vốn FDI**, với mục tiêu giai đoạn 2026–2030 là thu hút vốn đăng ký 40-60 tỷ USD/năm (trung bình 2020-2024: 33 tỷ USD/năm) và giải ngân vốn FDI đạt 30-40 tỷ USD (trung bình 2020–2024: 22 tỷ USD/năm). Trọng tâm của chiến lược là nâng cao năng lực sản xuất trong nước, với mục tiêu tăng tỷ lệ nội địa hóa lên hơn 40% vào năm 2030. Việc tăng cường nội lực ngành sản xuất cũng nằm trong kế hoạch **thúc đẩy kinh tế tư nhân tăng 10–12%/năm (với mục tiêu kinh tế tư nhân sẽ đóng góp 55-58% GDP năm 2030)**.
- **Nỗ lực duy trì ổn định kinh tế vĩ mô:** Chính phủ Việt Nam đặt mục tiêu kinh tế đầy tham vọng, với mục tiêu tăng trưởng GDP từ 10% trở lên cho năm 2026, gắn với giữ vững ổn định kinh tế vĩ mô, kiểm soát lạm phát (CPI bình quân khoảng 4,5%), bảo đảm các cân đối lớn của nền kinh tế.

**Mục tiêu tăng trưởng GDP của Chính phủ năm 2026 tăng lên 10%+ từ mức 8%+ năm 2025 (so với trung bình các dự báo 2025: 7,2% và 2026: 6,7%)**



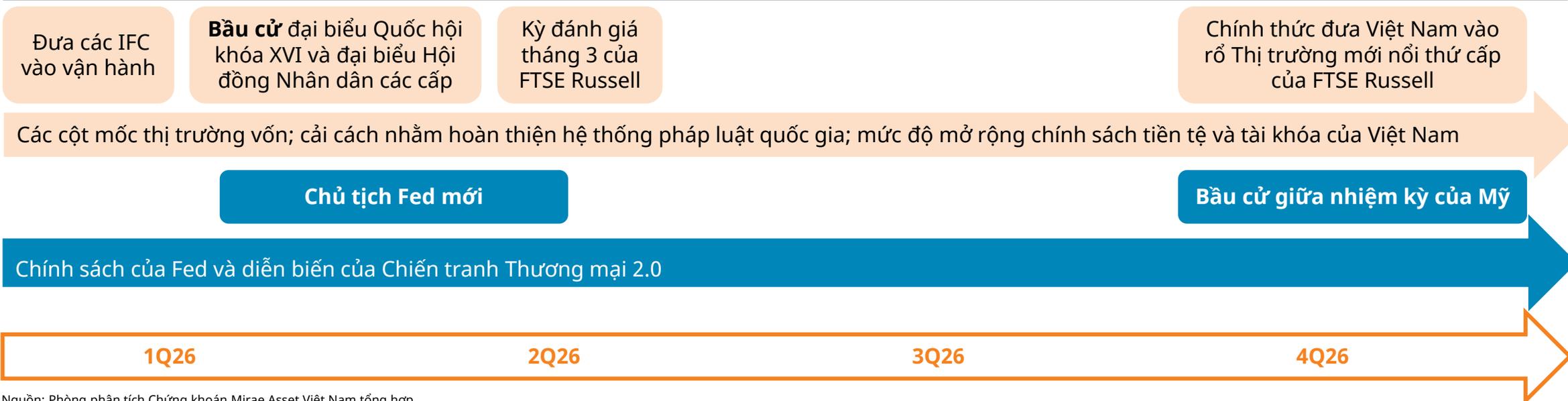
Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam tổng hợp từ Bloomberg và kế hoạch kinh tế - xã hội của Chính phủ. Lưu ý: Số liệu 2025F là dự báo đồng thuận của 20 tổ chức toàn cầu và mục tiêu của Chính phủ Việt Nam.

# Các sự kiện trọng yếu cần theo dõi

## Các sự kiện được kỳ vọng sẽ có tác động chính đến Kinh tế Việt Nam năm 2026

- **Bầu cử** đại biểu Quốc hội khóa XVI và đại biểu Hội đồng Nhân dân các cấp nhiệm kỳ 2026–2031.
- **Thị trường tài chính:** Việc vận hành các Trung tâm Tài chính Quốc tế (IFC); FTSE Russell đưa Việt Nam vào rổ Chỉ số các thị trường mới nổi thứ cấp.
- **Các cải cách nhằm hoàn thiện hệ thống pháp luật quốc gia.** Các cải cách thể chế về đầu tư và kinh doanh, như việc triển khai Luật Đất đai (sửa đổi), Luật Đầu tư (sửa đổi), và thực thi Thuế Tối thiểu Toàn cầu (GMT).
- **Mức độ mở rộng chính sách tiền tệ và tài khóa của Việt Nam:** Các biến số cần theo dõi là tăng trưởng tín dụng, lãi suất, tỷ giá, sự phục hồi của thị trường bất động sản và trái phiếu, tỷ lệ nợ xấu ngân hàng, tiến độ giải ngân đầu tư công thực hiện các dự án hạ tầng trọng điểm quốc gia.
- **Các yếu tố ngoại tác:** Chính sách tiền tệ của Fed và diễn biến của Chiến tranh Thương mại 2.0.

### Các sự kiện trọng yếu cần theo dõi năm 2026



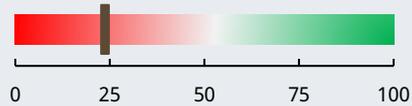
Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam tổng hợp

# Bức tranh vĩ mô: Tháng 11/2025

## Bán lẻ



### Chính sách hỗ trợ



- **Tăng trưởng:** Chậm nhất kể từ T10/2024, chịu ảnh hưởng bởi thiên tai, lũ lụt ở một số địa phương
- **Động lực tăng trưởng:**
  - Tăng thu nhập khả dụng cho tầng lớp trung lưu: tăng mức giảm trừ gia cảnh tính thuế TNCN lên 41% và rút gọn biểu thuế lũy tiến từ 7 xuống 5 bậc
  - Hỗ trợ hộ/cá nhân kinh doanh: Tăng ngưỡng doanh thu không phải nộp thuế lên 500 triệu đồng

## Đầu tư công



### Đẩy mạnh cuối năm

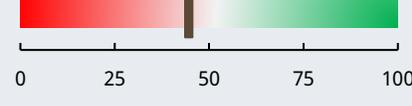


- **Tiến độ giải ngân:** 553,25 nghìn tỷ đồng (+39,2% YoY), 60,6% kế hoạch Thủ tướng giao
- **Triển vọng:**
  - Để đạt mục tiêu Thủ tướng giao, 2 tháng còn lại (năm tài chính kết thúc vào 1/2026) sẽ cần giải ngân tăng 51,2% svck năm ngoài
  - Công điện 237/CP-TTg: Thúc đẩy tiến độ giải ngân
  - Mục tiêu chi đầu tư phát triển năm 2026 tăng 41,7% so với kế hoạch năm 2025

## FDI



### Giải ngân ổn định

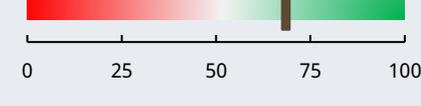


- **Tăng trưởng:** FDI đăng ký chứng lại trong tháng 11
- **Triển vọng:**
  - Nhà đầu tư có thể đang trong tâm lý "chờ đợi và quan sát" liên quan đến chính sách ưu đãi và quy định mới (Luật Công nghệ cao (dự kiến thông qua vào T12) tăng cường ưu đãi cho dự án giá trị gia tăng cao
  - Tháng 11, Syre (Thụy Điển) đẩy nhanh kế hoạch xây dựng nhà máy tái chế dệt may (1 tỷ USD) tại Gia Lai

## Xuất khẩu



### Duy trì đà tăng trưởng

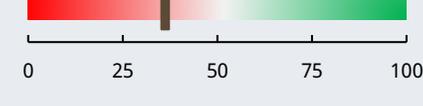


- **Tăng trưởng:** Xuất khẩu duy trì tăng trưởng hai chữ số; thặng dư 11T25: 20,57 tỷ USD
- **Chỉ số PMI sản xuất** đạt 53,8, mở rộng tháng thứ 5 liên tiếp (sản lượng và đơn đặt hàng mới tăng, mặc dù thời tiết xấu làm gián đoạn chuỗi cung ứng; đơn đặt hàng xuất khẩu mới tăng với tốc độ cao nhất trong 15 tháng)
- **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:**
  - CPI tháng 11: cao nhất trong 11 tháng qua, do giá lương thực tăng
  - Tăng trưởng tín dụng cao (đến ngày 27/11: +16,56% YTD) và nhiều chính sách thúc đẩy tăng trưởng
  - Cơ chế điều chỉnh giá bán lẻ điện bình quân
- **Chính sách hỗ trợ học phí** (238/2025/NĐ-CP ngày 3/9/2025) và giảm thuế 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

Tăng trưởng kinh tế vững chắc trong 11 tháng đầu năm, nhờ vào giải ngân đầu tư công mạnh mẽ, FDI ổn định và duy trì tăng trưởng xuất khẩu

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	10	11	
<b>Bán lẻ</b>																						
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	7,2	7,1	
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	5,7	6,0	
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	11,8	11,4	
<b>Đầu tư công</b>																						
Giải ngân (Nghìn tỷ VND)	68	28	30	33	45	38	47	34	38	51	132	75	37	50	62	125	20	71	31	24	64	
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	-36,1	24,5	
<b>FDI</b>																						
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	2,5	2,3	
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	11,4	9,5	
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	3,0	2,2	
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	20,0	-47,3	
<b>Sản xuất công nghiệp</b>																						
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	11,0	11,8	
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	54,5	53,8	
<b>Xuất nhập khẩu</b>																						
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	16,3	15,7	
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	81,6	77,1	
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	2,7	1,1	
<b>Lạm phát</b>																						
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	3,2	3,6	
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	3,3	3,3	
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	2,1	3,3	
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	0,0	1,1	

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.