

# BÁO CÁO VĨ MÔ 06/2026

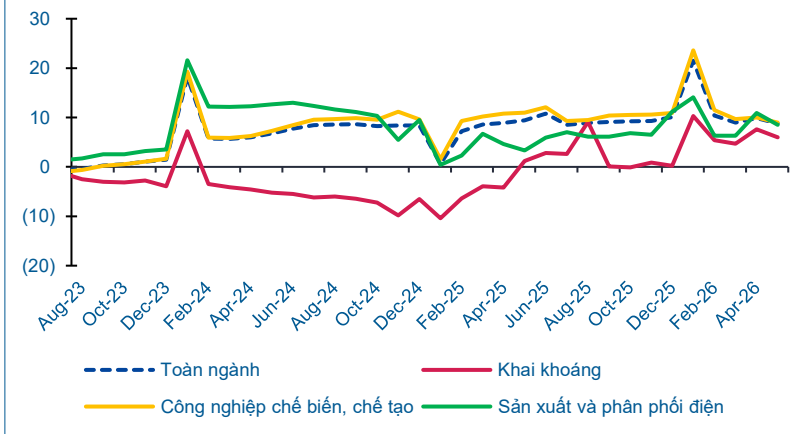


- **Chúng tôi** dự báo tăng trưởng kinh tế Việt Nam đạt 8% trong năm 2026 dựa trên kịch bản cơ sở thiên hướng tích cực.
- **Chúng tôi** kỳ vọng lạm phát đạt 4-4,5%, tỷ giá dao động quanh 25.500 - 26.500, tốc độ tăng trưởng vốn FDI đăng ký mới trên 15%, tăng trưởng tín dụng có thể đạt từ 15% trở lên, 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.

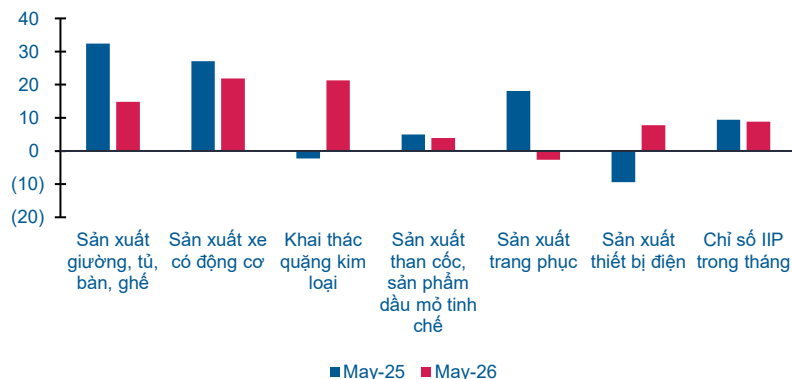
VBSE DỰ BÁO NĂM 2026	ĐƠN VỊ	TÍCH CỰC	TIÊU CỰC
Chỉ số giá tiêu dùng - CPI	% yoy	4% - 4,5%	> 4,5%
Tỷ giá USD/VND	VND	25.500 – 26.500	> 26.500
Tăng trưởng tín dụng	% yoy	≥ 15%	< 15%
Tăng trưởng vốn FDI đăng ký mới	% ytd	15%	< 15%
Giải ngân đầu tư công	% ytd	75 – 95%	< 75%
Tăng trưởng GDP	% yoy	≥ 8%	< 8%

- Trong tháng 05/2026, chỉ số sản xuất công nghiệp (IIP) ước tăng 8,8% 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 9%, 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 05/2026 tăng lên 52,8 điểm, cao hơn mức 50,5 điểm của tháng trước và là mức cao nhất kể từ tháng 2. Kết quả này cho thấy hoạt động sản xuất tiếp tục mở rộng, phản ánh sự cải thiện tích cực về đơn hàng, sản lượng và niềm tin kinh doanh của doanh nghiệp.

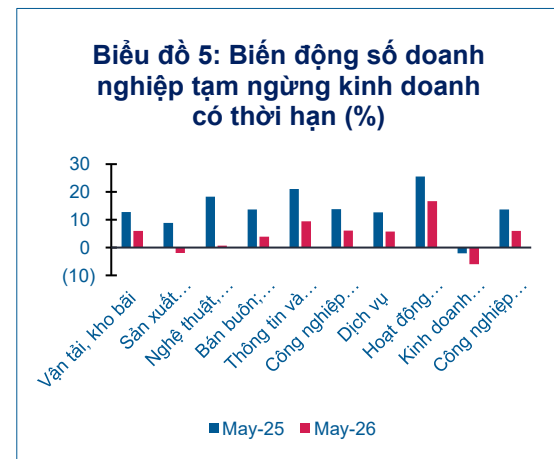
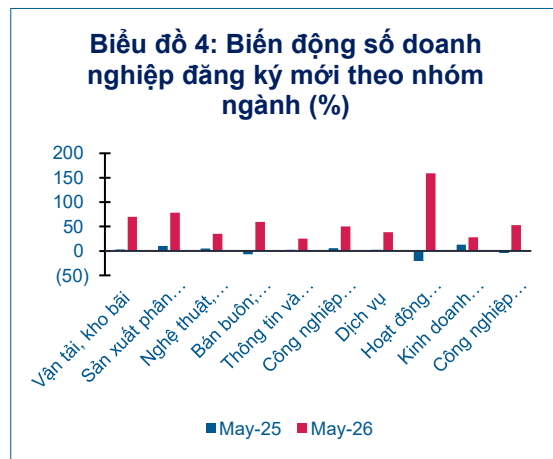
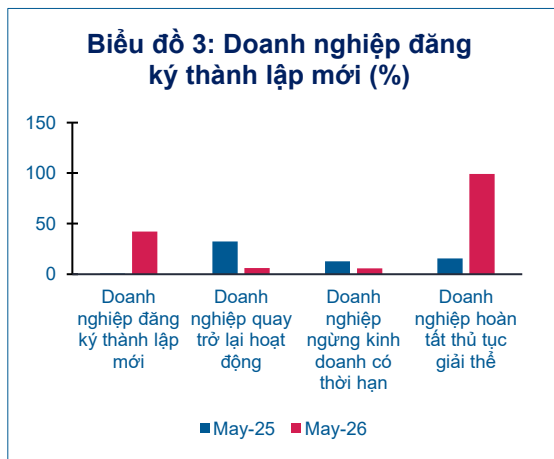
**Biểu đồ 1: Chỉ số sản xuất công nghiệp IIP (%yoy)**



**Biểu đồ 2: Chỉ số sản xuất công nghiệp IIP, phân loại theo ngành công nghiệp**

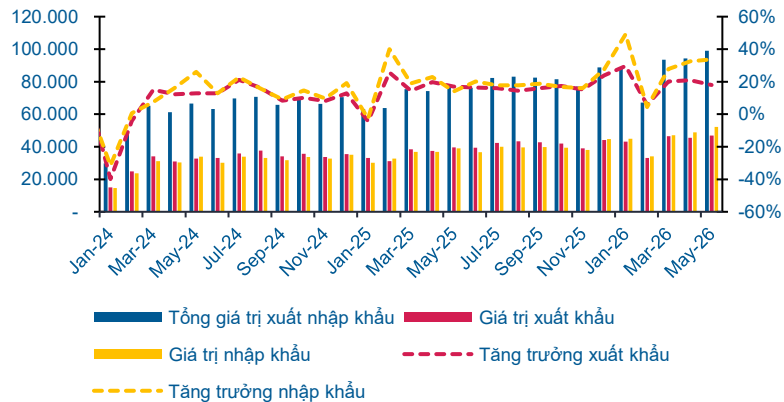


- Trong 5 tháng đầu năm 2026, số lượng doanh nghiệp thành lập mới và quay trở lại hoạt động đạt 142,6 nghìn, tăng mạnh 41,2% so với cùng kỳ, phản ánh sự cải thiện của môi trường kinh doanh cũng như kỳ vọng tích cực hơn của khu vực doanh nghiệp đối với triển vọng kinh tế. Tuy nhiên, số doanh nghiệp rút lui khỏi thị trường cũng lên tới 129,3 nghìn, tăng 15,8%, 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.

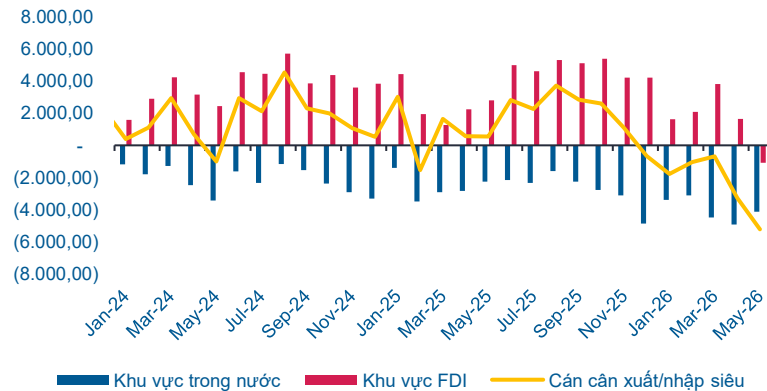


- Trong 5 tháng đầu năm 2026, tổng kim ngạch xuất nhập khẩu hàng hóa đạt 445,1 tỷ USD, tăng 25% so với cùng kỳ năm trước, phản ánh sự phục hồi tích cực của hoạt động thương mại và nhu cầu sản xuất. Tuy nhiên, nhập khẩu tăng mạnh 30,8%, cao hơn đáng kể so với mức tăng 19,5% của xuất khẩu, khiến cán cân thương mại chuyển sang nhập siêu 13,8 tỷ USD.
- 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**

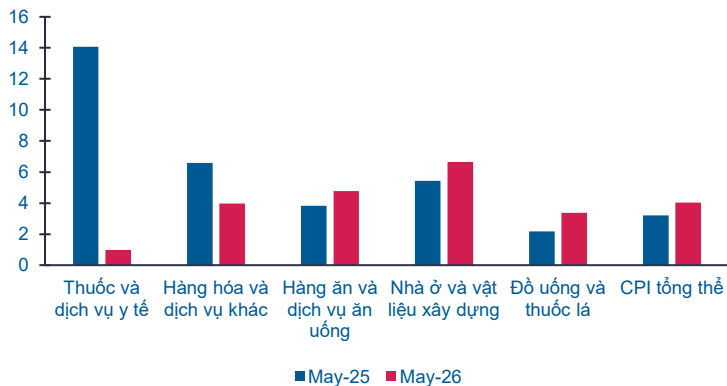


**Biểu đồ 7: Giá trị xuất nhập khẩu khu vực trong nước và khu vực FDI (triệu USD)**

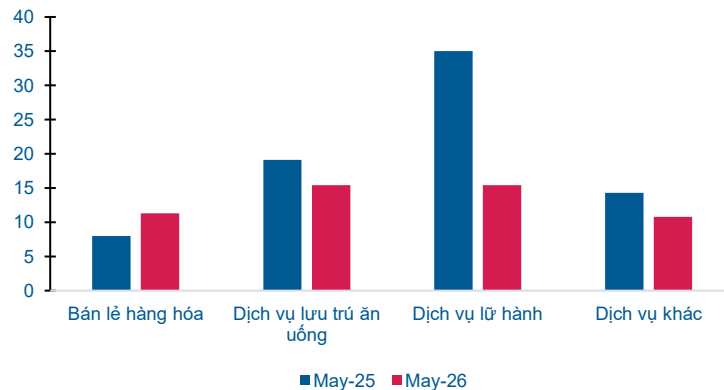


- CPI tháng 05/2026 tăng 0,29% so với tháng trước và tăng 5,6% so với cùng kỳ năm trước; bình quân 5 tháng đầu năm CPI tăng 4,31%, vẫn dưới ngưỡng mục tiêu 4,5% của Chính phủ. Áp lực lạm phát chủ yếu đến từ nhóm thực phẩm, nhà ở – vật liệu xây dựng và giao thông do giá năng lượng và chi phí vận chuyển 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 dư địa nới lỏng chính sách tiền tệ và làm tăng chi phí đầu vào của doanh nghiệp trong thời gian tới.

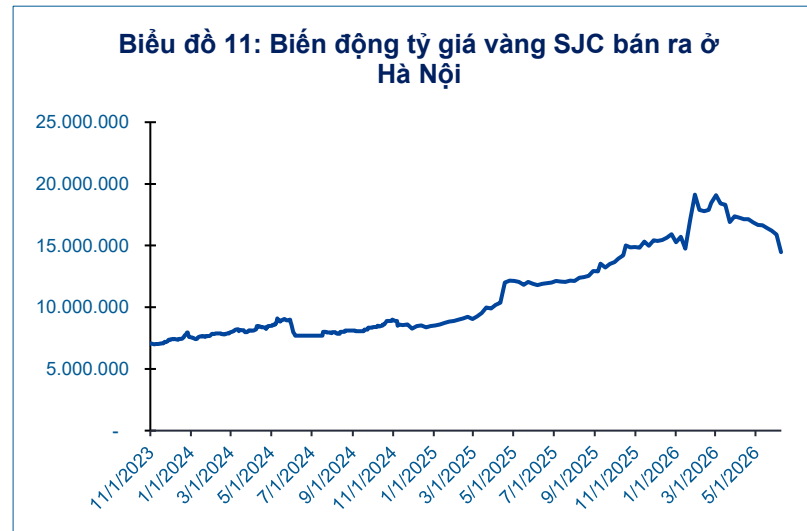
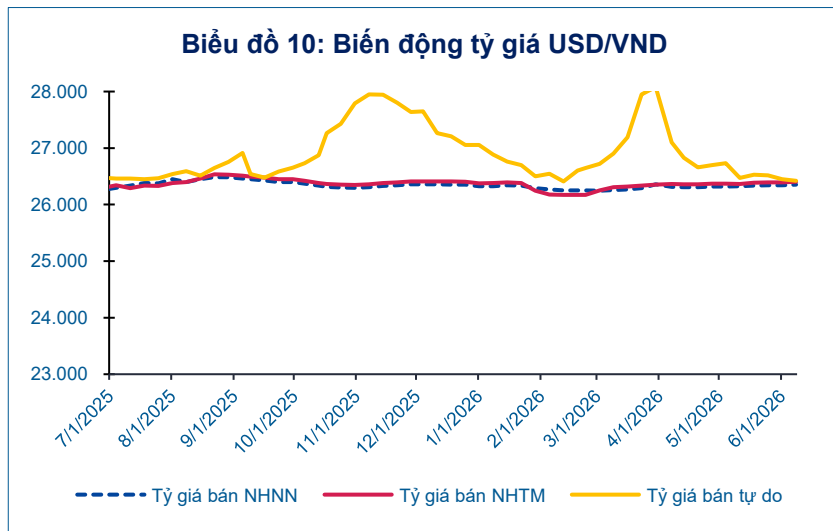
**Biểu đồ 8: Chỉ số giá tiêu dùng CPI, so với cùng kỳ năm trước**



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

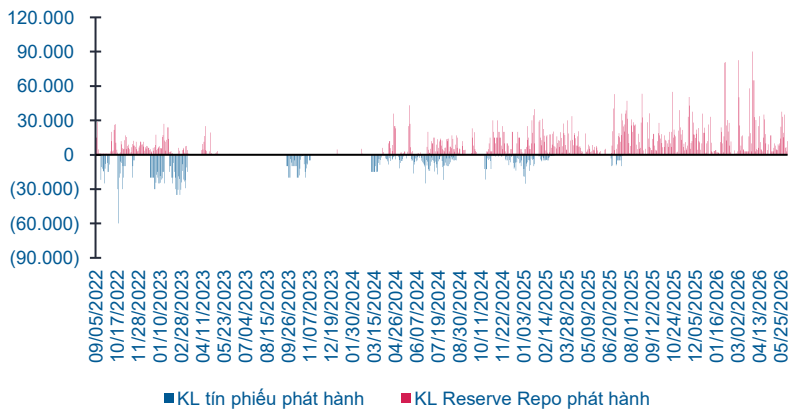


- Tính đến ngày 11/06/2026, tỷ giá VND/USD ghi nhận ở mức 26.410 VND/USD. Tỷ giá USD/VND tiếp tục nhích tăng so với tháng trước nhưng biên độ biến động vẫn tương đối hạn chế, cho thấy thị trường ngoại hối nhìn chung ổn định. Tuy nhiên, áp lực tỷ giá vẫn hiện hữu khi đồng USD duy trì đà tăng trên thị trường quốc tế và nhu cầu ngoại tệ trong nước có xu hướng gia tăng theo đà phục hồi của hoạt động thương mại.
- Giá vàng thế giới ngày 11/06/2026 đạt 4.077 USD/ounce, thấp hơn đáng kể so với tháng trước, khi kỳ vọng về các rủi ro kinh tế toàn cầu phần nào dịu bớt và nhà đầu tư gia tăng chốt lời sau giai đoạn tăng mạnh trước đó. Bên cạnh đó, đồng USD duy trì sức mạnh cùng với kỳ vọng Fed tiếp tục giữ lãi suất ở mức cao đã làm gia tăng chi phí cơ hội nắm giữ vàng, qua đó tạo áp lực điều chỉnh ngắn hạn. Tại thị trường trong nước, giá vàng SJC cũng chung xu hướng giảm của thế giới, dao động quanh vùng 133,4 – 138,4 triệu đồng/lượng.

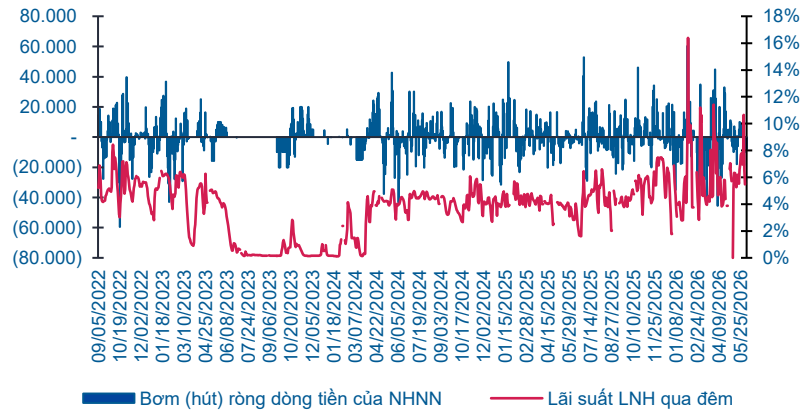


- Lãi suất VND trên thị trường liên ngân hàng trong tháng 5 ghi nhận diễn biến phân hóa, với đầu ngắn hạn phục hồi trong khi kỳ hạn 6M hạ nhiệt. Cụ thể, lãi suất ON, 1W và 2W tăng lần lượt 35, 33 và 48 đcb, lên 6,97%, 7,14% và 7,34%. Kỳ hạn 3M và 9M tăng nhẹ 4 và 20 đcb. Ở chiều ngược lại, kỳ hạn 6M đi ngược xu hướng chung với mức giảm đáng kể 97 đcb xuống 7,53%, trong khi kỳ hạn 1M gần như đi ngang
- Nghiệp vụ thị trường mở: Trong tháng 5, 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 250,5 tỷ đồng.

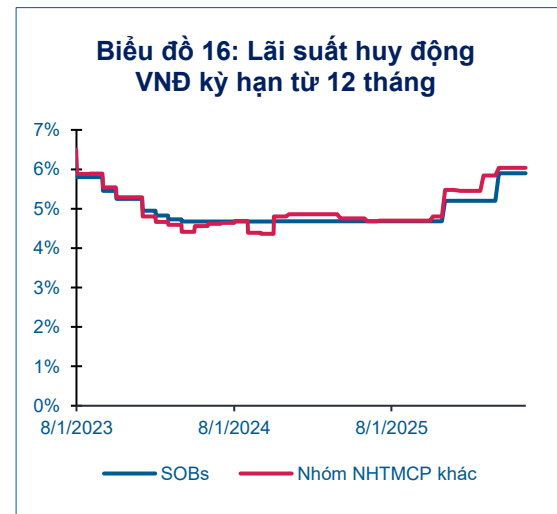
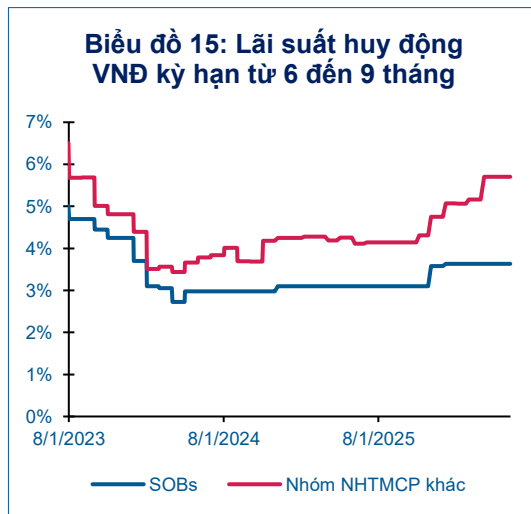
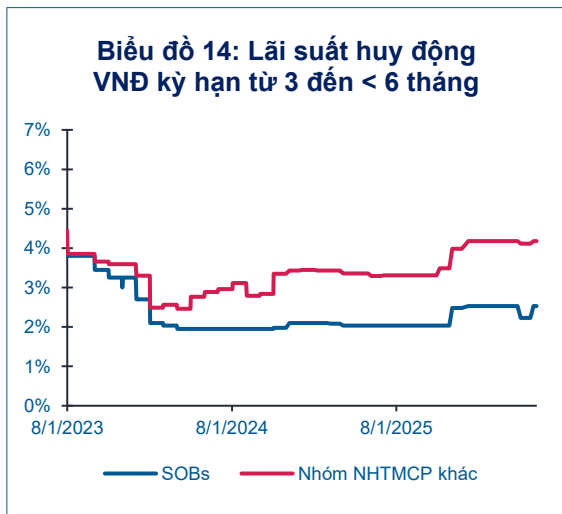
**Biểu đồ 12 - Khối lượng tín phiếu phát hành và reserve repo**



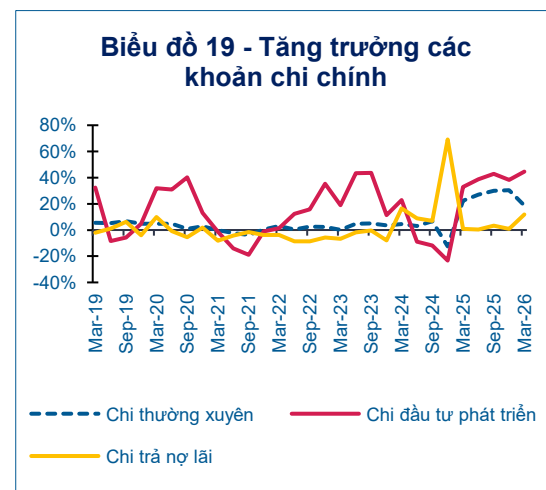
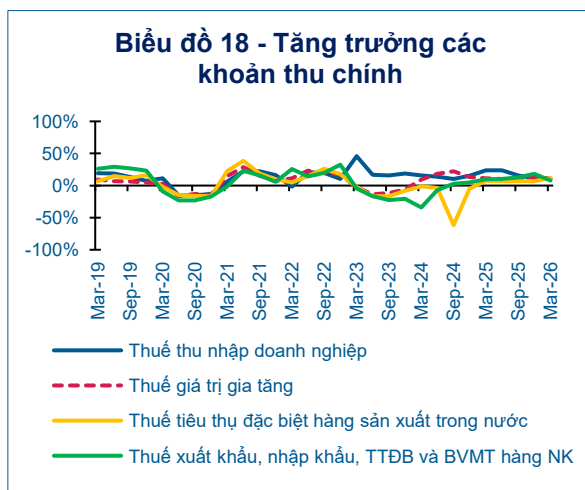
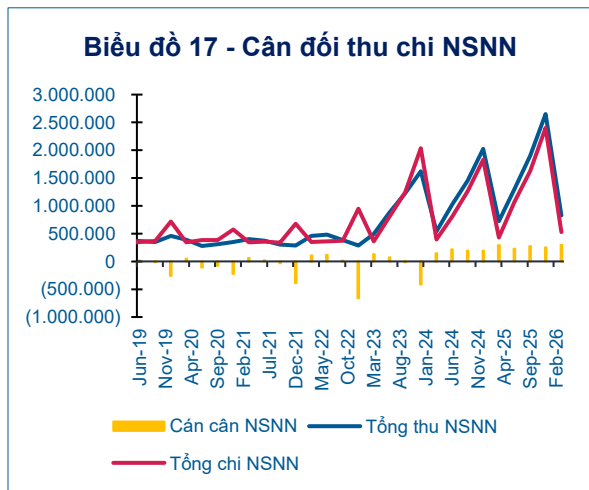
**Biểu đồ 13 - Lãi suất liên ngân hàng qua đêm và bơm hút tiền ròng của NHNN**



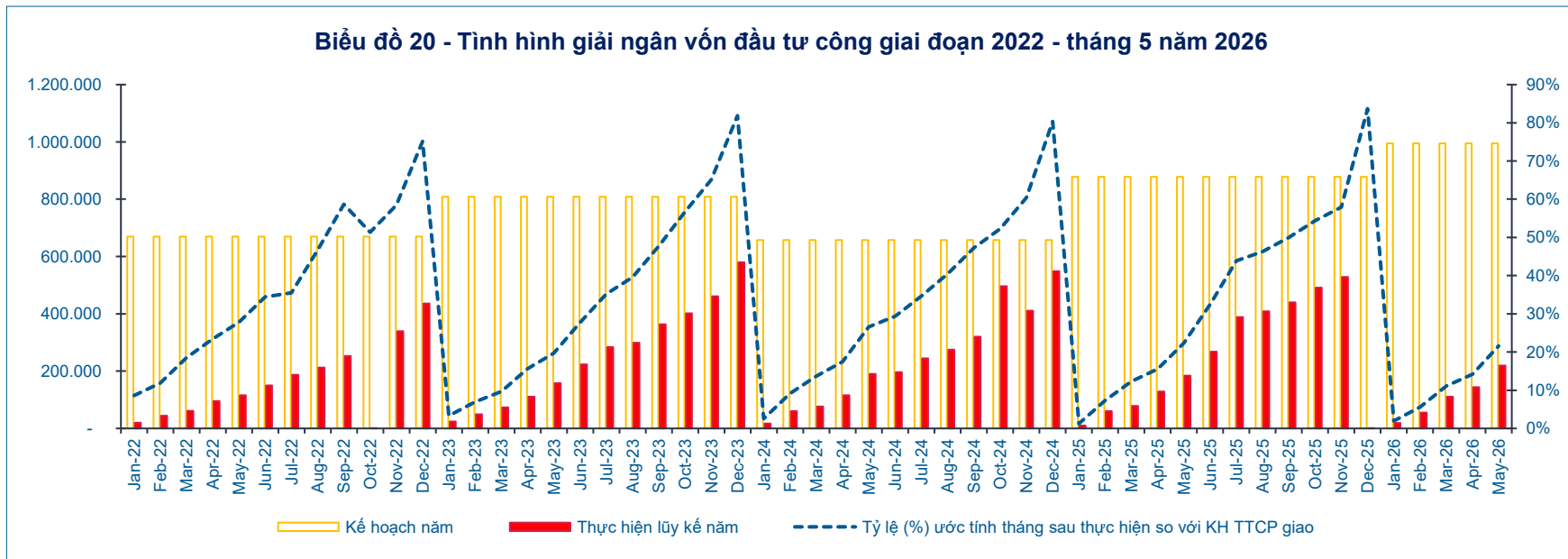
- NHNN đã nâng lãi suất OMO lên 4,5%/năm vào tháng 12/2025 (từ mức 4%) sau hơn 14 tháng giữ nguyên, phản ánh động thái điều chỉnh chính sách tiền tệ nhằm ứng phó với áp lực thanh khoản và tỷ giá. Kể từ đó đến nay, lãi suất này tiếp tục được duy trì ổn định.
- Mặt bằng lãi suất huy động trong tháng 05/2026 tiếp tục xu hướng giảm khi nhiều ngân hàng thương mại điều chỉnh giảm từ 0,1 - 0,3%. Dù vậy, lãi suất tại các kỳ hạn trung và dài hạn vẫn duy trì ở mức tương đối cao do tăng trưởng tín dụng đang vượt tốc độ tăng trưởng huy động vốn. Trong thời gian tới, lãi suất huy động được kỳ vọng sẽ ổn định hoặc giảm nhẹ nhưng dư địa giảm sâu không còn nhiều.



- Trong 5 tháng đầu năm 2026, thu ngân sách Nhà nước đạt 1.341 nghìn tỷ đồng (53% dự toán, +15,4% YoY), trong khi chi ngân sách ước đạt 854,4 nghìn tỷ đồng (26,8% dự toán, +3,3% 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 1.168,2 nghìn tỷ đồng (53,1% dự toán, +15,8% YoY), phản ánh nền tảng thu ngân sách ổn định. Ở chiều ngược lại, chi ngân sách tập trung vào các nhiệm vụ trọng tâm như đầu tư phát triển, bảo đảm an sinh xã hội và thúc đẩy tăng trưởng kinh tế, trong đó chi đầu tư phát triển đạt 206,2 nghìn tỷ đồng, tương đương 18,4% dự toán năm. Điều này cho thấy dư địa giải ngân đầu tư công vẫn còn lớn trong các tháng còn lại của năm, qua đó tiếp tục đóng vai trò là một trong những động lực quan trọng hỗ trợ tăng trưởng kinh tế.

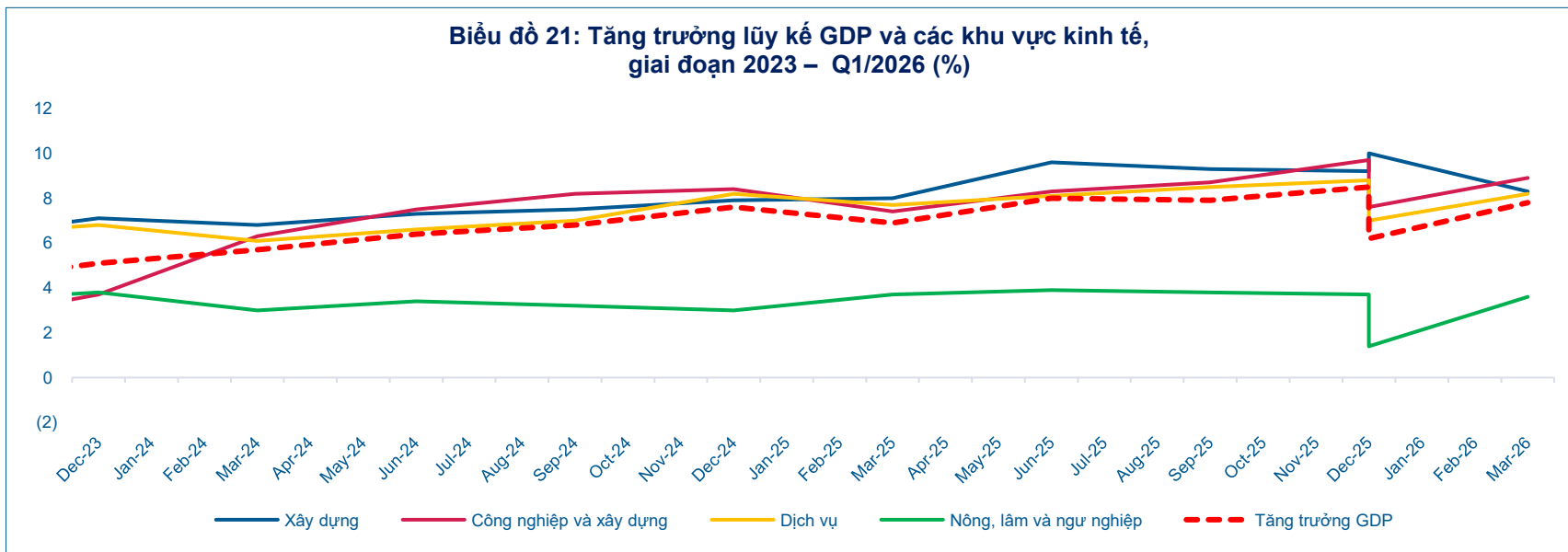


- Theo Bộ Tài chính, lũy kế đến ngày 31/05/2026, tổng vốn đầu tư công từ ngân sách Nhà nước giải ngân đạt khoảng 219,4 nghìn tỷ đồng, tương đương 21,6% kế hoạch Thủ tướng Chính phủ giao, và tăng 34,8 nghìn tỷ đồng so với cùng kỳ.
- Mặc dù tiến độ giải ngân còn chậm, tỷ lệ phân bổ vốn đã đạt 97,8% kế hoạch được giao, tạo cơ sở để đẩy nhanh giải ngân trong các tháng cuối năm. Đầu tư công được kỳ vọng tiếp tục là động lực quan trọng hỗ trợ tăng trưởng kinh tế 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!**

