

Báo cáo Chiến lược Đầu tư năm 2026

Nội lực thúc đẩy tăng trưởng bứt phá

Tháng 12/2025

Mục lục

	Trang
<u>Triển vọng Vĩ mô</u>	3
<u>Triển vọng Thị trường</u>	68
<u>Phụ lục</u>	80
Các ngành	
<u>Ngân hàng</u>	87
<u>Nhóm ngành Tài chính khác</u>	133
<u>Tiêu dùng</u>	173
<u>Giao thông Vận tải & Logistics</u>	208
<u>Sản xuất Công nghiệp</u>	235
<u>Vật liệu Xây dựng</u>	253
<u>Bất động sản Nhà ở</u>	284
<u>Bất động sản Khu công nghiệp</u>	311
<u>Năng lượng & Tiện ích</u>	331
<u>Khuyến cáo</u>	393

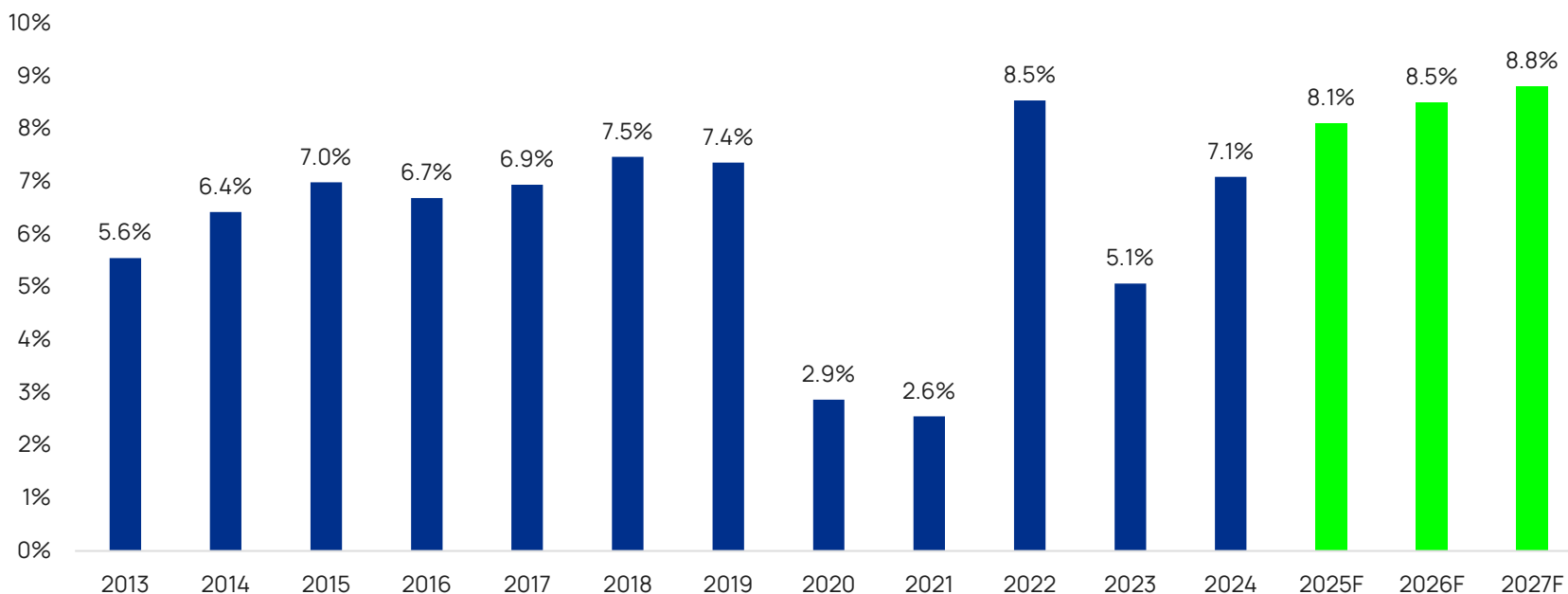
Triển vọng Vĩ mô

Chúng tôi dự báo tăng trưởng GDP năm 2026 đạt 8,5%

Chúng tôi nâng dự báo tăng trưởng GDP năm 2026 và 2027 từ mức 7,5% và 8,0% lên 8,5% và 8,8%.

Chúng tôi kỳ vọng Việt Nam sẽ bước vào một giai đoạn mới với “đà tăng trưởng tăng dần”. Thông qua các cải cách mang tính bước ngoặt - như tinh gọn và tái cấu trúc bộ máy Chính phủ Trung ương và hệ thống hành chính địa phương hai cấp, hoàn thiện hệ thống pháp luật, thúc đẩy chuyển đổi số và khuyến khích đổi mới sáng tạo - Việt Nam đặt mục tiêu củng cố vị thế là một nền kinh tế cạnh tranh trong khu vực, đồng thời đảm bảo tiến bộ xã hội toàn diện và thịnh vượng trong dài hạn.

Tăng trưởng GDP của Việt Nam và dự báo của Vietcap



Các động lực tăng trưởng trong năm 2026

1. Hỗ trợ chính sách

- **Hoàn thiện thể chế:** Kỳ họp thứ 10 Quốc hội sẽ xem xét 50 dự án luật và 34 nghị quyết, đánh dấu một bước tiến lớn trong cải cách thể chế. Những nỗ lực này nhằm củng cố khung pháp lý, tháo gỡ các rào cản quy định và hỗ trợ mục tiêu tăng trưởng tham vọng giai đoạn 2026–2030.

- **Tăng chi tiêu tài khóa:** Đầu tư công năm 2026 dự kiến tăng 9,2% so với ước tính năm 2025, và vẫn còn dư địa để tăng chi tiêu như đã thấy trong năm nay. Nợ công dự kiến sẽ duy trì ở mức 36%–37% GDP vào năm 2026 (theo Bộ Tài chính), thấp hơn đáng kể so với mức trần 60%, tạo dư địa cho các biện pháp kích thích tài khóa bổ sung.

- **Chính sách tiền tệ nới lỏng:** NHNN dự kiến sẽ duy trì chính sách tiền tệ nới lỏng trong năm 2026 để hỗ trợ tăng trưởng kinh tế.

2. Mở rộng đầu tư vào khu vực tư nhân: Chúng tôi kỳ vọng rằng Nghị quyết 68-NQ/TW và 198/2025/QH15, cùng với các biện pháp hỗ trợ của Chính phủ, sẽ giúp khơi thông nguồn lực từ khu vực tư nhân, vốn có thể đóng vai trò là động lực chính của tăng trưởng kinh tế.

3. Tiêu dùng tiếp tục cải thiện: Tiêu dùng dự kiến sẽ dần phục hồi, được hỗ trợ bởi hoạt động sản xuất tăng mạnh, từ đó tạo thêm việc làm và cải thiện thu nhập. Ngoài ra, Chính phủ đã đưa ra một số biện pháp bao gồm tăng lương tối thiểu thêm 7,2%, nâng mức giảm trừ gia cảnh thuế thu nhập cá nhân, giảm 2% thuế GTGT và các chính sách khác nhằm hỗ trợ tiêu dùng.

4. Năng lực cạnh tranh xuất khẩu vẫn được duy trì: Thuế đối ứng của Mỹ đối với Việt Nam ở mức 20%, so với mức trung bình 26% của các quốc gia cạnh tranh/quốc gia cạnh tranh tiềm năng (không bao gồm Trung Quốc). Ngoài ra, các lợi thế về cấu trúc của Việt Nam sẽ hỗ trợ tăng trưởng xuất khẩu và dòng vốn FDI bền vững trong trung hạn.

Rủi ro và yếu tố hỗ trợ đối với dự báo của chúng tôi

Rủi ro đối với dự báo của chúng tôi:

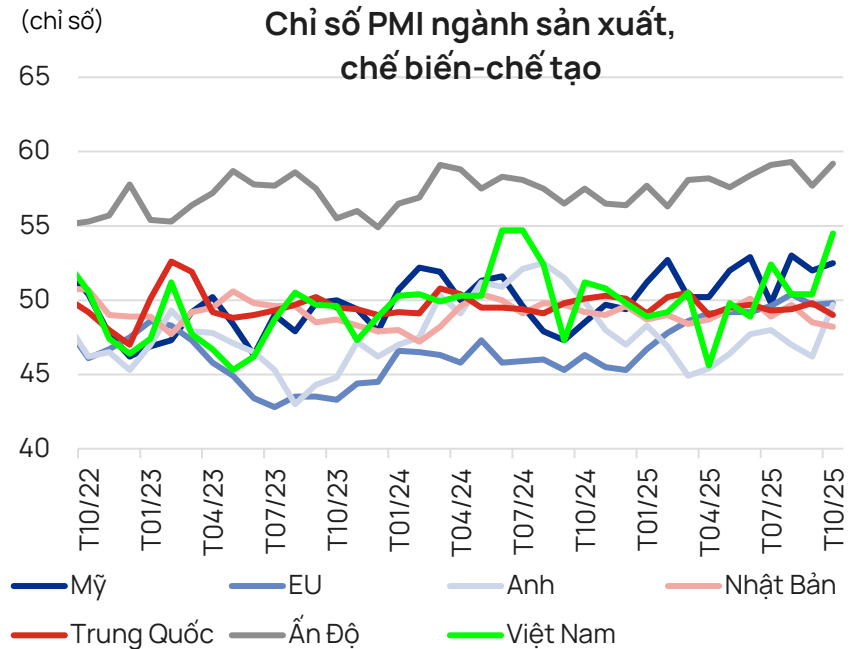
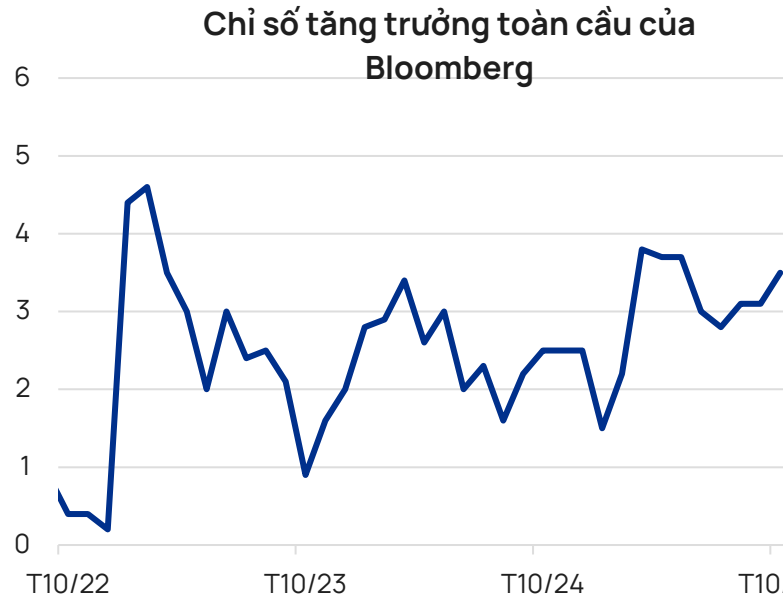
- Giải ngân đầu tư công thấp hơn kỳ vọng.
- Kinh tế toàn cầu phục hồi chậm hơn — đặc biệt là tại Mỹ và Trung Quốc — có thể gây áp lực lên xuất khẩu, sản xuất và du lịch.
- Các chính sách thương mại kém thuận lợi hơn của Mỹ đối với Việt Nam hoặc chính sách thương mại của Mỹ thuận lợi hơn đối với Trung Quốc.
- Tác động mạnh hơn dự kiến của biến đổi khí hậu có thể ảnh hưởng tiêu cực đến ngành nông nghiệp của Việt Nam.

Yếu tố hỗ trợ đối với dự báo của chúng tôi:

- Kích thích tài khóa mạnh hơn kỳ vọng.
- Kinh tế toàn cầu phục hồi mạnh hơn, đặc biệt là Mỹ và Trung Quốc, có thể hỗ trợ thêm cho xuất khẩu và sản xuất.
- Chính sách thương mại thuận lợi hơn của Mỹ đối với Việt Nam.

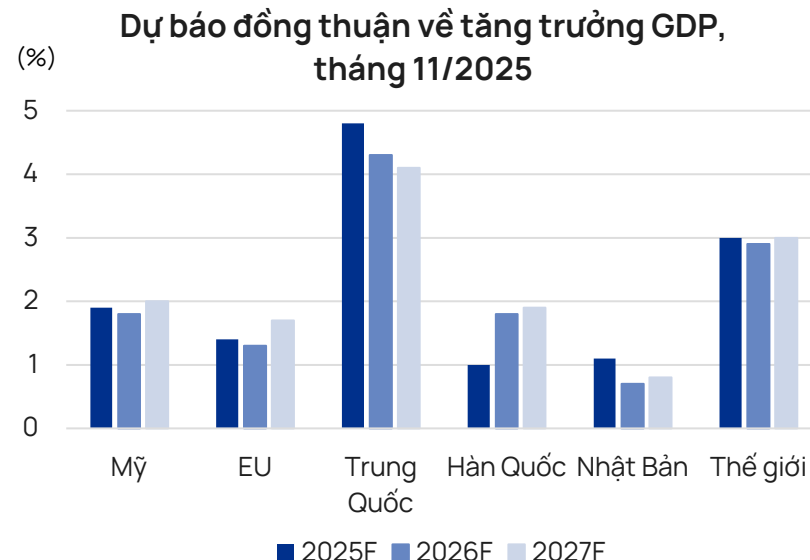
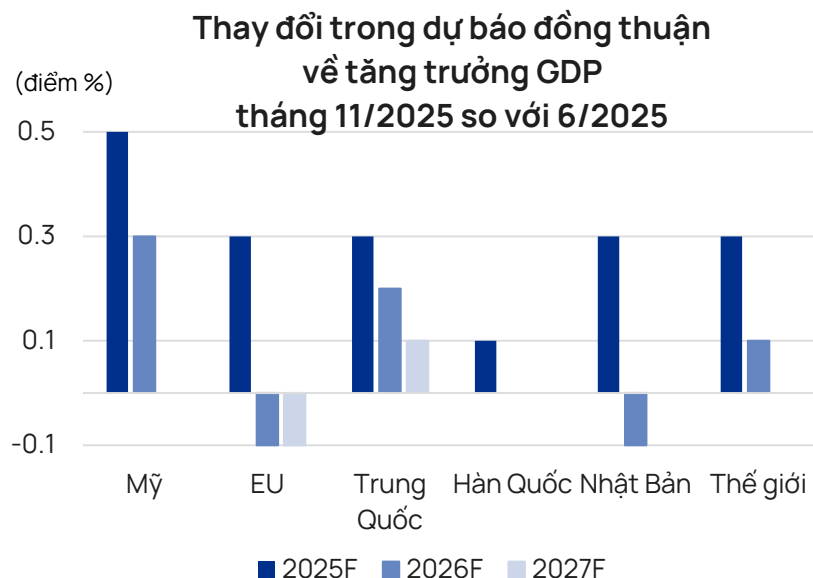
Các yếu tố kinh tế toàn cầu có thể đặt ra thách thức đối với triển vọng tăng trưởng của Việt Nam

Các chỉ số tăng trưởng toàn cầu cho thấy tín hiệu phục hồi trong nửa cuối năm 2025



- Chỉ số tăng trưởng toàn cầu của Bloomberg và chỉ số PMI giảm sau các thông báo về thuế quan.
- Tuy nhiên, khi chính sách thương mại của Mỹ trở nên rõ ràng hơn, các chỉ số tăng trưởng toàn cầu và PMI đã cho thấy dấu hiệu phục hồi về cuối năm 2025.

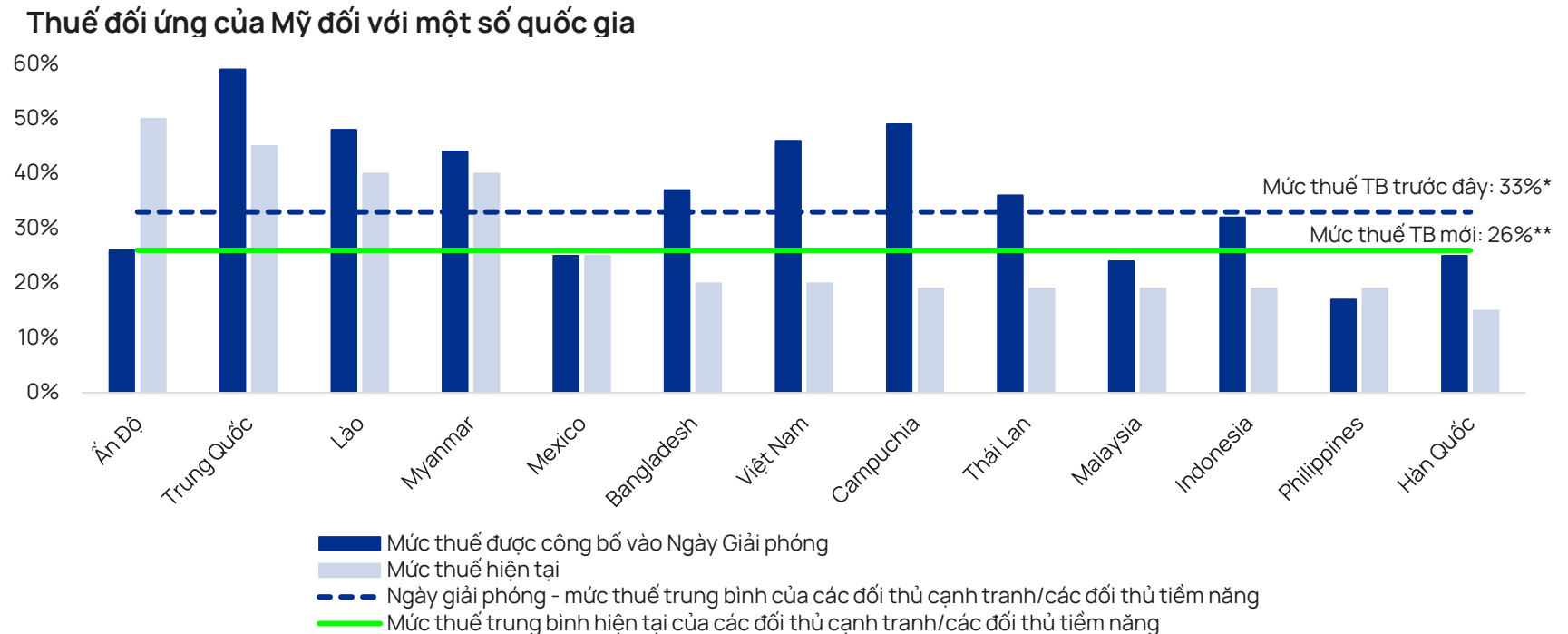
Triển vọng đồng thuận toàn cầu năm 2026 được điều chỉnh tăng nhưng vẫn thấp hơn năm 2025



Nguồn: Bloomberg, Vietcap

- Dự báo đồng thuận về tăng trưởng GDP toàn cầu năm 2026 đã tăng nhẹ 0,1 điểm % - từ 2,8% vào tháng 6/2025 lên 2,9% vào tháng 11/2025. Trong cùng giai đoạn này, dự báo tăng trưởng GDP cho Mỹ và Trung Quốc lần lượt tăng 0,3 điểm % và 0,2 điểm %.
- Dù ghi nhận các đợt điều chỉnh tăng gần đây, dự phóng tăng trưởng GDP toàn cầu năm 2026 (2,9%) vẫn thấp hơn một chút so với dự báo năm 2025 (3,0%). Dự báo tăng trưởng GDP cho Mỹ và Trung Quốc đã giảm nhẹ - từ 1,9% và 4,8% trong năm 2025 xuống 1,8% và 4,3% trong năm 2026.
- Mỹ, EU, Trung Quốc, Hàn Quốc và Nhật Bản đóng góp tổng cộng hơn hai phần ba kim ngạch xuất khẩu hàng hóa của Việt Nam trong 10T 2025.

Mức thuế đối ứng đối với Việt Nam vẫn thấp hơn so với các quốc gia cạnh tranh/quốc gia cạnh tranh tiềm năng



Lưu ý:

Nguồn: Nhà Trắng, Vietcap tổng hợp

- Các quốc gia cạnh tranh và quốc gia cạnh tranh tiềm năng: Các quốc gia Đông Nam Á (ngoại trừ Brunei và Singapore), cùng với Ấn Độ, Bangladesh, Mexico và Trung Quốc.
- Thuế suất áp dụng với Trung Quốc: lên tới 25% từ nhiệm kỳ đầu + 10% thuế đối ứng + 10% thuế fentanyl;
- Thuế suất áp dụng với Ấn Độ: 25% thuế đối ứng + 25% phạt do mua dầu Nga;

*Mức thuế trung bình vào "Ngày Giải phóng" (Liberation day): 33% (không bao gồm Trung Quốc);

**Mức thuế trung bình mới: 26% (không bao gồm Trung Quốc) và 28% (bao gồm Trung Quốc).

Giả định về thuế đối ứng

Giả định chênh
lệch thuế áp
dụng cho Việt
Nam – Trung
Quốc

Giả định tỷ lệ
nội địa hóa

Dự báo tăng
trưởng GDP
năm 2026

Kịch bản tích
cực

35%



Dưới 40%



8,8%

Kịch bản cơ sở

25%



40%-60%



8,5%

Kịch bản tiêu
cực

15%



Trên 60%



7,8%

- Thuế đối ứng của Mỹ áp dụng cho Việt Nam: 20%
- Thuế Mỹ áp đối với Trung Quốc: lên đến 45% = 10% fentanyl + 10% đối ứng + lên đến 25% từ nhiệm kỳ đầu của Tổng thống Donald Trump

Động lực tăng trưởng trong nước đối trọng với những thách thức toàn cầu, mở ra chu kỳ tăng trưởng mới

Cải cách toàn diện kiến tạo nền tảng tăng trưởng bền vững cho Việt Nam

Các chỉ báo vĩ mô khác

Phụ lục
