

Huy động và phân bổ hiệu quả nguồn lực tài chính cho các tập đoàn kinh tế trong bối cảnh mới

Hà Nội | Ngày 13/04/2026

Tham luận bởi: **Nguyễn Quang Thuần, FCCA**
Chủ tịch FiinGroup và FiinRatings



Bối cảnh & vấn đề đặt ra

■ **Bối cảnh Kinh tế mới**

- Việt Nam đang bước vào giai đoạn mới với nhu cầu vốn lớn (38,5 triệu tỷ cho giai đoạn 5 năm tới).
- Nguồn vốn huy động từ lĩnh vực tư nhân trong đó chính là doanh nghiệp là kỳ vọng chính.
- Yêu cầu phải bền vững và do vậy tăng trưởng giờ không thể chỉ dựa vào mở rộng vốn mà phải dựa vào **hiệu quả, năng suất và chất lượng nguồn lực**

■ **Vai trò của các Tập đoàn Kinh tế được nâng lên một cấp độ mới:**

- Không chỉ là người sử dụng vốn mà nên trở thành **trung tâm huy động, dẫn dắt và phân bổ vốn cho các ngành chiến lược.**

■ **Vấn đề cốt lõi không chỉ là huy động bao nhiêu, mà là sử dụng hiệu quả đến đâu**

- Trong giai đoạn mới, năng lực cạnh tranh của các tập đoàn – và rộng hơn là của nền kinh tế – sẽ được quyết định bởi việc huy động đủ vốn và phân bổ hiệu quả trong bối cảnh mới.

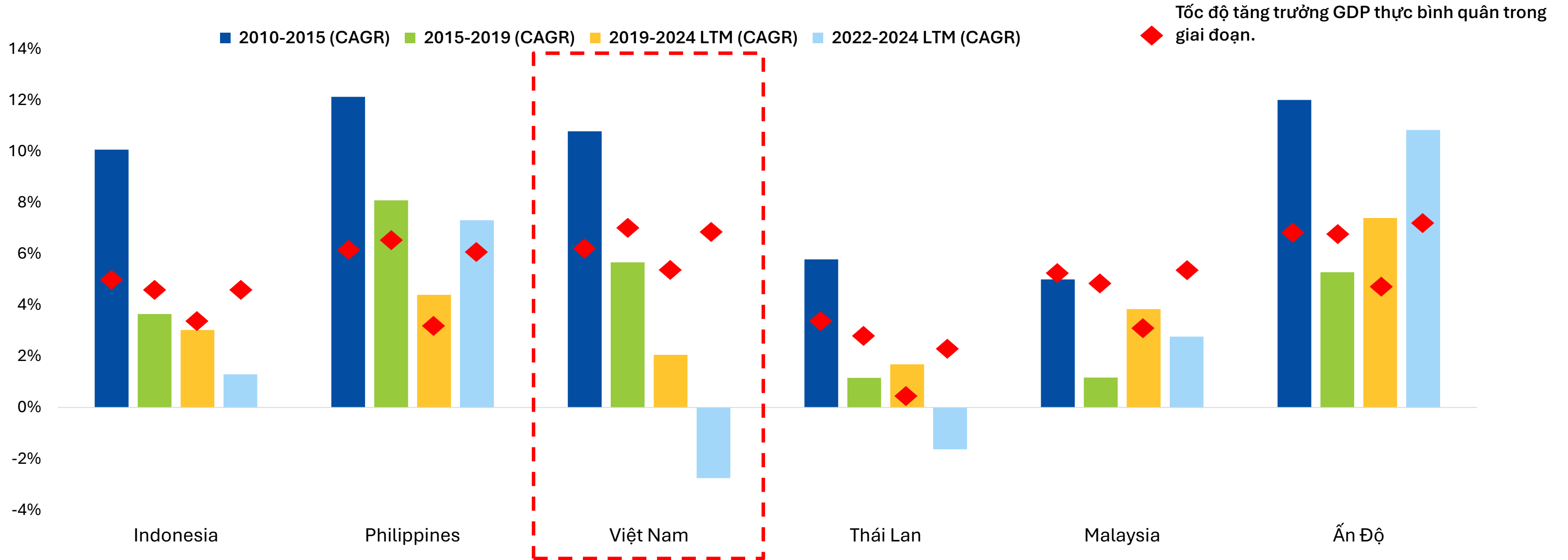
“

Câu hỏi lớn nhất hôm nay không còn là ‘làm sao huy động thêm vốn’, mà là ‘làm sao mỗi đồng vốn tạo ra nhiều giá trị hơn’ — và câu trả lời sẽ quyết định vị thế của các tập đoàn kinh tế Việt Nam trong 20 năm tới.”

Bối cảnh & vấn đề đặt ra

Trong nhiều năm qua, Việt Nam có tăng trưởng GDP cao nhưng không đồng nghĩa với việc tăng trưởng doanh thu của các DN lớn trong nước. Chúng ta cần những giải pháp để phát triển DN Việt Nam có quy mô lớn, hiệu quả và đồng điệu với tăng trưởng kinh tế của Việt Nam trong những năm tới đây thay vì vai trò suy giảm cho với khối FDI.

Tăng trưởng GDP và Tăng trưởng doanh thu (trung vị) của các DNNY



Nguồn: FiinRatings, S&P CapitalIQ, S&P Global Ratings

Ghi chú: Tốc độ tăng trưởng GDP thực bình quân của các quốc gia được chọn trong giai đoạn tương ứng. Tăng trưởng doanh thu trung vị của các công ty niêm yết (phi ngân hàng) theo giai đoạn

Phần 01

- 1 Thực trạng huy động vốn DN**
- 2 Phân bổ vốn và Hiệu quả Sử dụng vốn**
- 3 Đề xuất Một số Giải pháp**

Triển vọng Huy động vốn năm 2026

Năng lực cấp tín dụng trung-dài hạn của NHTM giảm và kỳ vọng từ kênh thị trường vốn, nhất là vốn nợ

Dự báo các nguồn vốn trung và dài hạn cho tăng trưởng năm 2026

Kênh cấp vốn chính	Giá trị Thực tế 2025 (Tỷ USD)	Giá trị Dự báo 2026 (Tỷ USD)	Xu hướng	Triển vọng
1 Vốn đầu tư công <i>Giá trị giải ngân</i>	32.5	41.2	31.7%	Đóng vai trò là “vốn mồi”, kích hoạt dòng vốn từ khu vực tư nhân
2 Tín dụng Ngân hàng <i>Thay đổi Dự nợ Tín dụng trung – dài hạn</i>	45.4	43.4	-4.50%	Dự địa tăng thấp do tỷ lệ vốn ngắn hạn cho vay trung và dài hạn đã gần chạm trần của NHNN và bộ đệm vốn rất mỏng của hệ thống ngân hàng Việt Nam
3 Vốn FDI <i>Thực hiện FDI</i>	25.9	26.8	7.20%	Ổn định, đóng vai trò thu hút công nghệ, giúp Việt Nam tham gia vào chuỗi giá trị toàn cầu
4 M&A <i>M&A từ đối tác nước ngoài</i>	7.0	9.1	34.7%	Tăng trưởng nhưng có quy mô nhỏ, không đủ mạnh để kéo nền kinh tế tăng trưởng 2 con số
5 Vốn Cổ phần <i>Phát hành Vốn cổ phần trên TTCK & IPO</i>	4.9	7.1	50.0%	Kỳ vọng có sự tăng trưởng tích cực nhờ thị trường chứng khoán Việt Nam được nâng hạng lên Emerging và có nhiều đợt IPO mới
6 Vốn vay nước ngoài của DN <i>Giá trị Thay đổi số dư (ròng)</i>	(4.0)	-	+++	Kỳ vọng hưởng lợi từ chu kỳ giảm lãi suất của Fed, vay nợ mới nước ngoài của doanh nghiệp năm 2026 có thể đạt ~5 tỷ USD , hỗ trợ bù đắp nghĩa vụ trả nợ và tái cấp vốn
7 TPDN <i>Phát hành mới của nhóm Phi ngân hàng</i>	7.9	12.1	58.3%	Dự báo sẽ tăng trưởng mạnh nhờ khung pháp lý của thị trường trái phiếu doanh nghiệp ngày càng rõ ràng và hạ tầng thị trường được cải thiện.
Tổng cộng	119.7	139.8	16.8%	

Nguồn: FiinGroup. Số liệu 2026 được dự báo bởi FiinGroup. Ghi chú:

- Giả định và cơ sở ước tính chính cho dự báo trên, bao gồm: (1) Vốn cần cho tăng trưởng là tổng vốn đầu tư toàn xã hội dựa trên giả định tăng trưởng GDP 10%/năm trong giai đoạn 2026 - 2030; (2) Tỷ lệ vốn đầu tư toàn xã hội/GDP tăng dần, tiệm cận 40% vào năm 2030. (3) Đầu tư công giải ngân theo kế hoạch, tỷ lệ hoàn thành duy trì ở mức cao (>90%); (4) Tăng trưởng tín dụng ổn định quanh 15-18%/năm; cơ cấu tín dụng trung & dài hạn không thay đổi đáng kể; (5) Phát hành TPDN phi ngân hàng phục hồi từ 2026 và gia tăng dần tỷ trọng trong cơ cấu vốn; (5) Lượng vốn FDI giải ngân tăng trưởng ổn định khoảng 7 - 8%/năm; M&A cải thiện so với nền thấp giai đoạn trước.
- Những phân tích trong báo cáo này chỉ tập trung vào các dòng vốn trung và dài hạn, không bao gồm các kênh huy động vốn ngắn hạn phục vụ vốn lưu động.

DN Việt Nam tập trung vào sử dụng vốn ngắn hạn làm tăng rủi ro tài chính

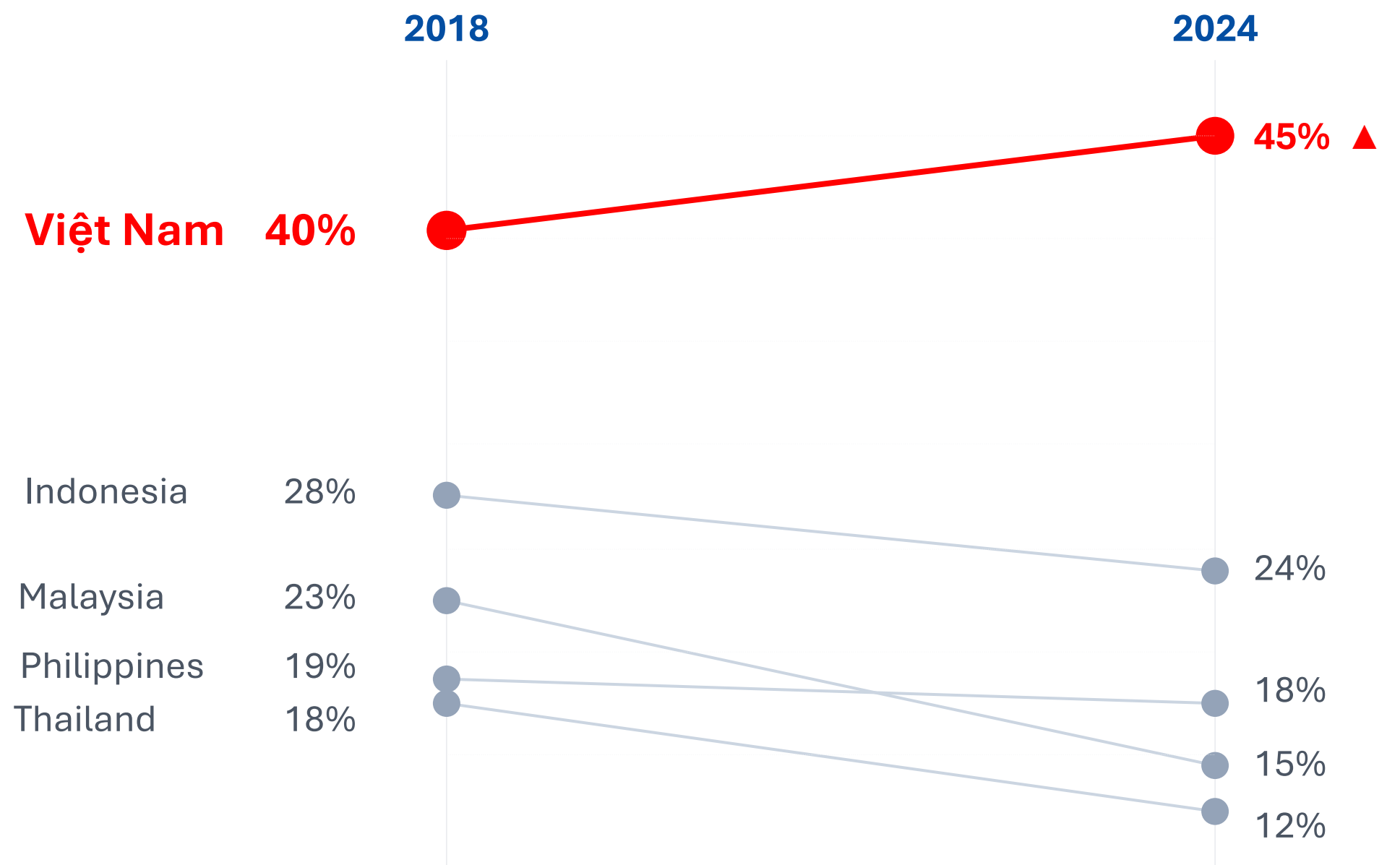
■ Các kênh huy động chính vốn trung-dài hạn của DN:

- Tín dụng ngân hàng (chiếm tỷ trọng lớn)
- Trái phiếu doanh nghiệp (TPDN)
- Thị trường cổ phiếu, bao gồm IPO
- Vốn quốc tế (FDI, M&A, vay nước ngoài)
- Các kênh thay thế: private equity, quỹ đầu tư, hợp tác chiến lược

■ Những hạn chế

- **Phụ thuộc lớn vào ngân hàng và lại chủ yếu là kỳ hạn vay ngắn**
- Thị trường TPDN: quy mô còn hạn chế và chưa có sự tham gia sâu của DN Tập đoàn lớn nhất là DNNN
- Minh bạch thông tin và xếp hạng tín nhiệm còn hạn chế
- Chi phí vốn chưa tối ưu, khó tiếp cận vốn dài hạn

Nợ vay ngắn hạn/ Tổng Nợ vay: Top 50 DNNY của Việt Nam vs. Khu vực (Top 50 doanh nghiệp niêm yết lớn nhất theo Tổng Tài Sản)



Nguồn: FiinRatings, S&P Capital IQ, S&P Global Ratings. Ghi chú: Tỷ trọng nợ đến hạn trong 12 tháng bình quân của 50 DN niêm yết lớn nhất theo tổng tài sản tại mỗi quốc gia.

Quy mô TT vốn nợ/ TPDN còn nhỏ so với tín dụng ngân hàng

■ Các kênh huy động chính vốn trung-dài hạn của DN:

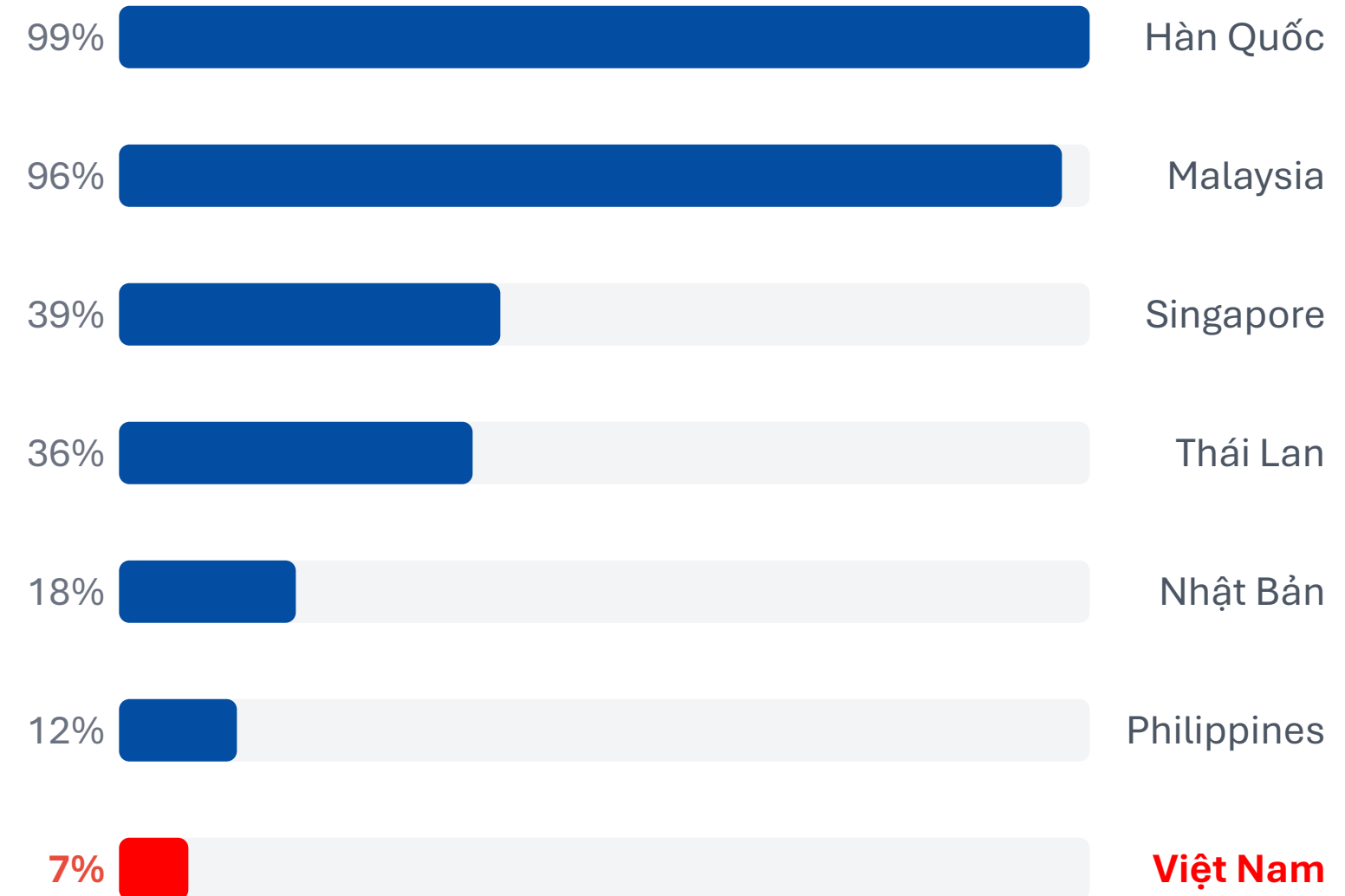
- Tín dụng ngân hàng (chiếm tỷ trọng lớn)
- Trái phiếu doanh nghiệp (TPDN)
- Thị trường cổ phiếu, bao gồm IPO
- Vốn quốc tế (FDI, M&A, vay nước ngoài)
- Các kênh thay thế: private equity, quỹ đầu tư, hợp tác chiến lược

■ Những hạn chế

- Phụ thuộc lớn vào ngân hàng và lại chủ yếu là kỳ hạn vay ngắn
- Thị trường TPDN: quy mô còn hạn chế và chưa có sự tham gia sâu của DN Tập đoàn lớn nhất là DNNN
- Minh bạch thông tin và xếp hạng tín nhiệm còn hạn chế
- Chi phí vốn chưa tối ưu, khó tiếp cận vốn dài hạn



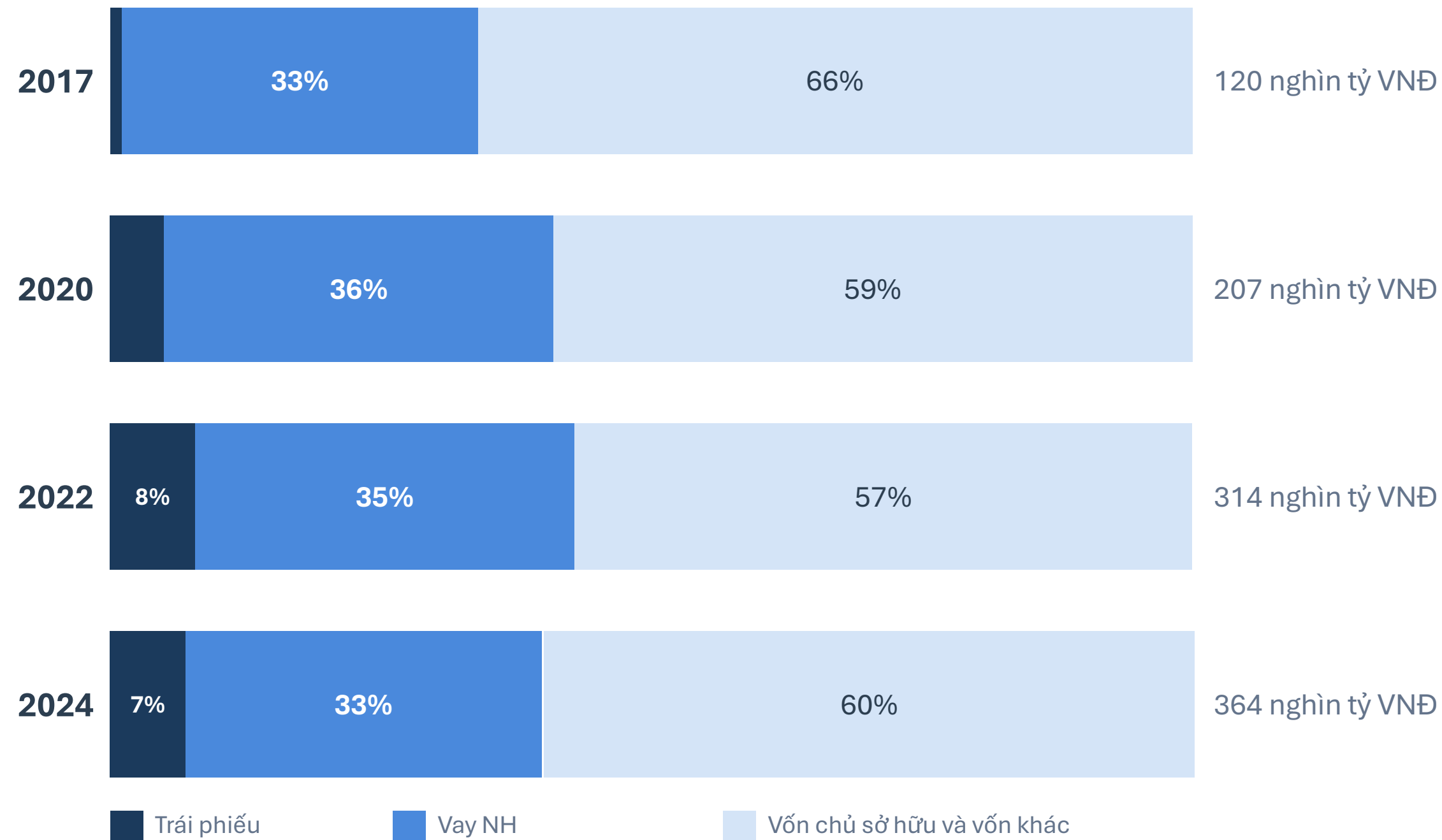
Tỷ lệ Quy mô Trái phiếu DN /Tín dụng ngân hàng, 31/12/2024



Nguồn: CGIF; FiinRatings, tất cả số liệu được tính tại thời điểm cuối năm 2024

Nhiều ngành tăng trưởng nhanh qua CAPEX nhưng cơ cấu vốn chưa bền vững: ví dụ ngành Hạ tầng (Năng lượng)

Cơ cấu nguồn vốn của 19 doanh nghiệp hạ tầng tiêu biểu



17%

CAGR 2017-2024

Tổng Tài Sản tăng 3 lần

nhưng tỷ trọng dư nợ Trái Phiếu chỉ ở mức

1% → 7%

trên tổng tài sản

Nguồn: FiinRatings; Dữ liệu tổng tài sản, nợ, vay ngân hàng của 19 doanh nghiệp niêm yết hoạt động trong lĩnh vực hạ tầng và năng lượng

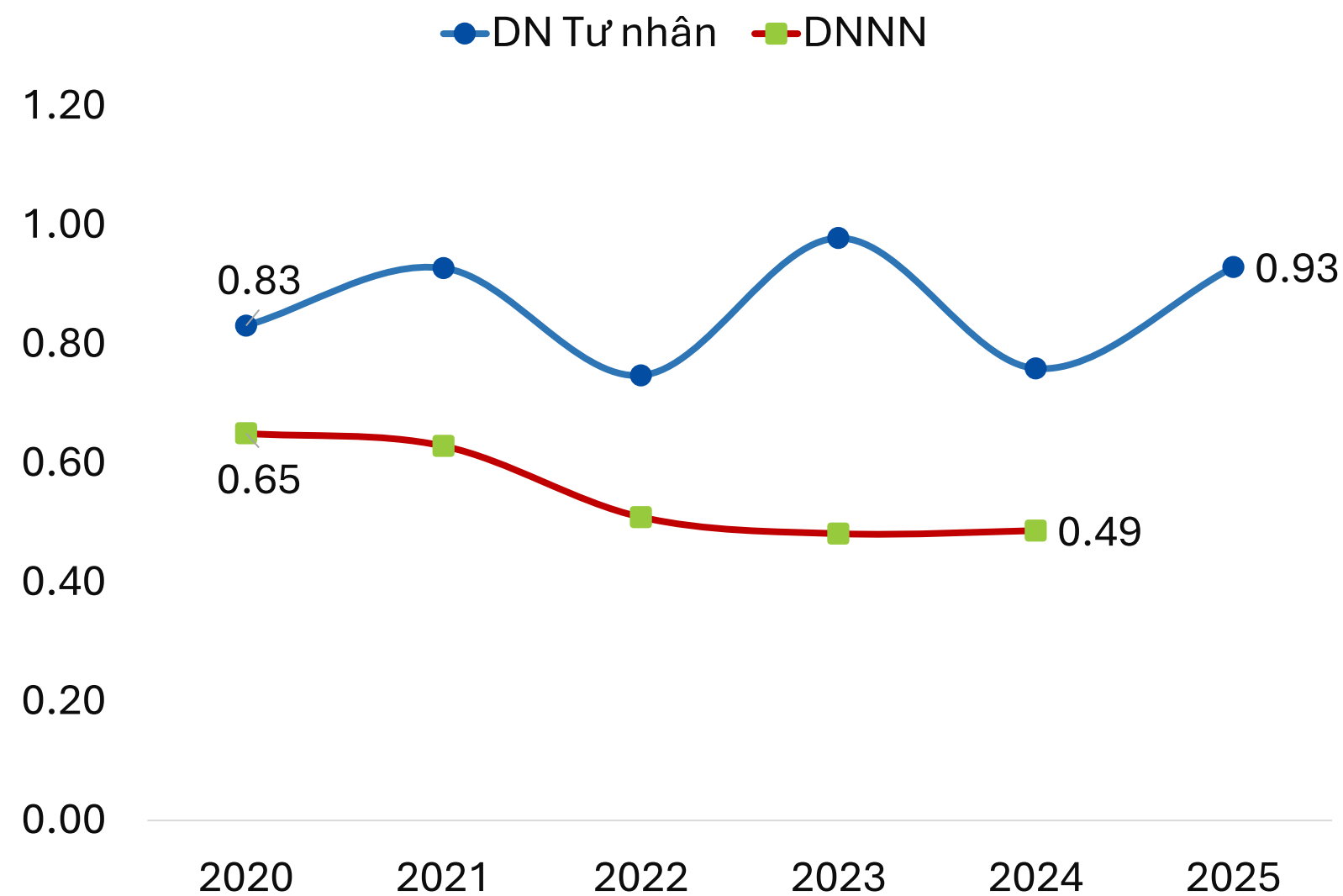
Phần 01

- 1 Thực trạng huy động vốn DN
- 2 **Phân bổ vốn và Hiệu quả Sử dụng vốn**
- 3 Đề xuất Một số Giải pháp

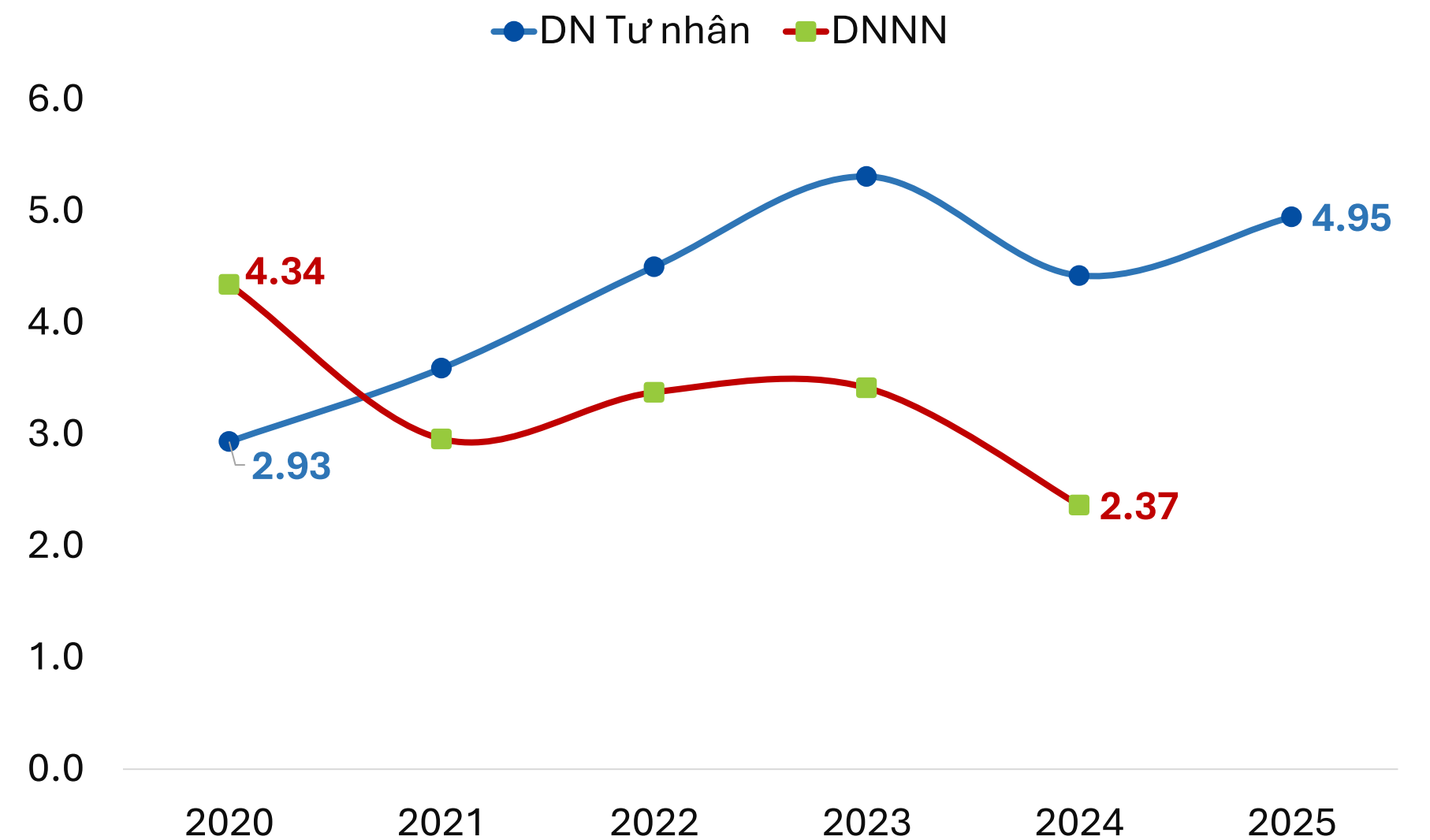
DN Tư nhân lớn có mức độ đòn bẩy tài chính cao hơn DNNN lớn

DNNN duy trì đòn bẩy thấp - dư địa lớn để dẫn dắt chu kỳ đầu tư mới. Các DNNN có thể phát huy tốt hơn vai trò vốn mồi, nhằm giảm thiểu rủi ro trong giai đoạn triển khai dự án ban đầu.

Trung vị Tỷ lệ Nợ vay/Vốn CSH của Doanh nghiệp nhà nước và Doanh Nghiệp Tư nhân



Trung vị Tỷ lệ Nợ vay/EBITDA của Doanh nghiệp nhà nước và Doanh Nghiệp Tư nhân

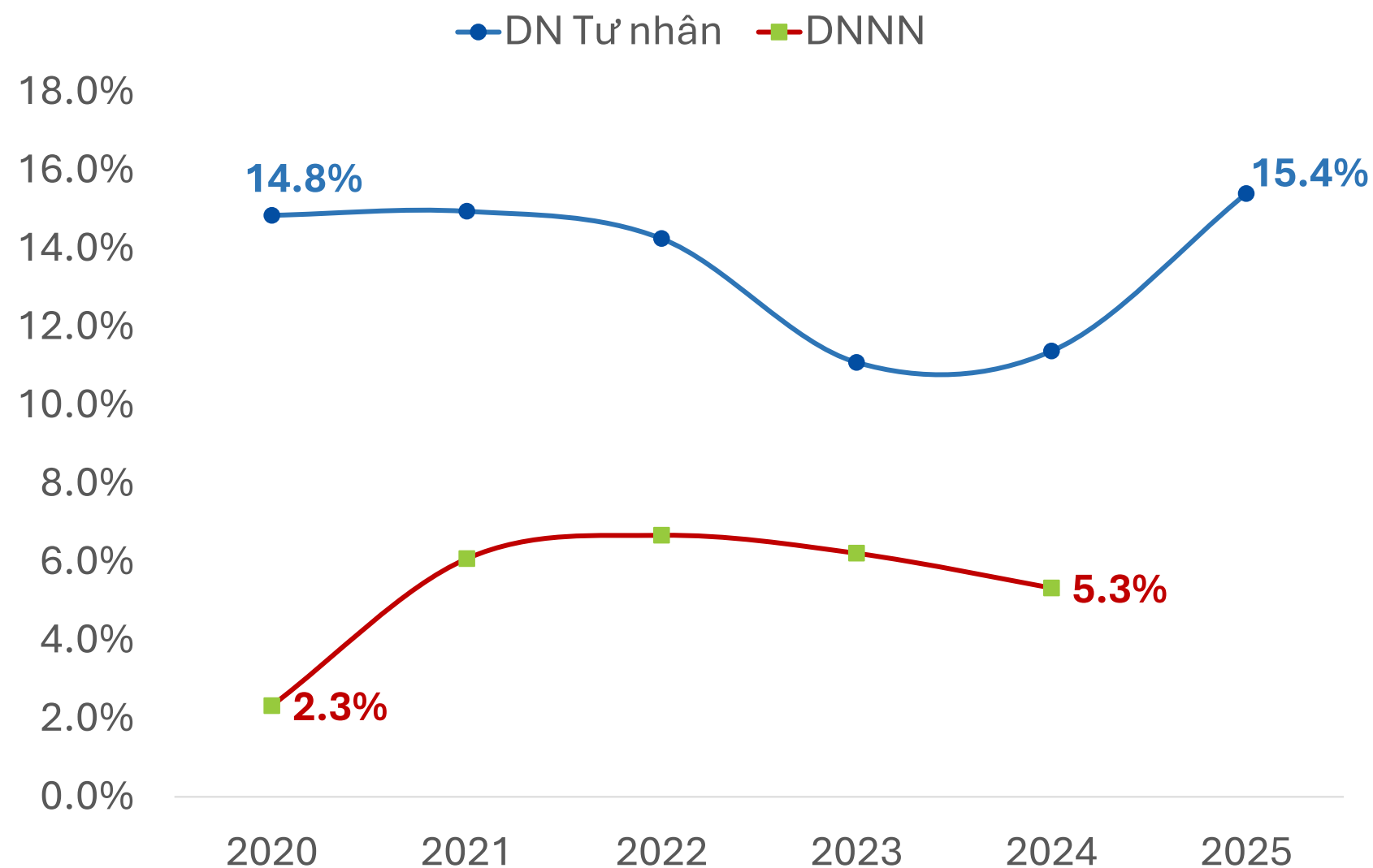


Nguồn: FiinRatings, số liệu tính toán của 18 tập đoàn nhà nước và nhóm 20 doanh nghiệp tư nhân niêm yết có quy mô tài sản lớn nhất hiện nay. Chi chú: số liệu DNNN được thu thập và tổng hợp từ websites của các DN (công bố thông tin theo yêu cầu của Nghị định 81/2015/NĐ-CP và Thông tư 99/2025/TT-BTC)

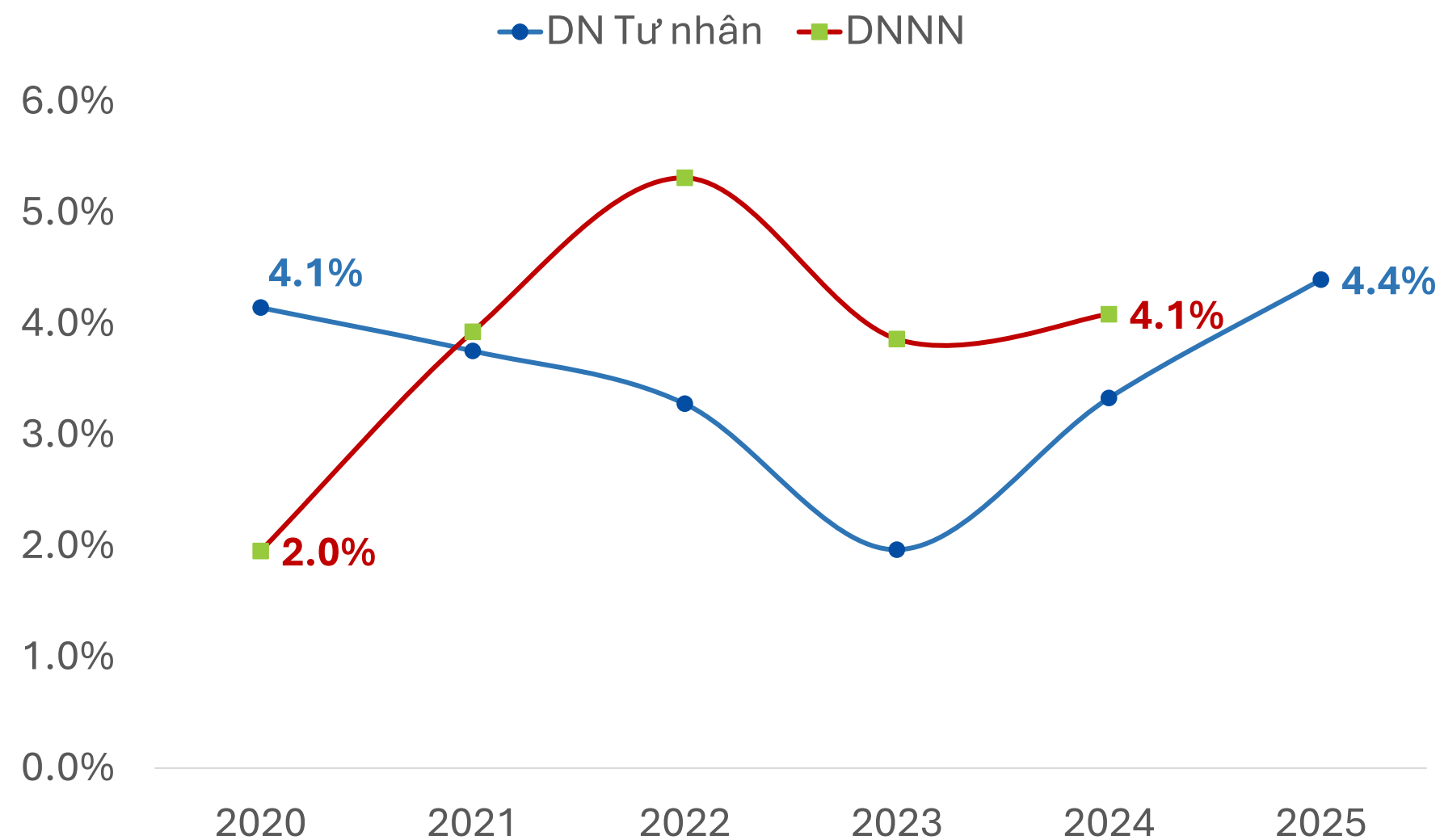
DNNN có hiệu quả tài chính thấp hơn DN tư nhân lớn

Mấu chốt của DNNN là hiệu quả hoạt động. Nghị quyết 79 hiện nay đã chỉ ra và có nhiều giải pháp cải thiện nhất là về công tác quản trị doanh nghiệp

Biên lợi nhuận ròng trung vị (%) của Doanh nghiệp nhà nước và Doanh Nghiệp Tư nhân



Tỷ suất sinh lời trên tài sản trung vị (%) của Doanh nghiệp nhà nước và Doanh Nghiệp Tư nhân

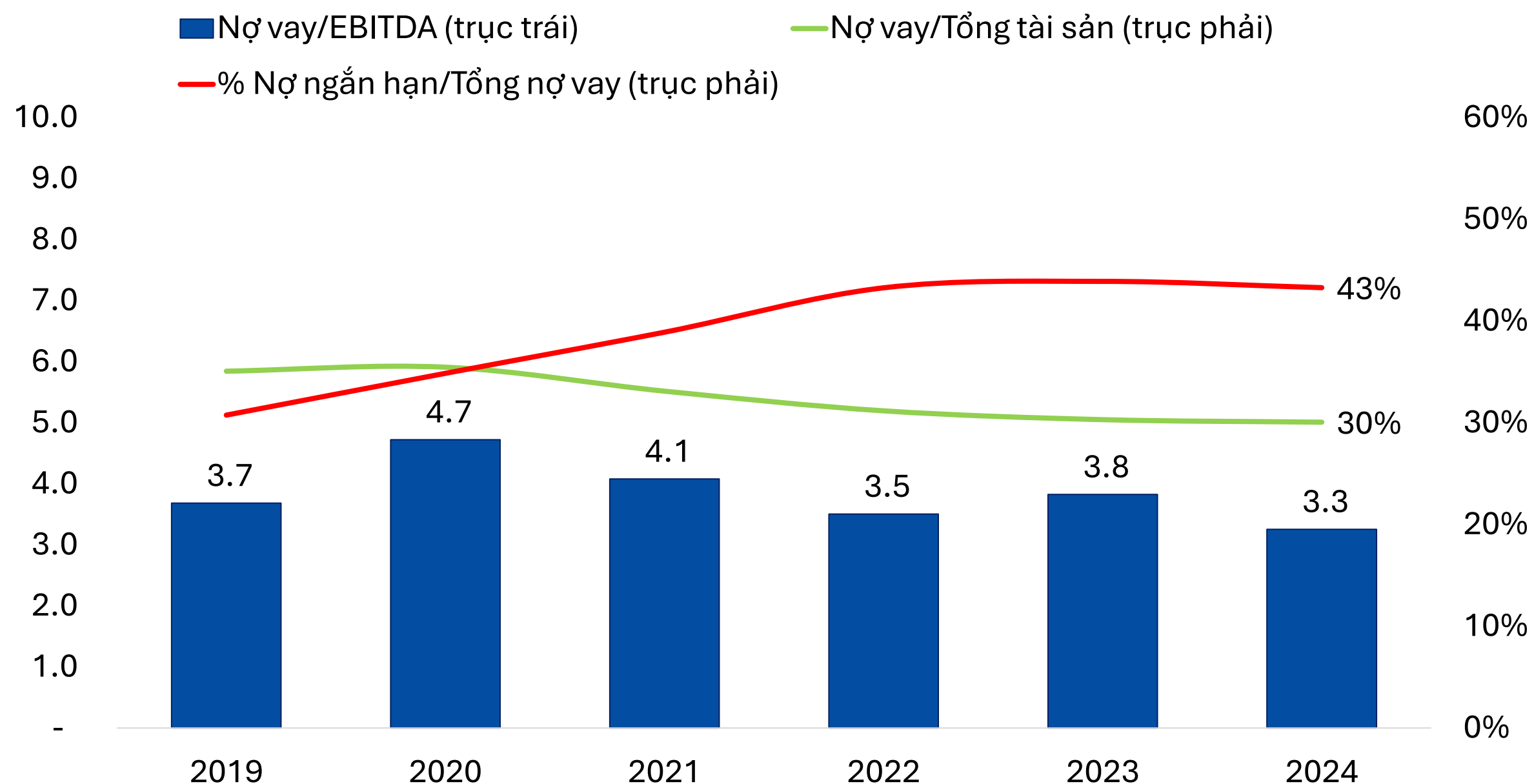


Nguồn: FiiRatings, số liệu tính toán của 18 tập đoàn nhà nước và nhóm 20 doanh nghiệp tư nhân niêm yết có quy mô tài sản lớn nhất hiện nay. Chi chú: số liệu DNNN được thu thập và tổng hợp từ websites của các DN (công bố thông tin theo yêu cầu của Nghị định 81/2015/NĐ-CP và Thông tư 99/2025/TT-BTC)

Dự địa lớn để các DNNN lớn dẫn dắt chu kỳ đầu tư mới

Các DNNN có thể phát huy tốt hơn vai trò vốn mồi, nhằm giảm thiểu rủi ro trong giai đoạn triển khai dự án ban đầu

Tài sản và Cơ cấu nguồn vốn của các Doanh nghiệp Nhà nước lớn



- Luật PPP sửa đổi đang mở ra tiềm năng mới cho phát triển hạ tầng, bao gồm nâng trần tỷ lệ vốn nhà nước tham gia để đẩy nhanh tiến độ triển khai dự án.
- Các DNNN hàng đầu có năng lực tài chính vững mạnh: nợ chỉ chiếm khoảng 30% tổng tài sản, với tổng tài sản vượt 120 tỷ USD, tạo dư địa dồi dào cho một chu kỳ đầu tư mới.
- Trái phiếu hạ tầng có thể kết nối vai trò chia sẻ rủi ro của Nhà nước với hiệu quả của khu vực tư nhân. Với nền tảng tài chính vững chắc và các cải cách chính sách, các DNNN hoàn toàn có đủ điều kiện để giảm phụ thuộc vào nợ ngắn hạn và mở ra kênh huy động vốn dài hạn cho hạ tầng quốc gia.

Nguồn: FiinRatings, tổng hợp từ báo cáo tài chính của 18 tập đoàn, tổng công ty nhà nước hàng đầu. Chi chú: số liệu DNNN được thu thập và tổng hợp từ websites của các DN (công bố thông tin theo yêu cầu của Nghị định 81/2015/NĐ-CP và Thông tư 99/2025/TT-BTC)

Phần 01

- 1 Thực trạng huy động vốn DN
- 2 Phân bổ vốn và Hiệu quả Sử dụng vốn
- 3 Đề xuất Một số Giải pháp

Gợi ý Một số Nhóm Giải pháp (tập trung vào Mục tiêu Huy động vốn)



Cải thiện tính hấp dẫn (Bankability) của các dự án lớn

Hiện vấn đề lớn khi các dự án tiếp cận vốn ngoài ngân hàng là tính “bankability” còn thấp”

- **Cơ chế chính sách nhằm** Ổn định và nhất quán (giải bài toán “policy risk”).
- **Thiết kế và triển khai cấu trúc tài chính khả thi**, bao gồm project financing (tài trợ dự án) với việc tập trung các ngành trọng điểm, chiến lược.
- **Nâng cao chất lượng khâu chuẩn bị triển khai dự án**



Cải cách mạnh mẽ hơn nữa thị trường vốn

Hiện BTC đã có đề án tái cơ cấu nhà đầu tư trên TTCK. Hiệu quả triển khai sẽ cao hơn nếu như:

- **Phát triển thị trường TPDN vào chiều sâu:** để nhiều DN ngoài Ngân hàng tham gia hơn và sản phẩm chứng khoán nợ/ chào bán đại chúng
- **Cải thiện xếp hạng tín nhiệm quốc gia** nhằm giúp cả Chính phủ và DN huy động vốn NN ở chi phí thấp hơn
- **Triển khai các hình thức sản phẩm chứng khoán nợ mới:** chứng khoán hóa dòng tiền các dự án hạ tầng.



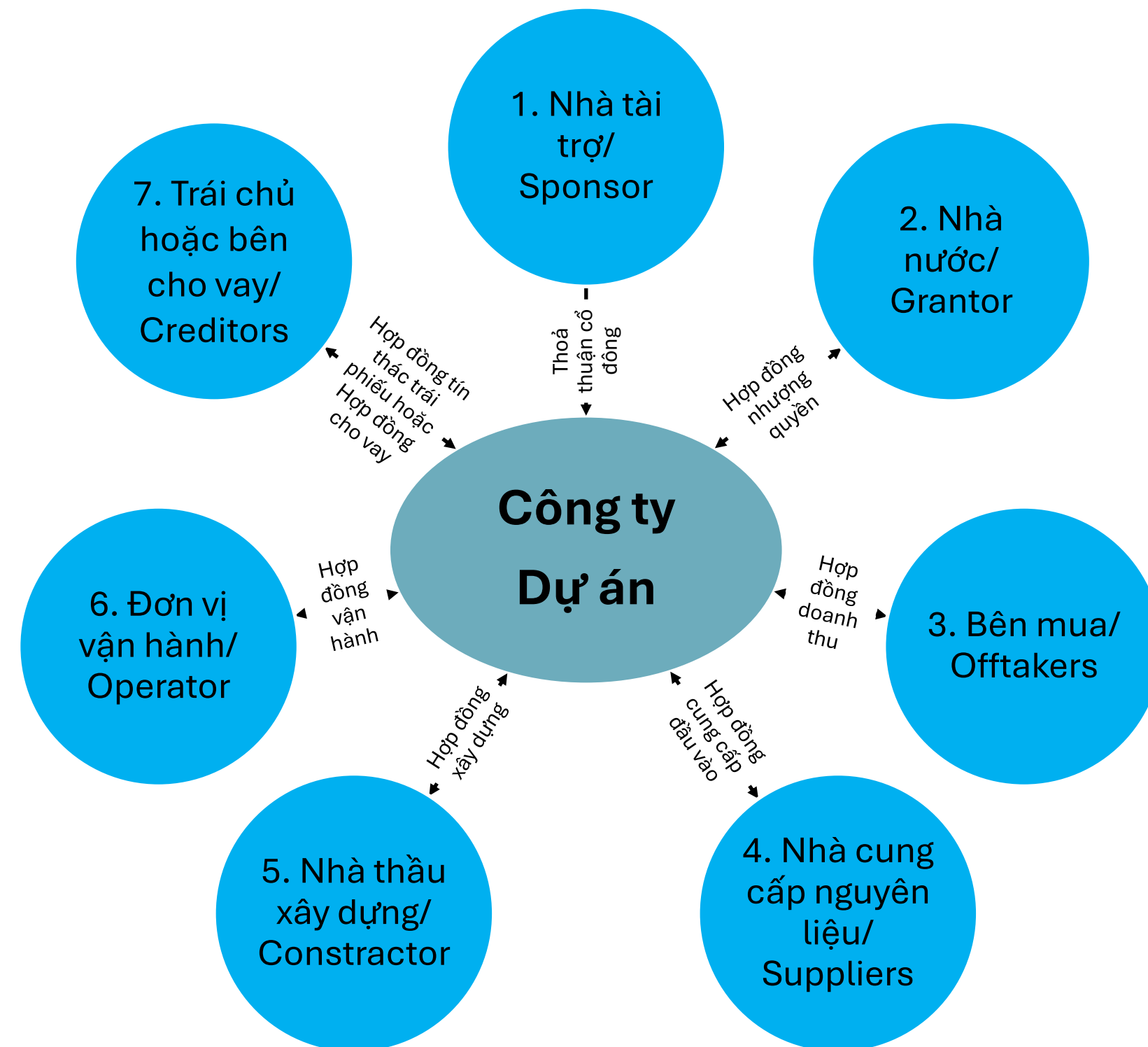
Chính phủ dẫn dắt việc hành lập các quỹ đầu tư quốc gia

Hiện Việt Nam đã có đề án thành lập quỹ nhà ở quốc gia. Sẽ rất tốt cho giải bài toán vốn nếu Chính phủ có thể xem xét:

- **Quỹ Đầu tư Hạ tầng:** giải bài toán vốn dài hạn cho các nhóm dự án hạ tầng
- **Quỹ Tăng trưởng Quốc Gia:** hỗ trợ trực tiếp cho mục tiêu huy động vốn cho tăng trưởng kinh tế cao như một số nước đã làm
- Thu hút định chế quốc tế & đồng đầu tư (co-investment)

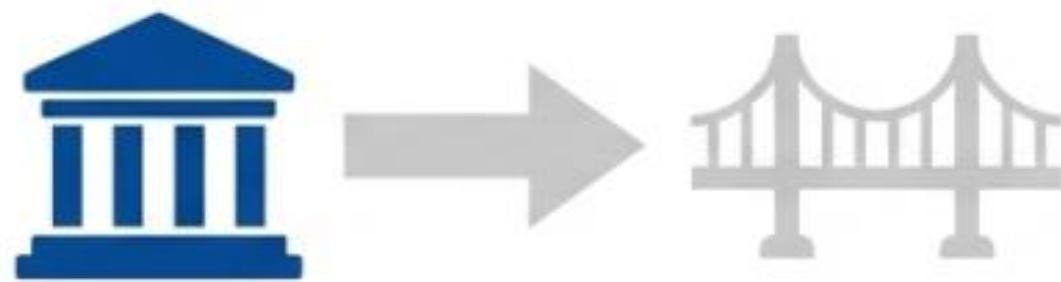
Cấu trúc điển hình cho hình thức Tài trợ Dự án (Project Finance) để có Bankability cao

- **Tài trợ dự án (huy động vốn dựa trên cơ sở SPV):** áp dụng cho các dự án BOT, dự án LNG-to-power và năng lượng tái tạo...
- **Đặc điểm và lợi thế chính của Mô hình:**
 - Công ty Dự án không cần phải có lịch sử hoạt động/ chưa có điểm tín dụng
 - Tách bạch cơ bản với Corporate Financing (DN trực tiếp đi vay)
 - Hoạt động duy nhất của Công ty đó là 100% tập trung triển khai dự án.
 - Nợ có thể ghi vào Ngoại bảng (Off-balance sheet) tùy theo cấu trúc sở hữu.
 - Trong giai đoạn xây dựng thường không có doanh thu (nếu là dự án mới) và do vậy, yếu tố quyết định là cần có Hợp đồng Bao tiêu /Offtaker đủ bankable.
 - Cơ sở để thiết kế cấu trúc vốn đa dạng hóa nguồn vốn cho dự án: Vay ngân hàng, trái phiếu, Tài trợ ECA (liên quan đến nhập khẩu thiết bị).



Chuyển dịch chiến lược từ vốn NSNN sang huy động vốn theo cơ chế thị trường cho các dự án cơ sở hạ tầng tại Việt Nam

The Old Model



Heavy reliance on public funds and traditional lending.

- Limited
- Constrained
- Fiscal Burden

The New Model



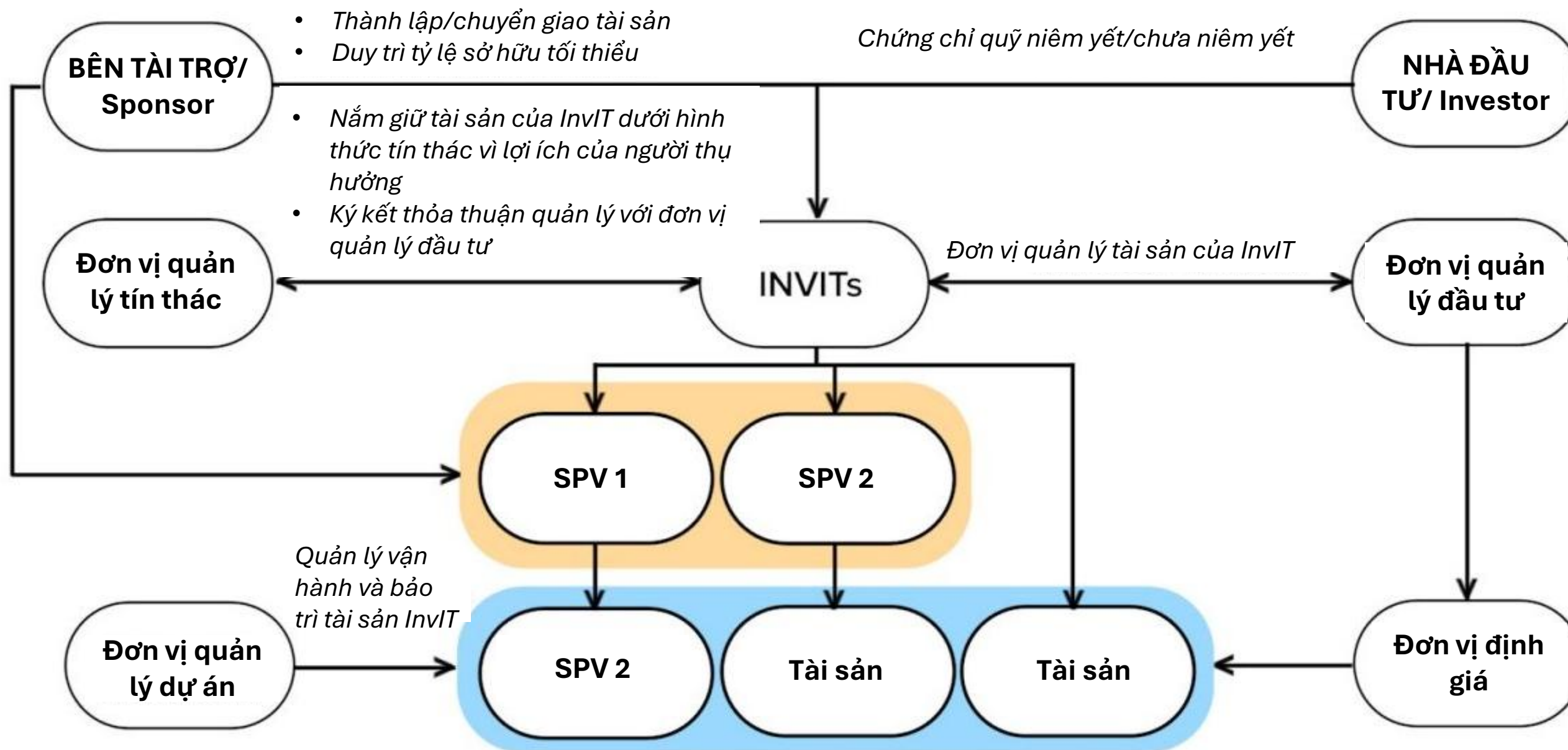
A strategic partnership between public and private capital, guided by a market-based framework.

- Diversified
- Sustainable
- Collaborative






Thực hiện theo Danh mục Nhóm Dự án thay vì Từng dự án đơn lẻ

MÔ HÌNH CỦA MỘT QUỸ ĐẦU TƯ CƠ SỞ HẠ TẦNG (InvIT) CỦA ẤN ĐỘ



- Chuyển đổi dòng tiền từ các tài sản đang vận hành (trên 90%) thành các chứng chỉ/quyền lợi có thể đầu tư
- Danh mục tài sản đa dạng hóa
- Hoàn trả vốn cho các chủ đầu tư để triển khai các dự án mới
- Có tổng 12 Quỹ với quy mô vốn hóa 19,6 tỷ USD

Quỹ đầu tư cơ sở hạ tầng và REIT ở một số quốc gia chọn lọc

Tính đến Năm tài chính 2023	 Mỹ	 Singapore	 Nhật Bản	 Anh	 Ấn Độ
Năm giới thiệu	1960	1999	2000	2007	2014
Số lượng InvITs/REITs đang hoạt động được niêm yết công khai*	160	38	58	49	7
Việc niêm yết có bắt buộc không?	Không	Không	Không	Có**	Có
Sự hiện diện theo ngành	Văn phòng thương mại, bất động sản bán lẻ, bất động sản công nghiệp, chăm sóc sức khỏe, khách sạn, năng lượng tái tạo, viễn thông, tài sản truyền dẫn, khí đốt tự nhiên, phân phối và mạng lưới năng lượng, mạng lưới sợi thụ động, tiện ích điện, băng thông rộng khu dân cư, dịch vụ viễn thông và cơ sở hạ tầng, đường sắt				Bất động sản thương mại, đường bộ, truyền tải điện
% tài sản tạo ra thu nhập	75%	75%	95%	75%	80%
Đòn bẩy tối đa (% giá trị tài sản)	Không giới hạn	Không giới hạn	Không giới hạn	Không giới hạn	REIT: 49% InvIT: 70%
Phân phối tối thiểu (% dòng tiền ròng có thể phân phối (NDCF))	90%	90%	90%	90%	90%
Vốn hóa thị trường* (tỷ USD)	1,195	67	105	66	11
% vốn hóa thị trường chứng khoán	4.7%	14.3%	2.5%	2.0%	0.3%

© 2023 CRISIL Ltd. All rights reserved.

Source: S&P CapIQ as of November 2023; NAREIT

*as on September 30, 2023

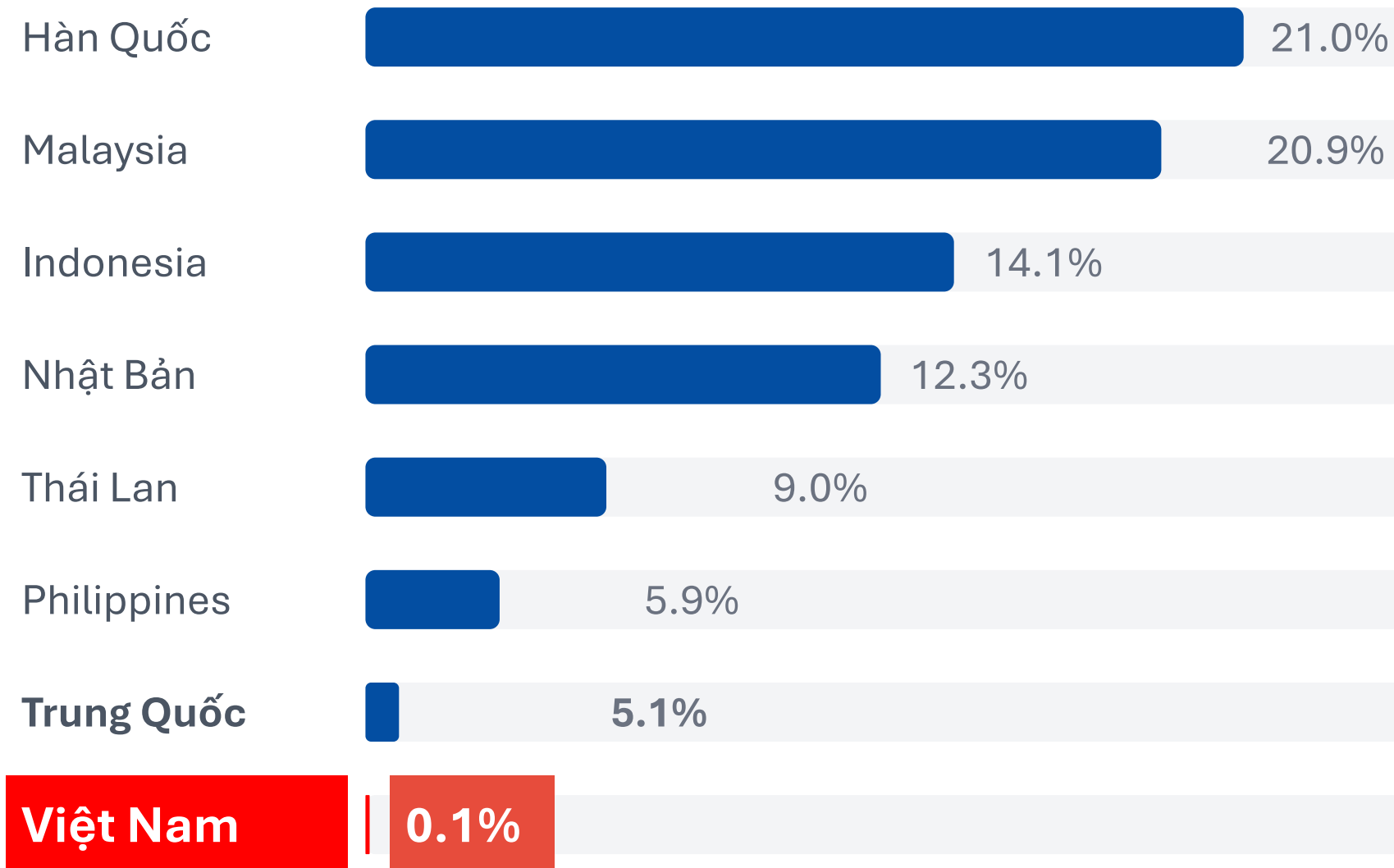
**subject to certain conditions

CRISIL
Ratings

Để thu hút sự tham gia lớn hơn từ NĐT nước ngoài, Việt Nam cần nâng cao khả năng tiếp cận thị trường thông qua phát triển hạ tầng thị trường trái phiếu, công cụ phòng ngừa rủi ro và các chuẩn mực định giá đáng tin cậy.

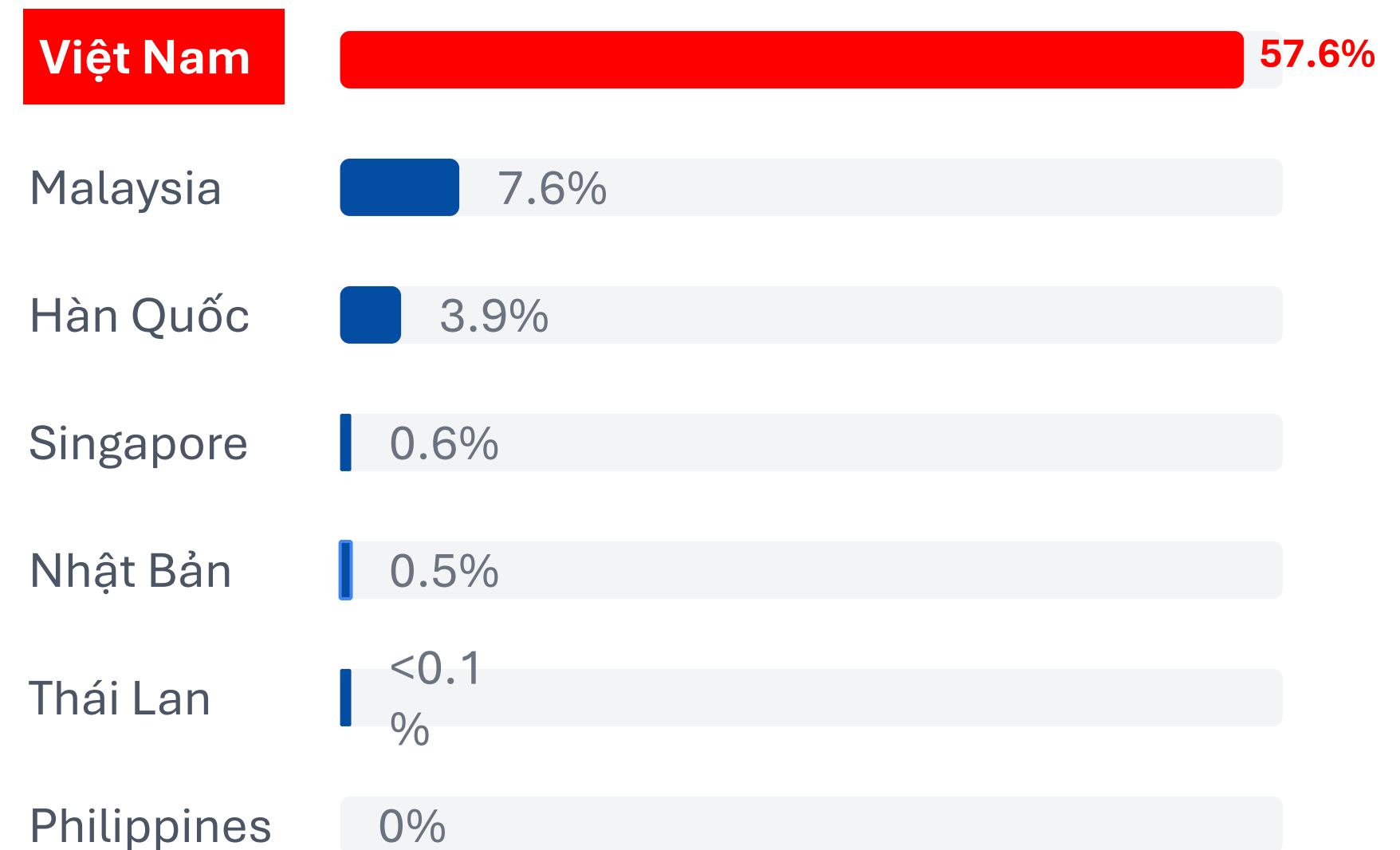
Tỷ lệ nắm giữ TPCP nội tệ của NĐT nước ngoài

% tổng dư nợ (T9/2025)



Nguồn: AsianBondsOnline

Tỷ lệ Trái Phiếu lãi suất thả nổi / Tổng số lượng Trái Phiếu Doanh Nghiệp đang lưu hành, 31/12/2024



Nguồn: CGIF; FiinRatings, tất cả số liệu được tính tại thời điểm cuối năm 2024

Ghi chú: (*) Bao gồm trái phiếu có cấu trúc lãi suất cố định chuyển đổi sang thả nổi (lãi suất cố định trong giai đoạn đầu, sau đó chuyển sang lãi suất thả nổi)

Quốc Gia	Xếp hạng Tín nhiệm Quốc Gia	GDP/người (USD) (2024)	Nợ công/GDP (%) (2024)	Tăng trưởng GDP BQ 5 năm (%)
Thái Lan	BBB+	7,539	63.4	2.2
Malaysia	A-	11,878	65.0	5.2
Philippines	BBB+	3,910	60.0	5.7
Indonesia	BBB	5,271	39.6	4.8
Việt Nam	BB+	4,740	34.7	6.3

Nguồn: S&P Global Ratings, World Bank, FiinRatings

Màu đỏ = thể hiện quan tâm, đặt nhiều câu hỏi / bình luận trong buổi làm việc với chuyên gia phân tích và báo cáo xếp hạng của các CRAs. Có thể là điểm chúng ta cần lưu ý cải thiện hoặc chủ động đối thoại/ làm rõ

Màu xanh = thể hiện ít câu hỏi / bình luận hơn. Có thể là điểm không trọng yếu

Màu xanh = thể hiện ít câu hỏi / bình luận hơn. Có thể là điểm mạnh hoặc không trọng yếu

S&P Global	Trọng số Ngụ ý (%) (1)
Hiệu quả thể chế về quản trị	25.0
• Hiệu quả thể chế và quản trị	
Điểm số kinh tế	25.0
• GDP bình quân đầu người	
• Tăng trưởng trung bình 10 năm của GDP thực / người	
• Mức độ nợ nước ngoài	
Điểm số đối ngoại	16.7
• Vị thế tiền tệ trong các giao dịch quốc tế	
• Thanh khoản đối ngoại	
• Mức độ nợ nước ngoài	
Điểm số tài khóa	16.7
• Hiệu quả và tính linh hoạt tài khóa	
• Gánh nặng nợ và nghĩa vụ nợ tiềm tàng	
Điểm số tiền tệ	16.7
• Chế độ tỷ giá hối đoái	
• Độ tin cậy và hiệu quả của chính sách tiền tệ, xu hướng lạm phát	

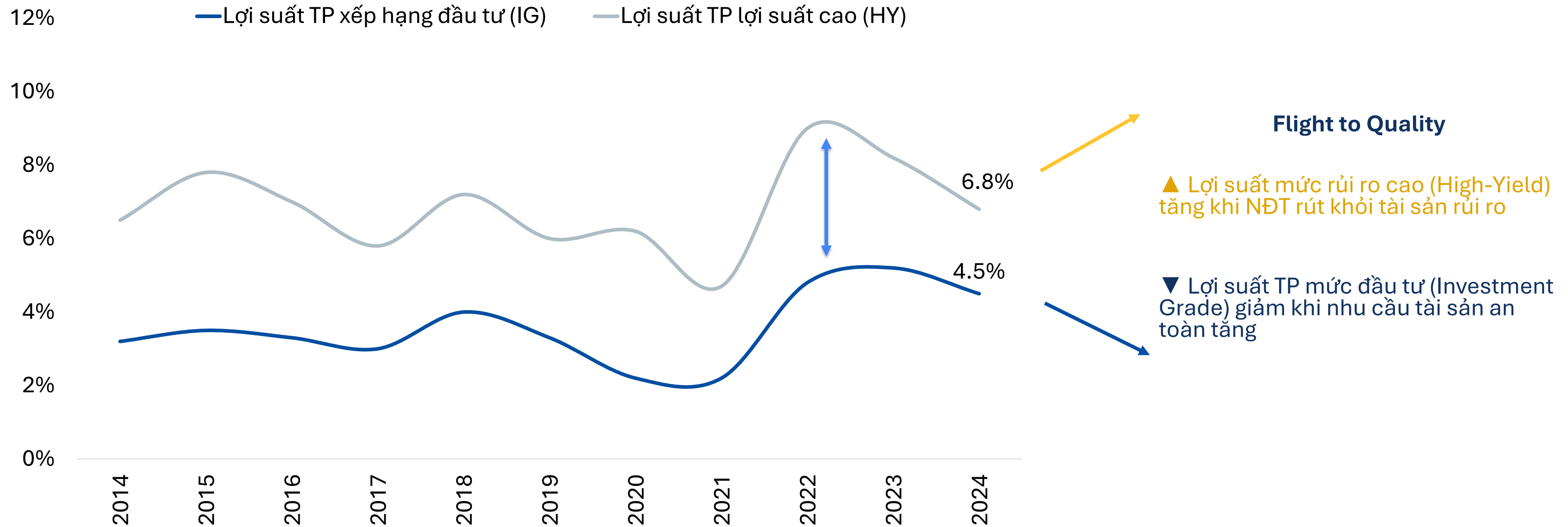
MOODY'S
Sức mạnh thể chế
• Chất lượng thể chế
• Hiệu quả chính sách - tài khóa và tiền tệ
Sức mạnh kinh tế
• Động lực tăng trưởng
• Quy mô nền kinh tế
• Thu nhập quốc dân / đầu người
Sức mạnh tài khóa
• Gánh nặng nợ
• Khả năng chi trả nợ
Mức độ dễ bị tổn thương trước rủi ro
• Rủi ro ngành ngân hàng
• Rủi ro bên ngoài
• Rủi ro thanh khoản của Chính Phủ
• Rủi ro chính trị

FitchRatings	Trọng số Ngụ ý (%) [1]
Đặc điểm cấu trúc	52.8
• Chỉ số quản trị tổng hợp	20.0
• GDP bình quân đầu người	13.3
• Tỷ trọng GDP toàn cầu	12.8
• Years since default	5.4
• Cung tiền	1.3
Tài chính công	18.2
• Cân đối ngân sách	2.5
• Tổng nợ công	8.3
• Chi phí lãi vay	4.9
• Nợ công bằng ngoại tệ	2.5
Tài chính đối ngoại	17.9
• Tính linh hoạt của dự trữ ngoại tệ	7.6
• Mức độ phụ thuộc vào hàng hóa	1.1
• Dự trữ quốc tế chính thức	1.5
• Tài sản nước ngoài ròng của quốc gia	7.1
• Cán cân vãng lai + FDI	0.1
• Nghĩa vụ trả lãi nước ngoài	0.4
Hiệu quả kinh tế vĩ mô	11.1
• Lạm phát giá tiêu dùng	3.0
• Tăng trưởng GDP thực	2.6
• Biến động tăng trưởng GDP thực	5.5

Nguồn: FiinGroup tổng hợp.

Ghi chú: [1] các thông số về Trọng số Ngụ ý này không phải là thông tin chính thức được đề cập trong công bố tài liệu về Phương pháp luận và Bộ Tiêu chí Xếp hạng của các tổ chức XHTN quốc tế được nêu. Đây là số liệu được ước tính bởi Standard Chartered (Khối Tư vấn Xếp hạng Tín nhiệm)

Tổng quan về lợi suất trái phiếu toàn cầu



Nguồn: Macrobond, ICE Index Platform, tính đến ngày 11/12/2024. Chỉ số ICE BofA US High Yield (H0A0), Chỉ số ICE BofA European High Yield Constrained (HEC0). Các chỉ số được chọn làm đại diện tốt nhất cho thị trường trái phiếu lợi suất cao tại Châu Âu và Mỹ. Chỉ mang tính minh họa.

Vào giữa năm 2025, GDP của Hàn Quốc dự báo tăng trưởng thấp (gần về 0%) và thành lập quỹ National Growth Fund với quy mô 150 tỷ won (110 tỷ USD – tương đương khoảng 8% GDP 2025).

- **Mục đích:** kích thích tăng trưởng GDP lên 3% từ 2026 (từ mức dự báo chỉ 1,8%).
- **Nguồn vốn:** Chính phủ (KDB) góp 50% và phần còn lại là các định chế đầu tư, DN và tỷ phú của Hàn Quốc.
- **Sử dụng vốn:**
 - Đầu tư vốn cổ phần trực tiếp
 - Đầu tư qua các quỹ PE (Fund of Funds)
 - Cho vay lãi suất ưu đãi (khoảng 2% - tương đương với trái phiếu chính phủ của HQ) và thậm trí cả tài trợ M&A/ leveraged buyouts.

[Nguồn: S.Korea to scale up National Growth Fund to \\$110 bn with high-tech focus - KED Global](#)

Ngành ưu tiên chiến lược của National Growth Fund (Korea)

Sector	Projected Allocation
	(in trillion won)
AI	30
Semiconductors	20.9
Secondary Batteries	7.9
Display	2.6
Bio & Vaccine	11.6
Hydrogen & Fuel Cells	3.1
Aerospace & Defense	3.6
Mobility	15.4
Nuclear & Fusion	2.7
Media & Content	5.1
Robotics	2.1
Total	150

(Note: The total encompasses investments in and loans to infrastructure)
(Source: The Financial Services Commission)



Liên hệ:

Trụ sở chính:

Tầng 10, Peakview Tower
36 Hoàng Cầu, Phường Đống Đa,
Hà Nội, Việt Nam
Điện thoại: (+84) 24 3562 6962
Email: info@fiingroup.com

Chi nhánh Hồ Chí Minh:

Tầng 11, 12-12Bis Trần Quang Khải,
Phường Tân Định, Hồ Chí Minh, Việt Nam
Điện thoại: (+84) 329 813 686
Email: info@fiingroup.com

Tuyên bố Bản quyền và Miễn trách:

Tài liệu này được soạn thảo bởi Công ty Cổ phần FiinGroup và FiinRatings chỉ sử dụng cho mục đích tham khảo. Đây không phải là Báo cáo xếp hạng tín nhiệm và không khuyến nghị mua, bán hoặc nắm giữ bất kỳ cổ phiếu nào hoặc bất kỳ giao dịch cụ thể nào khác. Thông tin trong Báo cáo này, bao gồm dữ liệu, số liệu, bảng, phân tích và nhận xét của FiinGroup và FiinRatings, chỉ được sử dụng để tham khảo theo quyết định của riêng bạn. FiinGroup và FiinRatings sẽ không chịu trách nhiệm cho bất kỳ tổn thất hoặc hậu quả nào có thể xảy ra do việc sử dụng thông tin trong báo cáo này. FiinGroup và FiinRatings giữ bản quyền đối với báo cáo này và toàn bộ nội dung trong Báo cáo này. Báo cáo này được bảo hộ bản quyền theo pháp luật về quyền tác giả của Việt Nam và các nước theo các công ước, điều ước quốc tế về quyền tác giả mà Việt Nam là thành viên.



Quét mã QR để liên hệ với
FiinGroup



Data

Analytics

Research

Intelligence

Ratings