

BÁO CÁO VĨ MÔ

TĂNG TRƯỞNG TIẾP TỤC CẢI THIỆN TRONG
BỐI CẢNH ÁP LỰC VĨ MÔ GIA TĂNG

Động lực toàn cầu tháng 8 cải thiện nhưng lạm phát vẫn giữ các ngân hàng trung ương thận trọng; Việt Nam tăng tốc ở sản xuất, FDI và đầu tư công, trong khi CPI và nhập siêu còn là ràng buộc

THẾ GIỚI

Hoạt động tháng 8 tốt hơn, nhưng lạm phát và chính sách vẫn là ràng buộc

MỸ

Hoạt động tăng tốc trở lại
Fed thận trọng vì lạm phát còn cao

TRUNG QUỐC

Sản xuất và xuất khẩu cải thiện
Dịch vụ, việc làm và cầu nội địa còn yếu

CHÂU ÂU

GDP và PMI tích cực hơn
Lạm phát 3,3% giữ ECB thận trọng

NHẬT BẢN

Sản xuất tiếp tục dẫn dắt
BoJ còn áp lực bình thường hóa

Cầu ngoài cải thiện nhẹ nhờ PMI Mỹ - Châu Âu và xuất khẩu Trung Quốc mạnh hơn; tuy nhiên chi phí vốn toàn cầu còn cao và thị trường tiếp tục nhạy với dữ liệu lạm phát, việc làm và tín hiệu chính sách.

VIỆT NAM

Sản xuất - FDI - đầu tư công tăng tốc; CPI và nhập siêu vẫn cần kiểm soát

GDP 6T/2026

+8,18%
quý II tăng 8,39%

SẢN XUẤT

PMI 53,3
IIP 8T tăng 11,9%

ĐẦU TƯ CÔNG

546,8
nghìn tỷ đồng, 50,5% kế hoạch

FDI

40,63
tỷ USD đăng ký 8T

Tăng trưởng có nền rộng hơn và dữ liệu tháng 8 tiếp tục củng cố đà sản xuất; điểm cần theo dõi là tốc độ chuyển hóa nhập khẩu đầu vào thành xuất khẩu, trong khi CPI tăng trở lại do năng lượng.

4 TRỰC
TÁC
ĐỘNG

CẦU NGOÀI

TÍCH CỰC NHẸ

PMI Mỹ/EU tốt hơn; XK Trung Quốc mạnh, đơn hàng XK Việt Nam giảm nhẹ.

CHI PHÍ VỐN

TIÊU CỰC

Fed/ECB/BoJ thận trọng; chi phí vốn và tỷ giá còn nhạy cảm.

ĐẦU TƯ CÔNG

TÍCH CỰC

Giải ngân NSNN +18,5%, hỗ trợ xây dựng, vật liệu và logistics.

FDI & CHUỖI CUNG ỨNG

TÍCH CỰC CHỌN LỌC

FDI tăng; ưu tiên công nghệ cao, nội địa hóa và kiểm soát xuất xứ.

Điểm cân bằng 2026 nằm ở khả năng duy trì sản xuất, FDI và đầu tư công mà không làm áp lực lạm phát, tỷ giá và nhập siêu kéo dài.

Dữ liệu tháng 8 nghiêng tích cực hơn: thương mại gần cân bằng trở lại, sản xuất tăng tốc và thanh khoản ngân hàng cải thiện. Tuy nhiên CPI, USD/VND, đơn hàng xuất khẩu và tiến độ giải ngân vẫn là 4 biến số cần bám sát.



NỘI DUNG CHI TIẾT

A. VĨ MÔ THẾ GIỚI

1. Mỹ
2. Trung Quốc
3. Châu Âu
4. Nhật Bản

B. VĨ MÔ VIỆT NAM

1. GDP
2. Lạm phát
3. Tỷ giá
4. Lãi suất
5. Thương mại
6. Sản xuất
7. Đầu tư công – du lịch – Bán lẻ
8. FDI



VĨ MÔ THỂ GIỚI

Mỹ và Châu Âu vững hơn; Trung Quốc cải thiện sản xuất; Nhật Bản tiếp tục được dẫn dắt bởi chế tạo

MỸ

1 Hoạt động tăng tốc trở lại

GDP quý 2 tăng 1,5% theo tốc độ năm hóa; ISM sản xuất tháng 8 đạt 54,6 và dịch vụ 55,4. Việc làm tháng 8 tăng 162 nghìn, thất nghiệp giữ 4,1%, giảm rủi ro suy thoái ngắn hạn. PCE tháng 7 vẫn tăng 3,7% khiến Fed chưa có dư địa xoay trục nhanh.

TĂNG TRƯỞNG VỮNG HƠN

TRUNG QUỐC

2 Sản xuất phục hồi, cầu nội địa còn yếu

GDP quý 2 tăng 4,3%; PMI sản xuất tháng 8 cải thiện lên 49,8 và đơn hàng mới vượt 50. Xuất khẩu tháng 8 tăng 18,6% theo CNY; nhập khẩu tăng 21,7%, phản ánh cả cầu đầu vào và hàng hóa cải thiện. PMI phi sản xuất 49,0 và việc làm sản xuất dưới 50 cho thấy cầu nội địa chưa thực sự khỏe.

PHỤC HỒI LỆCH PHA

CHÂU ÂU

3 Phục hồi rộng hơn, nhưng lạm phát tăng lại

GDP quý 2 được điều chỉnh lên +0,6% q/q; PMI tổng hợp tháng 8 đạt 52,1, cao nhất từ tháng 11/2025. Tăng trưởng cải thiện ở cả sản xuất và dịch vụ, tuyển dụng quay lại. Lạm phát tháng 8 tăng lên 3,3%, chủ yếu do năng lượng, khiến ECB tiếp tục thận trọng.

ỔN ĐỊNH CÓ RÀNG BUỘC

NHẬT BẢN

4 Sản xuất tiếp tục dẫn dắt

PMI tổng hợp tháng 8 đạt 53,5; PMI sản xuất 54,9 và đơn hàng xuất khẩu chế tạo tăng nhanh nhất từ đầu 2018. Dịch vụ cũng cải thiện, nhưng áp lực giá bán và đồng yên yếu còn lớn. BoJ dự báo CPI lõi FY2026 khoảng 2,5% và tiếp tục để ngỏ khả năng tăng lãi suất nếu triển vọng được hiện thực hóa.

PHỤC HỒI LỆCH PHA

Mỹ: hoạt động vững hơn

Trung Quốc: phục hồi lệch pha

Châu Âu: phục hồi rộng hơn

Nhật Bản: sản xuất dẫn dắt

Tăng trưởng toàn cầu tháng 8 cải thiện rõ hơn, với Mỹ, Châu Âu và Nhật Bản cùng mở rộng; Trung Quốc phục hồi ở sản xuất.

Rủi ro chính là lạm phát và chất lượng tăng trưởng; giá năng lượng, cầu nội địa Trung Quốc và hướng đi của Fed/ECB/BoJ tiếp tục chi phối định giá.

KINH TẾ MỸ TĂNG TỐC LẠI TRONG THÁNG 8 NHƯNG LẠM PHÁT GIỮ FED Ở THẾ THẬN TRỌNG (1/2)



Việc làm và PMI phục hồi rõ hơn; lạm phát vẫn cao khiến Fed chưa có dư địa xoay trục nhanh

TĂNG TRƯỞNG

01

Dữ liệu tháng 8 cho thấy hoạt động kinh tế vững hơn so với tín hiệu giảm tốc giữa năm

1,5%

GDP quý 2/2026

tốc độ năm hóa

54,6

ISM sản xuất T8

mở rộng tháng thứ 8

55,4

ISM dịch vụ T8

cao hơn 54,1 tháng 7

60,9

Đơn hàng dịch vụ

tăng mạnh trong tháng 8

● Dịch vụ, sản xuất và đơn hàng cùng duy trì vùng mở rộng trong tháng 8.

● GDP quý 2 vẫn chậm hơn quý 1, nhưng dữ liệu sản xuất cao làm giảm rủi ro suy thoái ngắn hạn.

TĂNG TRƯỞNG GIẢM TỐC SO VỚI ĐẦU NĂM

NHƯNG ĐỘNG LỰC THÁNG 8 VỮNG HƠN

LẠM PHÁT

02

Lạm phát hạ từ đỉnh giữa năm nhưng vẫn cao hơn đáng kể mục tiêu 2% của Fed

+3,4%

CPI tháng 7

so với cùng kỳ

+2,5%

CPI lõi

hạ nhẹ so với tháng 6

+3,7%

PCE tháng 7

thước đo Fed ưu tiên

+3,3%

PCE lõi

vẫn cao hơn mục tiêu 2%

● Fed giữ lãi suất 3,50%-3,75% ngày 29/7.

● Quyết định 9-3; ba thành viên muốn tăng thêm 25 điểm cơ bản.

LẠM PHÁT VẪN LÀ RÀNG BUỘC LỚN NHẤT ĐỐI

VỚI CHÍNH SÁCH

LAO ĐỘNG

03

Thị trường lao động phục hồi trong tháng 8, nhưng tín hiệu tuyển dụng giữa các ngành vẫn phân hóa

+162k

Việc làm tháng 8

cao hơn rõ nền 12 tháng

4,1%

Thất nghiệp

không đổi so với tháng 7

47,8

Việc làm dịch vụ ISM

vẫn dưới ngưỡng 50

51,2

Việc làm sản xuất ISM

duy trì mở rộng

● Việc làm phi nông nghiệp phục hồi mạnh hơn sau các tháng tăng yếu.

● Tuy nhiên tuyển dụng dịch vụ còn co lại, cho thấy thị trường lao động chưa thực sự đồng đều.

LAO ĐỘNG BỚT YẾU NHƯNG CHƯA ĐỦ ĐỂ FED BỎ

QUA RỦI RO LẠM PHÁT

THẾ KHÓ CỦA FED

Tăng trưởng vững hơn

Lạm phát còn cao

Lao động phân hóa

Fed tiếp tục thận trọng

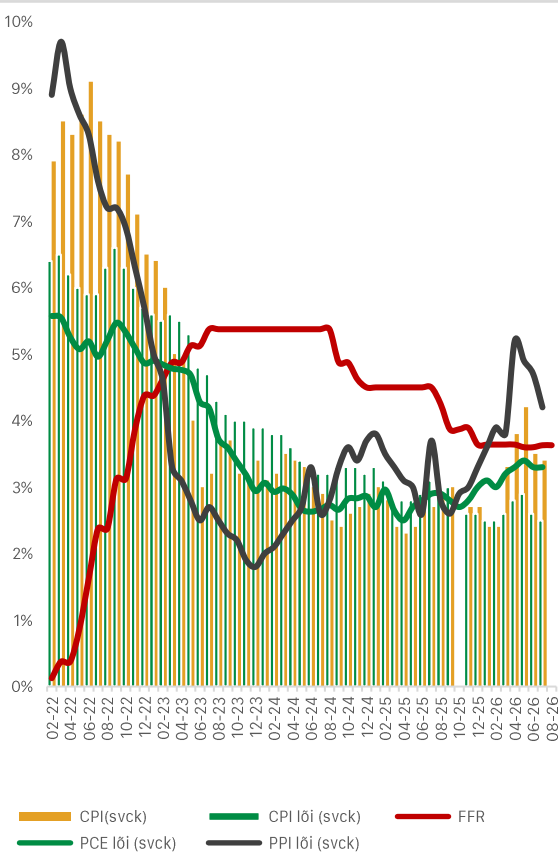
Kinh tế Mỹ nhiều khả năng tránh suy thoái trong ngắn hạn khi PMI và việc làm tháng 8 phục hồi, nhưng tăng trưởng vẫn chậm hơn đầu năm và chịu tác động của chi phí vốn cao.

Cuộc họp Fed ngày 15-16/9 sẽ phụ thuộc mạnh vào CPI tháng 8 và các dữ liệu mới; với PCE còn trên 3%, kịch bản phù hợp vẫn là chính sách thận trọng và phản ứng theo dữ liệu.

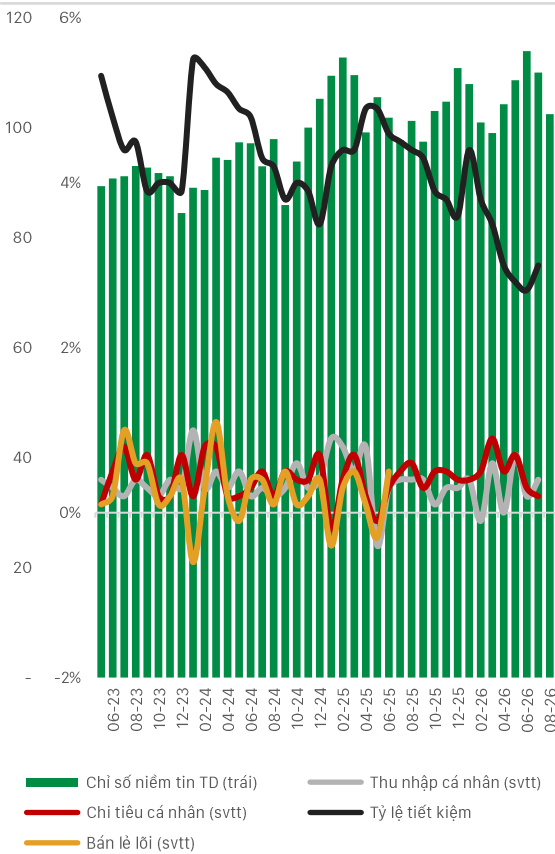
KINH TẾ MỸ TĂNG TỐC LẠI TRONG THÁNG 8 NHƯNG LẠM PHÁT GIỮ FED Ở THẾ THẬN TRỌNG (2/2)



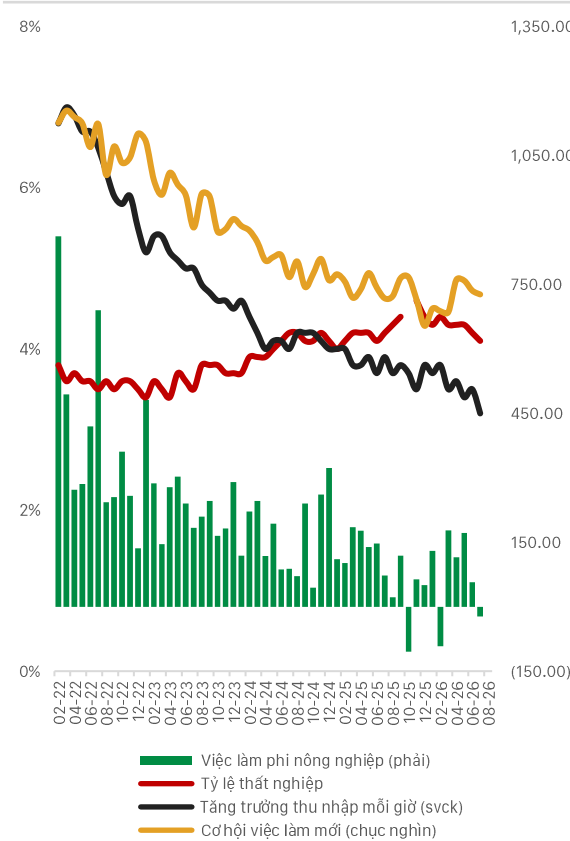
TĂNG TRƯỞNG GIẢM TỐC SO VỚI ĐẦU NĂM NHƯNG ĐỘNG LỰC THÁNG 8 VỮNG HƠN



LẠM PHÁT VẪN LÀ RÀNG BUỘC LỚN NHẤT ĐỐI VỚI CHÍNH SÁCH



LAO ĐỘNG BỚT YẾU NHƯNG CHƯA ĐỦ ĐỂ FED BỎ QUA RỦI RO LẠM PHÁT



SẢN XUẤT VÀ XUẤT KHẨU TRUNG QUỐC CẢI THIỆN NHƯNG CẦU DỊCH VỤ VÀ VIỆC LÀM VẪN YẾU (1/2)



PMI sản xuất gần ngưỡng mở rộng; thương mại duy trì hai chữ số nhưng cầu nội địa chưa đồng đều

TĂNG TRƯỞNG

01 PMI tháng 8 cải thiện rõ, nhưng tăng trưởng vẫn cho thấy trạng thái hai tốc độ

4,3%

GDP quý 2/2026
so với cùng kỳ

49,8

PMI sản xuất T8
tăng từ 49,2 tháng 7

50,6

Đơn hàng mới
trở lại trên ngưỡng 50

49,0

PMI phi sản xuất
dịch vụ và xây dựng còn yếu

- Sản xuất và đơn hàng mới cải thiện, đặc biệt ở doanh nghiệp lớn.
- Việc làm và phi sản xuất vẫn dưới 50, cho thấy cầu nội địa chưa phục hồi đồng đều.

SẢN XUẤT PHỤC HỒI NHƯNG NỀN KINH TẾ VẪN CHƯA CÂN BẰNG

XUẤT KHẨU

02 Xuất khẩu tiếp tục là trụ đỡ, trong khi nhập khẩu tăng nhanh hơn cho thấy cầu đầu vào cải thiện

+18,6%

Xuất khẩu tháng 8
so với cùng kỳ theo CNY

+21,7%

Nhập khẩu tháng 8
tăng nhanh hơn xuất khẩu

50,1

Đơn hàng XK PMI
trở lại vùng mở rộng

AI - điện tử

Động lực chính
công nghệ cao tiếp tục
dẫn dắt

- Xuất khẩu công nghệ và điện tử tiếp tục tăng mạnh, hỗ trợ sản xuất.
- Nhập khẩu tăng nhanh hơn xuất khẩu trong 6 tháng liên tiếp, phản ánh nhu cầu đầu vào và hàng hóa tốt hơn.

THƯƠNG MẠI VẪN MẠNH, NHƯNG RỦI RO PHỤ THUỘC CẦU BÊN NGOÀI CÒN LỚN

CẦU NỘI ĐỊA

03 CPI nhích lên và PPI tăng nhanh, nhưng việc làm vẫn cho thấy sức cầu nội địa còn hạn chế

+0,8%

CPI tháng 8
so với cùng kỳ

+3,8%

PPI tháng 8
áp lực giá đầu vào tăng

+1,0%

CPI lõi
vẫn ở mức thấp

48,7

Việc làm sản xuất
dưới ngưỡng 50

- Lạm phát tiêu dùng còn thấp cho thấy cầu cuối cùng chưa thực sự mạnh.
- PPI tăng do hàng hóa và đầu vào, làm bài toán hỗ trợ cầu trở nên phức tạp hơn.

CẦU NỘI ĐỊA VÀ VIỆC LÀM VẪN LÀ ĐIỂM NGHẼN CỦA PHỤC HỒI

TRẠNG THÁI CỦA
KINH TẾ

Sản xuất cải thiện

Xuất khẩu mạnh

Cầu nội địa còn yếu

Tăng trưởng hai tốc độ

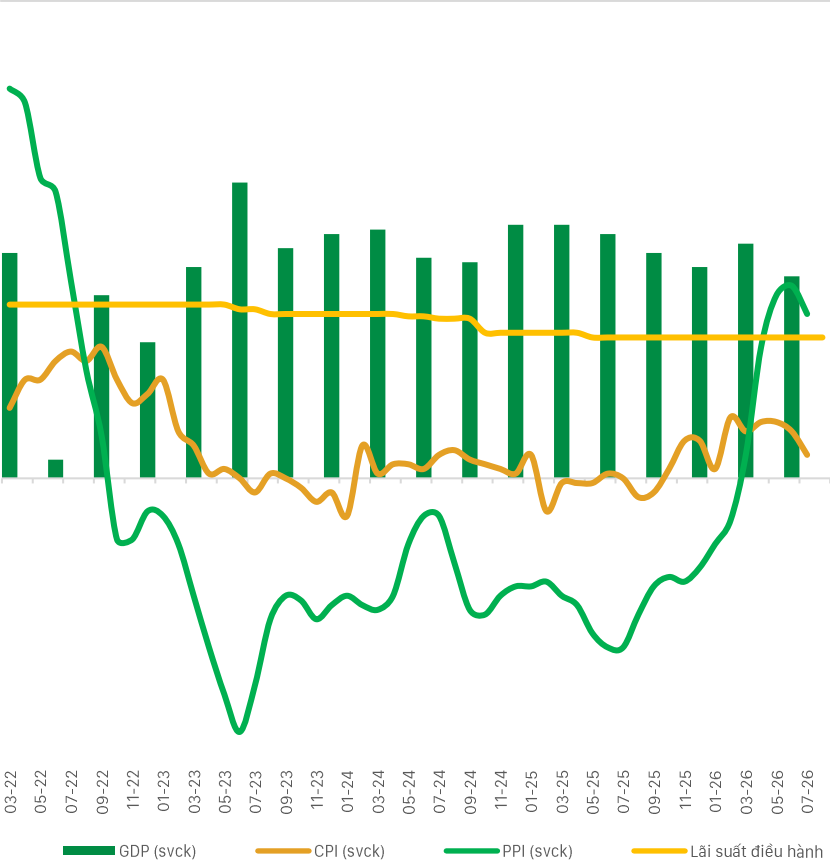
Kinh tế Trung Quốc đang có dấu hiệu cải thiện ở sản xuất và thương mại, nhưng phục hồi vẫn lệch pha khi PMI phi sản xuất và việc làm dưới 50, còn lạm phát tiêu dùng thấp.

Kịch bản cơ sở là xuất khẩu và công nghệ tiếp tục đỡ tăng trưởng, trong khi chính sách cần tập trung hơn vào thu nhập, việc làm và niềm tin để giảm phụ thuộc vào cầu bên ngoài.

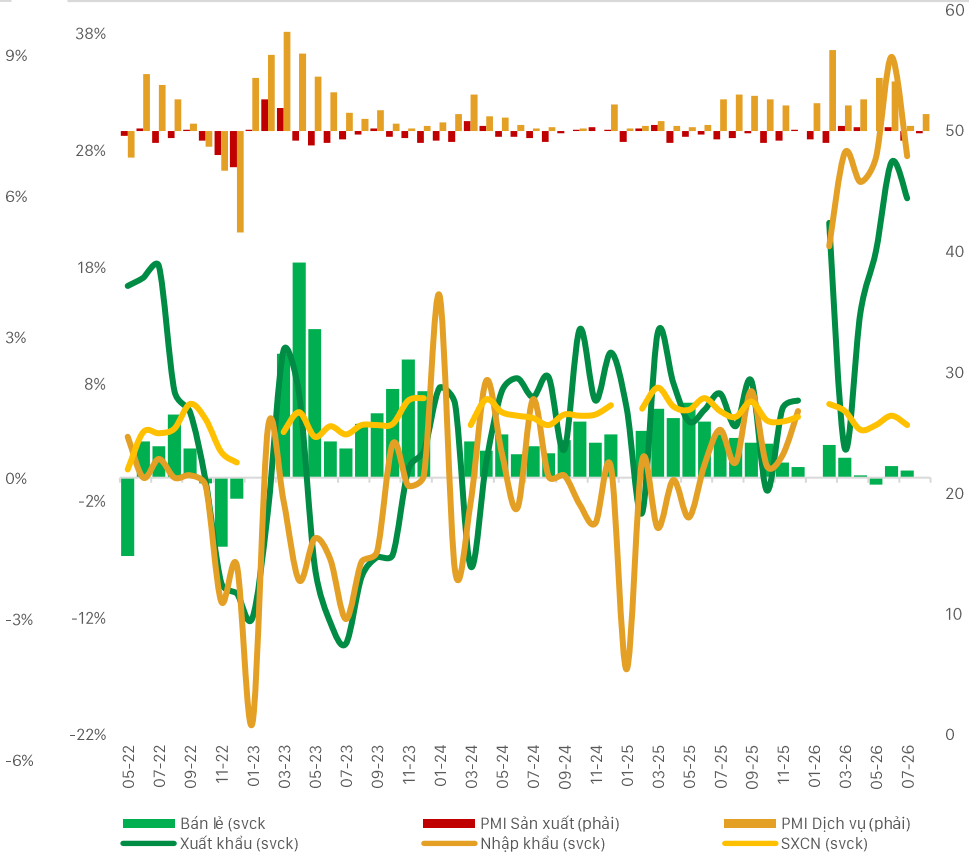
SẢN XUẤT VÀ XUẤT KHẨU TRUNG QUỐC CẢI THIỆN NHƯNG CẦU DỊCH VỤ VÀ VIỆC LÀM VẪN YẾU (2/2)



SẢN XUẤT PHỤC HỒI NHƯNG NỀN KINH TẾ VẪN CHƯA CÂN BẰNG



THƯƠNG MẠI VẪN MẠNH, NHƯNG RỦI RO PHỤ THUỘC CẦU BÊN NGOÀI CÒN LỚN



KINH TẾ CHÂU ÂU PHỤC HỒI RÕ HƠN NHƯNG LẠM PHÁT NÂNG LƯỢNG TIẾP TỤC GIỮ ECB Ở THẾ THẬN TRỌNG (1/2)



GDP quý 2 được điều chỉnh tăng và PMI tháng 8 duy trì mở rộng; lạm phát lại tăng lên 3,3%

TĂNG TRƯỞNG

01 GDP quý 2 được điều chỉnh tăng, xác nhận phục hồi rõ hơn so với ước tính ban đầu

+0,6%

GDP khu vực đồng EURO
Q2/2026
so với quý trước

+1,2%

GDP khu vực đồng EURO
so với cùng kỳ

+0,7%

GDP toàn EU
so với quý trước

+1,4%

GDP toàn EU
so với cùng kỳ

- Tiêu dùng hộ gia đình đóng góp tích cực cho tăng trưởng quý 2.
- Xuất khẩu ròng đóng góp lớn, trong khi tồn kho là lực kéo giảm chính.

PHỤC HỒI RÕ HƠN, NHƯNG VẪN PHỤ THUỘC NHIỀU VÀO CẦU BÊN NGOÀI

HOẠT ĐỘNG

02 PMI tháng 8 tiếp tục xác nhận hoạt động mở rộng, với sản xuất cải thiện rõ hơn

52,1

PMI tổng hợp T8
cao nhất từ T11/2025

≈0,3%

Tăng trưởng Q3 hàm ý
theo tín hiệu PMI

Trở lại

Tuyển dụng
lần đầu trong năm

Sản xuất

Động lực chính
Đức cải thiện rõ hơn

- Sản xuất dẫn dắt đà tăng, trong khi dịch vụ vẫn duy trì mở rộng.
- Tuyển dụng quay lại cho thấy doanh nghiệp tự tin hơn so với đầu năm.

PMI ỔN ĐỊNH TRÊN 50, CÙNG CỐ KỊCH BẢN TĂNG TRƯỞNG DƯƠNG TRONG QUÝ 3

LẠM PHÁT

03 Lạm phát tăng trở lại do năng lượng khiến ECB chưa thể chuyển sang hỗ trợ tăng trưởng mạnh

3,3%

Lạm phát T8
tăng từ 2,9% tháng 7

+14,3%

Năng lượng
áp lực lớn nhất

2,25%

Lãi suất tiền gửi ECB
giữ nguyên ngày 23/7

2,40%

Tái cấp vốn
tiếp tục theo dữ liệu

- Lạm phát lõi không tăng mạnh, nhưng cú sốc năng lượng kéo HICP chung xa mục tiêu 2%.
- ECB vì vậy nhiều khả năng duy trì cách tiếp cận từng cuộc họp, không cam kết trước lộ trình lãi suất.

PHỤC HỒI TỐT HƠN, NHƯNG LẠM PHÁT GIỮ CHÍNH SÁCH Ở TRẠNG THÁI THẬN TRỌNG

TRẠNG THÁI PHỤC HỒI

GDP được nâng

PMI tiếp tục mở rộng

Năng lượng tăng áp lực

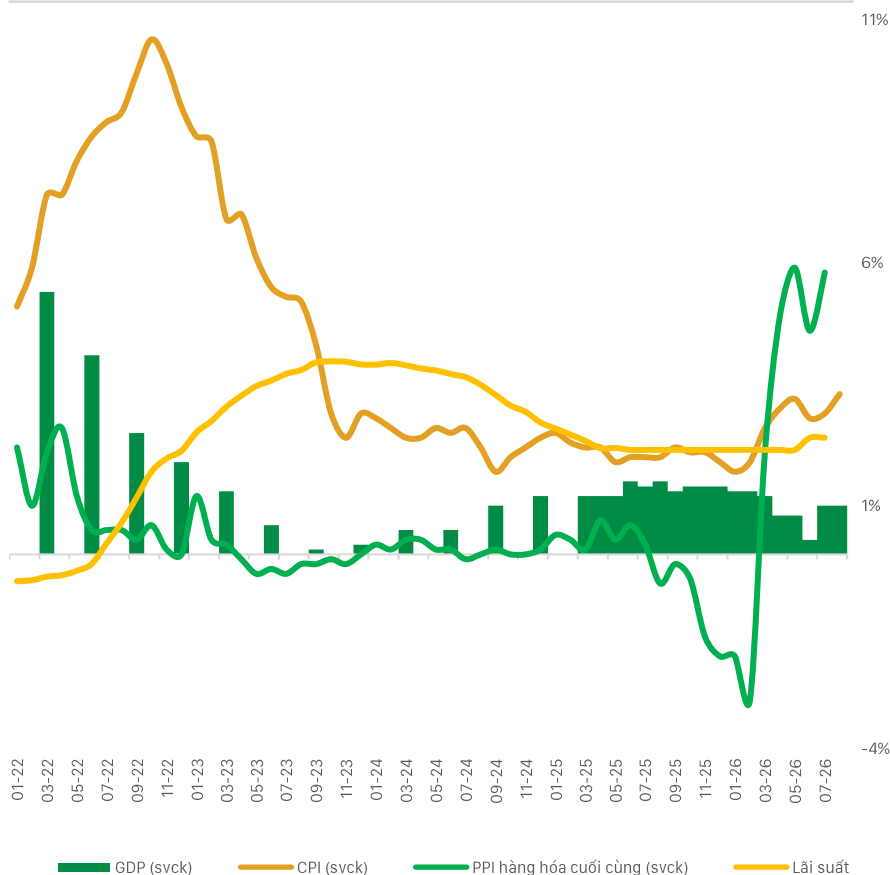
ECB còn thận trọng

Kinh tế Châu Âu đang cải thiện rõ hơn: GDP quý 2 được điều chỉnh lên +0,6% q/q và PMI tháng 8 duy trì vùng mở rộng, với sản xuất đóng góp tích cực hơn. Rủi ro chính là lạm phát năng lượng tăng trở lại trong khi tăng trưởng vẫn phụ thuộc vào xuất khẩu; do đó ECB khó nới lỏng nhanh và thị trường lãi suất tiếp tục nhạy với dữ liệu giá cả.

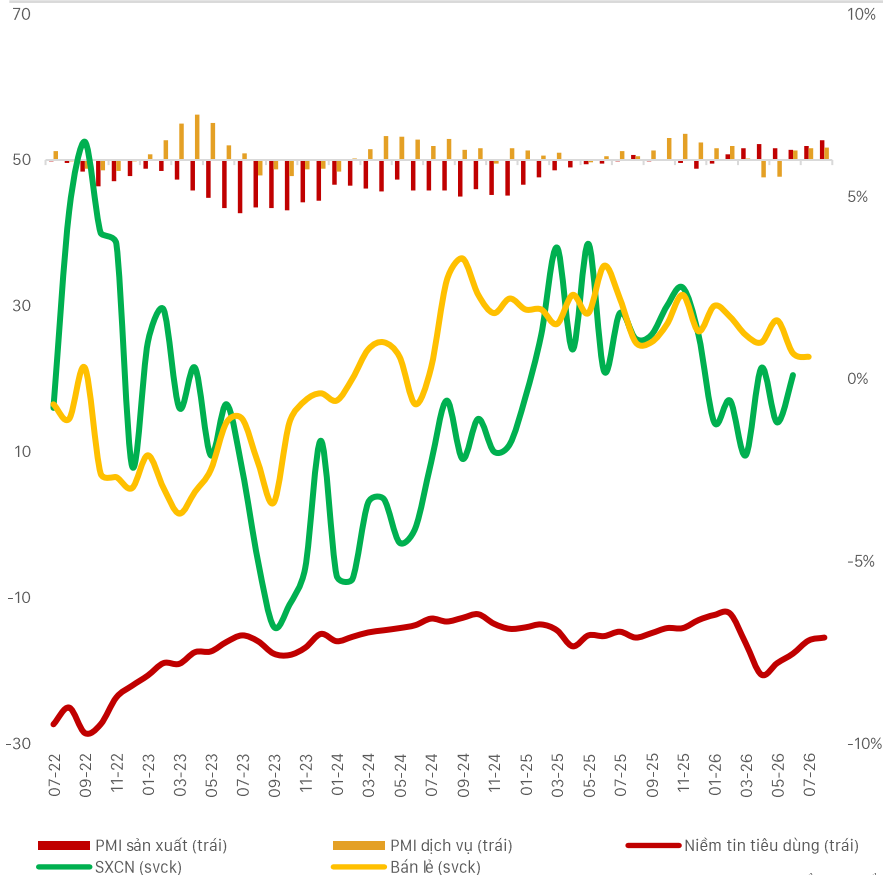
KINH TẾ CHÂU ÂU PHỤC HỒI RÕ HƠN NHƯNG LẠM PHÁT NẰNG PHÁT NĂNG LƯỢNG TIẾP TỤC GIỮ ECB Ở THẾ THẬN TRỌNG (2/2)



PHỤC HỒI RÕ HƠN, NHƯNG VẪN PHỤ THUỘC NHIỀU VÀO CẦU BÊN NGOÀI



PHỤC HỒI TỐT HƠN, NHƯNG LẠM PHÁT GIỮ CHÍNH SÁCH Ở TRẠNG THÁI THẬN TRỌNG



PMI tháng 8 tăng tốc và xuất khẩu chế tạo mạnh; giá bán cao và đồng yên yếu làm BoJ khó đứng ngoài

SẢN XUẤT

01 Sản xuất và xuất khẩu chế tạo tiếp tục là điểm sáng rõ nhất trong tháng 8

53,5

PMI tổng hợp T8
cao nhất từ tháng 2

54,9

PMI sản xuất
tháng thứ 8 mở rộng

Nhanh nhất

Đơn hàng XK chế tạo
từ đầu năm 2018

52,5

tăng từ 51,2 tháng 7
PMI dịch vụ

- AI, bán dẫn và nhu cầu công nghệ tiếp tục nâng sản lượng và đơn hàng.
- Đồng yên yếu hỗ trợ xuất khẩu nhưng đồng thời làm chi phí nhập khẩu và giá bán tăng.

SẢN XUẤT MẠNH, NHƯNG ÁP LỰC CHI PHÍ TỪ YÊN YẾU VẪN CAO

TIÊU DÙNG

02 Cầu nội địa cải thiện nhưng chậm hơn sản xuất, trong khi áp lực giá vẫn dai dẳng

+0,6%

BoJ dự báo GDP FY2026
tăng trưởng vừa phải

+2,5%

BoJ dự báo CPI lõi
FY2026

35 tháng

Việc làm PMI
liên tiếp tăng

Kỷ lục

Giá bán PMI
mức tăng rất cao

- Việc làm tiếp tục tăng và dịch vụ cải thiện, cho thấy cầu trong nước không suy yếu.
- Tuy nhiên giá bán tăng rất mạnh, phản ánh doanh nghiệp tiếp tục chuyển chi phí sang người tiêu dùng.

CẦU TRONG NƯỚC ỔN ĐỊNH HƠN NHƯNG CHƯA ĐỦ ĐỂ LOẠI BỎ RỦI RO LẠM PHÁT

BOJ

03 BoJ tiếp tục đề nghị tăng lãi suất nếu triển vọng tăng trưởng và lạm phát diễn biến đúng kỳ vọng

1,0%

Lãi suất BoJ
giữ nguyên cuối tháng 7

>2%

CPI lõi từ H2 FY26
BoJ dự kiến

Tiếp tục

Định hướng chính sách
tăng lãi suất có điều kiện

Yên yếu

Rủi ro lạm phát
tăng truyền dẫn chi phí

- BoJ đánh giá lạm phát lõi có thể vượt 2% rõ rệt từ nửa sau FY2026.
- Vì vậy hướng chính sách vẫn nghiêng về bình thường hóa, nhưng tốc độ phụ thuộc sức bền của cầu nội địa.

BOJ TIẾP TỤC BÌNH THƯỜNG HÓA NHƯNG KHÓ SIẾT NHANH

TRẠNG THÁI
PHỤC HỒI

Sản xuất tăng tốc

Dịch vụ cải thiện

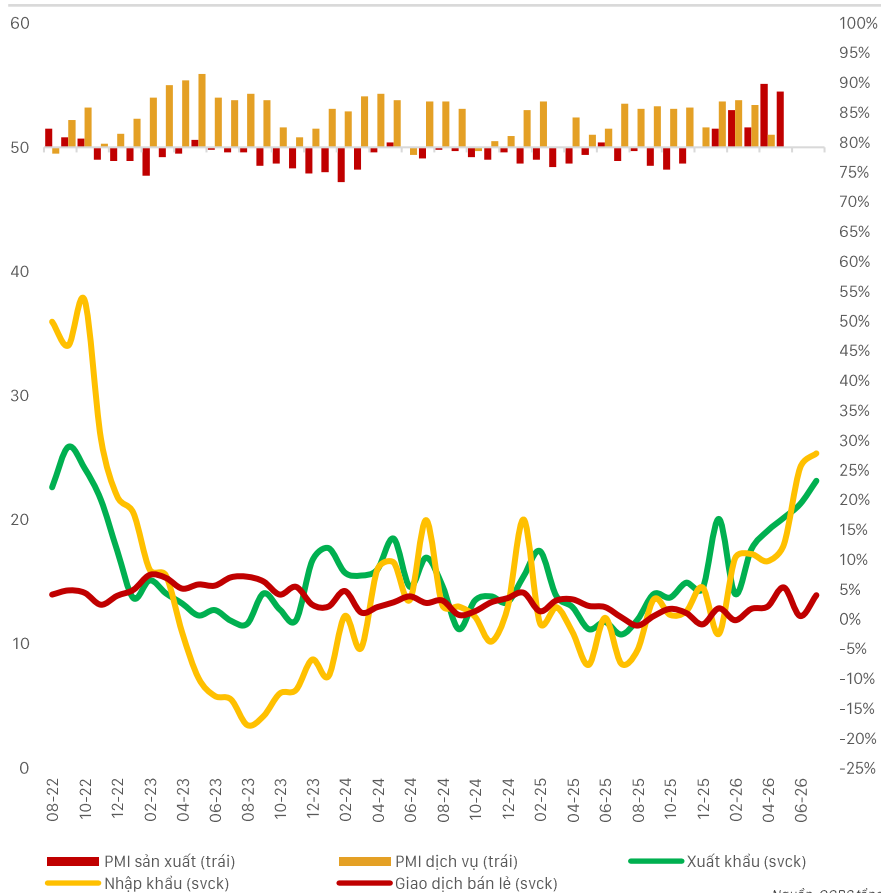
Giá bán còn cao

BoJ thận trọng

Kinh tế Nhật Bản bước vào tháng 8 với độ rộng phục hồi tốt hơn: sản xuất, dịch vụ, đơn hàng và việc làm cùng cải thiện, trong đó chế tạo và xuất khẩu là động lực nổi bật.

Kịch bản cơ sở là tăng trưởng vừa phải tiếp tục trong nửa cuối năm; rủi ro lớn nhất là áp lực giá và đồng yên yếu buộc BoJ tăng lãi suất nhanh hơn khi cầu nội địa chưa thật sự mạnh.

CẦU TRONG NƯỚC ỔN ĐỊNH HƠN NHƯNG CHƯA ĐỦ ĐỂ LOẠI BỎ RỦI RO LAM PHÁT



Nguồn: OCBS tổng hợp

An aerial night view of the Saigon skyline. The city is illuminated with various lights, and the Saigon River is visible in the foreground. A prominent building in the center-right of the image displays the Vietnamese flag (red field with a large yellow five-pointed star) on its facade. The sky is a mix of blue and purple hues from the twilight.

VĨ MÔ VIỆT NAM

TỔNG QUAN - ĐỘNG LỰC TĂNG TRƯỞNG TIẾP TỤC MỞ RỘNG



Sản xuất, đầu tư công, du lịch và FDI cùng tăng tốc; áp lực chính nằm ở CPI, tỷ giá và nhập siêu lũy kế

TĂNG TRƯỞNG

CẦU NỘI ĐỊA & ĐẦU TƯ

CÂN BẰNG VĨ MÔ

1 GDP & cấu trúc tăng trưởng

+8,18% **+8,39%**

GDP 6T/2026

GDP quý II

Động lực không còn phụ thuộc vào một trụ cột đơn lẻ.

2 Sản xuất công nghiệp

53,3 **+11,9%**

PMI tháng 8

IIP 8 tháng

PMI trên 50 tháng thứ 14; IIP 8 tháng cao nhất trong nhiều năm.

3 Tiêu dùng & du lịch

15,9 triệu **+7,6%**

khách quốc tế 8T

bán lẻ thực

Khách quốc tế và dịch vụ tăng nhanh, tiếp tục hỗ trợ cầu nội địa.

4 Đầu tư & FDI

546,8 **17,25**

nghìn tỷ đồng NSNN 8T

tỷ USD FDI thực hiện

Đầu tư NSNN tăng 18,5%; FDI thực hiện tăng 12,0%.

5 Lạm phát & tín dụng

+4,45% **+8,38%**

CPI bình quân 8T

tín dụng VNĐ đến 22/8

CPI tăng do năng lượng; huy động VNĐ +8,77%, nhanh hơn tín dụng.

6 Đối ngoại & tiền tệ

-20,46 **26.160**

tỷ USD nhập siêu 8T

VND/USD VCB bán 8/9

Tháng 8 chỉ nhập siêu 0,12 tỷ USD, cho thấy cán cân đang cải thiện.

KỊCH BẢN CƠ SỞ

GDP cao nếu đầu tư công và sản xuất duy trì hai chữ số

CPI 4,4-4,6%; tín dụng 15-16%; ưu tiên thanh khoản và tỷ giá

Thương mại cải thiện khi đầu vào nhập khẩu chuyển hóa thành sản lượng

Bức tranh vĩ mô Việt Nam tiếp tục tích cực hơn về độ rộng tăng trưởng: sản xuất tăng tốc, tiêu dùng dịch vụ cải thiện, đầu tư công đi nhanh hơn và FDI duy trì cả cam kết lẫn giải ngân.

Ràng buộc lớn nhất trong phần còn lại của năm là CPI và tỷ giá trong bối cảnh nhập siêu lũy kế còn cao; chất lượng tăng trưởng phụ thuộc vào khả năng chuyển hóa đầu vào nhập khẩu thành sản lượng, xuất khẩu và lợi nhuận.

GDP VIỆT NAM TĂNG TỐC RÕ NÉT TRONG NỬA ĐẦU NĂM NHƯNG MỤC TIÊU HAI CON SỐ ĐÒI HỎI ĐỘNG LỰC MẠNH HƠN TRONG NỬA CUỐI NĂM

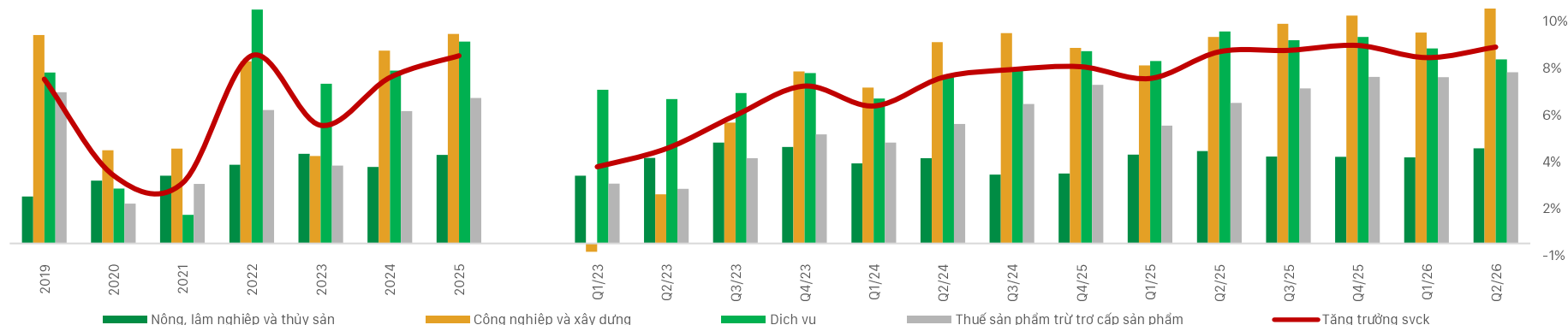


GDP Việt Nam sáu tháng đầu năm 2026 tăng 8,18%, cao hơn cùng kỳ năm trước, trong đó quý II tiếp tục tăng tốc lên 8,39%; điểm tích cực quan trọng nhất là tăng trưởng không còn phụ thuộc vào một khu vực riêng lẻ mà đã hình thành ba trụ cột tương đối rõ ràng. **Thứ nhất, công nghiệp – xây dựng trở thành động lực dẫn dắt**, đóng góp gần một nửa mức tăng chung nhờ chế biến chế tạo, xây dựng và sản xuất điện cùng tăng mạnh; IIP sáu tháng tăng ở mức cao nhất kể từ năm 2019, cho thấy sự phục hồi đã đi từ đơn hàng sang sản lượng thực tế. **Thứ hai, dịch vụ duy trì sức bật tốt, với bán lẻ, vận tải, du lịch và tài chính cùng mở rộng**, giúp cầu nội địa bổ sung cho động lực xuất khẩu. **Thứ ba, tăng trưởng từ phía cầu mang tính đầu tư dẫn dắt khá rõ**, khi tích lũy tài sản tăng nhanh hơn tiêu dùng cuối cùng, còn vốn đầu tư toàn xã hội và FDI thực hiện đều tăng mạnh. Tuy nhiên, đây cũng là điểm cần theo dõi: nhập khẩu tăng nhanh hơn xuất khẩu cho thấy doanh nghiệp đang nhập trước máy móc, linh kiện và nguyên liệu cho chu kỳ sản xuất tiếp theo; vì vậy, chất lượng tăng trưởng nửa cuối năm sẽ phụ thuộc vào khả năng chuyển lượng đầu vào này thành sản lượng, đơn hàng và xuất khẩu thực tế, thay vì biến thành tồn kho hoặc tạo áp lực nhập siêu kéo dài.

GDP Việt Nam có khả năng tiếp cận, thậm chí đạt mục tiêu tăng trưởng 10% trong năm 2026, dù đây vẫn là kịch bản đòi hỏi cường độ tăng trưởng rất cao trong nửa cuối năm. Cơ sở cho kỳ vọng này đến từ bốn luận điểm chính. **Thứ nhất**, nền kinh tế đã tạo được quán tính tăng trưởng đủ mạnh ngay từ nửa đầu năm, khi GDP sáu tháng tăng 8,18% và quý II tiếp tục tăng tốc, trong khi công nghiệp – xây dựng và dịch vụ cùng đóng góp lớn, cho thấy động lực không còn phụ thuộc vào một trụ cột đơn lẻ. **Thứ hai**, chu kỳ đầu tư đang mở rộng rõ nét, với đầu tư công được thúc đẩy mạnh, vốn đầu tư toàn xã hội tăng nhanh và FDI thực hiện duy trì ở mức cao; cơ chế lan tỏa từ hạ tầng sang xây dựng, vật liệu, logistics, khu công nghiệp và đầu tư tư nhân có thể trở nên rõ hơn trong nửa cuối năm. **Thứ ba**, sản xuất công nghiệp vẫn còn dư địa tăng tốc, bởi IIP và chế biến chế tạo đang duy trì tăng trưởng cao, trong khi nhập khẩu mạnh máy móc, linh kiện và nguyên liệu có thể được xem là bước chuẩn bị cho một chu kỳ sản xuất – xuất khẩu lớn hơn ở các quý sau nếu đơn hàng tiếp tục cải thiện. **Thứ tư**, cầu nội địa đang dần trở thành động lực bổ sung quan trọng, khi bán lẻ, du lịch, vận tải và dịch vụ đều phục hồi, giúp giảm bớt sự phụ thuộc tuyệt đối vào xuất khẩu. Vì vậy, nếu giải ngân đầu tư công được đẩy nhanh hơn, sản xuất duy trì tăng trưởng hai chữ số, xuất khẩu giữ được nhịp tích cực và tiêu dùng thực cải thiện mà không gây mất ổn định lạm phát – tỷ giá, thì mục tiêu 10% không còn là kịch bản quá xa vời. Rủi ro lớn nhất vẫn nằm ở môi trường thương mại toàn cầu, giá năng lượng và chi phí logistics, nhưng xét trên quán tính hiện tại, xác suất đạt hoặc tiệm cận 10% đã tăng lên đáng kể so với đầu năm.

Tăng trưởng GDP tăng tốc trong quý II nhờ công nghiệp – xây dựng và dịch vụ đồng thời duy trì động lực cao

Nguồn: FiinPro, OCBS tổng hợp



CPI TĂNG TRỞ LẠI, THANH KHOẢN CẢI THIỆN NHƯNG DỰ ĐẠ NƠI LÒNG VẮN HẠN CHẾ (1/2)



CPI bình quân 8 tháng 4,45%; huy động VNĐ đến 22/8 tăng nhanh hơn tín dụng, giảm áp lực vốn ngắn hạn

DỮ LIỆU HIỆN TẠI

Cú sốc xăng dầu kéo CPI tháng 8 tăng mạnh, trong khi lạm phát cơ bản vẫn ở mức cao

CPI tháng 8/2026

+0,47% **+4,89%**

so với T7 so với cùng kỳ
Xăng dầu kéo CPI tăng theo tháng.

CPI bình quân & lõi

+4,45% **+4,24%**

CPI bình quân 8T lạm phát cơ bản 8T
Lạm phát nền còn cao, hạn chế nới lỏng.

Đóng góp giao thông

+4,09% **+0,41đpt**

giao thông m/m đóng góp CPI
Xăng +9,53%; diesel +22,15% m/m.

Tín dụng - huy động VNĐ

+8,38% **+8,77%**

tín dụng đến 22/8 huy động VNĐ
Huy động nhanh hơn tín dụng, hỗ trợ thanh khoản.

Điểm đáng chú ý: CPI tháng 8 tăng chủ yếu do nhiên liệu, trong khi huy động VNĐ nhanh hơn tín dụng. Thanh khoản cải thiện nhưng ràng buộc lạm phát vẫn lớn.

DỰ BÁO CẢ NĂM

Kịch bản cơ sở - CPI 4,4-4,6%, tín dụng đạt 15-16%

CPI bình quân 2026

4,4-4,6%

Rủi ro nghiêng lên nếu giá năng lượng neo cao.

Lạm phát cơ bản

≈4,2-4,4%

Dịch vụ và chi phí trong nước vẫn tạo áp lực nền.

Áp lực cuối năm vẫn cần theo dõi

- Giá nhiên liệu, dịch vụ công, học phí và cầu mùa cao điểm có thể giữ CPI ở vùng cao.
- Thanh khoản tốt hơn giúp NHNN linh hoạt hơn, nhưng khó tạo dư địa giảm lãi suất mạnh.

15-16%

Tăng trưởng tín dụng cả năm

Quanh định hướng 15% của NHNN; mức cao hơn cần đi cùng kiểm soát lạm phát và chất lượng tài sản.

CPI chịu áp lực năng lượng

Lạm phát lõi còn cao

Huy động nhanh hơn tín dụng

Nới lỏng kiểm soát

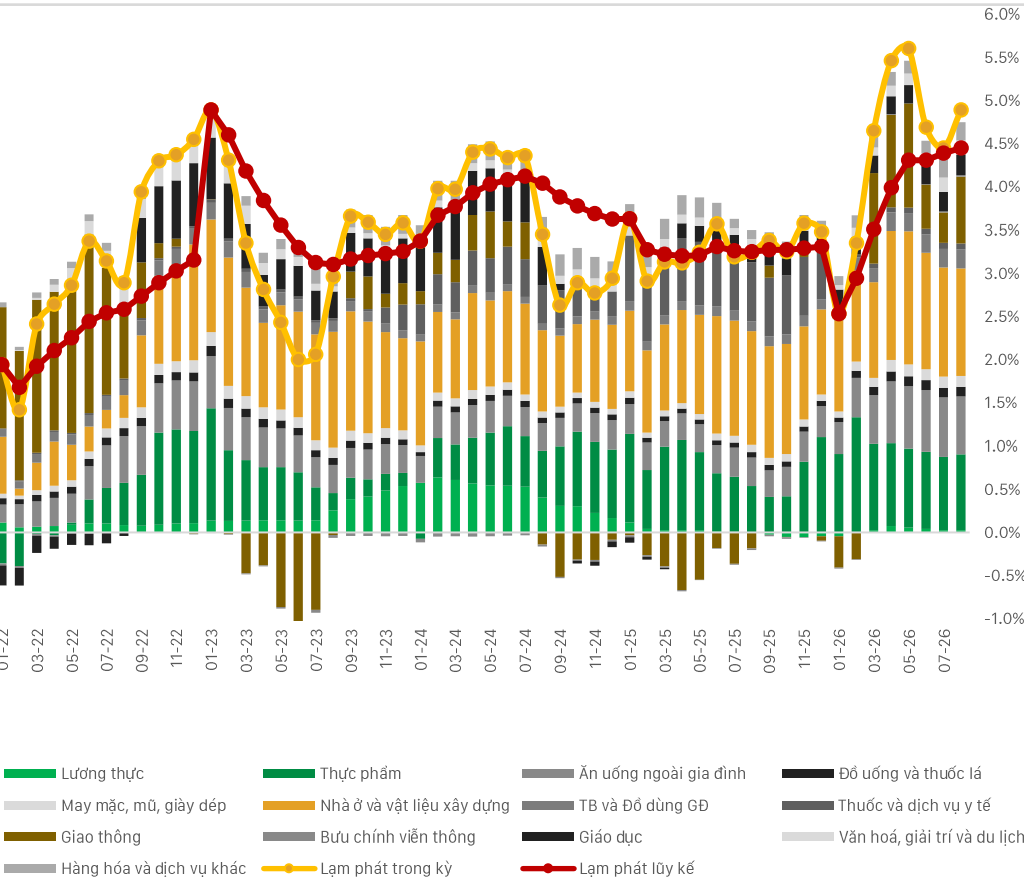
CPI tháng 8 tăng mạnh không phủ nhận nền tảng tăng trưởng, nhưng cho thấy dư địa đánh đổi giữa hỗ trợ tăng trưởng và ổn định giá đã hẹp hơn.

Kịch bản phù hợp là giữ thanh khoản đủ tốt và tín dụng tăng quanh 15-16%, trong khi mặt bằng lãi suất được hỗ trợ có chọn lọc thay vì nới lỏng mạnh trên diện rộng.

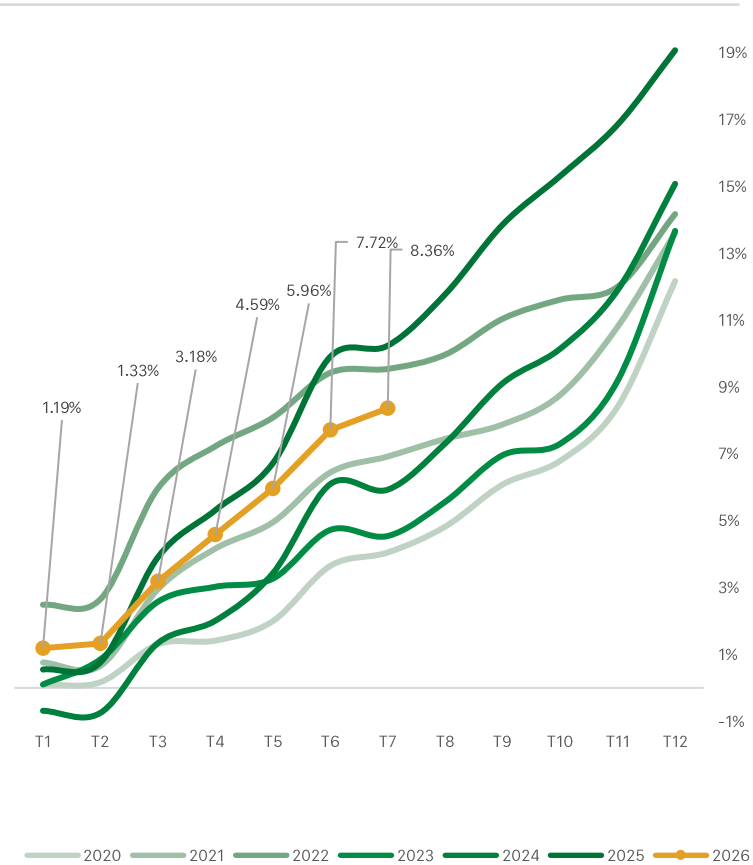
CPI TĂNG TRỞ LẠI, THANH KHOẢN CẢI THIỆN NHƯNG DƯ ĐỊA NƠI LÒNG VẪN HẠN CHẾ (2/2)



Cú sốc xăng dầu kéo CPI tháng 8 tăng mạnh, trong khi lạm phát cơ bản vẫn ở mức cao



Tăng trưởng tín dụng: tốc độ hiện tại tương đối phù hợp để đạt 15–16% cho cả năm



OMO và huy động hỗ trợ vốn ngắn hạn; USD/VND hạ nhiệt nhưng vẫn ở vùng cao

DỮ LIỆU HIỆN TẠI

NHNN tiếp tục dùng OMO để hỗ trợ thanh khoản, trong khi huy động VNĐ cải thiện

OMO lưu hành cuối T8
232,8
nghìn tỷ đồng; hỗ trợ lớn

OMO lưu hành 9/9
241,5
nghìn tỷ đồng; còn cao

Huy động VNĐ
+8,77%
đến 22/8 so với đầu năm

Tín dụng VNĐ
+8,38%
chậm hơn huy động

Tiền gửi KBNN vào LDR
50%
tỷ lệ tính từ đầu T8

Huy động >12T
5,8-5,9%
nhóm quốc doanh/CP lớn

Tỷ giá hạ nhiệt so với cuối tháng 8, nhưng vẫn ở vùng cao so với đầu năm
VCB 8/9: 25.750-26.160; tự do: 25.670-25.710 VND/USD. DXY 9/9 khoảng 98,8; nhập khẩu cao vẫn gây áp lực.

DỰ BÁO CẢ NĂM

Kịch bản cơ sở: thanh khoản được hỗ trợ, tỷ giá hạ nhiệt nhưng chính sách vẫn có kiểm soát

THANH KHOẢN
cải thiện
Huy động tăng nhanh hơn tín dụng và OMO duy trì quy mô lớn giúp giảm căng thẳng ngắn hạn.

LÃI SUẤT
khó giảm mạnh
Lạm phát bình quân 8 tháng 4,45% hạn chế dư địa giảm lãi suất diện rộng.

TỶ GIÁ
hạ nhiệt
DXY thấp và cung ngoại tệ hỗ trợ VND, nhưng nhập khẩu cao khiến tỷ giá khó giảm sâu.

CHÍNH SÁCH
linh hoạt
Ưu tiên OMO/repo, ổn định thanh khoản và điều tiết tỷ giá thay vì nới lỏng mạnh.

Lãi suất liên ngân hàng vẫn có thể biến động vào cuối tháng, cuối quý; tuy nhiên chênh lệch huy động - tín dụng hiện thuận lợi hơn so với tháng 7.

Thanh khoản cải thiện

Lãi suất khó giảm mạnh

Tỷ giá còn cao

Chính sách linh hoạt

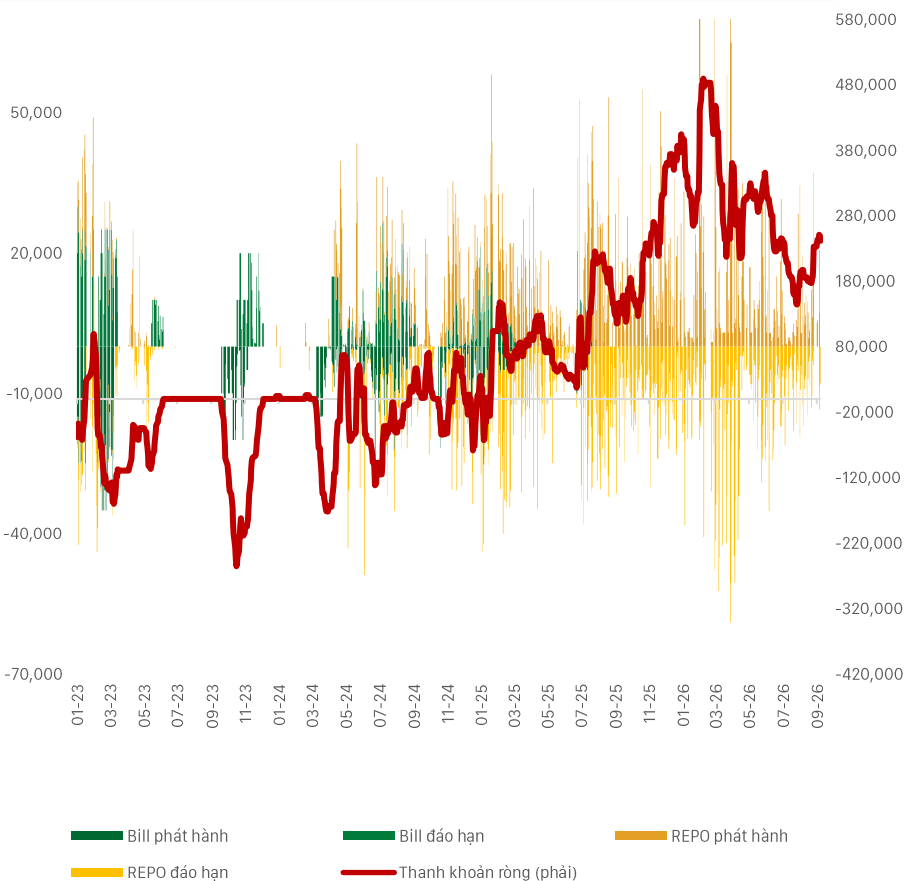
Thanh khoản hệ thống đã cải thiện rõ hơn khi huy động VNĐ vượt nhịp tăng tín dụng và NHNN duy trì lượng OMO lưu hành lớn.

Trong phần còn lại của năm, chính sách tiền tệ nhiều khả năng tiếp tục ưu tiên ổn định vốn ngắn hạn và tỷ giá; dư địa giảm lãi suất mạnh vẫn bị giới hạn bởi CPI và nhu cầu ngoại tệ cho nhập khẩu.

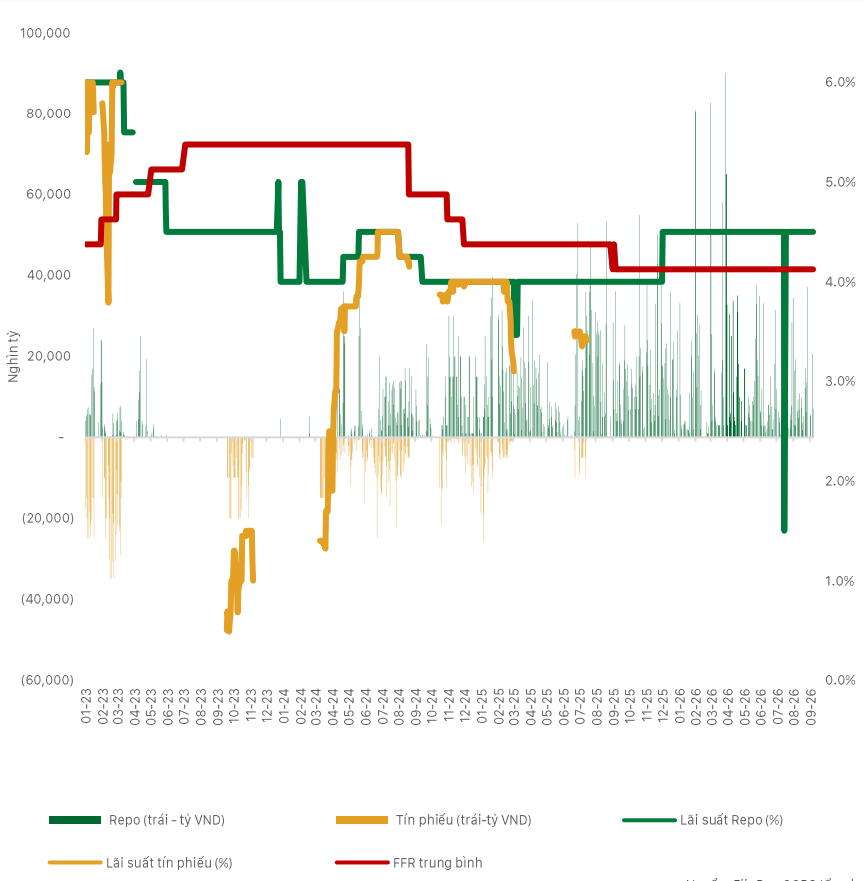
THANH KHOẢN ĐƯỢC HỖ TRỢ, LÃI SUẤT VÀ TỶ GIÁ VẮN CÒN ÁP LỰC (2/3)



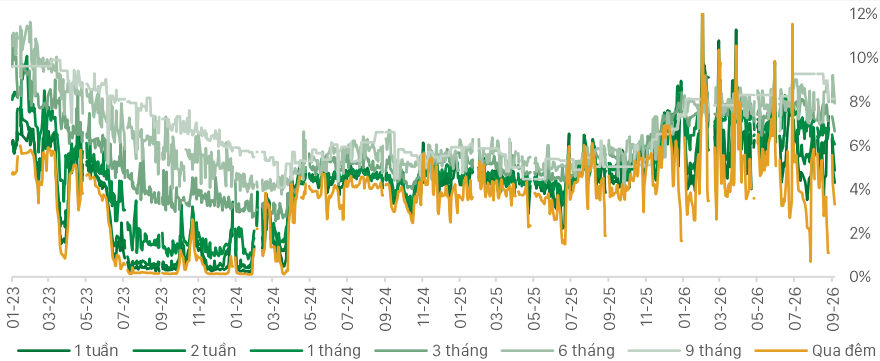
NHNN tiếp tục dùng OMO để hỗ trợ thanh khoản, trong khi huy động VNĐ cải thiện



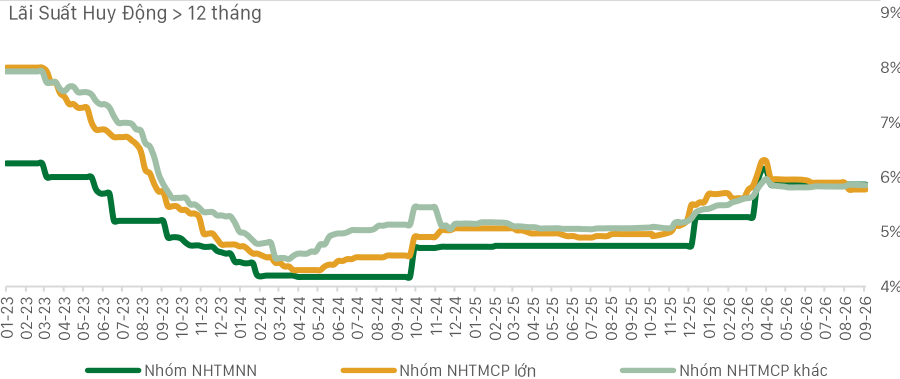
Repo trở thành công cụ chủ đạo để bù đắp thiếu hụt thanh khoản



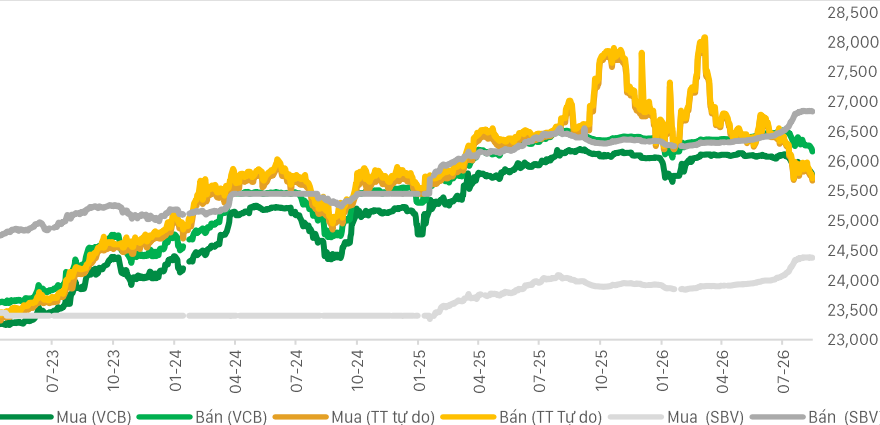
Lãi suất liên ngân hàng biến động mạnh cho thấy thanh khoản hệ thống vẫn chịu áp lực cơ cấu



Lãi suất huy động đang dần được hỗ trợ



USD/VND hạ nhiệt so với các nhịp căng thẳng trước. Đơn vị: VND/USD



DXY biến động về vùng dưới 100



CÁN CÂN THƯƠNG MẠI THÁNG 8 GẦN CÂN BẰNG NHƯNG NHẬP SIÊU 8 THÁNG VẪN Ở MỨC CAO (1/3)



Xuất khẩu tăng nhanh trong tháng 8; nhập khẩu đầu vào vẫn lớn nhưng cán cân tháng đã cải thiện mạnh

DỮ LIỆU HIỆN TẠI

Cán cân tháng 8 gần trở lại cân bằng, dù nhập siêu lũy kế vẫn lớn

374,84 tỷ USD

Xuất khẩu 8T/2026

tăng 22,4%

395,30 tỷ USD

Nhập khẩu 8T/2026

tăng 35,3%

-20,46 tỷ USD

Cán cân 8 tháng

cùng kỳ 2025 xuất siêu 14,02 tỷ USD

-0,12 tỷ USD

Riêng tháng 8

gần trở lại trạng thái cân bằng

Nhập siêu vẫn chủ yếu gắn với chu kỳ đầu vào cho sản xuất và đầu tư

- 94,1% nhập khẩu 8 tháng là tư liệu phục vụ sản xuất.
- Điện tử, máy tính và linh kiện nhập khẩu 161,63 tỷ USD, tăng 68,3%.

DỰ BÁO CẢ NĂM

Cán cân có thể tiếp tục cải thiện, nhưng rủi ro thương mại vẫn cao

Phân hóa theo khu vực kinh tế

+10,14 tỷ

FDI xuất siêu

-30,6 tỷ

trong nước nhập siêu

94,1%

nhập khẩu là tư liệu sản xuất

Cải thiện dần trong các tháng cuối năm

Tháng 8 xuất khẩu đạt 54,79 tỷ USD, tăng 26,0% y/y và tăng 3,2% m/m. Nhập khẩu giảm 3,1% m/m, giúp thâm hụt tháng thu hẹp còn 0,12 tỷ USD. PMI và IIP tăng tốc cho thấy một phần đầu vào nhập khẩu đang chuyển hóa thành sản lượng.

Rủi ro cần theo dõi

- Nhập siêu lũy kế vẫn lớn; chính sách thương mại Mỹ, yêu cầu xuất xứ và sức cầu bên ngoài có thể làm chậm quá trình cải thiện.

HÀM Ý CHÍNH

Nhập siêu chủ yếu do đầu vào

FDI vẫn là trụ đỡ

Tháng 8 cải thiện rõ

Rủi ro thương mại còn cao

Nhập siêu 8 tháng vẫn lớn, nhưng phần đáng kể đến từ đầu vào sản xuất thay vì suy yếu đơn thuần của xuất khẩu.

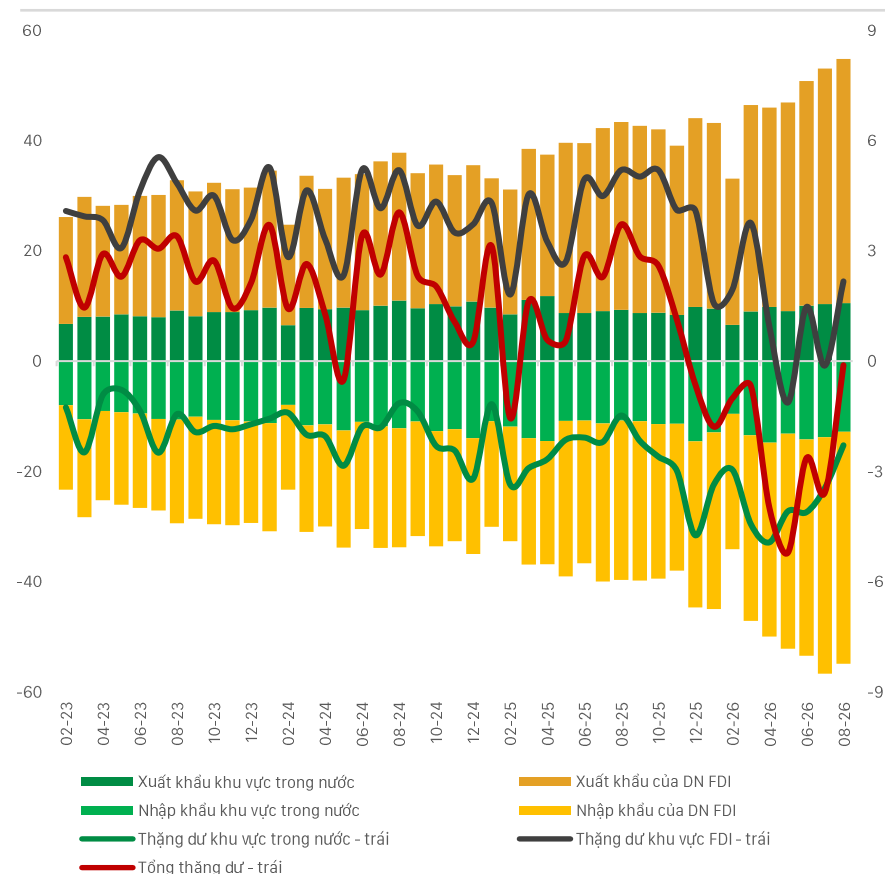
Cán cân tháng 8 gần cân bằng là tín hiệu tích cực; xu hướng vẫn cần xác nhận qua đơn hàng xuất khẩu và tác động chính sách thương mại Mỹ.

CÁN CÂN THƯƠNG MẠI THÁNG 8 GẦN CÂN BẰNG NHƯNG NHẬP SIÊU 8 THÁNG VẪN Ở MỨC CAO (2/3)



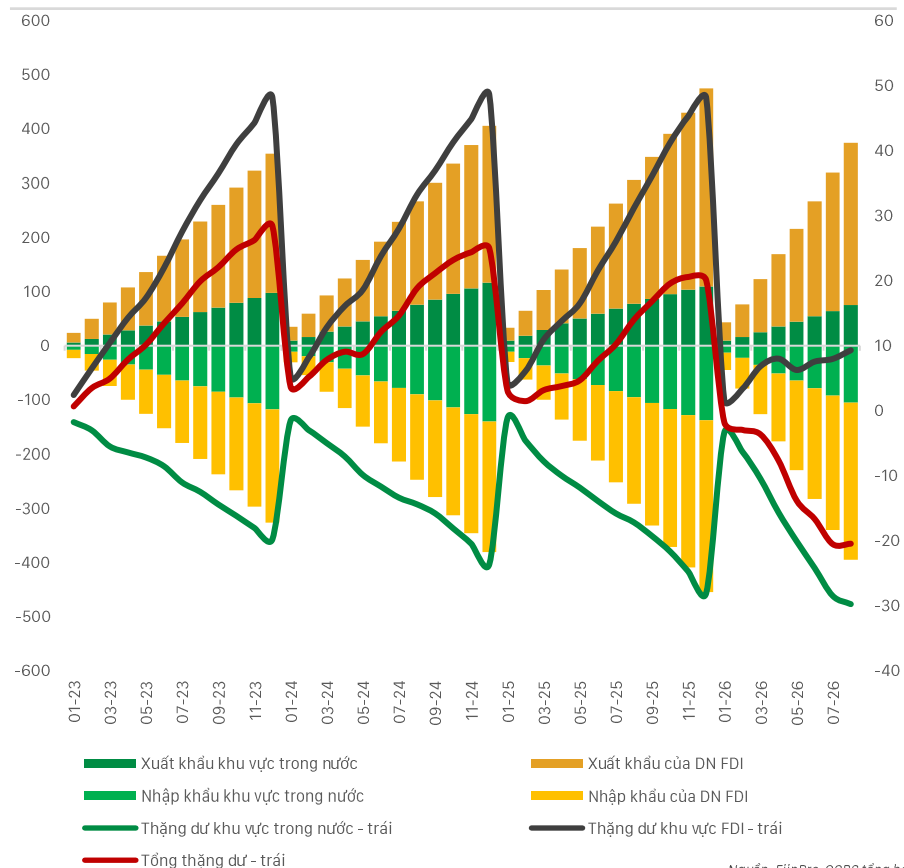
Nhập khẩu đầu vào tăng nhanh khiến cán cân chuyển sang thâm hụt.

Đơn vị: tỷ USD



Cán cân thương mại lũy kế

Đơn vị: tỷ USD



PMI tháng 8 lên 53,3; IIP 8 tháng tăng 11,9% và chế biến - chế tạo tăng 12,5%

DỮ LIỆU HIỆN TẠI

Hoạt động sản xuất tăng tốc rõ rệt, dù đơn hàng xuất khẩu xuất hiện tín hiệu chững nhẹ

PMI sản xuất tháng 8

53,3 điểm 14 tháng

tăng từ 52,9 tháng 7 liên tiếp trên ngưỡng 50

Điều kiện kinh doanh cải thiện mạnh nhất kể từ tháng 2.

Động lực đơn hàng

Đơn hàng mới Đơn hàng XK

tăng nhanh nhất từ T10/2025 giảm nhẹ lần đầu 4 tháng

Sản lượng tăng nhanh nhất trong hơn 2 năm; cầu nội địa là động lực chính.

IIP tháng 8

+14,4% +1,5%

so với cùng kỳ so với tháng trước

Chế biến - chế tạo tháng 8 tăng 14,6% y/y.

IIP 8 tháng & chế biến

+11,9% +12,5%

IIP 8 tháng chế biến, chế tạo

Mức tăng IIP 8 tháng cao nhất trong nhiều năm.

Áp lực giá đầu vào giảm xuống mức thấp nhất 11 tháng và giá bán tăng chậm lại tháng thứ tư; tuy nhiên việc làm giảm trở lại, cho thấy doanh nghiệp vẫn ưu tiên năng suất và kiểm soát chi phí.

DỰ BÁO CẢ NĂM

PMI nhiều khả năng duy trì 52-54 điểm; IIP cả năm hướng tới 10,5-12%

PMI cơ sở

52-54 điểm

Đơn hàng và sản lượng tiếp tục hỗ trợ, dù xuất khẩu có thể phân hóa.

IIP cả năm

10,5-12%

Nền 8 tháng đã tăng 11,9%; chế biến - chế tạo là động lực chính.

Động lực và rủi ro nửa cuối năm

FDI sản xuất, đầu tư công và cầu trong nước đủ để duy trì tăng trưởng hai chữ số.

Rủi ro chính chuyển sang đơn hàng xuất khẩu, giá năng lượng và các biện pháp thương mại mới.

11,5-13%

dự báo cho chế biến, chế tạo

Động lực vẫn tập trung ở điện tử, máy móc và các ngành hưởng lợi từ đầu tư.

HÀM Ý CHÍNH

PMI lên 53,3

IIP 8T tăng 11,9%

Chế biến - chế tạo dẫn dắt

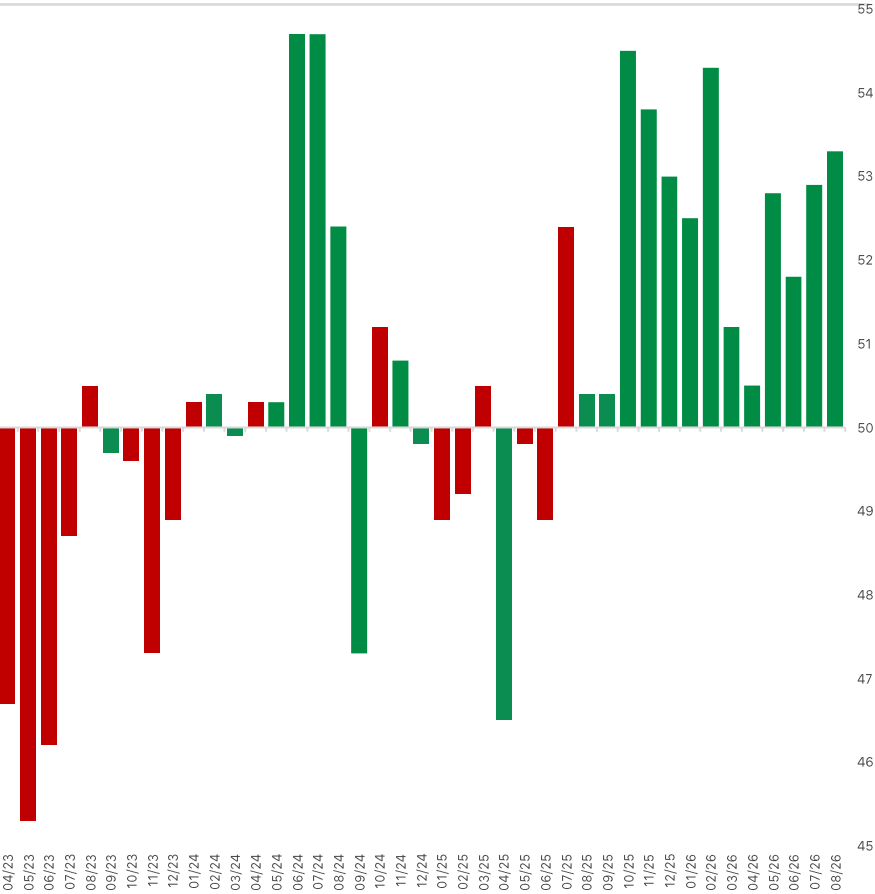
Đơn hàng XK cần theo dõi

Bức tranh tháng 8 củng cố rõ rệt kịch bản sản xuất là trụ cột tăng trưởng: cả khảo sát PMI và IIP cùng tăng tốc, trong khi áp lực chi phí đầu vào dịu bớt. Kịch bản cơ sở là PMI duy trì chắc trên 50 và IIP cả năm tăng khoảng 10,5-12%; điểm cần theo dõi là việc đơn hàng xuất khẩu đã giảm nhẹ sau ba tháng tăng.

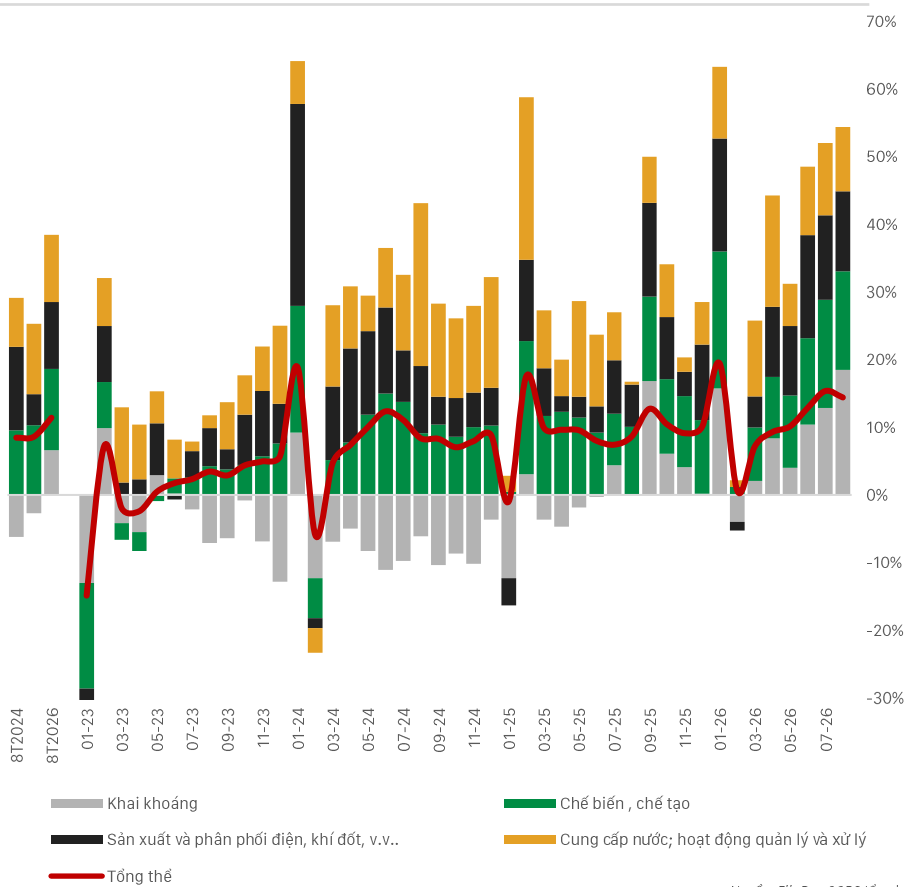
SẢN XUẤT CÔNG NGHIỆP TĂNG TỐC, PMI VÀ IIP CÙNG XÁC NHẬN ĐÀ PHỤC HỒI (2/2)



PMI duy trì trên ngưỡng mở rộng



Chế biến chế tạo tiếp tục dẫn dắt đà tăng của sản xuất công nghiệp



TIÊU DÙNG NỘI ĐỊA VÀ DU LỊCH TIẾP TỤC LÀ ĐIỂM SÁNG, ĐÀ TĂNG THÁNG 8 RỒI HƠN (1/2)



Khách quốc tế tăng mạnh trở lại; bán lẻ thực 8 tháng tăng 7,6%, duy trì nền cầu dịch vụ tích cực

DỮ LIỆU HIỆN TẠI

Cầu tiêu dùng và du lịch tiếp tục là điểm sáng của kinh tế trong nước

Khách quốc tế tháng 8

1,99 triệu
tăng 19,7% so với tháng trước
Khách quốc tế tăng mạnh trở lại sau nhịp chậm trong tháng 7.

+18,4%
so với cùng kỳ

Lũy kế 8 tháng

15,9 triệu
khách quốc tế
Đường hàng không chiếm 83,1% tổng lượng khách.

+14,4%
so với cùng kỳ

Bán lẻ & dịch vụ tháng 8

679,8
nghìn tỷ đồng
Dịch vụ lưu trú, ăn uống tăng 21,5% y/y.

+14,9%
so với cùng kỳ

Lũy kế 8 tháng

5.235,5
nghìn tỷ đồng
Danh nghĩa tăng 13,3%; sức cầu thực giữ nhịp ổn định.

+7,6%
tăng thực sau loại trừ giá

Tiêu dùng thực tiếp tục cải thiện, trong khi du lịch quốc tế tăng tốc rõ trong tháng 8 và lan tỏa tích cực sang lưu trú, ăn uống, vận tải và dịch vụ.

DỰ BÁO CẢ NĂM

Khách quốc tế hướng tới 24-25 triệu lượt; bán lẻ cả năm tăng 12,5-13,5%

Khách quốc tế 2026

24-25 triệu

Cần thêm khoảng 9,1 triệu lượt trong 4 tháng cuối năm để đạt mục tiêu 25 triệu.

Bán lẻ & dịch vụ

12,5-13,5%
7-8%

Theo giá hiện hành; tăng thực sau loại trừ giá ước 7-8%.

Động lực và ràng buộc chính

Mở rộng thị trường Đông Bắc Á, Đông Nam Á, Ấn Độ và chính sách thị thực tiếp tục hỗ trợ du lịch.
Giảm 2 điểm% thuế GTGT đến hết năm 2026 hỗ trợ sức mua và dịch vụ.
CPI cao hơn và lãi suất khó giảm sâu vẫn có thể hạn chế tiêu dùng không thiết yếu.

2,3 triệu lượt khách quốc tế bình quân mỗi tháng cần đạt trong 4 tháng cuối năm nếu muốn hoàn thành mục tiêu 25 triệu.

HÀM Ý CHÍNH

Du lịch tăng tốc

Tiêu dùng thực giữ nhịp

Dịch vụ tiếp tục dẫn dắt

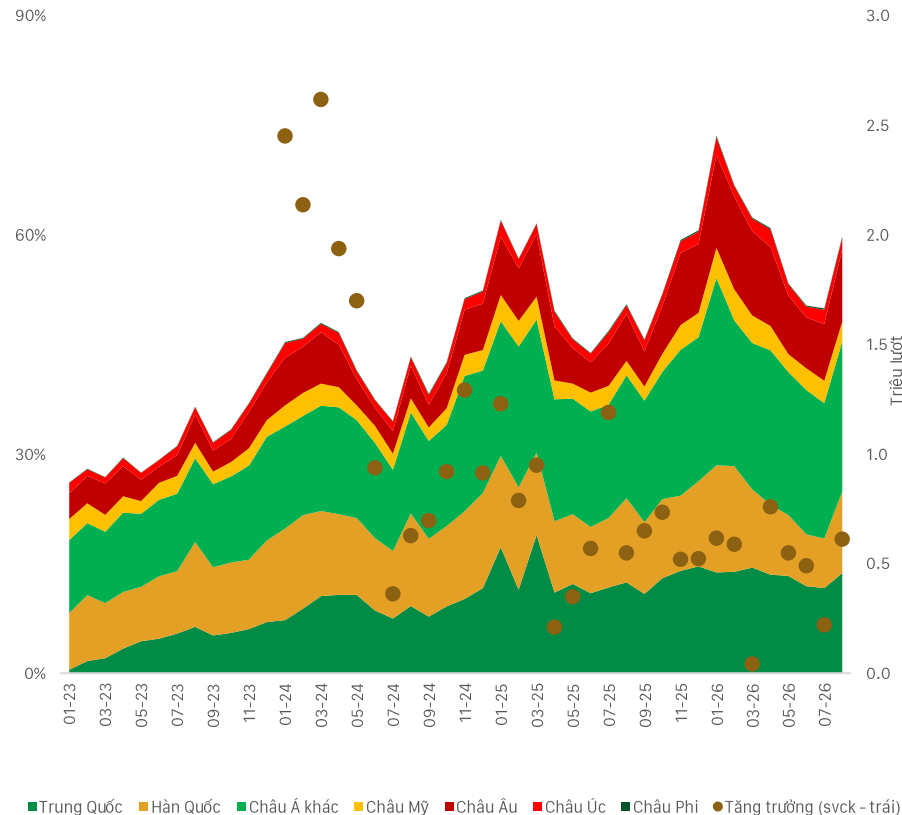
CPI là ràng buộc chính

Tiêu dùng nội địa và du lịch tiếp tục là hai trụ đỡ quan trọng, với khách quốc tế tháng 8 tăng mạnh và bán lẻ thực duy trì trên 7%.

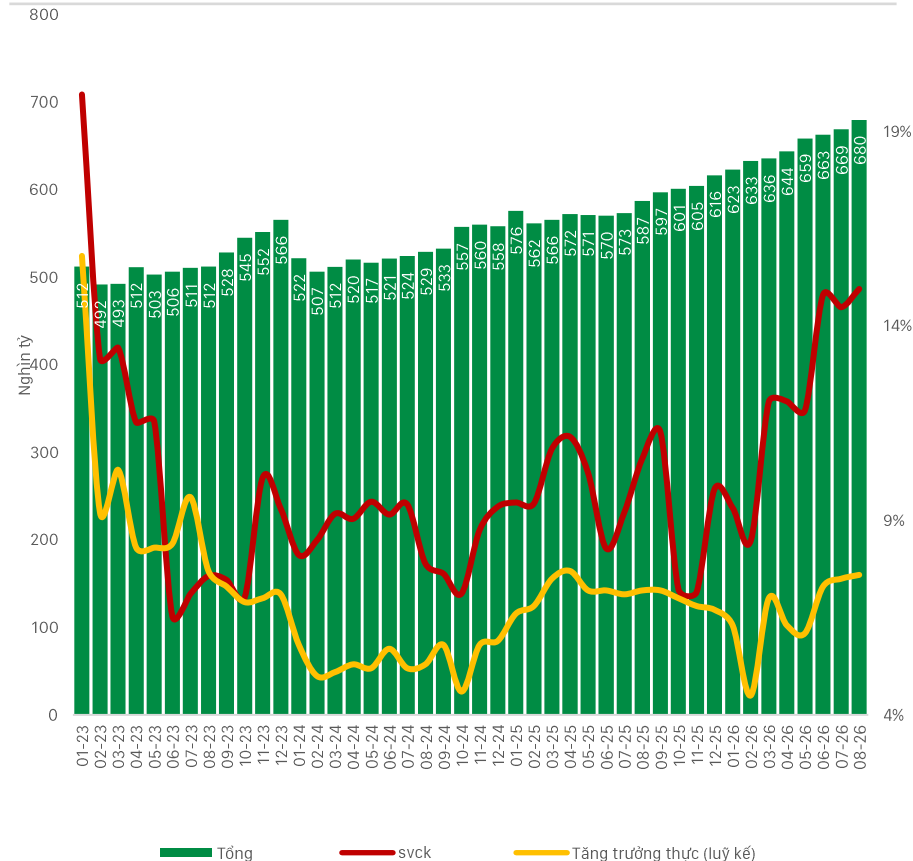
Kịch bản cơ sở là cầu cuối năm tiếp tục tăng theo mùa, nhưng không bùng nổ trên diện rộng; động lực vẫn nghiêng về du lịch, dịch vụ và nhóm tiêu dùng thiết yếu.

TIÊU DÙNG NỘI ĐỊA VÀ DU LỊCH TIẾP TỤC LÀ ĐIỂM SÁNG, ĐÀ TĂNG THÁNG 8 RỒI HƠN (2/2)

Du lịch quốc tế tăng tốc rõ trong tháng 8 và lan tỏa tích cực sang lưu trú, ăn uống, vận tải và dịch vụ.



Tiêu dùng thực tiếp tục cải thiện



ĐẦU TƯ TIẾP TỤC LÀ TRỤ CỘT TĂNG TRƯỞNG, VỚI VỐN NSNN VÀ FDI CÙNG TĂNG TỐC (1/2)



Vốn đầu tư thực hiện từ NSNN đạt 50,5% kế hoạch sau 8 tháng; FDI đăng ký và giải ngân cùng duy trì hai chữ số

DỮ LIỆU HIỆN TẠI

Đầu tư công tăng tốc, trong khi tư nhân và FDI tiếp tục tạo nên tăng trưởng rộng hơn

Vốn NSNN tháng 8

105,7 **+24,1%**
nghìn tỷ đồng so với cùng kỳ

Nhịp thực hiện tăng rõ trong giai đoạn cao điểm nửa cuối năm.

Lũy kế 8 tháng NSNN

546,8 **50,5%**
nghìn tỷ đồng kế hoạch năm

Tăng 18,5% so với cùng kỳ; vốn địa phương tăng 20,4%.

Vốn đầu tư toàn xã hội 6T

1.808 **+12,9%**
nghìn tỷ đồng so với cùng kỳ

Tăng cao hơn mức 10,5% cùng kỳ năm 2025.

FDI 8 tháng

17,25 **40,63**
tỷ USD giải ngân tỷ USD đăng ký

FDI thực hiện tăng 12,0%; vốn đăng ký tăng 55,4%.

Cơ cấu đầu tư tiếp tục tích cực khi vốn NSNN tăng nhanh, FDI giải ngân cao nhất 5 năm và khu vực tư nhân duy trì vai trò chủ lực; đầu tư trở thành đối trọng quan trọng với rủi ro từ thương mại bên ngoài.

DỰ BÁO CẢ NĂM

Kịch bản cơ sở: vốn NSNN tăng tốc trong 4 tháng cuối năm, vốn toàn xã hội tăng 12-14%

Giải ngân NSNN 2026

910–960
nghìn tỷ đồng

Tương đương khoảng 90–95% kế hoạch Thủ tướng giao.

Vốn đầu tư toàn xã hội

+12–14%

Có thể đưa tỷ lệ đầu tư toàn xã hội tiến gần mục tiêu khoảng 35% GDP.

Động lực và nút thắt nửa cuối năm

Kế hoạch vốn NSNN năm 2026 ở mức rất cao, tạo dư địa để nhịp thực hiện tiếp tục tăng trong quý 4.

Giải phóng mặt bằng, thủ tục đầu tư và biến động giá vật liệu vẫn là nút thắt chính.

FDI giải ngân cao, tín dụng và các chương trình ưu đãi hỗ trợ đầu tư khu vực ngoài Nhà nước.

13,5%

là mức tăng của khu vực FDI trong đầu tư toàn xã hội 6 tháng; khu vực Nhà nước tăng 12,5% và ngoài Nhà nước tăng 12,8%, cho thấy cấu trúc tăng trưởng khá đồng đều.

HÀM Ý CHÍNH

Đầu tư công tăng tốc

FDI tiếp tục là điểm tựa

Tư nhân giữ vai trò chủ lực

Đầu tư là trụ cột bù đắp rủi ro bên ngoài

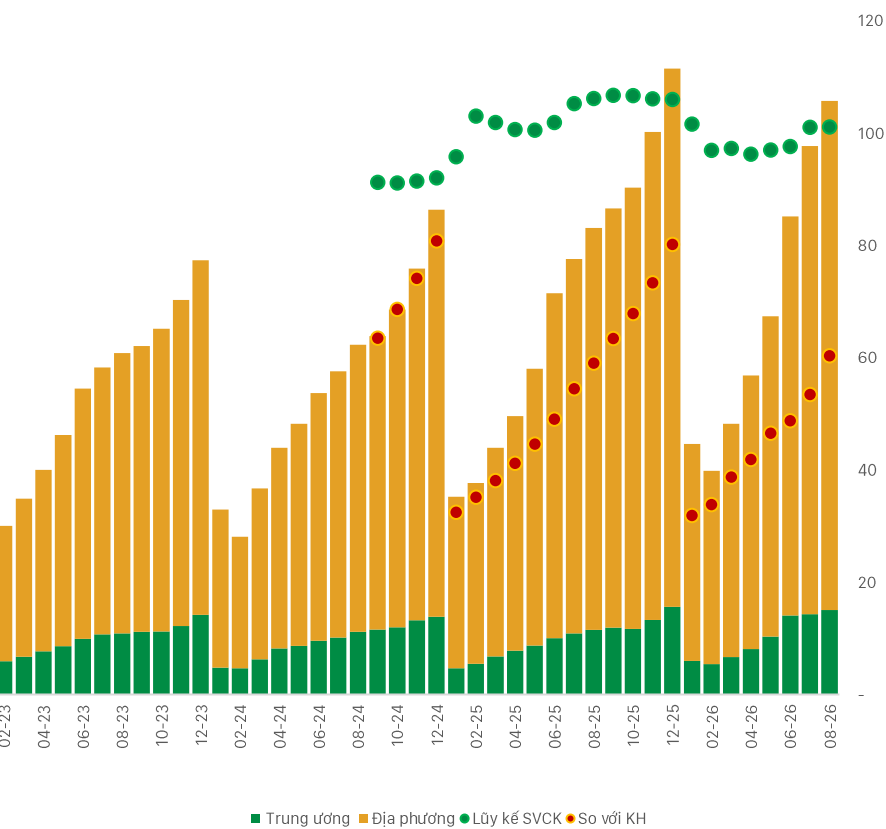
Đầu tư đang là một trong những động lực rõ nhất của năm 2026, với vốn NSNN và FDI cùng tăng tốc trong khi khu vực tư nhân giữ vai trò lớn nhất trong tổng đầu tư.

Kịch bản phù hợp là vốn NSNN tăng nhanh nhất trong quý 4, còn FDI và tư nhân duy trì nhịp ổn định; qua đó đầu tư tiếp tục bù đắp phần nào rủi ro từ thương mại và chi phí vốn toàn cầu.

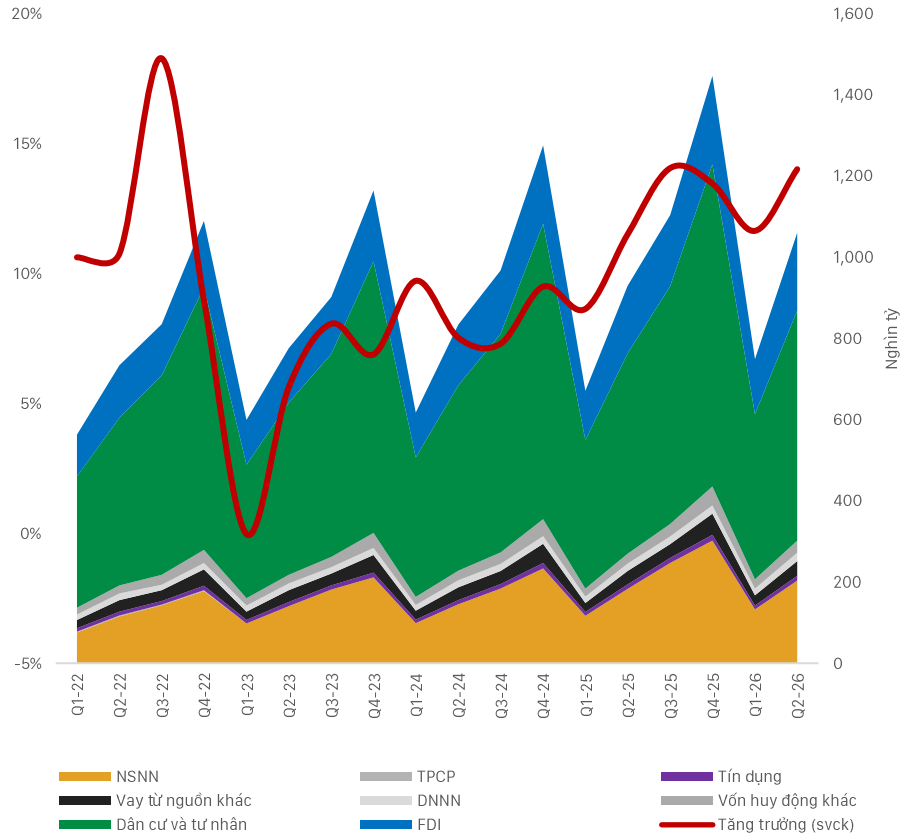
ĐẦU TƯ TIẾP TỤC LÀ TRỤ CỘT TĂNG TRƯỞNG, VỚI VỐN NSNN VÀ FDI CÙNG TĂNG TỐC (2/2)



Đầu tư công tăng tốc, trong khi tư nhân và FDI tiếp tục tạo nền tảng tăng trưởng rộng hơn



Vốn đầu tư mở rộng đồng đều giữa Nhà nước, tư nhân và FDI, tạo nền tảng cho chu kỳ tăng trưởng mới



FDI 2026 TĂNG ĐỒNG THỜI Ở CẢ CAM KẾT VÀ GIẢI NGÂN, TRỌNG TÂM VẪN LÀ SẢN XUẤT (1/2)



Vốn đăng ký 8 tháng vượt mức cả năm 2025; vốn thực hiện cao nhất 5 năm và tiếp tục tập trung vào chế biến - chế tạo

DỮ LIỆU HIỆN TẠI

DỰ BÁO CẢ NĂM

FDI cải thiện đồng thời cả quy mô đăng ký và vốn thực hiện, với điểm nhấn là sản xuất

Tổng vốn FDI đăng ký 8T

40,63

tỷ USD

+55,4%

so với cùng kỳ

Đã vượt mức 38,42 tỷ USD của cả năm 2025.

Cơ cấu vốn đăng ký

21,72

tỷ USD cấp mới

12,21

tỷ USD điều chỉnh

Góp vốn, mua cổ phần đạt 6,70 tỷ USD; vốn cấp mới tăng 96,8%.

Vốn FDI thực hiện 8T

17,25

tỷ USD

+12,0%

so với cùng kỳ

Mức cao nhất của 8 tháng trong 5 năm qua, cho thấy cam kết tiếp tục chuyển thành năng lực sản xuất.

Tập trung vào sản xuất

55,9%

tỷ trọng vốn cấp mới

82,6%

tỷ trọng FDI thực hiện

Chế biến - chế tạo tiếp tục là khu vực hấp thụ vốn lớn nhất.

Việt Nam tiếp tục hưởng lợi từ tái cấu trúc chuỗi cung ứng và mạng lưới FTA; chất lượng dòng vốn nghiêng rõ về sản xuất. Thách thức chuyển sang năng lực hạ tầng, điện, nhân lực và yêu cầu xuất xứ trong bối cảnh thương mại toàn cầu phức tạp hơn.

Kịch bản cơ sở: FDI đăng ký 50-55 tỷ USD, giải ngân 29-31 tỷ USD

FDI đăng ký 2026

50-55

tỷ USD

Sau 8 tháng đã đạt 40,63 tỷ USD; rủi ro dự báo nghiêng lên nếu tiếp tục có dự án lớn.

FDI thực hiện 2026

29-31

tỷ USD

Tăng khoảng 5-12% so với mức 27,62 tỷ USD năm 2025.

Động lực và rủi ro nửa cuối năm

- Lượng vốn đăng ký lớn tạo nguồn dự án cho giải ngân trong các quý tới. Tốc độ tăng đăng ký có thể chậm lại do nền cao và tính chất lumpy của các dự án lớn. Rủi ro thương mại Mỹ và yêu cầu nguồn gốc xuất xứ có thể làm nhà đầu tư thận trọng hơn với dự án phụ thuộc xuất khẩu.

Trọng tâm mới

FDI năm 2026 không chỉ tăng về quy mô mà còn tiếp tục nghiêng về chế biến - chế tạo, điện tử và các dự án có hàm lượng công nghệ, vốn lớn hơn.

HÀM Ý CHÍNH

Đăng ký vượt 2025 sau 8T

Sản xuất vẫn là trọng tâm

Giải ngân cao nhất 5 năm

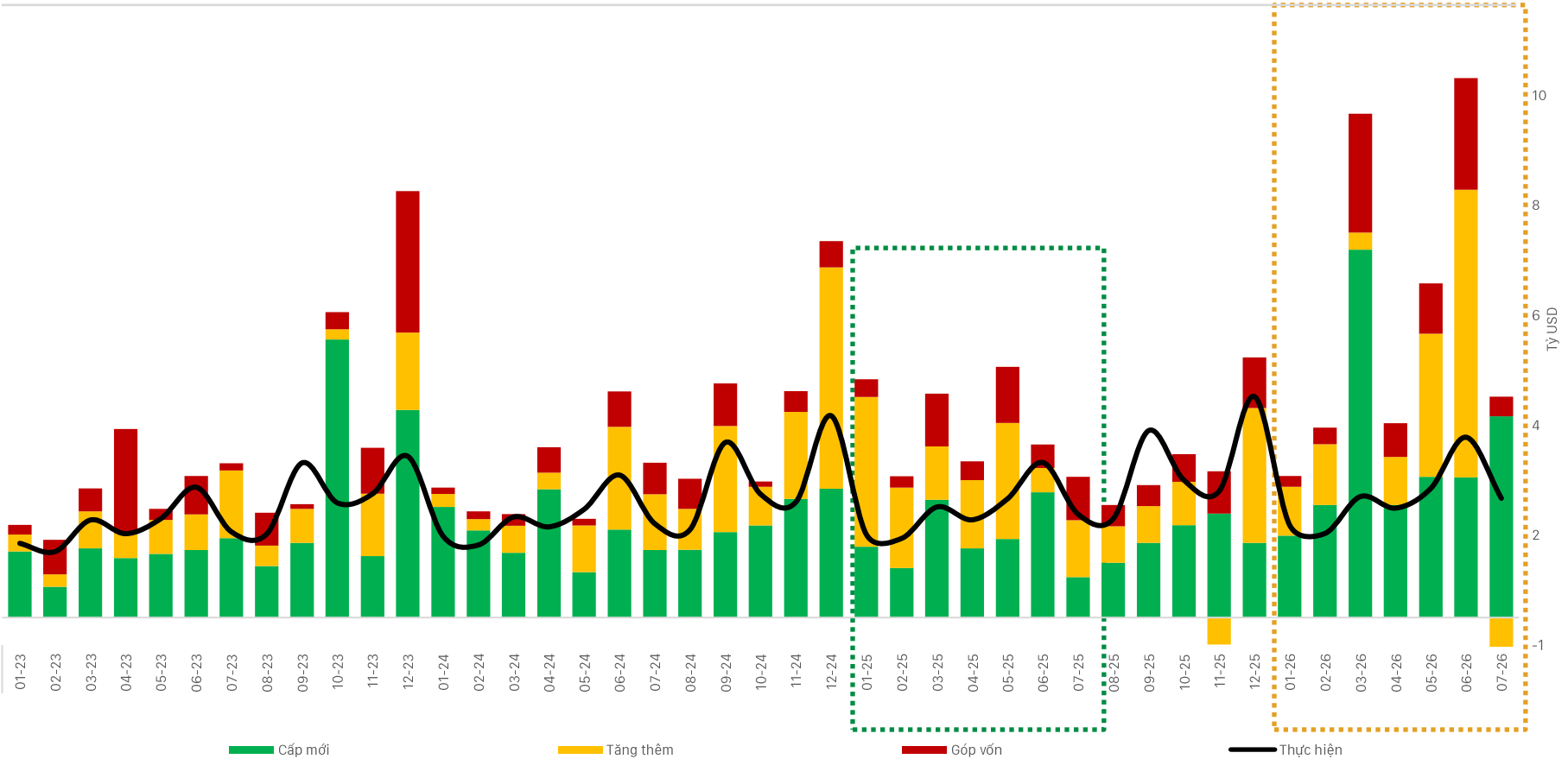
Rủi ro thương mại cần theo dõi

Dòng vốn FDI năm 2026 đang cải thiện đồng thời ở cam kết và thực hiện; việc vốn đăng ký 8 tháng vượt cả năm 2025 là tín hiệu mạnh cho nguồn dự án trung hạn.

Kịch bản cơ sở là đăng ký cả năm đạt khoảng 50-55 tỷ USD và giải ngân 29-31 tỷ USD; trọng tâm đánh giá nên chuyển từ quy mô sang tốc độ triển khai, nội địa hóa và khả năng đáp ứng yêu cầu xuất xứ.

FDI 2026 TĂNG ĐỒNG THỜI Ở CẢ CAM KẾT VÀ GIẢI NGÂN, TRỌNG TÂM VẪN LÀ SẢN XUẤT (2/2)

FDI cải thiện đồng thời cả quy mô đăng ký và vốn thực hiện, với điểm nhấn là sản xuất



Các thông tin, số liệu thống kê và khuyến nghị trong bản báo cáo này, bao gồm cả các nhận định cá nhân, được dựa trên các nguồn thông tin công bố đại chúng theo quy định của pháp luật, hoặc các nguồn thông tin mà chúng tôi cho rằng đáng tin cậy tính đến thời điểm phát hành báo cáo. Tuy nhiên, OCBS không bảo đảm tính chính xác, đầy đủ hoặc cập nhật tuyệt đối của các thông tin do bên thứ ba cung cấp.

Các nhận định, khuyến nghị, so sánh trong bản báo cáo này được đưa ra dựa trên cơ sở phân tích chi tiết và cẩn trọng, theo đánh giá chủ quan của người lập là hợp lý tại thời điểm thực hiện báo cáo. Do đó các phân tích này có thể thay đổi trong tương lai theo tình hình biến động thực tế mà chúng tôi không có trách nhiệm tự động cập nhật liên tục, trừ trường hợp được yêu cầu chính thức từ Ban lãnh đạo Công ty hoặc ràng buộc trong các điều khoản điều kiện của hợp đồng kinh tế đã được công ty ký kết với các đối tác liên quan.

Báo cáo phân tích, định giá này nhằm mục đích tham khảo. Báo cáo phân tích này và các tài liệu đi kèm được lập bởi Phòng Phân Tích Ngành và cổ phiếu – CTCP Chứng Khoán OCBS, tất cả các quyền sở hữu trí tuệ liên quan đến báo cáo này đều thuộc sở hữu của CTCP Chứng khoán OCBS. Công ty nghiêm cấm mọi việc sử dụng, in ấn, sao chép, tái xuất bản toàn bộ hoặc từng phần bản Báo cáo này vì bất cứ mục đích gì mà không có sự chấp thuận của Công ty.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Công ty Cổ phần Chứng khoán OCBS

Tầng 26, Tòa nhà The Hallmark, Số 15 đường Trần Bạch Đằng, Phường An Khánh, Thành phố Hồ Chí Minh, Việt Nam

Điện thoại: (024) 7770 1212

Website: <https://ocbs.com.vn/>

Phòng phân tích

Email: research@ocbs.com.vn



**TRÂN TRỌNG
CẢM ƠN**