

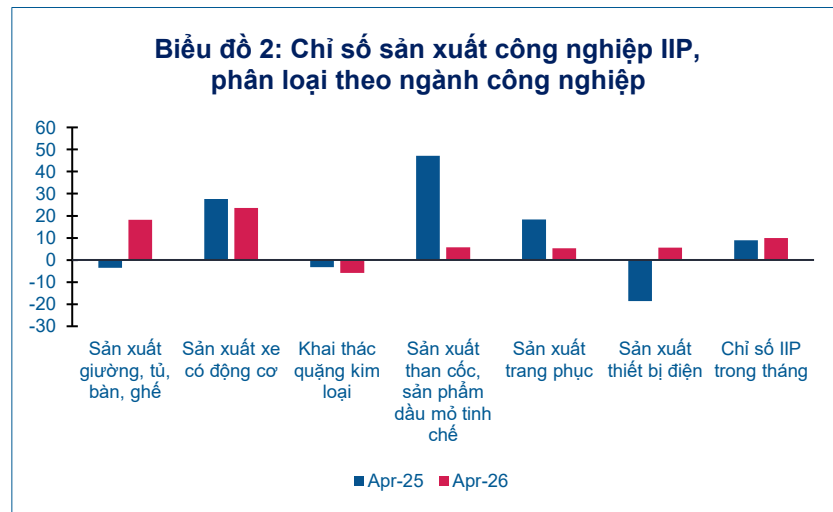
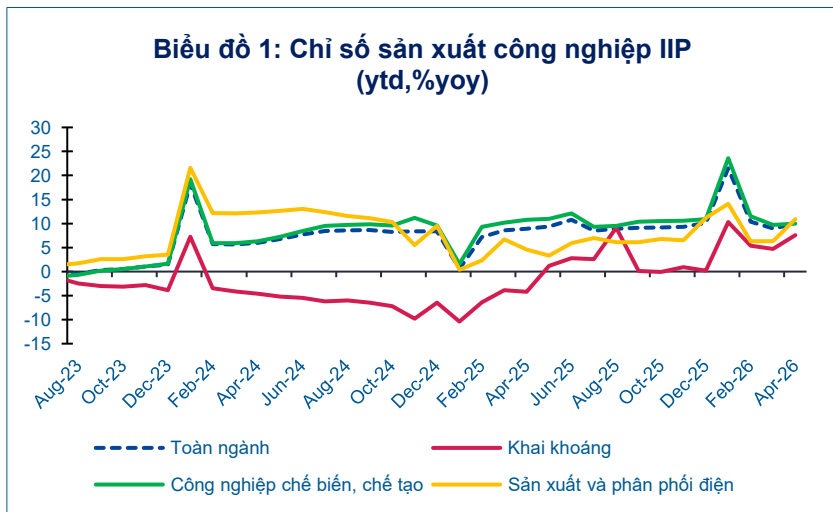
BÁO CÁO VĨ MÔ 05/2026



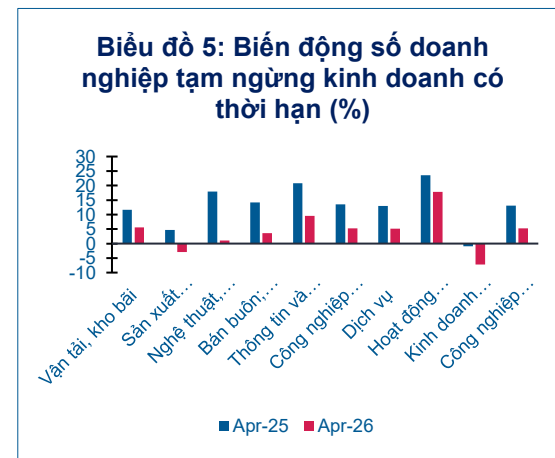
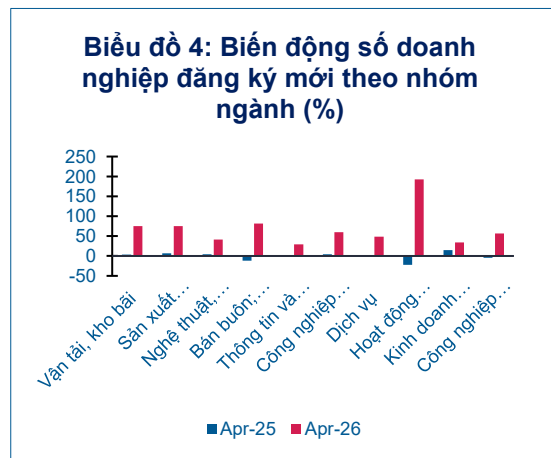
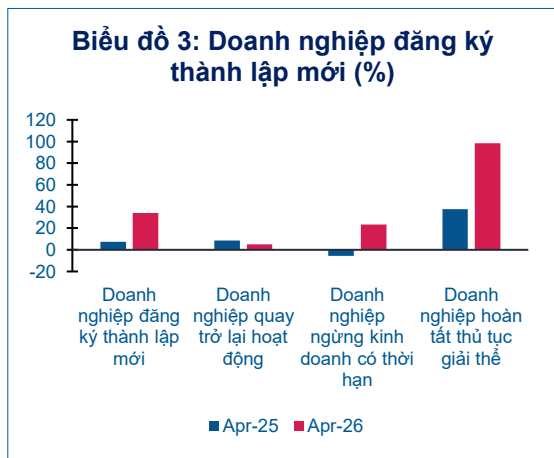
- **Chúng tôi** dự báo tăng trưởng kinh tế Việt Nam đạt 8% trong năm 2026 dựa trên kịch bản cơ sở thiên hướng tích cực.
- **Chúng tôi** kỳ vọng lạm phát đạt 4-4,5%, tỷ giá dao động quanh 25.500 - 26.500, tốc độ tăng trưởng vốn FDI đăng ký mới trên 15%, tăng trưởng tín dụng có thể đạt từ 15% trở lên, 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 tháng 04/2026, chỉ số sản xuất công nghiệp (IIP) ước tăng 9,9% so với cùng kỳ, tiếp tục phản ánh đà phục hồi tích cực của khu vực sản xuất. Động lực tăng trưởng chủ yếu đến từ ngành chế biến – chế tạo với mức tăng khoảng 10%, qua đó duy trì vai trò là trụ cột dẫn dắt tăng trưởng công nghiệp và hỗ trợ triển vọng tăng trưởng kinh tế chung.
- Chỉ số Nhà Quản trị Mua hàng (PMI) ngành sản xuất Việt Nam trong tháng 04/2026 giảm xuống 50,5 điểm, thấp hơn mức 51,2 điểm của tháng trước và là mức thấp nhất trong vòng 7 tháng. Diễn biến này cho thấy đà mở rộng của khu vực sản xuất đang chậm lại, chủ yếu do áp lực chi phí đầu vào gia tăng cùng với sự suy yếu của đơn hàng mới.

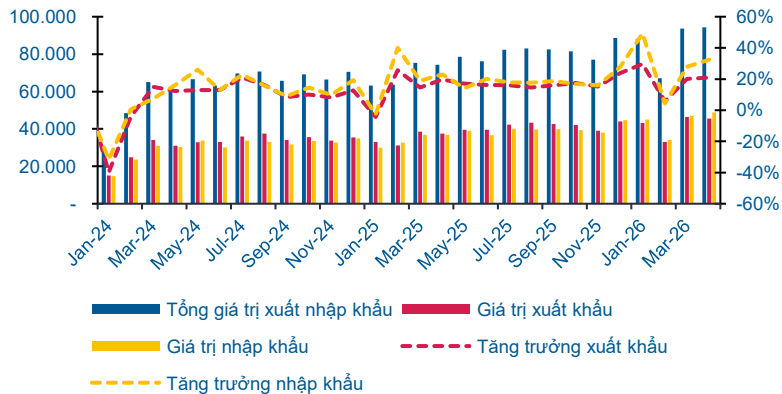


- Trong 4 tháng đầu năm 2026, số lượng doanh nghiệp thành lập mới và quay trở lại hoạt động đạt 119,4 nghìn, tăng mạnh 32,8% so với cùng kỳ, phản ánh sự cải thiện của môi trường kinh doanh cũng như kỳ vọng tích cực hơn của khu vực doanh nghiệp đối với triển vọng kinh tế. Tuy nhiên, số doanh nghiệp rút lui khỏi thị trường cũng lên tới 108,9 nghìn, tăng 12,8%, 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.

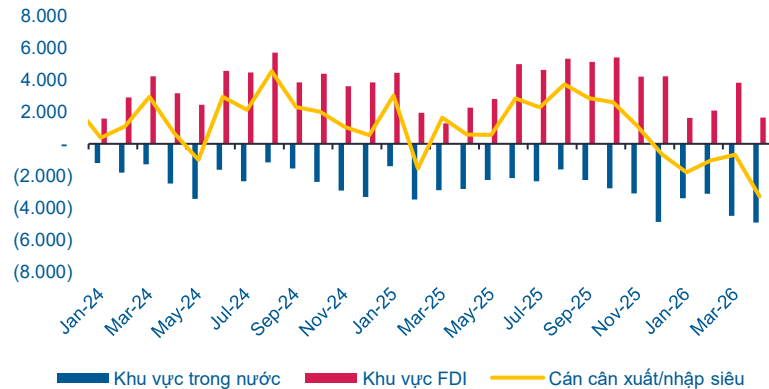


- Trong 4 tháng đầu năm 2026, tổng kim ngạch xuất nhập khẩu hàng hóa đạt 344,2 tỷ USD, tăng 24,2% so với cùng kỳ năm trước, phản ánh sự phục hồi tích cực của hoạt động thương mại và nhu cầu sản xuất. Tuy nhiên, nhập khẩu tăng mạnh 28,7%, cao hơn đáng kể so với mức tăng 19,7% của xuất khẩu, khiến cán cân thương mại chuyển sang nhập siêu 7,1 tỷ USD, trái ngược với mức xuất siêu 4,3 tỷ USD cùng kỳ năm trước.
- Diễn biến này cho thấy nhu cầu nhập khẩu nguyên vật liệu và tư liệu sản xuất gia tăng, đồng thời cũng tạo áp lực nhất định lên cán cân thanh toán và tỷ giá trong ngắn hạn.

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

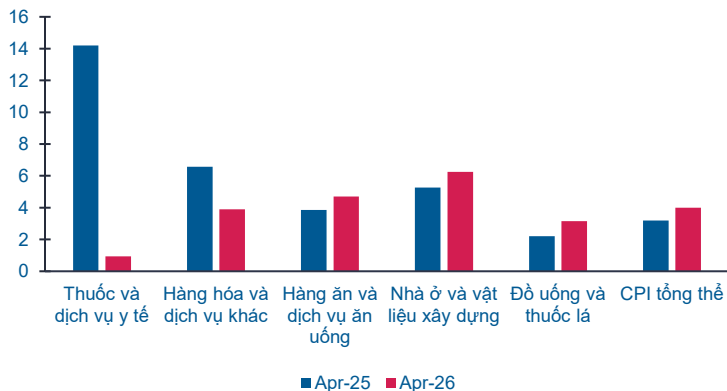


Biểu đồ 7: Giá trị xuất nhập khẩu khu vực trong nước và khu vực FDI (triệu USD)

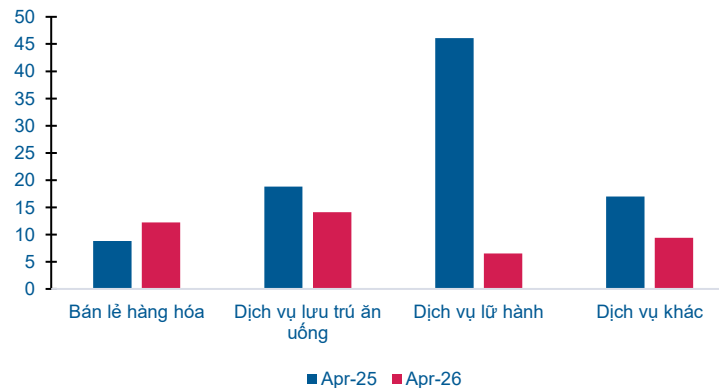


- CPI tháng 04/2026 tăng 0,84% so với tháng trước và tăng 5,46% so với cùng kỳ năm trước; bình quân 4 tháng đầu năm tăng 3,99%, vẫn dưới ngưỡng mục tiêu 4,5% của Chính phủ. Áp lực lạm phát chủ yếu đến từ nhóm thực phẩm, nhà ở – vật liệu xây dựng và giao thông do giá năng lượng và chi phí vận chuyển tăng cao.
- Mặc dù lạm phát vẫn trong tầm kiểm soát, diễn biến CPI theo tháng cho thấy áp lực giá đang gia tăng rõ rệt. Điều này có thể ảnh hưởng đến dự địa nói lỏng chính sách tiền tệ và làm tăng chi phí đầu vào của doanh nghiệp trong thời gian tới.

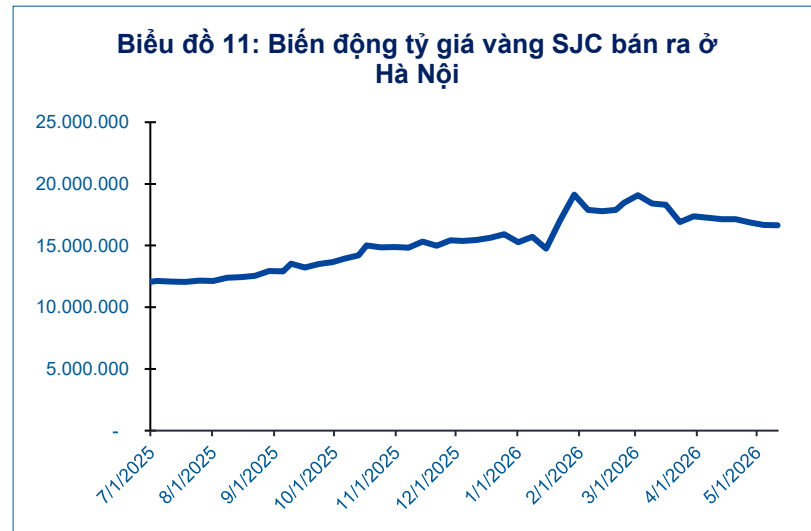
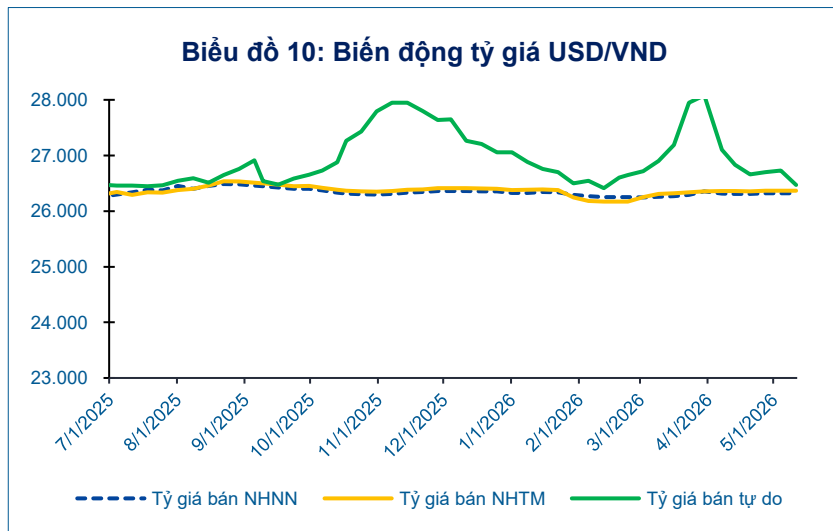
Biểu đồ 8: Chỉ số giá tiêu dùng CPI, so với cùng kỳ năm trước



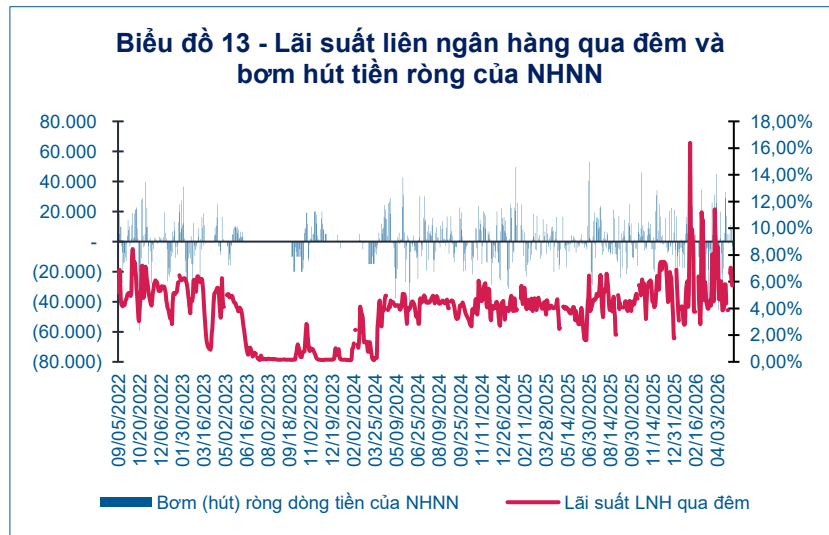
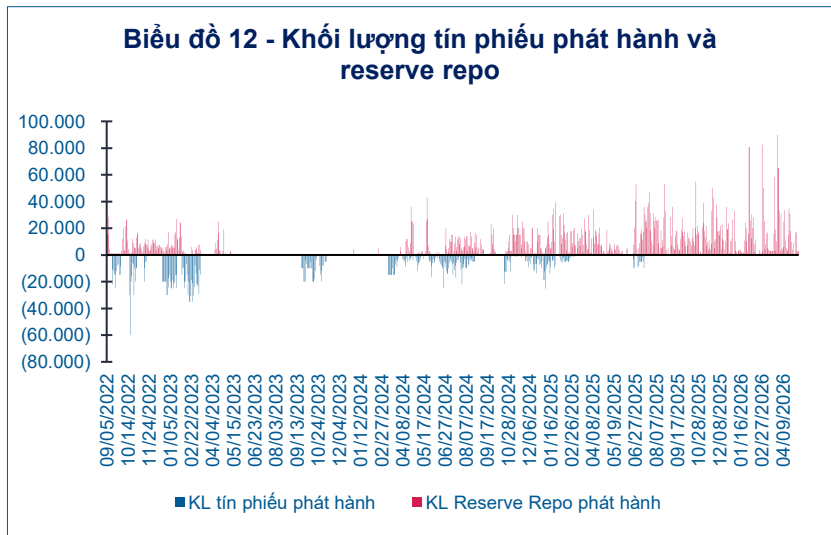
Biểu đồ 9: Tăng trưởng tổng mức hàng hóa bán lẻ và doanh thu dịch vụ tiêu dùng



- Tính đến ngày 13/05/2026, tỷ giá trung tâm ở mức 25.123 VND/USD, duy trì trạng thái ổn định so với tháng trước. Theo đó, biên độ giao dịch của các ngân hàng thương mại được xác lập trong khoảng 23.917 – 26.329 VND/USD, cho thấy cơ quan điều hành tiếp tục duy trì định hướng ổn định thị trường ngoại hối trong bối cảnh áp lực tỷ giá vẫn hiện hữu.
- Giá vàng thế giới ngày 13/05/2026 đạt 4.703 USD/ounce, duy trì đi ngang so với tháng trước cho thấy tâm lý trú ẩn trên thị trường quốc tế vẫn duy trì, trong bối cảnh nhà đầu tư tiếp tục theo dõi triển vọng lãi suất của Fed và các rủi ro địa chính trị toàn cầu. Tại thị trường trong nước, giá vàng SJC dao động quanh vùng 162,5 – 165,5 triệu đồng/lượng, tiếp tục duy trì ở mức cao. Mặt bằng giá này phản ánh nhu cầu nắm giữ tài sản trú ẩn vẫn lớn, đồng thời chịu ảnh hưởng từ xu hướng giá vàng thế giới và chênh lệch cung – cầu trên thị trường nội địa.

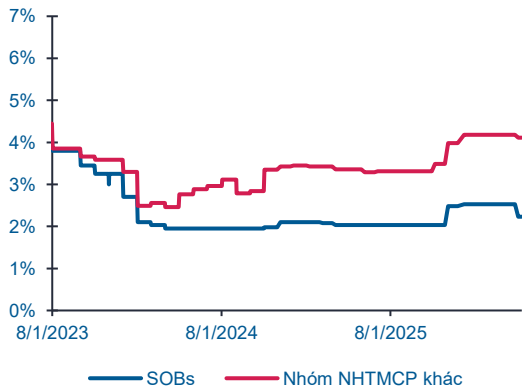


- Lãi suất VND trên thị trường liên ngân hàng ghi nhận đà giảm diện rộng trong tháng 4, với hầu hết các kỳ hạn đều hạ nhiệt. Áp lực giảm tập trung rõ nhất ở đầu ngắn hạn, trong đó kỳ hạn 2W dẫn đầu với mức giảm 143 đcb, kỳ hạn ON-1W giảm 71-75 đcb. Các kỳ hạn trung hạn điều chỉnh nhẹ hơn, dao động giảm 17-40 đcb. Điểm ngoại lệ đáng chú ý là kỳ hạn 9M đi ngược xu hướng chung với mức tăng 98 đcb.
- Nghiệp vụ thị trường mở: Trong tháng 4, 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 314,1 tỷ đồng.

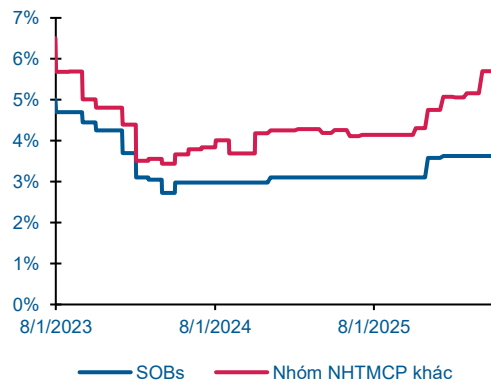


- NHNN đã nâng lãi suất OMO lên 4,5%/năm vào tháng 12/2025 (từ mức 4%) sau hơn 14 tháng giữ nguyên, phản ánh động thái điều chỉnh chính sách tiền tệ nhằm ứng phó với áp lực thanh khoản và tỷ giá. Kể từ đó đến nay, lãi suất này tiếp tục được duy trì ổn định.
- Lãi suất huy động trong tháng 05/2026 diễn biến trái chiều khi giảm diện rộng vào đầu tháng nhưng tăng mạnh trở lại ở các kỳ hạn dài vào giữa tháng, với mức lãi suất phổ biến lên tới 7,3% – 8%/năm. So với tháng trước, nhóm ngân hàng quốc doanh (Big4) duy trì mặt bằng lãi suất tương đối ổn định hoặc giảm nhẹ, trong khi nhiều ngân hàng thương mại cổ phần chủ động nâng lãi suất huy động nhằm gia tăng khả năng thu hút tiền gửi và cải thiện thanh khoản.

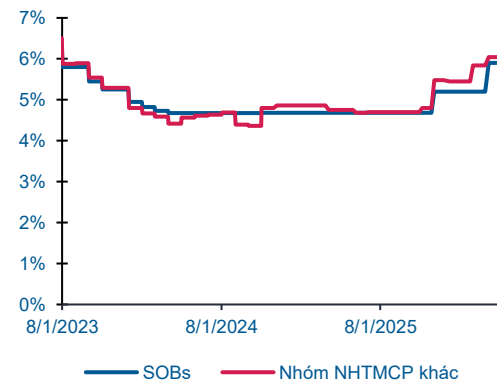
Biểu đồ 14: Lãi suất huy động VNĐ kỳ hạn từ 3 đến < 6 tháng



Biểu đồ 15: Lãi suất huy động VNĐ kỳ hạn từ 6 đến 9 tháng

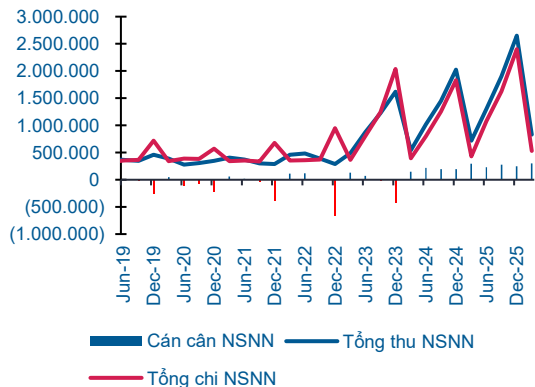


Biểu đồ 16: Lãi suất huy động VNĐ kỳ hạn từ 12 tháng

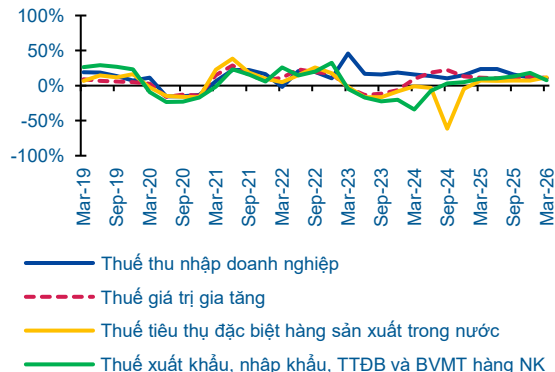


- Trong 4 tháng đầu năm 2026, thu ngân sách Nhà nước đạt 1.114 nghìn tỷ đồng (44% dự toán, +15,2% YoY), trong khi chi ngân sách ước đạt 668,2 nghìn tỷ đồng (21,2% dự toán, +11,6% YoY). Diễn biến này cho thấy tiến độ thu ngân sách tích cực, đồng thời chi tiêu công đang được đẩy mạnh nhằm hỗ trợ tăng trưởng kinh tế.
- Về cơ cấu, thu nội địa tiếp tục giữ vai trò chủ đạo với 991 nghìn tỷ đồng, tăng 17,4% 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 153,2 nghìn tỷ đồng, tăng 13,7% so với cùng kỳ. Chi thường xuyên đạt 471 nghìn tỷ đồng (20,8% dự toán, +10,8%), đảm bảo vận hành bộ máy và thực hiện các chính sách xã hội.

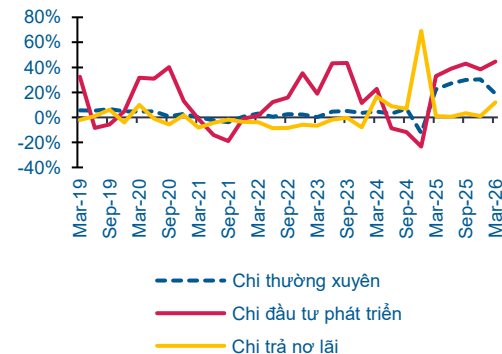
Biểu đồ 17 - Cân đối thu chi NSNN



Biểu đồ 18 - Tăng trưởng các khoản thu chính

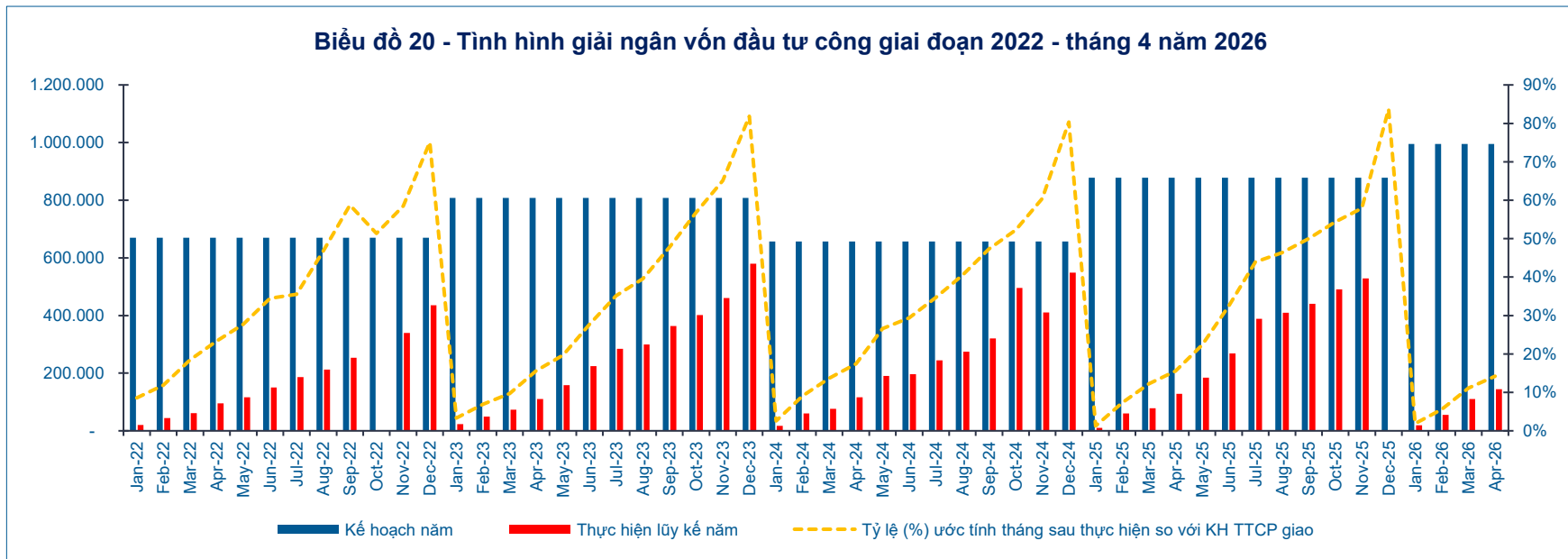


Biểu đồ 19 - Tăng trưởng các khoản chi chính



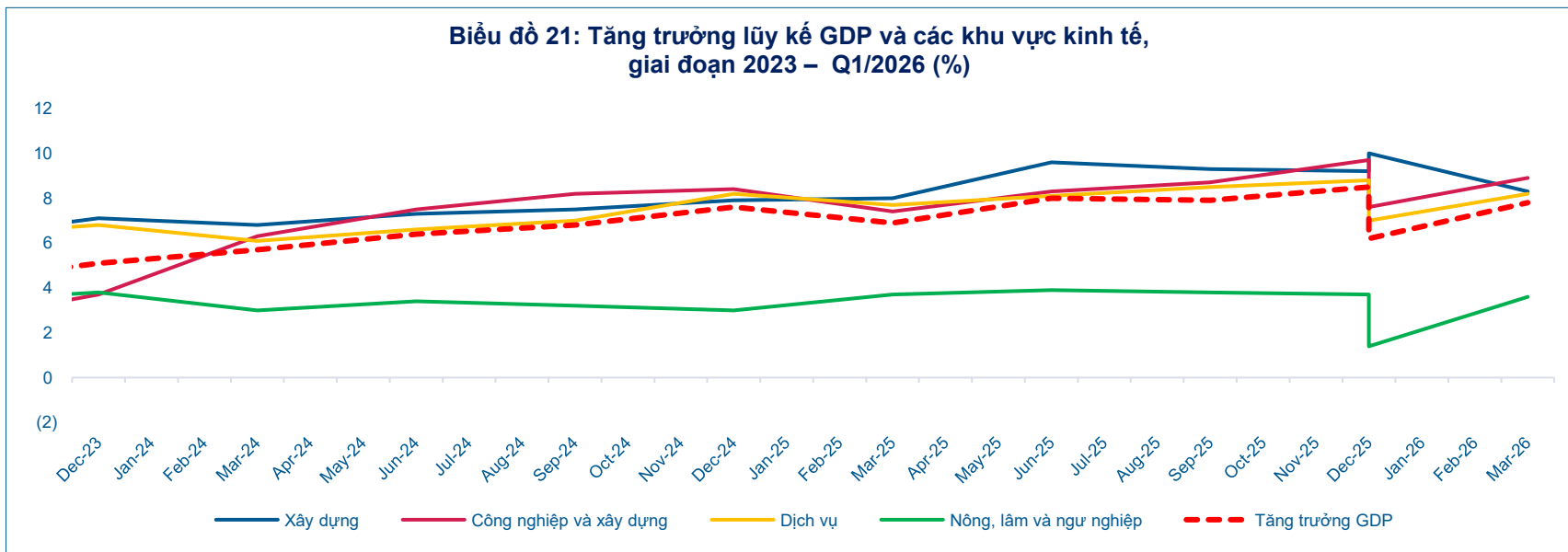
- Theo Bộ Tài chính, lũy kế đến ngày 30/04/2026, tổng vốn đầu tư công từ ngân sách Nhà nước giải ngân đạt khoảng 144,3 nghìn tỷ đồng, tương đương 14,2% kế hoạch Thủ tướng Chính phủ giao, cho thấy tiến độ giải ngân vẫn ở mức tương đối chậm trong giai đoạn đầu năm.
- Tuy nhiên, đầu tư công được kỳ vọng sẽ tăng tốc trong các quý tới khi nhiều dự án hạ tầng trọng điểm bước vào giai đoạn triển khai mạnh hơn. Việc đẩy nhanh giải ngân sẽ tiếp tục đóng vai trò quan trọng trong hỗ trợ tăng trưởng kinh tế và thúc đẩy các ngành xây dựng, vật liệu và hạ tầng.

Biểu đồ 20 - Tình hình giải ngân vốn đầu tư công giai đoạn 2022 - tháng 4 năm 2026



- 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!

