



**Tăng trưởng quý 1 tích cực  
nhưng áp lực chi phí ngày  
càng lớn**

**GDP**

Q1/2026 **↑ 7.83%** (YoY)

**Vốn FDI**

**Vốn đăng ký** **9.17** tỷ USD **↑ 145.5%** (YoY)

Q1/2026 **15.2** tỷ USD **↑ 42.9%** (YoY)

**Vốn giải ngân** **2.2** tỷ USD **↑ 9.5%** (YoY)

Q1/2026 **5.41** tỷ USD **↑ 9.1%** (YoY)

**Xuất khẩu**

Tháng 3/2026  
**46.44** tỷ USD **↑ 20.1%** (YoY)

Q1/2026  
**122.93** tỷ USD **↑ 19.1%** (YoY)

**Nhập khẩu**

Tháng 3/2026  
**47.11** tỷ USD **↑ 27.8%** (YoY)

Q1/2026  
**126.57** tỷ USD **↑ 27%** (YoY)

**Chỉ số IIP** **↑ 9%** (QoQ)

**↑ 18.8%** (MoM) **↑ 6.9%** (YoY)

**Chỉ số CPI** **↑ 3.51%** (QoQ)

**↑ 1.23%** (MoM) **↑ 4.65%** (YoY)

**Bán lẻ hàng hoá**

**Tổng mức bán lẻ** **638.6** nghìn tỷ **↑ 12.1%** (YoY)

Q1/2026 **1902.8** nghìn tỷ **↑ 10.9%** (YoY)

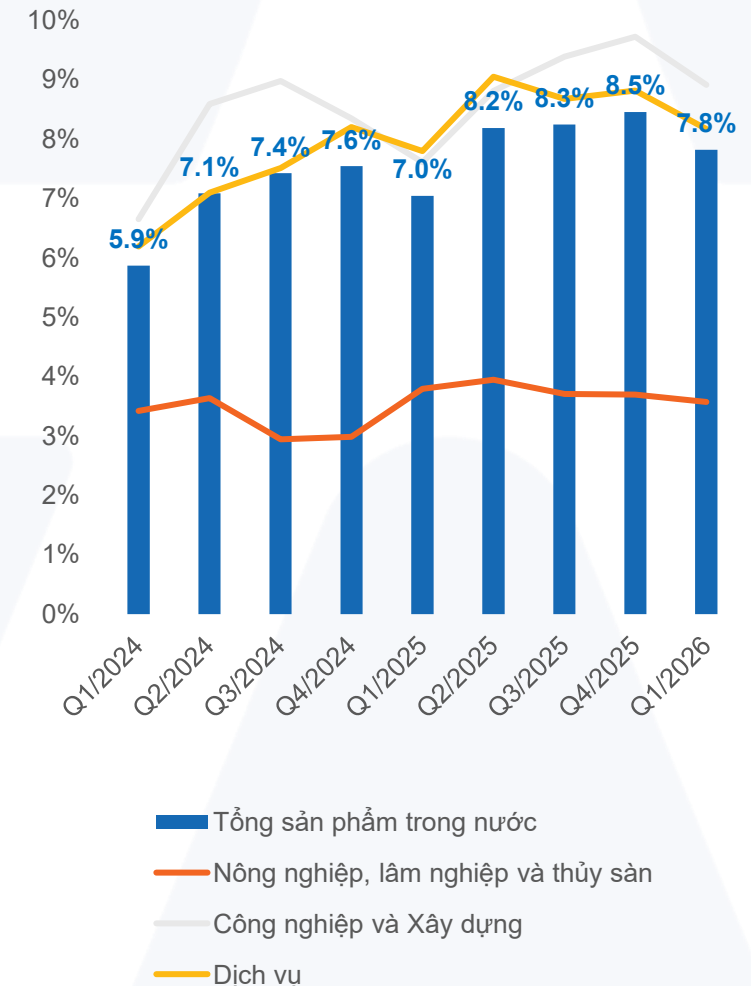
# Tăng trưởng quý 1/2026 tích cực nhưng áp lực chí phí đang tăng nhanh hơn

Yếu tố		Mức độ tác động TTCK	02/26	03/26	3T2026	YSVN đánh giá
Tăng trưởng GDP (%YoY)		**		7.83% (Q1/2026)	7.83%	<b>Rất tích cực.</b> GDP quý 1/2026 thấp hơn quý trước nhưng cao hơn so với cùng kỳ. Động lực tăng trưởng tiếp tục tới từ khu vực công nghiệp, xây dựng và dịch vụ.
Sản xuất	IIP (%YoY)	***	0.6%	6.9%	9.0%	<b>Tích cực.</b> Tuy nhiên đối mặt một số tín hiệu kém thuận lợi: tốc độ tăng trưởng ngành chế biến chế tạo đang chậm lại; chi phí tăng cao khiến giá bán tăng nhanh nhất 15 năm; đơn hàng xuất khẩu giảm trợ lại.
	PMI	**	54.3	51.2		
Tổng mức bán lẻ hàng hóa (%YoY)		**	8.5%	12.1%	10.9%	<b>Tích cực.</b> Tiêu dùng tăng trưởng mạnh hơn trong tháng 3. Triển vọng tiêu dùng nhìn chung ổn định, nhưng áp lực lạm phát gia tăng có thể ảnh hưởng tới tâm lý tiêu dùng trong thời gian tới.
Xuất nhập khẩu	Xuất khẩu (%YoY)	***	5.7%	20.1%	19.1%	<b>Tích cực.</b> Xuất nhập khẩu đều tăng mạnh trong tháng 3, nhưng nhập siêu tháng thứ tư liên tiếp. Kỳ vọng tình trạng nhập siêu sẽ giảm trong những tháng tới, nhưng cần lưu ý chiến sự Trung Đông có thể gây tác động tới nhu cầu các nước xuất khẩu chủ lực, dù tỷ trọng xuất khẩu trực tiếp của VN sang khu vực Trung Đông chỉ dưới 3%.
	Cán cân thương mại (tỷ USD)	***	-1.04	-0.68	-3.64	
Đầu tư	FDI giải ngân (%YoY)	***	11.3%	9.5%	9.1%	<b>Tích cực.</b> FDI tăng mạnh ở cả vốn đăng ký và giải ngân. Trong ngắn hạn đà tăng có thể chưa bền vững nhưng triển vọng tích cực trong trung và dài hạn, nhờ hưởng lợi từ làn sóng đầu tư AI và chip bán dẫn toàn cầu. <b>Trung lập.</b> Tăng trưởng đầu tư từ NSNN cao so với cùng kỳ nhưng tốc độ tăng chậm lại so với ba quý gần nhất. Kỳ vọng sẽ tăng mạnh mẽ hơn trong 3 quý còn lại của 2026, khi bộ máy Chính phủ nhiệm kỳ mới đi vào vận hành.
	Đầu tư vốn NSNN (%YoY)	*	5.7%	10.9%	12.1%	
CPI (%YoY)		***	3.35%	4.65%	3.51%	<b>Tiêu cực nhẹ.</b> CPI tháng 3 tăng mạnh chủ yếu do tác động bởi giá dầu tăng cao. Lạm phát sẽ chịu áp lực lớn trong quý 2 và kéo dài trong nửa cuối 2026 dù giá dầu có thể hạ nhiệt so với hiện tại. CPI có thể tăng 4.5%-5% trong những tháng tới.
Tiền tệ	Tỷ giá (% MoM/YTD)	*****	-0.12%	0.23%	-0.08%	Lãi suất LNH tăng trở lại vào tuần cuối tháng 3, sau khi NHNN gia tăng rút ròng và nhu cầu nguồn vốn gia tăng vào dịp cuối quý. NHNN rút ròng khoảng 114.6 nghìn tỷ trong tháng 3, sau khi bơm ròng ở tháng 2. Lãi suất tiền gửi ghi nhận tăng mạnh từ giữa tháng 3 ở nhiều ngân hàng. Tỷ giá thị trường tự tăng cao với nhiều áp lực trong ngắn hạn
	Lãi suất BQ LNH kỳ hạn 1 tuần	**	8.44%	5.36%	6.01%	
	Tăng trưởng tín dụng (YTD)	**	1.40%	2.15%		
	Lợi suất BQ TPCP 10Y	***	4.24%	4.33%	4.26%	
	Lãi suất Fed	*****	3.5% - 3.75%	3.5% - 3.75%		

# Quý 1 vẫn tích cực nhưng khó khăn bên ngoài sẽ ảnh hưởng nhiều hơn vào ba quý tới

- **Kết thúc quý 1/2026, bức tranh vĩ mô toàn cầu diễn biến phức tạp hơn so với cuối 2025, đặc biệt khi rủi ro địa chính trị gia tăng và giá năng lượng tăng mạnh từ tháng 3.** Điều này làm giảm kỳ vọng về xu hướng giảm của lạm phát toàn cầu, đồng thời khiến các NHTW duy trì lập trường thận trọng hơn trong điều hành chính sách tiền tệ. Bên cạnh đó, xu hướng bảo hộ thương mại và các căng thẳng liên quan đến cán cân thương mại tiếp tục là yếu tố rủi ro đối với các nền kinh tế phụ thuộc xuất khẩu như Việt Nam.
- **Trong bối cảnh đó, kinh tế Việt Nam trong quý 1/2026 vẫn duy trì được đà tăng trưởng tích cực với GDP tăng 7.83% YoY, cao hơn cùng kỳ năm trước dù thấp hơn quý 4/2025.** Động lực tăng trưởng tiếp tục đến từ khu vực công nghiệp, xây dựng và dịch vụ, trong khi tiêu dùng nội địa và du lịch duy trì đà tăng ổn định, xuất nhập khẩu tăng mẽ và FDI ghi nhận sự cải thiện đáng kể. Tuy nhiên, các chỉ báo vĩ mô cũng bắt đầu cho thấy những tín hiệu kém thuận lợi hơn: nhập khẩu tăng nhanh hơn xuất khẩu khiến cán cân thương mại nhập siêu 3.64 tỷ USD trong quý 1/2026; chi phí sản xuất gia tăng rõ rệt khi giá đầu vào tăng mạnh; lạm phát có dấu hiệu tăng nhanh trở lại trong tháng 3; và áp lực tỷ giá có xu hướng gia tăng trong ngắn hạn do sự kết hợp của thâm hụt cán cân thương mại và đồng USD tăng giá trên thị trường quốc tế. NHNN có thể phải duy trì chính sách tiền tệ thận trọng hơn, đồng thời mặt bằng lãi suất huy động và cho vay tiếp tục có xu hướng tăng lên trong quý 1/2026.
- Mặc dù đối mặt với nhiều thách thức lớn từ môi trường vĩ mô bên ngoài, nhưng chúng tôi tin rằng, với những cải cách thể chế đang được đẩy mạnh, các dự luật mới theo hướng hỗ trợ tăng trưởng, cùng với bộ máy Chính phủ nhiệm kỳ mới, 2026-2031, chuẩn bị vào vận hành, kỳ vọng sẽ giúp kinh tế Việt Nam sẽ giữ được đà tăng trưởng cao trong năm 2026. Tăng trưởng quý 1 vẫn ghi nhận mức tích cực nhưng những rủi ro từ môi trường bên ngoài sẽ ảnh hưởng nhiều hơn vào ba quý tới, theo đó, **chúng tôi điều chỉnh dự báo tăng trưởng GDP năm 2026 về 7.5%, từ mức 7.7% dự báo cuối 2025, trong khi lạm phát bình quân lên mức 4.5%, so với mức 3.9% trước đó.**

**Động lực tăng trưởng GDP quý 1/2026 chủ yếu từ khu vực công nghiệp và xây dựng (+8.92%) và dịch vụ (+8.18%), trong khi nông, lâm, ngư nghiệp duy trì ổn định +3.58%.**

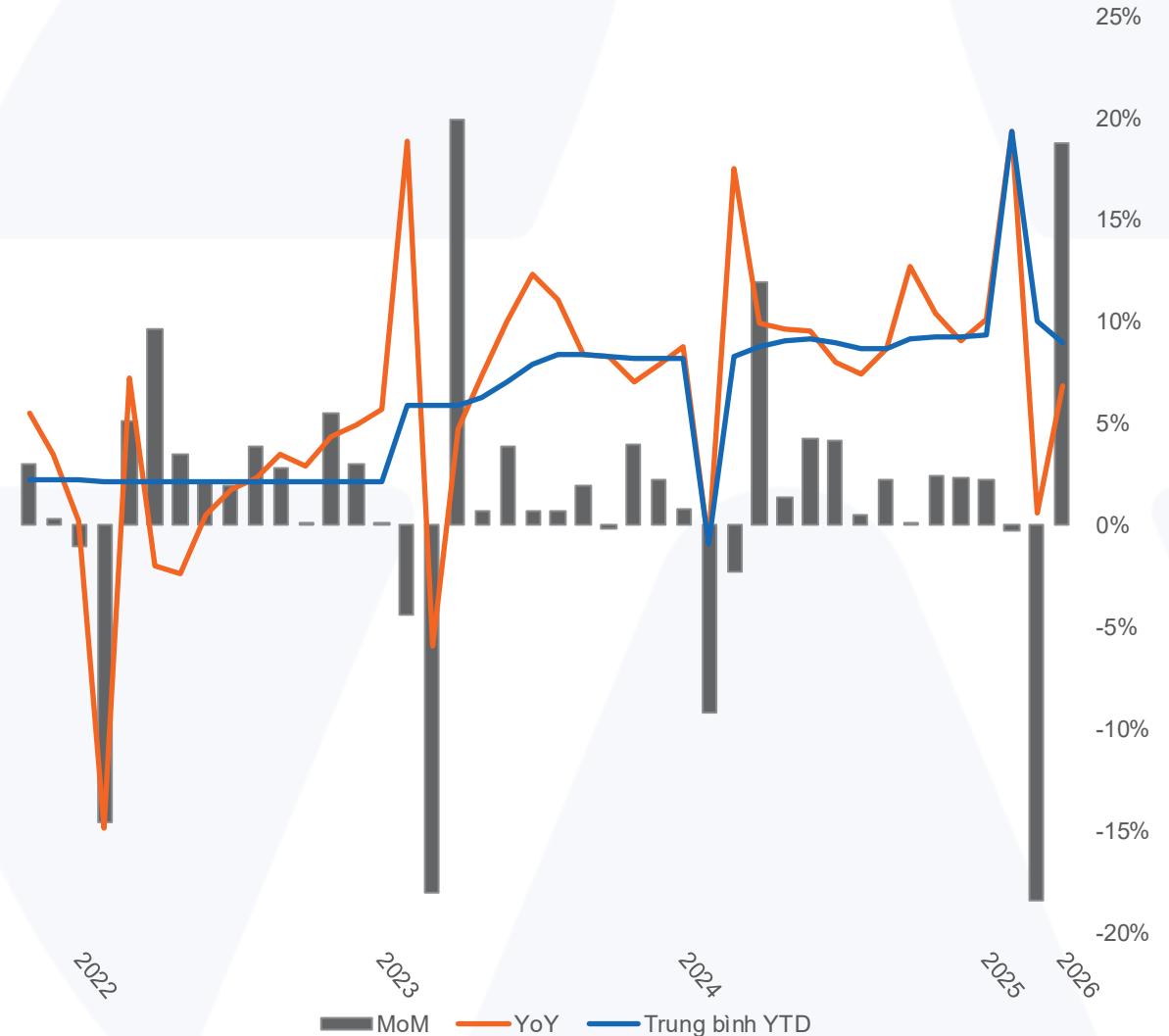


Nguồn: TCTK, YSVN

# 1. Sản xuất công nghiệp tăng mạnh nhưng đối mặt với tín hiệu kém thuận lợi

- **Chỉ số sản xuất công nghiệp (IIP) tháng 3 tăng 18.8% MoM và +6.9% YoY**, trong đó, công nghiệp chế biến, chế tạo (+7.5% YoY); sản xuất và phân phối điện +4.6%; khai khoáng +2.6%; và cấp nước, xử lý rác thải +12.1%.
- Tính chung cả quý 1/2026 tăng 9.0% YoY, là mức tăng cao nhất của quý 1 kể từ năm 2020. **Một số mặt hàng ghi nhận tốc độ tăng trưởng tốt trong quý 1/2026**: kim loại +22.9%, khoáng phi kim loại +19.7%, hóa chất +18.2%, xe có động cơ +14.7%, đồ uống +14.5%, giường, tủ, bàn ghế +13.9%, trong khi nhóm điện tử tăng +8.3%. Chỉ số tiêu thụ của ngành chế biến, chế tạo quý 1 tăng 9.5%, cao hơn nhiều so với mức 5.4% cùng kỳ năm trước, trong khi, tỷ lệ tồn kho bình quân cũng giảm.
- **Nhìn chung, sản xuất công nghiệp phục hồi mạnh trong tháng 3, chủ yếu do tháng trước chậm vì rơi vào dịp Tết**. Tốc độ tăng trưởng ngành công nghiệp chế biến, chế tạo đang có dấu hiệu chậm lại, với mức tăng +7.5% YoY - thấp hơn đáng kể so với mức bình quân 10.8% trong 12 tháng gần nhất.
- Ngoài ra, **các tín hiệu cho thấy triển vọng kém thuận lợi hơn của ngành sản xuất trong thời gian tới đang dần xuất hiện**. Theo báo cáo S&P Global, dù chỉ số PMI tháng 3 đạt 51.2 điểm cho thấy ngành sản xuất tiếp tục mở rộng, nhưng đây là mức thấp nhất kể từ tháng 9/2025. Số lượng đơn hàng xuất khẩu mới đã giảm đáng kể sau khi ổn định trong tháng 2. Chi phí đầu vào tăng nhanh hơn, theo đó giá bán đầu ra tăng với tốc độ tăng là nhanh nhất trong gần 15 năm. Niềm tin kinh doanh cũng giảm xuống mức thấp nhất trong sáu tháng với những lo ngại về ảnh hưởng của chiến tranh ở Trung Đông lên nhu cầu, giá cả và nguồn cung nguyên vật liệu trên thị trường quốc tế.

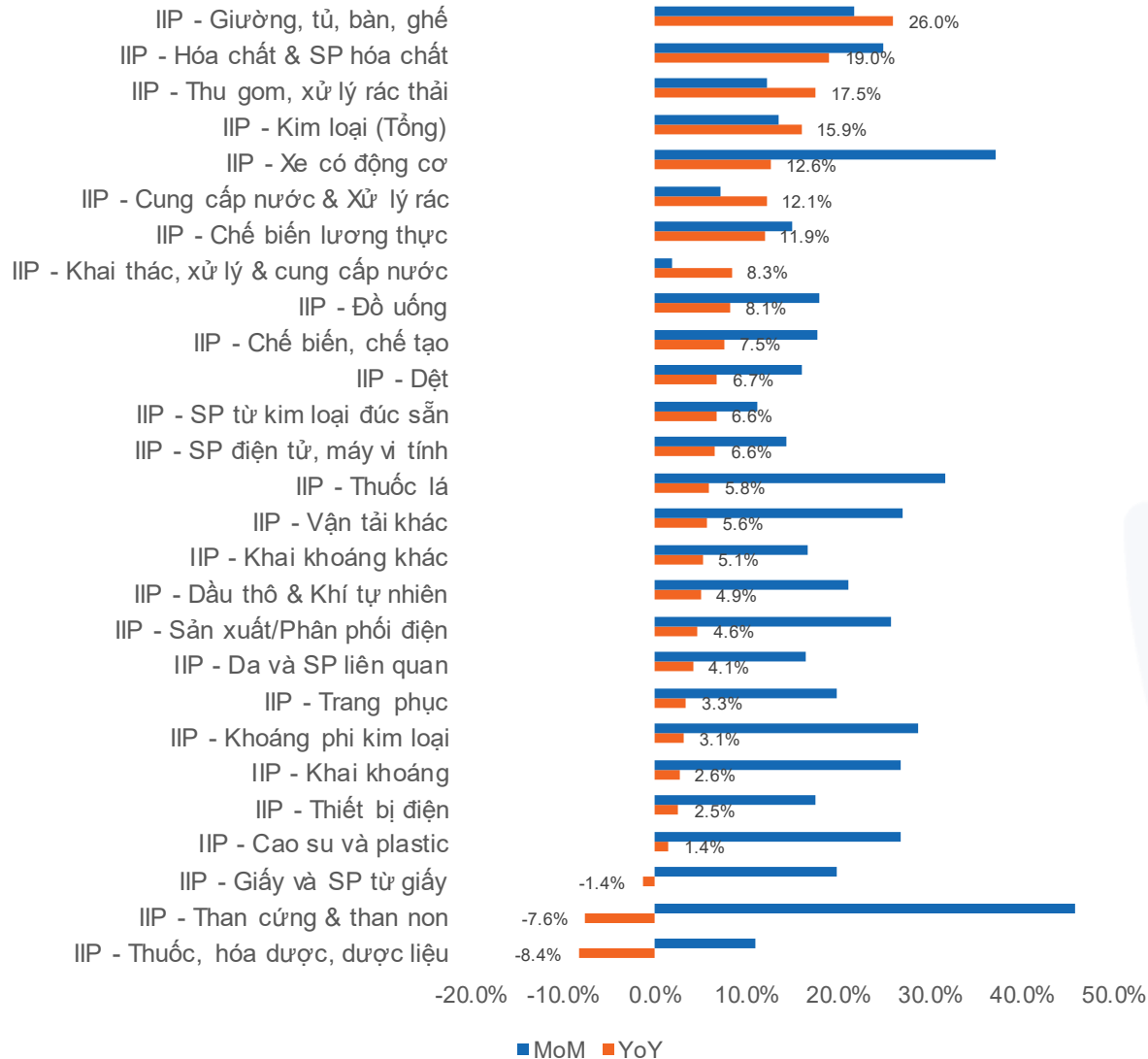
Sản xuất công nghiệp tăng mạnh trong tháng 3



Nguồn: FiinPro, YSVN

# 1. Sản xuất công nghiệp tăng mạnh nhưng đối mặt với tín hiệu kém thuận lợi

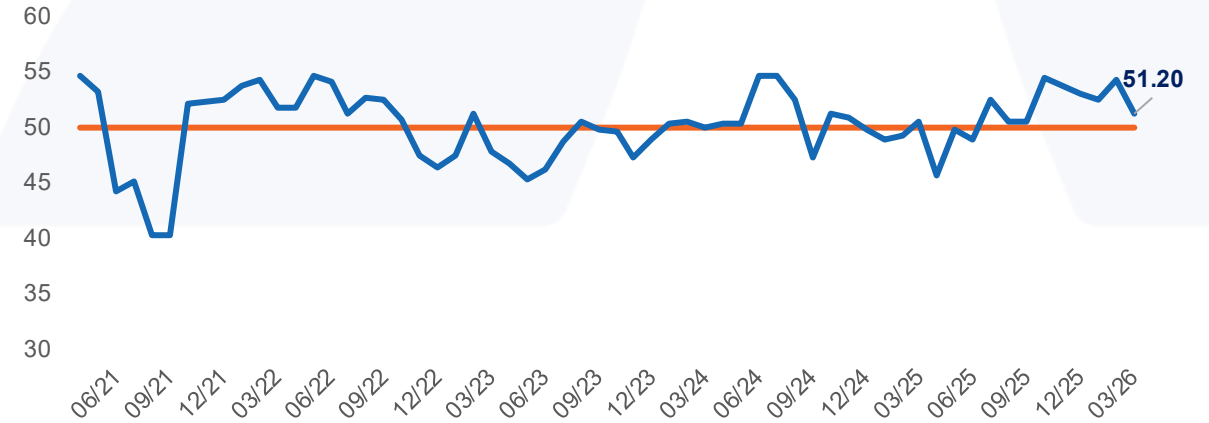
Diễn biến chỉ số IIP của một số ngành công nghiệp trong tháng



Đơn vị: %

Nguồn: TCTK, YSVN

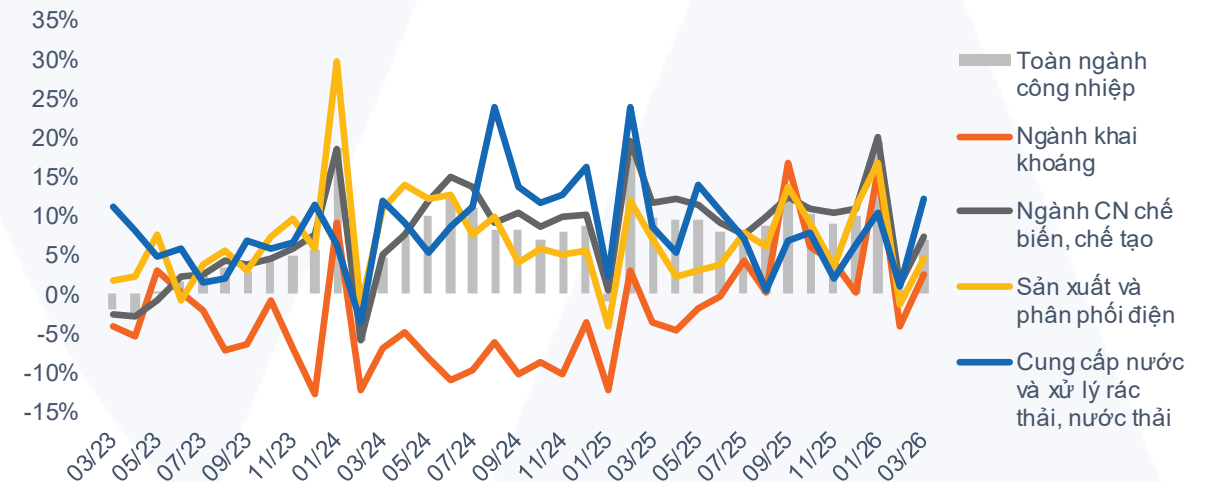
Lĩnh vực sản xuất tiếp tục mở rộng nhưng PMI tháng 3 ở mức 51.2 điểm, thấp nhất từ T9/2025



Đơn vị: điểm

Nguồn: S&P Global, YSVN

**Động lực vẫn đến chủ yếu từ công nghiệp chế biến, chế tạo (+7.5% YoY), đóng góp lớn nhất vào tăng trưởng chung.**



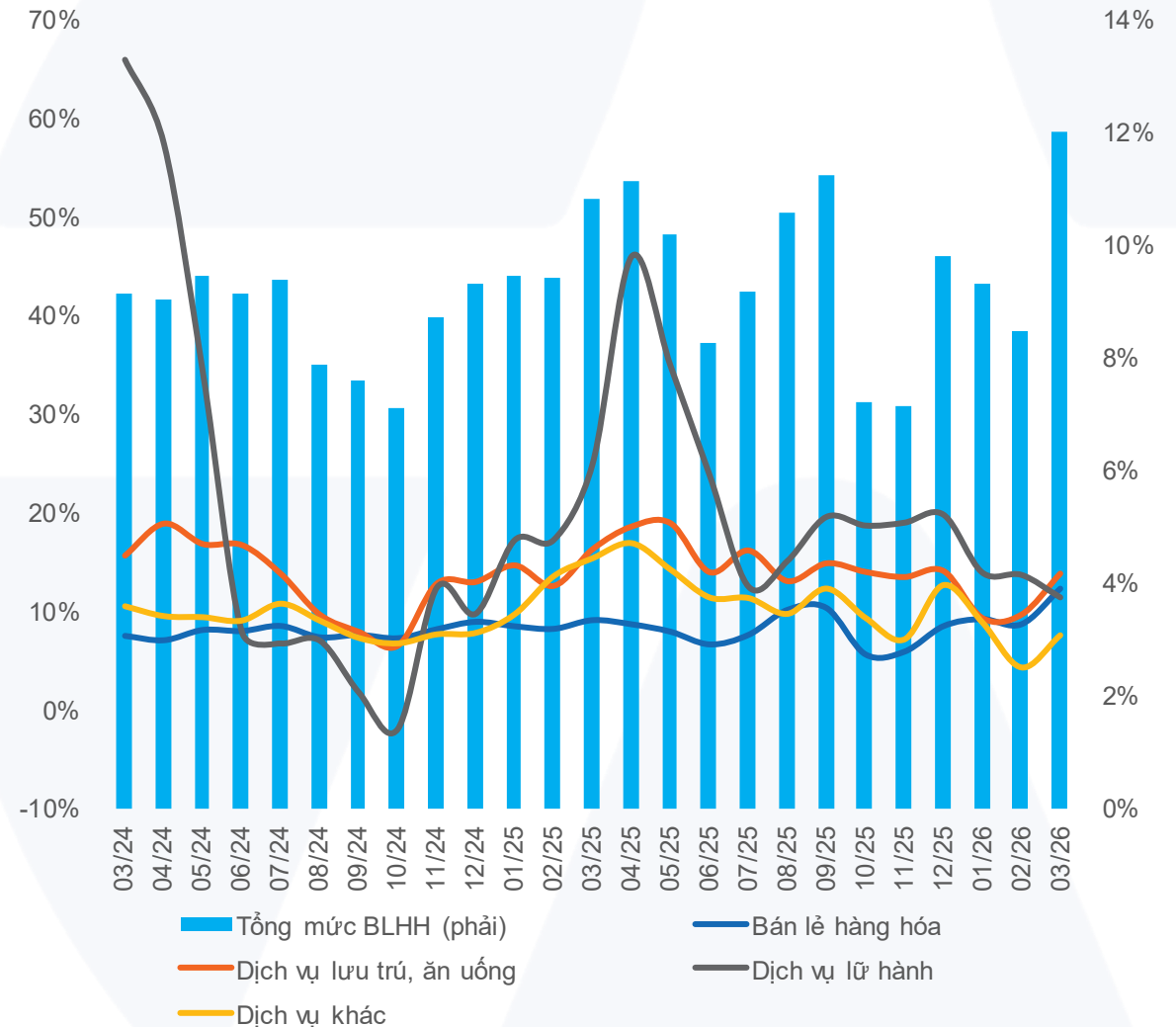
Đơn vị: %

Nguồn: TCTK, YSVN

## 2. Tiêu dùng tích cực hơn trong tháng 3 nhưng còn chịu sức ép trong quý 2

- **Tổng mức bán lẻ và doanh thu dịch vụ tháng 3/2026 đạt 638.6 nghìn tỷ đồng, 4.1% MoM và tăng 12.1% YoY.** Lũy kế quý 1/2026 đạt 1,902.8 nghìn tỷ đồng, tăng 10.9% YoY. Trong đó, bán lẻ hàng hóa tăng 10.9%, dịch vụ lưu trú, ăn uống tăng 13.3%, và du lịch lữ hành tăng 12.5%.
- Động lực tăng trưởng tiêu dùng của tháng 3 chủ yếu tới từ các mặt hàng: xăng dầu +23.3% YoY, lương thực thực phẩm +10.7%, may mặc +9.3%, dịch vụ lưu trú ăn uống +13.9%, du lịch lữ hành +11.5%. Tuy nhiên, dù khách quốc tế trong quý 1/2026 duy trì đà tăng 12.4%, đạt 6.8 triệu lượt, nhưng đã chậm lại vào tháng 3, khoảng 2 triệu lượt (-6.7% MoM, +1.3% YoY).
- **Nhìn chung, bán lẻ và dịch vụ duy trì tăng trưởng khá trong tháng 3 và cả quý 1/2026,** với dịch vụ tiếp tục dẫn dắt, tuy nhiên sức mua chưa hoàn toàn bứt tốc. Triển vọng tiêu dùng ngắn hạn nhìn chung vẫn tích cực, tuy nhiên, có thể chịu sức ép cao hơn trong quý 2 khi giá nhiên liệu và chi phí sinh hoạt neo cao. Ngoài ra, áp lực lạm phát có thể ảnh hưởng tiêu cực tới tâm lý người tiêu dùng.

Tiêu dùng tăng trưởng mạnh trong tháng 3 (+4.1% MoM và + 12.1% YoY)

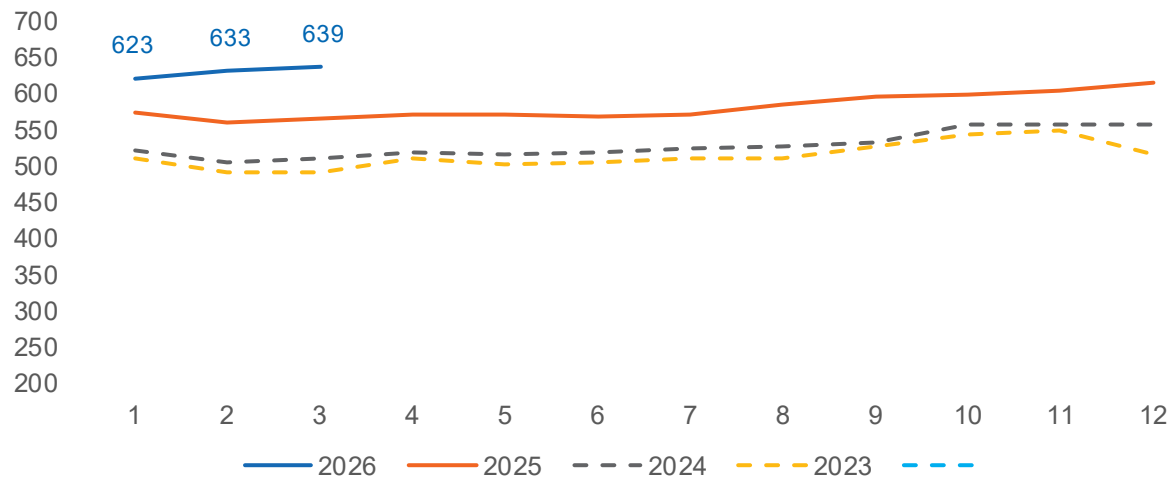


Đơn vị: %, tăng trưởng YoY

Nguồn: TCTK, YSVN

## 2. Tiêu dùng tích cực hơn trong tháng 3

**Tiêu dùng tăng trưởng mạnh trong tháng 3 (+4.1% MoM và + 12.1% YoY)**



Đơn vị: Nghìn tỷ VNĐ

Nguồn: TCTK, YSVN

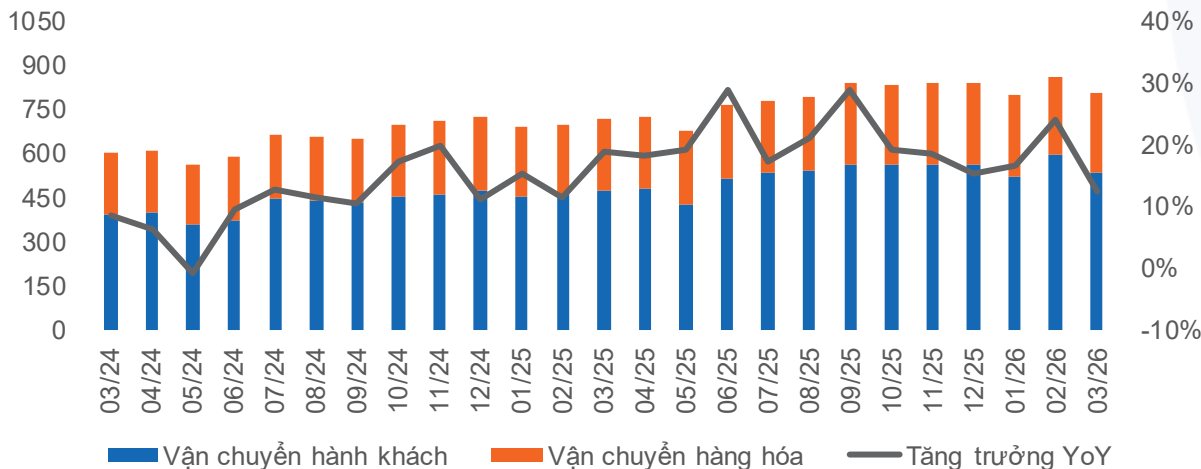
**Khách quốc đang chậm lại, còn khoảng 2 triệu lượt (-6.7% MoM, +1.3% YoY) trong tháng 3**



Đơn vị: Nghìn lượt

Nguồn: TCTK, YSVN

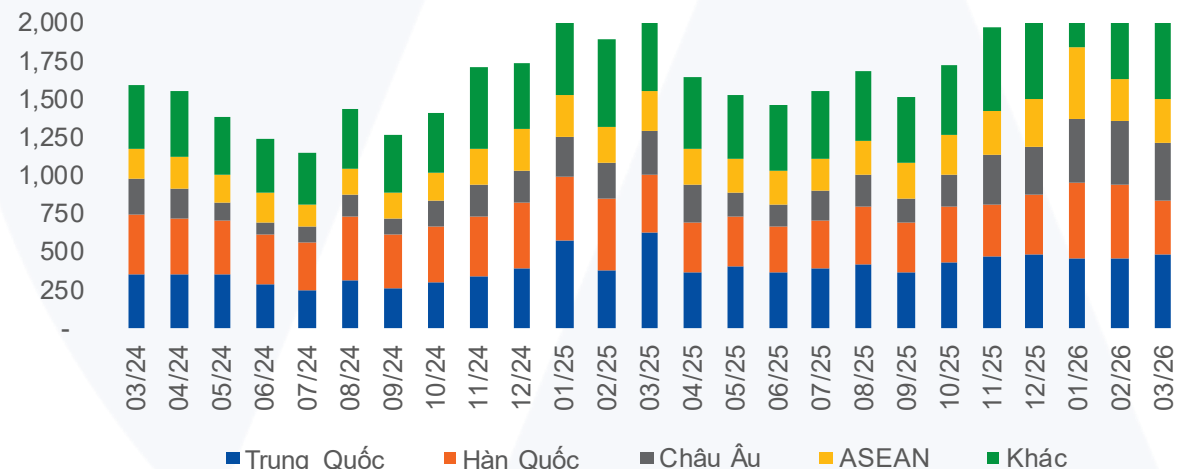
**Vận tải hành khách và hàng hóa sụt giảm (-6.3% MoM và +13% YoY) sau tháng Tết và khi chi phí vận chuyển tăng**



Đơn vị: Triệu hành khách, Triệu tấn

Nguồn: TCTK, YSVN

**Khách từ Trung Quốc (-23.5% YoY) và Hàn Quốc (-5.3% YoY) đều giảm mạnh. Khách từ khu vực châu Âu (+34.7% YoY) duy trì đà tăng nhưng tốc độ cũng chậm lại**



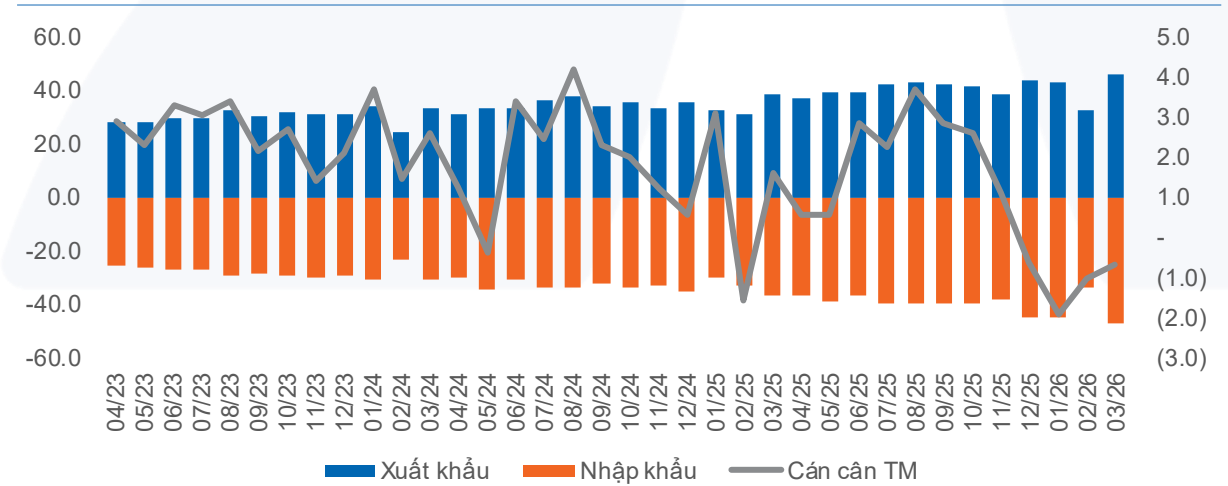
Đơn vị: Nghìn lượt

Nguồn: TCTK, YSVN

### 3. Thương mại tăng mạnh nhưng nhập siêu tháng thứ tư liên tiếp

- Trong tháng 3/2026, tổng kim ngạch xuất nhập khẩu hàng hóa đạt 93.55 tỷ USD, tăng 39.2% MoM và 23.9% YoY.** Trong đó, xuất khẩu đạt 46.44 tỷ USD (+40.3% MoM, +20.1% YoY) và nhập khẩu đạt 47.11 tỷ USD (+38.2% MoM, +27.8% YoY) Cán cân thương mại tháng 3 nhập siêu 0.67 tỷ USD. Lũy kế quý 1/2026, xuất khẩu đạt 122.93 tỷ USD (+19.1% YoY), nhập khẩu đạt 126.57 tỷ USD (+27.0% YoY), theo đó nhập siêu 3.64 tỷ USD, đảo chiều so với mức xuất siêu 3.21 tỷ USD cùng kỳ năm trước.
- Trong 3T2026, các mặt hàng xuất khẩu chủ lực gồm:** điện tử, máy tính và linh kiện (30.72 tỷ USD, +45.5% YoY), điện thoại và linh kiện (16.75 tỷ USD, +19.3%), máy móc thiết bị (15.0 tỷ USD, +21.2%). Ở chiều nhập khẩu, điện tử, máy tính và linh kiện đạt 47.57 tỷ USD (+50.5%), còn máy móc thiết bị đạt 15.5 tỷ USD (+22.6%).
- Về thị trường, Mỹ tiếp tục là thị trường xuất khẩu lớn nhất trong quý 1/2026 với 39.0 tỷ USD, còn Trung Quốc là thị trường nhập khẩu lớn nhất với 50.1 tỷ USD. Theo đó, Việt Nam xuất siêu 33.9 tỷ USD sang Hoa Kỳ nhưng nhập siêu 33.3 tỷ USD từ Trung Quốc trong quý 1.
- Nhìn chung, cả xuất khẩu và nhập khẩu đều** tăng trưởng mạnh trong tháng 3, nhưng nhập siêu ở tháng thứ 4 liên tiếp. Mặc dù gần 94% nhập khẩu ở nhóm tư liệu sản xuất: máy móc và nguyên vật liệu, qua đó kỳ vọng xuất khẩu sẽ tăng mạnh hơn nhập khẩu trong thời gian tới và giảm thâm hụt thương mại, nhưng việc nhập siêu liên tục nhưng tháng gần đây cũng ít nhiều gây áp lực lên tỷ giá gần đây. Ngoài ra, chiến sự Trung Đông có thể gây tác động tới nhu cầu các nước xuất khẩu chủ lực, dù tỷ trọng xuất khẩu trực tiếp của VN sang khu vực Trung Đông chỉ dưới 3%.

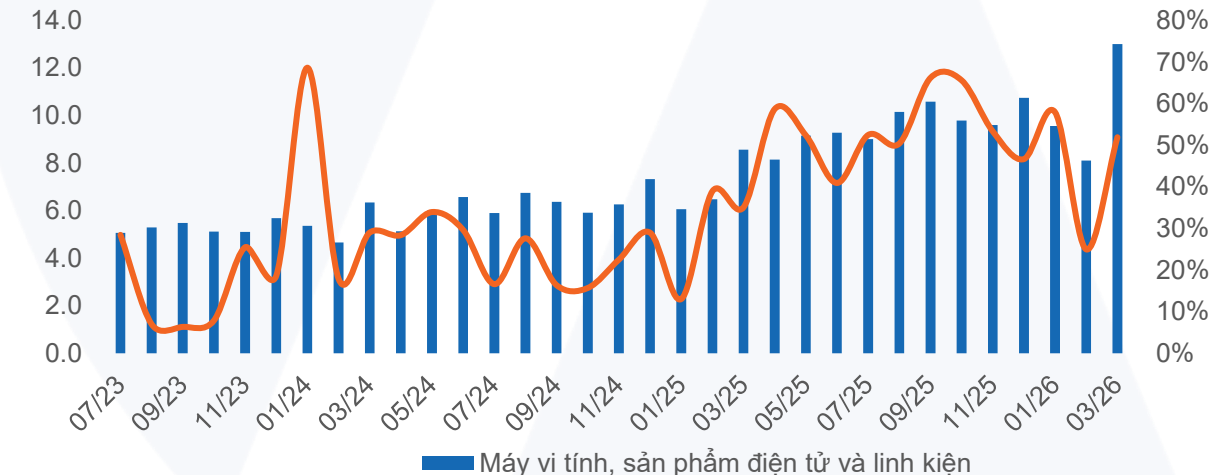
Xuất nhập khẩu tăng mạnh trong tháng 3 nhưng tiếp tục nhập siêu 0.67 tỷ USD



Đơn vị: Tỷ USD

Nguồn: TCTK, YSVN

**Xuất khẩu Điện tử, máy tính và linh kiện tăng mạnh trở lại trong tháng 3 (13 tỷ USD, +51.9% YoY)**



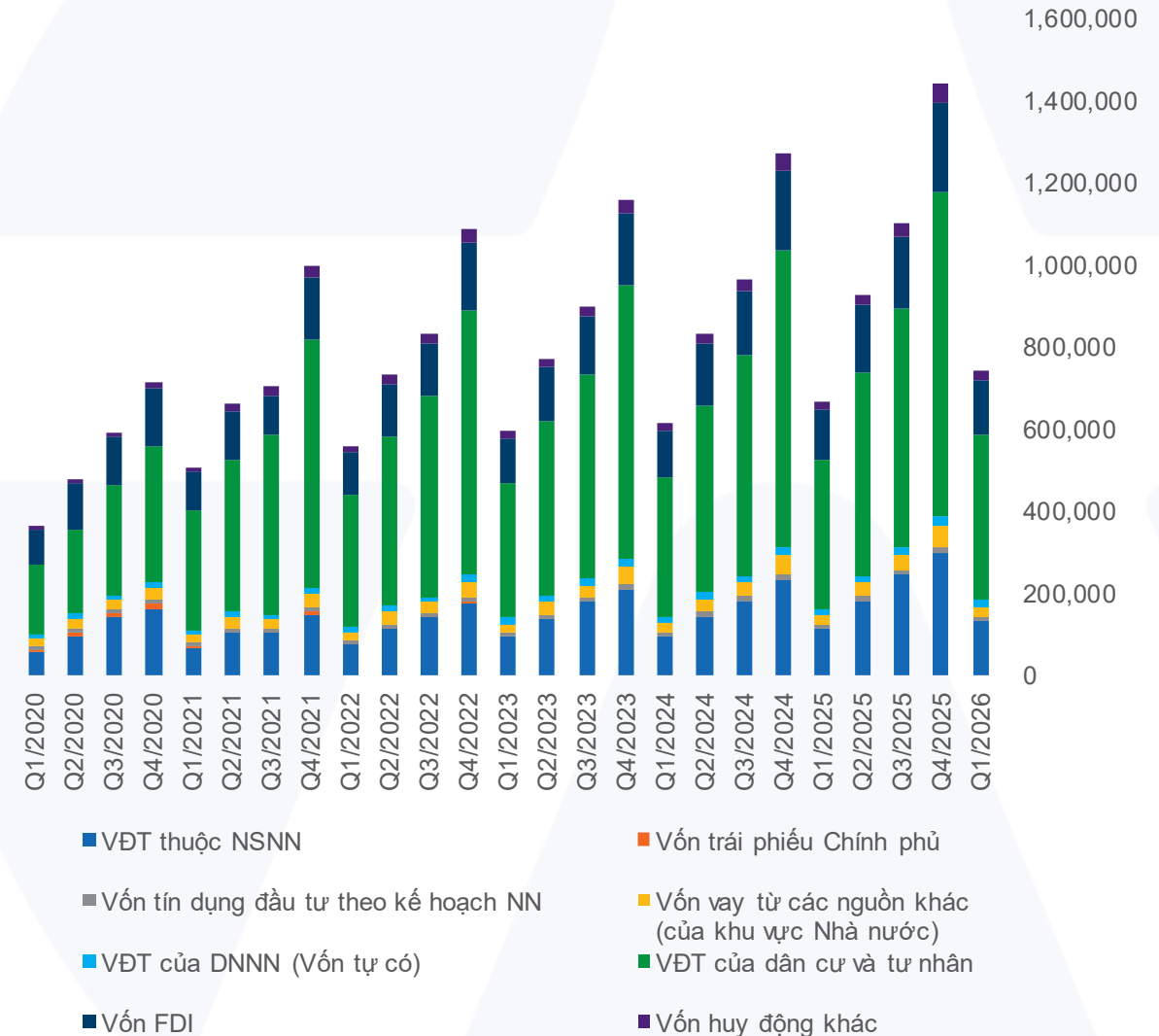
Đơn vị: %YoY, Tỷ USD

Nguồn: TCTK, YSVN

## 4. FDI mạnh mẽ, đầu tư công ổn định với kỳ vọng lan tỏa sang khu vực tư nhân trong quý 2

- **Vốn đầu tư thực hiện toàn xã hội quý 1/2026 ước đạt 744.7 nghìn tỷ đồng, tăng 10.7% YoY.** Trong đó khu vực Nhà nước tăng 11.6%, khu vực ngoài Nhà nước tăng 9.8%, và khu vực FDI tăng 11.8%. Riêng vốn thực hiện từ nguồn ngân sách Nhà nước đạt 133.2 nghìn tỷ đồng, bằng 14.5% kế hoạch năm và tăng 12.1% YoY. Mặc dù mức tăng trưởng đầu tư từ NSNN cao so với cùng kỳ nhưng tốc độ tăng chậm lại so với ba quý gần nhất.
- **FDI tăng trưởng mạnh trong tháng 3, đặc biệt ở dòng vốn đăng ký đạt 9 tỷ USD (+165.8% MoM, +145.5% YoY),** trong khi vốn giải ngân cũng tích cực hơn với 2.2 tỷ USD (+43.8% MoM, +9.5% YoY). Tính chung quý 1/2026 vốn đăng ký đạt 15.20 tỷ USD, tăng 42.9% YoY. Trong đó vốn đăng ký cấp mới đạt 10.23 tỷ USD, gấp 2.4 lần cùng kỳ, còn vốn góp vốn, mua cổ phần đạt 2.66 tỷ USD, gấp 2.3 lần. Tuy nhiên, vốn điều chỉnh chỉ đạt 2.30 tỷ USD, giảm 55.1% YoY. FDI thực hiện đạt 5.41 tỷ USD, tăng 9.1% YoY. Khu vực chế biến, chế tạo tiếp tục chiếm tỷ trọng áp đảo trong cả vốn đăng ký mới và vốn thực hiện.
- **Nhìn chung, đầu tư quý 1 tiếp tục là điểm sáng, với đầu tư công duy trì tiến độ ổn và FDI tăng mạnh trở lại ở khâu đăng ký mới.** Tuy nhiên, cần theo dõi thêm khả năng chuyển hóa vốn đăng ký FDI thành vốn thực hiện và mức độ lan tỏa thực tế của đầu tư công sang khu vực tư nhân trong quý 2. Tốc độ giải ngân vốn từ NSNN chậm lại so với cuối năm 2025, tuy nhiên chúng tôi cho rằng sẽ tăng mạnh mẽ hơn trong 3 quý còn lại của 2026, sau khi bộ máy Chính phủ nhiệm kỳ 2026-2031 đi vào vận hành. Trong khi, cơ cấu dòng vốn FDI cũng đang có sự dịch chuyển, vốn đăng ký tăng thêm với các dự án trước đây có xu hướng giảm, trong khi vốn cấp mới và mua cổ phần tăng trưởng mạnh mẽ hơn. Chính phủ đang ưu tiên thu hút đầu tư vào các lĩnh vực công nghệ cao và chế biến chế tạo, hạ tầng trung tâm dữ liệu, năng lượng tái tạo, theo đó, cơ cấu dòng vốn FDI sẽ tiếp tục có sự thay đổi trong vài năm tới.

Cơ cấu vốn đầu tư phát triển toàn xã hội

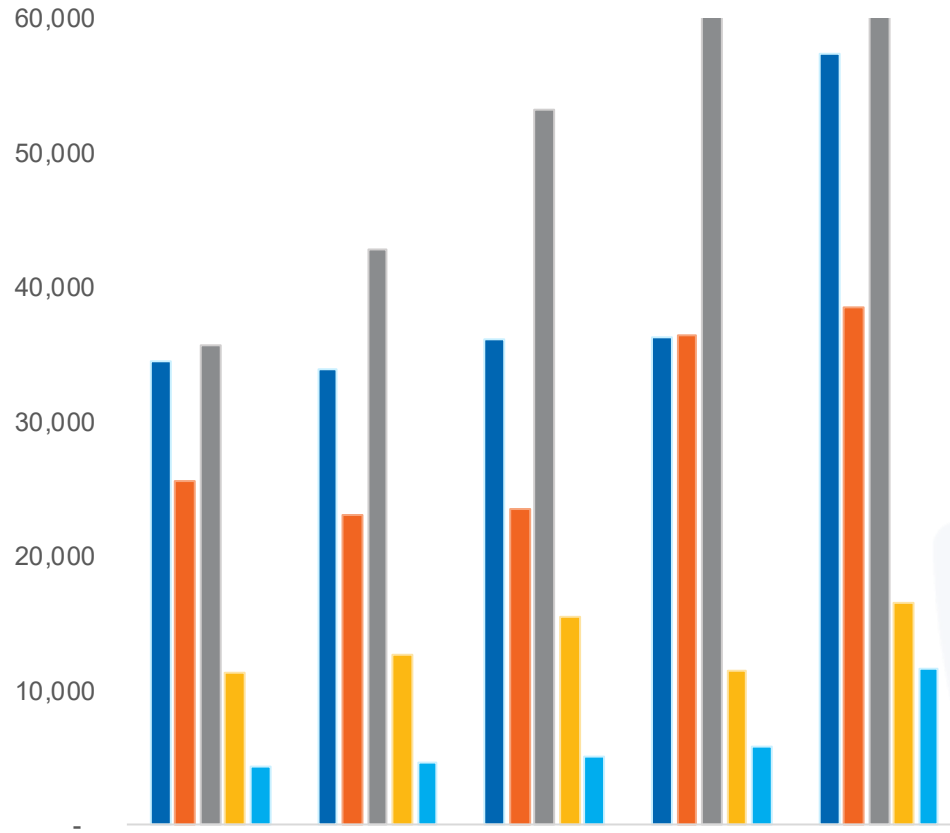


Đơn vị: Nghìn tỷ VNĐ

Nguồn: TCTK, YSVN

## 4. FDI mạnh mẽ, đầu tư công ổn định với kỳ vọng lan tỏa sang khu vực tư nhân trong quý 2

Trong quý 1/2026, số lượng DN dừng hoạt động tăng, nhưng số DN thành lập mới (+57.8% YoY) và quay trở lại hoạt động (+5.7% YoY) tăng mạnh mẽ hơn

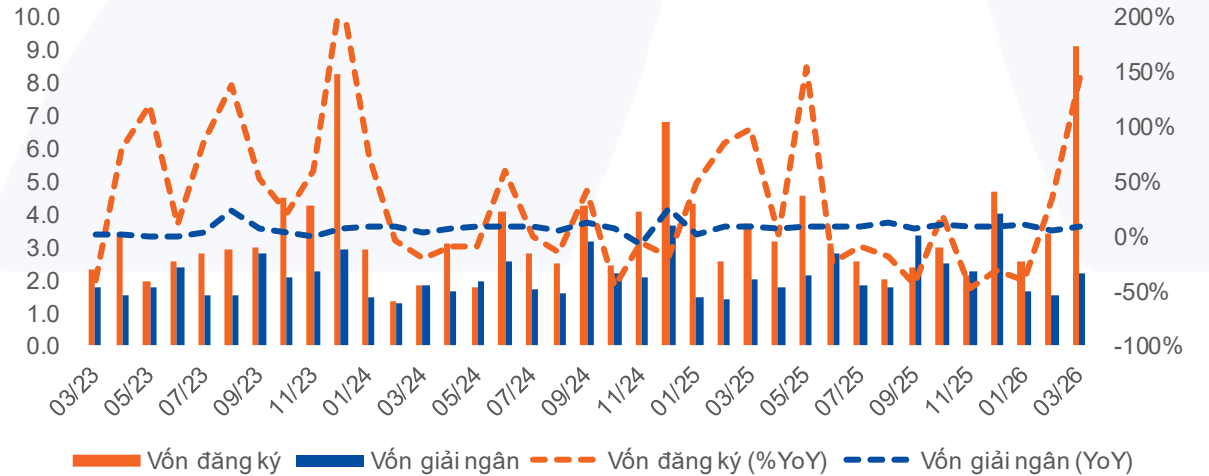


- DN đăng ký thành lập mới
- DN quay trở lại hoạt động
- DN tạm ngừng kinh doanh có thời hạn
- DN tạm ngừng hoạt động chờ làm thủ tục giải thể
- DN hoàn tất thủ tục giải thể

Đơn vị: Số danh nghiệp

Nguồn: TCTK, YSVN

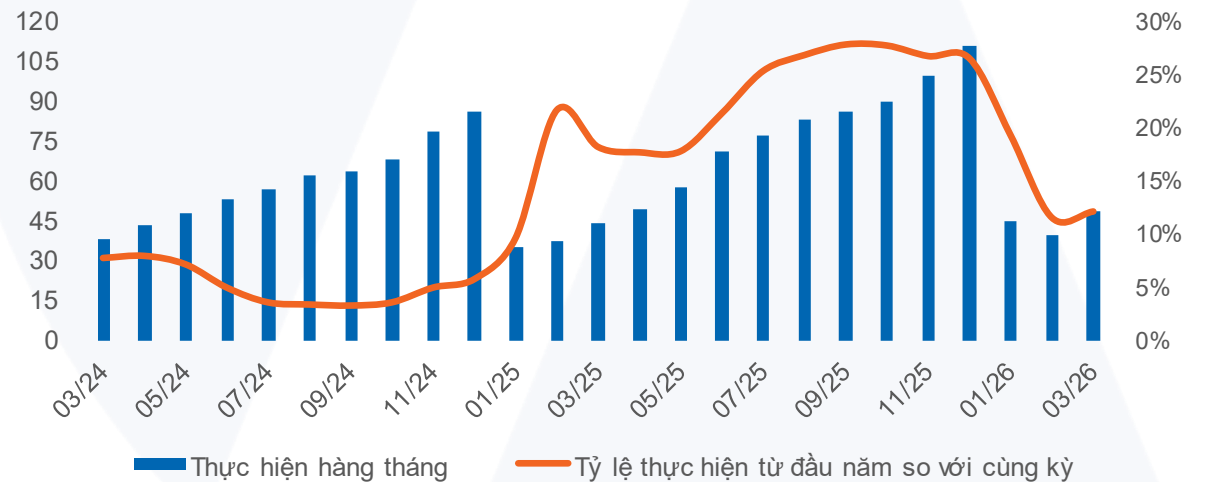
FDI tăng mạnh trong tháng 3 với vốn đăng ký đạt 9 tỷ USD (+165.8% MoM, +145.5% YoY), vốn giải ngân đạt 2.2 tỷ USD (+43.8% MoM, +9.5% YoY)



Đơn vị: Tỷ USD, % YoY

Nguồn: TCTK, YSVN

Vốn đầu tư thực hiện từ nguồn NSNN 3/2026 đạt 48.75 nghìn tỷ đồng, tăng +10.9% YoY



Đơn vị: Nghìn tỷ, % YoY

Nguồn: TCTK, YSVN

## 5. CPI tháng 3 có mức tăng so với cùng kỳ cao nhất trong năm năm gần đây

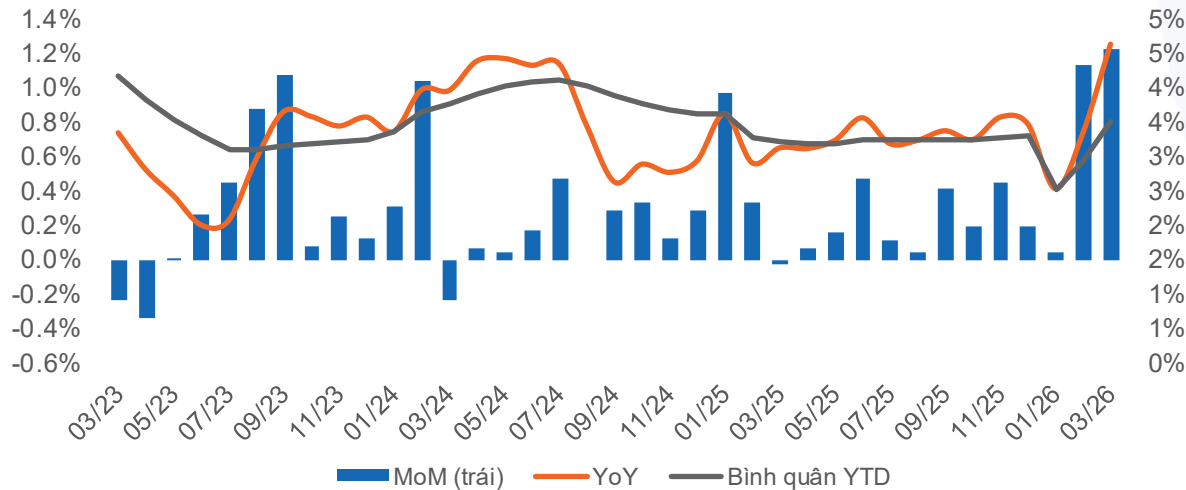
- Chỉ số giá tiêu dùng tháng 3/2026 tăng mạnh (+1.23% MoM, +4.65% YoY), nguyên nhân chính đến từ nhóm Giao thông (+12.85% MoM), do giá xăng tăng 29.72% MoM và giá dầu diesel tăng 57.03% MoM; nhóm Nhà ở và VLXD tăng 0.77% do nhu cầu tăng. Ngược lại, Hàng ăn và dịch vụ ăn uống giảm 0.59%, nhờ giá thực phẩm hạ sau dịp Tết.
- Nhìn chung, CPI tháng 3 tăng mạnh chủ yếu do tác động bởi giá dầu tăng cao khi giá xăng dầu chiếm khoảng 4% trong rổ CPI. Giá dầu thế giới hiện đang quanh mức 110 USD/thùng và chưa có tín hiệu hạ nhiệt. Áp lực chi phí năng lượng, logistic, nguyên vật liệu sẽ dần phản ánh mạnh hơn qua giá bán hàng hóa và dịch vụ đầu ra trong thời gian tới, qua đó, lạm phát sẽ chịu áp lực lớn trong quý 2 và kéo dài trong nửa cuối 2026 dù giá dầu có thể hạ nhiệt so với hiện tại. CPI có thể tăng 4.5%-5% trong những tháng tới.

Chỉ số giá tiêu dùng các nhóm ngành

Chỉ tiêu	YoY	MoM	BQ
<b>CPI chung</b>	<b>4.65%</b>	<b>1.23%</b>	<b>3.51%</b>
Hàng ăn và dịch vụ ăn uống	4.72%	-0.59%	4.55%
Đồ uống và thuốc lá	3.44%	0.37%	2.81%
May mặc, mũ nón và giày dép	1.82%	0.01%	1.63%
Nhà ở và vật liệu xây dựng	5.88%	0.77%	5.69%
Thiết bị và đồ dùng gia đình	2.44%	0.33%	2.13%
Thuốc và dịch vụ y tế	1.00%	0.38%	0.89%
Giao thông	10.81%	12.85%	1.29%
Bưu chính viễn thông	-0.07%	0.18%	-0.20%
Giáo dục	3.30%	0.10%	3.18%
Văn hoá, giải trí và du lịch	2.07%	-0.05%	1.11%
Đồ dùng và dịch vụ khác	4.01%	0.13%	4.80%

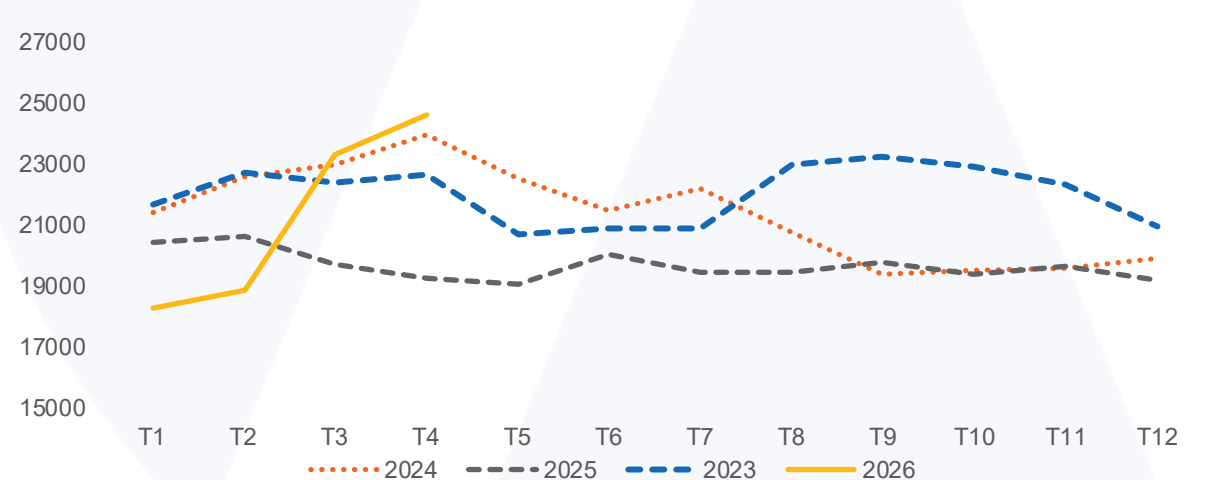
Nguồn: TCTK, YSVN

CPI tháng 3/2026 tăng mạnh (+1.23% MoM, +4.65% YoY)



Nguồn: TCTK, YSVN

Giá xăng E5 trong nước tiếp tục tăng mạnh trong những ngày đầu tháng 4/2026



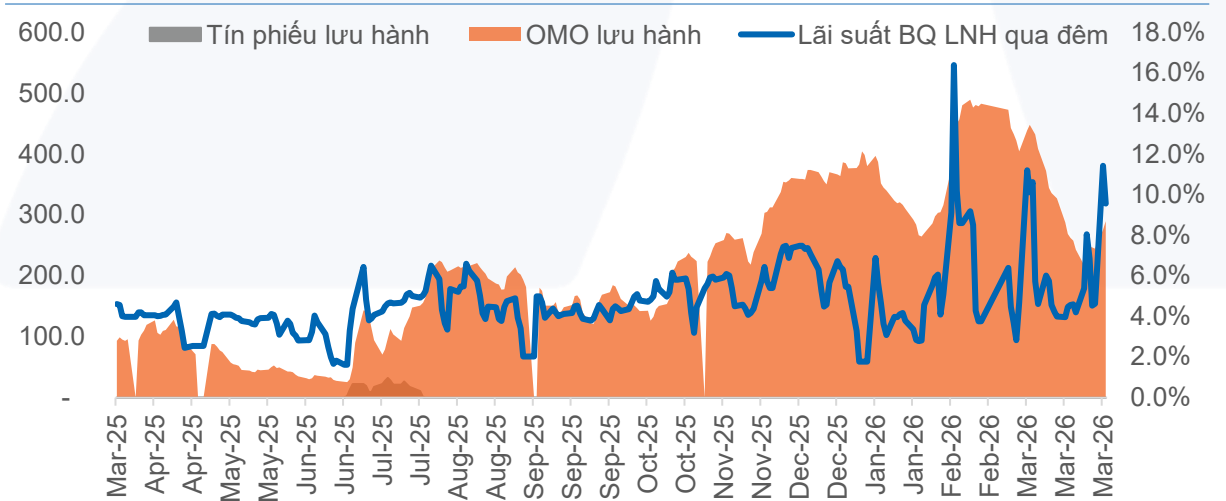
Đơn vị: VND/lit

Nguồn: FiinProX, YSVN

## 6. Thị trường tiền tệ: Lãi suất LNH và lãi suất huy động tăng cao vào cuối tháng 3

- **NHNN rút ròng trong tháng 3 sau khi áp lực thanh khoản dịp Tết đi qua.** Cụ thể, trên kênh OMO, NHNN phát hành 491.3 nghìn tỷ đồng, trong khi lượng đáo hạn ở mức 605.8 nghìn tỷ, qua đó rút ròng khoảng 114.6 nghìn tỷ khỏi hệ thống. Theo đó, lượng OMO lưu hành giảm về mức 290.1 nghìn tỷ tại cuối tháng 3.
- Lãi suất liên ngân hàng tăng mạnh từ tuần cuối tháng 3, sau khi NHNN gia tăng rút ròng và nhu cầu nguồn vốn tăng cao vào dịp cuối quý. Cụ thể, tại ngày 31/3 lãi suất LNH kỳ hạn qua đêm ở mức 9.57% (+4.87 điểm phần trăm so với ngày 27/2), kỳ hạn 2 tuần: 8.74% (+2.18đpt), 1 tháng: 7.06% (-0.13đpt); 3 tháng: 8.39% (+1.1đpt).
- Theo số liệu NHNN, tính tới 24/3/2026 tín dụng tăng 2.15% so với cuối năm 2025, thấp hơn so với cùng kỳ 2.28%, nhưng so với huy động vốn của các tổ chức tín dụng chỉ tăng 0.44% cho thấy áp lực thanh khoản vẫn khá cao tại các NHTM. Điều này cũng thể hiện qua làn sóng tăng lãi suất huy động mới vào cuối tháng 3.
- Tuần 23-27/3 ghi nhận tuần tăng lãi suất huy động mạnh nhất kể từ giữa tháng 12/2025 với đà tăng trải đều ở cả NH lớn, nhỏ cũng như NH nước ngoài. Trong số 50 NH chúng tôi theo dõi có 14 NH tăng lãi suất tiền gửi ở hầu hết các kỳ hạn, tập trung chủ yếu vào kỳ hạn từ 6 tháng tới 24 tháng, với mức tăng từ 50-70 điểm cơ bản so với tuần trước đó. Tại cuối tháng 3, lãi suất tiền gửi kỳ hạn 12 tháng dao động chủ yếu quanh mức 6.5%-7.5%, chưa kể các chương trình khuyến mãi, cộng lãi suất đang được nhiều ngân hàng triển khai.
- Nhìn chung, áp lực thanh khoản nhiều khả năng sẽ tiếp tục đẩy mặt bằng lãi suất tăng trong thời gian tới, đặc biệt trong bối cảnh nhu cầu vốn lớn nhằm phục vụ mục tiêu tăng trưởng cao, đồng thời các NHTW lớn trên thế giới có thể quay lại xu hướng thắt chặt chính sách tiền tệ do rủi ro lạm phát gia tăng.

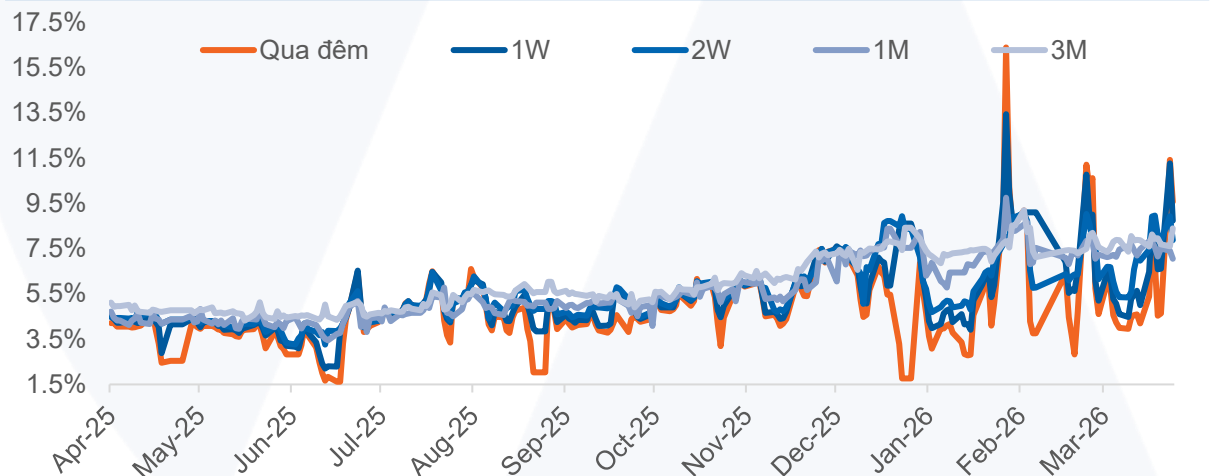
NHNN rút ròng 114.6 nghìn tỷ đồng trong tháng 3 sau khi áp lực thanh khoản dịp Tết đi qua



Đơn vị: Nghìn tỷ VND, %

Nguồn: FiinProX, YSVN

Lãi suất LNH tăng mạnh vào cuối tháng 3 sau khi NHNN tăng rút ròng và nhu cầu vốn tăng cao vào cuối quý



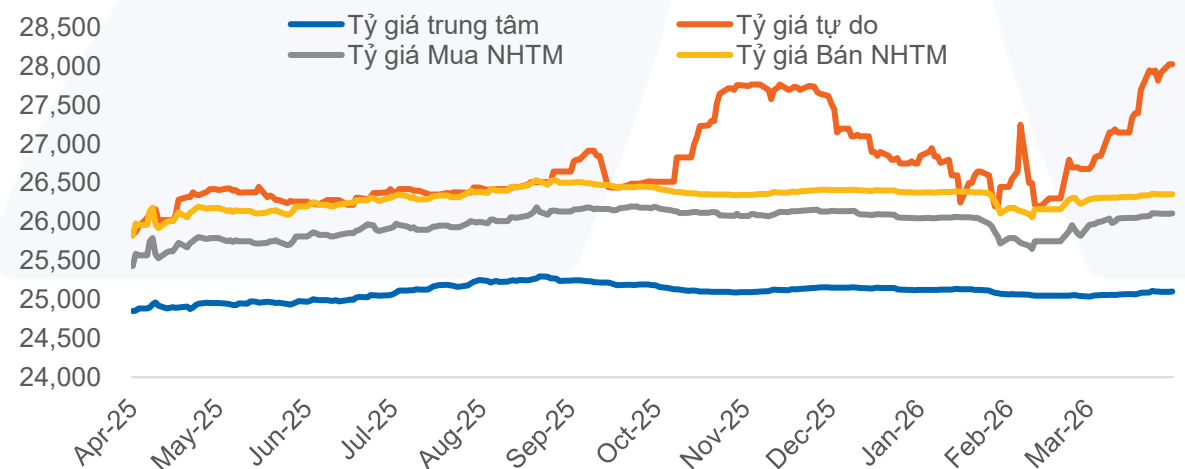
Đơn vị: %

Nguồn: FiinProX, YSVN

## 6. Thị trường tiền tệ: Tỷ giá tăng cao với nhiều áp lực phía trước

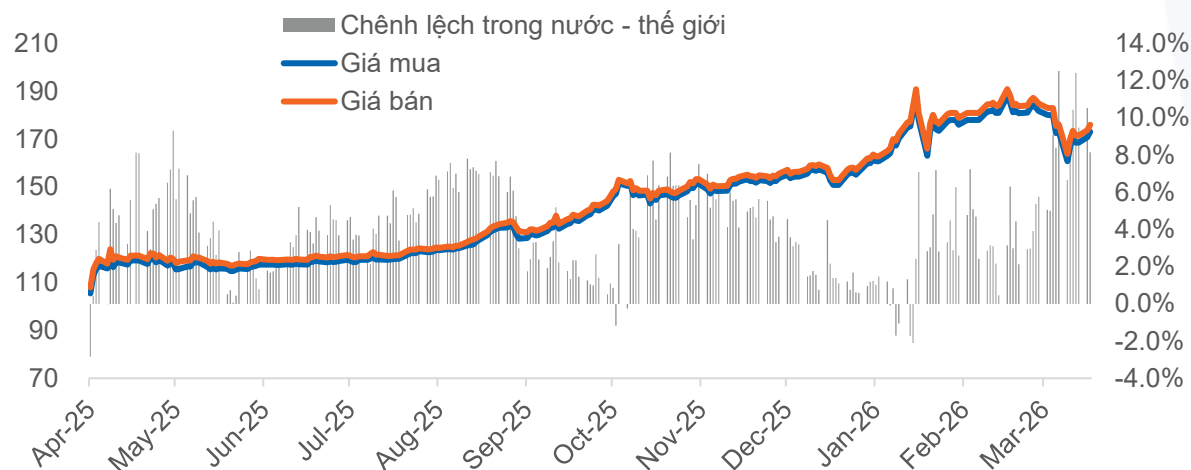
- **Tỷ giá USD/VND tại NHTM tăng 1.11% MoM ở chiều mua và tăng 0.48% MoM ở chiều bán.** Trong khi tỷ giá thị trường tự do ghi nhận mức tăng mạnh mẽ, +5.06% MoM, lên mức kỷ lục mới 28,030 USD/VND tại ngày cuối tháng 3. Áp lực tăng giá chủ yếu do đồng USD đã tăng 2.41% trong tháng 3 do xung đột tại Trung Đông leo thang, ngoài ra, cán cân thương mại tháng 3 tiếp tục nhập siêu 0.67 tỷ USD.
- **Để hỗ trợ tỷ giá NHNN tiếp tục thực hiện nghiệp vụ bán USD kỳ hạn 180 ngày** (có hủy ngang) vào ngày 24/3 cho các tổ chức tín dụng có trạng thái ngoại tệ âm, đây là lần thứ hai NHNN sử dụng công cụ này trong năm 2026. Trong năm 2025 NHNN đã 5 lần sử dụng công cụ này, trong đó, khoảng 3 tỷ USD bán kỳ hạn đã tới hạn trong tháng 3 và có thể đã được thực hiện một phần trong vài tuần qua.
- **Chúng tôi cho rằng, áp lực tỷ giá vẫn còn cao trong ngắn hạn** do: đồng USD khả năng tiếp tục tăng khi căng thẳng địa chính trị Trung Đông chưa hạ nhiệt và giá dầu leo thang, đồng thời khả năng Fed tiếp tục trì hoãn giảm lãi suất; cán cân thương mại trong nước liên tục thâm hụt những tháng gần đây, 3T2026 đã nhập siêu 3.64 tỷ USD.

Tỷ giá tự do tăng mạnh lên mức kỷ lục mới 28,030 VND/USD do áp lực thị trường quốc tế cũng như chênh lệch giá vàng trong nước-thế giới ở mức cao



Nguồn: FiinProX, YSVN

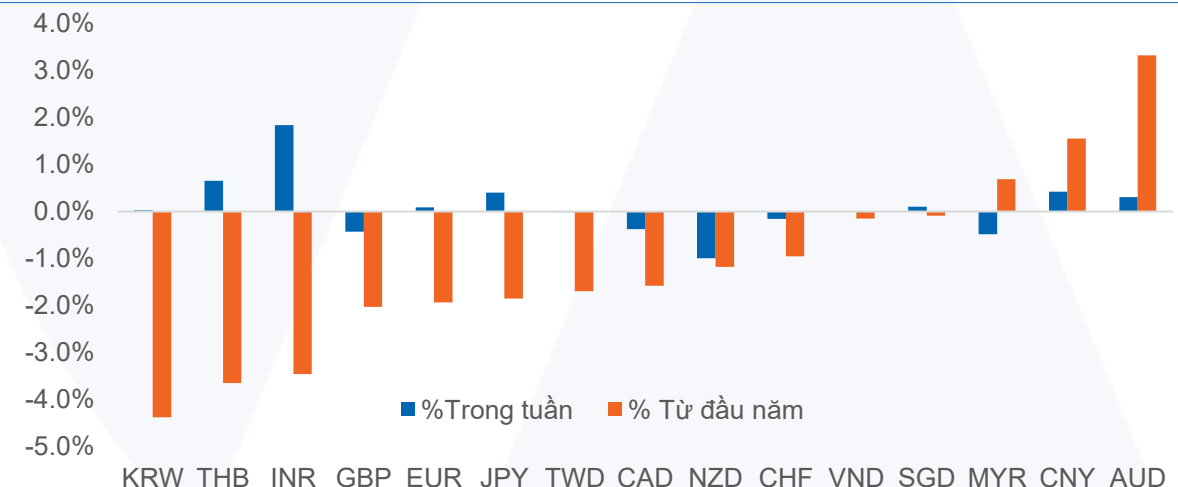
**Giá vàng điều chỉnh trong tháng 3 nhưng chênh lệch giá trong nước-thế giới tăng cao lên mức 7%, tại ngày cuối tháng 3 chênh khoảng 14 tr.đồng/lượng**



Đơn vị: Triệu đồng/lượng, %

Nguồn: Bloomberg, FiinProX, YSVN

**Nhu cầu trú ẩn vào đồng USD do xung đột Trung Đông khiến đồng USD đã tăng 1.67% trong quý 1/2026. Hầu hết các đồng tiền lớn đều mất giá đáng kể so với USD**



Đơn vị: %

Nguồn: Bloomberg, YSVN

## 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.