

# BÁO CÁO CHIẾN LƯỢC NĂM 2025

# THẬP KỶ HÓA RỒNG

Tháng 11/2024



## Người phê duyệt:

**Ông Hoàng Tuấn Anh:** Trưởng phòng Vĩ mô và Chiến lược thị trường

### Đội ngũ Phân tích Vĩ mô & Chiến lược

**Đỗ Ngọc Khánh Hạ:** CV phân tích vĩ mô

**Nguyễn Thị Bích Ngọc:** CV phân tích vĩ mô

**Nguyễn Đình Tân:** CV phân tích chiến lược

### Đội ngũ Phân tích Ngành & Doanh nghiệp

**Phạm Thành Long:** CV phân tích ngành và doanh nghiệp

**Lê Nhật Hạ:** CV phân tích ngành và doanh nghiệp

### Đội ngũ Hỗ trợ

**Nguyễn Văn Luận:** TTS phòng VM&CLTT

**Nguyễn Trần Nhật Mai:** TTS phòng VM&CLTT



# VIỆT NAM - CON RỒNG CÔNG NGHIỆP BÁN DẪN, TRÍ TUỆ NHÂN TẠO

*“Chúng tôi cho rằng năm 2025 sẽ là năm đầu tiên trong “Thập kỷ hóa rồng” với mức tăng trưởng GDP đạt 8.5% và các năm tiếp theo hướng tới mức trên 10% - mức mà các “con rồng châu Á” đã từng trải qua để trở thành cường quốc kinh tế mới của châu Á với định hướng tập trung phát triển công nghiệp theo hướng thu hút đầu tư, phát triển vùng phụ trợ cho công nghiệp hiện đại, công nghệ cao, bán dẫn và trí tuệ nhân tạo nhằm hướng tới mục tiêu Việt Nam trở thành một mắt xích quan trọng trong chuỗi giá trị công nghệ toàn cầu.*

*Đi cùng với sự phát triển về kinh tế, VN-INDEX sẽ có bước chuyển mình và tăng trưởng vượt bậc trong thập kỷ tới, mức tăng mà theo chúng tôi sẽ là cao nhất, mạnh nhất trong lịch sử từ thời điểm hình thành thị trường chứng khoán Việt Nam, và bắt đầu là năm 2025 với dự báo VN-INDEX đạt 1564 điểm.”*

**Đội ngũ Phòng Phân tích Vĩ mô và Chiến lược thị trường**  
**Công ty Cổ phần chứng khoán Asean**

# MỤC LỤC

## VIỆT NAM ĐANG CÓ ĐỦ NHỮNG ĐIỀU KIỆN ĐỂ TRỞ THÀNH “CON RỒNG CHÂU Á” TRONG CHU KỲ KINH TẾ MỚI

1. Lịch sử “hóa rồng” của Trung Quốc, Hàn Quốc, Singapore, Thái Lan và tiềm năng của Việt Nam
2. Các điều kiện địa lý, nhân lực, chính trị... định hình quốc gia trong 10 năm tới
3. Điều gì sẽ xảy ra khi Việt Nam bước vào “thập kỷ hóa rồng”

## I. BỐI CẢNH KINH TẾ THẾ GIỚI 2024 VÀ KỲ VỌNG CHO NĂM 2025

### 1. 2025: Năm của đẩy mạnh nới lỏng tiền tệ toàn cầu, tài khóa sẵn sàng thúc đẩy phục hồi kinh tế

- 1.1. Mỹ chính thức nới lỏng chính sách tiền tệ sau 3 năm thắt chặt, chính sách tài khóa thu hẹp đủ lâu, tạo dư địa để mở rộng mạnh mẽ trong năm 2025 – nhiệm kỳ Tổng thống mới của Donald Trump
- 1.2. Trung Quốc liên tục được nới lỏng một cách mạnh mẽ, đồng thời với các gói tài khóa lớn hỗ trợ thị trường bất động sản và xử lý nợ ẩn chính quyền địa phương
- 1.3. Các khu vực khác trên toàn thế giới cũng đang đồng loạt bước vào chu kỳ nới lỏng

### 2. 2025: Năm các nền kinh tế toàn cầu phục hồi

- 2.1. Mỹ: Tỷ lệ suy thoái đã giảm mạnh nhưng nền kinh tế vẫn bộc lộ nhiều khó khăn
- 2.2. Trung Quốc: Phục hồi từ đáy

### 3. Dự phóng của các tổ chức thế giới về nền kinh tế năm 2025

- 3.1. Tăng trưởng kinh tế thế giới 2025 – Đầu thách thức nhưng mở ra nhiều triển vọng
- 3.2. Việt Nam: 2025 – năm tiền đề cho kỳ nguyên tăng trưởng 2 chữ số

06

07

11

22

31

32

33

37

45

47

47

55

60

61

62

# MỤC LỤC

<b>4. 2025: Năm bắt đầu của một chu kỳ chính trị ổn định</b>	<b>64</b>
4.1. Kiện toàn quyền lực tại Nga và Trung Quốc – Cấu trúc chính trị hoàn thiện	66
4.2. Donald Trump chiến thắng thuyết phục – Chính thức trở thành Tổng thống thứ 47 của Mỹ	67
<b>5. 2025: Xung đột địa chính trị trên toàn thế giới hạ nhiệt</b>	<b>68</b>
<b>II. DÒNG VỐN TOÀN CẦU</b>	<b>72</b>
1. <b>Dòng tiền đầu tư vẫn rút ròng khỏi Đông Nam Á nhưng có xu hướng quay trở lại các nước phát triển tại châu Á</b>	74
2. <b>Dự báo trong năm 2025 dòng tiền sẽ dịch chuyển đến những kênh đầu tư có mức độ rủi ro cao hơn</b>	76

## III. KINH TẾ VIỆT NAM – NHỮNG YẾU TỐ CHÍNH ĐỊNH HÌNH NÊN NĂM 2025

<b>1. Kinh tế Việt Nam 11 tháng: Chính thức vươn mình đi trước thế giới - kỳ vọng bứt phá trong 2025</b>	<b>78</b>
1.1. Nền kinh tế phục hồi tích cực – Dẫn đầu thế giới với đà tăng trưởng mạnh mẽ qua từng quý	80
1.2. 2024 – Năm của sản xuất công nghiệp với chế biến chế tạo là động lực chính cho cả khu vực	82
1.3. 2024 – Hoạt động xuất nhập khẩu sôi động trở lại, góp phần thúc đẩy tăng trưởng ngành sản xuất	83
1.4. 2025 – Dịch vụ được kỳ vọng là động lực tăng trưởng sau sự phục hồi mạnh mẽ của nền kinh tế trong 2024 xuất phát từ công nghiệp và XNK, tạo nền tảng vững chắc cho sức tiêu dùng dịch vụ trong các năm tới	84
1.5. 2025 – Đầu tư công được đẩy mạnh trong năm cuối theo “Kế hoạch Đầu tư công trung hạn 2021 – 2025” của Chính phủ	85
1.6. 2025 – FDI được kỳ vọng sẽ đón được sóng lớn nhờ lợi thế về nội tại Việt Nam và hưởng lợi từ bối cảnh cảng thẳng thương mại Mỹ - Trung leo thang trong những năm tới	86

# MỤC LỤC

## 2. Tỷ giá cảng thẳng, thị trường liên ngân hàng sôi động từ đầu quý II/2024 - kỳ vọng ổn định trong 2025

- 2.1. Lạm phát được kiểm soát tốt trong cả năm 2024
- 2.2. Từ đầu tháng 2/2024, tình hình tỷ giá và lãi suất liên tục cảng thẳng
- 2.3 ... Điều này khiến SBV linh hoạt sử dụng CSTT để thực hiện mục tiêu ổn định tỷ giá và lãi suất
- 2.4. Huy động tiếp tục tăng thấp hơn tín dụng

88

90

91

92

93

95

103

## IV. TRIỂN VỌNG THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM

## V. CÁC NHÓM NGÀNH ĐÁNG CHÚ Ý

# VIỆT NAM ĐANG CÓ ĐỦ NHỮNG ĐIỀU KIỆN ĐỂ TRỞ THÀNH “CON RỒNG CHÂU Á” TRONG CHU KỲ KINH TẾ MỚI

Lịch sử châu Á đã chứng kiến nhiều quốc gia “hóa rồng” thành công, trở thành những trụ cột kinh tế của khu vực khi họ đạt đủ các điều kiện về địa lý, chính trị, nội tại và nhân lực và đã trải qua một giai đoạn “tiền hóa rồng” tăng trưởng cao và ổn định trước đó. Giai đoạn “tiền hóa rồng” này thường là thời kỳ tăng trưởng GDP ổn định, tạo nền tảng cho bước nhảy vọt tiếp theo với tốc độ tăng trưởng GDP trên 10%, đưa các quốc gia này trở thành cường quốc kinh tế khi họ nắm bắt được **“thiên thời”** thuận lợi và phù hợp sau đó.

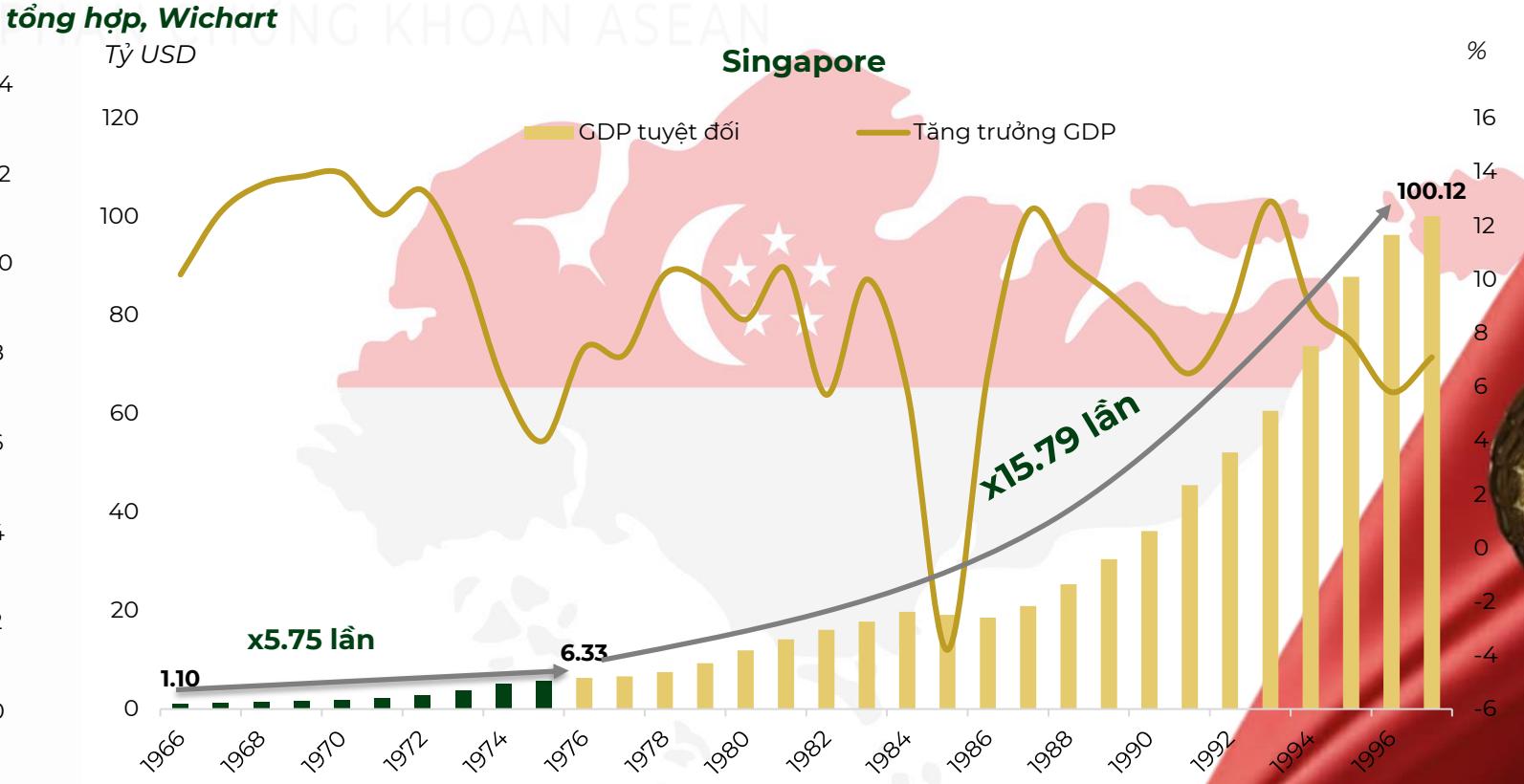
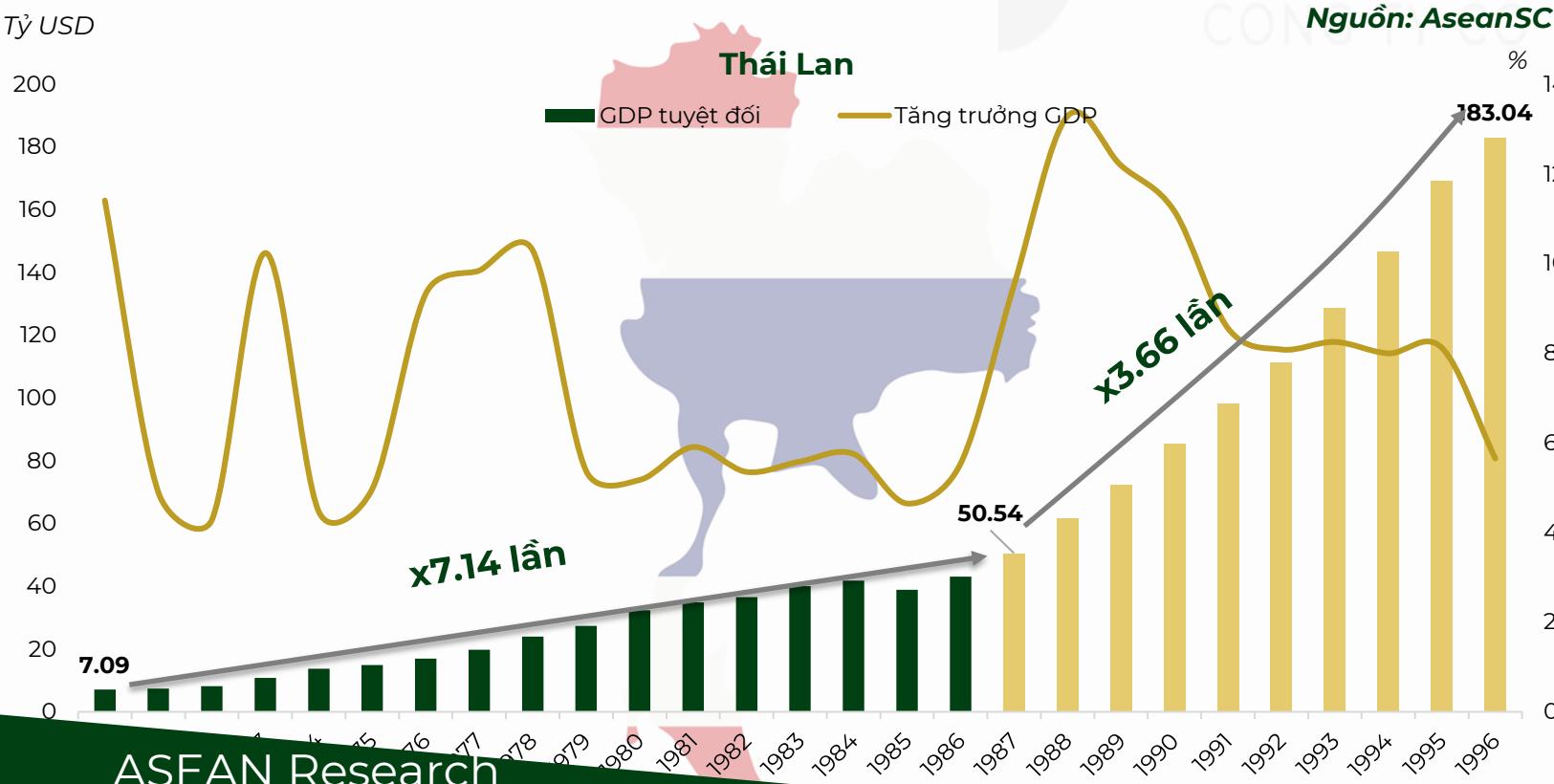
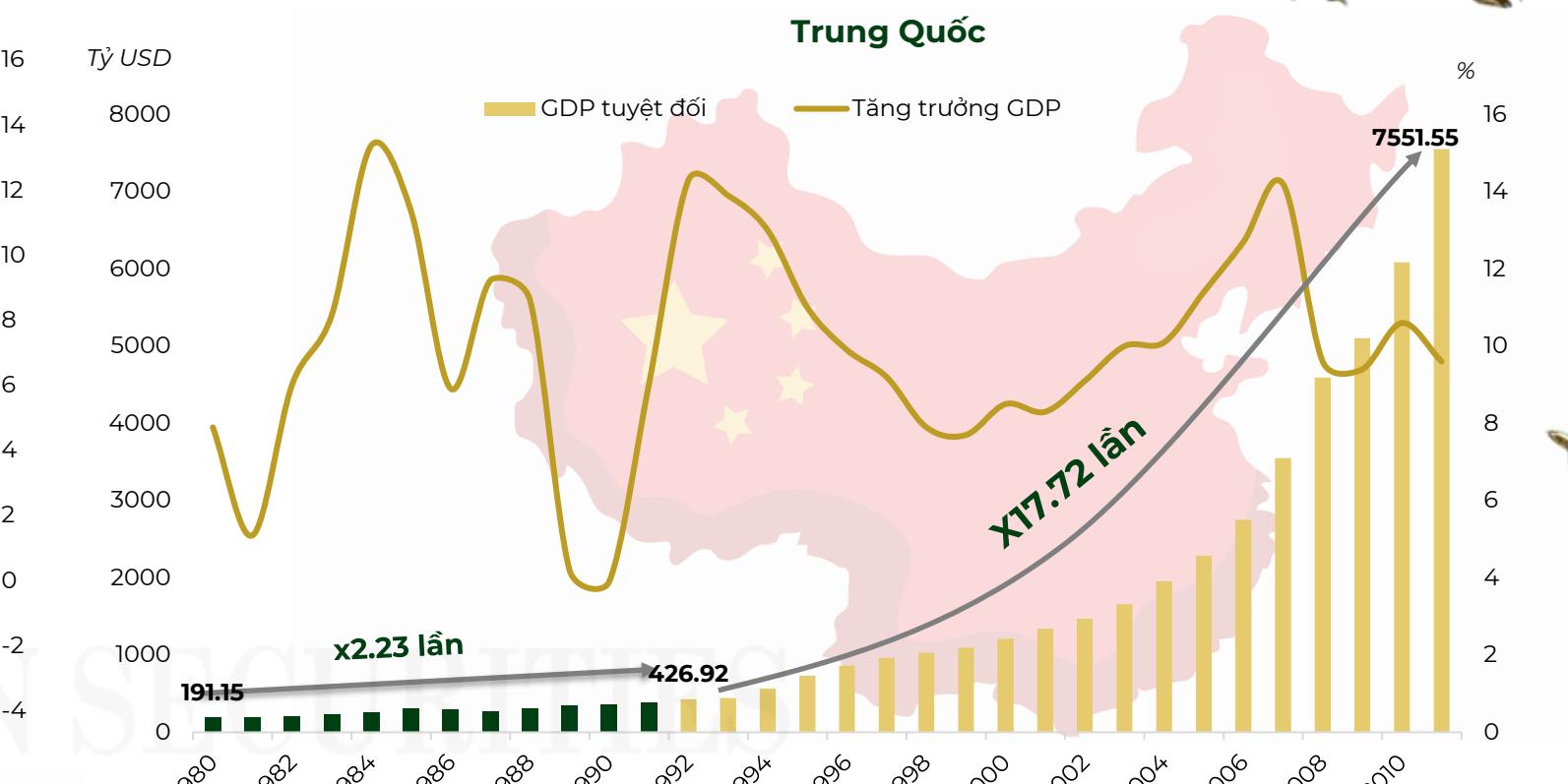
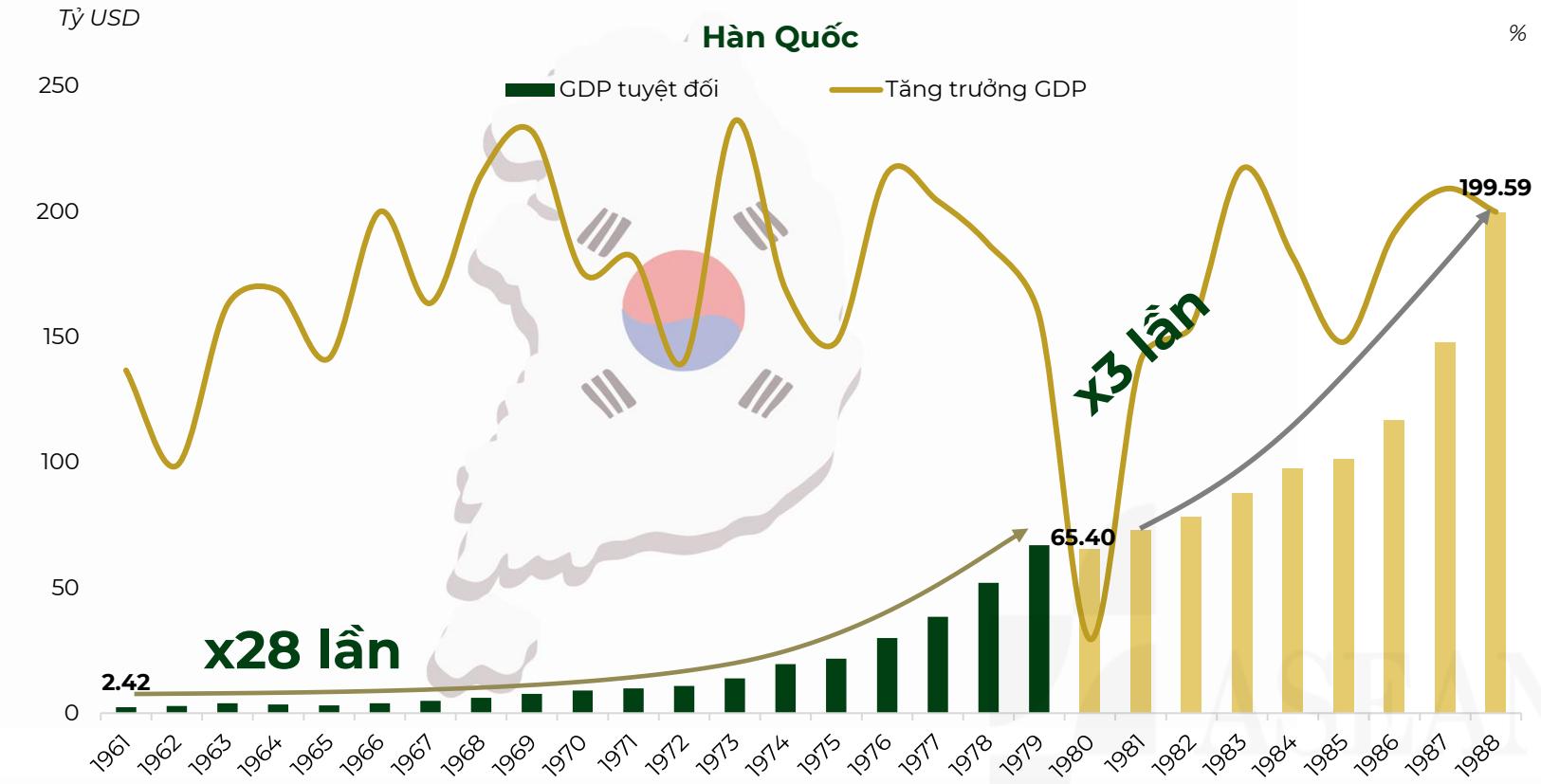
Song hành với tăng trưởng kinh tế mạnh mẽ, thị trường chứng khoán của những quốc gia này cũng bùng nổ. Những ví dụ điển hình như Thái Lan (1985-1996), Nhật Bản (1981-1989), Hàn Quốc (1981-1993) và Trung Quốc (1992-2007) đã minh chứng rõ ràng cho lợi suất vượt trội mà thị trường chứng khoán mang lại trong thời kỳ hoàng kim của các nền kinh tế này.

Dựa trên những dữ liệu lịch sử và tiềm năng sẵn có, chúng tôi tin rằng Việt Nam đang bước vào giai đoạn tăng trưởng kinh tế mạnh mẽ. Đồng thời, thiên thời đã đến với Việt Nam với bước ngoặt mang tên cuộc cách mạng trí tuệ nhân tạo khi tất cả các yếu tố **“địa lợi”**, **“nhân hòa”** trên đều nằm ở Việt Nam và tất cả các tập đoàn công nghệ bán dẫn, trí tuệ nhân tạo đang hướng về mảnh đất hình chữ S. Do đó, VN-INDEX được kỳ vọng sẽ tăng trưởng vượt bậc, tương tự như những gì đã diễn ra ở các quốc gia “hóa rồng” khác trong quá khứ.



# TRƯỚC NHỮNG NĂM "HÓA RỒNG", CÁC QUỐC GIA ĐÃ PHẢI TRẢI QUA MỘT THỜI KỲ "TIỀN HÓA RỒNG" VỚI TĂNG TRƯỞNG KHÁ VÀ ỔN ĐỊNH

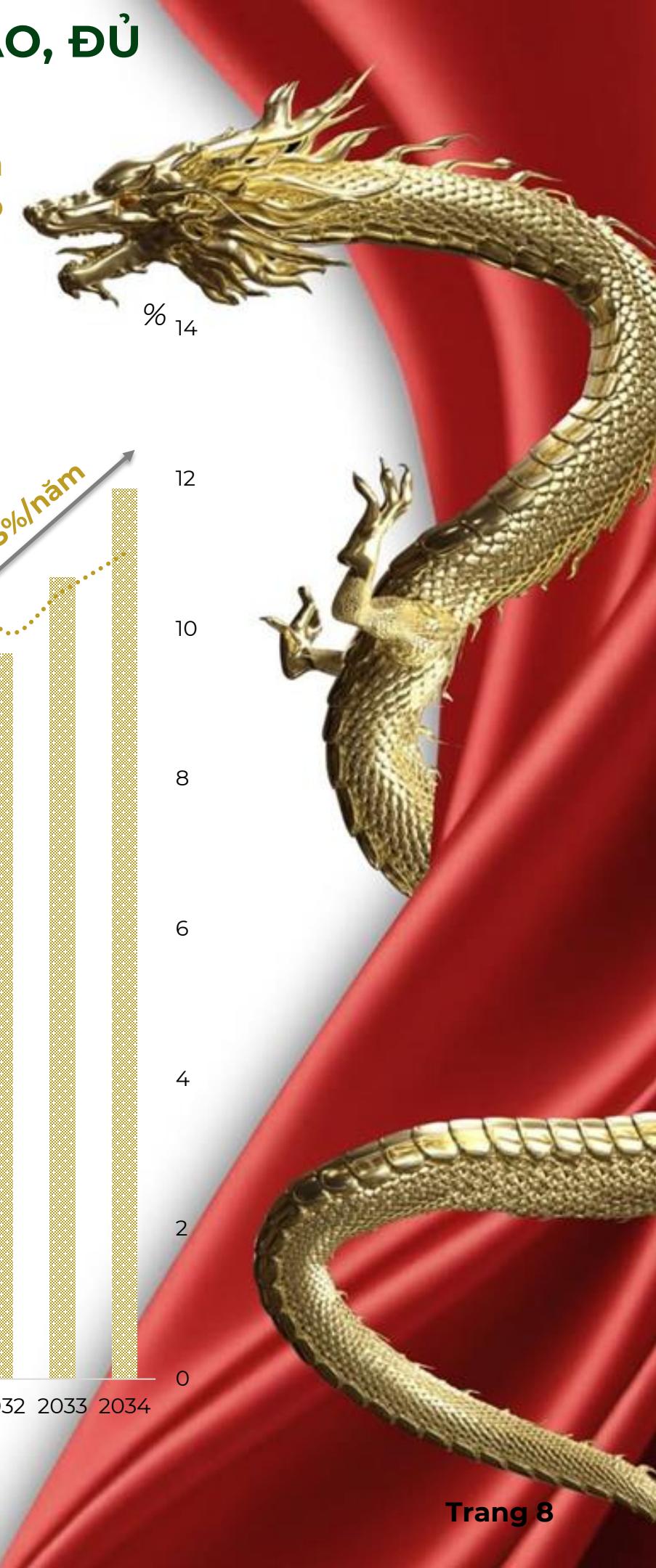
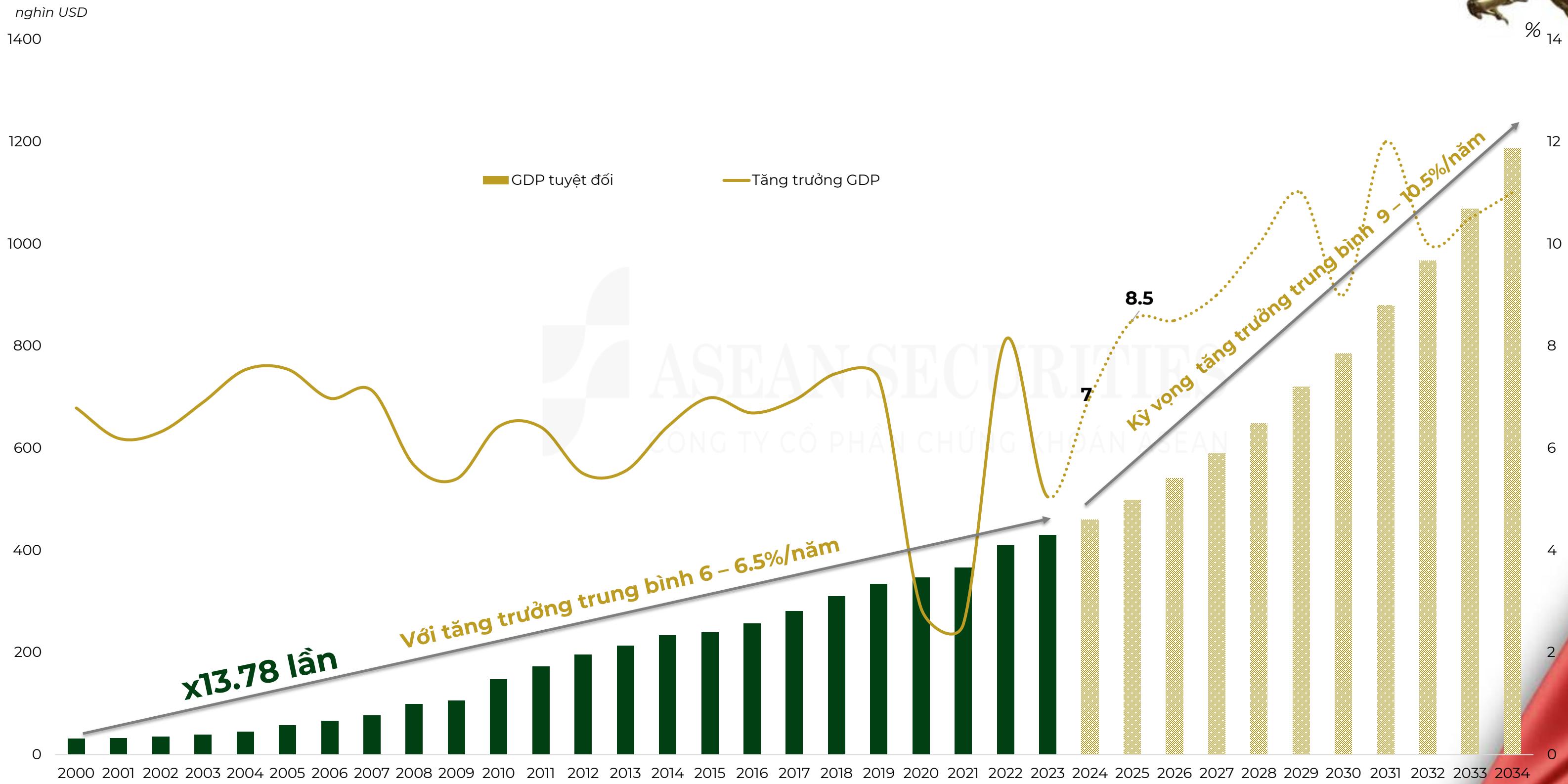
Thời kỳ "tiền hóa rồng" GDP tăng đều và khá liên tục trong nhiều năm giúp các quốc gia này gia tăng GDP tuyệt đối nhằm đạt được mức tiền đề cho công cuộc "hóa rồng" sau đó - thời điểm GDP tăng trưởng mạnh mẽ >10% và giá trị GDP tuyệt đối bứt phá đưa các quốc gia này trở thành các cường quốc kinh tế trong khu vực.



Nguồn: AseanSC tổng hợp, Wichart

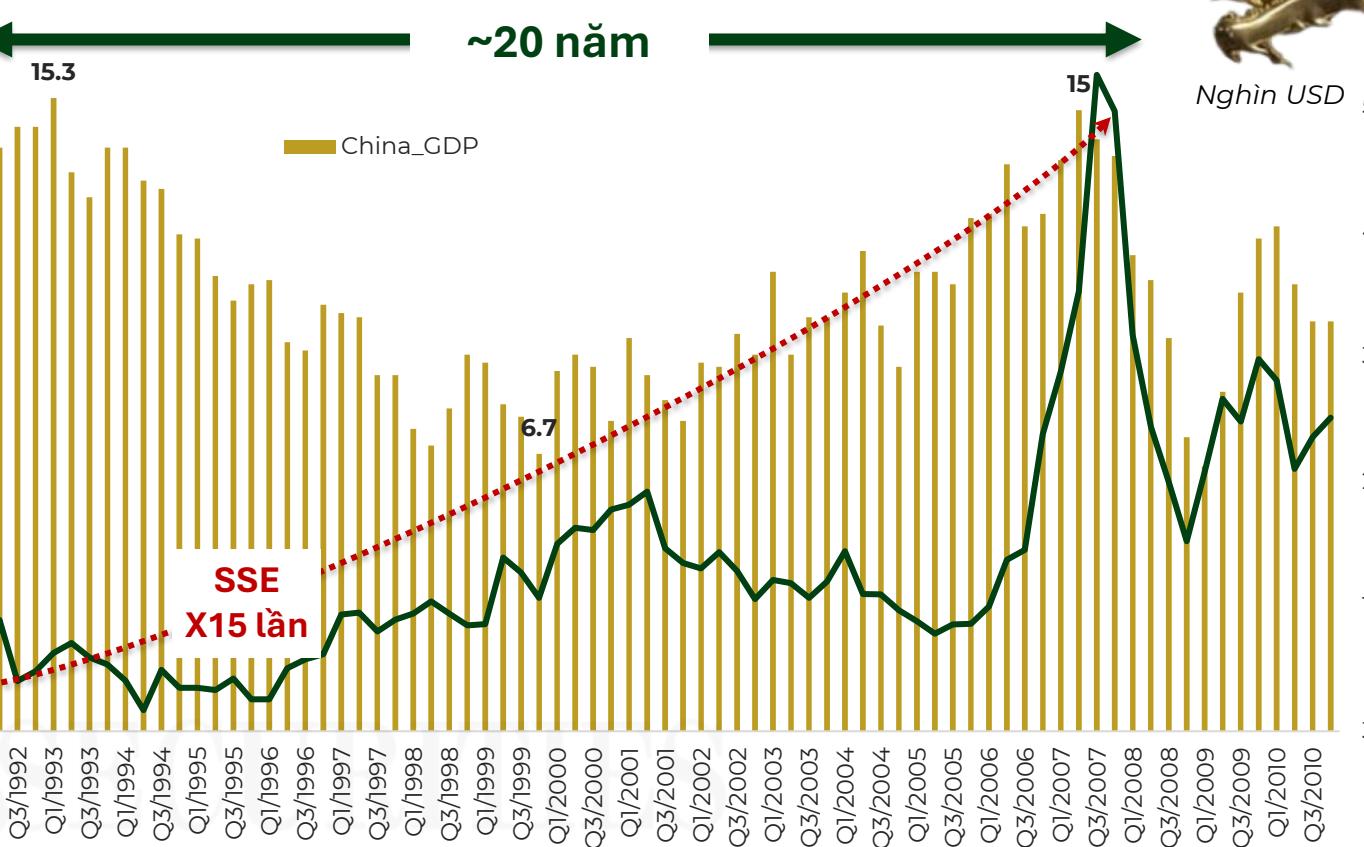
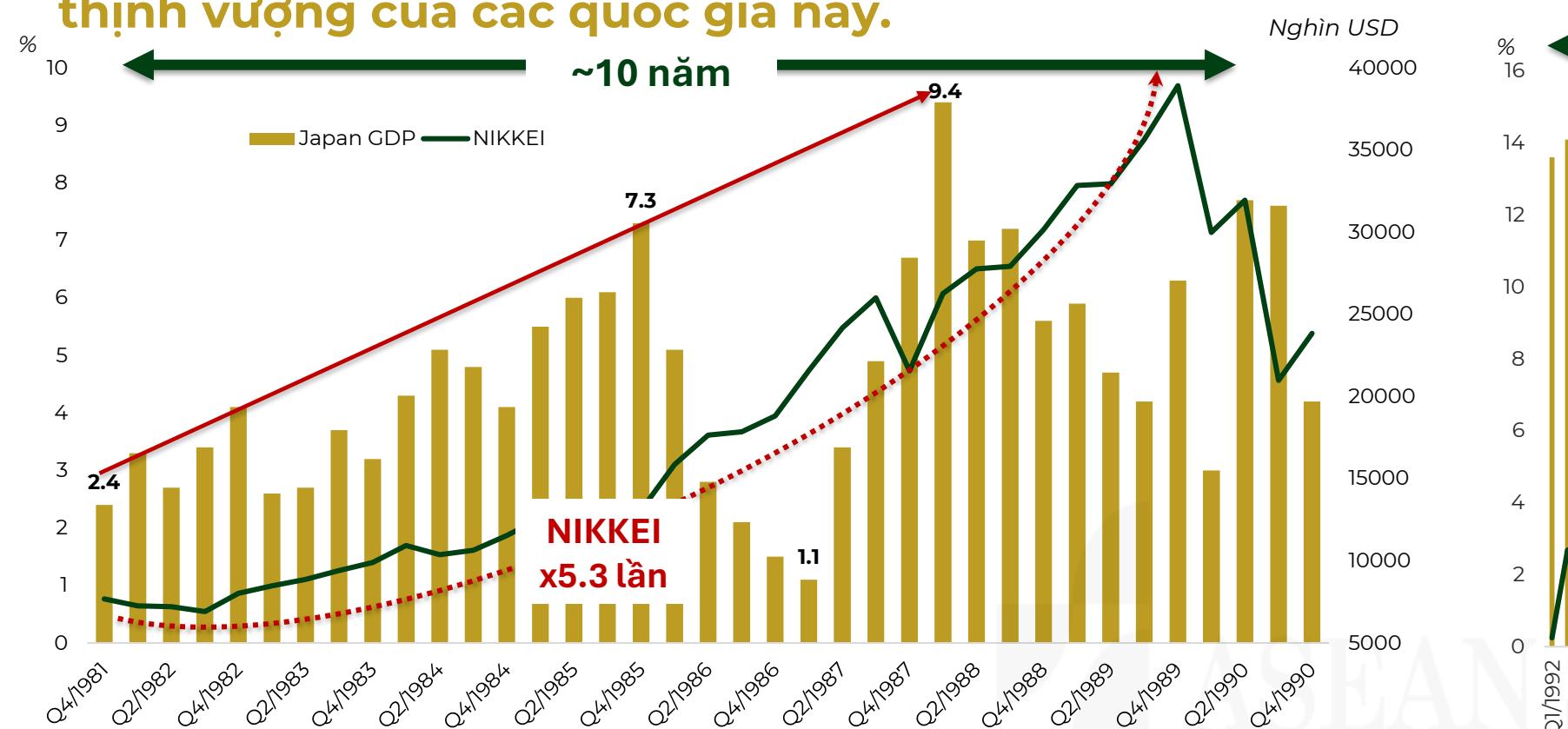
# VIỆT NAM CŨNG ĐÃ TRẢI QUA MỘT THỜI GIAN DÀI TĂNG TRƯỞNG GDP Ở MỨC KHÁ CAO, ĐỦ ĐIỀU KIỆN Ở BƯỚC "TIỀN HÓA RỒNG"

Chúng tôi cho rằng với động lực chính đến từ công nghiệp chế biến chế tạo định hướng công nghệ cao (bán dẫn - trí tuệ nhân tạo) sẽ là yếu tố mấu chốt tạo ra điều kiện "thiên thời - địa lợi - nhân hòa" cho Việt Nam bước vào thời kỳ "hóa rồng" cho thập kỷ tới.

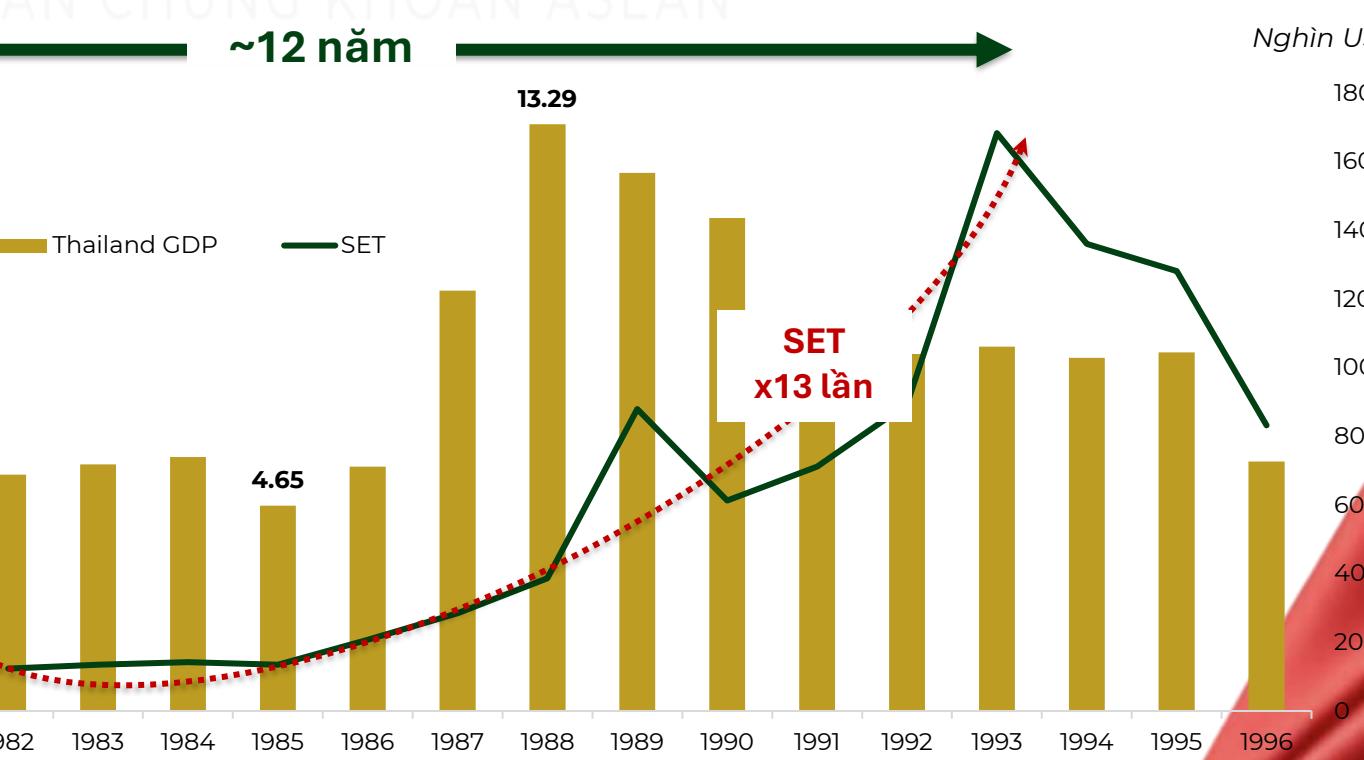
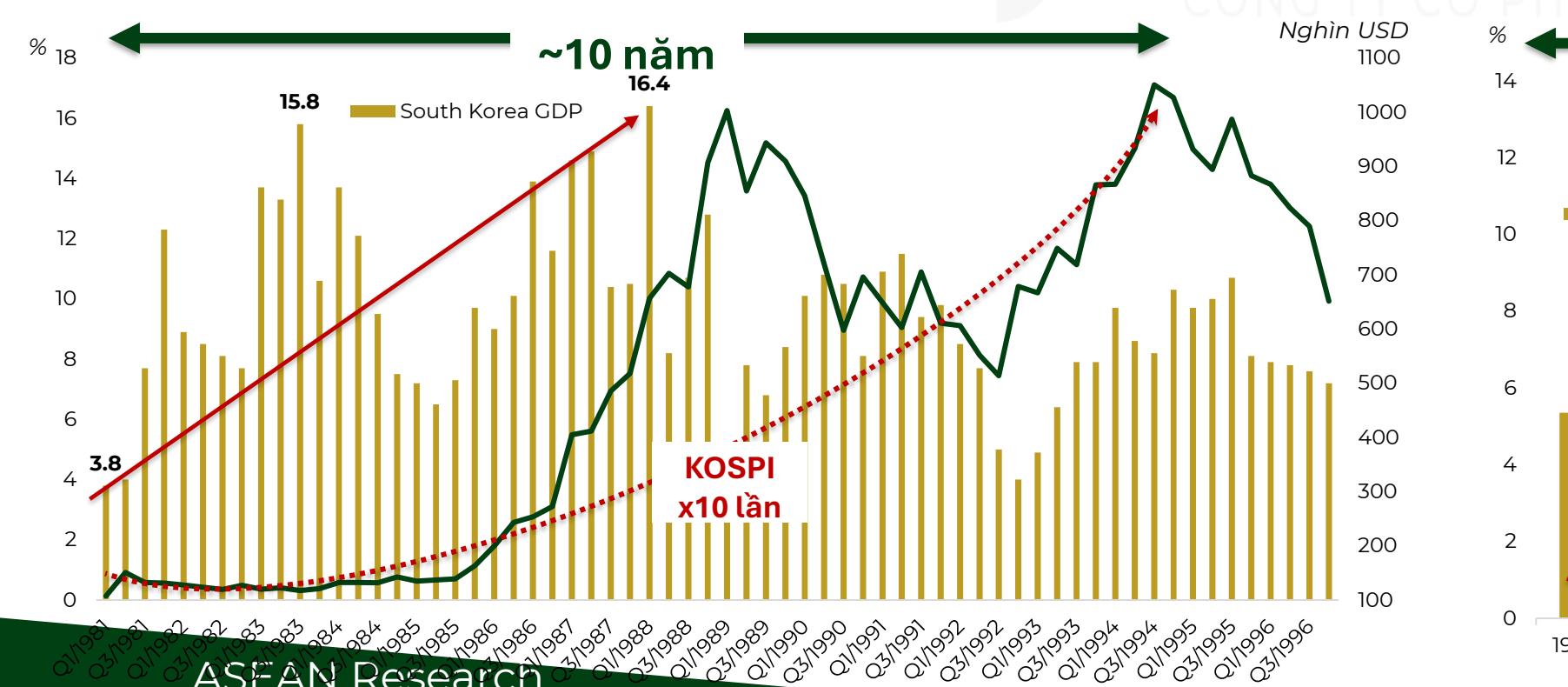


# THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN TẠI CÁC QUỐC GIA NÀY TĂNG CỰC MẠNH VÀO THỜI KỲ "HÓA RỒNG", VÀ VN-INDEX ĐANG ĐỨNG TRƯỚC CƠ HỘI LỊCH SỬ

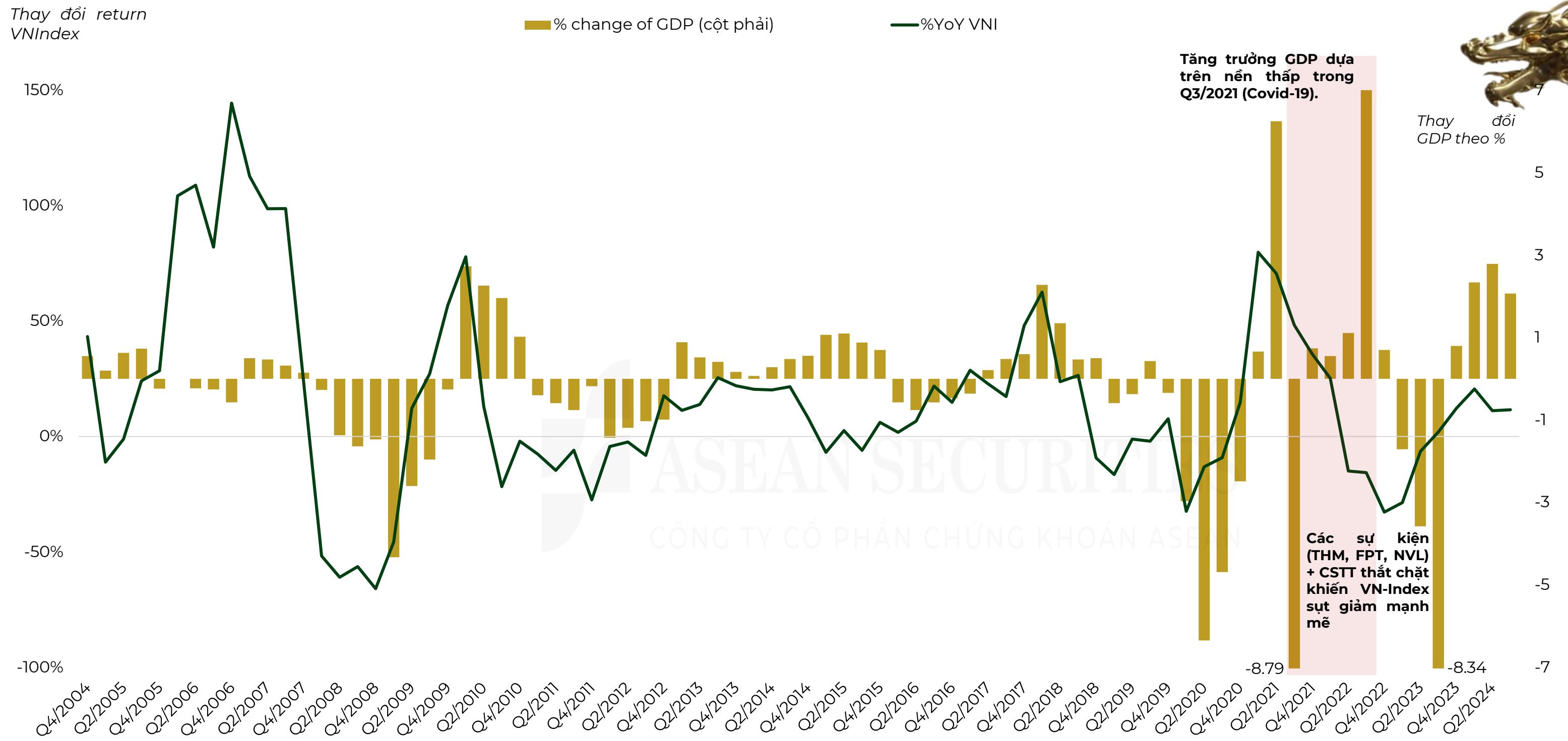
Thái Lan của thập kỷ 1985-1996; Nhật Bản của 1981-1989; Hàn Quốc của 1981-1993 và Trung Quốc của 1992-2007 là những minh chứng hùng hồn nhất về lợi suất TTCK mang lại trong các khoảng thời gian thịnh vượng của các quốc gia này.



Nguồn: AseanSC tổng hợp, Wichart

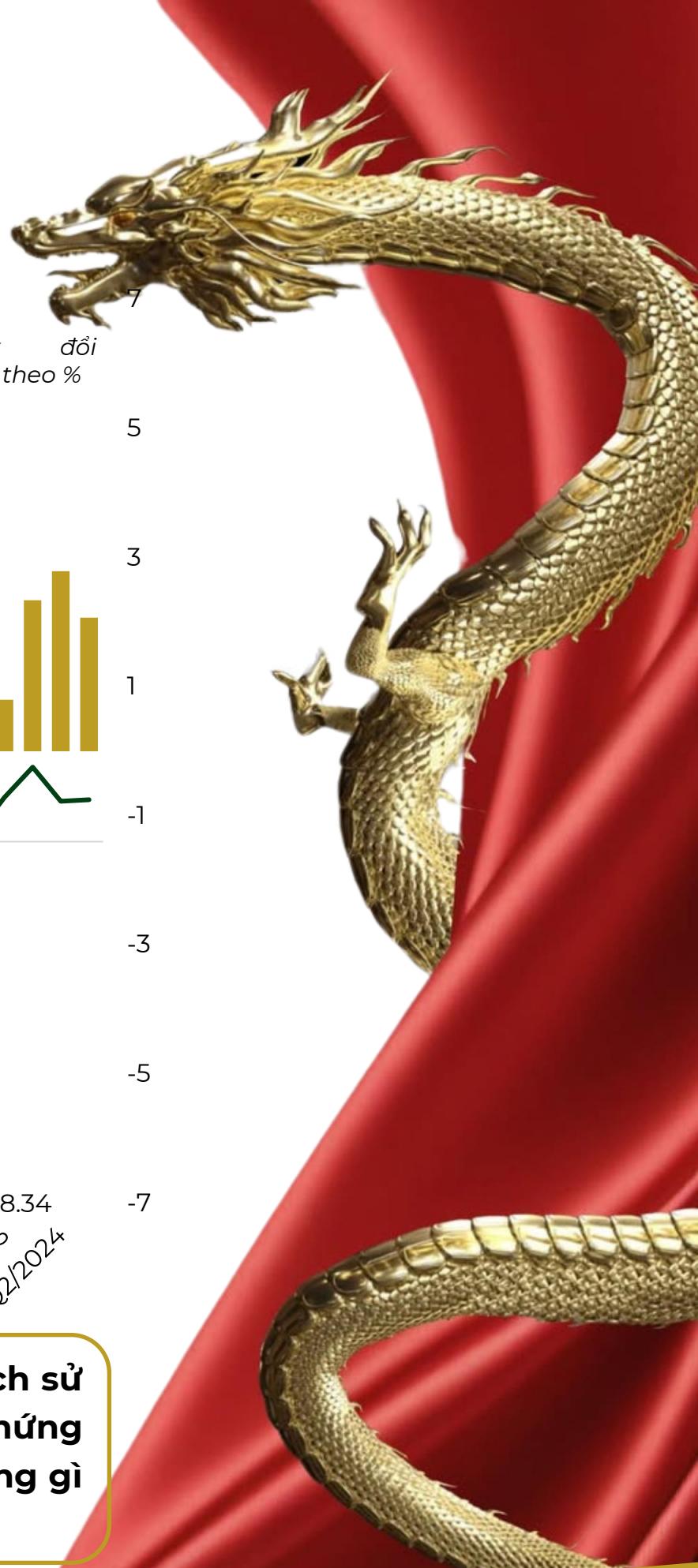


# TƯƠNG QUAN GIỮA THAY ĐỔI GDP VÀ RETURN VN-INDEX THEO QUÝ



Dựa trên các tiềm lực và điều kiện hiện có, chúng tôi dự báo Việt Nam sẽ bước vào giai đoạn tăng trưởng kinh tế mạnh mẽ. Lịch sử phát triển của các quốc gia châu Á và tại Việt Nam đã chứng minh mối tương quan chặt chẽ giữa tăng trưởng GDP và chỉ số chứng khoán. Do đó, thị trường chứng khoán Việt Nam, cụ thể là VN-INDEX, được kỳ vọng sẽ tăng trưởng vượt bậc, tương tự như những gì đã diễn ra ở các nước châu Á phát triển.

Nguồn: AseanSC tổng hợp, Wichart



# CÁC ĐIỀU KIỆN ĐỊA LÝ, NHÂN LỰC, CHÍNH TRỊ... ĐỊNH HÌNH QUỐC GIA TRONG 10 NĂM TỚI

Sau một khoảng thời gian dài tăng trưởng đều và ổn định ở mức trung bình 6-6.5%/năm, Việt Nam cũng đã đạt đủ những điều kiện hỗ trợ mục tiêu phát triển và định hình quốc gia trong 10 năm tới:

1. Điều kiện về con người bao gồm: Tháp dân số Việt Nam đang trong thời kỳ dân số vàng có sự tương đồng với Trung Quốc trong những giai đoạn phát triển mạnh mẽ; Cơ cấu lao động: Công nghiệp chế biến tạo gia tăng mạnh mẽ đi cùng với tăng trưởng đầu tư FDI vào Việt Nam; Việt Nam đang nằm trong nhóm có HDI – chỉ số phát triển con người cao trên thế giới...
2. Điều kiện tự nhiên và địa lý: Với vị trí "mặt tiền" giao thương hàng hải, trung tâm của khu vực Đông Nam Á và là quốc gia Đông Nam Á duy nhất kết nối trực tiếp đến Trung Quốc "công xưởng thế giới" qua cả hai phương tiện đường bộ và đường hàng hải, Việt Nam là quốc gia có vị trí trọng yếu trong hệ thống logistic toàn cầu, hạ tầng đang và sẽ phát triển với quy mô lớn kết nối các Trung Tâm Logistic Toàn Quốc và các quốc gia lân cận, mở rộng đến các tuyến vận tải Xuyên Á. Mặt khác, Việt Nam có lợi thế tuyệt đối về nguồn tài nguyên thiên nhiên, đặc biệt là các tài nguyên quan trọng để phát triển công nghiệp bán dẫn (Đất hiếm, Titanium, Phốt pho xuất khẩu, Silic...)
3. Điều kiện về hội nhập thương mại quốc tế với độ mở lớn: Việt Nam là đối tác an toàn và tin cậy của toàn cầu.
4. Điều kiện về chính trị - quản lý nhà nước ổn định: Bộ máy nhà nước hoạt động hiệu quả và chính sách vĩ mô ổn định, đồng thời chính phủ hỗ trợ mạnh mẽ các doanh nghiệp FDI đến đặt đại bản doanh.

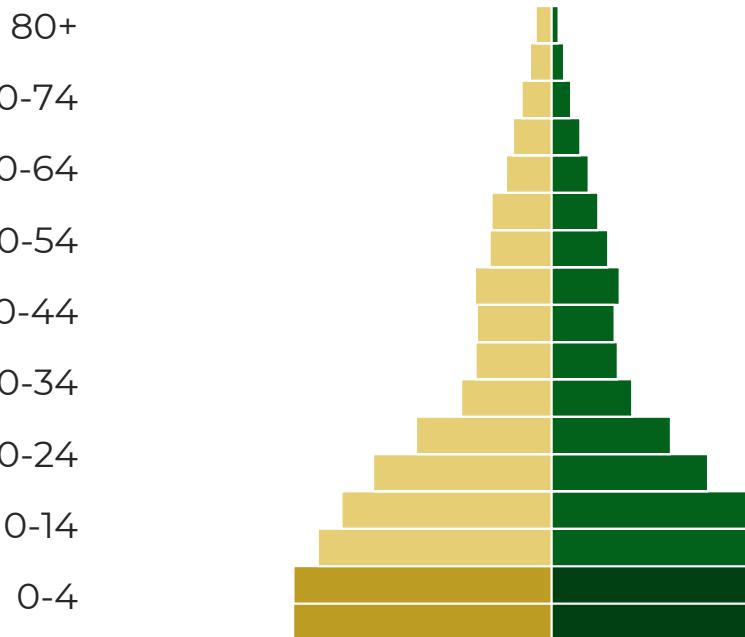


# 1. ĐIỀU KIỆN CON NGƯỜI: THẬP KỶ CUỐI CỦA DÂN SỐ VÀNG - NHỮNG NĂM CUỐI CÙNG CHO VIỆT NAM TRƯỚC KHI QUÁ MUỘN.

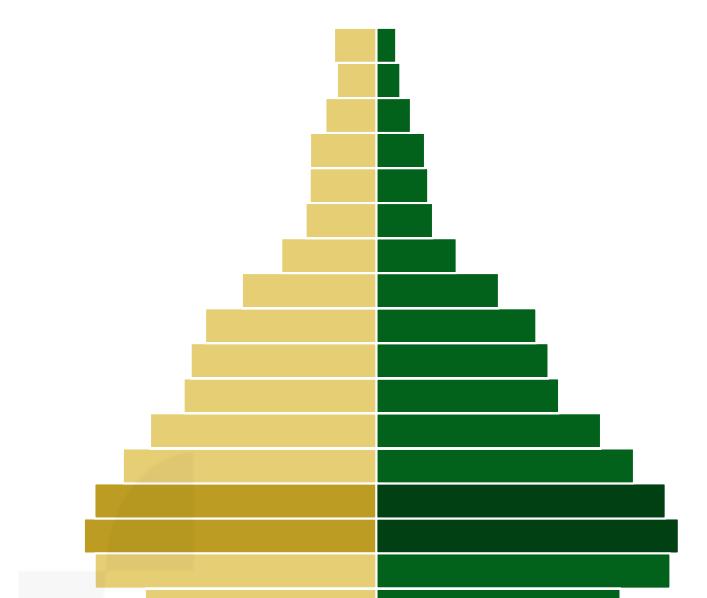
## 1. Tháp dân số Việt Nam có sự tương đồng với Trung Quốc trong những giai đoạn phát triển mạnh mẽ



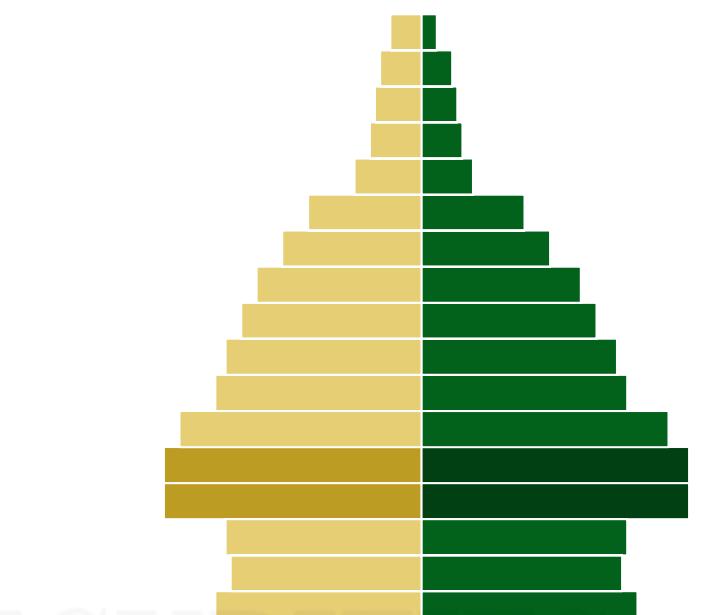
Cơ cấu tháp dân số  
Việt Nam (1979)



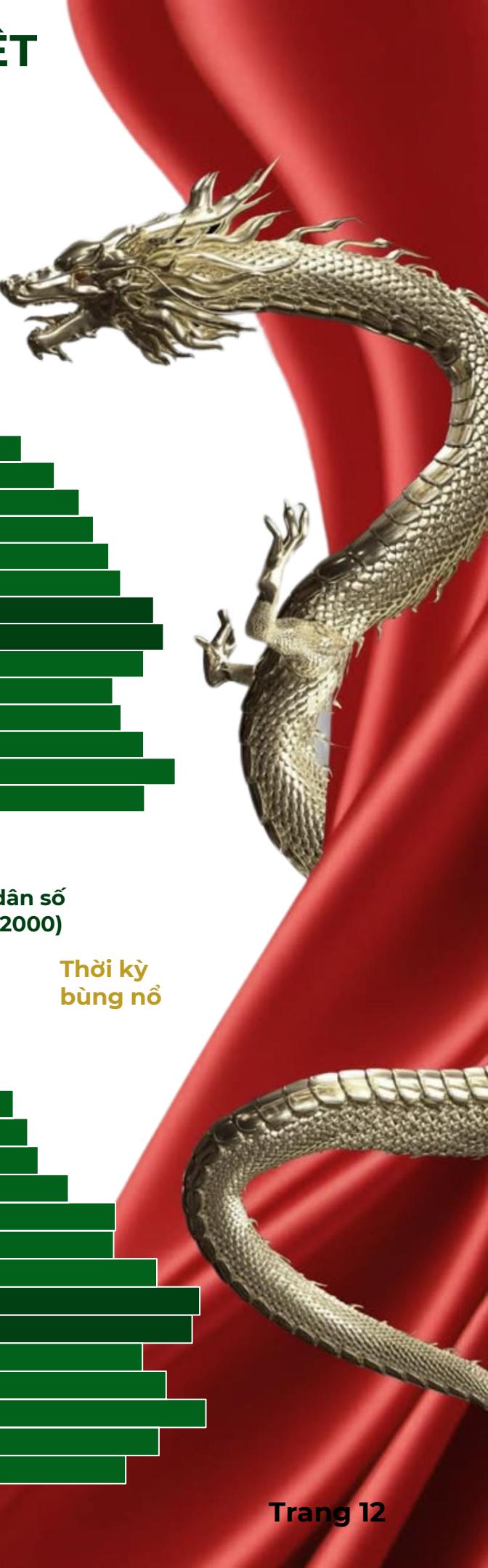
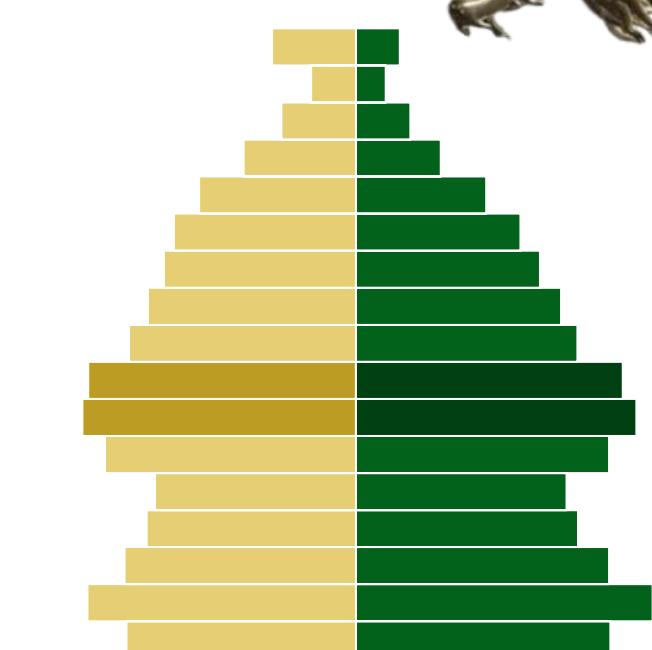
Cơ cấu tháp dân số  
Việt Nam (2000)



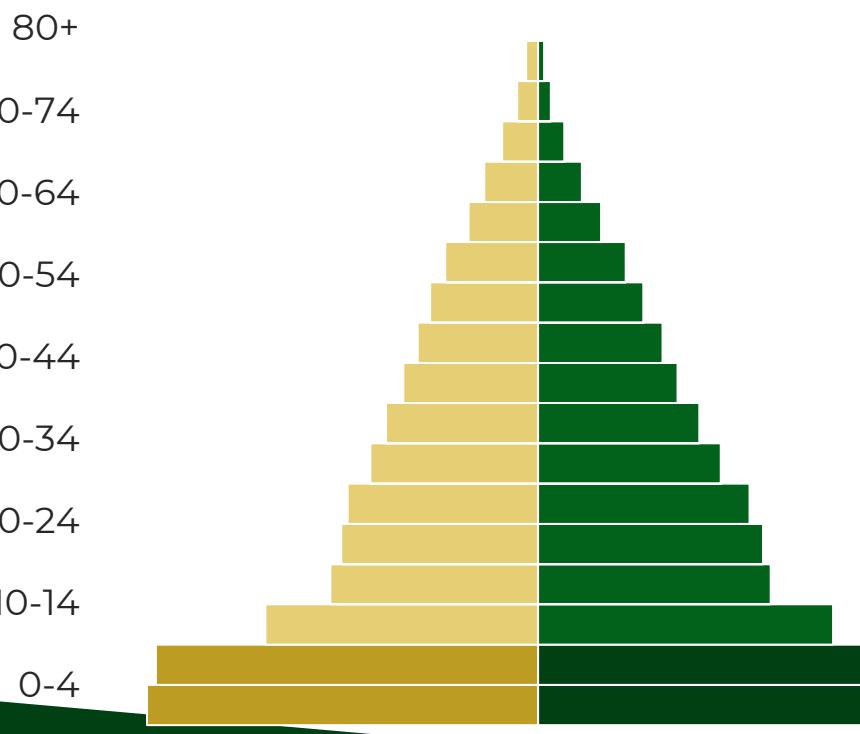
Cơ cấu tháp dân số  
Việt Nam (2010)



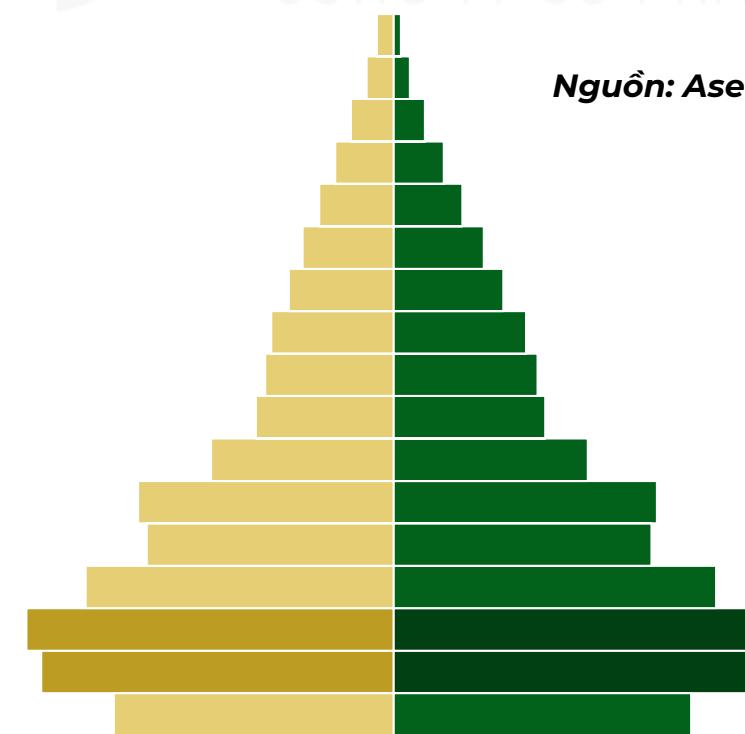
Cơ cấu tháp dân số  
Việt Nam (01/04/2021)



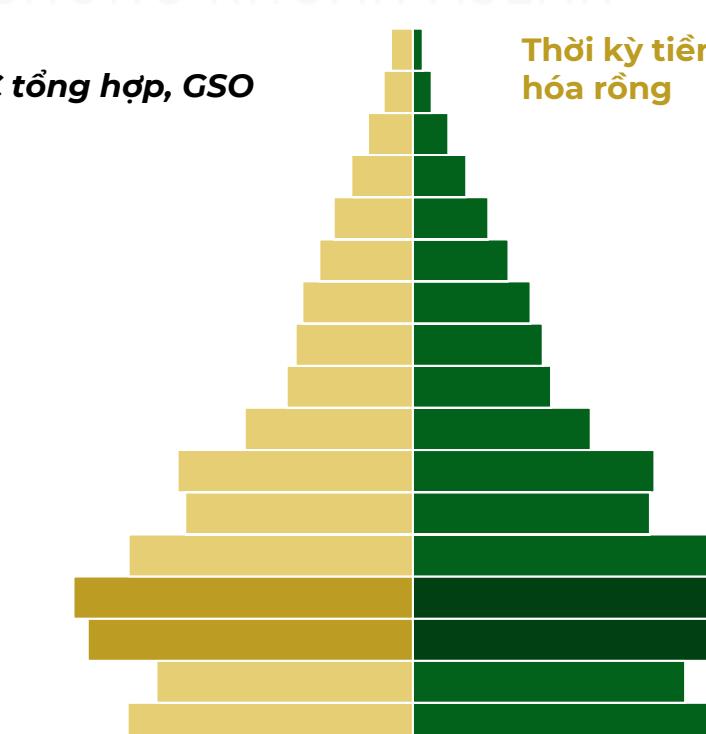
Cơ cấu tháp dân số  
Trung Quốc (1960)



Cơ cấu tháp dân số  
Trung Quốc (1980)



Cơ cấu tháp dân số  
Trung Quốc (1985)



Cơ cấu tháp dân số  
Trung Quốc (2000)



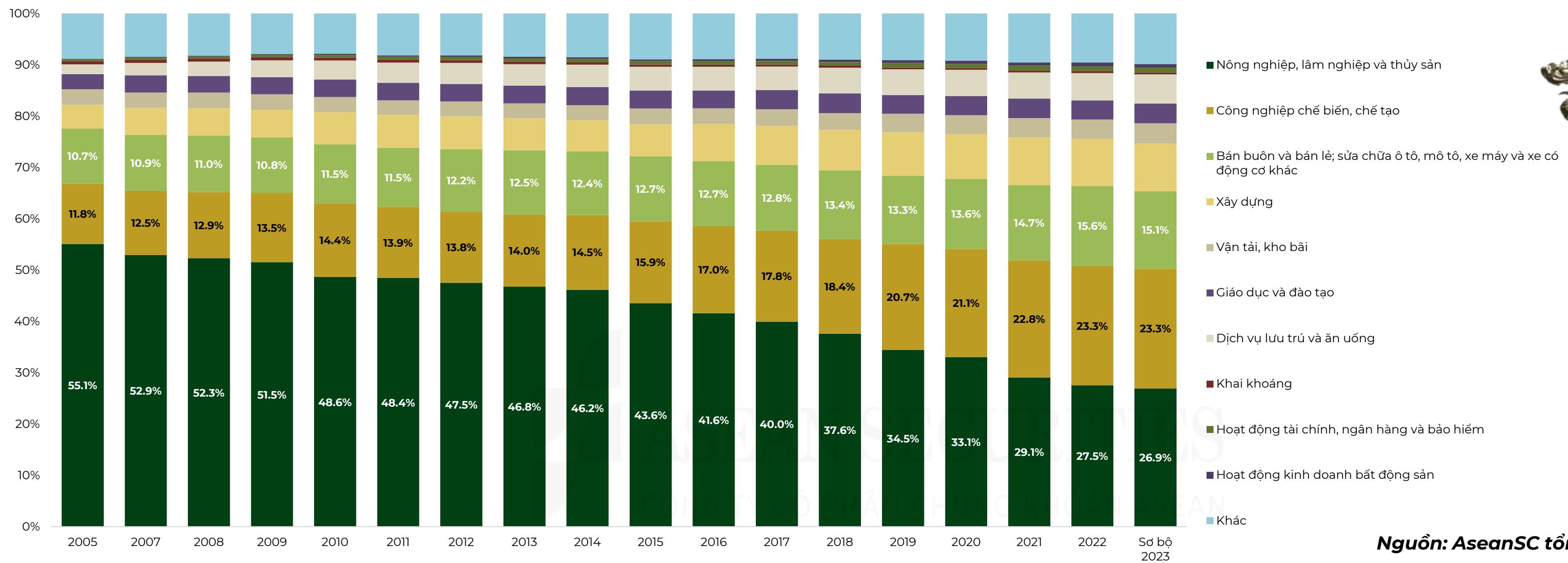
Nguồn: AseanSC tổng hợp, GSO

Thời kỳ tiền  
hóa rồng

Thời kỳ  
bùng nổ

# 1. ĐIỀU KIỆN CON NGƯỜI: LỰC LƯỢNG LAO ĐỘNG CHUYỂN NHANH TỪ NÔNG NGHIỆP SANG CÔNG NGHIỆP VÀ DỊCH VỤ, ĐẶC BIỆT LÀ CÔNG NGHIỆP CHẾ BIẾN CHẾ TẠO

## 2. Cơ cấu lao động: Công nghiệp chế biến tăng mạnh mẽ đi cùng với tăng trưởng đầu tư FDI vào Việt Nam



Nguồn: AseanSC tổng hợp, GSO

Cơ cấu lao động Việt Nam giai đoạn 2005 - 2023 đã chứng kiến sự chuyển dịch sâu rộng theo hướng công nghiệp hóa và hiện đại hóa. Tỷ trọng lao động trong khu vực nông, lâm nghiệp và thủy sản đã giảm đáng kể, từ 55,1% năm 2005 xuống còn 27,6% năm 2023.

Ngược lại, khu vực công nghiệp, đặc biệt là công nghiệp chế biến, chế tạo, đã ghi nhận mức tăng trưởng ấn tượng khi tỷ trọng tăng từ 11,8% lên 23,3%. Cùng với đó, ngành xây dựng cũng tăng từ 5,5% lên 10,7%, minh chứng cho sự phát triển mạnh mẽ của các khu công nghiệp, đầu tư cơ sở hạ tầng và thu hút vốn FDI. Khu vực dịch vụ cũng cho thấy sự tăng trưởng đáng kể, đặc biệt trong các lĩnh vực bán buôn và bán lẻ (tăng từ 13,5% lên 21,1%) và dịch vụ lưu trú và ăn uống (tăng từ 2,8% lên 5,5%), được thúc đẩy bởi sự phát triển của ngành du lịch và nhu cầu tiêu dùng nội địa ngày càng tăng.

Từ đó, chúng ta có thể thấy được xu hướng chuyển dịch lao động đang đi cùng với mục tiêu, định hướng của TW khi tập trung phát triển Việt Nam trở thành nước có lợi thế về công nghiệp công nghệ cao.



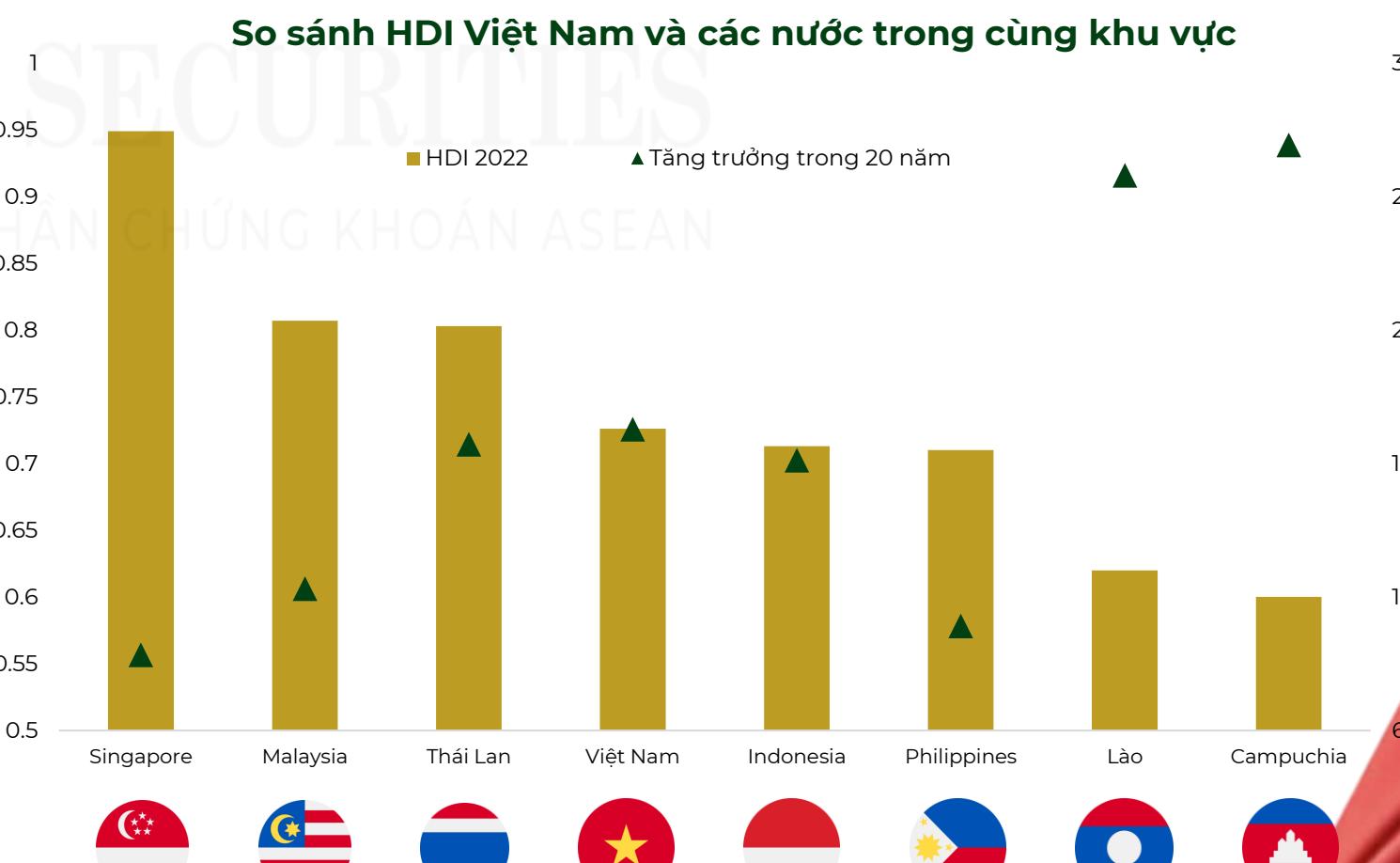
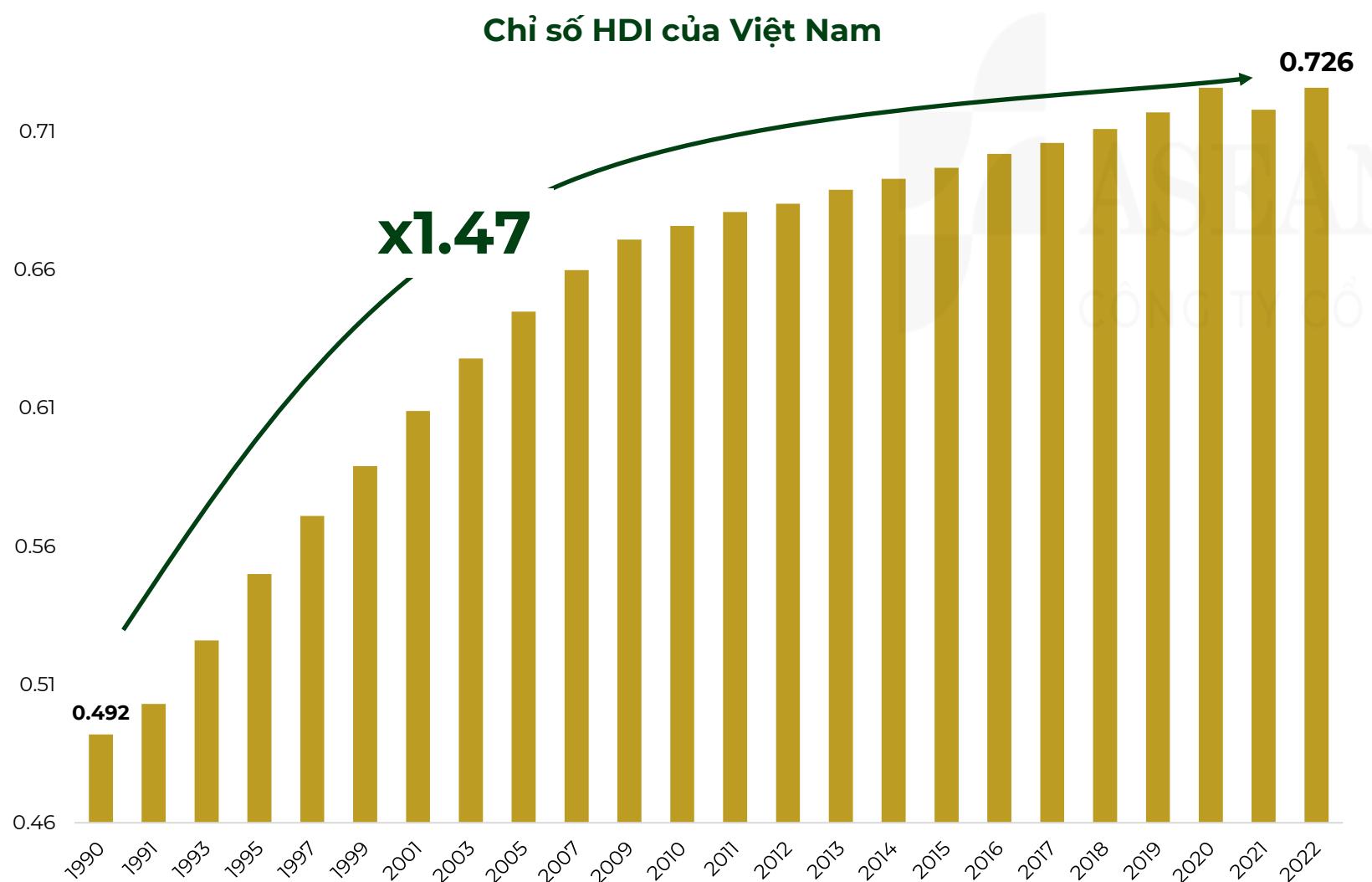
# 1. ĐIỀU KIỆN CON NGƯỜI: VIỆT NAM NẰM TRONG NHÓM QUỐC GIA CÓ TỐC ĐỘ PHÁT TRIỂN HDI CAO

3. Đây là yếu tố rất quan trọng trong bối cảnh Việt Nam có nhiều thiệt thòi hơn so với các quốc gia khác về con người do trải qua nhiều sự kiện chính trị trong quá khứ: Chiến tranh, Đói nghèo, Bao cấp, Cấm vận kinh tế...



Năm 2022, Việt Nam đạt chỉ số phát triển con người (HDI) là 0,726, xếp hạng 107/193 quốc gia và vùng lãnh thổ. Chỉ số này đã tăng gần 50% so với năm 1990 (0,492), cho thấy sự tiến bộ vượt bậc của Việt Nam trong hơn 3 thập kỷ qua.

Mặc dù khởi đầu ở vị trí thấp trong bảng xếp hạng HDI những năm 1990, Việt Nam đã vươn lên vị trí giữa bảng và không ngừng cải thiện. So với các nước trong khu vực, Việt Nam luôn duy trì vị trí và tốc độ tăng trưởng tốt, đồng thời có tiềm năng tăng trưởng mạnh mẽ hơn trong tương lai.



Nguồn: AseanSC tổng hợp, UNDP

## 2. ĐIỀU KIỆN TỰ NHIÊN VÀ ĐỊA LÝ

### 1. Với vị trí "mặt tiền" giao thương hàng hải và trung tâm của khu vực Đông Nam Á, Việt Nam là quốc gia có vị trí trọng yếu trong hệ thống logistic toàn cầu

#### ➤ Vị trí địa lý chiến lược:

Nằm trong vành đai nhiệt đới Bắc bán cầu, thuộc khu vực Đông Nam Á, là trung tâm liên kết kinh tế khu vực và chuyển tiếp giữa Ấn Độ Dương và Thái Bình Dương.

#### ➤ Đặc điểm địa chính trị:

- Trung tâm Đông Nam Á – khu vực có nền kinh tế năng động, với nhiều tuyến giao thông và hàng hải nhộn nhịp nhất thế giới.
- Là khu vực có sự tranh chấp và cạnh tranh ảnh hưởng của các cường quốc.
- Đóng vai trò là “cầu nối” quan trọng giữa Trung Quốc và các quốc gia ASEAN.

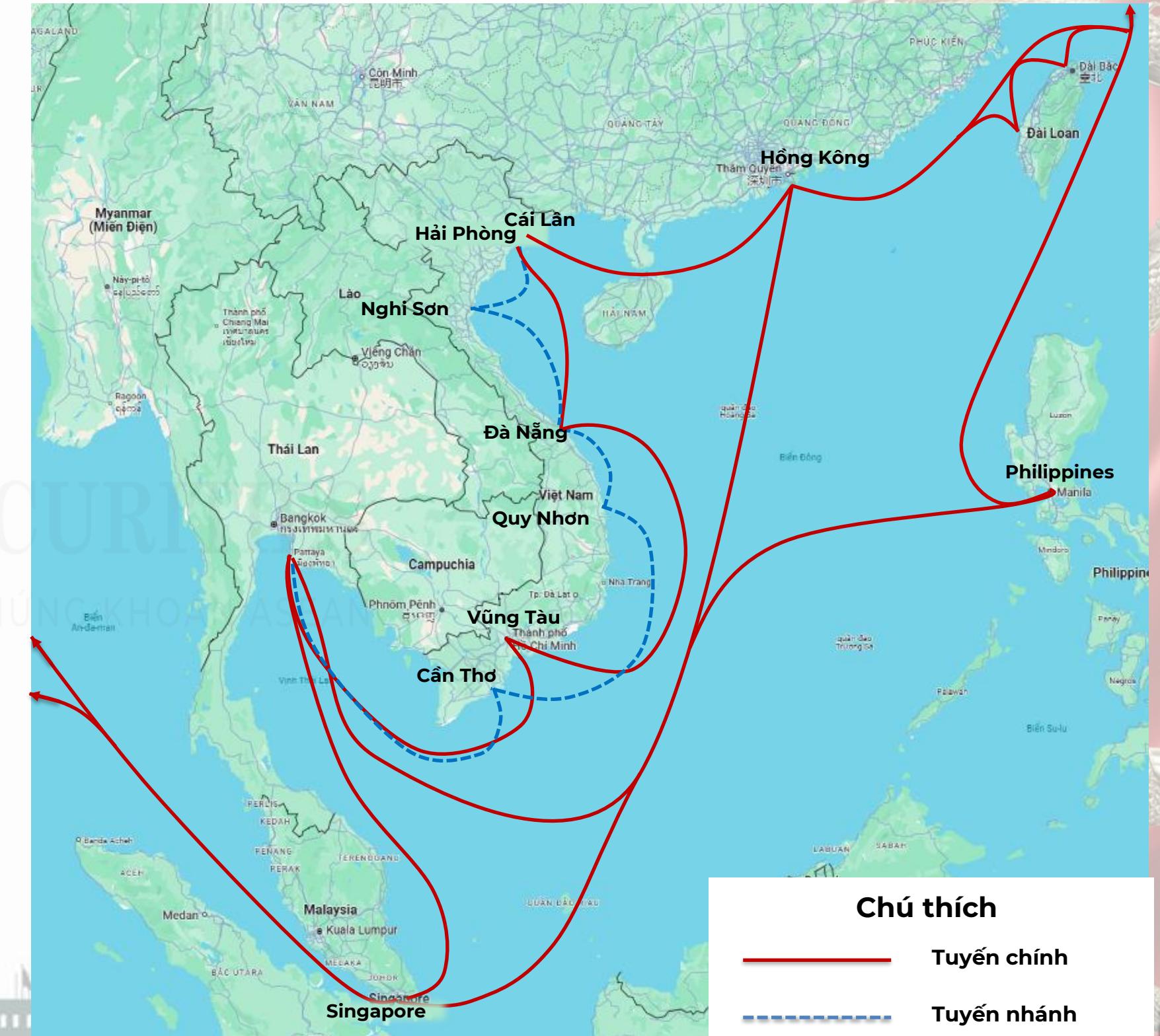
#### ➤ Đặc điểm địa kinh tế:

Nằm trên giao lộ của các tuyến đường biển, đường bộ, đường sắt quan trọng.

- **Đường biển:** Có nhiều cảng quan trọng trên các tuyến hàng hải Ấn Độ Dương - Thái Bình Dương.
- **Đường sắt:** Kết nối từ Châu Âu, Trung Á qua Trung Quốc tới Đông Nam Á, với tuyến đường sắt xuyên Á.
- **Đường bộ:** Kết nối các hành lang kinh tế như Hành lang kinh tế Trung Quốc - Bán đảo Đông Dương.

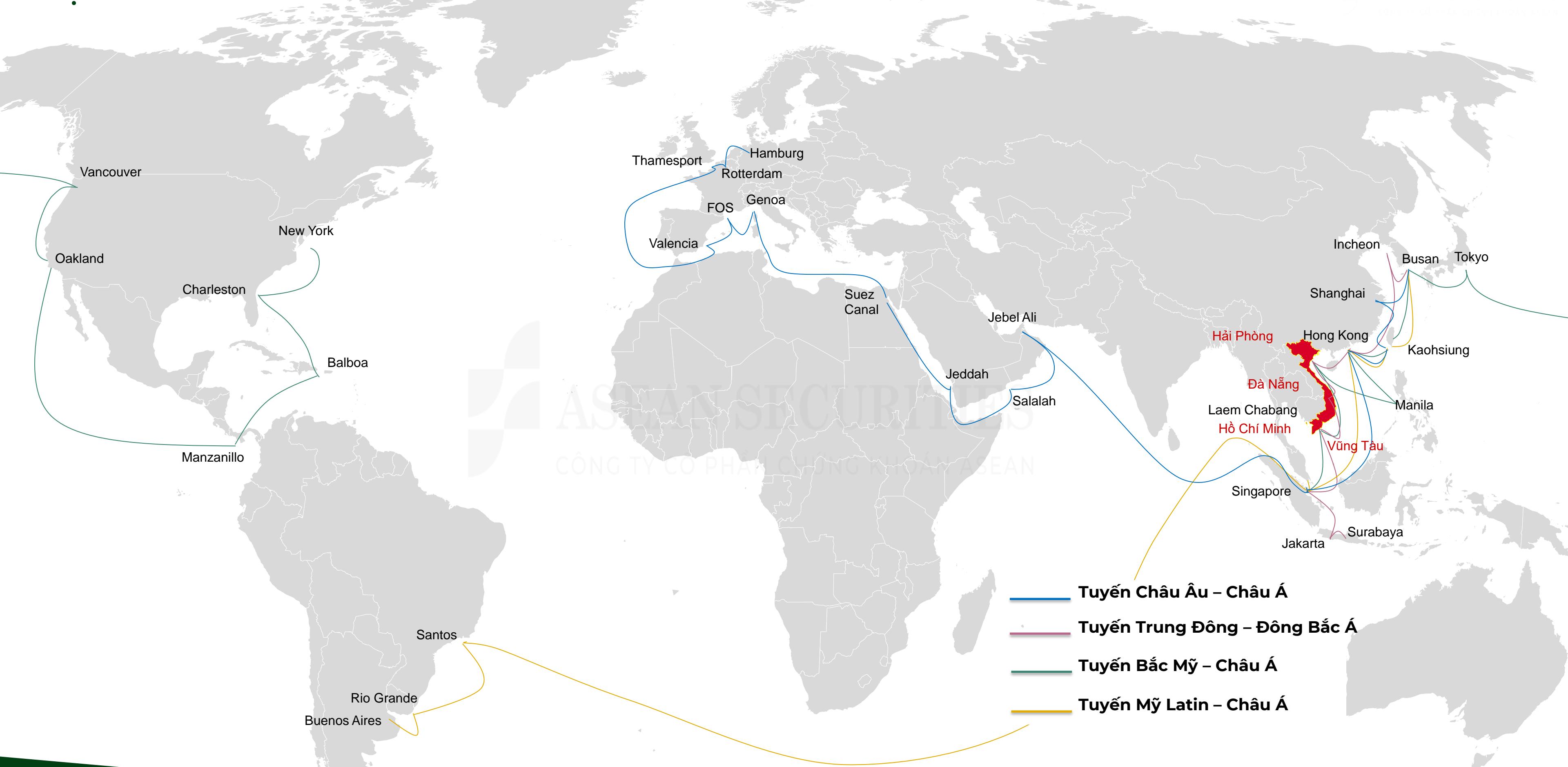
#### ❖ Đặc biệt lợi thế biển:

- “Mặt tiền” hướng ra Biển Đông, tạo điều kiện thuận lợi cho thương mại, hàng hải, và phát triển dịch vụ logistics khu vực.
- Là cửa ngõ ra biển của các quốc gia như Lào, Đông Bắc Campuchia, Thái Lan, và Tây Nam Trung Quốc, có tiềm năng lớn trong dịch vụ logistics.



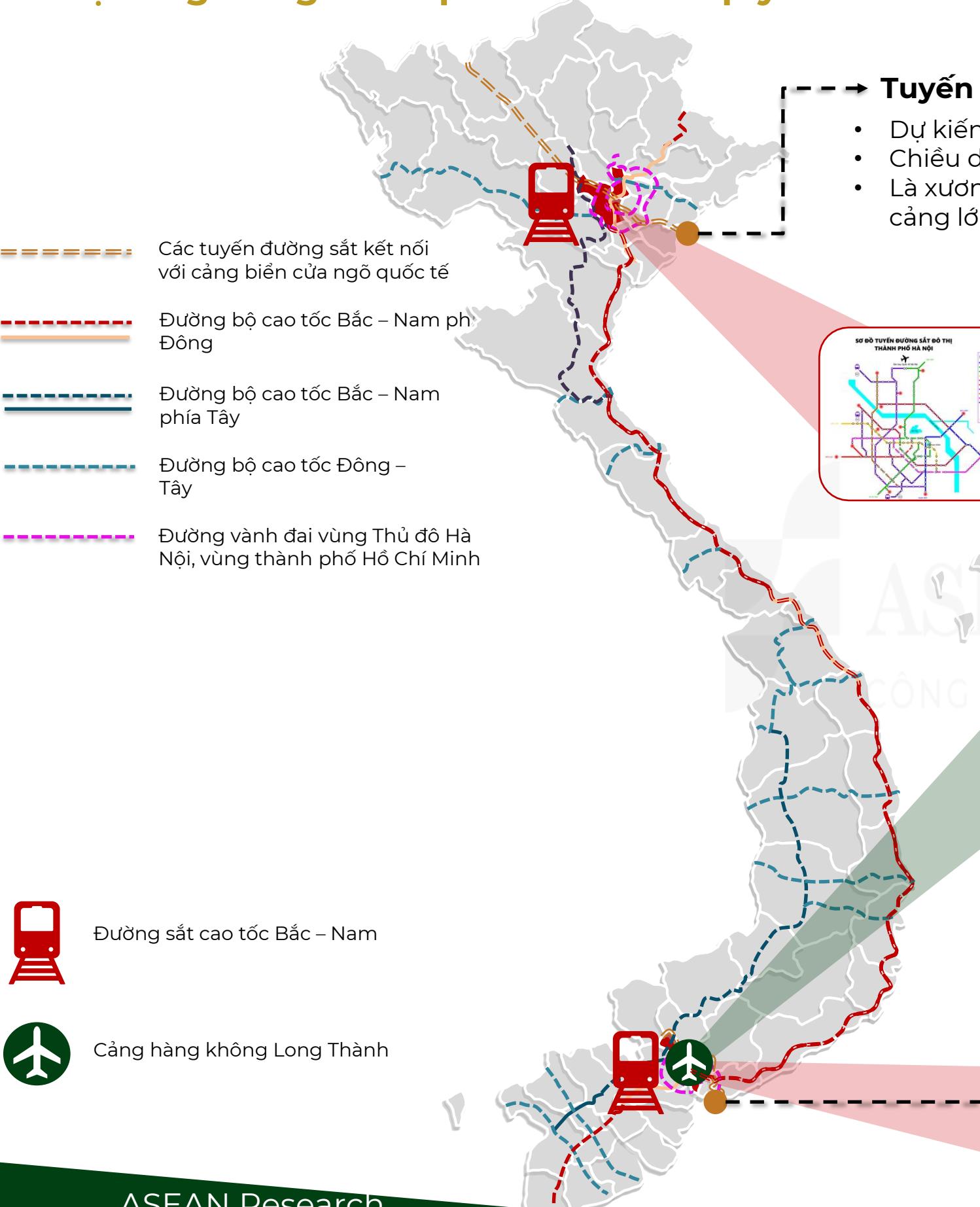
**Nguồn: AseanSC tổng hợp**

# VIỆT NAM NẰM TRÊN CÁC TUYẾN HÀNG HẢI LỚN TRÊN THẾ GIỚI



## 2. ĐIỀU KIỆN TỰ NHIÊN VÀ ĐỊA LÝ

### 2. Hạ tầng đang và sẽ phát triển với quy mô lớn kết nối các Trung Tâm Logistic Toàn Quốc và các quốc gia lân cận



#### Tuyến đường sắt Lào Cai – Hà Nội – Hải Phòng

- Dự kiến được đầu tư trước năm 2030
- Chiều dài khoảng 398 km, khổ đường là 1000 mm
- Là xương sống trong việc kết nối thủ đô với thành phố cảng lớn nhất miền Bắc



#### Đường sắt đô thị Hà Nội

- Mạng lưới đường sắt đô thị gồm 8 tuyến với tổng chiều dài khoảng 318 km.
- Dự kiến khi hoàn thiện sẽ nâng tỉ lệ sử dụng phương tiện công cộng lên 35-45% và giảm phương tiện cá nhân xuống 30%.



#### Cảng hàng không quốc tế Long Thành

- Quy mô vốn khoảng 5 tỷ USD (~110 nghìn tỷ đồng)
- Diện tích 5.364 ha, công suất phục vụ lên đến 100 triệu hành khách/năm
- Là sân bay lớn nhất Việt Nam trong tương lai

#### Tuyến đường sắt Biên Hòa – Vũng Tàu

- Tổng chiều dài khoảng 122,7 km
- Kết nối trực tiếp các khu vực kinh tế trọng điểm phía Nam (đặc biệt là từ Biên Hòa đến cảng Cái Mép – Thị Vải)



#### Đường sắt đô thị TP. Hồ Chí Minh

- TP. HCM đặt mục tiêu đến năm 2035 sẽ hoàn thành 6 tuyến Metro với chiều dài 183km.
- Phản ứng đạt mục tiêu vận tải hành khách công cộng:  
**2035:** 30-40%.  
**2045:** 40-50%.  
**Sau 2045:** 50-60%.



## 2. ĐIỀU KIỆN TỰ NHIÊN VÀ ĐỊA LÝ

### 3. Triển khai mạnh mẽ hạ tầng logistic với Trung Quốc đón đầu cho xu hướng dịch chuyển sang các nước “Trung Quốc +1”

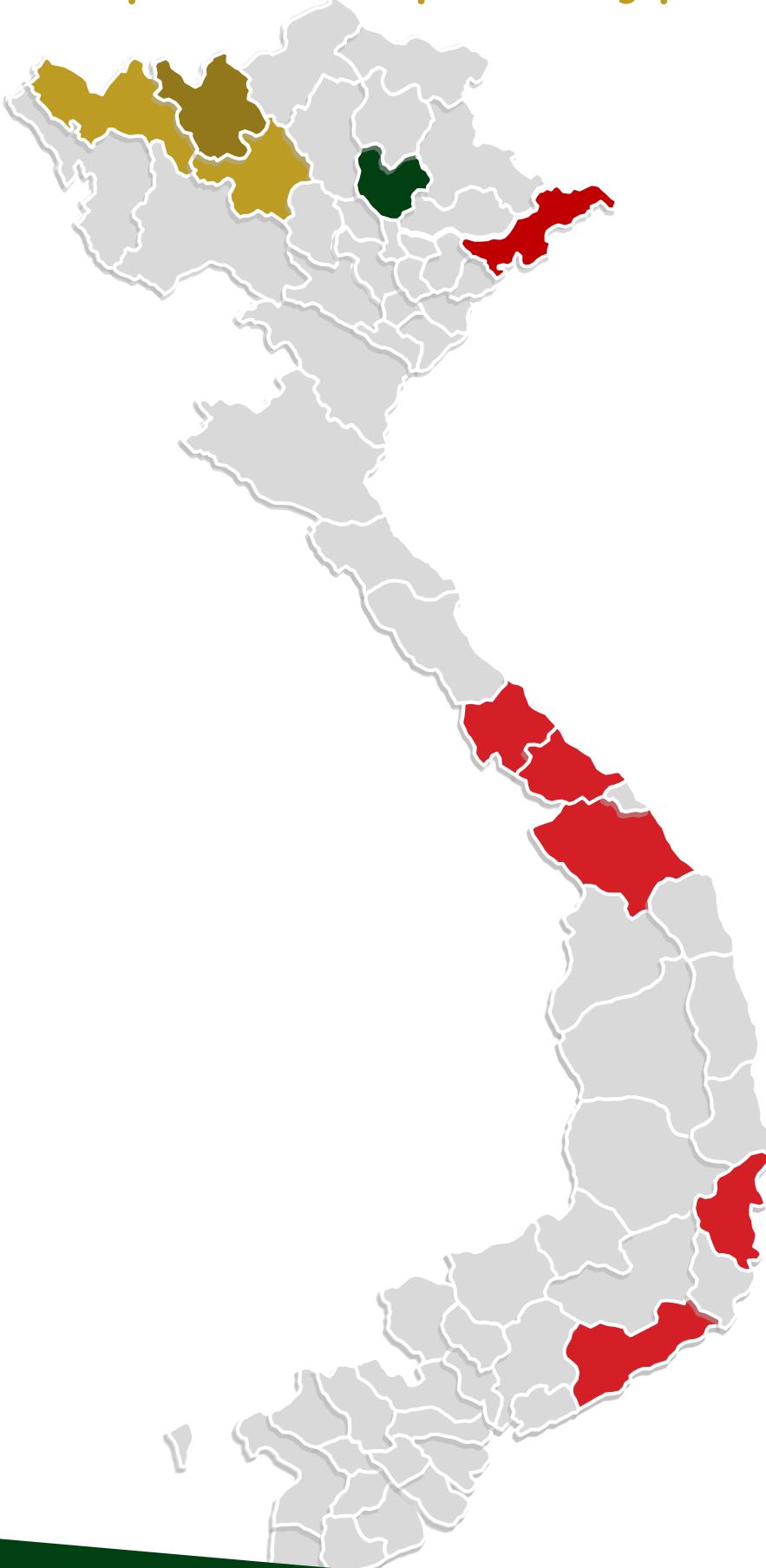


Nguồn: AseanSC tổng hợp



## 2. ĐIỀU KIỆN TỰ NHIÊN VÀ ĐỊA LÝ

### 4. Việt Nam có lợi thế tuyệt đối về nguồn tài nguyên thiên nhiên



#### Mỏ Apatit

- Cho đến nay đã xác nhận được 17 mỏ, điểm quặng apatit, tập trung chủ yếu ở tỉnh Lào Cai.
- Hầu hết các mỏ apatit đều có quy mô trung bình đến lớn. Trữ lượng và tài nguyên dự báo quặng apatit tính đến độ sâu -900m là 2.373,97 triệu tấn.



#### Mỏ Vonfram

- Mỏ Núi Pháo (thái Nguyên) chiếm đến 90% trữ lượng vonfram cả nước và chiếm khoảng 33% sản lượng vonfram toàn cầu (nếu không tính nguồn cung từ Trung Quốc).



#### Mỏ đất hiếm

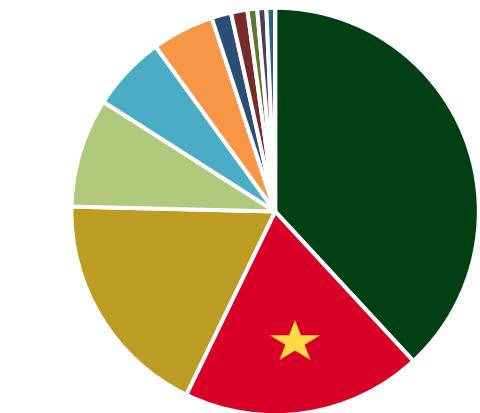
- Quặng đất hiếm phân bố tập trung ở các mỏ Bắc Nậm Xe, Nam Nậm Xe, Đông Pao (Lai Châu), Mường Hum (Lào Cai), Yên Phú (Yên Bái).
- Theo thống kê, trữ lượng và tài nguyên đất hiếm ở Việt Nam đạt khoảng 19,96 tấn Tr2O3.



#### Mỏ Silic (Cát trắng)

- Việt Nam có trữ lượng cát trắng ước tính khoảng 846 triệu tấn.
- Hiện có 16/23 mỏ đã thăm dò, phê duyệt trữ lượng và được cấp giấy phép khai thác các tỉnh Quảng Trị, Thừa Thiên Huế, Quảng Nam, Khánh Hòa, Bình Thuận và Quảng Ninh, với tổng trữ lượng được phê duyệt khoảng 146 triệu tấn, công suất khai thác 6,75 triệu tấn/năm.

Trữ lượng đất hiếm toàn cầu (triệu tấn)



China

Vietnam

Brazil

Russia

India

Australia

United States

Greenland

Tanzania

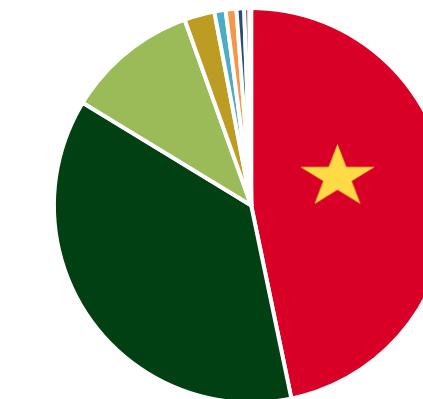
Canada

South Africa

Thailand



Tỷ trọng xuất khẩu phốt pho toàn thế giới



Viet Nam

Kazakhstan

United States of America

Netherlands

China

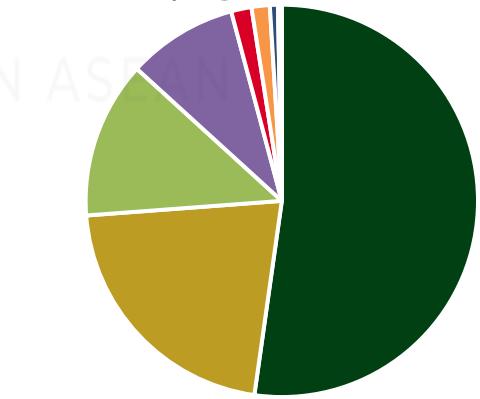
Japan

India

United Kingdom

Others

Trữ lượng Vonfram toàn cầu (triệu tấn)



China

Other countries

Australia

Russia

Vietnam

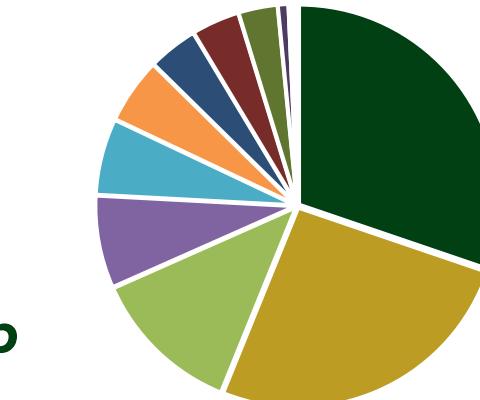
Spain

North Korea

Austria

Portugal

Trữ lượng Titanium (Ilmenite) toàn cầu



China

Australia

India

Canada

Brazil

Norway

South Africa

Madagascar

Mozambique

Ukraine

United States

Vietnam

Other countries

Kenya

### 3. ĐIỀU KIỆN VỀ HỘI NHẬP THƯƠNG MẠI QUỐC TẾ VỚI ĐỘ MỞ LỚN: VIỆT NAM LÀ ĐỐI TÁC AN TOÀN VÀ TIN Cậy CỦA TOÀN CẦU.

#### a. Hội nhập đa phương: Việt Nam có lợi thế tuyệt đối về ký kết các hiệp định thương mại thế giới

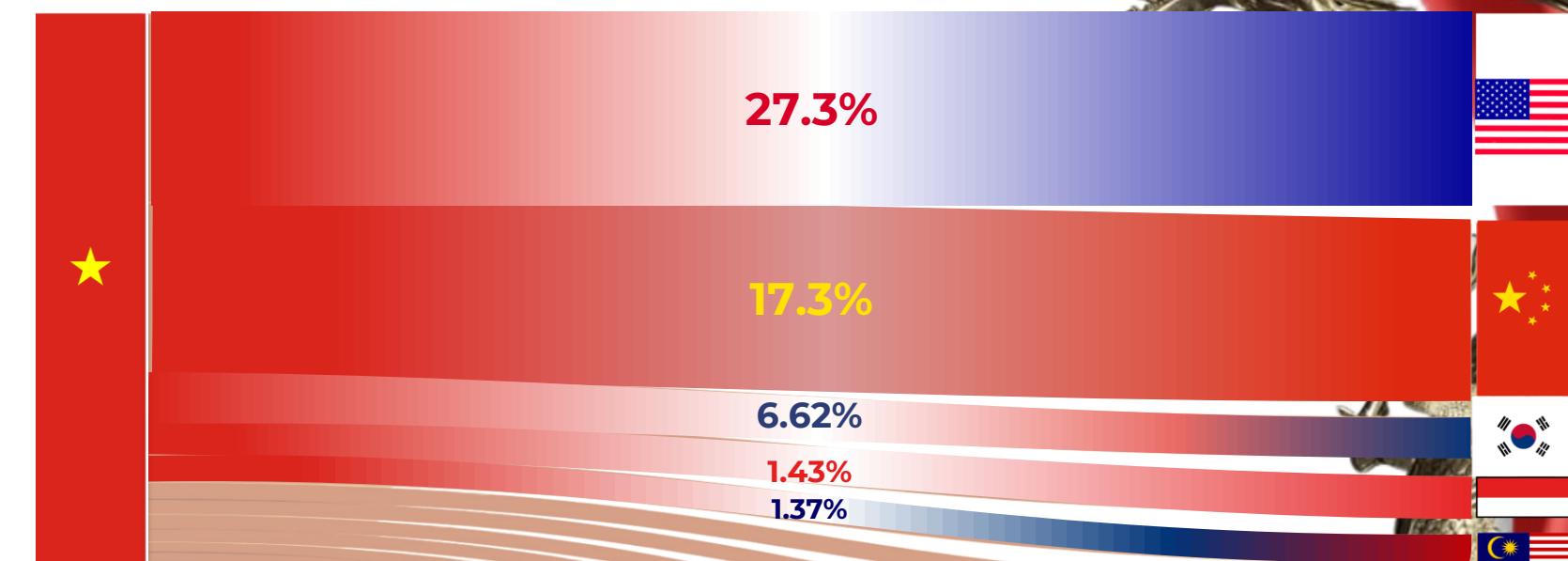
Các hiệp định thương mại của Việt Nam so với các quốc gia lân cận

Vietnam	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✗
Malaysia	✓	✓	✓	✓		✓	✓
Thái Lan	✓	✓	✓	✓		✓	✗
Philipines				✓			
Indonesia					✓		
Cambodia					✓		
Trung Quốc							✓
AFTA	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✗
AFTA-CN	✓	✓	✓	✓		✓	✓
Ấn Độ	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✗
Hàn Quốc	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Nhật Bản	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✗
CPTPP	✓	✓	✗	✗	○	✗	✗
EU	✓	○	○	○	✓	✗	✗
Mỹ	✓	○	○	✗	✗	✗	✗
✓ Đã ký kết      ○ Đang đàm phán      ✗ Chưa ký kết							

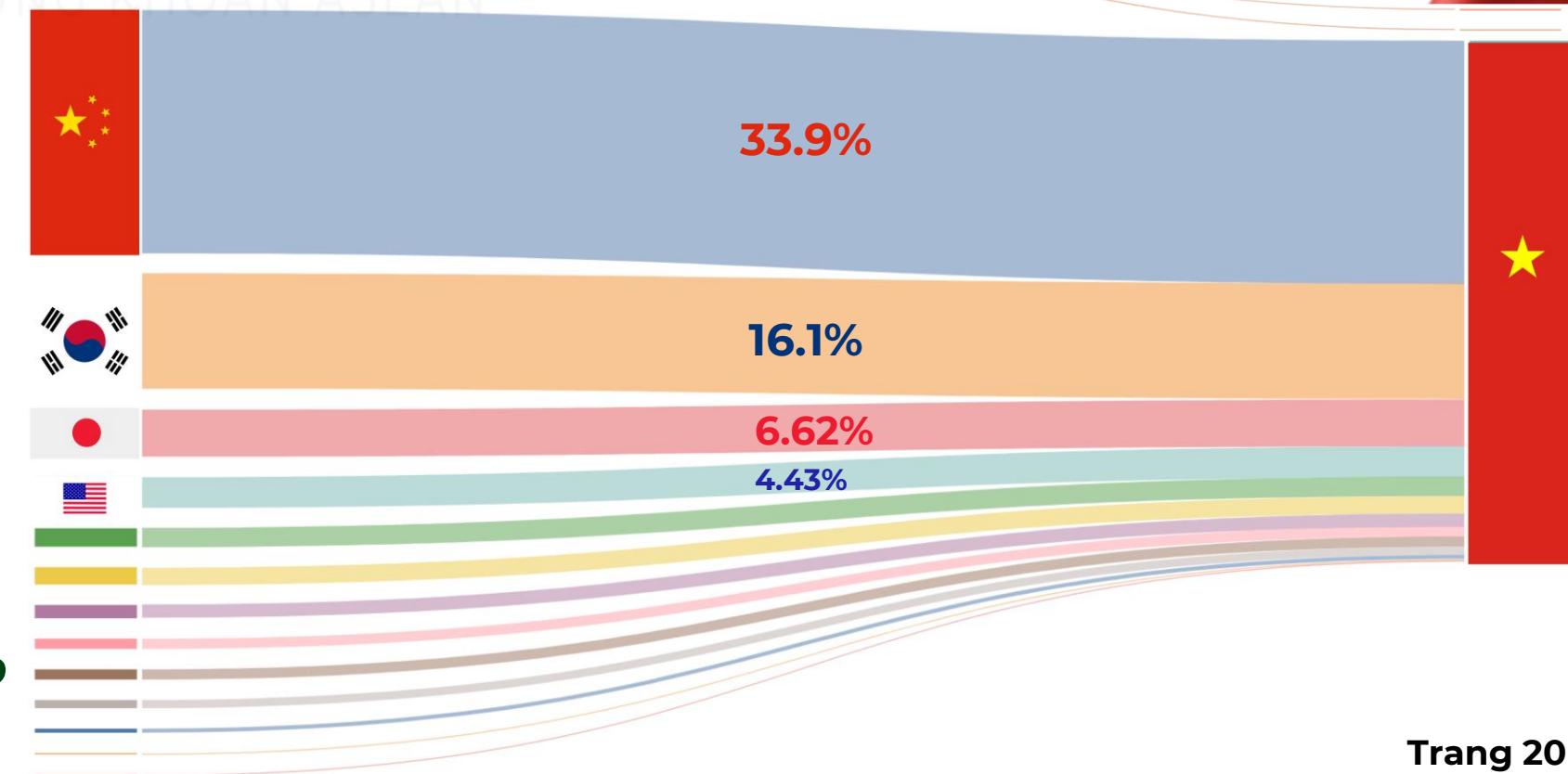
Nguồn: AseanSC tổng hợp

#### b. Độ mở nền kinh tế lớn khi là đối tác xuất nhập khẩu với nhiều quốc gia trên thế giới

Việt Nam xuất khẩu sang một số quốc gia năm 2023



Việt Nam nhập khẩu từ một số quốc gia năm 2023



## 4. ĐIỀU KIỆN VỀ CHÍNH TRỊ - QUẢN LÝ NHÀ NƯỚC ỔN ĐỊNH

Bộ máy điều hành hiệu quả và chính sách điều hành vĩ mô ổn định

Tăng trưởng GDP 2024  
(dự kiến):

 **7%**

Cán cân thương mại 11T2024

 **24,31**  
tỷ USD

Lạm phát 11T2024

 **3.69%**

Nợ công/ GDP 2024 (dự kiến)

 **37 - 38 %**

GDP bình quân đầu  
người 2024 (dự kiến)

 **4584**  
USD/ người

Bội thu ngân sách 11T2024

 **247.8**  
nghìn tỷ đồng

Mất giá của tỷ giá so với các quốc gia



Nguồn: AseanSC tổng hợp



# ĐIỀU GÌ SẼ XÂY RA KHI VIỆT NAM BƯỚC VÀO THẬP KỶ HÓA RỒNG

**Khi đạt được bước ngoặt "hóa rồng", Việt Nam sẽ vươn lên trở thành một quốc gia với những đặc điểm nổi bật sau:**

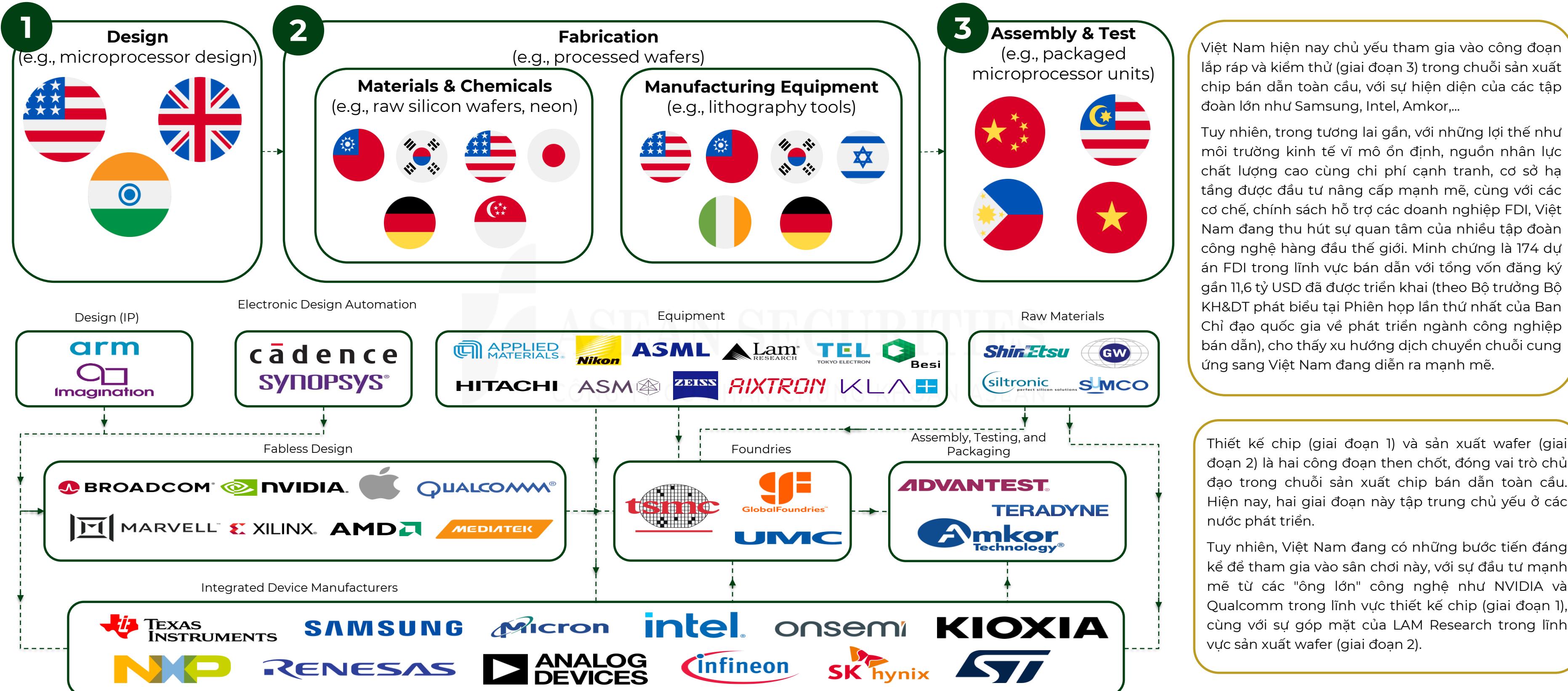
1. Một mắt xích quan trọng trong chuỗi sản xuất công nghệ cao: Việt Nam sẽ là mắt xích quan trọng trong chuỗi cung ứng toàn cầu, tập trung vào sản xuất công nghệ cao, bán dẫn và trí tuệ nhân tạo, thu hút mạnh mẽ vốn FDI từ các tập đoàn quốc tế đã, đang và sẽ đến Việt Nam.
2. Cũng như các "con rồng châu Á" khác, Việt Nam sẽ sản sinh ra những tập đoàn đa quốc gia và các công ty kỳ lân có tầm ảnh hưởng trên thế giới.
3. Nâng cao đời sống người dân: Sự phát triển kinh tế sẽ mang lại mức tăng thu nhập đáng kể cho người dân, tầng lớp trung lưu ngày càng mở rộng, tỷ lệ hộ nghèo mạnh.



# ĐIỀU GÌ SẼ XẢY RA KHI VIỆT NAM BƯỚC VÀO THẬP KỶ HÓA RỒNG

## 1. Trở thành mắt xích quan trọng trong chuỗi phát triển thương mại toàn cầu theo xu hướng

### Chuỗi sản xuất bán dẫn trên toàn cầu



Việt Nam hiện nay chủ yếu tham gia vào công đoạn lắp ráp và kiểm thử (giai đoạn 3) trong chuỗi sản xuất chip bán dẫn toàn cầu, với sự hiện diện của các tập đoàn lớn như Samsung, Intel, Amkor,...

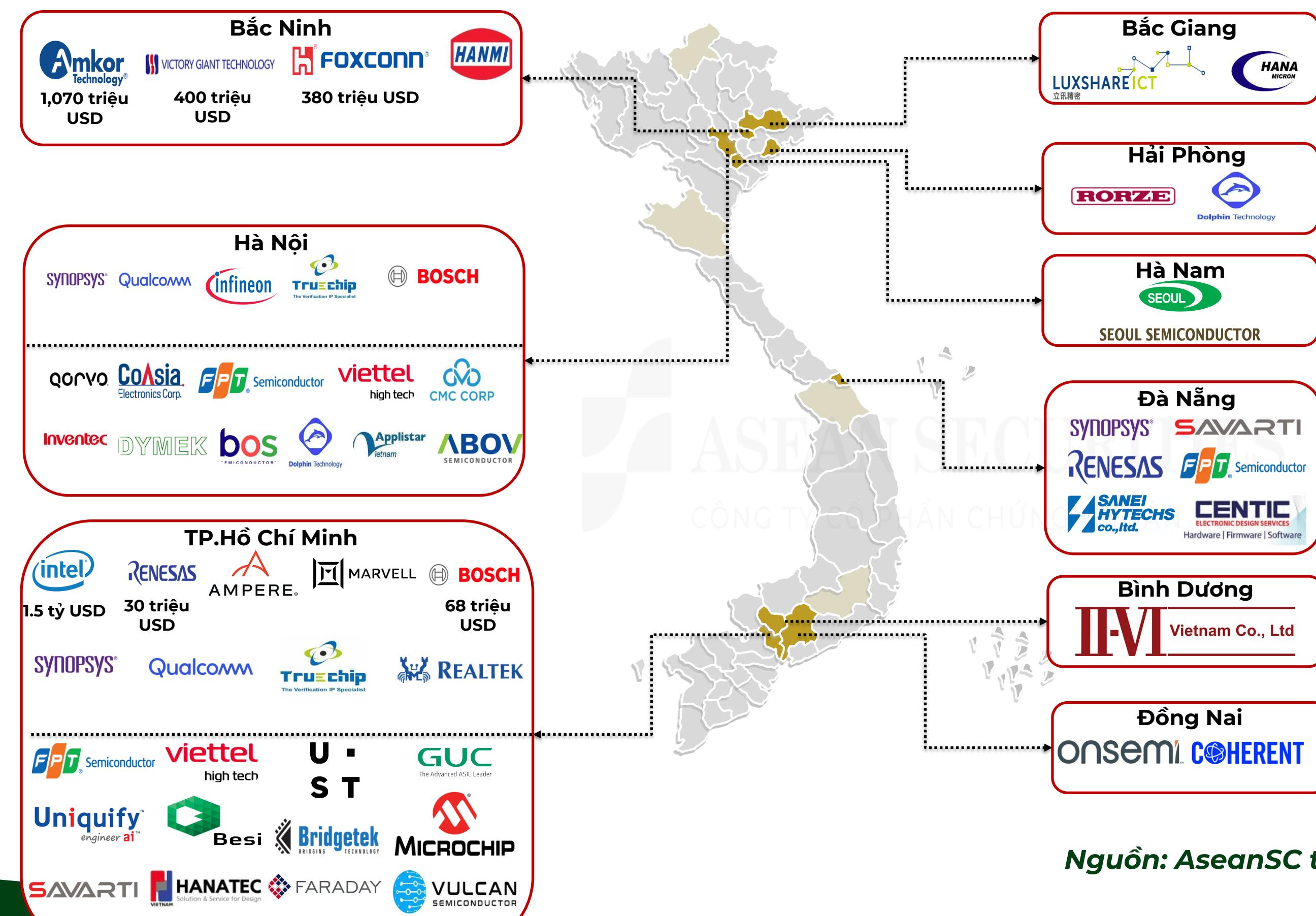
Tuy nhiên, trong tương lai gần, với những lợi thế như môi trường kinh tế vĩ mô ổn định, nguồn nhân lực chất lượng cao cùng chi phí cạnh tranh, cơ sở hạ tầng được đầu tư nâng cấp mạnh mẽ, cùng với các cơ chế, chính sách hỗ trợ các doanh nghiệp FDI, Việt Nam đang thu hút sự quan tâm của nhiều tập đoàn công nghệ hàng đầu thế giới. Minh chứng là 174 dự án FDI trong lĩnh vực bán dẫn với tổng vốn đăng ký gần 11,6 tỷ USD đã được triển khai (theo Bộ trưởng Bộ KH&ĐT phát biểu tại Phiên họp lần thứ nhất của Ban Chỉ đạo quốc gia về phát triển ngành công nghiệp bán dẫn), cho thấy xu hướng dịch chuyển chuỗi cung ứng sang Việt Nam đang diễn ra mạnh mẽ.

Thiết kế chip (giai đoạn 1) và sản xuất wafer (giai đoạn 2) là hai công đoạn then chốt, đóng vai trò chủ đạo trong chuỗi sản xuất chip bán dẫn toàn cầu. Hiện nay, hai giai đoạn này tập trung chủ yếu ở các nước phát triển.

Tuy nhiên, Việt Nam đang có những bước tiến đáng kể để tham gia vào sân chơi này, với sự đầu tư mạnh mẽ từ các "ông lớn" công nghệ như NVIDIA và Qualcomm trong lĩnh vực thiết kế chip (giai đoạn 1), cùng với sự góp mặt của LAM Research trong lĩnh vực sản xuất wafer (giai đoạn 2).

# ĐIỀU GÌ SẼ XẢY RA KHI VIỆT NAM BƯỚC VÀO THẬP KỶ HÓA RỒNG

## 2. Các doanh nghiệp công nghệ cao đầu tư mạnh mẽ vào Việt Nam



Nguồn: AseanSC tổng hợp

Các doanh nghiệp chuẩn bị đầu tư



# ĐIỀU GÌ SẼ XẢY RA KHI VIỆT NAM BƯỚC VÀO THẬP KỶ HÓA RỒNG

## 2. Các doanh nghiệp công nghệ cao đầu tư mạnh mẽ vào Việt Nam



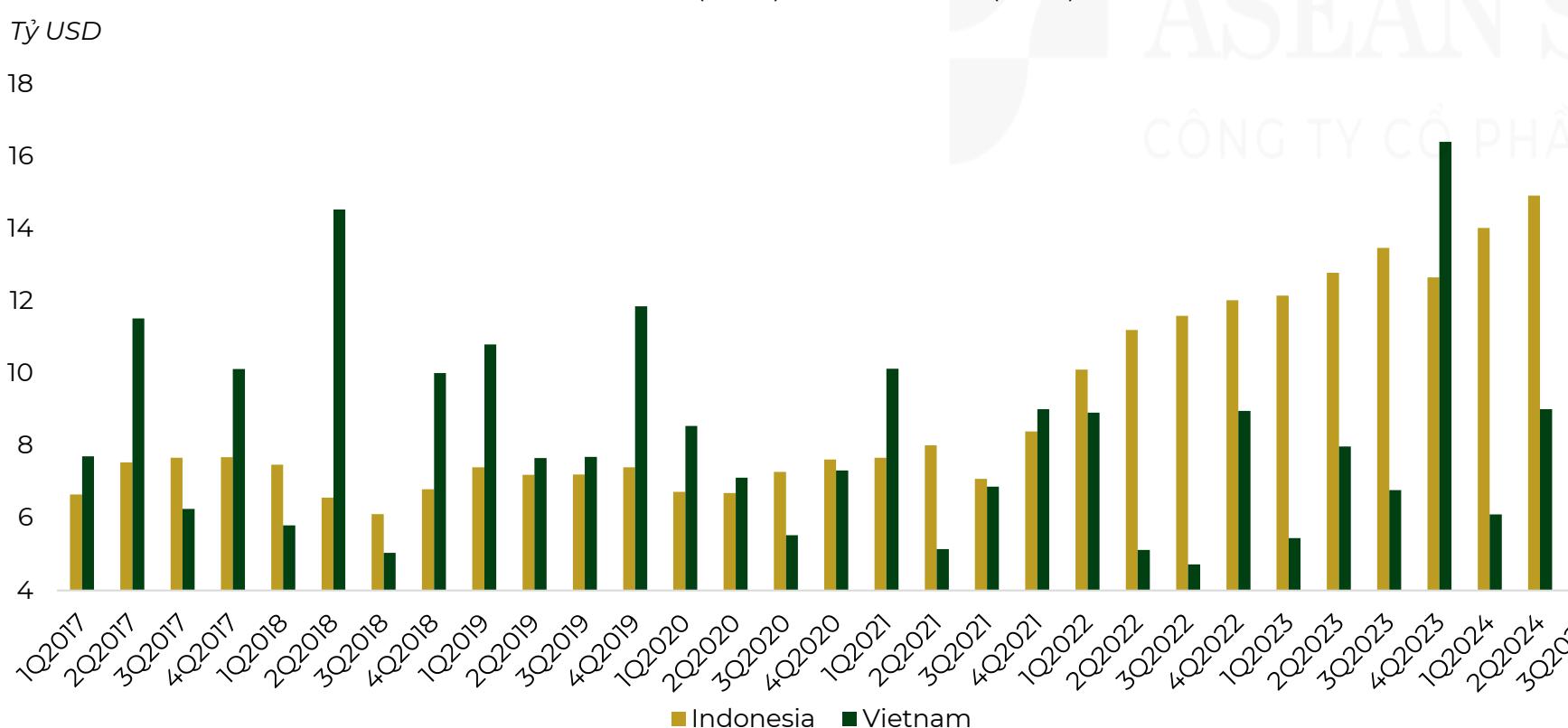
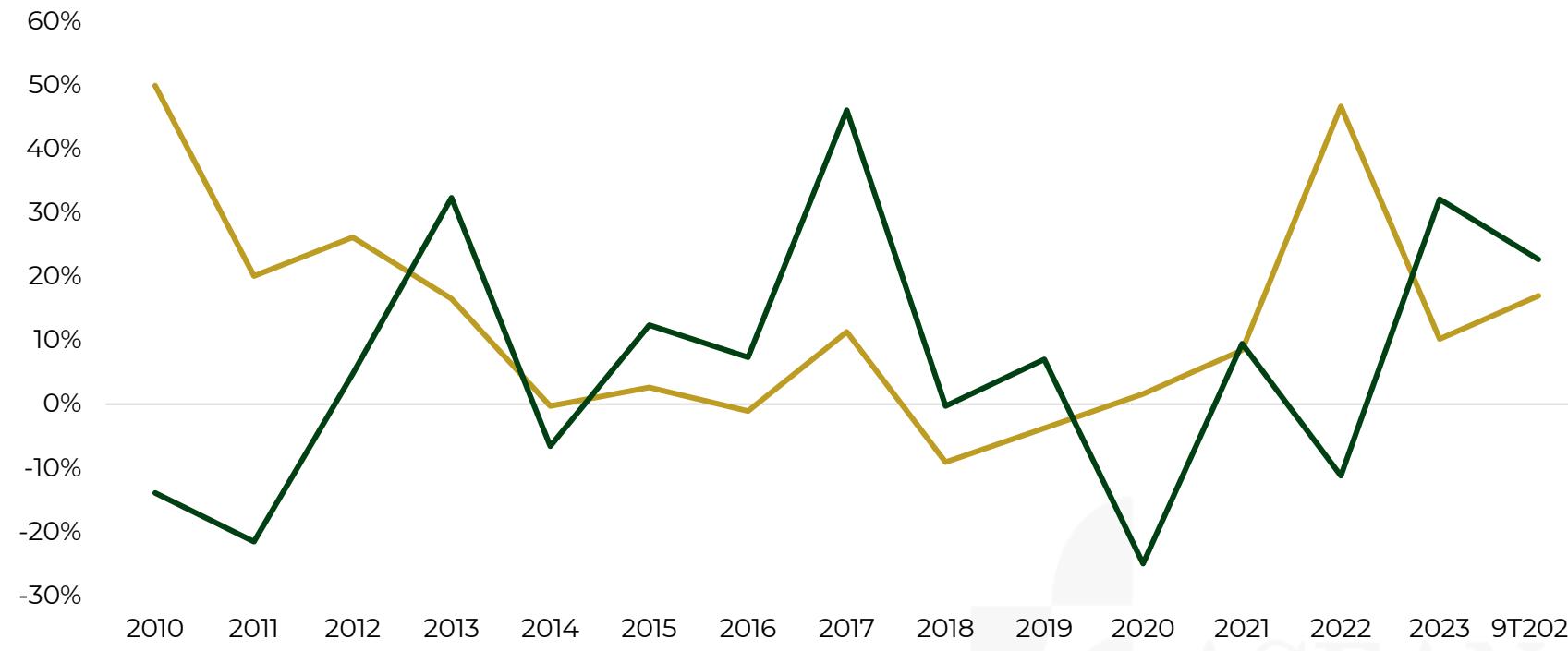
**Tỷ phú Jensen Huang, Nhà sáng lập, Chủ tịch Tập đoàn NVIDIA tuyên bố lựa chọn Việt Nam làm ngôi nhà thứ hai của NVIDIA**

**Hàng ngàn chip đồ họa NVIDIA GPU H100 đã đến Việt Nam trước sự “thèm muốn” của rất nhiều quốc gia mặc dù Việt Nam nằm trong các nước bị hạn chế xuất khẩu chip**

# ĐIỀU GÌ SẼ XẢY RA KHI THẬP KỶ HÓA RỒNG

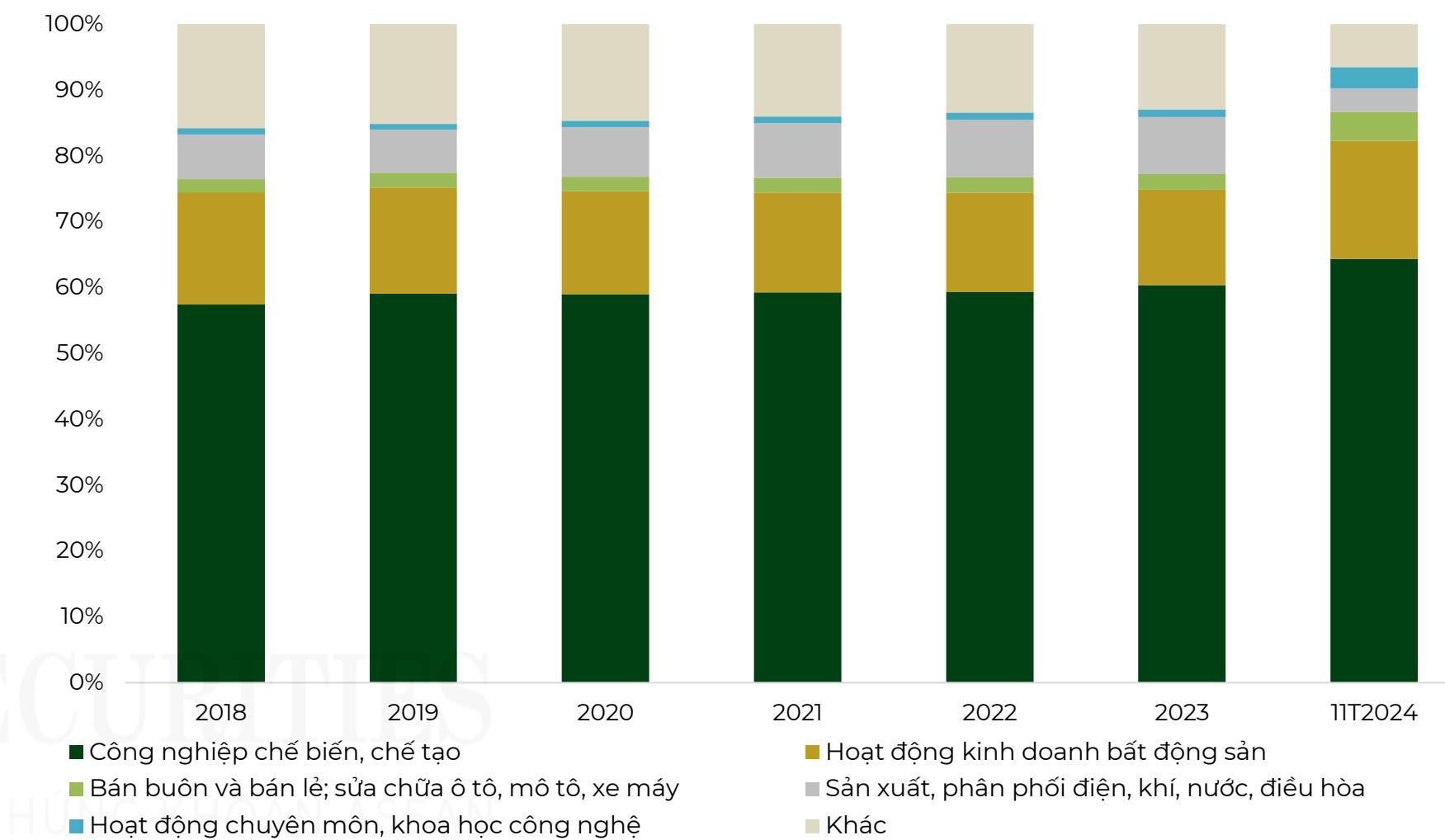
## 3. Sản xuất – công nghiệp gia tăng mạnh mẽ:

Nguồn vốn FDI của Việt Nam tăng trưởng với tốc độ mạnh mẽ hơn so với Indonesia trong 2 năm gần đây



Nguồn: AseanSC tổng hợp, GSO

Công nghiệp chế biến chế tạo vẫn duy trì là nhóm ngành chiếm tỷ trọng lớn trong lượng vốn FDI đổ vào



Trong năm 2024 – đầu năm 2025, nhiều tập đoàn công nghệ lớn đang có kế hoạch cụ thể để chuyển dây chuyền sản xuất từ Trung Quốc sang Việt Nam như Apple, Qisda, Petragon... Đặc biệt, trong gần đây nhất, NDVIA đã lựa chọn Việt Nam là “ngôi nhà thứ 2” để xây dựng một hệ sinh thái AI mạnh mẽ.

Lượng vốn đầu tư FDI chủ yếu vẫn tập trung ở ngành công nghiệp chế biến chế tạo (chiếm 64.4% tổng vốn đăng ký lũy kế 11 tháng) với dẫn đầu là các lĩnh vực giá trị cao như điện tử, linh kiện ôtô và chất bán dẫn, theo sau là lĩnh vực bất động sản.

Với những lợi thế về mặt tự nhiên và con người, cùng với các cơ chế, chính sách hỗ trợ các doanh nghiệp FDI, Việt Nam sẽ trở thành trung tâm công nghiệp công nghệ cao tiếp theo của Châu Á trong thập kỷ tới.

# ĐIỀU GÌ SẼ XẢY RA KHI THẬP KỶ HÓA RỒNG

## 4. Xuất hiện các doanh nghiệp đa quốc gia lớn và các công ty kỳ lân có tầm ảnh hưởng đến toàn cầu như lịch sử phát triển của các “con rồng châu Á”

- **1960s-1980s:** Hàn Quốc thực hiện kế hoạch công nghiệp hóa hướng xuất khẩu, phát triển chaebol, vượt qua khủng hoảng kinh tế.
- **1990s-2000s:** Vươn lên trở thành nền kinh tế phát triển nhờ ngành công nghệ, ô tô, và điện tử.

SAMSUNG



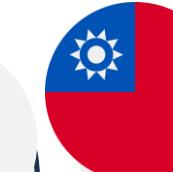
- **1969:** Thành lập mảng điện tử, phù hợp với giai đoạn công nghiệp hóa và phát triển ngành công nghệ.
- **1992:** Dẫn đầu sản xuất vi mạch nhỏ, đóng góp lớn vào giai đoạn Hàn Quốc nổi lên trong lĩnh vực công nghệ.



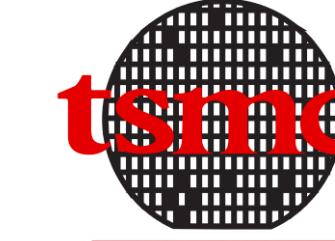
- **1967:** Thành lập công ty ô tô, phù hợp với chính sách thúc đẩy công nghiệp ô tô.
- **1980s-1990s:** Tăng trưởng mạnh trong ngành đóng tàu và ô tô, đồng hành với bứt phá kinh tế.
- **1998:** Gia nhập lĩnh vực điện tử, hỗ trợ Hàn Quốc mở rộng xuất khẩu công nghệ cao.



- **1980s-1990s:** Tăng trưởng mạnh trong ngành đóng tàu và ô tô, đồng hành với bứt phá kinh tế.



- **1970s-1990s:** Phát triển ngành công nghệ cao và công nghiệp hướng xuất khẩu, trở thành "công xưởng công nghệ."
- **2000s-2020s:** Dẫn đầu trong ngành bán dẫn và công nghệ thông tin.



台灣積體電路製造股份有限公司  
Taiwan Semiconductor Manufacturing Company, Ltd.

- **1987:** Thành lập, hoàn toàn đồng bộ với giai đoạn bứt tốc ngành bán dẫn.
- **1990s-2020s:** Trở thành trung tâm tài chính, công nghệ, và logistics toàn cầu.

FOXCONN



- **1980s:** Đồng hành với sự phát triển của ngành máy tính, phù hợp với chiến lược quốc gia.



- **1950s-1980s:** Trở thành trung tâm thương mại và tài chính khu vực, tận dụng vị trí chiến lược.
- **1990s-2020s:** Duy trì vai trò trung tâm tài chính và logistics toàn cầu.

HSBC



- **1865-1980s:** Xây dựng nền tảng tài chính, hỗ trợ Hồng Kông trở thành trung tâm tài chính quốc tế.

- **1990s-2000s:** Phát triển mạnh mẽ cùng sự bứt phá của Hồng Kông.

CATHAY PACIFIC SWIRE



- **1946-1980s:** Gắn liền với thời kỳ Hồng Kông trở thành trung tâm thương mại và du lịch.
- **1990s-2020s:** Đáp ứng vai trò cầu nối quốc tế của Hồng Kông.

- **1950s-1980s:** Đầu tư mạnh vào bất động sản và hàng không, hỗ trợ Hồng Kông hiện đại hóa.

CapitaLand

DBS



- **1968-1980s:** Thành lập và phát triển để hỗ trợ công nghiệp hóa của Singapore.

- **1990s-2020s:** Dẫn đầu lĩnh vực tài chính, phù hợp với vai trò trung tâm tài chính của quốc gia.

- **1970s-1980s:** Thành lập và phát triển, đồng hành với giai đoạn Singapore mở cửa kinh tế.

- **1990s-2020s:** Khẳng định vị thế toàn cầu, phù hợp với vai trò quốc tế của Singapore.

Nguồn: AseanSC tổng hợp

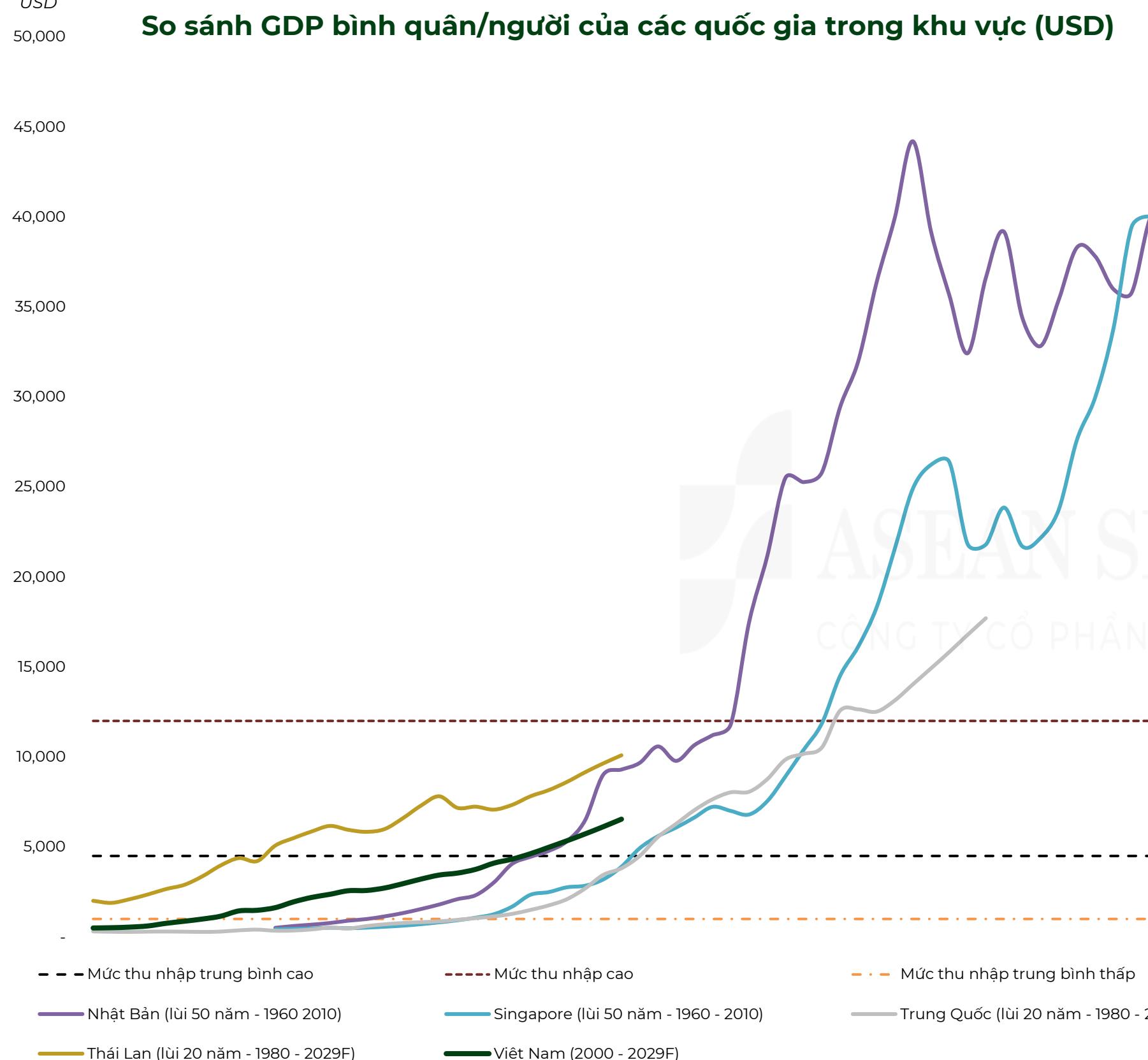
# ĐIỀU GÌ SẼ XẢY RA KHI THẬP KỶ HÓA RỒNG

## 5. Tăng trưởng 2 chữ số trong thời gian dài – đời sống người dân được nâng cao

USD

50,000

**So sánh GDP bình quân/người của các quốc gia trong khu vực (USD)**



7

6

5

4

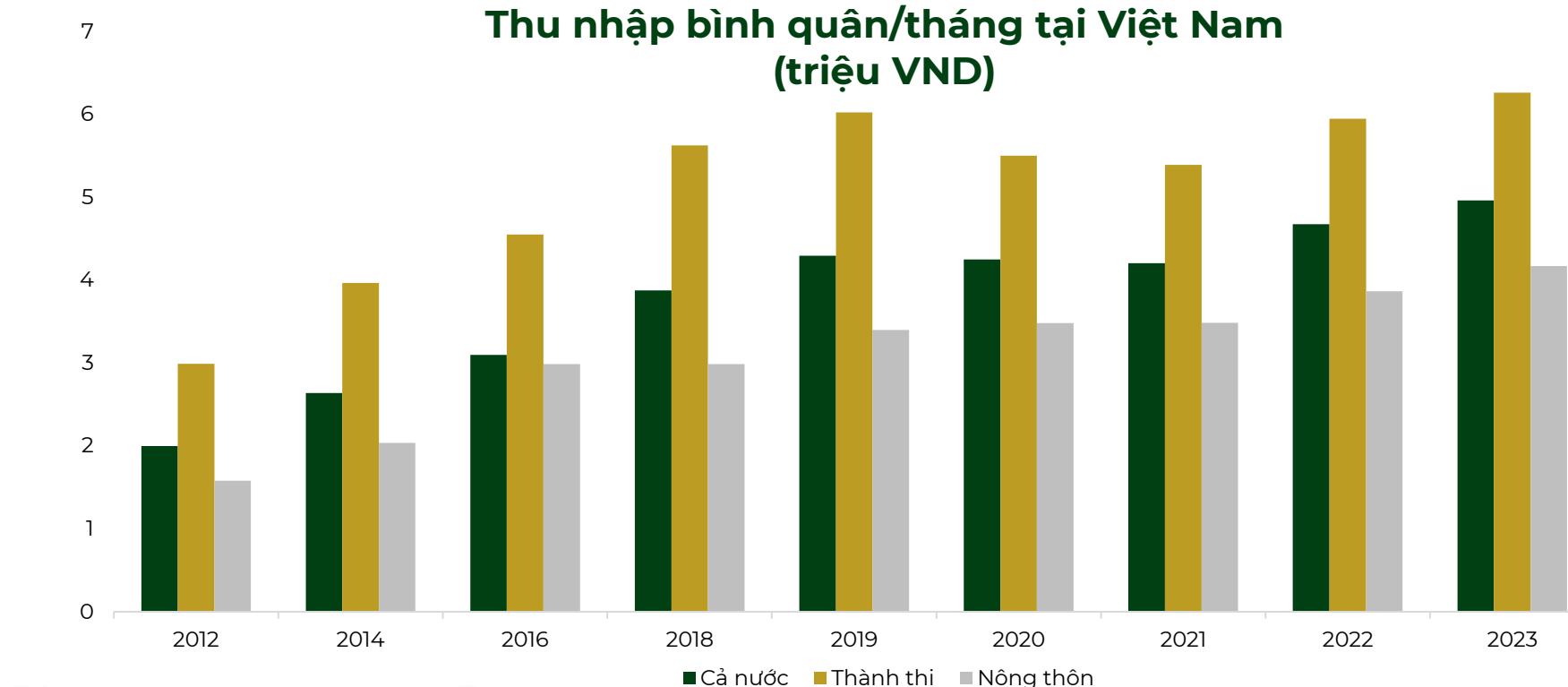
3

2

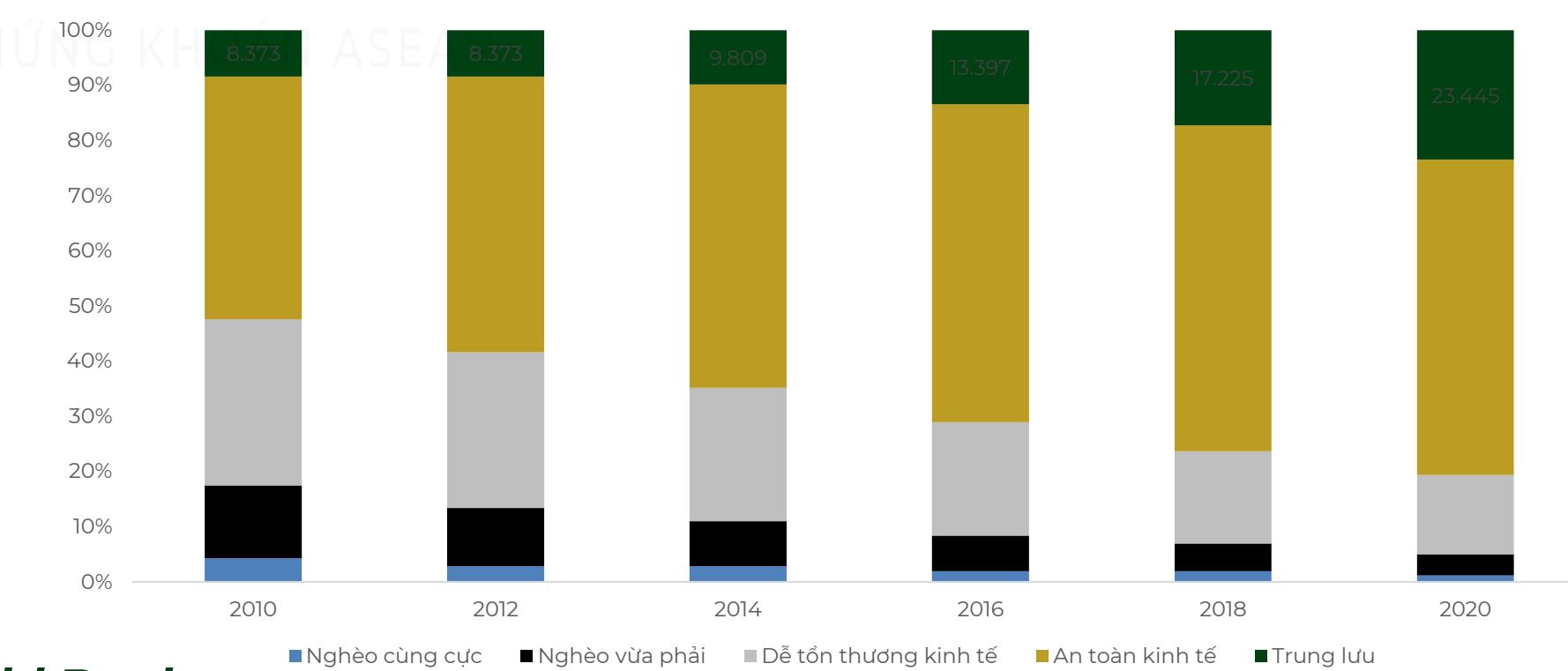
1

0

**Thu nhập bình quân/tháng tại Việt Nam (triệu VND)**



**Phân bổ các tầng lớp kinh tế Việt Nam**



**Nguồn: AseanSC tổng hợp, GSO, World Bank**

# **ĐỊNH HƯỚNG CỦA TRUNG ƯƠNG NĂM 2030, VIỆT NAM SẼ TRỞ THÀNH NƯỚC ĐANG PHÁT TRIỂN, CÓ CÔNG NGHIỆP HIỆN ĐẠI, THU NHẬP TRUNG BÌNH CAO**

Theo Nghị quyết số 81/2023/QH15 về Quy hoạch tổng thể quốc gia thời kỳ 2021 – 2030, tầm nhìn đến năm 2050 và tại chuyên đề 'Kỷ nguyên phát triển mới - Kỷ nguyên vươn mình của dân tộc Việt Nam', Tổng Bí thư Tô Lâm đã nêu ra mục tiêu chiến lược đến **năm 2030, Việt Nam trở thành nước đang phát triển, có công nghiệp hiện đại, thu nhập trung bình cao; đến năm 2045 trở thành nước xã hội chủ nghĩa phát triển, có thu nhập cao.**

**Theo đó định hướng phát triển các ngành quan trọng cụ thể như sau:**



## Công nghiệp

Phát triển **công nghiệp cạnh tranh quốc tế, tham gia sâu vào chuỗi giá trị toàn cầu, đạt mục tiêu nước công nghiệp hiện đại vào năm 2030.**

- Ngành trọng tâm: Công nghiệp năng lượng, cơ khí chế tạo, luyện kim, hóa chất, phân bón, vật liệu.
- Ưu tiên: Công nghệ cao (điện tử, chip bán dẫn, sinh học), công nghiệp hỗ trợ, chế biến nông nghiệp, và công nghiệp xanh.
- Mô hình: Kinh tế tuần hoàn, sản xuất sạch, khu công nghiệp sinh thái.



## Dịch vụ

Phát triển **khu vực dịch vụ chiếm tỷ trọng lớn trong nền kinh tế với chất lượng, hiệu quả, năng lực cạnh tranh cao và hội nhập quốc tế.**

- Phát triển thương mại trong nước theo hướng hiện đại, văn minh, bền vững; phát triển vững chắc thương mại quốc tế đồng bộ với sự phát triển của công nghiệp hóa, khai thác tối đa lợi ích từ toàn cầu hóa. Phát triển hạ tầng thương mại đồng bộ, hiện đại, phù hợp với đặc điểm và điều kiện từng vùng. Phát triển mạnh thương mại điện tử.
- Chú trọng xây dựng thương hiệu hàng hóa Việt Nam.

**Nguồn: AseanSC tổng hợp**

# **ĐỊNH HƯỚNG PHÁT TRIỂN NĂM 2030, VIỆT NAM TRỞ THÀNH NƯỚC ĐANG PHÁT TRIỂN, CÓ CÔNG NGHIỆP HIỆN ĐẠI, THU NHẬP TRUNG BÌNH CAO**

**Với mục tiêu phát triển kinh tế như vậy, chính phủ đã đưa ra các chính sách hỗ trợ trên các lĩnh vực như sau:**

Lĩnh vực	Văn bản	Nội dung	Mục tiêu
Bán dẫn	1018/QĐ-TTg Thủ tướng đã nêu ra lộ trình phát triển ngành công nghiệp bán dẫn Việt Nam.	Giai đoạn 2024-2030 Thu hút đầu tư FDI có chọn lọc, hình thành ít nhất 100 doanh nghiệp thiết kế, 01 nhà máy chế tạo chip bán dẫn quy mô nhỏ và 10 nhà máy đóng gói, kiểm thử sản phẩm bán dẫn; phát triển một số sản phẩm bán dẫn chuyên dụng trong một số ngành lĩnh vực.	Quy mô bán dẫn trên 25 tỷ USD, Quy mô công nghiệp điện tử đạt trên 225 tỷ USD/năm
Công nghiệp	29-NQ/TW Đẩy mạnh công nghiệp hóa, hiện đại hóa đất nước đến năm 2030	Xây dựng một nền công nghiệp hiện đại, năng động, tự chủ và hội nhập quốc tế, trở thành động lực chính của nền kinh tế. Đẩy mạnh các ngành công nghiệp mũi nhọn như công nghiệp chế biến chế tạo, công nghiệp năng lượng, công nghiệp điện tử, cơ khí, hóa chất, dệt may, và công nghiệp khai thác khoáng sản	Phấn đấu Tốc độ tăng trưởng GDP bình quân khoảng 7%/năm; GDP bình quân đầu người theo giá hiện hành đạt khoảng 7.500 USD
Dịch vụ	509/QĐ-TTg Phê duyệt Quy hoạch hệ thống du lịch thời kỳ 2021-2030, tầm nhìn đến năm 2045	Đưa du lịch Việt Nam trở thành ngành kinh tế mũi nhọn. ➤ Phát triển du lịch bền vững, với sự kết hợp giữa bảo vệ môi trường, phát triển kinh tế và bảo tồn văn hóa. ➤ Đẩy mạnh công tác quảng bá du lịch Việt Nam, đặc biệt là du lịch nội địa và du lịch quốc tế. - Các giải pháp: ➤ Tăng cường đầu tư cơ sở hạ tầng ➤ Đẩy mạnh công tác quảng bá du lịch	<ul style="list-style-type: none"><li>Năm 2030, phấn đấu đón 35 triệu lượt khách quốc tế, 160 triệu lượt khách nội địa</li><li>Năm 2030 đóng góp trực tiếp từ 13 - 14% trong GDP</li><li>Tạo ra khoảng 10,5 triệu việc làm, trong đó khoảng 3,5 triệu việc làm trực tiếp.</li></ul>
FDI	Chỉ thị số 25/CT-TTg của Thủ tướng Chính phủ: Về lập kế hoạch đầu tư công trung hạn giai đoạn 2026 - 2030	<ul style="list-style-type: none"><li>Đến năm 2030, Việt Nam phấn đấu nâng cao chất lượng các dự án đầu tư công, đảm bảo chúng trở thành động lực quan trọng cho sự phát triển kinh tế bền vững.</li><li>Các dự án đầu tư công sẽ được thực hiện có trọng tâm, trọng điểm, tránh dàn trải và lãng phí nguồn lực.</li></ul>	Phát triển cơ sở hạ tầng quan trọng, bao gồm giao thông, năng lượng, công nghệ thông tin và các dự án hạ tầng khác phục vụ cho phát triển kinh tế.

**Nguồn: AseanSC tổng hợp**

# I. NHÌN LẠI THẾ GIỚI 2024 VÀ TRIỂN VỌNG KINH TẾ TOÀN CẦU 2025

## 1. 2025: Năm của đẩy mạnh nới lỏng tiền tệ toàn cầu, tài khóa sẵn sàng thúc đẩy phục hồi kinh tế

- 1.1. Mỹ chính thức nới lỏng chính sách tiền tệ sau 3 năm thắt chặt, chính sách tài khóa thu hẹp đủ lâu, tạo dư địa để mở rộng mạnh mẽ trong năm 2025 – nhiệm kỳ Tổng thống mới của Donald Trump
- 1.2. Trung Quốc liên tục được nới lỏng một cách mạnh mẽ, đồng thời với các gói tài khóa lớn hỗ trợ thị trường bất động sản và xử lý shadow banking.
- 1.3. Các khu vực khác trên toàn thế giới cũng đang đồng loạt bước vào chu kỳ nới lỏng

## 2. 2025: Năm các nền kinh tế toàn cầu phục hồi

- 2.1. Mỹ: Tỷ lệ suy thoái đã giảm mạnh nhưng nền kinh tế vẫn bộc lộ nhiều khó khăn
- 2.2. Trung Quốc: Phục hồi từ đáy

## 3. Dự phóng của các tổ chức thế giới về nền kinh tế năm 2025

- 3.1. Tăng trưởng kinh tế thế giới 2025 – Đầy thách thức nhưng mở ra nhiều triển vọng
- 3.2. Việt Nam: 2025 – năm tiền đề cho kỳ nguyên tăng trưởng 2 chữ số

## 4. 2025: Năm bắt đầu của một chu kỳ chính trị ổn định

- 4.1. Kiện toàn quyền lực tại Nga và Trung Quốc – Cấu trúc chính trị hoàn thiện
- 4.2. Donald Trump chiến thắng thuyết phục – Chính thức trở thành Tổng thống thứ 47 của Mỹ

## 5. 2025: Xung đột địa chính trị trên toàn thế giới hạ nhiệt

# 1. 2025: NĂM CỦA ĐẨY MẠNH NƠI LỎNG TIỀN TỆ TOÀN CẦU, TÀI KHÓA SẴN SÀNG THÚC ĐẨY HỒI PHỤC KINH TẾ

Chúng tôi cho rằng 2025 sẽ là năm các Ngân hàng Trung ương toàn cầu đẩy mạnh nơi lỏng chính sách tiền tệ. Với Mỹ, tuy các phát biểu gần đây của thống đốc FED ông J. Powell thể hiện FED chỉ dự kiến giảm hai lần lãi suất cho năm 2025, nhưng với tình hình nội tại của nền kinh tế Mỹ vốn còn rất nhiều yếu tố gây khó khăn cho doanh nghiệp, cá nhân... Và lạm phát khả năng cao vẫn được kiểm soát, Phòng Vĩ mô và Chiến lược thị trường - ASEAN Securities dự phỏng Mỹ sẽ giảm lãi suất 03 lần cho năm 2025 với mức giảm tổng ít nhất 1%.

Về lạm phát Mỹ, giá dầu thế giới vẫn đang ở mức thấp nhiều năm do nhu cầu thế giới năm 2024 chưa thực sự hồi phục. Chúng tôi cho rằng khả năng có cú sốc lạm phát đến từ chi phí đẩy (nguồn cung dầu mỏ) đủ để tác động đến CSTT các quốc gia là thấp và chúng tôi cho rằng lạm phát năm 2025 của Mỹ sẽ tăng nhẹ và từ từ do cầu kéo. Nhà đầu tư cần nắm được thông điệp: Không phải cứ lạm phát tăng là xấu - lạm phát do cầu kéo và tăng từ từ trong tầm kiểm soát là điều TỐT thể hiện nền kinh tế đã chính thức phục hồi và quay lại chu kỳ tăng trưởng.

Về Trung Quốc, chính sách "nơi lỏng hợp lý" sẽ là chủ đề xuyên suốt trong năm 2025, sau khi quốc gia này đã áp dụng một loạt các hình thức siêu nơi lỏng cả ở CSTT và CSTK. Do đó chúng tôi cho rằng Trung Quốc sẽ tiếp tục cung tiền hỗ trợ nền kinh tế cho đến khi các áp lực lạm phát xuất hiện rõ ràng, và thế giới cũng đi cùng xu hướng này của hai nền kinh tế lớn nhất thế giới.

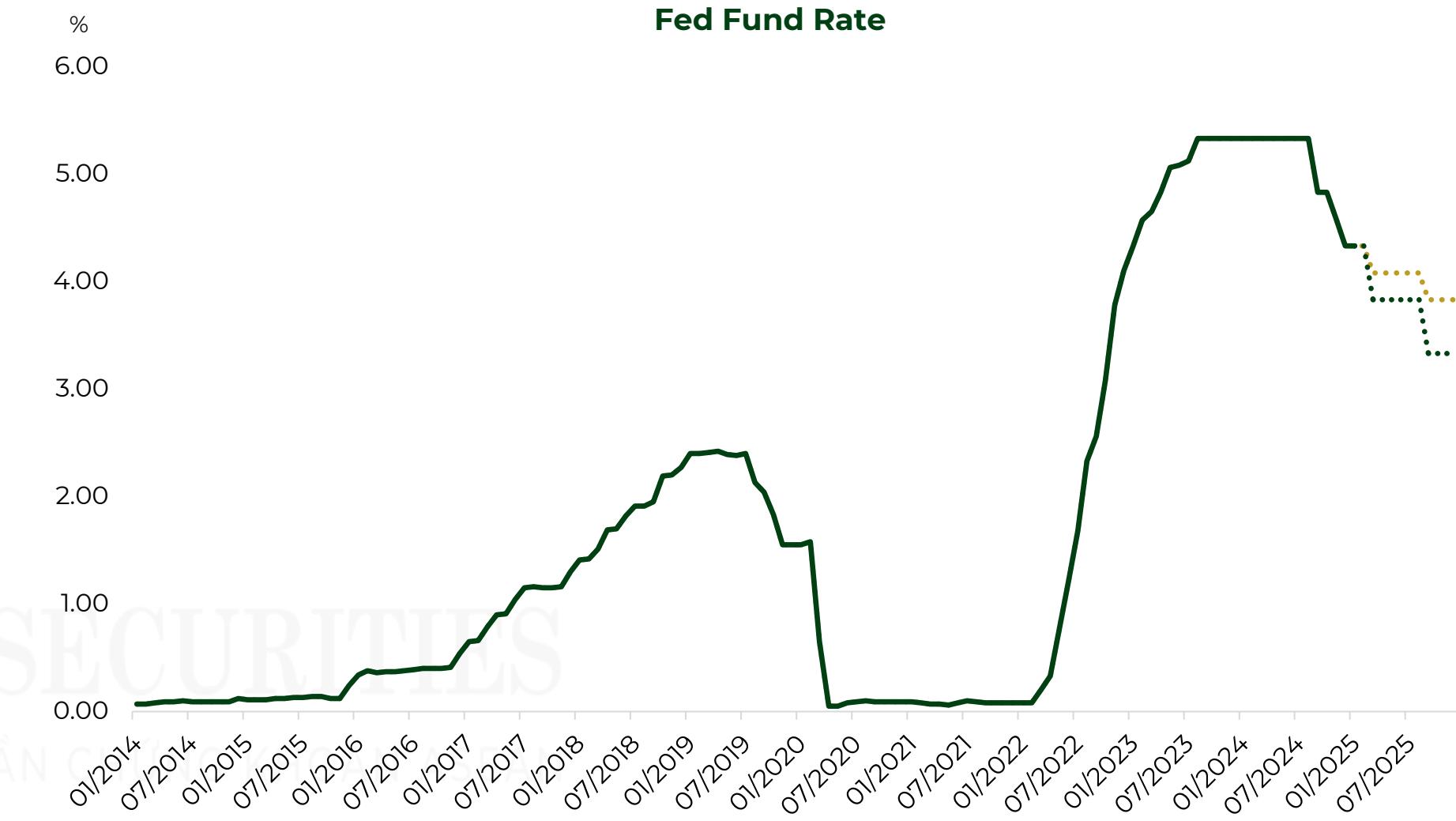
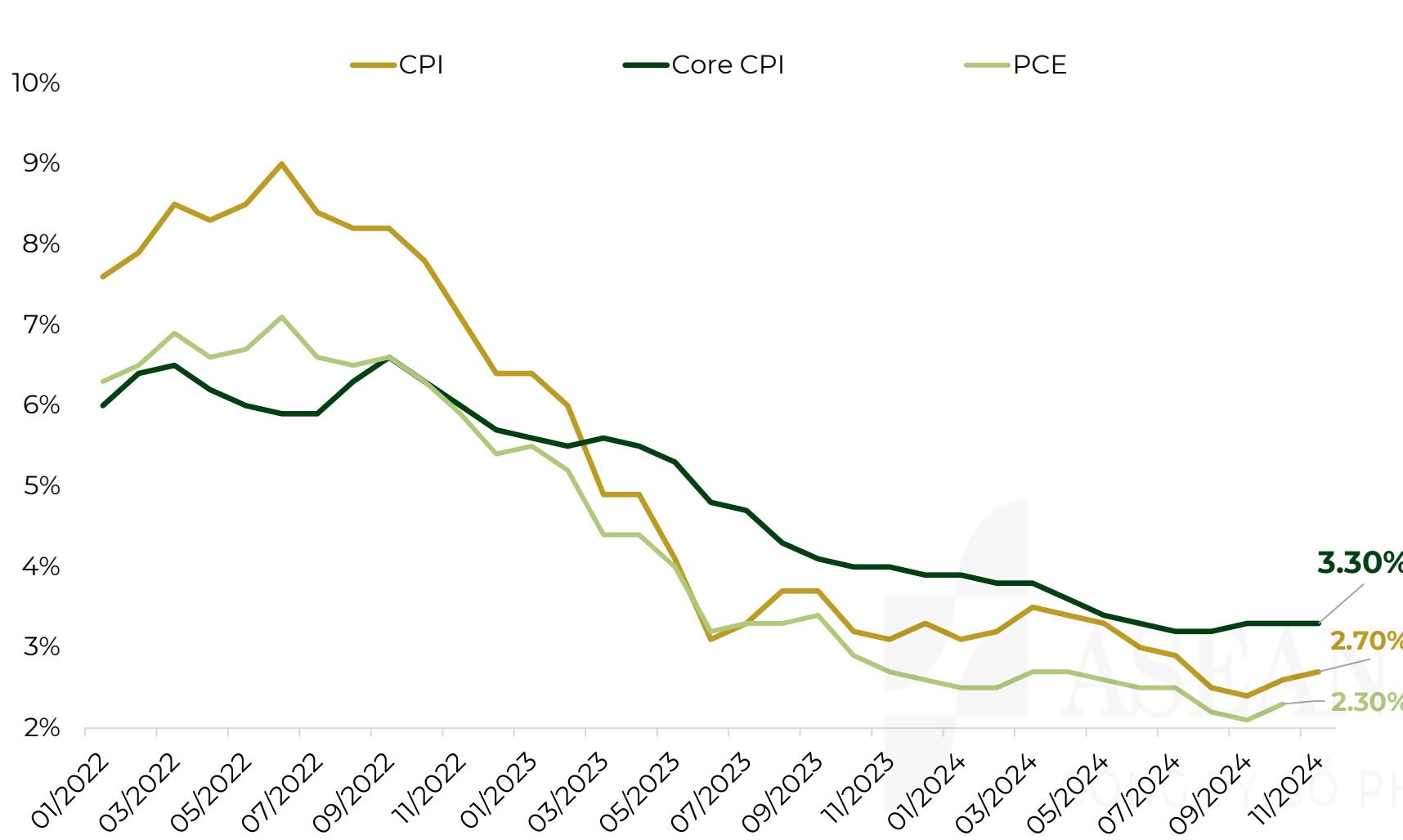


# 1. 2025: NĂM CỦA ĐẨY MẠNH NƠI LỎNG TIỀN TỆ TOÀN CẦU, TÀI KHÓA SẴN SÀNG THÚC ĐẨY HỒI PHỤC KINH TẾ

*1.1. Mỹ chính thức nới lỏng chính sách tiền tệ sau 3 năm thắt chặt, chính sách tài khóa thu hẹp đủ lâu, tạo dư địa để mở rộng mạnh mẽ trong năm 2025 – nhiệm kỳ Tổng thống mới của Donald Trump*

# 1. MỸ: CHÍNH THỨC NƠI LỎNG CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ SAU 3 NĂM THẮT CHẶT

FED đã tiến hành 2 đợt cắt giảm lãi suất với tổng mức giảm 0.75 điểm phần trăm tính từ tháng 9/2024 và chắc chắn hạ lãi suất trong kỳ họp FOMC tháng 12 tới



Nguồn: AseanSC tổng hợp, CME, Fred

Trong tháng 11, CPI đã tái khởi động xu hướng tăng sau 3 tháng hạ nhiệt mạnh mẽ, ghi nhận chỉ số lạm phát và lạm phát lõi đạt lần lượt 2.3% và 2.7% - quay trở lại tương đương với mức lạm phát trong đầu quý 2. Điều này đã tác động mạnh mẽ lên quyết định hạ lãi suất của FED trong năm tới.

Cụ thể, trong phiên họp ngày 18 – 19/12, chủ tịch Fed đã chỉ ra rằng ngân hàng trung ương này chỉ đưa ra thêm 2 đợt nới lỏng nữa vào năm 2025, theo dữ liệu từ biểu đồ dot plot, thể hiện kỳ vọng lãi suất trong tương lai của các thành viên trong FOMC. 2 đợt cắt giảm cho thấy dự báo đã giảm 1 nửa so với thời điểm biểu đồ được cập nhật lần gần đây nhất vào cuối tháng 9. Ngoài ra, các quan chức kỳ vọng sẽ chỉ thực hiện 2 đợt cắt giảm sau đó là vào năm 2026 và 2027. Trong dài hạn, uỷ ban dự kiến lãi suất trung lập là 3%, cao hơn 0,1 điểm phần trăm so với biểu đồ tháng 9.

# 1. MỸ CHÍNH THỨC NƠI LỎNG CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ SAU 3 NĂM THẮT CHẶT

**Tổng kế hoạch hỗ trợ kinh tế của Donald Trump có thể gấp rưỡi giai đoạn Covid-19....**

	Trump	
	Thấp	Cao
Kéo dài và sửa đổi một số phần của Đạo luật Cắt giảm Thuế và Việc làm (TCJA)	<b>-4.600 USD</b>	<b>-5.950 USD</b>
Giảm thuế cá nhân và mở rộng các ưu đãi thuế	<b>-1.800 USD</b>	<b>-5.000 USD</b>
Giảm thuế doanh nghiệp và mở rộng các ưu đãi thuế	<b>-150 USD</b>	<b>-600 USD</b>
Tăng cường tài nguyên cho chăm sóc sức khỏe và chăm sóc dài hạn	<b>-50 USD</b>	<b>-300 USD</b>
Tăng chi tiêu quốc phòng	<b>-100 USD</b>	<b>-2.450 USD</b>
Hỗ trợ nghỉ phép có lương, giáo dục mầm non, chăm sóc trẻ em và giáo dục	Không áp dụng	Không áp dụng
Hạn chế nhập cư và tăng cường an ninh biên giới	<b>0 USD</b>	<b>-1.000 USD</b>
Tăng chi tiêu và ưu đãi thuế liên quan đến nhà ở	<b>-100 USD</b>	<b>-350 USD</b>
<b>TỔNG KẾ HOẠCH DỰ CHI NGÂN SÁCH</b>	<b>-6.800 USD</b>	<b>-15.650 USD</b>
Tăng thuế đối với các công ty và người có thu nhập cao	Không áp dụng	Không áp dụng
Tăng thuế quan	<b>4.300 USD</b>	<b>2.000 USD</b>
Giảm các khoản chi tiêu khác và ưu đãi thuế	<b>1.200 USD</b>	<b>550 USD</b>
<b>TỔNG KẾ HOẠCH DỰ THU NGÂN SÁCH</b>	<b>5.500 USD</b>	<b>2.550 USD</b>
<b>CHI PHÍ LÃI VAY</b>	<b>-150 USD</b>	<b>-2.050 USD</b>
<b>Tổng cộng - Tác động thâm hụt ròng</b>	<b>-1.450 USD</b>	<b>-15.150 USD</b>

Nguồn: AseanSC tổng hợp, Budget Watch

- Do vậy theo Budget Watch, tổng ước tính bội chi ngân sách Donalds Trump là 01.45 – 15.15 nghìn tỷ USD. Trong đó, chi tiêu hỗ trợ cung tiền phát triển nền kinh tế (through qua các chính sách thuế) tương ứng là và 6.1 – 11.9 nghìn tỷ USD, qua đó hỗ trợ nền kinh tế trong tình trạng tỷ lệ thất nghiệp cao và chi tiêu, niềm tin tiêu dùng của người dân giảm mạnh mẽ.

- Nhìn lại các dữ liệu lịch sử, trong thời kỳ Covid-19, nền kinh tế nước Mỹ gấp khó khăn khi GDP đạt đến mức âm (trong quý 2, quý 3/2020 và quý 1/2022). Để hỗ trợ cho nền kinh tế, chính phủ của Tổng thống Donald Trumps và Joe Biden đã đưa ra các kế hoạch để hỗ trợ nền kinh tế:

(1) Thông qua các chính sách tài khóa với mức chi ngân sách hỗ trợ khoảng 5.4 nghìn tỷ USD trong 2 đời tổng thống Donald Trump và Joe Biden

(2) Thông qua chính sách tiền tệ siêu nới lỏng khi Fed hạ lãi suất điều hành xuống mức gần 0% (0 – 0.25%) vào tháng 3/2020 để thúc đẩy vay mượn và chi tiêu, nhằm hỗ trợ nền kinh tế đang bị ảnh hưởng nghiêm trọng từ đại dịch, hỗ trợ nền kinh tế qua các chính sách nới lỏng định lượng ((Quantitative Easing - QE) và các chương trình cho vay khẩn cấp.

**Chúng tôi kỳ vọng, trong bối cảnh nền kinh tế gấp nhiều khó khăn như hiện tại, CSTT cũng đang vào chu kỳ nới lỏng và sử dụng nới lỏng định lượng, các kế hoạch hỗ trợ nền kinh tế qua hỗ trợ thuế và tăng chi tiêu sẽ tác động tích cực cho nền kinh tế**

# 1. MỸ CHÍNH THỨC NƠI LỎNG CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ SAU 3 NĂM THẮT CHẶT

... Khi so với 5.3 nghìn tỷ USD kế hoạch chi ngân sách hỗ trợ giai đoạn trong và hậu Covid-19 của Trump và Biden

7.8 tỷ USD

**Đạo luật Bổ sung Ngân sách cho Chuẩn bị và Ứng phó với Coronavirus năm 2020**

Được ký ban hành vào ngày 6 tháng 3 năm 2020, Đạo luật này cung cấp nguồn tài trợ khẩn cấp cho Bộ Y tế và Dịch vụ Nhân sinh, Bộ Ngoại giao, và Cơ quan Quản lý Doanh nghiệp Nhỏ.

1.9 nghìn tỷ USD

**Đạo luật về Chương trình Cứu trợ Người Mỹ năm 2021**

Ký ban hành vào ngày 11 tháng 3 năm 2021, đạo luật này bao gồm các khoản hỗ trợ trực tiếp, trợ cấp thất nghiệp, các ưu đãi về thuế, và hỗ trợ cho các doanh nghiệp nhỏ cùng trường học.

900 tỷ USD

**Đạo luật Phản ứng và Cứu trợ Coronavirus, Ngân sách Bổ sung năm 2021**

Ký ban hành vào ngày 27 tháng 12 năm 2020, đạo luật này mở rộng trợ cấp thất nghiệp liên bang, cung cấp các khoản trợ cấp trực tiếp cho người dân và khởi động vòng cho vay PPP lần thứ hai.

15.4 tỷ USD

**Đạo luật Hỗ trợ Gia đình trong Đại dịch COVID-19 (FFCR)**

Được ký ban hành vào ngày 18 tháng 3 năm 2020, Đạo luật FFCR cung cấp chế độ nghỉ ốm có lương, các khoản tín dụng thuế, xét nghiệm COVID-19 miễn phí, đồng thời mở rộng hỗ trợ lương thực và trợ cấp thất nghiệp.

2.1 nghìn tỷ USD

**Đạo luật Cứu trợ thảm họa dịch COVID-19 (CARES Act)**

Ký ban hành vào ngày 27 tháng 3 năm 2020, Đạo luật CARES thiết lập Chương trình Bảo vệ Tiền Lương, cung cấp hoàn thuế cho cá nhân và hỗ trợ tài chính cho các cơ quan liên bang.

483 tỷ USD

**Đạo luật Tăng cường Chương trình Bảo vệ Tiền Lương và Chăm sóc Sức khỏe**

Ký ban hành vào ngày 24 tháng 4 năm 2020, đạo luật này bổ sung thêm quỹ cho Chương trình Bảo vệ Tiền Lương (PPP) và các chương trình khác của SBA.

**Nguồn: AseanSC , Pandemic Response Accountability Committee**

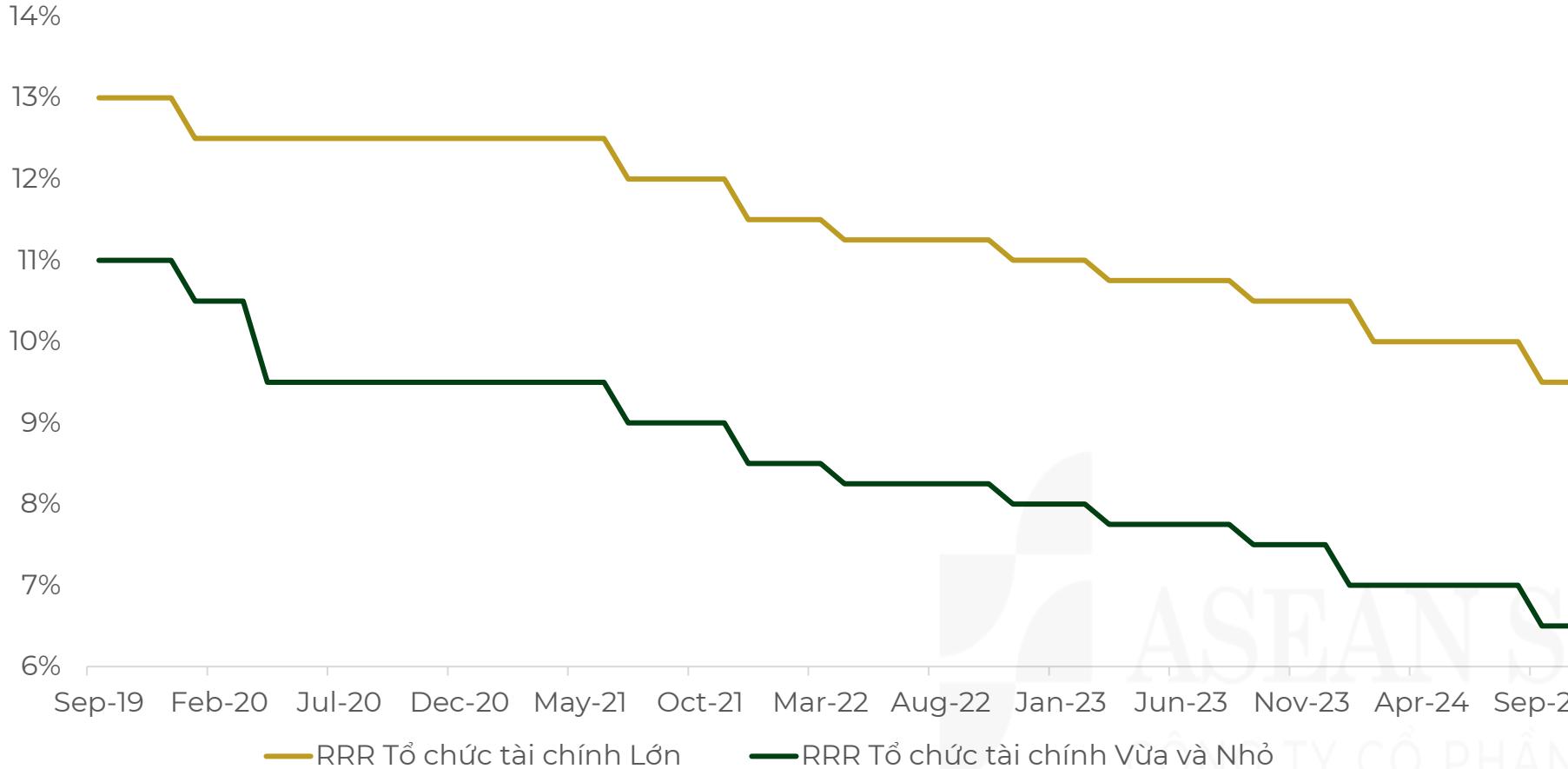
# 1. 2025: NĂM CỦA ĐẨY MẠNH NƠI LỎNG TIỀN TỆ TOÀN CẦU, TÀI KHÓA SẴN SÀNG THÚC ĐẨY HỒI PHỤC KINH TẾ

**1.2. Trung Quốc liên tục được nới lỏng một cách mạnh mẽ, đồng thời với các gói tài khóa lớn hỗ trợ thị trường bất động sản và xử lý nợ ẩn chính quyền địa phương**

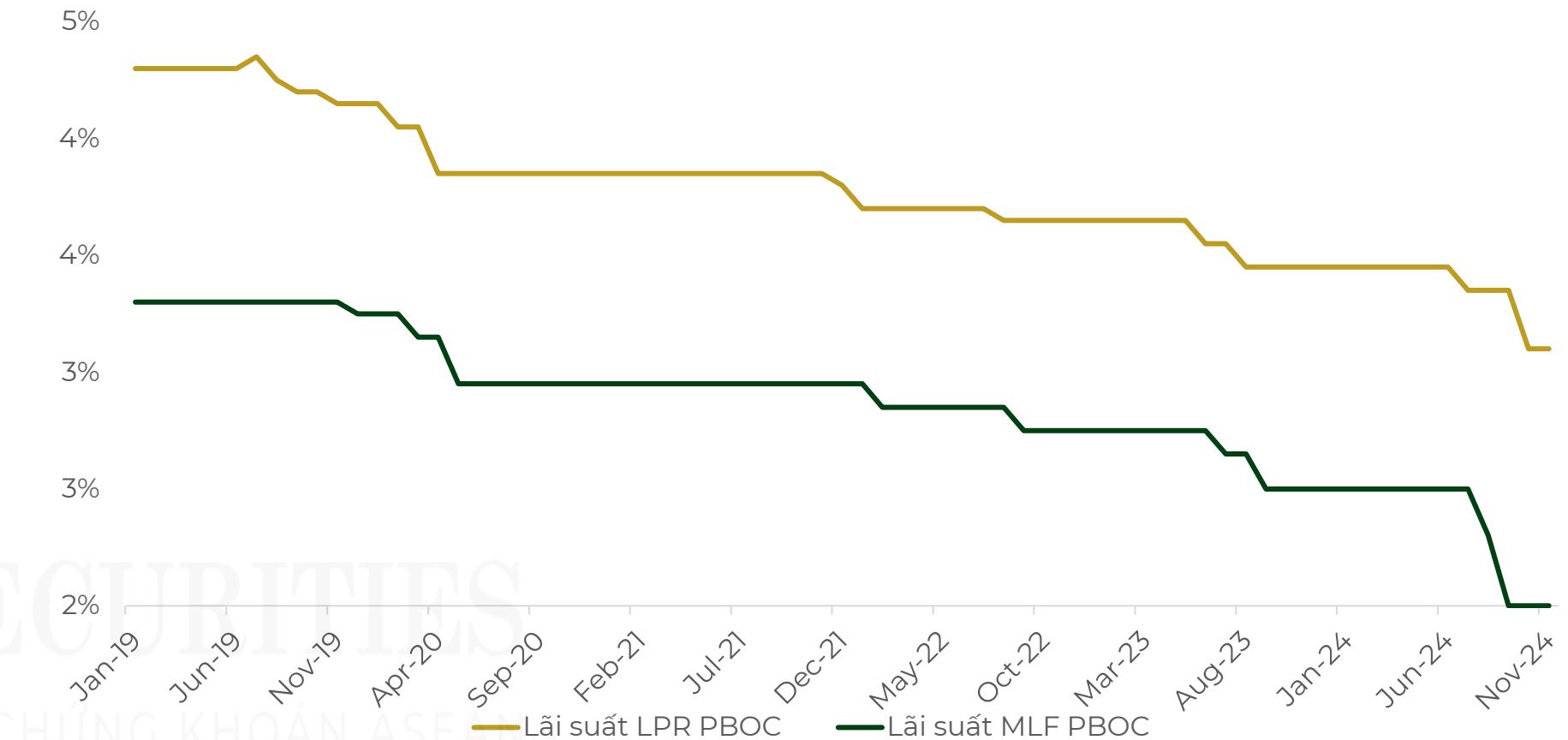
## 2. TRUNG QUỐC LIÊN TỤC ĐƯỢC NƠI LỎNG MỘT CÁCH MẠNH MẼ, ĐỒNG THỜI VỚI CÁC GÓI TÀI KHÓA LỚN HỖ TRỢ THỊ TRƯỜNG BẤT ĐỘNG SẢN VÀ XỬ LÝ NỢ ẨN CỦA CHÍNH QUYỀN ĐỊA PHƯƠNG

**Chính sách tiền tệ được NHTW TQ thúc đẩy mạnh mẽ trong nỗ lực gỡ bỏ nút thắt đối với tăng trưởng kinh tế**

Tỉ Lệ Dữ trữ Bắt Buộc ghi nhận sự cắt giảm liên tục



Lãi suất chính sách được nới lỏng mạnh tay nhằm hỗ trợ nền kinh tế trong nước



Chú thích: LPR (Loan Prime Rate): Lãi suất cho vay của các NHTM đối với các khách hàng lớn, MLF (Medium Lending Facility): Lãi suất cho vay trung hạn của NHTW đối với các NHTM lớn, RRR (Reserve Requirement Ratio): Tỉ lệ dự trữ bắt buộc

Nguồn: AseanSC tổng hợp, PBOC

- Các chính sách tiền tệ gần đây tại Trung Quốc đã ghi nhận những sự nới lỏng mạnh mẽ** nhằm hỗ trợ tăng trưởng tín dụng một cách mạnh mẽ nhằm thúc đẩy tình trạng tiêu dùng, cũng như vực dậy thị trường bất động sản còn nhiều khó khăn, qua đó tạo dư địa cần thiết cho tăng trưởng chung của toàn nền kinh tế.
- Chính sách tiền tệ tại Trung Quốc được kỳ vọng sẽ được nới lỏng mạnh tay hơn bao giờ hết trong năm 2025**, đặc biệt khi nước này công bố sẽ quay lại chính sách “nới lỏng hợp lý” kể từ giai đoạn 2008-2010 sau 14 năm thực hiện chính sách “thận trọng”, qua đó đưa ra những mong đợi về những đợt cắt giảm lãi suất mạnh tay đi kèm với các chương trình mua tài sản quy mô lớn, tất cả nhằm bổ trợ và vực dậy nền kinh tế nội địa.

## 2. TRUNG QUỐC LIÊN TỤC ĐƯỢC NƠI LỎNG MỘT CÁCH MẠNH MẼ, ĐỒNG THỜI VỚI CÁC GÓI TÀI KHÓA LỚN HỖ TRỢ THỊ TRƯỜNG BẤT ĐỘNG SẢN VÀ XỬ LÝ NỢ ẨN CỦA CHÍNH QUYỀN ĐỊA PHƯƠNG

**Chính sách tiền tệ được NHTW TQ thúc đẩy mạnh mẽ trong nỗ lực gỡ bỏ nút thắt đối với tăng trưởng kinh tế**

### Quan điểm chính sách tiền tệ của Trung Quốc trong ba thập kỷ qua

Năm	Quan điểm chính sách	Nguyên nhân thay đổi
2011 – 2024	Thận trọng	Lạm phát gia tăng
11/2008 – 2010	Nới lỏng vừa phải	Khủng hoảng tài chính toàn cầu
1/2008 - 11/2008	Thắt chặt	Lạm phát gia tăng
1998 – 2007	Thận trọng	Khủng hoảng tài chính châu Á
1993 - 1997	Thắt chặt vừa phải	Lạm phát gia tăng

**Nguồn: Bloomberg, AseanSC tổng hợp**

Để đối phó với những khó khăn kinh tế ngày càng gia tăng, bao gồm sự suy giảm của thị trường bất động sản, cảng thẳng thương mại toàn cầu và các yếu tố bất lợi từ bên ngoài, Trung Quốc đã quyết định chuyển hướng sang chính sách tiền tệ "nới lỏng hợp lý". Đây là lần đầu tiên sau 14 năm, kể từ năm 2011, Trung Quốc áp dụng chính sách này, đánh dấu sự trở lại với chiến lược từng được triển khai trong giai đoạn 2008-2010, sau một thời gian dài theo đuổi chính sách "thận trọng".

Quyết định này được đưa ra tại cuộc họp của Bộ Chính trị Trung ương Đảng Cộng sản Trung Quốc vào ngày 9/12, trước thềm Hội nghị Công tác Kinh tế Trung ương thường niên. Chính sách tiền tệ "nới lỏng hợp lý" sẽ được kết hợp với chính sách tài khóa chủ động, nhằm thúc đẩy tăng trưởng kinh tế trong năm 2025.

Đây cũng là chính sách hợp lý nối tiếp với những động thái nới lỏng chính sách tiền tệ của Chính phủ Trung Quốc trong năm 2024 và được dự báo sẽ có tác động lan tỏa, không chỉ ảnh hưởng đến nền kinh tế Trung Quốc mà còn tác động đến toàn bộ nền kinh tế thế giới.

## **2. TRUNG QUỐC LIÊN TỤC ĐƯỢC NƠI LỎNG MỘT CÁCH MẠNH MẼ, ĐỒNG THỜI VỚI CÁC GÓI TÀI KHÓA LỚN HỖ TRỢ THỊ TRƯỜNG BẤT ĐỘNG SẢN VÀ XỬ LÝ NỢ ẨN CỦA CHÍNH QUYỀN ĐỊA PHƯƠNG**

### **Gói kích thích 1.4 nghìn tỷ USD – Động lực đối với sự tăng trưởng bình ổn của kinh tế Trung Quốc**

**Bộ tài chính Trung Quốc gần đây công bố gói kích thích tài khóa** có tổng trị giá đạt 10.000 tỷ NDT (1,4 nghìn tỷ USD) **nhằm giải quyết các vấn đề xoay quanh khoản nợ ẩn của LGFV tại địa phương.** Trong đó:

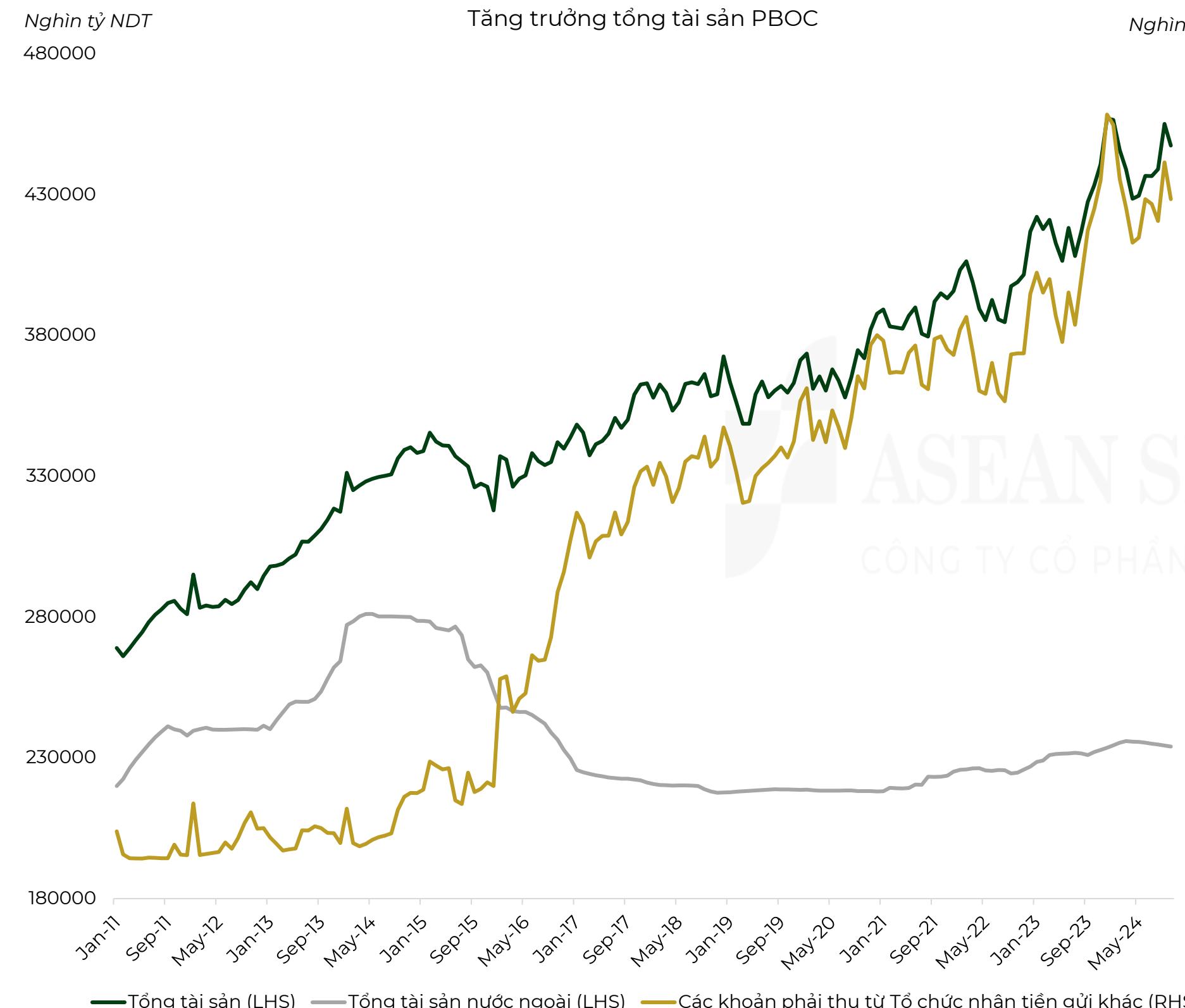
- **Gia tăng phát hành thêm 6 nghìn tỷ NDT đối với trái phiếu tái cấp vốn đặc biệt (Special Refinancing Bond) trong vòng 3 năm (2024 – 2026) cho các tổ chức tài chính và nhà đầu tư tổ chức** thông qua nơi lỏng trán nợ vay của Chính quyền địa phương, tương đương với việc phát hành 2 nghìn tỷ NDT giá trị trái phiếu mỗi năm ra thị trường nhằm hoán đổi các khoản nợ ẩn của LGFV.
- **Bên cạnh đó, Chính phủ địa phương cũng được dành riêng 800 tỷ NDT/năm trong vòng 5 năm tới** (tổng cộng 4,000 tỷ NDT) **through qua phát hành trái phiếu địa phương đặc biệt mới (New Special Bond) cho các tổ chức tài chính và nhà đầu tư tổ chức** nhằm hoàn trả các khoản nợ cũng như hỗ trợ chính quyền địa phương và giải quyết vấn đề kinh tế tồn đọng xoay quanh các dự án cơ sở hạ tầng, bất động sản tại địa phương.



**Gói kích này được nhìn nhận mang lại lợi ích đáng kể trong tháo gỡ nút thắt của nền kinh tế Trung Quốc,** xuất phát từ sự thoái trào của thị trường bất động sản, theo sau đó là nguy cơ vỡ nợ ngày càng lớn của các Chính phủ địa phương Trung Quốc khi lạm dụng các khoản nợ ẩn đến từ các LGFV nhằm né tránh quy định của Chính phủ. Do đó, chúng tôi kỳ vọng rằng xu hướng này sẽ thúc đẩy sự bình ổn đối với tình hình tài chính của Chính phủ địa phương, qua đó cải thiện hiệu quả sử dụng vốn, thúc đẩy giải phóng nguồn lực, từ đó tạo ra những dư địa cần thiết cho sự trở lại của nền kinh tế trong ngắn hạn cũng như tăng cường củng cố sự ổn định kinh tế trong trung và dài hạn.

## 2. TRUNG QUỐC LIÊN TỤC ĐƯỢC NƠI LỎNG MỘT CÁCH MẠNH MẼ, ĐỒNG THỜI VỚI CÁC GÓI TÀI KHÓA LỚN HỖ TRỢ THỊ TRƯỜNG BẤT ĐỘNG SẢN VÀ XỬ LÝ NỢ ẨN CỦA CHÍNH QUYỀN ĐỊA PHƯƠNG

Tổng tài sản trên bảng cân đối của PBOC bứt phá – Quay lại mức đỉnh của giai đoạn đầu năm trong nỗ lực kích thích mạnh tay đến từ Chính phủ Trung Quốc trong nỗ lực vực dậy nền kinh tế



Nghìn tỷ NDT

200000

180000

160000

140000

120000

100000

80000

60000

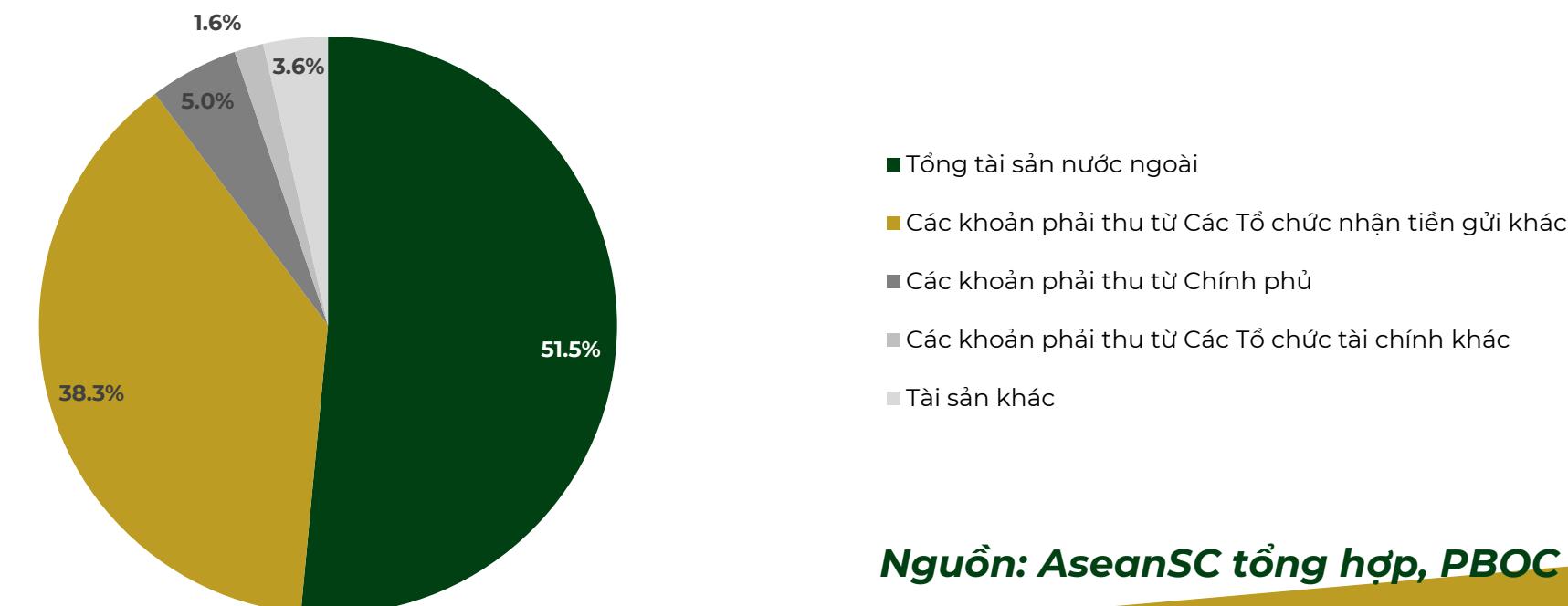
40000

20000

0

- **Quy mô tổng tài sản của PBOC gia tăng mạnh mẽ kể từ năm 2020** sau các tác động của Covid – 19 và khủng hoảng nhà đất **thông qua việc tung ra hàng loạt các gói kích thích nới lỏng** nhằm vực dậy nền kinh tế khỏi khủng hoảng (~36 nghìn tỷ NDT – 46 nghìn tỷ NDT trong khoảng thời gian từ 6/2020 – 9/2024)
- **Quy mô tổng tài sản của PBOC trong 3 – 5 năm được kỳ vọng sẽ mở rộng một cách đáng kể**, thúc đẩy bởi sự mở rộng mạnh mẽ trong các chương trình hoán đổi nợ vay của Chính phủ địa phương, đi kèm với động thái mạnh tay hơn bao giờ hết trong nỗ lực triển khai các chương trình kích thích tiền tệ và mua tài sản quy mô lớn.

Cấu phần tổng tài sản PBOC



Nguồn: AseanSC tổng hợp, PBOC

## **2. TRUNG QUỐC LIÊN TỤC ĐƯỢC NỐI LỎNG MỘT CÁCH MẠNH MẼ, ĐỒNG THỜI VỚI CÁC GÓI TÀI KHÓA LỚN HỖ TRỢ THỊ TRƯỜNG BẤT ĐỘNG SẢN VÀ XỬ LÝ NỢ ẨN CỦA CHÍNH QUYỀN ĐỊA PHƯƠNG**

**Những lợi ích của gói kích thích 1.4 nghìn tỷ USD và những thách thức mang tính cấu trúc ảnh hưởng đến tính hiệu quả của gói hỗ trợ kể trên**

Chính phủ địa phương tại Trung Quốc có thể bình ổn ngân sách cũng như đủ linh hoạt về mặt tài chính để có thể thúc đẩy tăng trưởng kinh tế

Giảm thiểu khoản nợ ẩn của các LGFV cũng như những rủi ro thanh khoản (Credit Risk) liên quan tới các khoản vay đó.

### **Lợi ích**

Giảm thiểu những gánh nặng nợ vay của các LGFV ở mức xấp xỉ 600 tỉ NDT trong vòng một vài năm tới

Gia tăng niềm tin của thị trường đối với Chính phủ địa phương và LGFV

Tạo ra việc làm, thúc đẩy đầu tư và đảm bảo sự bình ổn của chính sách tiền tệ

Chương trình hoán đổi nợ vay này vẫn không mang lại những cải thiện đáng kể và to lớn khi so với quy mô khoản nợ ẩn đạt hơn 65 nghìn tỷ NDT trong năm 2023.

### **Thách thức**

Việc tái cấu trúc các khoản nợ ẩn giúp giải tỏa áp lực tài chính trong ngắn hạn đối với chính phủ địa phương, tuy nhiên, về dài hạn, những yếu kém về mặt cấu trúc vẫn khó có thể giải quyết được

**Việc cấu trúc lại các khoản vay thông qua hoán đổi nợ, tuy không thể ngay lập tức giúp giảm thiểu các áp lực nợ vay của các LGFV và Chính phủ địa phương, nhưng cũng giúp giải tỏa đáng kể các áp lực về thanh khoản.** Qua đó, điều này đánh dấu những chuyển biến đáng kể trong chiến lược của Chính phủ Trung ương Trung quốc nhằm củng cố quy trình giám sát từ trên xuống (Top – Down), từ đó thúc đẩy cơ chế quản lý nợ và đảm bảo phát triển kinh tế địa phương một cách bình ổn và bền vững, qua đó tạo dư địa cần thiết thúc đẩy phát triển kinh tế Trung Quốc một cách tích cực và vững mạnh trong 2025 và một vài năm sắp tới.

**Nguồn: AseanSC tổng hợp, PBOC**

# CÁC CHÍNH SÁCH KÍCH THÍCH TĂNG TRƯỞNG KINH TẾ CỦA TRUNG QUỐC KỂ TỪ GIAI ĐOAN 2020 - NAY

Năm	Chính sách	Nội Dung
2020	2/2020 <b>Hỗ trợ Đại dịch</b>	* Cắt giảm 0.1% đối với LPR 1 năm (4.15% -> 4.05%) và 0.05% đối với LPR 5 năm (4.8% -> 4.75%) * Cắt giảm 0.1% đối với MLF 1 năm cho các khoản vay với tổng trị giá đạt 200 tỷ RMB (28.65 tỷ USD). * Cắt giảm RRR 0.5% (13% - 12.5%)
	2/2020 <b>Hỗ trợ Đại Dịch</b>	* Hỗ trợ thuế và phí với tổng giá trị 1,000 tỷ RMB, chủ yếu hỗ trợ các doanh nghiệp địa phương vượt qua khó khăn.
	4/2020 <b>Nới Lỏng Tiền Tệ (Cắt giảm lãi suất lần 2 trong 2020)</b>	* Cắt giảm thêm 0.2% và 0.1% lần lượt đối với 2 mức LPR 1 năm (4.05% -> 3.85%) và 5 năm (4.75% -> 4.65%)
2021	7/2021 <b>Nới Lỏng tiền tệ (Cắt giảm RRR)</b>	Cắt giảm tỉ lệ dự trữ bắt buộc lần đầu trong năm ở mức 0.5% (12.5% -> 12%)
	12/2021 <b>Nới Lỏng Tiền Tệ</b>	Cắt giảm tỉ lệ dự trữ bắt buộc lần 2 trong năm 2021 ở mức 0.5% (12% -> 11.5%)
2022	4/2022 <b>Hỗ trợ tăng trưởng tín dụng và thị trường bất động sản</b>	* PBOC công bố cắt giảm thêm 0.25% tỉ lệ dự trữ bắt buộc (RRR)
	8/2022 <b>Cắt giảm tỉ lệ dự trữ tối thiểu</b>	* Cắt giảm 0.05% đối với LPR 1 năm và 0.1% đối với MLF
2023	3/2024, 9/2024 <b>Tăng cường nới lỏng tiền tệ</b>	* PBOC giới thiệu các biện pháp nới lỏng tiền tệ lớn, bao gồm 2 lần cắt giảm RRR ở mức 0.25% (-0.5%)
	10/2023 <b>Tăng chi tiêu tài khóa</b>	phát hành 1 nghìn tỷ RMB (~140 tỷ USD) Trái phiếu quốc tế và đưa mức thâm hụt ngân sách mục tiêu lên mức 3.8% từ mức 3%
2024	2/2024 <b>Cắt giảm RRR</b>	* Cắt giảm RRR 0.5%
	9/2024 <b>Nới lỏng tiền tệ và thúc đẩy thị trường bất động sản</b>	* Cắt giảm thêm RRR ở mức 0.5% * Cắt giảm MLF (1 năm) 0.3% (2.3% -> 2%), qua đó hỗ trợ kích thích tín dụng với quy mô 300 tỷ RMB (42.66 tỷ USD)
	10/2024 <b>Nới lỏng tiền tệ</b>	* Cắt giảm LPR 1 năm và 5 năm thêm 0.25%
	10/2024 <b>Tăng chi tiêu tài khóa</b>	* Tăng chi tiêu tài khóa với gói kích thích 300 tỷ USD * Bơm 200 tỷ RMB (28 tỷ USD) cho các dự án bất động sản tại địa phương

Chú thích: LPR (Loan Prime Rate): Lãi suất cho vay cơ bản, MLF (Medium Lending Facility): Lãi suất cho vay trung hạn, RRR (Reserve Requirement Ratio): Tỉ lệ dự trữ bắt buộc

Chính sách tiền tệ (nhẹ)

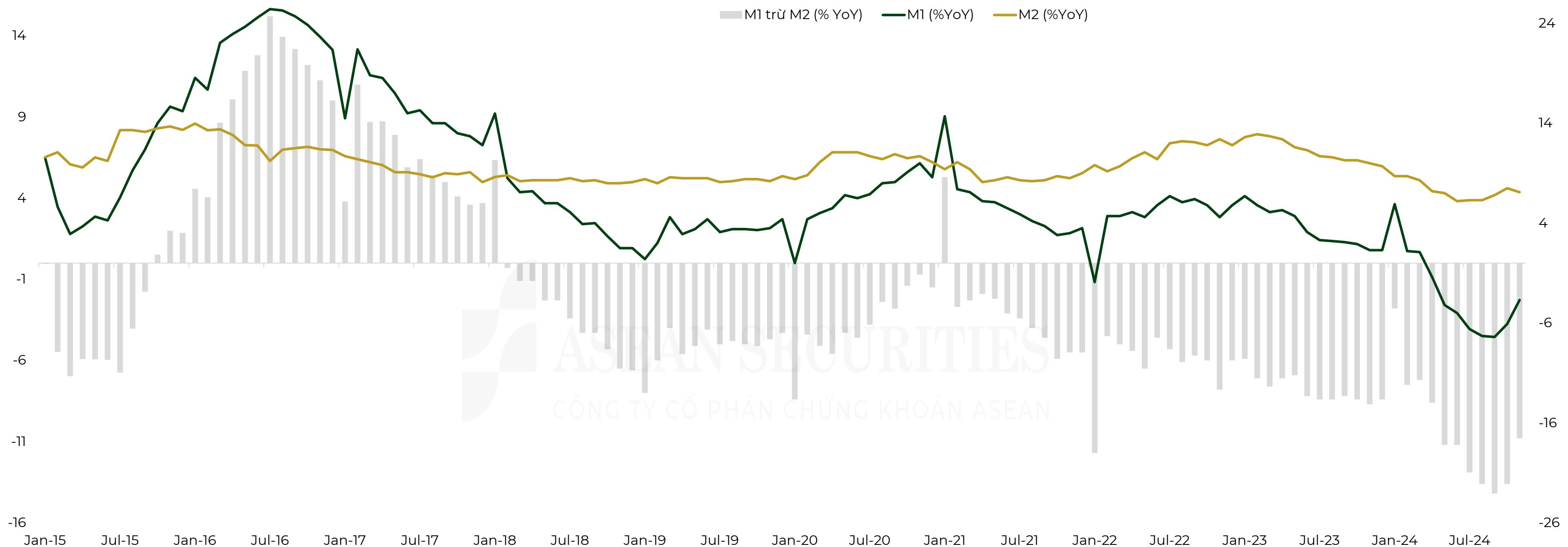
Chính sách tiền tệ (mạnh tay)

Chính sách tài khóa (mạnh tay)

Chính sách tài khóa (nhẹ)

## 2. TRUNG QUỐC LIÊN TỤC ĐƯỢC NƠI LỎNG MỘT CÁCH MẠNH MẼ, ĐỒNG THỜI VỚI CÁC GÓI TÀI KHÓA LỚN HỖ TRỢ THỊ TRƯỜNG BẤT ĐỘNG SẢN VÀ XỬ LÝ NỢ ẨN CỦA CHÍNH QUYỀN ĐỊA PHƯƠNG

### Tăng trưởng nguồn cung tiền có dấu hiệu khả quan trở lại tại Trung Quốc



Nguồn: AseanSC tổng hợp, PBOC

Gần đây, nguồn cung tiền tại Trung Quốc đã có những dấu hiệu phục hồi tích cực. Chỉ số M2 vẫn duy trì tốc độ tăng trưởng trên 6%, trong khi chỉ số M1 đã giảm dần độ tăng trưởng âm, báo hiệu sự cải thiện đáng kể trong thanh khoản của nền kinh tế. Xu hướng này được dự báo sẽ tiếp tục được củng cố khi Trung Quốc chính thức chuyển sang chính sách tiền tệ "nơi lỏng hợp lý".

# 1. 2025: NĂM CỦA ĐẨY MẠNH NƠI LỎNG TIỀN TỆ TOÀN CẦU, TÀI KHÓA SẴN SÀNG THÚC ĐẨY HỒI PHỤC KINH TẾ

*1.3. Các khu vực khác trên toàn thế giới cũng đang đồng loạt bước vào chu kỳ nới lỏng*

### 3. CÁC KHU VỰC KHÁC TRÊN TOÀN THẾ GIỚI CŨNG ĐANG BƯỚC VÀO CHU KÌ NỐI LỎNG

Country	CB Rate (Today)	±	Trend	Rate	Last Move Month
Argentina	32.00%	-3.00	⬇️	Leliq Policy Rate	06-Dec-24
Chile	5.25%	-0.25	⬇️	Monetary Policy Rate	17-Oct-24
China	3.10%	-0.25	⬇️	Loan Prime Rate, LPR	21-Oct-24
Colombia	9.75%	-0.50	⬇️	Key Policy Rate	31-Oct-24
Czech Republic	4.00%	-0.25	⬇️	Repo Rate	07-Nov-24
Denmark	2.85%	-0.25	⬇️	Lending Rate	12-Dec-24
Eurozone	3.25%	-0.25	⬇️	Deposit Facility Rate	12-Dec-24
Indonesia	6.00%	-0.25	⬇️	Repo Rate	18-Sep-24
Japan	0.25%	0.25	⬆️	Key Policy Rate	31-Jul-24
Mexico	10.25%	-0.25	⬇️	Benchmark Rate	14-Nov-24
New Zealand	4.25%	-0.50	⬇️	Cash Rate	27-Nov-24
Poland	5.75%	-0.25	⬇️	Reference Rate	04-Oct-23
Russia	21.00%	2.00	⬆️	Key Rate	25-Oct-24
Saudi Arabia	5.25%	-0.25	⬇️	Repo Rate	07-Nov-24
South Africa	7.75%	-0.25	⬇️	Repurchase Rate	21-Nov-24
South Korea	3.00%	-0.25	⬇️	Base Rate	28-Nov-24
Sweden	2.75%	-0.50	⬇️	Repo Rate	07-Nov-24
Switzerland	1.00%	-0.50	⬇️	SNB Policy Rate	12-Dec-24
UK	4.75%	-0.25	⬇️	Bank Rate	07-Nov-24
US	4.63%	-0.25	⬇️	Funds Rate	07-Nov-24

Nguồn: AseanSC tổng hợp, PBOC

## 2. 2025: NĂM CÁC NỀN KINH TẾ TOÀN CẦU PHỤC HỒI TỪ ĐÁY

**2.1. Mỹ: Tỷ lệ suy thoái đã giảm mạnh nhưng nền kinh tế vẫn bộc lộ nhiều khó khăn**

## 2. 2025: NĂM CÁC NỀN KINH TẾ TOÀN CẦU PHỤC HỒI

Mỹ và Trung Quốc là các cường quốc kinh tế lớn nhất thế giới, các chính sách và quyết định của 2 quốc gia này đều tạo ra những tác động lan tỏa tới bức tranh kinh tế toàn cầu. Do đó, việc theo dõi sát sao diễn biến kinh tế của hai cường quốc này là yếu tố then chốt trong việc đánh giá triển vọng kinh tế vĩ mô trong thời gian sắp tới.

2024 chứng kiến nền kinh tế Mỹ phải đổi mới với rủi ro "hạ cánh cứng" và Trung Quốc vật lộn với cuộc khủng hoảng bất động sản và các vấn đề liên quan tới "shadow banking". Chúng tôi cho rằng năm 2025 tới sẽ là thời điểm nền kinh tế của hai quốc gia này phục hồi sau khi các chính sách tiền tệ và tài khóa hỗ trợ từ năm 2024 bắt đầu thẩm thấu vào nền kinh tế.

Tăng trưởng GDP toàn cầu đa phần đã tạo đáy vào năm 2024 và được kỳ vọng phục hồi vào năm 2025 khi có sự đồng bộ ở cả yếu tố nội tại các quốc gia và yếu tố phục hồi đa quốc gia khi chuỗi giao thương toàn cầu phục hồi.

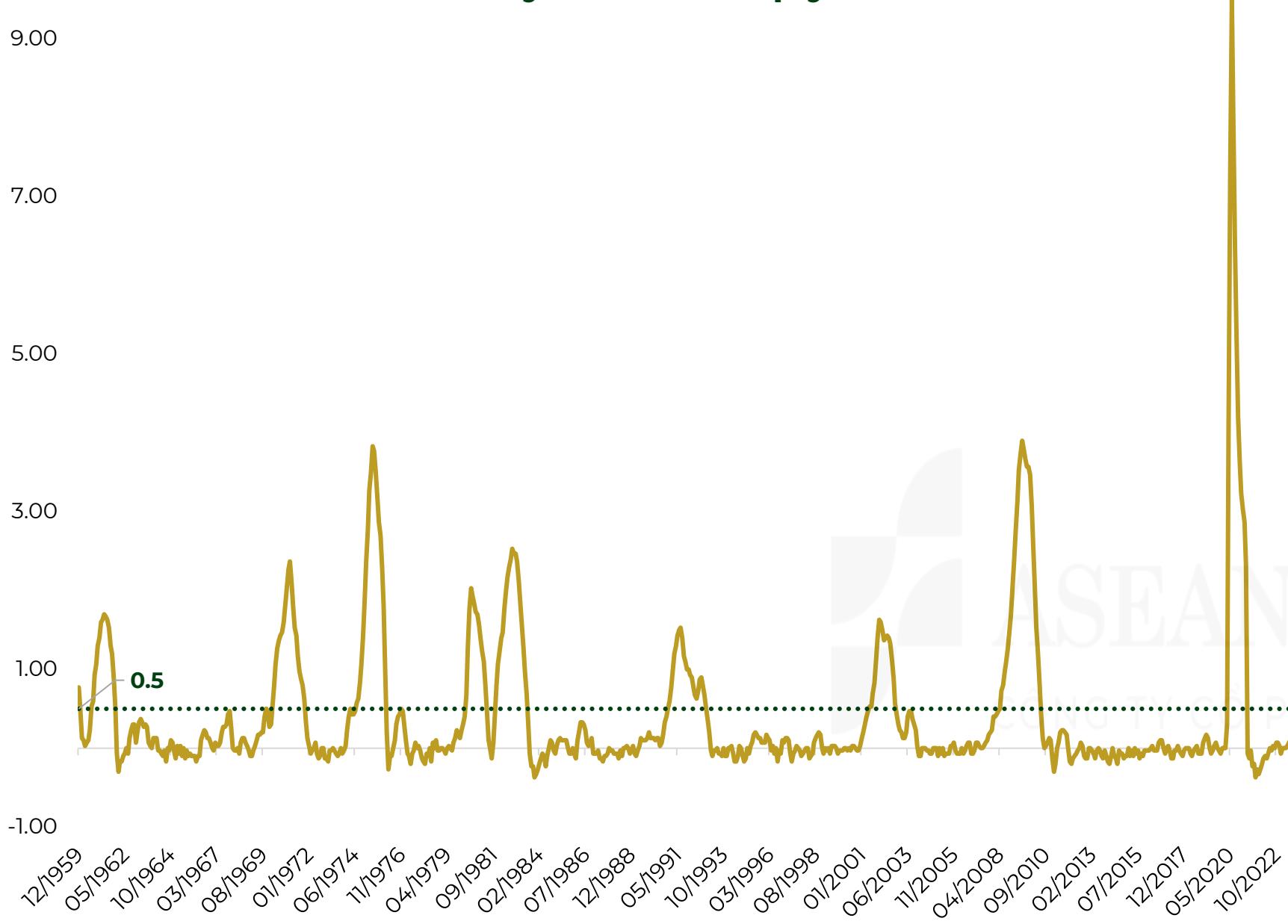
Một số rủi ro cần chú ý cho triển vọng kinh tế toàn cầu 2025 là Chiến tranh thương mại Mỹ - Trung 2.0, Địa chính trị kéo dài dai dẳng hơn dự kiến và rủi ro lạm phát quay lại khi các biến số về nguồn cung dầu mỏ được đưa ra.



# 1. MỸ: TỶ LỆ SUY THOÁI ĐÃ GIẢM MẠNH NHƯNG NỀN KINH TẾ VẪN BỘC LỘ NHIỀU KHÓ KHĂN

Nền kinh tế Mỹ giảm mạnh khả năng hạ cánh cứng trong năm tiếp theo

**Chỉ báo suy thoái theo quy tắc Sahm**



Theo dữ liệu lịch sử, trong 12 lần quy tắc Sahm được kích hoạt, chỉ có một lần không xảy ra suy thoái là vào năm 1958. Tại thời điểm đó, suy thoái xảy ra 5 tháng sau đó.

Tháng năm	Quy tắc Sahm (điểm phần trăm)	Tỷ lệ thất nghiệp	Thời điểm suy thoái	Suy thoái bắt đầu so với thời điểm Quy tắc Sahm Rule
T4/1949	1.1	5.0%	T11/1948	4 tháng trước
T11/1953	0.63	3.5%	T7/1953	4 tháng trước
T10/1957	0.5	4.5%	T8/1957	2 tháng trước
T11/1959	0.6	5.8%	T4/1960	5 tháng sau
T3/1970	0.77	4.4%	T12/1969	3 tháng trước
T7/1974	0.6	5.5%	T11/1973	8 tháng trước
T2/1980	0.53	6.3%	T1/1980	1 tháng trước
T11/1981	0.6	8.3%	T7/1981	4 tháng trước
T10/1990	0.57	5.9%	T7/1990	3 tháng trước
T6/2001	0.5	4.5%	T3/2001	3 tháng trước
T2/2008	0.53	4.9%	T12/2007	2 tháng trước
T4/2020	4	14.8%	T2/2020	2 tháng trước
T7/2024	0.53	4.3%	N/A	N/A

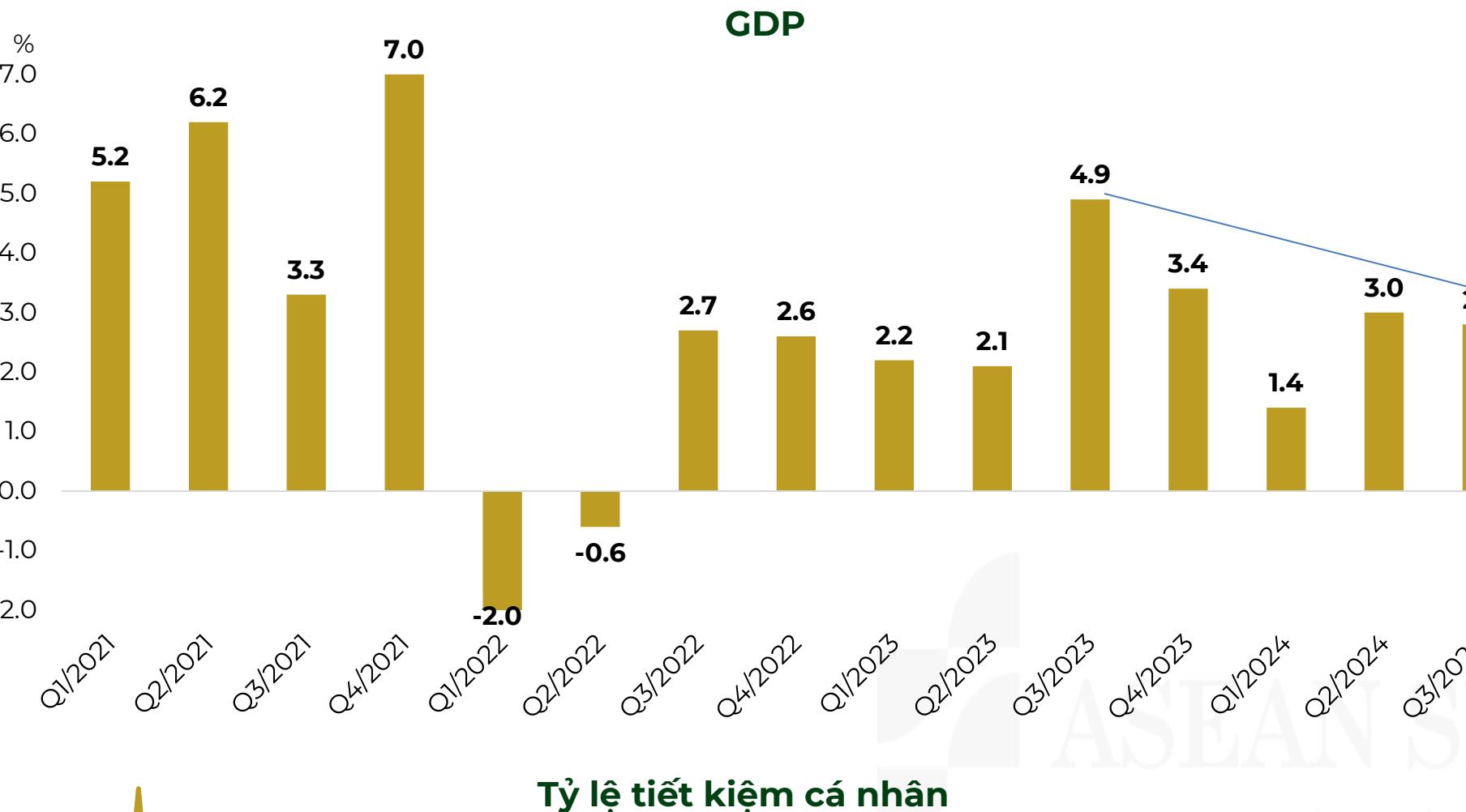
**Nguồn:** AseanSC tổng hợp, Fred

"Quy tắc Sahm" là một chỉ báo suy thoái được tạo ra và đặt theo tên của Claudia Sahm, một nhà kinh tế vĩ mô từng làm việc tại Cục Dự trữ Liên bang và Hội đồng Cố vấn Kinh tế Nhà Trắng. Theo Quy tắc Sahm, giai đoạn đầu của suy thoái được báo hiệu khi tỷ lệ thất nghiệp trung bình ba tháng của Hoa Kỳ cao hơn nửa phần trăm (0.5%) trở lên so với tỷ lệ thất nghiệp trung bình ba tháng thấp nhất trong 12 tháng trước đó.

Mặc dù trong 3 tháng (từ tháng 7-9/2024), Salm Index của Mỹ đã vượt qua mức cảnh báo (0.5%) tuy nhiên hiện tại chỉ số này đã về mức an toàn – tức là thoát khỏi báo động suy thoái. Chúng tôi dự báo trong năm 2025, nền kinh tế Mỹ cũng sẽ không rơi vào suy thoái, và với sự hỗ trợ từ những yếu tố kinh tế khả quan (tăng trưởng GDP, bán lẻ - tiêu dùng), kinh tế Mỹ có khả năng sẽ hạ cánh mềm trong năm tiếp theo.

# 1. MỸ: TỶ LỆ SUY THOÁI ĐÃ GIẢM MẠNH NHƯNG NỀN KINH TẾ VẪN BỘC LỘ NHIỀU KHÓ KHĂN

GDP Mỹ vẫn duy trì tăng trưởng – dựa trên tiêu dùng từ tiết kiệm và tín dụng....

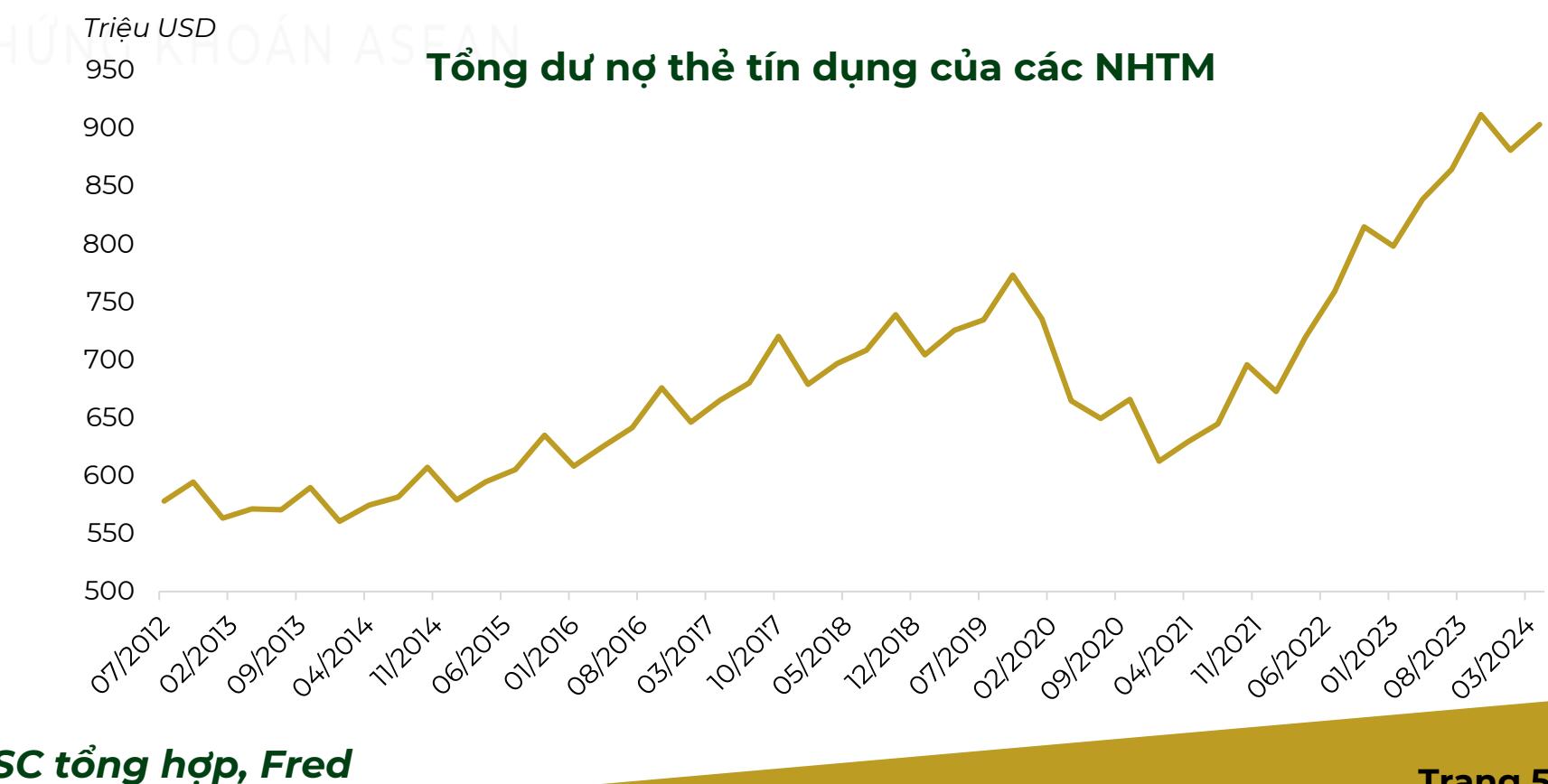


Nền kinh tế Mỹ tiếp tục tăng trưởng ổn định bất chấp môi trường lãi suất cao. Trong quý 3, tăng trưởng GDP đạt 2.8%, tuy thấp hơn kỳ vọng của các nhà kinh tế (3.1%) và thấp hơn so với quý trước (3%), nhưng vẫn cho thấy sự vững vàng của nền kinh tế.

Động lực chính cho sự tăng trưởng này đến từ tiêu dùng, chiếm 2/3 nền kinh tế. Chi tiêu tiêu dùng cá nhân tăng mạnh 3.7%, mức tăng cao nhất kể từ quý 1/2025, đóng góp 2.5 điểm phần trăm vào tổng tăng trưởng GDP. Đây là tín hiệu đáng mừng, cho thấy sức khỏe của nền kinh tế Mỹ đang dần hồi phục.

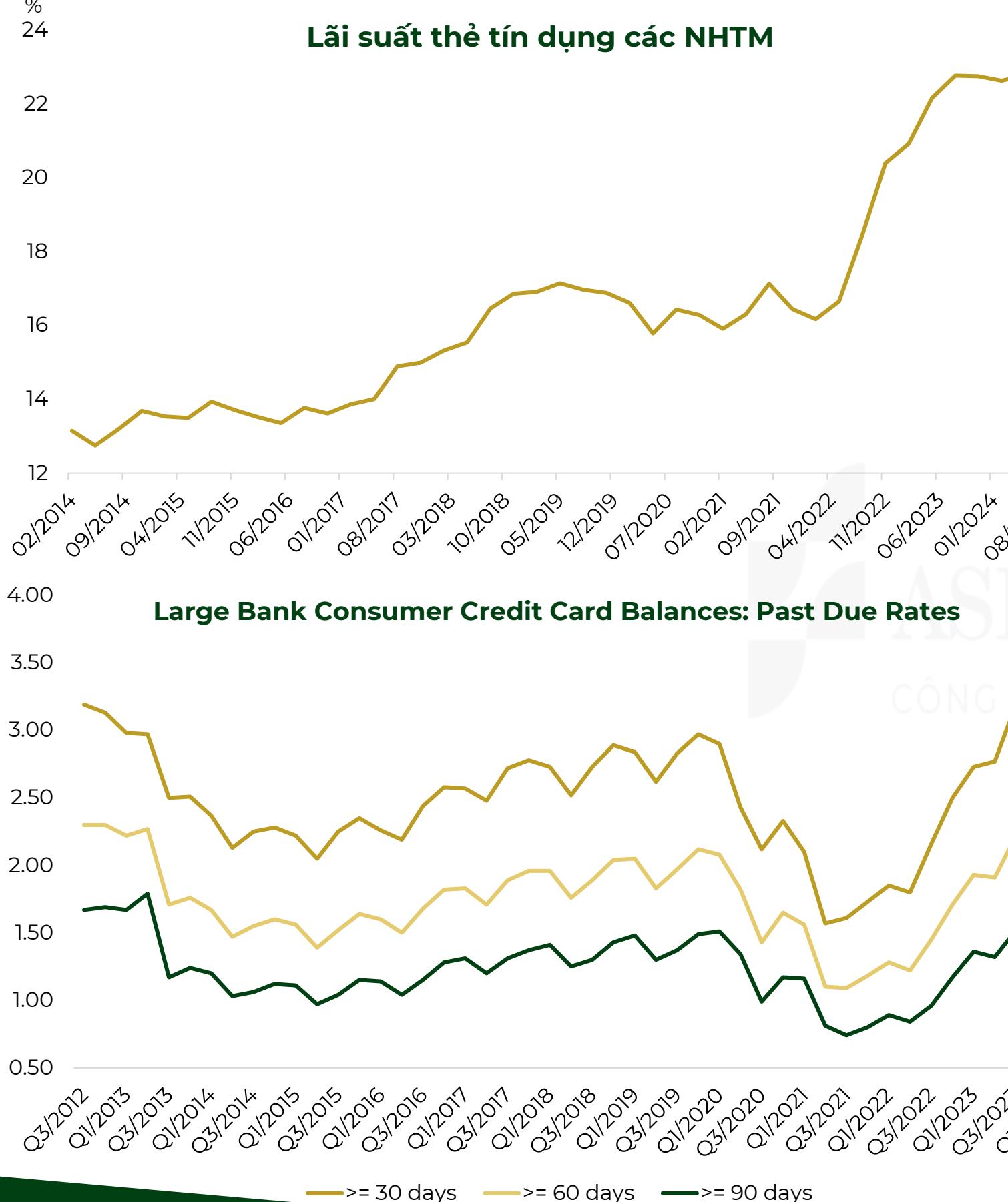
Tuy nhiên, tỷ lệ tiết kiệm cá nhân đạt mức 4.4% trong tháng 10 (mức thấp thứ hai kể từ đầu năm sau tháng 9) cho thấy người tiêu dùng đang phải sử dụng tiền tiết kiệm và tín dụng để chi tiêu. Điều này có thể tiềm ẩn rủi ro trong tương lai nếu tăng trưởng kinh tế, tốc độ tăng lương không đủ mạnh để bù đắp.

**Có thể thấy mặc dù trên nền lãi suất cao, kinh tế Mỹ vẫn đang hoạt động tốt và giữ mức tăng trưởng GDP ổn định từ đầu năm đến nay.**



# 1. MỸ: TỶ LỆ SUY THOÁI ĐÃ GIẢM MẠNH NHƯNG NỀN KINH TẾ VẪN BỘC LỘ NHIỀU KHÓ KHĂN

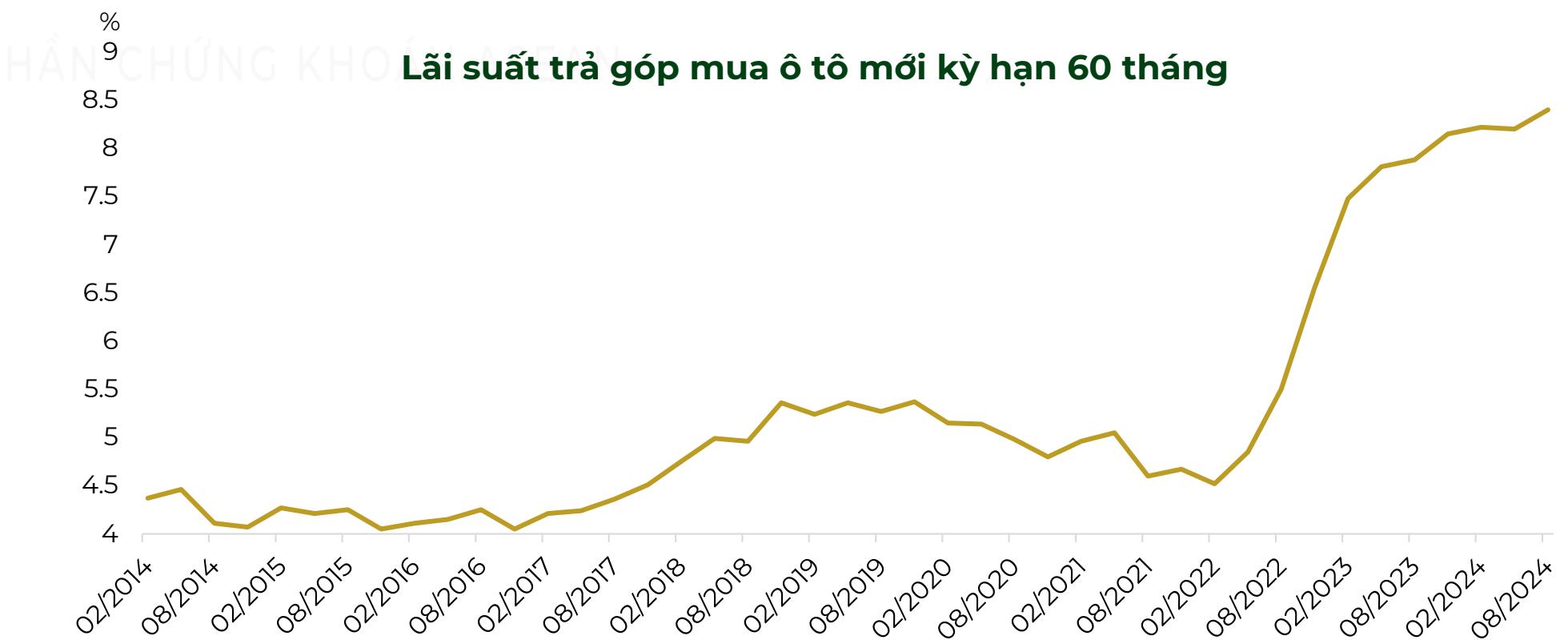
...tuy nhiên tỷ lệ nợ tín dụng quá hạn và lãi suất các khoản vay ở mức cao lịch sử



Theo báo cáo mới nhất từ Cục Dự trữ Liên bang New York, tổng nợ thẻ tín dụng đã tăng vọt lên 1.17 nghìn tỷ USD trong quý 3, tăng 24 tỷ USD so với quý trước và đạt mức cao nhất kể từ năm 2003, cùng với đó. Lãi suất thẻ tín dụng cũng tăng lên mức kỷ lục chưa từng có – đạt 23.37% trong tháng 8. Mặc dù tỷ lệ nợ thẻ tín dụng quá hạn đã giảm nhẹ so với quý trước, nhưng vẫn ở mức cao đáng lo ngại, đứng thứ hai trong lịch sử kể từ năm 2012, chỉ sau quý 1 năm nay.

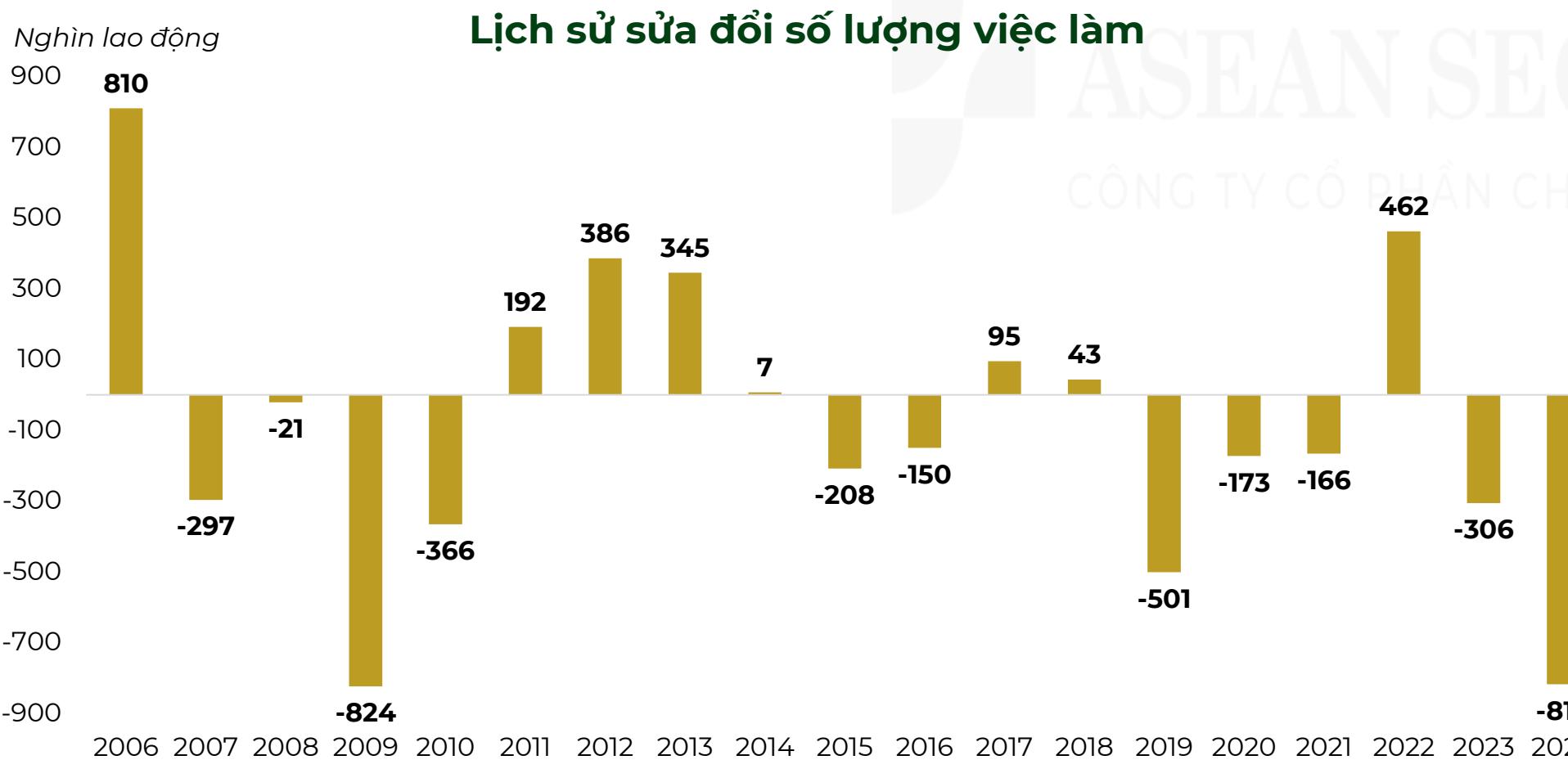
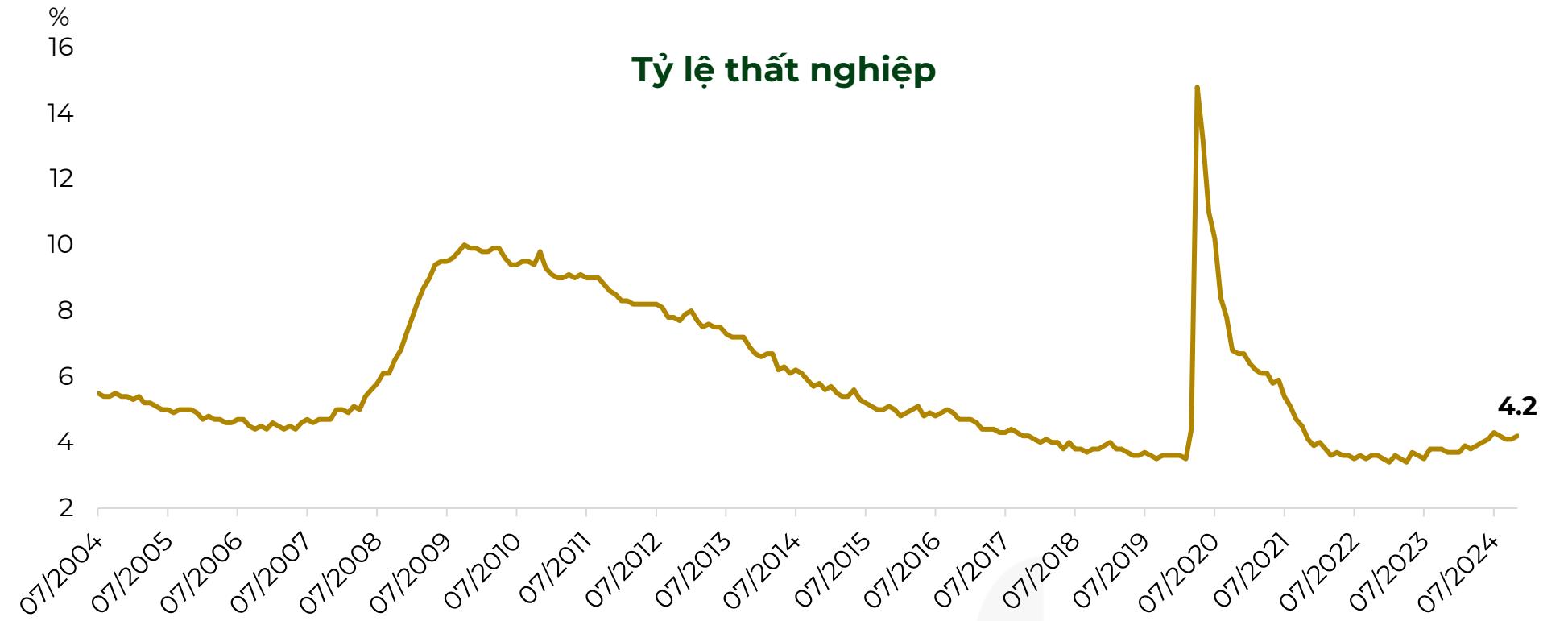
Đồng thời, tổng nợ hộ gia đình cũng chạm mốc kỷ lục mới là 17.94 nghìn tỷ USD, bao gồm các khoản nợ thế chấp (12.59 nghìn tỷ USD), khoản vay mua ô tô (1.64 nghìn tỷ USD) và nợ vay sinh viên (1.61 nghìn tỷ USD). Lãi suất cho khoản vay mua xe mới kỳ hạn 60 tháng cũng tăng lên mức cao nhất mọi thời đại là 8.4%. Điều này cho thấy người dân Mỹ đang phải gánh chịu áp lực tài chính ngày càng lớn.

**Chúng tôi dự báo tình trạng này sẽ được giải quyết trong năm 2025 khi các chính sách tiền tệ nói lỏng dần tác động tới thị trường, giúp giải quyết vấn đề nợ quá hạn, tạo điều kiện cho sự phục hồi của tín dụng và tiêu dùng.**



# 1. MỸ: TỶ LỆ SUY THOÁI ĐÃ GIẢM MẠNH NHƯNG NỀN KINH TẾ VẪN BỘC LỘ NHIỀU KHÓ KHĂN

## Thị trường lao động suy yếu, số lượng lao động điều chỉnh mạnh mẽ



Nguồn: AseanSC tổng hợp, Fred

Theo báo cáo của Bộ Lao động Mỹ công bố ngày 6/12, thị trường lao động của Mỹ đã tăng trưởng trở lại mạnh mẽ trong tháng 11/2024, tăng vượt kỳ vọng với hơn 227 nghìn việc làm mới (so với mức kỳ vọng 220 nghìn của Bloomberg và 214 nghìn của Wall Street Journal). Đây là tín hiệu đáng mừng sau khi nền kinh tế Mỹ chịu ảnh hưởng nặng nề từ bão Helene và Milton hồi tháng 10.

Tỷ lệ thất nghiệp tăng nhẹ trở lại đạt 4.2% (từ mức 4.1% trong tháng 10) do khoảng 193 nghìn lao động rời khỏi thị trường. Tỷ lệ người Mỹ trong độ tuổi lao động có việc làm hoặc đang tìm việc giảm xuống 62.5% trong tháng 10 – mức thấp nhất kể từ tháng 5.

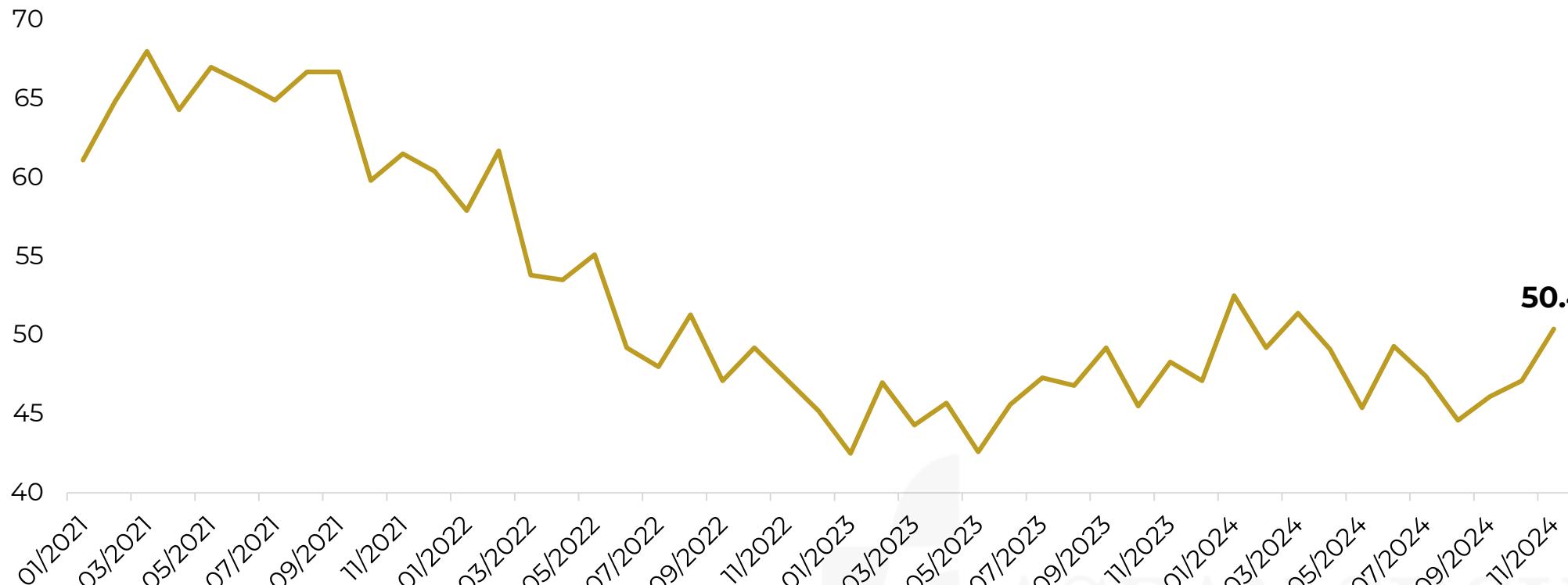
Mặc dù thị trường lao động trì trệ, nhưng thu nhập trung bình theo giờ tăng 0.4% MoM và 4% svck trong tháng 11/2024 tạo động lực hỗ trợ cho duy trì chi tiêu tiêu dùng của người dân Mỹ.

Như vậy, bức tranh lao động Mỹ đan xen những gam màu sáng – tối, tuy nhiên nhìn chung vẫn đang trong tầm kiểm soát, tạo động lực cho FED tiếp tục thực hiện các chính sách nới lỏng tiền tệ để hỗ trợ cho phục hồi kinh tế.

# 1. MỸ: TỶ LỆ SUY THOÁI ĐÃ GIẢM MẠNH NHƯNG NỀN KINH TẾ VẪN BỘC LỘ NHIỀU KHÓ KHĂN

Hoạt động sản xuất của Mỹ cho thấy những tín hiệu phục hồi mong manh, nhưng vẫn còn đối mặt với nhiều khó khăn

ISM Manufacturing New Orders Index



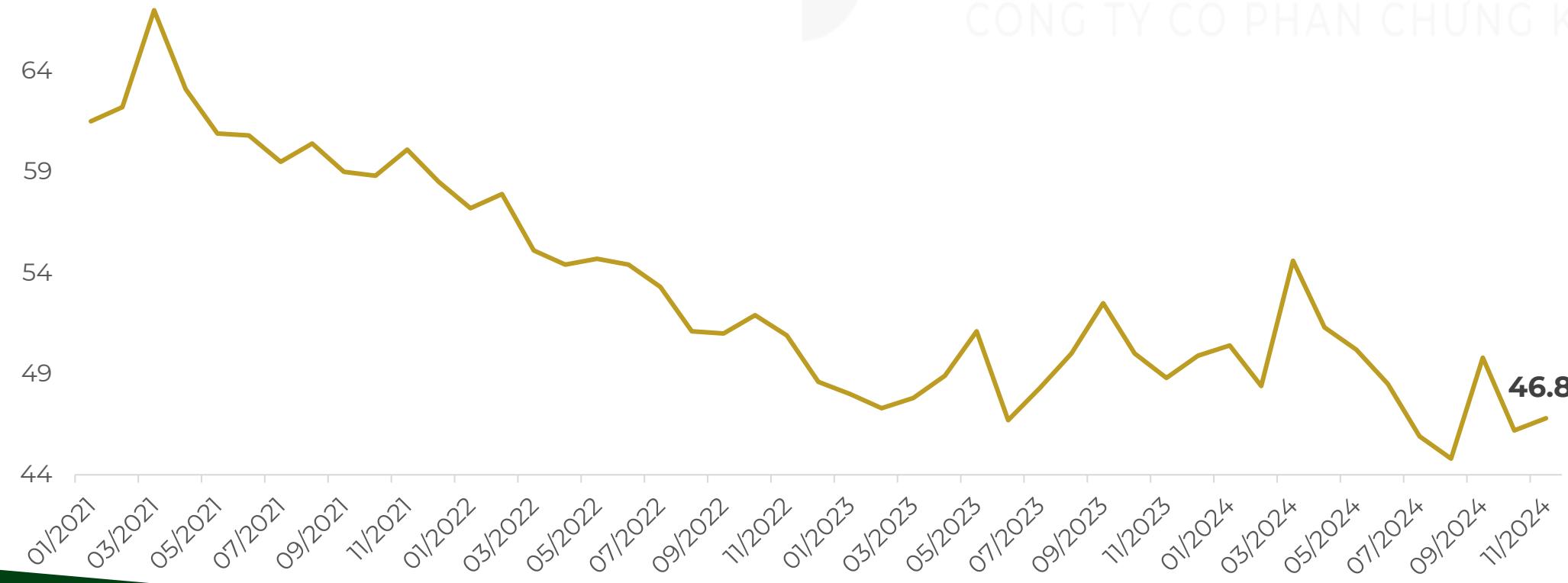
Chỉ số đơn hàng mới tăng lên 50,4 từ mức 47,1 điểm của tháng 10, chấm dứt chuỗi 7 tháng giảm liên tiếp. Tuy nhiên, sự tăng trưởng này không đồng đều giữa các ngành. Trong 6 ngành sản xuất lớn nhất, chỉ có 3 ngành ghi nhận tăng trưởng đơn hàng mới, bao gồm Thực phẩm, Đồ uống & Sản phẩm thuốc lá; Máy tính & Sản phẩm điện tử; và Máy móc.

Chỉ số sản xuất nhẹ lên 46,8% từ 46,2% của tháng 10, nhưng vẫn nằm dưới ngưỡng 50 điểm, cho thấy hoạt động sản xuất tiếp tục thu hẹp. Trong số 6 ngành sản xuất lớn nhất, chỉ có Máy tính & Sản phẩm điện tử và Thực phẩm, Đồ uống & Sản phẩm thuốc lá ghi nhận sản lượng tăng. 6 ngành khác cũng báo cáo tăng trưởng sản xuất, trong khi 8 ngành, bao gồm Sản phẩm khoáng phi kim loại, Sản phẩm giấy và Thiết bị vận tải, ghi nhận sản lượng giảm.

Lượng đơn đặt hàng mới dù tăng nhưng mức tăng vẫn còn yếu bên cạnh các nhà sản xuất phải thu hẹp sản lượng để kết thúc năm tài chính. Tuy nhiên, điểm sáng là nhiều doanh nghiệp đã bắt đầu tăng cường đầu tư vào hàng tồn kho, cho thấy những thay đổi trong chiến lược quản lý so với hai năm trước.

**Nhìn chung, lĩnh vực sản xuất của Mỹ đang trong giai đoạn phục hồi chậm chạp và còn nhiều yếu tố bất ổn. Mặc dù có những tín hiệu tích cực từ đơn hàng mới và tồn kho, nhưng sản xuất vẫn yếu và sự tăng trưởng không đồng đều giữa các ngành.**

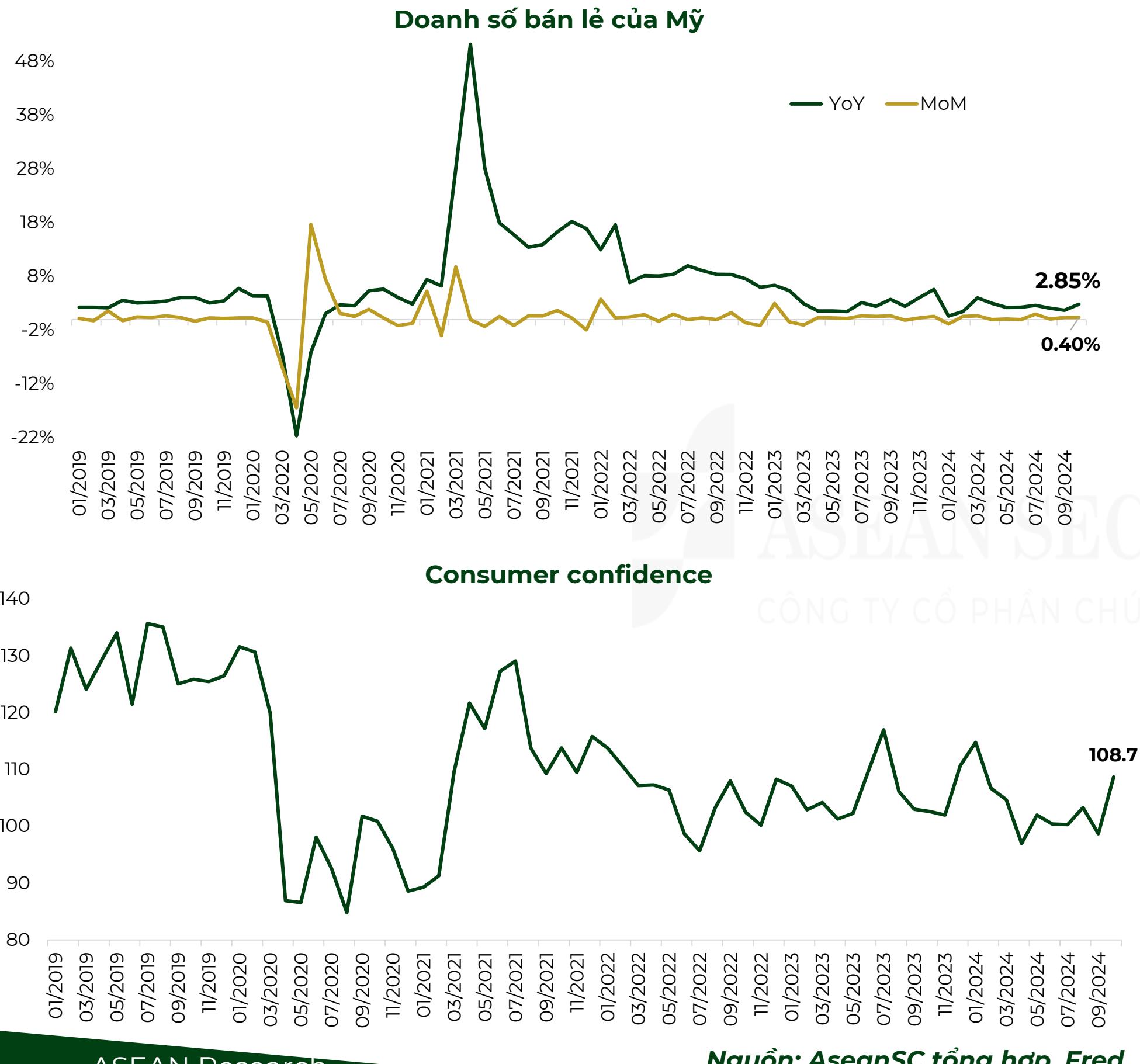
ISM Production Index



Nguồn: AseanSC tổng hợp, Fred

# 1. MỸ: TỶ LỆ SUY THOÁI ĐÃ GIẢM MẠNH NHƯNG NỀN KINH TẾ VẪN BỘC LỘ NHIỀU KHÓ KHĂN

Bán lẻ - tiêu dùng: Điểm sáng trong bức tranh ảm đạm của nền kinh tế Mỹ



Khu vực bán lẻ Mỹ đón nhận tín hiệu tích cực trong tháng 10 khi doanh số bán lẻ tăng 0.4% so với tháng trước và 2.85% so với cùng kỳ năm ngoái, sau quyết định giảm lãi suất của Cục Dự trữ Liên bang (FED). Tuy nhiên, nhìn chung, tăng trưởng bán lẻ từ đầu năm đến nay vẫn nằm trong xu hướng giảm dài hạn.

Tương tự, chỉ số niềm tin người tiêu dùng của Conference Board cũng tăng mạnh 9.5 điểm lên 108.7 trong tháng 10, đạt mức cao nhất kể từ đầu năm. Sự lạc quan của người dân Mỹ được khơi dậy khi FED chính thức đảo chiều chính sách tiền tệ.

Dù vậy, xét về dài hạn, chỉ số niềm tin này vẫn chưa phục hồi về mức trước đại dịch. Đây vẫn là một yếu tố cần theo dõi sát sao, đặc biệt trong bối cảnh tổng thống mới nhậm chức và đưa ra nhiều chính sách, định hướng mới cho nền kinh tế.

**Nhìn chung, nền kinh tế Mỹ vẫn chưa có những dấu hiệu hồi phục rõ ràng sau quyết định hạ lãi suất của FED, chúng tôi kỳ vọng sau khi các chính sách tiền tệ và tài khóa thẩm thấu vào thị trường, niềm tin của người tiêu dùng sẽ được củng cố, vấn đề nợ quá hạn sẽ được giải quyết, tạo tiền đề cho sự phục hồi của thị trường tín dụng và tiêu dùng. Từ đó, tạo điều kiện thúc đẩy đơn đặt hàng và hoạt động sản xuất sẽ tăng trưởng trở lại trong năm 2025.**

## 2. 2025: NĂM CÁC NỀN KINH TẾ TOÀN CẦU PHỤC HỒI TỪ ĐÁY

### 2.2. Trung Quốc: Phục hồi từ đáy

## 1.2. TRUNG QUỐC: PHỤC HỒI TỪ ĐÁY

### Tăng trưởng GDP Trung Quốc duy trì tình trạng kém khả quan – Mức tăng thấp nhất kể từ Quý I/2023

22.00

17.00

12.00

7.00

2.00

-3.00

-8.00

**Nguồn: AseanSC tổng hợp, NBS**

**Nền kinh tế Trung Quốc đang phát đi tín hiệu đáng lo ngại khi tăng trưởng GDP quý 3/2024 chỉ đạt 4.6%,** mức thấp nhất kể từ đầu năm 2023.

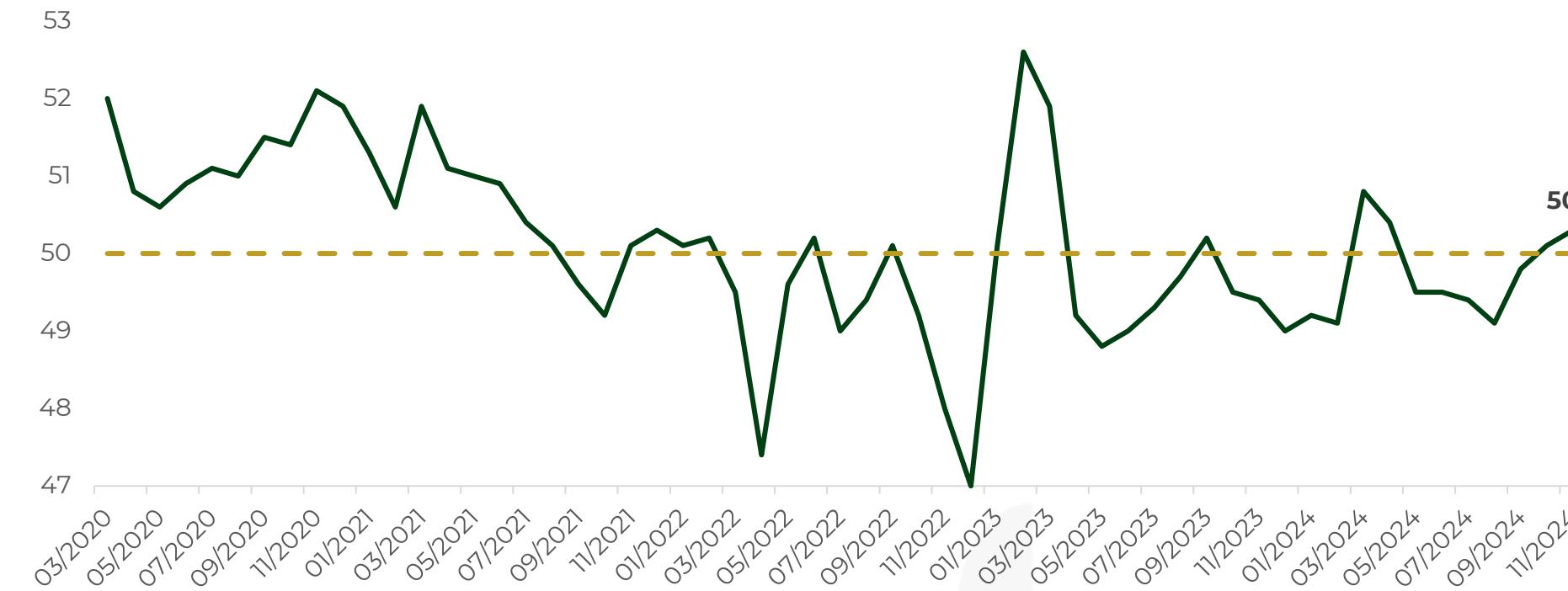
Điều này cho thấy các chính sách kích thích kinh tế hiện tại chưa đủ sức để vực dậy nền kinh tế đang "hụt hơi".

Nguyên nhân chính cho sự suy giảm này đến từ việc tiêu dùng và đầu tư liên tục giảm sút. Người dân đang phải "thắt lưng buộc bụng" do áp lực tài chính từ thị trường bất động sản đang gặp khó khăn. Trong khi đó, các nhà máy đang dư thừa công suất sản xuất do nhu cầu yếu. Hai yếu tố này kết hợp lại tạo nên một vòng luẩn quẩn kìm hãm sự tăng trưởng kinh tế.

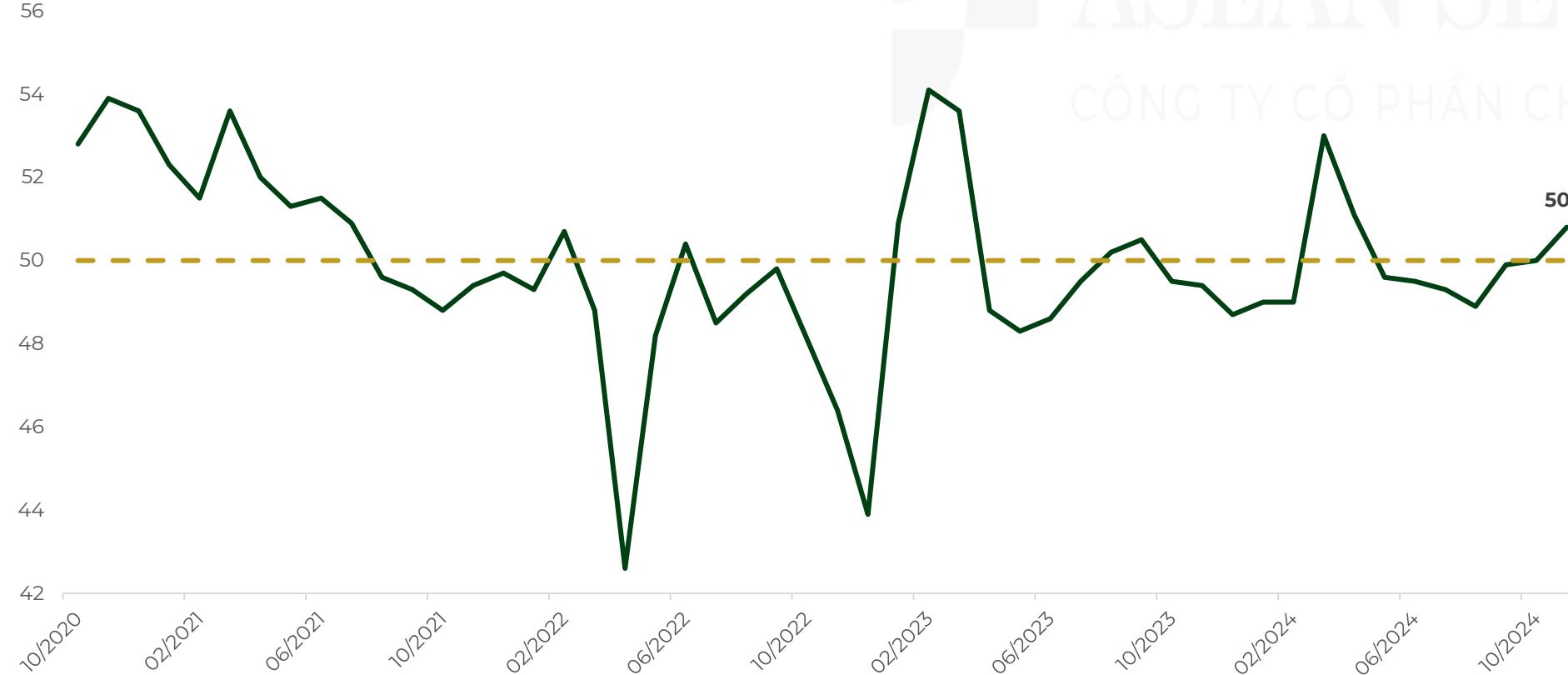
## 1.2. TRUNG QUỐC: PHỤC HỒI TỪ ĐÁY

### Tình hình sản xuất công nghiệp hồi phục mạnh trong tháng 10 – Chỉ số PMI ở mức cao nhất trong tháng 7 trở lại

Lượng đơn đặt hàng (PMI) tăng tháng thứ 2 liên tiếp tại Trung Quốc



Lượng đơn đặt hàng mới cao nhất kể từ tháng 8/2024



Nguồn: AseanSC tổng hợp, NBS

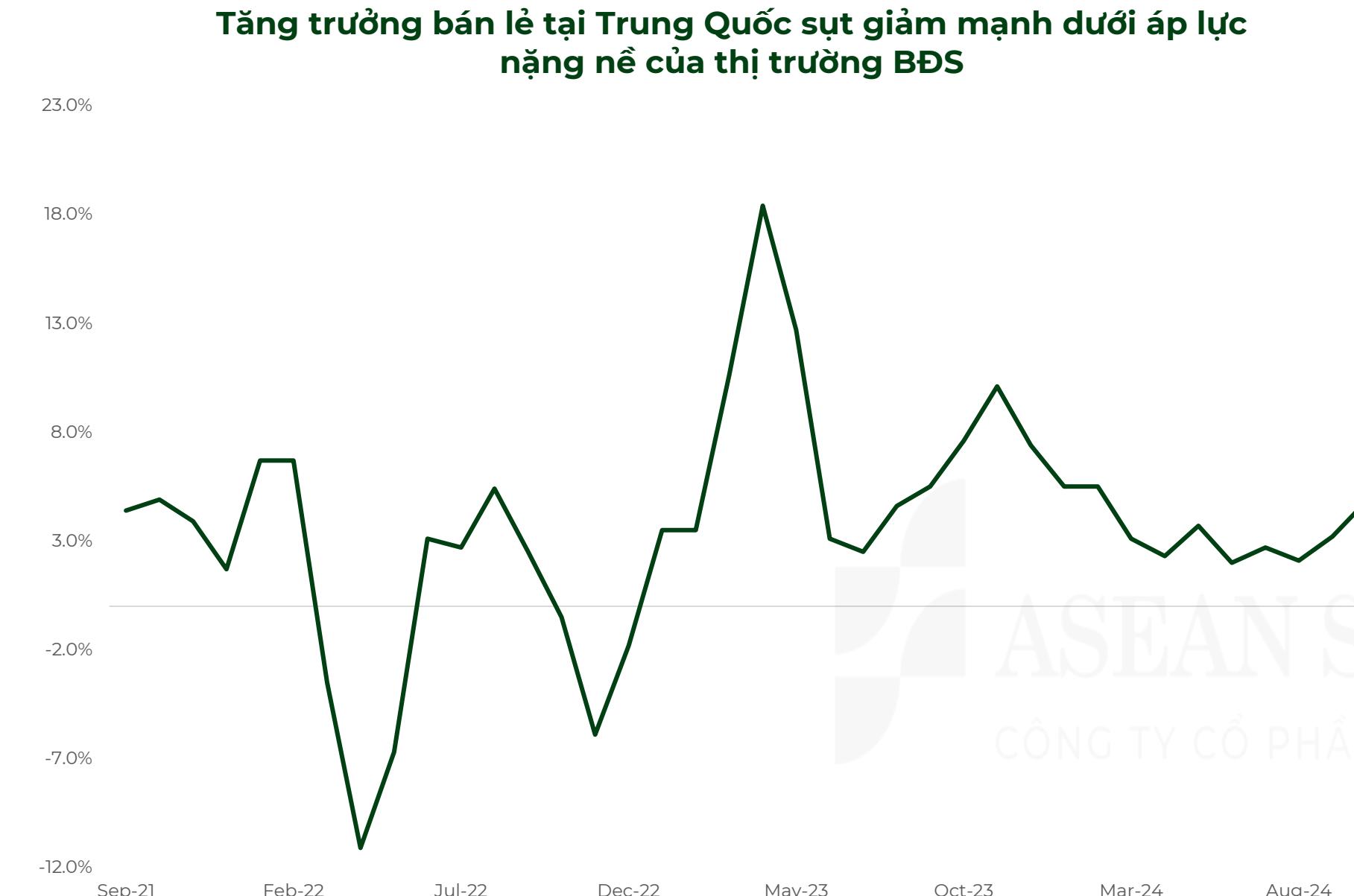
Hoạt động sản xuất trong tháng 11/2024 đã cho thấy những dấu hiệu phục hồi tích cực. Số liệu mới nhất do Cục Thống kê quốc gia Trung Quốc (NBS) cho thấy chỉ số PMI sản xuất của Trung Quốc trong tháng 11 đạt 50.3 điểm (tăng 0.2 điểm so với tháng trước) - mức cao nhất kể từ tháng 4/2024 và cao hơn mức dự báo trung bình 50.2 từ chuyên gia Reuters và Bloomberg.

Bên cạnh đó, hoạt động sản xuất phục hồi thể hiện qua chỉ số sản xuất đạt 52.4 điểm và chỉ số đơn đặt hàng mới đạt 50.8 điểm, tăng lần lượt 0.4 điểm và 0.8 điểm so với tháng trước. Bên cạnh đó, chỉ số kỳ vọng hoạt động sản xuất và vận hành cũng tăng 0.7 điểm lên 54.7 điểm, đánh dấu sự phục hồi trong hai tháng liên tiếp. Điều này cho thấy các công ty sản xuất đang ngày càng lạc quan về triển vọng thị trường.

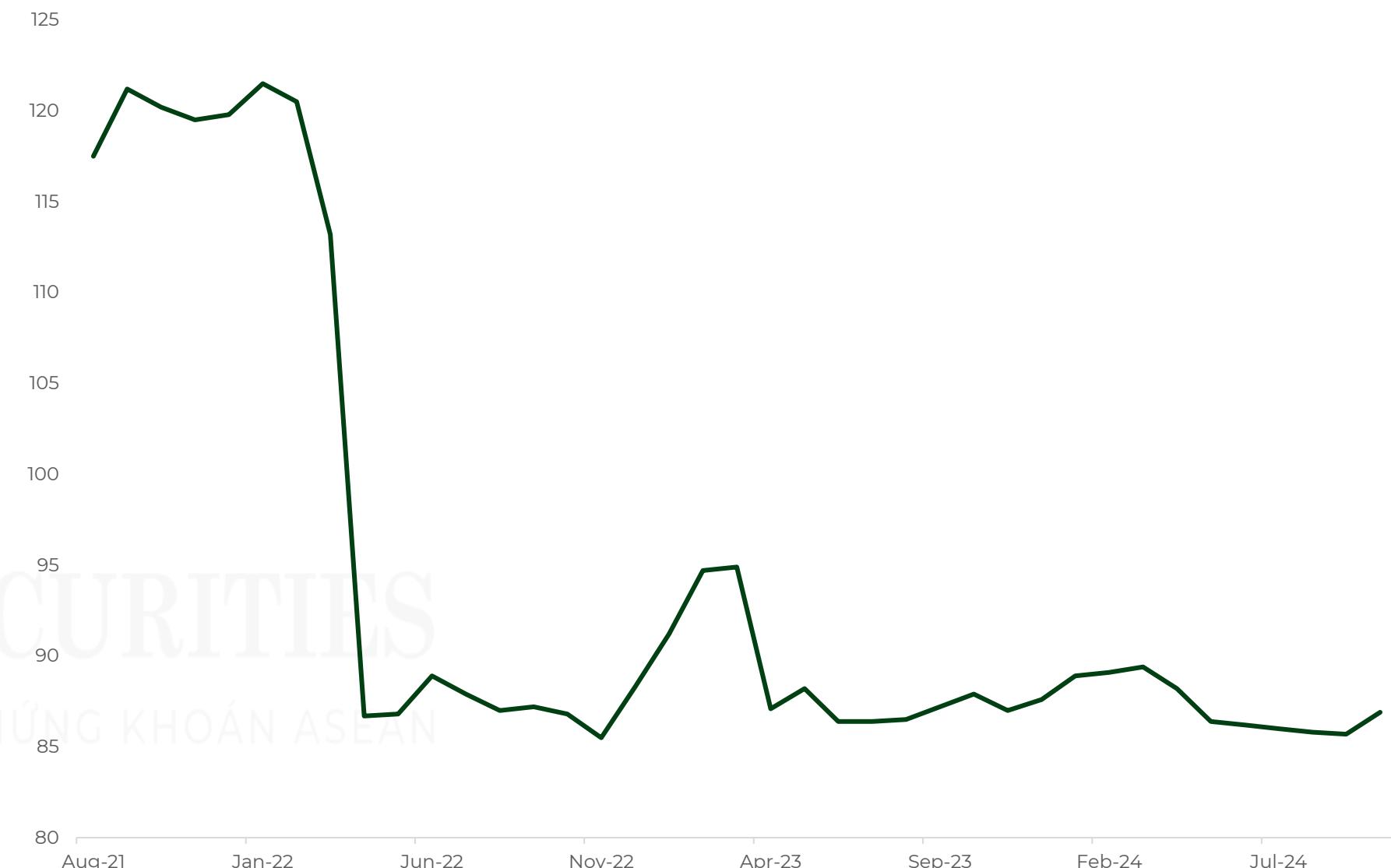
Những kết quả khả quan này cho thấy lĩnh vực sản xuất của Trung Quốc đang dần ổn định trở lại, nhờ vào các chính sách kích cầu mà chính phủ đã triển khai từ cuối tháng 9. Tuy nhiên, để đạt được sự phục hồi bền vững, Trung Quốc vẫn cần nền tảng từ tâm lý người tiêu dùng và doanh nghiệp khi những rủi ro về chiến tranh thương mại vẫn là những vấn đề lớn đối với quốc gia này trong năm 2025.

## 1.2. TRUNG QUỐC: PHỤC HỒI TỪ ĐÁY

Tăng trưởng bán lẻ tại Trung Quốc trong tháng 11 sụt giảm mạnh từ mức đỉnh của tháng 10



Niềm tin của người tiêu dùng Trung Quốc kém khả quan



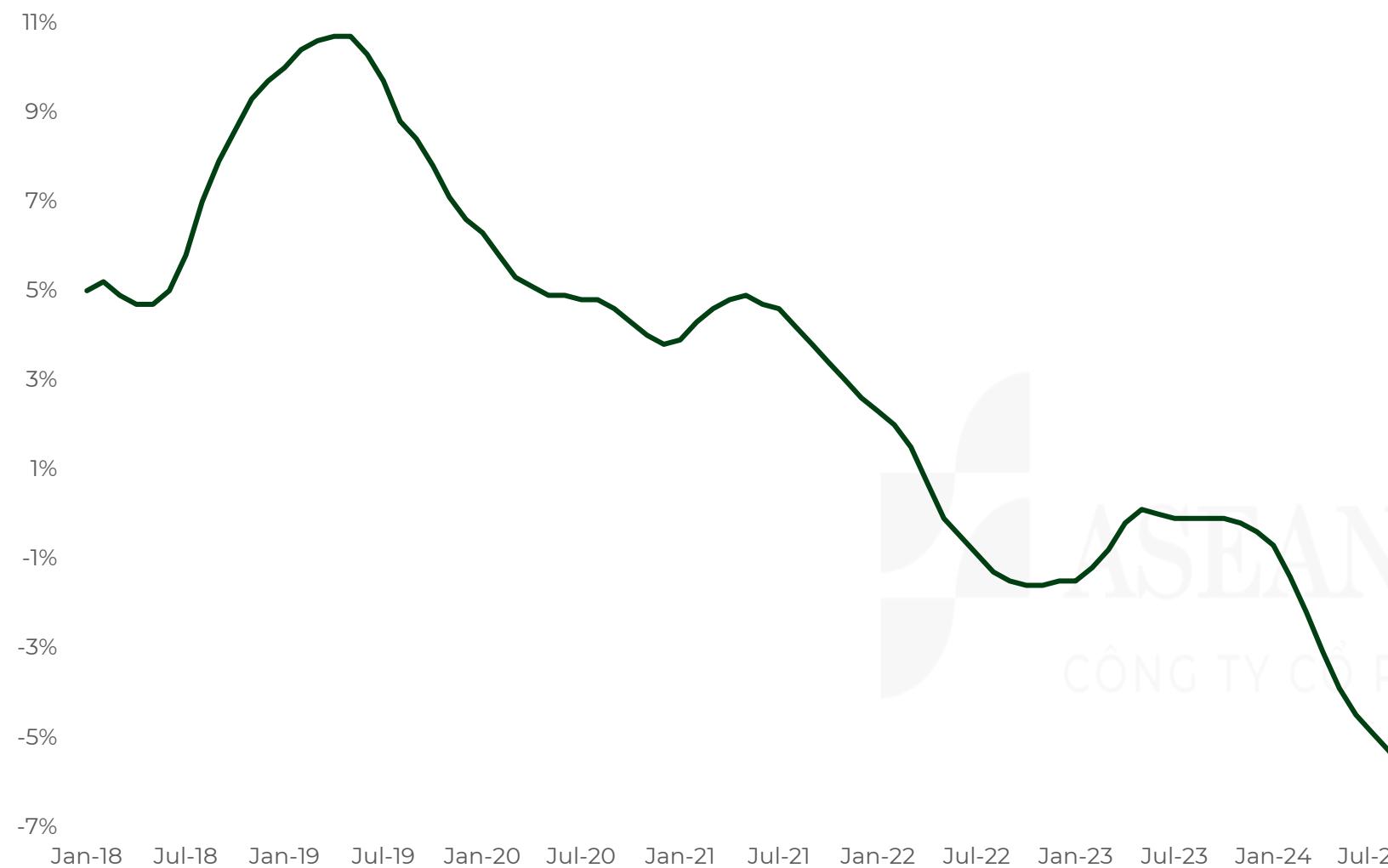
Nguồn: AseanSC tổng hợp, NBS

**Tình hình tăng trưởng bán lẻ tại Trung Quốc đảo chiều và suy giảm mạnh trong tháng 11 sau đà phục hồi của tháng 10 trước đó, phản ánh sự thiếu hiệu quả của các chính sách kích thích kinh tế trong nỗ lực đảo ngược tâm lý người tiêu dùng** trước bối cảnh thị trường bất động sản trong nước tiếp tục duy trì ảm đạm. Do đó, tại các thành phố lớn của Trung Quốc, người dân vẫn phải tiếp tục duy trì tình trạng “thắt lưng buộc bụng” xuất phát từ áp lực nợ vay tiếp tục duy trì ở mức cao, tạo ra gánh nặng tài chính to lớn đối với cư dân tại Trung Quốc.

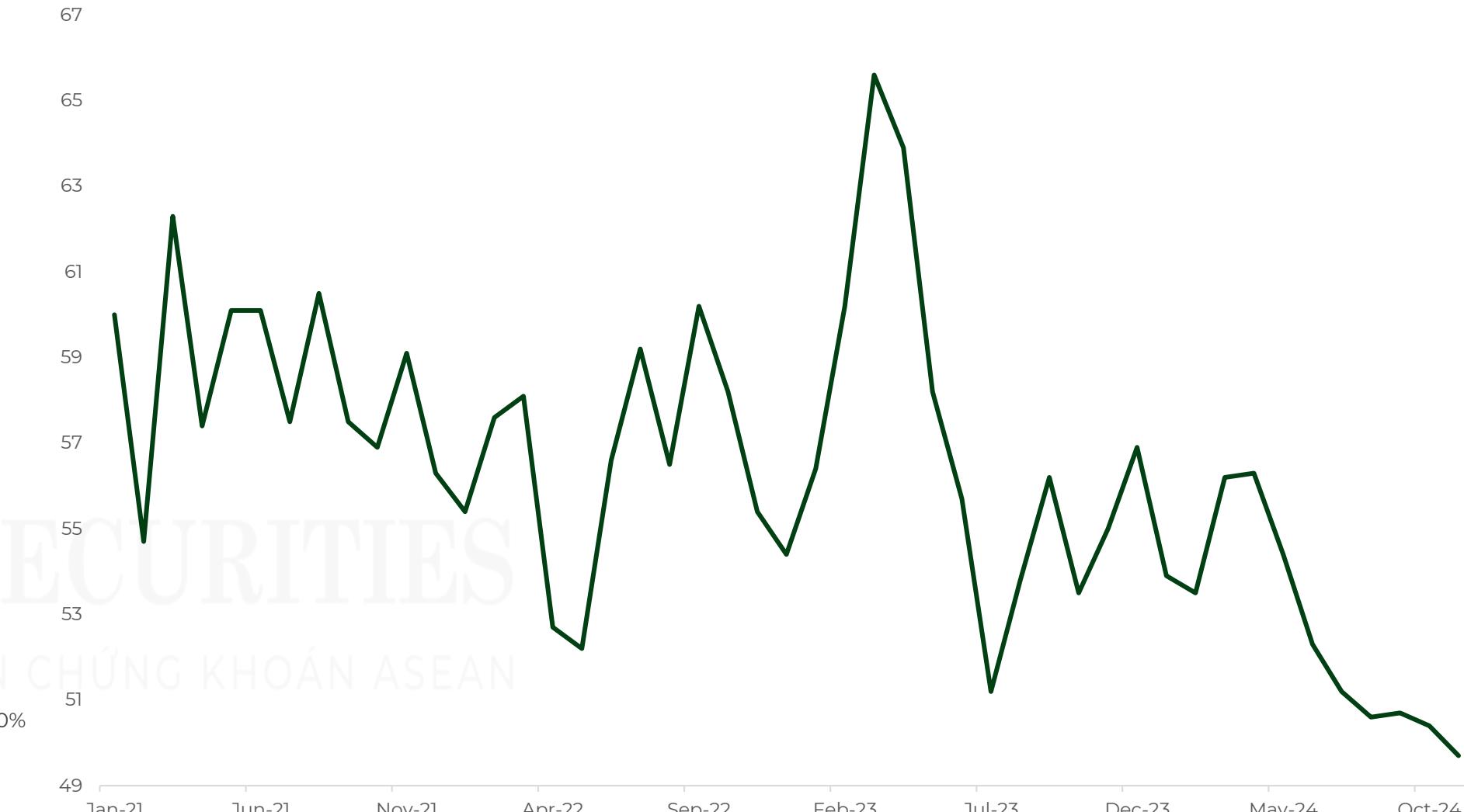
## 1.2. TRUNG QUỐC: PHỤC HỒI TỪ ĐÁY

### Thị trường Bất động sản tiếp tục suy giảm – Áp lực tài chính đối với người dân, doanh nghiệp và LGFs gia tăng

Giá nhà tại Trung Quốc tiếp tục duy trì đà giảm mạnh



Chỉ số PMI Xây dựng tại Trung Quốc tiếp tục giảm mạnh – thấp nhất kể từ 2/2020



Nguồn: AseanSC tổng hợp, NBS

**Thị trường nhà ở tại Trung Quốc ngày càng trở nên kém khả quan hơn bất chấp các động thái kích thích đã được triển khai một cách mạnh tay trước đó,** trong đó giá nhà toàn quốc liên tục suy giảm, dẫn tới sự suy giảm đáng kể đối với hoạt động xây dựng. Điều này tiếp tục đe nặng lên tình hình tài chính của người dân, các doanh nghiệp và nguy hiểm hơn là gia tăng khả năng vỡ nợ của các LGFV tại các địa phương, khu vực tại Trung Quốc.

### 3. DỰ PHÓNG CỦA CÁC TỔ CHỨC THẾ GIỚI VỀ NỀN KINH TẾ 2025

Các tổ chức kinh tế lớn của Thế giới đều nhận định, năm 2025 là năm phục hồi của nền kinh tế toàn cầu, thể hiện triển vọng tích cực thông qua con số dự phóng về tăng trưởng.

Chính phủ Việt Nam đặt cho mình mục tiêu tăng trưởng GDP bứt phá mạnh mẽ - đạt 8% cho năm 2025, vượt xa các dự báo của các tổ chức lớn. Bản thân các nhà lãnh đạo của Việt Nam cũng đang nhìn về phía trước, năm 2025 với một tâm thế cực kỳ tích cực, nhiệt huyết và đầy quyết tâm.



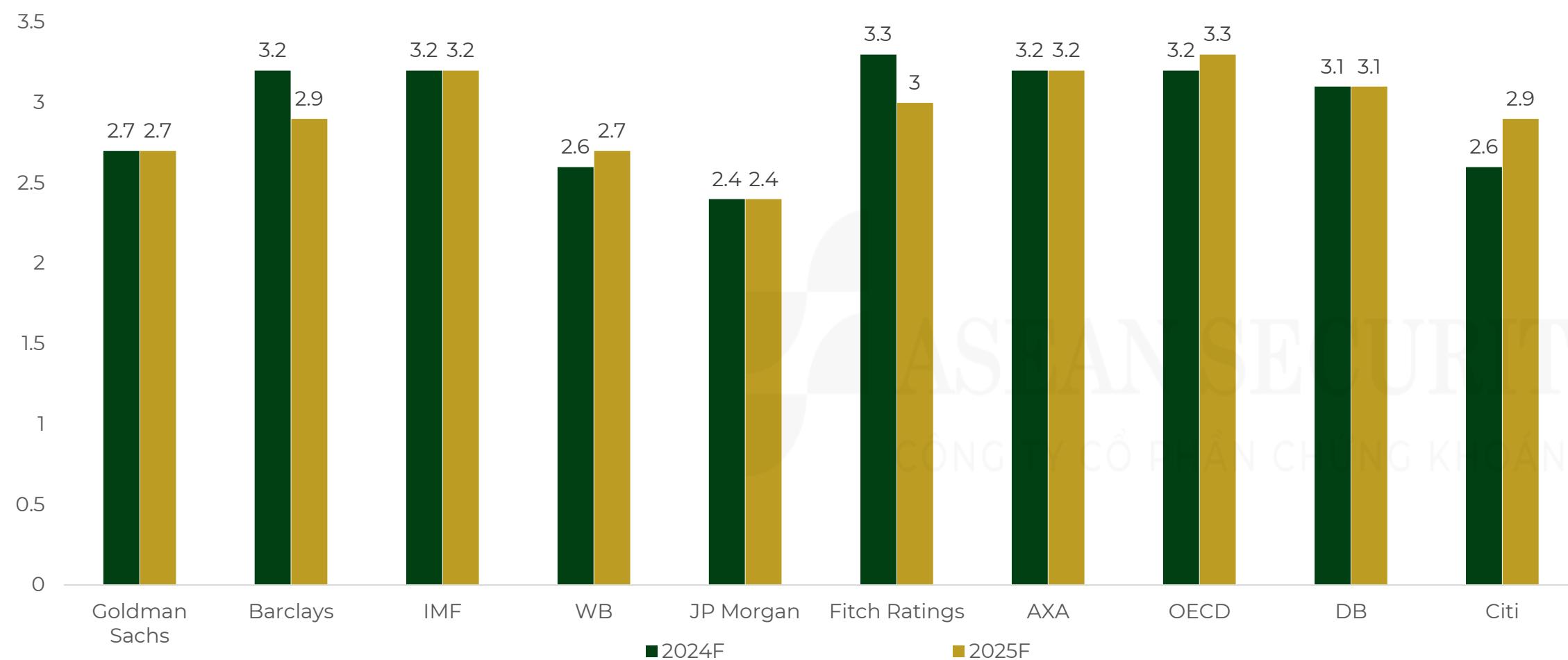
# 1. TĂNG TRƯỞNG KINH TẾ THẾ GIỚI 2025 – ĐẦY THÁCH THỨC NHƯNG MỞ RA NHIỀU TRIỂN VỌNG

Tăng trưởng kinh tế toàn cầu 2025 được dự báo duy trì tăng trưởng một cách tích cực và ổn định

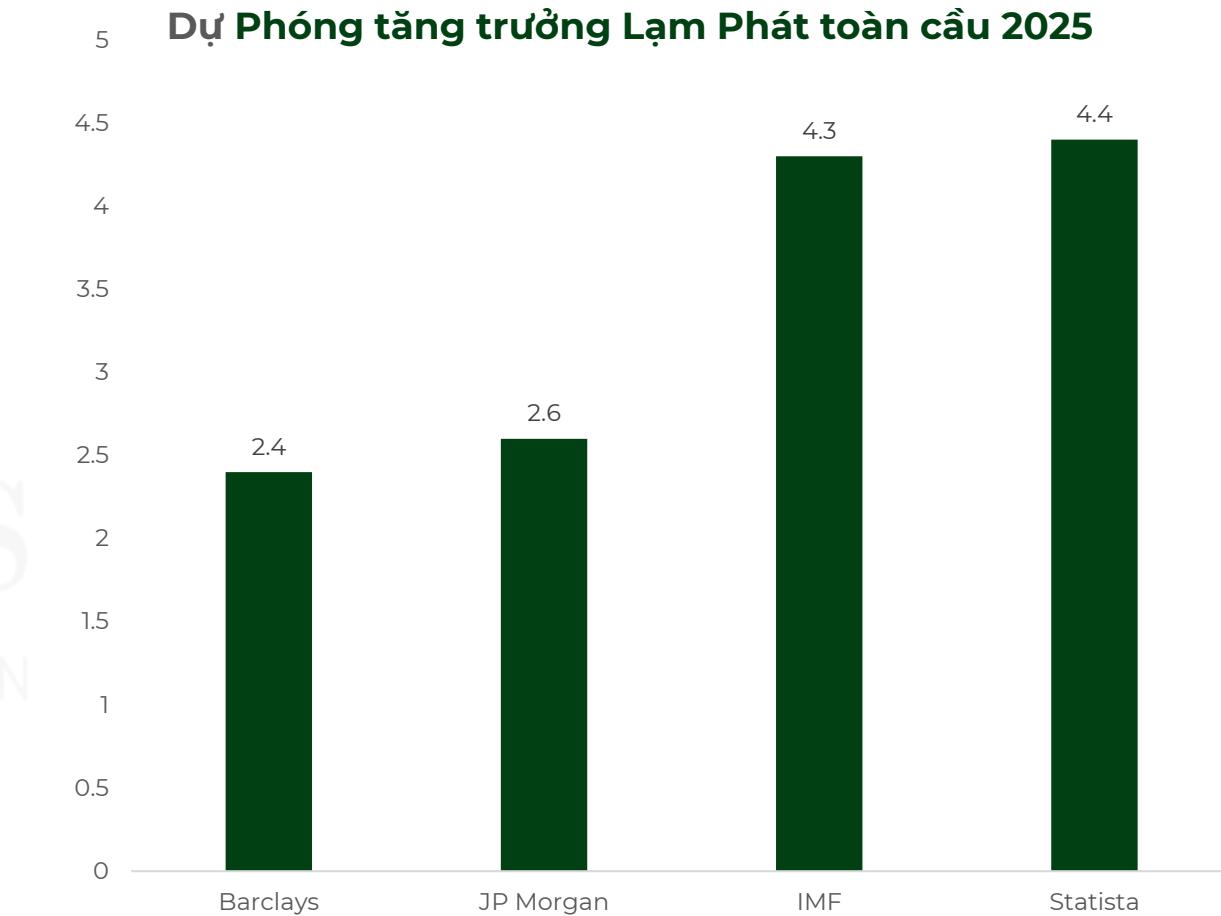
## “Những năm 202x thịnh vượng” – 2025: Chặng đường tiếp theo

Sau 5 năm tăng trưởng vượt bậc của thị trường chứng khoán toàn cầu, cùng với sự bùng nổ của công nghệ và nền kinh tế Mỹ mạnh mẽ hơn dự kiến, giới chuyên gia đã ví von giai đoạn vừa qua như “thời kỳ hoàng kim” đầu thế kỷ 20. Bước sang năm 2025, UBS dự báo những xu hướng chủ đạo sẽ định hình nên giai đoạn phát triển tiếp theo, bao gồm: biến động chính trị tại Mỹ, những bước chuyển mình mạnh mẽ của công nghệ và chính sách nới lỏng trên toàn thế giới.

Dự phỏng tăng trưởng kinh tế toàn cầu có chiều hướng tích cực



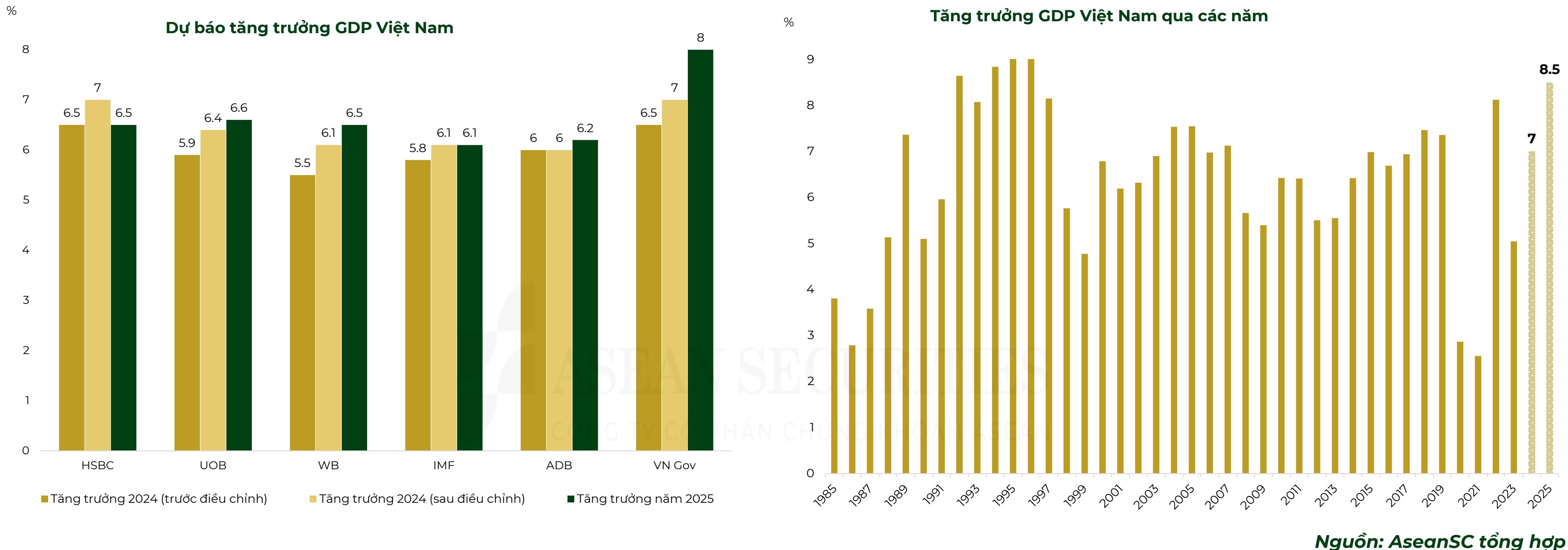
Dự Phóng tăng trưởng Lạm Phát toàn cầu 2025



Nguồn: AseanSC tổng hợp

- Theo dự báo của 8/10 tổ chức quốc tế, kinh tế thế giới được dự báo duy trì tốc độ tăng trưởng ổn định và có chiều hướng tăng trưởng tích cực trở lại trong năm 2025,** đặc biệt trong bối cảnh lạm phát dần hạ nhiệt và thương mại thế giới dần phục hồi đi kèm với sự mở rộng trong các chính sách kích thích quy mô lớn, qua đó hướng tới mục tiêu “Hạ Cảnh An Toàn”.

## 2. VIỆT NAM: 2025 - NĂM TIỀN ĐỀ CHO KỶ NGUYÊN TĂNG TRƯỞNG 2 CHỮ SỐ



Bên cạnh đó, **các tổ chức thế giới đã điều chỉnh tăng mức dự báo tốc độ tăng trưởng GDP của Việt Nam trong năm 2024**. Cùng với sự tăng trưởng mạnh mẽ trong quý III vừa qua và các động thái đẩy mạnh hoạt động đầu tư của Chính Phủ vào các tháng cuối năm, **chúng tôi cho rằng tăng trưởng toàn năm 2024 có thể đạt mức 7% và tăng lên mức 8.5% vào năm 2025** khi bối cảnh kinh tế thế giới và trong nước đều đang trong xu thế chuyển biến tích cực và các động lực tăng trưởng của Việt Nam đều đang ở ngưỡng chín muồi.

## 2. VIỆT NAM: 2025 - NĂM TIỀN ĐỀ CHO KỶ NGUYÊN TĂNG TRƯỞNG 2 CHỮ SỐ

Tại Hội nghị toàn quốc triển khai tổng kết thực hiện Nghị quyết 18 của Ban chấp hành Trung ương khóa 12, tình hình kinh tế xã hội 2024 và giải pháp năm 2025, ngày 1/12, Thủ tướng Phạm Minh Chính đã đặt ra những mục tiêu tăng trưởng cho năm 2025 với mục tiêu tạo đà tăng trưởng hai con số trong giai đoạn 2026-2030, cụ thể:

- GDP: Tăng 8%
- CPI bình quân: 4.5%
- Bội chi ngân sách: 3.8% GDP
- Nợ công: 35 – 38% GDP

### Các trọng tâm để đạt mục tiêu:

- **Đầu tư công:** Tập trung phát triển hạ tầng giao thông các dự án lớn, các dự án trọng điểm quốc gia sẽ được đẩy mạnh ngay từ đầu năm (đặt mục tiêu hoàn thành ít nhất 3.000 km đường bộ cao tốc, cơ bản hoàn thành sân bay Long Thành...)
- **Tăng trưởng tín dụng:** Đặt mục tiêu 15% với dòng vốn hướng vào các lĩnh vực ưu tiên, sản xuất kinh doanh
- **Thu ngân sách** dự kiến cao hơn khoảng 10% so với năm 2024 và tiết kiệm triệt để chi thường xuyên.
- **Xuất nhập khẩu:** Đẩy mạnh qua tận dụng 17 hiệp định thương mại tự do (FTA), khai thác các thị trường mới như Halal, Châu Phi.
- **Thị trường bất động sản:** Tiếp tục tháo gỡ khó khăn, vướng mắc về pháp lý, gói tín dụng 145.000 tỷ cho nhà ở xã hội cần được triển khai hiệu quả.



Nguồn: AseanSC tổng hợp

## 4. 2025: NĂM BẮT ĐẦU CỦA MỘT CHU KỲ CHÍNH TRỊ ỔN ĐỊNH

*2024 được coi là năm hoàn thiện thể chế chính trị để tạo đà cho năm 2025 và chuẩn bị cho một thời kỳ mới của thế giới*

# 4. 2025: NĂM BẮT ĐẦU CỦA MỘT CHU KỲ CHÍNH TRỊ ỔN ĐỊNH

Sau một năm "Bầu cử" 2024, hầu hết các quốc gia đều đã hoàn thiện thể chế chính trị của riêng mình và sẵn sàng cho sự bắt đầu của một chu kỳ phát triển kinh tế mới, bắt đầu từ năm 2025.

# KIỆN TOÀN QUYỀN LỰC TẠI NGA VÀ TRUNG QUỐC – CẤU TRÚC CHÍNH TRỊ HOÀN THIỆN

## Nga



Tổng thống Vladimir Putin đã tái đắc cử nhiệm kỳ tổng thống thứ 5 với tỷ lệ ủng hộ hơn 87% trong bối cảnh quan hệ giữa Nga và phương Tây căng thẳng và xung đột Nga - Ukraine vẫn tiếp diễn. Sau chiến thắng, ông Putin khẳng định kết quả này sẽ củng cố xã hội Nga và gia tăng sức mạnh đất nước. Chiến thắng áp đảo này phản ánh sự ổn định chính trị nội bộ và mức độ ủng hộ mạnh mẽ của người dân đối với chính quyền hiện tại.

## Trung Quốc

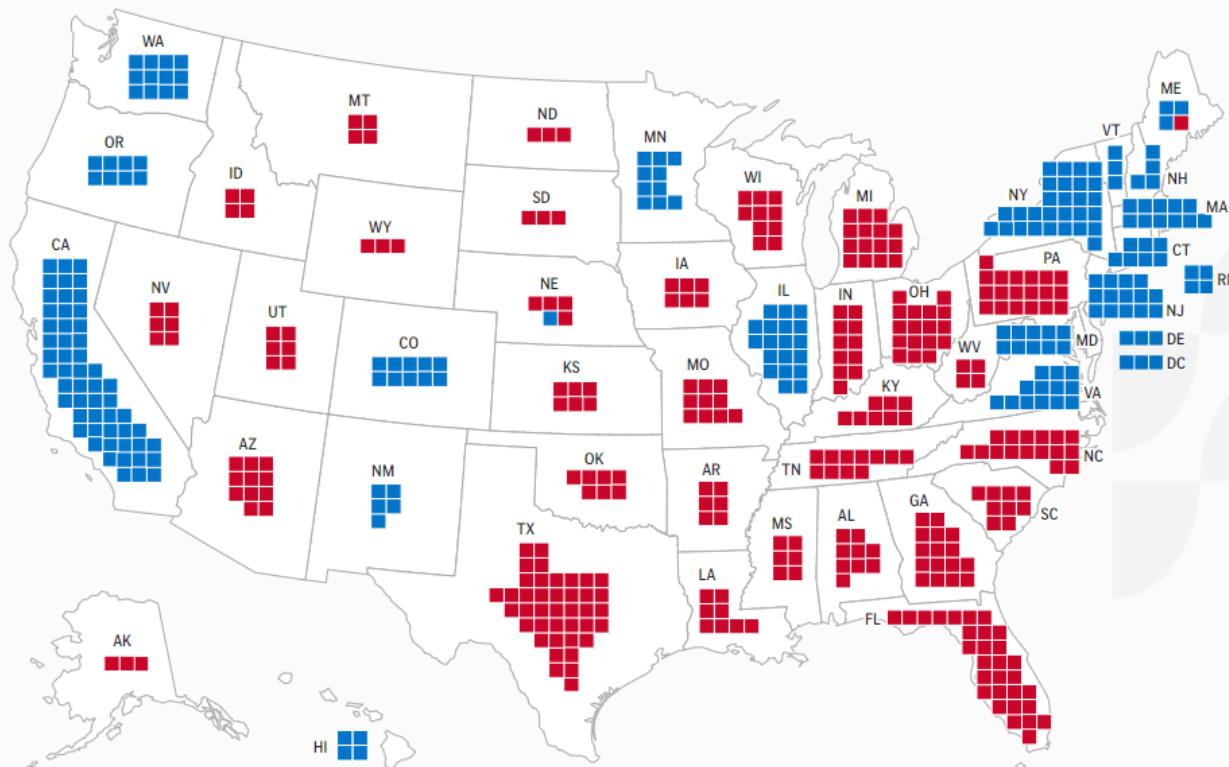
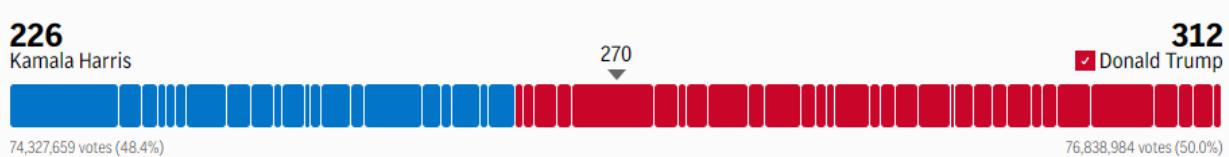


Theo thông báo từ Đại hội Đảng Cộng sản Trung Quốc lần thứ 20, Chủ tịch Tập Cận Bình đã tiếp tục giành chiến thắng với số phiếu bầu tuyệt đối 2.952/2.952, thành công duy trì quyền lực trong nhiệm kỳ thứ 3. Trong bài phát biểu sau chiến thắng, ông Tập cam kết sẽ đạt được các mục tiêu mà ông đề ra trong Đại hội Đảng lần thứ 20 là đưa Trung Quốc trở lại vị trí hàng đầu của các cường quốc, khẳng định nền kinh tế sẽ "vượt qua sóng gió và hướng tới một tương lai tươi sáng hơn".

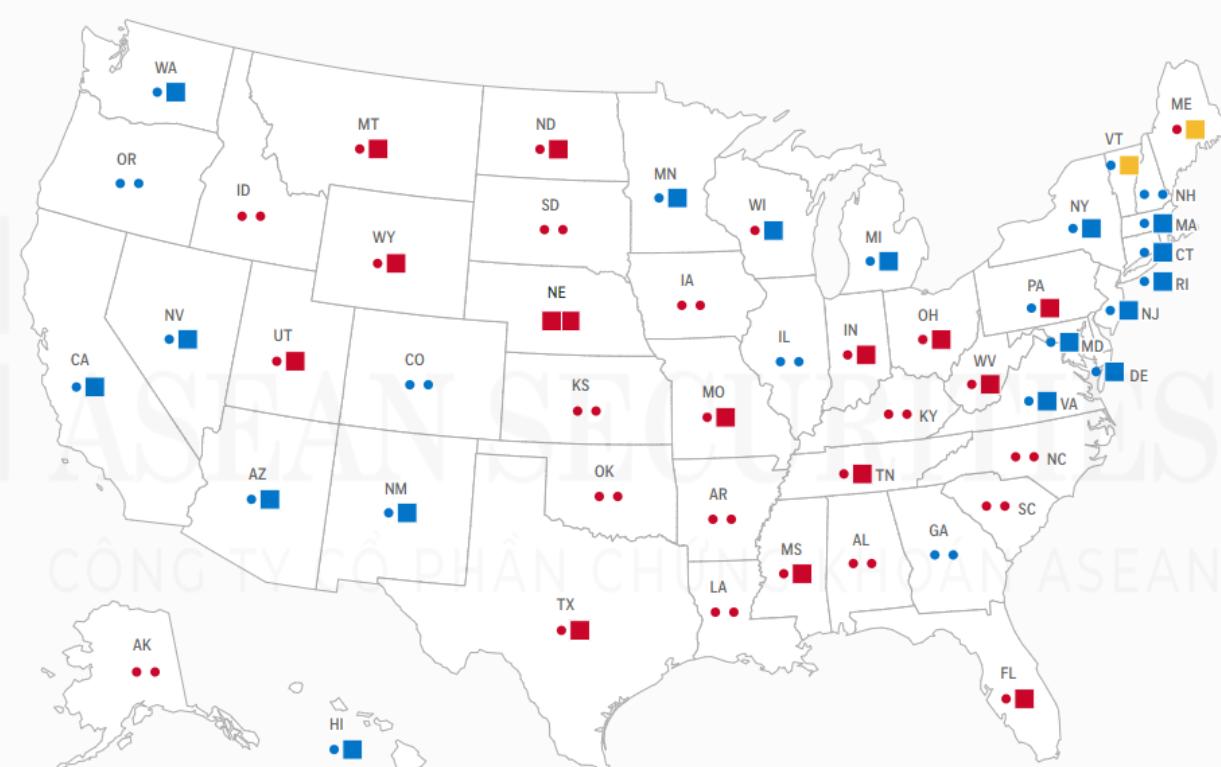
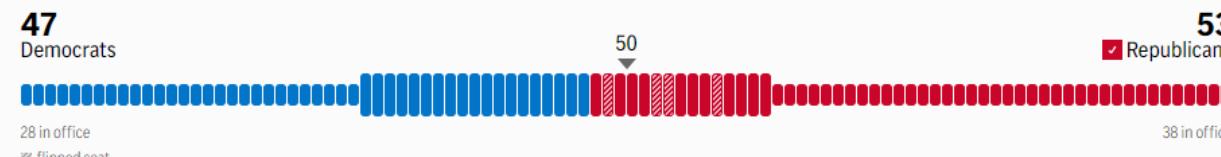
# DONALD TRUMP CHIẾN THẮNG THUYẾT PHỤC – CHÍNH THỨC TRỞ THÀNH TỔNG THỐNG THỨ 47 CỦA MỸ

Donald Trump đã chính thức giành được số phiếu áp đảo về cả Đại cử tri, Thượng viện và Hạ viện. Đây cũng sẽ là nhiệm kỳ thứ 2 ông Trump giữ cương vị chủ nhân Nhà Trắng, sau nhiệm kỳ đầu tiên 2017-2020 (đắc cử 2016, nhậm chức tháng 1-2017).

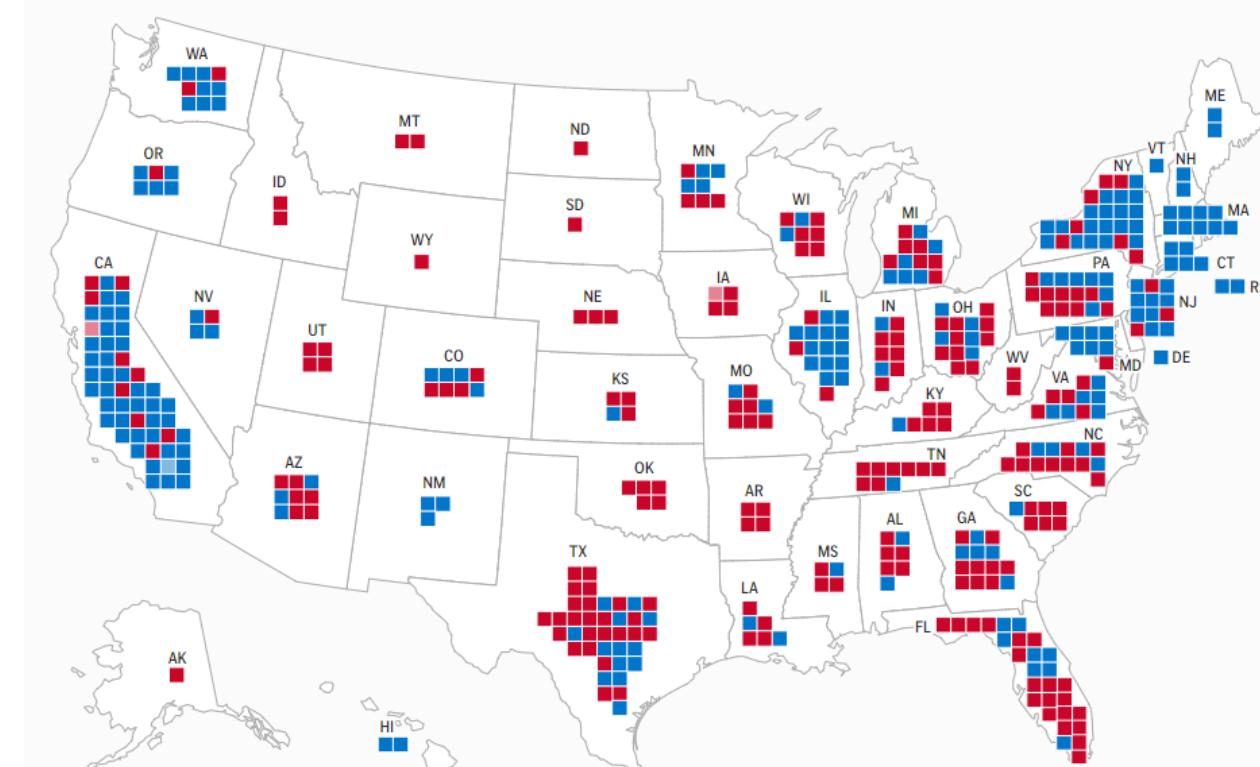
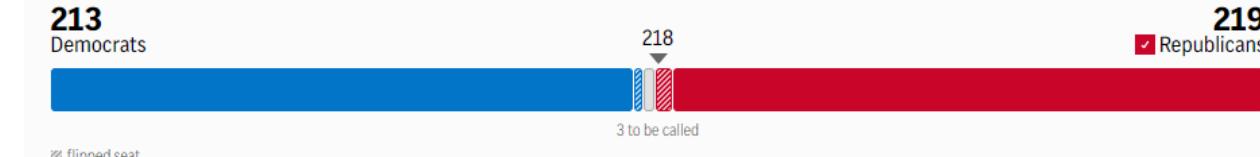
Đại cử tri



Thượng viện



Hạ viện



Nguồn: AseanSC tổng hợp, APNews

Việc chiến thắng áp đảo ở tất cả các “mặt trận” của Tổng thống Donald Trump sẽ giúp cho các chính sách sau này của ông được thực hiện thông suốt hơn khi có sự đồng thuận đến từ Nhà Trắng, Thượng viện và Hạ viện.

# 5. 2025: XUNG ĐỘT ĐỊA CHÍNH TRỊ TRÊN TOÀN THẾ GIỚI HẠ NHIỆT

## 5. 2025: XUNG ĐỘT ĐỊA CHÍNH TRỊ TRÊN TOÀN THẾ GIỚI HẠ NHIỆT

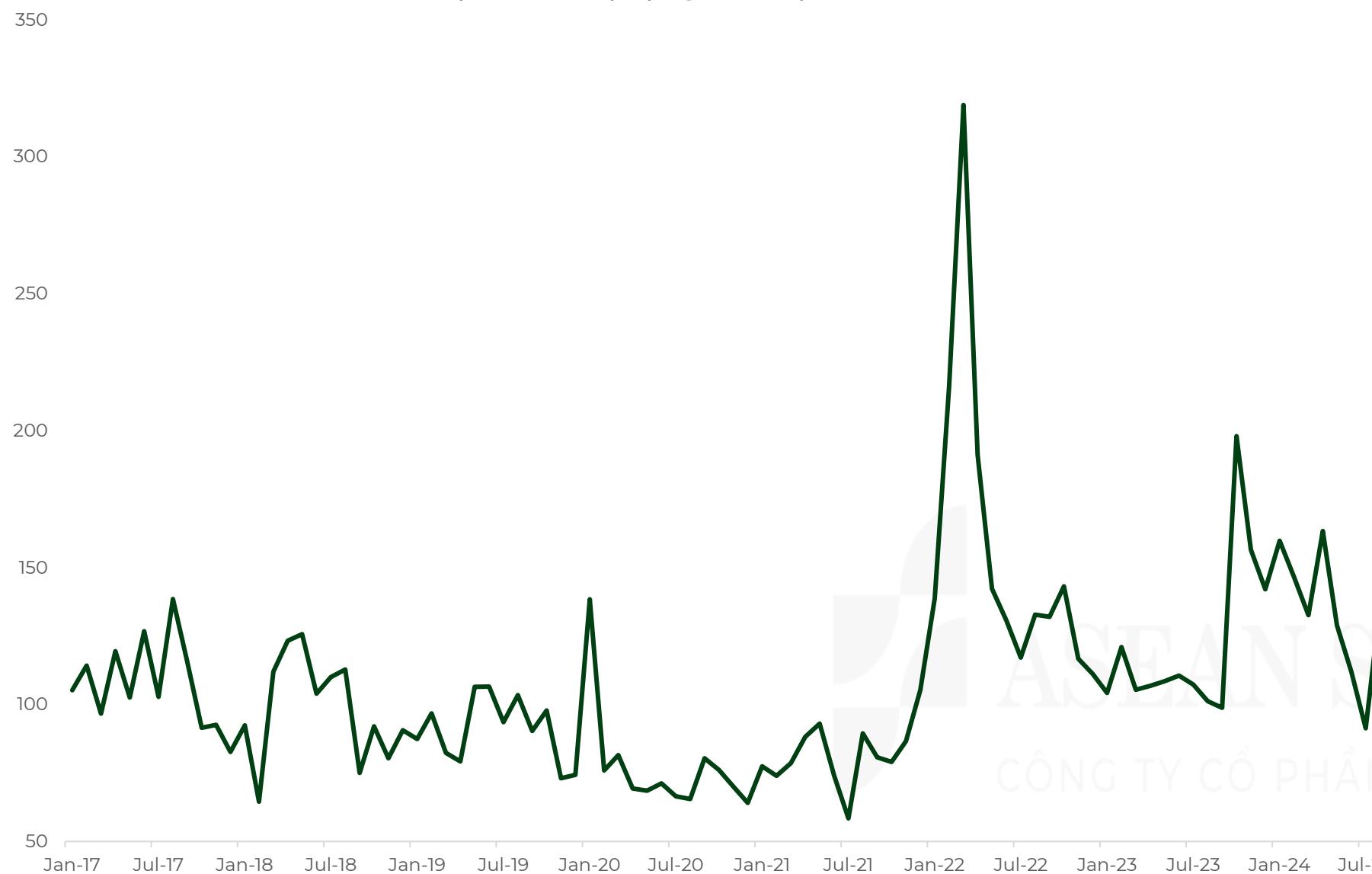
Năm 2025 được kỳ vọng là năm xung đột địa chính trị toàn cầu có xu hướng hạ nhiệt sau các biến cố xảy ra liên tục từ năm 2022 đến nay. Bản thân các quốc gia có liên quan cũng cần phải cân nhắc giữa việc tiếp tục leo thang căng thẳng làm đánh mất cơ hội phục hồi và phát triển chu kỳ kinh tế mới của toàn cầu.

Một lần nữa, chúng tôi nhắc lại các rủi ro lớn nhất về địa chính trị liên quan đến căng thẳng giữa hai siêu cường: Mỹ và Trung Quốc, cụ thể hơn là chiến tranh thương mại Mỹ - Trung và các biện pháp trừng phạt, cấm vận... liên quan.



# RỦI RO ĐỊA CHÍNH TRỊ TOÀN CẦU SUY GIẢM

**Chỉ số bất ổn địa chính trị sụt giảm mạnh từ mức đỉnh của đầu năm**



**Giá vàng giảm phản ánh tâm lý bình ổn trở lại của nhà đầu tư**



**Nguồn: AseanSC tổng hợp, WUR, Investing**

- Rủi ro địa chính trị toàn cầu thể hiện xu hướng suy giảm** sau sự giảm nhiệt tại tình hình Chiến trường Trung Đông khi các động thái của Israel đối với Iran là không đáng kể, đi kèm với việc bầu cử Tổng Thống Mỹ diễn ra thuận lợi, qua đó củng cố triển vọng lạc quan về địa chính trị toàn cầu. Do đó, giá vàng đã ghi nhận những tín hiệu suy giảm, phản ánh sự lạc quan trở lại trong tâm lý nhà đầu tư sau những leo thang về căng thẳng địa chính trị giai đoạn trước đó tại Trung Đông.

# GIÁ DẦU CÓ KHẢ NĂNG DUY TRÌ XU HƯỚNG ĐI NGANG – GIẢM BỐT ÁP LỰC LẠM PHÁT DO CHI PHÍ ĐẨY

98



**Nguồn: AseanSC tổng hợp, Investing**

**Giai đoạn 4 tháng đầu năm, giá dầu leo dốc với mức tăng gần 25%** do 2 nguyên nhân chính: (1) nguồn cung co hẹp khi OPEC+ cắt giảm và hoạt động khai thác dầu thô của Mỹ bị hạn chế do thời tiết băng giá, (2) căng thẳng địa chính trị gia tăng với các động thái tấn công trực tiếp vào nhà máy lọc dầu. Tuy nhiên kể từ tháng 5 trở đi, giá dầu có xu hướng giảm dần và đang dao động ở mức thấp xung quanh ngưỡng 70 USD/thùng (dầu WTI) khi nhu cầu tiêu thụ kém và có nguy cơ tiếp tục giảm trong năm, đặc biệt là nhu cầu tại Trung Quốc.

Theo Cơ quan Năng lượng Quốc tế (IEA), ngay cả khi nhóm sản xuất OPEC+ vẫn tiếp tục cắt giảm sản lượng thì lo ngại về nhu cầu chậm lại vẫn sẽ là yếu tố kìm hãm sự tăng giá của dầu trong năm tới, đi cùng với việc nguồn cung có khả năng tiếp tục gia tăng tại Mỹ và Brazil. Theo đó, chúng tôi cho rằng trừ khi thị trường xuất hiện những thông tin đặc biệt lo ngại về tình hình địa chính trị và tăng trưởng đột biến hoặc các chính sách nới lỏng mạnh mẽ được ban hành tại các quốc gia lớn, giá dầu vẫn sẽ duy trì xu hướng đi ngang ở mức thấp, phần nào giúp “xoa dịu” áp lực lạm phát và tạo cơ hội cho các chính sách nới lỏng được thực hiện đúng theo kế hoạch.

## II. DÒNG VỐN TOÀN CẦU

- 1. Dòng tiền đầu tư vẫn rút ròng khỏi Đông Nam Á nhưng có xu hướng quay trở lại các nước phát triển tại châu Á**
- 2. Dự báo trong năm 2025 dòng tiền sẽ dịch chuyển đến những kênh đầu tư có mức độ rủi ro cao hơn**

## II. DÒNG VỐN TOÀN CẦU

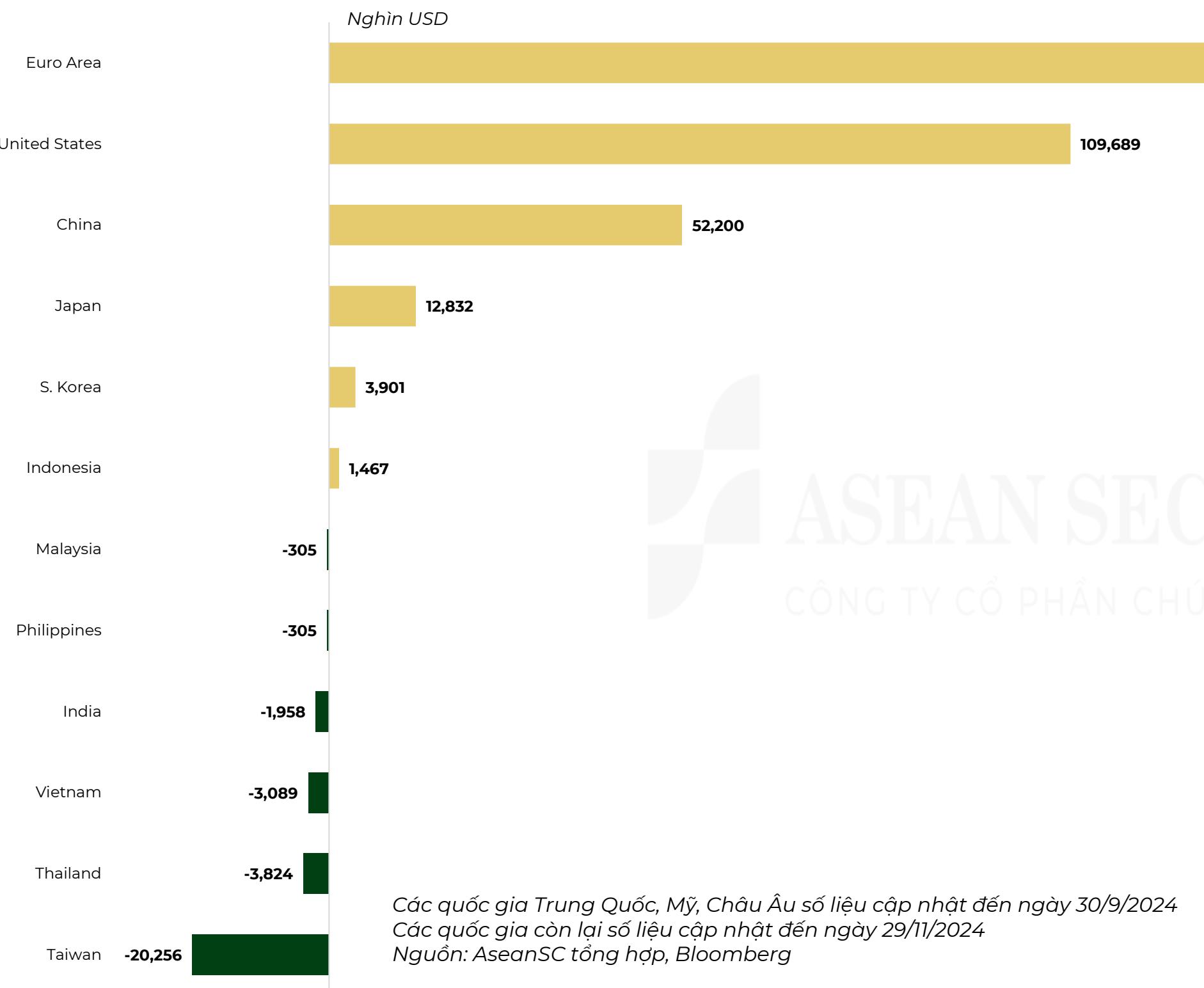
Do Mỹ giữ mức lãi suất cao xuyên suốt, DXY gia tăng mạnh mẽ và rủi ro địa chính trị kéo dài khiến dòng vốn ưu tiên chảy về Mỹ và các DMs trong suốt 03 năm qua. Việt Nam chứng kiến năm bán ròng kỷ lục của khối ngoại trong lịch sử hình thành và phát triển TTCK với hơn 3 tỷ đô la Mỹ. Từ tháng 09 năm 2024, thế giới chính thức bước vào thời kỳ mới về lãi suất với chính sách tiền tệ nới lỏng của FED và toàn cầu. Chúng tôi kỳ vọng dòng vốn toàn cầu sẽ có các xu hướng sau:

- Chảy từ các tài sản lợi tức cố định (FI, MMs) sang các tài sản đầu tư, cổ phiếu (Equity, Cryptos)
- Chảy từ các môi trường rủi ro thấp sang các môi trường năng động, rủi ro cao hơn và lợi tức cao hơn
- Chảy từ các quốc gia phát triển sang các quốc gia đang phát triển với tiềm năng cao
- Đa dạng hóa các tài sản đầu tư



# 1. DÒNG TIỀN ĐẦU TƯ VẪN RÚT RÒNG KHỎI ĐÔNG NAM Á NHƯNG CÓ XU HƯỚNG QUAY TRỞ LẠI CÁC NƯỚC PHÁT TRIỂN TẠI CHÂU Á

Dòng tiền đầu tư tại một số quốc gia



- **Tính từ đầu năm hết tháng 11/2024, dòng vốn vẫn liên tục rút khỏi các quốc gia mới nổi (khu vực Đông Nam Á), đổ về các quốc gia phát triển (thị trường Mỹ, Châu Âu, Hàn Quốc).**
- Cụ thể, khu vực Đông Nam Á đã bị rút ròng mạnh mẽ, trong đó Thái Lan bị rút ròng lớn nhất với 3.8 tỷ USD, sau đó là Việt Nam với 3.1 tỷ USD.
- Các nhà quan sát thị trường nhận định rằng dòng vốn đang có xu hướng quay trở lại thị trường chứng khoán Trung Quốc sau khi nước này công bố gói kích thích kinh tế mới, với sự can thiệp tích cực của chính phủ Trung Quốc, dòng vốn đầu tư đang có xu hướng dịch chuyển trở lại thị trường này, tạo ra áp lực rút ròng tại các thị trường khác trong khu vực.
- **Ngược lại với xu hướng của châu Á, khu vực Mỹ, Châu Âu tiếp tục ghi nhận lượng lớn vốn ngoại đổ vào. Tính trong 9 tháng đầu năm, Châu Âu đã vượt qua Mỹ ghi nhận lượng vốn đổ vào lớn nhất thị trường với 272 tỷ USD.**

Nguồn: AseanSC tổng hợp, Bloomberg

# 1. DÒNG TIỀN ĐẦU TƯ VĂN RÚT RÒNG KHỎI ĐÔNG NAM Á NHƯNG CÓ XU HƯỚNG QUAY TRỞ LẠI CÁC NƯỚC PHÁT TRIỂN TẠI CHÂU Á

Quốc gia	Tính từ đầu quý	Tính từ đầu năm	12 tháng	So với cùng kỳ
Nghìn USD				
	<b>Khu vực châu Á</b>			
China	70178.7	52199.6	19065.2	
India	-12991.6	-1957.9	5065.7	-9351.8
Indonesia	-1782.2	1467	1950.3	3951.9
Japan	18833.2	12832.2	4639.8	-31591.2
Malaysia	-1111.2	-305.1	-273.5	532.4
Philippines	-327.4	-305.2	-312.1	630.8
S. Korea	-6661.4	3900.8	6958.6	700.2
Taiwan	-6914.7	-20255.5	-14874.4	-12917.6
Thailand	-1243.6	-3824.3	-3818.4	1215.5
Vietnam	-863.8	-3089	-3439.4	-3356.8
<b>Khu vực châu Mỹ</b>				
Brazil	-732.5	-6471.4	-2390	-10168.2
Canada	3366	-7010.8	-12546.2	17297.2
United States	230005	109689	49288	-105714
<b>Khu vực châu Âu</b>				
Euro Area	103170.7	272340.6	360426	137209.8
France	5465	29195	17389	3768
Germany	1334.6	-3357.7	-3569.7	10090.1
Luxembourg	71800	92675.4	120819.4	52870.1
Netherlands	45628.8	45628.8	35679.3	-31757.8
Romania	7667	17058	18180	2478
Russia	7055	20592	20592	2106
South Africa	-1647.2	-6772.3	-7639	418.6
Switzerland	3515.9	-4916.3	-17735.7	-28955.3

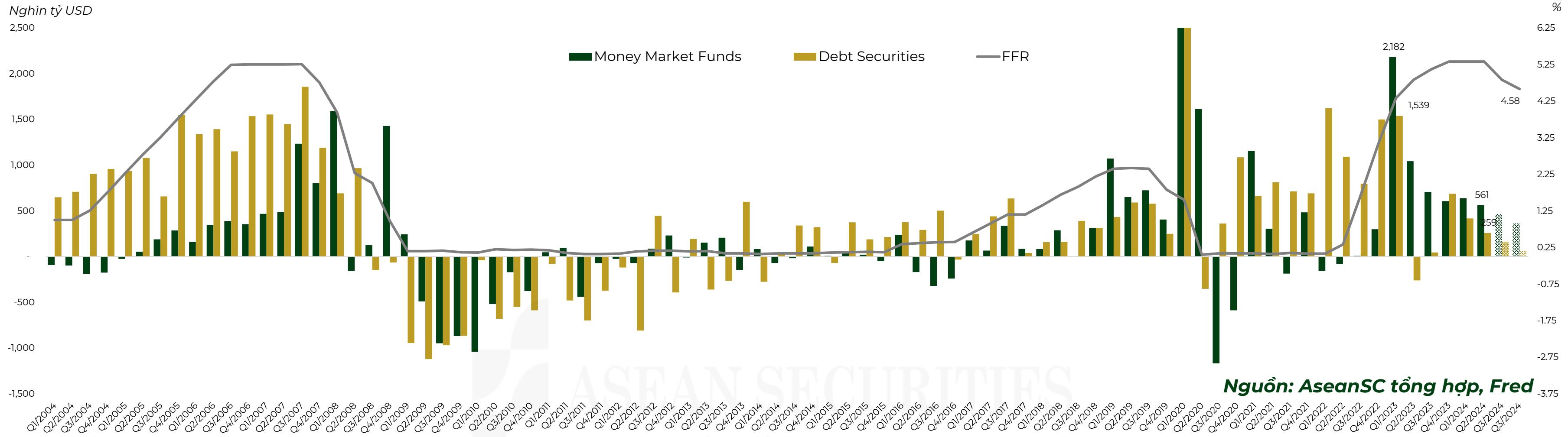
Nguồn: AseanSC tổng hợp, Bloomberg

Các quốc gia Trung Quốc, Mỹ, Châu Âu số liệu cập nhật đến ngày 20/9/2024

Các quốc gia còn lại số liệu cập nhật đến ngày 29/11/2024

Trang 75

## 2. DỰ BÁO TRONG NĂM 2025 DÒNG TIỀN SẼ DỊCH CHUYỂN ĐẾN NHỮNG KÊNH ĐẦU TƯ CÓ MỨC ĐỘ RỦI RO CAO HƠN



- Money Market Funds:** Là một loại quỹ đầu tư tập trung vào các công cụ tài chính có tính thanh khoản cao và kỳ hạn ngắn. Những công cụ này thường bao gồm: Tín phiếu kho bạc, Giấy tờ có giá thương mại, Chứng chỉ tiền gửi ngắn hạn, Hợp đồng mua lại.
- Debt Securities** là các công cụ tài chính biểu thị nghĩa vụ nợ, ở đây bao gồm Open market paper (các giấy nợ ngắn hạn), Agency and GSE-backed securities (chứng khoán được bảo lãnh bởi cơ quan chính phủ hoặc tổ chức tài chính có bảo lãnh) và Corporate and Foreign bonds (trái phiếu doanh nghiệp và phát hành từ các tổ chức nước ngoài).

Trong môi trường lãi suất gia tăng, nhà đầu tư có xu hướng ưa chuộng các tài sản an toàn, thanh khoản cao và kỳ hạn ngắn (thể hiện qua sự tương quan giữa FFR và khối lượng của Money Market Funds và Debt Securities). Ngược lại, khi lãi suất giảm, sức hút của những tài sản này cũng giảm tương ứng, cụ thể tính đến quý II/2024, Money Market Funds đã giảm 1621 tỷ USD và Debt Securities 1480 tỷ USD từ mức đỉnh vào Quý I/2023. Tổng dòng vốn chảy ra khỏi 2 công cụ tài chính này là khoảng 2960 tỷ USD. Dự báo trong năm 2025, khi chính sách nới lỏng tiền tệ của Mỹ thảm thấu vào thị trường và lãi suất tiếp tục giảm trong một khoảng thời gian đủ dài, dòng tiền sẽ dịch chuyển khỏi các tài sản có mức độ rủi ro thấp. Thay vào đó, nhà đầu tư sẽ tìm kiếm lợi nhuận ở những kênh đầu tư có mức độ rủi ro cao hơn và kỳ hạn dài hơn, chẳng hạn như chứng khoán, crypto...

### III. KINH TẾ VIỆT NAM – NHỮNG YẾU TỐ CHÍNH ĐỊNH HÌNH NÊN NĂM 2025

*1. Kinh tế Việt Nam 11 tháng: Chính thức vươn mình đi trước thế giới - kỳ vọng bứt phá trong 2025*

# 1. KINH TẾ VIỆT NAM 11 THÁNG: CHÍNH THỨC VƯƠN MÌNH ĐI TRƯỚC THẾ GIỚI - KỲ VỌNG BỨT PHÁ TRONG 2025

*Do chúng ta nới lỏng (về khung chính sách) từ cuối quý I –2023, khá sớm và đi trước so với thế giới, nền kinh tế Việt Nam đã thẩm thấu, phục hồi nhanh và mạnh hơn toàn cầu trong năm 2024, dẫn dắt bởi hoạt động sản xuất công nghiệp - cụ thể là công nghiệp chế biến chế tạo và xuất - nhập khẩu. Đồng thời, nền tảng vĩ mô ổn định xuyên suốt 2024, bao gồm ổn định lạm phát, linh hoạt kiềm chế tỷ giá tối đa có thể, Việt Nam tiếp tục là điểm đến hấp dẫn của đầu tư khu vực FDI, đi cùng với đầu tư tư nhân phục hồi và đầu tư công quyết tâm giải ngân mạnh mẽ.*

*Từ tiền đề của năm 2024, chúng tôi dự báo Việt Nam sẽ hoàn thành, thậm chí vượt mục tiêu tăng trưởng GDP 2025 8% của thủ tướng chính phủ, đạt ngưỡng 8.5% với nhiều yếu tố hỗ trợ từ cả nội tại và quốc tế. Đồng thời đây cũng là tiền đề cho "Thập kỷ hóa rồng" trong 10 năm tới với mức tăng trưởng trung bình mục tiêu đạt trên 10%.*



# TÓM TẮT NHỮNG YẾU TỐ ĐỊNH HÌNH XU HƯỚNG 2025

## Công nghiệp

- Chúng tôi dự báo trong năm 2025 sản xuất - công nghiệp sẽ vẫn tiếp tục tăng trưởng mạnh mẽ nhờ**

- (1) Hưởng lợi từ xu hướng chuyển dịch “Trung Quốc +1” khi là quốc gia với nhiều lợi thế cạnh tranh mạnh mẽ
- (2) Các ngành công nghiệp công nghệ cao (như chế biến chế tạo) sẽ tiếp tục là điểm hút vốn FDI lớn trong các năm sắp tới. Đặc biệt NDIVIA sẽ đặt nền tảng cho chuỗi sản xuất công nghệ cao, trí tuệ nhân tạo cho thập kỷ sắp tới bùng nổ của Việt Nam.

## Xuất nhập khẩu

- Dự báo hoạt động xuất khẩu sẽ tăng mạnh trong những tháng cuối năm 2024, vượt mức cùng kỳ năm trước, nhờ làn sóng nhập khẩu hàng hóa ồ ạt của các doanh nghiệp Mỹ trước khi mức thuế nhập khẩu mới (20%-60%) được áp dụng.
- Năm 2025 hứa hẹn nhiều triển vọng cho hoạt động xuất nhập khẩu của Việt Nam. Việt Nam được dự đoán sẽ hưởng lợi trực tiếp từ làn sóng chuyển dịch chuỗi cung ứng do căng thẳng thương mại Mỹ - Trung, cùng với sự phục hồi chung của các nền kinh tế toàn cầu.

## Dịch vụ

- Năm 2025, ngành bán lẻ - dịch vụ tăng trưởng nhờ các động lực:**

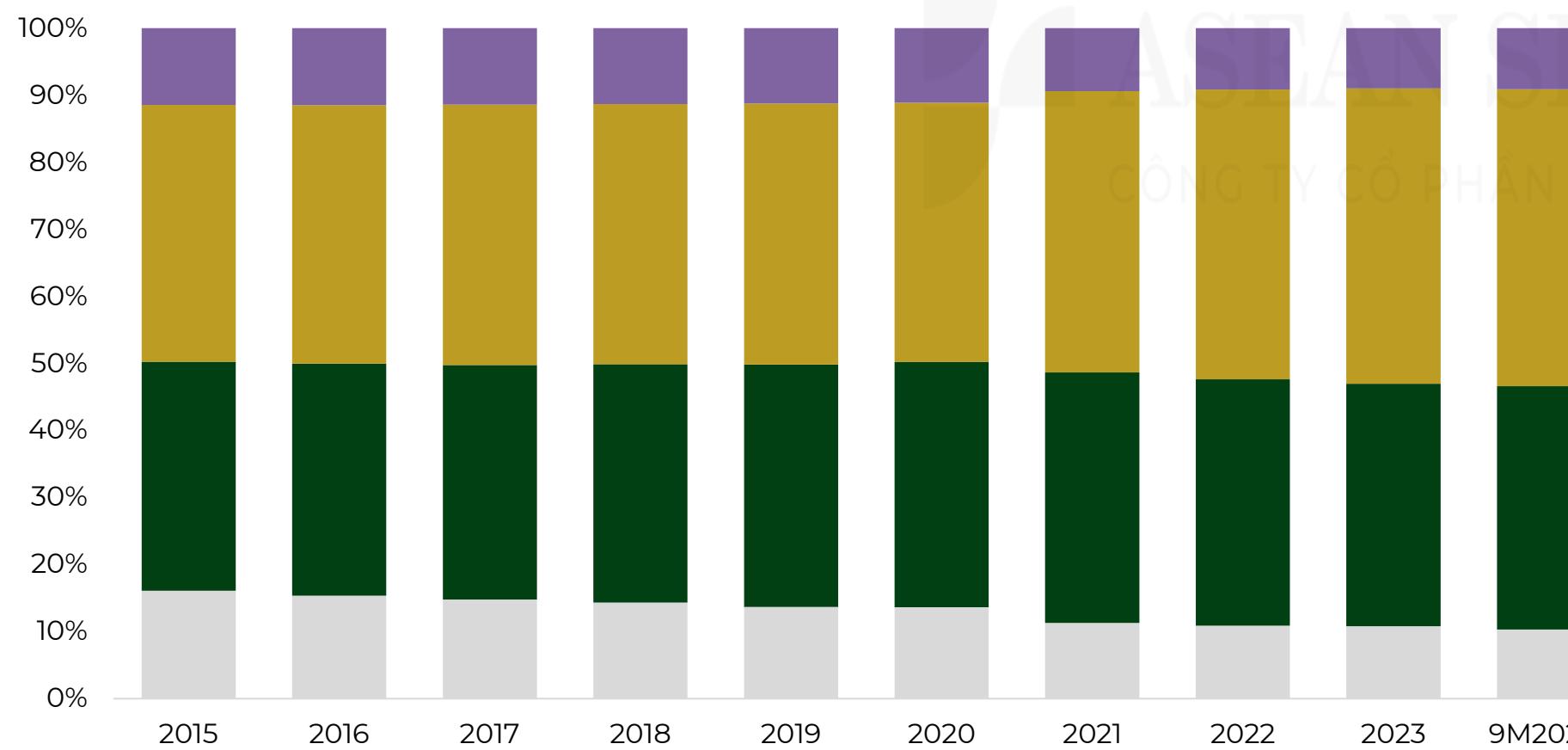
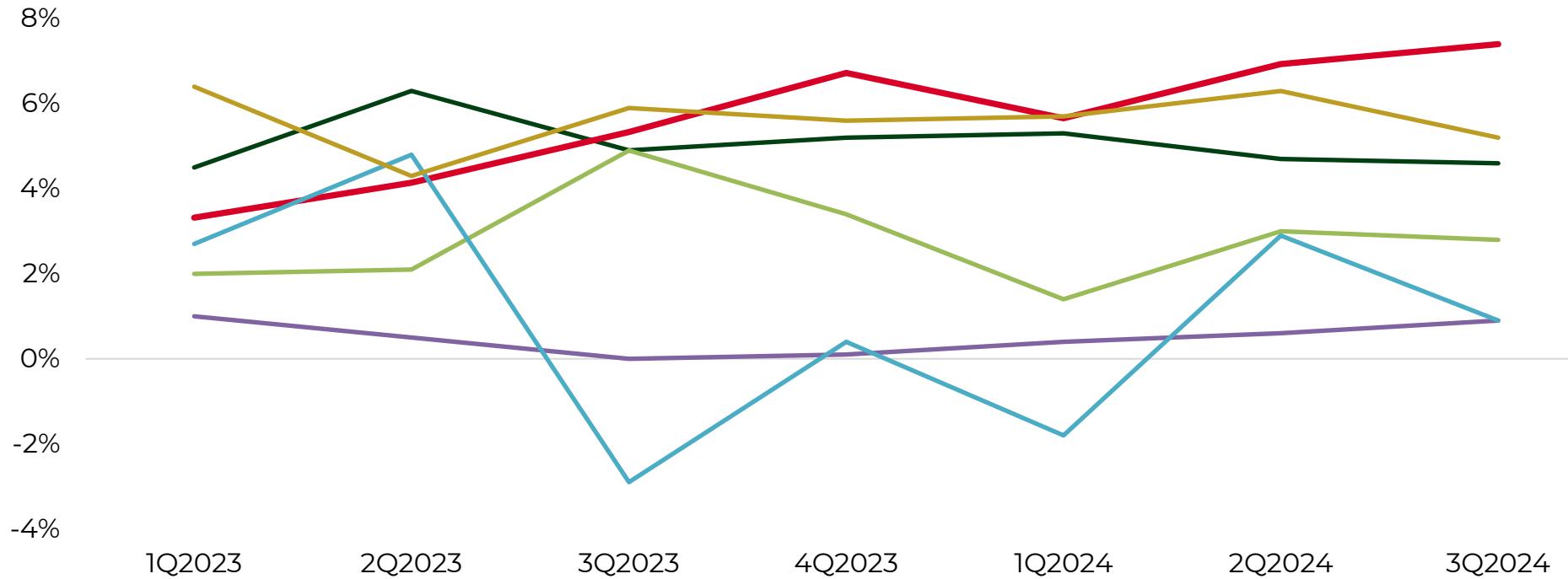
- (1) Sự phục hồi và tăng trưởng ấn tượng của khu vực công nghiệp và xuất nhập khẩu năm 2024 sẽ tạo nền tảng vững chắc cho sức mua của người dân, thúc đẩy bán lẻ - dịch vụ bật tăng mạnh mẽ trong năm 2025 (Thực tế cho thấy, tổng mức bán lẻ đã chính thức phục hồi với mức tăng trưởng 8.75% svck trong tháng 11/2024)
- (2) Chính sách tiền tệ tiếp tục nới lỏng, cung tiền hỗ trợ thị trường, và đồng pha với xu hướng trên toàn cầu, qua đó hỗ trợ hoạt động chi tiêu tiêu dùng cá nhân, bán lẻ hàng hóa và dịch vụ
- (3) Chính sách tài khóa như việc xem xét gia hạn chính sách giảm 20% thuế VAT đến hết tháng 6/2025 cũng được kỳ vọng góp phần thúc đẩy tăng trưởng chung của ngành.

## Đầu tư công

- Năm 2025 là năm cuối cùng trong Kế hoạch Đầu tư công trung hạn 2021-2025, do đó Chính phủ đang tập trung đẩy mạnh đầu tư công để hoàn thành các mục tiêu đề ra. Vốn ngân sách nhà nước cho năm 2025 dự kiến là 790.727 tỷ đồng, tăng 18% so với năm 2024.** Các bộ, ngành và địa phương được yêu cầu ưu tiên vốn cho các dự án dự kiến hoàn thành trong kỳ kế hoạch, đồng thời chuẩn bị cho các dự án khởi công mới. Điểm sáng đáng chú ý là Luật Đầu tư công sửa đổi sẽ có hiệu lực từ đầu năm 2025, trong đó quy định tách riêng khâu giải phóng mặt bằng thành dự án độc lập. Điều này được kỳ vọng sẽ giúp rút ngắn đáng kể thời gian thực hiện và giải ngân vốn đầu tư công, ước tính tiết kiệm khoảng 6-8 tháng cho mỗi dự án.

## Đầu tư FDI

- Năm 2025 được kỳ vọng sẽ là giai đoạn Việt Nam liên tục được “dọn tổ đón đại bàng” khi là một trong các quốc gia hưởng lợi đầu tiên trong làn sóng chuyển dịch chuỗi cung ứng toàn cầu nhờ các lợi thế về vị trí địa lý, môi trường vĩ mô ổn định, các mức chi phí còn thấp, và các mối quan hệ đối tác chiến lược toàn diện.** Đặc biệt, trong bối cảnh căng thẳng thương mại Mỹ-Trung leo thang, không chỉ các doanh nghiệp quốc tế mà ngay cả các nhà đầu tư Trung Quốc cũng đang tìm cách di dời nhà máy sang Việt Nam để né tránh những chính sách thương mại khắt khe từ phía Mỹ.



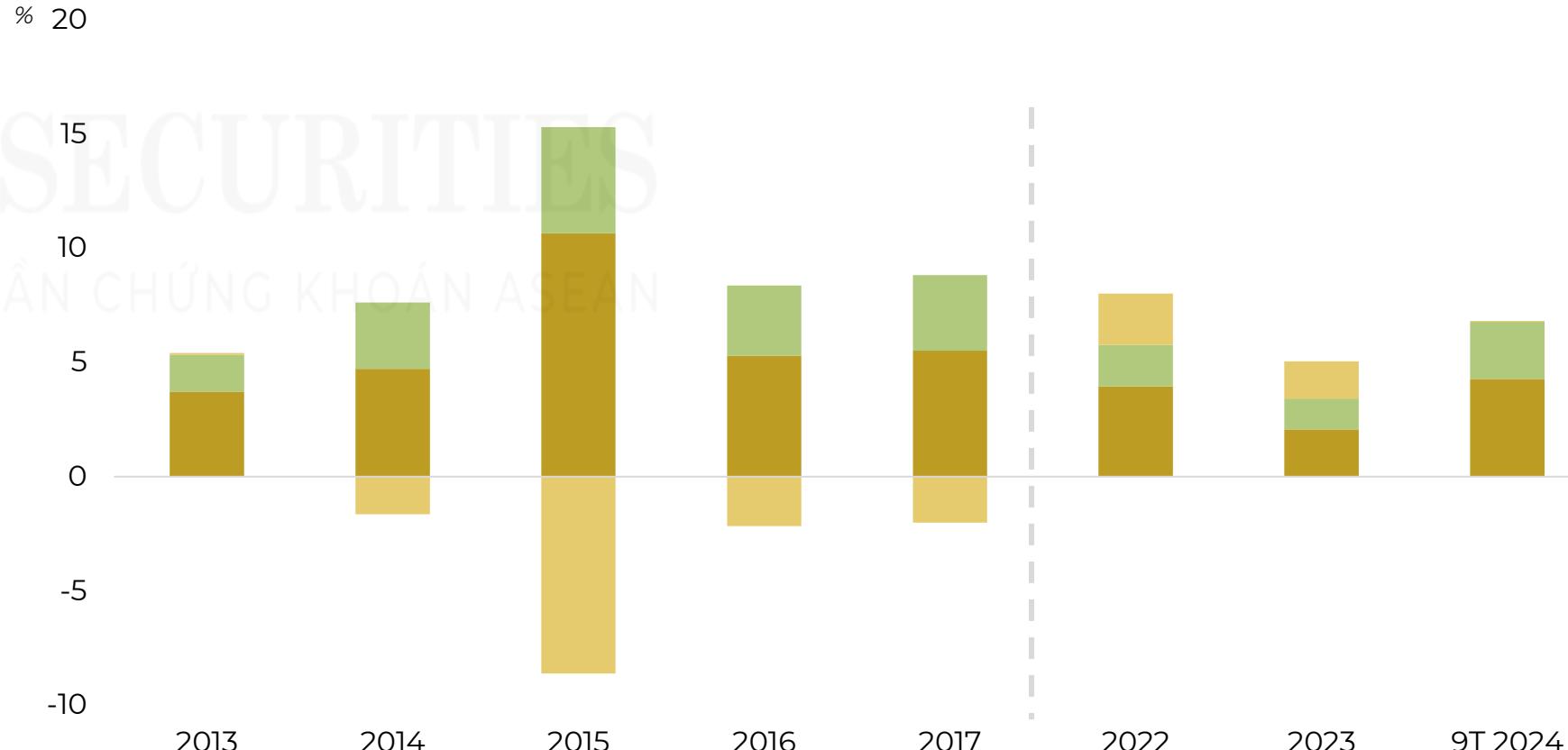
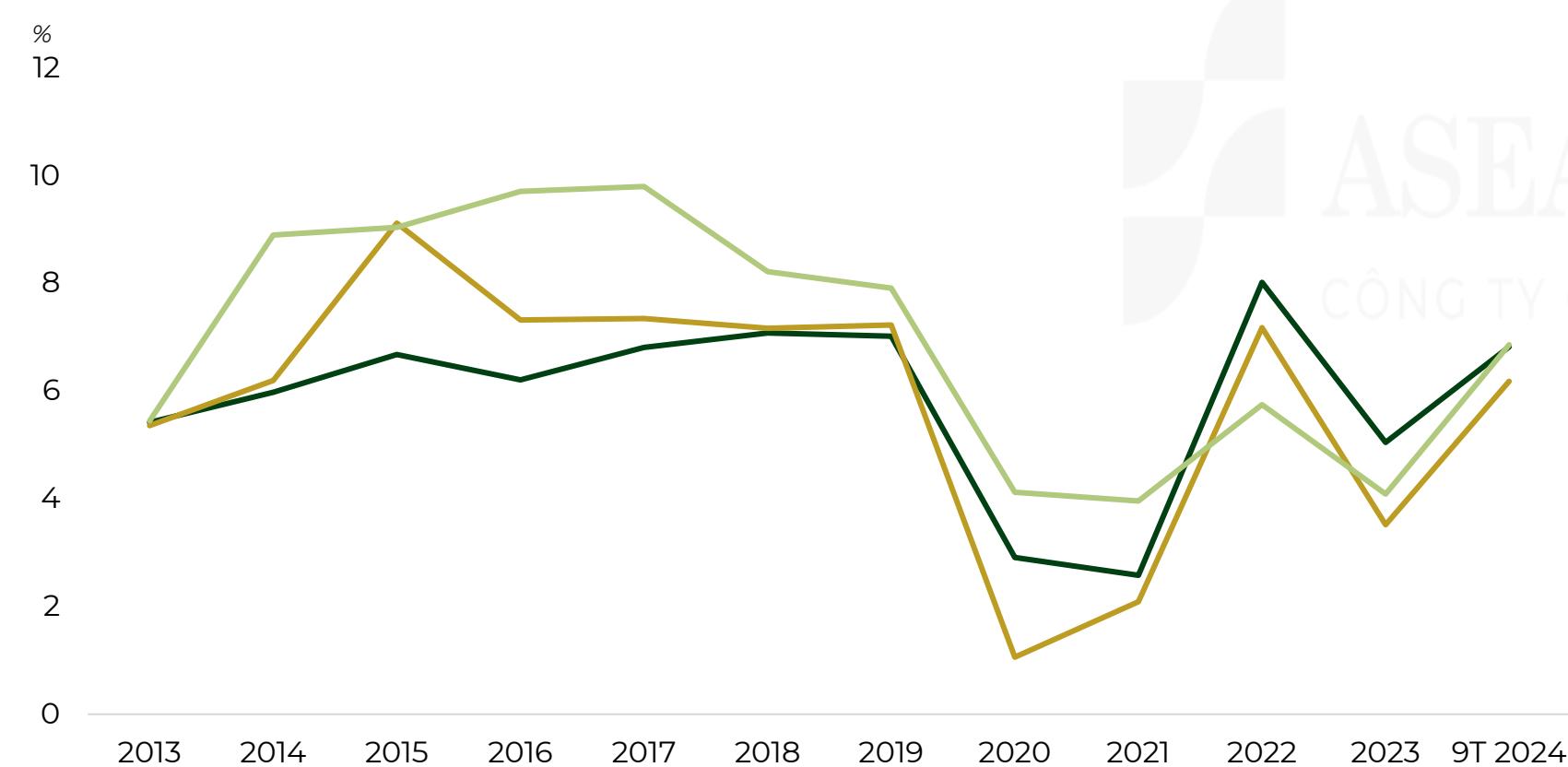
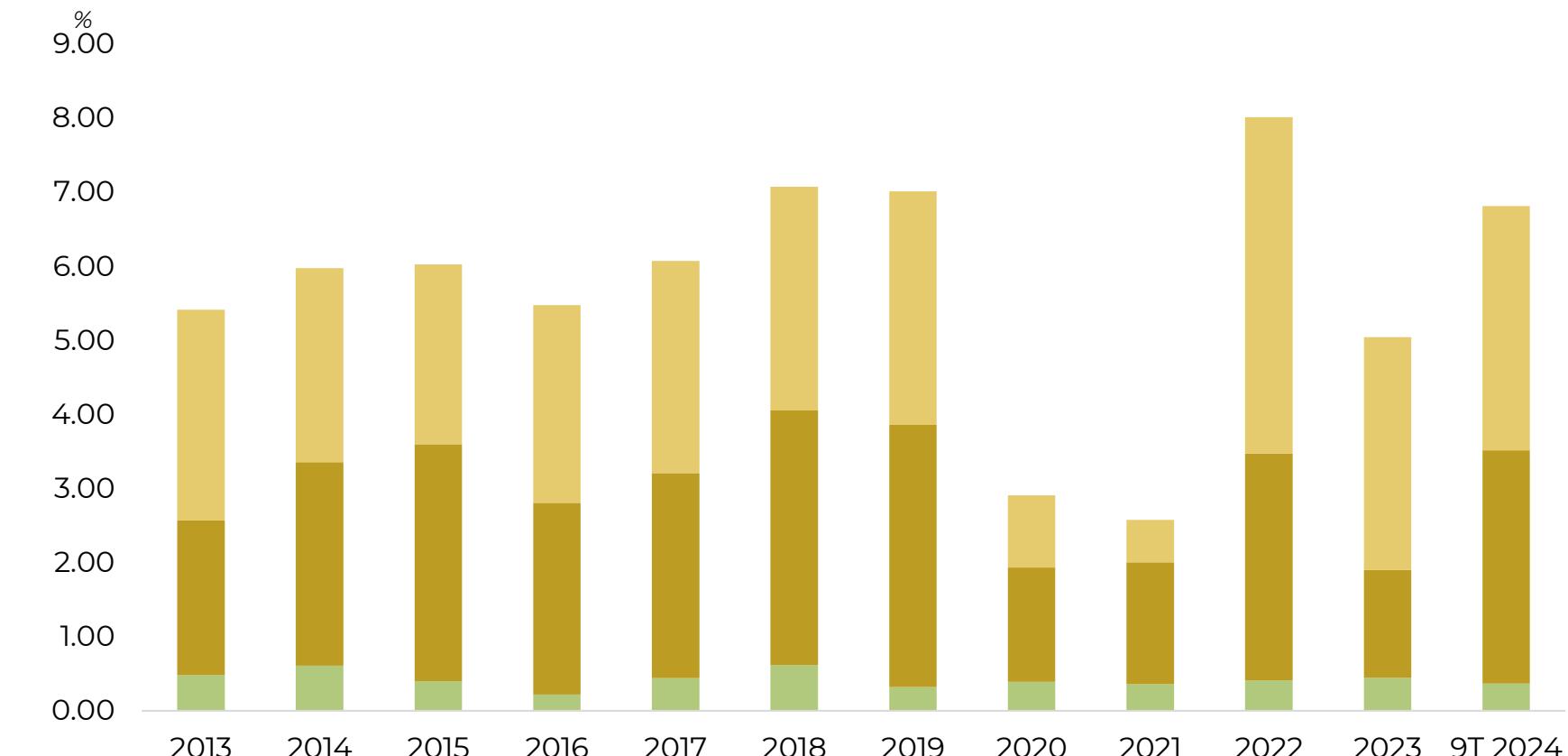
Nguồn: AseanSC tổng hợp, GSO

Để nhận miễn phí chi tiết toàn bộ Báo cáo chiến lược 2025, vui lòng trở thành khách hàng của AseanSC.

Hỗ trợ:

- [Ha.dnk@aseansc.com.vn](mailto:Ha.dnk@aseansc.com.vn) - (+84) 24 6275 8668 Ext: 967
- [Anh.ht@aseansc.com.vn](mailto:Anh.ht@aseansc.com.vn) - (+84) 24 6275 8668 Ext: 965

1.1. ...



Nguồn: AseanSC tổng hợp, GSO

Để nhận miễn phí chi tiết toàn bộ Báo cáo chiến lược 2025, vui lòng trở thành khách hàng của AseanSC.

Hỗ trợ:

- [Ha.dnk@aseansc.com.vn](mailto:Ha.dnk@aseansc.com.vn) - (+84) 24 6275 8668 Ext: 967
- [Anh.ht@aseansc.com.vn](mailto:Anh.ht@aseansc.com.vn) - (+84) 24 6275 8668 Ext: 965

### III. KINH TẾ VIỆT NAM – NHỮNG YẾU TỐ CHÍNH ĐỊNH HÌNH NÊN NĂM 2025

*2. Tỷ giá cảng thẳng, thị trường liên ngân hàng sôi động từ đầu quý II/2024  
- kỳ vọng ổn định trong 2025*

# DỰ BÁO TRONG NĂM 2025

## Tỷ giá

- Năm 2025, tỷ giá hối đoái được dự báo sẽ ổn định hơn nhờ tác động của chính sách nới lỏng tiền tệ của Mỹ lên thị trường, giúp chỉ số DXY bước vào đà giảm dài hạn.Thêm vào đó, nguồn thu USD từ xuất nhập khẩu, FDI, khách du lịch quốc tế. kiều hối được kỳ vọng tiếp tục tăng trưởng, tạo tiền đề cho sự hạ nhiệt của tỷ giá trong năm tiếp theo. Chúng tôi kỳ vọng ....

## Lãi suất

- Dự báo lãi suất thị trường 1 năm 2025 .....



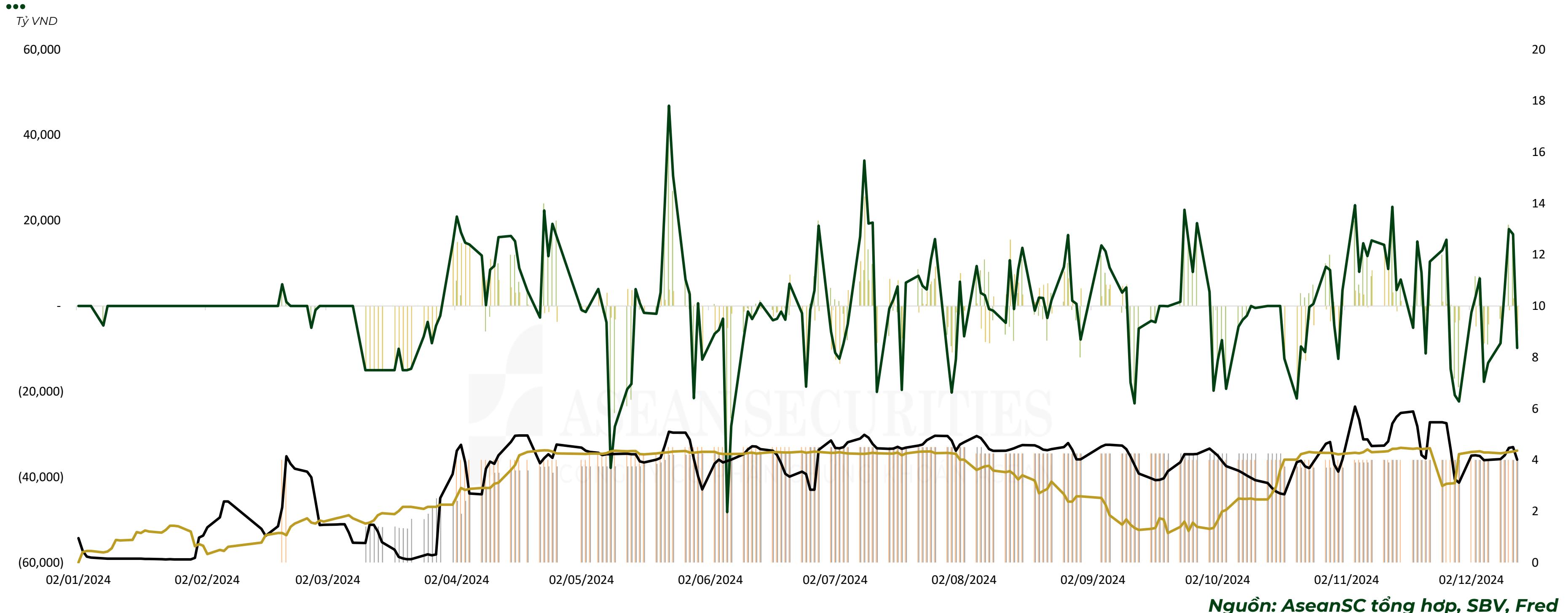
## Lạm phát

- Trong năm 2025, lạm phát có khả năng ....

Để nhận miễn phí chi tiết toàn bộ Báo cáo chiến lược 2025, vui lòng trở thành khách hàng của AseanSC.

### Hỗ trợ:

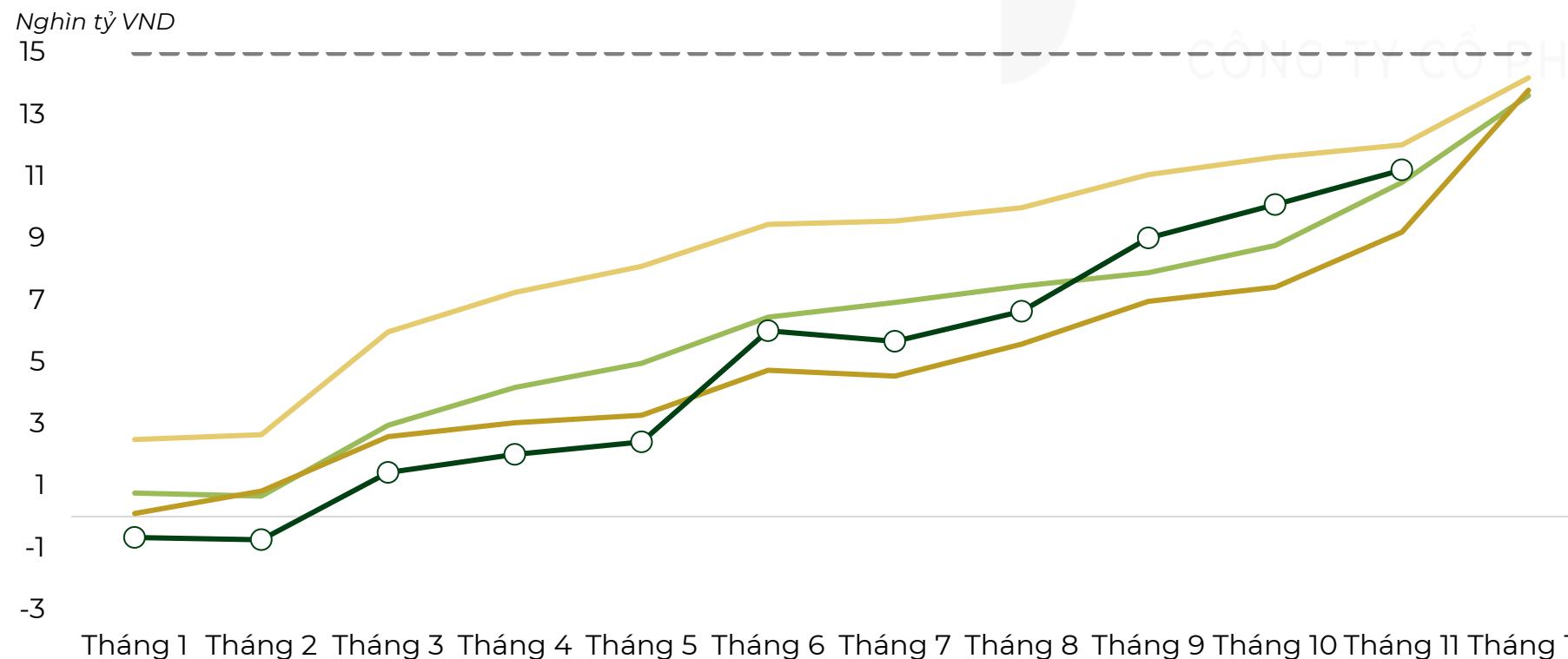
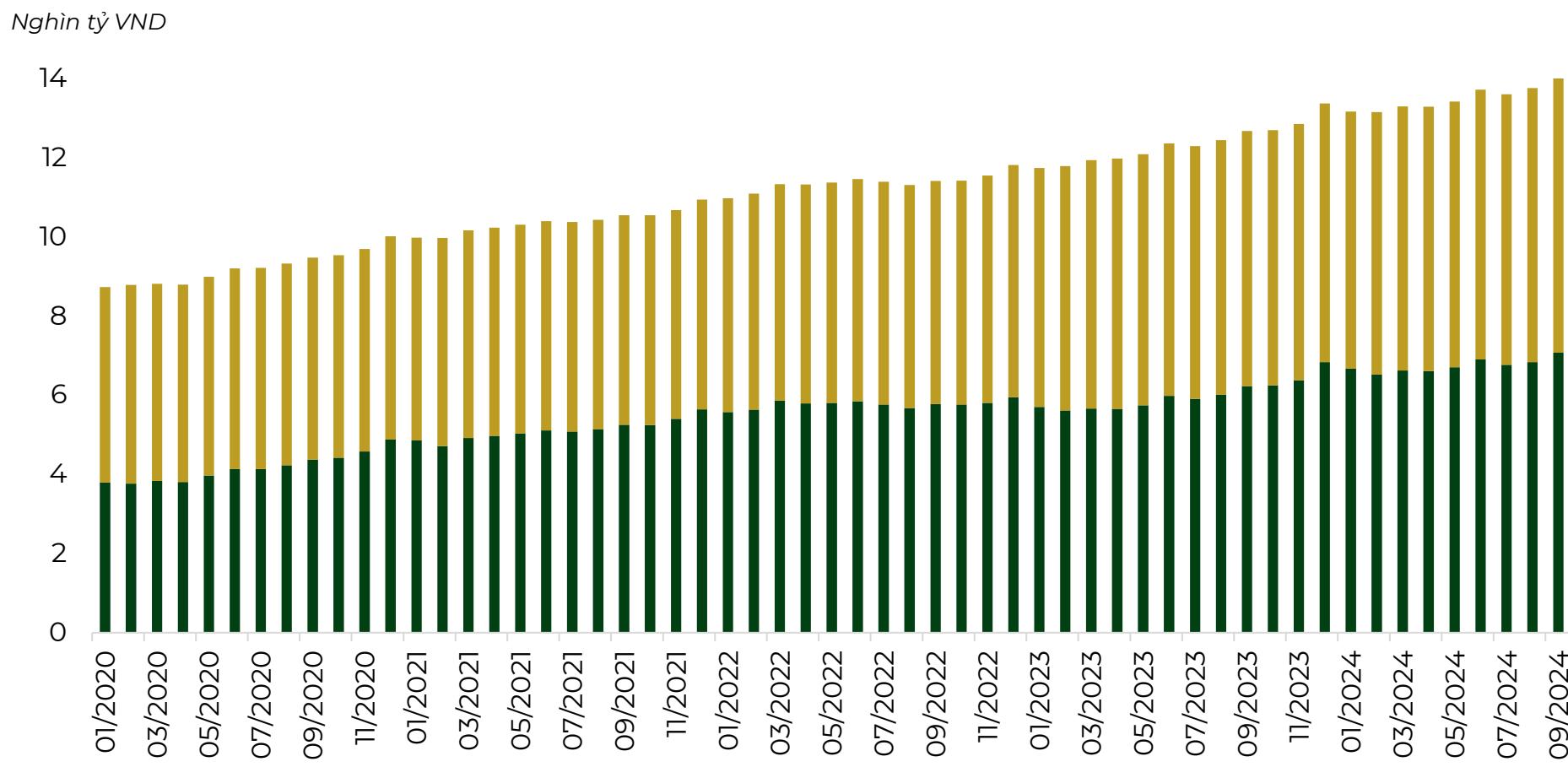
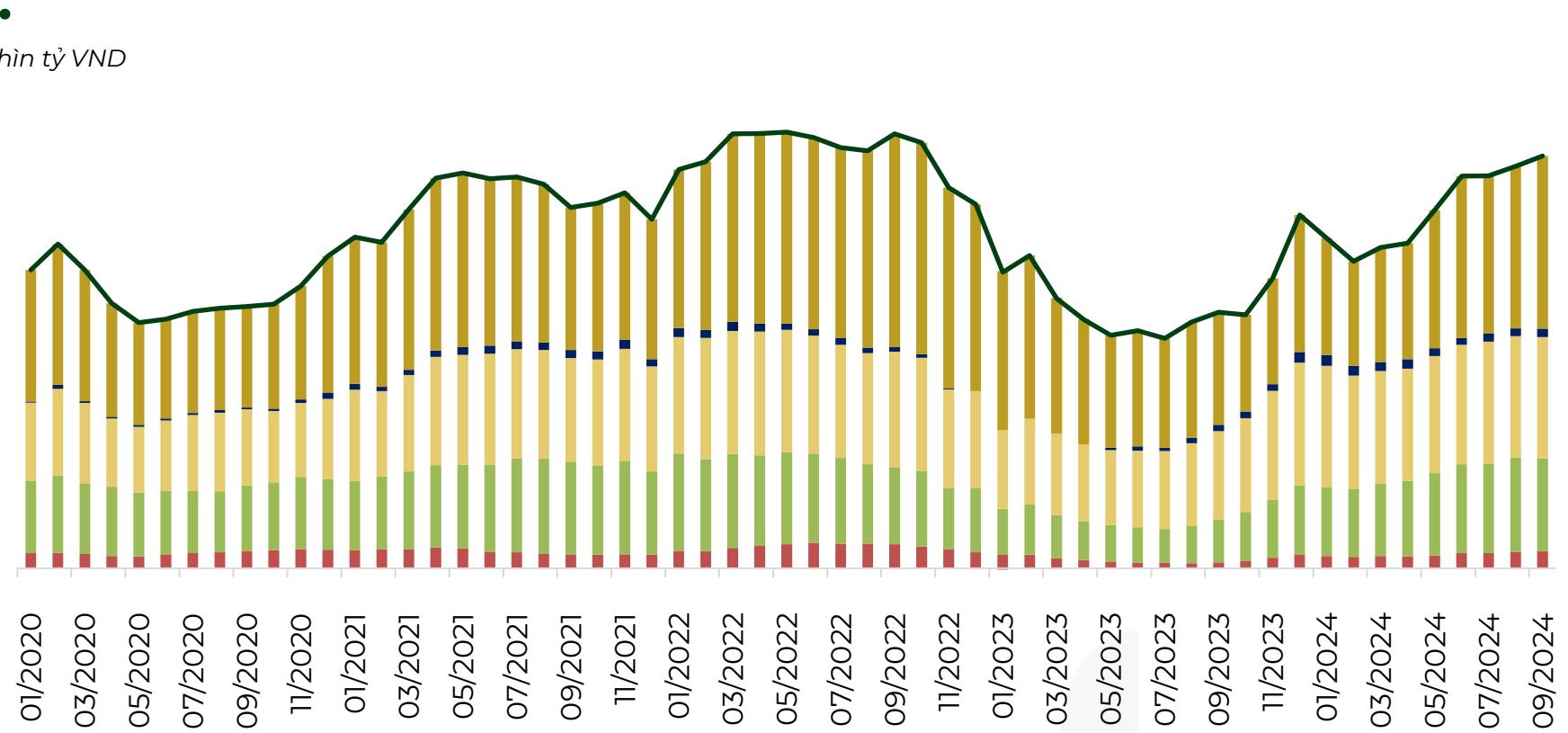
- [Ha.dnk@aseansc.com.vn](mailto:Ha.dnk@aseansc.com.vn) - (+84) 24 6275 8668 Ext: 967
- [Anh.ht@aseansc.com.vn](mailto:Anh.ht@aseansc.com.vn) - (+84) 24 6275 8668 Ext: 965



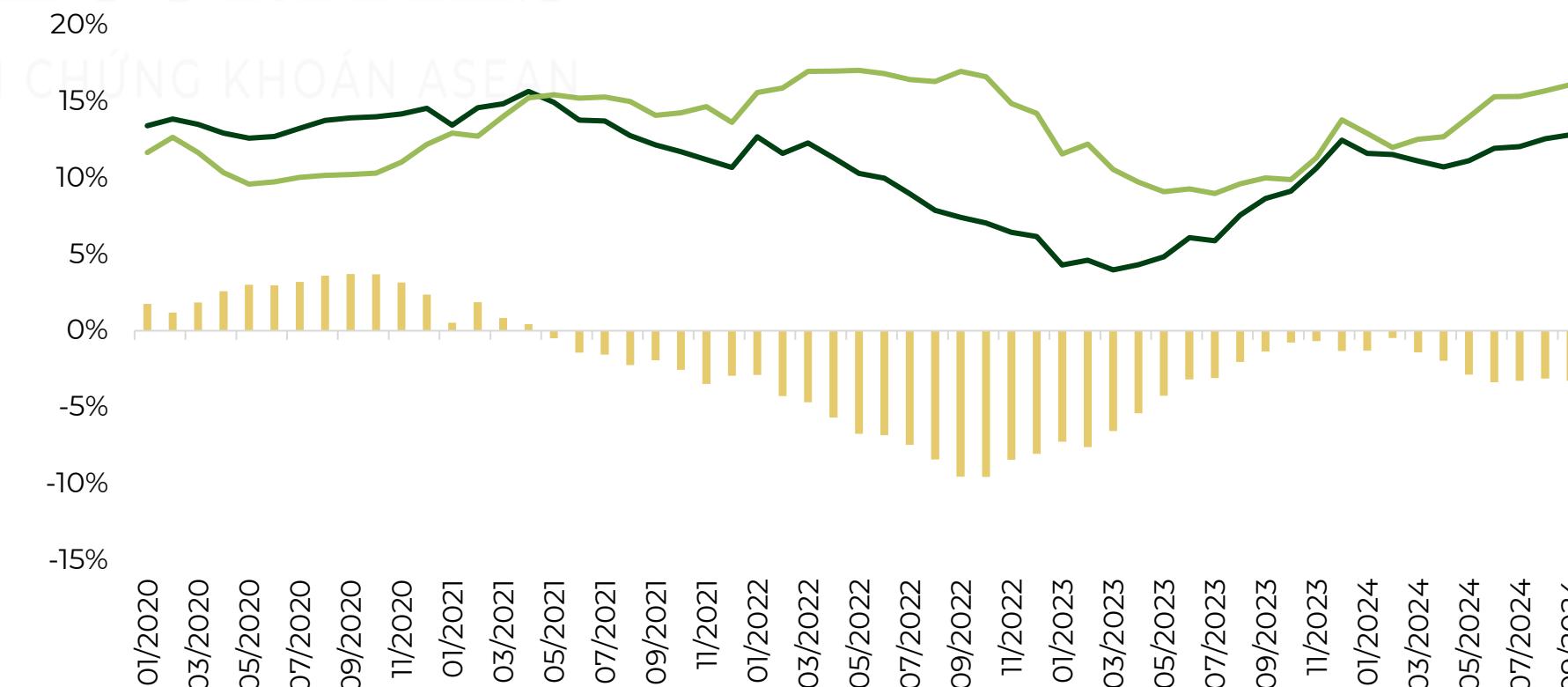
**Để nhận miễn phí chi tiết toàn bộ Báo cáo chiến lược 2025, vui lòng trở thành khách hàng của AseanSC.**

**Hỗ trợ:**

- [Ha.dnk@aseansc.com.vn](mailto:Ha.dnk@aseansc.com.vn) - (+84) 24 6275 8668 – Ext: 967
- [Anh.ht@aseansc.com.vn](mailto:Anh.ht@aseansc.com.vn) - (+84) 24 6275 8668 – Ext: 965



Nguồn: AseanSC tổng hợp, SBV



Để nhận miễn phí chi tiết toàn bộ Báo cáo chiến lược 2025, vui lòng trở thành khách hàng của AseanSC.

Hỗ trợ:

- [Ha.dnk@aseansc.com.vn](mailto:Ha.dnk@aseansc.com.vn) - (+84) 24 6275 8668 Ext: 967
- [Anh.ht@aseansc.com.vn](mailto:Anh.ht@aseansc.com.vn) - (+84) 24 6275 8668 Ext: 965

## IV. TRIỂN VỌNG THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM

## 2. TRIỂN VỌNG TTCK VIỆT NAM 2025

**1564 điểm** là mốc mà Phòng Vĩ mô - Chiến lược thị trường, ASEAN Securities cho rằng VN – Index hoàn toàn đủ khả năng để chạm đến trong năm 2025. Với dự phóng P/E forward ở mức 14 lần, EPS toàn ngành tăng trưởng 17-19% YoY.

Chúng tôi cho rằng năm 2025 là năm có quá nhiều yếu tố tích cực đồng thuận hỗ trợ TTCK Việt Nam, đặc biệt trong bối cảnh định giá của VN-Index đang ở mức rất thấp trong lịch sử và dự phóng tăng trưởng doanh nghiệp cao top đầu các thị trường trên thế giới.

Đồng thời trong dài hạn, 10 năm tới và một chút tâm sự của chúng tôi, thì 1500 – 2000 hay 3000 điểm đều là khả thi với VN-Index. Chúng tôi luôn khẳng định cái nhìn cực kỳ tích cực đối với thị trường chứng khoán Việt Nam trong dài hạn, xứng đáng là "cơ hội" cho các nhà đầu tư nắm bắt để đi cùng sự tăng trưởng "hóa rồng" của đất nước chúng ta!



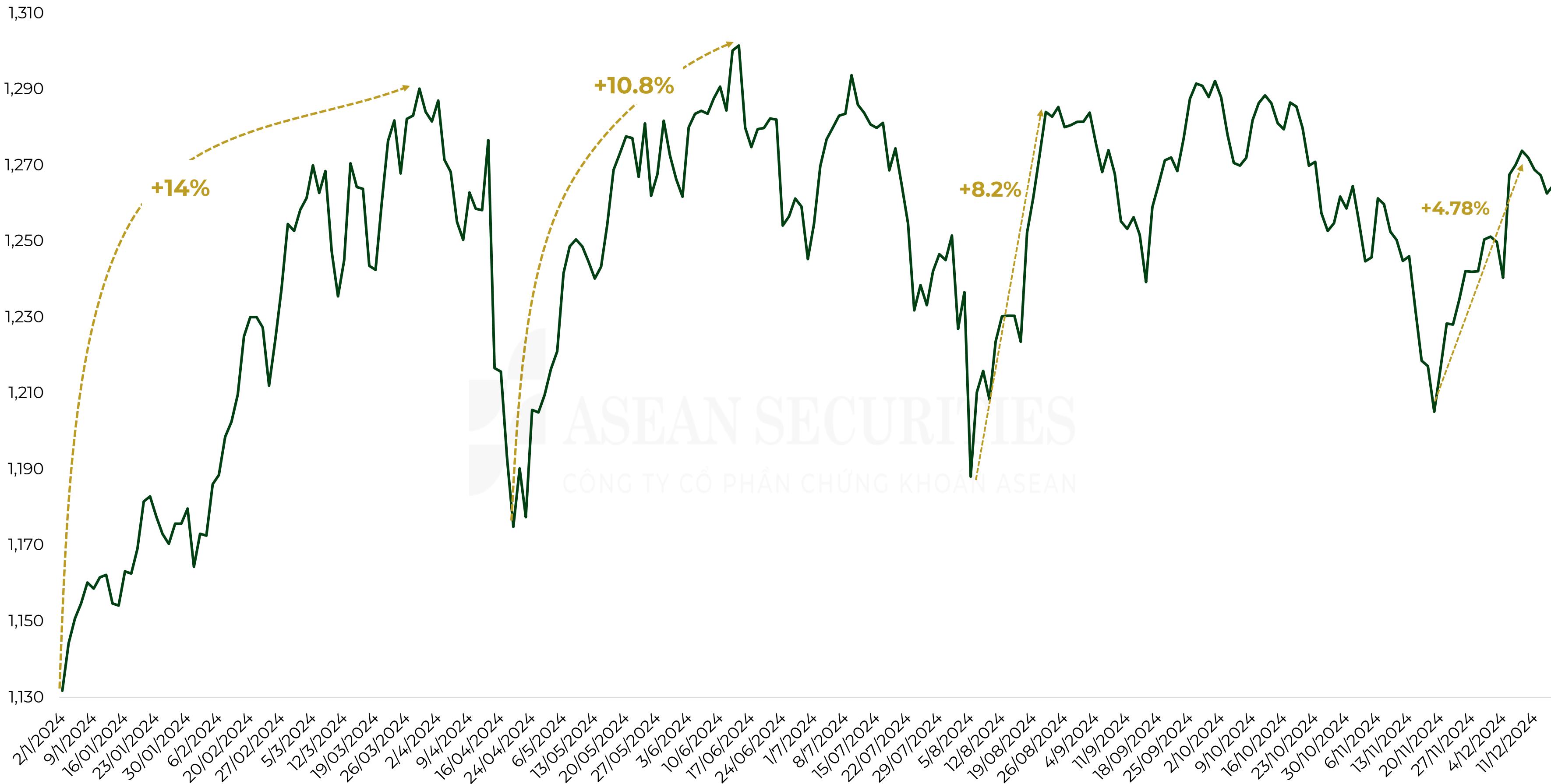
## CÁC TRƯỜNG HỢP GIẢ ĐỊNH P/E VÀ TĂNG TRƯỜNG EPS CỦA VNINDEX

• Chúng tôi dựa trên giả định tăng trưởng EPS trong khoảng 17 – 19%, P/E hợp lý trong khoảng 13.5 – 14

➤ **Vùng điểm hợp lý của VNINDEX là 1564 điểm ( 1496 – 1578)**

P/E	EPS Growth					
	15%	16%	17%	18%	19%	20%
<b>12</b>	1307	1318	1330	1341	1352	1364
<b>12.5</b>	1361	1373	1385	1397	1409	1420
<b>13</b>	1416	1428	1440	1453	1465	1477
<b>13.5</b>	1470	1483	1496	1509	1521	1534
<b>14</b>	1525	1538	1551	<b>1564</b>	1578	1591
<b>14.5</b>	1579	1593	1607	1620	1634	1648
<b>15</b>	1634	1648	1662	1676	1690	1705

# DIỄN BIẾN VN-INDEX TỪ ĐẦU NĂM ĐẾN NAY – TÍNH ĐẾN 13/12/2024 RETURN CỦA VN-INDEX LÀ 11.58% YTD



# CÁC YẾU TỐ ẢNH HƯỞNG ĐẾN THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN 2025

**Chúng tôi cho rằng những yếu tố sau sẽ là những nhân tố hỗ trợ mạnh mẽ cho thị trường chứng khoán 2025**

## I. Thế giới:

- Mỹ: Nền kinh tế tiếp tục hồi phục, đồng thời FED nới lỏng chính sách tiền tệ, QE có thể trở lại và các chính sách tài khóa đã thu hẹp đú lâu, tạo dư địa để mở rộng mạnh mẽ trong năm 2025 trong trường hợp tổng thống Donald Trump thực hiện các chính sách hỗ trợ kinh tế mạnh hơn.
- Trung Quốc: Chính sách tiền tệ nới lỏng, chính sách tài khóa liên tục được tung ra để hỗ trợ nền kinh tế phục hồi từ đáy trong năm 2025.
- Chiến tranh thương mại Mỹ - Trung: Việt Nam tiếp tục hưởng lợi từ chính sách "Trung Quốc +1" do độ ổn định cao về nền kinh tế, chính sách đối ngoại và bố cục vĩ mô.
- Kỳ vọng giá dầu ở mức thấp và hồi phục từ từ bởi cầu kéo, loại bỏ các yếu tố chi phí đẩy như chiến tranh sẽ giúp ổn định lạm phát toàn cầu.
- Toàn cầu đang bước vào chu kỳ nới lỏng tiền tệ, ổn định dần chính trị và khôi phục phát triển kinh tế, DXY giảm tạo điều kiện dòng vốn quay trở lại các nền kinh tế đang phát triển (Emerging Market – Frontier Market).

## II. Trong nước:

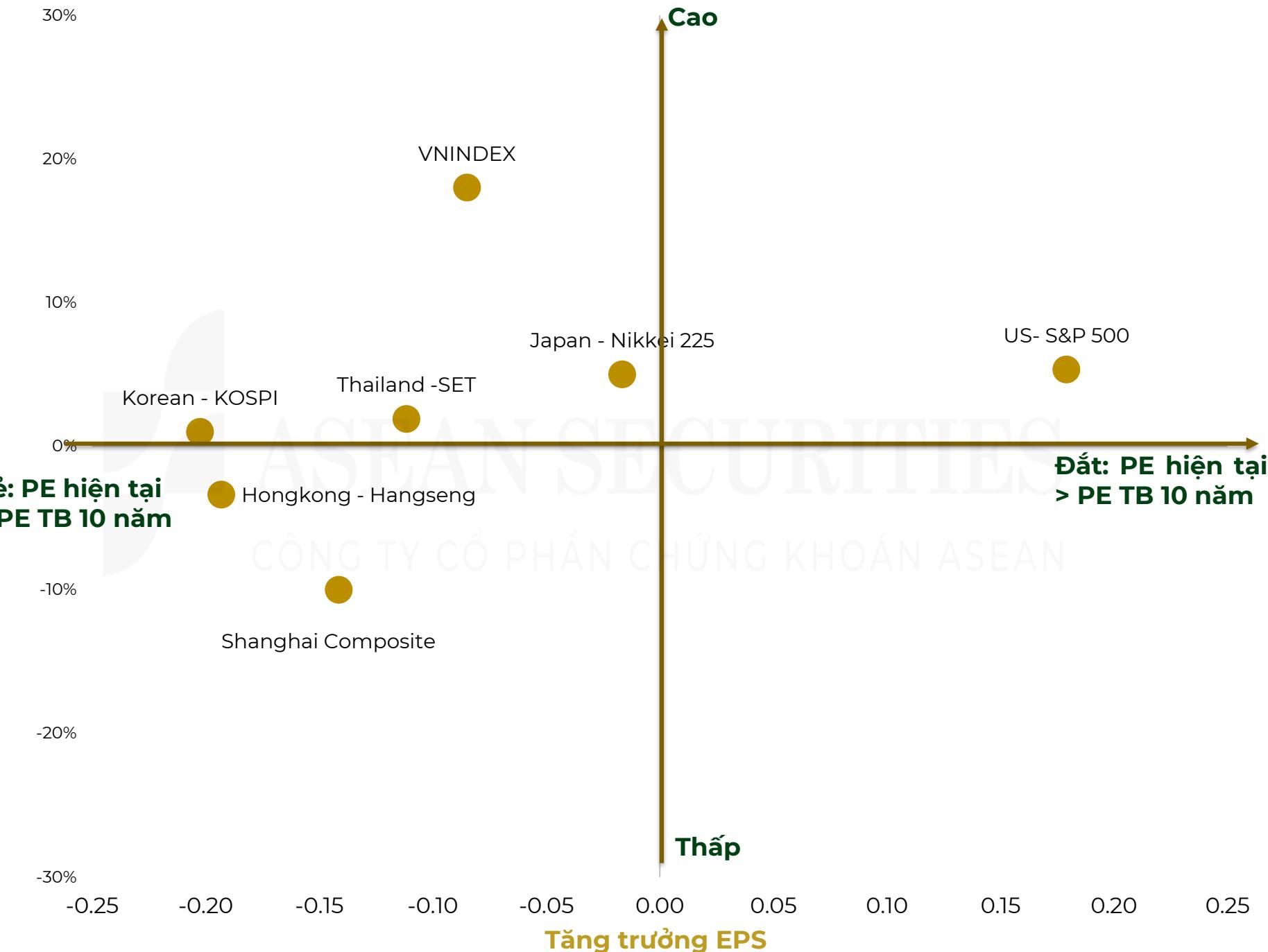
- Tỷ giá – lãi suất: Tỷ giá sẽ tiếp tục có xu hướng hạ nhiệt trước bối cảnh đồng USD giảm dần giá trị do chính sách tiền tệ nới lỏng và các biện pháp cung tiền hỗ trợ nền kinh tế. Lãi suất huy động và cho vay sẽ tiếp tục ở mức thấp để kích thích tăng trưởng.
- Tăng trưởng tín dụng: tiếp tục được đặt mục tiêu ở mức cao, chúng tôi kỳ vọng từ 14-16% cho năm 2025.
- Cung tiền cơ sở sẽ được kích thích mạnh mẽ hơn so với 2024 với các kế hoạch giải ngân đầu tư công (tài khóa), tăng trưởng tín dụng (tiền tệ).
- Dòng vốn FDI: Tiếp tục đổ về mạnh mẽ do các yếu tố ngoại và nội đã nêu trên.
- Công nghiệp, xuất khẩu: tiếp đà tăng trưởng, đồng thời Bán lẻ dịch vụ quay trở lại mức tăng trưởng cao khi vòng quay tiền tệ linh hoạt và sôi động hơn.
- Kỳ vọng nâng hạng thị trường trong năm 2025 và gia tăng mạnh mẽ dòng tiền vào thị trường chứng khoán do độ hấp dẫn tăng lên so với các phương tiện đầu tư khác.
- Chắc chắn khối ngoại sẽ quay trở lại mua ròng khi tỷ giá hạ nhiệt, đánh dấu một sự trở lại của một dòng tiền quan trọng trong TTCKVN.

# TIỀM NĂNG TTCK VIỆT NAM: THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM ĐANG Ở MỨC ĐỊNH GIÁ HẤP DẪN

P/E VN-INDEX 5 năm



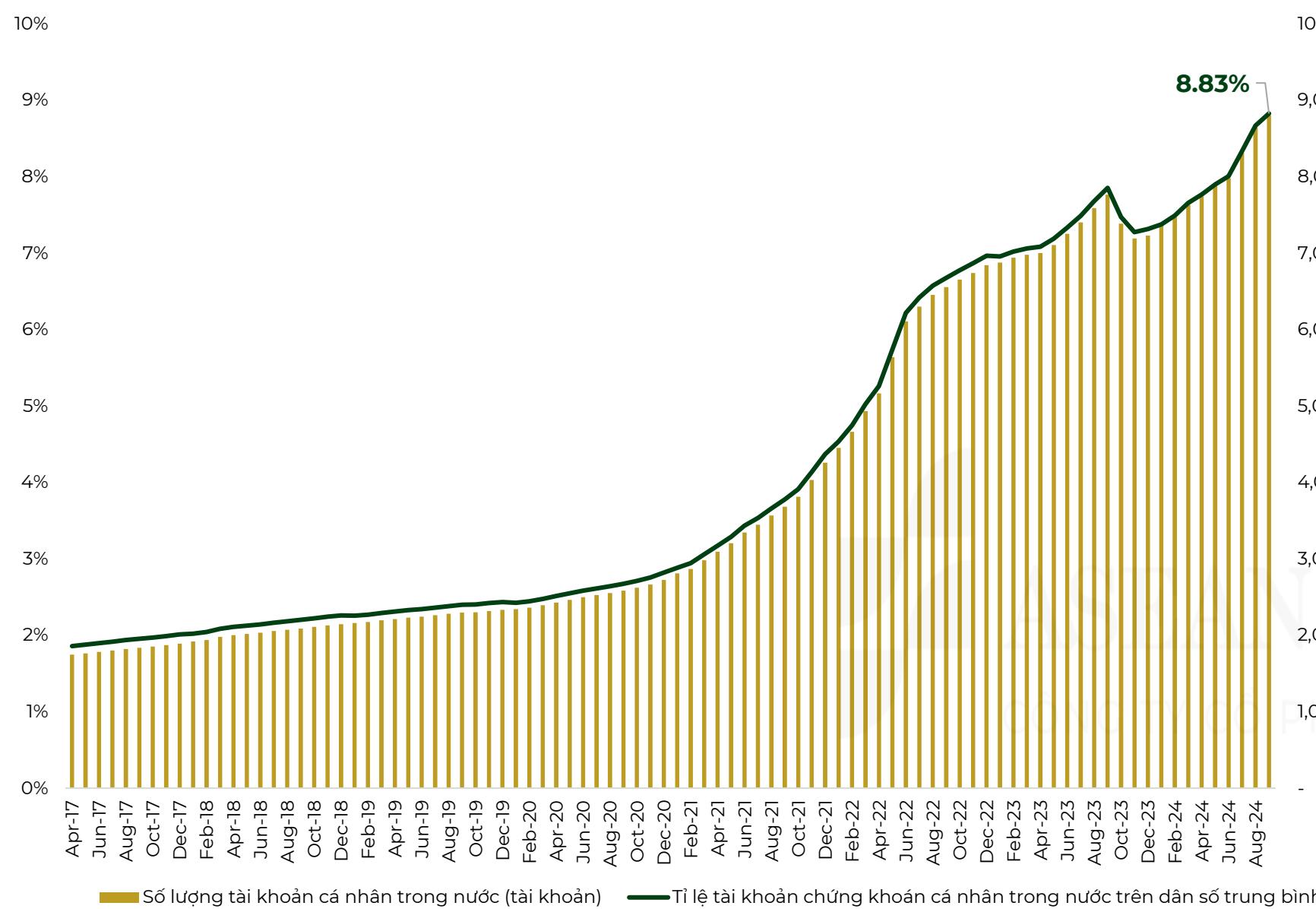
Định giá và dự phóng tăng trưởng EPS của TTCK chứng khoán  
Việt Nam so với các quốc gia khác



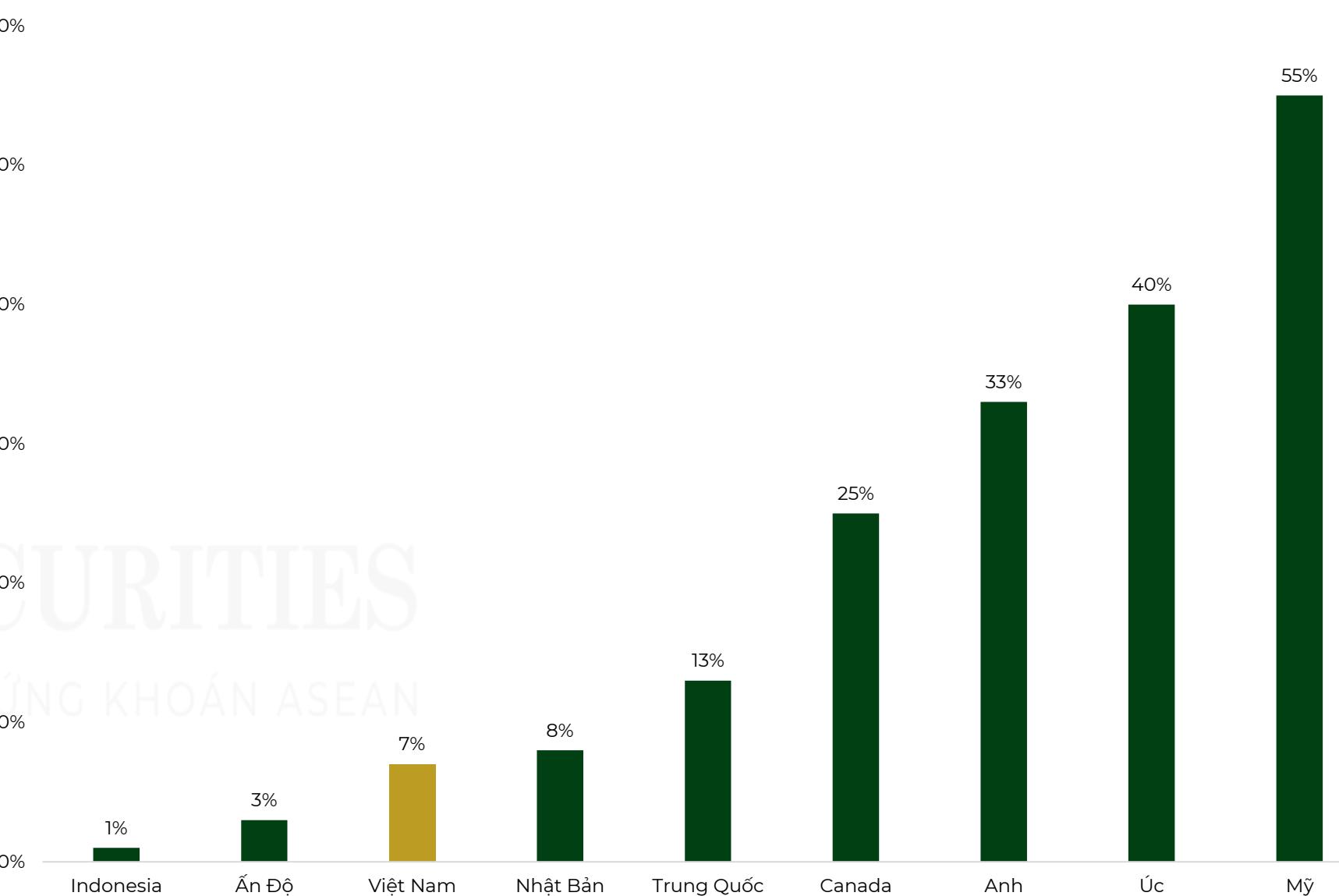
**So với dữ liệu lịch sử của VN-INDEX trong quá khứ và cả so với các quốc gia khác, Việt Nam vẫn đang ở mức định giá rất hấp dẫn và tiềm năng tăng trưởng EPS mạnh mẽ.**

# TIỀM NĂNG TTCK VIỆT NAM: TỈ LỆ CÁ NHÂN VIỆT NAM THAM GIA VÀO TTCK CÒN THẤP

Tình hình mở tài khoản chứng khoán  
tại thị trường Việt Nam



Tỉ lệ dân số tham gia thị trường chứng khoán ở các nước (2023)



**Tính đến cuối tháng 9/2024, mới chỉ có khoảng 8.83% dân số tham gia vào TTCK Việt Nam** (với giả định mỗi nhà đầu tư chỉ mở 1 tài khoản chứng khoán). Tuy nhiên, con số thực tế còn thấp hơn rất nhiều do hiện nay 1 nhà đầu tư có thể sở hữu nhiều tài khoản chứng khoán cùng lúc.

# TIỀM NĂNG TTCK VIỆT NAM: VIỆT NAM ĐÃ HÀNH THIỆN CÁC TIÊU CHÍ NÂNG HẠNG THỊ TRƯỜNG THEO FTSE

- Gần đây, bà Tạ Thanh Bình – Tổng giám đốc Tổng Công ty lưu ký và bù trừ Chứng Khoán (VSDC) cho biết **thị trường chứng khoán Việt Nam đã đáp ứng được 7/9 tiêu chí nâng hạng của FTSE Russel.**
- **2 Tiêu chí cần hoàn thiện bao gồm :** (1) **Gỡ bỏ yêu cầu bắt buộc nhà đầu tư nước ngoài phải ký quỹ trước khi giao dịch (prefunding) và xử lý giao dịch không thành công (Failed trade Management)**

## Nỗ lực trong giải quyết khúc mắc – Tạo tiền đề cho hoạt động nâng hạng

### Non-prefunding

Sau 1 tháng triển khai thông tư 68/2024/TT-BTC, VDSC cũng như các bên liên quan đã thực hiện và triển khai một cách khá tốt các yêu cầu đề ra, trong đó đã:

- Không để xảy ra trường hợp Nhà đầu tư nước ngoài thiếu tiền dẫn đến phải chuyển nghĩa vụ thanh toán.
- Hơn nữa, việc cung cấp dịch vụ, quản lý rủi ro giao dịch Non – prefunding của CTCK, NHLK đối với Nhà đầu tư nước ngoài đều được thực hiện theo hướng thận trọng, an toàn.

### Xử lý giao dịch không thành công (Failed Trade Management)

- Thúc đẩy áp dụng cơ chế thanh toán bù trừ (CCP) thông qua thiết lập công ty con có chức đối tác bù trừ trung tâm (CCP) cho thị trường chứng khoán cơ sở với việc đề xuất, bổ sung và chỉnh sửa Luật Chứng Khoán và Nghị định 155, qua đó thúc đẩy công tác phòng ngừa rủi ro thanh toán cho thị trường chứng khoán theo quy định tại Thông tư 119/2020/TT-BTC.

## V. CÁC NHÓM NGÀNH ĐÁNG CHÚ Ý

## V. CÁC NHÓM NGÀNH ĐÁNG CHÚ Ý

**"Mùa Của Đất"** sẽ là chủ đề mà Phòng Vĩ mô - Chiến lược thị trường đặt cho VN-Index trong năm 2025 với sự tập trung chủ yếu vào hai nhóm: *Bất Động Sản Khu Công Nghiệp* và *Bất Động Sản Nhà Ở*. Ngoài ra, *Bán lẻ*, *Chứng khoán*, *Ngân hàng*, *Xuất khẩu* và *Công nghiệp* cũng là các nhóm ngành tiềm năng nhà đầu tư cần để mắt đến cho năm 2025 và cho nhiều năm sau.

# BẤT ĐỘNG SẢN KHU CÔNG NGHIỆP



# BẤT ĐỘNG SẢN



ASEAN SECURITIES

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN ASEAN



# CẢNG BIỂN



ASEAN SECURITIES

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN ASEAN



**Để nhận miễn phí chi tiết toàn bộ Báo cáo chiến lược 2025, vui lòng trở thành khách hàng của Asean.**

**Hỗ trợ:**

- [Ha.dnk@aseansc.com.vn](mailto:Ha.dnk@aseansc.com.vn) - (+84) 24 6275 8668 – Ext: 967
- [Anh.ht@aseansc.com.vn](mailto:Anh.ht@aseansc.com.vn)

# PHỤ LỤC



# CẬP NHẬT TIẾN ĐỘ CÁC DỰ ÁN ĐẦU TƯ CÔNG TRỌNG ĐIỂM

STT	Tên dự án	Tổng vốn đầu tư dự kiến toàn dự án (tỷ đồng)	Tổng vốn đầu tư dự kiến trong năm (tỷ đồng)	Tỉ lệ giải ngân 10 tháng năm 2024	Tỉ lệ giải ngân 11 tháng năm 2024	Nội dung
1	<b>Cao tốc Bắc – Nam phía Đông 2021 – 2025</b>	146.990	37.532,6	70.5%	76.9%	Dự án cao tốc Bắc-Nam phía Đông giai đoạn 2 (2021 – 2025) bao gồm 12 dự án thành phần với tổng chiều dài 729 km, đi qua 12 tỉnh thành.
2	<b>Cao tốc Khánh Hòa – Buôn Ma Thuột</b>	21.935	4.934,4	68,3%	81%	Dự án cao tốc Khánh Hòa - Buôn Ma Thuột dài 117,5 km, khởi công vào tháng 6/2023, được chia thành 3 dự án thành phần. Trong đó UBND hai tỉnh Khánh Hòa, Đăk Lăk làm chủ đầu tư dự án thành phần 1 và 3, Bộ Giao thông vận tải làm cơ quan chủ quản dự án thành phần 2.
3	<b>Cao tốc Biên Hòa – Vũng Tàu GĐ1</b>	17.829	6.874,3	48.6%	62%	Dự án cao tốc Biên Hòa – Vũng Tàu giai đoạn 1 có tổng chiều dài 53,7 km, quy mô giai đoạn 1 từ 4-6 làn xe với mục tiêu hoàn thành đưa vào khai thác đồng bộ với đường bộ cao tốc Bắc-Nam phía Đông, Cảng Hàng không Quốc tế Long Thành, kết nối các trung tâm kinh tế cảng biển.
4	<b>Cao tốc Châu Đốc – Cần Thơ – Sóc Trăng GĐ1</b>	44.691	10.805,2	68.5%	76.4%	Dự án cao tốc Châu Đốc – Cần Thơ – Sóc Trăng trong giai đoạn 1 khởi công vào ngày 17/6/2023, có tổng chiều dài là 188,2 km, đi qua 4 tỉnh ĐBSCL, bao gồm: An Giang, Cần Thơ, Hậu Giang và Sóc Trăng và được chia làm 4 dự án thành phần do từng địa phương chủ quản.
5	<b>Vành Đai 4 – Vùng thủ đô Hà Nội</b>	88.694	10.907,6	22.3%	22.3%	Dự án Vành đai 4 Vùng thủ đô Hà Nội có tổng chiều dài 112,8 km, đi qua 3 địa phương (bao gồm 58,2 km đi qua Hà Nội; 35,3 km đi qua Bắc Ninh và 19,3 km đi qua Hưng Yên) và gồm 7 dự án thành phần, được dự kiến đưa vào hoạt động chính thức vào năm 2027.
6	<b>Vành Đai 3 – TP.HCM</b>	75.378	22.032,1	21.2%	24.7%	Dự án Vành đai 3 TP.HCM dài 76km và kết nối 4 địa phương TP.HCM, Đồng Nai, Bình Dương và Long An, gồm 8 dự án thành phần và bắt đầu khởi công từ 6/2023.
7	<b>Sân bay Long Thành</b>	336.630	81,40	0%	5.3%	Dự án xây dựng cảng hàng không quốc tế Long Thành được coi là Cảng HKQT trọng điểm quốc gia khi hoàn thành, với tổng diện tích quy hoạch đạt 5.000 ha. Dự án bắt đầu khởi công từ 1/2021 với 3 giai đoạn xây dựng với ước tính tổng công suất đạt 100 triệu hành khách/năm và 5 triệu tấn hàng hóa/năm.
8	<b>Đường Hồ Chí Minh</b>	99.170	5.365,4	72.5%	74.1%	Dự án đường Hồ Chí Minh kéo dài từ Pác Bó (Cao Bằng) đến Đất Mũi (Cà Mau), dài 2.744 km với quy mô tối thiểu 2 làn xe, được khởi công năm 2000 và đã hoàn thành hơn 90% tiến độ tính đến T2/2024. Bộ GTVT dự tính đến năm 2025, sẽ có thêm gần 170km được đầu tư xây dựng và hoàn thành.

Nguồn: Bộ Tài Chính, AseanSC tổng hợp

# CÁC CÔNG TY NDSJKZN, VFD

## 1. Trở thành mắt xích quan trọng trong chuỗi phát triển thương mại toàn cầu theo xu hướng



### Hana Micron

- ❖ Quốc gia: Hàn Quốc
- ❖ Vốn đầu tư: 600 triệu USD
- ❖ Vị trí đặt: KCN Vân Trung – Bắc Giang
- ❖ Năm đầu tư: 2023



### Amkor Technology

- ❖ Quốc gia: Hoa Kỳ
- ❖ Vốn đầu tư: 1.6 tỷ USD
- ❖ Vị trí đặt: KCN Yên Phong 2 – Bắc Ninh
- ❖ Năm đầu tư: 2023



### Victory Giant Technology

- ❖ Quốc gia: Trung Quốc
- ❖ Vốn đầu tư: 400 triệu USD
- ❖ Vị trí đặt: KCN VSIP 2 – Bắc Ninh
- ❖ Năm đầu tư: 2024



### Goertek

- ❖ Quốc gia: Trung Quốc
- ❖ Vốn đầu tư: 280 triệu USD
- ❖ Vị trí đặt: KCN Nam Sơn Hạp Lĩnh – Bắc Ninh
- ❖ Năm đầu tư: 2023

### Samsung

- ❖ Quốc gia: Hàn Quốc
- ❖ Vốn đầu tư: 920 triệu USD
- ❖ Vị trí đặt: KCN Yên Bình – Thái Nguyên
- ❖ Năm đầu tư: 2022

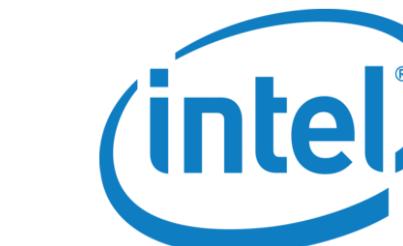
### Luxshare ICT

- ❖ Quốc gia: Trung Quốc
- ❖ Vốn đầu tư: 330 triệu USD
- ❖ Vị trí đặt: KCN Quang Châu – Bắc Giang
- ❖ Năm đầu tư: 2021



### Foxconn

- ❖ Quốc gia: Đài Loan
- ❖ Vốn đầu tư: 380 triệu USD
- ❖ Vị trí đặt: KCN Nam Sơn Hạp Lĩnh – Bắc Ninh
- ❖ Năm đầu tư: 2024



### Intel

- ❖ Quốc gia: Hoa Kỳ
- ❖ Vốn đầu tư: 1.5 tỷ USD
- ❖ Vị trí đặt: Khu công nghệ cao – TP. Hồ Chí Minh
- ❖ Năm đầu tư: 2021



### Coherent

- ❖ Quốc gia: Hoa Kỳ
- ❖ Vốn đầu tư: 127 triệu USD
- ❖ Vị trí đặt: KCN Nhơn Trạch 1 – Đồng Nai
- ❖ Năm đầu tư: 2024



### Marvell

- ❖ Quốc gia: Hoa Kỳ
- ❖ Đang nghiên cứu đầu tư



### Ampere

- ❖ Quốc gia: Hoa Kỳ
- ❖ Đang nghiên cứu đầu tư



### Infineon Technology AG

- ❖ Quốc gia: Đức
- ❖ Đang nghiên cứu đầu tư



### Sky Works

- ❖ Quốc gia: Hoa Kỳ
- ❖ Đang nghiên cứu đầu tư



### Cirrus Logic

- ❖ Quốc gia: Hoa Kỳ
- ❖ Đang nghiên cứu đầu tư

## THÔNG TIN LIÊN HỆ

Công ty Cổ phần chứng khoán ASEAN

Địa chỉ: Tầng 4,5,6,7 số 3 Đặng Thái Thân, P.Phan Chu Trinh, Q.Hoàn Kiếm, Hà Nội

Webiste: [www.aseansc.com.vn](http://www.aseansc.com.vn) | Hotline: 1900 638 088

Email: research@aseansc.com.vn

## KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG

Bản báo cáo thị trường này bao gồm các nhận định chủ quan và dựa trên nguồn thông tin tin cậy và cơ sở phân tích chi tiết, cẩn trọng. ASEANSC không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các nguồn thông tin này đồng thời bản báo cáo này được chuẩn bị cho mục đích duy nhất là cung cấp thông tin và không nhằm đưa ra bất kỳ đề nghị hay hướng dẫn ra quyết định cụ thể nào. Người sử dụng báo cáo nên xem báo cáo này như một nguồn tham khảo khi đưa ra quyết định và phải chịu toàn bộ trách nhiệm đối với quyết định của chính mình. Các quan điểm và ước tính trong đánh giá của chúng tôi có giá trị đến ngày ra báo cáo và có thể thay đổi mà không cần báo cáo trước. Bản báo cáo này được giữ bản quyền ASEANSC. Mọi sự sao chép, chuyển giao hoặc sửa đổi trong bất kỳ trường hợp nào mà không có sự đồng ý của ASEANSC đều trái luật.