

BÁO CÁO VĨ MÔ THÁNG 09/2026



1900 588 866



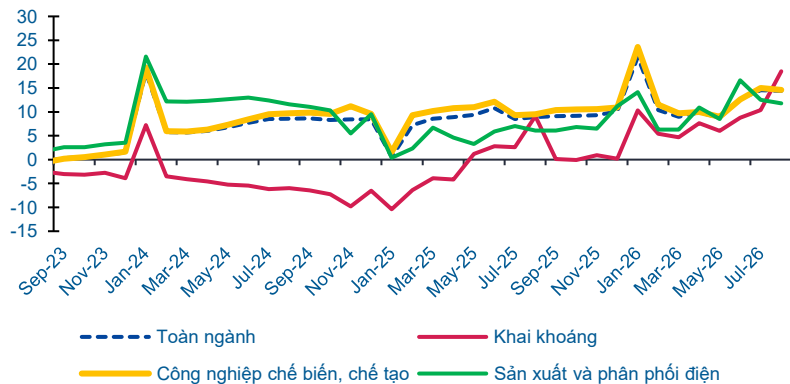
www.vbse.vn

- **Chúng tôi** dự báo tăng trưởng kinh tế Việt Nam đạt 8,5% 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 trên 90% 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 duy trì chính sách tiền tệ thận trọng, khi kỳ vọng thắt chặt trở lại gia tăng trong bối cảnh lạm phát còn cao, qua đó tạo áp lực lên lãi suất và tỷ giá toàn cầu, (2) Nghị quyết 68 về kinh tế tư nhân và Nghị quyết 79 về phát triển doanh nghiệp nhà nước được triển khai hiệu quả, hỗ trợ tăng trưởng trong nước; và (3) Việt Nam tiếp tục thu hút mạnh dòng vốn FDI và được FTSE Russell nâng hạng lên thị trường mới nổi thứ cấp trong năm 2026.

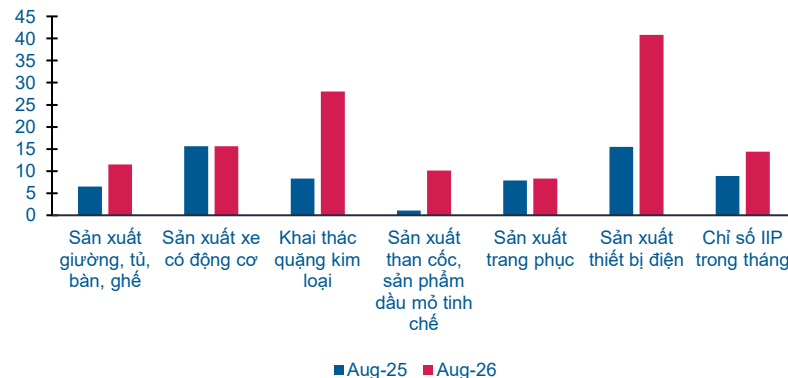
VBSE DỰ BÁO NĂM 2026	ĐƠN VỊ	TÍCH CỰC	TIÊU CỰC
Chỉ số giá tiêu dùng - CPI	% yoy	4% - 4,5%	> 4,5%
Tỷ giá VND/USD	VND	25.500 – 26.500	> 26.500
Tăng trưởng tín dụng	% yoy	≥ 15%	< 15%
Tăng trưởng vốn FDI đăng ký mới	% ytd	≥ 15%	< 15%
Giải ngân đầu tư công	% ytd	≥ 90 %	< 90%
Tăng trưởng GDP	% yoy	≥ 8,5%	< 8,5%

- Trong 8 tháng đầu năm 2026, chỉ số sản xuất công nghiệp (IIP) ước tăng 11,9% YoY, ghi nhận mức tăng cao nhất trong nhiều năm, cho thấy đà phục hồi của khu vực công nghiệp tiếp tục được củng cố. Ngành chế biến – chế tạo tăng khoảng 12,5%, tiếp tục là động lực chính dẫn dắt tăng trưởng toàn ngành và đóng góp tích cực vào tăng trưởng kinh tế.
- PMI ngành sản xuất Việt Nam tháng 08/2026 đạt 53,3 điểm, tăng từ 52,9 điểm tháng trước và duy trì trên ngưỡng 50 điểm tháng thứ 14 liên tiếp. Đà cải thiện được hỗ trợ bởi sản lượng và đơn hàng mới tăng tốc, cho thấy nhu cầu sản xuất tiếp tục phục hồi, đặc biệt từ thị trường nội địa. Tuy nhiên, đơn hàng xuất khẩu mới giảm nhẹ sau 3 tháng tăng, phản ánh nhu cầu quốc tế còn nhiều thách thức. Nhìn chung, PMI củng cố triển vọng tích cực của hoạt động sản xuất trong Q3/2026.

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

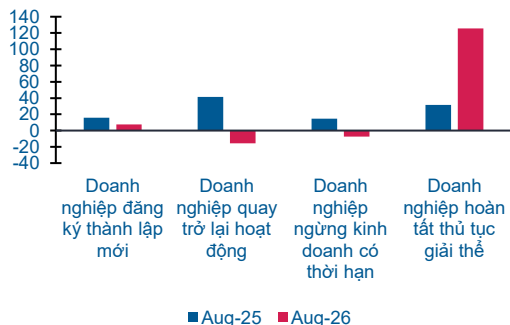


Biểu đồ 2: Chỉ số sản xuất công nghiệp IIP, phân loại theo ngành công nghiệp

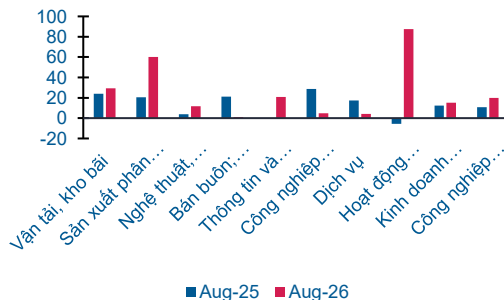


- Trong 8 tháng đầu năm 2026, hoạt động gia nhập thị trường tiếp tục duy trì tích cực, với gần 206,4 nghìn doanh nghiệp thành lập mới và quay trở lại hoạt động, giảm 1,4% YoY. Trong khi đó, tổng vốn đăng ký đạt khoảng 4,4 triệu tỷ đồng, tăng 5,7% YoY, cho thấy quy mô vốn bình quân của doanh nghiệp gia nhập thị trường có xu hướng cải thiện, phản ánh kỳ vọng tích cực hơn đối với triển vọng kinh tế và nhu cầu mở rộng sản xuất, kinh doanh.
- Hoạt động rút lui khỏi thị trường vẫn ở mức cao, với khoảng 157,4 nghìn doanh nghiệp, dù giảm 2,2% YoY. Khoảng cách lớn giữa số doanh nghiệp gia nhập và rút lui cho thấy sức khỏe khu vực doanh nghiệp đang có sự phân hóa. Bên cạnh dòng doanh nghiệp mới tiếp tục gia nhập, một bộ phận doanh nghiệp vẫn chịu áp lực về chi phí, dòng tiền và khả năng duy trì hoạt động, cho thấy quá trình tái cơ cấu và sàng lọc trong khu vực doanh nghiệp vẫn tiếp diễn.

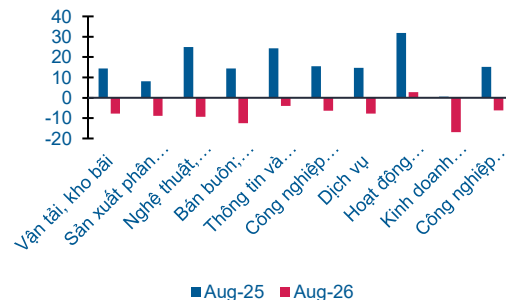
Biểu đồ 3: Doanh nghiệp đăng ký thành lập mới (%)



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

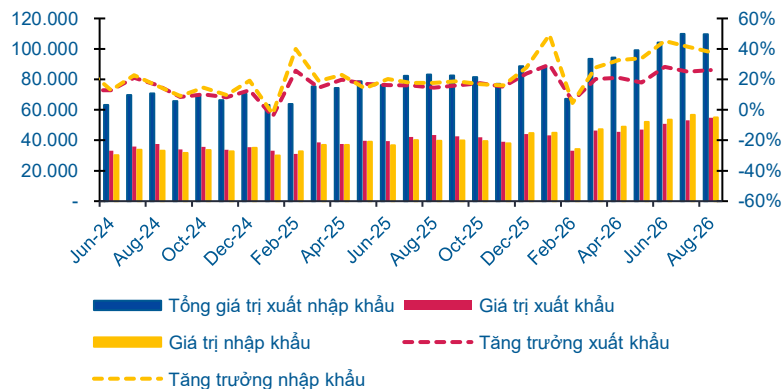


Biểu đồ 5: Biến động số doanh nghiệp tạm ngừng kinh doanh có thời hạn (%)

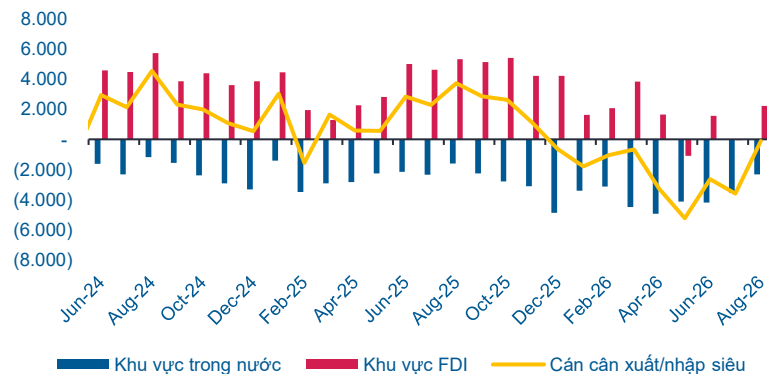


- Trong 8 tháng đầu năm 2026, tổng kim ngạch xuất – nhập khẩu hàng hóa của Việt Nam đạt khoảng 770,14 tỷ USD (tăng 28,7% YoY), phản ánh hoạt động thương mại và nhu cầu sản xuất tiếp tục phục hồi. Trong đó, xuất khẩu đạt 374,84 tỷ USD (tăng 22,4% YoY), trong khi nhập khẩu tăng mạnh hơn, đạt 395,3 tỷ USD (tăng 35,3% YoY), khiến cán cân thương mại chuyển sang nhập siêu 20,5 tỷ USD.
- Tăng trưởng xuất nhập khẩu tiếp tục phản ánh đà phục hồi của hoạt động thương mại và sản xuất. Việc nhập khẩu tăng nhanh hơn xuất khẩu chủ yếu đến từ nhu cầu nhập khẩu tư liệu sản xuất, tạo nền tảng cho tăng trưởng trong thời gian tới nhưng cũng làm gia tăng áp lực lên cán cân thương mại và tỷ giá trong ngắn hạn.

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

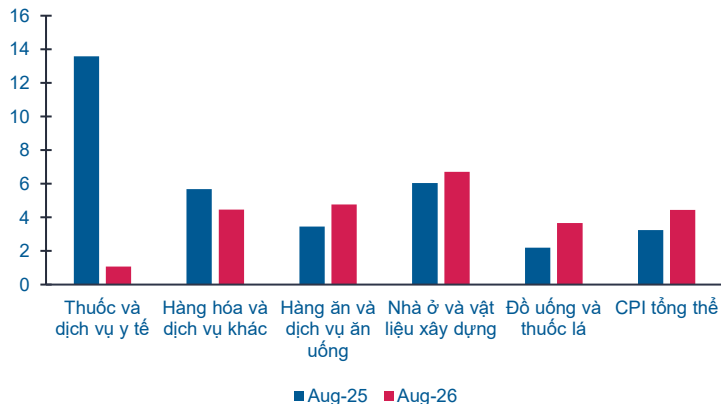


Biểu đồ 7: Giá trị xuất nhập khẩu khu vực trong nước và khu vực FDI (đơn vị tính: triệu USD)

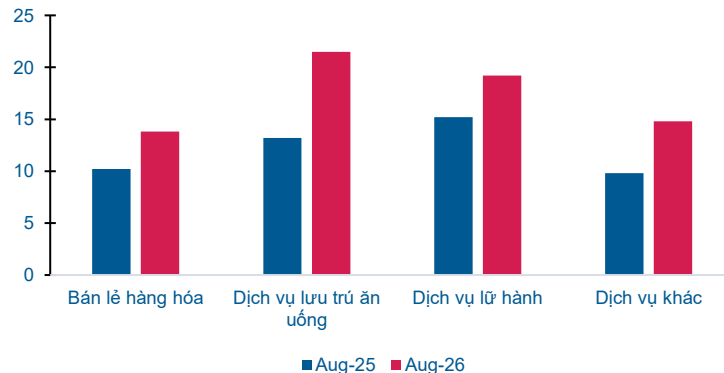


- CPI tháng 08/2026 tăng 0,47% MoM, đưa mức tăng so với cùng kỳ lên 4,89% và bình quân 8 tháng đạt 4,45%. Lạm phát cơ bản tăng 4,24%, thấp hơn CPI, cho thấy áp lực giá chủ yếu vẫn đến từ một số nhóm hàng hóa, dịch vụ có tính biến động, thay vì lan tỏa rộng trong nền kinh tế. Tuy nhiên, CPI đang tiến gần mục tiêu kiểm soát lạm phát, trong bối cảnh nhu cầu tiêu dùng và hoạt động kinh tế tiếp tục phục hồi, đòi hỏi chính sách tiền tệ và tài khóa cần duy trì sự linh hoạt trong những tháng cuối năm.
- Cùng kỳ, tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng đạt 5.235,5 nghìn tỷ đồng, tăng 13,3% YoY, cho thấy nhu cầu tiêu dùng trong nước tiếp tục phục hồi tích cực. Điều này phản ánh niềm tin tiêu dùng được cải thiện và khu vực dịch vụ tiếp tục đóng góp quan trọng vào tăng trưởng kinh tế.

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

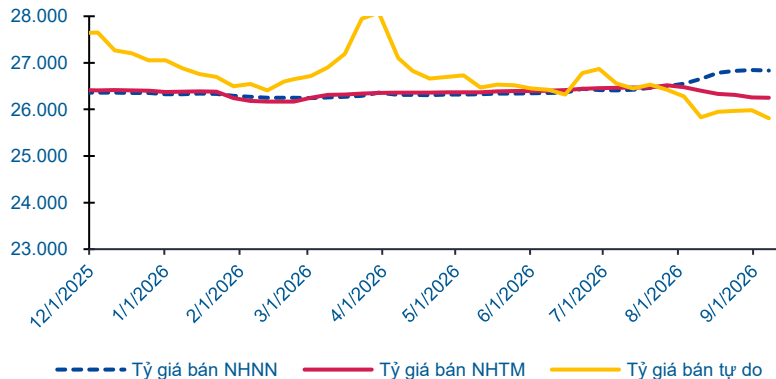


Biểu đồ 9: Tăng trưởng tổng mức hàng hóa bán lẻ và doanh thu dịch vụ tiêu dùng (%YoY)

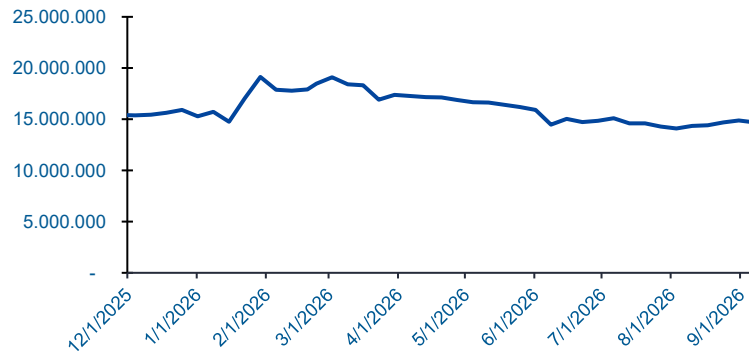


- Tính đến ngày 14/09/2026, tỷ giá trung tâm được công bố ở mức 25.607 VND/USD. Hiện tỷ giá USD các ngân hàng thương mại (NHTM) được niêm yết ở mức 25.700 - 26.110 VND/USD. Tỷ giá hạ nhiệt so với tháng trước, cho thấy áp lực trên thị trường ngoại hối phần nào được cải thiện. Diễn biến này được hỗ trợ bởi USD quốc tế suy yếu và nguồn cung ngoại tệ trong nước tương đối tích cực, qua đó giúp giảm áp lực lên điều hành tỷ giá của NHNN.
- Giá vàng thế giới ngày 14/09/2026 đạt 4.336 USD/ounce, chỉnh nhẹ trong ngắn hạn sau giai đoạn tăng mạnh do áp lực chốt lời xuất hiện. Tuy nhiên, xu hướng tăng trung - dài hạn vẫn được hỗ trợ bởi nhu cầu trú ẩn an toàn. Dù vậy, mặt bằng giá cao cùng quan điểm thận trọng của Fed khiến giá vàng tiếp tục đối mặt với rủi ro điều chỉnh trong ngắn hạn. Ở trong nước, giá vàng SJC cũng đang tiệm cận ở vùng giá 142,6 – 145,6 triệu đồng, phản ánh xu hướng đồng pha với diễn biến của thị trường quốc tế.

Biểu đồ 10: Biến động tỷ giá USD/VND



Biểu đồ 11: Biến động tỷ giá vàng SJC bán ra ở Hà Nội

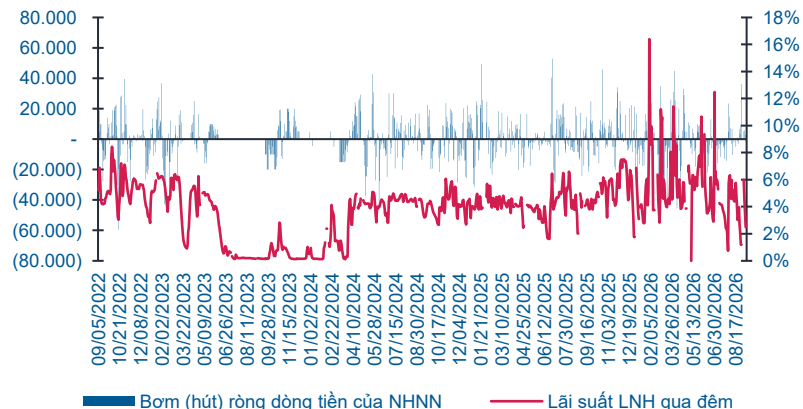


- Trong tháng 08/2026, lãi suất qua đêm biến động mạnh, có xu hướng giảm rõ rệt về cuối tháng, đạt đỉnh 6,32%/năm ngày 04/8 rồi giảm liên tục xuống mức thấp nhất 1,19%/năm trong hai phiên cuối tháng (27-28/8), phản ánh thanh khoản hệ thống ngân hàng bớt căng thẳng hơn. Các kỳ hạn 1 tuần và 6 tháng có xu hướng tăng, 1 tháng và 3 tháng giảm nhẹ, riêng kỳ hạn 9 tháng giảm khá mạnh từ 9,26%/năm xuống 8,12%/năm.
- Nghiệp vụ thị trường mở: 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 232,1 nghìn tỷ đồng. Tuy nhiên, lượng OMO đáo hạn trong tháng lên tới 168 nghìn tỷ đồng, cho thấy NHNN tiếp tục duy trì định hướng hỗ trợ thanh khoản cho hệ thống.

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



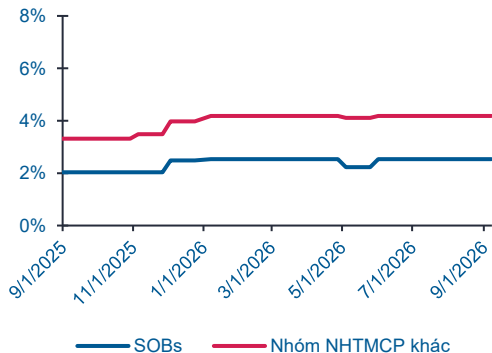
Biểu đồ 13 - Lãi suất liên ngân hàng qua đêm và bơm hút tiền ròng của NHNN



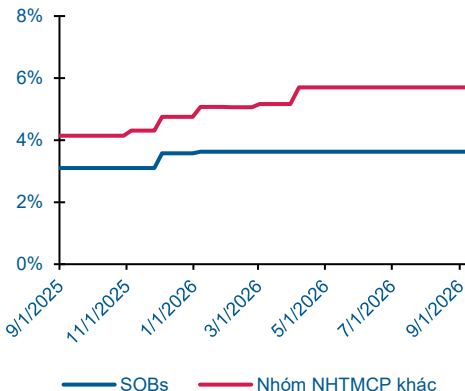
LÃI SUẤT OMO DUY TRÌ Ở 4,5%

- Tháng 12/2025, Ngân hàng Nhà nước (NHNN) Việt Nam đã bất ngờ tăng lãi suất cho vay cầm cố giấy tờ có giá (OMO) lên 4,5%/năm từ mức 4% trước đó, sau hơn 14 tháng giữ nguyên, nhằm đáp ứng nhu cầu thanh khoản của các ngân hàng khi lãi suất liên ngân hàng tăng cao và áp lực tỷ giá gia tăng, thể hiện sự điều chỉnh chính sách tiền tệ để hỗ trợ hệ thống tài chính.
- Lãi suất huy động tiếp tục nhích tăng tại nhiều ngân hàng trong bối cảnh thanh khoản chịu áp lực và tăng trưởng tín dụng cao hơn huy động. Lãi suất kỳ hạn dưới 6 tháng dao động 2,1% - 4,75%/năm, trong khi kỳ hạn 6 - 12 tháng phổ biến ở mức 5,8% - 7,8%/năm. Đáng chú ý, một số ngân hàng áp dụng lãi suất đặc biệt lên tới 8% - 9%/năm đối với các khoản tiền gửi lớn từ 500 tỷ đồng, cho thấy cạnh tranh huy động đang gia tăng và mặt bằng lãi suất khó giảm sâu trong ngắn hạn.

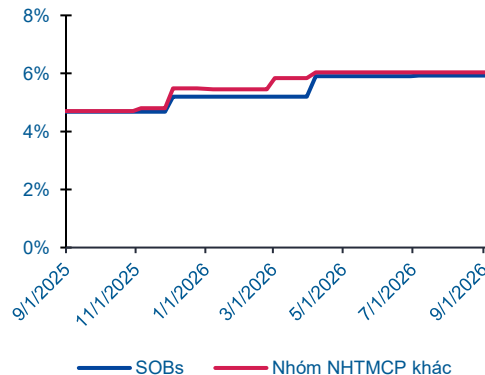
Biểu đồ 14: Lãi suất huy động VNĐ kỳ hạn từ 3 đến dưới 6 tháng



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

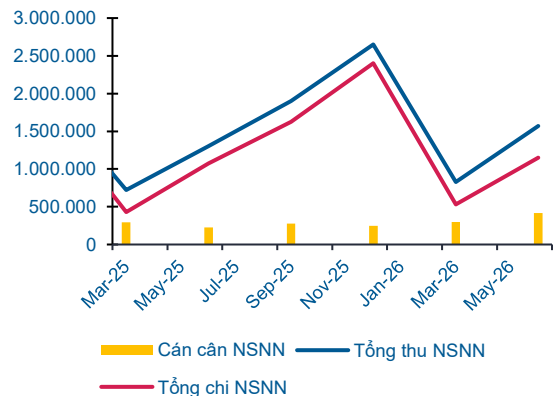


Biểu đồ 16: Lãi suất huy động VNĐ kỳ hạn từ 12 tháng

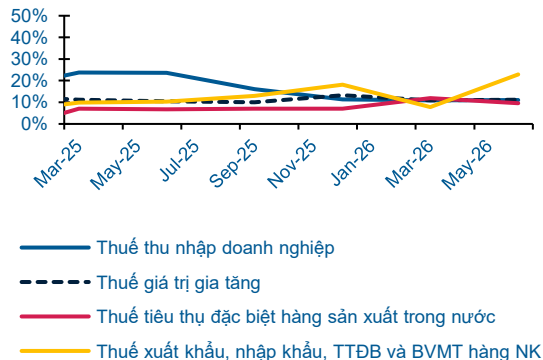


- Tổng thu ngân sách Nhà nước lũy kế 8 tháng đầu năm ước đạt khoảng 2.203,8 nghìn tỷ đồng, bằng 80% dự toán năm và tăng 16% so với cùng kỳ. Trong khi đó, tổng chi ngân sách Nhà nước ước đạt 1.608,3 nghìn tỷ đồng, bằng 50,9% dự toán năm và tăng 13,3% so với cùng kỳ.
- Diễn biến này cho thấy tiến độ thu ngân sách tiếp tục duy trì tích cực nhờ sự phục hồi của hoạt động sản xuất, kinh doanh và thương mại, tạo dư địa tài khóa thuận lợi cho Chính phủ trong điều hành kinh tế vĩ mô. Trong khi đó, chi ngân sách được kiểm soát chặt chẽ, tập trung ưu tiên cho đầu tư phát triển, an sinh xã hội và các nhiệm vụ trọng tâm, góp phần đảm bảo ổn định tài khóa và hỗ trợ tăng trưởng kinh tế.

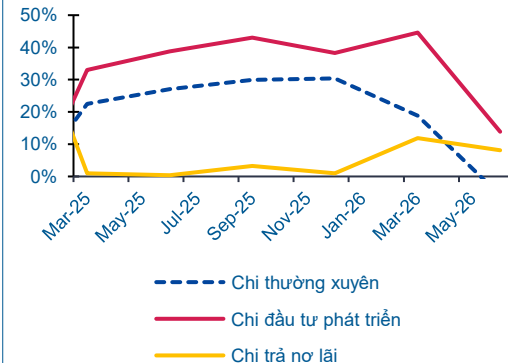
Biểu đồ 17 - Cân đối thu chi NSNN



Biểu đồ 18 - Tăng trưởng các khoản thu chính

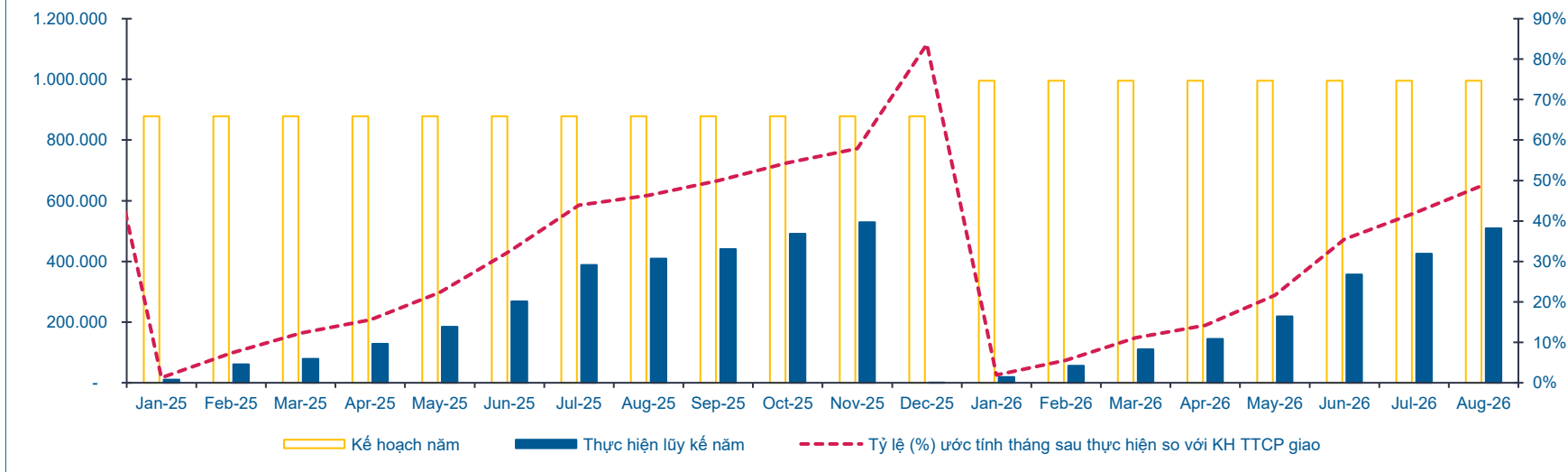


Biểu đồ 19 - Tăng trưởng các khoản chi chính



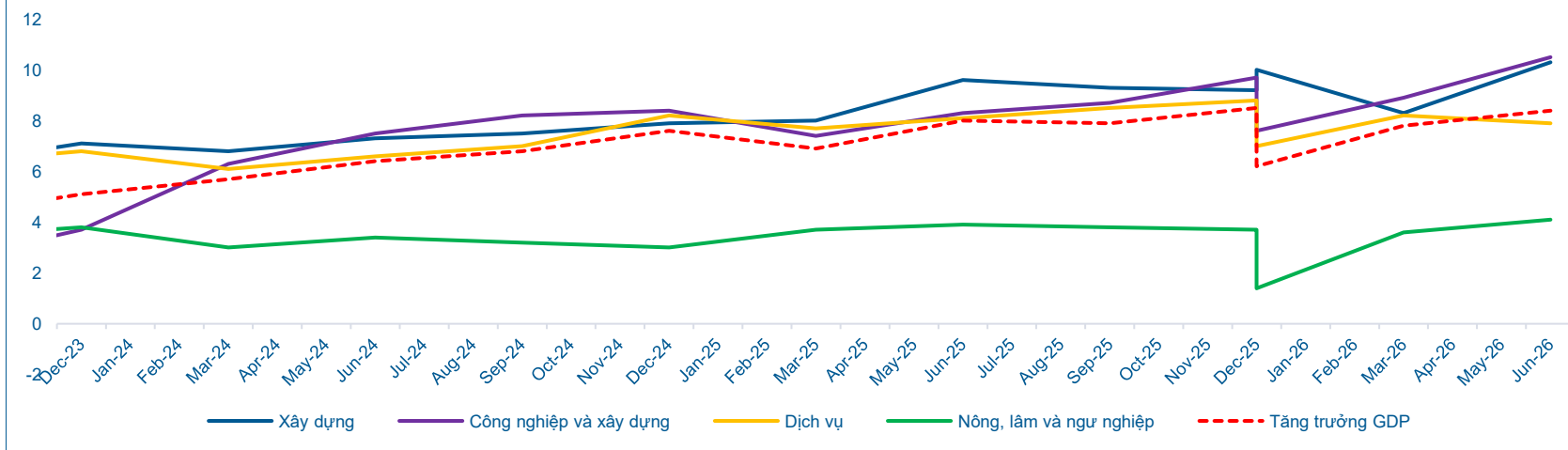
- Giải ngân đầu tư công tiếp tục được đẩy mạnh, với vốn đầu tư từ ngân sách Nhà nước lũy kế 8 tháng đạt khoảng 509,6 nghìn tỷ đồng, tương đương 48,9% kế hoạch Thủ tướng giao và tăng 90,9 nghìn tỷ đồng so với cùng kỳ năm trước. Tỷ lệ giải ngân cũng cải thiện 8,7 điểm % YoY, cho thấy tiến độ thực hiện các dự án đã tích cực hơn.
- Tuy nhiên, tỷ lệ giải ngân vẫn còn dư địa lớn trong các tháng cuối năm, qua đó kỳ vọng đầu tư công tiếp tục tăng tốc và trở thành động lực quan trọng hỗ trợ tăng trưởng kinh tế trong nửa cuối năm.

Biểu đồ 20 - Tình hình giải ngân vốn đầu tư công giai đoạn 2022 - tháng 7 năm 2026



- Theo Cục Thống kê (Bộ Tài chính), GDP quý II/2026 ước tăng 8,39% YoY, duy trì mức tăng trưởng cao và phản ánh đà phục hồi tích cực của nền kinh tế. Tính chung 6 tháng đầu năm 2026, GDP tăng 8,04% YoY, là mức tăng cao nhất của giai đoạn 2021–2026.
- Kết quả này được hỗ trợ bởi sự phục hồi đồng đều của khu vực công nghiệp – xây dựng và dịch vụ, trong đó ngành chế biến, chế tạo tiếp tục giữ vai trò động lực tăng trưởng, cùng với tiêu dùng nội địa, xuất khẩu và đầu tư công cải thiện tích cực. Đà tăng trưởng cao trong nửa đầu năm tạo nền tảng thuận lợi để hoàn thành mục tiêu tăng trưởng cả năm, đồng thời củng cố niềm tin vào triển vọng phục hồi của nền kinh tế, dù vẫn cần theo dõi các rủi ro từ môi trường bên ngoài như áp lực tỷ giá, lạm phát và biến động thương mại toàn cầu.

Biểu đồ 21: Tăng trưởng lũy kế GDP và các khu vực kinh tế (%)



- 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!

