

# BÁO CÁO VĨ MÔ

MỤC TIÊU TĂNG TRƯỞNG CAO  
VẪN NHIỀU THÁCH THỨC

Kinh tế Việt Nam bước vào năm 2026 với nền tảng phục hồi rõ nét hơn, khi tăng trưởng sản xuất, thương mại, bán lẻ và FDI đều duy trì xu hướng tích cực. Tuy vậy, để đạt mục tiêu tăng trưởng cao trong cả năm, nền kinh tế vẫn cần sự cộng hưởng mạnh hơn từ đầu tư công, tiêu dùng nội địa và khu vực tư nhân, trong khi áp lực từ lạm phát, tỷ giá và biến động bên ngoài vẫn là những biến số cần theo dõi chặt chẽ.



**GDP kỳ vọng 2026:** tăng trưởng tích cực, nhưng phải tăng tốc mạnh hơn về các quý sau



**Đầu tư công:** động lực chính, giải ngân tiếp tục được thúc đẩy



**Xuất khẩu:** phục hồi theo chu kỳ, nhưng phụ thuộc khu vực FDI và cầu thế giới



**USD/VND:** áp lực hạ nhiệt nhưng chưa hết rủi ro biến động.



**CPI:** tháng 4 gia tăng, áp lực chi phí đẩy còn hiện hữu



**Vĩ mô chung: tăng trưởng tích cực nhưng yêu cầu tăng tốc rõ hơn.** Nền kinh tế đang duy trì đà phục hồi khá tốt, song để chạm mục tiêu cao của Chính phủ, tăng trưởng cần lan tỏa mạnh hơn sang công nghiệp, đầu tư và tiêu dùng trong các quý còn lại. Điều này cho thấy dư địa tăng trưởng vẫn còn, nhưng không thể dựa vào nền thấp hay hiệu ứng phục hồi ngắn hạn.



**Đầu tư công là trụ cột quan trọng của tăng trưởng.** Giải ngân vốn ngân sách tiếp tục được đẩy mạnh và giữ vai trò dẫn dắt tổng cầu, đồng thời tạo hiệu ứng lan tỏa sang xây dựng, vật liệu và đầu tư tư nhân. Tuy nhiên, điểm then chốt không chỉ nằm ở quy mô vốn mà còn ở tốc độ triển khai và khả năng hấp thụ của nền kinh tế.



**Xuất khẩu phục hồi nhưng vẫn nhạy cảm với chu kỳ bên ngoài.** Cán cân thương mại đang chịu áp lực từ nhập khẩu đầu vào tăng nhanh hơn xuất khẩu, phản ánh chu kỳ mở rộng sản xuất và tích lũy nguyên liệu cho các tháng sau. Trong ngắn hạn, xuất khẩu vẫn là động lực quan trọng, nhưng xu hướng này còn phụ thuộc lớn vào đơn hàng toàn cầu và khu vực FDI.



**Tỷ giá hạ nhiệt tương đối nhưng chưa thật sự bền vững.** Áp lực lên USD/VND đã dịu hơn nhờ diễn biến quốc tế thuận lợi hơn và thanh khoản trong nước được điều tiết linh hoạt. Dù vậy, nhu cầu ngoại tệ theo mùa vụ và biến động dòng vốn toàn cầu vẫn có thể tạo ra dao động trong các quý tới.



**Tiêu dùng nội địa phục hồi rõ hơn, nhất là du lịch và bán lẻ.** Doanh thu bán lẻ, lưu trú, ăn uống và du lịch lữ hành đều tăng tốt, cho thấy sức cầu trong nước đang cải thiện. Dù vậy, mức phục hồi vẫn chịu ảnh hưởng nhất định từ mặt bằng giá và chi phí sinh hoạt, nên tiêu dùng thực chưa thật sự bùng nổ mạnh.



**Lạm phát vẫn trong tầm kiểm soát nhưng áp lực chi phí đẩy chưa hết.** CPI tăng chủ yếu do giá năng lượng, nhà ở, vật liệu xây dựng và một số dịch vụ thiết yếu, trong khi lạm phát cơ bản vẫn thấp hơn mức tăng chung. Điều này cho thấy áp lực giá hiện tại chưa mang tính quá nhiệt, nhưng dư địa điều hành trong nửa cuối năm sẽ không còn quá thoải mái.



**Triển vọng 2026: tích cực nhưng thách thức cao, phụ thuộc vào khả năng duy trì đà tăng của công nghiệp, đầu tư công, FDI và sức cầu nội địa.**



# 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

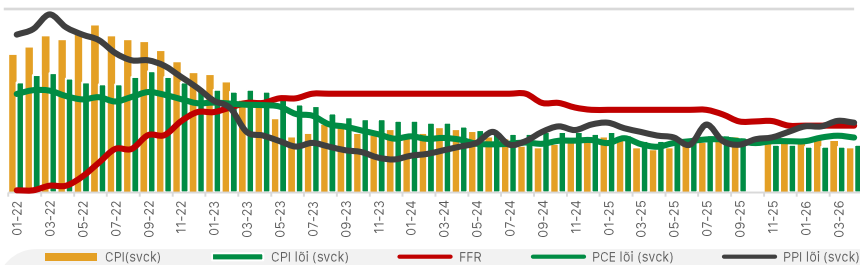
1. GDP
2. Lạm phát
3. Tỷ giá
4. Lãi suất
5. Thương mại
6. Sản xuất
7. Đầu tư công – du lịch – Bán lẻ
8. FDI

A futuristic digital globe is the central focus, surrounded by various data visualization elements. The globe is rendered in a glowing blue and green color scheme, with a grid of latitude and longitude lines. It is set against a dark, cloudy sky. Several floating data charts are visible, including bar graphs, line graphs, and candlestick charts, all in a blue and green color palette. The globe is supported by a complex, multi-layered base of glowing blue lines and structures, resembling a high-tech city or data center. The overall aesthetic is clean, modern, and high-tech.

# VĨ MÔ THẾ GIỚI

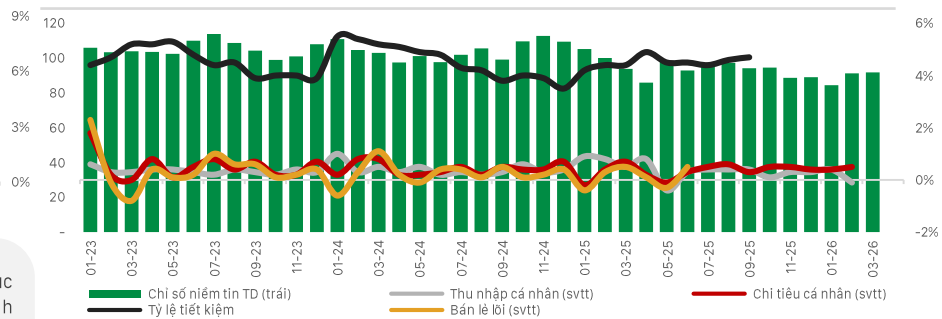
Kinh tế Mỹ thể hiện trạng thái "tăng trưởng ổn định nhưng chịu ràng buộc chính sách". Điểm đặc trưng của chu kỳ hiện tại là sự tồn tại đồng thời của hai lực kéo đối lập: (i) động lực tăng trưởng mới từ AI và đầu tư doanh nghiệp, và (ii) lực cản từ lãi suất cao và lạm phát dai dẳng. Trong kịch bản cơ sở, nền kinh tế tiếp tục tăng trưởng quanh ~2%, tránh suy thoái nhưng khó bứt phá mạnh. Chính sách của Federal Reserve nhiều khả năng duy trì trạng thái "higher for longer", chỉ nới lỏng rất từ tốn khi có bằng chứng rõ ràng hơn về việc lạm phát quay về mục tiêu. Rủi ro chính nghiêng về hai phía: Tiêu cực: tiêu dùng suy yếu nhanh hơn dự kiến hoặc cú sốc bên ngoài (năng lượng, địa chính trị) khiến lạm phát tăng trở lại – Fed không thể nới lỏng – tăng trưởng giảm về ~1%. Tích cực: đầu tư AI chuyển hóa thành năng suất thực, giúp vừa duy trì tăng trưởng vừa giảm áp lực giá. Tổng thể, Mỹ đang tiến gần một trạng thái "soft landing có điều kiện": không suy thoái, nhưng bị giới hạn bởi chính sách và cấu trúc lạm phát, khiến chu kỳ tăng trưởng trở nên ổn định nhưng kém bùng nổ hơn so với giai đoạn hậu COVID.

## Tăng trưởng duy trì quanh mức tiềm năng nhưng động lực phân hóa mạnh

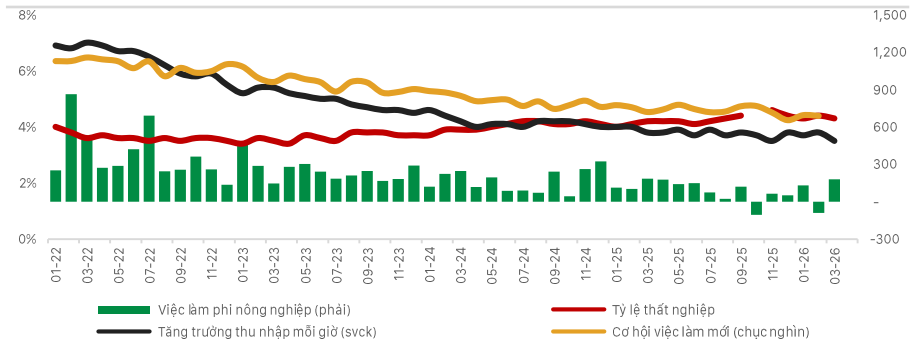


**1. Tăng trưởng duy trì quanh mức tiềm năng nhưng động lực phân hóa mạnh.** Kinh tế Mỹ tiếp tục tăng trưởng khoảng 2–2,3% trong năm 2026, được hỗ trợ bởi quán tính tăng trưởng từ 2025, chính sách tài khóa và đầu tư doanh nghiệp, đặc biệt trong lĩnh vực AI và công nghệ. Tuy nhiên, cấu trúc tăng trưởng ngày càng "lệch pha": đầu tư và chi tiêu công nghệ duy trì mạnh, trong khi tiêu dùng hộ gia đình bắt đầu chậm lại do lãi suất cao kéo dài. Dữ liệu gần đây cũng cho thấy tăng trưởng vẫn tích cực nhưng đang có dấu hiệu giảm tốc so với giai đoạn trước. **2. Lạm phát giảm chậm và tiếp tục là rào cản chính đối với nới lỏng chính sách.** Lạm phát tại Mỹ có xu hướng hạ nhiệt nhưng vẫn duy trì trên mục tiêu 2%, chịu tác động từ thuế quan, chi phí năng lượng và các yếu tố cấu trúc mới như AI (làm tăng chi phí công nghệ và điện năng trong ngắn hạn). Diễn biến thực tế gần đây cho thấy áp lực giá vẫn cao, đặc biệt trong khu vực dịch vụ và năng lượng, khiến khả năng cắt giảm lãi suất bị trì hoãn. Điều này cùng cơ trạng thái "lạm phát cứng đầu", làm hạn chế dư địa nới lỏng mạnh. **3. Thị trường lao động và tiêu dùng bắt đầu hạ nhiệt nhưng chưa suy yếu.** Thị trường lao động Mỹ đang chuyển từ trạng thái quá nóng sang cân bằng hơn: tăng trưởng việc làm chậm lại, thất nghiệp tăng nhẹ nhưng vẫn ở mức thấp. Tiêu dùng vẫn là trụ cột chính của tăng trưởng, đóng góp đáng kể vào GDP, nhưng đã có dấu hiệu giảm tốc và nhạy cảm hơn với lạm phát và lãi suất. Các dữ liệu gần đây cho thấy hoạt động dịch vụ vẫn mở rộng nhưng có dấu hiệu thận trọng hơn từ phía doanh nghiệp và người tiêu dùng.

## Lạm phát giảm chậm và tiếp tục là rào cản chính đối với nới lỏng chính sách

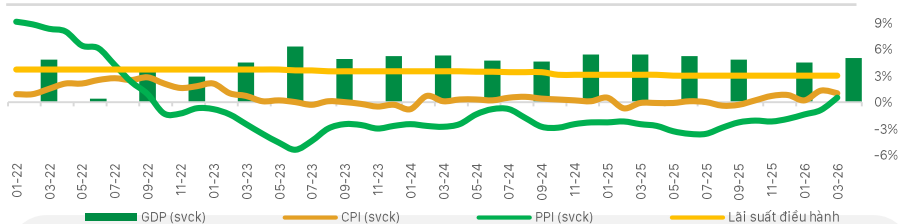


## Thị trường lao động và tiêu dùng bắt đầu hạ nhiệt nhưng chưa suy yếu



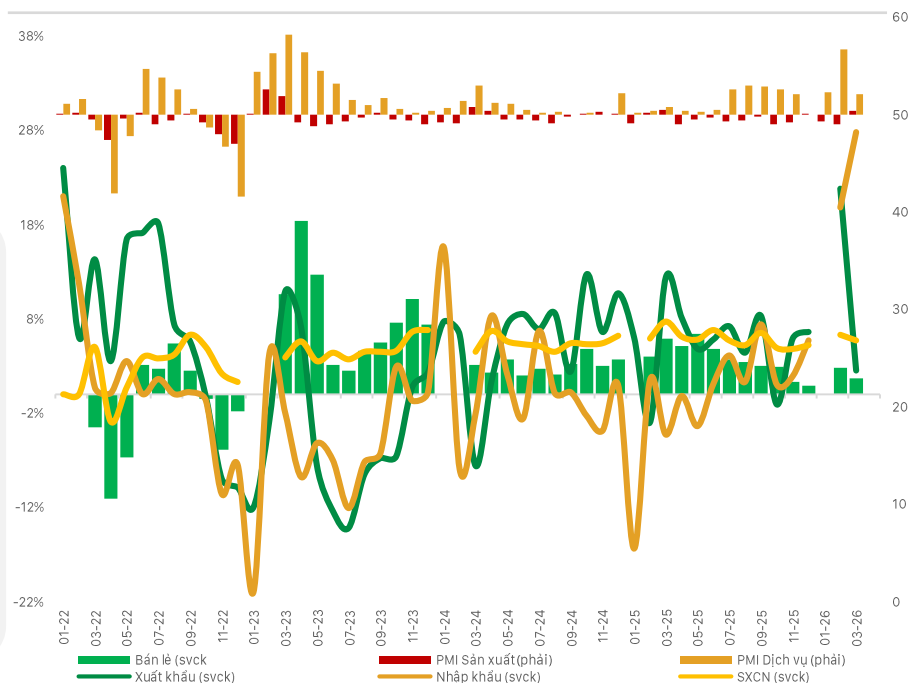
Kinh tế Trung Quốc đang trong trạng thái “phục hồi chu kỳ nhưng bị kìm hãm bởi yếu tố cấu trúc”. Vấn đề cốt lõi không nằm ở thiếu kích thích chính sách, mà ở niềm tin khu vực tư nhân và bảng cân đối hộ gia đình suy yếu sau chu kỳ bất động sản, khiến các công cụ truyền thống mất dần hiệu lực. Kích bản cơ sở là tăng trưởng duy trì quanh 4–4,5%, với chính sách tiếp tục nới lỏng có kiểm soát nhưng không đủ tạo bất phá mạnh. Rủi ro lớn nhất nằm ở việc bất động sản suy yếu kéo dài hơn dự kiến, dẫn đến vòng xoay tiêu cực giữa tài sản – tiêu dùng – tín dụng. Ngược lại, nếu các biện pháp hỗ trợ chuyển sang quy mô lớn hơn và tập trung tiếp vào hộ gia đình (thay vì chỉ đầu tư công), nền kinh tế có thể cải thiện đáng kể động lực nội sinh. Trong trung hạn, Trung Quốc nhiều khả năng bước vào giai đoạn tăng trưởng thấp hơn nhưng “chất lượng hơn”, khi nền kinh tế dần tái cân bằng sang công nghệ và sản xuất giá trị cao. Tuy nhiên, quá trình này sẽ kéo dài và đi kèm với biến động, khiến triển vọng tăng trưởng không còn mạnh mẽ như giai đoạn trước mà chuyển sang trạng thái ổn định nhưng kém bùng nổ.

## Tăng trưởng duy trì nhưng phụ thuộc vào xuất khẩu và đầu tư công



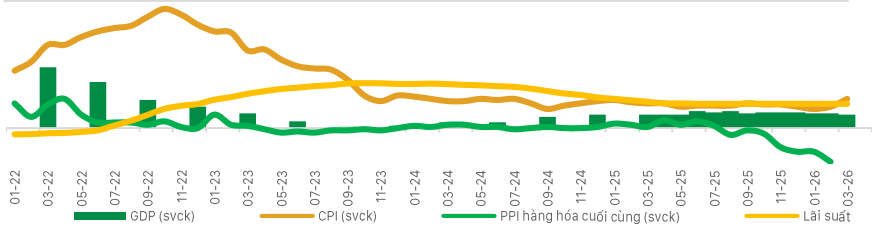
**1. Tăng trưởng duy trì nhưng phụ thuộc vào xuất khẩu và đầu tư công.** Kinh tế China giữ nhịp tăng trưởng khoảng 4–5%, được hỗ trợ bởi xuất khẩu (đặc biệt các ngành công nghệ, xe điện, năng lượng sạch) và đầu tư hạ tầng. Tuy nhiên, cấu nội địa yếu tiếp tục là điểm nghẽn: tiêu dùng phục hồi chậm do niềm tin hộ gia đình thấp, trong khi đầu tư tư nhân chưa cải thiện rõ rệt. Mô hình tăng trưởng vì vậy vẫn nghiêng về sản xuất – xuất khẩu, thay vì chuyển dịch sang tiêu dùng như mục tiêu dài hạn. **2. Bất động sản và bảng cân đối khu vực tư nhân tiếp tục là rủi ro cốt lõi.** Thị trường bất động sản chưa thoát khỏi trạng thái suy yếu: giá nhà và doanh số bán tiếp tục biến động ở mức thấp, nhiều doanh nghiệp vẫn chịu áp lực thanh khoản. Điều này ảnh hưởng trực tiếp đến tài sản hộ gia đình, hệ thống tài chính và nguồn thu chính quyền địa phương. Các biện pháp hỗ trợ (nới lỏng tín dụng, chương trình hoàn thiện dự án dở dang) giúp giảm rủi ro hệ thống, nhưng chưa đủ để tạo chu kỳ phục hồi rõ ràng, khiến niềm tin thị trường duy trì ở mức thấp. **3. Chính sách nới lỏng có chọn lọc nhưng hiệu quả truyền dẫn hạn chế.** People's Bank of China tiếp tục nới lỏng tiền tệ (giảm lãi suất, hạ tỷ lệ dự trữ bắt buộc), trong khi chính sách tài khóa tập trung vào hạ tầng và công nghệ chiến lược. Tuy nhiên, cấu tín dụng yếu và khu vực tư nhân thận trọng khiến hiệu quả truyền dẫn chính sách chưa cao. Đồng thời, áp lực bên ngoài (căng thẳng thương mại, tái cấu trúc chuỗi cung ứng) buộc Trung Quốc phải cân bằng giữa ổn định tăng trưởng ngắn hạn và cải cách cấu trúc dài hạn.

## Bất động sản và bảng cân đối khu vực tư nhân tiếp tục là rủi ro cốt lõi



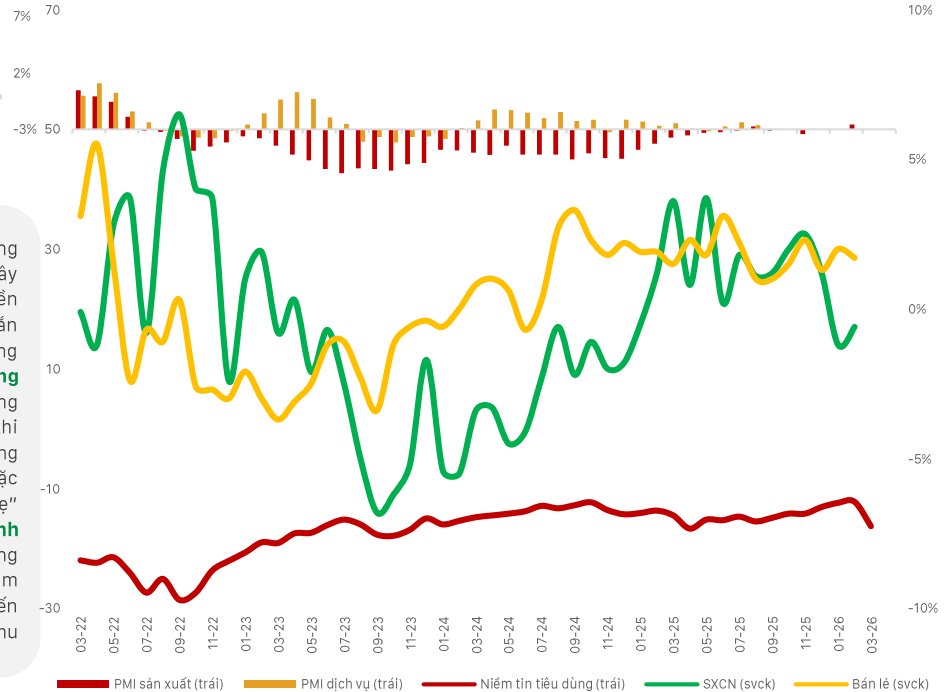
Kinh tế châu Âu đang chuyển sang trạng thái "tăng trưởng thấp đi kèm rủi ro stagflation", khác với Mỹ (tăng trưởng tốt hơn) và Trung Quốc (vấn đề nội sinh). Điểm cốt lõi của châu Âu nằm ở độ nhạy cao với năng lượng và cú sốc bên ngoài, khiến chu kỳ kinh tế dễ bị gián đoạn. Kịch bản cơ sở là tăng trưởng duy trì quanh 0–1%, với lạm phát dao động trên mục tiêu trong ngắn hạn trước khi hạ nhiệt dần. Tuy nhiên, biên độ rủi ro rất rộng: Tiêu cực: giá năng lượng duy trì cao + cầu yếu → kinh tế rơi vào gần suy thoái (0–0,5%); Tích cực: năng lượng hạ nhiệt + ECB bắt đầu nới lỏng → tăng trưởng phục hồi nhẹ (~1,5%). Trong trung hạn, châu Âu nhiều khả năng đối mặt với trạng thái "low growth equilibrium" (cân bằng tăng trưởng thấp), khi các yếu tố cấu trúc như năng suất thấp, chi phí năng lượng cao và già hóa dân số tiếp tục kìm hãm tiềm năng tăng trưởng. Điều này khiến khu vực khó trở lại vai trò đầu tàu kinh tế toàn cầu, trừ khi có cải cách mạnh về năng suất và công nghiệp.

## Tăng trưởng yếu và ngày càng chịu áp lực từ yếu tố bên ngoài



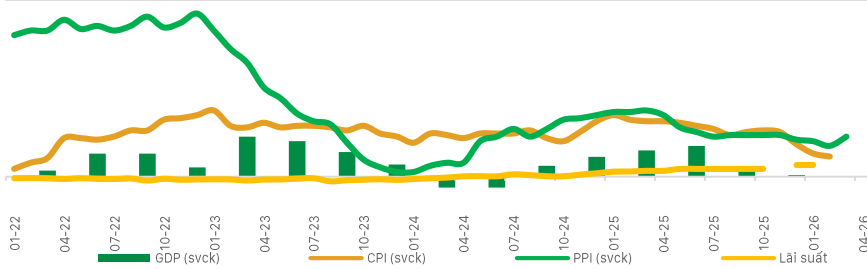
**1. Tăng trưởng yếu và ngày càng chịu áp lực từ yếu tố bên ngoài.** Khu vực Eurozone duy trì tăng trưởng thấp, khoảng ~0,9–1,1% năm 2026, với xu hướng giảm so với dự báo trước đó. Dữ liệu gần đây cho thấy tăng trưởng quý chỉ quanh 0–0,1%, phản ánh cầu nội địa yếu và đầu tư suy giảm. Các nền kinh tế lớn như France đã rơi vào trạng thái gần như đình trệ, trong khi Germany dù có cải thiện ngắn hạn vẫn chịu áp lực từ xuất khẩu và công nghiệp. Tổng thể, châu Âu đang ở trạng thái tăng trưởng thấp kéo dài và dễ bị tổn thương trước cú sốc bên ngoài. **2. Lạm phát biến động trở lại do năng lượng, tạo áp lực "stagflation nhẹ".** Sau giai đoạn hạ nhiệt, lạm phát khu vực quay lại mức khoảng 2,6–3% trong năm 2026, chủ yếu do giá năng lượng tăng mạnh liên quan đến địa chính trị. Trong khi đó, các thành phần lõi như dịch vụ và tiền lương có dấu hiệu ổn định hơn, với tăng trưởng tiền lương dự kiến khoảng 2,6%, không đủ để tạo vòng xoáy lạm phát mạnh. Điều này tạo ra trạng thái đặc trưng: lạm phát tăng nhưng tăng trưởng yếu, khiến môi trường vĩ mô mang tính "stagflation nhẹ" thay vì chu kỳ phục hồi bình thường. **3. European Central Bank duy trì lập trường "chờ đợi", chính sách khó xoay trục rõ ràng.** ECB giữ lãi suất quanh mức ~2% và chưa vội nới lỏng, dù tăng trưởng yếu, do lo ngại lạm phát quay trở lại. Chính sách tiền tệ hiện rơi vào thế khó: Nếu nới lỏng → rủi ro lạm phát năng lượng lan rộng. Nếu giữ chặt → tăng trưởng tiếp tục suy yếu. Do đó, ECB đang theo chiến lược "wait-and-see", phản ứng linh hoạt theo diễn biến năng lượng và lạm phát thay vì cam kết chu kỳ nới lỏng rõ ràng.

## Ngân hàng Trung Ương Châu Âu duy trì lập trường "chờ đợi", chính sách khó xoay trục rõ ràng



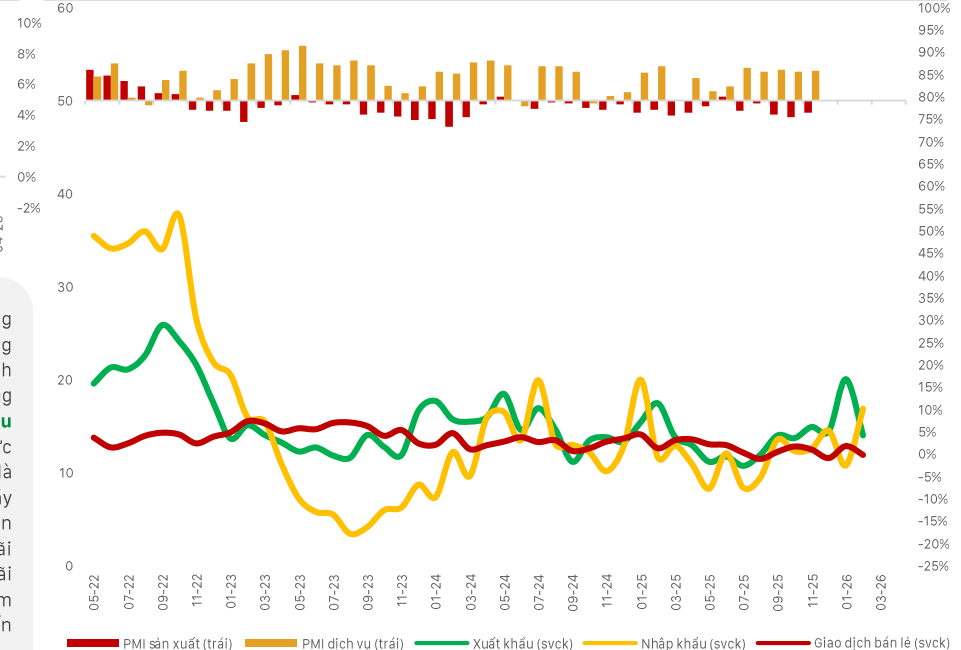
Nền kinh tế Nhật Bản đang ở giai đoạn chuyển đổi cấu trúc quan trọng nhưng chưa hoàn tất: từ môi trường giảm phát kéo dài sang trạng thái lạm phát dương ổn định. Tuy nhiên, quá trình này vẫn phụ thuộc lớn vào khả năng duy trì tăng trưởng tiềm năng thực, yếu tố then chốt để kích hoạt tiêu dùng và tạo nền tảng tăng trưởng nội sinh. Kích bản cơ sở là tăng trưởng duy trì quanh ~1%, với Bank of Japan tiếp tục bình thường hóa chính sách một cách từ tốn. Rủi ro chính nằm ở việc tiêu dùng không cải thiện, khiến lạm phát suy yếu trở lại và nền kinh tế quay về trạng thái trì trệ. Ngược lại, nếu tăng lương lan rộng và ổn định, Nhật Bản có thể bước vào một chu kỳ tăng trưởng bền vững hơn sau nhiều thập kỷ. Trong trung hạn, nền kinh tế nhiều khả năng duy trì quỹ đạo tăng trưởng thấp nhưng ổn định hơn, do các yếu tố cấu trúc như già hóa dân số và năng suất hạn chế. Tuy nhiên, nếu quá trình chuyển đổi chính sách thành công, Nhật Bản có thể dần thoát khỏi “bẫy giảm phát” lịch sử và thiết lập một trạng thái cân bằng kinh tế mới, với lạm phát ổn định và tăng trưởng khiêm tốn nhưng bền vững.

## Tăng trưởng duy trì mức vừa phải nhưng thiếu động lực nội địa



**1. Tăng trưởng duy trì mức vừa phải nhưng thiếu động lực nội địa.** Kinh tế Japan tăng trưởng khoảng ~0,8–1,3%, chủ yếu nhờ xuất khẩu và du lịch phục hồi. Các ngành liên quan đến chuỗi cung ứng công nghệ và đồng yên yếu tiếp tục hỗ trợ khu vực sản xuất. Tuy nhiên, tiêu dùng hộ gia đình phục hồi chậm, do thu nhập thực chưa cải thiện rõ rệt sau giai đoạn lạm phát, khiến tăng trưởng mang tính phụ thuộc vào khu vực bên ngoài hơn là cầu nội địa. **2. Lạm phát duy trì quanh mục tiêu nhưng chưa tạo vòng xoáy bền vững.** Lạm phát tại Nhật Bản duy trì quanh mức ~2%, nhưng động lực chủ yếu vẫn đến từ chi phí nhập khẩu và yếu tố tỷ giá trong quá khứ. Dù các đợt tăng lương gần đây là tín hiệu tích cực, tăng trưởng tiềm năng thực và tiêu dùng chưa đủ mạnh để hình thành vòng xoáy tích cực giữa lương – giá – cầu. Do đó, nền kinh tế vẫn ở trạng thái “thoát giảm phát nhưng chưa ổn định”. **3. BOJ tiếp tục bình thường hóa chính sách theo hướng rất thận trọng.** Sau khi chấm dứt lãi suất âm, BOJ tiếp tục điều chỉnh chính sách theo hướng bình thường hóa nhưng với tốc độ chậm. Lãi suất được duy trì ở mức thấp và các bước đi tiếp theo phụ thuộc nhiều vào diễn biến tiền lương và lạm phát cơ bản. Chính sách tiền tệ vì vậy vẫn mang tính hỗ trợ tăng trưởng, đồng thời tránh gây biến động mạnh trên thị trường tài chính và tỷ giá.

## BOJ tiếp tục bình thường hóa chính sách theo hướng rất thận trọng



An aerial photograph of a city skyline at dusk. The sky is a mix of blue, purple, and orange. In the center, a tall building is illuminated with the colors of the Vietnamese flag (red with a yellow star). To the left, a river flows through the city, with a bridge and a park area. The city is filled with various skyscrapers and buildings, many of which are lit up. The overall scene is vibrant and modern.

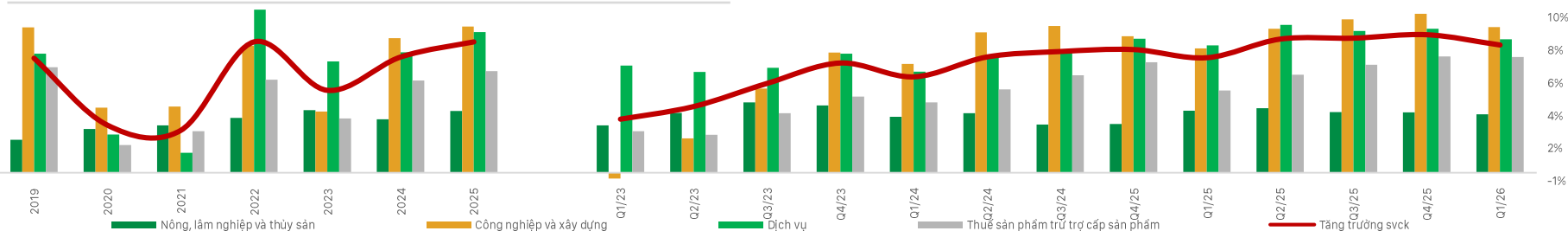
VĨ MÔ VIỆT NAM

# TĂNG TRƯỞNG GDP CAO NHƯNG ÁP LỰC LỚN ĐỂ ĐẠT MỤC TIÊU HAI CHỮ SỐ

Trong công bố GDP quý I/2026, Tổng cục Thống kê đã chính thức chuyển năm gốc tính GDP từ 2010 sang 2020 theo lộ trình cập nhật hệ thống tài khoản quốc gia. Đây là một thay đổi quan trọng về phương pháp luận, khiến chuỗi số liệu GDP từ năm 2026 được tính toán trên một hệ quy chiếu mới thay vì tiếp nối hoàn toàn với dữ liệu lịch sử trước đó. Do vậy, khi so sánh với quý I/2025, nhiều chỉ tiêu về quy mô GDP ghi nhận mức biến động lớn hơn đáng kể so với thông lệ, phản ánh tác động của việc chuẩn hóa lại dữ liệu hơn là sự thay đổi tương ứng về quy mô thực của nền kinh tế. Sự gia tăng mạnh của GDP quý I/2026 khi so sánh trực tiếp với cùng kỳ 2025 chủ yếu phản ánh yếu tố kỹ thuật từ việc chuyển năm gốc tính GDP từ 2010 sang 2020, chứ không nên diễn giải đơn thuần là nền kinh tế đột ngột tăng tốc vượt trội. Việc rebasing này làm thay đổi mặt bằng giá, quyền sở ngành và cơ cấu đóng góp của các khu vực kinh tế, qua đó khiến chuỗi số liệu theo giá so sánh từ năm 2026 trở đi được đo trên một hệ quy chiếu mới. Vì vậy, các con số tuyệt đối giữa hai giai đoạn trước và sau khi đổi năm gốc sẽ không còn tương thích hoàn toàn nếu đặt cạnh nhau một cách cơ học. Trong bối cảnh này, việc đọc các chỉ tiêu tăng trưởng cũng cần thận trọng hơn, đặc biệt với các thước đo phụ thuộc vào chuỗi dữ liệu liên hoàn như QoQ hay TTM. Khi lịch sử 2025 vẫn còn ở nền 2010 còn dữ liệu từ 2026 đã chuyển sang nền 2020, các chỉ tiêu bắc cầu có thể tạo ra sai lệch kỹ thuật nếu không được chuẩn hóa toàn bộ về cùng một hệ cơ sở. Do đó, trong giai đoạn chuyển đổi, cách diễn giải phù hợp nhất là ưu tiên nhìn vào tốc độ tăng trưởng theo cùng kỳ và xu hướng đóng góp ngành trên từng hệ số liệu đã được chuẩn hóa, thay vì so sánh trực tiếp quy mô tuyệt đối giữa hai năm. Điều này giúp tránh nhầm lẫn giữa thay đổi do phương pháp thống kê và thay đổi do bản thân nền kinh tế. **GDP quý I/2026 cho thấy kinh tế Việt Nam đang chuyển từ trạng thái phục hồi sang tăng trưởng thực chất và ổn định hơn, với động lực đến đồng thời từ sản xuất công nghiệp và cầu nội địa, tạo nên cấu trúc tăng trưởng tương đối cân bằng. Công nghiệp chế biến tiếp tục đóng vai trò dẫn dắt, phản ánh sự gắn kết sâu với chuỗi cung ứng toàn cầu, trong khi khu vực dịch vụ phục hồi mạnh giúp khuếch đại tăng trưởng và giảm bớt phụ thuộc vào xuất khẩu thuận. Tuy nhiên, đằng sau bức tranh tích cực này, nền kinh tế vẫn mang tính "mở" cao, phụ thuộc đáng kể vào khu vực FDI và đầu vào nhập khẩu, khiến tăng trưởng còn nhạy cảm với biến động bên ngoài. Nhìn chung, đây là giai đoạn tăng trưởng có nền tảng tốt hơn trước, nhưng để bền vững, cần tiếp tục củng cố nội lực và nâng cao chất lượng tăng trưởng.**

- Dù GDP quý I/2026 khởi đầu tích cực, triển vọng cả năm vẫn mang tính "thách thức cao" khi Chính phủ đặt mục tiêu tăng trưởng khoảng 10% hoặc cao hơn, tức là bước nhảy mạnh so với nền tảng tăng trưởng khoảng 8% của năm trước. Điều này hàm ý phần còn lại của năm phải tăng tốc đáng kể, đặc biệt ở các quý sau theo kịch bản tăng trưởng cao dần theo thời gian, với động lực chính từ công nghiệp và dịch vụ. Để đạt được mục tiêu này, nền kinh tế cần hội tụ đồng thời nhiều điều kiện: (i) duy trì đà phục hồi của công nghiệp chế biến chế tạo và tận dụng dòng vốn FDI chất lượng cao; (ii) đẩy mạnh giải ngân đầu tư công và các dự án hạ tầng lớn nhằm kích thích tổng cầu; (iii) củng cố tiêu dùng nội địa và dịch vụ như một trụ đỡ tăng trưởng; đồng thời (iv) kiểm soát ổn định vĩ mô, lạm phát và tỷ giá trong bối cảnh môi trường toàn cầu còn nhiều rủi ro. Tuy nhiên, rủi ro lớn nằm ở sự phụ thuộc vào cầu bên ngoài và chuỗi cung ứng toàn cầu, trong khi kinh tế thế giới được dự báo tăng trưởng chậm và biến động địa chính trị còn kéo dài. Vì vậy, kịch bản hợp lý là tăng trưởng năm 2026 có thể duy trì ở mức cao, nhưng để chạm mốc hai chữ số sẽ phụ thuộc quyết định vào khả năng tăng tốc đầu tư – nâng hiệu quả sản xuất – và cải thiện nội lực nền kinh tế, thay vì chỉ dựa vào chu kỳ phục hồi như các năm trước.

Tăng trưởng GDP tiếp tục ghi nhận mức tích cực hướng tới mục tiêu đề ra



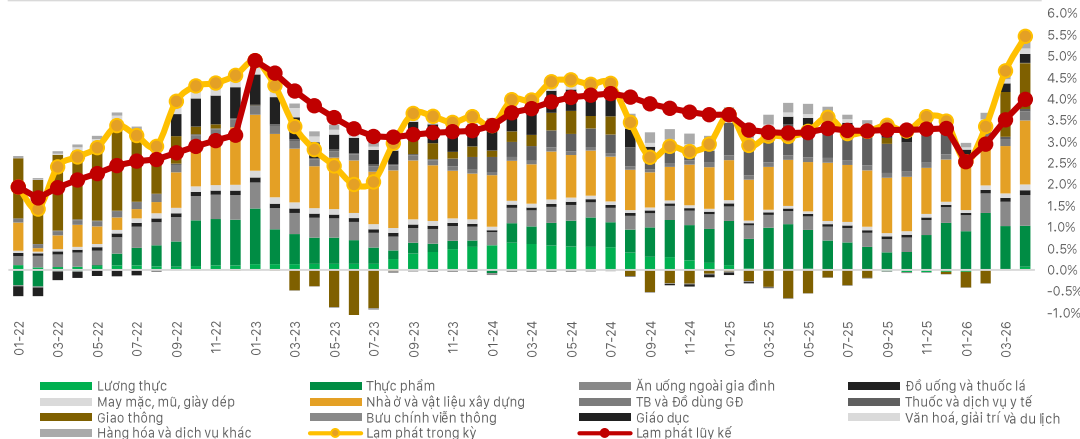
# LẠM PHÁT GIA TĂNG TRONG THÁNG 4 NHƯNG TRONG TẦM KIỂM SOÁT, ÁP LỰC CHỦ YẾU TỪ CHI PHÍ ĐẨY



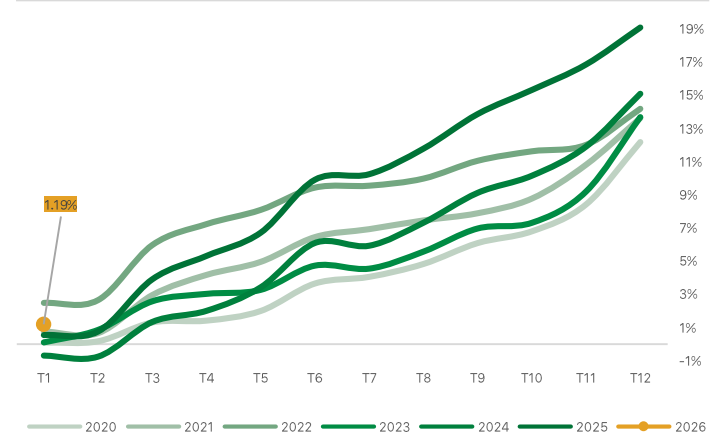
Lạm phát tại Việt Nam trong những tháng đầu năm 2026 cho thấy xu hướng tăng trở lại nhưng vẫn nằm trong trạng thái “kiểm soát được”, với áp lực chủ yếu đến từ phía chi phí đẩy hơn là cầu kéo. Cụ thể, đà tăng CPI được dẫn dắt bởi nhóm nhà ở, năng lượng và vật liệu xây dựng khi giá gas, nhiên liệu và chi phí đầu vào leo thang theo diễn biến thế giới, đồng thời lan tỏa sang các nhóm dịch vụ như ăn uống ngoài gia đình hay du lịch thông qua kênh chi phí vận hành. Bên cạnh đó, yếu tố mùa vụ và cung—cầu trong nước tạo ra sự phân hóa rõ nét: giá lương thực tăng do nguồn cung thu hẹp và xuất khẩu thuận lợi, trong khi thực phẩm tươi sống tương đối ổn định nhờ nguồn cung dồi dào, giúp phần nào kìm hãm đà tăng chung. Đáng chú ý, lạm phát cơ bản tăng thấp hơn CPI tổng thể phản ánh áp lực nền tảng chưa quá lớn, và biến động giá hiện tại mang tính ngắn hạn, phụ thuộc nhiều vào các yếu tố biến động mạnh như năng lượng và thực phẩm. Tổng thể, bức tranh lạm phát cho thấy nền kinh tế đang chịu tác động của chi phí đầu vào tăng và quá trình phục hồi nhu cầu dịch vụ, nhưng chưa xuất hiện dấu hiệu “quá nhiệt”, qua đó vẫn để lại dư địa nhất định cho chính sách điều hành linh hoạt trong thời gian tới.

➢ **Triển vọng lạm phát cả năm 2026 của Việt Nam nhiều khả năng duy trì trong vùng mục tiêu nhưng áp lực sẽ gia tăng rõ rệt về nửa cuối năm, khi các yếu tố chi phí đẩy tiếp tục hiện hữu và cầu nội địa phục hồi mạnh hơn. Trên nền tảng 4 tháng đầu năm, lạm phát chủ yếu đến từ giá năng lượng, vật liệu xây dựng và dịch vụ, trong khi lạm phát cơ bản vẫn thấp hơn CPI cho thấy áp lực cầu kéo chưa quá lớn; tuy nhiên, xu hướng tăng của giá đầu vào toàn cầu, rủi ro điều chỉnh giá các mặt hàng do Nhà nước quản lý (điện, y tế, giáo dục) và độ trễ của chính sách giá có thể khiến mặt bằng giá tiếp tục nhích lên. Ở chiều ngược lại, nguồn cung thực phẩm trong nước ổn định, chính sách tiền tệ thận trọng hơn và khả năng kiểm soát tỷ giá là những yếu tố giúp hạn chế đà tăng mạnh của lạm phát. Trong bối cảnh đó, với mục tiêu kiểm soát lạm phát khoảng 4—4,5% mà Chính phủ đặt ra, kịch bản cơ sở cho thấy lạm phát bình quân năm 2026 nhiều khả năng dao động quanh ngưỡng này, nhưng biên độ không còn quá dư dả, đòi hỏi công tác điều hành giá phải tiếp tục linh hoạt và phối hợp chặt chẽ giữa chính sách tài khóa và tiền tệ để vừa kiểm soát lạm phát, vừa hỗ trợ tăng trưởng kinh tế.**

Lạm phát các tháng đầu năm có dấu hiệu áp lực từ tác động từ xung đột địa chính trị.



Tăng trưởng tín dụng trong năm 2026 vẫn đặt ở mức tương đối cao.



# NHNN TIẾP TỤC DUY TRÌ VAI TRÒ ĐIỀU TIẾT THANH KHOẢN, NHẪM ỔN ĐỊNH HỆ THỐNG HƠN LÀ NƠI LÒNG MẠNH NHƯ GIAI ĐOẠN TRƯỚC.

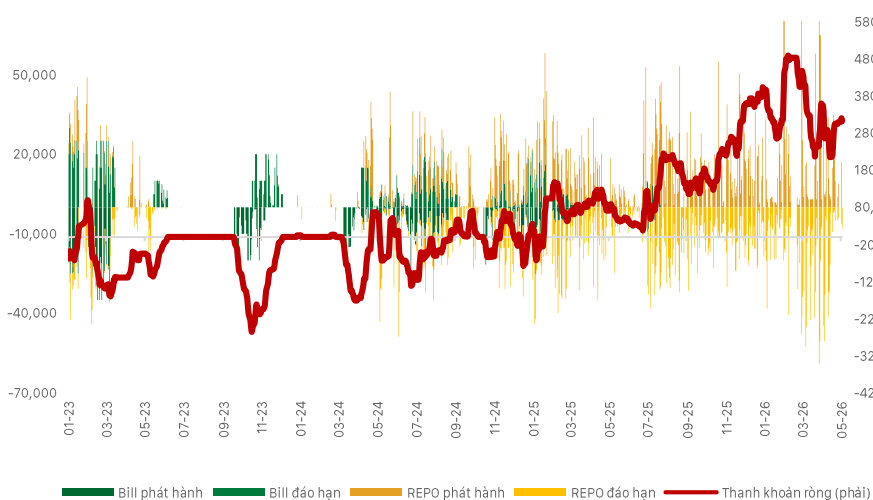


Diễn biến trên thị trường mở cho thấy quy mô bơm ròng không còn duy trì ở mức cao do áp lực đáo hạn gia tăng, phản ánh trạng thái điều hành đang dịch chuyển sang trung tính, trong đó thanh khoản vẫn được hỗ trợ nhưng có kiểm soát. Điều này phù hợp với bối cảnh lãi suất liên ngân hàng đã được đưa về vùng thấp và mục tiêu chính sách chuyển dần sang cân bằng giữa hỗ trợ tăng trưởng và kiểm soát rủi ro vĩ mô, đặc biệt là áp lực tỷ giá và lạm phát.

Chỉ số DXY có xu hướng hạ nhiệt sau giai đoạn tăng mạnh, chủ yếu do kỳ vọng thị trường chuyển dịch theo hướng Fed có thể nới lỏng chính sách trong tương lai khi lạm phát Mỹ dần ổn định, đồng thời chênh lệch lãi suất toàn cầu không còn mở rộng đáng kể. Tuy nhiên, xu hướng giảm này mang tính điều chỉnh kỹ thuật nhiều hơn là đảo chiều bền vững khi mặt bằng lãi suất USD vẫn chưa được FED tiếp tục điều chỉnh giảm, khiến sức hấp dẫn của đồng USD chưa suy giảm rõ rệt. Trong bối cảnh đó, tỷ giá USD/VND dù vẫn neo ở vùng cao nhưng đã ổn định hơn, biên độ dao động thu hẹp và không còn xuất hiện các cú sốc ngắn hạn, qua đó giảm áp lực lên chính sách tiền tệ trong nước. Điều này cho phép NHNN duy trì định hướng hỗ trợ thanh khoản mà không cần thắt chặt trở lại quá sớm.

Tuy vậy, rủi ro vẫn hiện hữu khi nhu cầu ngoại tệ có tính mùa vụ (nhập khẩu, trả nợ, chuyển lợi nhuận FDI) có thể gia tăng trong các quý tới, trong khi dòng vốn quốc tế vẫn nhạy cảm với biến động lãi suất toàn cầu. Tổng thể, chính sách tiền tệ Việt Nam đang ở trạng thái "điều tiết linh hoạt trong vùng trung tính", với thanh khoản được kiểm soát chặt chẽ và tỷ giá tạm thời ổn định nhờ yếu tố bên ngoài; trong thời gian tới, dự địa điều hành sẽ tiếp tục phụ thuộc lớn vào diễn biến của DXY và xu hướng dòng vốn toàn cầu hơn là các yếu tố nội tại đơn lẻ.

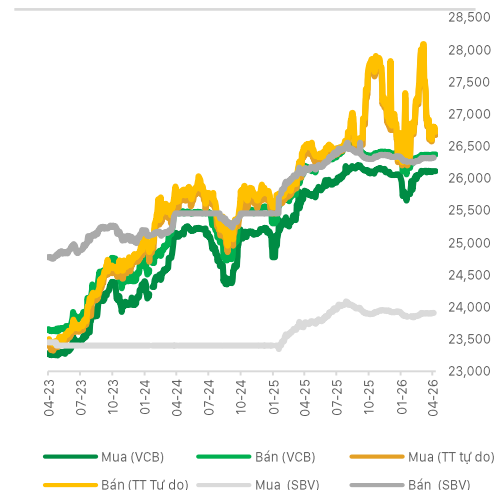
**NHNN tích cực bơm ròng thanh khoản hỗ trợ thị trường.** Đơn vị: VND/USD



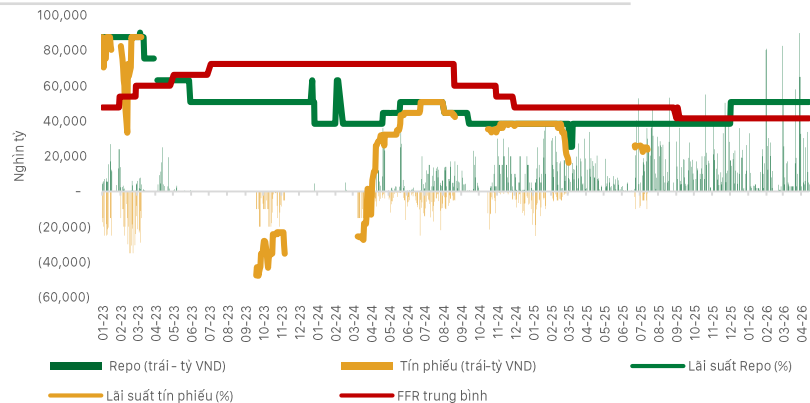
**DXY tiếp tục hạ nhiệt**



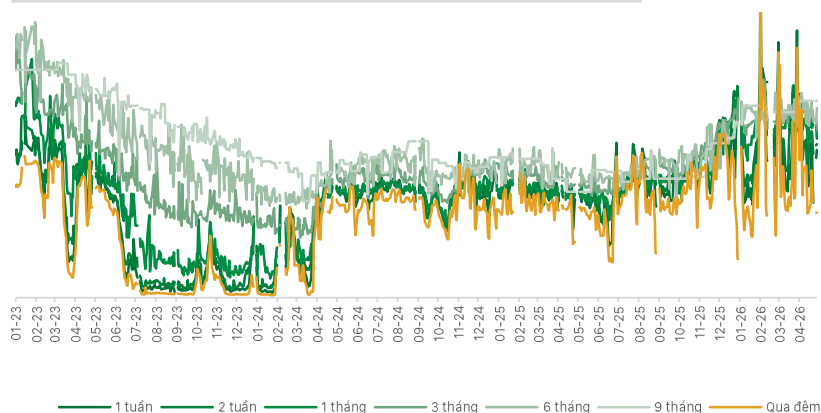
**USD/VND giảm bớt áp lực.** Đơn vị: VND/USD



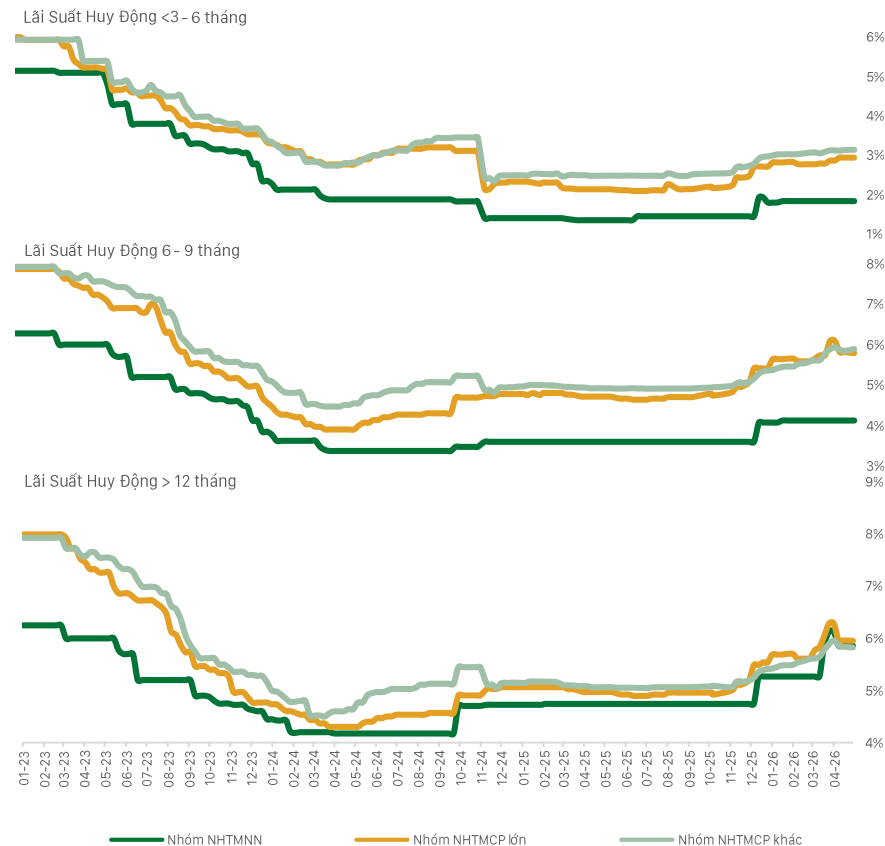
## NHNN tiếp tục bơm thanh khoản bằng công cụ REPO



## Lãi suất liên ngân hàng hạ nhiệt



## Mặt bằng lãi suất huy động có giảm nhẹ sau giai đoạn gia tăng.

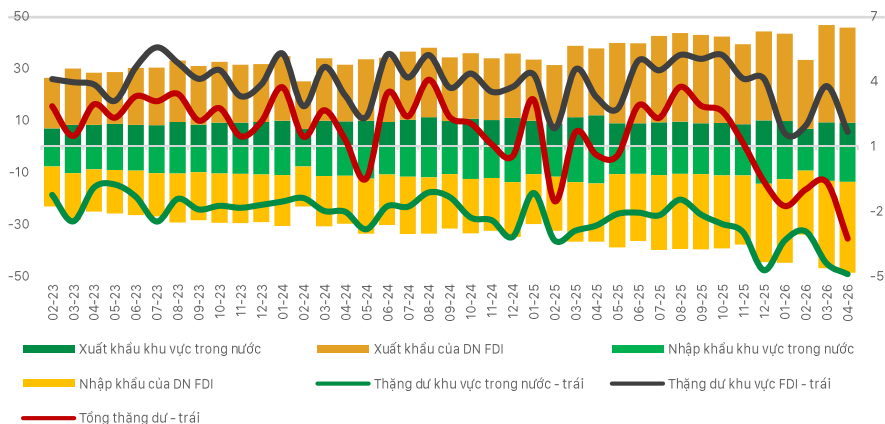


# NHẬP SIÊU ĐẦU NĂM PHẢN ÁNH CHU KỲ TÍCH LŨY ĐẦU VÀO, TẠO NỀN CHO XUẤT KHẨU PHỤC HỒI

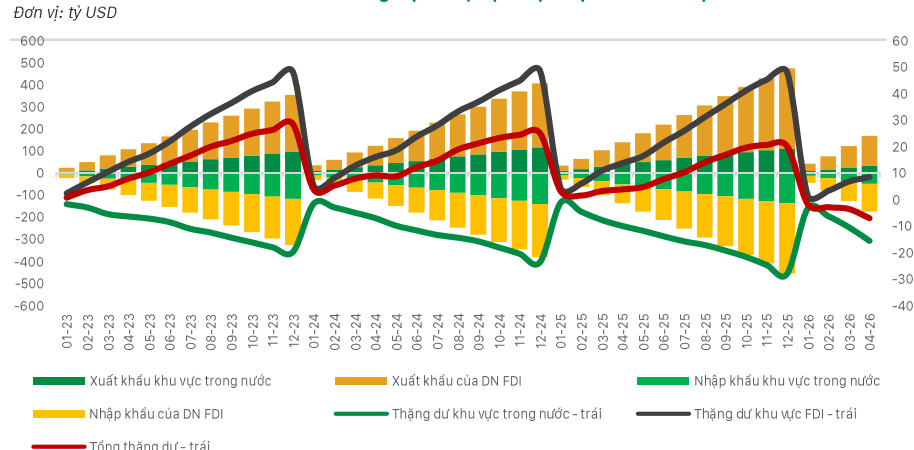
Cán cân thương mại Việt Nam trong 4 tháng đầu năm 2026 chuyển sang trạng thái nhập siêu, phản ánh sự phục hồi không đồng đều giữa xuất khẩu và nhập khẩu trong bối cảnh kinh tế mở rộng trở lại. Cụ thể, dù xuất khẩu vẫn duy trì tăng trưởng tích cực nhờ nhóm hàng công nghiệp chế biến – đặc biệt là điện tử, máy móc và các sản phẩm liên quan đến khu vực FDI – nhưng tốc độ tăng đã chậm hơn đáng kể so với nhập khẩu, vốn tăng mạnh do nhu cầu nhập nguyên vật liệu và tư liệu sản xuất phục vụ chu kỳ phục hồi sản xuất và đầu tư. Điều này cho thấy bản chất của nhập siêu hiện tại mang tính “chu kỳ tăng trưởng” hơn là mất cân đối vĩ mô, khi phần lớn kim ngạch nhập khẩu tập trung vào đầu vào sản xuất thay vì tiêu dùng cuối cùng. Đồng thời, cấu trúc thương mại tiếp tục cho thấy sự phụ thuộc lớn vào khu vực FDI – khu vực vẫn duy trì xuất siêu trong khi khu vực trong nước nhập siêu đáng kể – qua đó phản ánh nội địa trong chuỗi giá trị. Ở góc độ thị trường, Việt Nam duy trì thịnh dư lớn với các thị trường xuất khẩu chủ lực như Mỹ và EU nhưng lại nhập siêu sâu từ Trung Quốc, Hàn Quốc và ASEAN, cho thấy vai trò trung gian của Việt Nam trong chuỗi cung ứng khu vực, khi nhập khẩu đầu vào từ châu Á để phục vụ sản xuất hàng xuất khẩu sang các thị trường phát triển. Tổng thể, cán cân thương mại hiện tại phản ánh một nền kinh tế đang trong pha phục hồi sản xuất và thương mại, trong đó nhập siêu mang tính tạm thời và có thể đảo chiều khi chu kỳ xuất khẩu cải thiện rõ nét hơn trong các quý tới.

Triển vọng cán cân thương mại cả năm 2026 nhiều khả năng sẽ cải thiện dần từ trạng thái nhập siêu đầu năm và hướng tới cân bằng hoặc thịnh dư nhẹ vào các quý cuối năm, phù hợp với đặc tính mùa vụ của hoạt động ngoại thương Việt Nam. Động lực chính đến từ kỳ vọng phục hồi rõ nét hơn của xuất khẩu khi nhu cầu tại các thị trường lớn như Mỹ và EU cải thiện, cùng với chu kỳ đơn hàng điện tử – công nghệ quay trở lại, trong khi nền so sánh thấp của năm trước tiếp tục hỗ trợ tăng trưởng. Ở chiều ngược lại, nhập khẩu có thể duy trì ở mức cao trong nửa đầu năm do nhu cầu tích trữ nguyên vật liệu và mở rộng sản xuất, nhưng tốc độ tăng dự kiến sẽ chậm lại khi chu kỳ đầu tư ổn định hơn, qua đó giúp thu hẹp dần khoảng cách giữa xuất và nhập khẩu. Đồng thời, cấu trúc nhập khẩu thiên về tư liệu sản xuất cho thấy phần nhập siêu hiện tại có khả năng chuyển hóa thành lợi nhuận xuất khẩu trong các quý sau, đặc biệt khi khu vực FDI tiếp tục đóng vai trò dẫn dắt. Tuy nhiên, rủi ro vẫn đến từ biến động kinh tế toàn cầu, xu hướng bảo hộ thương mại và sự phụ thuộc vào một số thị trường lớn, có thể ảnh hưởng đến đà phục hồi xuất khẩu. Trong bối cảnh đó, với định hướng của Chính phủ là duy trì cán cân thương mại ổn định và hướng tới xuất siêu để hỗ trợ ổn định vĩ mô và tỷ giá, kịch bản cơ sở cho thấy cán cân thương mại năm 2026 nhiều khả năng sẽ quay lại trạng thái cân bằng hơn vào cuối năm, dù dư địa thặng dư không quá lớn và phụ thuộc đáng kể vào diễn biến của cầu thế giới.

## Cán cân thương mại 4 tháng đầu năm chuyển sang nhập siêu, phản ánh pha phục hồi mạnh của nhập khẩu. Đơn vị: tỷ USD



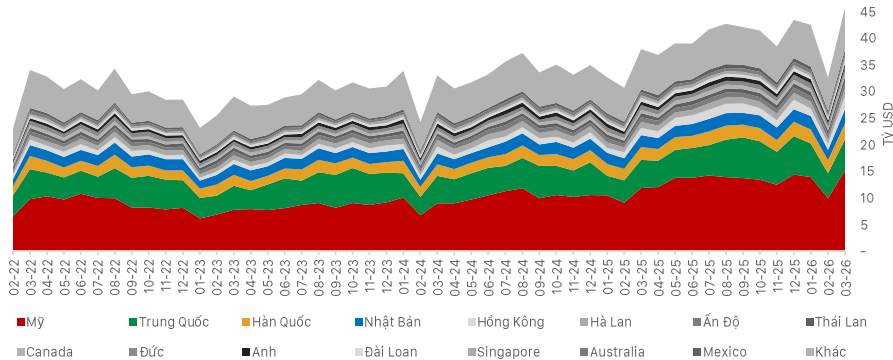
## Điểm then chốt là cấu trúc cán cân thương mại vẫn phụ thuộc mạnh vào khu vực FDI. Đơn vị: tỷ USD



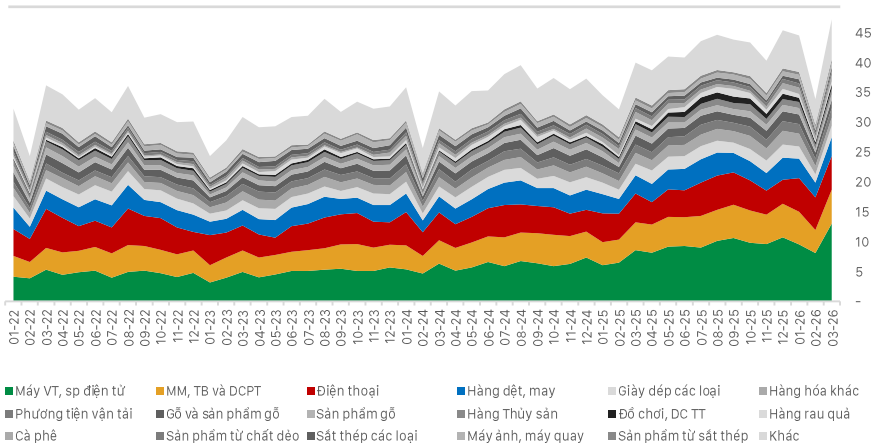
# THƯƠNG MẠI PHỤC HỒI MẠNH VỚI ĐỘNG LỰC TỪ ĐIỆN TỬ, TẬP TRUNG THỊ TRƯỜNG LỚN VÀ CHUỖI CUNG ỨNG KHU VỰC



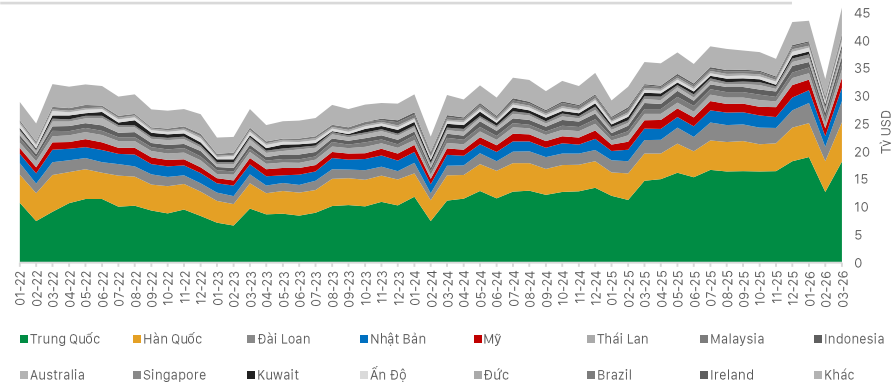
**Xuất khẩu tập trung thị trường lớn như Mỹ, EU, Nhật Bản**



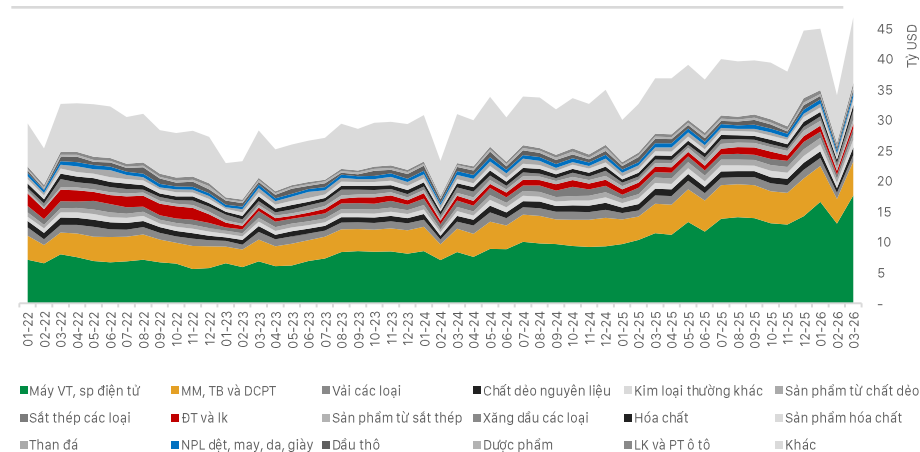
**Xuất khẩu chủ yếu là máy móc, thiết bị và hàng điện tử**



**Nhập khẩu chủ yếu Trung Quốc, Hàn Quốc, ASEAN**



**Nhập khẩu chủ yếu là máy móc, thiết bị điện tử**



# SẢN XUẤT CÔNG NGHIỆP TĂNG TỐC, GIỮ VAI TRÒ ĐẦU TÀU HIỆN THỰC HÓA MỤC TIÊU TĂNG TRƯỞNG GDP HAI CON SỐ

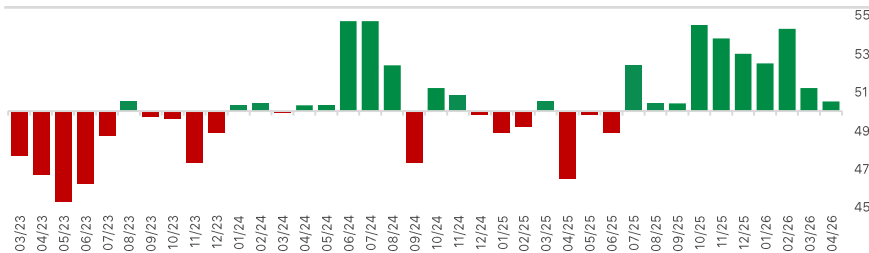


Chỉ số PMI sản xuất của Việt Nam trong tháng 4/2026 tiếp tục duy trì trên ngưỡng 50, qua đó cho thấy khu vực sản xuất vẫn đang mở rộng, nhưng đà tăng đã suy yếu rõ rệt và tiềm ẩn dấu hiệu chững lại trong ngắn hạn. Cụ thể, PMI giảm xuống mức thấp nhất trong nhiều tháng phản ánh sự suy yếu đồng thời ở các cấu phần quan trọng, đặc biệt là đơn hàng mới lần đầu giảm sau nhiều tháng tăng trưởng, cho thấy cầu thị trường – cả trong nước và xuất khẩu – đang chịu áp lực từ chi phí tăng cao. Điểm đáng chú ý là lạm phát đầu vào tăng mạnh nhất trong nhiều năm, chủ yếu do giá nhiên liệu, vận tải và gián đoạn chuỗi cung ứng, buộc doanh nghiệp phải tăng giá bán và làm suy giảm khả năng cạnh tranh cũng như nhu cầu đơn hàng. Mặc dù sản lượng vẫn tăng nhờ các đơn hàng tồn đọng, tốc độ tăng đã chậm lại đáng kể, trong khi doanh nghiệp bắt đầu thu hẹp lao động, giảm mua hàng và tồn kho – những tín hiệu cho thấy kỳ vọng kinh doanh đang trở nên thận trọng hơn. Tổng thể, PMI phản ánh một bức tranh “tăng trưởng nhưng suy yếu”, trong đó khu vực sản xuất vẫn giữ được động lực nhất định nhưng đang chịu sức ép lớn từ chi phí và cầu, hàm ý rủi ro giảm tốc có thể rõ nét hơn trong các tháng tới nếu điều kiện giá cả và chuỗi cung ứng không sớm cải thiện.

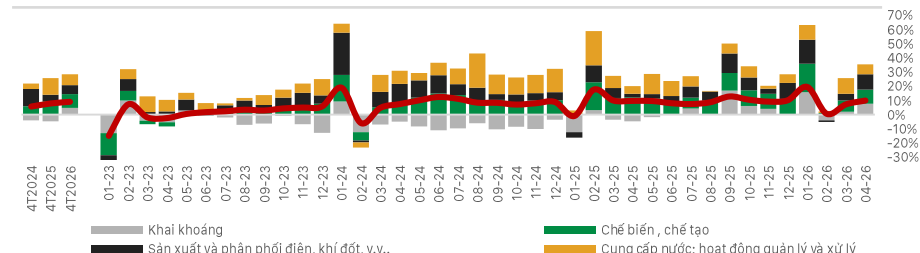
Chỉ số sản xuất công nghiệp (IIP) của Việt Nam trong 4 tháng đầu năm 2026 duy trì đà tăng trưởng tích cực, phản ánh sự phục hồi tương đối rõ nét của khu vực sản xuất sau giai đoạn trầm lắng trước đó, nhưng đồng thời cũng cho thấy sự phân hóa và dấu hiệu chậm lại về chất lượng tăng trưởng. Cụ thể, mức tăng IIP ở mức khá cao so với cùng kỳ, với động lực chính tiếp tục đến từ ngành chế biến, chế tạo – trụ cột của tăng trưởng công nghiệp – cùng với sự cải thiện đáng kể của ngành điện và sự phục hồi của khai khoáng sau nền thấp năm trước. Tuy nhiên, đi sâu vào cấu trúc cho thấy tăng trưởng chưa đồng đều khi một số ngành đầu vào như kim loại, hóa chất hay vật liệu xây dựng tăng mạnh nhờ chu kỳ đầu tư và xây dựng, trong khi các ngành gắn với tiêu dùng và xuất khẩu như dệt may, da giày hay điện tử có dấu hiệu tăng chậm lại hoặc phục hồi chưa vững chắc. Đồng thời, việc IIP tăng rộng ở nhiều địa phương cho thấy nền tảng sản xuất được cải thiện trên diện rộng, nhưng sự phụ thuộc lớn vào khu vực chế biến, chế tạo và khối FDI vẫn là đặc điểm nổi bật. Kết hợp với diễn biến PMI cho thấy đơn hàng mới suy yếu và chi phí đầu vào tăng, có thể thấy tăng trưởng sản xuất hiện tại phần nào dựa vào đơn hàng tồn đọng và chu kỳ phục hồi ngắn hạn, hơn là sự cải thiện bền vững của cầu. Tổng thể, IIP đang phản ánh một bức tranh “phục hồi nhưng chưa vững”, trong đó động lực sản xuất vẫn tích cực nhưng đối mặt rủi ro chững lại nếu cầu trong và ngoài nước không cải thiện rõ rệt trong các tháng tới.

- **Triển vọng sản xuất công nghiệp năm 2026 được kỳ vọng đóng vai trò động lực trung tâm trong việc hiện thực hóa mục tiêu tăng trưởng GDP hai con số của Chính phủ, với xu hướng phục hồi ngày càng rõ nét và lan tỏa rộng hơn trong các quý tới. Trên nền tảng tăng trưởng tích cực của 4 tháng đầu năm, ngành chế biến, chế tạo – trụ cột của IIP – được dự báo sẽ tăng tốc nhờ chu kỳ đơn hàng xuất khẩu cải thiện, đặc biệt ở các ngành điện tử, máy móc và thiết bị, cùng với sự mở rộng sản xuất của khu vực FDI. Đồng thời, việc đẩy mạnh đầu tư công và các chính sách hỗ trợ phục hồi kinh tế trong nước sẽ tạo lực kéo đối với các ngành công nghiệp đầu vào như vật liệu xây dựng, kim loại và năng lượng, qua đó củng cố nền tảng tăng trưởng theo chiều rộng. Dù vẫn tồn tại rủi ro từ cầu bên ngoài và chi phí đầu vào, các tín hiệu chính sách cho thấy định hướng ưu tiên tăng trưởng đang rõ ràng hơn, đồng nghĩa với việc dự địa hỗ trợ cho khu vực sản xuất sẽ tiếp tục được duy trì. Trong bối cảnh đó, sản xuất công nghiệp không chỉ phục hồi mà còn có khả năng tăng tốc theo chu kỳ, trở thành “đầu tàu” dẫn dắt nền kinh tế, qua đó đóng góp trọng yếu vào việc đạt được mục tiêu tăng trưởng cao mà Chính phủ đã đặt ra.**

PMI duy trì trên ngưỡng 50 cho thấy hoạt động sản xuất tiếp tục mở rộng



Sản xuất công nghiệp tăng trưởng tích cực, được dẫn dắt bởi ngành chế biến, chế tạo



# TỔNG CẦU NỘI ĐỊA PHỤC HỒI NHƯNG CHẤT LƯỢNG TĂNG TRƯỞNG VẪN PHỤ THUỘC VÀO CẢI THIỆN CẤU TRÚC VÀ HIỆU QUẢ CHÍNH SÁCH

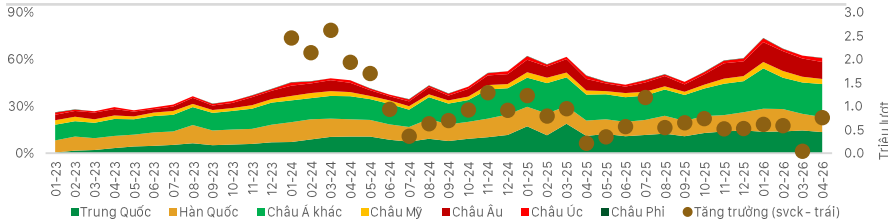


**Du lịch: Động lực phục hồi dựa trên cầu nội địa và chu kỳ lễ hội.**: Hoạt động du lịch trong giai đoạn đầu năm 2026 cho thấy xu hướng phục hồi tương đối rõ nét, nhưng bản chất vẫn mang tính “chu kỳ” nhiều hơn là bất phá cấu trúc. Sự gia tăng doanh thu du lịch lĩnh hành chủ yếu được thúc đẩy bởi các dịp lễ, Tết và nhu cầu đi lại nội địa, cho thấy cầu tiêu dùng đang quay trở lại sau giai đoạn thất thu đó. Tuy nhiên, mức tăng này chưa thực sự phản ánh một làn sóng tăng trưởng dài hạn, khi đóng góp của du lịch trong tổng tiêu dùng vẫn còn khiêm tốn. Điều này hàm ý rằng ngành du lịch Việt Nam hiện vẫn phụ thuộc đáng kể vào yếu tố mùa vụ và cần thêm các động lực bền vững hơn như nâng cấp hạ tầng, đa dạng hóa sản phẩm và thu hút khách quốc tế chất lượng cao để duy trì đà tăng trưởng.

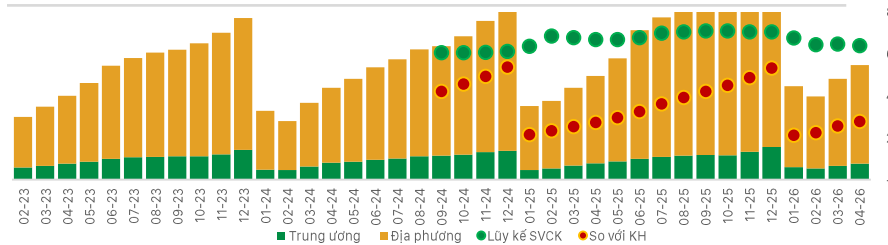
**Bán lẻ: Sức cầu cải thiện nhưng chịu áp lực từ giá và chi phí** Khu vực bán lẻ tiếp tục là trụ cột quan trọng của tăng trưởng kinh tế, với mức tăng trưởng hai chữ số phản ánh sự phục hồi của tiêu dùng nội địa. Tuy nhiên, cần nhìn nhận rằng một phần tăng trưởng đến từ yếu tố giá, khi lạm phát và chi phí đầu vào gia tăng đã đẩy giá hàng hóa và dịch vụ lên cao. Điều này tạo ra một nghịch lý: doanh thu danh nghĩa tăng nhưng sức mua thực tế có thể không cải thiện tương ứng. Bên cạnh đó, sự phân hóa trong tiêu dùng cũng ngày càng rõ nét, khi các nhóm hàng thiết yếu duy trì tăng trưởng ổn định trong khi các nhóm hàng không thiết yếu phục hồi chậm hơn. Do đó, triển vọng bán lẻ trong trung hạn sẽ phụ thuộc nhiều vào khả năng cải thiện thu nhập thực của người dân và ổn định mặt bằng giá.

**Đầu tư công: Vai trò dẫn dắt nhưng hiệu quả giải ngân vẫn là điểm nghẽn** Đầu tư công tiếp tục được xác định là một trong những động lực chính thúc đẩy tăng trưởng kinh tế, thể hiện qua việc duy trì tốc độ giải ngân cao hơn cùng kỳ và đóng vai trò kích thích tổng cầu. Tuy nhiên, tiến độ thực hiện so với kế hoạch năm vẫn còn tương đối thấp, cho thấy bài toán không nằm ở quy mô vốn mà ở hiệu quả triển khai. Sự chênh lệch giữa vốn trung ương và địa phương, cũng như tình trạng giải ngân không đồng đều giữa các bộ ngành, phản ánh những vướng mắc về thủ tục, năng lực tổ chức và phối hợp. Trong bối cảnh khu vực tư nhân và xuất khẩu còn biến động, đầu tư công nếu được cải thiện về chất lượng giải ngân sẽ không chỉ đóng vai trò “bù đắp” mà còn có thể trở thành lực kéo lan tỏa sang các khu vực khác của nền kinh tế.

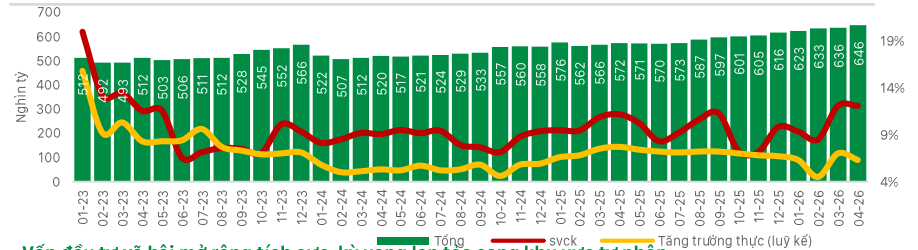
## Động lực phục hồi dựa trên cầu nội địa và chu kỳ lễ hội



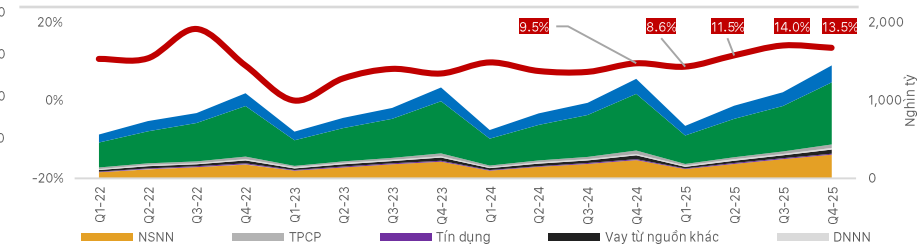
## Vai trò dẫn dắt nhưng hiệu quả giải ngân vẫn là điểm nghẽn



## Sức cầu cải thiện nhưng chịu áp lực từ giá và chi phí



## Vốn đầu tư xã hội mở rộng tích cực, kỳ vọng lan tỏa sang khu vực tư nhân



# FDI ĐẦU NĂM KHƠI SẮC, MỞ NỀN CHO XU HƯỚNG TĂNG TRƯỞNG CÓ CHỌN LỌC TRONG CẢ NĂM

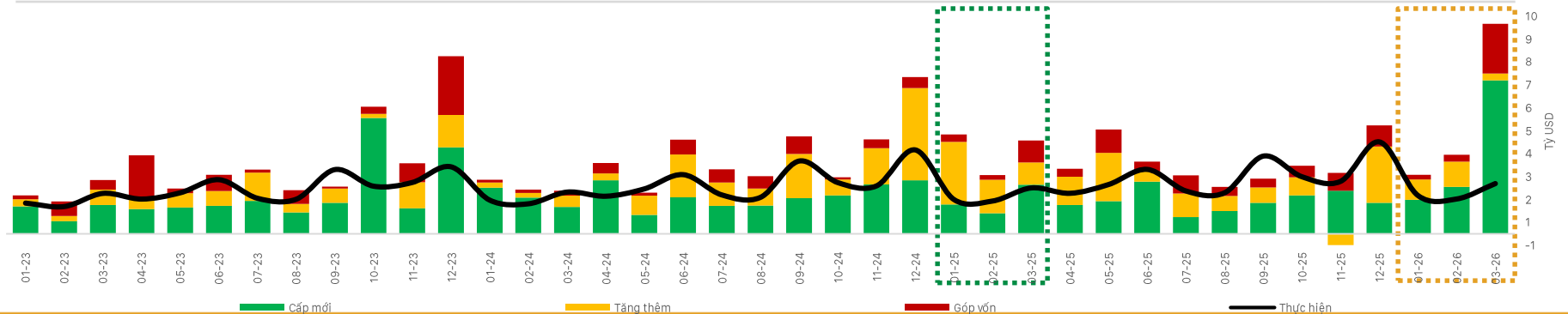


Dòng vốn FDI vào Việt Nam trong giai đoạn đầu năm 2026 cho thấy tín hiệu tích cực cả về quy mô đăng ký lẫn giải ngân, phản ánh niềm tin của nhà đầu tư nước ngoài đối với triển vọng trung hạn của nền kinh tế. Tuy nhiên, điểm đáng chú ý là dòng vốn vẫn tập trung mạnh vào lĩnh vực chế biến, chế tạo, cho thấy Việt Nam tiếp tục đóng vai trò là mắt xích trong chuỗi cung ứng toàn cầu hơn là một trung tâm đổi mới hay giá trị gia tăng cao. Sự gia tăng mạnh của vốn đăng ký mới so với vốn điều chỉnh cũng hàm ý rằng dòng vốn hiện tại mang tính mở rộng đầu tư mới thay vì nâng cấp các dự án hiện hữu. Dù vậy, thách thức nằm ở việc chuyển hóa lợi thế thu hút FDI thành lan tỏa công nghệ và liên kết với khu vực doanh nghiệp trong nước, bởi nếu không cải thiện được chất lượng hấp thụ, FDI có thể tiếp tục tăng về lượng nhưng đóng góp về chất cho nền kinh tế sẽ vẫn còn hạn chế.

Triển vọng vốn FDI vào Việt Nam trong cả năm 2026 được đánh giá tích cực, nhưng mang tính “chuyển pha” rõ rệt từ mở rộng quy mô sang nâng cao chất lượng. Về phía cầu, Việt Nam tiếp tục duy trì sức hấp dẫn nhờ ổn định vĩ mô, cải thiện xếp hạng tín nhiệm và vị thế trong chuỗi cung ứng toàn cầu, đặc biệt trong bối cảnh các tập đoàn đa quốc gia đang tái cấu trúc sản xuất khỏi Trung Quốc. Đồng thời, Chính phủ đặt FDI vào vai trò trung tâm trong chiến lược tăng trưởng mới, với mục tiêu tham vọng gần FDI với tăng trưởng GDP trên 10% và hướng tới thu hút khoảng 50 tỷ USD vốn chất lượng cao, coi đây là “động lực dẫn dắt” cho chuyển dịch cơ cấu kinh tế. Ở cấp địa phương, các trung tâm kinh tế lớn như TP.HCM hay Hà Nội cũng đặt mục tiêu thu hút hàng tỷ USD FDI, tập trung vào công nghệ cao, tài chính và hạ tầng, cho thấy định hướng thu hút vốn đã chuyển từ số lượng sang chọn lọc lĩnh vực.

Tuy nhiên, điểm mấu chốt của triển vọng FDI năm 2026 không nằm ở việc “có thu hút được vốn hay không” mà là “thu hút như thế nào”. Các chính sách mới như Nghị quyết 59 và định hướng chiến lược FDI thế hệ mới cho thấy Việt Nam đang chủ động nâng chuẩn dòng vốn, ưu tiên công nghệ cao, giá trị gia tăng lớn và khả năng lan tỏa sang khu vực trong nước. Điều này đồng nghĩa với việc tốc độ tăng vốn đăng ký có thể biến động trong ngắn hạn, nhưng chất lượng giải ngân và hiệu quả kinh tế dài hạn sẽ được cải thiện. Trong bối cảnh cạnh tranh FDI khu vực ngày càng gay gắt, cùng với các rủi ro về thương mại và tiêu chuẩn quốc tế (như áp lực về sở hữu trí tuệ hay chuỗi cung ứng xanh), triển vọng FDI của Việt Nam trong năm 2026 có thể vẫn tích cực về xu hướng, nhưng sẽ mang tính chọn lọc cao hơn, phản ánh quá trình “nâng cấp mô hình tăng trưởng” thay vì chỉ mở rộng quy mô vốn.

## FDI duy trì đà tăng mạnh, hướng tới nâng chất lượng và dẫn dắt tăng trưởng dài hạn





**THANK YOU**