

BÁO CÁO VĨ MÔ THÁNG 10/2026



1900 588 866



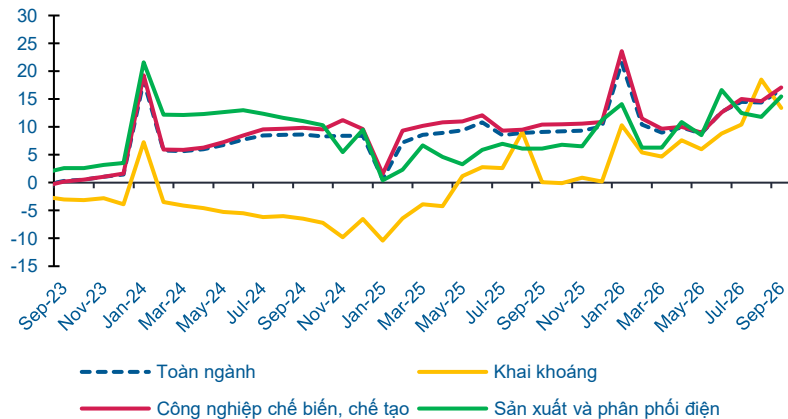
www.vbse.vn

- **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.

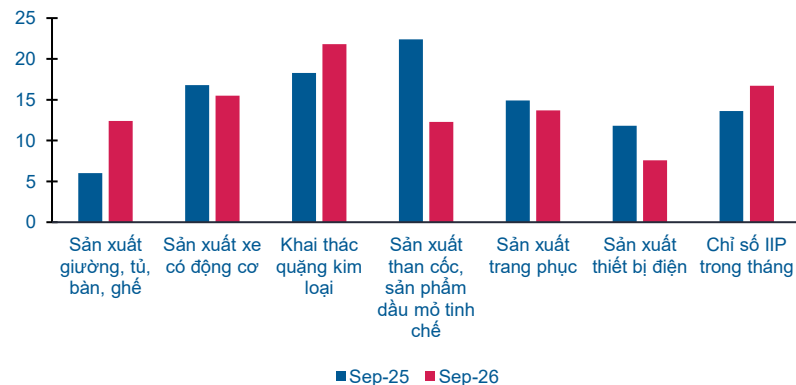
VBSE DỰ BÁO NĂM 2026	ĐƠN VỊ	TÍCH CỰC	TIÊU CỰC
Chỉ số giá tiêu dùng - CPI	% yoy	4% - 4,5%	> 4,5%
Tỷ giá VND/USD	VND	25.500 – 26.500	> 26.500
Tăng trưởng tín dụng	% yoy	≥ 15%	< 15%
Tăng trưởng vốn FDI đăng ký mới	% ytd	≥ 15%	< 15%
Giải ngân đầu tư công	% ytd	≥ 90 %	< 90%
Tăng trưởng GDP	% yoy	≥ 8,5%	<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

- Trong 9 tháng đầu năm 2026, chỉ số sản xuất công nghiệp (IIP) ước tăng 12,3% 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 12,9%, 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 09/2026 đạt 51,9 điểm, giảm nhẹ so với mức 53,3 điểm tháng trước và duy trì trên ngưỡng 50 điểm tháng thứ 15 liên tiếp cho thấy hoạt động sản xuất tiếp tục mở rộng dù tốc độ cải thiện chậm lại. Đơn hàng mới vẫn tăng nhưng ở mức thấp nhất trong 5 tháng, trong khi đơn hàng xuất khẩu giảm tháng thứ hai liên tiếp, phản ánh nhu cầu quốc tế còn yếu. Nhìn chung, IIP tăng trưởng mạnh cho thấy nền tảng công nghiệp vẫn tích cực, song đà giảm của PMI là tín hiệu cần theo dõi đối với triển vọng sản xuất và xuất khẩu trong quý IV/2026.

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

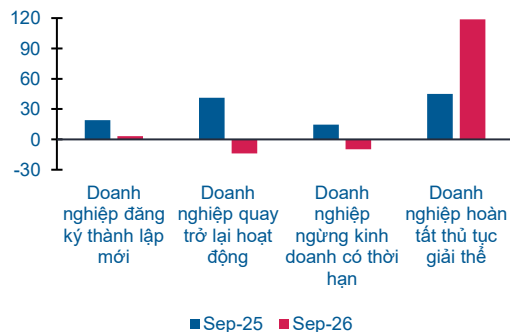


Biểu đồ 2: Chỉ số sản xuất công nghiệp IIP, phân loại theo ngành công nghiệp

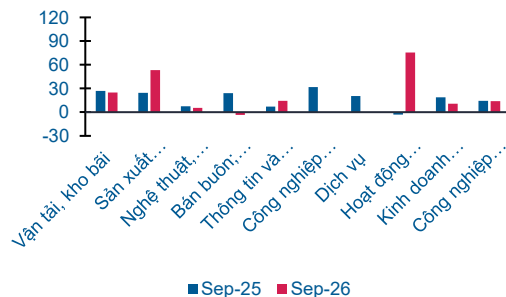


- Trong 9 tháng đầu năm 2026, hoạt động gia nhập thị trường tiếp tục duy trì tích cực, với hơn 223,9 nghìn doanh nghiệp thành lập mới và quay trở lại hoạt động, giảm 3,2% YoY. Trong khi đó, tổng vốn đăng ký đạt hơn 5 triệu tỷ đồng, tăng 6,1% YoY, cho thấy quy mô vốn bình quân của doanh nghiệp gia nhập 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 172 nghìn doanh nghiệp, dù giảm 1,7% 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.

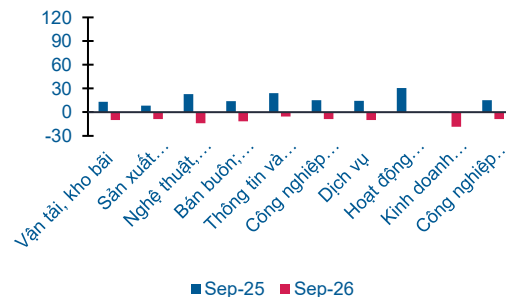
Biểu đồ 3: Doanh nghiệp đăng ký thành lập mới (%)



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

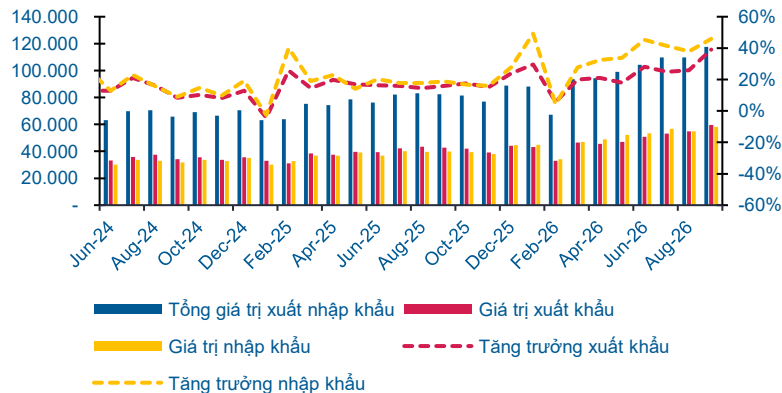


Biểu đồ 5: Biến động số doanh nghiệp tạm ngừng kinh doanh có thời hạn (%)

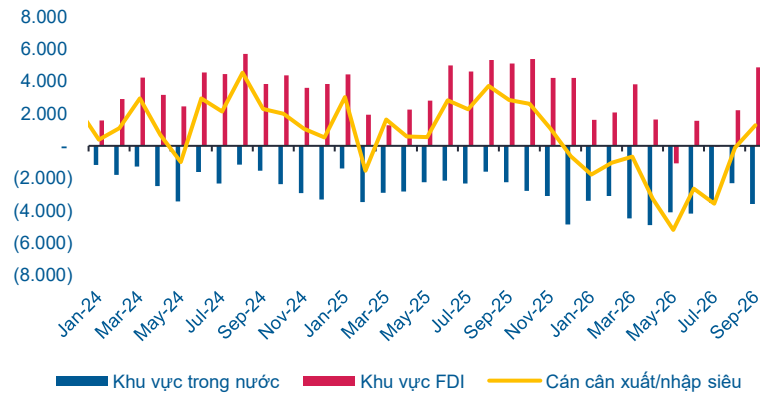


- Trong 9 tháng đầu năm 2026, tổng kim ngạch xuất – nhập khẩu hàng hóa của Việt Nam đạt khoảng 888,02 tỷ USD (tăng 30,4% YoY), phản ánh hoạt động thương mại và nhu cầu sản xuất tiếp tục phục hồi. Trong đó, xuất khẩu đạt 434,3 tỷ USD (tăng 24,5% YoY), trong khi nhập khẩu tăng mạnh hơn, đạt 453,2 tỷ USD (tăng 36,7% YoY), khiến cán cân thương mại chuyển sang nhập siêu 19,42 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

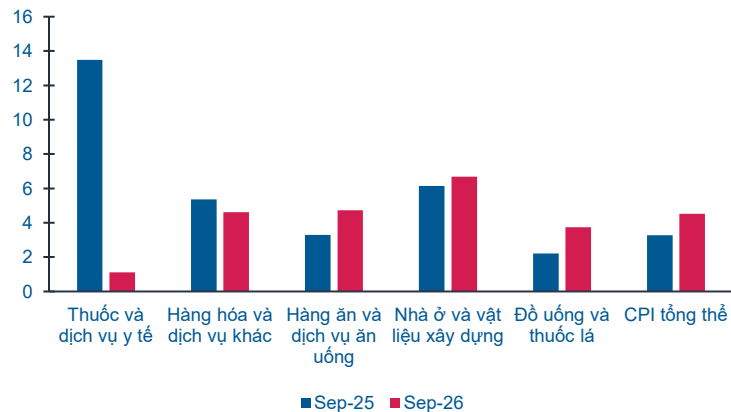


Biểu đồ 7: Giá trị xuất nhập khẩu khu vực trong nước và khu vực FDI (triệu USD)

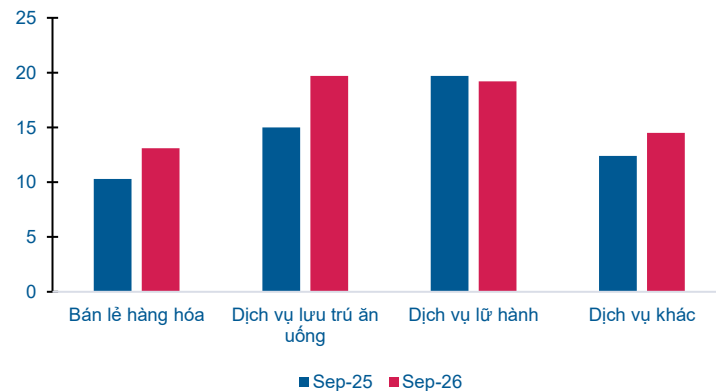


- CPI tháng 09/2026 tăng 0,47% MoM, đưa lạm phát bình quân 9 tháng lên mốc 4,52% YoY – chính thức chạm ngưỡng trần mục tiêu kiểm soát lạm phát (4,5%). Dù lạm phát cơ bản (4,26%) thấp hơn CPI chung, phản ánh áp lực giá chủ yếu đến từ các nhóm hàng hóa biến động mạnh thay vì lan tỏa diện rộng, việc CPI neo ở mức cao vẫn tạo ra rào cản lớn, làm thu hẹp dư địa nới lỏng chính sách tiền tệ trong các tháng cuối năm.
- Ở chiều ngược lại, cầu tiêu dùng nội địa tiếp tục là điểm sáng khi tổng mức bán lẻ hàng hóa & doanh thu dịch vụ tiêu dùng 9 tháng đạt 5.925,7 nghìn tỷ đồng (+13,4% YoY). Sự phục hồi tích cực của khu vực dịch vụ và sức mua trong nước đóng vai trò là động lực then chốt chống đỡ đà tăng trưởng kinh tế.

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

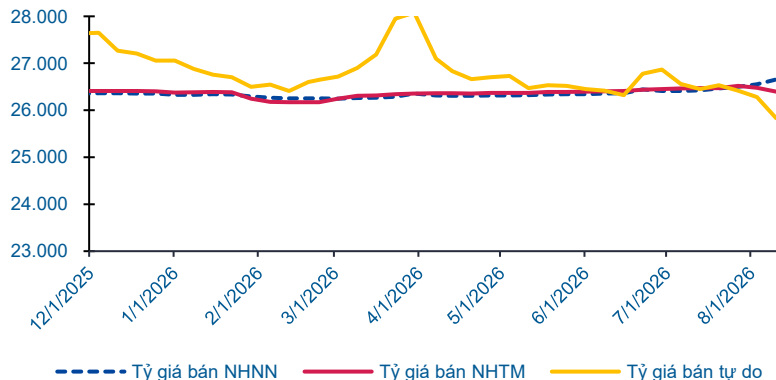


Biểu đồ 9: Tăng trưởng tổng mức hàng hóa bán lẻ và doanh thu dịch vụ tiêu dùng

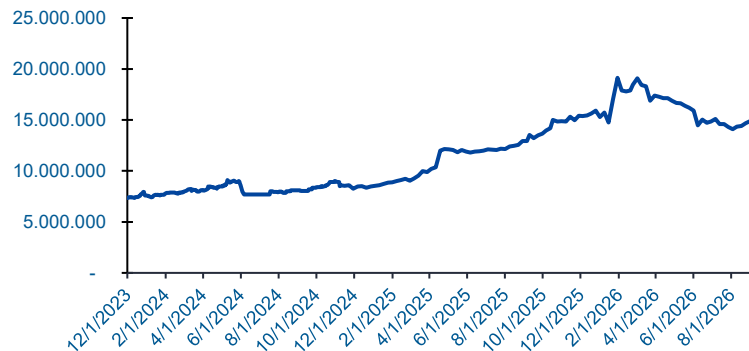


- Tính đến ngày 14/10/2026, tỷ giá trung tâm được công bố ở mức 25.646 VND/USD. Hiện tỷ giá USD các ngân hàng thương mại (NHTM) được niêm yết ở mức 25.670 - 26.080 VND/USD. Mặc dù chỉ số DXY quốc tế quay đầu tăng trở lại gây áp lực, tỷ giá thị trường hạ nhiệt so với đỉnh nhờ chính sách điều tiết linh hoạt của NHNN cùng nguồn cung ngoại tệ dồi dào từ xuất khẩu. Tuy nhiên, áp lực vẫn hiện hữu khi chỉ số DXY quay đầu tăng trở lại. Việc duy trì sự ổn định tỷ giá đòi hỏi NHNN tiếp tục chủ động quản lý thanh khoản và cân bằng chênh lệch lãi suất thị trường.
- Giá vàng thế giới ngày 14/10/2026 đạt 4.105 USD/ounce, chỉnh nhẹ trong ngắn hạn do áp lực chốt lời xuất hiện kết hợp với đà phục hồi của chỉ số DXY. Dù đối mặt với rung lắc ngắn hạn, xu hướng tăng trung và dài hạn của kim loại quý vẫn được nâng đỡ vững chắc nhờ nhu cầu trú ẩn an toàn trước những biến động địa chính trị phức tạp trên thế giới. Ở trong nước, giá vàng SJC cũng đang tiệm cận ở vùng giá 140,3 – 143,3 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

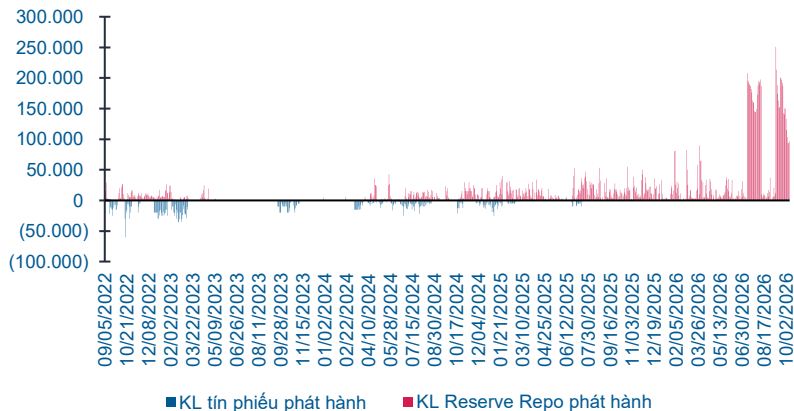


Biểu đồ 11: Biến động tỷ giá vàng SJC bán ra ở Hà Nội

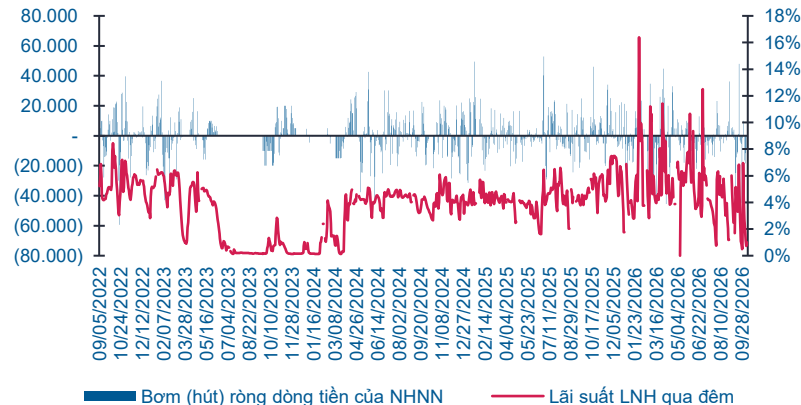


- Trong tháng 09/2026, lãi suất liên ngân hàng có nhiều biến động, chủ yếu ở các kỳ hạn dưới 1 tháng. Lãi suất qua đêm và 1 tuần giảm trong tuần đầu tháng, sau đó tăng trở lại và duy trì ở mức tương đối cao trong khoảng giữa tháng. Sang tuần cuối, lãi suất qua đêm giảm về mức thấp nhất trong tháng, trước khi tăng trở lại vào phiên 30/9 khi nhu cầu vốn của các tổ chức tín dụng tăng vào thời điểm cuối quý. Lãi suất các kỳ hạn từ 1 tháng trở lên ít biến động hơn và không ghi nhận xu hướng rõ rệt trong tháng
- Nghiệp vụ thị trường mở: NHNN tiếp tục không phát hành tín phiếu và duy trì cung ứng thanh khoản qua kênh OMO, với tổng giá trị mua GTCG đạt 167,3 nghìn tỷ đồng, giảm 28% so với tháng 8. Tuy nhiên, giá trị OMO đáo hạn trong tháng ở mức 253,5 nghìn tỷ đồng, lớn hơn lượng phát hành mới, khiến NHNN hút ròng 86,2 nghìn tỷ đồng qua kênh này. Theo đó, quy mô OMO lưu hành giảm so với tháng trước, về mức gần 150 nghìn tỷ đồng vào cuối tháng.

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

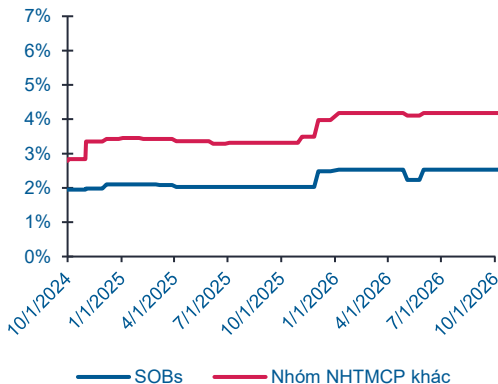


Biểu đồ 13 - Lãi suất liên ngân hàng qua đêm và bơm hút ròng của NHNN

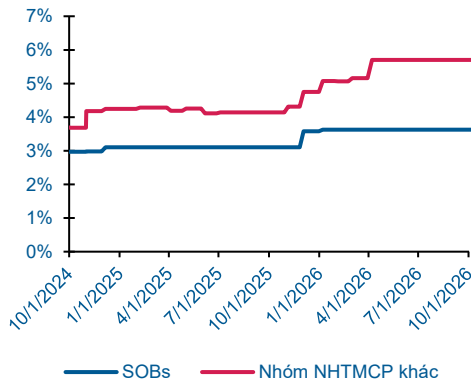


- Tháng 12/2025, Ngân hàng Nhà nước (NHNN) Việt Nam đã bất ngờ tăng lãi suất cho vay cầm cố giấy tờ có giá (OMO) lên 4,5%/năm từ mức 4% trước đó, sau hơn 14 tháng giữ nguyên, nhằm đáp ứng nhu cầu thanh khoản của các ngân hàng khi lãi suất liên ngân hàng tăng cao và áp lực tỷ giá gia tăng, thể hiện sự điều chỉnh chính sách tiền tệ để hỗ trợ hệ thống tài chính.
- Ngày 18/10/2026, NHNN ban hành chỉ đạo yêu cầu các ngân hàng thương mại giảm tối thiểu 0,5% lãi suất tiền gửi kỳ hạn trên 6 tháng là bước đi hành chính quyết liệt nhằm hạ nhiệt cuộc đua lãi suất huy động. Động thái này giúp giải tỏa áp lực chi phí vốn cho hệ thống ngân hàng, qua đó tạo dư địa thực chất để hạ lãi suất cho vay từ 1,5% – 2,0% hướng vào khu vực sản xuất kinh doanh và các lĩnh vực ưu tiên trong những tháng cuối năm.

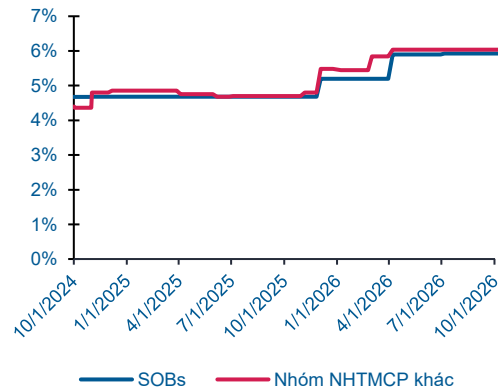
Biểu đồ 14: Lãi suất huy động VNĐ kỳ hạn từ 3 đến < 6 tháng



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

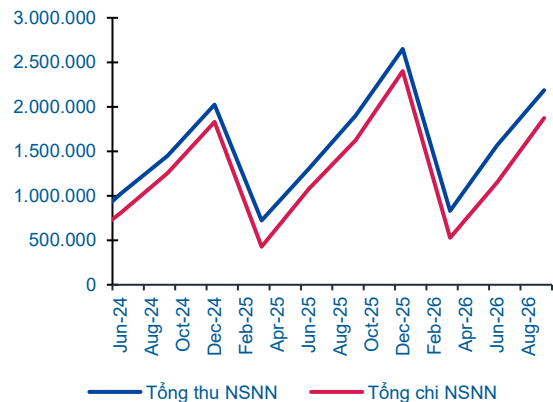


Biểu đồ 16: Lãi suất huy động VNĐ kỳ hạn từ 12 tháng

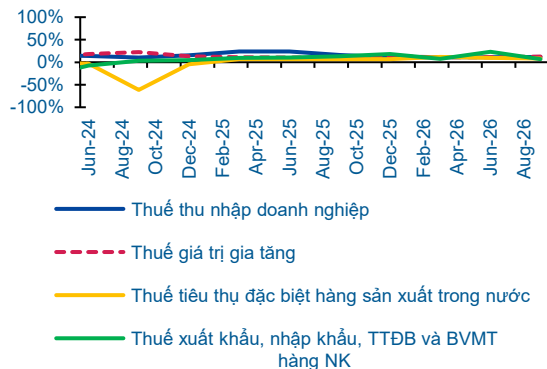


- Tổng thu ngân sách Nhà nước lũy kế 9 tháng đầu năm ước đạt khoảng 2.187,3 nghìn tỷ đồng, bằng 86,5% dự toán năm và tăng 12,1% so với cùng kỳ. Trong khi đó, tổng chi ngân sách Nhà nước ước đạt 1.873,7 nghìn tỷ đồng, bằng 59,3% dự toán năm và tăng 14,5% so với cùng kỳ.
- Diễn biến này cho thấy tiến độ 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.

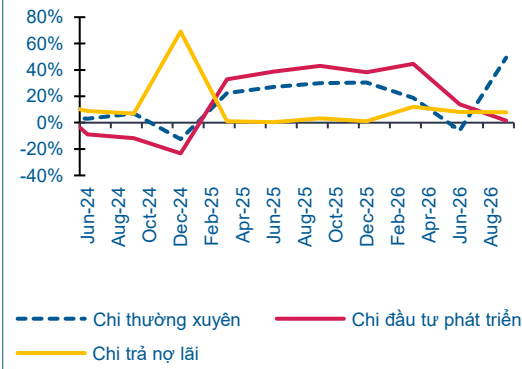
Biểu đồ 17 - Cân đối thu chi NSNN



Biểu đồ 18 - Tăng trưởng các khoản thu chính

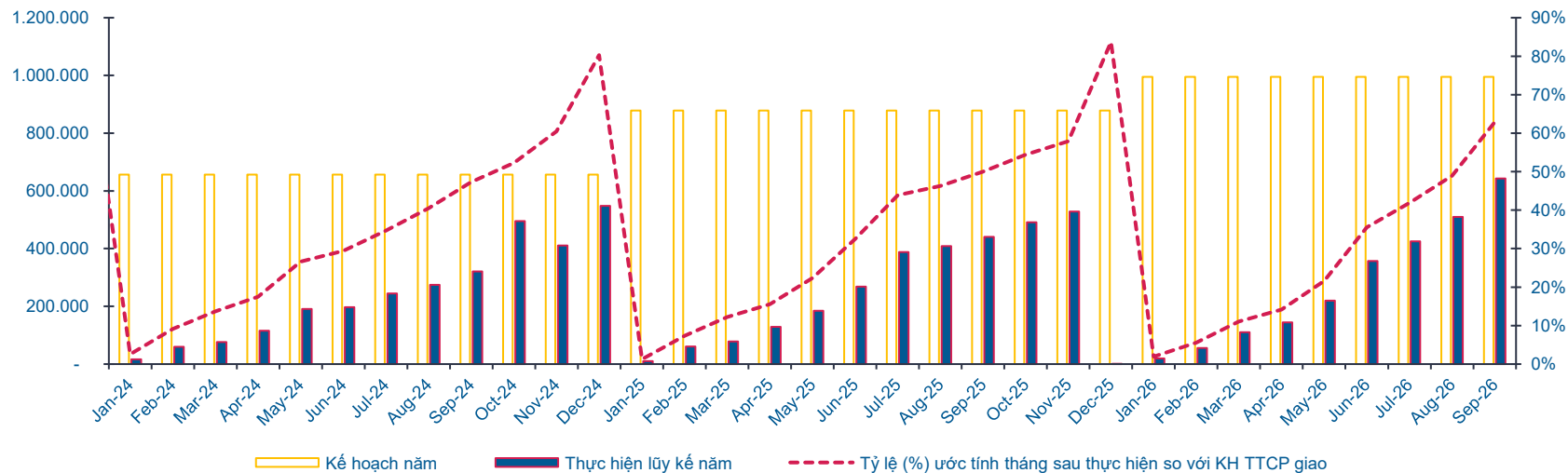


Biểu đồ 19 - Tăng trưởng các khoản chi chính



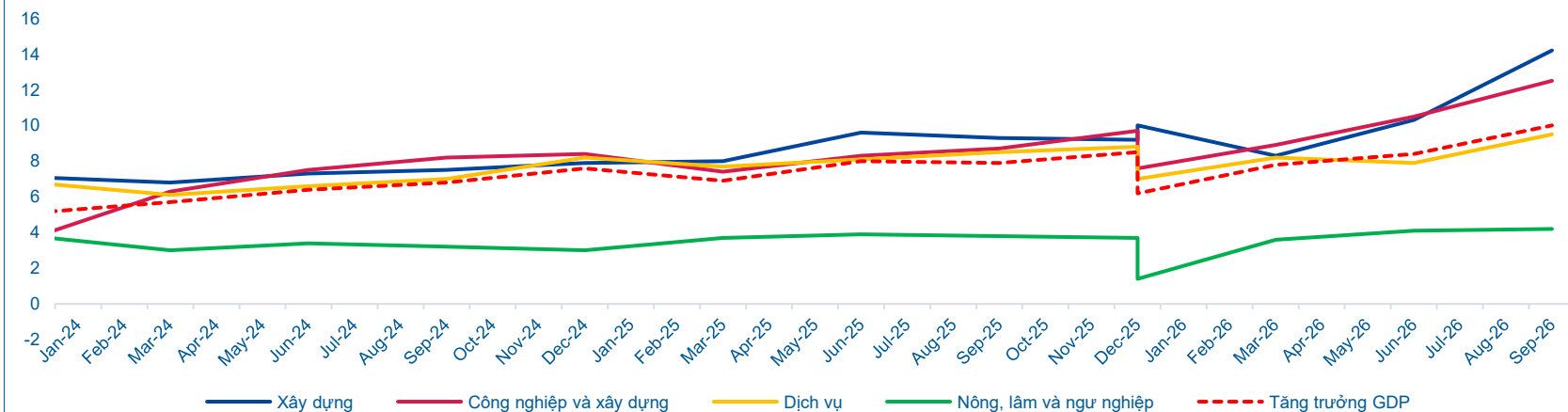
- Giải ngân đầu tư công tiếp tục được đẩy mạnh, với vốn đầu tư từ ngân sách Nhà nước lũy kế 9 tháng đạt khoảng 643 nghìn tỷ đồng, tương đương 62,9% kế hoạch Thủ tướng giao và tăng 202,6 nghìn tỷ đồng so với cùng kỳ năm trước. Tỷ lệ giải ngân cũng cải thiện 12,9% YoY, cho thấy tiến độ thực hiện các dự 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 9 năm 2026



- Theo Cục Thống kê (Bộ Tài chính), GDP Q3/2026 ước tăng 9,95% YoY, duy trì mức tăng trưởng cao và phản ánh đà phục hồi tích cực của nền kinh tế. Tính chung 9 tháng đầu năm 2026, GDP tăng 9,01% 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, giai đoạn 2024 – Q3/2026 (%)



- 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!

