

KINH TẾ VĨ MÔ VIỆT NAM

**Thúc đẩy các động lực tăng trưởng
trước nhiều thách thức bên ngoài**

Tăng trưởng
GDP quý 1/2026



Chính sách thúc đẩy
tăng trưởng



Đánh giá các động
lực tăng trưởng



Nguyễn Thị Bảo Trân

tran.ntb@miraeasset.com.vn

Trần Thị Ngọc Hòa

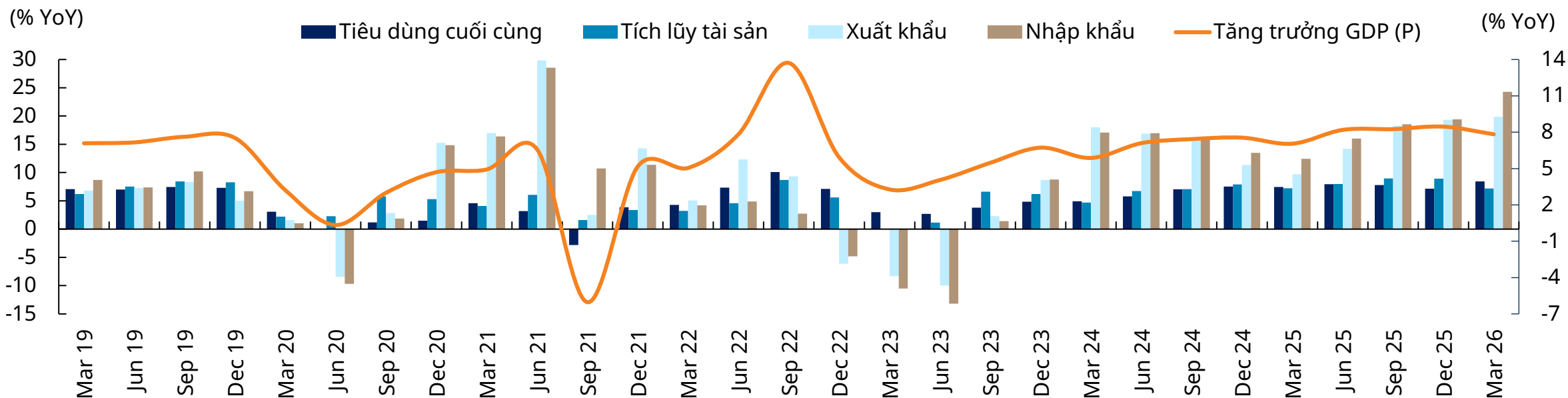
hoa.ttn@miraeasset.com.vn

Tăng trưởng GDP

Chính phủ kiên định với mục tiêu tăng trưởng cả năm là 10%, dù số liệu quý 1 thấp hơn mục tiêu

- Tăng trưởng GDP quý 1/2026 đạt mức 7,83% YoY, thấp hơn mục tiêu Chính phủ đề ra là 9,1%:
 - Tiêu dùng cuối cùng (bao gồm hộ gia đình và Nhà nước): +8,45% YoY (2025: +7,95%);
 - Tích lũy tài sản: +7,18% YoY (2025: +8,68%);
 - Nhập khẩu (+24,27% YoY) tăng cao hơn đáng kể so với Xuất khẩu (+19,85% YoY)
- Chính phủ kiên định với mục tiêu tăng trưởng cả năm là 10%, cao hơn so với mức dự báo của 19 tổ chức từ 6,3 đến 8,5% (trung bình: 7,2%).
- Kỳ họp thứ 1, Quốc hội khóa XVI đã khai mạc ngày 6/4: Sự kiện có ý nghĩa quan trọng trong công tác kiện toàn tổ chức bộ máy nhà nước nhiệm kỳ mới.

Tăng trưởng GDP hàng quý



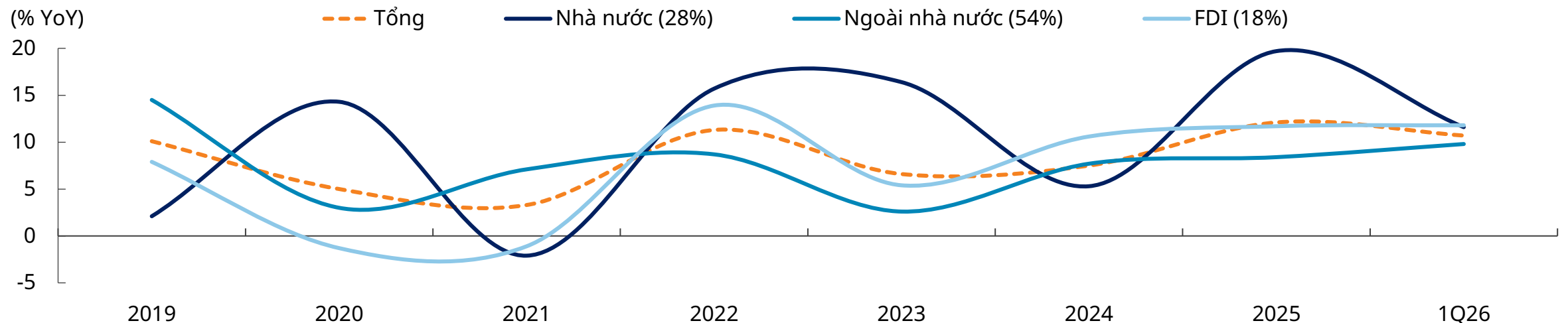
Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam tổng hợp từ NSO

Chính sách thúc đẩy tăng trưởng

Kỳ vọng vào các chính sách mới thúc đẩy tăng trưởng cả ba khối kinh tế Nhà nước-Tư nhân-FDI

- **Vốn đầu tư thực hiện toàn xã hội (theo giá hiện hành) quý 1/2026: +10,7% YoY** (2025: +12,1% YoY), dẫn dắt bởi khu vực nhà nước và FDI:
 - **Khu vực Nhà nước** (chiếm 28% tổng vốn đầu tư): **+11,6% YoY** (2025: +19,7% YoY). Ngày 6/1/2026, **Nghị quyết 79-NQ/TW** về phát triển kinh tế nhà nước đã được ban hành với mục tiêu đến năm 2030 sẽ có 50 DNNN vào nhóm 500 doanh nghiệp lớn nhất Đông Nam Á; 1–3 DNNN vào nhóm 500 doanh nghiệp lớn nhất thế giới; 3 NHTMNN thuộc nhóm 100 ngân hàng lớn nhất khu vực châu Á.
 - **Khu vực FDI** (chiếm 18%): **+11,8% YoY** (2025: +11,7% YoY). **Nghị quyết về phát triển kinh tế có vốn đầu tư nước ngoài** đã được trình Bộ Chính trị vào đầu tháng 2/2026.
 - **Khu vực ngoài Nhà nước** (chiếm 54%): **+9,8% YoY** (2025: +8,4% YoY). Ngày 4/5/2025, **Nghị quyết 68-NQ/TW** về phát triển kinh tế tư nhân đã được ban hành với mục tiêu tăng trưởng bình quân 10–12%/năm và đóng góp 55–58% GDP vào năm 2030.

Vốn đầu tư thực hiện toàn xã hội



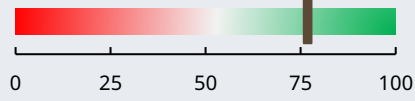
Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam tổng hợp từ NSO

Đánh giá các động lực tăng trưởng

Bán lẻ



Được chú trọng thúc đẩy

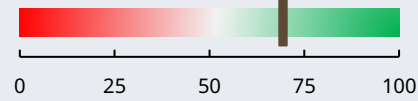


- **Tốc độ tăng tháng 3 cải thiện đạt 12,1% YoY** (mức tăng cao nhất kể từ tháng 3/2023); trong đó, nhóm xăng dầu tăng đến 23,3% (với giá xăng tăng khoảng 20% trong tháng 3; tăng 19% YoY).
- Người tiêu dùng sẽ có xu hướng chi tiêu thận trọng hơn khi áp lực tăng giá xăng dầu và các mặt hàng thiết yếu kéo dài dù các chính sách bình ổn giá cả, miễn giảm thuế phí giúp giảm bớt phần nào áp lực trong ngắn hạn.

Đầu tư công



Được chú trọng thúc đẩy

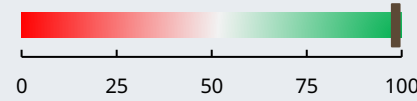


- **Số giải ngân quý 1: 110,3 nghìn tỷ đồng** (+35% YoY), đạt 11% kế hoạch Thủ tướng.
- **Chú trọng thúc đẩy để giải ngân 100% Kế hoạch Thủ tướng giao là 995 nghìn tỷ đồng** (tăng 15,9% so với thực hiện năm tài chính 2025).
- Chủ trương tiết kiệm chi thường xuyên thêm 5% để **tăng chi đầu tư phát triển lên 40% tổng chi ngân sách nhà nước** (so với mục tiêu đầu năm là 35,5%; so với tỷ lệ năm 2025 là 30,5%).

FDI



Tích cực

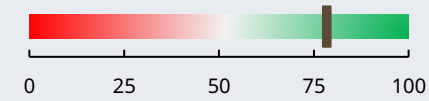


- **Giải ngân: 2,2 tỷ USD** trong tháng 3 (+9,5%) và 5,4 tỷ USD trong quý 1 (+9,1% YoY).
- **Đăng ký mới quý 1** đạt 10,23 tỷ USD (gấp 2,4 lần YoY); **Đăng ký điều chỉnh** đạt 2,3 tỷ USD (-55,1% YoY). **M&A quý 1** đạt 2,7 tỷ USD (gấp 2,3 lần).
- **Triển vọng tích cực hơn trong thời gian tới**: 1) lợi thế tương đối khi so sánh mức thuế Mỹ áp lên hàng hóa nhập khẩu từ Việt Nam so với nhiều nước khác; 2) các chính sách thu hút FDI của Việt Nam.

Xuất khẩu



Khối FDI giữ vai trò chủ đạo

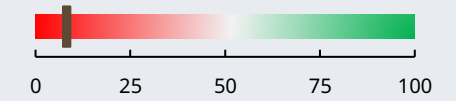


- **Xuất khẩu tháng 3 tăng 20,1% YoY (quý 1: +19,1% YoY)**. Trong đó, khu vực FDI (chiếm 80%) tăng 36,5% trong tháng 3 (quý 1: +33,3% YoY).
- **Nhập siêu 0,67 tỷ USD trong tháng 3 (quý 1: 3,64 tỷ USD)**. Khu vực kinh tế trong nước nhập siêu 10,73 tỷ USD; khu vực FDI xuất siêu 7,09 tỷ USD.
- **PMI tháng 3** duy trì trên ngưỡng 50 điểm tháng thứ 9, nhưng tốc độ tăng sản lượng và số lượng đơn đặt hàng mới chậm lại đáng kể.

Lạm phát



Áp lực gia tăng



- Lạm phát tháng 3 tăng vọt lên mức **4,65%** do 3 nhóm: Giao thông (tỷ trọng 10%) tăng 10,8%; Nhà ở, điện nước, chất đốt và VLXD (tỷ trọng 19%) tăng 5,9%; Lương thực thực phẩm (chiếm 34%) tăng 4,7%.
- **Rủi ro Chiến tranh Trung Đông kéo dài** khiến CPI của 3 nhóm trên (tỷ trọng 62%) tiếp tục tăng cao.
- Áp lực lạm phát dài hạn đến từ việc mở rộng đồng thời chính sách tiền tệ và tài khóa để thúc đẩy tăng trưởng.

Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam.

Quy tắc đánh giá tương đối dữ liệu tháng hiện tại so với mức biến động trong 10 năm gần nhất, trong đó: **Tích cực (màu xanh) biểu thị 33,33% cao nhất; Tiêu cực (màu đỏ) là thấp nhất.** Xem cụ thể Dữ liệu sử dụng để đánh giá ở trang tiếp theo.

Số liệu kinh tế Việt Nam hàng tháng

Chỉ số kinh tế hàng tháng	2025												2026	
	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	2	3	
Bán lẻ														
Tổng tăng trưởng (% YoY)	9,4	10,8	11,1	10,2	8,3	9,2	10,6	11,3	7,2	7,1	9,8	7,9	12,1	
Hàng hóa (% YoY)	8,7	9,2	8,8	8,0	6,7	7,7	10,2	10,4	5,7	6,0	8,6	7,8	12,4	
Dịch vụ (% YoY)	12,7	13,4	17,1	17,2	14,1	13,9	13,5	16,3	11,8	12,5	14,4	8,5	11,1	
Đầu tư công														
Giải ngân (Nghìn tỷ VND)	90	37	50	62	125	20	71	31	24	88	202	80	55	
Tăng trưởng (% YoY)	32,7	33,2	68,1	86,5	179,2	-47,7	49,2	-8,0	-36,1	71,9	52,8	-11,2	48,2	
FDI														
Giải ngân (Tỷ USD)	1,5	2,0	1,8	2,2	2,8	1,9	1,8	3,4	2,5	2,3	4,0	1,6	2,2	
Tăng trưởng (% YoY)	5,4	9,8	7,9	9,6	8,8	10,1	12,5	6,8	11,4	9,5	9,5	8,8	9,5	
Đăng ký (Tỷ USD)	3,5	4,1	2,8	4,6	3,1	2,6	2,1	2,4	3,0	2,2	4,7	3,0	9,2	
Tăng trưởng (% YoY)	35,5	116,9	-8,4	154,3	-23,9	-8,7	-18,8	-43,4	20,0	-47,3	-30,9	-12,6	124,8	
Sản xuất công nghiệp														
IIP (% YoY)	9,3	11,7	12,3	11,5	9,2	7,6	9,9	12,5	11,0	10,5	10,9	10,4	6,9	
PMI (Điểm)	49,2	50,5	45,6	49,8	48,9	52,4	50,4	50,4	54,5	53,8	53,0	54,3	51,2	
Xuất nhập khẩu														
Xuất khẩu (% YoY)	8,6	14,4	21,4	20,1	16,6	16,5	14,7	24,5	16,3	15,7	23,8	18,3	20,1	
Xuất nhập khẩu (Tỷ USD)	63,6	75,4	74,6	78,7	76,5	82,4	83,3	82,8	81,6	77,1	88,7	77,9	93,6	
Cán cân thương mại (Tỷ USD)	0,8	1,7	0,9	0,7	3,1	2,4	3,7	3,0	2,7	1,1	-0,6	-1,5	-0,7	
Lạm phát														
CPI (% YoY)	3,3	3,1	3,1	3,2	3,6	3,2	3,2	3,4	3,2	3,6	3,5	2,9	4,7	
CPI cơ bản	3,0	3,1	3,1	3,3	3,5	3,3	3,2	3,2	3,3	3,3	3,3	3,5	4,0	
Lương thực, thực phẩm	3,8	3,8	4,1	3,7	3,0	2,9	2,6	2,1	2,1	3,3	4,2	4,5	4,7	
Giao thông	-1,6	-4,1	-6,9	-5,7	-1,9	-3,7	-1,9	1,5	0,0	1,1	-0,5	-3,5	10,8	

Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam tổng hợp dữ liệu từ Cơ quan thống kê quốc gia (NSO), Cục hải quan, Bộ Tài chính, Ngân hàng Nhà nước, S&P Global

Ghi chú: Để loại trừ yếu tố mùa vụ, dữ liệu tháng 2 được điều chỉnh là dữ liệu lũy kế 2 tháng đầu năm đối với giá trị tăng trưởng và là giá trị trung bình trong 2 tháng nếu là giá trị tuyệt đối, ngoại trừ dữ liệu PMI,

Đối với các dữ liệu tăng trưởng kinh tế, màu xanh thể hiện sự cải thiện so với tháng trước đó, màu đỏ thể hiện dữ liệu âm, Riêng lạm phát, màu xanh thể hiện lạm phát thấp hơn hoặc bằng so với tháng trước đó, màu đỏ thể hiện dữ liệu lạm phát từ mức 3% YoY trở lên,

Phụ lục

Tuyên bố miễn trừ trách nhiệm

Báo cáo này được công bố bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Mirae Asset (Việt Nam) (MAS), công ty chứng khoán được phép thực hiện môi giới chứng khoán tại nước Cộng hòa xã hội chủ nghĩa Việt Nam và là thành viên của Sở giao dịch chứng khoán Việt Nam. Thông tin và ý kiến trong báo cáo này đã được tổng hợp một cách thiện chí và từ các nguồn được cho là đáng tin cậy, nhưng những thông tin đó chưa được xác minh một cách độc lập và MAS không cam đoan, đại diện hoặc bảo đảm, rõ ràng hay ngụ ý, về tính công bằng, chính xác, đầy đủ hoặc tính đúng đắn của thông tin và ý kiến trong báo cáo này hoặc của bất kỳ bản dịch nào từ tiếng Anh sang tiếng Việt. Trong trường hợp bản dịch tiếng Anh của báo cáo được chuẩn bị bằng tiếng Việt, bản gốc của báo cáo bằng tiếng Việt có thể đã được cung cấp cho nhà đầu tư trước khi thực hiện báo cáo này.

Đối tượng dự kiến của báo cáo này là các nhà đầu tư tổ chức chuyên nghiệp, có kiến thức cơ bản về môi trường kinh doanh địa phương, các thông lệ chung, luật và nguyên tắc kế toán và không có đối tượng nào nhận hoặc sử dụng báo cáo này vi phạm bất kỳ luật và quy định nào hoặc quy định của MAS và các bên liên kết, chi nhánh đối với các yêu cầu đăng ký hoặc cấp phép ở bất kỳ khu vực tài phán nào sẽ nhận được hoặc sử dụng bất kỳ thông tin nào từ đây.

Báo cáo này chỉ dành cho mục đích thông tin chung, không phải và sẽ không được hiểu là một lời đề nghị hoặc một lời mời chào để thực hiện bất cứ giao dịch chứng khoán hoặc công cụ tài chính nào khác. Báo cáo này không phải là lời khuyên đầu tư cho bất kỳ đối tượng nào và đối tượng đó sẽ không được coi là khách hàng của MAS khi nhận được báo cáo này. Báo cáo này không tính đến các mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính hoặc nhu cầu cụ thể của các khách hàng cá nhân. Không được dựa vào báo cáo này để thực hiện quyết định độc lập. Thông tin và ý kiến có trong báo cáo này có giá trị kể từ ngày công bố và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Giá và giá trị của các khoản đầu tư được đề cập trong báo cáo này và thu nhập từ các khoản đầu tư đó có thể giảm giá hoặc tăng giá, và các nhà đầu tư có thể phải chịu thua lỗ cho các khoản đầu tư. Hiệu suất trong quá khứ không phải là hướng dẫn cho hiệu suất trong tương lai. Lợi nhuận trong tương lai không được đảm bảo và có thể xảy ra mất vốn ban đầu. MAS, các chi nhánh và giám đốc, cán bộ nhân viên và đại diện của họ không chịu bất kỳ trách nhiệm pháp lý nào đối với bất kỳ tổn thất nào phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này.

MAS có thể đã đưa ra các báo cáo khác không nhất quán và đưa ra kết luận khác với các ý kiến được trình bày trong báo cáo này. Các báo cáo có thể phản ánh các giả định, quan điểm và phương pháp phân tích khác nhau của các nhà phân tích. MAS có thể đưa ra các quyết định đầu tư không phù hợp với các ý kiến và quan điểm được trình bày trong báo cáo nghiên cứu này. MAS, các chi nhánh và giám đốc, cán bộ, nhân viên và đại diện có thể mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán vào bất kỳ lúc nào và có thể thực hiện mua hoặc bán, hoặc đề nghị mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán nào như vậy hoặc các công cụ tài chính khác tùy từng thời điểm trên thị trường hoặc theo cách khác, trong từng trường hợp, với tư cách là bên tự doanh hoặc môi giới. MAS và các chi nhánh có thể đã có, hoặc có thể tham gia vào các mối quan hệ kinh doanh với các công ty để cung cấp các dịch vụ ngân hàng đầu tư, tạo lập thị trường hoặc các dịch vụ tài chính khác được cho phép theo luật và quy định hiện hành.

Không một phần nào của báo cáo này có thể được sao chép hoặc soạn thảo lại theo bất kỳ cách thức hoặc hình thức nào hoặc được phân phối lại hoặc xuất bản, toàn bộ hoặc một phần, mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của MAS.

Disclaimers

This report is published by Mirae Asset Securities (Vietnam) JSC (MAS), a broker-dealer registered in the Socialist Republic of Vietnam and a member of the Vietnam Stock Exchanges. Information and opinions contained herein have been compiled in good faith and from sources believed to be reliable, but such information has not been independently verified and MAS makes no guarantee, representation or warranty, express or implied, as to the fairness, accuracy, completeness or correctness of the information and opinions contained herein or of any translation into English from the Vietnamese language. In case of an English translation of a report prepared in the Vietnamese language, the original Vietnamese language report may have been made available to investors in advance of this report.

The intended recipients of this report are sophisticated institutional investors who have substantial knowledge of the local business environment, its common practices, laws and accounting principles and no person whose receipt or use of this report would violate any laws and regulations or subject MAS and its affiliates to registration or licensing requirements in any jurisdiction shall receive or make any use hereof.

This report is for general information purposes only and it is not and shall not be construed as an offer or a solicitation of an offer to effect transactions in any securities or other financial instruments. The report does not constitute investment advice to any person and such person shall not be treated as a client of MAS by virtue of receiving this report. This report does not take into account the particular investment objectives, financial situations, or needs of individual clients. The report is not to be relied upon in substitution for the exercise of independent judgment. Information and opinions contained herein are as of the date hereof and are subject to change without notice. The price and value of the investments referred to in this report and the income from them may depreciate or appreciate, and investors may incur losses on investments. Past performance is not a guide to future performance. Future returns are not guaranteed, and a loss of original capital may occur. MAS, its affiliates and their directors, officers, employees and agents do not accept any liability for any loss arising out of the use hereof.

MAS may have issued other reports that are inconsistent with, and reach different conclusions from, the opinions presented in this report. The reports may reflect different assumptions, views and analytical methods of the analysts who prepared them. MAS may make investment decisions that are inconsistent with the opinions and views expressed in this research report. MAS, its affiliates and their directors, officers, employees and agents may have long or short positions in any of the subject securities at any time and may make a purchase or sale, or offer to make a purchase or sale, of any such securities or other financial instruments from time to time in the open market or otherwise, in each case either as principals or agents. MAS and its affiliates may have had, or may be expecting to enter into, business relationships with the subject companies to provide investment banking, market-making or other financial services as are permitted under applicable laws and regulations.

No part of this document may be copied or reproduced in any manner or form or redistributed or published, in whole or in part, without the prior written consent of MAS.