

BÁO CÁO VĨ MÔ

ĐÀ PHỤC HỒI MỞ RỘNG
NHƯNG MỤC TIÊU TĂNG TRƯỞNG CAO
VẪN NHIỀU THÁCH THỨC

Kinh tế Việt Nam bước vào năm 2026 với nền tảng phục hồi rõ hơn, nhưng áp lực hoàn thành mục tiêu tăng trưởng cao vẫn lớn. Sản xuất công nghiệp, PMI, FDI, thương mại, bán lẻ và du lịch đều cải thiện, cho thấy động lực tăng trưởng đang mở rộng. Tuy nhiên, tăng trưởng vẫn cần lan tỏa mạnh hơn sang khu vực tư nhân và tiêu dùng thực, trong khi nhập siêu, lạm phát chi phí đẩy, tỷ giá và phụ thuộc vào khu vực FDI vẫn là các biến số cần theo dõi chặt chẽ.



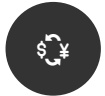
GDP kỳ vọng 2026: tăng trưởng tích cực nhưng cần tăng tốc và lan tỏa rõ hơn.



Đầu tư công: trụ cột tài khóa, dẫn dắt xây dựng, vật liệu và đầu tư tư nhân.



Xuất khẩu: phục hồi theo chu kỳ sản xuất nhưng nhập siêu quay lại do nhập khẩu đầu vào tăng nhanh.



USD/VND: áp lực hạ nhiệt tương đối nhưng chưa thật sự bền vững.



CPI: áp lực chi phí lan tỏa, song lạm phát vẫn trong vùng kiểm soát.



Vĩ mô chung: tăng trưởng tích cực nhưng yêu cầu tăng tốc rõ hơn Kinh tế Việt Nam duy trì đà phục hồi nhờ sản xuất, FDI, thương mại, bán lẻ và du lịch cải thiện. Tuy nhiên, để đạt mục tiêu cao, tăng trưởng cần bớt phụ thuộc vào nền thấp và khu vực FDI, đồng thời lan tỏa mạnh hơn sang tiêu dùng thực và khu vực tư nhân.



Đầu tư công là trụ cột quan trọng của tăng trưởng. Giải ngân ngân sách tiếp tục được thúc đẩy, đóng vai trò dẫn dắt tổng cầu và tạo hiệu ứng lan tỏa sang xây dựng, vật liệu, hạ tầng, logistics và đầu tư tư nhân. Điểm then chốt không chỉ là quy mô vốn, mà là tốc độ triển khai và khả năng hấp thụ vốn của nền kinh tế.



Sản xuất và xuất khẩu phục hồi nhưng vẫn nhạy cảm với chu kỳ bên ngoài. PMI và IIP cho thấy khu vực sản xuất đang mở rộng trở lại, song một phần động lực đến từ tái tích trữ hàng tồn kho và nhập khẩu đầu vào. Điều này giúp chuẩn bị cho chu kỳ xuất khẩu mới, nhưng cũng khiến cán cân thương mại chịu áp lực nhập siêu trong ngắn hạn.



Tỷ giá hạ nhiệt tương đối nhưng chưa thật sự bền vững. Áp lực USD/VND giảm nhờ môi trường quốc tế thuận lợi hơn và điều tiết thanh khoản linh hoạt. Dù vậy, nhu cầu ngoại tệ cho nhập khẩu, dòng vốn toàn cầu và chênh lệch lãi suất vẫn có thể tạo dao động trong các quý tới.



Tiêu dùng nội địa phục hồi rõ hơn, nhất là du lịch và bán lẻ dịch vụ. Khách quốc tế, lưu trú, ăn uống và lữ hành tiếp tục hỗ trợ cầu dịch vụ, tạo hiệu ứng lan tỏa sang bán lẻ hàng hóa và việc làm. Tuy nhiên, sức mua thực vẫn chịu ảnh hưởng từ lạm phát và chi phí sinh hoạt, nên mức phục hồi chưa đồng đều.



Lạm phát vẫn trong tầm kiểm soát nhưng áp lực chi phí đẩy chưa hết. CPI tăng chủ yếu do năng lượng, nhà ở, điện nước, vật liệu xây dựng và dịch vụ, trong khi lạm phát cơ bản cho thấy áp lực giá đã lan rộng hơn. Điều này khiến dư địa điều hành chính sách trong nửa cuối năm không còn quá thoải mái.



Triển vọng 2026: tích cực nhưng thách thức cao. Tăng trưởng vẫn được hỗ trợ bởi công nghiệp, đầu tư công, FDI, du lịch và cầu nội địa, nhưng chất lượng phục hồi sẽ phụ thuộc vào khả năng duy trì đơn hàng xuất khẩu, kiểm soát lạm phát – tỷ giá và tăng liên kết giữa khu vực FDI với doanh nghiệp trong nước.



NỘI DUNG CHI TIẾT

A. VĨ MÔ THẾ GIỚI

1. Mỹ
2. Trung Quốc
3. Châu Âu
4. Nhật bản

B. VĨ MÔ VIỆT NAM

1. GDP
2. Lạm phát
3. Tỷ giá
4. Lãi suất
5. Thương mại
6. Sản xuất
7. Đầu tư công – du lịch – Bán lẻ
8. FDI

A futuristic digital globe is the central focus, surrounded by various data visualization elements. The globe is rendered in a glowing blue and green color scheme, with a grid overlay. To the left, a bar chart with green bars is visible. To the right, there are several floating data panels: one with a candlestick chart, another with a line graph, and a third with a bar chart. The background features a dark, cloudy sky with a cityscape silhouette at the bottom. The entire scene is illuminated with a strong blue light, creating a high-tech, digital atmosphere.

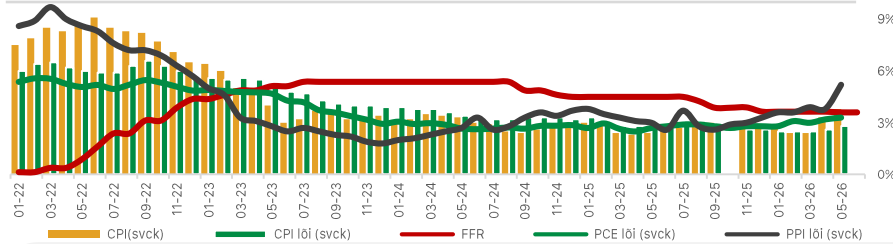
VĨ MÔ THẾ GIỚI

Kinh tế Mỹ vẫn tăng trưởng nhưng rủi ro lạm phát khiến Fed khó xoay trục



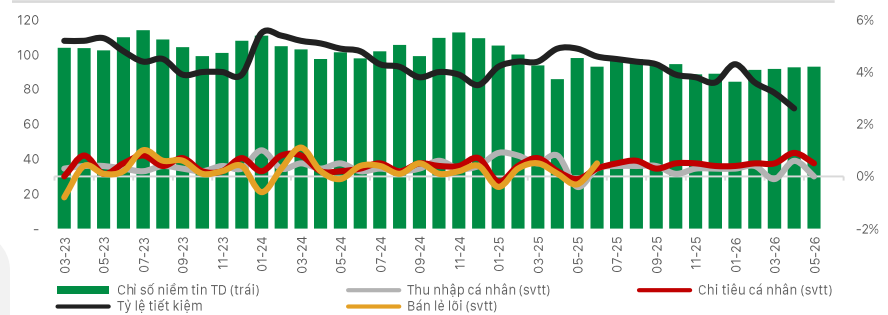
Kinh tế Mỹ không còn là kịch bản “hạ cánh mềm” lý tưởng, mà đang nghiêng sang trạng thái tăng trưởng còn lực nhưng bị giới hạn bởi lạm phát dai dẳng và lãi suất cao. Kịch bản cơ sở hợp lý là kinh tế Mỹ vẫn tránh suy thoái trong ngắn hạn, tăng trưởng thực năm 2026 quanh vùng 1,7–2,0%, thất nghiệp chỉ tăng nhẹ, nhưng Fed khó nới lỏng mạnh nếu lạm phát PCE/CPI còn nằm xa mục tiêu 2%. Điểm đáng chú ý là rủi ro không nằm ở một cú gậy tăng trưởng tức thời, mà ở sự bào mòn dần của sức mua hộ gia đình, biên lợi nhuận doanh nghiệp và định giá tài sản nếu chi phí năng lượng, thuế quan hoặc kỳ vọng lạm phát tiếp tục neo cao. Vì vậy, triển vọng Mỹ vẫn tích cực về mặt tăng trưởng danh nghĩa, nhưng kém hấp dẫn hơn về chất lượng tăng trưởng thực; thị trường sẽ nhạy cảm hơn với mọi dữ liệu CPI, việc làm và tín hiệu Fed trong các tháng tới.

Tăng trưởng Mỹ chưa suy yếu rõ rệt, nhưng động lực tăng trưởng đã kém cân bằng hơn.

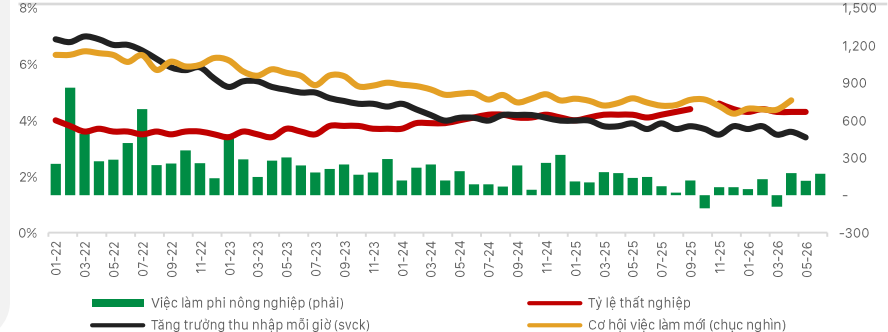


1. Tăng trưởng Mỹ chưa suy yếu rõ rệt, nhưng động lực tăng trưởng đã kém cân bằng hơn. GDP quý 1/2026 được BEA điều chỉnh xuống còn tăng 1,6% theo năm, thấp hơn ước tính ban đầu, chủ yếu do tiêu dùng và đầu tư bị điều chỉnh giảm; tuy vậy nhu cầu tư nhân nội địa vẫn tăng 2,4%, cho thấy nền kinh tế chưa rơi vào trạng thái suy thoái. Sang quý 2, GDPNow của Atlanta Fed ước tính tăng trưởng khoảng 3,3%, được hỗ trợ bởi thương mại và xuất khẩu, nhưng một phần động lực đến từ yếu tố giá năng lượng, tồn kho và dòng vốn đầu tư, nên cần thận trọng khi diễn giải là sức cầu thực sự bền vững. **2. Lạm phát quay lại là biến số trung tâm, làm giảm kỳ vọng Fed sớm hạ lãi suất.** CPI tháng 4 tăng 3,8% so với cùng kỳ, PCE cũng tăng 3,8% và core PCE tăng 3,3%, cho thấy áp lực giá không chỉ nằm ở năng lượng mà còn bắt đầu lan sang nhóm lõi. Beige Book của Fed ghi nhận giá cả tăng từ mức vừa phải đến mạnh, với chi phí năng lượng, vận chuyển, bao bì và hàng thiết yếu tạo áp lực lên biên lợi nhuận doanh nghiệp; vì vậy, nhiều khảo sát Reuters cho thấy Fed có khả năng giữ lãi suất cao lâu hơn, thậm chí thị trường bắt đầu tính đến rủi ro “không cắt giảm” trong năm 2026. **3. Thị trường lao động và tiêu dùng vẫn là điểm tựa, nhưng đã phân hóa rõ hơn.** Báo cáo việc làm tháng 5 cho thấy Mỹ tạo thêm 172.000 việc làm, tỷ lệ thất nghiệp giữ ở 4,3% và lương giờ tăng 3,4% so với cùng kỳ, tức là thị trường lao động vẫn đủ khỏe để chống đỡ tiêu dùng. Tuy nhiên, Beige Book mô tả trạng thái “ít tuyển mới, ít sa thải”, trong khi tiêu dùng phân hóa mạnh khi nhóm thu nhập cao còn bền bỉ nhưng nhóm trung bình-thấp chịu áp lực từ giá cả và tín dụng; khu vực dịch vụ vẫn mở rộng, song chỉ số giá đầu vào cao cho thấy sức cầu hiện tại đi kèm chi phí lạm phát lớn hơn.

Lạm phát quay lại là biến số trung tâm, làm giảm kỳ vọng Fed sớm hạ lãi suất.

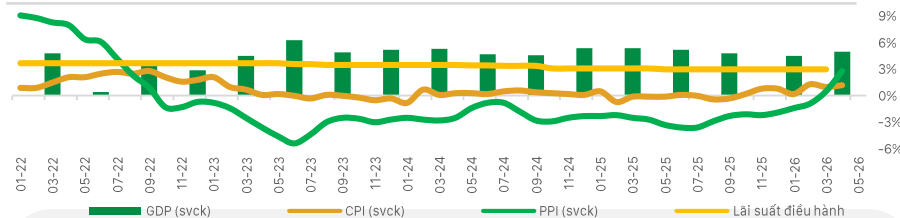


Thị trường lao động và tiêu dùng vẫn là điểm tựa, nhưng đã phân hóa rõ hơn.



Kinh tế Trung Quốc từ nay đến cuối năm 2026 có thể được hiểu là một mô hình “tăng trưởng hai tốc độ”: bên ngoài vẫn mạnh nhờ xuất khẩu công nghệ cao, AI, xe điện và chuỗi cung ứng công nghiệp; bên trong vẫn yếu vì tiêu dùng thận trọng, bất động sản tiếp tục điều chỉnh và khu vực tư nhân chưa phục hồi niềm tin rõ rệt. OECD dự báo GDP Trung Quốc tăng khoảng 4,5% năm 2026 và 4,3% năm 2027, còn Vanguard dự báo 4,7% cho năm 2026, tức nền kinh tế vẫn có thể đạt vùng mục tiêu nhưng chất lượng tăng trưởng phụ thuộc nhiều vào xuất khẩu và đầu tư chính sách. Điểm rủi ro sâu hơn là nếu giá năng lượng kéo dài ở mức cao, biên lợi nhuận doanh nghiệp sẽ bị ép trong khi hộ gia đình không đủ mạnh để hấp thụ giá cao hơn; khi đó Trung Quốc có thể tránh được suy giảm mạnh, nhưng khó tạo ra chu kỳ phục hồi bền vững nếu không cải thiện được tiêu dùng, niềm tin khu vực tư nhân và quá trình tái cân bằng khỏi mô hình tăng trưởng dựa vào sản xuất–xuất khẩu.

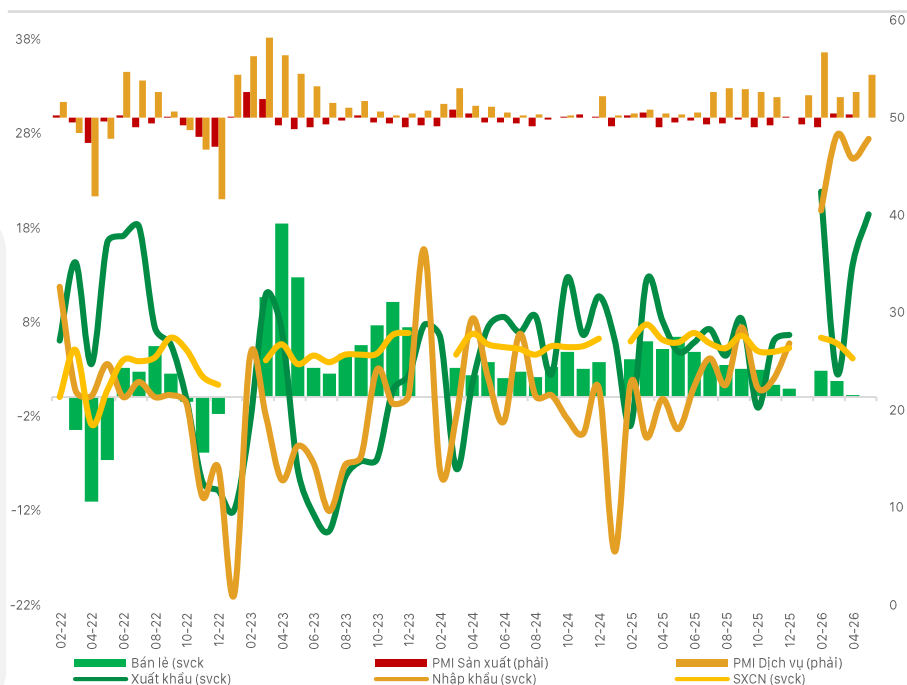
Tăng trưởng duy trì nhưng phụ thuộc vào xuất khẩu và đầu tư công



1. Tăng trưởng Trung Quốc vẫn được nâng đỡ bởi sản xuất và xuất khẩu, nhưng đà phục hồi nội địa yếu.

Các dữ liệu công bố từ giữa tháng 5 cho thấy sản lượng công nghiệp tháng 4 chậm lại, doanh số bán lẻ chỉ tăng rất thấp, phản ánh tiêu dùng hộ gia đình vẫn thận trọng trong bối cảnh bất động sản, việc làm và thu nhập còn tạo áp lực. Sang tháng 5, PMI sản xuất chính thức giảm về ngưỡng 50, cho thấy khu vực nhà máy gần như đi ngang, trong khi PMI phi sản xuất chỉ nhích lên nhẹ, chưa đủ xác nhận một chu kỳ phục hồi rõ rệt. **2. Điểm sáng lớn nhất là xuất khẩu công nghệ cao, đặc biệt các nhóm liên quan AI và chuỗi bán dẫn.** Xuất khẩu tháng 5 vượt kỳ vọng, được kéo bởi thiết bị xử lý dữ liệu tự động, sản phẩm công nghệ cao, ô tô và linh kiện liên quan chu kỳ đầu tư AI toàn cầu; điều này giúp Trung Quốc bù đắp một phần sự yếu đi của tiêu dùng nội địa. Tuy nhiên, xuất khẩu các nhóm truyền thống như nội thất, đồ chơi, giày dép đã yếu hơn, trong khi đơn hàng xuất khẩu mới trong PMI tháng 5 quay lại vùng co hẹp, cho thấy động lực xuất khẩu có thể bị “lệch pha” về công nghệ cao thay vì lan tỏa toàn bộ nền sản xuất. **3. Áp lực giá đầu vào quay lại khiến chính sách khó nới lỏng mạnh, dù nhu cầu vẫn yếu.** PPI tháng 5 tăng mạnh lên mức cao nhất gần 4 năm do giá năng lượng và hàng hóa cơ bản, trong khi CPI chỉ tăng vừa phải và thực phẩm còn giảm, cho thấy Trung Quốc đang đối mặt với rủi ro “chỉ phí tăng nhưng sức cầu chưa đủ khỏe”. PBOC vì vậy vẫn thận trọng, giữ LPR kỳ hạn 1 năm ở 3,00% và 5 năm ở 3,50% trong tháng 5; định hướng chính sách nhiều khả năng nghiêng về hỗ trợ có mục tiêu, đầu tư hạ tầng, công nghệ và các công cụ thanh khoản hơn là kích thích tiền tệ đại trà.

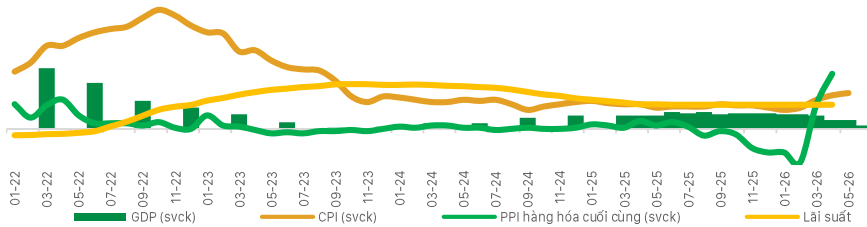
Tăng trưởng Trung Quốc vẫn được nâng đỡ bởi sản xuất và xuất khẩu, nhưng đà phục hồi nội địa yếu



Châu Âu chuyển từ phục hồi yếu sang trạng thái "stagflation nhẹ"

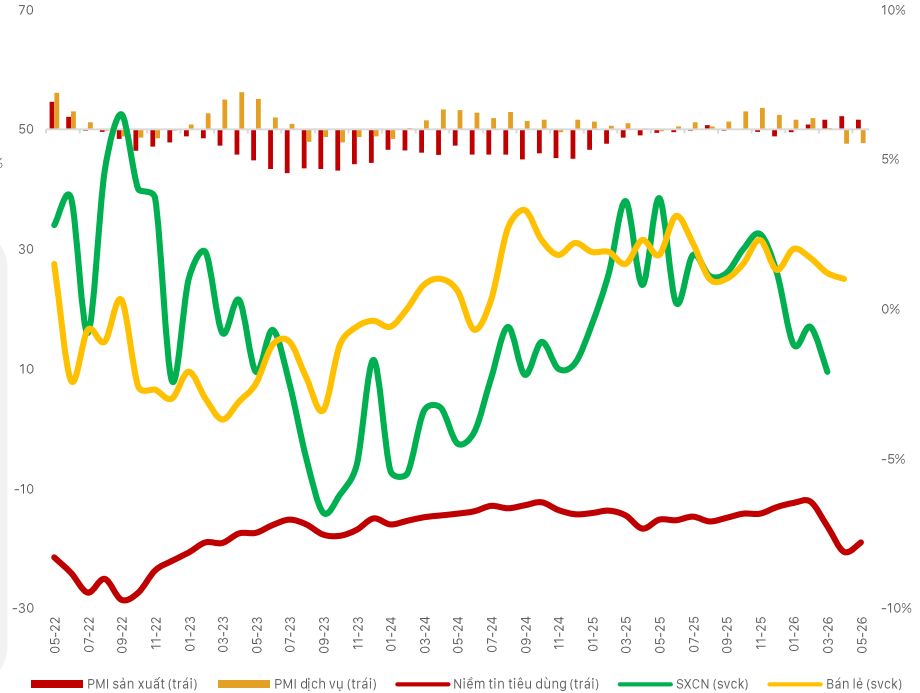
Kinh tế châu Âu đang bước vào trạng thái khó chịu hơn so với đầu năm: tăng trưởng yếu đi, lạm phát tăng trở lại và dư địa chính sách bị thu hẹp. Khác với Mỹ còn được đỡ bởi tiêu dùng và thị trường lao động, hay Trung Quốc còn có xuất khẩu công nghệ cao, Châu Âu phụ thuộc nhiều hơn vào năng lượng nhập khẩu, công nghiệp Đức và niềm tin doanh nghiệp; vì vậy cú sốc giá năng lượng nhanh chóng chuyển thành rủi ro kép cho cả chỉ phí sản xuất lẫn sức mua hộ gia đình. Kịch bản cơ sở là Châu Âu tránh suy thoái sâu, nhưng khó có phục hồi mạnh trong năm 2026; ECB nhiều khả năng phải ưu tiên kiểm soát kỳ vọng lạm phát hơn là hỗ trợ tăng trưởng. Điều này khiến triển vọng khu vực nghiêng về "stagflation nhẹ": tăng trưởng thấp, lạm phát cao hơn mục tiêu và thị trường tài chính nhạy cảm hơn với mọi biến động năng lượng, thuế quan và tín hiệu chính sách tiền tệ.

Tăng trưởng yếu và ngày càng chịu áp lực từ yếu tố bên ngoài



1. Tăng trưởng Châu Âu đang suy yếu rõ hơn sau cú sốc năng lượng mới. Eurostat cho biết GDP quý 1/2026 của khu vực đồng EUR giảm 0,2% so với quý trước, còn EU giảm 0,1%; đóng góp từ xuất khẩu ròng, đầu tư và tồn kho đều tiêu cực, trong khi tiêu dùng hộ gia đình chỉ hỗ trợ nhẹ. Các chỉ báo PMI tháng 5 cũng cho thấy hoạt động kinh doanh khu vực đồng EUR giảm tháng thứ hai liên tiếp, hàm ý rủi ro GDP quý 2 tiếp tục co lại nếu dữ liệu tháng 6 không cải thiện rõ. **2. Lạm phát quay lại là rủi ro chính, khiến ECB khó nới lỏng chính sách.** Lạm phát khu vực đồng EUR tháng 5 tăng lên 3,2% từ 3,0% trong tháng 4, trong đó năng lượng tăng 10,9% và dịch vụ tăng 3,5%, cho thấy áp lực giá không chỉ nằm ở năng lượng mà đã bắt đầu lan sang nhóm dịch vụ. Reuters ghi nhận thị trường đang kỳ vọng ECB nâng lãi suất trong tháng 6 và có thể còn thêm 1–2 lần tăng nữa trong năm nếu áp lực giá kéo dài, dù nền kinh tế đang yếu hơn đáng kể so với giai đoạn khủng hoảng năng lượng 2022. **3. Triển vọng khu vực phân hóa mạnh, với Đức vẫn là điểm nghẽn lớn nhất.** Dữ liệu Đức tháng 4 cho thấy sản xuất công nghiệp chỉ tăng nhẹ 0,4%, trong khi bức tranh rộng hơn vẫn là trì trệ nhiều tháng; xuất khẩu tăng 0,9% so với tháng trước nhưng xuất khẩu sang Mỹ vẫn giảm mạnh so với cùng kỳ do tác động thuế quan. Ủy ban Châu Âu vì vậy hạ kỳ vọng tăng trưởng khu vực đồng EUR năm 2026 xuống 0,9%, chỉ phục hồi lên 1,2% năm 2027, trong khi lạm phát được dự báo còn ở mức 3,0% năm 2026 trước khi hạ về 2,3% năm 2027.

Ngân hàng Trung Ương Châu Âu duy trì lập trường "chờ đợi", chính sách khó xoay trục rõ ràng

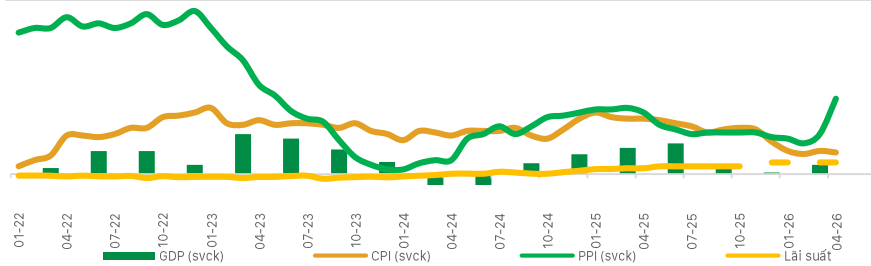


Nhật Bản giữ được đà phục hồi nhưng chịu sức ép lớn từ giá năng lượng và đồng yên yếu



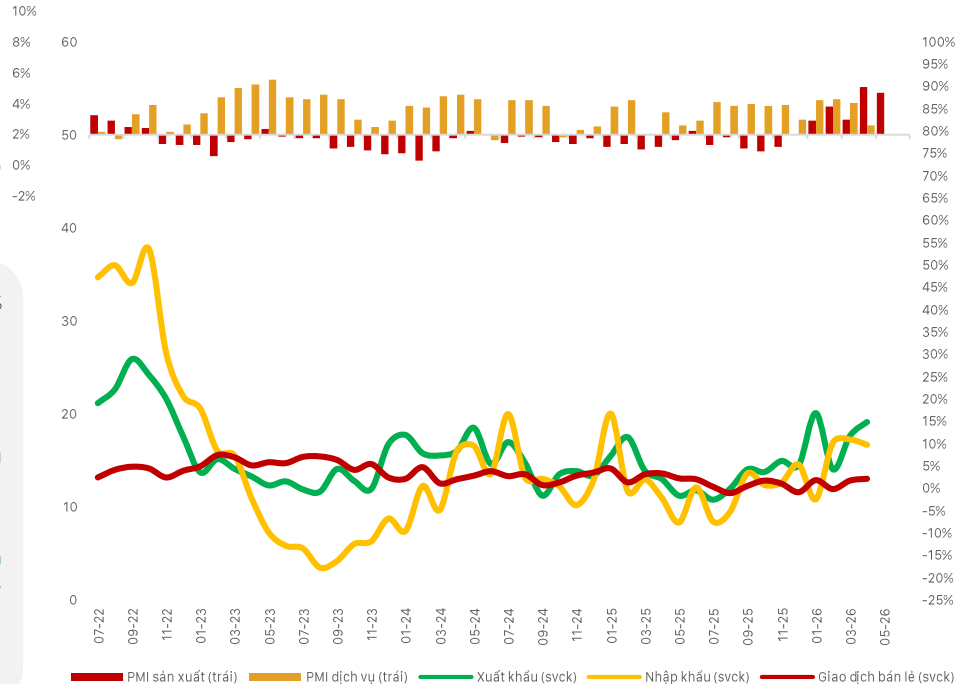
Nền kinh tế Nhật Bản giai đoạn còn lại của năm 2026 nghiêng về kịch bản “phục hồi chậm trong môi trường chi phí cao”. OECD dự báo GDP Nhật Bản tăng khoảng 0,6% năm 2026 và 0,8% năm 2027, với động lực chính đến từ nhu cầu nội địa, tăng lương, trợ cấp năng lượng và đầu tư doanh nghiệp; trong khi BoJ dự báo tăng trưởng tài khóa 2026 chỉ khoảng 0,5% và CPI lõi quanh 2,8%, tức rủi ro lạm phát đang cao hơn rủi ro suy thoái tức thời. Điểm then chốt là Nhật Bản đang bước vào một trạng thái mới: lạm phát không còn quá thấp như nhiều thập kỷ trước, nhưng sức cầu nội địa vẫn chưa đủ mạnh để hấp thụ toàn bộ cú sốc chi phí. Vì vậy, nếu giá dầu và đồng yên yếu kéo dài, thu nhập thực của hộ gia đình có thể bị bào mòn trở lại, khiến chu kỳ “lương tăng – tiêu dùng tăng – lạm phát bền vững” mà BoJ kỳ vọng trở nên mong manh hơn.

Tăng trưởng duy trì mức vừa phải nhưng thiếu động lực nội địa



1. Tăng trưởng Nhật Bản vẫn dương, nhưng động lực phục hồi còn mong. GDP quý 1/2026 tăng 0,5% so với quý trước, tương đương 1,8% theo năm, thấp hơn ước tính ban đầu 2,1%; tiêu dùng cá nhân vẫn tăng nhưng đầu tư tư nhân ngoài nhà ở bị điều chỉnh giảm, cho thấy nền kinh tế chưa suy yếu mạnh nhưng chưa đủ rộng để tạo đà tăng trưởng vững chắc. Xuất khẩu và nhu cầu liên quan AI/chip tiếp tục là điểm đỡ quan trọng, trong khi tiêu dùng nội địa vẫn chịu ảnh hưởng từ giá cả và thu nhập thực. **2. Lạm phát chi phí quay lại là rủi ro lớn nhất đối với hộ gia đình và doanh nghiệp.** Chỉ số giá sản xuất tháng 5 tăng 6,3% so với cùng kỳ, nhanh nhất trong ba năm, trong khi giá nhập khẩu tính theo đồng yên tăng 25,5%, phản ánh tác động kép từ giá năng lượng cao và đồng yên yếu. Dù CPI lõi Tokyo tháng 5 chỉ tăng 1,3% và còn dưới mục tiêu 2% của BoJ do trợ cấp điện, nước và học phí, các nhà phân tích vẫn kỳ vọng lạm phát sẽ tăng trở lại khi cú sốc dầu và chi phí nhập khẩu lan rộng hơn sang hàng hóa và dịch vụ. **3. BoJ nhiều khả năng tiếp tục bình thường hóa chính sách, nhưng phải đi rất thận trọng.** Reuters ghi nhận thị trường gần như đã định giá khả năng BoJ nâng lãi suất từ 0,75% lên 1,0% trong cuộc họp tháng 6, trong bối cảnh đồng yên quanh vùng 160 JPY/USD và áp lực can thiệp ngoại hối tăng mạnh. Tuy nhiên, BoJ cũng đối mặt bài toán khó: tăng lãi suất giúp kiềm tỷ giá và kỳ vọng lạm phát, nhưng nếu thất chặt quá nhanh sẽ làm giảm tiêu dùng, đầu tư và tăng áp lực chi phí nợ trong một nền kinh tế có nợ công rất cao.

BOJ tiếp tục bình thường hóa chính sách theo hướng rất thận trọng



An aerial night view of a city skyline, likely Ho Chi Minh City, Vietnam. The city is illuminated with various lights, and the sky is a mix of blue and orange from the sunset. A prominent feature is a tall building in the center-right that is lit up with the colors of the Vietnamese flag (red field with a large yellow five-pointed star). To the left, a river flows through the city, and a bridge is visible. The overall scene is a vibrant and modern urban landscape.

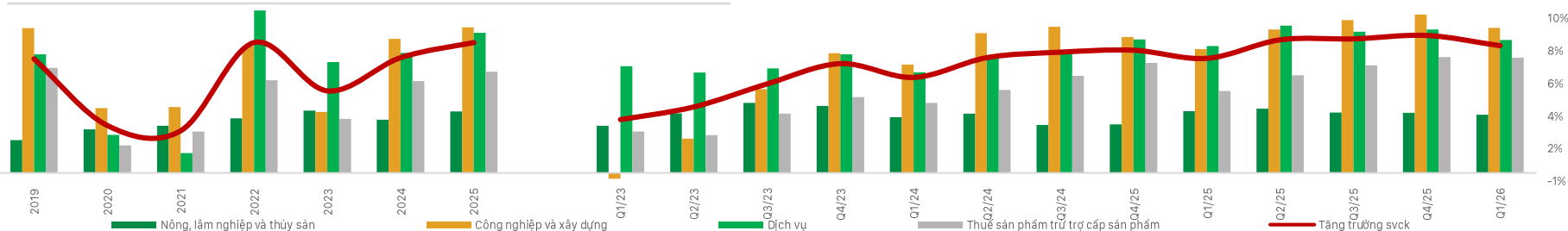
VĨ MÔ VIỆT NAM

TĂNG TRƯỞNG GDP CAO NHƯNG ÁP LỰC LỚN ĐỂ ĐẠT MỤC TIÊU HAI CHỮ SỐ

Trong công bố GDP quý I/2026, Tổng cục Thống kê đã chính thức chuyển năm gốc tính GDP từ 2010 sang 2020 theo lộ trình cập nhật hệ thống tài khoản quốc gia. Đây là một thay đổi quan trọng về phương pháp luận, khiến chuỗi số liệu GDP từ năm 2026 được tính toán trên một hệ quy chiếu mới thay vì tiếp nối hoàn toàn với dữ liệu lịch sử trước đó. Do vậy, khi so sánh với quý I/2025, nhiều chỉ tiêu về quy mô GDP ghi nhận mức biến động lớn hơn đáng kể so với thông lệ, phản ánh tác động của việc chuẩn hóa lại dữ liệu hơn là sự thay đổi tương ứng về quy mô thực của nền kinh tế. Sự gia tăng mạnh của GDP quý I/2026 khi so sánh trực tiếp với cùng kỳ 2025 chủ yếu phản ánh yếu tố kỹ thuật từ việc chuyển năm gốc tính GDP từ 2010 sang 2020, chứ không nên diễn giải đơn thuần là nền kinh tế đột ngột tăng tốc vượt trội. Việc rebasing này làm thay đổi mặt bằng giá, quyền sở ngành và cơ cấu đóng góp của các khu vực kinh tế, qua đó khiến chuỗi số liệu theo giá so sánh từ năm 2026 trở đi được đo trên một hệ quy chiếu mới. Vì vậy, các con số tuyệt đối giữa hai giai đoạn trước và sau khi đổi năm gốc sẽ không còn tương thích hoàn toàn nếu đặt cạnh nhau một cách cơ học. Trong bối cảnh này, việc đọc các chỉ tiêu tăng trưởng cũng cần thận trọng hơn, đặc biệt với các thước đo phụ thuộc vào chuỗi dữ liệu liên hoàn như QoQ hay TTM. Khi lịch sử 2025 vẫn còn ở nền 2010 còn dữ liệu từ 2026 đã chuyển sang nền 2020, các chỉ tiêu bắc cầu có thể tạo ra sai lệch kỹ thuật nếu không được chuẩn hóa toàn bộ về cùng một hệ cơ sở. Do đó, trong giai đoạn chuyển đổi, cách diễn giải phù hợp nhất là ưu tiên nhìn vào tốc độ tăng trưởng theo cùng kỳ và xu hướng đóng góp ngành trên từng hệ số liệu đã được chuẩn hóa, thay vì so sánh trực tiếp quy mô tuyệt đối giữa hai năm. Điều này giúp tránh nhầm lẫn giữa thay đổi do phương pháp thống kê và thay đổi do bản thân nền kinh tế. **GDP quý I/2026 cho thấy kinh tế Việt Nam đang chuyển từ trạng thái phục hồi sang tăng trưởng thực chất và ổn định hơn, với động lực đến đồng thời từ sản xuất công nghiệp và cầu nội địa, tạo nên cấu trúc tăng trưởng tương đối cân bằng. Công nghiệp chế biến tiếp tục đóng vai trò dẫn dắt, phản ánh sự gắn kết sâu với chuỗi cung ứng toàn cầu, trong khi khu vực dịch vụ phục hồi mạnh giúp khuếch đại tăng trưởng và giảm bớt phụ thuộc vào xuất khẩu thuận. Tuy nhiên, đằng sau bức tranh tích cực này, nền kinh tế vẫn mang tính "mở" cao, phụ thuộc đáng kể vào khu vực FDI và đầu vào nhập khẩu, khiến tăng trưởng còn nhạy cảm với biến động bên ngoài. Nhìn chung, đây là giai đoạn tăng trưởng có nền tảng tốt hơn trước, nhưng để bền vững, cần tiếp tục củng cố nội lực và nâng cao chất lượng tăng trưởng.**

- Dù GDP quý I/2026 khởi đầu tích cực, triển vọng cả năm vẫn mang tính "thách thức cao" khi Chính phủ đặt mục tiêu tăng trưởng khoảng 10% hoặc cao hơn, tức là bước nhảy mạnh so với nền tảng tăng trưởng khoảng 8% của năm trước. Điều này hàm ý phần còn lại của năm phải tăng tốc đáng kể, đặc biệt ở các quý sau theo kịch bản tăng trưởng cao dần theo thời gian, với động lực chính từ công nghiệp và dịch vụ. Để đạt được mục tiêu này, nền kinh tế cần hội tụ đồng thời nhiều điều kiện: (i) duy trì đà phục hồi của công nghiệp chế biến chế tạo và tận dụng dòng vốn FDI chất lượng cao; (ii) đẩy mạnh giải ngân đầu tư công và các dự án hạ tầng lớn nhằm kích thích tổng cầu; (iii) củng cố tiêu dùng nội địa và dịch vụ như một trụ đỡ tăng trưởng; đồng thời (iv) kiểm soát ổn định vĩ mô, lạm phát và tỷ giá trong bối cảnh môi trường toàn cầu còn nhiều rủi ro. Tuy nhiên, rủi ro lớn nằm ở sự phụ thuộc vào cầu bên ngoài và chuỗi cung ứng toàn cầu, trong khi kinh tế thế giới được dự báo tăng trưởng chậm và biến động địa chính trị còn kéo dài. Vì vậy, kịch bản hợp lý là tăng trưởng năm 2026 có thể duy trì ở mức cao, nhưng để chạm mốc hai chữ số sẽ phụ thuộc quyết định vào khả năng tăng tốc đầu tư – nâng hiệu quả sản xuất – và cải thiện nội lực nền kinh tế, thay vì chỉ dựa vào chu kỳ phục hồi như các năm trước.

Tăng trưởng GDP tiếp tục ghi nhận mức tích cực hướng tới mục tiêu đề ra

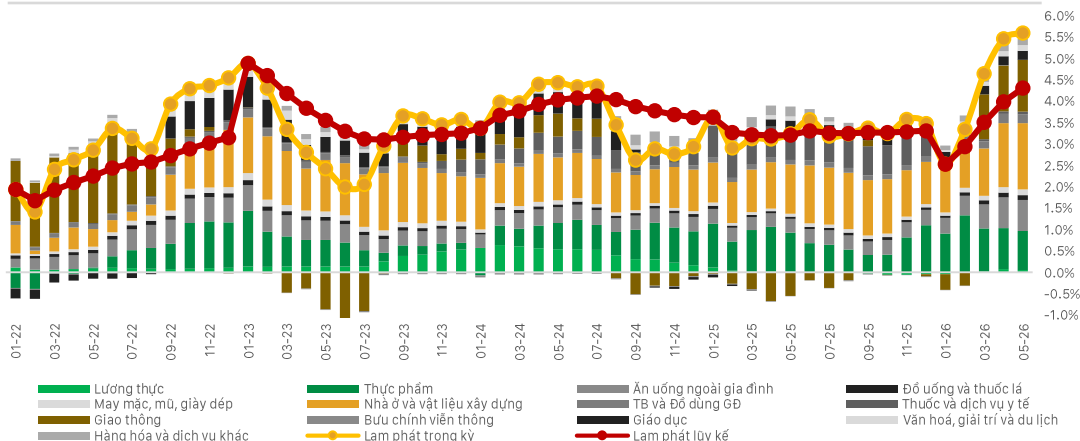


LẠM PHÁT VIỆT NAM TĂNG DO CHI PHÍ ĐẦU VÀO LAN TỎA NHƯNG CHƯA TẠO RỦI RO MẤT KIỂM SOÁT

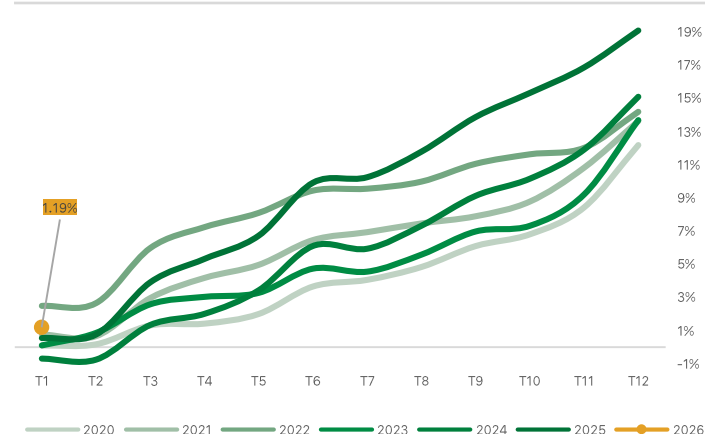
Lạm phát Việt Nam đang chuyển từ cú sốc giá đơn lẻ sang trạng thái áp lực lan tỏa. CPI tháng 5/2026, nhóm nhà ở – điện nước – vật liệu xây dựng, giao thông và ăn uống ngoài gia đình là các nguồn kéo chính, cho thấy lạm phát không chỉ đến từ giá xăng dầu mà còn từ chi phí vận hành của nền kinh tế: điện, nước, thuê nhà, vật liệu xây dựng, logistics, nhân công và chi phí mặt bằng. Cơ chế ở đây là “chi phí đẩy” đi qua nhiều vòng: năng lượng và vận tải làm tăng chi phí đầu vào; giá thuê, điện nước và vật liệu xây dựng làm tăng chi phí cố định; sau đó doanh nghiệp dịch vụ chuyển dần vào giá bán cuối cùng. Điểm đáng chú ý là lạm phát cơ bản cũng tăng khá rõ, nghĩa là áp lực giá đã đi vào nhóm dịch vụ và hàng hóa ít biến động hơn, trong khi nhóm thực phẩm có lúc hạ nhiệt nhờ nguồn cung mùa vụ chỉ giúp kim CPI ngắn hạn chứ chưa triệt tiêu được xu hướng tăng chi phí nền. Khi tiêu dùng nội địa vẫn tốt, du lịch – dịch vụ phục hồi và tín dụng tiếp tục mở rộng, khả năng “hấp thụ tăng giá” của nền kinh tế cao hơn, khiến doanh nghiệp dễ chuyển chi phí sang người tiêu dùng thay vì phải tự co biên lợi nhuận.

➢ **Lạm phát có thể hạ nhiệt từng phần nhưng khó giảm nhanh nếu chính sách tăng trưởng vẫn ưu tiên duy trì cầu nội địa và tín dụng cao.** Kịch bản tích cực là giá lương thực trong nước ổn định, nguồn cung thực phẩm tốt hơn, giá dầu không leo thang thêm và hiệu ứng nền cao giúp CPI so với cùng kỳ dịu lại trong nửa cuối năm; khi đó lạm phát vẫn có thể nằm trong vùng kiểm soát. Tuy nhiên, rủi ro nghiêng về phía “dai dẳng” hơn là bùng phát ngắn hạn: xung đột Trung Đông làm giá nhiên liệu và chi phí nhập khẩu khó dự báo; áp lực tỷ giá có thể làm tăng giá hàng nhập khẩu; điều chỉnh giá điện, dịch vụ công, lương và mặt bằng chi phí xây dựng có độ trễ nên tiếp tục thấm vào giá dịch vụ. Trong bối cảnh SBV vẫn định hướng hỗ trợ tăng trưởng, giữ lãi suất tương đối ổn định và đặt mục tiêu tín dụng khá cao, dự địa thất chặt để kéo lạm phát xuống nhanh sẽ hạn chế; vì vậy kỳ vọng hợp lý là CPI sẽ được kiểm soát nhưng dao động ở vùng cao hơn giai đoạn trước, còn lạm phát cơ bản chỉ giảm chậm do cầu dịch vụ, tiền lương, thuê nhà và chi phí vốn vẫn duy trì áp lực. ADB vẫn dự báo lạm phát Việt Nam năm 2026 quanh vùng mục tiêu, trong khi World Bank nhấn mạnh tăng trưởng còn vững nhưng rủi ro bên ngoài, đặc biệt cú sốc dầu, vẫn là biến số lớn.

Lạm phát Việt Nam đang chuyển từ cú sốc giá đơn lẻ sang trạng thái áp lực lan tỏa



Tăng trưởng tín dụng trong năm 2026 vẫn đặt ở mức tương đối cao.



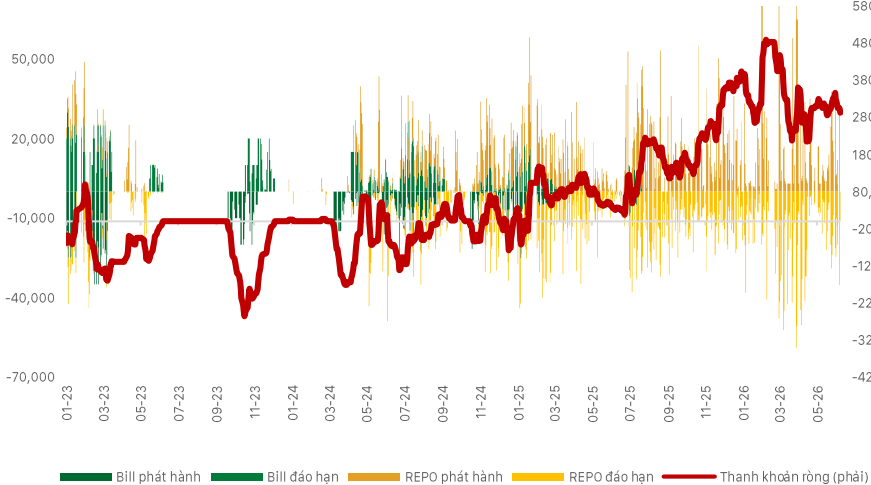
HỆ THỐNG TIỀN TỆ ĐANG VẬN HÀNH TRONG THẾ CÂN BẰNG GIỮA BƠM THANH KHOẢN VÀ GIỮ ỔN ĐỊNH TỶ GIÁ



Giai đoạn này không đơn thuần là “nới lỏng” hay “thắt chặt”, mà là điều tiết thanh khoản ngắn hạn rất linh hoạt. Khi tín dụng tăng nhanh hơn huy động, thanh khoản hệ thống bị hút ra khỏi thị trường tiền tệ, khiến lãi suất liên ngân hàng tăng và các ngân hàng phải phụ thuộc nhiều hơn vào vốn qua đêm hoặc OMO. Vì vậy, NHNN phải bơm ròng qua kênh repo để tránh căng thẳng thanh khoản lan sang lãi suất huy động, lãi suất cho vay và thị trường tài sản. Tuy nhiên, lượng bơm này chủ yếu mang tính “đệm thanh khoản” ngắn hạn chứ không phải nới lỏng tiền tệ vĩnh viễn, bởi nếu bơm quá mạnh trong khi tín dụng vẫn cao, chênh lệch lợi suất VND – USD sẽ kém hấp dẫn hơn, làm tăng động cơ nắm giữ USD và gây áp lực tỷ giá. Thực tế, các nguồn thị trường cũng ghi nhận lãi suất liên ngân hàng duy trì cao do tín dụng vượt huy động, trong khi NHNN vẫn định hướng dùng linh hoạt công cụ tiền tệ để đảm bảo thanh khoản nhưng không làm mất ổn định thị trường.

Với tỷ giá, USD/VND đang chịu tác động đồng thời từ hai lớp cơ chế: bên ngoài là DXY và kỳ vọng Fed, bên trong là cung cầu USD nội địa và trạng thái thanh khoản VND. Khi DXY giảm, áp lực bên ngoài dịu bớt, nhưng tỷ giá trong nước không giảm tương ứng vì nhu cầu ngoại tệ vẫn đến từ nhập khẩu, trả nợ, chuyển lợi nhuận, tâm lý phòng thủ và chênh lệch giữa thị trường tự do với ngân hàng. Tỷ giá tự do có các nhịp tăng vọt mạnh hơn tỷ giá ngân hàng, hàm ý kỳ vọng đầu cơ và nhu cầu USD phi chính thức từng vượt xa trạng thái cân bằng của hệ thống ngân hàng. Trong bối cảnh đó, NHNN phải dùng “bộ ba” công cụ gồm tỷ giá trung tâm/biên độ, can thiệp ngoại hối và hút–bơm VND qua OMO/tín phiếu: khi tỷ giá căng, nhà điều hành có thể để lãi suất VND liên ngân hàng tăng hoặc hút bớt VND để làm chi phí nắm giữ USD cao hơn; khi thanh khoản ngân hàng quá căng, NHNN lại bơm repo để tránh đứt gãy dòng vốn. Vì vậy, xu hướng tỷ giá tới đây nhiều khả năng vẫn là ổn định có kiểm soát nhưng khó giảm sâu, do mục tiêu hỗ trợ tăng trưởng và tín dụng cao khiến chính sách tiền tệ không thể quá thắt chặt. Cục Thống kê cũng ghi nhận giá USD trong nước vẫn chịu ảnh hưởng cùng chiều với diễn biến quốc tế và nhu cầu ngoại tệ trong nước.

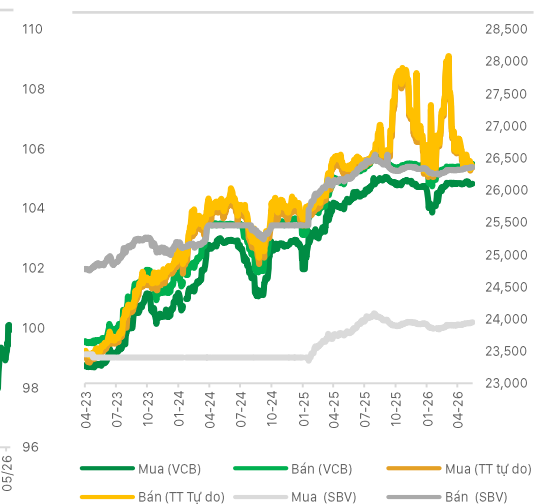
NHNN tích cực bơm ròng thanh khoản hỗ trợ thị trường. Đơn vị: VND/USD



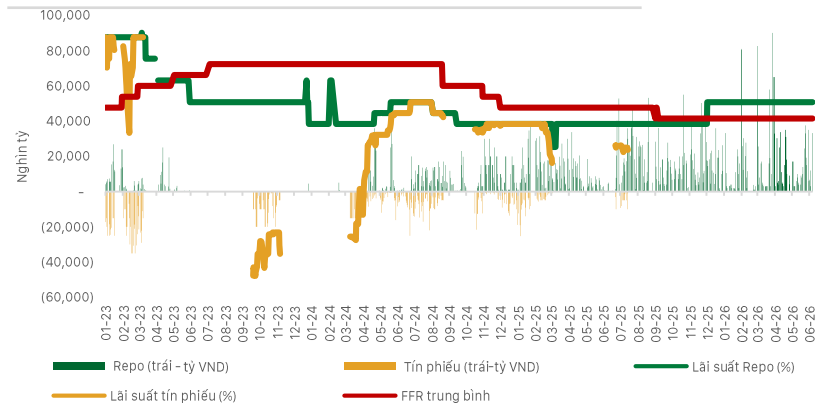
DXY neo ở vùng thấp



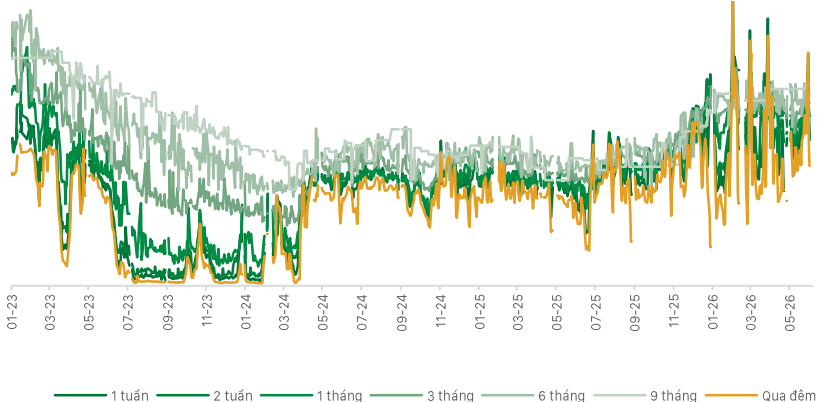
USD/VND tiếp tục duy trì hạ nhiệt. Đơn vị: VND/USD



NHNN tiếp tục bơm thanh khoản bằng công cụ REPO

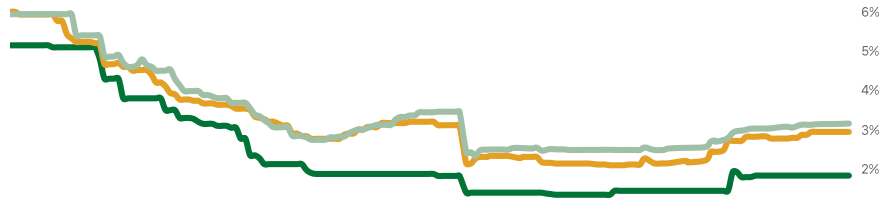


Lãi suất liên ngân hàng hạ nhiệt

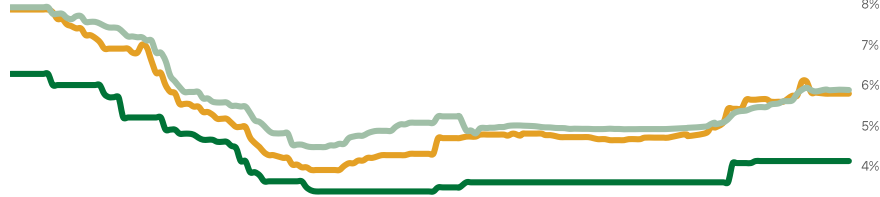


Mặt bằng lãi suất huy động có giảm nhẹ sau giai đoạn gia tăng.

Lãi Suất Huy Động <3 - 6 tháng



Lãi Suất Huy Động 6 - 9 tháng



Lãi Suất Huy Động > 12 tháng



— Nhóm NHTMNN

— Nhóm NHTMCP lớn

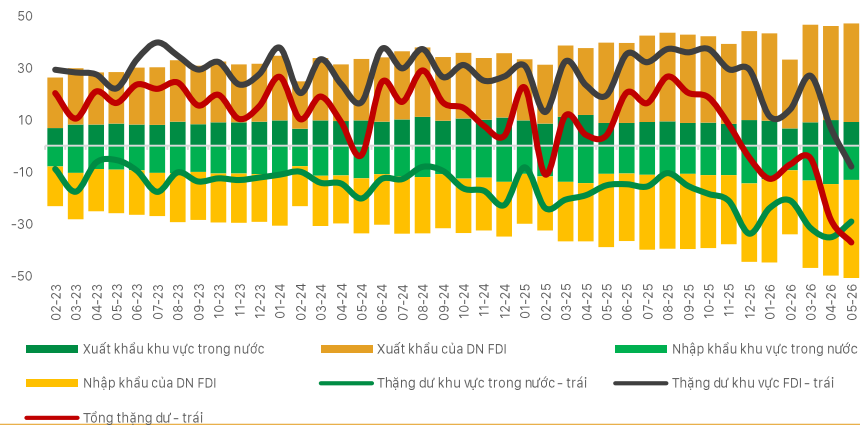
— Nhóm NHTMCP khác

NHẬP SIÊU QUAY TRỞ LẠI PHẢN ÁNH CHU KỲ PHỤC HỒI SẢN XUẤT HƠN LÀ SUY YẾU THƯƠNG MẠI

Cán cân thương mại Việt Nam đang chuyển sang trạng thái nhập siêu mang tính chu kỳ sản xuất hơn là tín hiệu suy yếu đơn thuần. Điểm then chốt trong tài liệu là nhập khẩu tăng nhanh hơn xuất khẩu, khiến cán cân 5 tháng đầu năm chuyển từ trạng thái xuất siêu cùng kỳ sang nhập siêu; trong đó khu vực trong nước tiếp tục nhập siêu lớn, còn khu vực FDI vẫn xuất siêu nhưng không đủ bù đắp hoàn toàn. Cơ chế biến động nằm ở cấu trúc “nhập đầu vào trước – xuất thành phẩm sau”: khi sản xuất công nghiệp, điện tử, máy móc, ô tô, thép và các ngành chế biến chế tạo phục hồi, doanh nghiệp phải tăng nhập linh kiện, máy móc, nguyên nhiên vật liệu và hàng trung gian từ Trung Quốc, Hàn Quốc, ASEAN; sau đó mới chuyển hóa thành xuất khẩu sang Mỹ, EU và các thị trường lớn. Vì vậy, nhập siêu trong giai đoạn này phản ánh một phần chu kỳ tái tích trữ hàng tồn kho và mở rộng sản xuất, đặc biệt ở khu vực FDI, hơn là chỉ do tiêu dùng nhập khẩu tăng nóng. Tuy nhiên, biểu đồ cũng cho thấy điểm yếu cấu trúc vẫn rõ: khu vực trong nước nhập siêu kéo dài, còn thặng dư thương mại phụ thuộc nhiều vào FDI, đồng nghĩa Việt Nam vẫn hưởng lợi lớn từ vai trò trung tâm lắp ráp – xuất khẩu nhưng giá trị gia tăng nội địa và năng lực công nghiệp hỗ trợ chưa đủ mạnh để làm giảm nhu cầu nhập đầu vào.

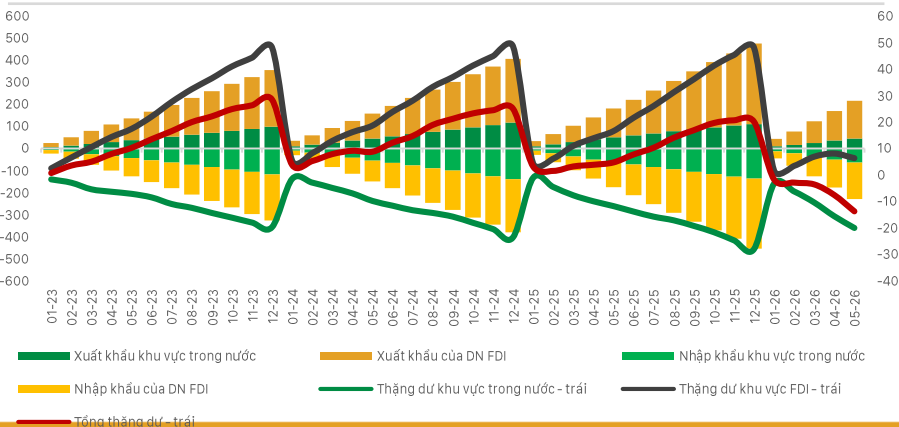
Nhập siêu có thể còn duy trì trong ngắn hạn nhưng không nhất thiết là tín hiệu tiêu cực nếu đi kèm đơn hàng xuất khẩu phục hồi. PMI sản xuất tháng 5 cho thấy đơn hàng mới và sản lượng cải thiện, nhưng cũng nhấn mạnh một phần lực cầu đến từ hoạt động tích trữ hàng tồn kho do lo ngại gián đoạn địa chính trị, trong khi chi phí vận tải, nhiên liệu và logistics vẫn làm hạn chế đơn hàng xuất khẩu mới. Điều này hàm ý cán cân thương mại các tháng tới có thể biến động theo hai pha: trước mắt nhập khẩu đầu vào còn cao, tạo áp lực nhập siêu; sau đó nếu đơn hàng FDI, điện tử, máy móc và xuất khẩu sang Mỹ/EU được hiện thực hóa, nhập siêu có thể thu hẹp lại. Rủi ro chính nằm ở căng thẳng thương mại với Mỹ, khi thặng dư lớn của Việt Nam với Mỹ đang bị giám sát kỹ hơn; việc Việt Nam thúc đẩy nhập khẩu thêm máy bay, thiết bị và hàng công nghệ cao từ Mỹ có thể giúp giảm áp lực đàm phán nhưng cũng làm nhập khẩu tăng trong kỳ ghi nhận. Vì vậy, kỳ vọng hợp lý là cán cân thương mại năm 2026 sẽ kém thuận lợi hơn năm trước, nhưng nếu nhập khẩu chủ yếu là máy móc, linh kiện và nguyên liệu phục vụ sản xuất thì đây vẫn là “nhập siêu sản xuất”, còn rủi ro đáng ngại hơn là khi chi phí đầu vào tăng, logistics kéo dài và đơn hàng xuất khẩu không đủ mạnh để hấp thụ lượng nhập khẩu đã tăng trước đó.

Cán cân thương mại 5 tháng đầu năm. Đơn vị: tỷ USD



Điểm then chốt là cấu trúc cán cân thương mại vẫn phụ thuộc mạnh vào khu vực FDI.

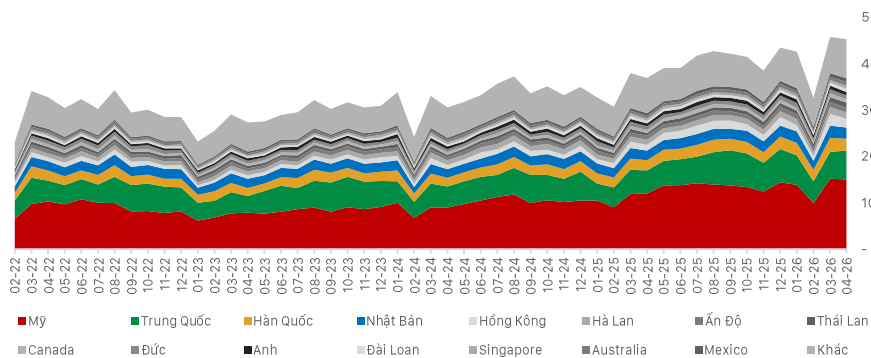
Đơn vị: tỷ USD



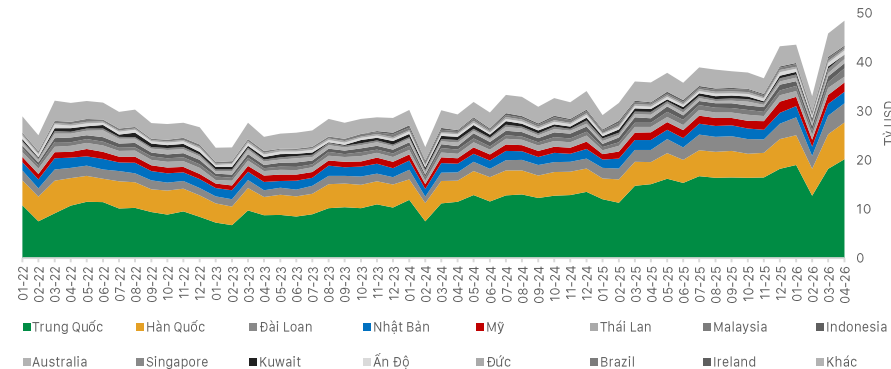
THƯƠNG MẠI PHỤC HỒI MẠNH VỚI ĐỘNG LỰC TỪ ĐIỆN TỬ, TẬP TRUNG THỊ TRƯỜNG LỚN VÀ CHUỖI CUNG ỨNG KHU VỰC



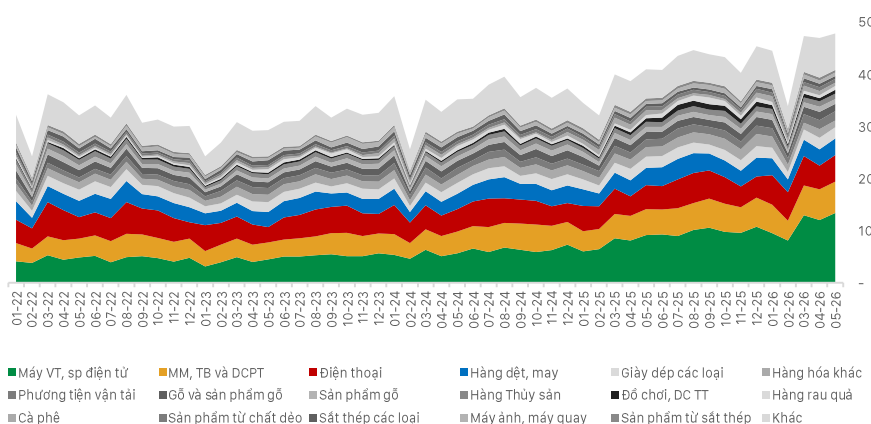
Xuất khẩu tập trung thị trường lớn như Mỹ, EU, Nhật Bản



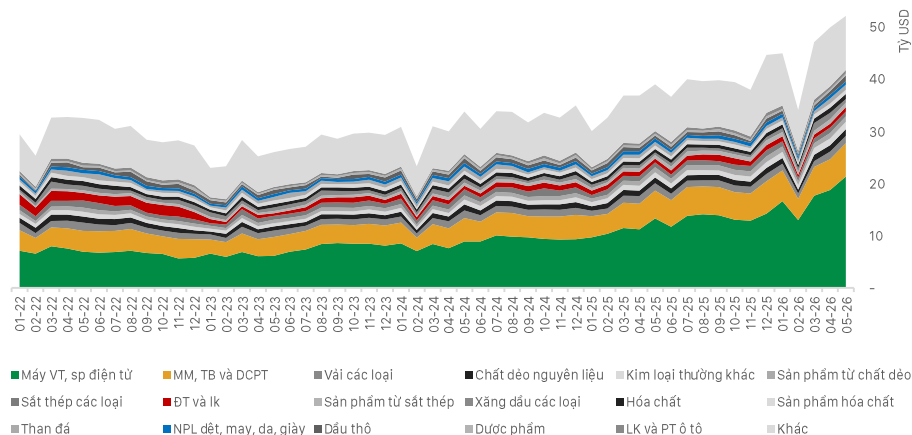
Nhập khẩu chủ yếu Trung Quốc, Hàn Quốc, ASEAN



Xuất khẩu chủ yếu là máy móc, thiết bị và hàng điện tử



Nhập khẩu chủ yếu là máy móc, thiết bị điện tử

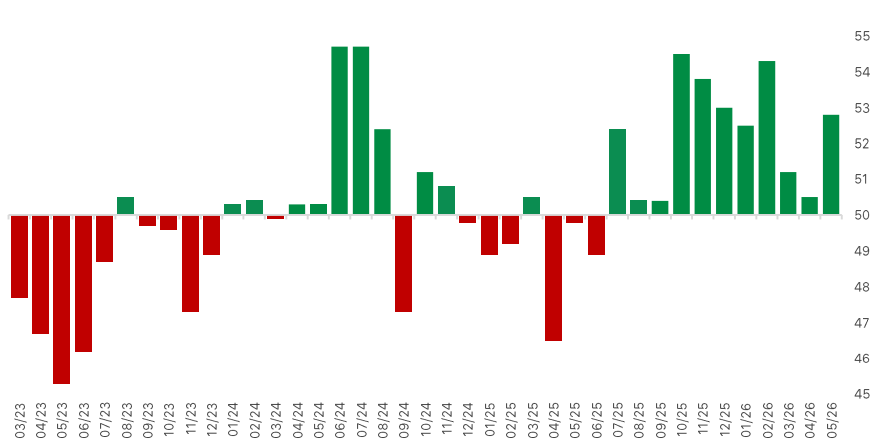


PMI PHỤC HỒI NHƯNG ĐỘNG LỰC SẢN XUẤT VẪN PHỤ THUỘC VÀO CHẤT LƯỢNG ĐƠN HÀNG VÀ CHI PHÍ ĐẦU VÀO

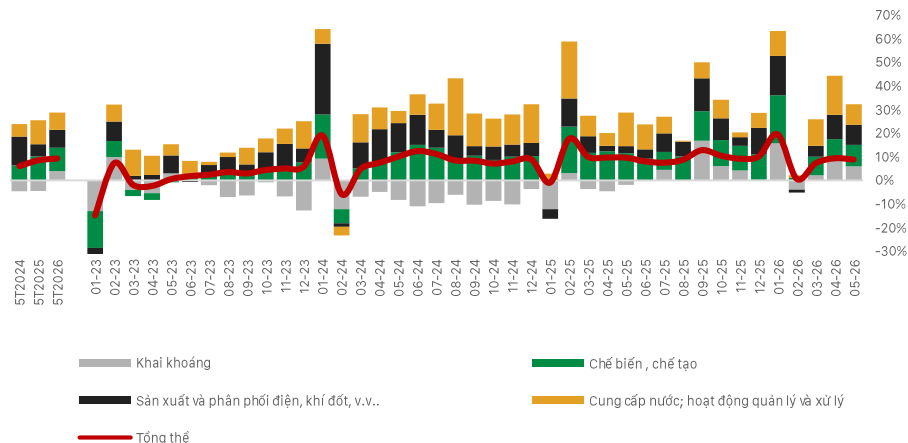
PMI và sản xuất công nghiệp Việt Nam đang cho thấy bức tranh phục hồi tương đối rõ, nhưng bản chất phục hồi chưa hoàn toàn “sạch”. PMI quay lại vùng mở rộng nhờ đơn hàng mới, sản lượng và hoạt động mua hàng tăng, trong khi IIP tiếp tục được kéo bởi chế biến chế tạo, điện, kim loại, ô tô, hóa chất, thực phẩm và nhóm công nghiệp liên quan đến đầu tư – xây dựng. Cơ chế chính là khi doanh nghiệp nhận thấy rủi ro đứt gãy chuỗi cung ứng và giá vận tải/nhiên liệu leo thang, họ có xu hướng tăng mua đầu vào và tích trữ tồn kho an toàn; điều này làm PMI, sản lượng và nhập khẩu nguyên liệu tăng trước khi nhu cầu cuối cùng thực sự được xác nhận. Vì vậy, phần tích cực là chu kỳ sản xuất đang vận hành lại, FDI giải ngân và công nghiệp chế biến chế tạo vẫn là trụ cột; nhưng điểm cần thận trọng là đơn hàng xuất khẩu mới chỉ cải thiện khiếm tốn, doanh nghiệp vẫn còn công suất dư thừa và chưa vội mở rộng lao động, cho thấy tăng trưởng hiện tại có một phần đến từ “tái tích trữ hàng tồn kho” hơn là bùng nổ cầu tiêu dùng toàn cầu.

- Sản xuất công nghiệp nhiều khả năng vẫn duy trì xu hướng mở rộng trong các tháng tới nhờ nền đơn hàng tốt hơn, dòng vốn FDI vào chế biến chế tạo, giải ngân đầu tư công và nhu cầu trong nước hỗ trợ các ngành vật liệu, ô tô, thực phẩm, đồ uống. Tuy nhiên, tốc độ tăng sẽ phụ thuộc lớn vào việc lực cầu xuất khẩu có chuyển từ “đặt hàng để phòng thủ” hay không. Nếu chỉ phí vận tải, nhiên liệu và logistics tiếp tục cao, doanh nghiệp có thể phải tăng giá bán, qua đó làm giảm sức cạnh tranh và biên lợi nhuận; còn nếu đơn hàng từ Mỹ, EU và châu Á cải thiện bên hơn, lượng hàng tồn kho đầu vào hiện nay sẽ trở thành nền tảng cho một chu kỳ sản xuất mạnh hơn trong nửa cuối năm. Do đó, triển vọng phù hợp là tích cực nhưng chọn lọc: IIP có thể tiếp tục neo ở vùng cao, trong khi PMI có thể dao động quanh vùng mở rộng nhưng nhạy cảm với chi phí đầu vào, rủi ro địa chính trị và nhu cầu xuất khẩu thực chất.

PMI phục hồi mạnh



Sản xuất công nghiệp đang cho thấy bức tranh phục hồi tương đối rõ



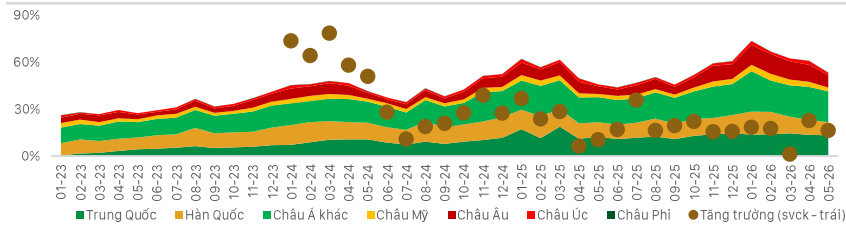
CẦU NỘI ĐỊA VÀ ĐẦU TƯ CÔNG TIẾP TỤC LÀ BỆ ĐỠ TĂNG TRƯỞNG TRONG KHI DU LỊCH TẠO HIỆU ỨNG LAN TỎA SANG DỊCH VỤ



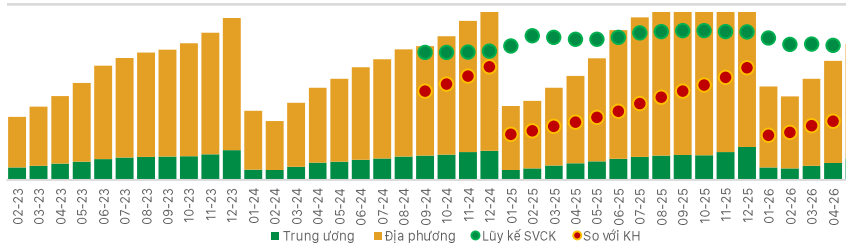
Du lịch, bán lẻ và đầu tư công đang cùng tạo ra một “trục cầu nội địa” quan trọng cho Việt Nam năm 2026. Du lịch quốc tế phục hồi mạnh không chỉ đóng góp trực tiếp vào lưu trú, ăn uống, vận tải và lữ hành, mà còn kéo theo tiêu dùng tại điểm đến, bán lẻ hàng hóa, dịch vụ cá nhân và giải trí; đây thực chất là một dạng “xuất khẩu dịch vụ tại chỗ”, giúp bổ sung nguồn cầu ngoài sản xuất hàng hóa. Bán lẻ vẫn giữ nhịp tích cực nhờ thu nhập, việc làm và du lịch cải thiện, nhưng phân tầng trưởng thực thấp hơn tăng trưởng danh nghĩa cho thấy lạm phát đang ăn mòn một phần sức mua, khiến cơ cấu tiêu dùng nghiêng nhiều hơn về dịch vụ, du lịch và nhóm hàng thiết yếu thay vì bùng nổ đồng đều. Trong khi đó, đầu tư công đóng vai trò kích hoạt chuỗi cung ứng nội địa thông qua xây dựng, vật liệu, vận tải và giải phóng mặt bằng; cơ chế lan tỏa thường có độ trễ, khi vốn ngân sách đi vào hạ tầng sẽ kéo nhu cầu vật liệu trước, sau đó mới hỗ trợ bất động sản, logistics, khu công nghiệp và đầu tư tư nhân. Tài liệu Cục Thống kê cũng cho thấy thương mại dịch vụ, du lịch và vốn ngân sách đều duy trì xu hướng tích cực, trong khi truyền thông nhà nước ghi nhận lượng khách quốc tế 5 tháng đầu năm đạt mức kỷ lục và bán lẻ dịch vụ tiếp tục tăng hai chữ số.

➢ **Động lực cầu nội địa nhiều khả năng vẫn duy trì trong nửa cuối năm nhưng sẽ phân hóa rõ hơn.** Du lịch còn dự địa tăng nhờ chính sách thị thực, quảng bá điểm đến, mở rộng đường bay và hiệu ứng mùa cao điểm, qua đó tiếp tục hỗ trợ bán lẻ dịch vụ tại các địa phương du lịch lớn; tuy nhiên, áp lực chi phí vận tải, lưu trú và giá dịch vụ có thể làm tăng giá tour, khiến tốc độ tăng chi tiêu thực không còn mạnh như lượng khách. Bán lẻ sẽ tiếp tục được hỗ trợ bởi việc làm, tín dụng tiêu dùng và thu nhập cải thiện, nhưng nền lạm phát duy trì cao, người dân có xu hướng chọn lọc hơn, làm tăng trưởng nghiêm về dịch vụ thiết yếu, ăn uống, du lịch ngắn ngày và nhóm hàng có khuyến mại. Đầu tư công sẽ là biến số chính sách quan trọng nhất vì dự địa tiến bộ không còn quá rộng, nên Chính phủ có xu hướng dựa nhiều hơn vào tài khóa để giữ đà tăng trưởng; nếu giải ngân được đẩy nhanh, hiệu ứng “vốn công dẫn vốn tư” sẽ rõ hơn ở hạ tầng, xây dựng và khu công nghiệp, còn rủi ro chính vẫn là thủ tục, giải phóng mặt bằng và khả năng hấp thụ vốn tại địa phương.

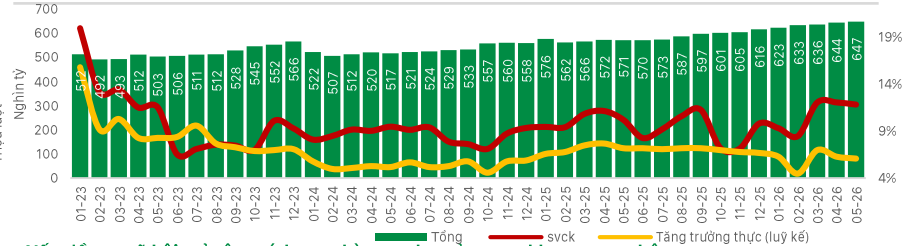
Khách du lịch quốc tế



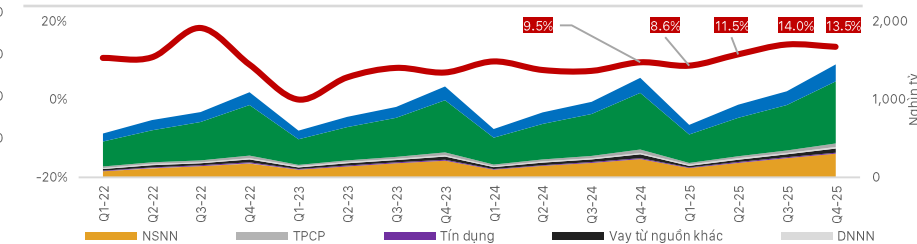
Giải ngân đầu tư công



Bán lẻ hàng hoá dịch vụ



Vốn đầu tư xã hội mở rộng tích cực, kỳ vọng lan tỏa sang khu vực tư nhân



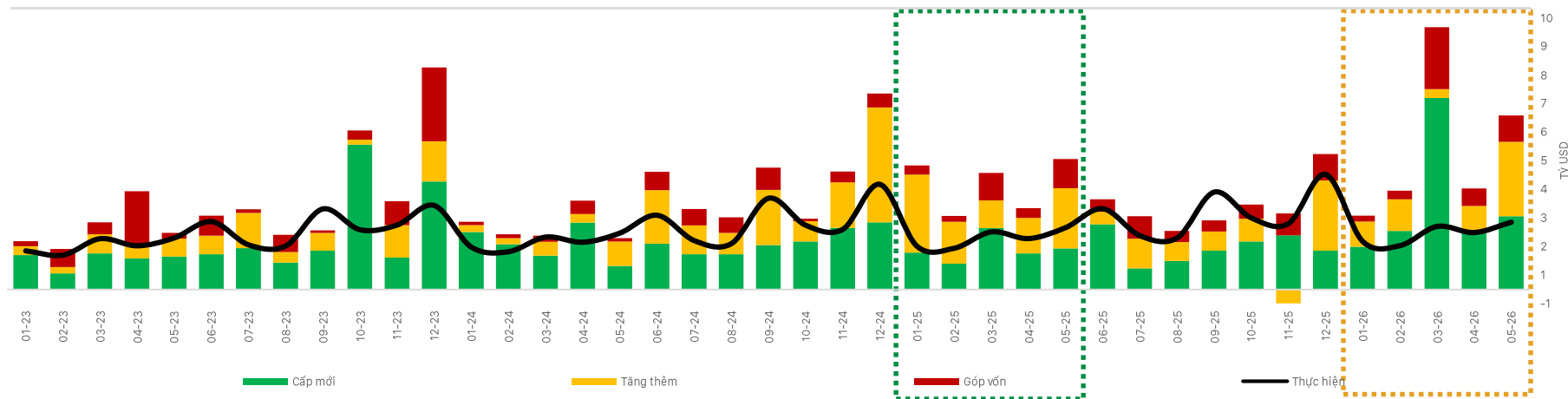
FDI DUY TRÌ ĐÀ MẠNH NHỜ DỊCH CHUYỂN CHUỖI CUNG ỨNG NHƯNG PHỤ THUỘC NHIỀU VÀO CHẾ BIẾN CHẾ TẠO



FDI vào Việt Nam đang ở trạng thái tích cực hơn về chất lượng dòng vốn khi vốn đăng ký mới, góp vốn – mua cổ phần và vốn thực hiện cùng cải thiện, trong đó phần lớn vẫn chảy vào công nghiệp chế biến chế tạo. Cơ chế chính là Việt Nam tiếp tục hưởng lợi từ xu hướng tái cấu trúc chuỗi cung ứng châu Á: nhà đầu tư cần một điểm sản xuất gần Trung Quốc để giữ hiệu quả logistics, nhưng đồng thời đủ tách biệt để giảm rủi ro thuế quan và địa chính trị. Vì vậy, dòng vốn không chỉ vào các dự án lắp ráp truyền thống mà còn mở rộng sang điện tử, linh kiện, máy móc, năng lượng và hạ tầng công nghiệp. Điểm tích cực là vốn thực hiện tăng đều, phản ánh các dự án đã đăng ký đang được giải ngân thật, qua đó hỗ trợ sản xuất công nghiệp, xuất khẩu, việc làm và nhập khẩu tư liệu sản xuất. Tuy nhiên, điểm yếu cấu trúc vẫn là FDI tập trung cao vào khu vực chế biến chế tạo và phụ thuộc mạnh vào chuỗi cung ứng ngoại, khiến Việt Nam hưởng lợi lớn ở vai trò cứ điểm sản xuất nhưng giá trị gia tăng nội địa, công nghiệp hỗ trợ và liên kết với doanh nghiệp trong nước vẫn là nút thắt dài hạn. Reuters cũng cho thấy Việt Nam là một trong các điểm đến hưởng lợi từ làn sóng dịch chuyển sản xuất sau căng thẳng thương mại Mỹ – Trung, nhưng đồng thời bị đặt dưới mức giám sát cao hơn do thách thức dư thừa mại lớn với Mỹ.

- FDI nhiều khả năng vẫn là một trụ cột tăng trưởng của Việt Nam trong nửa cuối năm 2026, nhờ nền tảng vĩ mô ổn định, chi phí sản xuất cạnh tranh, mạng lưới FTA rộng và nhu cầu đa dạng hóa chuỗi cung ứng của các tập đoàn toàn cầu. Dòng vốn đăng ký có thể tiếp tục biến động theo từng tháng do phụ thuộc vào một vài dự án quy mô lớn, nhưng vốn thực hiện có khả năng duy trì xu hướng tăng nếu thủ tục đất đai, điện, hạ tầng khu công nghiệp và logistics được cải thiện. Rủi ro chính không nằm ở sức hấp dẫn nền tảng của Việt Nam mà ở môi trường bên ngoài: nếu Mỹ siết mạnh kiểm tra xuất xứ, lao động hoặc áp thuế liên quan đến thách thức dư thừa mại, một phần nhà đầu tư có thể thận trọng hơn với các dự án thuần “trung chuyển sản xuất”; ngược lại, nếu Việt Nam chứng minh được năng lực tuân thủ, tăng tỷ lệ nội địa hóa và nâng cấp chuỗi cung ứng, FDI sẽ chuyển dần từ mở rộng công suất sang nâng cấp công nghệ. Do đó, triển vọng phù hợp là tích cực nhưng có điều kiện: dòng vốn vẫn vào mạnh, nhưng chất lượng tăng trưởng FDI sẽ phụ thuộc vào khả năng biến Việt Nam từ cứ điểm lắp ráp thành trung tâm sản xuất có hàm lượng công nghệ và liên kết nội địa cao hơn.

FDI





THANK YOU