



Sản xuất và Đầu tư là điểm sáng nhưng áp lực ổn định vĩ mô gia tăng

THÁNG 5/2026

Tổng vốn đăng ký

Tháng 5/2026

6.57 tỷ USD **↑ 43.4%** (YoY)

Luỹ kế 5T2026

24.81 tỷ USD **↑ 34.9%** (YoY)

Vốn FDI

Tổng vốn giải ngân

Tháng 5/2026

2.35 tỷ USD **↑ 8.8%** (YoY)

Luỹ kế 5T2026

9.75 tỷ USD **↑ 9.6%** (YoY)

Xuất khẩu

Tháng 5/2026

46.93 tỷ USD **↑ 18%** (YoY)

Luỹ kế 5T2026

215.66 tỷ USD **↑ 19.5%** (YoY)

Nhập khẩu

Tháng 5/2026

52.14 tỷ USD **↑ 33.8%** (YoY)

Luỹ kế 5T2026

229.46 tỷ USD **↑ 30.8%** (YoY)

Chỉ số IIP

↑ 3.3% MoM **↑ 8.8% YoY**

Chỉ số CPI

↑ 0.29% MoM **↑ 5.6% YoY**

Bán lẻ hàng hoá

Tổng mức bán lẻ **647.1** nghìn tỷ **↑ 11.8%** (YoY)

Luỹ kế 5T2026 **3185.0** nghìn tỷ **↑ 11.2%** (YoY)

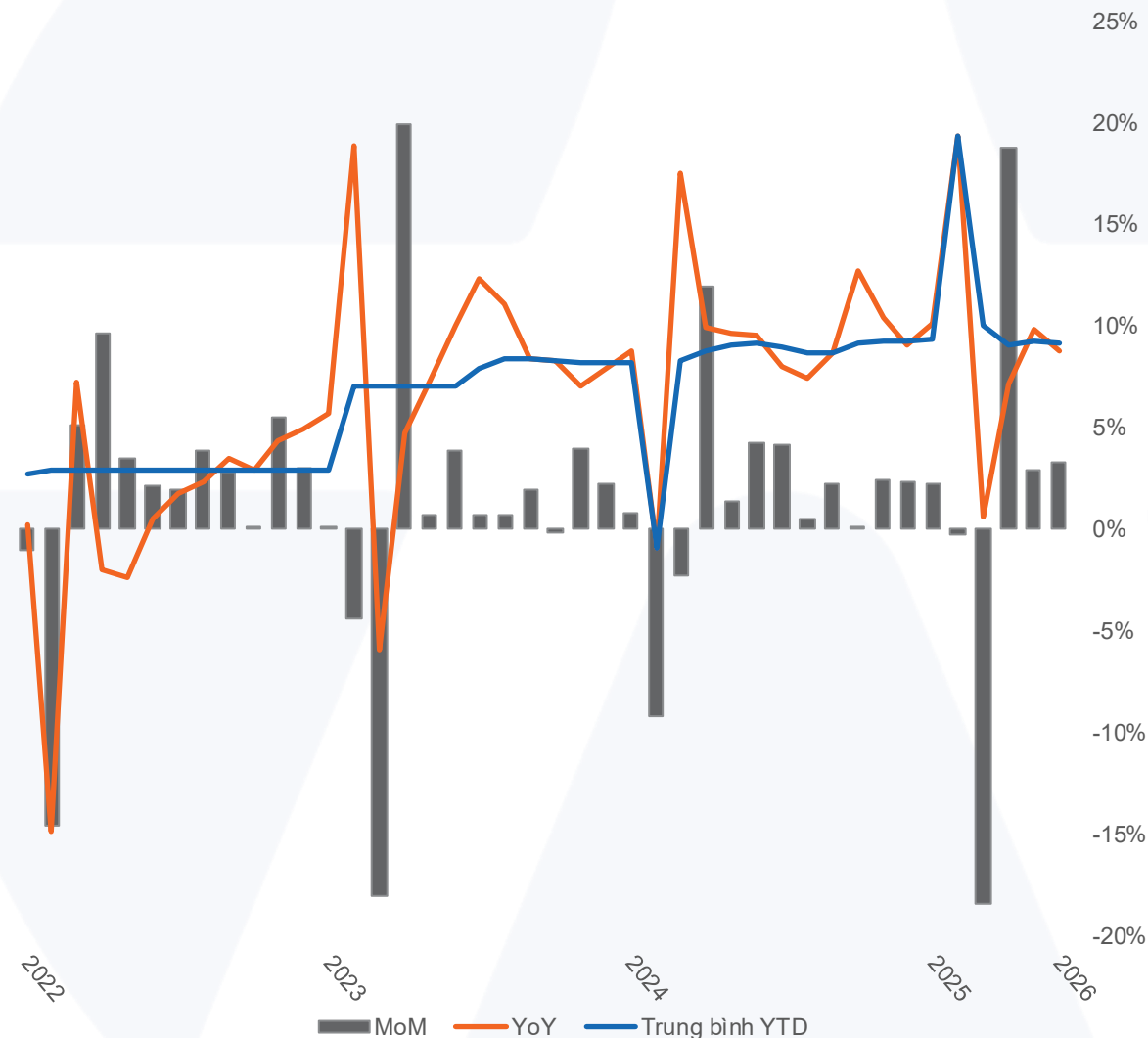
Sản xuất và đầu tư tiếp tục là điểm sáng nhưng áp lực ổn định vĩ mô gia tăng

Yếu tố		Mức độ tác động TTCK	04/26	05/26	5T2026	YSVN đánh giá
Sản xuất	IIP (%YoY)	***	9.9%	8.8%	9.1%	Tích cực. Sản xuất công nghiệp tiếp tháng 5 tiếp tục là điểm sáng, với tăng trưởng lan tỏa và PMI phục hồi lại. Tuy nhiên, đà tăng một phần tới từ hoạt động tích trữ hàng kèm theo áp lực chi phí đầu vào cao, logistics còn bất ổn và đơn hàng xuất khẩu chỉ cải thiện nhẹ, do đó triển vọng các tháng tới vẫn cần theo dõi.
	PMI	**	50.5	52.8		
Tổng mức bán lẻ hàng hóa (%YoY)		**	12.5%	11.8%	11.2%	Tích cực nhẹ. Tiêu dùng tháng 5 vẫn duy trì tăng trưởng khá nhờ dịch vụ, du lịch và mùa hè đến gần. Tuy nhiên, áp lực giá gia tăng tiếp tục làm chậm lại tăng trưởng tiêu dùng thực và có thể ảnh hưởng đến sức mua trong những tháng tới nếu lạm phát tiếp tục neo cao.
Xuất nhập khẩu	Xuất khẩu (%YoY)	***	22.8%	18.0%	19.4%	Tích cực. Xuất nhập khẩu tiếp tục mở rộng về quy mô, nhưng nhập khẩu tiếp tục tăng nhanh hơn đáng kể khiến nhập siêu nở rộng lên mức cao nhất 5 tháng đầu năm từ 2008 tới nay. Mặc dù đây là tín hiệu tích cực cho chu kỳ sản xuất phía trước, nhưng đồng thời là rủi ro đối với tỷ giá và cán cân thanh toán trong ngắn hạn.
	Cán cân thương mại (tỷ USD)	***	-3.99	-5.21	-13.81	
Đầu tư	FDI giải ngân (%YoY)	***	9.8%	8.8%	9.6%	Rất tích cực. FDI tăng mạnh ở cả vốn đăng ký và giải ngân. Kỳ vọng lượng vốn FDI đăng ký lớn trong thời gian gần đây sẽ sớm được giải ngân thực tế.
	Đầu tư vốn NSNN (%YoY)	*	8.2%	10.2%	11.2%	
CPI (%YoY)		***	5.46%	5.60%	4.31%	Tiêu cực. CPI tăng chậm lại theo tháng nhưng áp lực theo năm vẫn ở mức cao. Cú sốc năng lượng tiếp tục chuyển sang chi phí nhà ở, điện nước, vận tải và dịch vụ. Lạm phát sẽ chịu áp lực lớn trong quý 2 và kéo dài trong nửa cuối 2026 dù giá dầu có thể hạ nhiệt.
Tiền tệ	Tỷ giá (% MoM/YTD)	*****	0.04%	0.10%	0.07%	Áp lực thanh khoản gia tăng vào cuối tháng 5, lãi suất LNH xu hướng tăng dần tới cuối tháng. NHNN tiếp tục bơm ròng nhẹ 22.9 nghìn tỷ, đồng thời, sự dụng thêm nghiệp vụ hoán đổi ngoại tệ vào đầu tháng 1 để hỗ trợ thanh khoản VNĐ. Lãi suất tiền gửi tiếp tục ổn định sau khi NHNN tiếp tục nhắc nhở NHTM nghiêm túc thực hiện giảm lãi. Tỷ giá ổn định nhờ sự hạ nhiệt của giá vàng, chênh lệch vàng trong nước - thế giới thu hẹp đáng kể.
	Lãi suất BQ LNH kỳ hạn 1 tuần	**	6.11%	6.48%	6.53%	
	Tăng trưởng tín dụng (YTD)	**	4.40%			
	Lợi suất BQ TPCP 10Y	***	4.37%	4.38%	4.31%	
	Lãi suất Fed	*****	3.5% - 3.75%	3.5% - 3.75%		

1. Sản xuất công nghiệp duy trì tích cực nhưng cần theo dõi tính bền vững

- **Sản xuất công nghiệp tháng 05/2026 tiếp tục duy trì xu hướng tích cực** (+3.3% MoM và + 8.8% YoY). Lũy kế 5T2026, IIP tăng 9.1% YoY, là mức tăng cao nhất của 5 tháng đầu năm trong 4 năm gần đây. Động lực chính vẫn đến từ công nghiệp chế biến, chế tạo (+9.5% YoY), đóng góp 7.4 điểm phần trăm vào mức tăng chung; bên cạnh đó, khai khoáng tăng 5.5%, sản xuất và phân phối điện tăng 7.6%, và cấp nước, xử lý rác thải tăng 9.5%.
- **Nhiều nhóm ngành cấp 2 có mức tăng trưởng cao trong 5T2026** như: sản xuất kim loại +20.2% YoY, xe có động cơ +18.0%, hóa chất +16.9%, sản phẩm từ khoáng phi kim loại +16.2%, đồ uống +15.1%. **Một số sản phẩm chủ lực cũng tăng mạnh như xe máy +36.0%, ô tô +26.7%**, thủy hải sản chế biến +21.6%, thép cán +21.5%. Lao động trong doanh nghiệp công nghiệp tại thời điểm 01/05 tăng 3.4% YoY, cho thấy khu vực sản xuất vẫn duy trì nhu cầu nhân lực ổn định
- **Bên cạnh đó, dữ liệu PMI tháng 5 tăng lên 52.8 điểm, cho thấy tín hiệu cải thiện so với tháng trước**, nhờ đơn hàng mới và sản lượng tăng trở lại. Tuy nhiên, một phần tăng trưởng đến từ hoạt động tích trữ hàng trong bối cảnh lo ngại xung đột Trung Đông kéo dài, nên tính bền vững cần được theo dõi thêm. Ngoài ra, chi phí đầu vào tiếp tục tăng nhanh nhất kể từ tháng 4/2011, trong khi giá bán đầu ra vẫn nằm trong nhóm tăng mạnh nhất 15 năm, cho thấy áp lực chi phí vẫn là rủi ro lớn cho các doanh nghiệp.
- **Nhìn chung, sản xuất công nghiệp tiếp tháng 5 tiếp tục là điểm sáng, với tăng trưởng lan tỏa và PMI phục hồi.** Tuy nhiên, đà tăng một phần tới từ hoạt động tích trữ hàng kèm theo áp lực chi phí đầu vào cao, logistics còn bất ổn và đơn hàng xuất khẩu chỉ cải thiện nhẹ, do đó triển vọng các tháng tới vẫn cần đánh giá thận trọng.

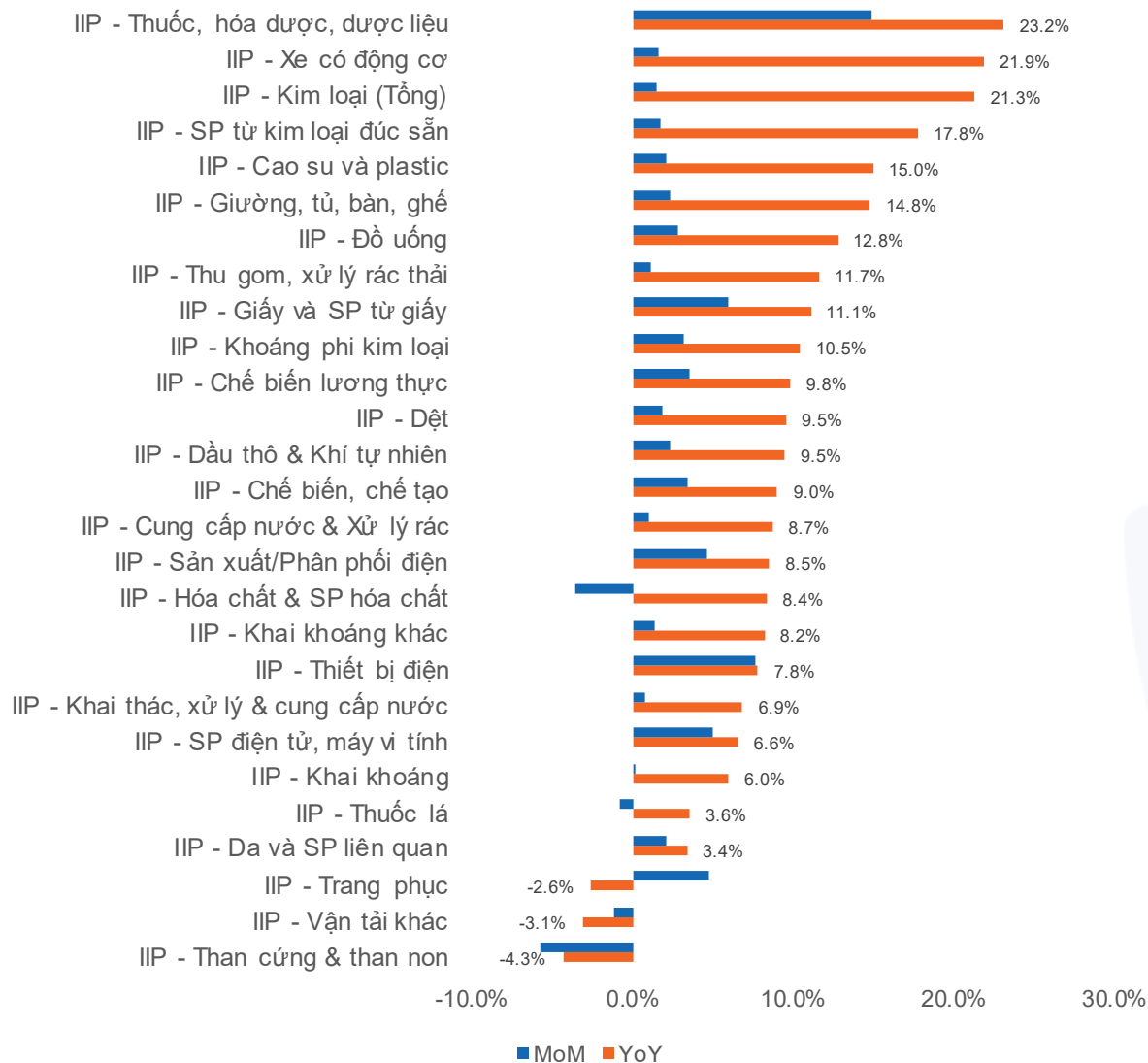
Sản xuất công nghiệp tiếp tục xu hướng tích cực trong tháng 5



Nguồn: FiinPro, YSVN

1. Sản xuất công nghiệp duy trì tích cực nhưng cần theo dõi tính bền vững

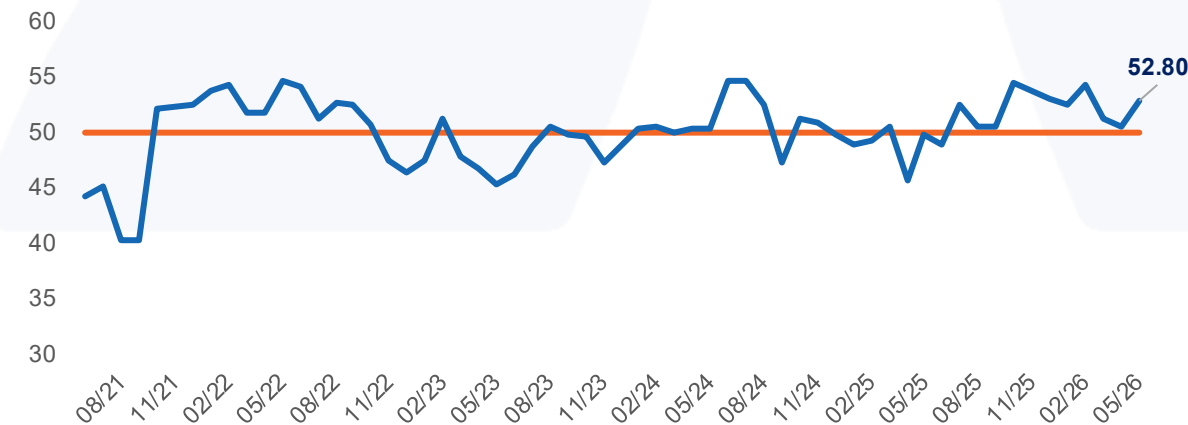
Diễn biến chỉ số IIP của một số ngành công nghiệp trong tháng



Đơn vị: %

Nguồn: TCTK, YSVN

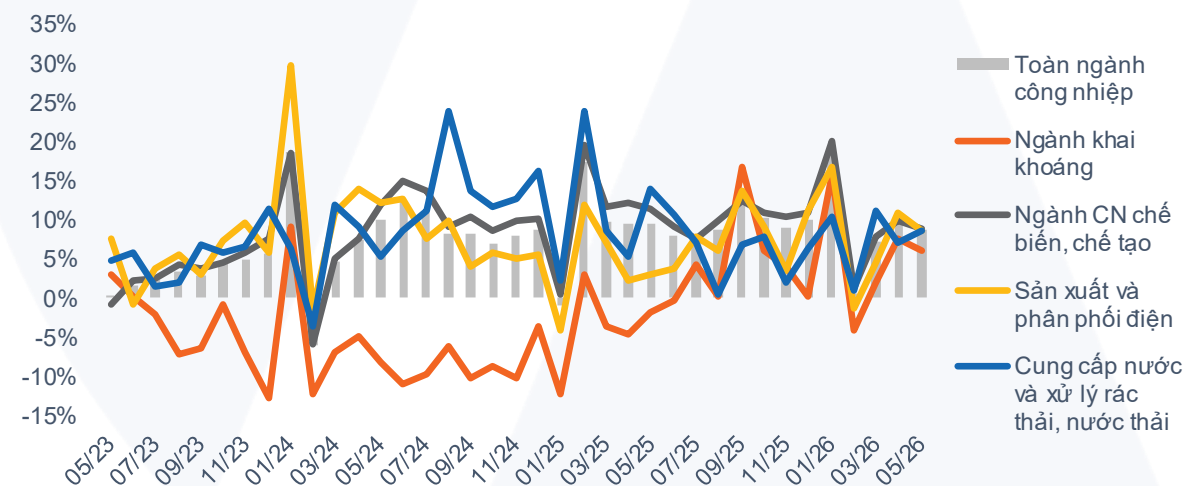
PMI tháng 5 tăng lên 52.8 điểm, nhờ đơn hàng mới và sản lượng tăng trở lại khi nhu cầu tích trữ hàng hóa và nguyên vật liệu gia tăng



Đơn vị: điểm

Nguồn: S&P Global, YSVN

Đà tăng được dẫn dắt bởi ngành CN chế biến, chế tạo (+9.0% YoY, +3.4% MoM) và Sản xuất, phân phối điện (+8.5% YoY, +4.6% MoM)



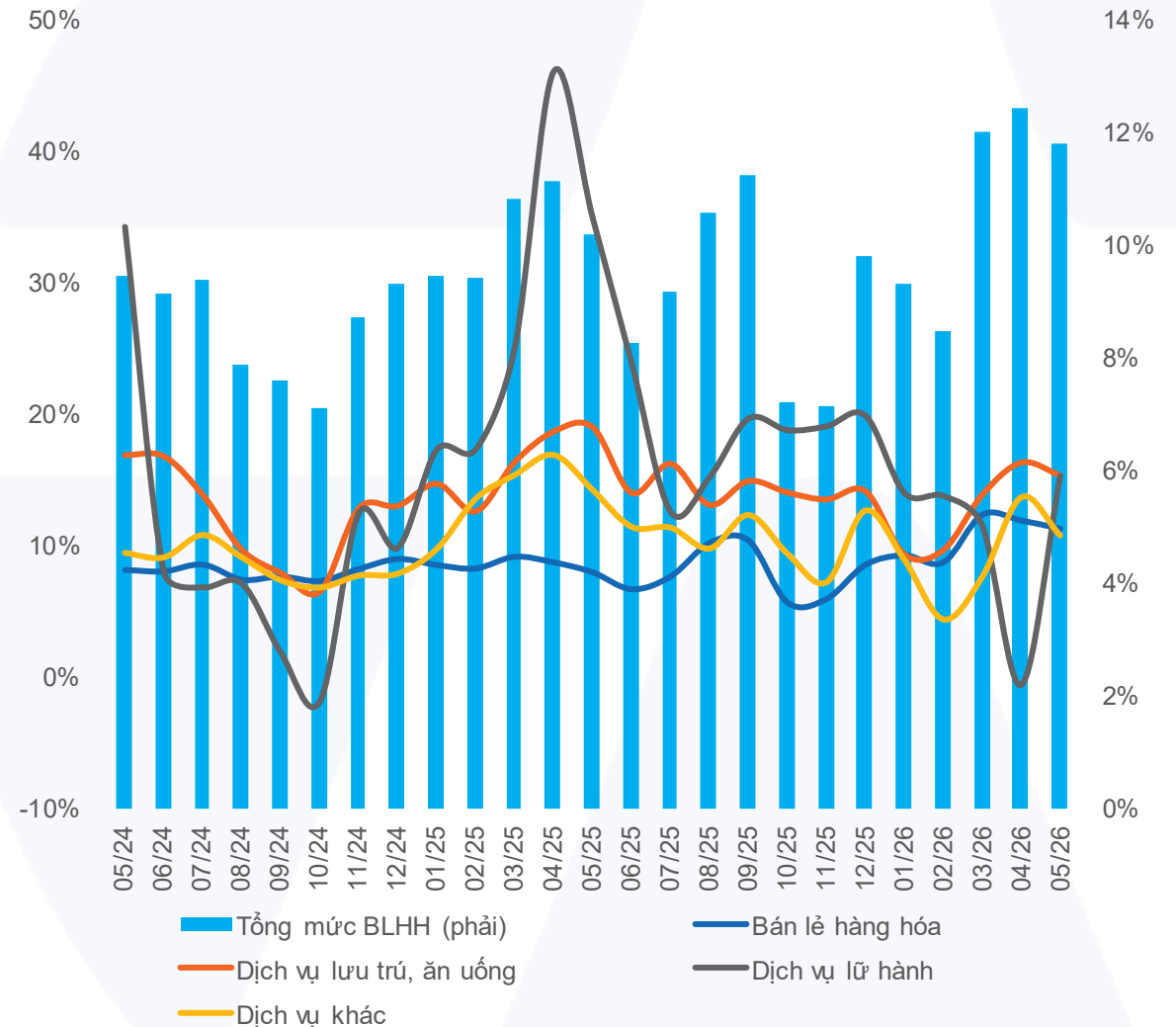
Đơn vị: %

Nguồn: TCTK, YSVN

2. Tác động của lạm phát lên sức mua đang rõ hơn

- **Tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng tháng 05/2026 đạt 647.1 nghìn tỷ đồng, tăng 0.5% MoM và 11.8% YoY.** Lũy kế 5T2026 đạt 3,185.0 nghìn tỷ đồng, tăng 11.2% YoY. Tuy nhiên, nếu loại trừ yếu tố giá, mức tăng thực chỉ còn 6.1%, tiếp tục thấp hơn 6.3% của 4T2026 và mức 7.2% của cùng kỳ năm 2025. Trong cơ cấu, bán lẻ hàng hóa đạt 2,418.1 nghìn tỷ đồng (+11.1% YoY), dịch vụ lưu trú, ăn uống đạt 400.4 nghìn tỷ đồng (+13.3%), du lịch lữ hành đạt 40.6 nghìn tỷ đồng (+12.2%).
- **Trong tháng 5, tiêu dùng dịch vụ là điểm sáng nhất:** dịch vụ lưu trú, ăn uống tăng 4.2% MoM và 15.4% YoY, du lịch lữ hành tăng 5.4% MoM và 15.4% YoY. Trong khi đó, một số nhóm hàng thiết yếu có dấu hiệu chững lại so với tháng trước như xăng dầu giảm 1.4% MoM, lương thực, thực phẩm giảm 0.9% MoM, và đồ dùng gia đình giảm 0.1% MoM, phản ánh sức mua hàng hóa sau kỳ nghỉ lễ có phần hạ nhiệt.
- **Du lịch quốc tế tiếp tục hỗ trợ cho khu vực dịch vụ nhưng bắt đầu vào mua thấp điểm.** Khách quốc tế đến Việt Nam tháng 5 đạt 1.78 triệu lượt (-12.4% MoM và +16.5% YoY), theo đó 5T2026 đạt 10.6 triệu lượt, tăng 14.9% YoY. Cơ cấu khách du lịch tới Việt Nam tiếp tục có sự dịch chuyển khi lượng khách Trung Quốc (-2.7% YoY) và Hàn Quốc (+1%) đi ngang trong khi khách từ châu Âu (+54.8%) và khu vực Asean (31.3%) tăng trưởng cao.
- **Tuy vậy, tác động của lạm phát lên sức mua đang rõ hơn** khi khảo sát dân cư từ Tổng cục thống kê cho thấy 35.3% hộ gia đình chịu ảnh hưởng bởi giá cả hàng hóa, dịch vụ tăng cao, cao hơn mức 34.5% trong 4T2026.
- **Nhìn chung, tiêu dùng tháng 5 vẫn duy trì tăng trưởng khá nhờ dịch vụ, du lịch** và mùa hè đến gần. Tuy nhiên, áp lực giá gia tăng tiếp tục làm chậm lại tăng trưởng tiêu dùng thực và có thể ảnh hưởng đến sức mua trong những tháng tới nếu lạm phát tiếp tục neo cao.

Tổng mức bán lẻ 5T2026 tăng 11.2% YoY, nhưng loại trừ yếu tố giá mức tăng chỉ còn 6.1%

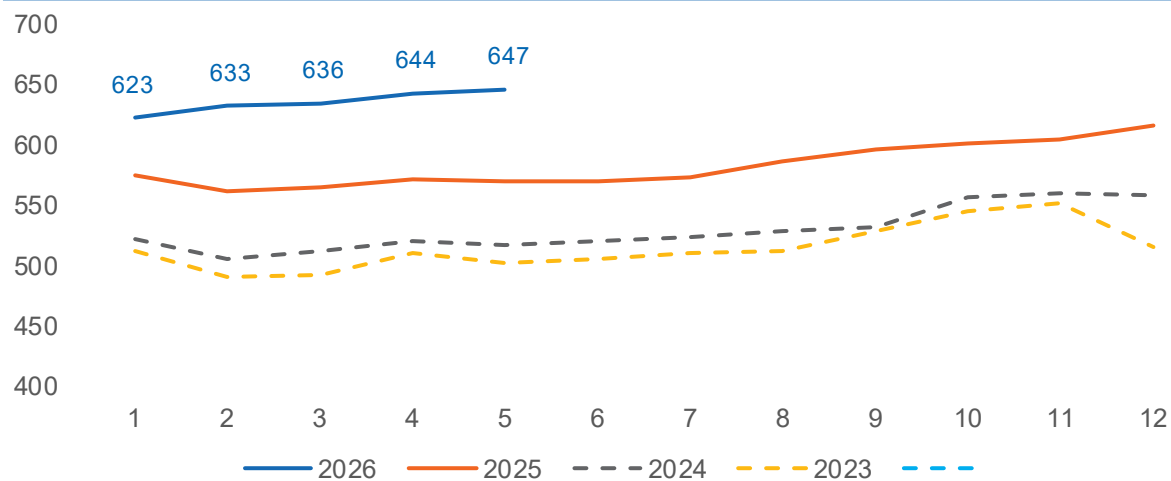


Đơn vị: %, tăng trưởng YoY

Nguồn: TCTK, YSVN

2. Tác động của lạm phát lên sức mua đang rõ hơn

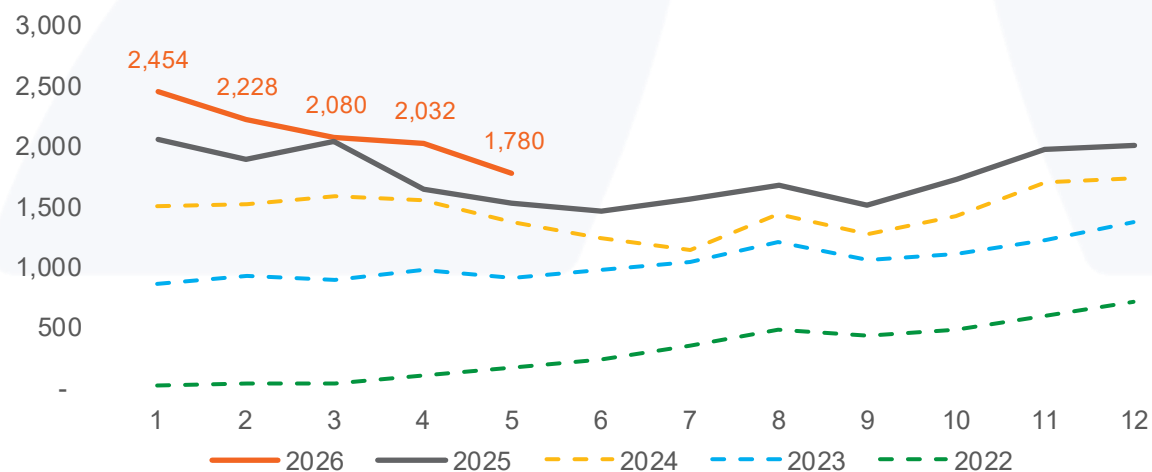
Tổng mức bán lẻ tháng 5 đạt 647.1 nghìn tỷ đồng (+0.5% MoM và 11.8% YoY)



Đơn vị: Nghìn tỷ VNĐ

Nguồn: TCTK, YSVN

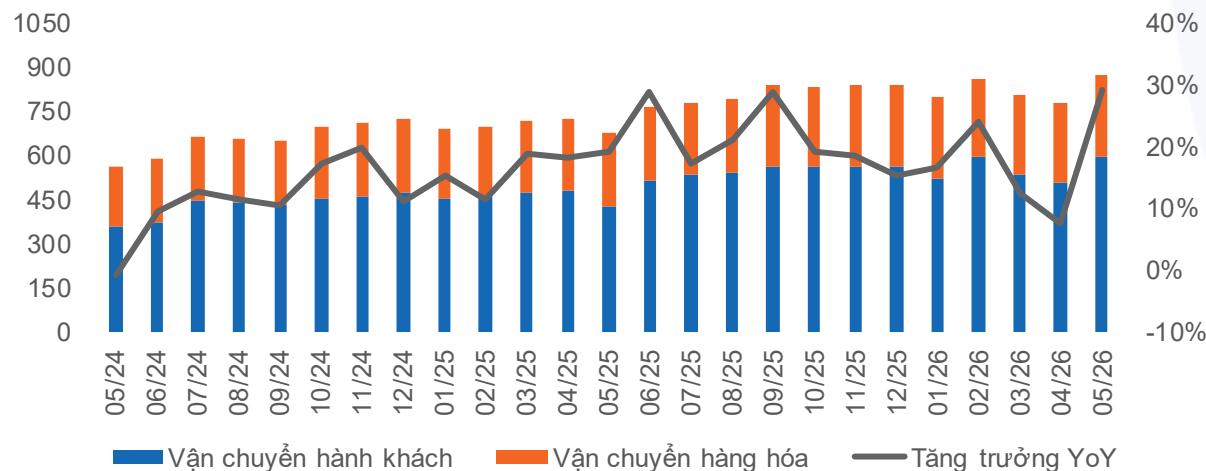
Khách quốc trong tháng 5 đạt 1.78 triệu lượt (-12.4% MoM và +16.5% YoY)



Đơn vị: Nghìn lượt

Nguồn: TCTK, YSVN

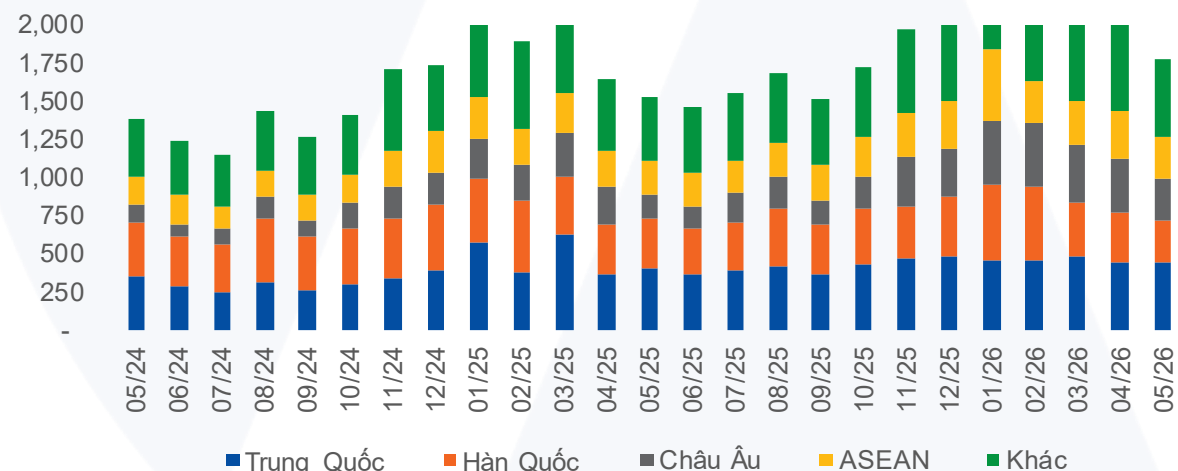
Vận tải hành khách và hàng hóa tăng trở lại sau 2 tháng giảm (+11.6% MoM và +29% YoY)



Đơn vị: Triệu hành khách, Triệu tấn

Nguồn: TCTK, YSVN

Trong tháng 5, khách Trung Quốc (+8.9% YoY) và Hàn Quốc (-12.8%) tiếp tục chậm trong khi khách từ châu Âu (+64%) và khu vực Asean (+28.5%) tăng trưởng cao



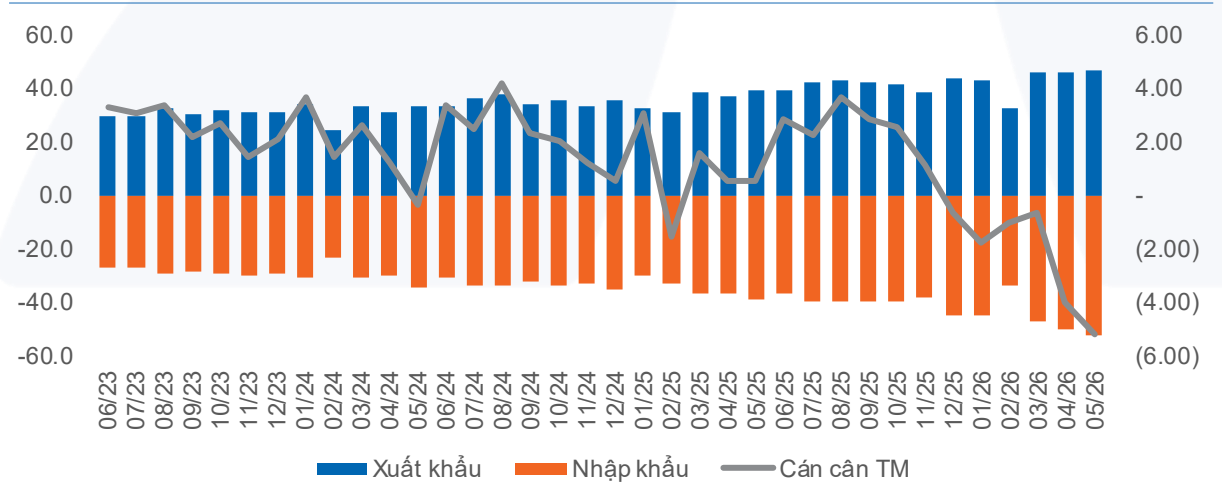
Đơn vị: Nghìn lượt

Nguồn: TCTK, YSVN

3. Nhập khẩu tiếp tục tăng nhanh khiến nhập siêu nới rộng lên mức cao nhất 18 năm

- Hoạt động thương mại tiếp tục tăng nhanh trong tháng 5.** Tổng kim ngạch xuất nhập khẩu tháng 5 đạt 99.07 tỷ USD, tăng 3.2% MoM và 25.8% YoY. Trong đó, xuất khẩu đạt 46.93 tỷ USD (+2.1% MoM và 18.0% YoY), nhập khẩu đạt 52.14 tỷ USD (+4.3% MoM và 33.8% YoY). Cán cân thương mại tháng 5 nhập siêu mạnh 5.21 tỷ USD, nâng **nhập siêu lũy kế 5T2026 lên 13.80 tỷ USD.**
- Lũy kế 5T2026, xuất khẩu đạt 215.66 tỷ USD (+19.5% YoY),** trong đó khu vực FDI chiếm 79.8% và tăng 24.7%, khu vực trong nước tăng 2.5%. Các nhóm dẫn dắt vẫn là điện tử, máy tính và linh kiện (56.19 tỷ USD, +46.2% so với mức +49.1% của 4T2026), máy móc, thiết bị (26.97 tỷ USD, +22.1% sv 20.5%), điện thoại và linh kiện (26.37 tỷ USD, +17.7% sv 21.1%). Các ngành truyền thống cải thiện nhẹ nhưng chưa bứt phá: dệt may +0.4%, giày dép +0.2%, gỗ và sản phẩm gỗ +2.9%.
- Ở chiều nhập khẩu, 5T2026 đạt 229.46 tỷ USD (+30.8% YoY),** trong đó khu vực FDI tăng 34.3%. Nhập khẩu điện tử, máy tính và linh kiện đạt 88.22 tỷ USD (+57.1% tăng so với mức +52.3% của 4T2026), máy móc thiết bị đạt 27.81 tỷ USD (+21.6% so với +20.2%), ô tô đạt 5.44 tỷ USD (+36.0%). Nhóm tư liệu sản xuất chiếm 94.1% tổng nhập khẩu, cho thấy nhập siêu chủ yếu đến từ nhu cầu đầu vào, linh kiện và máy móc phục vụ sản xuất.
- Nhìn chung, xuất nhập khẩu tiếp tục mở rộng về quy mô, nhưng nhập khẩu tiếp tục tăng nhanh hơn đáng kể khiến nhập siêu nới rộng lên mức cao nhất 5 tháng đầu năm từ 2008 tới nay.** Báo cáo PMI tháng 5 của S&P Global cũng cho thấy nhiều doanh nghiệp gia tăng hoạt động tích trữ hàng hóa và nguyên liệu do lo ngại xung đột Trung Đông kéo dài, khiến tình trạng nhập siêu nới rộng hơn. Mặc dù đây là tín hiệu tích cực cho chu kỳ sản xuất phía trước, nhưng đồng thời là rủi ro đối với tỷ giá và cán cân thanh toán trong ngắn hạn..

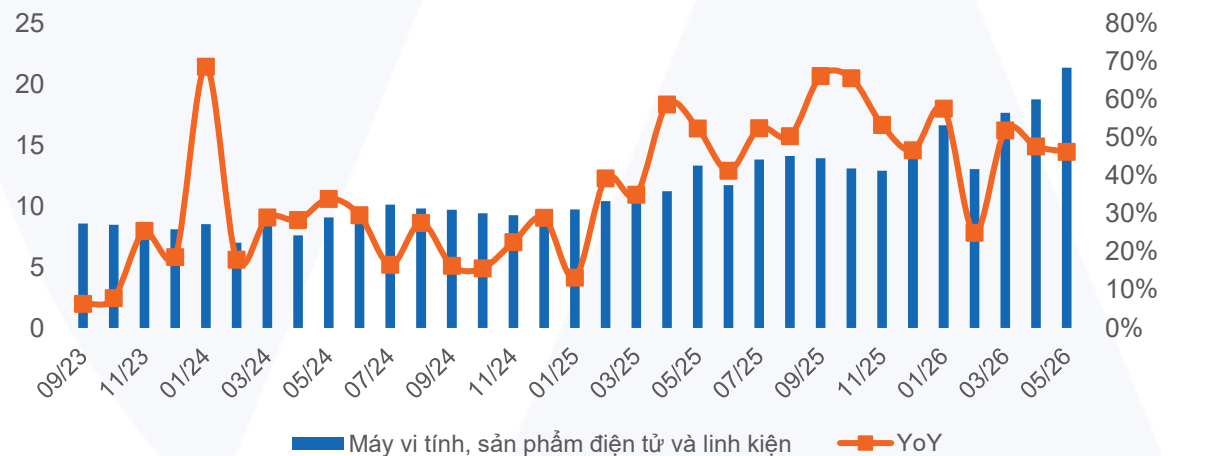
NK tiếp tục tăng mạnh hơn XK khiến nhập siêu 5T2026 lên 13.8 tỷ USD, cao nhất 5 tháng đầu năm từ 2008



Đơn vị: Tỷ USD

Nguồn: TCTK, YSVN

Nhập khẩu điện tử, máy tính và linh kiện tăng mạnh trong tháng 5 (21.4 tỷ USD, +13.9% MoM và +46.3% YoY), là nguyên nhân chính khiến nhập siêu nới rộng



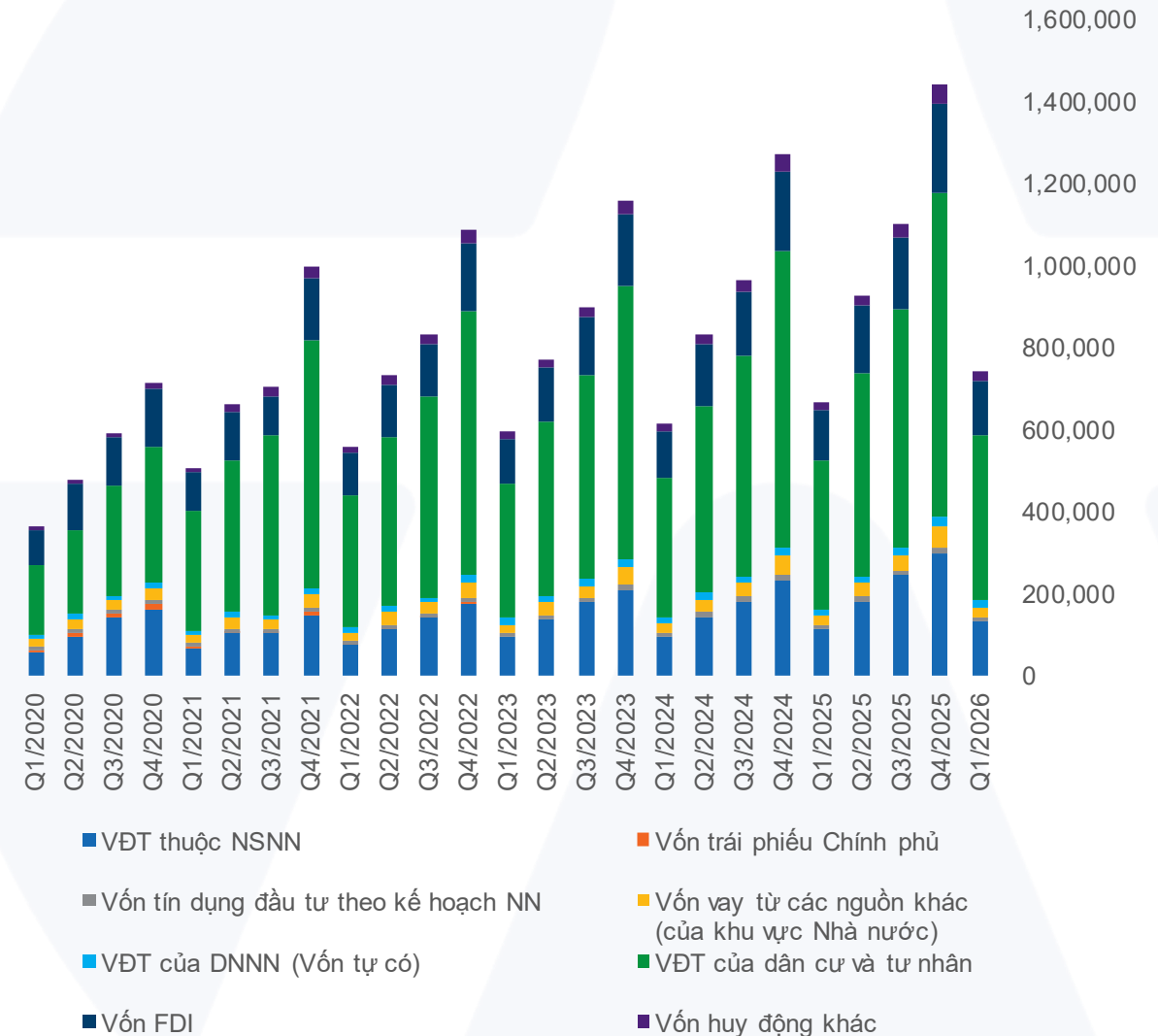
Đơn vị: %YoY, Tỷ USD

Nguồn: TCTK, YSVN

4. FDI và đầu tư công đều ghi nhận tốc độ cải thiện hơn trong tháng 5

- **Vốn đầu tư thực hiện từ nguồn NSNN tháng 05/2026 đạt gần 65.0 nghìn tỷ đồng, cải thiện đáng kể** so với mức 54.8 nghìn tỷ trong tháng 4 và tăng 10.2% YoY. Tính chung 5T2026 đạt 254.1 nghìn tỷ đồng, bằng 24.0% kế hoạch năm và tăng 11.2% YoY.
- **Tiến độ giải ngân đầu tư công đang cải thiện so với tháng 4, nhưng vẫn cần tăng tốc** hơn nữa trong thời gian tới để đóng vai trò lực kéo tăng trưởng 2026. Điểm tích cực là giải ngân địa phương duy trì khá, đặc biệt vốn ngân sách cấp xã tăng 22.0% YoY, cho thấy các dự án hạ tầng quy mô nhỏ và trung bình cũng được triển khai.
- **FDI tiếp tục là điểm sáng** với tổng vốn đăng ký đạt 6.57 tỷ USD (+116% MoM, +43.4% YoY) và vốn giải ngân đạt 2.35 tỷ USD (+18.1% MoM, +8.8% YoY).
- **Lũy kế 5T2026 tổng vốn đăng ký đạt 24.81 tỷ USD, tăng 34.9% YoY**; trong đó vốn đăng ký cấp mới đạt 14.84 tỷ USD, gấp 2.1 lần cùng kỳ; vốn điều chỉnh đạt 5.78 tỷ USD, giảm 32.1%; và góp vốn, mua cổ phần đạt 4.19 tỷ USD, tăng 46.7%. **FDI thực hiện đạt 9.75 tỷ USD, tăng 9.6% YoY**, là mức cao nhất của 5 tháng đầu năm trong 5 năm qua. Ngành chế biến, chế tạo tiếp tục chiếm tỷ trọng áp đảo với 65.0% vốn cấp mới và 82.7% vốn thực hiện, cho thấy vai trò của Việt Nam trong chuỗi cung ứng công nghiệp vẫn giữ vững.
- **Nhìn chung, đầu tư vẫn là trụ đỡ quan trọng của tăng trưởng, với đầu tư công đang cải thiện dần sau khi Chính phủ mới kiện toàn và FDI tiếp tục tích cực.** Chúng tôi kỳ vọng lượng vốn FDI đăng ký lớn trong thời gian gần đây sẽ sớm được giải ngân thực tế, cũng như tốc độ tháo gỡ điểm nghẽn giải ngân ở các bộ ngành trung ương sẽ được mạnh mẽ hơn giúp tiến độ các dự án hạ tầng được đẩy nhanh hơn nữa trong những tháng tới.

Cơ cấu vốn đầu tư phát triển toàn xã hội

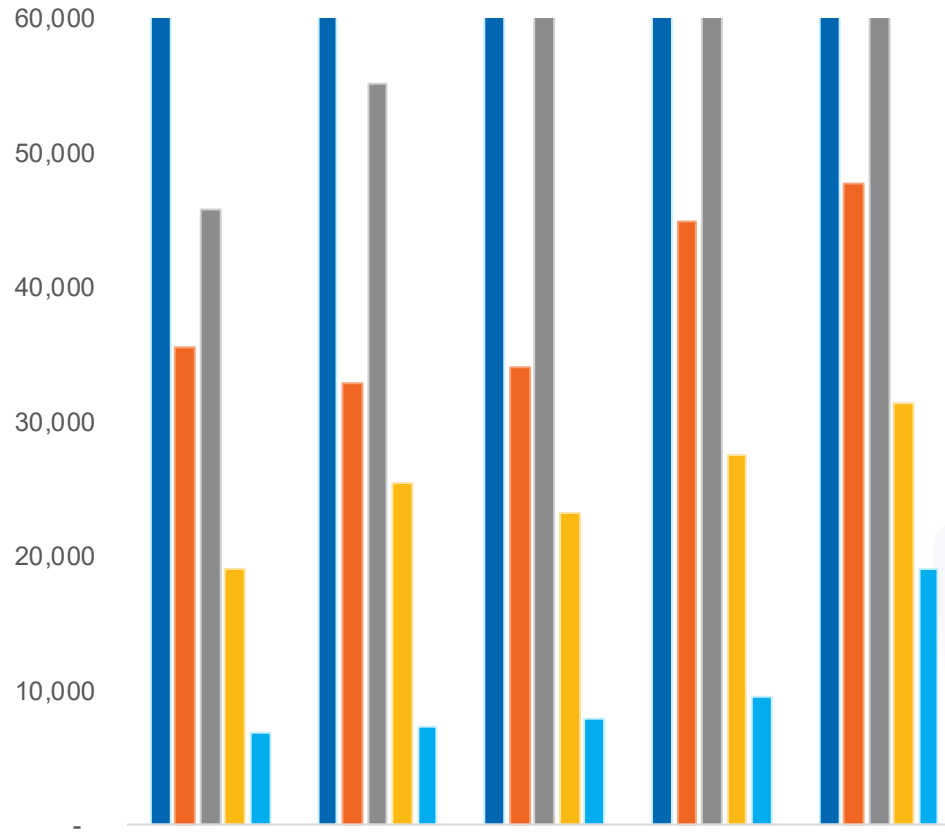


Đơn vị: Nghìn tỷ VNĐ

Nguồn: TCTK, YSVN

4. FDI và đầu tư công đều ghi nhận tốc độ cải thiện hơn trong tháng 5

Trong 5T2026, số lượng DN thành lập mới (+42.1% YoY) và quay trở lại hoạt động (+6.1% YoY)

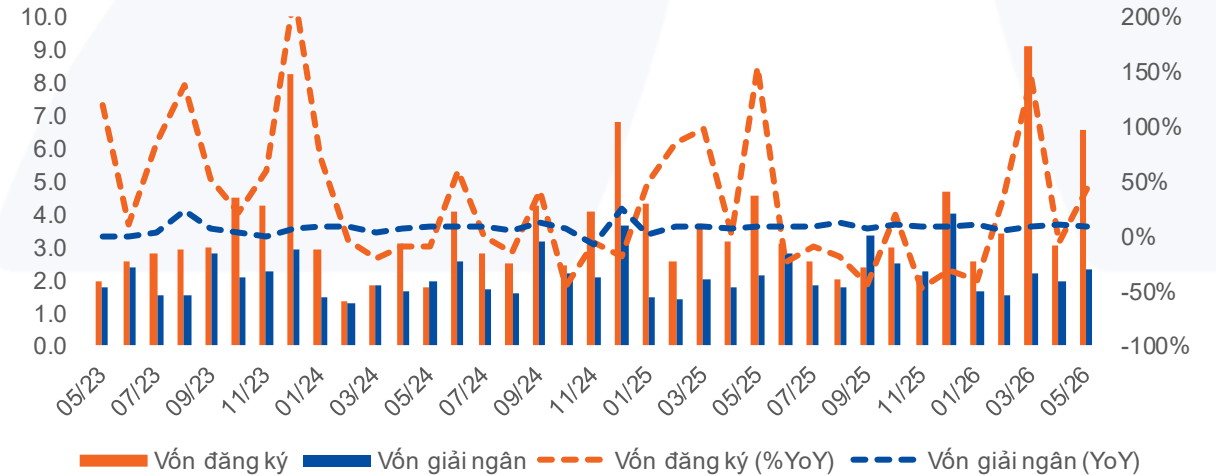


- DN đăng ký thành lập mới
- DN quay trở lại hoạt động
- DN tạm ngừng kinh doanh có thời hạn
- DN tạm ngừng hoạt động chờ làm thủ tục giải thể
- DN hoàn tất thủ tục giải thể

Đơn vị: Số danh nghiệp

Nguồn: TCTK, YSVN

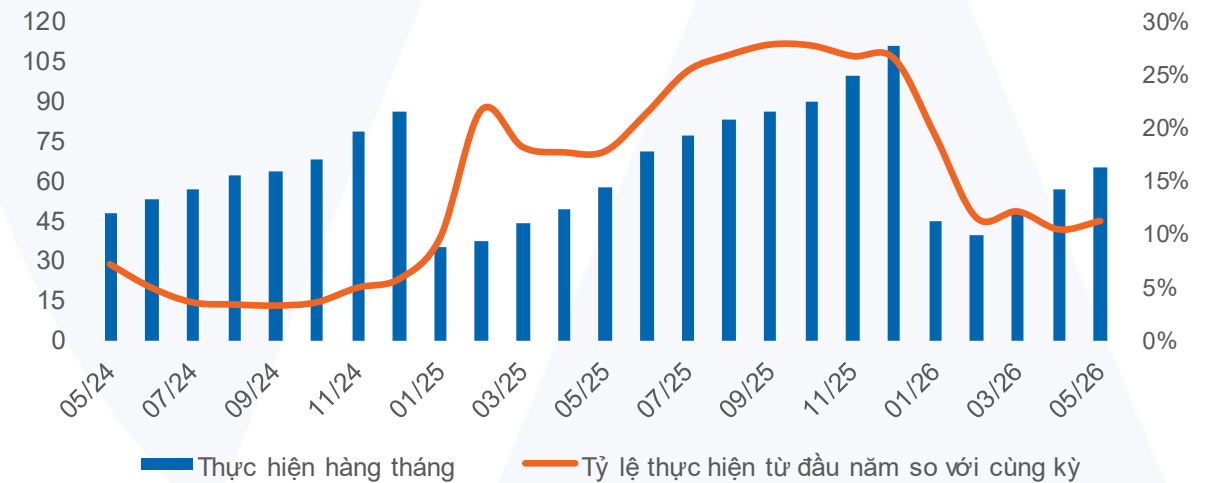
FDI tăng mạnh trong tháng 5 với tổng vốn đăng ký đạt 6.57 tỷ USD (+116% MoM, +43.4% YoY) và vốn giải ngân đạt 2.35 tỷ USD (+18.1% MoM, +8.8% YoY)



Đơn vị: Tỷ USD, % YoY

Nguồn: TCTK, YSVN

Vốn đầu tư thực hiện từ nguồn NSNN 5/2026 đạt 64.97 nghìn tỷ đồng, tăng +10.2% YoY



Đơn vị: Nghìn tỷ, % YoY

Nguồn: TCTK, YSVN

5. CPI tăng chậm lại theo tháng nhưng áp lực theo năm vẫn ở mức cao

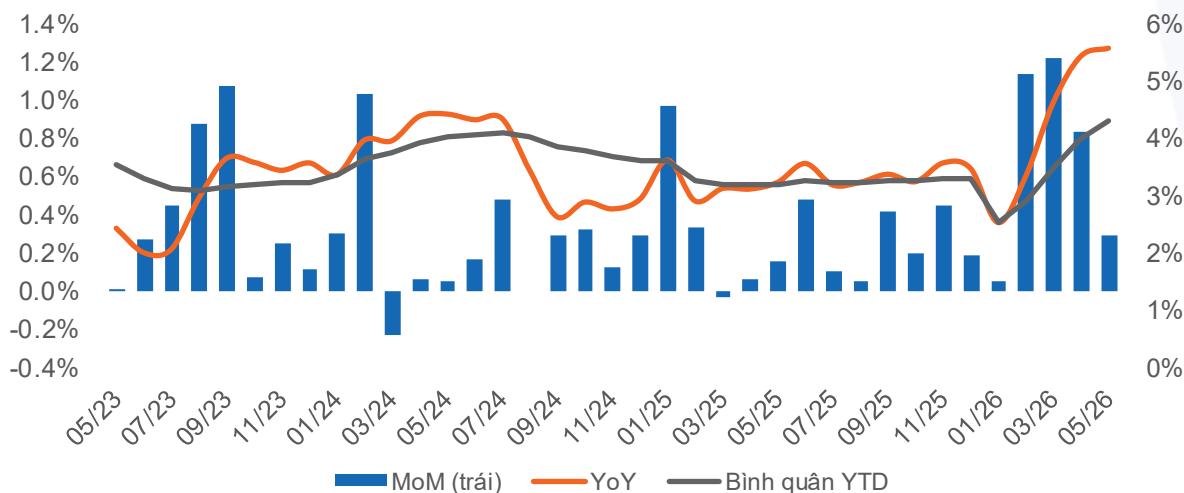
- Chỉ số giá tiêu dùng tháng 5/2026 tăng 0.29% MoM, thấp hơn nhiều so với mức tăng 0.84% của tháng 4, nhưng vẫn tăng 5.60% YoY. Bình quân 5T2026, CPI tăng 4.31% YoY, tiến sát ngưỡng mục tiêu điều hành và lạm phát cơ bản bình quân đã tăng 4.04%.
- Động lực tăng giá trong tháng 5 đến chủ yếu từ nhà ở và vật liệu xây dựng (+0.96% MoM), do giá điện +2.38%, nước +1.41%, giá thuê nhà + 0.71% và vật liệu bảo dưỡng nhà +0.81%. Nhóm giao thông tăng 0.83% MoM do giá xăng + 2.12%, dù giá dầu diesel giảm mạnh 16.42%. Ở chiều ngược lại, hàng ăn và dịch vụ ăn uống giảm 0.14% MoM, giúp kim bốt đà tăng CPI chung.
- Nhìn chung, lạm phát tiếp tục chuyển từ cú sốc năng lượng sang chi phí nhà ở, điện nước, vận tải và dịch vụ. Giá năng lượng, vận tải và nguyên vật liệu nhiều khả năng sẽ tiếp tục duy trì ở mức cao, kể cả việc lưu thông qua eo biển Hormuz sớm được khôi phục thì giá dầu vẫn cần thời gian để về mức trước xung đột. Chúng tôi tiếp tục cho rằng CPI các tháng tới có thể duy trì vùng 4.5%-5.0%.

Cú sốc năng lượng tiếp tục chuyển sang chi phí nhà ở, điện nước, vận tải và dịch vụ

Chỉ tiêu	YoY	MoM	BQ
CPI chung	5.60%	0.29%	4.32%
Hàng ăn và dịch vụ ăn uống	5.03%	-0.14%	4.77%
Đồ uống và thuốc lá	4.29%	0.21%	3.38%
May mặc, mũ nón và giày dép	2.37%	0.13%	1.91%
Nhà ở và vật liệu xây dựng	8.19%	0.96%	6.64%
Thiết bị và đồ dùng gia đình	3.12%	0.17%	2.53%
Thuốc và dịch vụ y tế	1.19%	0.10%	0.99%
Giao thông	12.48%	0.83%	5.48%
Bưu chính viễn thông	0.07%	0.04%	-0.06%
Giáo dục	3.39%	0.03%	3.26%
Văn hoá, giải trí và du lịch	2.91%	0.48%	1.83%
Đồ dùng và dịch vụ khác	4.22%	0.14%	3.52%

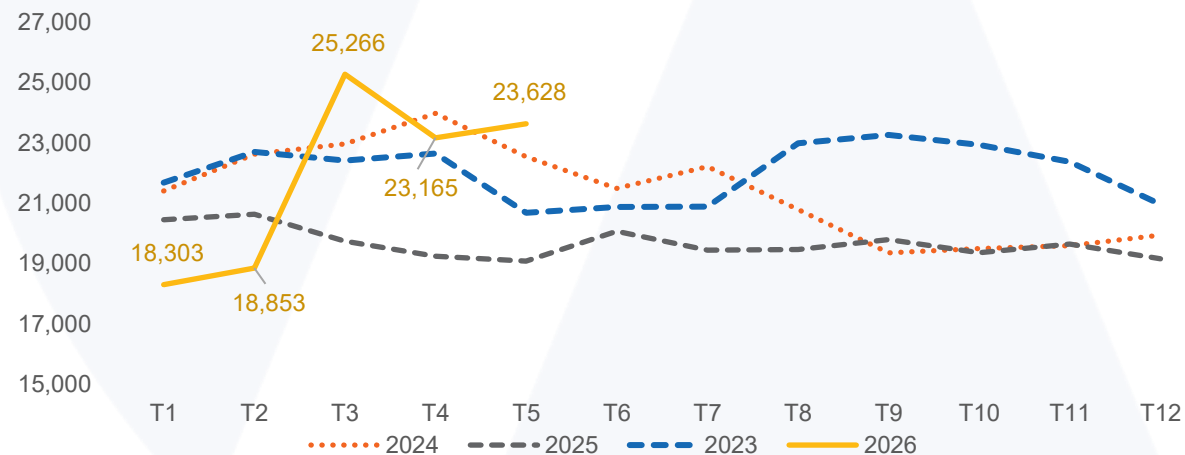
Nguồn: TCTK, YSVN

CPI tháng 5/2026 chậm lại theo tháng (+0.29% MoM) nhưng vẫn tăng mạnh so với cùng kỳ (+5.6% YoY)



Nguồn: TCTK, YSVN

Giá xăng E5 trong nước tăng nhẹ trở lại trong tháng 5



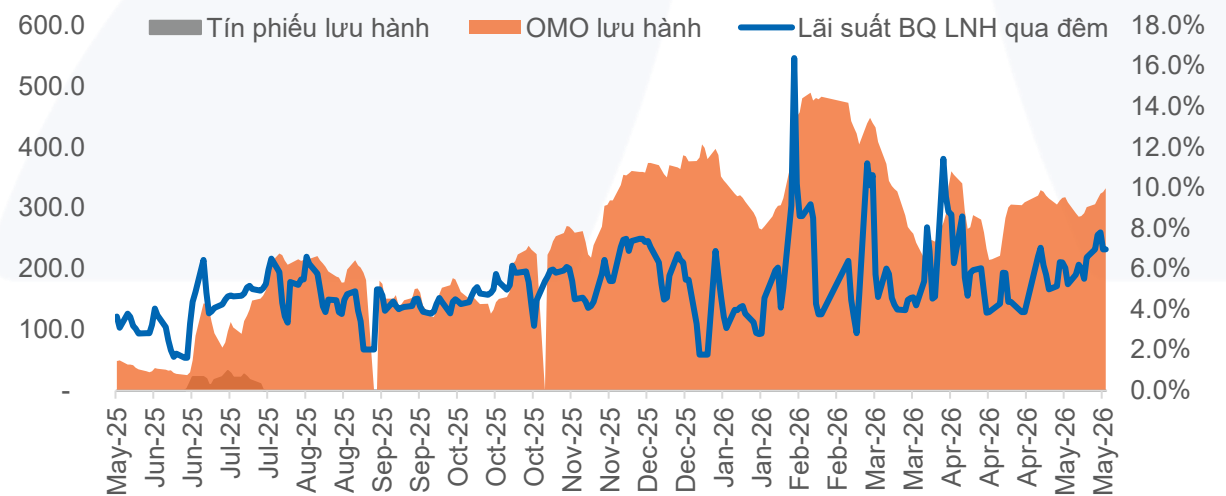
Đơn vị: VND/lit

Nguồn: FiinProX, YSVN

6. Thị trường tiền tệ: áp lực thanh khoản gia tăng - lãi suất huy động tiếp tục ổn định

- Áp lực thanh khoản gia tăng vào dịp cuối tháng 5** khi nhu cầu vốn tăng cao, lãi suất liên ngân hàng kỳ hạn qua đêm có thời điểm tăng lên mức 10.66%(ngày 1/6). Buộc NHNN sử dụng thêm nghiệp vụ hoán đổi ngoại tệ với quy mô 1 tỷ USD để bơm VND vào thị trường, theo đó, mua USD giao ngay ở mức 23.932 VND/USD và bán USD kỳ hạn 14 ngày tại mức 23.944 VND/USD. Trên kênh OMO, NHNN tiếp tục bơm ròng nhẹ 22.9 nghìn tỷ trong tháng 5, theo đó, lượng OMO lưu hành tăng lên mức 332.3 nghìn tỷ tại ngày cuối tháng.
- Mặt bằng lãi suất liên ngân hàng tăng dần trong tháng 5.** Kết tháng, lãi suất LNH kỳ hạn qua đêm ở mức 6.97% (+3.1 điểm phần trăm so với cuối tháng 4), kỳ hạn 1 tuần: 7.14% (+1.2đpt), 2 tuần: 7.34% (+0.9đpt), 1 tháng: 7.16% (-0.06đpt); 3 tháng: 7.45% (-0.07đpt).
- Trên thị trường 1, NHNN tiếp tục yêu cầu các NHTM nghiêm túc thực hiện việc giảm lãi suất** sau khi một số NH có động thái điều chỉnh tăng lãi suất huy động. Theo đó, lãi suất huy động tiếp tục ổn định trong tháng 5. Bên cạnh đó, ngày 29/5, NHNN vừa ban hành Công văn cho phép loại bỏ phần dư nợ tín dụng tăng thêm so với năm 2025 đối với các dự án NOXH, khu công nghiệp và khu chế xuất khỏi dư nợ tín dụng đối với lĩnh vực BDS khi kiểm soát mức tăng trưởng tín dụng BDS trong năm 2026, theo đó nhằm hỗ trợ tín dụng vào phân khúc BDS phục vụ nhu cầu ở thực và hỗ trợ thu hút FDI. **Mặc dù tỷ lệ cho vay các dự án này so với tổng dự nợ BDS theo chúng tôi đánh giá là không lớn, tuy nhiên có thể thúc đẩy tín dụng gia tăng vào các dự án này trong thời gian tới, qua đó có thể tạo áp lực nhẹ lên mặt bằng lãi suất,** trong bối cảnh tăng trưởng tín dụng từ đầu quý 2-nay đang có tốc độ nhanh hơn so với quý 1 và chênh lệch tăng trưởng tín dụng so với huy động vẫn ở mức cao.
- Chúng tôi cho rằng căng thẳng hệ thống trong ngắn hạn do nhu cầu nguồn vốn tăng cao vào dịp cuối tháng sẽ sớm hạ nhiệt. Tuy nhiên, áp lực vẫn còn cao trong trung hạn khi, mặt bằng lãi suất huy động có thể được giữ ổn định trong tháng 6 nhưng áp lực tăng ngày càng lớn trong những tháng tới.

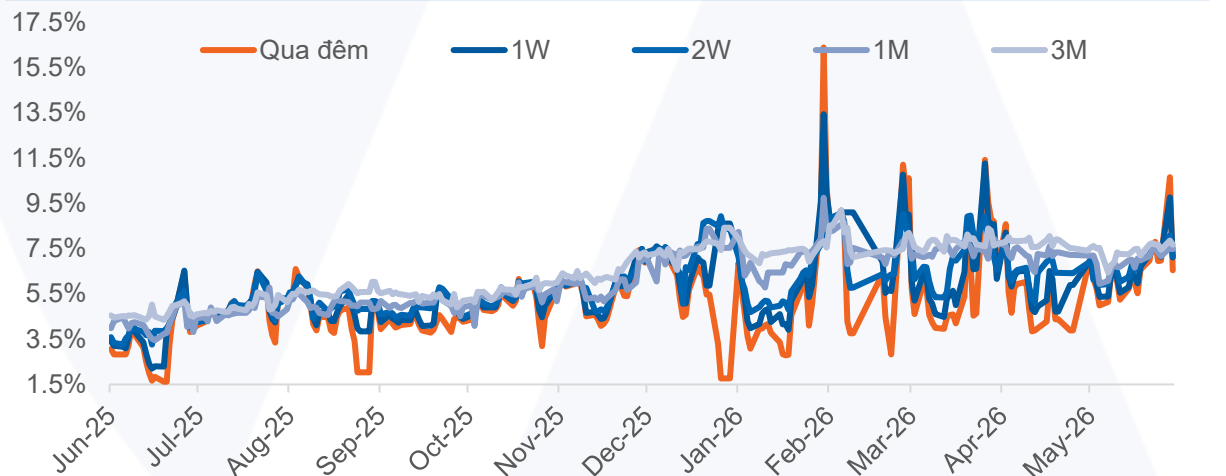
NHNN bơm ròng 22.9 nghìn tỷ đồng trong tháng 4, đồng thời sử dụng nghiệp vụ hoán đổi ngoại tệ để hỗ trợ thanh khoản



Đơn vị: Nghìn tỷ VND, %

Nguồn: FiinProX, YSVN

Lãi suất liên ngân hàng tăng dần trong tháng 5



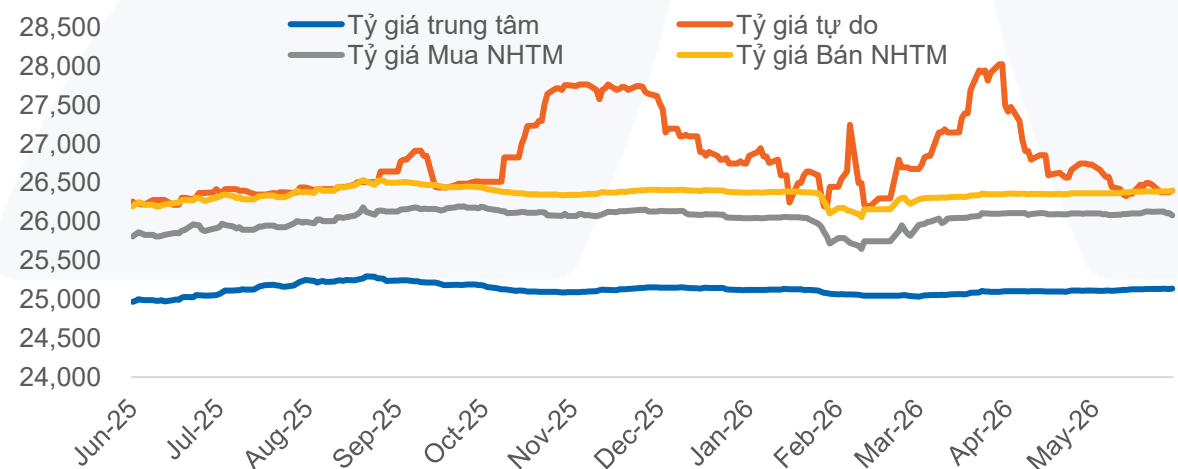
Đơn vị: %

Nguồn: FiinProX, YSVN

6. Thị trường tiền tệ: Tỷ giá ổn định nhưng áp lực phía trước vẫn lớn

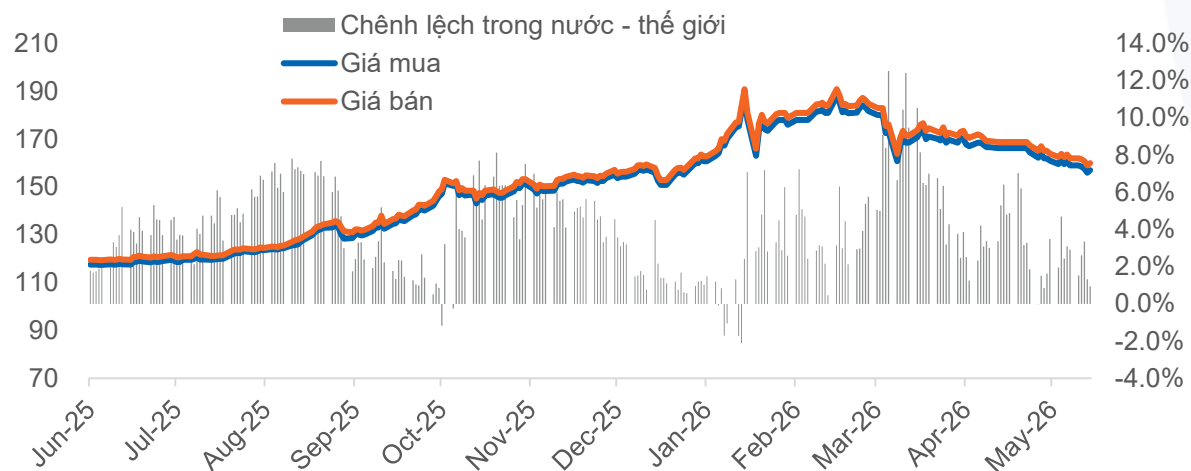
- Tỷ giá trung tâm và tỷ giá tại NHTM đi ngang trong tháng 5, trong khi, tỷ giá thị trường tự do tiếp tục giảm mạnh về ngang mức tại NHTM 26,400 USD/VND tại ngày cuối tháng 5, nhờ giá vàng tiếp tục giảm mạnh.
- Giá vàng thế giới giảm khoảng 1.7% MoM, xuống 4,540 USD/ounce. Trong khi, giá vàng SJC trong nước cũng giảm 5.6% và 5.2% ở chiều mua và bán. Chênh lệch giữa giá vàng trong nước và thế giới thu hẹp đáng kể về mức khoảng 1.5tr đồng/lượng.
- Mặc dù tỷ giá đã khá ổn định trong hơn 1 tháng gần đây, tuy nhiên, chúng tôi cho rằng áp lực phía trước vẫn còn lớn khi: khả năng Fed đảo chiều chính sách sang tăng lãi suất sẽ giúp đồng USD neo cao; lạm phát dù tăng MoM chậm lại nhưng khả năng vẫn duy trì mức cao trong vài tháng tới; thâm hụt thương mại tháng 5 tiếp tục tăng mạnh hơn (5.1 tỷ USD), lũy kế 5T2026 lên mức 13.8 tỷ USD.

Tỷ giá thị trường tự do tiếp tục giảm mạnh về ngang mức tại NHTM 26,400 USD/VND (-1.27% MoM) tại cuối tháng 5



Nguồn: FiinProX, YSVN

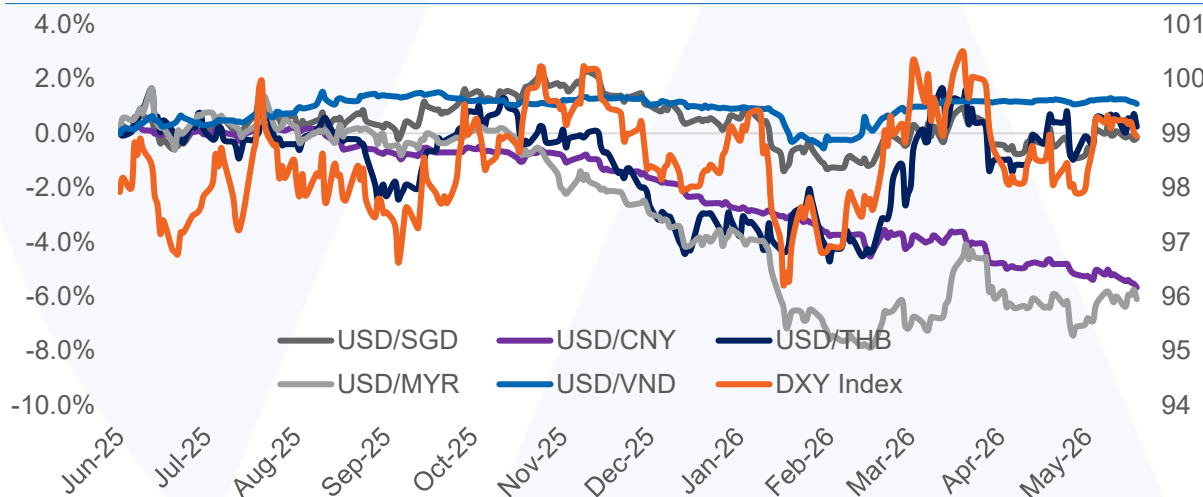
Vàng thế giới (-1.7% MoM) và trong nước (-5.5% MoM) đều giảm đáng kể trong tháng 5



Đơn vị: Triệu đồng/lượng, %

Nguồn: Bloomberg, FiinProX, YSVN

Đồng USD tăng nhẹ, +0.9% MoM, thị trường kỳ vọng Fed có thể tăng lãi suất vào cuối năm nay hoặc đầu năm sau



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.