



BÁO CÁO TRIỂN VỌNG VĨ MÔ

TRIỂN VỌNG VĨ MÔ VIỆT NAM THÁNG 09. 2026

QUÉT QR
MỞ TÀI KHOẢN



NGÀY PHÁT HÀNH

10.09.2026



NỘI DUNG CHÍNH

01 / CÁC CHỈ SỐ VĨ MÔ ĐÁNG CHÚ Ý

- CPI chịu áp lực từ giá dầu, dư địa nới lỏng tiền tệ thu hẹp
- Sản xuất tăng tốc, nhưng đà phục hồi chưa bền vững
- FDI bất phá, chuyển dịch theo hướng chất lượng và công nghệ
- Thương mại bất phá, nhưng cán cân chuyển sang nhập siêu
- Đầu tư công tăng tốc, tạo động lực mạnh cho tăng trưởng Quý 4
- Thanh khoản hạ nhiệt, nhưng chi phí vốn vẫn neo cao
- Tiêu dùng duy trì đà tăng, nhưng sức mua thực tế chưa bất phá

02 / HÀM Ý ĐỐI VỚI THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN

- Thanh khoản ngân hàng cải thiện, nhưng dòng tiền vào chứng khoán khó bùng nổ
- Thị trường duy trì xu hướng tăng nhưng sẽ phân hóa
- Quan điểm ngành tháng 8

CHỈ SỐ VĨ MÔ ĐÁNG CHÚ Ý TRONG THÁNG 8.2026

CPI

4.89%

So với cùng kỳ

▲ +0,47% MoM

PMI

53.3

Tháng 7: 52.9

IIP

14.41%

So với cùng kỳ

▲ +1.50% MoM

FDI

2.05

FDI giải ngân (Tỷ USD)

FDI đăng ký: 2.50

XUẤT KHẨU

26.01%

So với cùng kỳ

▲ +3.23% MoM

NHẬP KHẨU

37.90%

So với cùng kỳ

▼ 3.11% MoM

ĐTNSNN

105.75

Vốn đầu tư thực hiện từ NSNN
(Tỷ USD)

▲ +24.10% YoY

LS BQLNH

4.25%

Lãi suất trung bình kỳ hạn qua đêm

VND/USD

26.280

Tỷ giá bán ra tại NHTM

Tỷ giá tự do: 25.910

BÁN LẺ

14.95%

So với cùng kỳ

▲ +1.50% MoM

CPI CHỊU ÁP LỰC TỪ GIÁ DẦU, DƯ ĐỊA NƠI LÒNG TIỀN TỆ THU HẸP

Lạm phát tăng tốc trong tháng 8 nhưng áp lực vẫn chủ yếu đến từ yếu tố chi phí. CPI tăng **0,47% MoM** và **4,89% YoY**, đưa CPI bình quân 8T2026 lên **4,45% YoY**. Trong khi đó, lạm phát cơ bản chỉ tăng **4,24%**, thấp hơn CPI tổng thể, cho thấy áp lực giá hiện nay **chưa lan rộng sang nhóm hàng hóa và dịch vụ cốt lõi**.

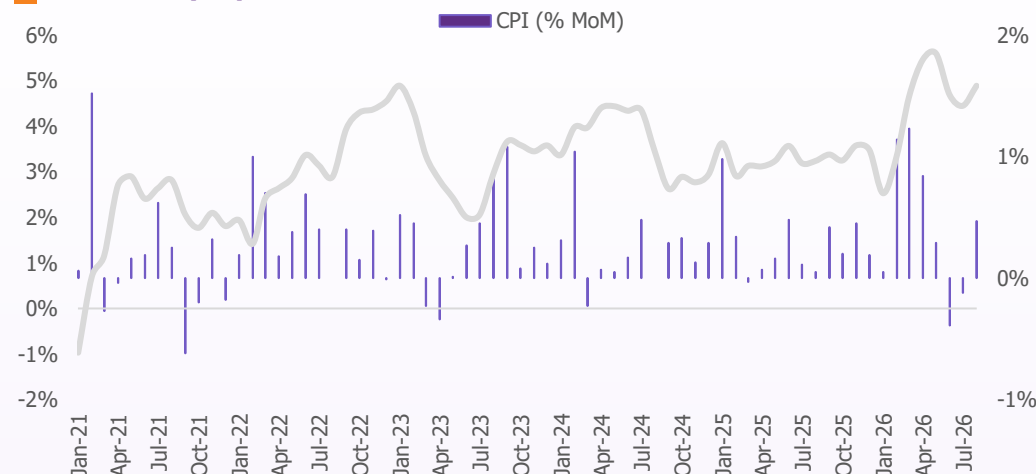
Giá năng lượng là nguyên nhân chính khiến CPI tăng mạnh. Nhóm giao thông tăng **4,09% MoM**, đóng góp gần một nửa mức tăng CPI, khi giá diesel tăng **22,15%** và xăng tăng **9,53%**. Giá giáo dục tăng theo mùa tựu trường cũng tạo thêm áp lực, trong khi giá lương thực, thực phẩm giảm nhẹ giúp hạn chế đà tăng chung.

Rủi ro lạm phát trong những tháng tới phụ thuộc lớn vào diễn biến giá dầu. Chính sách ưu đãi thuế đối với xăng dầu theo Nghị quyết 34/2026/NQ-CP sẽ hết hiệu lực từ **30/9/2026**. Nếu giá dầu thế giới duy trì ở mức cao, việc chính sách hỗ trợ kết thúc có thể tạo thêm áp lực lên giá nhiên liệu và khiến CPI tăng mạnh hơn trong Q4, đồng thời **thu hẹp dư địa nơi lòng tiền tệ của NHNN**.

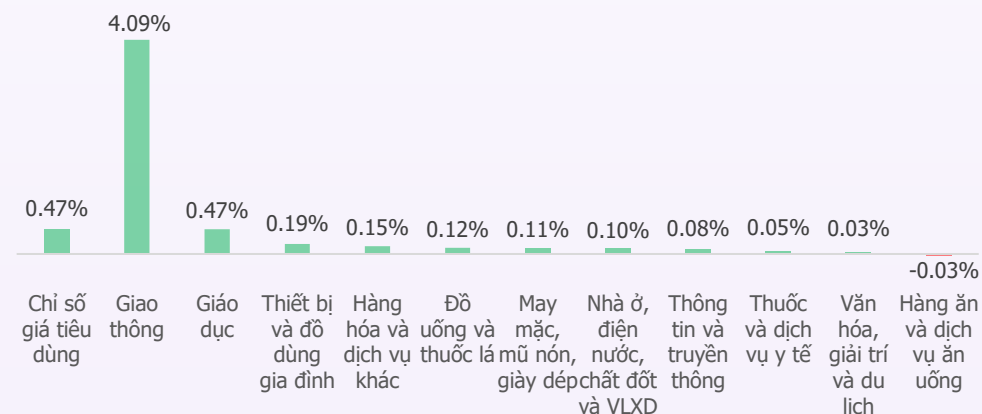
Ngược lại, nếu lạm phát cơ bản tiếp tục duy trì ở mức thấp và ổn định, rủi ro **"lạm phát vòng hai"** – khi giá năng lượng lan sang hàng hóa, dịch vụ và tiền lương – vẫn được kiểm soát. Đây sẽ là điều kiện thuận lợi để NHNN duy trì chính sách hỗ trợ tăng trưởng mà không tạo thêm áp lực đáng kể lên mặt bằng giá.

Nếu lạm phát bình quân 2026 tiến sát hoặc vượt nhẹ mục tiêu điều hành, khiến khả năng NHNN nới lỏng tiền tệ mạnh trong những tháng cuối năm **khá hạn chế**. Vì vậy, mặt bằng lãi suất và chi phí vốn nhiều khả năng duy trì ở mức tương đối cao, tạo áp lực nhất định lên định giá thị trường chứng khoán, đặc biệt đối với các nhóm nhạy cảm với lãi suất.

Diễn biến lạm phát



Tốc độ tăng/giảm CPI tháng 6 so với tháng trước (%)



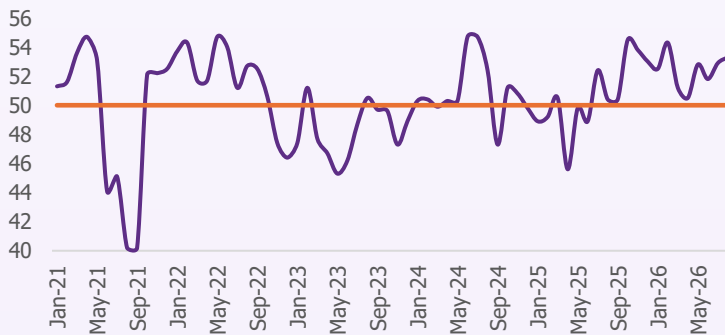
Nguồn: Fiinpro

SẢN XUẤT TĂNG TỐC, NHƯNG ĐÀ PHỤC HỒI CHƯA BỀN VỮNG

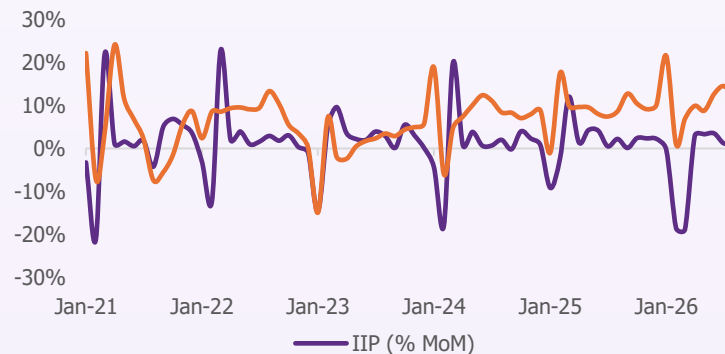
Sản xuất công nghiệp tiếp tục là điểm sáng rõ nét nhất của nền kinh tế. Chỉ số IIP tháng 8 tăng 1,5% so với tháng trước và tăng mạnh 14,4% so với cùng kỳ — mức tăng theo năm cao nhất trong nhiều tháng qua. Lũy kế 8 tháng, IIP tăng 11,9%, là tốc độ tăng trưởng 8 tháng cao nhất trong nhiều năm trở lại đây. Trong đó, ngành khai khoáng tăng 18,5%, chế biến – chế tạo tăng 14,6%, sản xuất và phân phối điện tăng 11,8%. Đồng thời, chỉ số PMI đạt 53,3 điểm — cho thấy khu vực sản xuất tiếp tục mở rộng, với tốc độ tăng sản lượng nhanh nhất trong hơn hai năm và lượng đơn hàng mới đạt đỉnh kể từ tháng 10/2025. Động lực chính đến từ ngành chế biến, chế tạo, đóng góp tới 9,6 điểm phần trăm trong mức tăng chung 11,9% của IIP 8 tháng, dẫn dắt bởi các nhóm sản phẩm kim loại (tăng 22,4%), xe có động cơ (tăng 15,9%), thiết bị điện (tăng 14,6%) và máy vi tính, sản phẩm điện tử (tăng 13,9%).

Tuy nhiên, có một tín hiệu nhà đầu tư không nên bỏ qua: trong khi sản lượng và đơn hàng nội địa tăng mạnh, số lượng đơn đặt hàng xuất khẩu mới lại tiếp tục suy giảm, và chỉ số việc làm trong khảo sát PMI đã thu hẹp trong 5/6 tháng gần đây. Điều này gợi ý rằng đà tăng trưởng sản xuất hiện tại phần nào mang tính chu kỳ ngắn hạn, chứ chưa phải là bằng chứng chắc chắn cho một đợt mở rộng năng lực sản xuất bền vững trên diện rộng. Trong tháng 9 và các tháng cuối năm, nhà đầu tư nên theo dõi sát diễn biến của đơn hàng xuất khẩu mới và số liệu việc làm trong khảo sát PMI: nếu đơn hàng xuất khẩu quay lại đà tăng và việc làm ổn định, đây sẽ là cơ sở để nâng kỳ vọng về một chu kỳ phục hồi sản xuất trên diện rộng, có lợi cho nhóm cổ phiếu công nghiệp và khu công nghiệp; ngược lại, nếu đơn hàng xuất khẩu tiếp tục giảm trong khi sản lượng vẫn neo cao, tăng trưởng sản xuất sẽ tiếp tục phụ thuộc cục bộ vào một số phân khúc công nghệ do khối FDI dẫn dắt — đặc biệt cần lưu ý rủi ro từ cuộc điều tra của USTR (Mỹ) về tình trạng dư thừa công suất theo Mục 301, có thể ảnh hưởng trực tiếp đến nhóm ngành điện tử, máy móc nếu Mỹ mở rộng các biện pháp thuế quan.

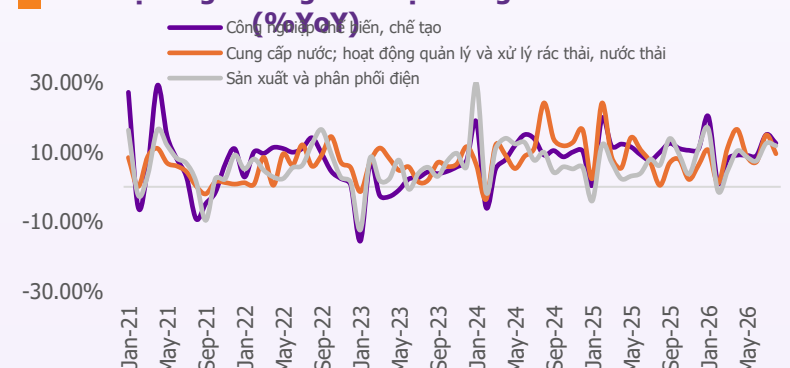
Chỉ số PMI



IIP



Mức độ tăng trưởng của một số ngành



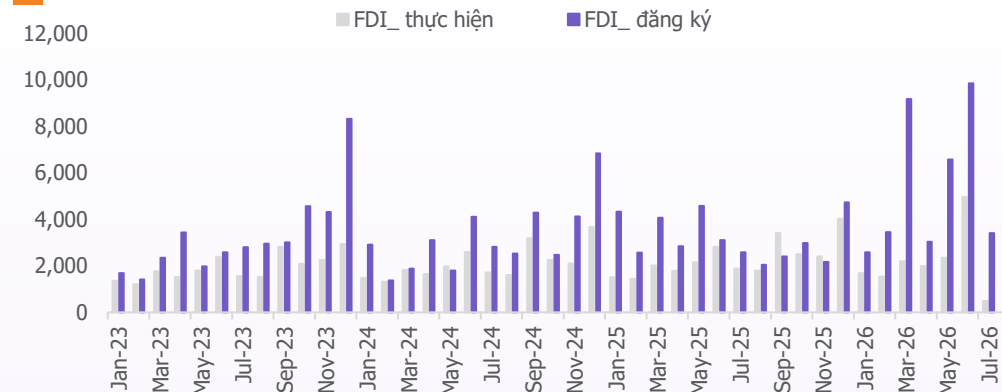
FDI BÚT PHÁ, CHUYỂN DỊCH THEO HƯỚNG CHẤT LƯỢNG VÀ CÔNG NGHỆ

Dòng vốn FDI tiếp tục là một trong những trụ cột hỗ trợ tăng trưởng mạnh mẽ nhất. Lũy kế 8 tháng đầu năm 2026, tổng vốn FDI đăng ký đạt 40,63 tỷ USD, tăng bất phá 55,4% so với cùng kỳ, trong khi vốn FDI thực hiện (giải ngân thực tế) đạt 17,25 tỷ USD, tăng 12,0% — mức giải ngân 8 tháng cao nhất trong 5 năm qua. Đáng chú ý, vốn cấp mới đạt 21,72 tỷ USD qua 2.771 dự án: số lượng dự án chỉ tăng 9,4% nhưng quy mô vốn tăng tới 96,8%, cho thấy quy mô trung bình mỗi dự án mới đã lớn hơn đáng kể so với trước — một tín hiệu tích cực về chất lượng dòng vốn.

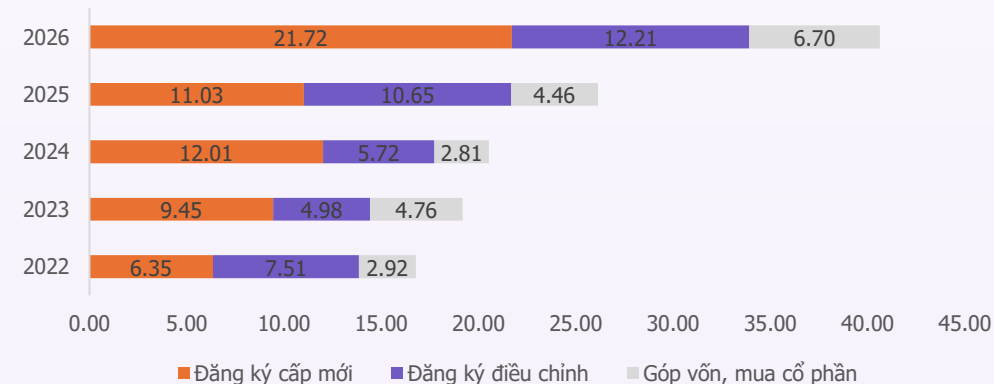
Ngành công nghiệp chế biến, chế tạo tiếp tục là "thời nam châm" thu hút FDI, chiếm 55,9% vốn cấp mới và tới 82,6% tổng vốn giải ngân thực tế. Bên cạnh đó, lĩnh vực năng lượng (sản xuất, phân phối điện, khí, nước) và bất động sản cũng thu hút lượng vốn đáng kể. Một điểm đáng chú ý là dòng vốn M&A đang có sự dịch chuyển về chất: thay vì tập trung vào bất động sản như các giai đoạn trước, dòng vốn góp vốn/mua cổ phần hiện đang hướng mạnh vào các ngành có hàm lượng công nghệ và chất xám cao, cũng như thị trường tiêu dùng nội địa. Về đối tác, Singapore tiếp tục dẫn đầu với 35,1% tổng vốn đăng ký mới, theo sau là Hàn Quốc, Hồng Kông, Trung Quốc đại lục và Nhật Bản.

Nhìn về phía trước, vốn FDI đăng ký và giải ngân được kỳ vọng sẽ tiếp tục xu hướng tăng trong Quý 4/2026, được hỗ trợ bởi định hướng chính sách mới theo Nghị quyết 10-NQ/TW — chuyển trọng tâm thu hút FDI từ số lượng dự án thuần túy sang yêu cầu nâng cao tỷ lệ nội địa hóa và thúc đẩy chuyển giao công nghệ. Với nhà đầu tư, điều quan trọng không chỉ là tốc độ tăng trưởng vốn đăng ký, mà còn là mức độ lan tỏa của dòng vốn này sang các doanh nghiệp cung ứng trong nước — đây sẽ là thước đo thực chất cho chất lượng tăng trưởng FDI trong giai đoạn tới, thay vì chỉ nhìn vào con số tổng vốn đăng ký.

FDI đăng ký và thực hiện – Triệu USD



Vốn FDI đăng ký 8 tháng đầu năm (2022 - 2026) - Tỷ USD

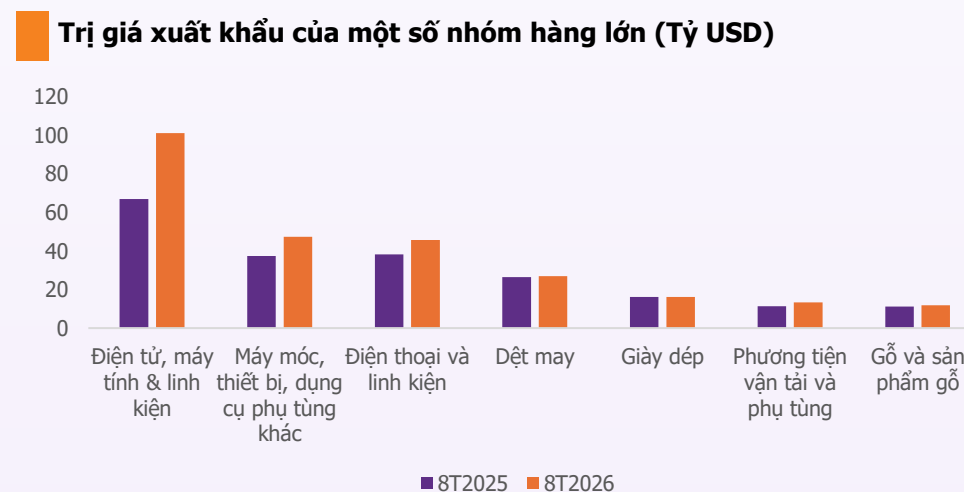
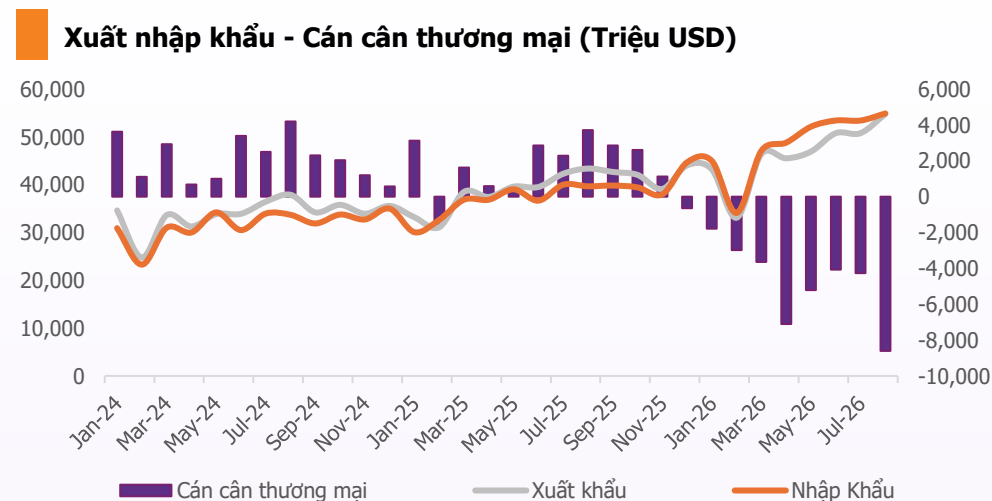


THƯƠNG MẠI BỨT PHÁ, NHƯNG CÁN CÂN CHUYỂN SANG NHẬP SIÊU

Hoạt động thương mại tiếp tục mở rộng mạnh, với tổng kim ngạch 8T2026 đạt kỷ lục **770,1 tỷ USD (+28,7% YoY)**. Riêng tháng 8, kim ngạch đạt **109,7 tỷ USD (+31,7%)**, gần cân bằng giữa xuất khẩu (**54,79 tỷ USD**) và nhập khẩu (**54,91 tỷ USD**). Tuy nhiên, **nhập khẩu đang tăng nhanh hơn xuất khẩu**, lần lượt **+35,3% và +22,4%**, khiến cán cân thương mại chuyển từ **xuất siêu 14,0 tỷ USD** cùng kỳ 2025 sang **nhập siêu 20,5 tỷ USD** trong 8T2026. Điều này phản ánh nhu cầu đầu vào và đầu tư sản xuất tăng mạnh, nhưng đồng thời cho thấy mức độ phụ thuộc vào nhập khẩu ngày càng lớn.

Tăng trưởng chủ yếu đến từ khu vực FDI và ngành công nghệ cao. Khối FDI chiếm **80,1% kim ngạch xuất khẩu** và **73,4% kim ngạch nhập khẩu**. Nhóm **điện tử, máy tính và linh kiện** dẫn dắt xuất khẩu với hơn **101 tỷ USD (+51,1%)**, trong khi dệt may (+1,6%) và giày dép (+0,7%) phục hồi yếu. Ở chiều nhập khẩu, **94,1% là tư liệu sản xuất**, riêng linh kiện điện tử và máy tính tăng **68,3%**, cho thấy **chu kỳ sản xuất công nghệ đang tăng tốc, chủ yếu nhờ FDI**.

Với nhà đầu tư, sự phân hóa ngày càng sâu giữa khối FDI (xuất siêu) và khối nội địa (nhập siêu) là điểm cần đặc biệt lưu tâm, bởi nó phản ánh động cơ tăng trưởng của nền kinh tế đang tập trung khá cục bộ vào tổ hợp công nghệ và tư liệu sản xuất. Ba yếu tố cần theo dõi sát là: diễn biến đơn hàng và xuất khẩu, mức độ thực thi của Nghị định 292/2026/NĐ-CP (có hiệu lực từ 5/9, nghiêm cấm nhập khẩu hàng hóa sử dụng lao động cưỡng bức), và đặc biệt là kết luận điều tra của USTR về tình trạng dư thừa công suất theo Mục 301. Nếu Mỹ mở rộng đáng kể các biện pháp thuế quan sang nhóm hàng điện tử và máy móc, rủi ro này sẽ giáng trực tiếp vào động lực tăng trưởng xuất khẩu cốt lõi hiện nay của Việt Nam; ngược lại, nếu khu vực xuất khẩu nội địa khởi sắc hơn và các nhà cung ứng trong nước tham gia sâu hơn vào chuỗi giá trị, đây sẽ là tín hiệu tích cực cho thấy chất lượng tăng trưởng thương mại đang được cải thiện thực chất.

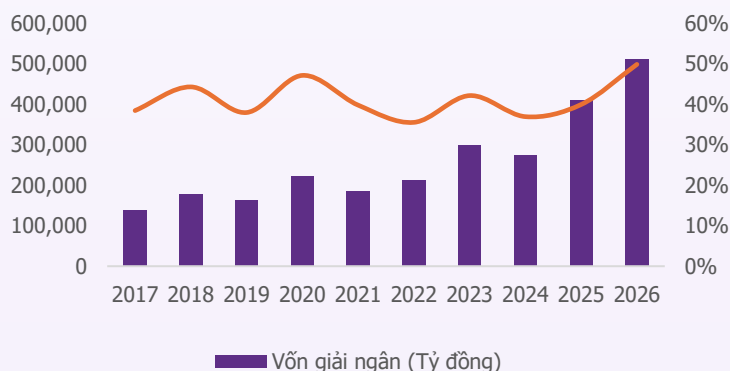


ĐẦU TƯ CÔNG TĂNG TỐC, TẠO ĐỘNG LỰC MẠNH CHO TĂNG TRƯỞNG QUÝ 4

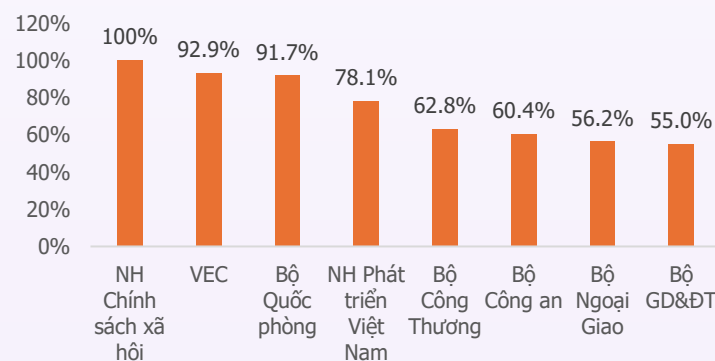
Đầu tư công tiếp tục khẳng định vai trò là động lực tăng trưởng cốt lõi trong năm 2026. Tính đến ngày 20/8/2026, cả nước đã giải ngân được 477.177,9 tỷ đồng, tương đương 46,7% kế hoạch Thủ tướng Chính phủ giao; ước tính đến hết tháng 8, tỷ lệ giải ngân đạt khoảng 48,9% kế hoạch — cao hơn cùng kỳ năm 2025 tới 8,7 điểm phần trăm về tỷ lệ và khoảng 90,9 nghìn tỷ đồng về giá trị tuyệt đối. TP. Hồ Chí Minh — địa phương có lượng vốn lớn — đã giải ngân 85.141 tỷ đồng, đạt 57,7% kế hoạch, vượt xa mức bình quân cả nước là 49,8%. Riêng vốn đầu tư thực hiện từ ngân sách nhà nước trong tháng 8 đạt 105,75 nghìn tỷ đồng, tăng 24,1% so với cùng kỳ, nâng tổng giá trị giải ngân 8 tháng lên 546,75 nghìn tỷ đồng, đạt 50,5% kế hoạch năm. Kết quả tích cực này đến từ sự chỉ đạo quyết liệt của Chính phủ, thông qua cơ chế chấm điểm KPI giải ngân trên hệ thống công nghệ thông tin và việc kiên quyết điều chuyển vốn từ các dự án chậm tiến độ sang những dự án có khả năng hấp thụ vốn tốt hơn. Tuy vậy, vẫn còn khoảng 30.117,3 tỷ đồng vốn ngân sách trung ương (chiếm 2,9% kế hoạch) chưa được phân bổ chi tiết do mới được giao bổ sung từ đầu tháng 8, đồng thời vẫn còn tới 25 bộ, ngành trung ương và 16 địa phương có tốc độ giải ngân dưới mức bình quân cả nước.

Để hoàn thành kế hoạch giải ngân cả năm, mức giải ngân bình quân trong các tháng còn lại của năm cần đạt khoảng 100 nghìn tỷ đồng mỗi tháng — một mục tiêu khả thi nếu duy trì được đà như tháng 8. Đáng chú ý, Nghị quyết 37/2026/QH16, có hiệu lực từ ngày 1/9/2026 với thời hạn áp dụng 3 năm, thiết lập cơ chế đặc thù để xử lý các vi phạm pháp luật đủ điều kiện trong lĩnh vực kinh tế nhà nước, tư nhân và đổi mới sáng tạo — được kỳ vọng sẽ giải tỏa tâm lý e ngại trách nhiệm pháp lý của cán bộ thực thi, qua đó đẩy nhanh việc xử lý các dự án tồn đọng. Đối với nhà đầu tư, giải ngân đầu tư công tăng tốc trong Quý 4 không chỉ trực tiếp hỗ trợ tăng trưởng GDP mà còn gián tiếp cải thiện thanh khoản của hệ thống ngân hàng thông qua dòng tiền ngân sách được giải phóng vào nền kinh tế.

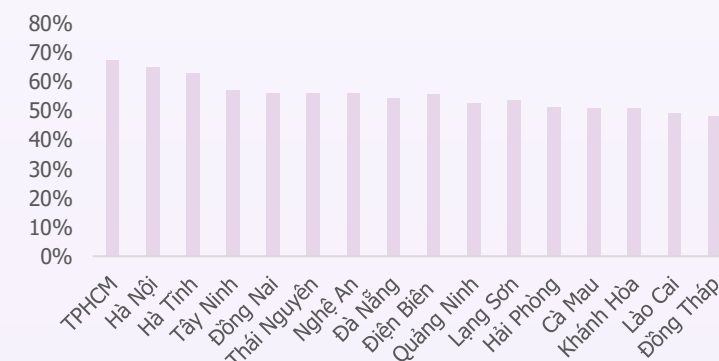
Tỷ lệ giải ngân 8 tháng đầu năm



Tỷ lệ giải ngân theo Bộ



Tỷ lệ giải ngân theo địa phương (%)



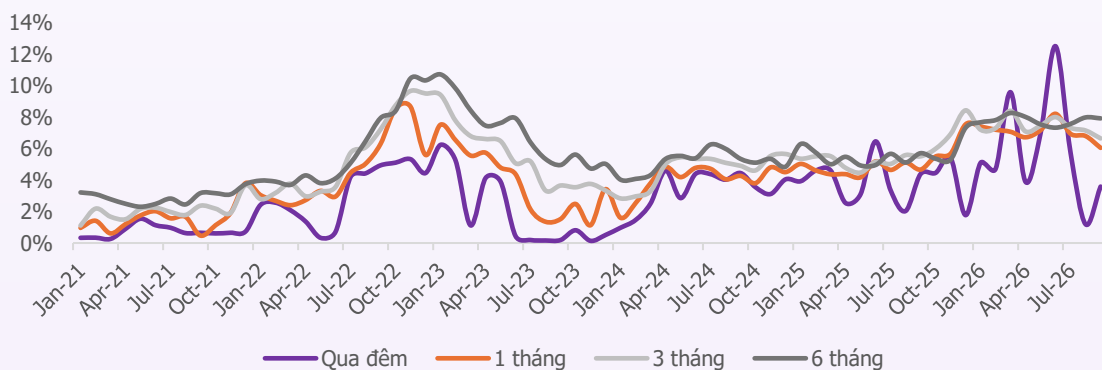
THANH KHOẢN HẠ NHIỆT, NHƯNG CHI PHÍ VỐN VẪN NEO CAO

Thanh khoản ngắn hạn hạ nhiệt, nhưng chi phí vốn dài hạn vẫn cao. Trong tháng 8/2026, thanh khoản hệ thống ngân hàng chịu áp lực khi tín dụng tăng 9,7% từ đầu năm, nhanh hơn mức tăng huy động gần 8%, tạo ra chênh lệch nguồn vốn trên 2 triệu tỷ đồng. Áp lực thể hiện rõ tại thị trường liên ngân hàng khi lãi suất kỳ hạn 1 tháng có thời điểm tăng lên 7,2%/năm, trong khi lãi suất qua đêm đạt 4,0%/năm.

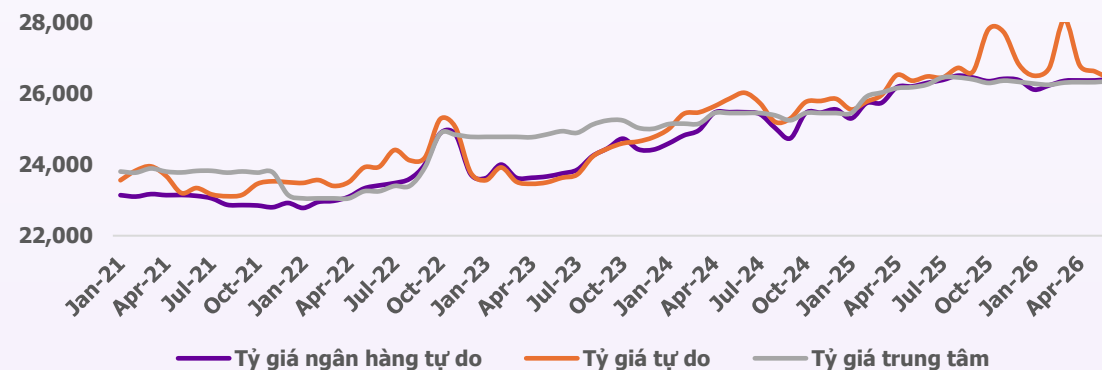
Tuy nhiên, áp lực thanh khoản ngắn hạn đã giảm đáng kể về cuối tháng nhờ điều hành linh hoạt của Ngân hàng Nhà Nước. Lãi suất qua đêm giảm về khoảng **2%**, cho thấy nguồn vốn ngắn hạn trong hệ thống đã được cải thiện. Do đó, rủi ro đáng chú ý hơn hiện nay chuyển sang **nguồn vốn trung và dài hạn**. Trong tháng 8, các ngân hàng phát hành khoảng 23,2 nghìn tỷ đồng trái phiếu, với lãi suất bình quân gần 8,9%/năm, phản ánh chi phí huy động vốn vẫn ở mức cao. **Ngân hàng Nhà Nước đã triển khai nhiều biện pháp nhằm hỗ trợ thanh khoản và cải thiện cấu trúc nguồn vốn**, từ điều chỉnh các quy định về LDR, OMO và nguồn vốn trung – dài hạn, đến việc sửa đổi Luật Các tổ chức tín dụng nhằm tăng tính linh hoạt cho hệ thống ngân hàng. Các biện pháp này có thể giúp ổn định thanh khoản trong ngắn hạn, nhưng khó giải quyết hoàn toàn áp lực chi phí vốn nếu tăng trưởng tín dụng tiếp tục vượt huy động.

Đối với nhà đầu tư, lãi suất liên ngân hàng trong quý 4 duy trì ở mức thấp nhờ Ngân hàng Nhà Nước điều tiết thanh khoản, nhưng lãi suất huy động và cho vay trung – dài hạn khó giảm nhanh. Đây sẽ là yếu tố cần theo dõi đối với khả năng sinh lời của ngân hàng và chi phí vốn của doanh nghiệp, đặc biệt trong mùa cao điểm tín dụng cuối năm.

Lãi suất BQ liên ngân hàng



Tỷ giá



Nguồn: Fiinpro

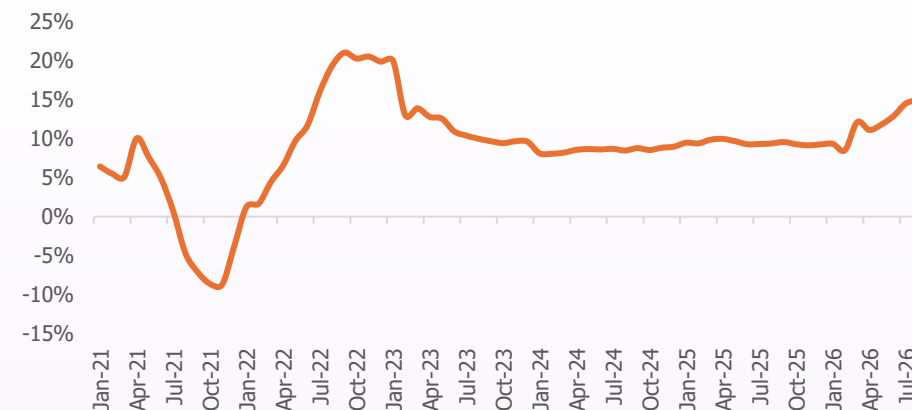
TIÊU DÙNG DUY TRÌ ĐÀ TĂNG, NHƯNG SỨC MUA THỰC TẾ CHƯA BỨC PHÁ

Tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng tháng 8/2026 đạt 679,8 nghìn tỷ đồng (+14,9% YoY); lũy kế 8 tháng đạt 5.235,5 nghìn tỷ đồng, (+13,3% YoY). Đây là những con số danh nghĩa khá ấn tượng, nhưng khi loại trừ yếu tố tăng giá, tốc độ tăng trưởng thực tế của 8 tháng chỉ đạt 7,6% — gần như không thay đổi so với mức 7,5% của cùng kỳ năm 2025. Nói cách khác, phần lớn mức tăng danh nghĩa của bán lẻ đến từ việc giá cả hàng hóa tăng (do CPI tăng), chứ không phải do sức mua thực tế của người dân được cải thiện đáng kể. Điểm sáng nằm ở mảng dịch vụ lưu trú, ăn uống (tăng 16,4%) và du lịch lữ hành (tăng 17,1%), được hỗ trợ bởi lượng khách quốc tế đến Việt Nam đạt 15,9 triệu lượt trong 8 tháng, tăng 14,4%.

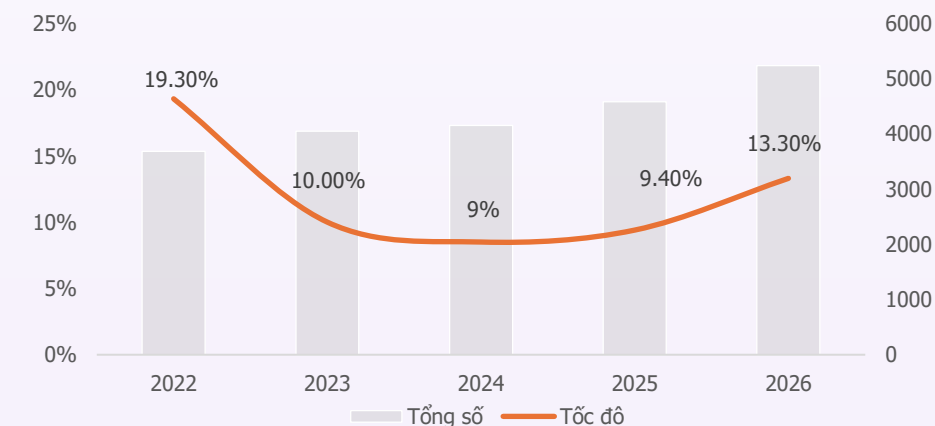
Nhìn chung, tiêu dùng nội địa vẫn chống chịu tương đối tốt trước áp lực lạm phát, nhưng sức mua thực tế của hộ gia đình chưa cho thấy sự cải thiện rõ rệt. Nghị quyết 43/2026/QH16 giảm 30% thuế TNCN và TNDN từ hoạt động kinh doanh cho cá nhân và doanh nghiệp trong nước có doanh thu không quá 10 tỷ đồng/năm, áp dụng cho giai đoạn 2026–2027. Đây là một chính sách hữu ích để hỗ trợ dòng tiền cho khu vực kinh doanh siêu nhỏ và chuẩn hóa chế độ kế toán, nhưng mức độ tác động trực tiếp của nó đến việc kích thích tổng cầu tiêu dùng được đánh giá là không lớn.

Với nhà đầu tư quan tâm đến nhóm ngành bán lẻ, hàng tiêu dùng và dịch vụ, chỉ số cần theo dõi sát trong tháng 9 và Quý 4 là tăng trưởng bán lẻ thực tế (đã loại trừ lạm phát), quy mô việc làm trong ngành chế tạo, và các tín hiệu về hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp nhỏ. Nếu bán lẻ thực tế duy trì được mức tăng bền vững trên 8,0% song hành cùng sự ổn định của việc làm ngành sản xuất, đây sẽ là bằng chứng xác nhận sự lan tỏa của tăng trưởng sang sức cầu nội địa — một tín hiệu tích cực cho nhóm cổ phiếu tiêu dùng. Ngược lại, nếu các gói giảm thuế không thúc đẩy được tăng trưởng doanh số thực tế, những chính sách này nhiều khả năng sẽ chỉ dừng lại ở vai trò hỗ trợ cân đối tài chính cho doanh nghiệp, thay vì tạo ra một cú hích thực sự cho tiêu dùng trong những tháng cuối năm.

Tổng mức bán lẻ hàng hóa (% YoY)



Tổng mức bán lẻ hàng hóa 8 tháng đầu năm



Nguồn: Fiinpro

HÀM Ý ĐỐI VỚI THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN

Thanh khoản ngân hàng căng thẳng trong nửa đầu tháng nhưng nhanh chóng hạ nhiệt về cuối tháng. Tín dụng tăng 9,7%, cao hơn huy động khoảng 8%, đẩy lãi suất liên ngân hàng 1 tháng có lúc lên 7,2%/năm, trước khi lãi suất qua đêm giảm về khoảng 2% vào cuối tháng. Thanh khoản chứng khoán vì vậy có thể cải thiện trong đầu tháng 9, **nhưng khó bứt phá**, khi lãi suất huy động và trái phiếu ngân hàng quanh 8,9%/năm vẫn tạo sức hút đối với dòng tiền. FDI đăng ký tăng 55,4% và M&A tích cực trong công nghệ, tiêu dùng cùng cổ triển vọng kinh tế, nhưng chưa chuyển hóa thành dòng vốn ngoại đáng kể vào cổ phiếu niêm yết.

Đầu tư công, FDI thực hiện cao và cải cách thể chế tiếp tục là các động lực hỗ trợ thị trường, đặc biệt khi các nút thắt pháp lý được tháo gỡ và thị trường vốn phát triển sâu hơn. Tuy nhiên, chi phí vốn cao, áp lực lạm phát và rủi ro chính sách thương mại của Mỹ vẫn là lực cản. Kịch bản cơ sở là thị trường tiếp tục tăng nhưng phân hóa, với dòng tiền tập trung vào các nhóm hưởng lợi từ đầu tư công, cải cách và tăng trưởng nội địa, thay vì tăng đồng thuận trên diện rộng.

Quan điểm ngành

Nhóm ngành	Thép, đá, xi măng, nhựa đường	BDS khu công nghiệp & logistic	Chế biến chế tạo – điện tử, kim loại, thiết bị điện	Ngân hàng	Dầu khí – năng lượng thương mại	Du lịch, hàng không, lưu trú – ăn uống	Bán lẻ & hàng tiêu dùng	Đệt may, giày dép
Đánh giá	Tích cực	Tích cực	Tích cực	Tích cực	Tích cực	Tích cực	Trung tính	Tiêu cực
Động lực Rủi ro chính	Đầu tư công tăng tốc; nhu cầu vật liệu tăng.	FDI và xuất nhập khẩu tăng mạnh.	Sản xuất và xuất khẩu điện tử tăng mạnh; rủi ro thuế quan Mỹ.	Tín dụng tăng mạnh; áp lực NIM với ngân hàng có chi phí vốn cao.	Hưởng lợi từ giá dầu; bất lợi cho ngành tiêu thụ nhiên liệu.	Khách quốc tế và doanh thu dịch vụ tăng mạnh.	Sức mua thực tế phục hồi nhưng chưa mạnh.	Xuất khẩu phục hồi yếu; rủi ro thương mại Mỹ.

TUYÊN BỐ TRÁCH NHIỆM

Các thông tin, tuyên bố, dự đoán trong bản báo cáo này, bao gồm cả các nhận định cá nhân, là dựa trên các nguồn thông tin tin cậy, tuy nhiên TPS không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các nguồn thông tin này. Các nhận định trong bản báo cáo này được đưa ra dựa trên cơ sở phân tích chi tiết và cẩn thận, theo đánh giá chủ quan của chúng tôi, là hợp lý trong thời điểm đưa ra báo cáo.

Các nhận định trong báo cáo này có thể thay đổi bất kì lúc nào mà không báo trước. Báo cáo này không nên được diễn giải như một đề nghị mua hay bán bất cứ một cổ phiếu nào. Báo cáo này không phải là báo cáo phục vụ cho nghiệp vụ tư vấn đầu tư chứng khoán theo quy định pháp luật. TPS và các công ty con; cũng như giám đốc, nhân viên của TPS và các công ty con có thể có lợi ích trong các công ty được đề cập tới trong báo cáo này.

TPS có thể đã, đang và sẽ tiếp tục cung cấp dịch vụ cho các công ty được đề cập tới trong báo cáo này. TPS sẽ không chịu trách nhiệm đối với tất cả hay bất kỳ thiệt hại nào hay sự kiện bị coi là thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay bất kỳ thông tin hoặc ý kiến nào của báo cáo này. TPS nghiêm cấm việc sử dụng, và mọi sự in ấn, sao chép hay xuất bản toàn bộ hay từng phần bản Báo cáo này vì bất kỳ mục đích gì mà không có sự chấp thuận của TPS