

# BÁO CÁO KINH TẾ VĨ MÔ

Công ty cổ phần Chứng khoán Kiến Thiết Việt Nam



*Báo cáo Kinh tế vĩ mô tháng 4 và bốn tháng đầu năm 2026*

## NHỮNG ĐIỂM NHẤN KINH TẾ VĨ MÔ TRONG THÁNG 4/2026 VÀ BỐN THÁNG ĐẦU NĂM 2026

Tình hình kinh tế - xã hội của Việt Nam trong tháng Tư và 4 tháng đầu năm 2026 tiếp tục duy trì đà tăng trưởng tích cực dù cho chiến sự Trung Đông nổ ra khiến nguồn cung nhiên liệu gặp nhiều gián đoạn, gây ảnh hưởng không nhỏ tới hoạt động sản xuất, kinh doanh: chỉ số PMI đạt mức 50.5 điểm, với tháng thứ mười liên tiếp duy trì trên mức 50 điểm và CPI có dấu hiệu gia tăng. Trong 4 tháng đầu năm, tổng kim ngạch xuất nhập khẩu bứt phá 26.7% so với cùng kỳ; vốn FDI đăng ký trở thành điểm nhấn với 18.24 tỷ USD, tăng 32% so với cùng kỳ năm trước phản ánh xu hướng Việt Nam tiếp tục trở thành điểm đến hấp dẫn của nhiều tập đoàn lớn trên thế giới.

### Những điểm nhấn KTVM nổi bật trong tháng 4 năm 2026:

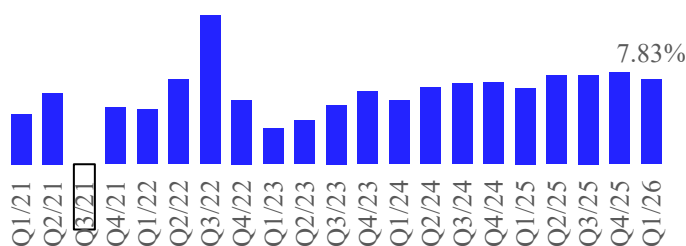
- **Tăng trưởng GDP Việt Nam trong quý I/2026 so với cùng kỳ đạt mức cao nhất trong 15 năm qua:** Tổng sản phẩm trong nước (GDP) quý I/2026 ước tính tăng 7.83% so với cùng kỳ năm trước, đạt mức tăng cao nhất so với quý I các năm kể từ 2011. Trong đó, khu vực công nghiệp & xây dựng và khu vực dịch vụ là những nhân tố đóng góp nhiều nhất.
- **Bán lẻ hàng hóa và dịch vụ duy trì xung lực tăng trưởng trong tháng 4:** Tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng theo giá hiện hành tháng Tư ước đạt 646.3 nghìn tỷ đồng, tăng 12.1% so với cùng kỳ năm trước. Tính chung bốn tháng đầu năm 2026, tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng theo giá hiện hành ước đạt 2,546.6 nghìn tỷ đồng, tăng 11.1% so với cùng kỳ năm trước, nếu loại trừ yếu tố giá tăng 6.3%.
- **Sản xuất công nghiệp trở lại quỹ đạo tăng trưởng, PMI duy trì trên ngưỡng 50 điểm:** Chỉ số sản xuất toàn ngành công nghiệp (IIP) tháng Tư ước tăng 3.0% so với tháng trước và tăng 9.9% so với cùng kỳ năm trước. PMI duy trì trên ngưỡng 50 điểm trong suốt 10 tháng liên tiếp.
- **Cả nước có tháng nhập siêu thứ năm liên tiếp, tháng 4 ghi nhận mức nhập siêu kỷ lục:** Trong tháng 4, tổng kim ngạch xuất, nhập khẩu hàng hóa đạt 94.32 tỷ USD, tăng 0.8% so với tháng trước và tăng 26.7% so với cùng kỳ năm trước. Bốn tháng đầu năm 2026, tổng kim ngạch xuất, nhập khẩu hàng hóa ước đạt 344.17 tỷ USD, tăng 24.2% so với cùng kỳ năm trước, xuất khẩu tăng 19.7%; nhập khẩu tăng 28.7%. Cán cân thương mại hàng hóa nhập siêu 7.11 tỷ USD.
- **Vốn FDI đăng ký và thực hiện duy trì tốc độ tăng trưởng tích cực so với cùng kỳ:** Lũy kế đến hết tháng 4/2026, vốn đăng ký cấp mới, vốn đăng ký điều chỉnh và giá trị góp vốn, mua cổ phần của nhà đầu tư nước ngoài đạt 18.24 tỷ USD, tăng 32.0% so với cùng kỳ năm trước. Vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài thực hiện tại Việt Nam ước đạt 7.40 tỷ USD, tăng 9.8% so với cùng kỳ năm trước.
- **Lượng doanh nghiệp đăng ký thành lập mới duy trì đà tăng trưởng trong tháng 4:** Trong tháng 4/2026, cả nước có gần 20.4 nghìn doanh nghiệp thành lập mới, tăng 33.9% so với cùng kỳ năm trước. Bốn tháng đầu năm 2026, cả nước có 119.4 nghìn doanh nghiệp thành lập mới và quay trở lại hoạt động, tăng 32.8% so với cùng kỳ năm trước.
- **Chỉ số giá tiêu dùng nhà ở và vật liệu xây dựng tháng 4 tăng mạnh nhất trong nhóm:** Chỉ số giá tiêu dùng (CPI) tháng 4/2026 tăng 0.84% so với tháng trước; tăng 3.31% so với tháng 12/2025 và tăng 5.46% so với cùng kỳ năm trước. Tính chung bốn tháng đầu năm 2026, CPI tăng 3.99% so với cùng kỳ năm trước; lạm phát cơ bản tăng 3.89%.
- **Tiền tệ:** Kỳ vọng giữ nguyên lãi suất điều hành và kết hợp cùng chính sách tài khóa để hỗ trợ tăng trưởng kinh tế.
- **Lãi suất:** Lãi suất huy động các ngân hàng ổn định trở lại trong tháng 4.
- **Tín dụng:** Tín dụng thu hẹp đà tăng trưởng trong bối cảnh các ngân hàng khát vốn huy động.
- **Thị trường mở:** SBV duy trì đà bơm ròng trên kênh OMO, tuy nhiên lượng bơm ròng giảm dần về cuối tháng 4.

# CẬP NHẬT VÀ DỰ BÁO KINH TẾ VĨ MÔ VIỆT NAM

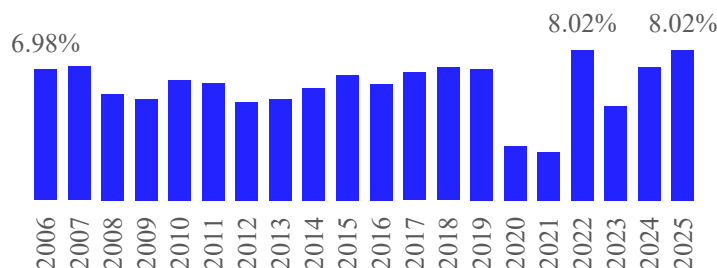
## 1. TỔNG QUAN KTVM VIỆT NAM THÁNG 4/2026

### a. Tăng trưởng GDP Việt Nam Quý I/2026 so với cùng kỳ đạt mức cao nhất trong các quý I của 15 năm qua

Tăng trưởng GDP quý (YoY)



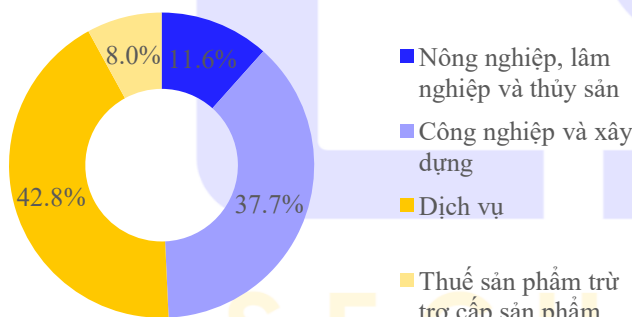
Tăng trưởng GDP năm



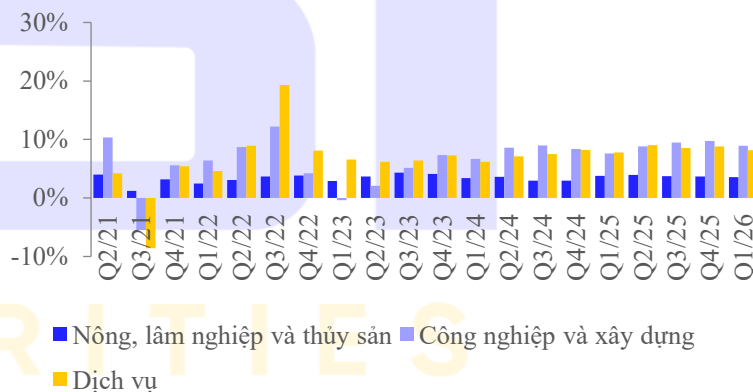
Nguồn: Tổng Cục Thống kê

Tổng sản phẩm trong nước (GDP) quý I/2026 ước tăng 7.83% so với cùng kỳ năm trước (quý I/2025 tăng 7.07%) mức tăng cao nhất kể từ năm 2011 đến nay dù cho gặp nhiều thách thức trong nước lẫn tình hình thế giới. Trong đó, khu vực nông, lâm nghiệp và thủy sản tăng 3.58%, đóng góp 5.60% vào mức tăng tổng giá trị tăng thêm của toàn nền kinh tế; khu vực công nghiệp và xây dựng tăng 8.92%, đóng góp 44.08%; khu vực dịch vụ tăng 8.18%, đóng góp 50.32%.

Tỷ trọng đóng góp GDP 2025

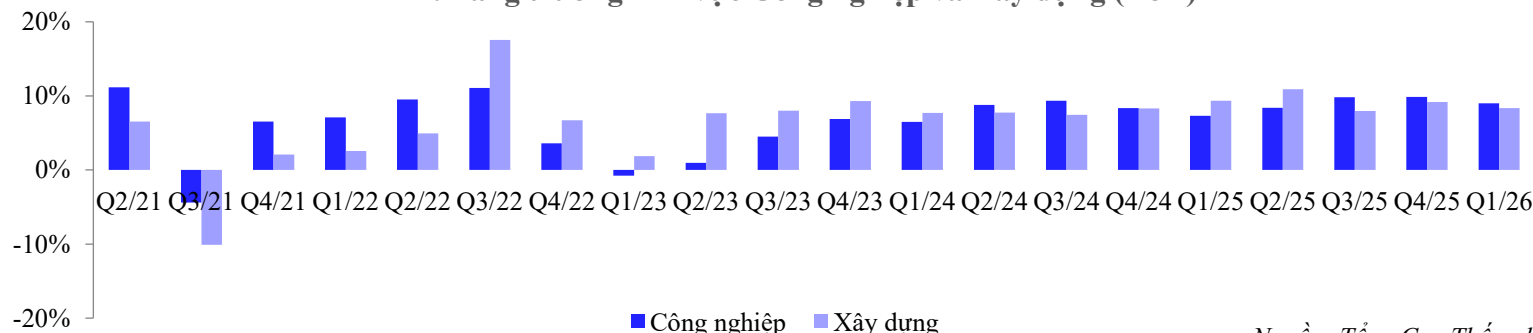


Tăng trưởng GDP phân theo khối (YoY)



Nguồn: Tổng Cục Thống kê

Hình. Tăng trưởng lĩnh vực Công nghiệp và Xây dựng (YoY)



Nguồn: Tổng Cục Thống kê

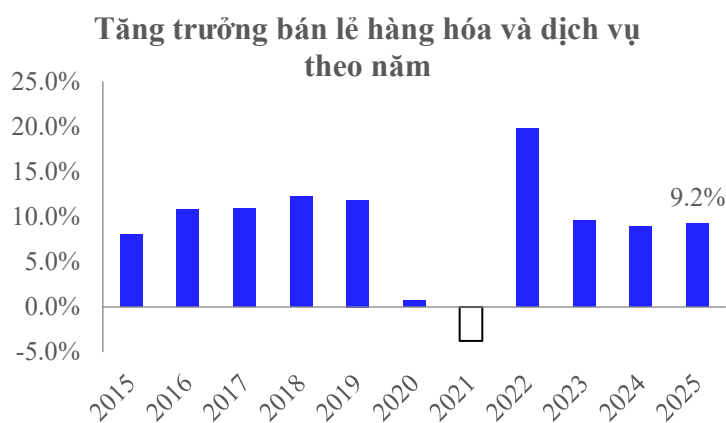
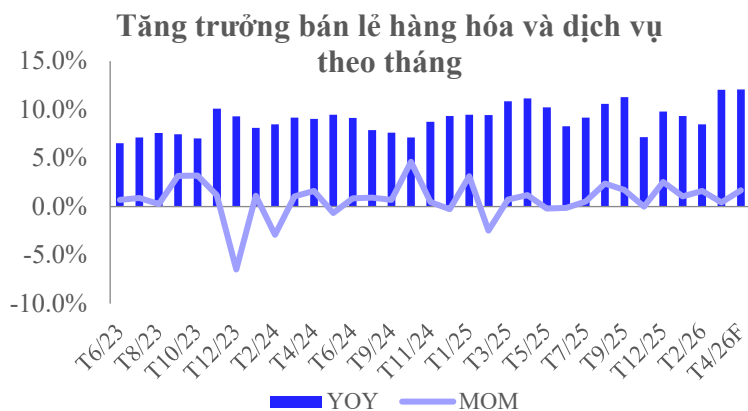
Về cơ cấu nền kinh tế quý I/2026, khu vực nông, lâm nghiệp và thủy sản chiếm tỷ trọng 10.89%; khu vực công nghiệp và xây dựng chiếm 37.15%; khu vực dịch vụ chiếm 43.45%; thuế sản phẩm trừ trợ cấp sản phẩm chiếm 8.51%.

Về sử dụng GDP quý I/2026, tiêu dùng cuối cùng tăng 8.45% so với cùng kỳ năm trước, tích lũy tài sản tăng 7.18%, xuất khẩu hàng hóa và dịch vụ tăng 19.85%, nhập khẩu hàng hóa và dịch vụ tăng 24.27%.

# CẬP NHẬT VÀ DỰ BÁO KINH TẾ VĨ MÔ VIỆT NAM

## 1. TỔNG QUAN KTVM VIỆT NAM THÁNG 4/2026

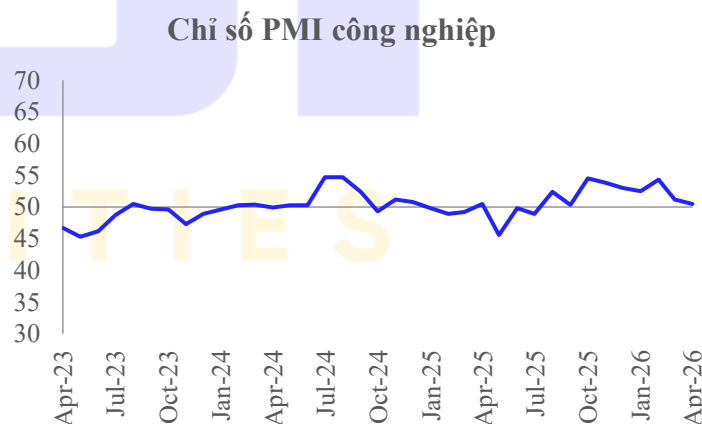
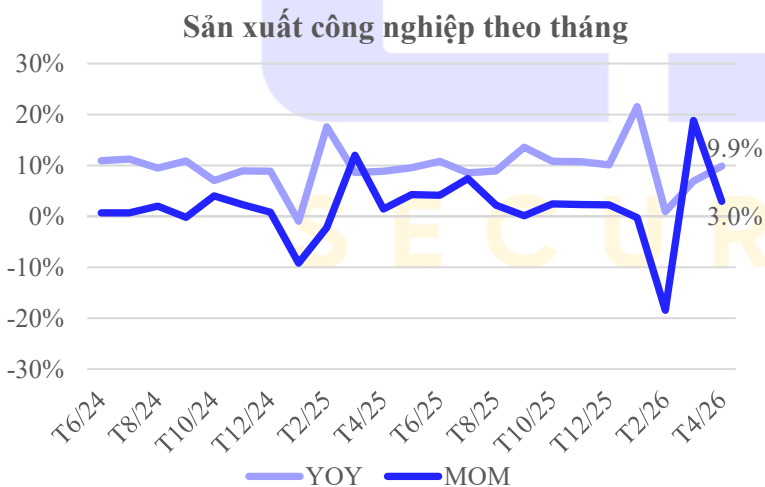
### b. Bán lẻ hàng hóa và dịch vụ duy trì xung lực tăng trưởng trong tháng 4



Nguồn: Tổng Cục Thống kê

Tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng theo giá hiện hành tháng Tư ước đạt 646.3 nghìn tỷ đồng, tăng 12.1% so với cùng kỳ năm trước. Tính chung bốn tháng đầu năm 2026, tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng theo giá hiện hành ước đạt 2,546.6 nghìn tỷ đồng, tăng 11.1% so với cùng kỳ năm trước, nếu loại trừ yếu tố giá tăng 6.3%.

### c. Sản xuất công nghiệp quay trở lại quỹ đạo tăng trưởng, PMI duy trì trên ngưỡng 50 điểm



Nguồn: Tổng Cục Thống kê

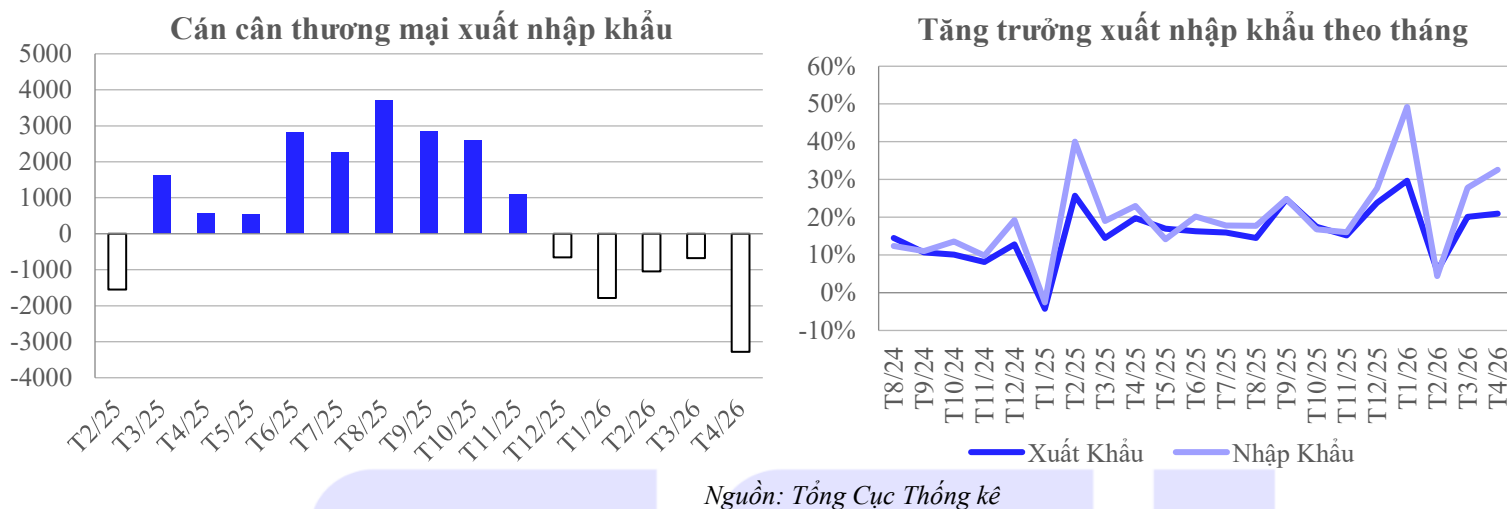
– Chỉ số sản xuất toàn ngành công nghiệp (IIP) tháng Tư ước tăng 3.0% so với tháng trước và tăng 9.9% so với cùng kỳ năm trước. Tính chung bốn tháng đầu năm 2026, IIP ước tăng 9.2% so với cùng kỳ năm trước. Trong đó, ngành chế biến, chế tạo tăng 9.9%, đóng góp 7.8 điểm phần trăm trong mức tăng chung; ngành sản xuất và phân phối điện tăng 7.5%, đóng góp 0.7 điểm phần trăm; ngành cung cấp nước, hoạt động quản lý và xử lý rác thải, nước thải tăng 7.4%, đóng góp 0.1 điểm phần trăm; ngành khai khoáng tăng 4.0%, đóng góp 0.6 điểm phần trăm.

– PMI tháng 4/2026 giảm xuống 50.5 điểm khi áp lực lạm phát và xung đột Trung Đông đẩy chi phí đầu vào tăng nhanh nhất trong 15 năm qua, khiến đơn hàng mới sụt giảm lần đầu sau 8 tháng, đồng thời nhiều doanh nghiệp buộc phải cắt giảm nhân sự khi tâm lý kinh doanh rơi xuống mức thấp.

## CẬP NHẬT VÀ DỰ BÁO KINH TẾ VĨ MÔ VIỆT NAM

## 1. TỔNG QUAN KTVM VIỆT NAM THÁNG 4/2026

## d. Cả nước có tháng nhập siêu thứ năm liên tiếp, tháng 4/2026 ghi nhận mức nhập siêu kỷ lục



**Xuất khẩu hàng hóa:** Kim ngạch xuất khẩu hàng hóa tháng Tư ước đạt 45.52 tỷ USD, giảm 2.0% so với tháng trước và tăng 21.0% so với cùng kỳ năm trước. Tính chung bốn tháng đầu năm 2026, kim ngạch xuất khẩu hàng hóa ước đạt 168.53 tỷ USD, tăng 19.7% so với cùng kỳ năm trước. Trong đó, khu vực kinh tế trong nước đạt 33.65 tỷ USD, tăng 0.4%, chiếm 20.0% tổng kim ngạch xuất khẩu; khu vực có vốn đầu tư nước ngoài (kể cả dầu thô) đạt 134.88 tỷ USD, tăng 25.8%, chiếm 80.0%.

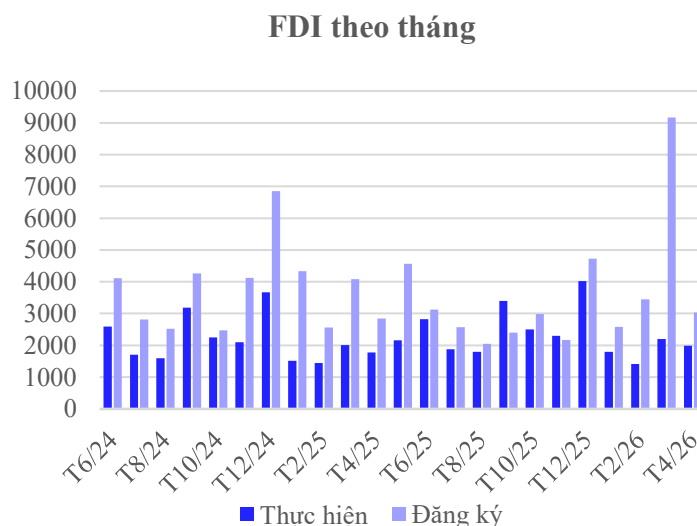
**Nhập khẩu hàng hóa:** Kim ngạch nhập khẩu hàng hóa tháng Tư ước đạt 48.8 tỷ USD, tăng 3.6% so với tháng trước và tăng 32.5% so với cùng kỳ năm trước. Tính chung bốn tháng đầu năm 2026, kim ngạch nhập khẩu hàng hóa ước đạt 175.64 tỷ USD, tăng 28.7% so với cùng kỳ năm trước, trong đó khu vực kinh tế trong nước đạt 49.27 tỷ USD, tăng 20.4%; khu vực có vốn đầu tư nước ngoài đạt 126.37 tỷ USD, tăng 32.3%.

**Cán cân thương mại:** Tháng Tư ước nhập siêu 3.28 tỷ USD. Tính chung bốn tháng đầu năm 2026, cán cân thương mại hàng hóa ước nhập siêu 7.11 tỷ USD (cùng kỳ năm trước xuất siêu 4.3 tỷ USD). Trong đó, khu vực kinh tế trong nước nhập siêu 15.61 tỷ USD; khu vực có vốn đầu tư nước ngoài (kể cả dầu thô) xuất siêu 8.5 tỷ USD.

## e. Vốn FDI đăng ký và thực hiện duy trì tốc độ tăng trưởng tích cực so với cùng kỳ

– Tổng vốn đầu tư nước ngoài đăng ký vào Việt Nam tính đến ngày 27/4/2026 bao gồm: Vốn đăng ký cấp mới, vốn đăng ký điều chỉnh và giá trị góp vốn, mua cổ phần của nhà đầu tư nước ngoài đạt 18.24 tỷ USD, tăng 32.0% so với cùng kỳ năm trước. Vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài thực hiện tại Việt Nam bốn tháng đầu năm 2026 ước đạt 7.40 tỷ USD, tăng 9.8% so với cùng kỳ năm trước.

– Đầu tư của Việt Nam ra nước ngoài trong bốn tháng đầu năm 2026 có 74 dự án được cấp mới giấy chứng nhận đầu tư với tổng số vốn của phía Việt Nam là 691.1 triệu USD, gấp 2.6 lần cùng kỳ năm trước; có 4 lượt dự án điều chỉnh vốn với số vốn điều chỉnh tăng 22.8 triệu USD, giảm 43.2%. Tính chung tổng vốn đầu tư của Việt Nam ra nước ngoài (vốn cấp mới và điều chỉnh) đạt 713.9 triệu USD, gấp 2.3 lần cùng kỳ năm trước.

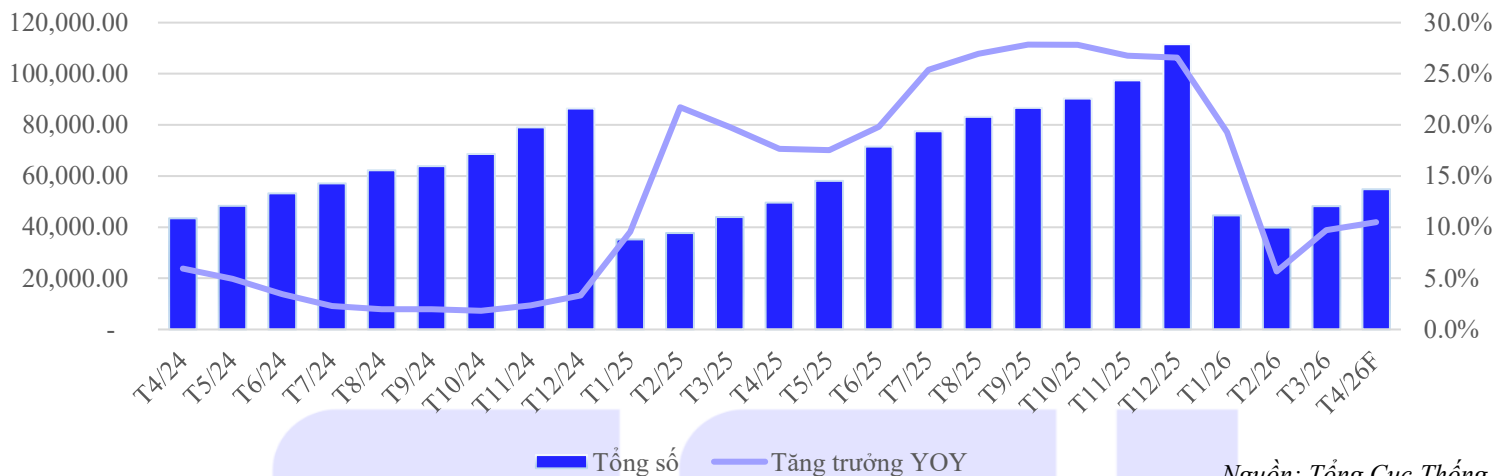


# CẬP NHẬT VÀ DỰ BÁO KINH TẾ VĨ MÔ VIỆT NAM

## 1. TỔNG QUAN KTVM VIỆT NAM THÁNG 4/2026

### f. Tốc độ giải ngân vốn đầu tư công cải thiện trở lại, kế hoạch năm vẫn được duy trì

Giải ngân vốn đầu tư NSNN

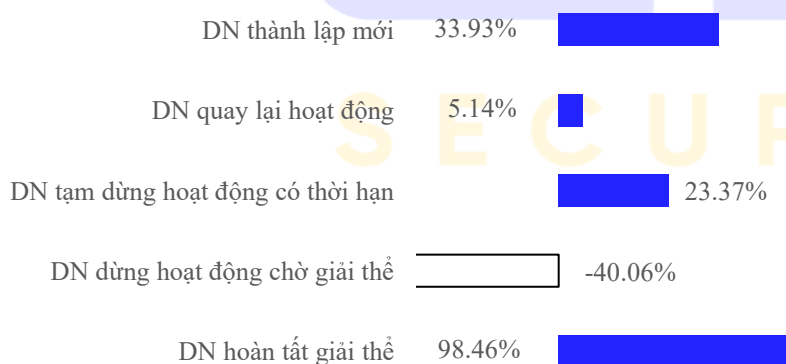


Nguồn: Tổng Cục Thống kê

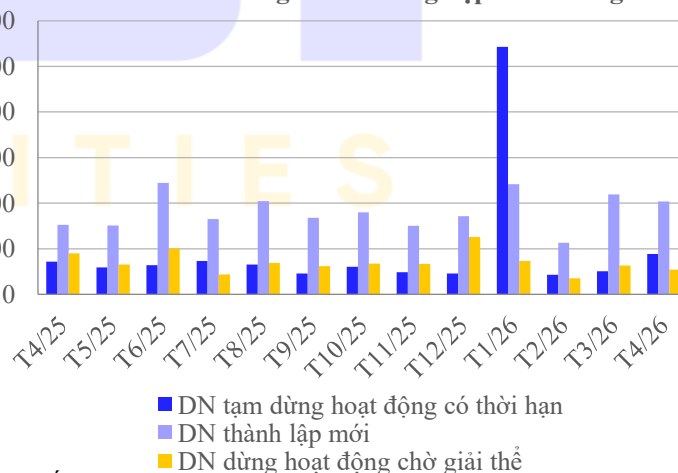
– Vốn đầu tư thực hiện từ nguồn ngân sách Nhà nước tháng Tư ước đạt gần 54.8 nghìn tỷ đồng, tăng 8.2% so với cùng kỳ năm trước. Tính chung bốn tháng đầu năm 2026, vốn đầu tư thực hiện từ nguồn ngân sách Nhà nước ước đạt 187.1 nghìn tỷ đồng, bằng 19.7% kế hoạch năm và tăng 10.4% so với cùng kỳ năm trước (cùng kỳ năm 2025 bằng 16.7% và tăng 20.5%).

### g. Lượng doanh nghiệp đăng ký thành lập mới duy trì đà tăng trưởng trong tháng 4

Tình hình đăng ký doanh nghiệp tháng 4 (YOY)



Tình hình đăng kí doanh nghiệp theo tháng



Nguồn: Tổng Cục Thống kê

Trong tháng Tư, cả nước có gần 20.4 nghìn doanh nghiệp thành lập mới, giảm 7.1% so với tháng trước và tăng 33.9% so với cùng kỳ năm trước; gần 9.5 nghìn doanh nghiệp quay trở lại hoạt động, tăng 19.8% và tăng 5.1%; 8,863 doanh nghiệp đăng ký tạm ngừng kinh doanh có thời hạn, tăng 75.2% và tăng 23.4%; 5,388 doanh nghiệp ngừng hoạt động chờ làm thủ tục giải thể, giảm 14.5% và giảm 40.1%; 3,473 doanh nghiệp hoàn tất thủ tục giải thể, giảm 9.0% và tăng 98.5%.

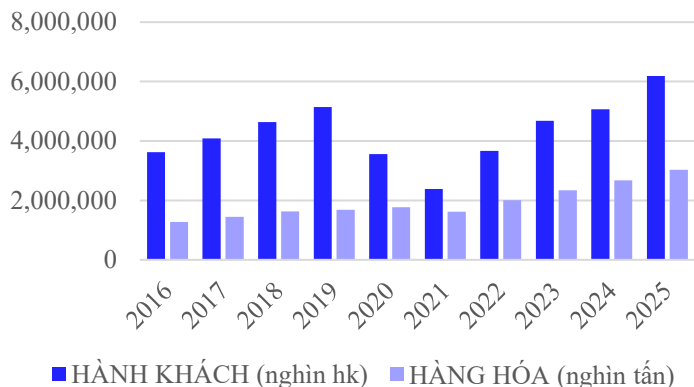
Tính chung bốn tháng đầu năm 2026, cả nước có hơn 119.4 nghìn doanh nghiệp đăng ký thành lập mới và quay trở lại hoạt động, tăng 32.8% so với cùng kỳ năm trước; bình quân một tháng có 29.9 nghìn doanh nghiệp thành lập mới và quay trở lại hoạt động. Số doanh nghiệp rút lui khỏi thị trường là 108.9 nghìn doanh nghiệp, tăng 12.8% so với cùng kỳ năm trước; bình quân một tháng có 27.2 nghìn doanh nghiệp rút lui khỏi thị trường. Tổng số vốn đăng ký bổ sung vào nền kinh tế trong bốn tháng năm 2026 là gần 1.9 triệu tỷ đồng, tăng 4.2% so với cùng kỳ năm 2025.

# CẬP NHẬT VÀ DỰ BÁO KINH TẾ VĨ MÔ VIỆT NAM

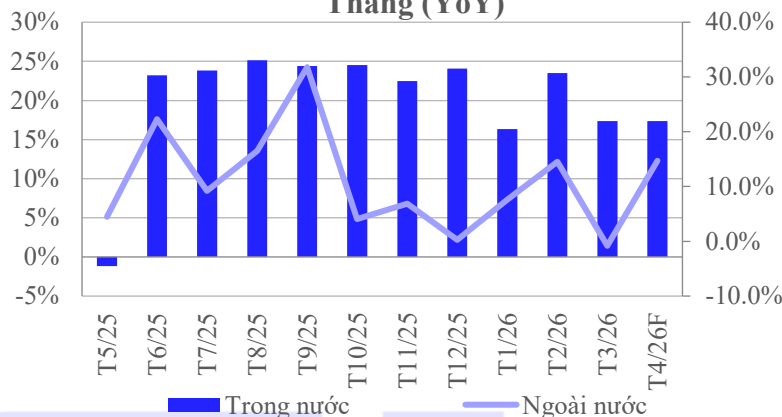
## 1. TỔNG QUAN KTVM VIỆT NAM THÁNG 4/2026

### h. Giá xăng, dầu trong nước ổn định giúp ngành vận tải khởi động lại đà tăng trưởng

Vận tải Hành khách - Hàng hoá



Vận tải hành khách chia theo khu vực theo Tháng (YoY)



Nguồn: Tổng Cục Thống kê

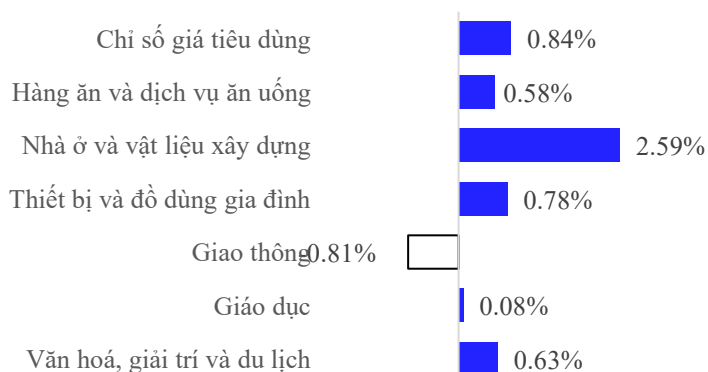
**Vận tải hành khách:** Tháng Tư ước đạt 509.5 triệu lượt khách vận chuyển, tăng 5.6% so với tháng trước và luân chuyển 28.4 tỷ lượt khách.km, tăng 4.8%. Tính chung bốn tháng đầu năm 2026, vận tải hành khách ước đạt 2,102.3 triệu lượt khách vận chuyển, tăng 15.0% so với cùng kỳ năm trước và luân chuyển đạt 113.2 tỷ lượt khách.km, tăng 12.7%.

**Vận tải hàng hóa:** Tháng Tư ước đạt 274.2 triệu tấn hàng hóa vận chuyển, tăng 1.4% so với tháng trước và luân chuyển 53.3 tỷ tấn.km, tăng 2.3%. Tính chung bốn tháng đầu năm 2026, vận tải hàng hóa ước đạt 1,082.9 triệu tấn hàng hóa vận chuyển, tăng 14.2% so với cùng kỳ năm trước và luân chuyển 208.2 tỷ tấn.km, tăng 10.2%.

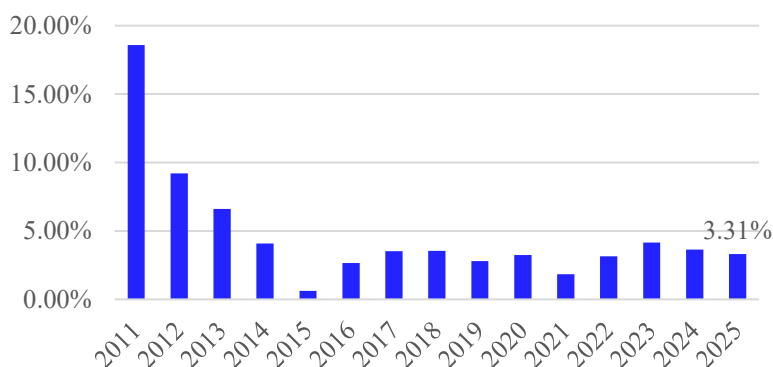
**Khách quốc tế:** Trong tháng Tư, khách quốc tế đến nước ta đạt 2.03 triệu lượt người, tăng 22.8% so với cùng kỳ năm trước. Tính chung bốn tháng đầu năm 2026, khách quốc tế đến Việt Nam đạt 8.8 triệu lượt người, tăng 14.6% so với cùng kỳ năm trước và là mức cao nhất của bốn tháng đầu năm các năm từ trước đến nay.

### i. Chỉ số giá tiêu dùng nhà ở và vật liệu xây dựng tháng 4 tăng mạnh nhất trong nhóm

Chỉ số giá tiêu dùng MoM tháng 4



Tăng trưởng bình quân CPI



Nguồn: Tổng Cục Thống kê

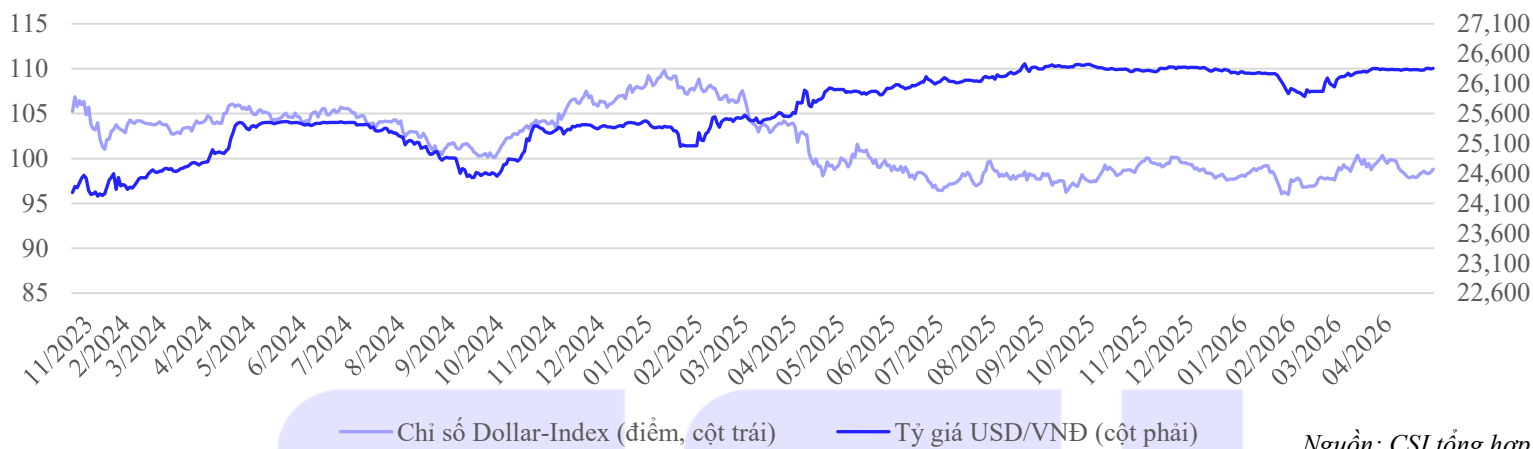
Chỉ số giá tiêu dùng (CPI) tháng Tư tăng 0.84% so với tháng trước; tăng 3.31% so với tháng 12/2025 và tăng 5.46% so với cùng kỳ năm trước. Bình quân bốn tháng đầu năm 2026, CPI tăng 3.99% so với cùng kỳ năm trước; lạm phát cơ bản tăng 3.89%.

# CẬP NHẬT VÀ DỰ BÁO KINH TẾ VĨ MÔ VIỆT NAM

## 2. CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ THÁNG 4/2026

### a. Tỷ giá USD/VND đi ngang trên vùng đỉnh dù cho Dollar-Index có những tín hiệu hạ nhiệt

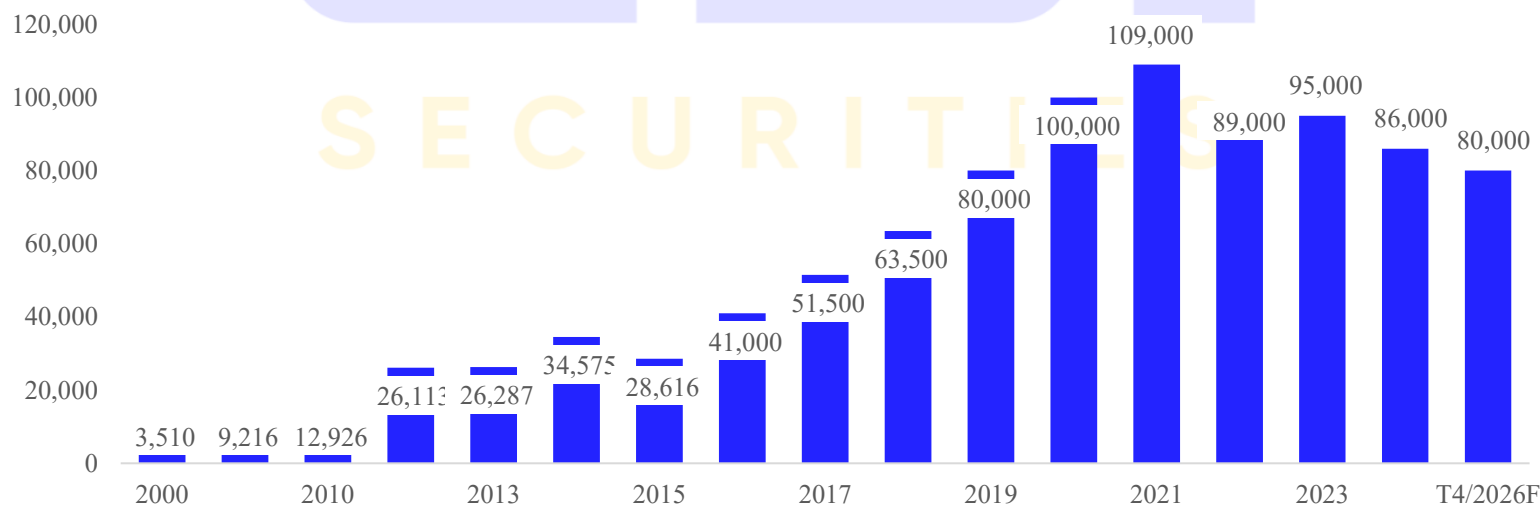
Tỷ giá USD/VND và Chỉ số Dollar-Index



Nguồn: CSI tổng hợp

Trải qua năm 2024 và 2025 chịu nhiều áp lực từ tỷ giá khi đồng USD liên tục phá vỡ các mốc giá kỷ lục và chính thức vượt qua mức 26,000 VND/USD vào giữa năm 2025, việc tỷ giá USD/VND liên tục tăng trong khi Dollar Index suy yếu là một trong những yếu tố gây nhiều áp lực nhất lên chính sách điều hành vĩ mô của SBV. Sau đà tăng vào hồi tháng 3/2026, tỷ giá có dấu hiệu ổn định, đi ngang trở lại trong tháng 04/2026 trong bối cảnh Dollar Index giảm (-0.93%) so với tháng trước. Chúng tôi kỳ vọng áp lực tỷ giá trong năm 2026 sẽ sở hữu mức tăng so với đầu năm quanh ngưỡng 2.5 – 3%.

Dự Trữ Ngoại Hối (Triệu USD)



Nguồn: Fim, CSI tổng hợp

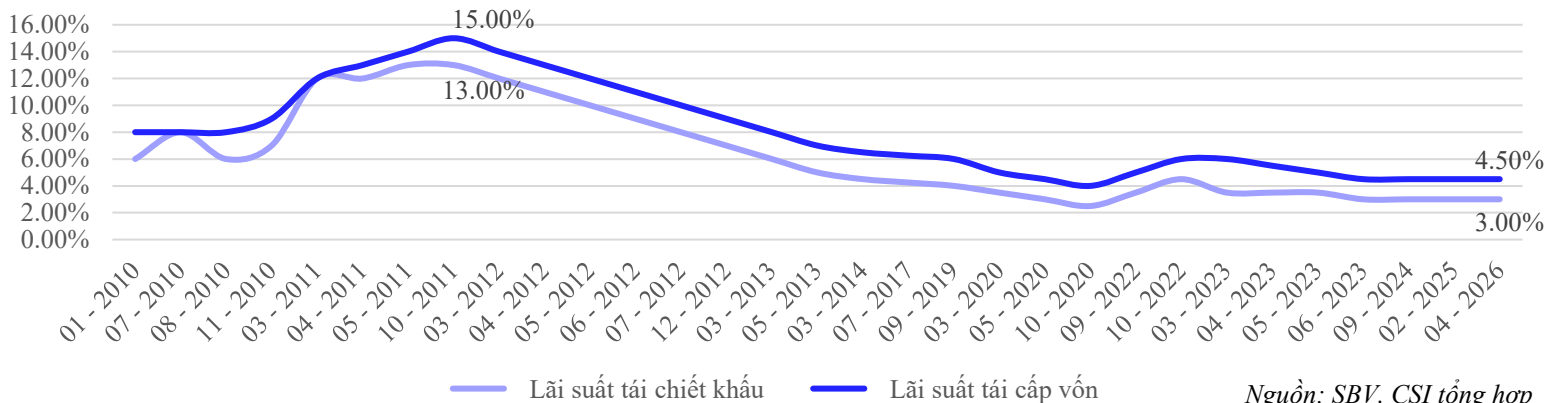
Tỷ giá biến động mạnh trong 2025 khiến ngân hàng NHNN Việt Nam (SBV) đã có nhiều biện pháp can thiệp để ổn định tỷ giá. Một trong những biện pháp đó là SBV bán USD thông qua hợp đồng kỳ hạn với mỗi đợt bán dao động quanh mức 1.0 – 1.5 tỷ USD, đưa dự trữ ngoại hối của Việt Nam còn lại theo chúng tôi ước tính khoảng 80 tỷ USD tính đến cuối 2025. Sang đầu 2026, với việc áp lực từ tỷ giá USD/VND hạ nhiệt, trong khi thanh khoản VND có dấu hiệu “căng cứng”, SBV đã thực hiện hoán đổi ngoại tệ kỳ hạn (SWAP USD/VND) 21 ngày với các tổ chức tín dụng và chi nhánh ngân hàng nước ngoài nhằm cải thiện thanh khoản cho hệ thống ngân hàng.

## CẬP NHẬT VÀ DỰ BÁO KINH TẾ VĨ MÔ VIỆT NAM

## 2. CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ THÁNG 4/2026

## b. Lãi suất: Kỳ vọng giữ nguyên lãi suất điều hành trong năm 2026

Lãi suất tái cấp vốn &amp; tái chiết khấu

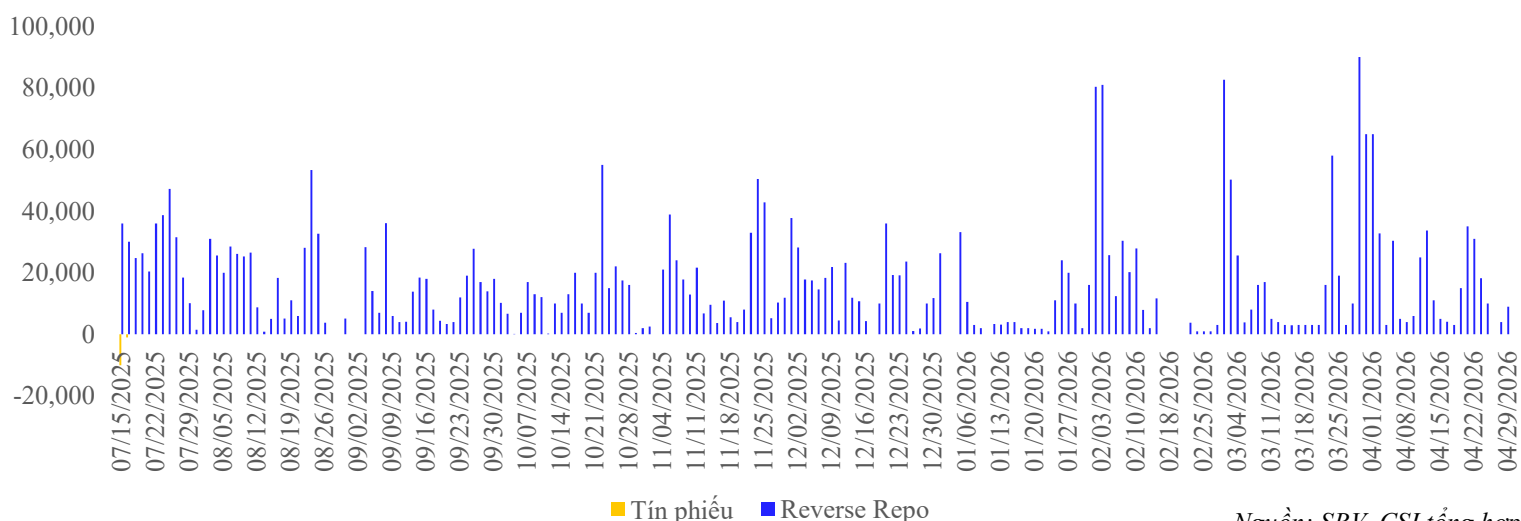


Xuyên suốt năm 2025, Ngân hàng Nhà nước Việt Nam (SBV) duy trì lãi suất điều hành chính sách tiền tệ ổn định ở mức thấp (lãi suất tái chiết khấu ở mức 3.00%; lãi suất tái cấp vốn ở mức 4.50%) nhằm hỗ trợ phát triển kinh tế. Việc lạm phát được duy trì ổn định ở mức 3.3%, áp lực mất giá của đồng VND có dấu hiệu hạ nhiệt vào những tháng cuối năm và GDP cả năm 2025 đạt mức 8.02% (cao hơn dự báo của nhiều tổ chức lớn) cho thấy quyết định phù hợp của SBV khi giữ nền lãi suất ở mức hiện tại. Với những yếu tố trên, chúng tôi cho rằng sẽ khó xuất hiện tác nhân có thể khiến SBV thay đổi lãi suất điều hành và mức 3.00% - 4.50% sẽ được giữ nguyên sang đến hết năm 2026.

## c. Lượng lớn Reverse Repo được bơm ròng trong tháng 3 nhằm bù đắp thiếu hụt thanh khoản

Tín phiếu được khởi động trở lại vào ngày 24/06/2025 và liên tục được SBV duy trì đã bơm ròng mạnh mẽ xuyên suốt cho tới tháng đầu năm 2026. Chúng tôi cho rằng, đây là nguồn bổ sung vốn ngắn quan trọng được cung cấp kịp thời khi các NHTM cần lượng huy động đủ lớn nhằm đẩy mạnh tăng trưởng tín dụng. Bên cạnh đó, trong bối cảnh thanh khoản VND có dấu hiệu căng thẳng khiến các NHTM tăng lãi suất huy động ở nhiều kỳ hạn, SBV có lần đầu tiên sau 14 tháng nâng lãi suất OMO từ 4% lên 4.5%. Bên cạnh đó, lãi suất bình quân liên ngân hàng qua đêm đã có nhiều thời điểm tăng lên trên mức 10% trong tháng 3/2026 khiến SBV phải nhanh chóng can thiệp bằng công cụ OMO nhằm hỗ trợ lượng lớn thanh khoản VND thông qua thị trường hai. Lượng bơm ròng đi vào xu hướng giảm dần về phía cuối tháng 4.

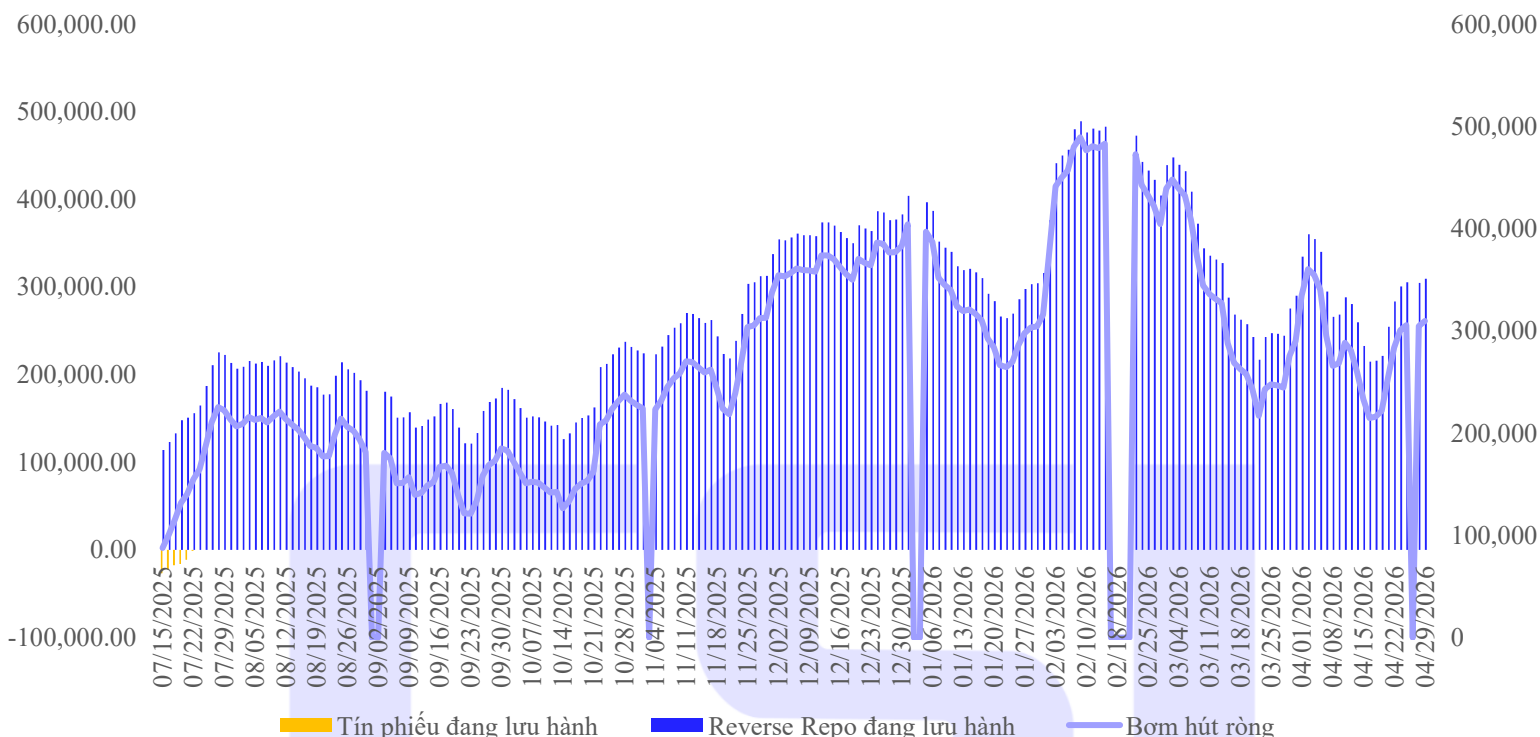
Thị trường mở



# CẬP NHẬT VÀ DỰ BÁO KINH TẾ VĨ MÔ VIỆT NAM

## 2. CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ THÁNG 4/2026

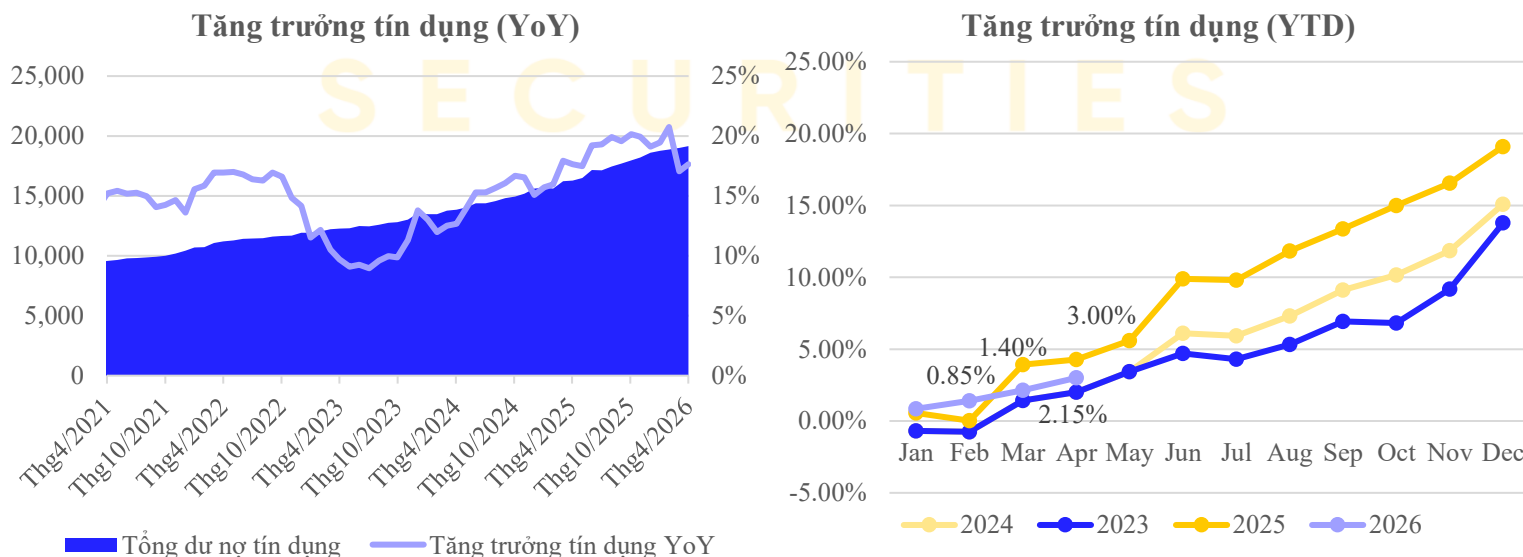
Bơm hút ròng thị trường mở



Nguồn: SBV, CSI tổng hợp

Cuối tháng 4/2026 trên thị trường mở, Reverse Repo đang được lưu hành với giá trị bơm ròng đạt 309,621 tỷ đồng.

### d. Tín dụng thu hẹp đà tăng trưởng trong bối cảnh các ngân hàng khát vốn huy động



Nguồn: SBV, CSI tổng hợp

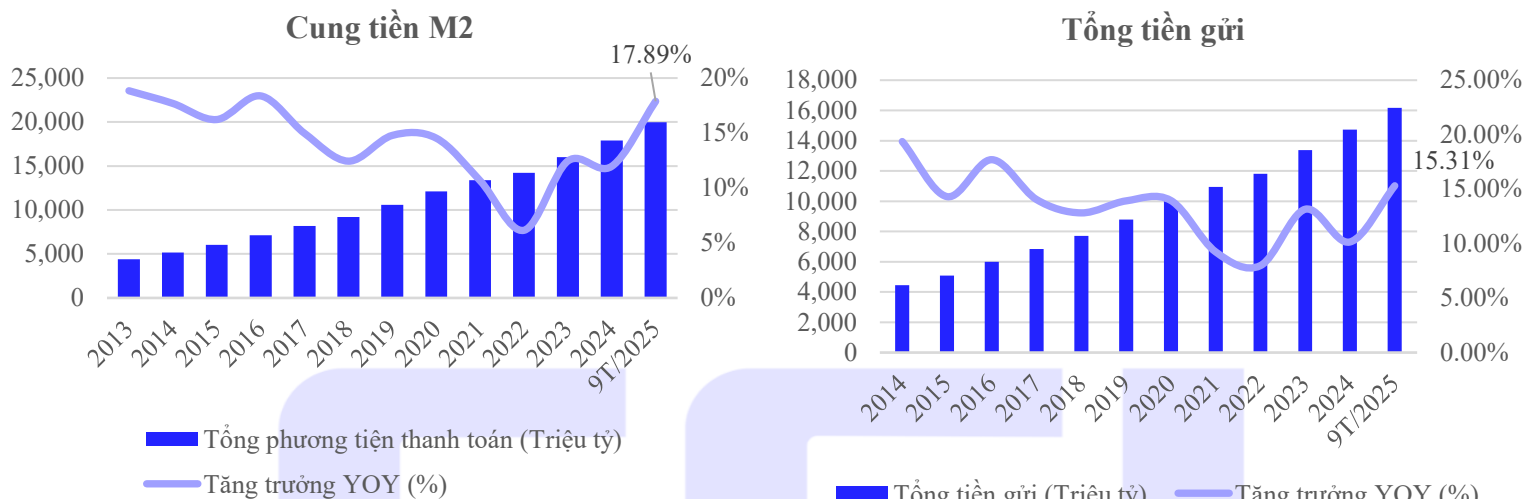
Năm 2025, tín dụng nền kinh tế toàn hệ thống đạt 18.60 triệu tỷ đồng, tăng 19.10% so với cuối năm 2024, tương đương với 2.97 triệu tỷ đồng đã được bơm vào nền kinh tế. Trong năm 2026, NHNN sẽ điều hành chính sách tiền tệ chủ động, linh hoạt, kịp thời, hiệu quả, phối hợp đồng bộ với chính sách tài khóa với kỳ vọng tăng trưởng tín dụng toàn hệ thống ở mức khoảng 15%, thấp hơn năm 2025 khi Chính phủ sẽ chủ động điều hành tín dụng tăng trưởng có chọn lọc. Tháng 4/2026, tín dụng toàn thị trường tăng trưởng 3.00% so với thời điểm cuối năm 2025.

# CẬP NHẬT VÀ DỰ BÁO KINH TẾ VĨ MÔ VIỆT NAM

## 2. CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ THÁNG 4/2026

Tính đến ngày 29/04/2026, tín dụng nền kinh tế hạ nhiệt đã tăng trưởng so với cùng kỳ. Dự nợ tín dụng đạt 19.16 triệu tỷ đồng, tăng 17.65% so với cùng kỳ năm 2025.

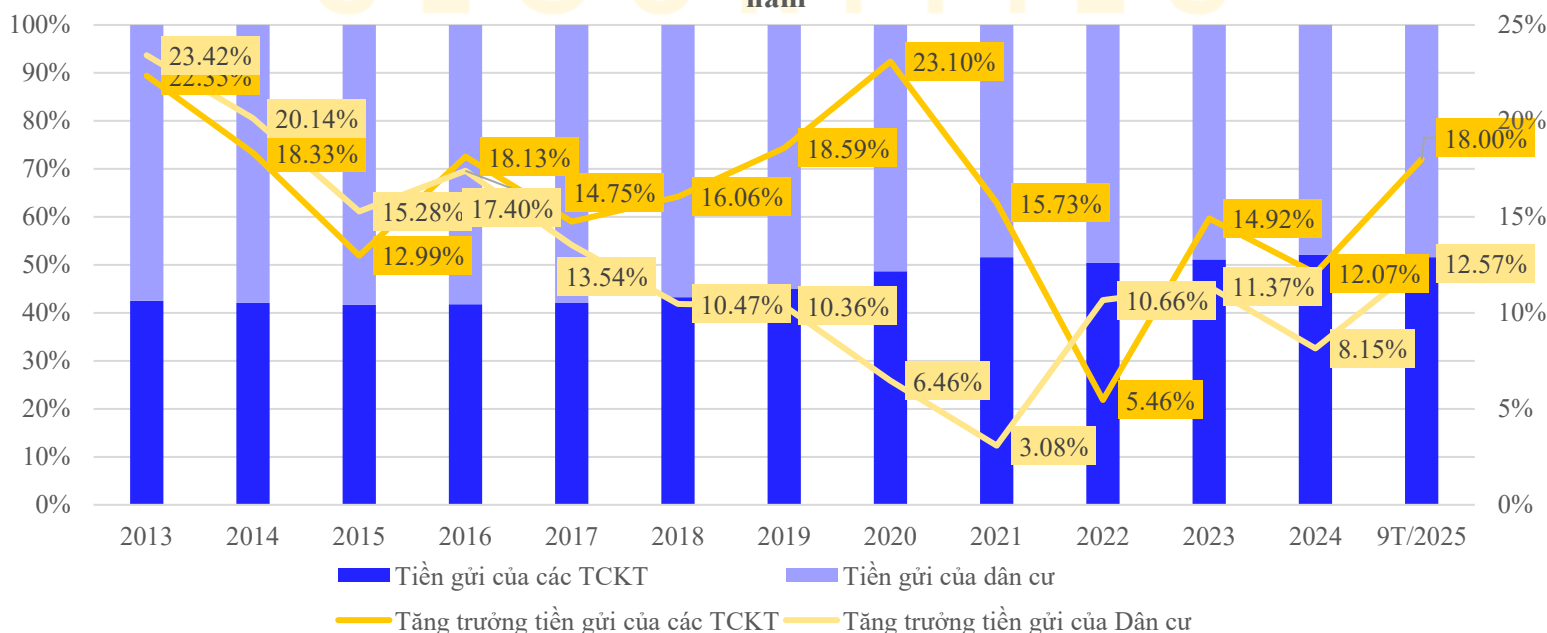
### e. Cung tiền M2 và tiền gửi tăng trưởng mạnh so với cùng kỳ tính tới tháng 9/2025



Nguồn: GSO, SBV, CSI tổng hợp

Tốc độ tăng trưởng cung tiền đã có sự cải thiện và bước vào xu hướng tăng trưởng dần tính từ tháng 7/2024. Theo số liệu cập nhật mới nhất của tổng cục thống kê, tính tới tháng 9/2025, cung tiền M2 đạt 19.98 triệu tỷ VND, tăng 17.89% so với cùng kỳ năm 2024. Trong khi đó, tổng tiền gửi có xu hướng tăng chậm hơn so với cung tiền M2, tuy nhiên cũng được ghi nhận ở mức cao. Kết thúc tháng 9/2025, tổng tiền gửi đạt 16.18 triệu tỷ đồng, tăng 15.31% so với cùng kỳ. Mức chênh lệch tăng trưởng giữa tiền gửi các tổ chức kinh tế và của dân cư có dấu hiệu nới rộng. Trong đó tốc độ tăng trưởng tiền gửi dân cư có xu hướng cải thiện ổn định (8.15% lên 12.57%) còn khu vực các tổ chức kinh tế tăng với mức độ nhanh hơn (12.07% lên 18.00%).

### Tỷ trọng giữa tiền gửi của các TCKT và tiền gửi của dân cư cùng tốc độ tăng trưởng theo năm



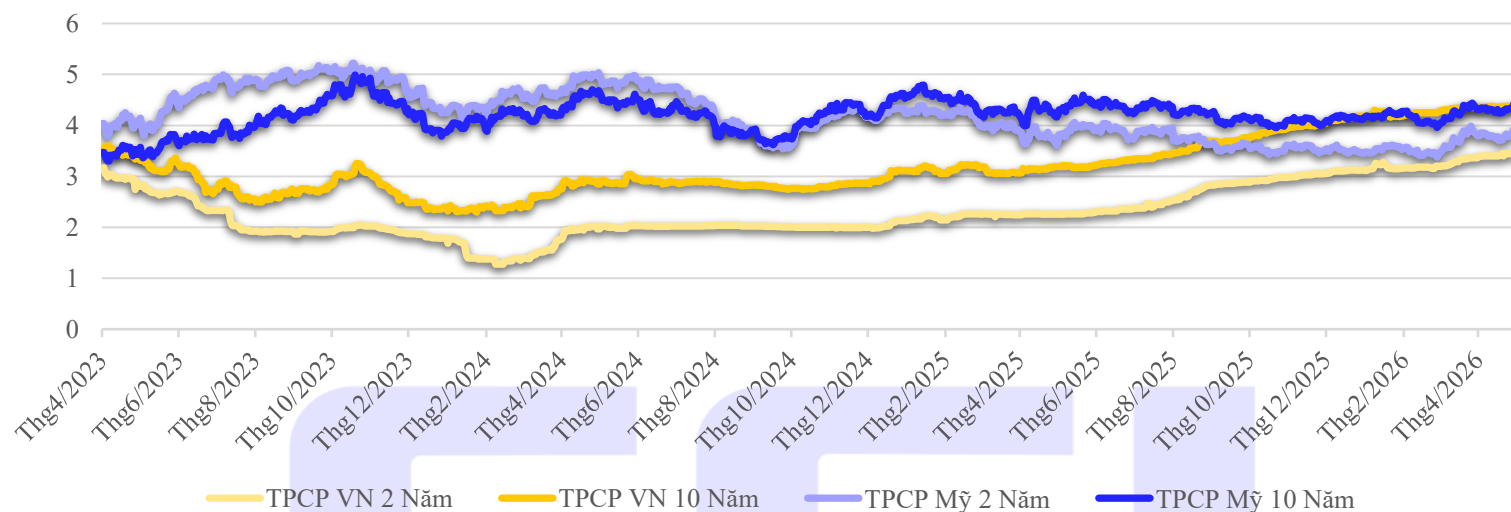
Nguồn: SBV, CSI tổng hợp

# CẬP NHẬT VÀ DỰ BÁO KINH TẾ VĨ MÔ VIỆT NAM

## 2. CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ THÁNG 4/2026

### f. “Gap” lợi suất trái phiếu chính phủ giữa Việt Nam và Mỹ biến động phụ thuộc vào kỳ hạn

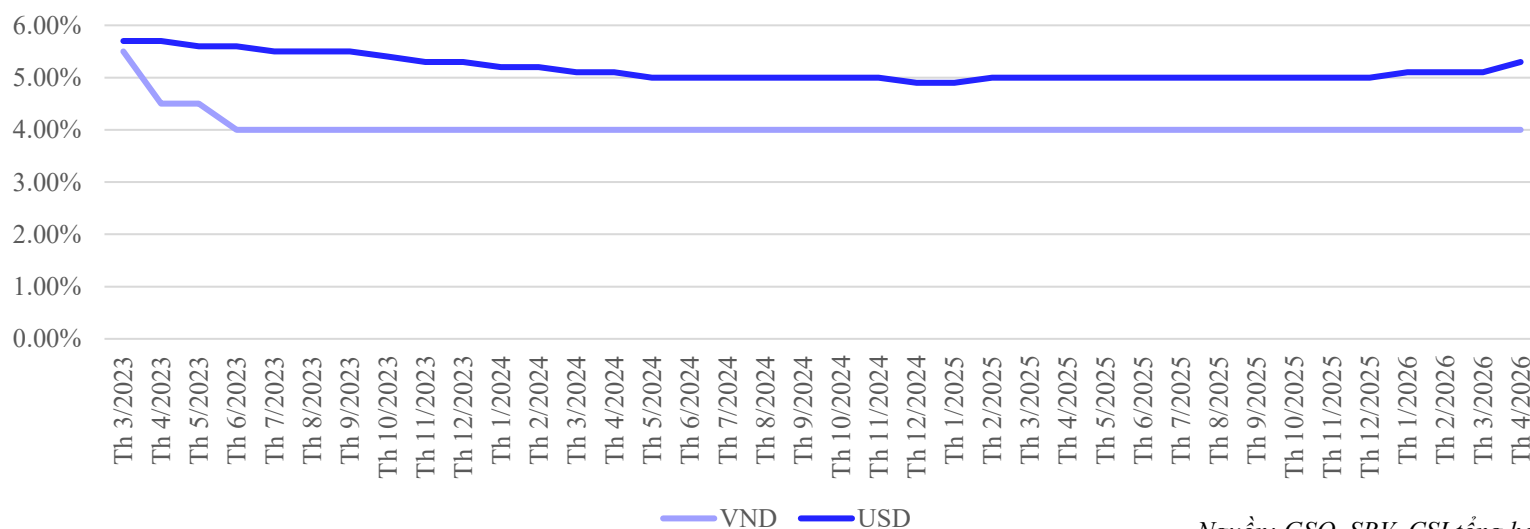
Lợi suất trái phiếu chính phủ (%)



Nguồn: GSO, SBV, CSI tổng hợp

Trong tháng 4/2026, diễn biến lợi suất trái phiếu giữa USD và VND có sự khác biệt nhất định. Tính từ đầu năm, đối với kỳ hạn 2 năm, lợi suất trái phiếu chính phủ Việt Nam tăng 0.319 điểm % lên mức 3.440%, lợi suất trái phiếu chính phủ Mỹ tăng 0.463 điểm %, lên mức 3.932% so với thời điểm cuối năm 2025. Đối với kỳ hạn 10 năm, lợi suất trái phiếu chính phủ Việt Nam tăng 0.185 điểm % lên mức 4.371%, lợi suất trái phiếu chính phủ Mỹ tăng 0.263 điểm %, lên mức 4.416%. Khoảng “gap” giữa lợi suất trái phiếu hai quốc gia có xu hướng phụ thuộc vào kỳ hạn khi kỳ hạn 2 năm cao hơn đáng kể so với kỳ hạn 10 năm. Mức chênh lệch cho vay ngắn hạn của ngân hàng nhà nước giữa USD và VND nhích nhẹ so với thời điểm tháng 4/2024 và hiện tại chênh lệch ở mức 1.3% tính đến T4/2026.

Lãi suất cho vay ngắn hạn VND và USD của NHTM Nhà Nước



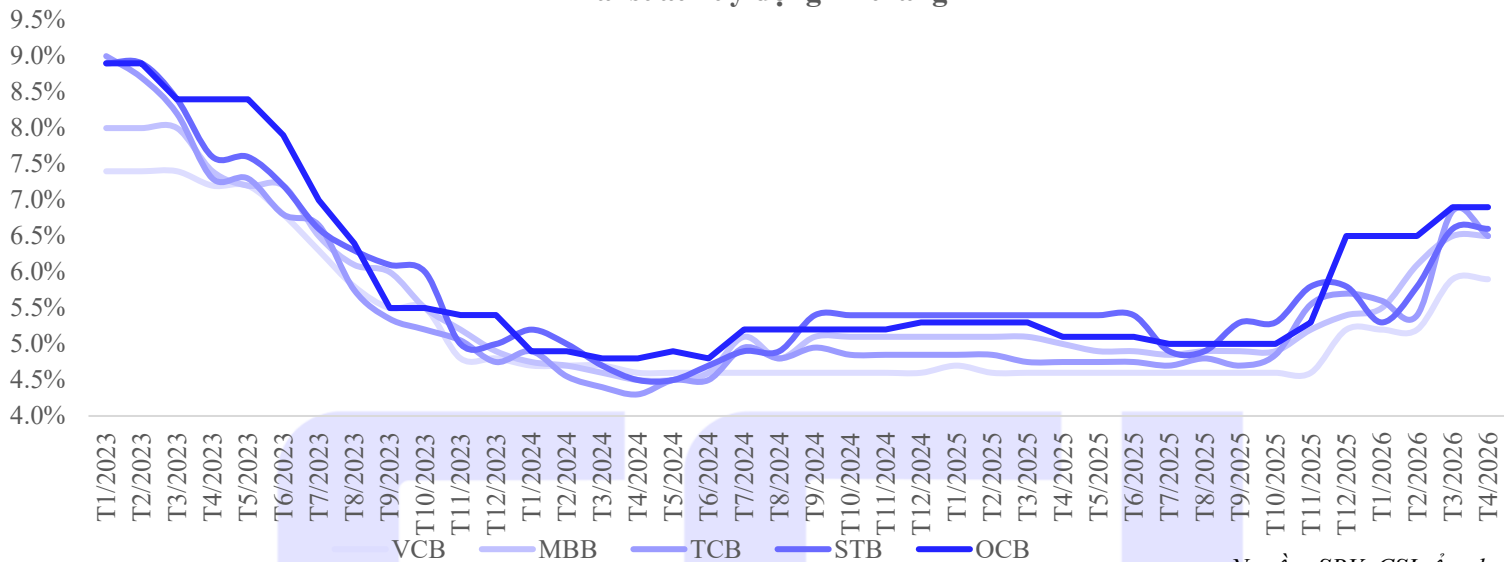
Nguồn: GSO, SBV, CSI tổng hợp

# CẬP NHẬT VÀ DỰ BÁO KINH TẾ VĨ MÔ VIỆT NAM

## 2. CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ THÁNG 4/2026

### g. Lãi suất huy động các ngân hàng hạ nhiệt trở lại trong tháng 4 sau nhịp tăng mạnh

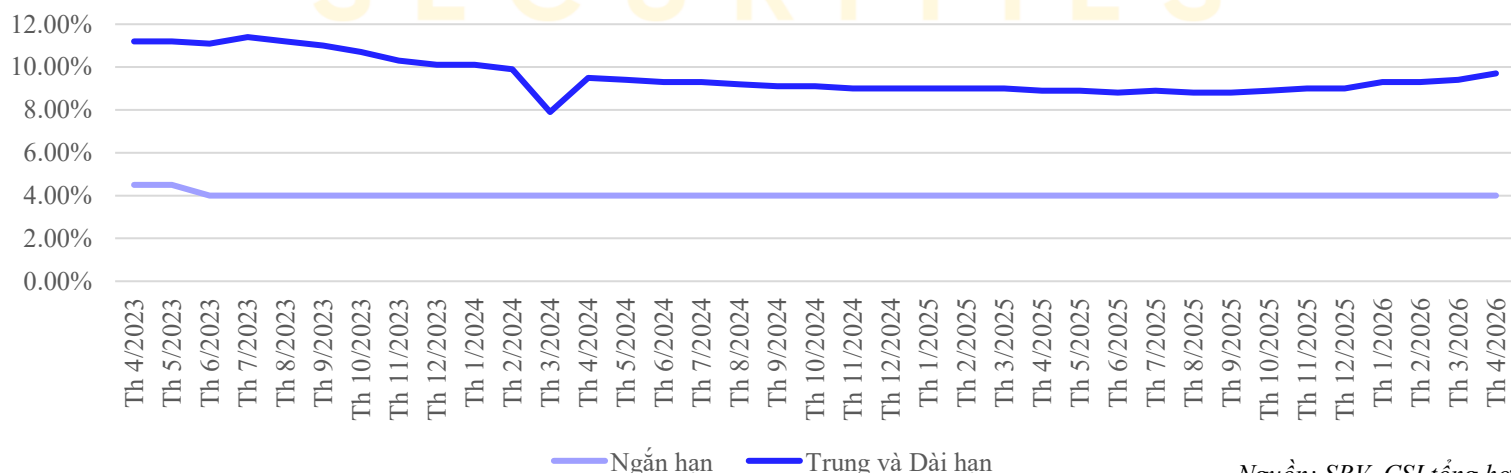
Lãi suất huy động 12 tháng



Nguồn: SBV, CSI tổng hợp

Trong năm 2025, lãi suất huy động có xu hướng bình ổn, ít biến động so với năm 2024. Tuy nhiên, mặt bằng lãi suất huy động 12 tháng của một số ngân hàng có xu hướng gia tăng vào thời điểm cuối năm trong bối cảnh thiếu nguồn tiền đầu vào. Bước sang tháng 4/2026, khi các ngân hàng trải qua nhịp tăng khá mạnh, lãi suất huy động có dấu hiệu ổn định trở lại, bình quân lãi suất kỳ hạn 12 tháng ở quanh ngưỡng 5.9 – 6.9%, sự khác biệt nằm ở quy mô tài sản và thị phần của từng ngân hàng. Mức lãi suất này hiện đã cao hơn đáng kể so với vùng nền thấp lịch sử trong vòng 20 năm.

Lãi suất cho vay SXKD thông thường của NHTM Nhà Nước



Nguồn: SBV, CSI tổng hợp

Mức lãi suất cho vay trung và dài hạn của NHTM Nhà Nước sụt giảm và tạo đáy trong tháng 3/2024 (7.9%/năm), sau đó đảo chiều tăng lên mức 9.5%/năm, trong tháng 4/2024 và giảm xuống 9.20% vào cuối tháng 11/2024. Bước sang 2026, mức lãi suất này gia tăng và đạt 9.70% tính đến hết tháng 4, có dấu hiệu nhích nhẹ so với thời điểm đầu năm.

**TRUNG TÂM NGHIÊN CỨU CSI**Email: [csi.research@vncsi.com](mailto:csi.research@vncsi.com)

Điện thoại: (+84) 24 3926 0099 (109)

Luu Chí Kháng

Trưởng phòng Phân tích

Email: [khanglec@vncsi.com.vn](mailto:khanglec@vncsi.com.vn)**Bộ phận Phân tích Kinh tế Vĩ mô  
và Thị trường Chứng khoán**

Lê Đỗ Tuấn Minh

Chuyên viên Phân tích

Email: [minhldt@vncsi.com.vn](mailto:minhldt@vncsi.com.vn)**Bộ phận Phân tích Ngành và  
Doanh nghiệp**

Lê Anh Tùng

Chuyên viên Phân tích

Email: [tungla@vncsi.com.vn](mailto:tungla@vncsi.com.vn)**Tuyên bố miễn trách nhiệm:**

Bản quyền thuộc về Công ty Cổ phần Chứng khoán Kiến Thiết Việt Nam (CSI), những thông tin sử dụng trong báo cáo được thu thập từ những nguồn đáng tin cậy và CSI không chịu trách nhiệm về tính chính xác của chúng.

Các nhận định trong bản báo cáo này 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 kỳ 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. CSI sẽ không chịu trách nhiệm đối với tất cả hay bất kỳ thiệt hại nào hoặc sự kiện bị coi là thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ thông tin hoặc ý kiến của báo cáo này. Báo cáo này không được phép sao chép, tái bản bởi bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức nào khi chưa được phép của CSI.

**Hệ Thống Khuyến Nghị:** Hệ thống khuyến nghị của CTCP Chứng khoán Kiến Thiết Việt Nam (CSI) được xây dựng dựa trên mức chênh lệch của giá mục tiêu 12 tháng và giá cổ phiếu trên thị trường tại thời điểm đánh giá.

Xếp hạng	Khi (giá mục tiêu – giá hiện tại) / giá hiện tại
MUA	$\geq 20\%$
KHẢ QUAN	Từ 10% đến 20%
PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG	Từ -10% đến +10%
KÉM KHẢ QUAN	Từ -10% đến -20%
BÁN	$\leq -20\%$

**CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN KIẾN THIẾT VIỆT NAM CSI**

Trụ sở: Tầng 12A, Tòa nhà ROX Tower, số 54A Nguyễn Chí Thanh, Phường Láng, TP Hà Nội

Chi nhánh: Tầng 20, Tòa nhà ROX Tower, số 180-192 Nguyễn Công Trứ, Phường Bến Thành, TP Hồ Chí Minh

Điện thoại: + 84 24 3926 0099 | Website: [www.vncsi.com.vn](http://www.vncsi.com.vn)