

Tâm điểm Tín dụng Việt Nam 2025:

Tăng trưởng, Tín dụng và Thị trường Vốn trong Kỷ nguyên Mới

Ngày 27 Tháng 2 Năm 2025



S&P Global
Ratings



Tâm điểm Tín dụng Việt Nam 2025:
Tăng trưởng, Tín dụng và Thị trường Vốn
trong Kỷ nguyên Mới
Ngày 27 Tháng 2 Năm 2025

Tọa đàm | Triển Vọng Kinh Tế **Và Xếp Hạng Tín Nhiệm Quốc Gia Việt Nam:** **Bức Tranh Tổng Thể Trong 5 Năm Tới**

Ông Louis Kuijs

Kinh tế trưởng, khu vực Châu Á – Thái Bình Dương, S&P Global Ratings

Ông Andrew Wood

Giám đốc, Xếp hạng Tín nhiệm Quốc gia & Tài chính công Quốc tế,
Khu vực Châu Á – Thái Bình Dương, S&P Global Ratings

Điều phối: Bà Trịnh Quỳnh Giao

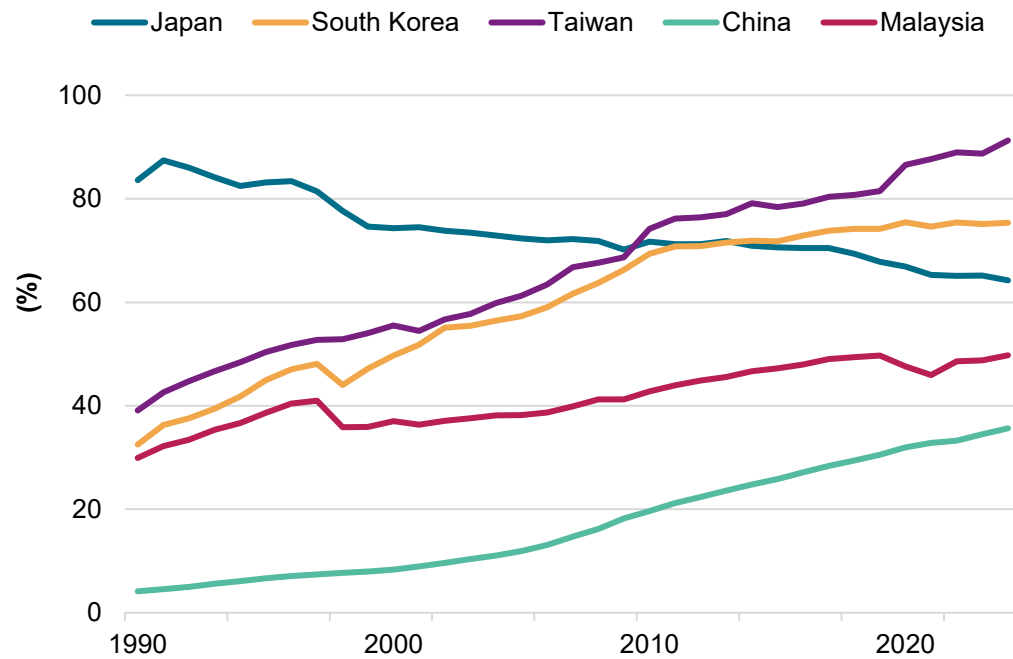
Tổng Giám đốc, PVI Asset Management (PVIAM)



Tăng Trưởng Và Phát Triển | Việt Nam Đang Tăng Tốc Nhanh Chóng

Các nền kinh tế Châu Á có xu hướng bắt kịp với Mỹ

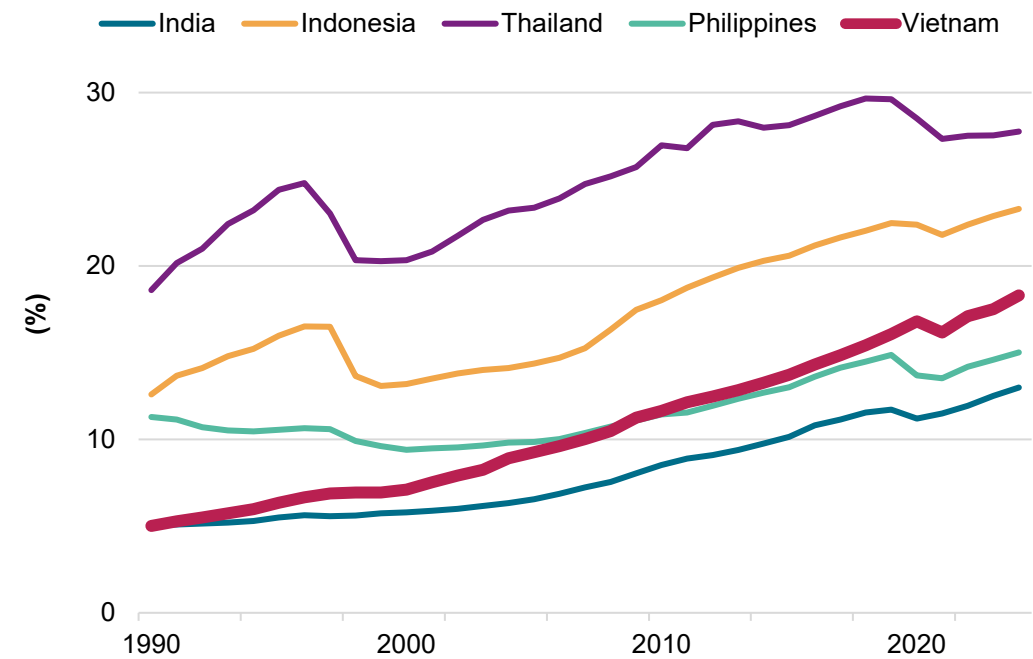
GDP bình quân đầu người, theo sức mua tương đương (PPP), so với Mỹ



Nguồn: CEvaC. S&P Global Ratings.

Việt Nam đang bắt kịp nhanh chóng từ mức khởi điểm khiêm tốn

GDP bình quân đầu người, theo sức mua tương đương (PPP), so với Mỹ

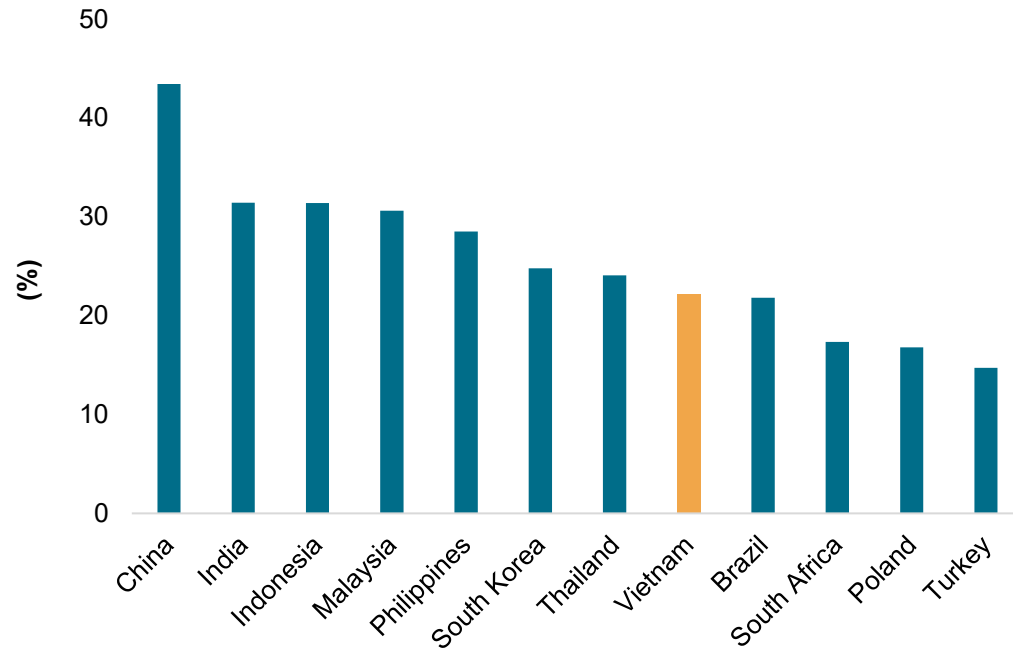


Nguồn: CEIC. S&P Global Ratings.

Cơ Cấu Nền Kinh Tế | Bối Cảnh Hiện Tại Của Việt Nam

Mức đầu tư trên GDP của Việt Nam ở mức khiêm tốn so với mặt bằng chung Châu Á

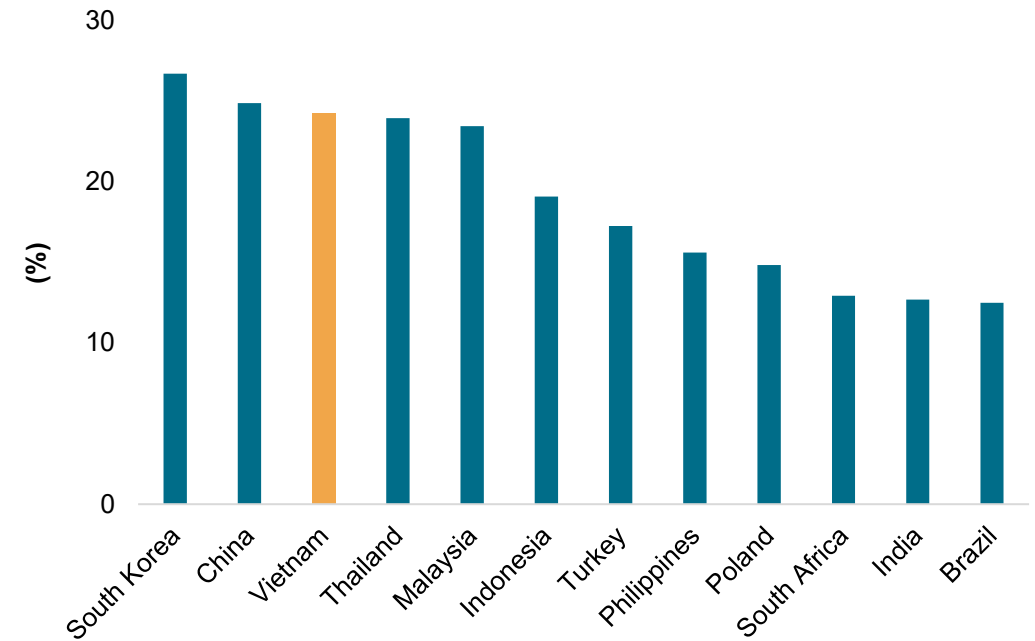
Đầu tư, theo % GDP, 2024



Nguồn: CEIC. S&P Global Ratings.

Ngành sản xuất của Việt Nam có quy mô tương đối lớn

Sản xuất, theo % GDP, 2024

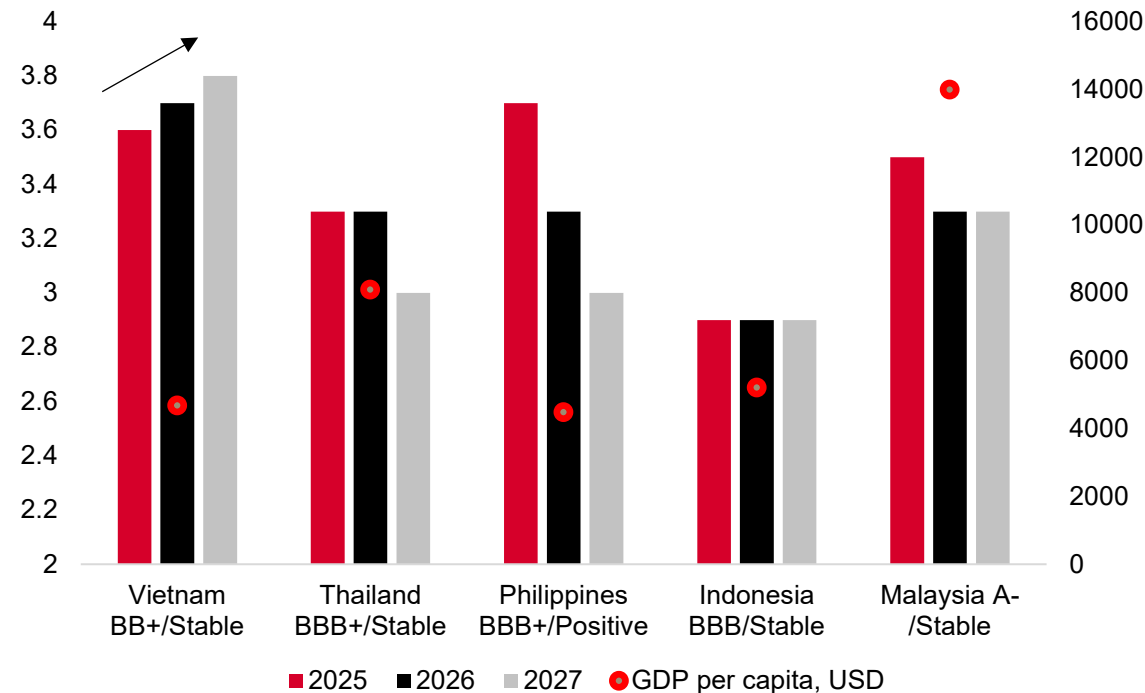


Nguồn: CEIC. S&P Global Ratings.

Xếp Hạng Tín Nhiệm Quốc Gia | Việt Nam Và Các Nước Trong Khu Vực

Chúng tôi dự báo nợ công của Việt Nam sẽ đạt mức tăng trưởng vừa phải so với các quốc gia ASEAN khác. GDP bình quân đầu người hiện thấp hơn, song có thể thu hẹp khoảng cách nếu duy trì mức tăng trưởng tốt

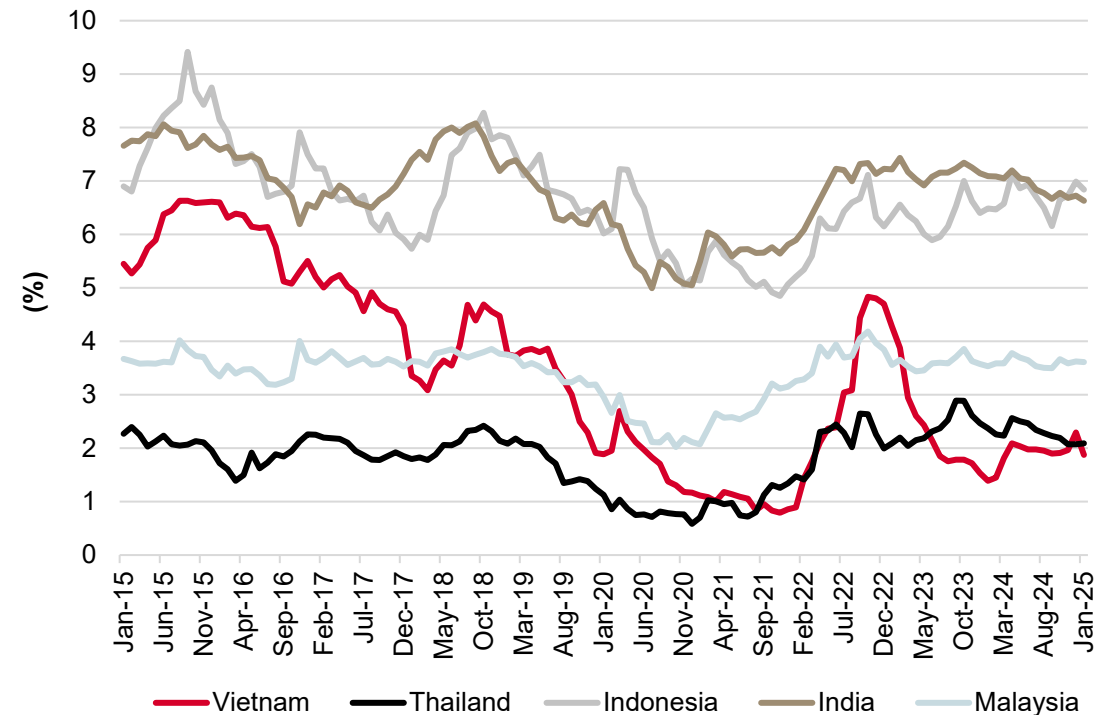
Thay đổi Nợ Ròng của Chính phủ, theo % GDP & GDP bình quân đầu người, so với các nước ASEAN khác



Nguồn: S&P Global Ratings.

Tuy nhiên, chi phí vốn của Việt Nam vẫn ở mức thấp so với các chính phủ tại khu vực Đông Nam Á lục địa (SSEA)

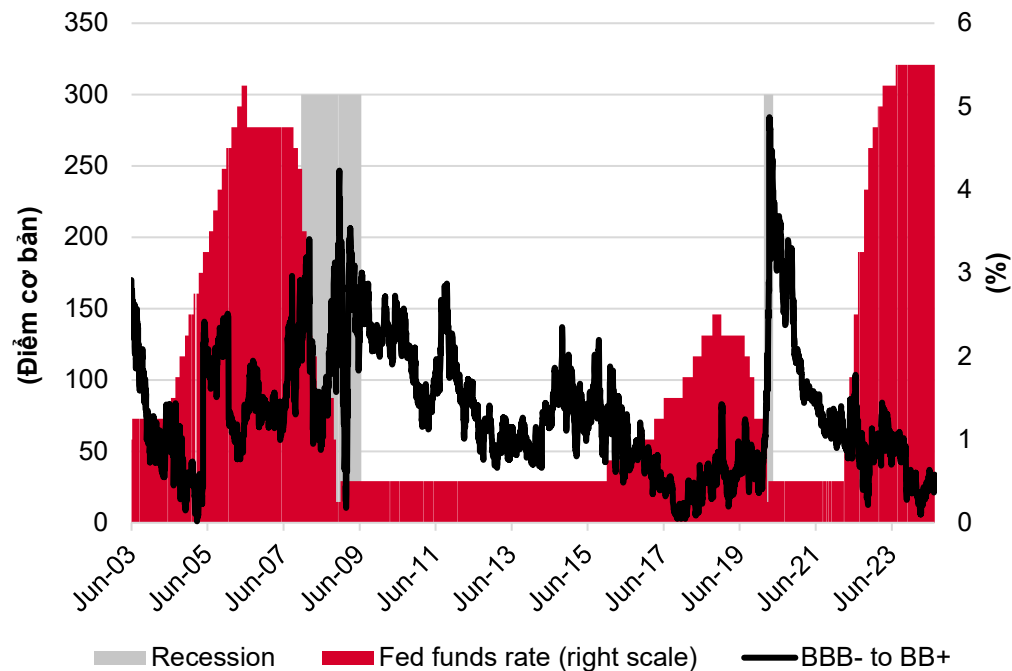
Lợi suất trái phiếu đồng nội tệ, kỳ hạn 5 năm



Nguồn: Bloomberg, S&P Global Ratings.

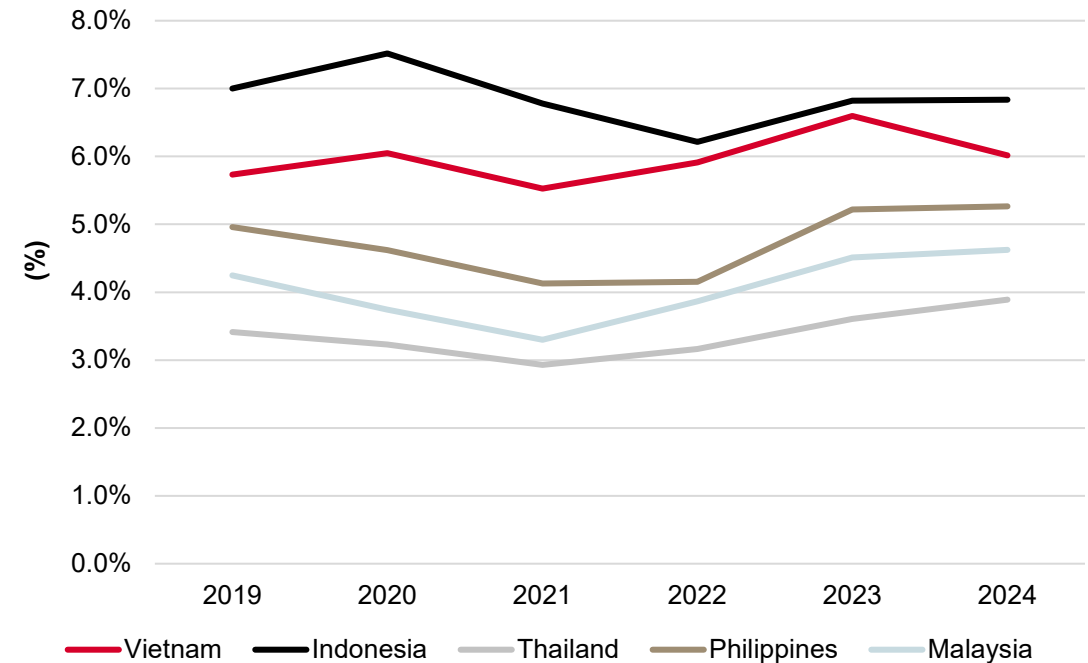
Xếp Hạng Tín Nhiệm Quốc Gia | Chênh Lệch Chi Phí Huy Động Vốn Phản Ảnh Điều Kiện Thị Trường Vốn

Chênh lệch chi phí vay vốn giữa BB+ và BBB- là không lớn, song vẫn đáng kể trong các giai đoạn suy thoái và biến động thị trường
Chênh lệch tuyệt đối, tất cả doanh nghiệp đã xếp hạng, điểm cơ bản (trục trái)



Nguồn: S&P Global Ratings “The Cost Of A Notch” – Fallen Angels Remain Costly Despite Tightening Spreads (“Chi Phí Của Mỗi Bậc Xếp Hạng” – Các Doanh Nghiệp Rớt Hạng Vẫn Chịu Chi Phí Cao Dù Chênh Lệch Lãi Suất Thu Hẹp).

Các doanh nghiệp Việt Nam vay vốn với lãi suất cao hơn
Chi phí nợ bình quân, 50 doanh nghiệp niêm yết lớn nhất theo tổng tài sản



Chi phí nợ bình quân được tính bằng cách lấy chi phí lãi vay chia cho mức bình quân tổng nợ báo cáo trong năm. Dữ liệu thu thập từ 50 doanh nghiệp lớn nhất theo tổng tài sản, niêm yết trên các sở giao dịch chứng khoán tương ứng. Nguồn: S&P Global Ratings.

Diễn Giả



Louis Kuijs

Kinh tế trưởng, khu vực Châu Á – Thái Bình Dương,
S&P Global Ratings

louis.kuijs@spglobal.com



Andrew Wood

Giám đốc, Xếp hạng Tín nhiệm Quốc gia & Tài chính
công Quốc tế, Khu vực Châu Á – Thái Bình Dương,
S&P Global Ratings

andrew.wood@spglobal.com

Related Content

- [Global Credit Outlook 2025](#)
- [Economic Outlook Emerging Markets Q1 2025: Trade Uncertainty Threatens Growth](#), Nov. 26, 2024
- [Economic Research: Economic Outlook Asia-Pacific Q1 2025: U.S. Trade Shift Blurs The Horizon](#), Nov. 24, 2024
- [Vietnam: Many Growth Drivers, Some Roadblocks](#), Feb 25, 2025

Latest Research & Insights



<https://www.spglobal.com/ratings/en/research-insights/researchfullfeed.aspx>

S&P Global
Ratings

Follow Us

LinkedIn



WeChat



Copyright © 2025 by Standard & Poor's Financial Services LLC. All rights reserved.

No content (including ratings, credit-related analyses and data, valuations, model, software or other application or output therefrom) or any part thereof (Content) may be modified, reverse engineered, reproduced or distributed in any form by any means, or stored in a database or retrieval system, without the prior written permission of Standard & Poor's Financial Services LLC or its affiliates (collectively, S&P). The Content shall not be used for any unlawful or unauthorized purposes. S&P and any third-party providers, as well as their directors, officers, shareholders, employees or agents (collectively S&P Parties) do not guarantee the accuracy, completeness, timeliness or availability of the Content. S&P Parties are not responsible for any errors or omissions (negligent or otherwise), regardless of the cause, for the results obtained from the use of the Content, or for the security or maintenance of any data input by the user. The Content is provided on an "as is" basis. S&P PARTIES DISCLAIM ANY AND ALL EXPRESS OR IMPLIED WARRANTIES, INCLUDING, BUT NOT LIMITED TO, ANY WARRANTIES OF MERCHANTABILITY OR FITNESS FOR A PARTICULAR PURPOSE OR USE, FREEDOM FROM BUGS, SOFTWARE ERRORS OR DEFECTS, THAT THE CONTENT'S FUNCTIONING WILL BE UNINTERRUPTED, OR THAT THE CONTENT WILL OPERATE WITH ANY SOFTWARE OR HARDWARE CONFIGURATION. In no event shall S&P Parties be liable to any party for any direct, indirect, incidental, exemplary, compensatory, punitive, special or consequential damages, costs, expenses, legal fees, or losses (including, without limitation, lost income or lost profits and opportunity costs or losses caused by negligence) in connection with any use of the Content even if advised of the possibility of such damages.

Credit-related and other analyses, including ratings, and statements in the Content are statements of opinion as of the date they are expressed and not statements of fact. S&P's opinions, analyses, and rating acknowledgment decisions (described below) are not recommendations to purchase, hold, or sell any securities or to make any investment decisions, and do not address the suitability of any security. S&P assumes no obligation to update the Content following publication in any form or format. The Content should not be relied on and is not a substitute for the skill, judgment and experience of the user, its management, employees, advisors and/or clients when making investment and other business decisions. S&P does not act as a fiduciary or an investment advisor except where registered as such. While S&P has obtained information from sources it believes to be reliable, S&P does not perform an audit and undertakes no duty of due diligence or independent verification of any information it receives. Rating-related publications may be published for a variety of reasons that are not necessarily dependent on action by rating committees, including, but not limited to, the publication of a periodic update on a credit rating and related analyses.

To the extent that regulatory authorities allow a rating agency to acknowledge in one jurisdiction a rating issued in another jurisdiction for certain regulatory purposes, S&P reserves the right to assign, withdraw, or suspend such acknowledgement at any time and in its sole discretion. S&P Parties disclaim any duty whatsoever arising out of the assignment, withdrawal, or suspension of an acknowledgement as well as any liability for any damage alleged to have been suffered on account thereof.

S&P keeps certain activities of its business units separate from each other in order to preserve the independence and objectivity of their respective activities. As a result, certain business units of S&P may have information that is not available to other S&P business units. S&P has established policies and procedures to maintain the confidentiality of certain nonpublic information received in connection with each analytical process.

S&P may receive compensation for its ratings and certain analyses, normally from issuers or underwriters of securities or from obligors. S&P reserves the right to disseminate its opinions and analyses. S&P's public ratings and analyses are made available on its Web sites, www.spglobal.com/ratings (free of charge) and www.ratingsdirect.com (subscription) and may be distributed through other means, including via S&P publications and third-party redistributors. Additional information about our ratings fees is available at www.spglobal.com/ratings/usratingsfees.

Australia: S&P Global Ratings Australia Pty Ltd holds Australian financial services license number 337565 under the Corporations Act 2001. S&P Global Ratings' credit ratings and related research are not intended for and must not be distributed to any person in Australia other than a wholesale client (as defined in Chapter 7 of the Corporations Act).

STANDARD & POOR'S, S&P and RATINGSDIRECT are registered trademarks of Standard & Poor's Financial Services LLC.

spglobal.com/ratings

S&P Global
Ratings

S&P Global
Ratings



Tâm điểm Tín dụng Việt Nam 2025:
Tăng trưởng, Tín dụng và Thị trường Vốn
trong Kỷ nguyên Mới
Ngày 27 Tháng 2 Năm 2025

Thuyết trình | Phân tích ngành Ngân hàng Việt Nam: So sánh với các Ngân hàng ASEAN qua sáu biểu đồ

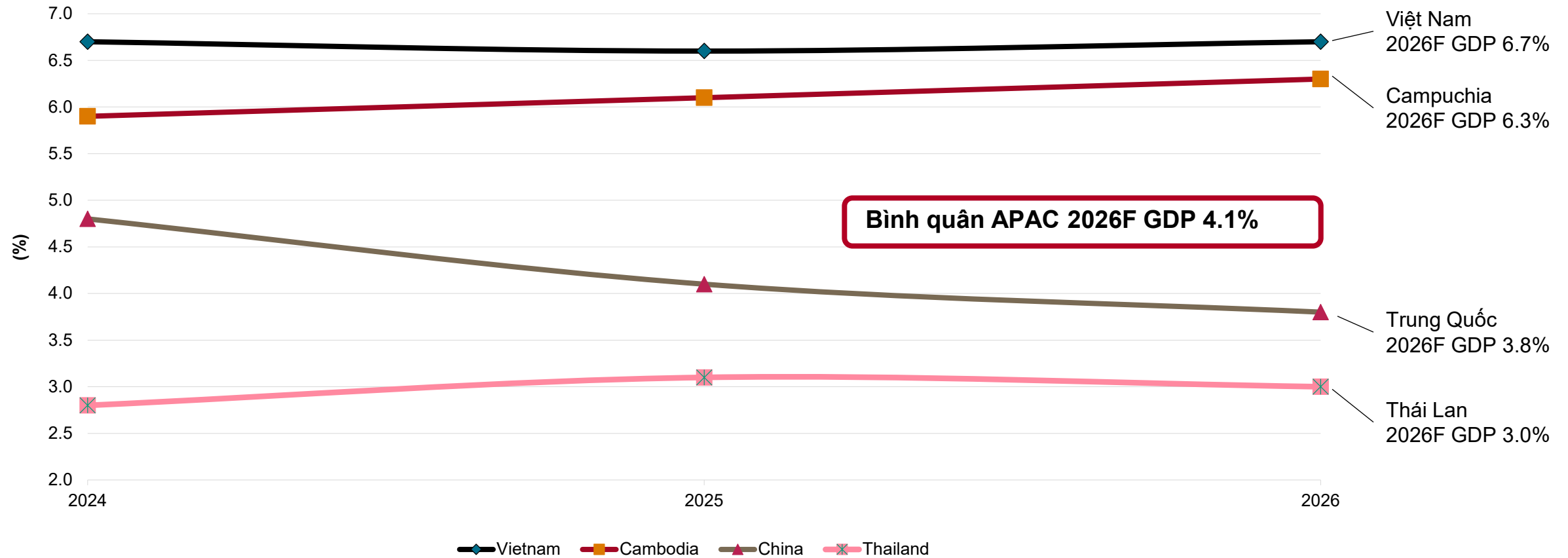
Ông Ivan Tan

Giám đốc, Xếp hạng Khối Định chế Tài chính, S&P Global Ratings



Tăng Trưởng GDP | Thuộc Nhóm Tăng Trưởng Nhanh Nhất Trong Khu Vực Châu Á - Thái Bình Dương (APAC)

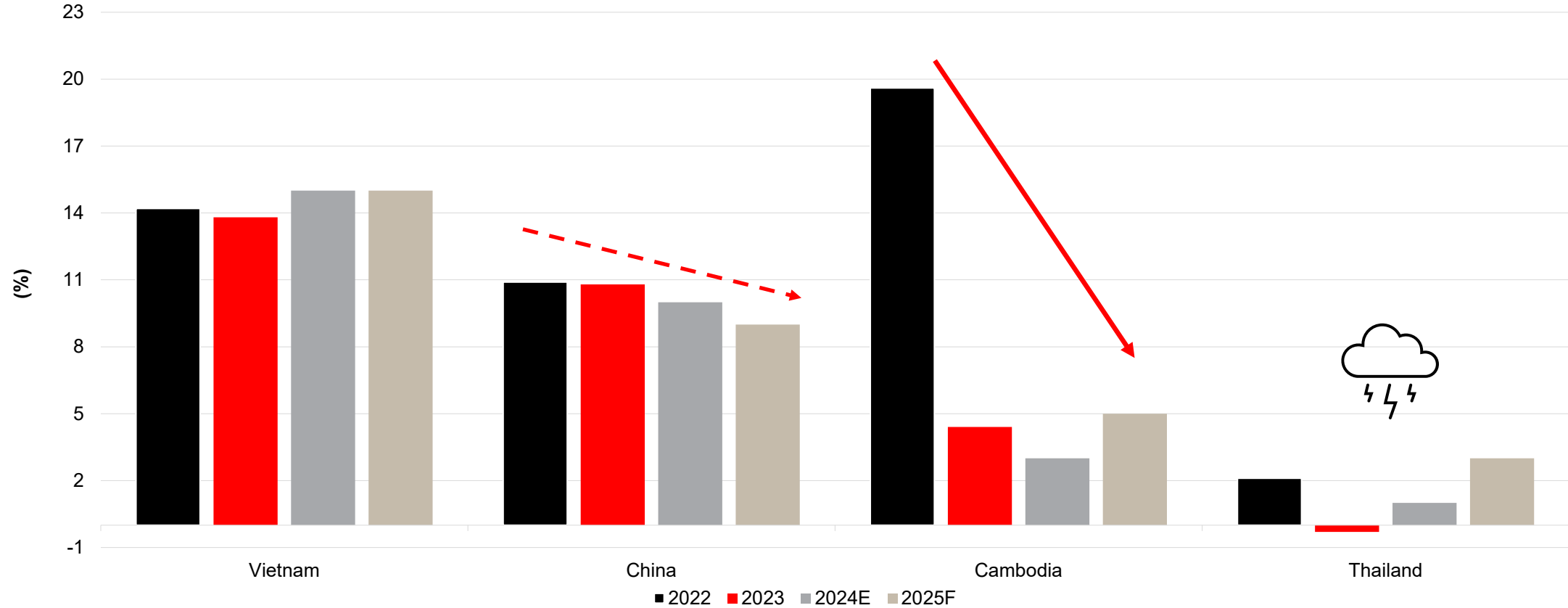
Tăng trưởng GDP thực của một số quốc gia (%)



F—Dự báo (Forecast). Nguồn: Số liệu Ngân hàng Nhà Nước, S&P Global Ratings dự báo.

Tăng Trưởng Cho Vay | Chênh Lệch Trong Khu Vực

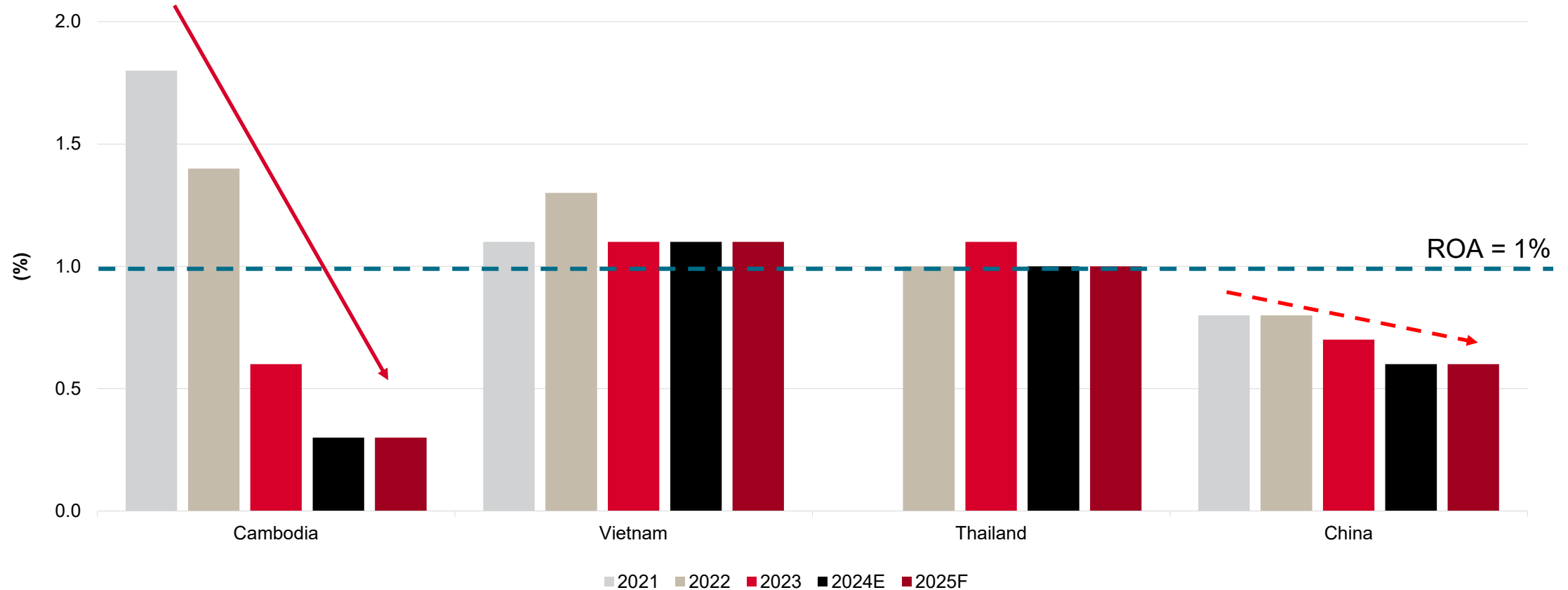
Tăng Trưởng Cho Vay % 2022 – 2025F



E—Ước tính (Estimated). F—Dự báo (Forecast). Nguồn: Số liệu Ngân hàng Thế Giới, Báo cáo Tài chính Các Ngân hàng, S&P Global Ratings.

Điểm Mạnh | Khả Năng Sinh Lãi Ổn Định So Với Các Ngân Hàng Khác Trong Khu Vực

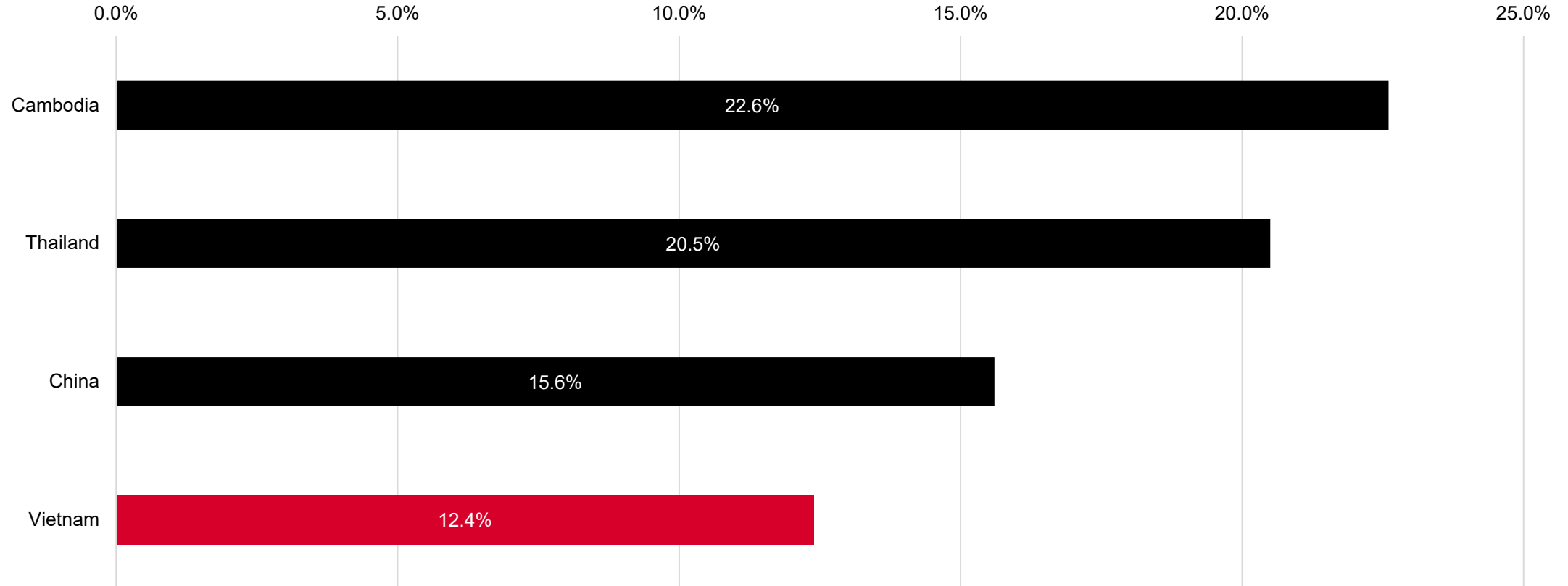
Tỷ suất lợi nhuận trên tài sản (ROA) (%)



Nguồn: Số liệu Ngân hàng Nhà Nước, Báo cáo Tài chính Các Ngân hàng, S&P ước tính.

Thách Thức | Tăng Trưởng Bị Hạn Chế Bởi Bộ Đệm Vốn

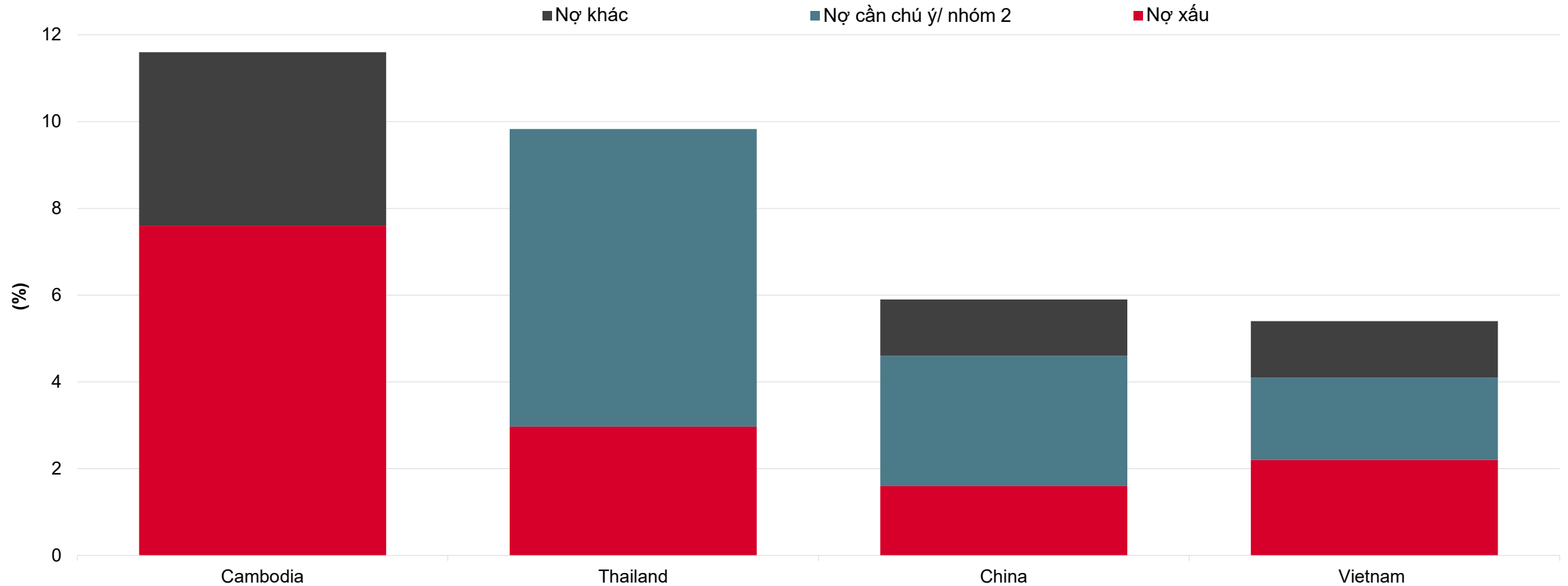
Tỷ lệ an toàn vốn (CAR)



Nguồn: Số liệu Ngân hàng Nhà Nước, S&P ước tính *tại Ngày 31 Tháng Mười Hai Năm 2024 hoặc thông tin cập nhật nhất. ***Đối với Mông Cổ, các tỷ lệ vốn được tính dựa trên bình quân của năm ngân hàng nội địa lớn nhất chiếm 90% thị phần cả nước.

Chất Lượng Tài Sản | So Sánh Các Khoản Nợ Có Vấn Đề

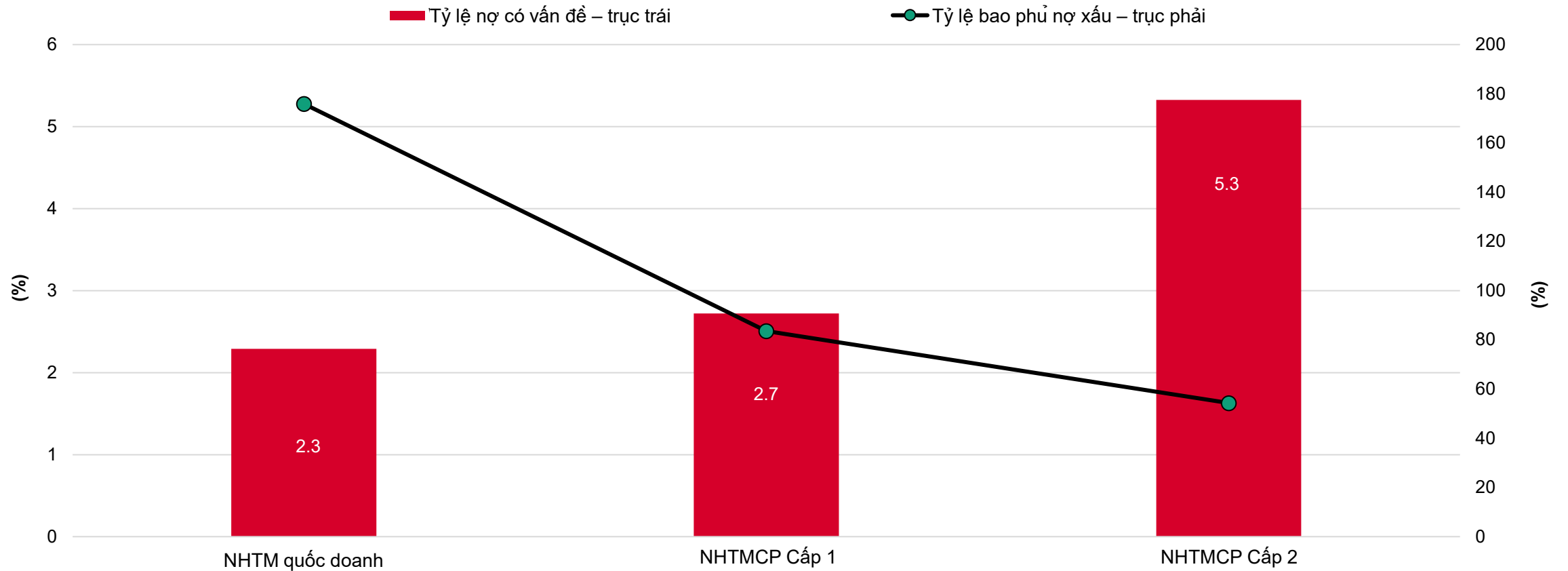
Tỷ lệ nợ có vấn đề (Weak Loans Ratio) = Nợ xấu (NPL) + Nợ cần chú ý (Nợ nhóm 2) + Nợ khác (v.d., nợ tái cơ cấu)



Nguồn: Số liệu Ngân hàng Nhà Nước, Báo cáo Tài chính Các Ngân hàng, S&P Global Ratings ước tính.

Các Ngân Hàng Việt Nam | Khác Biệt Về Hồ Sơ Tài Chính

Tỷ lệ nợ có vấn đề (Weak Loans Ratio)



*Nợ có vấn đề bao gồm Nợ xấu (NPL) + Nợ cần chú ý (Nợ nhóm 2) + Nợ khác (v.d., nợ tái cơ cấu). Nguồn: Báo cáo Tài chính Các Ngân hàng, dựa trên 13 ngân hàng lớn nhất tại Việt Nam, theo tính toán của S&P Global Ratings.

Diễn Giả



Ivan Tan

Giám đốc, Xếp hạng Khối Định chế Tài chính, S&P Global Ratings

ivan.tan@spglobal.com

Related Content

- [Asia-Pacific Financial Institutions 1Q 2025 Monitor: Most Banks Will Absorb U.S. Policy Volatility, Feb. 17, 2025](#)
- [Asia-Pacific Banking Country Snapshots: Most Banks Will Absorb U.S. Policy Volatility, Feb. 17, 2025](#)
- [Global Banks Outlook 2025: Cautiously Confident, Nov. 14, 2024](#)
- [Global Banks Country-By-Country Outlook 2025: Cautiously Confident, Nov. 14, 2024](#)
- [Interactive Dashboard | Global Banks Outlook 2025: Cautiously Confident](#)

Latest Research & Insights



<https://www.spglobal.com/ratings/en/research-insights/researchfullfeed.aspx>

S&P Global
Ratings

Follow Us

LinkedIn



WeChat



Copyright © 2025 by Standard & Poor's Financial Services LLC. All rights reserved.

No content (including ratings, credit-related analyses and data, valuations, model, software or other application or output therefrom) or any part thereof (Content) may be modified, reverse engineered, reproduced or distributed in any form by any means, or stored in a database or retrieval system, without the prior written permission of Standard & Poor's Financial Services LLC or its affiliates (collectively, S&P). The Content shall not be used for any unlawful or unauthorized purposes. S&P and any third-party providers, as well as their directors, officers, shareholders, employees or agents (collectively S&P Parties) do not guarantee the accuracy, completeness, timeliness or availability of the Content. S&P Parties are not responsible for any errors or omissions (negligent or otherwise), regardless of the cause, for the results obtained from the use of the Content, or for the security or maintenance of any data input by the user. The Content is provided on an "as is" basis. S&P PARTIES DISCLAIM ANY AND ALL EXPRESS OR IMPLIED WARRANTIES, INCLUDING, BUT NOT LIMITED TO, ANY WARRANTIES OF MERCHANTABILITY OR FITNESS FOR A PARTICULAR PURPOSE OR USE, FREEDOM FROM BUGS, SOFTWARE ERRORS OR DEFECTS, THAT THE CONTENT'S FUNCTIONING WILL BE UNINTERRUPTED, OR THAT THE CONTENT WILL OPERATE WITH ANY SOFTWARE OR HARDWARE CONFIGURATION. In no event shall S&P Parties be liable to any party for any direct, indirect, incidental, exemplary, compensatory, punitive, special or consequential damages, costs, expenses, legal fees, or losses (including, without limitation, lost income or lost profits and opportunity costs or losses caused by negligence) in connection with any use of the Content even if advised of the possibility of such damages.

Credit-related and other analyses, including ratings, and statements in the Content are statements of opinion as of the date they are expressed and not statements of fact. S&P's opinions, analyses, and rating acknowledgment decisions (described below) are not recommendations to purchase, hold, or sell any securities or to make any investment decisions, and do not address the suitability of any security. S&P assumes no obligation to update the Content following publication in any form or format. The Content should not be relied on and is not a substitute for the skill, judgment and experience of the user, its management, employees, advisors and/or clients when making investment and other business decisions. S&P does not act as a fiduciary or an investment advisor except where registered as such. While S&P has obtained information from sources it believes to be reliable, S&P does not perform an audit and undertakes no duty of due diligence or independent verification of any information it receives. Rating-related publications may be published for a variety of reasons that are not necessarily dependent on action by rating committees, including, but not limited to, the publication of a periodic update on a credit rating and related analyses.

To the extent that regulatory authorities allow a rating agency to acknowledge in one jurisdiction a rating issued in another jurisdiction for certain regulatory purposes, S&P reserves the right to assign, withdraw, or suspend such acknowledgement at any time and in its sole discretion. S&P Parties disclaim any duty whatsoever arising out of the assignment, withdrawal, or suspension of an acknowledgement as well as any liability for any damage alleged to have been suffered on account thereof.

S&P keeps certain activities of its business units separate from each other in order to preserve the independence and objectivity of their respective activities. As a result, certain business units of S&P may have information that is not available to other S&P business units. S&P has established policies and procedures to maintain the confidentiality of certain nonpublic information received in connection with each analytical process.

S&P may receive compensation for its ratings and certain analyses, normally from issuers or underwriters of securities or from obligors. S&P reserves the right to disseminate its opinions and analyses. S&P's public ratings and analyses are made available on its Web sites, www.spglobal.com/ratings (free of charge) and www.ratingsdirect.com (subscription) and may be distributed through other means, including via S&P publications and third-party redistributors. Additional information about our ratings fees is available at www.spglobal.com/ratings/usratingsfees.

Australia: S&P Global Ratings Australia Pty Ltd holds Australian financial services license number 337565 under the Corporations Act 2001. S&P Global Ratings' credit ratings and related research are not intended for and must not be distributed to any person in Australia other than a wholesale client (as defined in Chapter 7 of the Corporations Act).

STANDARD & POOR'S, S&P and RATINGSDIRECT are registered trademarks of Standard & Poor's Financial Services LLC.

spglobal.com/ratings

S&P Global
Ratings

S&P Global
Ratings



Tâm điểm Tín dụng Việt Nam 2025:
Tăng trưởng, Tín dụng và Thị trường Vốn
trong Kỷ nguyên Mới
Ngày 27 Tháng 2 Năm 2025

Thuyết trình | Ngân hàng Thương mại Việt Nam: Kỳ vọng và thách thức trong năm 2025

Ông Nguyễn Anh Quân

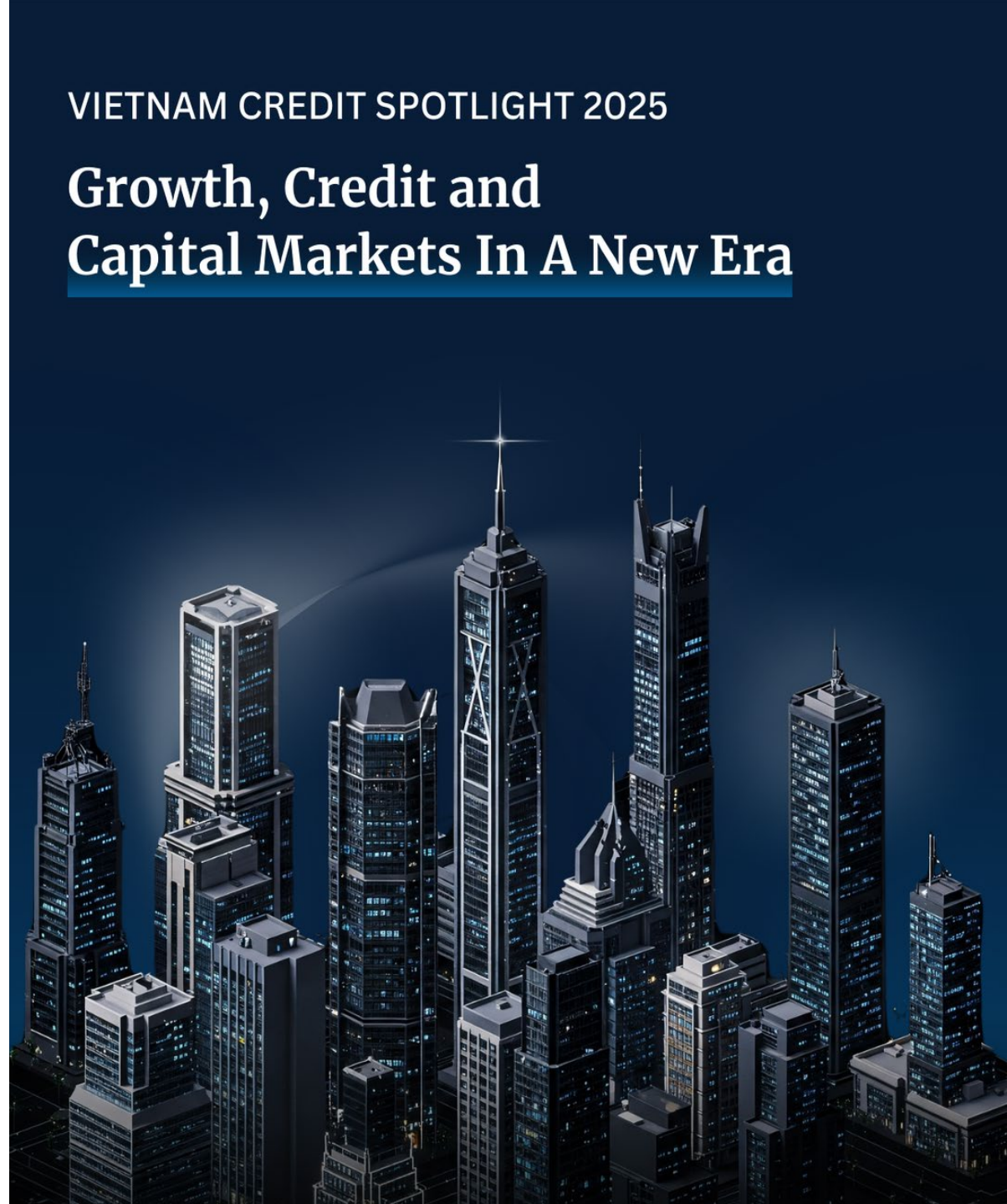
Chuyên gia phân tích kiêm Phụ trách Xếp hạng Khối Định chế Tài chính, FiinRatings



Growth, Credit and Capital Markets In A New Era

Nội Dung

- 01** Những thay đổi pháp lý quan trọng định hình triển vọng ngành ngân hàng 2025
- 02** Tác động của chu kỳ BĐS đến sự ổn định và tăng trưởng của hệ thống ngân hàng
- 03** Xu hướng tín dụng của các Ngân hàng thương mại Việt Nam
- 04** Triển vọng ngành ngân hàng 2025: Cơ hội và Thách thức



01 | Những thay đổi pháp lý quan trọng định hình triển vọng ngành ngân hàng 2025

Các chủ đề chính về thay đổi pháp lý trong năm 2025 theo quan điểm của chúng tôi:

01. Hỗ trợ tăng trưởng tín dụng



Luật Các tổ chức tín dụng



Luật Kinh doanh bất động sản 2023



Quyết định số 09/2024/QĐ-TTg.



Thông tư 12/2024/TT-NHNN
(Sửa đổi Thông tư 39/2016/TT-NHNN)

03. Hạn chế hình thành nợ xấu

Thông tư 53/2024/
TT-NHNN



02. Nâng cao quản trị rủi ro

Luật Các tổ chức
tín dụng



Thông tư 31/2024/
TT-NHNN



Thông tư 21/2024/
TT-NHNN



Nghị định 86/2024/
ND-CP



Thông tư 61/2024/TT-NHNN (có hiệu lực từ ngày 01/04/2025)



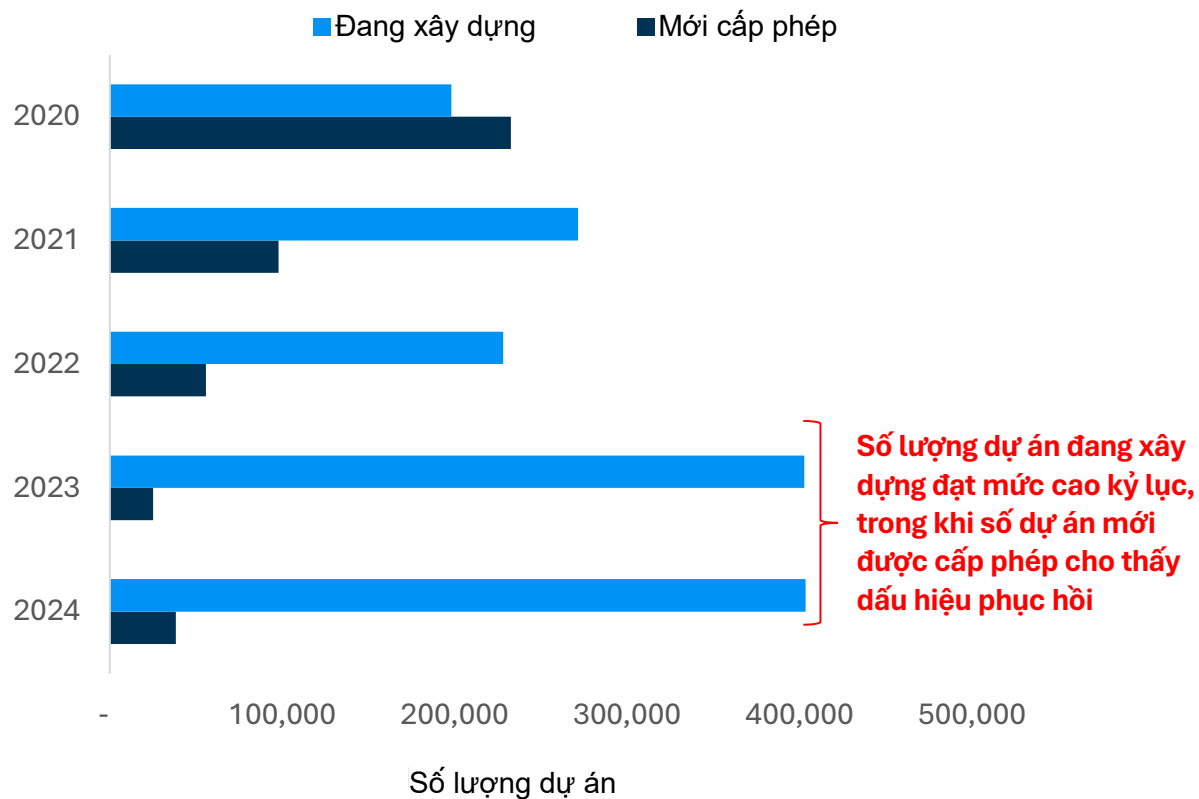
Thông tư 42/2024/
TT-NHNN



02 | Tác động của chu kỳ BĐS đến sự ổn định và tăng trưởng của hệ thống ngân hàng

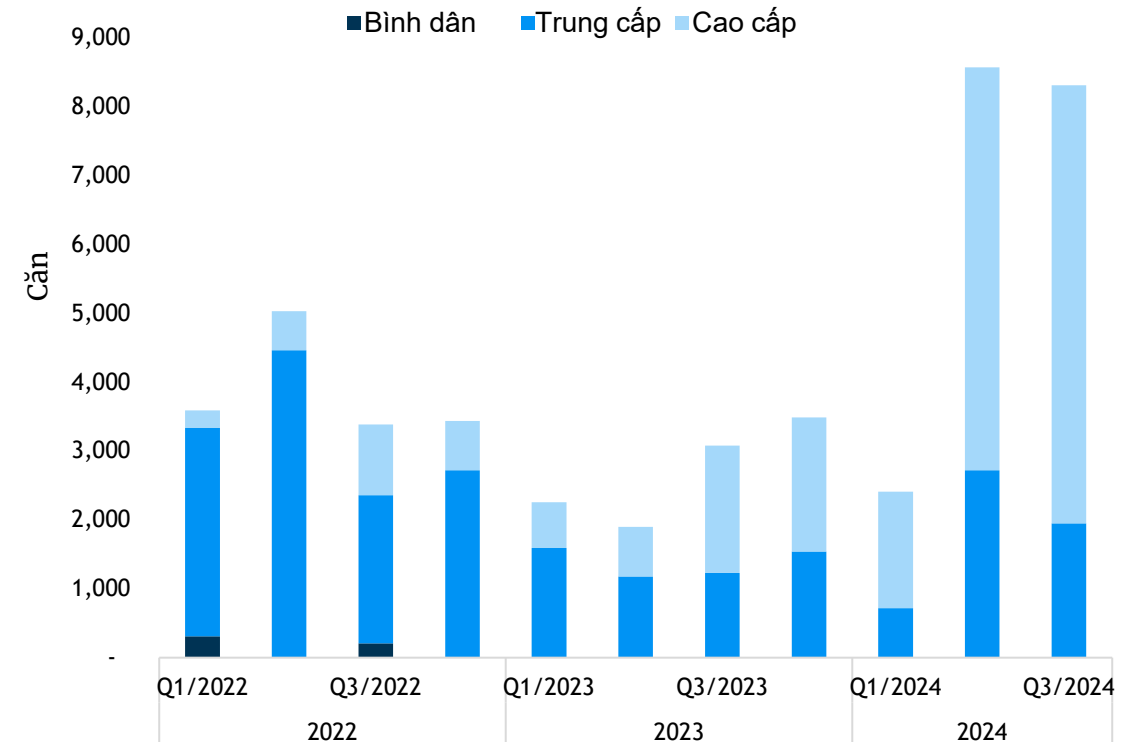
Nửa cuối năm 2025 dự kiến sẽ là giai đoạn quan trọng, đánh dấu sự chuyển đổi của ngành sang một chu kỳ mới

Biểu đồ 01: Số lượng dự án nhà ở mới được cấp phép và đang xây dựng (2020-2024)



Nguồn: FiinRatings, Bộ Xây dựng

Biểu đồ 02: Sự mất cân đối nguồn cung căn hộ tiếp tục gia tăng (thị trường Hà Nội)

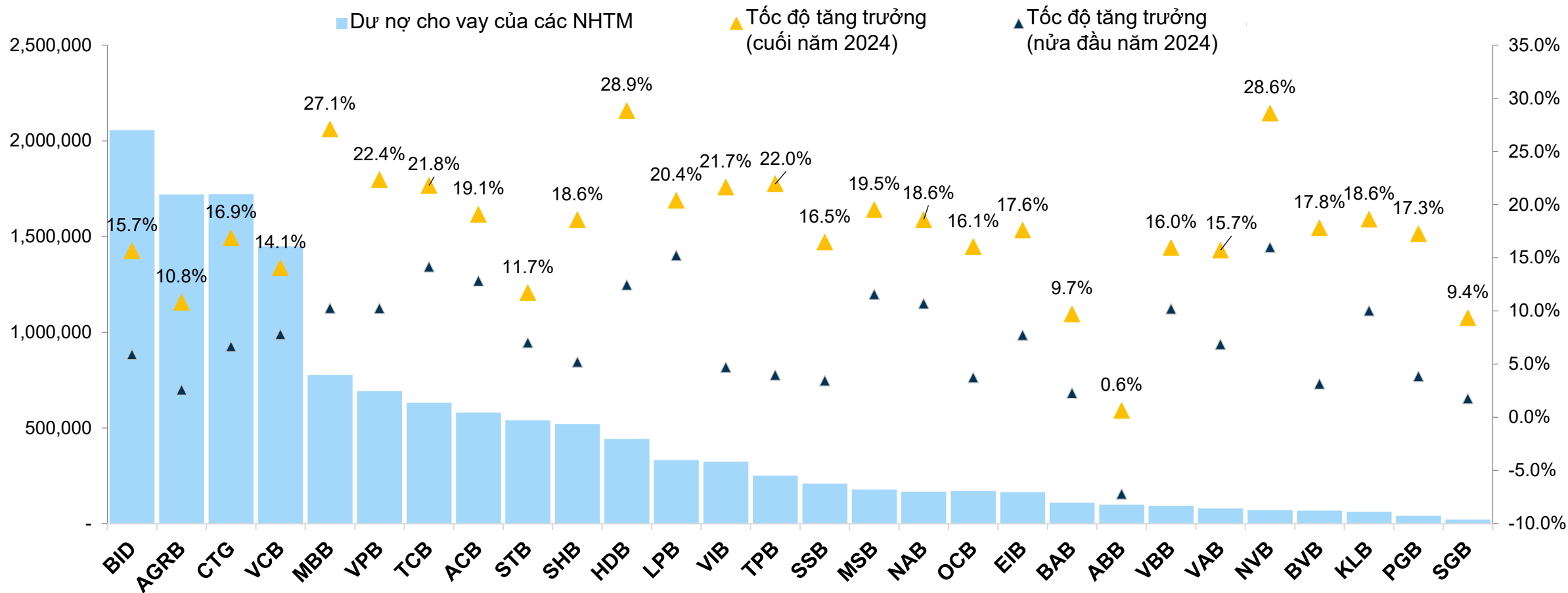


Nguồn: FiinRatings, CBRE

03 | Xu hướng tín dụng của các ngân hàng thương mại Việt Nam

Chúng tôi nhận định Tăng trưởng và Hiệu quả sẽ là 02 trọng tâm chính của các ngân hàng thương mại trong năm 2025

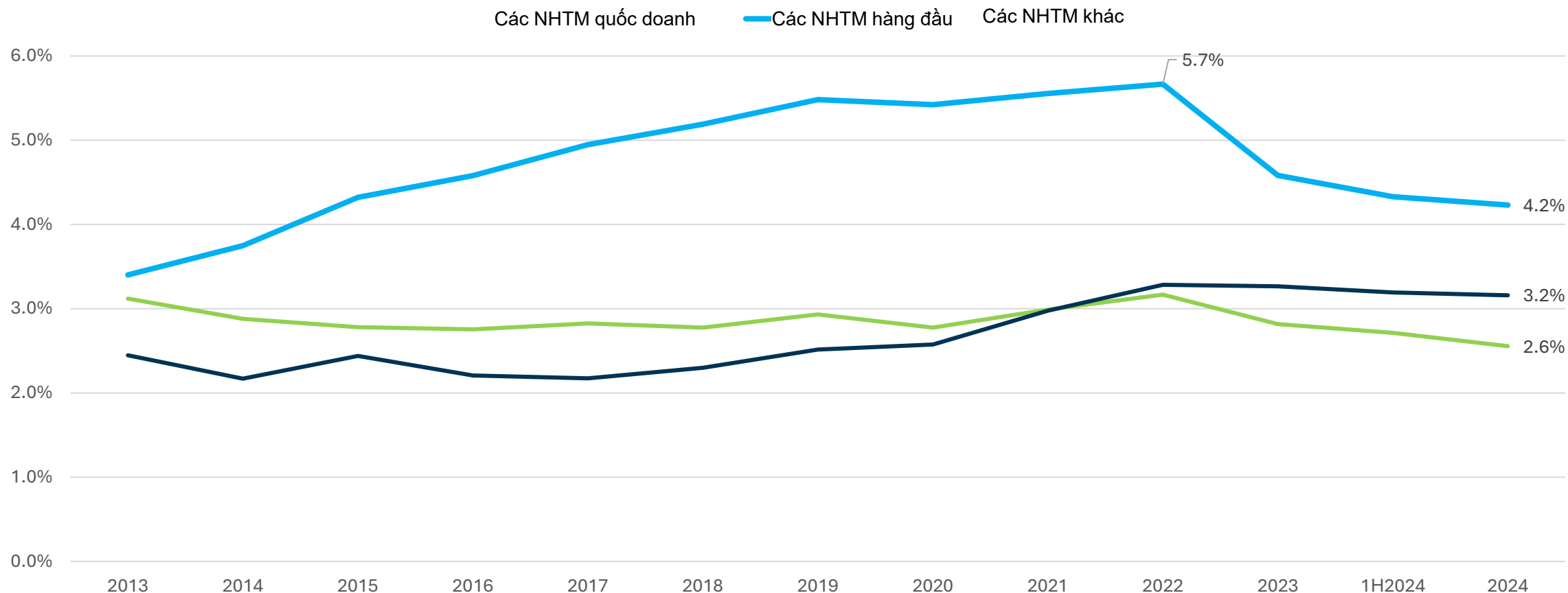
Biểu đồ 03: Dư nợ cho vay của các ngân hàng thương mại (nghìn tỷ VND, trục trái) và tốc độ tăng trưởng (trục phải) tính đến cuối năm 2024



03 | Xu hướng tín dụng của các ngân hàng thương mại Việt Nam (tiếp)

Chúng tôi nhận định Tăng trưởng và Hiệu quả sẽ là 02 trọng tâm chính của các ngân hàng thương mại trong năm 2025

Biểu đồ 04: Biên lợi nhuận ròng: Nhóm 4 ngân hàng TMCP tư nhân lớn có mức sụt giảm chậm lại trong năm 2024; nhóm ngân hàng quốc doanh và các ngân hàng TMCP khác cũng ghi nhận mức giảm nhẹ



Cơ hội

và

Thách thức



01. Chính sách thúc đẩy tăng trưởng & môi trường thuận lợi hỗ trợ thị trường **bất động sản** trong quá trình **phục hồi**, đồng thời **đẩy mạnh tăng trưởng tín dụng**.



02. Các sáng kiến tập trung vào Hiệu quả giúp **giảm chi phí hoạt động của ngân hàng** trong trung và dài hạn.



03. Phân khúc bán lẻ cải thiện **rõ nét**, đặc biệt trong nửa cuối năm 2025, khi nền kinh tế dần được phục hồi.



01. Tăng trưởng tín dụng nhanh chóng có thể sẽ tạo **thêm áp lực** lên chất lượng tài sản, chưa có dấu hiệu cải thiện rõ ràng trong thời gian gần đây.



02. Biên lãi ròng (NIM) khó có khả năng phục hồi trong thời gian năm 2025, đi kèm với thu nhập ngoài lãi đang hồi phục chậm sẽ có **tác động tiêu cực tới lợi nhuận của các ngân hàng**.



FiinRatings[®]
ENLIGHTEN THE MARKET



Diễn Giả

Ông Nguyễn Anh Quân

Chuyên gia phân tích
kiêm Phụ trách Xếp hạng Khối Định chế Tài chính,
FiinRatings

quan.nguyen@fiingroup.vn



Bản Quyền và Miễn Trừ Trách Nhiệm của FiinRatings. Bảo Lưu Mọi Quyền

Tài liệu này được soạn lập bởi Công ty Cổ phần FiinRatings chỉ nhằm mục đích tham khảo. Tài liệu này không đưa ra khuyến nghị mua bán hay nắm giữ bất kỳ cổ phiếu nào hay cho giao dịch cụ thể nào.

Thông tin trong báo cáo này, bao gồm dữ liệu, biểu đồ, bảng biểu, ý kiến phân tích và nhận định của FiinRatings được sử dụng với tính chất tham khảo tùy theo quyết định và khẩu vị rủi ro của quý vị. FiinRatings sẽ không chịu trách nhiệm về bất cứ tổn thất hay hậu quả gì có thể được gây ra từ việc sử dụng các thông tin trong báo cáo này.

Tài liệu này có thể được thay đổi mà không có sự thông báo trước. Nội dung và các nhận định trong báo cáo này có thể bị thay đổi hoặc lỗi thời tùy theo tình hình thực tế và những thông tin bổ sung mà chúng tôi có được. FiinRatings sẽ không có trách nhiệm phải cập nhật, sửa đổi và bổ sung nội dung theo những thay đổi đó.

Toàn bộ các thông tin này được soạn lập và xử lý dựa trên các thông tin đại chúng và các nguồn khác mà FiinRatings có được, chúng tôi không có các thủ tục thực hiện xác minh độc lập về tính chính xác, đầy đủ hoặc tính phù hợp cho việc sử dụng và chúng tôi không cam kết về tính chính xác của những thông tin đó.

Công ty Cổ phần FiinRatings có quyền sở hữu bản quyền về tài liệu này và toàn bộ nội dung trong báo cáo. Tài liệu này được bảo hộ theo quy định của pháp luật về bản quyền tại Việt Nam và các quốc gia khác theo hiệp ước giữa Việt Nam và các nước.

Không có nội dung nào bao gồm dữ liệu, biểu đồ, bảng biểu, mô hình, và nhận định trong báo cáo này có thể được tái bản, sao chép, sửa đổi, thương mại hóa, công bố dù toàn bộ hay từng phần dưới bất kỳ hình thức nào nếu như không có sự chấp thuận của FiinRatings. FiinRatings là công ty cung cấp dịch vụ xếp hạng tín nhiệm theo Giấy phép số 02/GXN-XHTN của Bộ Tài chính Việt Nam ngày 30/3/2020. Theo đó, FiinRatings không tham gia và không được phép tham gia vào các hoạt động môi giới và tư vấn chứng khoán, dịch vụ ngân hàng và dịch vụ kiểm toán. Chúng tôi duy trì hệ thống kiểm soát nhằm đảm bảo tất cả các giám đốc, quản lý và nhân viên tuân thủ các quy định này cũng như tránh xung đột về mâu thuẫn lợi ích nhằm đảm bảo tính độc lập tuyệt đối trong bất kỳ hoạt động nào của chúng tôi.

S&P Global
Ratings



Tâm điểm Tín dụng Việt Nam 2025:
Tăng trưởng, Tín dụng và Thị trường Vốn
trong Kỷ nguyên Mới
Ngày 27 Tháng 2 Năm 2025

Thuyết trình | Triển vọng Thị trường
Tín dụng Việt Nam 2025:
Vai trò của phục hồi kinh tế trong việc định hình
xu hướng tín dụng tại các lĩnh vực chính

Ông Lê Hồng Khang
Giám đốc Phân tích, FiinRatings



Growth, Credit and Capital Markets In A New Era

Nội dung

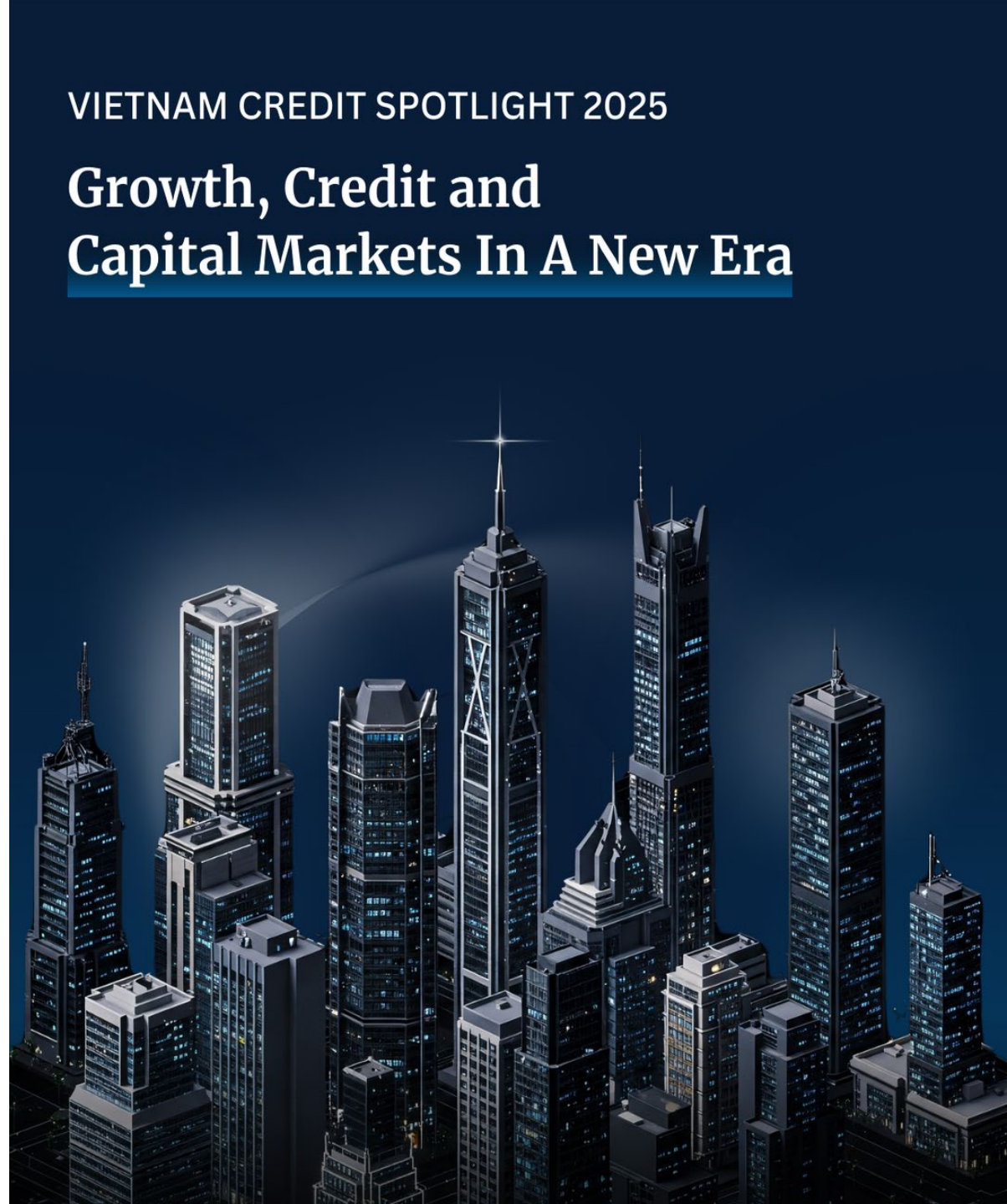
01 Môi trường tín dụng

02 Năng lực tín dụng của doanh nghiệp

03 Áp lực tái cơ cấu khoản vay vẫn hiện hữu







04 Nhu cầu vốn: Các ngành tiêu biểu

05 Khai sáng tiềm năng thị trường vốn



01 | Môi trường tín dụng

Khu vực Doanh nghiệp tư nhân Việt Nam – Những xu hướng chính trong năm 2025

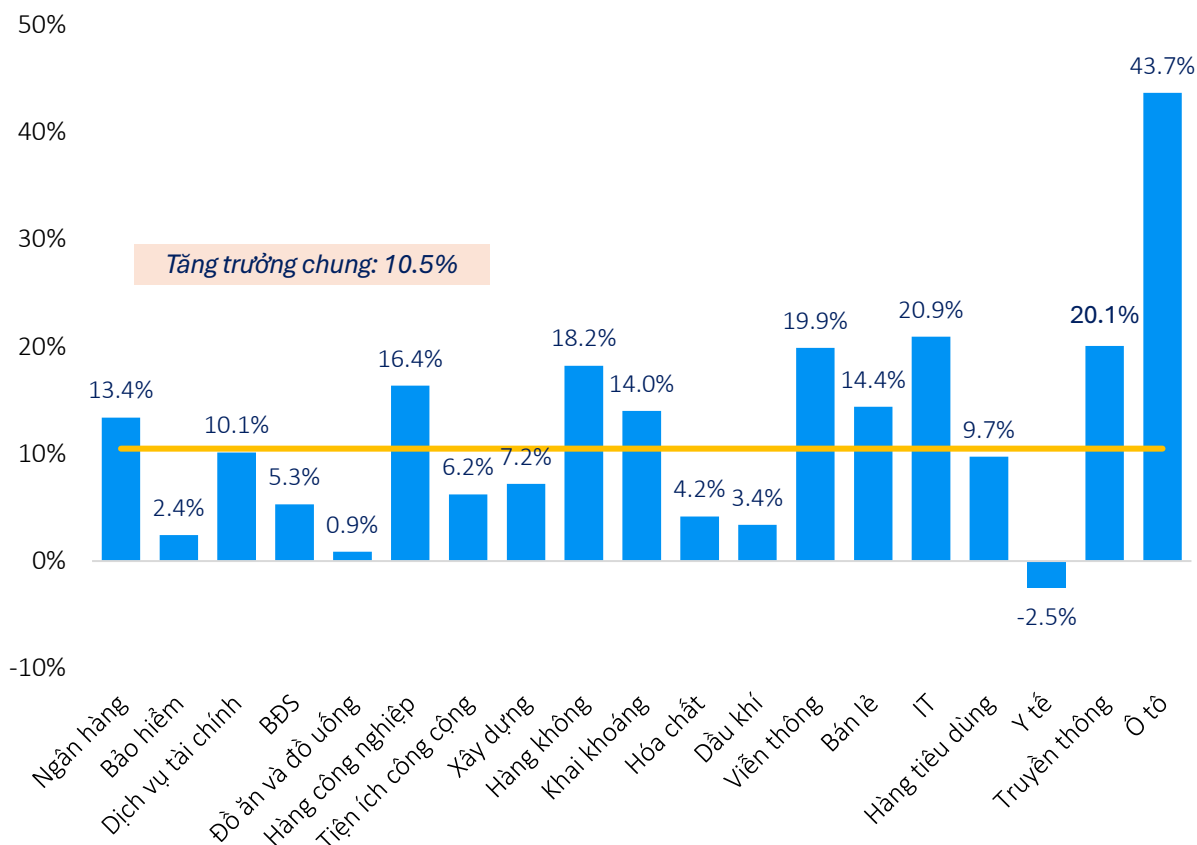
	Xu hướng chính	Triển vọng	Tác động đến thị trường vốn / tín dụng	Nhận định
	Biến động tỷ giá	Gia tăng	Thấp	Biến động tỷ giá gia tăng nhưng tác động có thể kiểm soát (mức mất giá trong khoảng 3-5%).
	Chi phí vốn / tái cơ cấu khoản vay	Gia tăng	Không thuận lợi	Môi trường lãi suất có thể tăng cao do nhu cầu vay mới và hoạt động tái cấp vốn.
	Tăng trưởng thu nhập doanh nghiệp	Cải thiện	Thấp	Tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận của các doanh nghiệp trong nước được kỳ vọng sẽ cải thiện, nhưng sẽ bị bù trừ bởi triển vọng kém khả quan của ngành xuất khẩu do rủi ro thuế quan tạo ra sự bất định đối với chính sách thương mại.
	Chi đầu tư	Cải thiện	Cao	Gia tăng chi đầu tư (capex) thúc đẩy tăng trưởng và hoạt động M&A.
	Gia tăng sự phụ thuộc vào nguồn vốn trong nước	Cải thiện	Cao	Sự phụ thuộc ngày càng lớn vào thị trường vốn trong nước, giúp giảm sự lệ thuộc vào nguồn vốn quốc tế nhưng đi kèm với chi phí vay cao hơn.
	Cải cách hành chính nâng cao hiệu quả và thúc đẩy đầu tư khu vực công	Cải thiện	Cao	Môi trường thể chế được cải thiện có thể thúc đẩy niềm tin và tâm lý thị trường, đồng thời gia tăng chi tiêu công.

02 | Năng lực tín dụng của doanh nghiệp: **Chất lượng lợi nhuận**

Sự phục hồi trên diện rộng của các ngành trọng điểm đánh dấu sự trở lại của thu nhập các doanh nghiệp về mức trước đại dịch.

Đà phục hồi diễn ra trên diện rộng và bao trùm nhiều ngành khác nhau

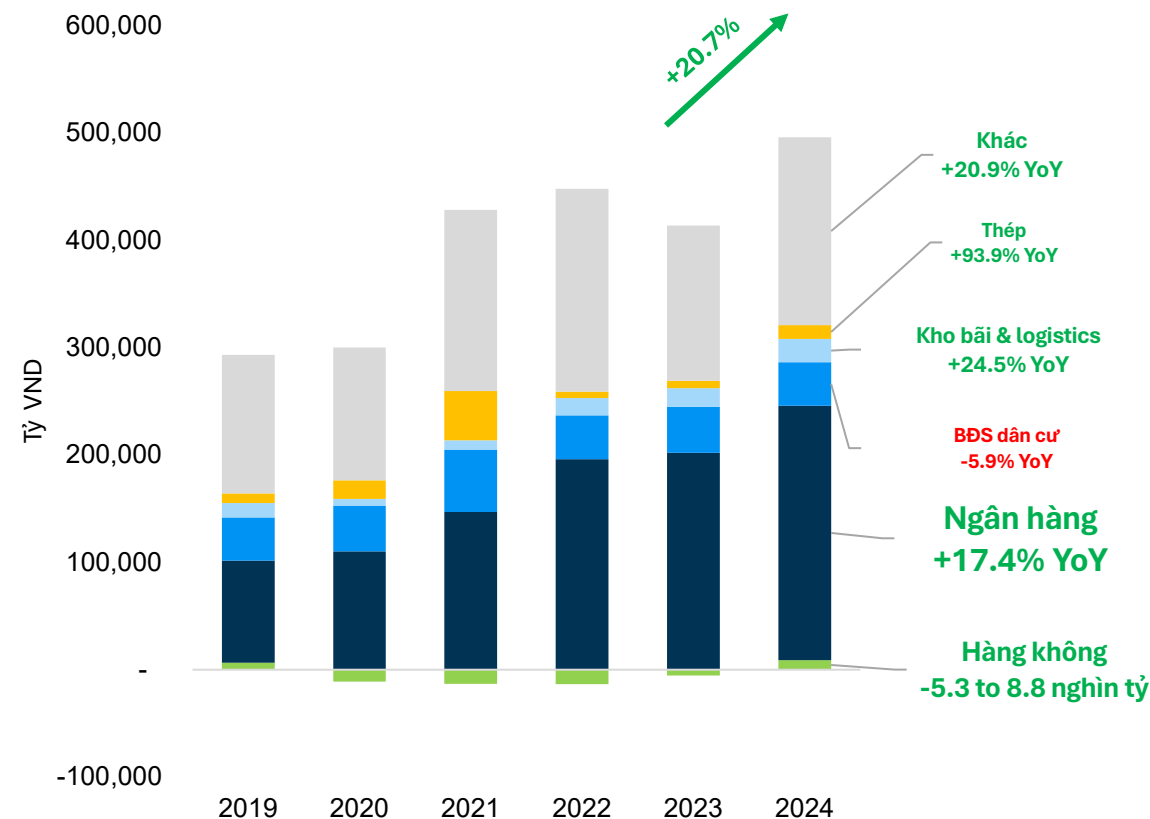
Biểu đồ 01: Tăng trưởng doanh thu của các công ty niêm yết theo ngành năm 2024



Nguồn: FiinRatings

Tuy nhiên, chỉ có ngành ngân hàng duy trì được hiệu suất ổn định trong suốt các giai đoạn này

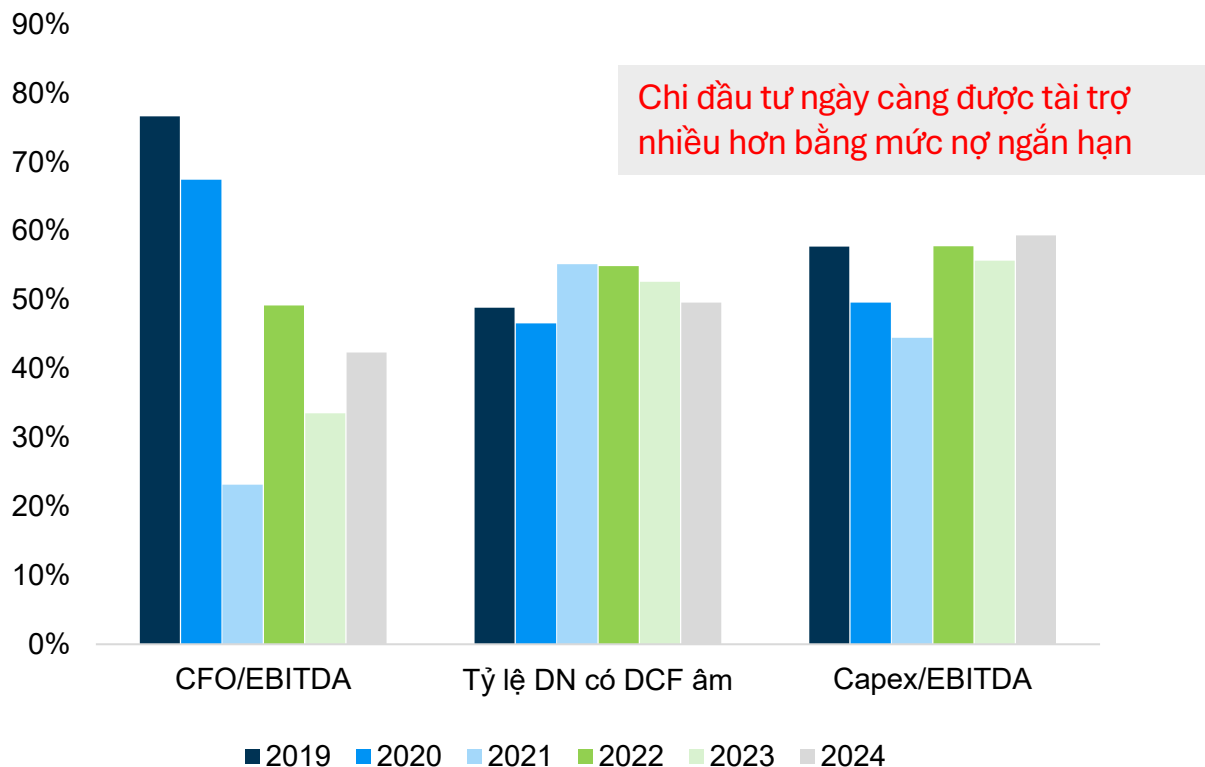
Biểu đồ 02: Lợi nhuận ròng của các công ty niêm yết theo ngành



Nguồn: FiinRatings

Từ Thu hẹp đến Tăng trưởng: liệu bảo vệ dòng tiền và đầu tư thận trọng có đủ để thúc đẩy phục hồi và tăng trưởng trong tương lai?

Biểu đồ 03: Khả năng giữ lại dòng tiền đang có dấu hiệu cải thiện...

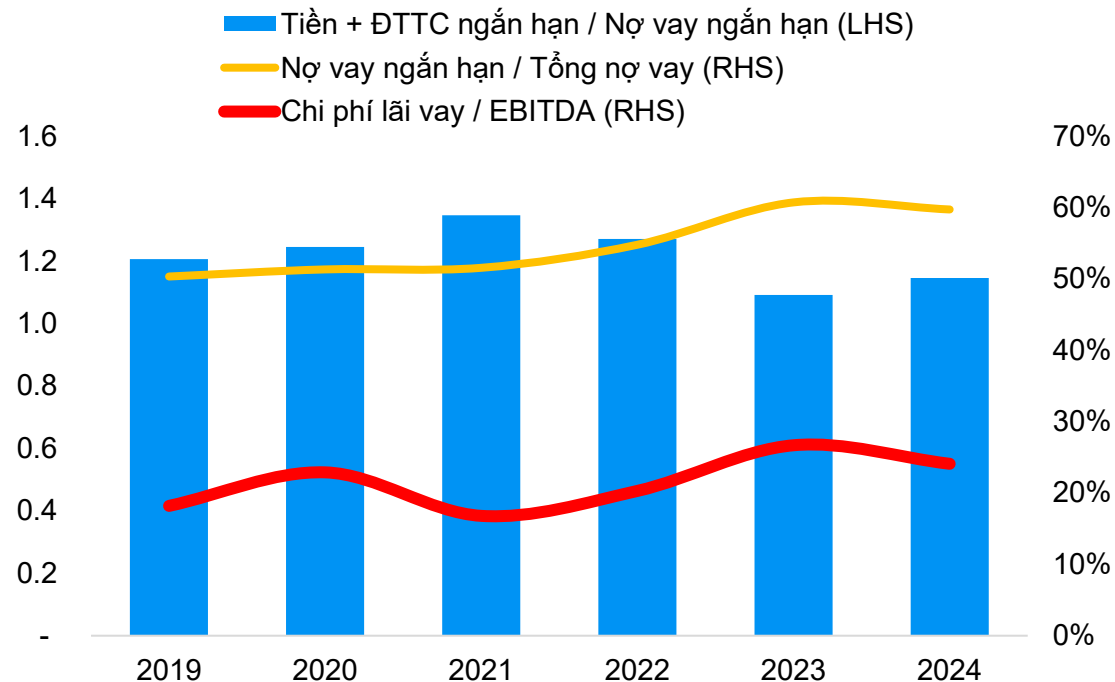


Nguồn: FiinRatings

Lưu ý: số liệu tổng hợp từ 1.068 doanh nghiệp phi tài chính niêm yết trên các sàn giao dịch chứng khoán.

CFO: dòng tiền từ hoạt động kinh doanh; DCF: dòng tiền tự do sau chi tiêu thiết yếu; EBITDA: lợi nhuận trước lãi vay, thuế và khấu hao.

Biểu đồ 04: ...tuy nhiên, nợ ngắn hạn tăng nhanh hơn tăng trưởng lợi nhuận, tạo áp lực lên lợi nhuận ròng của doanh nghiệp và gia tăng rủi ro tài chính



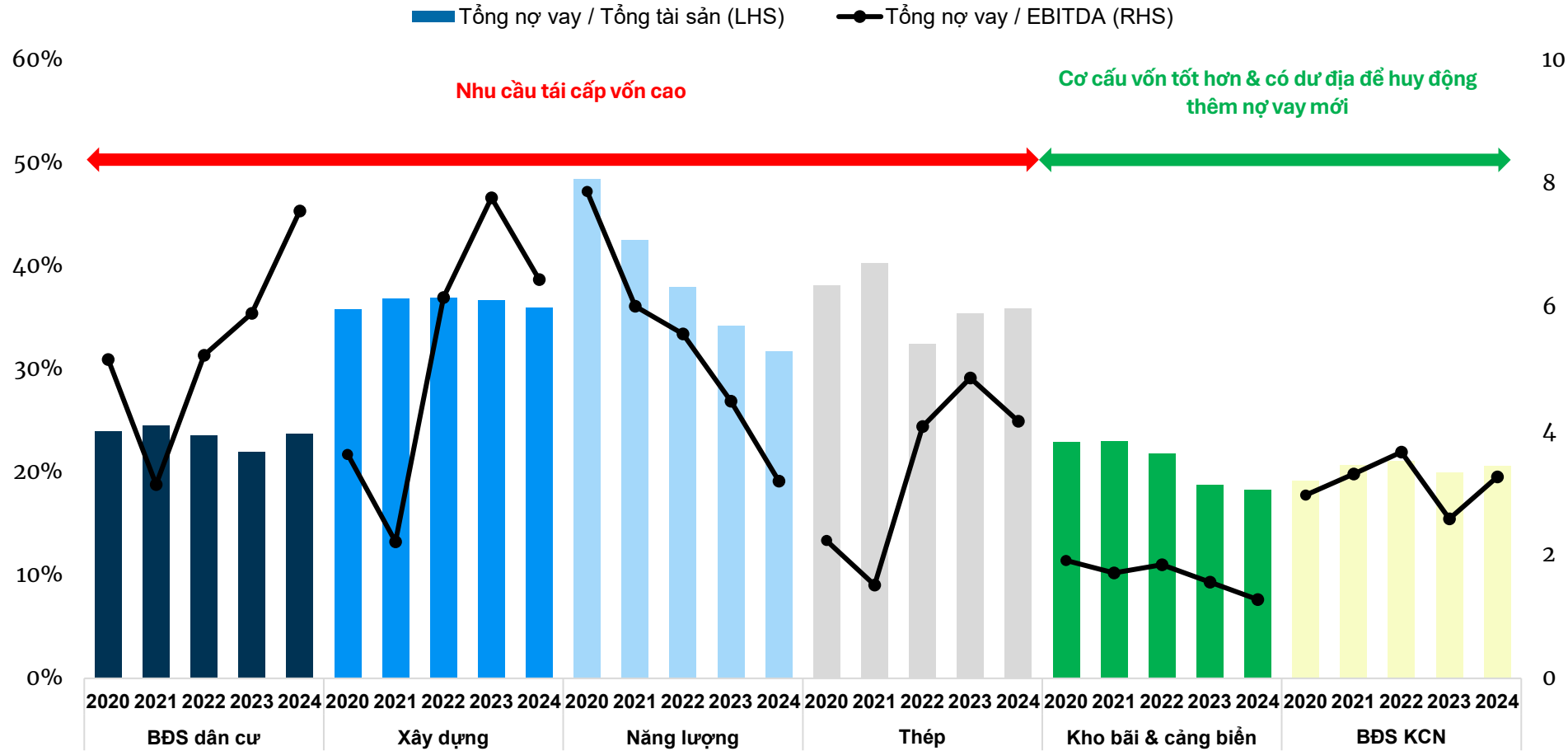
Nguồn: FiinRatings.

Lưu ý: số liệu tổng hợp từ 1.068 doanh nghiệp phi tài chính niêm yết trên các sàn giao dịch chứng khoán.

03 | Rủi ro tái cấp vốn ở mức cao

Áp lực tái cấp vốn vẫn diễn ra trên diện rộng

Biểu đồ 05: Điều kiện tài chính phân hóa: các ngành có nhu cầu tái cấp vốn cao so với các ngành có khả năng huy động nợ vay cao hơn

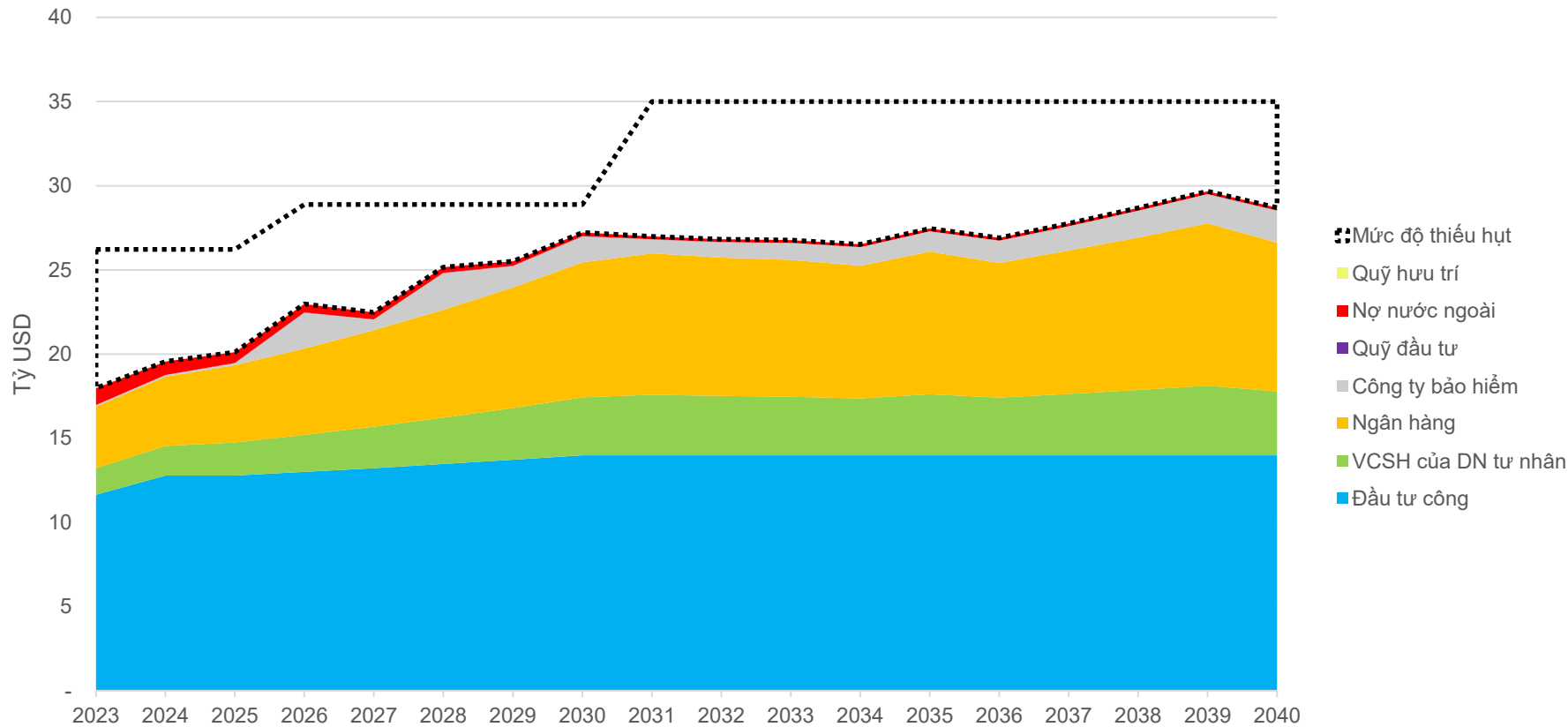


- Nhu cầu tái cấp vốn vẫn đáng kể đối với các ngành trọng điểm, đặc biệt là bất động sản nhà ở và các ngành liên quan.
- Bất động sản công nghiệp, cảng biển và logistics đang có bảng cân đối tài chính vững mạnh để hỗ trợ tăng trưởng trong 5-10 năm tới.

04 | Nhu cầu tài trợ vốn đáng kể: Ngành hạ tầng

... nhưng vẫn thiếu vốn để đáp ứng nhu cầu đầu tư tăng mạnh trong thời gian tới

Biểu đồ 06: Nhu cầu tài trợ vốn theo ngành (hạ tầng)



- FiinRatings dự báo mức độ thiếu hụt vốn sẽ gia tăng khi chính phủ đẩy mạnh chi tiêu cho hạ tầng
- ... do các nguồn vốn tài trợ còn hạn chế. Ngoài chi tiêu của chính phủ, khả năng tăng trưởng của các dòng vốn khác chưa đáp ứng được kỳ vọng.

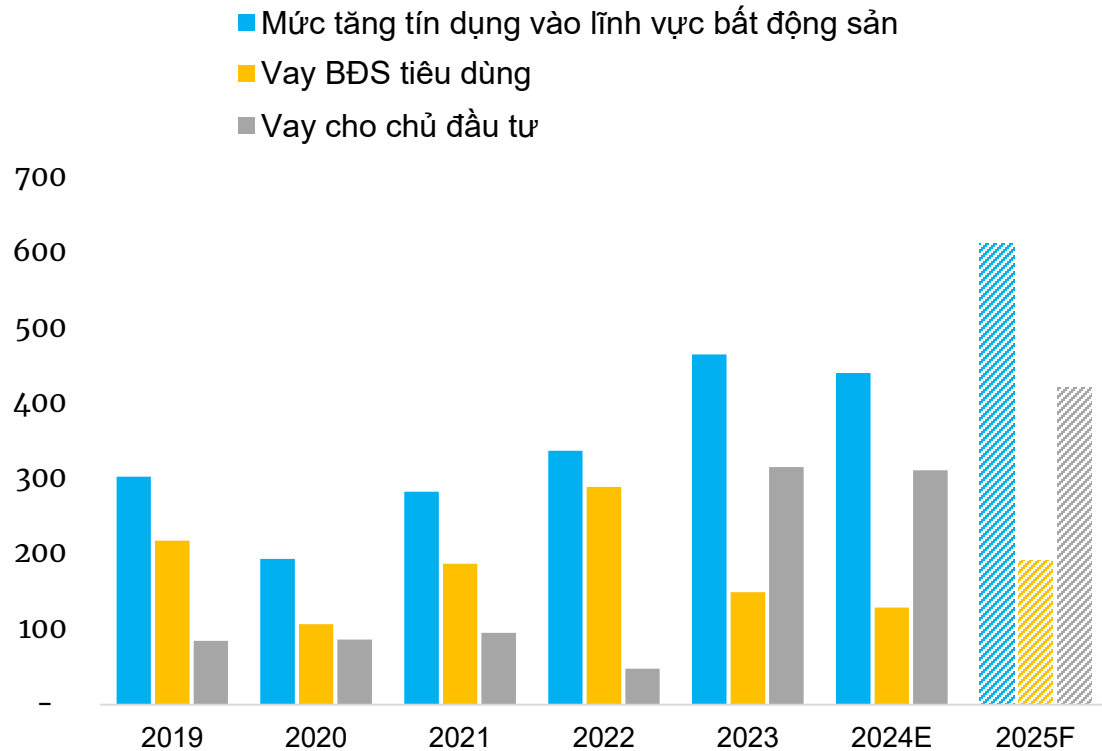
Nguồn: Ước tính của FiinRatings dựa trên các quy hoạch phát triển tổng thể của chính phủ cho các ngành năng lượng, giao thông, viễn thông và nước sạch.
Lưu ý: Ước tính của FiinRatings không bao gồm các dự án đường sắt cao tốc bắc-nam và nhà máy điện hạt nhân Ninh Thuận mới được phê duyệt.

04 | Nhu cầu tài trợ vốn đáng kể: Ngành Bất động sản dân cư

Nhu cầu phát triển dự án mới và niềm tin của người mua nhà dần hồi phục thúc đẩy tăng trưởng tín dụng trung và dài hạn cho lĩnh vực bất động sản duy trì ở mức cao

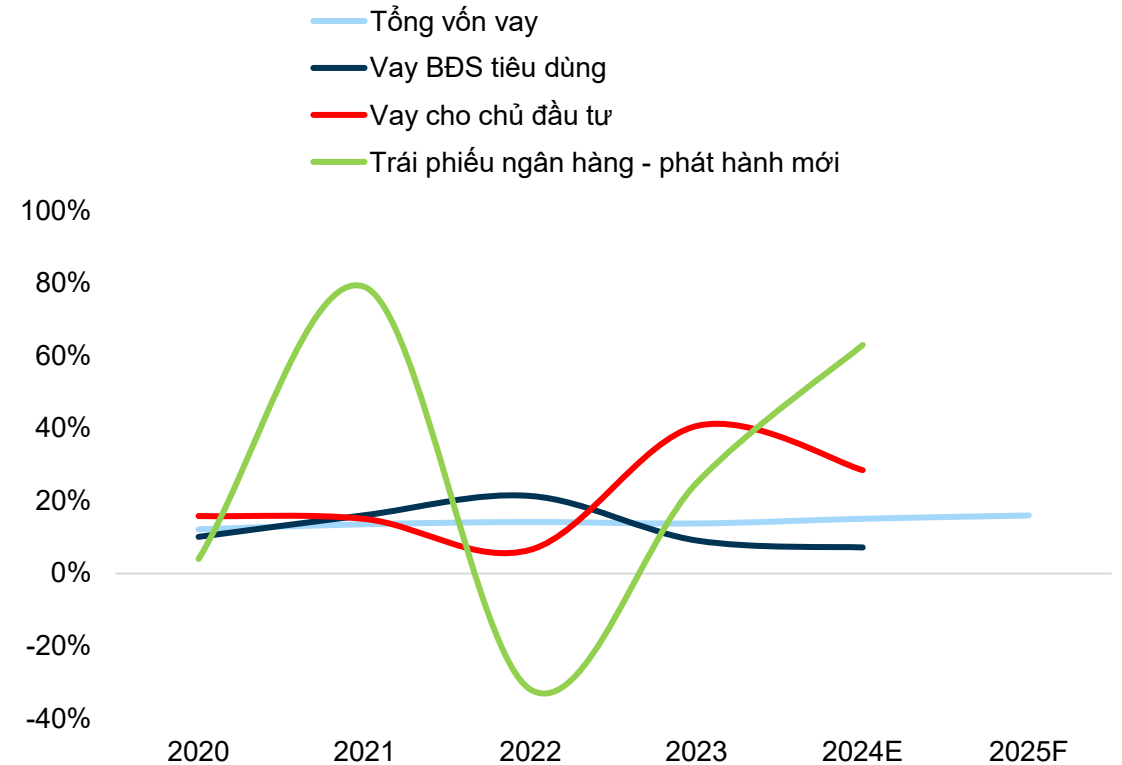
... điều này thúc đẩy các nhà phát triển và ngân hàng tìm đến thị trường trái phiếu, hỗ trợ nguồn tài trợ vốn trung và dài hạn

Biểu đồ 07: Ước tính nhu cầu tài trợ vốn cho lĩnh vực bất động sản (nghìn tỷ VND)



Nguồn: FiinRatings

Biểu đồ 08: Tăng trưởng các nguồn vốn tài trợ chính cho lĩnh vực bất động sản (%)



Nguồn: FiinRatings

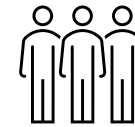
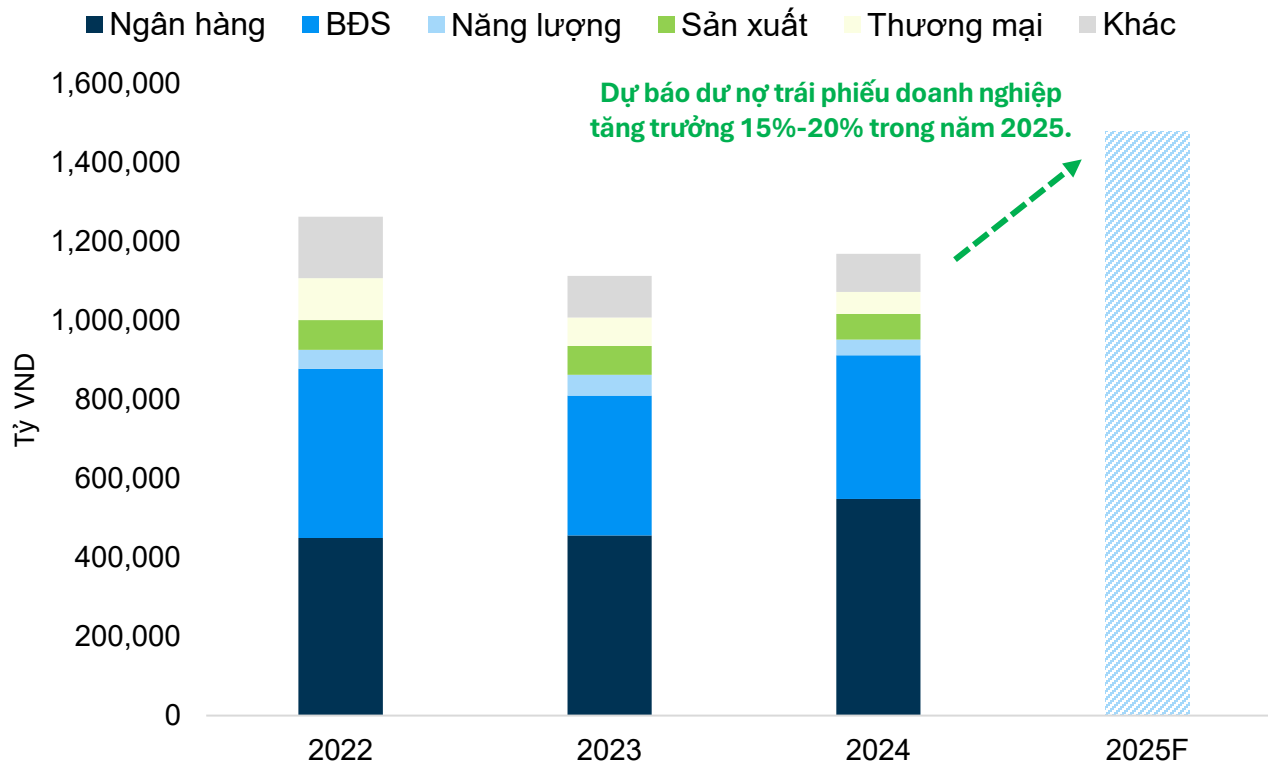
05 | Khai thác tiềm năng thị trường vốn, thúc đẩy tăng trưởng

Thị trường trái phiếu dưới các quy định mới có thể giúp giải quyết thách thức vốn đối với các ngành trọng điểm

Chúng tôi dự báo giá trị dư nợ của thị trường trái phiếu doanh nghiệp sẽ tăng 15-20%, được thúc đẩy bởi nhu cầu tái cấp vốn cao và nhu cầu mạnh mẽ từ các ngành có mức độ thâm dụng vốn lớn trong các quý tới.

... Tuy nhiên, cần có những nỗ lực lớn hơn để khai thông thị trường vốn, nâng cao hiệu quả sử dụng vốn và giảm chi phí vay.

Biểu đồ 09: Thị Trường Trái Phiếu Doanh Nghiệp – Tổng Dư Nợ



Tạo nền tảng thu hút và mở rộng cơ sở nhà đầu tư



Thiết lập khung chiến lược cho phân bổ vốn dựa trên mức độ rủi ro



Mở rộng phạm vi và tác động của các hoạt động bảo lãnh tín dụng



Nâng cao tính minh bạch và độ tin cậy trong công bố thông tin thị trường trái phiếu



FiinRatings[®]
ENLIGHTEN THE MARKET



Diễn Giả

Ông Lê Hồng Khang

Giám đốc Phân tích
FiinRatings

khang.le@fiingroup.vn



Bản Quyền và Miễn Trừ Trách Nhiệm của FiinRatings. Bảo Lưu Mọi Quyền

Tài liệu này được soạn lập bởi Công ty Cổ phần FiinRatings chỉ nhằm mục đích tham khảo. Tài liệu này không đưa ra khuyến nghị mua bán hay nắm giữ bất kỳ cổ phiếu nào hay cho giao dịch cụ thể nào.

Thông tin trong báo cáo này, bao gồm dữ liệu, biểu đồ, bảng biểu, ý kiến phân tích và nhận định của FiinRatings được sử dụng với tính chất tham khảo tùy theo quyết định và khẩu vị rủi ro của quý vị. FiinRatings sẽ không chịu trách nhiệm về bất cứ tổn thất hay hậu quả gì có thể được gây ra từ việc sử dụng các thông tin trong báo cáo này.

Tài liệu này có thể được thay đổi mà không có sự thông báo trước. Nội dung và các nhận định trong báo cáo này có thể bị thay đổi hoặc lỗi thời tùy theo tình hình thực tế và những thông tin bổ sung mà chúng tôi có được. FiinRatings sẽ không có trách nhiệm phải cập nhật, sửa đổi và bổ sung nội dung theo những thay đổi đó.

Toàn bộ các thông tin này được soạn lập và xử lý dựa trên các thông tin đại chúng và các nguồn khác mà FiinRatings có được, chúng tôi không có các thủ tục thực hiện xác minh độc lập về tính chính xác, đầy đủ hoặc tính phù hợp cho việc sử dụng và chúng tôi không cam kết về tính chính xác của những thông tin đó.

Công ty Cổ phần FiinRatings có quyền sở hữu bản quyền về tài liệu này và toàn bộ nội dung trong báo cáo. Tài liệu này được bảo hộ theo quy định của pháp luật về bản quyền tại Việt Nam và các quốc gia khác theo hiệp ước giữa Việt Nam và các nước.

Không có nội dung nào bao gồm dữ liệu, biểu đồ, bảng biểu, mô hình, và nhận định trong báo cáo này có thể được tái bản, sao chép, sửa đổi, thương mại hóa, công bố dù toàn bộ hay từng phần dưới bất kỳ hình thức nào nếu như không có sự chấp thuận của FiinRatings. FiinRatings là công ty cung cấp dịch vụ xếp hạng tín nhiệm theo Giấy phép số 02/GXN-XHTN của Bộ Tài chính Việt Nam ngày 30/3/2020. Theo đó, FiinRatings không tham gia và không được phép tham gia vào các hoạt động môi giới và tư vấn chứng khoán, dịch vụ ngân hàng và dịch vụ kiểm toán. Chúng tôi duy trì hệ thống kiểm soát nhằm đảm bảo tất cả các giám đốc, quản lý và nhân viên tuân thủ các quy định này cũng như tránh xung đột về mâu thuẫn lợi ích nhằm đảm bảo tính độc lập tuyệt đối trong bất kỳ hoạt động nào của chúng tôi.

S&P Global
Ratings



Tâm điểm Tín dụng Việt Nam 2025:
Tăng trưởng, Tín dụng và Thị trường Vốn
trong Kỷ nguyên Mới
Ngày 27 Tháng 2 Năm 2025

Tọa đàm | Bất động sản Việt Nam: Liệu đã đến giai đoạn phục hồi cho Bất động sản nhà ở?

Ông Lucas Ignatius Loh

Tổng giám đốc, Tập đoàn Nam Long

Ông Nguyễn Nhật Hoàng, CFA

Chuyên gia phân tích kiêm Phụ trách Xếp hạng Khối Doanh nghiệp, FiinRatings

Điều phối: Ông Lê Hồng Khang

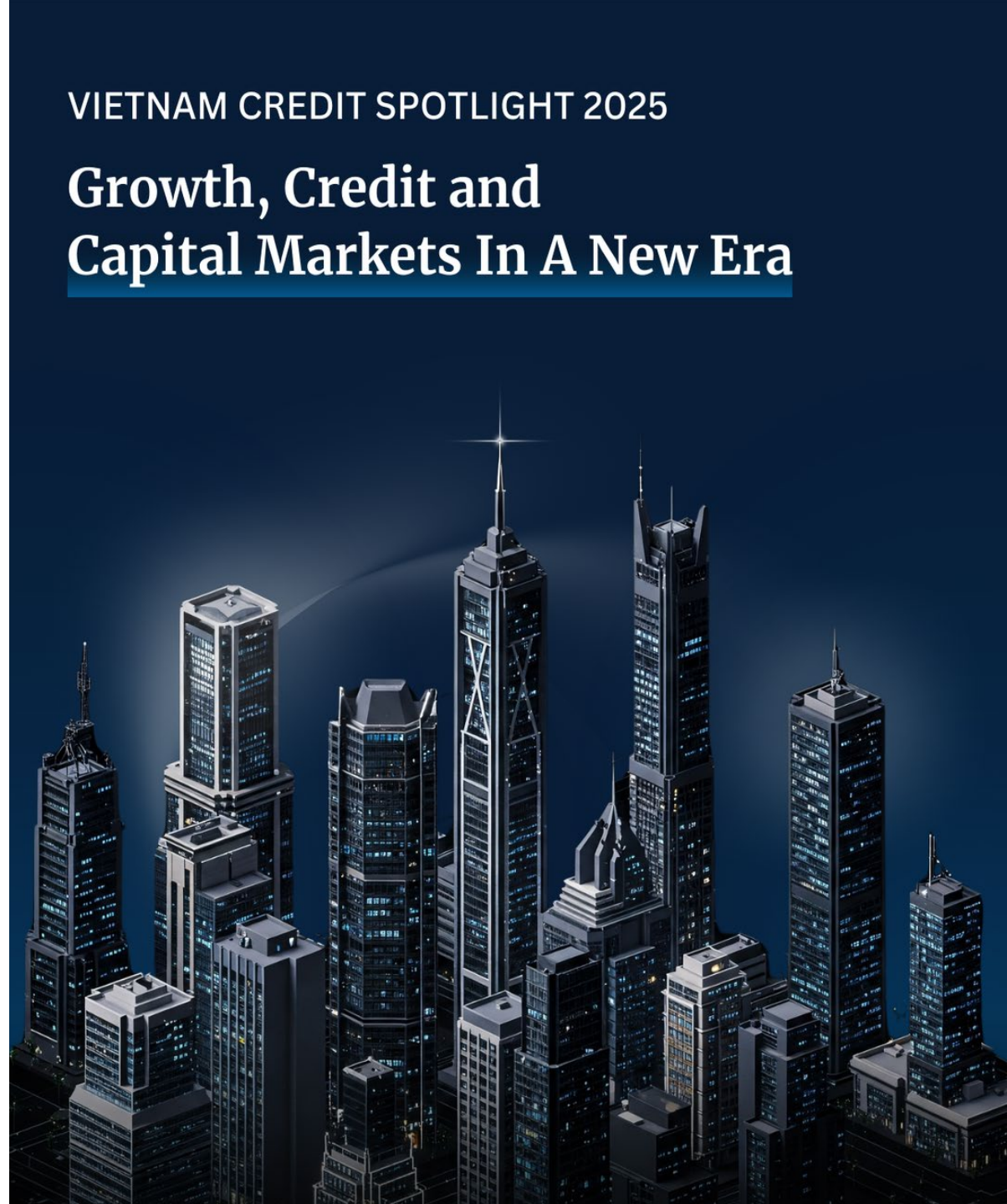
Giám đốc Phân tích, FiinRatings



Growth, Credit and Capital Markets In A New Era

Nội dung

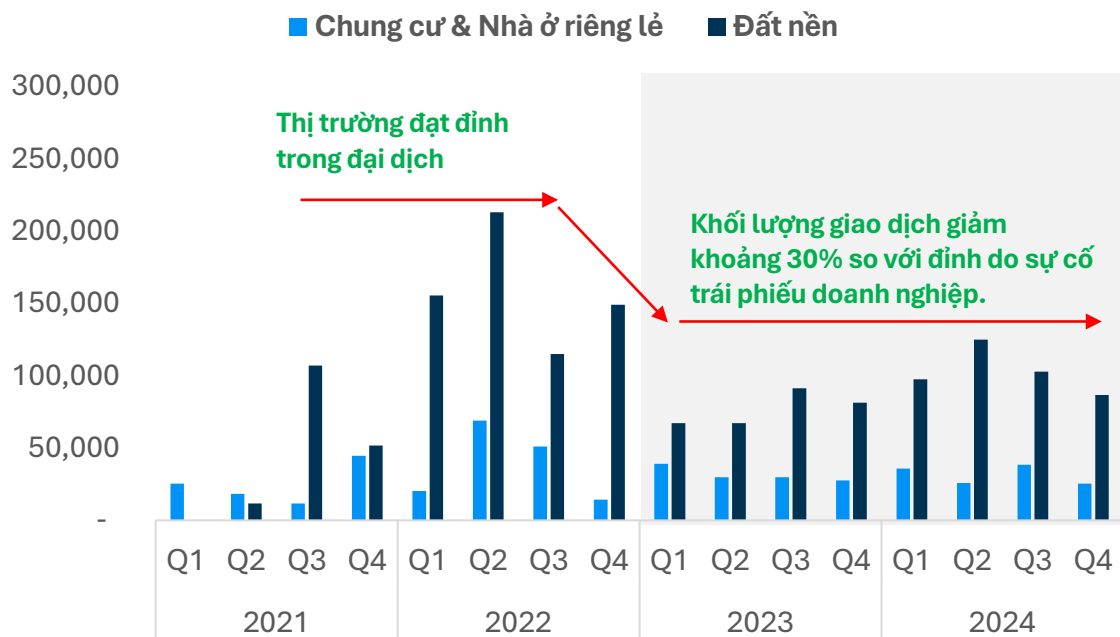
- 01** Chạm đáy? Đúng. Phục hồi hoàn toàn? Chưa.
- 02** Khối lượng giao dịch được kỳ vọng phục hồi năm 2025
- 03** Tăng trưởng tín dụng mạnh mẽ hỗ trợ quá trình phục hồi
- 04** Những rủi ro chính là gì?
- 05** Kết luận: Khả năng phục hồi phân hóa



01 | Chạm đáy? Đúng. Phục hồi hoàn toàn? Chưa.

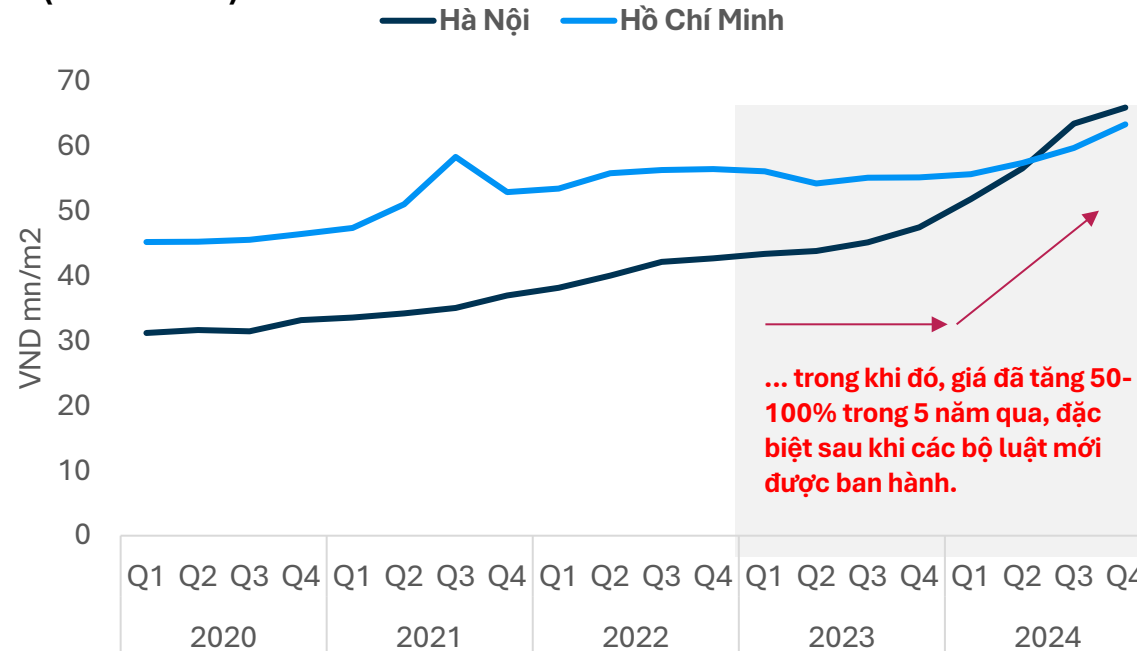
Mức tăng giá bù đắp cho sự sụt giảm trong khối lượng giao dịch

Biểu đồ 01: Khối lượng giao dịch bất động sản nhà ở (2020-2024)



Nguồn: FiinRatings tổng hợp từ Bộ Xây dựng

Biểu đồ 02: Giá căn hộ chung cư tại Hà Nội và TP. Hồ Chí Minh (2020-2024)

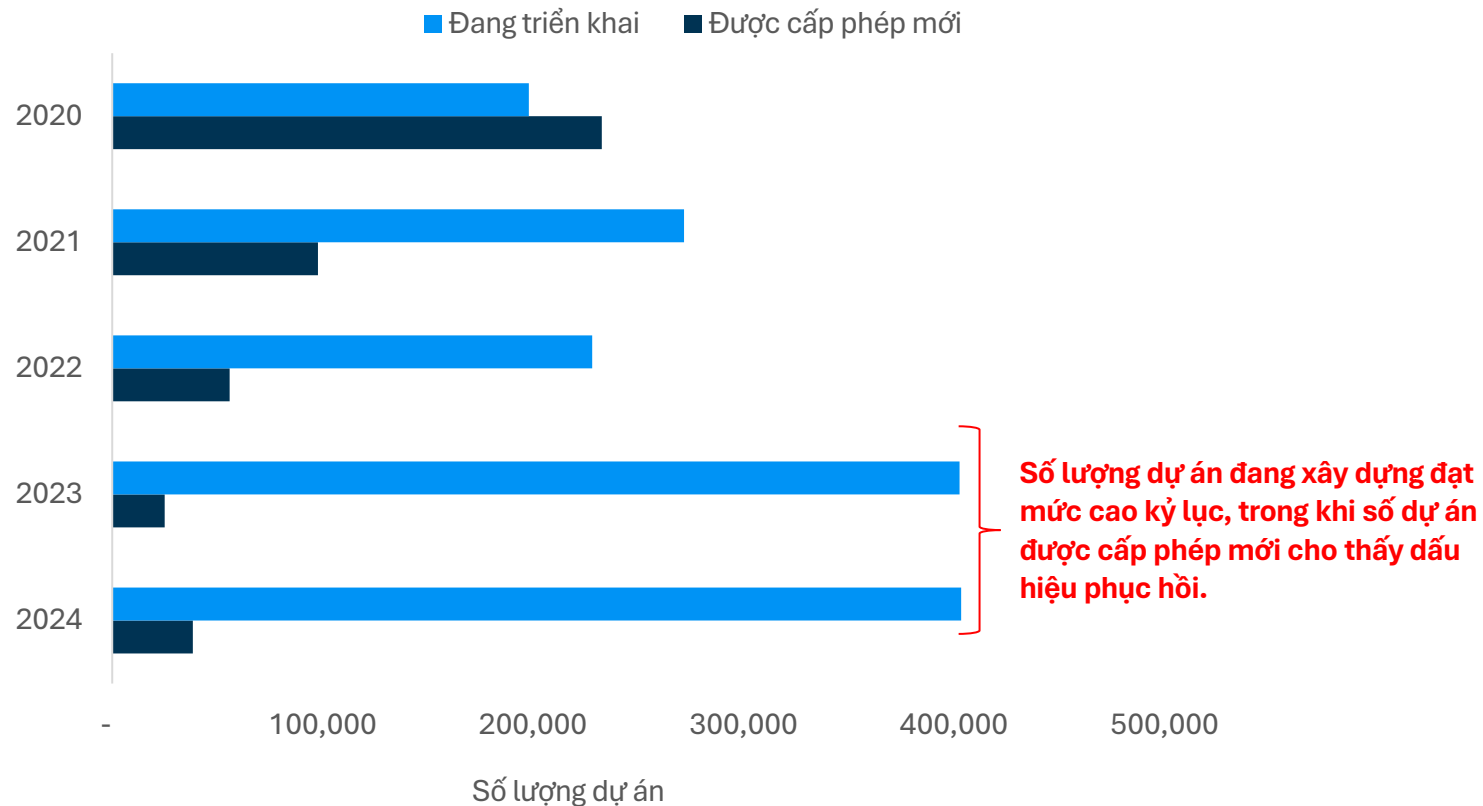


Nguồn: FiinRatings tổng hợp từ batdongsan.com.vn

- Khối lượng giao dịch đã giảm 25-30% so với đỉnh, nhưng giá nhà tăng cao đã bù đắp cho mức sụt giảm trên.
- Các chủ đầu tư đang điều chỉnh chiến lược, tập trung vào phân khúc nhà ở có giá phải chăng và cung cấp giải pháp tài chính cho người mua.
- Thị trường đã đạt đến trạng thái cân bằng mới, trong đó mức giá bán cao hơn giúp duy trì tính khả thi của các dự án.

Những nút thắt pháp lý đang dần được tháo gỡ, hỗ trợ nguồn cung mới trong các giai đoạn sắp tới

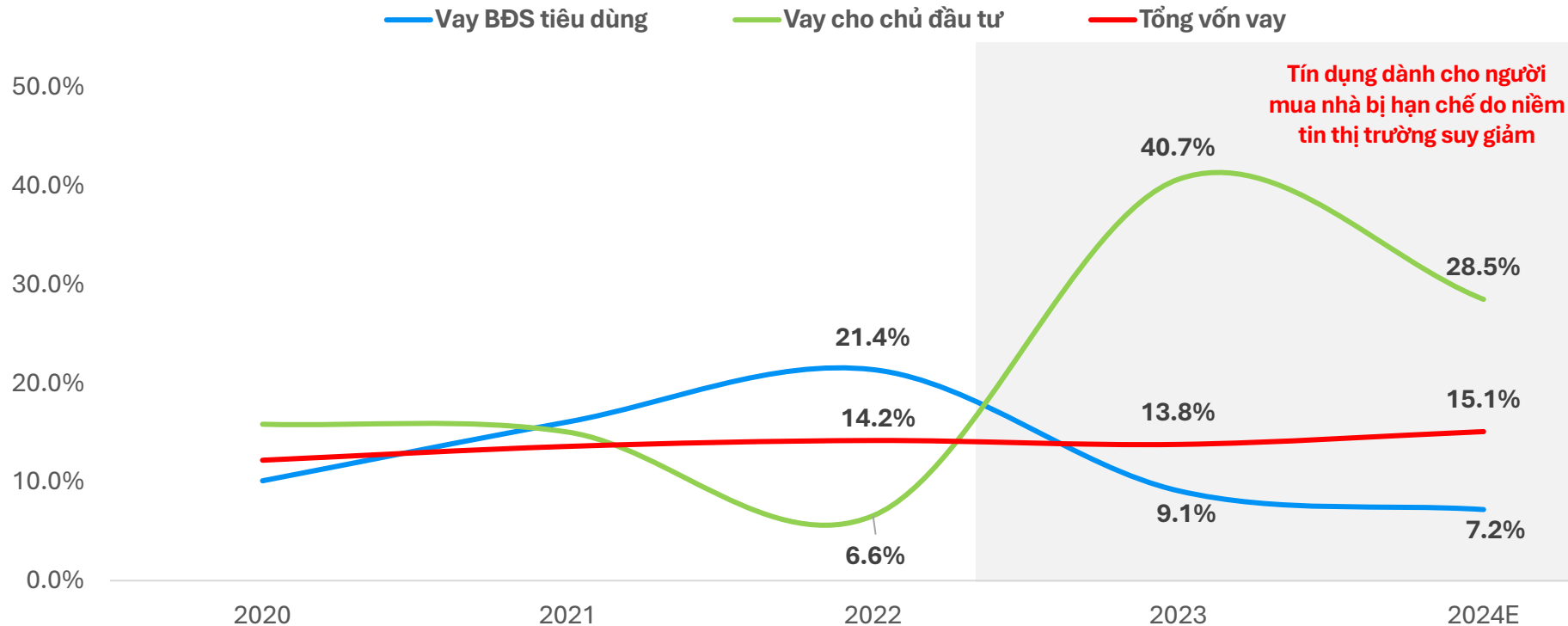
Biểu đồ 03: Số lượng dự án nhà ở được cấp phép mới & đang triển khai (2020-2024)



- Hàng loạt dự án bị trì hoãn do vướng mắc pháp lý hiện đang dần được giải quyết, tạo ra nguồn cung mới.
- Chính quyền địa phương đang ưu tiên đẩy nhanh quy trình phê duyệt và điều chỉnh quy hoạch sử dụng đất.
- Niềm tin thị trường đang dần cải thiện, thu hút cả chủ đầu tư và người mua nhà quay trở lại.

Rủi ro pháp lý dần giảm bớt giúp cải thiện khả năng huy động vốn

Biểu đồ 04: Tăng trưởng tín dụng cho ngành bất động sản và toàn hệ thống (2020-2024)



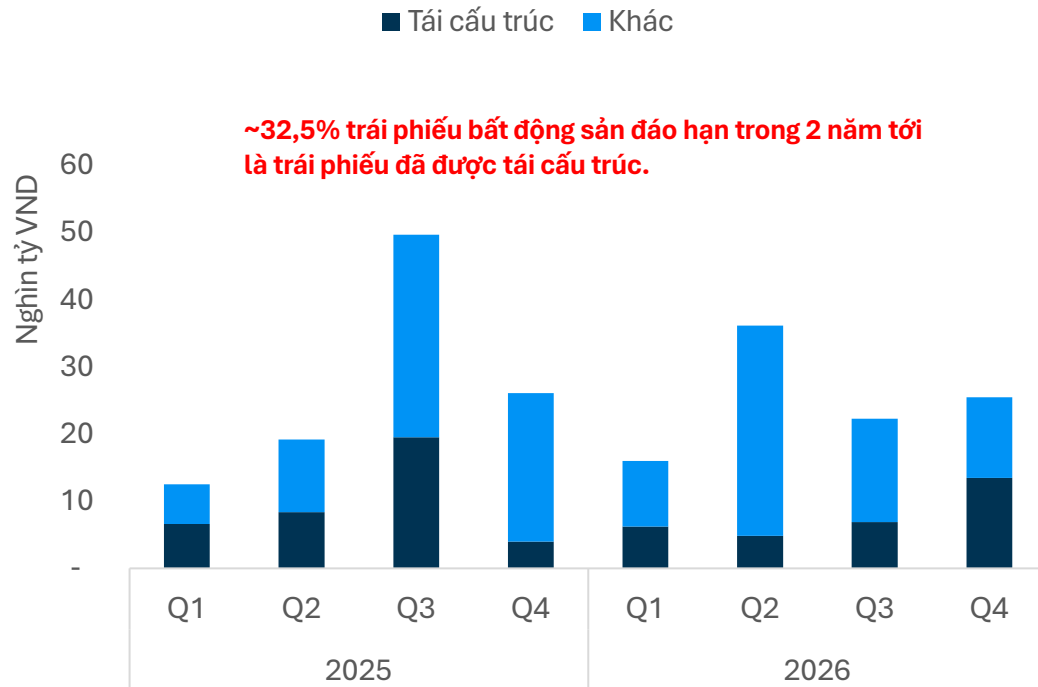
Nguồn: FiinRatings tổng hợp từ Ngân hàng Nhà nước Việt Nam (SBV)

- Chính phủ và Ngân hàng Nhà nước đặt mục tiêu tăng trưởng tín dụng cao, đảm bảo dòng vốn vay ngân hàng ổn định vào lĩnh vực bất động sản.
- Thị trường trái phiếu doanh nghiệp đang dần ổn định, với dấu hiệu phục hồi từng bước.
- Thanh khoản được cải thiện dự kiến sẽ hỗ trợ tài trợ vốn cho các dự án.

04 | Những rủi ro chính là gì?

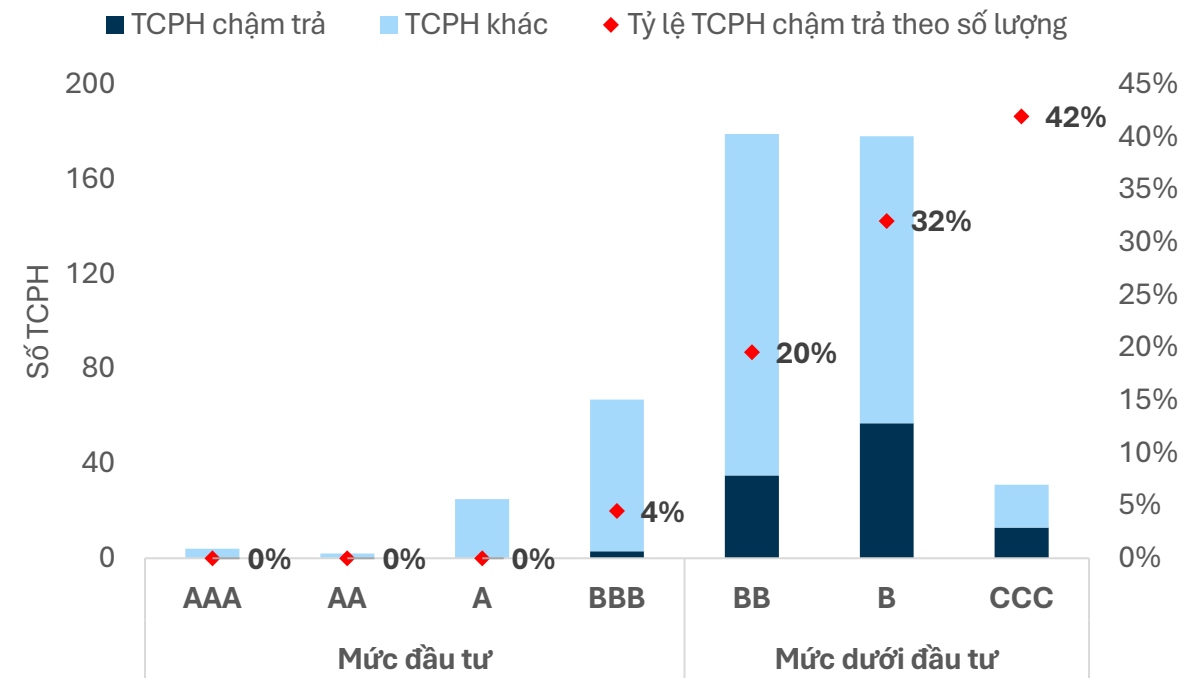
Áp lực tái cấp vốn gia tăng trong năm 2025 làm sâu sắc thêm sự phân hóa thị trường

Biểu đồ 05: Trái phiếu bất động sản đáo hạn trong giai đoạn 2025-2026



Nguồn: FiinRatings tổng hợp từ FiinPro-X

Biểu đồ 06: Phân bố mức xếp hạng tín nhiệm trong nước so với tỷ lệ vỡ nợ



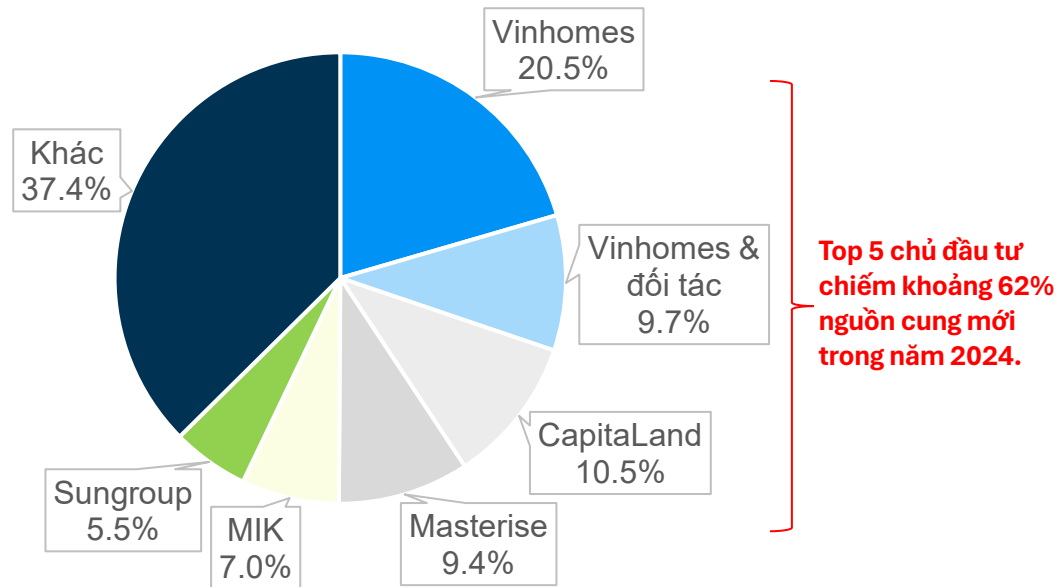
Nguồn: FiinRatings. Lưu ý: Các ước tính về mức xếp hạng tín nhiệm dựa trên thông tin công khai và không phản ánh kết quả chính thức của Xếp Hạng Tín Dụng Nhà Phát Hành (ICR).

- Áp lực tái cơ cấu gia tăng vào năm 2025 khi một lượng lớn trái phiếu doanh nghiệp đáo hạn sau chính sách giãn hoãn nợ.
- Nhà đầu tư và tổ chức cho vay ngày càng thận trọng, ưu tiên các doanh nghiệp có nền tảng tài chính vững mạnh.
- Những doanh nghiệp vượt qua chu kỳ này sẽ hưởng lợi từ quá trình tái cấu trúc thị trường và chiếm lĩnh thị trường.

04 | Những rủi ro chính là gì?

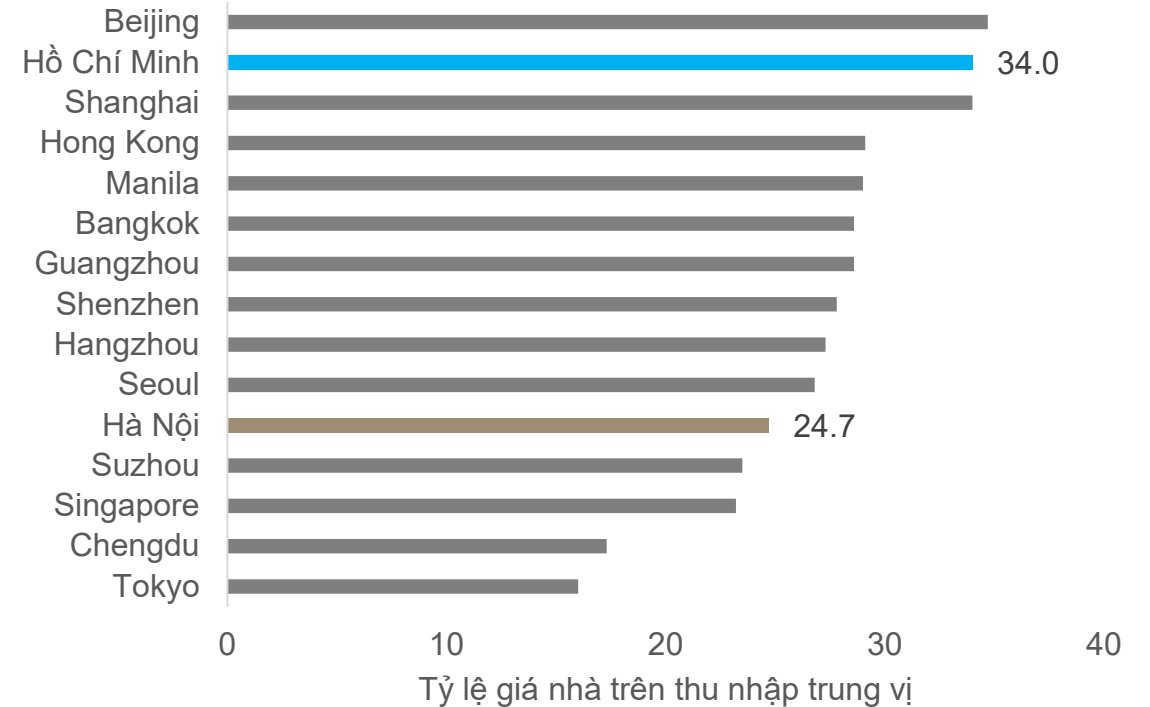
Giá nhà tăng cao có thể gây lo ngại về khả năng tiêu thụ sản phẩm

Biểu đồ 07: Thị phần nguồn cung sản phẩm mới (2024)



Nguồn: FiinRatings tổng hợp từ Hiệp Hội Môi Giới Bất Động Sản Việt Nam (VARs)

Biểu đồ 08: Tỷ lệ giá nhà trên thu nhập tại các thành phố Châu Á (2024)



Nguồn: FiinRatings tổng hợp từ Numbeo

- Nếu giá nhà tiếp tục tăng mà thu nhập không theo kịp, khả năng chi trả có thể trở thành thách thức khiến kìm hãm nhu cầu.
- Thị trường bất động sản Việt Nam mang tính tập trung cao và chịu ảnh hưởng lớn từ tâm lý nhà đầu tư, khiến ngành dễ tổn thương trước các rủi ro sự kiện.
- Sự liên kết chặt chẽ giữa ngành bất động sản với hệ thống ngân hàng và thị trường vốn có thể làm gia tăng rủi ro hệ thống.

Thị trường bất động sản chưa thể trở lại đỉnh cao trong thời gian ngắn, nhưng đang trong quá trình phục hồi có chọn lọc và cấu trúc rõ ràng

Những Điểm Chính:

- Thị trường đã chạm đáy, và sự ổn định giá đang tạo nền tảng cho quá trình phục hồi. Tiến triển về mặt pháp lý và sự rõ ràng trong quy định có thể giúp khai thông nguồn cung mới vào năm 2025.
- Điều kiện tài trợ vốn vẫn thuận lợi, nhưng không phải tất cả các chủ đầu tư đều hưởng lợi như nhau khi áp lực tái cấp vốn gia tăng trong năm 2025.
- Kịch bản "chọn lọc tự nhiên" – những doanh nghiệp có nền tảng tài chính vững mạnh sẽ chiếm ưu thế sau giai đoạn phục hồi.



FiinRatings[®]
ENLIGHTEN THE MARKET



Diễn Giả

Ông Nguyễn Nhật Hoàng, CFA

Chuyên gia phân tích kiêm Phụ trách Xếp hạng Khối
Doanh nghiệp, FiinRatings

hoang.nguyennhat@fiingroup.vn



Bản Quyền và Miễn Trừ Trách Nhiệm của FiinRatings. Bảo Lưu Mọi Quyền

Tài liệu này được soạn lập bởi Công ty Cổ phần FiinRatings chỉ nhằm mục đích tham khảo. Tài liệu này không đưa ra khuyến nghị mua bán hay nắm giữ bất kỳ cổ phiếu nào hay cho giao dịch cụ thể nào.

Thông tin trong báo cáo này, bao gồm dữ liệu, biểu đồ, bảng biểu, ý kiến phân tích và nhận định của FiinRatings được sử dụng với tính chất tham khảo tùy theo quyết định và khẩu vị rủi ro của quý vị. FiinRatings sẽ không chịu trách nhiệm về bất cứ tổn thất hay hậu quả gì có thể được gây ra từ việc sử dụng các thông tin trong báo cáo này.

Tài liệu này có thể được thay đổi mà không có sự thông báo trước. Nội dung và các nhận định trong báo cáo này có thể bị thay đổi hoặc lỗi thời tùy theo tình hình thực tế và những thông tin bổ sung mà chúng tôi có được. FiinRatings sẽ không có trách nhiệm phải cập nhật, sửa đổi và bổ sung nội dung theo những thay đổi đó.

Toàn bộ các thông tin này được soạn lập và xử lý dựa trên các thông tin đại chúng và các nguồn khác mà FiinRatings có được, chúng tôi không có các thủ tục thực hiện xác minh độc lập về tính chính xác, đầy đủ hoặc tính phù hợp cho việc sử dụng và chúng tôi không cam kết về tính chính xác của những thông tin đó.

Công ty Cổ phần FiinRatings có quyền sở hữu bản quyền về tài liệu này và toàn bộ nội dung trong báo cáo. Tài liệu này được bảo hộ theo quy định của pháp luật về bản quyền tại Việt Nam và các quốc gia khác theo hiệp ước giữa Việt Nam và các nước.

Không có nội dung nào bao gồm dữ liệu, biểu đồ, bảng biểu, mô hình, và nhận định trong báo cáo này có thể được tái bản, sao chép, sửa đổi, thương mại hóa, công bố dù toàn bộ hay từng phần dưới bất kỳ hình thức nào nếu như không có sự chấp thuận của FiinRatings. FiinRatings là công ty cung cấp dịch vụ xếp hạng tín nhiệm theo Giấy phép số 02/GXN-XHTN của Bộ Tài chính Việt Nam ngày 30/3/2020. Theo đó, FiinRatings không tham gia và không được phép tham gia vào các hoạt động môi giới và tư vấn chứng khoán, dịch vụ ngân hàng và dịch vụ kiểm toán. Chúng tôi duy trì hệ thống kiểm soát nhằm đảm bảo tất cả các giám đốc, quản lý và nhân viên tuân thủ các quy định này cũng như tránh xung đột về mâu thuẫn lợi ích nhằm đảm bảo tính độc lập tuyệt đối trong bất kỳ hoạt động nào của chúng tôi.

S&P Global
Ratings



Tâm điểm Tín dụng Việt Nam 2025:
Tăng trưởng, Tín dụng và Thị trường Vốn
trong Kỷ nguyên Mới
Ngày 27 Tháng 2 Năm 2025

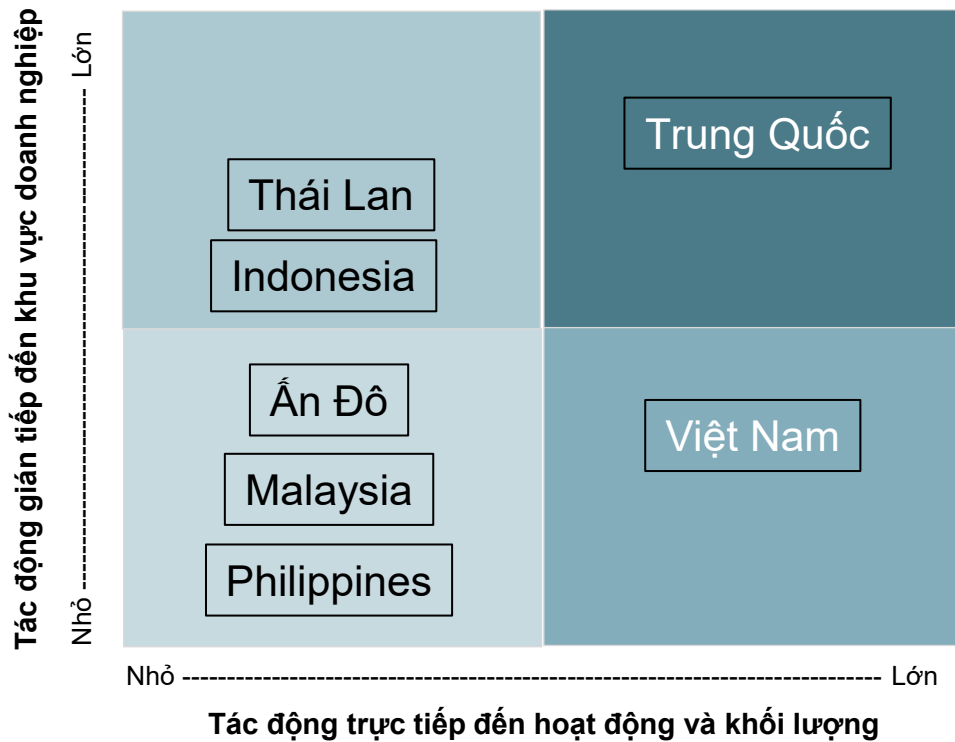
Thuyết trình | Các Tập đoàn Lớn ở Đông Nam Á: Những Xu Hướng Tín Dụng Chính đến Năm 2030

Ông Xavier Jean

Giám đốc Điều hành kiêm Phụ trách Xếp hạng Khối Doanh nghiệp,
Khu vực Đông Nam Á, S&P Global Ratings



Tóm Lược về Thương mại & Thuế quan và Tác động đến Doanh nghiệp trong Khu vực



Quốc gia	Tác động Trực tiếp	Tác động Gián tiếp
Indonesia	Dệt may, nông nghiệp/ thực phẩm	Hàng hóa cơ bản, thép, dệt may, hóa chất
Malaysia	Điện tử, tư liệu sản xuất, hàng hóa nông sản	Hàng hóa cơ bản, điện tử
Philippines	<i>Hạn chế xuất khẩu sang Mỹ, tăng trưởng chủ yếu dựa vào thị trường nội địa</i>	
Việt Nam	Điện tử, dệt may, máy móc	Điện tử, nông nghiệp/ thực phẩm
Thái Lan	Tư liệu sản xuất, máy móc, nông nghiệp/ thực phẩm	Nông nghiệp/ thực phẩm, hóa chất, điện tử, máy móc
Trung Quốc	Hàng tiêu dùng, điện tử, dệt may, linh kiện ô tô	Tập trung vào thị trường nội địa, các ngành tiêu dùng

*Tác động trực tiếp: các khu vực địa lý và ngành chịu ảnh hưởng từ thị trường Mỹ về thương mại và doanh thu.

*Tác động gián tiếp: ảnh hưởng đến tăng trưởng trong nước và các ngành do tốc độ tăng trưởng kinh tế chậm lại hoặc rủi ro bán phá giá trên thị trường nội địa từ các trung tâm sản xuất cạnh tranh ở nước ngoài.

Những xu hướng tín dụng chính tới năm 2030

Tăng trưởng chững lại và lợi nhuận suy giảm (không chỉ do các mối đe dọa thuế quan được công bố)



Sự phân hóa tín dụng ngày càng gia tăng giữa các doanh nghiệp lớn làm gia tăng rủi ro lan truyền và rủi ro sự kiện



Việc đa dạng hóa nguồn vốn và kỳ hạn huy động ngày càng trở thành lợi thế cạnh tranh quan trọng đối với các doanh nghiệp lớn



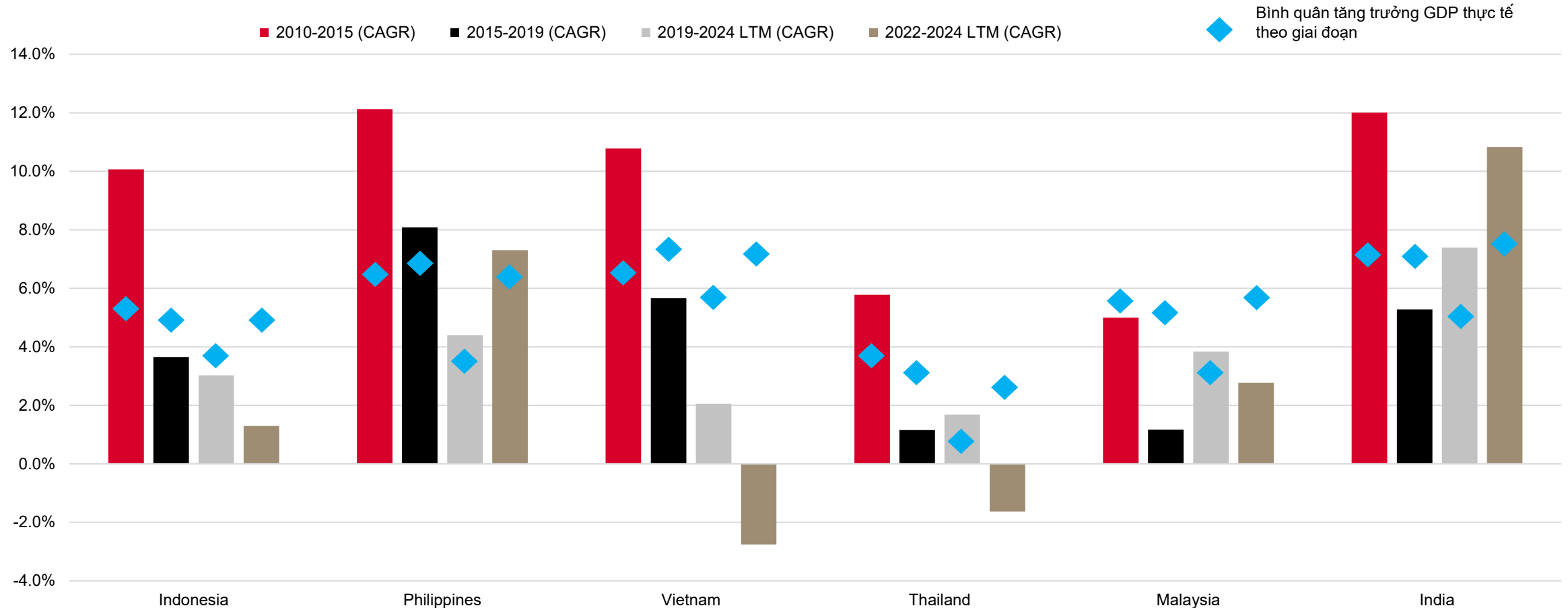
Chi tiêu có thể tăng tốc khi các doanh nghiệp trong khu vực mở rộng khu vực hoạt động ra quốc tế và đầu tư vào quá trình chuyển đổi



Xu hướng 1: Tăng Trưởng GDP Không Còn Đồng Nghĩa Với Tăng Trưởng Doanh Thu

Tăng trưởng doanh thu hàng năm đã chứng lại tại phần lớn các quốc gia Đông Nam Á từ năm 2010

Tốc độ tăng trưởng doanh thu trung vị của các công ty niêm yết theo các giai đoạn



Tăng trưởng GDP thực tế bình quân của một số quốc gia theo giai đoạn
Nguồn: CEIC, S&P Global Economics.

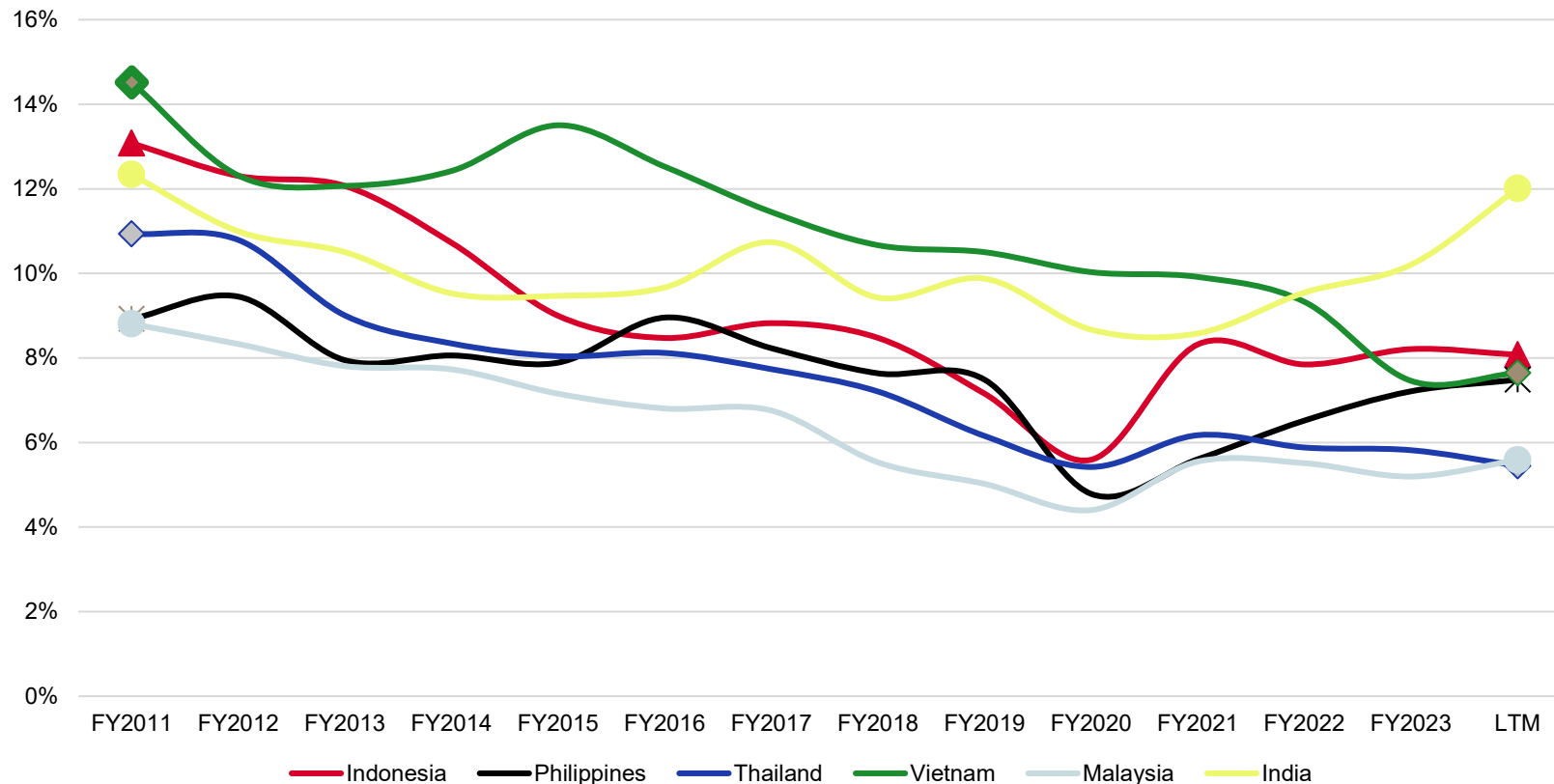
CAGR: Tỷ lệ tăng trưởng kép hàng năm theo giai đoạn. Tốc độ tăng trưởng doanh thu trung vị của các công ty niêm yết tại các quốc gia được chọn, với dữ liệu doanh thu đầy đủ từ năm 2010. Nguồn: S&P CapitalQ, S&P Global Ratings, dữ liệu doanh nghiệp.

Xu hướng 2: Chúng Ta Có Thể Đang Bước Vào Giai Đoạn Suy Giảm Tỷ suất Sinh Lãi

(Điều này không chỉ xảy ra với các doanh nghiệp Việt Nam mà đã bắt đầu từ lâu trước khi COVID xuất hiện...)

Đầu tư vào tài sản đang tạo ra ít lợi nhuận gia tăng hơn so với trước đây

EBITDA trên tổng tài sản bình quân của các công ty niêm yết tại một số quốc gia được chọn



Tốc độ tăng trưởng doanh thu trung vị của các công ty niêm yết tại các quốc gia được chọn, với dữ liệu doanh thu đầy đủ từ năm 2010. Bình quân tổng tài sản báo cáo đầu và cuối mỗi năm. EBITDA được báo cáo. Nguồn: S&P CapitalIQ, S&P Global Ratings, dữ liệu doanh nghiệp.



Khó gia tăng sản lượng giữa bối cảnh giá cao, thu nhập khả dụng suy yếu và cạnh tranh gia tăng.



Việc mở rộng và giành thị phần được ưu tiên hơn việc tối ưu hóa lợi nhuận, sau hơn một thập kỷ tiếp cận nguồn tín dụng giá rẻ.



Việc tái định vị mô hình kinh doanh trong các lĩnh vực liên quan đến yếu tố môi trường (“E”) hoặc xã hội (“S”) đòi hỏi thời gian và có thể kém lợi nhuận trong giai đoạn đầu.



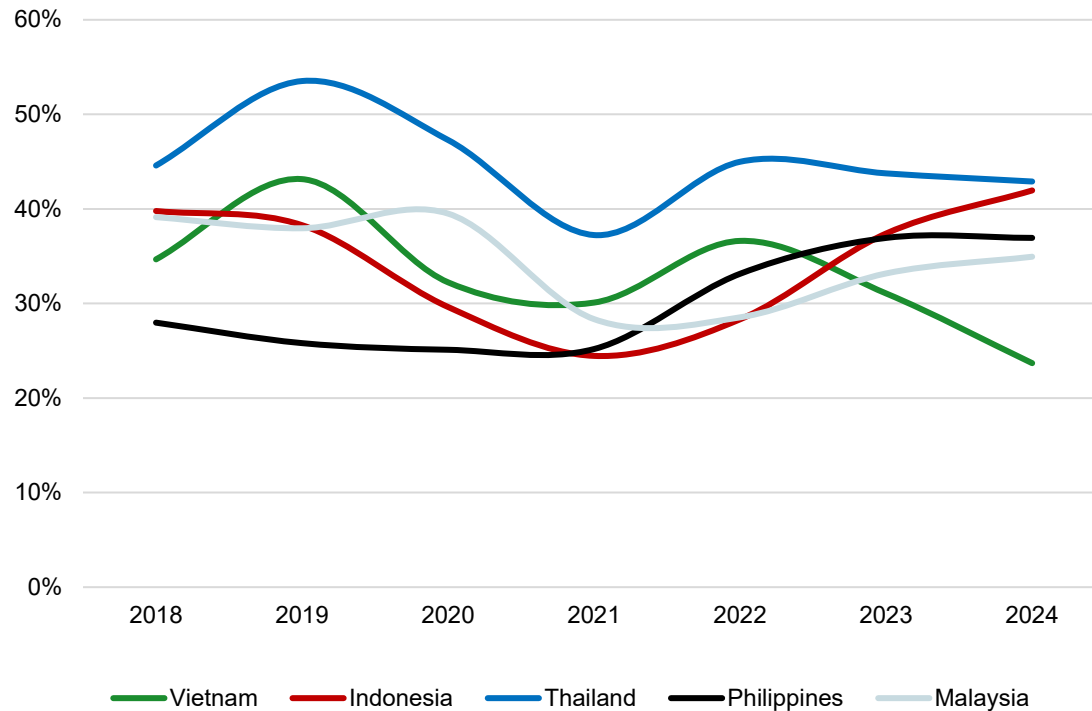
Chi phí vốn duy trì ở mức cao trong thời gian dài sẽ gây áp lực lên lợi nhuận ròng, đặc biệt trong các ngành đòi hỏi nhiều tài sản và vốn lưu động.

Xu hướng 3: Liệu có một chu kỳ tăng trưởng chi phí vốn (Capex) mới hay không?

Tăng trưởng tuyệt đối của chi phí vốn (Capex) đã chậm lại nhưng nhìn chung vẫn đang gia tăng khi xét theo tỷ lệ lợi nhuận

Hoạt động đầu tư đã chậm lại đáng kể tại Việt Nam so với các khu vực khác

Tỷ lệ trung vị chi tiêu vốn (CAPEX) trên EBITDA tại 50 doanh nghiệp niêm yết lớn nhất theo quốc gia



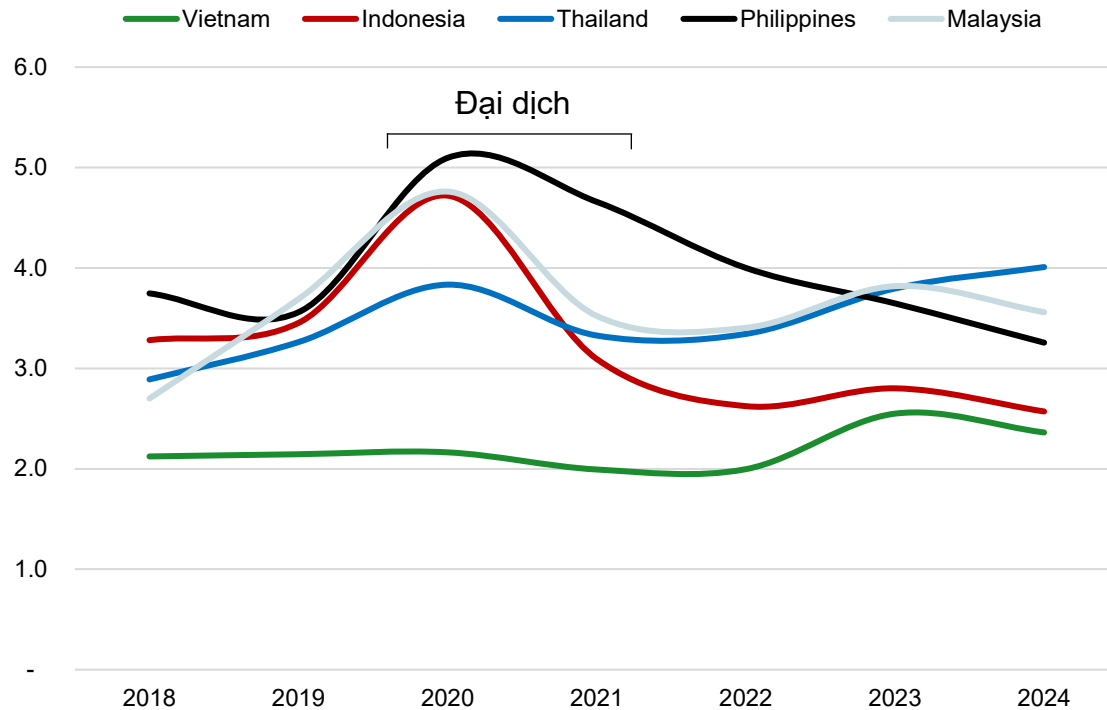
Tỷ lệ trung vị chi tiêu vốn trên EBITDA tại 50 doanh nghiệp niêm yết lớn nhất theo quốc gia.
Nguồn: S&P CapitalQ, S&P Global Ratings, dữ liệu doanh nghiệp.

Quốc gia	Chi tiêu chính của các nhóm lớn
Indonesia	Tập trung trong nước. Sản phẩm cốt lõi, cơ sở hạ tầng, chuyển đổi năng lượng.
Việt Nam	Tập trung trong nước. Chủ yếu mở rộng công suất thuần túy.
Malaysia	Chủ yếu tập trung trong nước. Sản phẩm cốt lõi, chuyển đổi năng lượng, M&A và mở rộng ra quốc tế (năng lượng).
Thái Lan	Tập trung cả trong nước và quốc tế. Chuyển đổi năng lượng, gia tăng đầu tư quốc tế/ M&A.
Philippines	Tập trung trong nước và ngày càng hướng ra quốc tế. Sản phẩm và dịch vụ cốt lõi và phi cốt lõi, cơ sở hạ tầng, M&A quốc tế.

Xu hướng 4: Rủi Ro Lan Truyền/ Rủi Ro Sự Kiện Có Thể Gia Tăng Khi Các Doanh Nghiệp Lớn Sử Dụng Đòn Bẩy Cao Hơn

Đòn bẩy nhìn chung đã ổn định sau giai đoạn gia tăng do COVID...

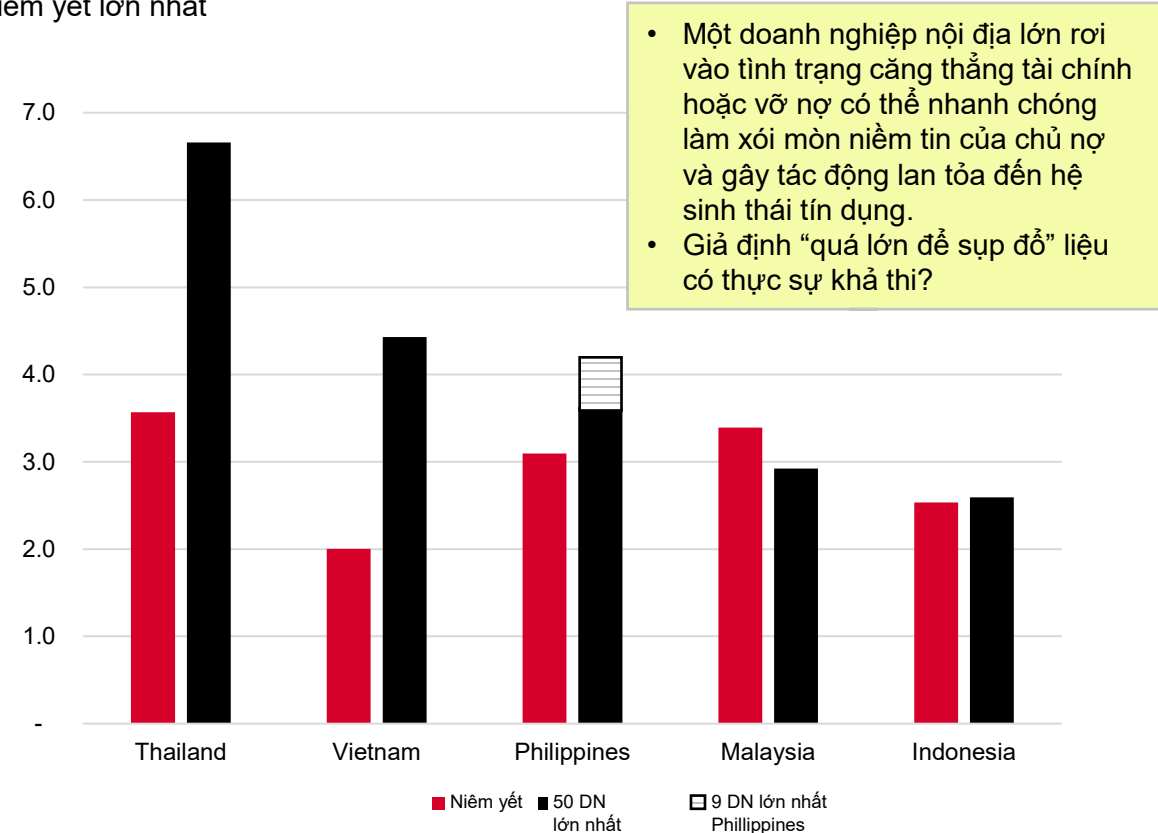
Trung vị nợ trên EBITDA tại các doanh nghiệp niêm yết theo quốc gia



Tỷ lệ trung vị nợ trên EBITDA cho các doanh nghiệp niêm yết theo quốc gia.
 Nguồn: S&P CapitalQ, S&P Global Ratings, dữ liệu doanh nghiệp.

Nhưng đòn bẩy đã tăng đáng kể tại các doanh nghiệp lớn

So sánh tỷ lệ trung vị nợ trên EBITDA trong vòng 12 tháng gần nhất tại 50 doanh nghiệp niêm yết lớn nhất



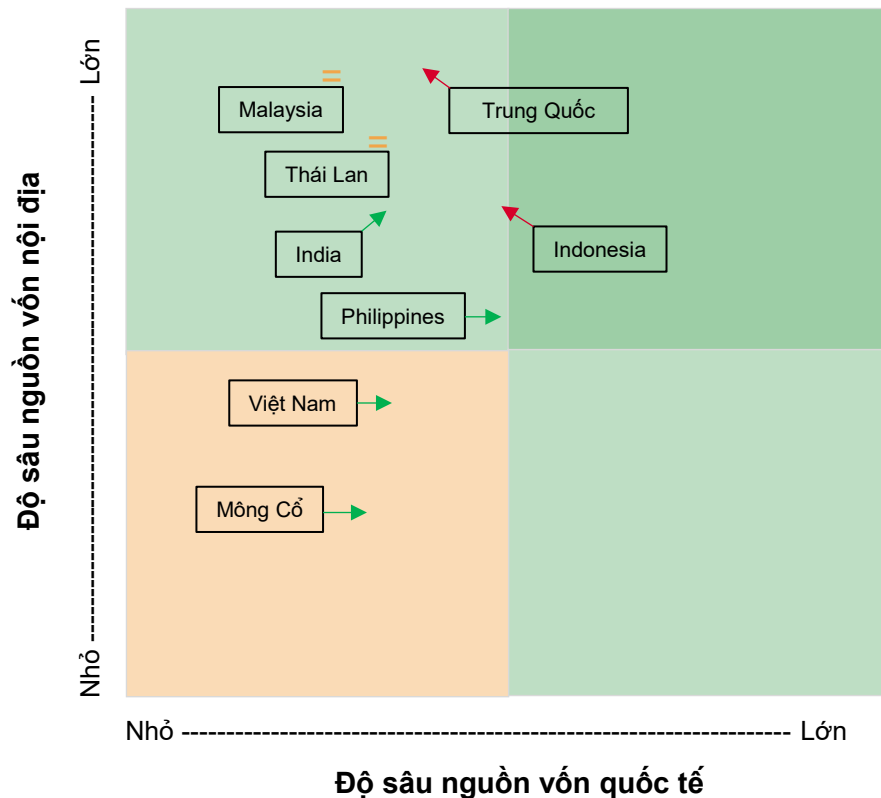
- Một doanh nghiệp nội địa lớn rơi vào tình trạng căng thẳng tài chính hoặc vỡ nợ có thể nhanh chóng làm xói mòn niềm tin của chủ nợ và gây tác động lan tỏa đến hệ sinh thái tín dụng.
- Giả định “quá lớn để sụp đổ” liệu có thực sự khả thi?

Tỷ lệ trung vị nợ trên EBITDA cho các doanh nghiệp niêm yết lớn nhất theo quốc gia. 50 doanh nghiệp niêm yết lớn nhất theo tổng doanh thu. Nguồn: S&P CapitalQ, S&P Global Ratings, dữ liệu doanh nghiệp.

Xu hướng 5: Nguồn Vốn Ngày càng Đa Dạng Khi Việc Cho Vay Có Định Hướng Suy Giảm

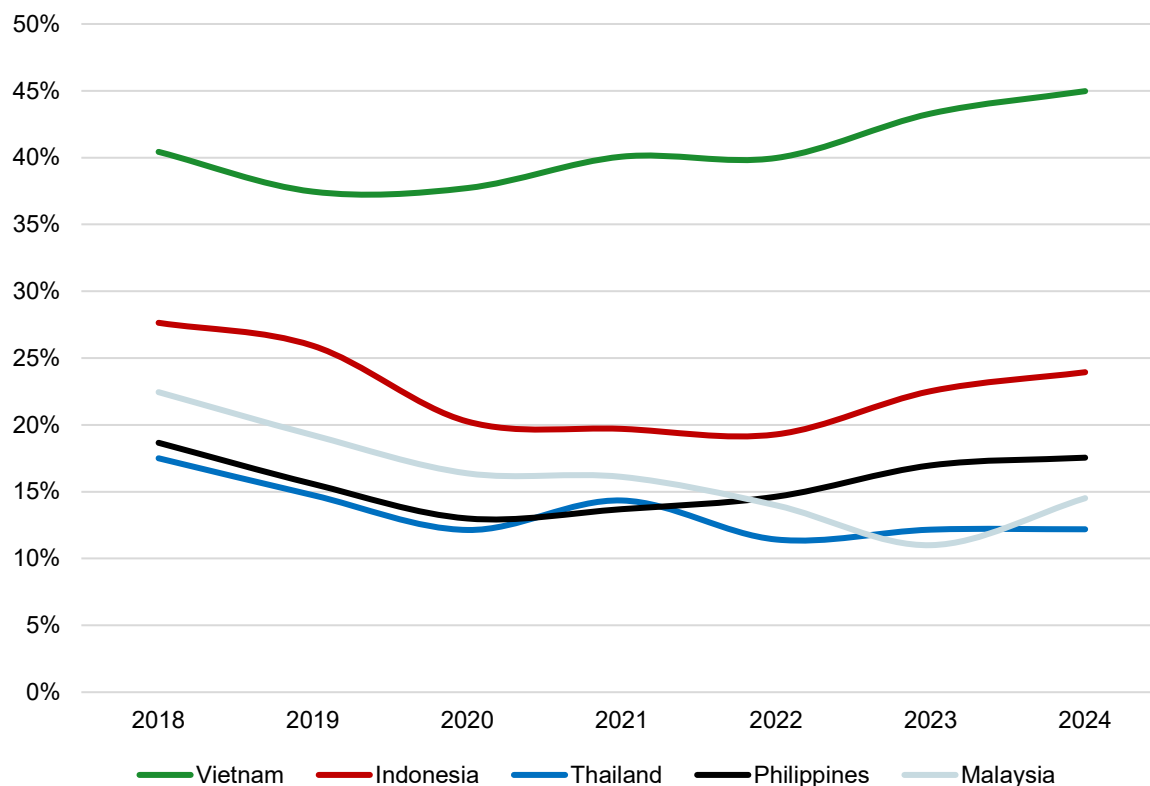
Tối ưu hóa kỳ hạn và đa dạng hóa nguồn vốn đang ngày càng trở thành lợi thế cạnh tranh cho các doanh nghiệp lớn tại Châu Á Mới Nổi

Mức độ đa dạng bình quân của nguồn vốn với các doanh nghiệp niêm yết lớn nhất



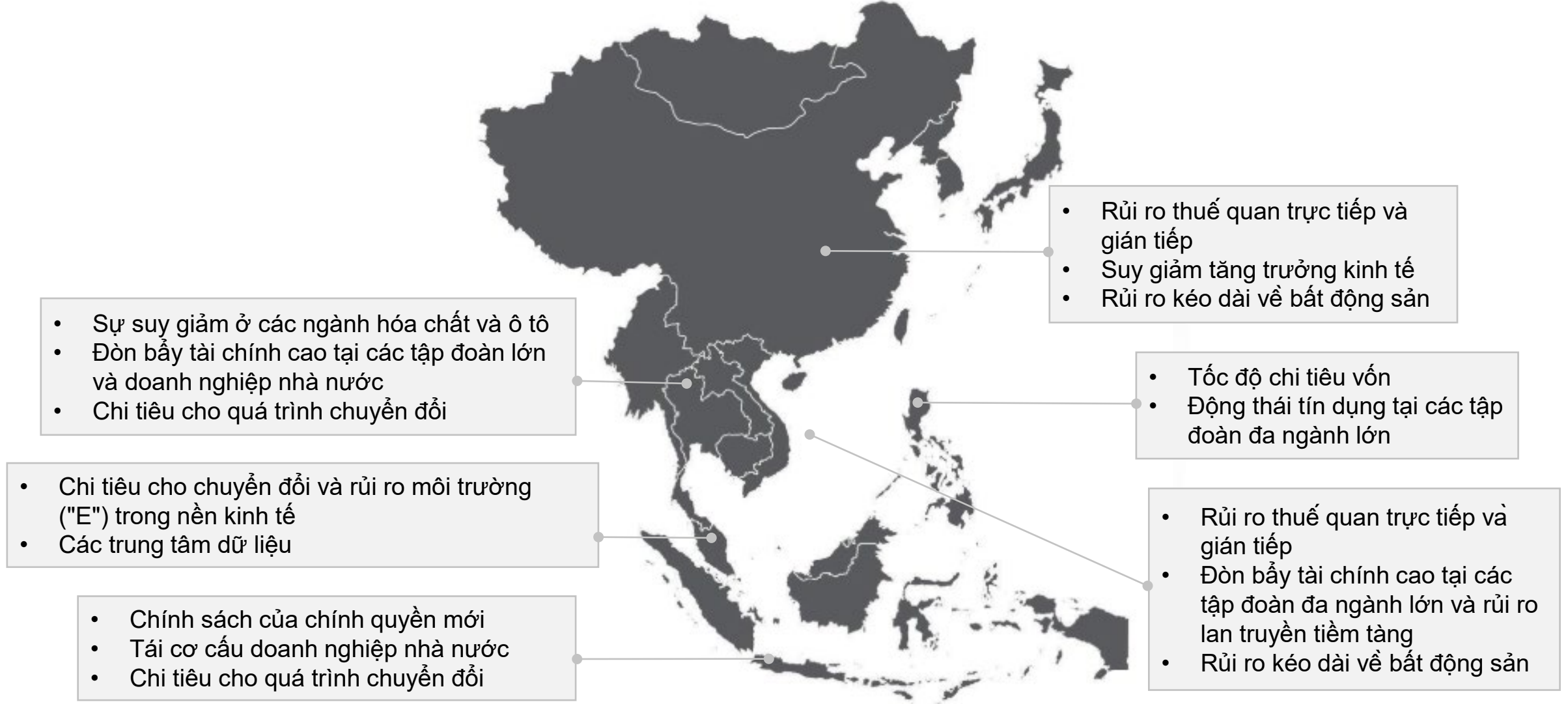
Nguồn vốn trong nước bao gồm độ sâu của hệ thống ngân hàng, mức độ tập trung vào một ngân hàng đơn lẻ bình quân và độ sâu cũng như sự phụ thuộc vào thị trường vốn trong nước. Nguồn vốn quốc tế bao gồm sự hiện diện của các ngân hàng nước ngoài, các khoản vay hợp vốn bằng ngoại tệ và thị trường vốn ngoại tệ.

Tỷ lệ trung bình nợ ngắn hạn trên tổng nợ (doanh nghiệp lớn nhất)



Tỷ lệ bình quân nợ đến hạn trong vòng 12 tháng trên tổng nợ của 50 công ty niêm yết lớn nhất theo tài sản tại mỗi quốc gia. Số liệu báo cáo. Nguồn: S&P CapitalQ, S&P Global Ratings, dữ liệu doanh nghiệp.

Những Gì Chúng Tôi Đang Quan Tâm Tới Trong Khối Doanh Nghiệp Tại Châu Á Mới Nổi



Diễn Giả



Xavier Jean

Giám đốc Điều hành kiêm Phụ trách Xếp hạng Khối Doanh nghiệp,

Khu vực Đông Nam Á, S&P Global Ratings

xavier.jean@spglobal.com

Latest Research & Insights



<https://www.spglobal.com/ratings/en/research-insights/researchfullfeed.aspx>

S&P Global
Ratings

Follow Us

LinkedIn



WeChat



Copyright © 2025 by Standard & Poor's Financial Services LLC. All rights reserved.

No content (including ratings, credit-related analyses and data, valuations, model, software or other application or output therefrom) or any part thereof (Content) may be modified, reverse engineered, reproduced or distributed in any form by any means, or stored in a database or retrieval system, without the prior written permission of Standard & Poor's Financial Services LLC or its affiliates (collectively, S&P). The Content shall not be used for any unlawful or unauthorized purposes. S&P and any third-party providers, as well as their directors, officers, shareholders, employees or agents (collectively S&P Parties) do not guarantee the accuracy, completeness, timeliness or availability of the Content. S&P Parties are not responsible for any errors or omissions (negligent or otherwise), regardless of the cause, for the results obtained from the use of the Content, or for the security or maintenance of any data input by the user. The Content is provided on an "as is" basis. S&P PARTIES DISCLAIM ANY AND ALL EXPRESS OR IMPLIED WARRANTIES, INCLUDING, BUT NOT LIMITED TO, ANY WARRANTIES OF MERCHANTABILITY OR FITNESS FOR A PARTICULAR PURPOSE OR USE, FREEDOM FROM BUGS, SOFTWARE ERRORS OR DEFECTS, THAT THE CONTENT'S FUNCTIONING WILL BE UNINTERRUPTED, OR THAT THE CONTENT WILL OPERATE WITH ANY SOFTWARE OR HARDWARE CONFIGURATION. In no event shall S&P Parties be liable to any party for any direct, indirect, incidental, exemplary, compensatory, punitive, special or consequential damages, costs, expenses, legal fees, or losses (including, without limitation, lost income or lost profits and opportunity costs or losses caused by negligence) in connection with any use of the Content even if advised of the possibility of such damages.

Credit-related and other analyses, including ratings, and statements in the Content are statements of opinion as of the date they are expressed and not statements of fact. S&P's opinions, analyses, and rating acknowledgment decisions (described below) are not recommendations to purchase, hold, or sell any securities or to make any investment decisions, and do not address the suitability of any security. S&P assumes no obligation to update the Content following publication in any form or format. The Content should not be relied on and is not a substitute for the skill, judgment and experience of the user, its management, employees, advisors and/or clients when making investment and other business decisions. S&P does not act as a fiduciary or an investment advisor except where registered as such. While S&P has obtained information from sources it believes to be reliable, S&P does not perform an audit and undertakes no duty of due diligence or independent verification of any information it receives. Rating-related publications may be published for a variety of reasons that are not necessarily dependent on action by rating committees, including, but not limited to, the publication of a periodic update on a credit rating and related analyses.

To the extent that regulatory authorities allow a rating agency to acknowledge in one jurisdiction a rating issued in another jurisdiction for certain regulatory purposes, S&P reserves the right to assign, withdraw, or suspend such acknowledgement at any time and in its sole discretion. S&P Parties disclaim any duty whatsoever arising out of the assignment, withdrawal, or suspension of an acknowledgement as well as any liability for any damage alleged to have been suffered on account thereof.

S&P keeps certain activities of its business units separate from each other in order to preserve the independence and objectivity of their respective activities. As a result, certain business units of S&P may have information that is not available to other S&P business units. S&P has established policies and procedures to maintain the confidentiality of certain nonpublic information received in connection with each analytical process.

S&P may receive compensation for its ratings and certain analyses, normally from issuers or underwriters of securities or from obligors. S&P reserves the right to disseminate its opinions and analyses. S&P's public ratings and analyses are made available on its Web sites, www.spglobal.com/ratings (free of charge) and www.ratingsdirect.com (subscription) and may be distributed through other means, including via S&P publications and third-party redistributors. Additional information about our ratings fees is available at www.spglobal.com/ratings/usratingsfees.

Australia: S&P Global Ratings Australia Pty Ltd holds Australian financial services license number 337565 under the Corporations Act 2001. S&P Global Ratings' credit ratings and related research are not intended for and must not be distributed to any person in Australia other than a wholesale client (as defined in Chapter 7 of the Corporations Act).

STANDARD & POOR'S, S&P and RATINGSDIRECT are registered trademarks of Standard & Poor's Financial Services LLC.

spglobal.com/ratings

S&P Global
Ratings

S&P Global
Ratings



Tâm điểm Tín dụng Việt Nam 2025:
Tăng trưởng, Tín dụng và Thị trường Vốn
trong Kỷ nguyên Mới
Ngày 27 Tháng 2 Năm 2025

Thuyết trình | Vượt ra ngoài làn sóng xanh
tại Việt Nam:
Chương tiếp theo của Tài chính bền vững

Ông Nguyễn Tùng Anh

Giám đốc Nghiên cứu Tín dụng kiêm Trưởng bộ phận Tài chính Bền vững, FiinRatings



Growth, Credit and Capital Markets In A New Era

Nội dung

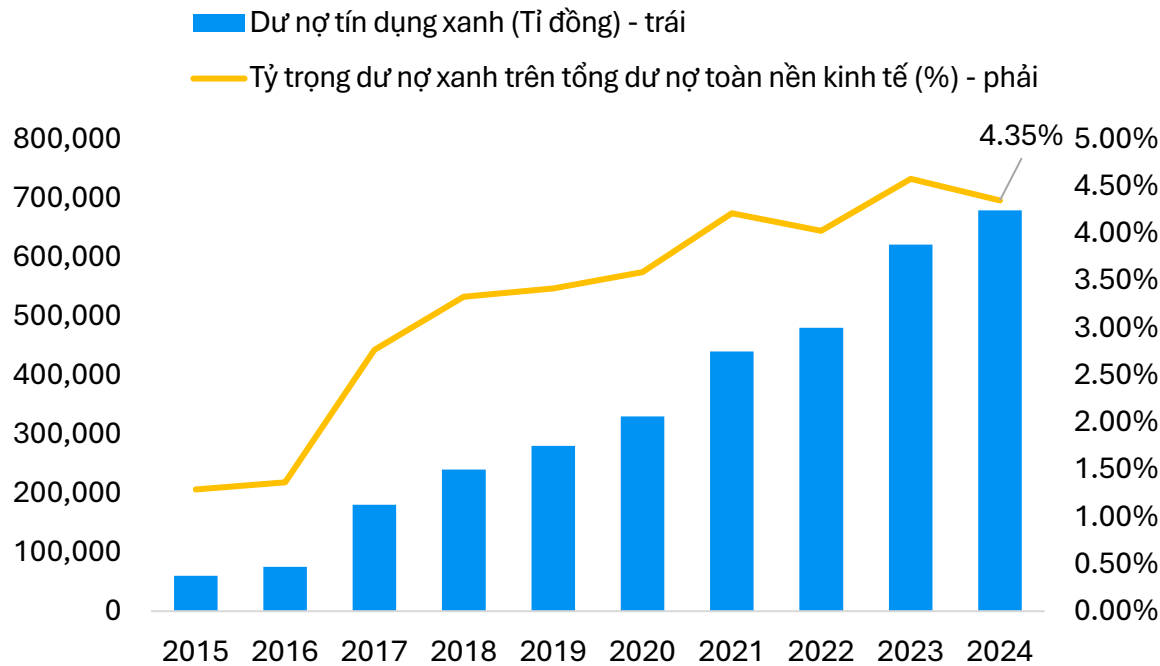
- 01 Tài Chính Xanh Bền Rẽ**
- 02 Và Thị Trường Trái Phiếu Xanh Tăng Vọt**
- 03 Đã Có Tổ Chức Phát Hành Phi Ngân Hàng**
- 04 Sức Hút Thị Trường Gia Tăng**
- 05 Phía Cung - Quỹ ESG Đa Dạng Hóa Cơ Sở Nhà Đầu Tư**
- 06 Vai Trò Của Tổ Chức Xác Nhận Độc Lập**
- 07 Thời Cơ, Thách Thức Và Triển Vọng Trong Năm 2025**



01 | Tài Chính Xanh Bền Rẽ

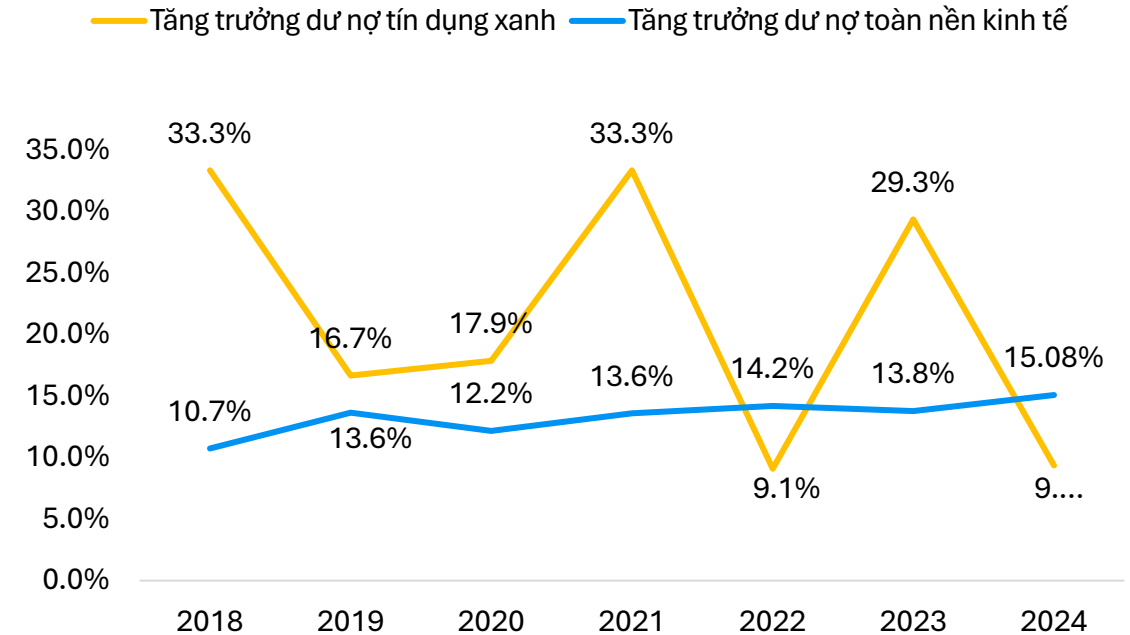
Tăng trưởng ổn định vượt xa tín dụng thông thường

Biểu đồ 01: Dư nợ tín dụng xanh tại Việt Nam



Nguồn: FiinRatings tổng hợp từ Vụ Tín dụng các ngành kinh tế - Ngân hàng Nhà nước Việt Nam

Biểu đồ 02: Tương quan giữa tăng trưởng nợ tín dụng xanh so với nền kinh tế chung (2018-2023)



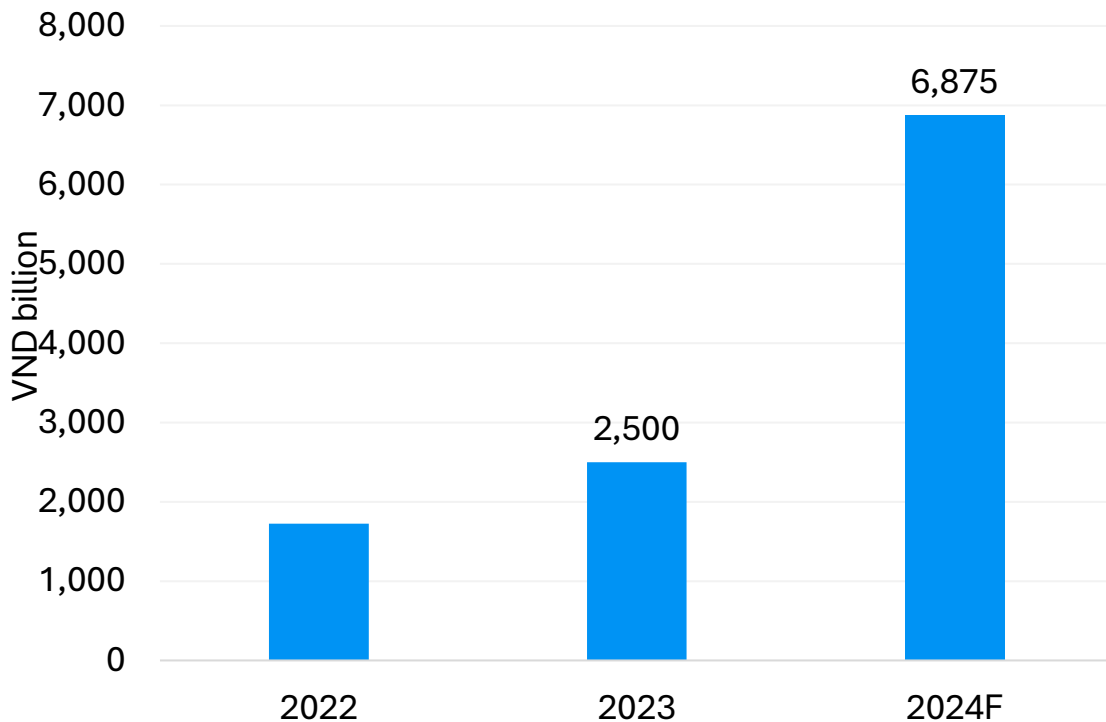
Nguồn: FiinRatings ước tính từ dữ liệu của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam

- **Tín dụng xanh** tại Việt Nam đã cho thấy xu hướng tăng trưởng **mạnh mẽ và liên tục** từ năm 2015 đến tháng 6/2024, đặc biệt từ năm 2020 trở đi với mức tăng trưởng **tăng vọt**, đạt **679.000 tỷ đồng** vào cuối năm 2024.
- So sánh tốc độ tăng trưởng giai đoạn 2018-2024 cho thấy, **tín dụng xanh tăng trưởng với tốc độ cao** hơn mức tăng trưởng tín dụng kinh tế nói chung, với tốc độ tăng trưởng có khi đạt **30%** (năm 2018 và 2021), trong khi tăng trưởng tín dụng kinh tế nói chung dao động quanh mức 12-15%.

02 | Và Thị Trường Trái Phiếu Xanh Tăng Vọt

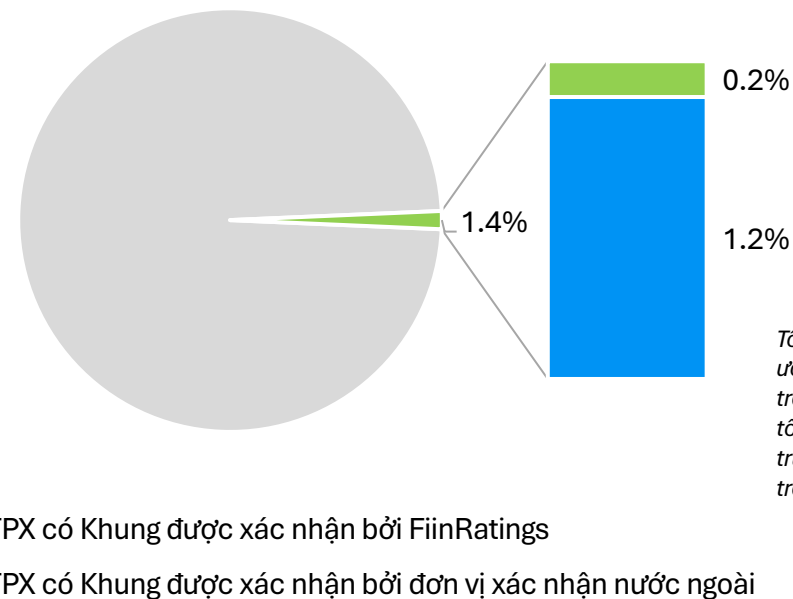
Giá trị phát hành xanh, xã hội và bền vững tăng 175% trong năm 2024

Biểu đồ 03: Giá trị phát hành Trái phiếu xanh, Xã hội và Bền vững (GSS)



Source: FiinRatings

Biểu đồ 04: Cơ cấu giá trị dư nợ trái phiếu xanh, xã hội và bền vững (GSS) tính đến ngày 31 tháng 12 năm 2024



Tổng giá trị dư nợ trái phiếu GSS ước tính ngày 31/12/2024 đạt trên **16,6 nghìn tỷ đồng** trong tổng giá trị dư nợ của toàn thị trường trái phiếu doanh nghiệp trên **1,2 triệu tỷ đồng**.

Source: FiinRatings

- **Giá trị phát hành trái phiếu GSS** cho thấy sự tăng trưởng đáng kể, dự kiến đạt **6.875 tỷ đồng** vào năm 2024 từ 2.500 tỷ đồng vào năm 2023. FiinRatings hiện vẫn là đơn vị xác nhận trái phiếu xanh trong nước duy nhất tại thị trường Việt Nam.
- Cơ cấu của trái phiếu GSS đang lưu hành tính đến ngày 31 tháng 12 năm 2024, cho thấy một thị trường mới nổi với trái phiếu do FiinRatings đánh giá ở **mức 0,2%** và trái phiếu được tổ chức nước ngoài xác nhận ở **mức 1,2%** tổng thị trường trái phiếu doanh nghiệp (trị giá hơn **1,2 triệu tỷ**).

03 | Đã Có Tổ Chức Phát Hành Phi Ngân Hàng

Trái phiếu bền vững tiếp cận các tổ chức phát hành doanh nghiệp mới

- Từ các ngân hàng và định chế...



- ...tới Doanh nghiệp phi tài chính



Các lĩnh vực tiềm năng cho Trái phiếu xanh/bền vững

Quản lý chất thải và nước thải

Năng lượng tái tạo và hiệu quả năng lượng

Công trình xanh

Ngụ ý:

- **Đà tăng trưởng** cho thị trường trái phiếu xanh đang tăng tốc, với việc phát hành thành công tạo ra hiệu ứng lan tỏa trong lĩnh vực ngân hàng. Các ngân hàng hiện đang tham gia nhiều hơn khi thấy rằng họ có thể đạt được các tiêu chuẩn quốc tế (như Nguyên tắc Trái phiếu Xanh của ICMA) dù Việt Nam vẫn chưa có tiêu chí phân loại xanh.
- **Hệ sinh thái trái phiếu xanh** đang phát triển nhanh, với các doanh nghiệp thể hiện sự quan tâm nhiều hơn đến tài chính xanh. Việc mở rộng này được hỗ trợ bởi hệ thống các công ty chứng khoán và ngân hàng ngày càng tích lũy nhiều kinh nghiệm về tài chính xanh, cung cấp chuyên môn kỹ thuật và hướng dẫn thị trường, tạo điều kiện thuận lợi cho các tổ chức phát hành mới.

04 | Sức Hút Thị Trường Gia Tăng

Các tổ chức phát hành lớn áp dụng các tiêu chuẩn quốc tế

STT	Tổ chức phát hành	Giá trị phát hành	Kỳ hạn	Ngày công bố	Chuẩn Xanh áp dụng	Đơn vị đánh giá độc lập TPX	Kết quả xếp hạng tín nhiệm nội địa
1	Ngân hàng TMCP Đầu tư và Phát triển Việt Nam (BIDV)	3.000 tỷ VNĐ	5 năm	25/09/2024	ICMA	Moody's	Không áp dụng
2	Ngân hàng TMCP Ngoại thương Việt Nam (VCB)	2.000 tỷ VNĐ	2 năm	14/11/2024	ICMA	S&P Global Ratings	Không áp dụng
3	Công ty Cổ phần Đầu tư Phát triển Đa quốc gia (IDI)	1.000 tỷ VNĐ	8 năm	26/11/2024	ICMA	FiinRatings	Không áp dụng
4	Công ty TNHH Nước sạch Hòa Bình - Xuân Mai (thuộc AquaOne)	875.1 tỷ VNĐ	20 năm	28/11/2024	ICMA	FiinRatings	Xếp hạng tổ chức phát hành: BB; Xếp hạng trái phiếu: AAA bởi FiinRatings
	Tổng cộng	6,875.1 tỷ VNĐ					

05 | Phía Cung - Quỹ ESG Đa Dạng Hóa Cơ Sở Nhà Đầu Tư

Các mô hình mới tạo ra thêm các lựa chọn đầu tư vào tài chính bền vững

- Quỹ EVESG của Eastspring đã thực hiện đánh giá quỹ ESG độc lập đầu tiên trên thị trường vốn Việt Nam, tạo ra nền móng về tiêu chuẩn minh bạch mới để xác nhận cho hoạt động đầu tư bền vững.
- Đánh giá bên ngoài cho thấy phương pháp ESG của Eastspring tích hợp các yếu tố môi trường và quản trị trong suốt vòng đời đầu tư, đồng thời cân nhắc các tiêu chuẩn quốc tế cho phù hợp với điều kiện địa phương.
- Quỹ EVESG bắt đầu giao dịch vào ngày 29/11/2024, với tài sản vượt 1.400 tỷ đồng - là một trong những mô hình đầu tư tập trung vào ESG lớn nhất trong hệ sinh thái tài chính bền vững đang phát triển của Việt Nam.

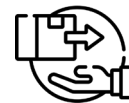
Ngụ ý

- Nguồn cung quỹ ESG xuất hiện nhằm đáp ứng nhu cầu của nhà đầu tư về các lựa chọn đầu tư bền vững



- Cơ chế xác minh độc lập tăng cường uy tín và minh bạch của thị trường

- Khung ESG cân nhắc tới điều kiện địa Phương tạo ra các mô hình thực tế phù hợp với bối cảnh phát triển của Việt Nam



- Các quy định khuyến khích cũng thể hiện cam kết của chính phủ đối với tăng trưởng tài chính bền vững

- Sự thay đổi của thị trường khi áp dụng các chỉ số ESG khuyến khích doanh nghiệp thực hiện các hoạt động bền vững



Báo cáo Ý kiến Bên thứ hai (SPO)

Công ty TNHH Quản lý Quỹ Eastspring Investments: Quỹ Đầu tư Cổ phiếu ESG Eastspring Investments Việt Nam

Hà Nội, ngày 13 tháng 11 năm 2024



06 | Vai Trò Của Tổ Chức Xác Nhận Độc Lập

Việc mở rộng dẫn đến nhu cầu đánh giá/xác minh bên ngoài uy tín và có chất lượng

FiinRatings tiến hành phân tích kỹ lưỡng trên tất cả các khía cạnh ESG



MÔI TRƯỜNG

- Giảm thiểu và thích ứng với biến đổi khí hậu
- Hiệu quả tài nguyên và kinh tế tuần hoàn
- Đa dạng sinh học và bảo tồn hệ sinh thái



XÃ HỘI

- Nhân quyền và tiêu chuẩn lao động
- Tác động và sự tham gia của cộng đồng
- Trách nhiệm sản phẩm và phúc lợi khách hàng



QUẢN TRỊ

- Cơ cấu quản trị công ty
- Đạo đức kinh doanh và minh bạch
- Quản lý rủi ro và sự tham gia của các bên liên quan

Các chính sách, cam kết hoặc khuôn khổ của các công ty được phân loại trên thang điểm bốn mức độ, phản ánh đánh giá ESG tổng thể và tuân thủ các tiêu chuẩn bền vững.

Không phù hợp

Không đáp ứng hầu hết các yêu cầu chính, không đủ thực hành bền vững

Phù hợp một phần

Đáp ứng hầu hết các yêu cầu chính, có khả năng cải thiện

Phù hợp

Đáp ứng các yêu cầu chính, thể hiện các thực hành bền vững mạnh mẽ

Rất phù hợp

Đáp ứng đầy đủ hoặc vượt quá tất cả các yêu cầu chính, thể hiện các phương pháp thực hành tốt nhất trong ngành

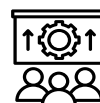
07 | Thời Cơ, Thách Thức Và Triển Vọng Trong Năm 2025

Các doanh nghiệp Việt Nam cần làm gì để nắm bắt làn sóng xanh



Cơ hội

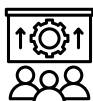
- Nguồn vốn **dài hạn hơn** (10-20 năm so với trung bình thị trường 3 năm)
- **Lãi suất cạnh tranh** (5.5-6%)
- **Các cơ sở nhà đầu tư đa dạng** (trong nước và quốc tế)
- Nâng cao uy tín doanh nghiệp thông qua xác nhận xanh
- Tận dụng cơ sở nhà đầu tư ESG quốc tế



Thách thức

- (Vẫn) thiếu hệ thống phân loại tại Việt Nam
- Chuyên môn nội bộ về ESG/ tài chính xanh còn hạn chế
- Các yêu cầu mới đòi hỏi kiến thức liên ngành về tài chính, kỹ thuật, khoa học môi trường và tuân thủ các quy định
- Rủi ro bị cáo buộc “tẩy xanh”

Các nhà phát hành trái phiếu sẽ cần phát triển một lộ trình toàn diện, tích hợp các yếu tố dưới đây để thành công trong bối cảnh tài chính xanh đang phát triển tại Việt Nam



Nâng cao năng lực và chuyên môn

- Thành lập đội ngũ chuyên trách về ESG/ tài chính xanh
- Đào tạo nhân sự theo các tiêu chuẩn xanh quốc tế (VD như Nguyên tắc Trái phiếu Xanh của ICMA)
- Xây dựng danh mục dự án xanh phù hợp với hệ thống phân loại
- Chuẩn bị các hệ thống đo lường tác động môi trường có độ tin cậy cao
- Đầu tư vào kiến thức và chứng chỉ về phát triển bền vững



Đảm bảo tính minh bạch và tuân thủ

- Đạt được xác nhận độc lập từ các tổ chức uy tín
- Tuân thủ các tiêu chuẩn quốc tế (như Nguyên tắc Trái phiếu Xanh của ICMA)
- Duy trì báo cáo và công bố thông tin minh bạch
- Triển khai quy trình lập tài liệu phù hợp



Thiết lập quan hệ đối tác chiến lược

- Hợp tác với các đơn vị bảo lãnh phát hành có kinh nghiệm về trái phiếu xanh
- Làm việc với tổ chức thẩm định để cấp chứng nhận trước và sau khi phát hành
- Phối hợp với các bên liên quan khác (pháp lý, bảo lãnh thanh toán, đơn vị hỗ trợ kỹ thuật, v.v.)



FiinRatings[®]
ENLIGHTEN THE MARKET



Diễn Giả

Ông Nguyễn Tùng Anh

Giám đốc Nghiên cứu Tín dụng
kiêm Trưởng bộ phận Tài chính Bền vững, FiinRatings

anh.nguyen@fiingroup.vn



Bản Quyền và Miễn Trừ Trách Nhiệm của FiinRatings. Bảo Lưu Mọi Quyền

Tài liệu này được soạn lập bởi Công ty Cổ phần FiinRatings chỉ nhằm mục đích tham khảo. Tài liệu này không đưa ra khuyến nghị mua bán hay nắm giữ bất kỳ cổ phiếu nào hay cho giao dịch cụ thể nào.

Thông tin trong báo cáo này, bao gồm dữ liệu, biểu đồ, bảng biểu, ý kiến phân tích và nhận định của FiinRatings được sử dụng với tính chất tham khảo tùy theo quyết định và khẩu vị rủi ro của quý vị. FiinRatings sẽ không chịu trách nhiệm về bất cứ tổn thất hay hậu quả gì có thể được gây ra từ việc sử dụng các thông tin trong báo cáo này.

Tài liệu này có thể được thay đổi mà không có sự thông báo trước. Nội dung và các nhận định trong báo cáo này có thể bị thay đổi hoặc lỗi thời tùy theo tình hình thực tế và những thông tin bổ sung mà chúng tôi có được. FiinRatings sẽ không có trách nhiệm phải cập nhật, sửa đổi và bổ sung nội dung theo những thay đổi đó.

Toàn bộ các thông tin này được soạn lập và xử lý dựa trên các thông tin đại chúng và các nguồn khác mà FiinRatings có được, chúng tôi không có các thủ tục thực hiện xác minh độc lập về tính chính xác, đầy đủ hoặc tính phù hợp cho việc sử dụng và chúng tôi không cam kết về tính chính xác của những thông tin đó.

Công ty Cổ phần FiinRatings có quyền sở hữu bản quyền về tài liệu này và toàn bộ nội dung trong báo cáo. Tài liệu này được bảo hộ theo quy định của pháp luật về bản quyền tại Việt Nam và các quốc gia khác theo hiệp ước giữa Việt Nam và các nước.

Không có nội dung nào bao gồm dữ liệu, biểu đồ, bảng biểu, mô hình, và nhận định trong báo cáo này có thể được tái bản, sao chép, sửa đổi, thương mại hóa, công bố dù toàn bộ hay từng phần dưới bất kỳ hình thức nào nếu như không có sự chấp thuận của FiinRatings. FiinRatings là công ty cung cấp dịch vụ xếp hạng tín nhiệm theo Giấy phép số 02/GXN-XHTN của Bộ Tài chính Việt Nam ngày 30/3/2020. Theo đó, FiinRatings không tham gia và không được phép tham gia vào các hoạt động môi giới và tư vấn chứng khoán, dịch vụ ngân hàng và dịch vụ kiểm toán. Chúng tôi duy trì hệ thống kiểm soát nhằm đảm bảo tất cả các giám đốc, quản lý và nhân viên tuân thủ các quy định này cũng như tránh xung đột về mâu thuẫn lợi ích nhằm đảm bảo tính độc lập tuyệt đối trong bất kỳ hoạt động nào của chúng tôi.

S&P Global
Ratings



Tâm điểm Tín dụng Việt Nam 2025:
**Tăng trưởng, Tín dụng và Thị trường Vốn
trong Kỷ nguyên Mới**
Ngày 27 Tháng 2 Năm 2025

Tọa đàm | Cải cách và hơn thế nữa: Kế hoạch cho giai đoạn tiếp theo của thị trường vốn Việt Nam

Ông Ketut Ariadi Kusuma

Chuyên gia cao cấp mảng Tài chính, Ngân hàng Thế giới (World Bank)

Ông Vũ Chí Dũng

Vụ trưởng, Vụ Hợp tác Quốc tế, Ủy ban Chứng khoán Nhà nước

Ông Nguyễn Tuấn Cường

Phó Tổng giám đốc, Techcombank Securities (TCBS)

Ông Nguyễn Quang Thuần, FCCA

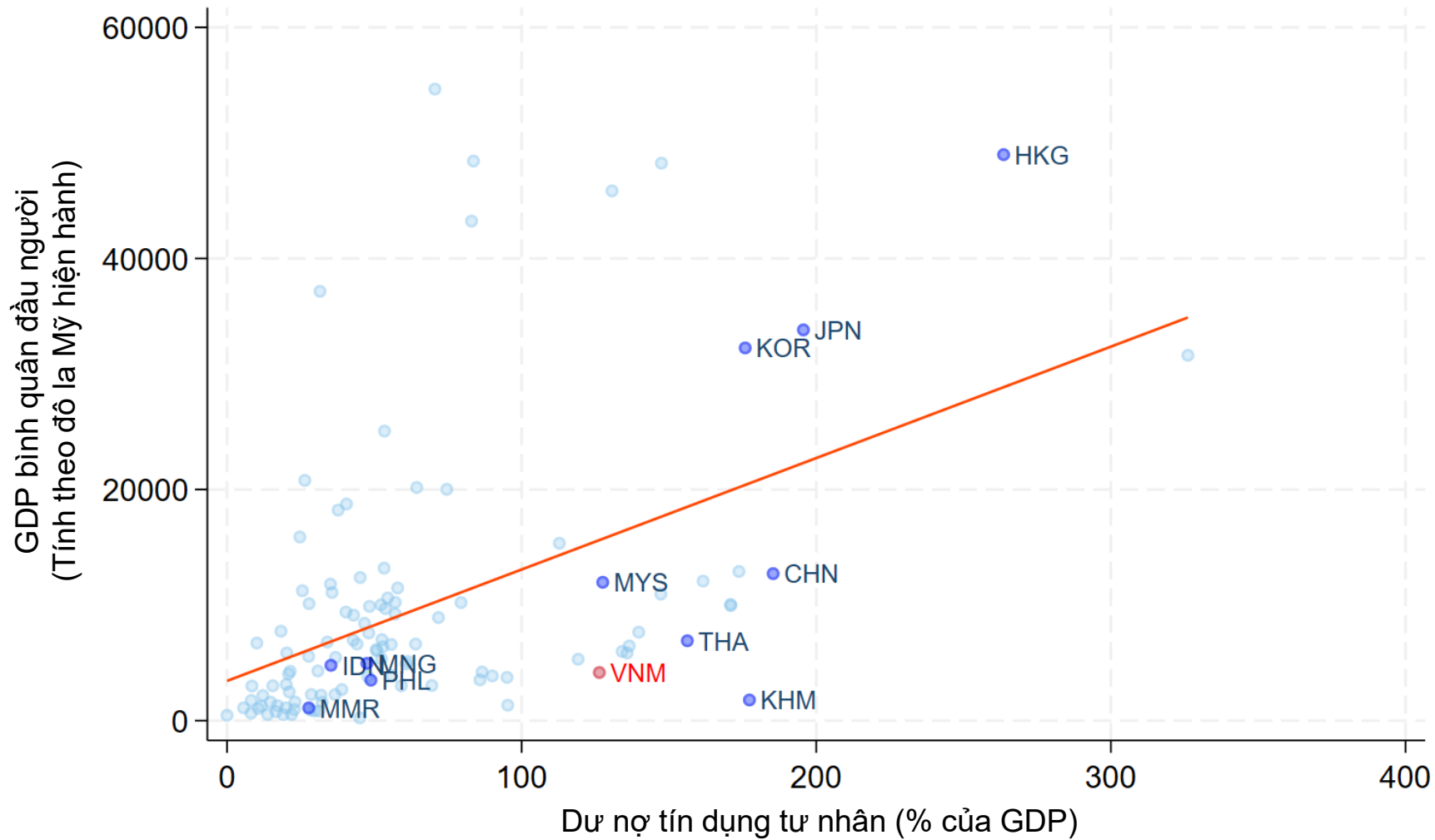
Tổng Giám đốc, FiinRatings

Điều phối: Ông Ritesh Maheshwari

Giám đốc điều hành Khu vực Đông Nam Á, S&P Global Ratings



Tín dụng và GDP



Nguồn: Ngân hàng Thế giới. Lưu ý: dữ liệu thuộc năm 2022. Dữ liệu "tín dụng/GDP" của Malaysia và Mông Cổ là năm 2021, trong khi của Myanmar là năm 2020 do thiếu dữ liệu cập nhật. Các quốc gia không có dữ liệu năm 2022 đã bị loại khỏi biểu đồ. Để biểu đồ dễ nhìn hơn, các quốc gia có GDP bình quân đầu người cao hơn 60.000 USD đã được loại trừ; đó là năm quốc gia: Úc, Iceland, Na Uy, Qatar và Hoa Kỳ.

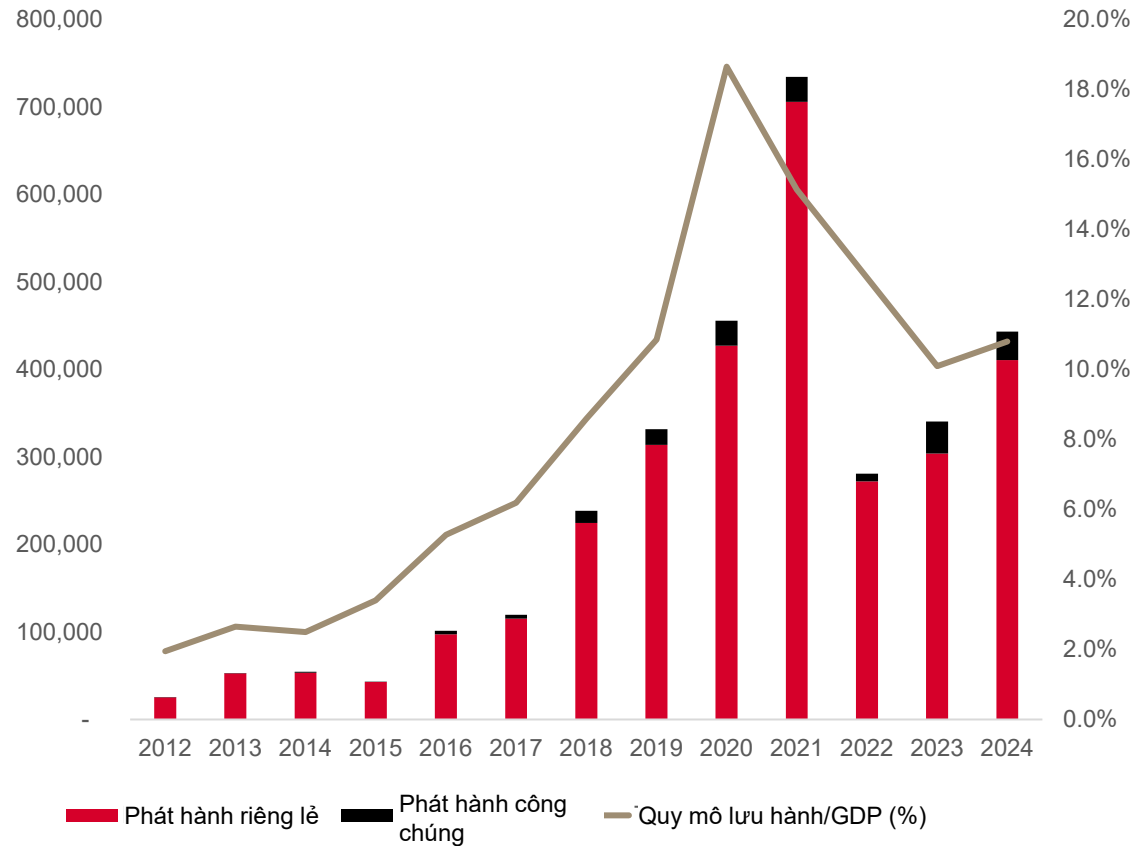
Tín dụng và đóng góp vào GDP theo ngành



Nguồn: Tính toán của tác giả dựa trên dữ liệu từ FiinGroup và bộ dữ liệu kinh tế vĩ mô của Tổng cục Thống kê (GSO).
 Lưu ý: Hoạt động sản xuất ở đây bao gồm chế biến chế tạo và không bao gồm sản xuất điện & nhiên liệu, cấp nước & xử lý chất thải, cũng như khai khoáng.

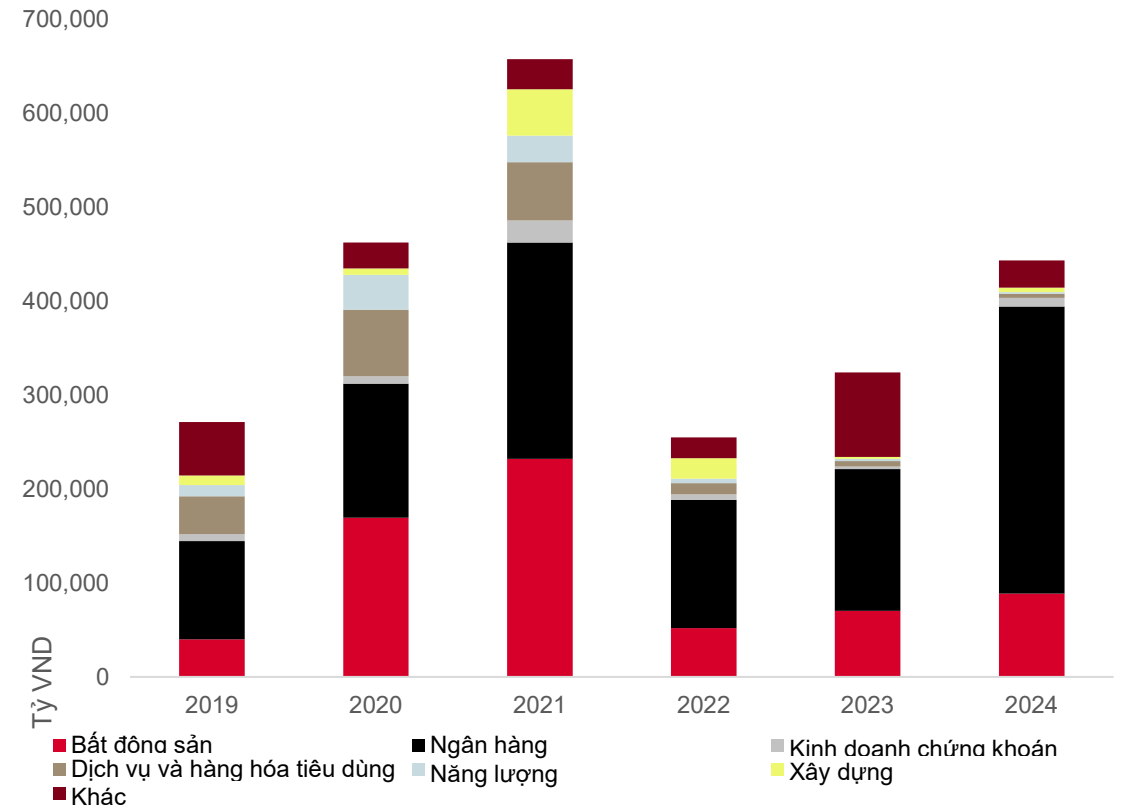
Lưu ý: Dữ liệu về phân bổ tín dụng theo ngành cần được tiêu chuẩn hóa đồng bộ hơn để đảm bảo diễn giải chính xác các dòng tín dụng vào từng ngành.

Tăng trưởng thị trường trái phiếu doanh nghiệp



Nguồn: MoF, VBMA, FiinGroup, tính toán của tác giả

Cơ cấu phát hành theo ngành



Nguồn: MoF, VBMA, FiinGroup, tính toán của tác giả

Diễn Giả

Ketut Ariadi Kusuma

Chuyên gia cao cấp mảng Tài chính

Ngân hàng Thế giới (World Bank)



S&P Global
Ratings



Thank You For Attending!

Vietnam Credit Spotlight 2025

Growth, Credit, and Capital Markets in a New Era

Thursday, February 27, 2025 | Hanoi

