

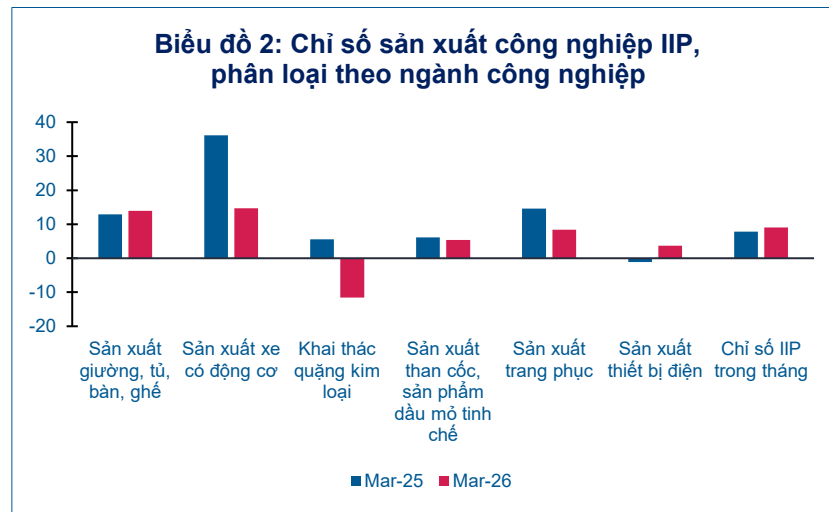
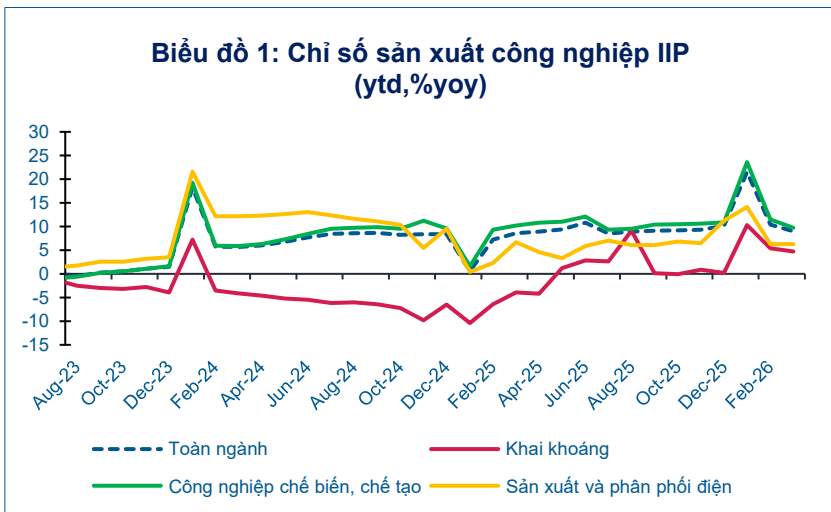
# BÁO CÁO VĨ MÔ Q1/2026



- **Chúng tôi** dự báo tăng trưởng kinh tế Việt Nam đạt 8% trong năm 2026 dựa trên kịch bản cơ sở thiên hướng tích cực.
- **Chúng tôi** kỳ vọng lạm phát đạt 4-4,5%, tỷ giá dao động quanh 25.500 - 26.500, tốc độ tăng trưởng vốn FDI đăng ký mới trên 15%, tăng trưởng tín dụng có thể đạt từ 15% trở lên, và giải ngân vốn đầu tư công khả năng cao đạt kế hoạch 75% - 95% kế hoạch của Chính Phủ đề ra tính đến hết năm 2026.
- **Kịch bản này xảy ra khi các điều kiện sau được thỏa mãn:** (1) Fed tiến hành nới lỏng chính sách tiền tệ với lộ trình phù hợp (2) các nghị quyết 68 về kinh tế tư nhân và nghị quyết 79 về kinh tế nhà nước hỗ trợ tốt cho các doanh nghiệp trong nước; (3) thu hút đầu tư từ dòng vốn ngoại từ việc Việt Nam chính thức được nâng hạng lên thị trường mới nổi thứ cấp trong năm 2026.

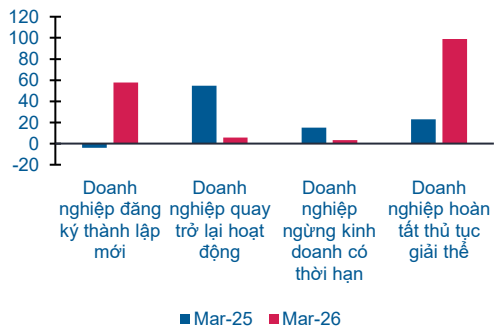
VBSE DỰ BÁO NĂM 2026	ĐƠN VỊ	TÍCH CỰC	TIÊU CỰC
Chỉ số giá tiêu dùng - CPI	% yoy	4% - 4,5%	> 4,5%
Tỷ giá USD/VND	VND	25.500 – 26.500	> 26.500
Tăng trưởng tín dụng	% yoy	≥ 15%	< 15%
Tăng trưởng vốn FDI đăng ký mới	% ytd	15%	< 15%
Giải ngân đầu tư công	% ytd	75 – 95%	< 75%
Tăng trưởng GDP	% yoy	≥ 8%	< 8%

- Trong Q1/2026, chỉ số sản xuất công nghiệp (IIP) ước tăng 9% so với cùng kỳ, đánh dấu mức tăng trưởng cao nhất trong 7 năm, phản ánh sự phục hồi rõ nét của khu vực sản xuất. Động lực chính đến từ ngành chế biến – chế tạo với mức tăng khoảng 9,7%, tiếp tục giữ vai trò dẫn dắt tăng trưởng toàn ngành.
- PMI ngành sản xuất Việt Nam tháng 03/2026 đạt 51,2 điểm, giảm đáng kể so với tháng trước, cho thấy đà phục hồi của khu vực sản xuất đang chậm lại sau giai đoạn tăng mạnh. Nguyên nhân chủ yếu đến từ áp lực chi phí đầu vào gia tăng trong bối cảnh giá hàng hóa cao, cùng với sự suy yếu tương đối của nhu cầu thị trường.

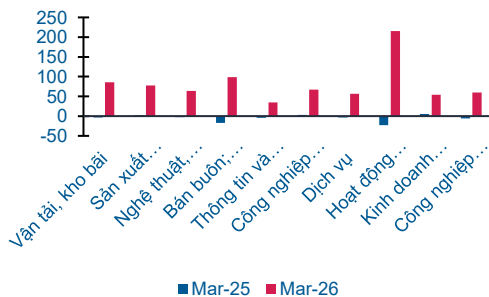


- Trong Q1/2026, số lượng doanh nghiệp thành lập mới và quay trở lại hoạt động đạt khoảng 96 nghìn, tăng mạnh 31,7% so với cùng kỳ, phản ánh sự cải thiện của môi trường kinh doanh cũng như kỳ vọng tích cực hơn của khu vực doanh nghiệp đối với triển vọng kinh tế. Tuy nhiên, số doanh nghiệp rút lui khỏi thị trường cũng lên tới 91,8 nghìn, tăng 16,5%, cho thấy những khó khăn vẫn hiện hữu.
- Diễn biến trái chiều này cho thấy quá trình phục hồi của khu vực doanh nghiệp còn phân hóa và chưa thực sự bền vững, đồng thời phản ánh môi trường kinh doanh đang trong giai đoạn thanh lọc.

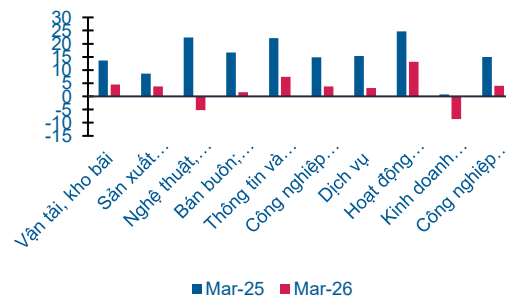
**Biểu đồ 3: Doanh nghiệp đăng ký thành lập mới (%)**



**Biểu đồ 4: Biến động số doanh nghiệp đăng ký mới theo nhóm ngành (%)**

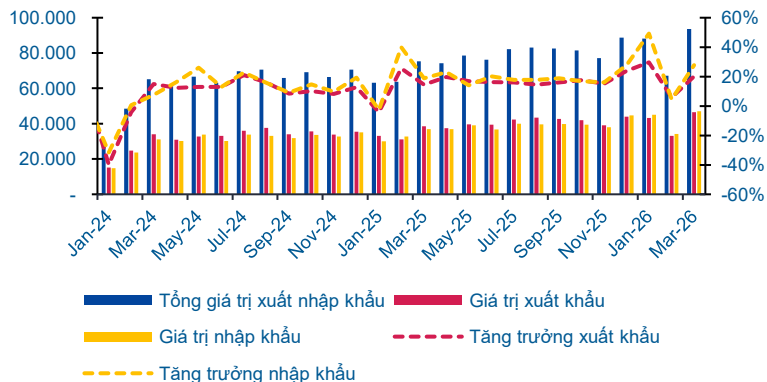


**Biểu đồ 5: Biến động số doanh nghiệp tạm ngừng kinh doanh có thời hạn (%)**

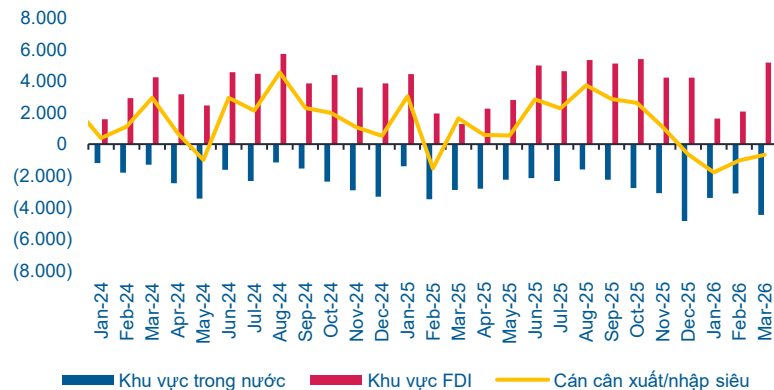


- Trong Q1/2026, tổng kim ngạch xuất nhập khẩu đạt 249,5 tỷ USD, tăng 23% so với cùng kỳ, cho thấy hoạt động thương mại phục hồi tích cực. Tuy nhiên, cán cân thương mại chuyển sang nhập siêu khoảng 3,6 tỷ USD dù xuất khẩu tăng 19,1%, phản ánh nhu cầu nhập khẩu tư liệu sản xuất tăng mạnh hơn, phục vụ quá trình mở rộng sản xuất và đầu tư trong nước.
- Diễn biến này cũng có thể tạo áp lực nhất định lên tỷ giá trong ngắn hạn do nhu cầu ngoại tệ gia tăng, đồng thời cho thấy chu kỳ phục hồi kinh tế đang dần rõ nét hơn.

**Biểu đồ 6: Tổng kim ngạch xuất nhập khẩu và tốc độ tăng trưởng trong nước**

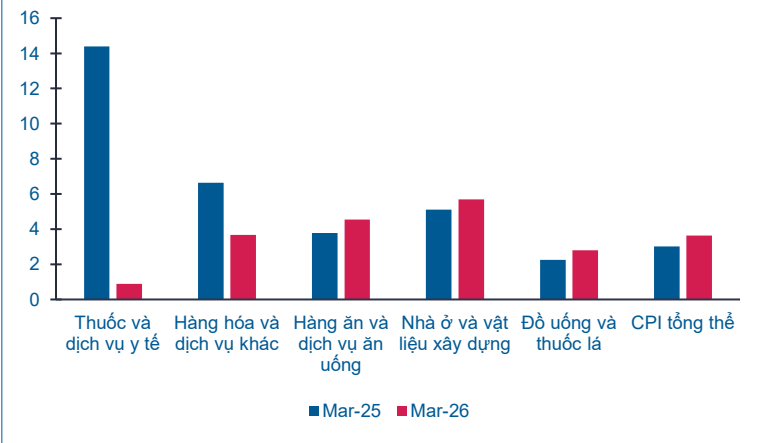


**Biểu đồ 7: Giá trị xuất nhập khẩu khu vực trong nước và khu vực FDI (triệu USD)**

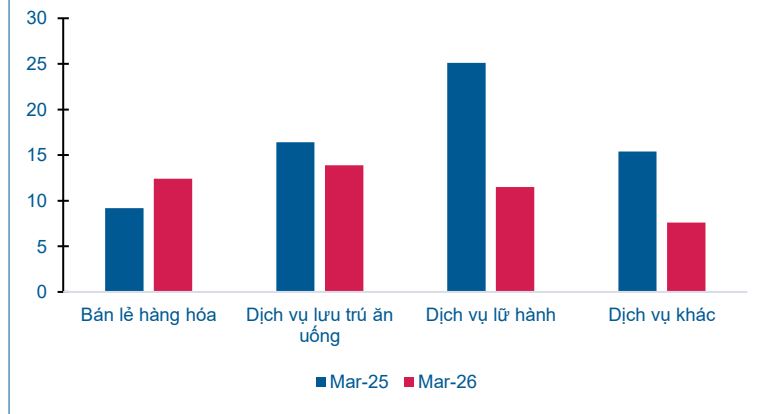


- CPI tháng 03/2026 tăng 1,23% MoM – mức cao nhất trong 5 năm, chủ yếu do giá xăng dầu và chi phí vận tải tăng mạnh. Tính theo năm, CPI tăng 4,65% YoY, trong khi bình quân Q1/2026 đạt 3,51%, cho thấy áp lực lạm phát đang có xu hướng gia tăng. Đáng chú ý, mức lạm phát này đã vượt ngưỡng mục tiêu kiểm soát 4,5%, phản ánh tác động của chi phí đầu vào tăng, đặc biệt từ nhóm giao thông và vật liệu xây dựng, đồng thời có thể làm thu hẹp dư địa điều hành chính sách tiền tệ trong thời gian tới.
- Trong Q1/2026, tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng đạt khoảng 1.902,8 nghìn tỷ đồng, tăng 10,9% YoY. Tuy nhiên, mức tăng thực sau khi loại trừ yếu tố giá chỉ đạt khoảng 7,0%, cho thấy đà phục hồi của tiêu dùng nội địa vẫn ở mức tương đối và chịu ảnh hưởng từ áp lực lạm phát.

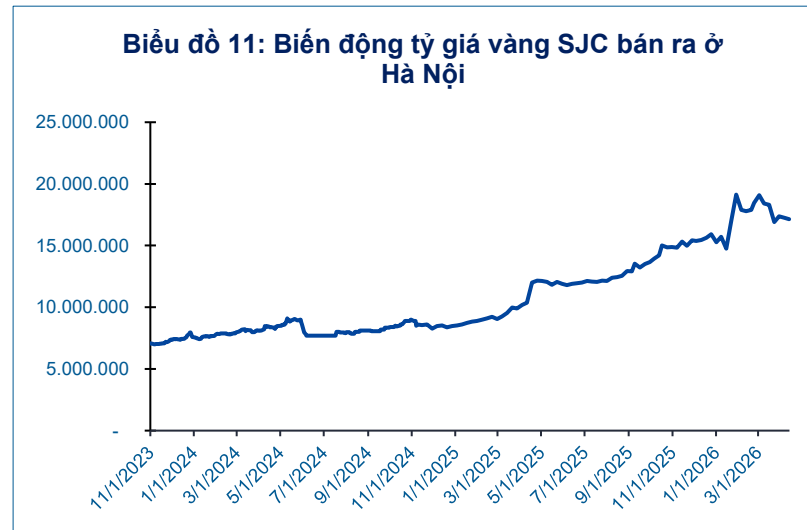
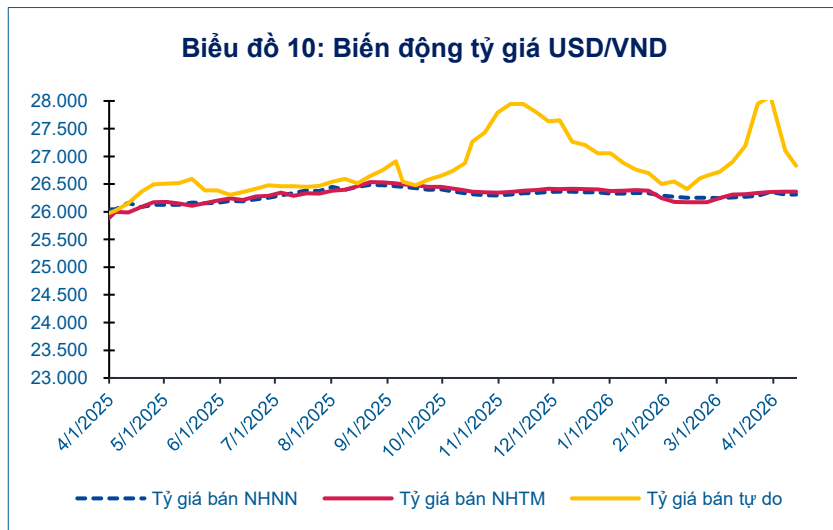
**Biểu đồ 8: Chỉ số giá tiêu dùng CPI (% YoY)**



**Biểu đồ 9: Tăng trưởng tổng mức hàng hóa bán lẻ và doanh thu dịch vụ tiêu dùng**

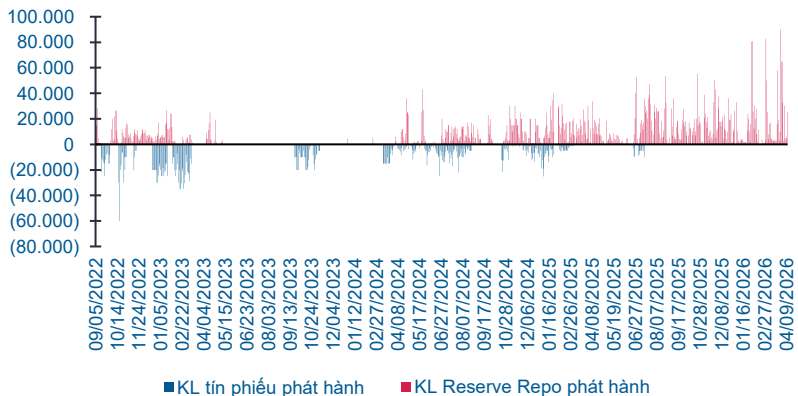


- Tính đến ngày 14/04/2026, tỷ giá trung tâm ở mức 25.106 VND/USD, duy trì trạng thái ổn định so với tháng trước, qua đó thiết lập biên độ giao dịch cho các ngân hàng thương mại trong khoảng 23.821 – 26.361 VND/USD. Diễn biến này cho thấy áp lực lên tỷ giá hiện chưa gia tăng đáng kể trong ngắn hạn.
- Giá vàng thế giới ngày 14/04/2026 đạt 4.785 USD/ounce, giảm 4,7% so với tháng trước do áp lực chốt lời sau nhịp tăng mạnh, song vẫn tăng tới 49% so với cùng kỳ, phản ánh vai trò tài sản trú ẩn trong bối cảnh bất ổn kinh tế và địa chính trị toàn cầu. Tại thị trường trong nước, giá vàng SJC dao động quanh vùng 168,5 – 171,5 triệu đồng/lượng, điều chỉnh giảm so với tháng trước, đồng pha với diễn biến của giá vàng thế giới sau giai đoạn tăng mạnh.

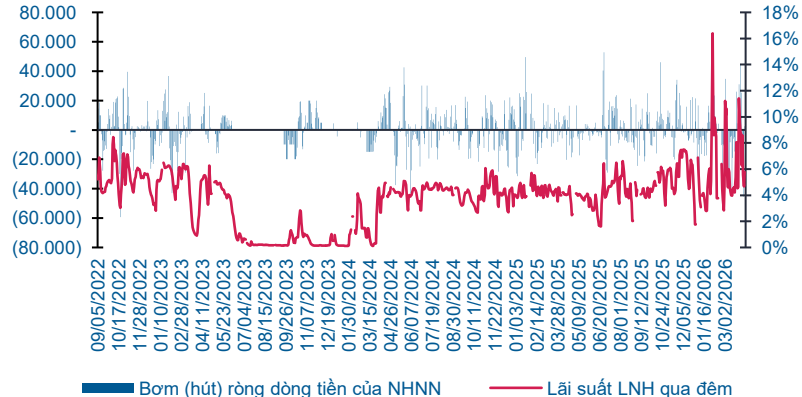


- Lãi suất VND trên thị trường liên ngân hàng trong tháng biến động mạnh ở kỳ hạn ON và có sự xen kẽ tăng giảm giữa các kỳ hạn. Theo đó, lãi suất qua đêm (ON) tăng 487 đcb, lãi suất 1W cũng tăng 67 đcb. Lãi suất các kỳ hạn 3M và 6M tăng từ 10 – 14 đcb. Ở chiều ngược lại, lãi suất 2W giảm 63 đcb, các kỳ hạn còn lại giảm từ 20 - 28 đcb so với cuối tháng 2.
- Nghiệp vụ thị trường mở: Trong tháng 3, NHNN tiếp tục không phát hành tín phiếu, tuy nhiên vẫn duy trì mua GTCG ở hầu hết các kỳ hạn trên kênh OMO xuyên suốt tháng với tổng giá trị là 491,3 tỷ đồng.

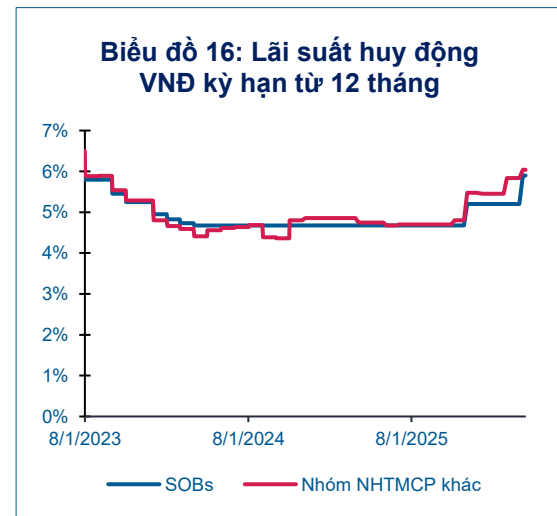
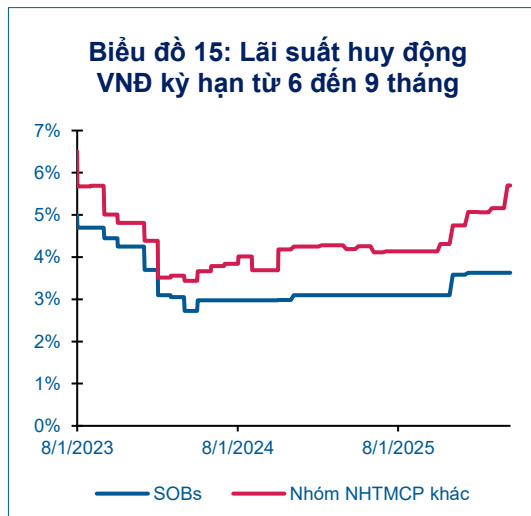
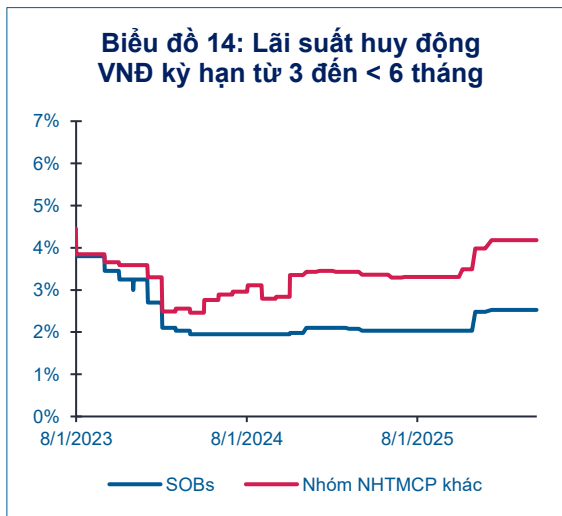
**Biểu đồ 12 - Khối lượng tín phiếu phát hành và reserve repo**



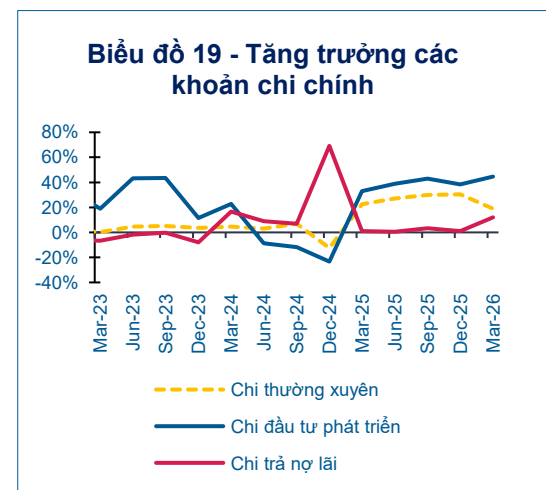
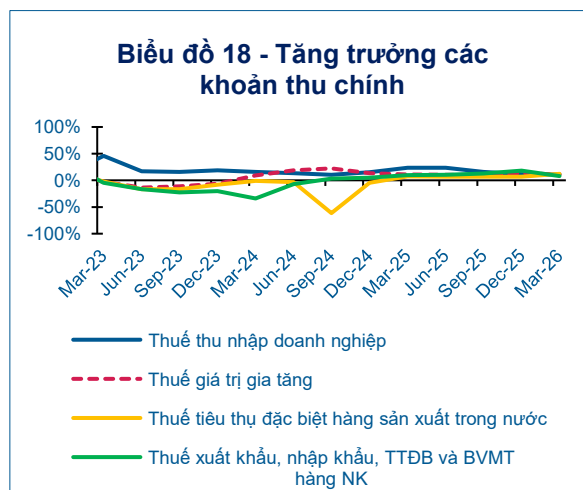
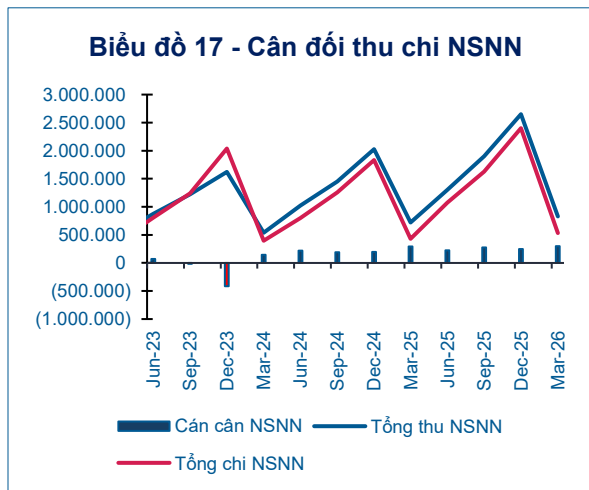
**Biểu đồ 13 - Lãi suất liên ngân hàng qua đêm và bơm hút tiền ròng của NHNN**



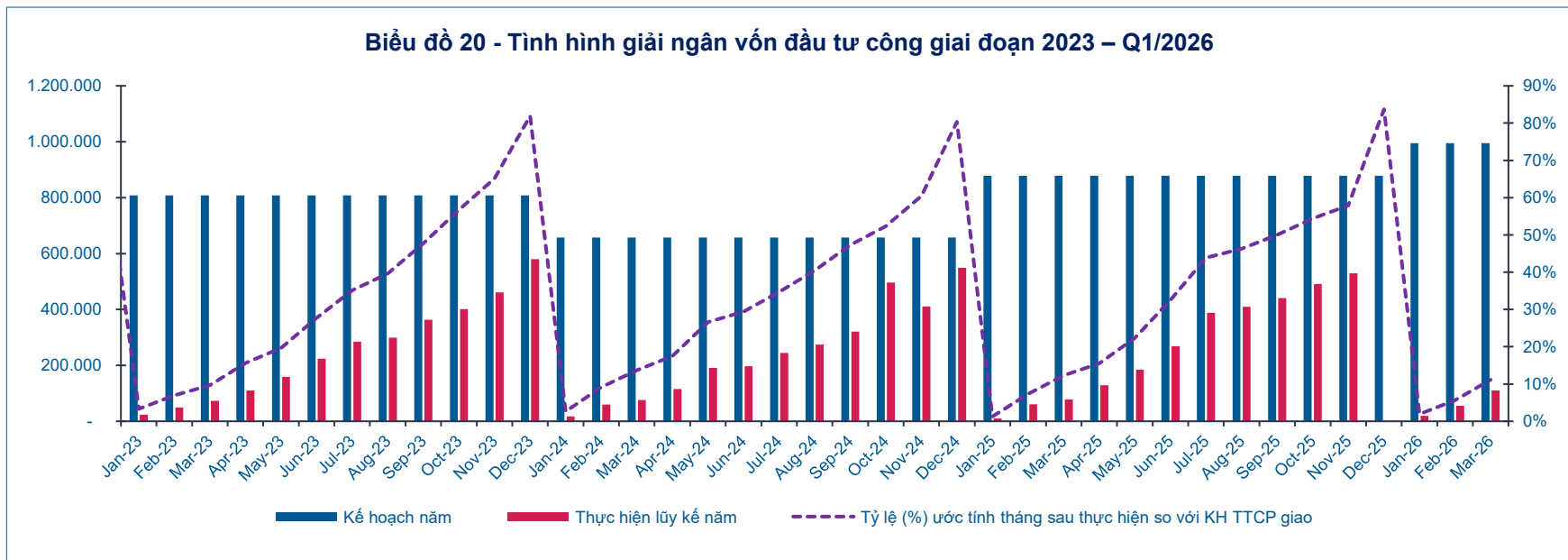
- NHNN đã nâng lãi suất OMO lên 4,5%/năm vào tháng 12/2025 (từ mức 4%) sau hơn 14 tháng giữ nguyên, phản ánh động thái điều chỉnh chính sách tiền tệ nhằm ứng phó với áp lực thanh khoản và tỷ giá. Kể từ đó đến nay, lãi suất này tiếp tục được duy trì ổn định.
- Thị trường lãi suất huy động đầu tháng 04/2026 ghi nhận biến động mạnh trước khi các ngân hàng đồng thuận giảm khoảng 50 –100 điểm cơ bản sau định hướng từ NHNN, nhằm hạ nhiệt mặt bằng lãi suất đã tăng nhanh trước đó. Tuy nhiên, dư địa giảm thêm được đánh giá hạn chế khi lãi suất huy động hiện đang tiệm cận vùng đỉnh, phản ánh áp lực thanh khoản vẫn hiện hữu.



- Trong Q1/2026, thu ngân sách Nhà nước đạt 829,4 nghìn tỷ đồng (32,8% dự toán, +11,4% YoY), trong khi chi ngân sách ước đạt 530,1 nghìn tỷ đồng (16,8% dự toán, +23,1% YoY). Diễn biến này cho thấy tiến độ thu ngân sách tích cực, đồng thời chi tiêu công đang được đẩy mạnh nhằm hỗ trợ tăng trưởng kinh tế.
- Về cơ cấu, thu nội địa tiếp tục giữ vai trò chủ đạo với 740,7 nghìn tỷ đồng, tăng 12,5% so với cùng kỳ, phản ánh nền tảng thu ngân sách ổn định. Ở chiều chi, ngân sách ưu tiên cho đầu tư phát triển và an sinh xã hội, trong đó chi đầu tư phát triển đạt 116,1 nghìn tỷ đồng với tỷ lệ giải ngân cải thiện lên 11,5%. Chi thường xuyên đạt 20,8% dự toán, đảm bảo vận hành bộ máy và thực hiện các chính sách xã hội.

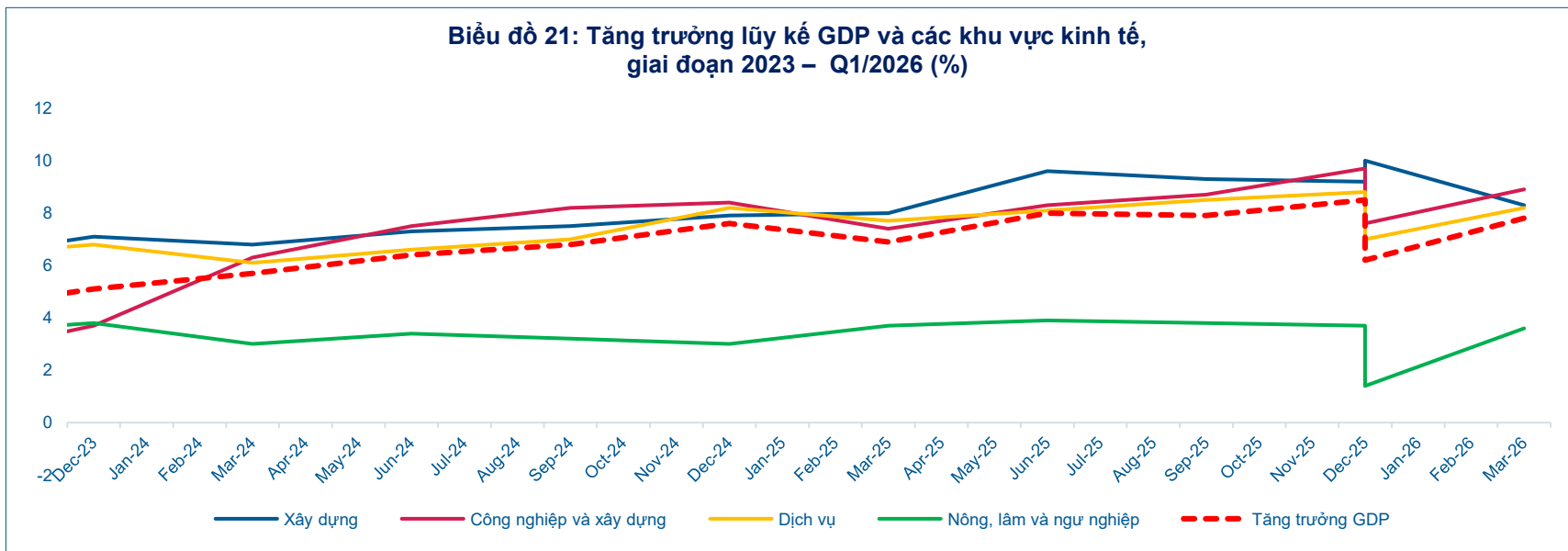


- Theo Bộ Tài chính, lũy kế đến ngày 31/03/2026, tổng vốn đầu tư công từ ngân sách Nhà nước giải ngân đạt khoảng 110,3 nghìn tỷ đồng, tương đương 11% kế hoạch Thủ tướng Chính phủ giao. Tiến độ này cho thấy hoạt động giải ngân đầu tư công đang được thúc đẩy, qua đó góp phần hỗ trợ tăng trưởng kinh tế trong bối cảnh cần kích thích tổng cầu.



- Theo Tổng cục Thống kê (GSO), GDP Việt Nam Q1/2026 ước tăng 7,83% so với cùng kỳ, cho thấy đà phục hồi tích cực trong bối cảnh môi trường bên ngoài còn nhiều biến động. Mức tăng trưởng này nằm trong nhóm cao trong khu vực, phản ánh hiệu quả của các chính sách hỗ trợ và sự cải thiện của các động lực kinh tế chính.
- Động lực tăng trưởng chủ yếu đến từ khu vực dịch vụ (tăng 8,18%) và công nghiệp – xây dựng (tăng 8,92%), cho thấy sự phục hồi đồng đều của các trụ cột kinh tế ngay từ đầu năm.

**Biểu đồ 21: Tăng trưởng lũy kế GDP và các khu vực kinh tế, giai đoạn 2023 – Q1/2026 (%)**



- Nội dung bản tin này do Công ty cổ phần chứng khoán Vietinbank (VBSE) cung cấp, chỉ mang tính chất tham khảo. Mặc dù mọi thông tin đều được thu thập từ những nguồn, tờ báo đáng tin cậy, nhưng VBSE không đảm bảo được tuyệt đối được độ chính xác của thông tin hay bất kỳ vấn đề nào liên quan đến việc sử dụng bản tin này.
- Các ý kiến tổng hợp, dự báo chỉ thể hiện quan điểm của tác giả tại thời điểm phát hành, báo cáo chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin tham khảo chứ không mang tính chất mời chào, mua bán, nắm giữ bất cứ cổ phiếu nào. Báo cáo này là tài sản của VBSE.
- Không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như phân phối báo cáo này vì bất cứ mục đích cá nhân hay thương mại nào nếu không có sự đồng ý của VBSE.

**TRÂN TRỌNG CẢM ƠN!**



1900 588 866



[www.vbse.vn](http://www.vbse.vn)