

BÁO CÁO VĨ MÔ THÁNG 9**8/10/2025**

Tăng trưởng quý 3 mạnh mẽ - củng cố triển vọng cả năm

Vốn FDI**Tổng vốn đăng ký**

Tháng 9/2025

2.4 tỷ USD **↓ 43.6%** (YoY)

Luỹ kế 9T2025

28.54 tỷ USD **↑ 15.2%** (YoY)**Tổng vốn giải ngân**

Tháng 9/2025

3.4 tỷ USD **↑ 6.8%** (YoY)

Luỹ kế 9T2025

18.8 tỷ USD **↑ 8.5%** (YoY)**Xuất khẩu**

Tháng 9/2025

42.67 tỷ USD **↑ 24.7%** (YoY)

Luỹ kế 9T2025

348.74 tỷ USD **↑ 16%** (YoY)

Q3/2025

128.57 tỷ USD **↑ 18.4%** (YoY)**Nhập khẩu**

Tháng 9/2025

39.82 tỷ USD **↑ 24.9%** (YoY)

Luỹ kế 9T2025

331.92 tỷ USD **↑ 18.8%** (YoY)

Q3/2025

119.66 tỷ USD **↑ 20.2%** (YoY)**Chỉ số IIP Q3 ↑ 10%** (YoY)**↑ 13.6%** YoY**↑ 0.12%** MoM**Chỉ số CPI Q3 ↑ 3.27%** (YoY)**↑ 3.38%** YoY**↑ 0.42%** MoM**Bán lẻ hàng hoá****Tổng mức bán lẻ 589.7** nghìn tỷ **↑ 11.3%** (YoY)Luỹ kế 9T2025 **5.176** nghìn tỷ **↑ 9.5%** (YoY)Q3/2025 **1.759,1** nghìn tỷ **↑ 10.1%** (YoY)

Kinh tế quý 3 mạnh mẽ nhờ công nghiệp, xây dựng và tiêu dùng nội địa



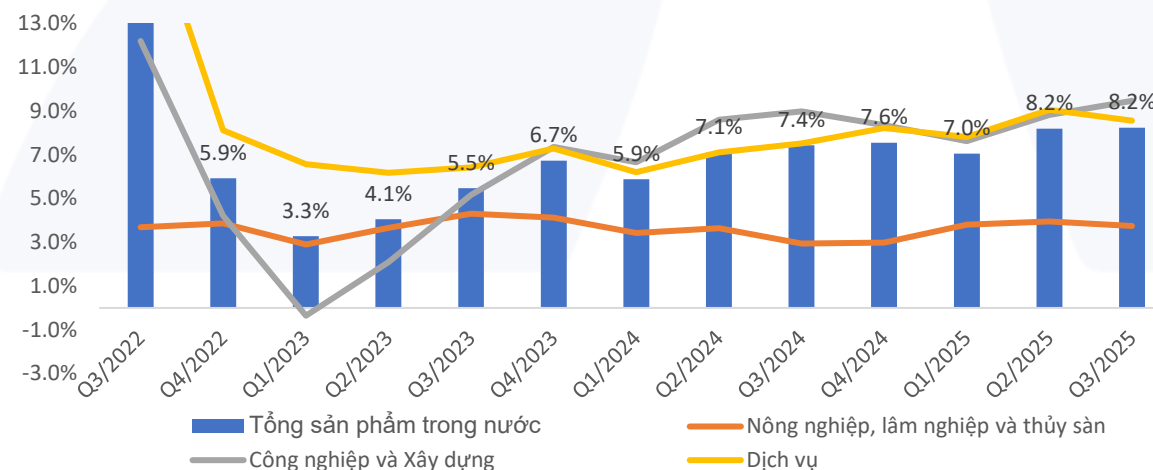
Yếu tố		Mức độ tác động TTCK	Aug-25	Sep-25	9T2025	YSVN đánh giá
Tăng trưởng GDP (%YoY)		**	8.19% (Q2/2025)	8.23% (Q3/2025)	7.85%	Rất tích cực. GDP quý 3 duy trì quán tính tăng quý sau mạnh hơn quý trước. Kỳ vọng mức tăng trưởng cả năm sẽ đạt 8%.
Sản xuất	IIP (%YoY)	***	8.7%	13.6%	9,1%	Trung lập. Sản xuất công nghiệp tiếp tục tăng nhưng tốc độ chậm lại. Động lực ngắn hạn từ các đơn hàng nội địa.
	PMI	**	50.4	50.4		
Bán lẻ hàng hóa (%YoY)		**	10.9%	11.3%	9.5%	Rất tích cực. Tiêu dùng nội địa đang lấy lại đà tăng hai chữ số và có thể tiếp tục thuận lợi trong mùa cao điểm cuối năm, đặc biệt ở các lĩnh vực dịch vụ lưu trú, ăn uống và du lịch, giải trí.
Xuất nhập khẩu	Xuất khẩu (%YoY)	***	14.5%	24.7%	16.0%	Trung lập. Xuất khẩu tăng so với cùng kỳ nhưng giảm nhẹ so với tháng trước và một số mặt hàng bắt đầu cho thấy ảnh hưởng bởi thuế quan như giày dép, dệt may đều giảm đáng kể so với tháng 8. Điểm tích cực là thặng dư thương mại duy trì mức cao.
	Cán cân thương mại (tỷ USD)	***	3.72	2.85	16.82	
Đầu tư	FDI giải ngân (%YoY)	***	12.5%	6.8%	8.5%	Tích cực nhẹ. FDI đăng ký và giải ngân vẫn ổn định. Tích cực hơn so với tháng 7 và tháng 8. Kỳ vọng NĐ 205 sẽ tác động tích cực tới FDI trong trung và dài hạn.
	Đầu tư vốn NSNN (%YoY)	*	33.5%	32.5%		Tích cực. Đầu tư từ NSNN tiếp tục tăng cao. Các dự án hạ tầng quy mô lớn vẫn đang được tích cực đẩy nhanh tiến độ.
CPI (%YoY)		***	3.24%	3.38%	3.27%	Trong kỳ vọng. CPI tăng nhanh hơn trong tháng 9 và còn nhiều áp lực sắp tới, nhưng vẫn lạm phát cả năm khả năng vẫn trong mục tiêu dưới 4.5%
Tiền tệ	Tỷ giá (% MoM/YTD)	*****	0.00%	-0.21%	3.50%	Thanh khoản hệ thống ổn định với lãi suất LNH không biến động nhiều, nhưng lãi suất huy động đã có tín hiệu tăng trở lại vào cuối tháng 9. Tỷ giá giảm nhẹ và bớt áp lực trong quý 4. Giá sẽ còn neo cao. NHNN tiếp tục điều hành linh hoạt hỗ trợ kinh tế, có thêm dư địa sau khi Fed đã giảm lãi suất 25 điểm cơ bản trong tháng 9.
	Lãi suất LNH 1 tháng	**	4.50%	4.20%	4.10%	
	Tăng trưởng tín dụng	**	11.82%	13.37%		
	Lợi suất TPCP 10Y	***	3.60%	3.70%	3.30%	
	Lãi suất Fed	*****	4.25% - 4.5%	4% - 4.25%		

Nguồn: YSVN tổng hợp

1. Tăng trưởng quý 3 duy trì quán tính quý sau tăng mạnh hơn quý trước

- Quý 3/2025, tăng trưởng GDP ước đạt khoảng 8.23% so với cùng kỳ. Trong đó, lĩnh vực Nông, Lâm nghiệp và Thủy sản duy trì tốc độ tăng trưởng ổn định ở mức +3.74% YoY. Lĩnh vực Dịch vụ tăng trưởng mạnh mẽ ở mức +8.56% YoY. Tăng trưởng lĩnh vực Công nghiệp và xây dựng tăng tốc lên mức 9.46%, là mức cao nhất kể từ quý 3/2022.
- Nhìn chung, tăng trưởng kinh tế trong quý 3 chủ yếu tới từ quán tính phục hồi mạnh mẽ trong lĩnh vực sản xuất công nghiệp và xây dựng, tiêu dùng nội địa ngày càng cải thiện và xuất khẩu giữ thăng dư. Trong bối cảnh kinh tế toàn cầu khó khăn, môi trường bên ngoài bất lợi cho tỷ giá và dòng vốn, nhưng với sự dẫn dắt, điều hành của Chính phủ và các chính sách tiền tệ linh hoạt của NHNN, kinh tế quý sau liên tục tăng tốc so với quý trước. **Chúng tôi cho rằng đà tăng sẽ tiếp tục được duy trì, đồng thời, điều chỉnh nâng dự báo cả năm 2025 lên mức 8% từ mức 7.4% trước đó, sau đà tăng trưởng mạnh mẽ trong quý 3 và 9 tháng đầu năm đã ghi nhận mức tăng 7.85%.**
- Động lực tăng trưởng tiếp tục chủ yếu tới từ đầu tư công và tiêu dùng nội địa**, trong khi lĩnh vực sản xuất và xuất khẩu có thể chậm lại do nhu cầu từ Mỹ giảm nhưng kỳ vọng mức giảm là không đáng kể do Điện tử, máy tính và linh kiện được miễn thuế (hiện chiếm gần 25% tổng kim ngạch xuất khẩu) và nhiều doanh nghiệp cũng đã đa dạng hóa thị trường xuất khẩu. Dòng vốn FDI đăng ký mới có thể chưa tăng mạnh mẽ nhưng vốn giải ngân sẽ tiếp tục tăng trưởng ổn định nhờ môi trường và chính sách vĩ mô ổn định. Bên cạnh đó, chúng tôi tin rằng NHNN sẽ tiếp tục duy trì chính sách nới lỏng tiền tệ để hỗ trợ cho tăng trưởng kinh tế.

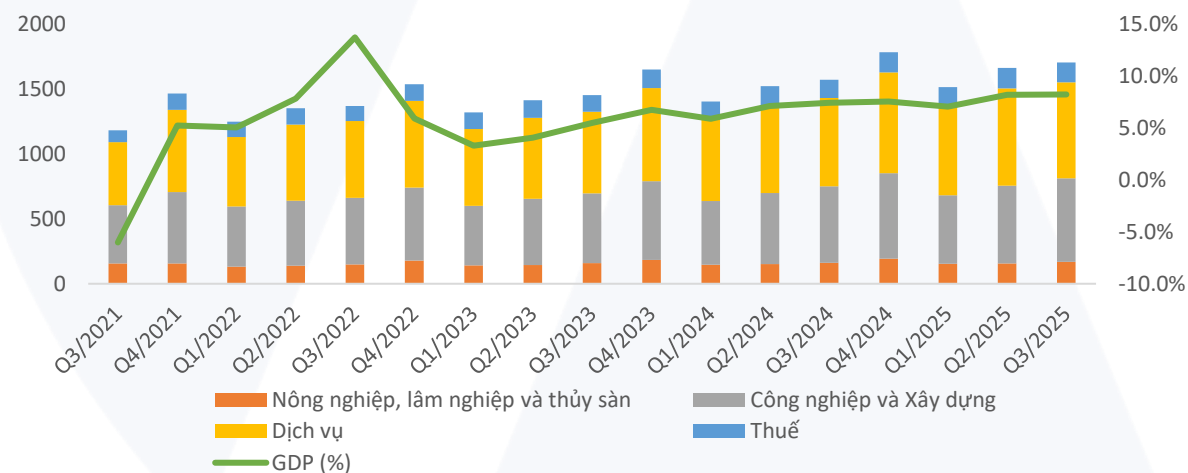
Tăng trưởng GDP quý 3 ấn tượng (+8.23%), 9T2025 đạt mức tăng 7.85%



Đơn vị: %

Nguồn: TCTK

Tỷ trọng các lĩnh vực trong cơ cấu GDP



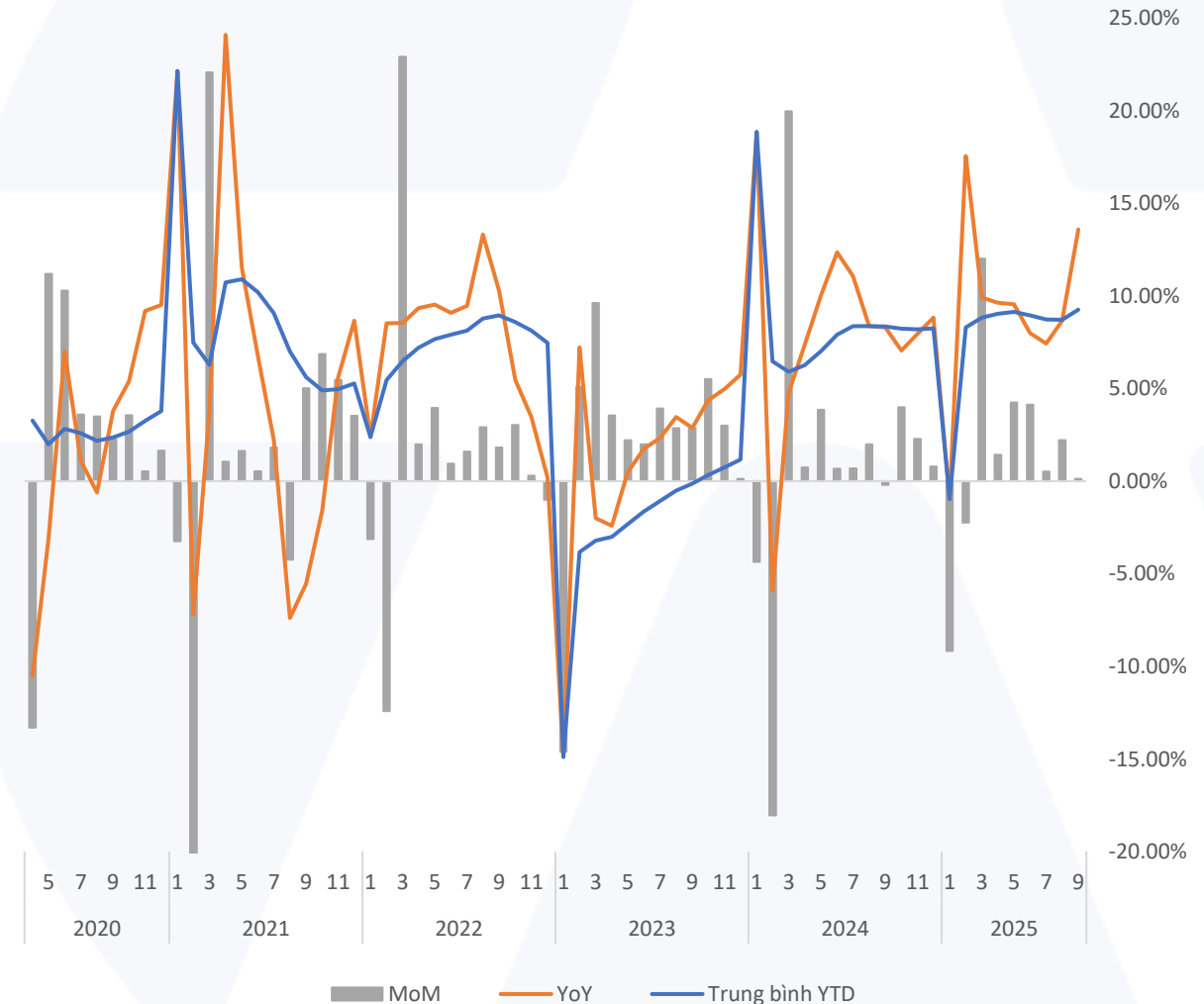
Đơn vị: Nghìn tỷ VNĐ

Nguồn: TCTK

2. Sản xuất công nghiệp tăng trưởng nhưng tiếp tục ở mức thấp

- Chỉ số sản xuất công nghiệp (IIP) tháng 9/2025 tăng 13.6% so với cùng kỳ và tăng 0.1% so với tháng trước. Động lực tăng lan tỏa ở hầu hết các nhóm: công nghiệp chế biến, chế tạo tăng 12.7% YoY; khai khoáng tăng 22.4% YoY; sản xuất và phân phối điện tăng 15.4% YoY. Trong số các ngành công nghiệp cấp 2, khai thác than (+63% YoY) và dầu thô, khí đốt tự nhiên (+15.2%) có mức tăng trưởng mạnh mẽ khi nhu cầu nhiên liệu cho sản xuất xi măng, luyện kim, sản xuất điện gia tăng trong bối cảnh các hoạt động sản xuất, xây dựng diễn ra mạnh mẽ.
- Chỉ số PMI sản xuất duy trì 50.4 điểm trong tháng 9, ghi nhận tháng thứ ba liên tiếp ở vùng mở rộng. Đơn hàng mới phục hồi sau nhịp yếu đi tháng 8 trong khi đơn hàng xuất khẩu vẫn yếu, ngoài ra, áp lực chi phí đầu vào tiếp tục tăng nhanh và áp lực từ chuỗi cung ứng có thể gây áp lực lên lạm phát. Diễn biến này cho thấy sản lượng tiếp tục tăng nhờ cầu nội địa, trong khi cầu từ thị trường xuất khẩu vẫn còn yếu.
- Nhìn chung, lĩnh vực sản xuất có mức tăng trưởng cao so với cùng kỳ do cùng kỳ nhiều khu công nghiệp phía Bắc bị ảnh hưởng bởi bão Yagi, so với tháng 8 thì tốc độ tăng trưởng MoM tiếp tục chậm lại. Nếu như tăng trưởng lĩnh vực sản xuất giai đoạn quý 2 được hỗ trợ bởi các đơn hàng xuất khẩu thì mức tăng trưởng trong tháng 9 được hỗ trợ bởi các đơn hàng trong nước.
- Chúng tôi cho rằng hoạt động sản xuất sẽ tiếp tục duy trì đà mở rộng nhờ các đơn hàng nội địa và sức ép về chi phí đầu vào vẫn cao, trong khi các đơn hàng xuất khẩu dù bắt đầu có những dấu hiệu tích cực hơn nhưng vẫn cần thêm thời gian.

Sản xuất công nghiệp tiếp tục tăng trưởng nhưng chậm lại



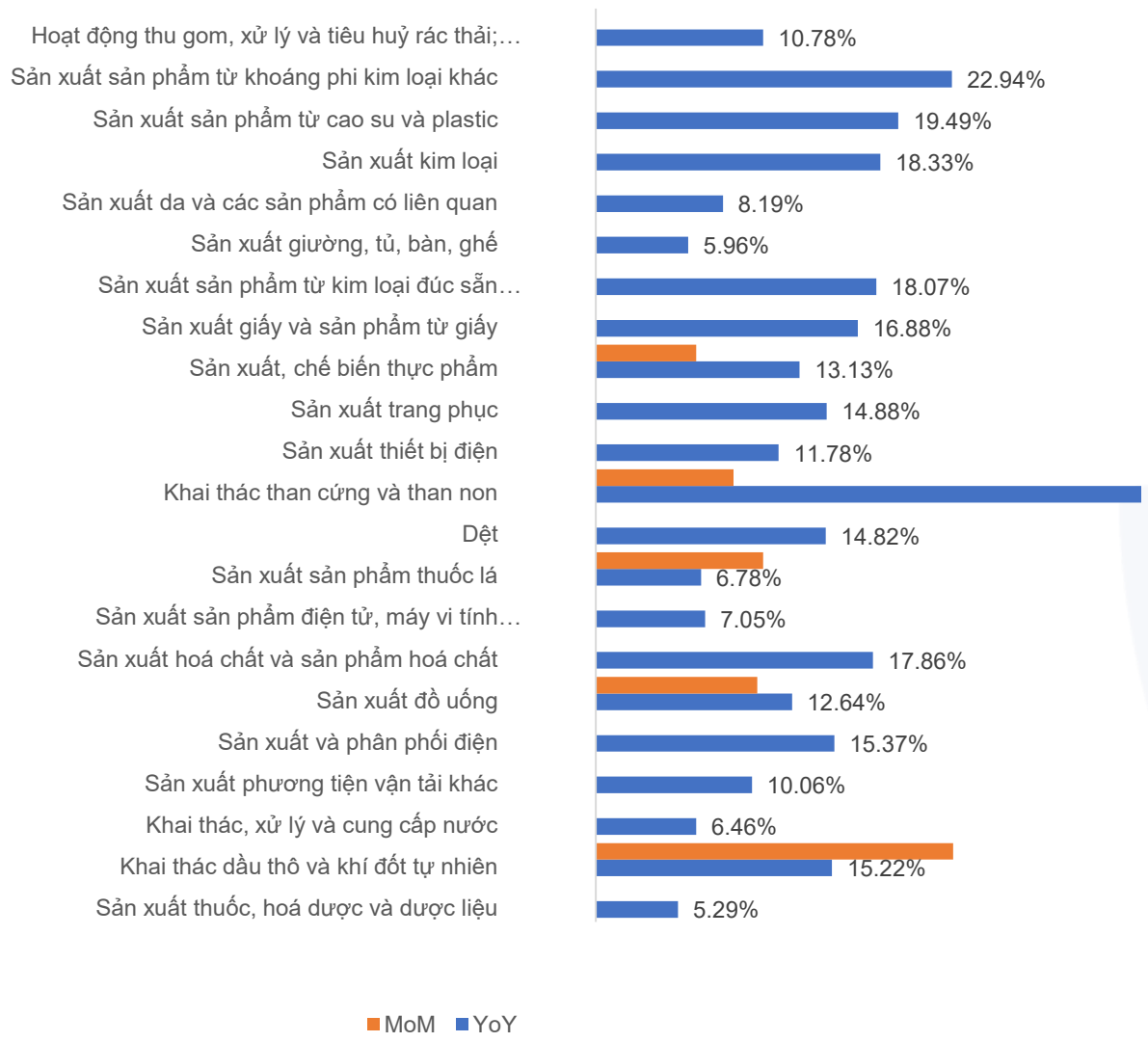
Nguồn: TCTK

www.yuanta.com.vn

2. Sản xuất công nghiệp tăng trưởng nhưng tiếp tục ở mức thấp

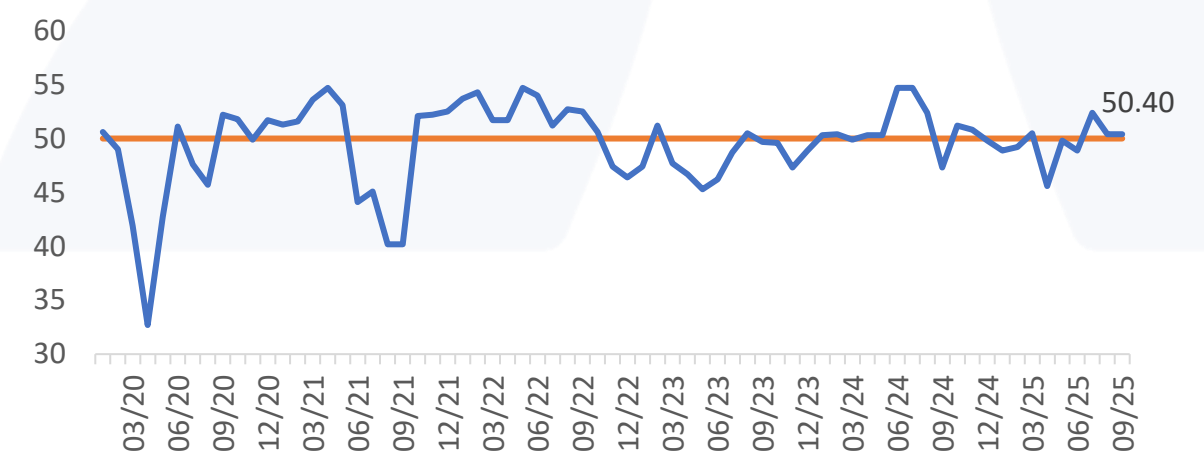


Diễn biến chỉ số IIP của một số ngành công nghiệp trong tháng



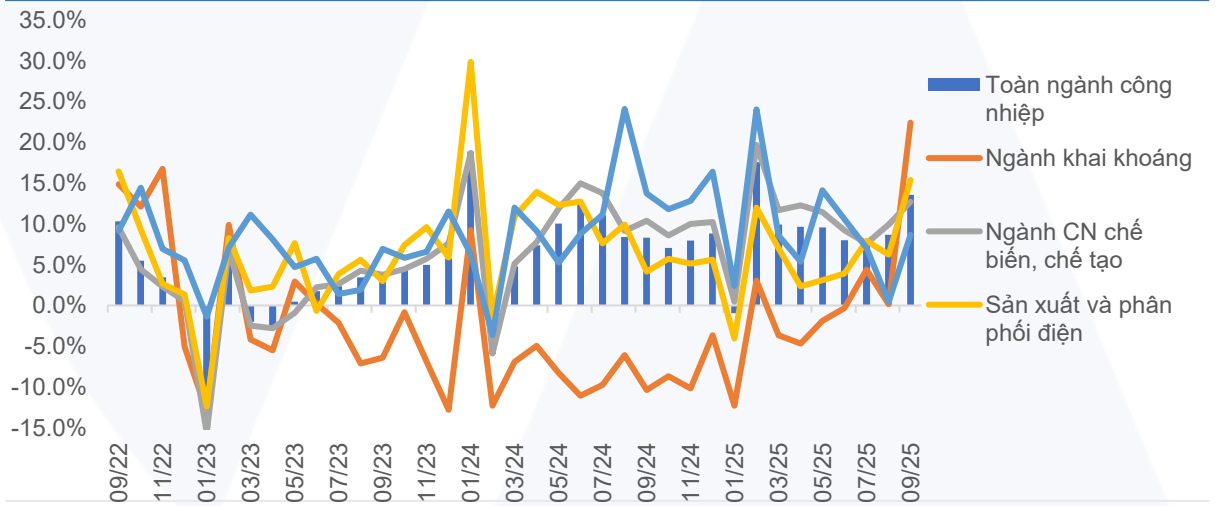
Nguồn: TCTK

PMI tháng 9 (50.4 điểm) tiếp tục mở rộng, nhưng yếu hơn và rủi ro bên ngoài vẫn hiện hữu



Nguồn: TCTK

Ngành khai khoáng tháng 9 tăng trưởng mạnh mẽ (+22.4% YoY) khi nhu cầu nhiên liệu cho sản xuất xi măng, luyện kim, sản xuất điện gia tăng

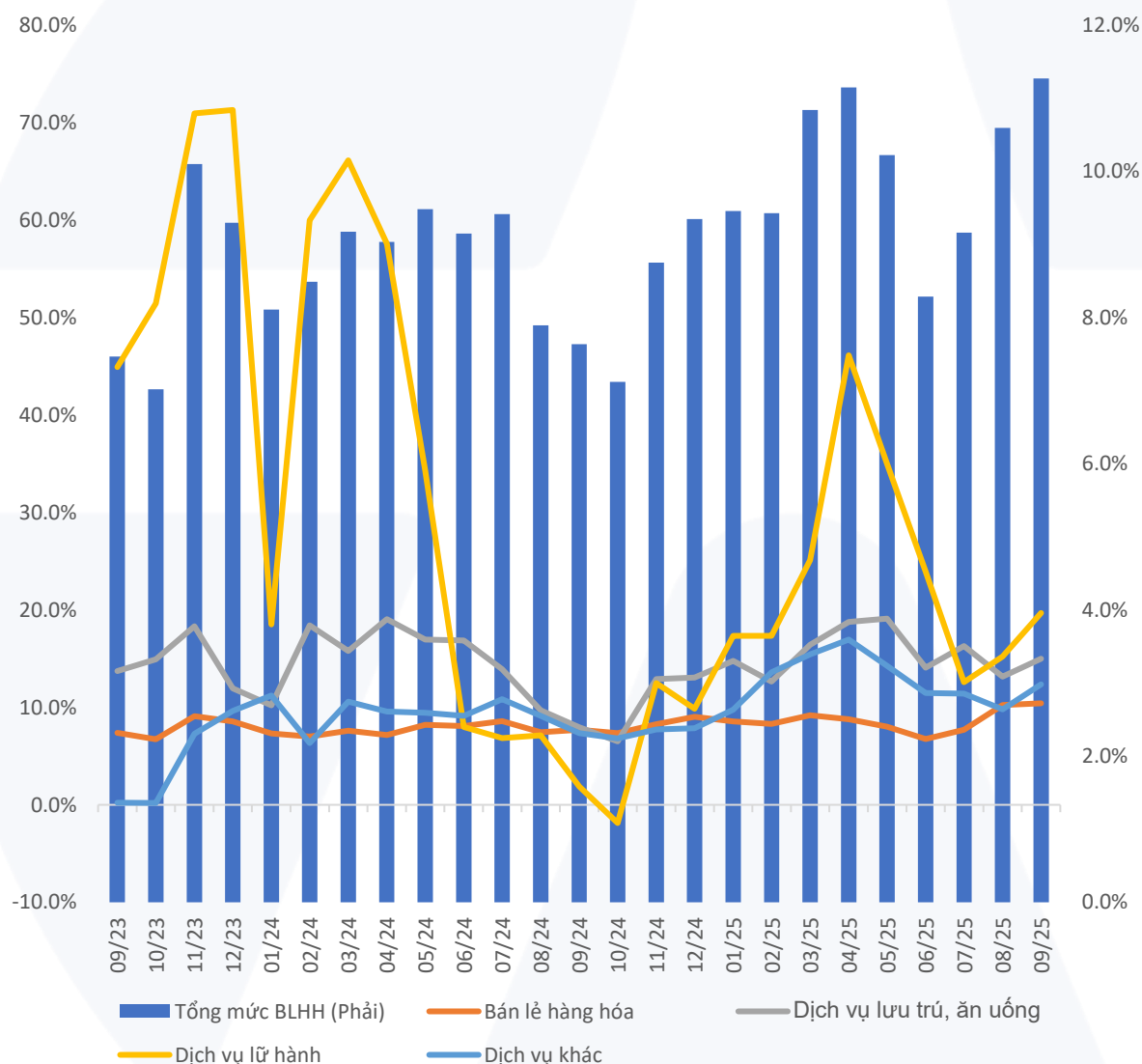


Nguồn: TCTK

3. Tiêu dùng lấy lại đà tăng hai chữ số và có thể tiếp tục thuận lợi trong quý 4

- Tổng mức bán lẻ và doanh thu dịch vụ 9T2025 ước đạt 5,176 nghìn tỷ đồng, tăng 9.5% YoY. **Tính riêng tháng 9/2025 đạt ước đạt 598,7 nghìn tỷ đồng, tăng 2.0% so với tháng trước và 11.3% so với cùng kỳ.** Trong đó, bán lẻ hàng hóa tăng khoảng 10.4% YoY; dịch vụ lưu trú và ăn uống tăng gần 15.0% YoY; dịch vụ lữ hành ghi nhận mức tăng trưởng ấn tượng (+19.7%) nhờ mức nền thấp của năm trước (bị ảnh hưởng bởi bão Yagi), nhu cầu tăng cao dịp Đại lễ 2/9/2025, cùng với sự cải thiện rõ nét của dòng khách quốc tế sau khi mở rộng chính sách thị thực.
- Lượng khách quốc tế tháng 9 giảm nhẹ (-9.6% MoM) so với tháng 8, nhưng vẫn tăng mạnh (+19.5% YoY). Trong cả quý 3, lượng khách đến từ Trung Quốc và châu Âu tăng đáng kể, bù trừ phần suy giảm từ thị trường Hàn Quốc. Đáng chú ý, Tuần lễ Vàng “golden week” vào đầu tháng 10 nhân dịp Quốc khánh Trung Quốc được kỳ vọng sẽ thúc đẩy thêm lượng khách Trung Quốc tới các nước trong khu vực, trong đó có Việt Nam.
- Nhìn chung, các ngành dịch vụ lưu trú và ăn uống tiếp tục tăng trưởng mạnh mẽ, trong khi nhóm hàng hóa thiết yếu duy trì đà tăng ổn định. **Chúng tôi kỳ vọng tổng mức bán lẻ trong những tháng cuối năm sẽ duy trì tốc độ tăng trưởng 10%-12% YoY** nhờ các yếu tố hỗ trợ: 1. Mùa lễ hội và du lịch cuối năm thu hút khách trong nước và quốc tế; 2. Thị trường lao động ổn định, với tỷ lệ thất nghiệp quý 3 đã giảm xuống mức 2.22% (so với 2.24% quý 2) và thu nhập bình quân đã tăng 2.4% QoQ, tạo điều kiện cho chi tiêu hộ gia đình; 3. Các chương trình kích cầu tiêu dùng quy mô lớn trên cả nước như “Shopping Season” đợt 2, “Vietnam Grand Sale 2025”, ...

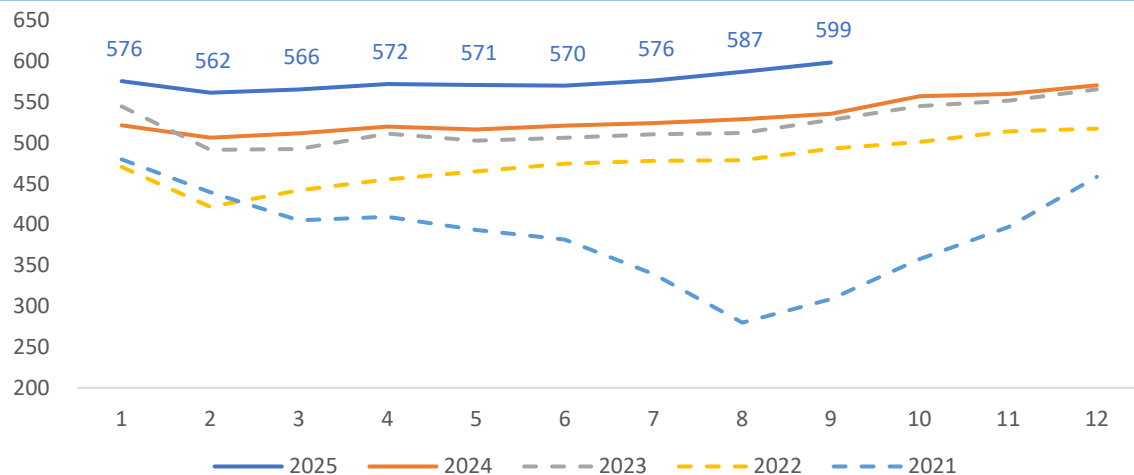
Tiêu dùng kỳ vọng sẽ tiếp tục tăng trưởng mạnh mẽ vào cuối năm



Nguồn: TCTK

3. Tiêu dùng: Bán lẻ hàng hóa, khách du lịch, vận tải hành khách

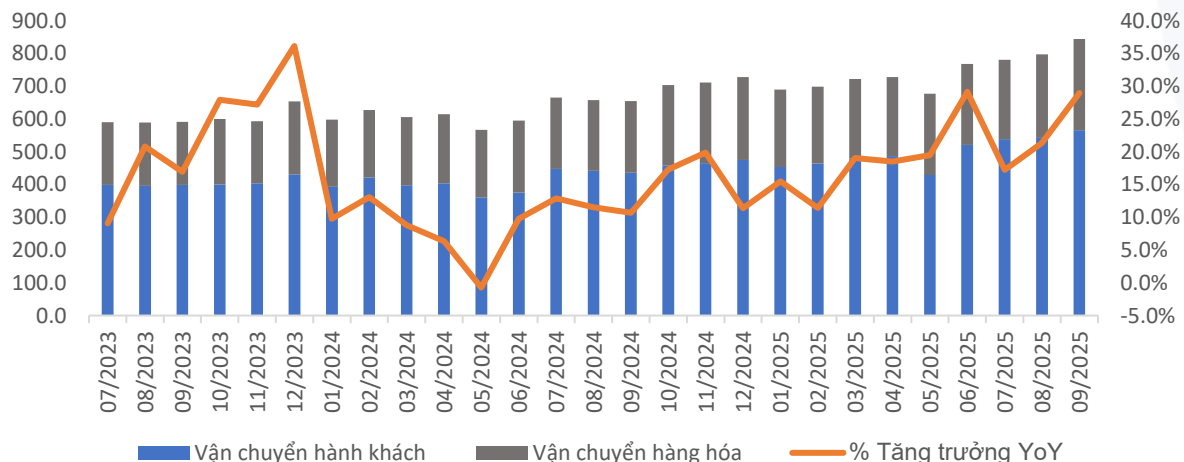
Tiêu dùng tháng 9 lấy lại đà tăng hai chữ số (+11.3% YoY)



Đơn vị: Nghìn tỷ VNĐ

Nguồn: TCTK

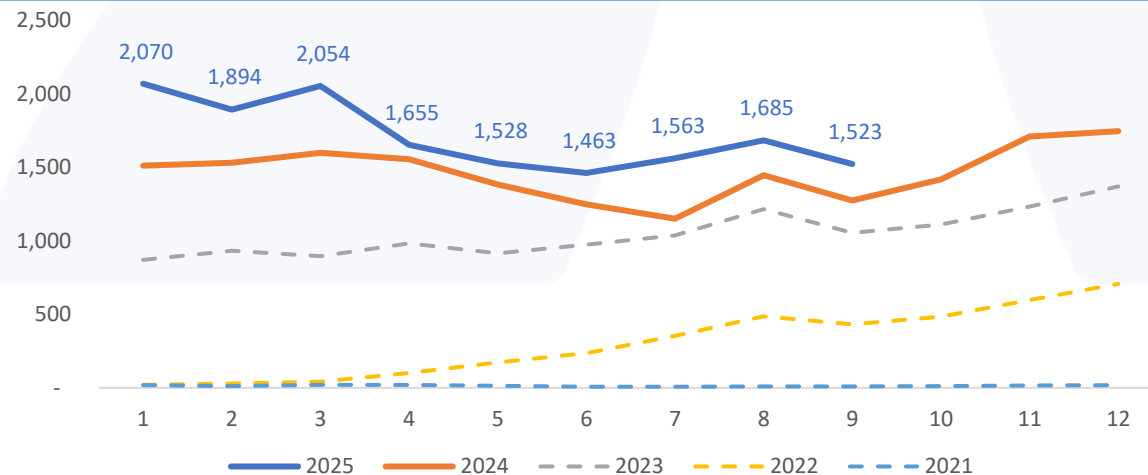
Vận tải hành khách và hàng hóa tăng cao trong tháng 9, +8.9% YoY



Đơn vị: Triệu hành khách, Triệu tấn

Nguồn: TCTK

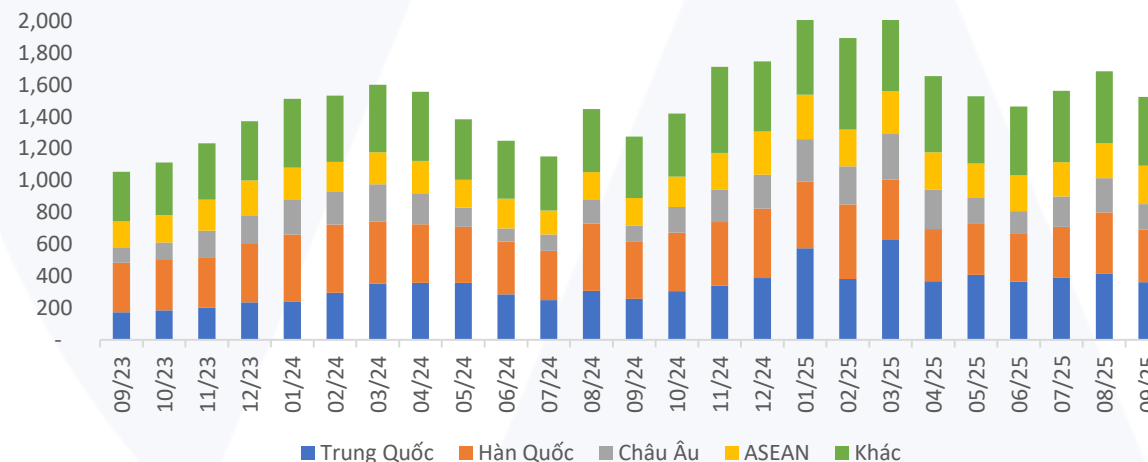
Lượng khách quốc tế tháng 9 giảm nhẹ (-9.6% MoM) so với tháng 8, nhưng vẫn tăng mạnh (+19.5% YoY).



Đơn vị: Nghìn lượt

Nguồn: TCTK

Trong tháng 9, lượng khách đến từ Trung Quốc (+40.2% YoY) và châu Âu (+57.0% YoY) tăng đáng kể, bù trừ phần suy giảm từ thị trường Hàn Quốc (-7.6% YoY)



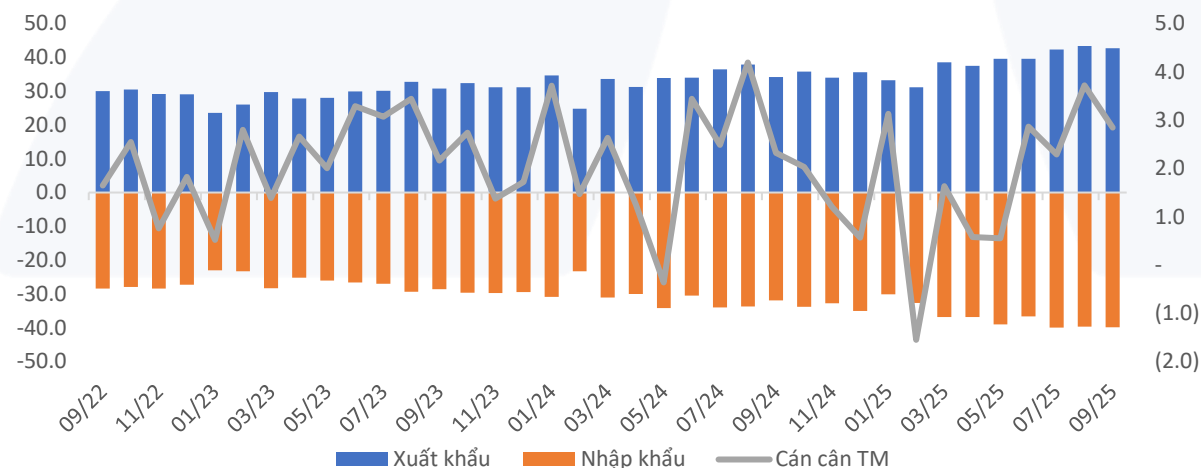
Đơn vị: Nghìn lượt

Nguồn: TCTK

4. Xuất khẩu bắt đầu cho thấy tác động từ thuế quan

- Kim ngạch XNK T9/2025 đạt 82.3 tỷ USD. Trong đó, **xuất khẩu đạt 42.67 tỷ USD tăng mạnh so với cùng kỳ (+24.7% YoY)** do cùng kỳ năm ngoái hoạt động xuất nhập khẩu chậm lại vì ảnh hưởng bởi bão Yagi xảy ra hồi đầu tháng 9/2024, nhưng giảm nhẹ so với tháng trước (-1.7% MoM); nhập khẩu đạt 39.82 tỷ USD, đi ngang so với cùng kỳ và tháng trước. Cán cân thương mại thặng dư 2.85 tỷ USD.
- Lũy kế 9T2025, tổng kim ngạch XNK đạt 680.7 tỷ USD (+17.7% YoY)**, trong đó xuất khẩu duy trì đà tăng tích cực (đạt 348.74 tỷ USD, +16% YoY), nhập khẩu đi ngang so với cùng kỳ với giá trị đạt 331.92 tỷ USD, trong khi thặng dư thương mại thu hẹp khi chỉ đạt 16.83 tỷ USD (-19% YoY).
- Kim ngạch xuất khẩu tháng 9 giảm nhẹ so với tháng 8 nhờ bộ đỡ từ nhóm ngành Điện tử, máy tính và linh kiện vẫn được duy trì được đà tăng mạnh mẽ (+66% YoY, +4.3% MoM). Đây là mặt hàng thuộc danh sách miễn thuế đối ứng từ Mỹ. Gỗ và sản phẩm từ gỗ cũng ghi nhận mức tăng đáng kể (+159.9% YoY, +122.6% MoM) trước khi mức thuế Mỹ áp thêm cho các sản phẩm gỗ có hiệu lực từ 14/10/2025. Ngược lại, các mặt hàng cho thấy tác động mạnh mẽ từ thuế quan như: xuất khẩu Giày dép (+9.1% YoY, -14.4% MoM), Dệt may (+9.1% YoY, -15.6% MoM).
- Nhìn chung, hoạt động xuất nhập khẩu chậm lại là yếu tố đã được dự báo từ sau giai đoạn xuất khẩu hàng sớm trước khi hiệu lực thuế đối ứng, thậm chí đà tăng duy trì được trong tháng 8 khi thuế quan đối ứng có hiệu lực và số đơn hàng xuất khẩu liên tục giảm đã là một điểm tích cực. Ngoài ra, thặng dư thương mại 9T2025 dù thấp hơn so với cùng kỳ nhưng đã liên tục trở lại trạng thái xuất siêu từ tháng 6 tới nay là điểm tích cực, giúp giảm áp lực lên tỷ giá và tạo nguồn cung ngoại tệ cho NHNN. **Chúng tôi cho rằng, xuất khẩu có thể tiếp tục đi ngang trong 1-2 tháng tới và sẽ sớm tăng trưởng mạnh trở lại trong năm sau** khi đã bắt đầu có tín hiệu tích cực hơn từ việc có một số đơn hàng xuất khẩu mới.

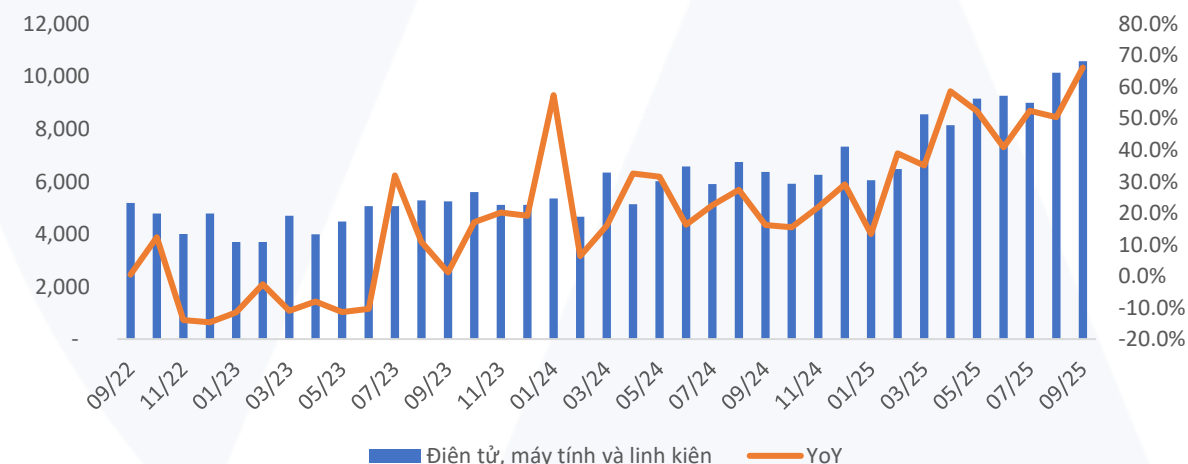
Xuất nhập khẩu tháng 9 (+24.7% YoY, - 1.7% MoM) bắt đầu cho thấy ảnh hưởng bởi thuế quan



Đơn vị: Tỷ USD

Nguồn: TCTK

Xuất khẩu các sản phẩm Điện, điện tử trong tháng 9 tiếp tục ghi nhận mức tăng cao (+66% YoY, +4.3% MoM)



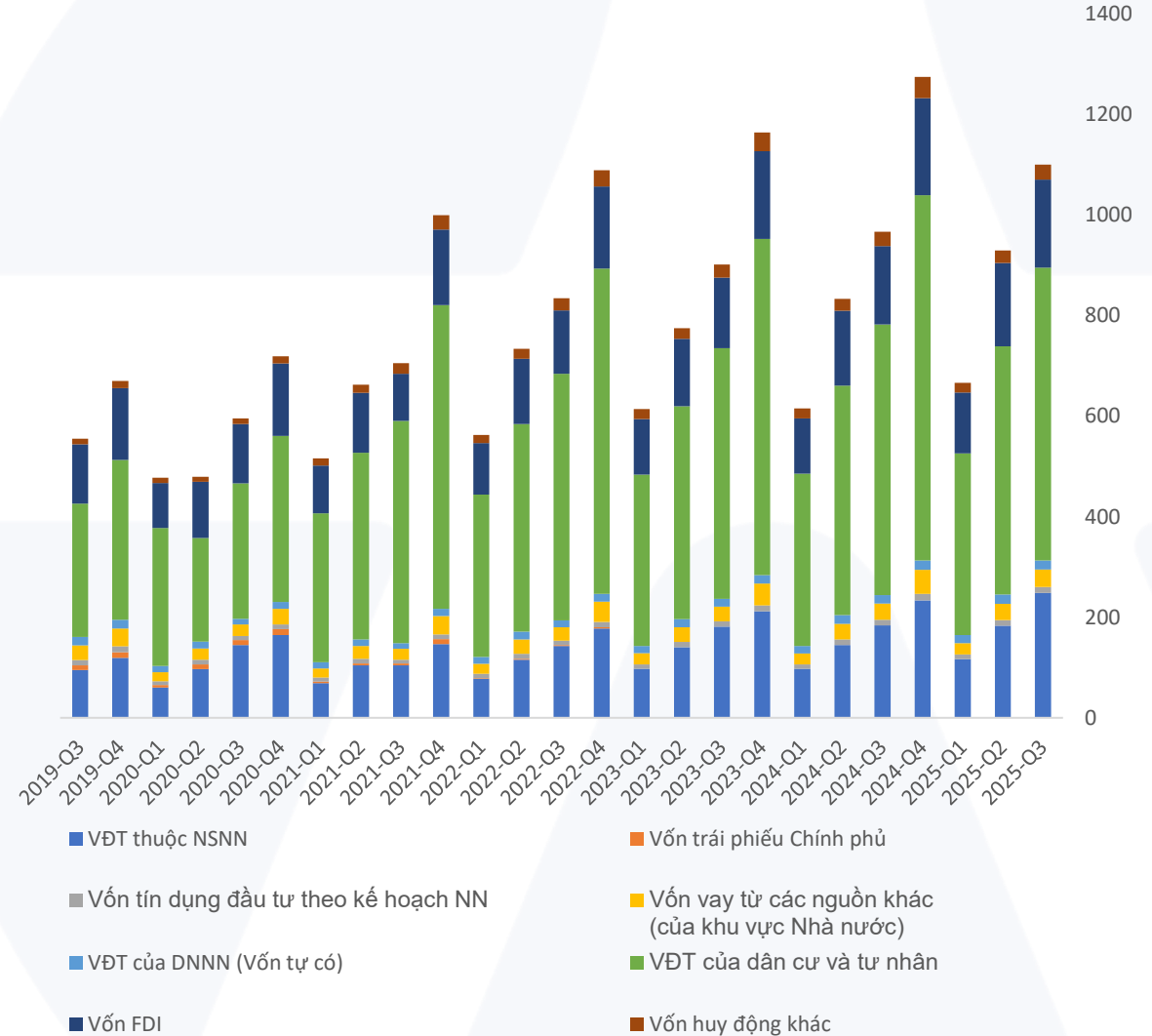
Đơn vị: Triệu USD, %YoY

Nguồn: TCTK

5. Đầu tư công sẽ tiếp tục dẫn dắt đà tăng trưởng trong quý 4

- Trong quý 3, tổng vốn đầu tư phát triển toàn xã hội đạt 1.1 triệu tỷ đồng (+13.3% YoY). Trong đó, vốn đầu tư từ khu vực nhà nước ghi nhận mức tăng trưởng mạnh nhất (+23.9% YoY), tiếp đến là từ khu vực FDI (+12.2% YoY), vốn đầu tư tư nhân chiếm tỷ trọng lớn nhất nhưng vẫn ghi nhận đà tăng khiêm tốn (+8.2% YoY).
- Theo số liệu từ Bộ Tài chính, **giải ngân đầu tư công 9T2025 đạt 440.4 nghìn tỷ, tương đương 50% kế hoạch** Thủ tướng giao, không thay đổi nhiều so với tháng 8 và được điều chỉnh tương đối so với số ước tính trước đó. Trong quý 3, nhiều dự án hạ tầng quy mô lớn được đẩy nhanh các khâu giải phóng mặt bằng, qua đó duy trì vai trò động lực cho tăng trưởng kinh tế trong quý 3.
- **Tổng vốn FDI đăng ký tháng 9/2025 đạt 2.4 tỷ USD (+17.1% MoM, -43.6% YoY), vốn giải ngân tăng mạnh trong tháng (+88.9% MoM, +6.8% YoY).** Lũy kế 9T2025 vốn FDI đăng ký đạt 28.54 tỷ USD (+15.2% YoY). Vốn FDI đăng ký cấp mới vẫn kém tích cực nhưng vốn đăng ký tăng thêm và vốn góp mua cổ vẫn duy trì đà tăng ổn định. Giải ngân 9T2025 đạt 18.8 tỷ USD, tăng 8.5% YoY.
- Nghị định mới về phát triển ngành công nghiệp hỗ trợ Việt Nam (NĐ 205/2025/NĐ-CP, hiệu lực từ 1/9/2025) đưa ra loạt chính sách ưu đãi không chỉ hỗ trợ doanh nghiệp trong nước nâng cao năng lực sản xuất mà còn tạo sức hút mạnh mẽ đối với các doanh nghiệp FDI, kỳ vọng sẽ giúp nâng cao vị thế Việt Nam trong chuỗi cung ứng toàn cầu đồng thời mở rộng hoạt động đầu tư trong lĩnh vực công nghiệp phụ trợ.
- Chúng tôi cho rằng đầu tư công sẽ tiếp tục là động lực tăng trưởng trong quý 4. Trong khi, dòng vốn FDI **được dẫn dắt nhờ sự gia tăng vốn ở các dự án hiện hữu trong ngắn hạn**, đồng thời các dự án mới trong lĩnh vực công nghệ cao kỳ vọng sẽ thu hút dòng vốn mạnh mẽ trong trung và dài hạn.

Cơ cấu vốn đầu tư phát triển toàn xã hội



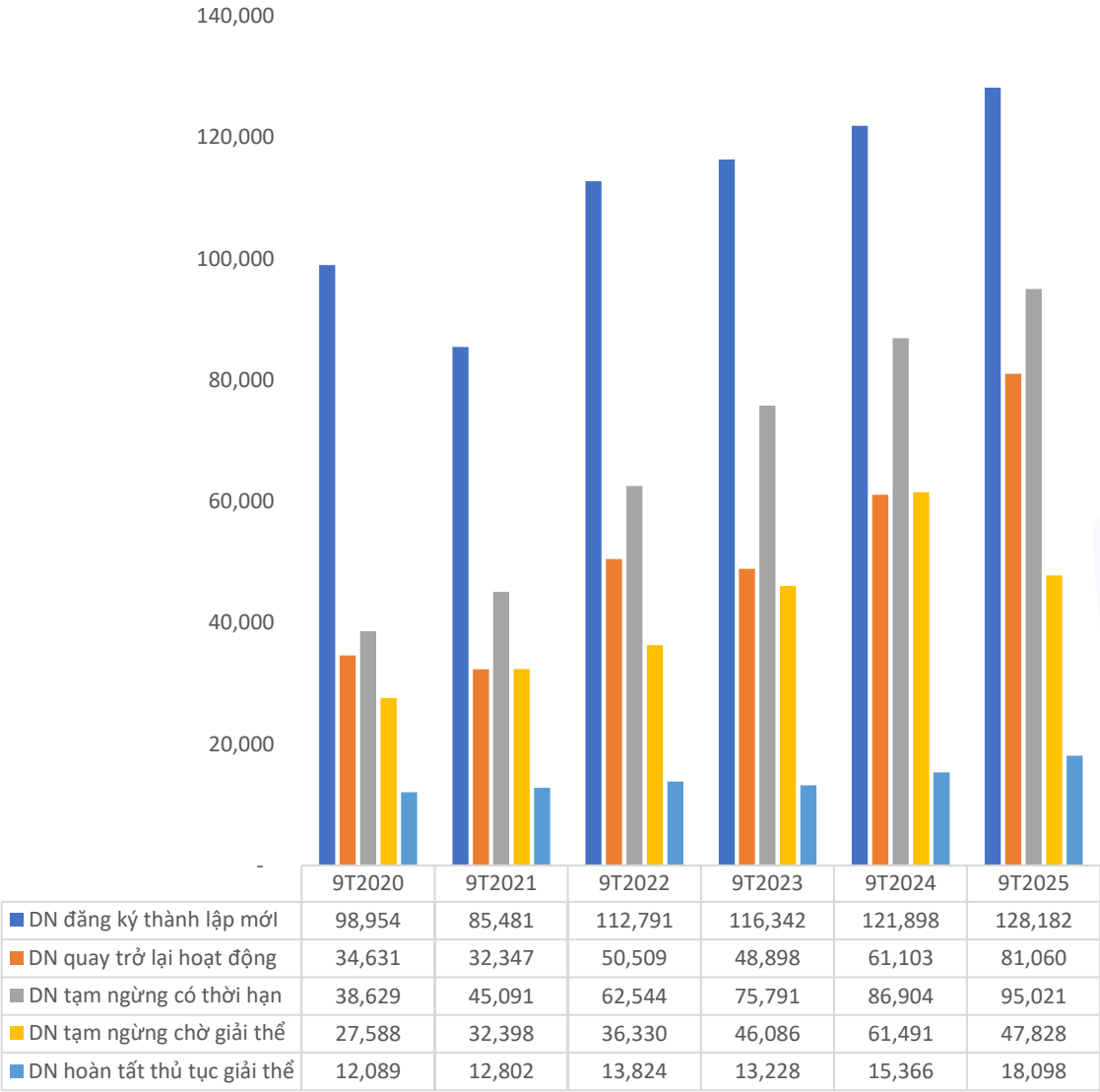
Đơn vị: Nghìn tỷ

Nguồn: TCTK

5. Đầu tư công sẽ tiếp tục dẫn dắt đà tăng trưởng trong quý 4



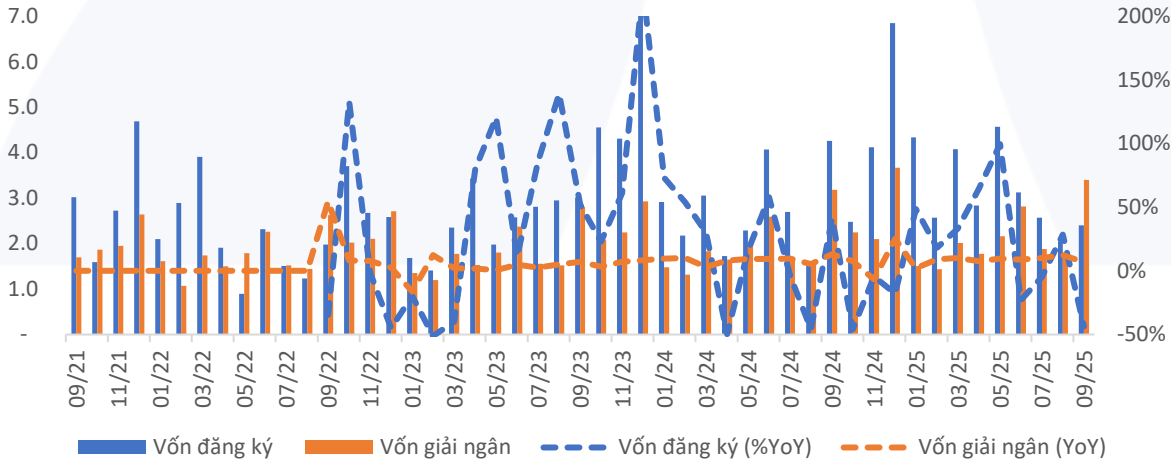
Số lượng doanh nghiệp thành lập mới và quay trở lại hoạt động trong 9T2025 tăng trưởng mạnh lần lượt tăng 5.2% YoY và 32.7% YoY



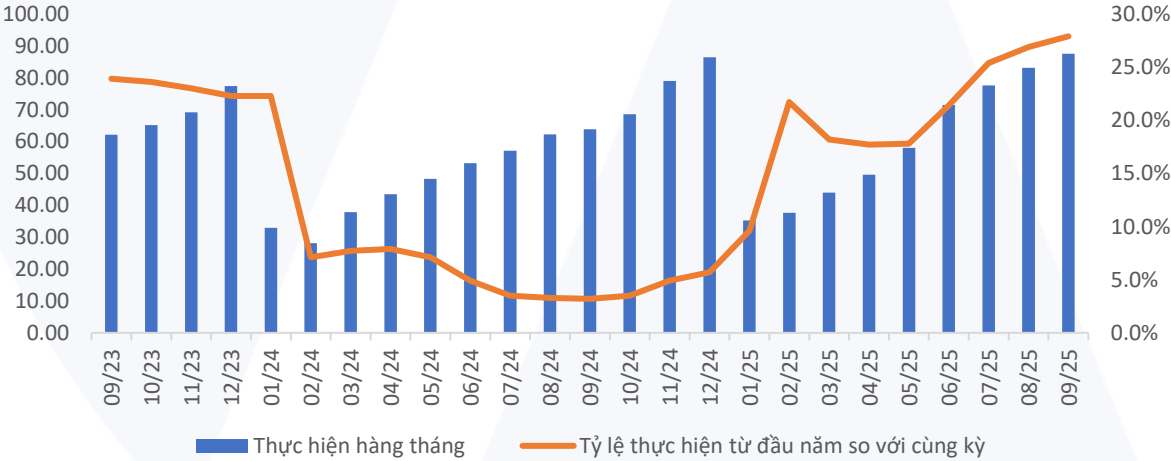
Đơn vị: Số danh nghiệp

Nguồn: TCTK

Vốn FDI đăng ký tháng 9/2025 đạt 2.4 tỷ USD (+17.1% MoM, -43.6%% YoY), vốn giải ngân tăng mạnh trong tháng (+88.9% MoM, + 6.8% YoY)



Vốn đầu tư thực hiện từ nguồn NSNN tiếp tục tăng mạnh trong tháng 9, đạt 87.6 nghìn tỷ (+ 32.5% YoY)



6. Lạm phát tăng nhanh hơn trong tháng 9 nhưng vẫn trong tầm kiểm soát

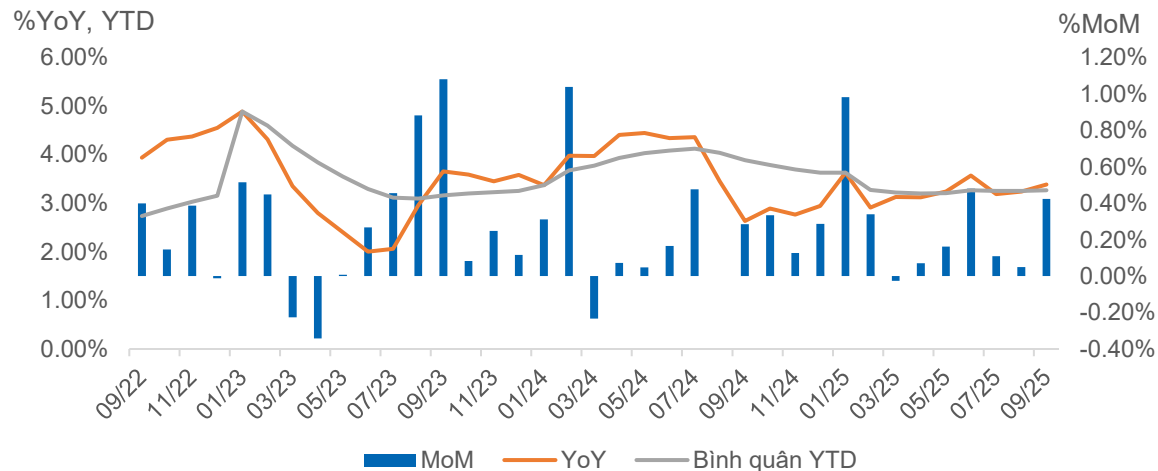
- Chỉ số giá tiêu dùng tháng 9 tăng nhẹ so với tháng trước (+0.42% MoM, +3.38% YoY). CPI tăng nhẹ so với tháng 8 chủ yếu do nhóm Giáo dục (+2.22% MoM, +3.24% YoY) do một số trường đại học, trung học dân lập và mầm non tư học điều chỉnh tăng mức học phí cho năm học mới; nhóm Giao thông tăng 0.58% MoM do các đợt điều chỉnh giá xăng dầu trong tháng. Đáng chú ý, nhóm Nhà ở và vật liệu xây dựng liên tục duy trì mức tăng cao (+0.41% MoM) do nhu cầu thuê nhà tăng, giá điện nước sinh hoạt và giá gạch, cát, đá tăng đều tăng cao.
- Lạm phát cơ bản 9T2025 ở mức 3.25%, cho thấy **vẫn trong tầm kiểm soát nhưng đang có tốc độ tăng mạnh hơn trong tháng 9**. Việc chi phí nguyên liệu đầu vào tăng liên tục trong nhiều tháng cùng với khó khăn trong việc nhập khẩu đã khiến các doanh nghiệp chuyển giao một phần chi phí sang người tiêu dùng. Với các tác động từ môi trường vĩ mô, việc kiểm soát lạm phát trong 9T2025 vẫn đang thực hiện tốt, chúng tôi cho rằng, lạm phát cả năm 2025 vẫn sẽ nằm trong mức mục tiêu 4.5%.

Chỉ số giá tiêu dùng các nhóm ngành

Chỉ tiêu	YoY	MoM	BQ
CPI chung	3.38%	0.42%	3.27%
Hàng ăn và dịch vụ ăn uống	2.06%	0.41%	3.30%
Đồ uống và thuốc lá	2.35%	0.12%	2.21%
May mặc, mũ nón và giày dép	1.41%	0.07%	1.26%
Nhà ở và vật liệu xây dựng	6.87%	0.41%	6.15%
Thiết bị và đồ dùng gia đình	1.69%	0.10%	1.63%
Thuốc và dịch vụ y tế	12.62%	0.03%	13.48%
Giao thông	1.46%	0.58%	-2.87%
Bưu chính viễn thông	-0.62%	0.04%	-0.47%
Giáo dục	3.24%	2.22%	1.82%
Văn hoá, giải trí và du lịch	1.84%	-0.13%	1.98%
Hàng hóa và dịch vụ khác	2.88%	0.22%	5.38%

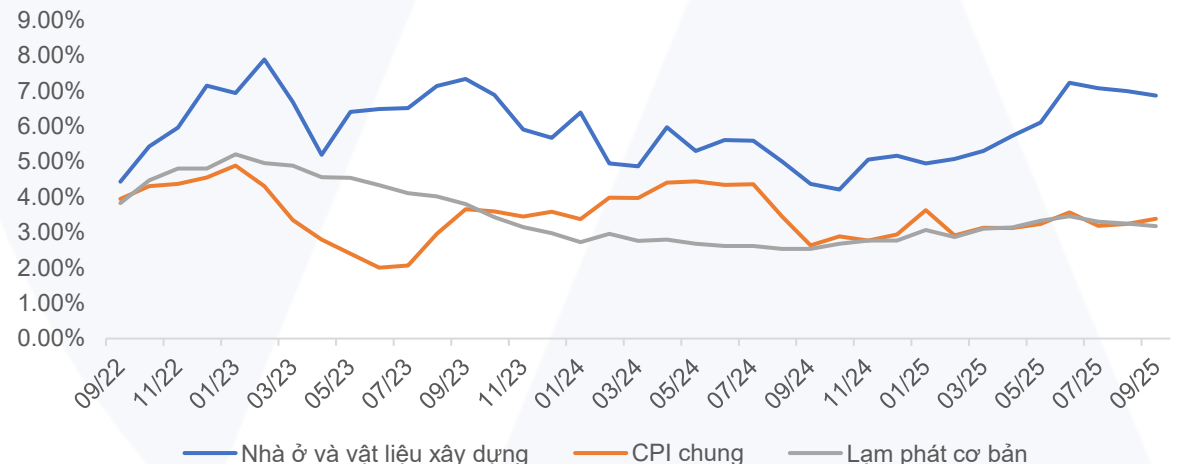
Nguồn: TCTK

CPI tháng 9 đã có tín hiệu tăng nhanh hơn



Nguồn: TCTK

CPI nhóm Nhà ở và vật liệu xây dựng tăng 0.41% MoM do: nhu cầu thuê nhà tăng, giá điện nước sinh hoạt tăng và giá gạch, cát, đá tăng cao.

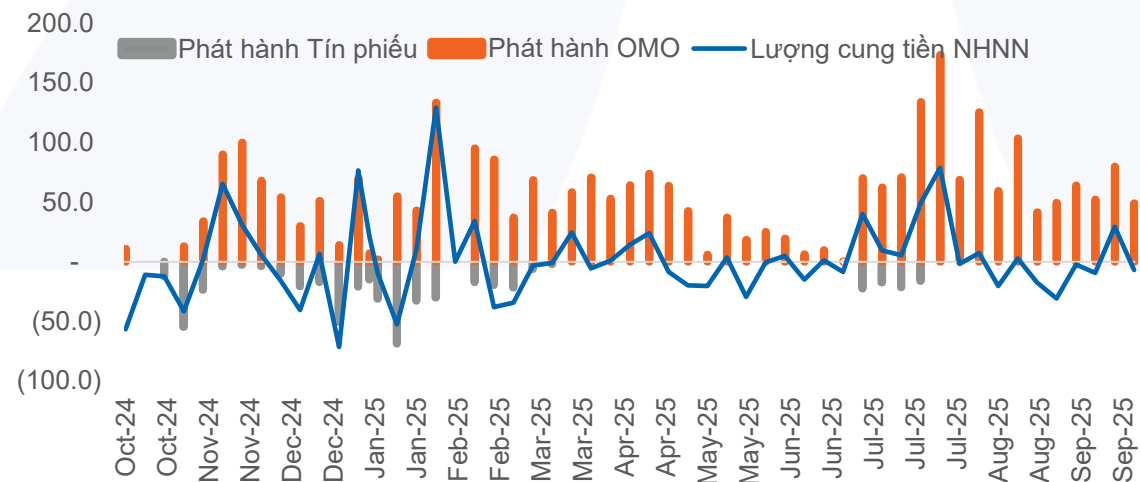


Nguồn: TCTK

7. Thị trường tiền tệ: lãi suất huy động có tín hiệu tăng tại một số NHTM

- Thanh khoản hệ thống duy trì ổn định trong tháng 9, lãi suất liên ngân hàng kỳ hạn qua đêm dao động quanh 3,8–4,6% trong tháng, giảm nhẹ so với tháng 8. NHNN tiếp tục sử dụng linh hoạt công cụ thị trường mở, tuy nhiên hoạt động phát hành OMO giảm so với tháng 8 khi chỉ phát hành 277.3 nghìn tỷ, qua đó bơm ròng nhẹ 3.4 nghìn tỷ vào hệ thống. Lũy kế, 9T2025 NHNN đã bơm ròng 159 nghìn tỷ đồng vào hệ thống ngân hàng.
- Bên cạnh đó, để hỗ trợ thanh khoản cho hệ thống và nhu cầu ngoại tệ tăng vào cuối quý 3, NHNN đã tiếp tục bán USD kỳ hạn 180 ngày, có huy ngang với giá 26,550 VND/USD vào ngày 1/10 cho các ngân hàng có trạng thái ngoại tệ âm.
- Tính tới 29/9 dư nợ tín dụng toàn hệ thống đã tăng 13.37% so với cuối năm 2024, cao nhất trong 15 năm gần đây. Với tốc độ tăng trưởng tín dụng cao các NHTM đã phát hành một lượng trái phiếu đáng kể để huy động vốn phục vụ tín dụng (8T2025 huy động hơn 272.6 nghìn tỷ đồng, + 50% YoY), tuy nhiên trước nhu cầu tín dụng còn gia tăng mạnh vào những tháng cuối năm, tại thời điểm cuối tháng 9, một số NHTM đã tăng lãi suất huy động ở các kỳ hạn dưới 12 tháng và trên 12 tháng với mức tăng bình quân từ 3-30 điểm cơ bản, riêng kỳ hạn 12 tháng ghi nhận giảm bình quân 9đcb.
- Chúng tôi cho rằng lãi suất huy động có thể sẽ tiếp tục tăng nhẹ hoặc đi ngang những tháng còn lại của năm, trong khi lãi suất cho vay vẫn duy trì ở mức thấp để hỗ trợ nền kinh tế và NHNN có thể sẽ có những biện pháp hỗ trợ thị trường tương tự như những động thái gần đây, nhất là khi Fed cũng đã giảm 0.25 điểm cơ bản trong cuộc họp tháng 9 vừa qua, giúp tạo thêm dư địa cho NHNN trong các chính sách điều hành.**

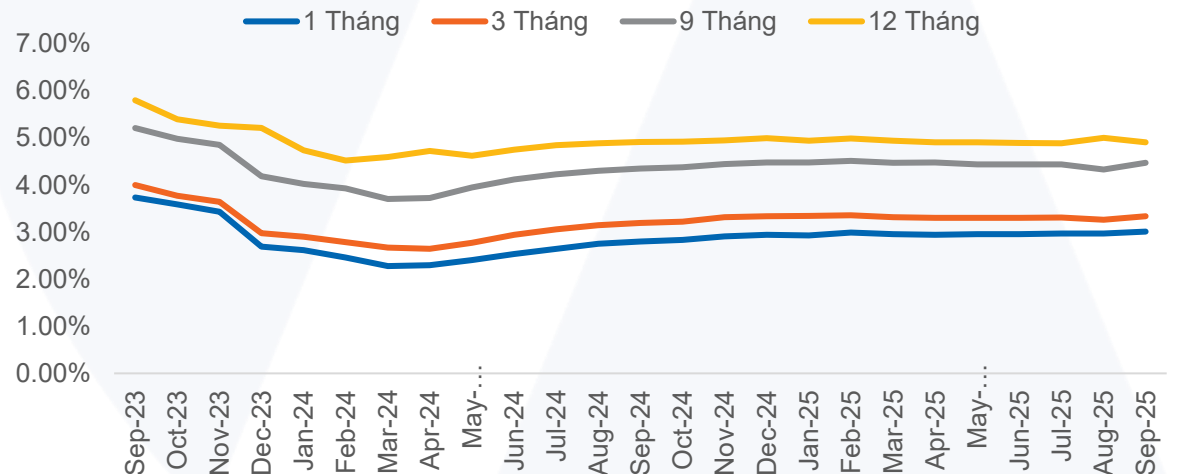
Lượng cung tiền theo tuần của NHNN qua kênh Tín phiếu và OMO



Đơn vị: Nghìn tỷ VNĐ

Nguồn: FiinProX, YSVN

Lãi suất huy động đã tăng trở lại vào cuối tháng 9 tại một số NHTM



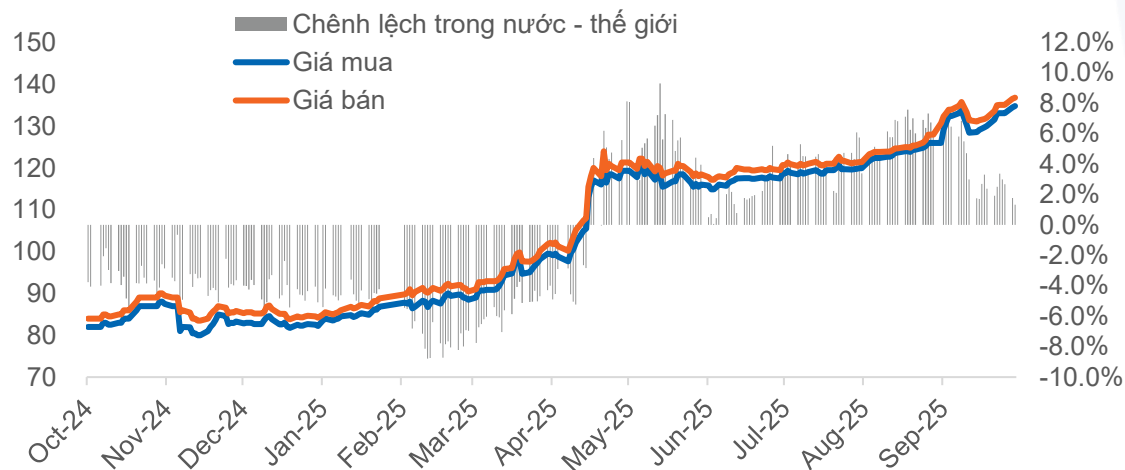
Đơn vị: %; Cập nhật tại ngày cuối tháng

Nguồn: FiinProX, YSVN

7. Thị trường tiền tệ: Áp lực tỷ giá hạ nhiệt nhưng giá vàng sẽ còn cao

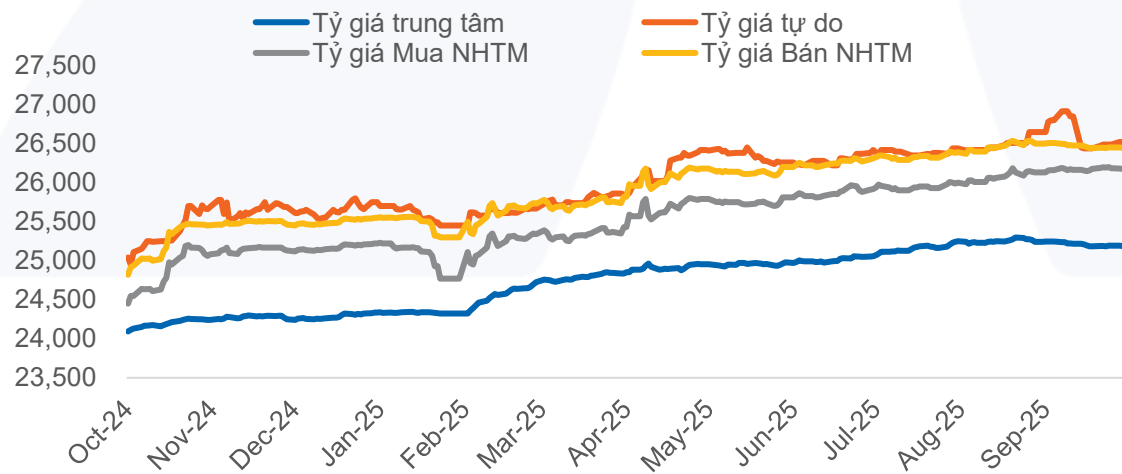
- Tỷ giá USD/VND hạ nhiệt trong tháng 9** sau khi tăng mạnh vào cuối tháng 8 nhờ các biện pháp hỗ trợ từ NHNN cũng như việc đồng USD yếu đi trên thị trường. Kết tháng, tỷ giá trung tâm giảm 0.21% MoM, tỷ giá thị trường tự do giảm 0.49% MoM, tỷ giá tại NHTM cũng gần như đi ngang trong tháng. **Chúng tôi cho rằng áp lực tỷ giá trong quý 4 sẽ hạ nhiệt so với 2 quý vừa qua** nhờ: USD dự kiến tiếp tục mất giá, thặng dư thương mại tăng trở lại những tháng gần đây, lượng kiều hối kỳ vọng gia tăng vào cuối năm, FDI giải ngân duy trì đà tăng tốt và chính sách điều hành linh hoạt, hỗ trợ từ phía NHNN.
- Giá vàng SJC trong nước tăng khoảng 7% MoM ở cả chiều mua vào và bán ra, hiện (ngày 8/10) đang giao dịch ở mức 140tr/lượng chiều mua - 142.5tr/lượng ở chiều bán ra và vẫn đang trong xu hướng tăng mạnh khi ngày 10/10 (hiệu lực Nghị định 232) đang đến gần. Trong khi giá vàng thế giới cũng đang tăng mạnh và chưa có tín hiệu hạ nhiệt. **Đà tăng của giá vàng thế giới và trong nước có thể sẽ tiếp tục kéo dài ít nhất hết năm nay.**

Giá vàng thế giới tăng mạnh (+11.9% MoM) giúp giảm chênh lệch giá vàng trong nước – thế giới về mức 0.6%



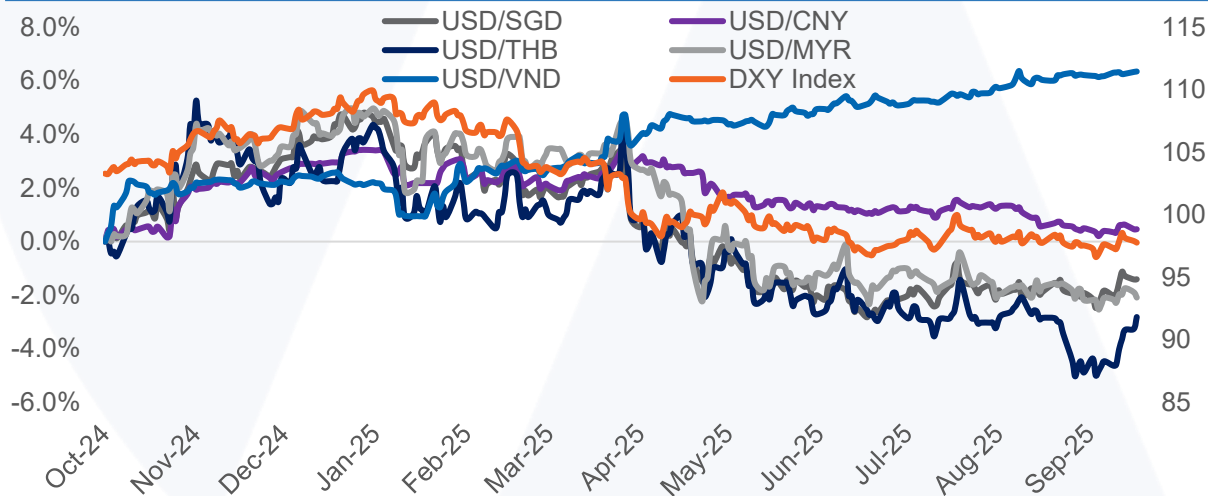
Nguồn: Bloomberg, FiinProX, YSVN

Tỷ giá hạ nhiệt trong tháng 9: tỷ giá mua và bán tại NHTM lần lượt +0.17% MoM và -0.21% MoM, tỷ giá tự do giảm 0.49% MoM



Nguồn: FiinProX, YSVN

Trong tháng 9, đồng USD vẫn đang yếu đi, giúp thu hẹp đà mất giá của VND về mức 3.5% YTD so với USD



Nguồn: Bloomberg, YSVN

www.yuanta.com.vn

Phòng Nghiên cứu và Phân tích - Khối Khách hàng cá nhân

+84 28 3622 6868 ext 3826

research.re@yuanta.com.vn

Global Disclaimer

- © 2020 Yuanta. All rights reserved. The information in this report has been compiled from sources we believe to be reliable, but we do not hold ourselves responsible for its completeness or accuracy. It is not an offer to sell or solicitation of an offer to buy any securities. All opinions and estimates included in this report constitute our judgment as of this date and are subject to change without notice.
- This report provides general information only. Neither the information nor any opinion expressed herein constitutes an offer or invitation to make an offer to buy or sell securities or other investments. This material is prepared for general circulation to clients and is not intended to provide tailored investment advice and does not take into account the individual financial situation and objectives of any specific person who may receive this report. Investors should seek financial advice regarding the appropriateness of investing in any securities, investments or investment strategies discussed or recommended in this report. The information contained in this report has been compiled from sources believed to be reliable but no representation or warranty, express or implied, is made as to its accuracy, completeness or correctness. This report is not (and should not be construed as) a solicitation to act as securities broker or dealer in any jurisdiction by any person or company that is not legally permitted to carry on such business in that jurisdiction.
- Yuanta research is distributed in the United States only to Major U.S. Institutional Investors (as defined in Rule 15a-6 under the Securities Exchange Act of 1934, as amended and SEC staff interpretations thereof). All transactions by a US person in the securities mentioned in this report must be effected through a registered broker-dealer under Section 15 of the Securities Exchange Act of 1934, as amended. Yuanta research is distributed in Taiwan by Yuanta Securities Investment Consulting. Yuanta research is distributed in Hong Kong by Yuanta Securities (Hong Kong) Co. Limited, which is licensed in Hong Kong by the Securities and Futures Commission for regulated activities, including Type 4 regulated activity (advising on securities). In Hong Kong, this research report may not be redistributed, retransmitted or disclosed, in whole or in part or any form or manner, without the express written consent of Yuanta Securities (Hong Kong) Co. Limited.