

Báo cáo Kinh tế Vĩ mô và Thị trường Tài chính

Hà Nội, Tháng 1/2026

Bộ phận Phân tích Kinh tế và Thị trường Tài chính

VIỆT NAM 2026: SỨC BỀN TRƯỚC THỬ THÁCH TOÀN CẦU

- ◆ PHẦN 1

TÓM TẮT

- ◆ PHẦN 2

KINH TẾ THẾ GIỚI

- ◆ PHẦN 3

KINH TẾ VIỆT NAM

- ◆ PHẦN 4

PHỤ LỤC

Tóm tắt

Kinh tế Thế giới:

- ▶ Gia tăng trong căng thẳng địa chính trị đang tạo ra nhiều rủi ro cho kinh tế toàn cầu trong thời gian tới khi các vấn đề gần đây đều có sự tham gia của các cường quốc lớn gồm Mỹ, châu Âu, và Trung Quốc.
- ▶ Tại Mỹ, tăng trưởng GDP quý 3/2025 đạt 4,3% so với quý trước (QoQ), là mức tăng theo quý lớn nhất kể từ quý 3/2023 và tiêu dùng đã đóng góp hơn một nửa vào mức tăng này. Chúng tôi cho rằng động lực tiêu dùng, đi kèm với hoạt động đầu tư vào AI của các doanh nghiệp chưa dừng lại, sẽ là 2 động lực chính cho nền kinh tế số 1 thế giới trong thời gian tới. Một điểm bất định cần theo dõi kỹ hơn là chính sách lãi suất của Fed khi dữ liệu thị trường lao động chưa cho thấy xu hướng rõ ràng và sự ảnh hưởng của chính quyền tổng thống Trump lên cơ quan này ngày càng tăng.
- ▶ Đối với châu Âu, chúng tôi cho rằng kinh tế của khu vực này trong thời gian tới sẽ chủ yếu dựa vào chi tiêu của chính phủ, nguyên nhân chủ yếu xuất phát từ việc Đức tăng thâm hụt ngân sách để đầu tư vào quốc phòng và hạ tầng. Trong khi đó, tâm lý và sự lạc quan về kinh tế của người tiêu dùng tại nước này vẫn chưa cho thấy dấu hiệu khởi sắc và hoạt động sản xuất đang trong xu hướng giảm liên tiếp với chỉ số PMI tháng 12/2025 đạt 48,8 điểm, là mức thấp nhất trong 9 tháng.

Kinh tế Việt Nam:

- ▶ Kết thúc năm 2025, kinh tế Việt Nam đạt mức tăng trưởng ấn tượng 8,02%, tạo tiền đề cho mục tiêu tăng trưởng cao giai đoạn tới.
- ▶ Chúng tôi duy trì dự báo tăng trưởng GDP 2026 ở mức 7,8%, hỗ trợ bởi các yếu tố: (1) Triển vọng sản xuất tích cực – đã 6 tháng liên tiếp Chỉ số Nhà quản trị mua hàng PMI trên ngưỡng 50, tăng trưởng xuất khẩu duy trì ở mức hai chữ số trong 2026, (2) Tiêu dùng dần trở thành động lực chính sau một thời gian triển khai các chính sách hỗ trợ, (3) Giải ngân đầu tư công được duy trì một cách quyết liệt, là động lực dẫn dắt tăng trưởng.
- ▶ Chúng tôi kỳ vọng FDI giải ngân 2026 tiếp tục ổn định. Sẽ cần quan sát thêm diễn biến FDI đăng ký thời gian tới, bởi đây sẽ là chỉ báo quan trọng cho FDI giải ngân trong tương lai.
- ▶ Tỷ giá dự báo giảm trong ngắn hạn và bớt chịu áp lực hơn trong năm 2026.
- ▶ Lạm phát duy trì trong vùng 3.3% đến 3.6%.
- ▶ Lãi suất 6 tháng kỳ vọng tiếp tục xu hướng tăng trong năm 2026.

Kinh tế thế giới

Gia tăng trong căng thẳng địa chính trị đang tạo ra nhiều rủi ro cho kinh tế toàn cầu trong thời gian tới khi các vấn đề gần đây đều có sự tham gia của các cường quốc lớn gồm Mỹ, châu Âu, và Trung Quốc. Tại Mỹ, tiêu dùng của nhóm thu nhập cao và hoạt động đầu tư vào AI tiếp tục được kỳ vọng là 2 động lực chính cho nền kinh tế lớn nhất thế giới nhưng vẫn còn nhiều rủi ro cần quan sát. Đối với châu Âu, nền kinh tế của khu vực này trong thời gian tới dự kiến sẽ chủ yếu dựa vào chi tiêu của chính phủ trong bối cảnh tâm lý lạc quan của người tiêu dùng giảm và hoạt động sản xuất đang trong xu hướng giảm.

Triển vọng kinh tế toàn cầu 2026 còn nhiều bất định khi các căng thẳng địa chính trị đã khởi động ngay từ đầu năm

Mặc dù xung đột Nga–Ukraine đang dần hạ nhiệt và kỳ vọng về một thỏa thuận hòa bình có thể xuất hiện trong năm 2026, các căng thẳng địa chính trị mới lại nổi lên với mức độ rủi ro ngày càng lớn. Cụ thể, **Thứ nhất**, với Mỹ, sau sự kiện bắt giữ tổng thống Venezuela ngày 3/1 vừa qua, tổng thống Trump đã đe dọa hành động quân sự thêm với các quốc gia khác gồm Colombia, Cuba, Mexico, Iran, và quan trọng nhất là Greenland. **Thứ hai**, việc Mỹ nhấn mạnh muốn sở hữu Greenland cũng gây ra các phản ứng từ châu Âu khi các lãnh đạo của Canada, Đức, Pháp, Ý... đều đưa ra phản đối mạnh mẽ và đặc biệt là Đan Mạch – quốc gia hiện đang sở hữu đảo Greenland một lần nữa nhấn mạnh rằng binh sĩ Đan Mạch phải nổ súng ngay cả khi không có mệnh lệnh nếu quân đội quốc gia khác chiếm Greenland bằng vũ lực. Chúng tôi đánh giá căng thẳng giữa Mỹ và các đối tác châu Âu có thể tiếp tục gia tăng do tầm quan trọng chiến lược của Greenland, bao gồm (1) trữ lượng đất hiếm đáng kể, giúp Mỹ giảm phụ thuộc vào Trung Quốc, và (2) tiềm năng trở thành tuyến hàng hải thay thế kênh đào Suez khi rút ngắn hành trình thương mại giữa châu Á và châu Âu. Giá vàng và các cổ phiếu của doanh nghiệp quốc phòng tại Mỹ và châu Âu đều đang tăng mạnh trở lại.

Hình 1: Giá vàng

Đơn vị: Nghìn USD/oz



Hình 2: Các cổ phiếu quốc phòng Mỹ và EU

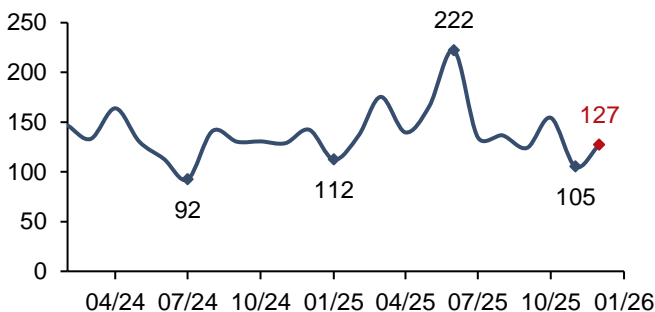


Kinh tế thế giới (tiếp)

Và thứ ba, các căng thẳng địa chính trị có thể có sự xuất hiện của Trung Quốc khi: (1) - Tháng 12, Bắc Kinh công bố kế hoạch mở rộng thêm diện chính trị và kinh tế của mình tại Mỹ Latinh – động thái từng khiến Washington gây sức ép lên Mexico nhằm hạn chế đầu tư từ Trung Quốc; (2) – Chúng tôi đánh giá việc Mỹ muốn chiếm lấy đảo Greenland cũng sẽ tạo ra các phản ứng từ Trung Quốc khi đã nói ở trên, hòn đảo giúp giảm thời gian di chuyển của tàu thuyền từ Trung Quốc sang châu Âu (ít hơn 10-13 ngày di chuyển so với việc phải đi qua kênh đào Suez); và (3) – Sự kiện Mỹ bắt thống Venezuela đang được lo ngại sẽ tạo ra tiền lệ đối với căng thẳng giữa Trung Quốc và Đài Loan. Với các biến động căng thẳng địa chính trị đã nêu ở trên, chúng tôi cho rằng bức tranh kinh tế toàn cầu năm 2026 sẽ còn gặp nhiều thách thức như tăng trưởng có thể bị chậm lại do doanh nghiệp chần chừ trong các quyết định đầu tư sản xuất mới hay tình trạng đứt gãy chuỗi cung ứng có thể xuất hiện trở lại (Hình 4).

Hình 3: Chỉ số rủi ro địa chính trị

Đơn vị: Điểm



Hình 4: Chỉ số Áp lực Chuỗi Cung ứng Toàn cầu

Đơn vị: Điểm số, điểm càng cao chứng tỏ áp lực lớn



Kinh tế Mỹ được nâng dự báo tăng trưởng nhờ kỳ vọng vào tiêu dùng và đầu tư tiếp tục duy trì

Trong bối cảnh tăng trưởng kinh tế toàn cầu 2026 còn nhiều rủi ro khi các căng thẳng địa chính trị gia tăng trở lại thì nền kinh tế Mỹ lại được nhiều tổ chức và ngân hàng lớn trên thế giới nâng dự báo tăng trưởng so với 2025. Theo đó, Goldman Sachs dự báo tăng trưởng kinh tế Mỹ năm nay đạt mức 2,6% so với mức 2,0% ước tính cho 2025 hay Bank of America tháng 12 vừa qua đã nâng dự báo tăng trưởng 2026 của nền kinh tế số 1 thế giới lên 2,4%, tăng từ mức 1,5% mà ngân hàng này dự báo trước đó. Các động lực chính để các tổ chức cho rằng tăng trưởng kinh tế Mỹ năm nay gồm: (1) - Đạo luật mới “One Big Beautiful Bill Act (OBBBA)” giúp thúc đẩy tiêu dùng; (2) – Đầu tư vào AI tiếp tục diễn ra; và (3) –Việc cắt giảm lãi suất trong nửa cuối năm 2025 và hoạt động này có thể tiếp tục diễn ra trong năm 2026 sẽ phần nào khiến các điều kiện...

Kinh tế thế giới (tiếp)

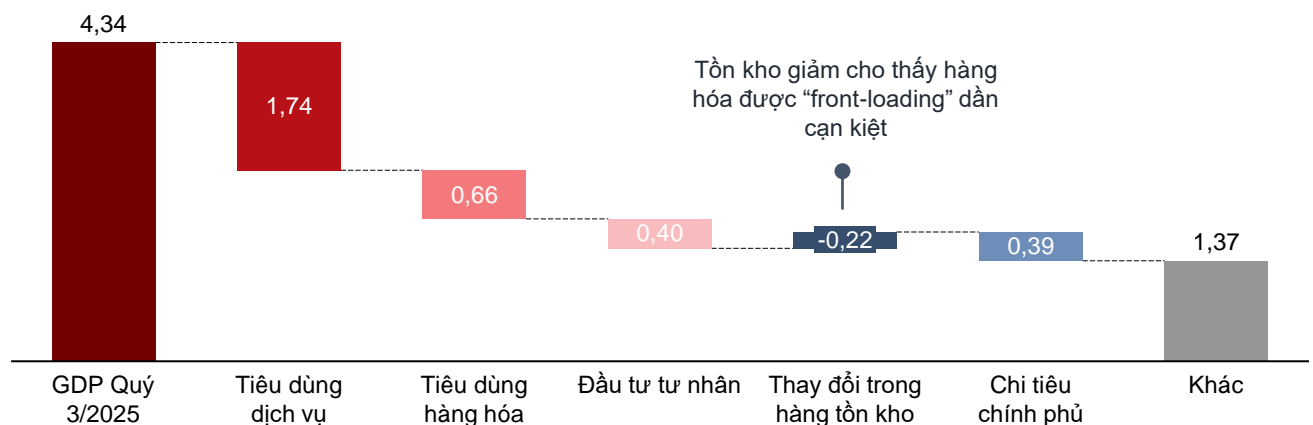
...tài chính trở nên “dễ dàng” hơn. Chúng tôi cũng đồng thuận rằng tiêu dùng và hoạt động đầu tư vào AI chưa có dấu hiệu hạ nhiệt sẽ là động lực chính cho tăng trưởng kinh tế Mỹ thời gian tới, tuy nhiên vẫn cần thận trọng hơn để nói rằng các động lực này sẽ bền vững trong năm. Đối với chính sách lãi suất của Fed, chúng tôi coi đây là yếu tố bất định và rất khó đoán.

Động lực kinh tế Mỹ #1 – Tiêu dùng được kỳ vọng duy trì tích cực nhưng vẫn còn rủi ro khi có sự phân hóa lớn giữa các nhóm thu nhập

Tăng trưởng GDP quý 3 của Mỹ được công bố vào tháng 12 vừa qua (công bố trễ do sự kiện chính phủ Mỹ đóng cửa) chứng kiến mức tăng 4,3% so với quý trước (QoQ), là mức tăng theo quý lớn nhất kể từ quý 3/2023 và tiêu dùng đã đóng góp hơn một nửa vào mức tăng này. Điểm đáng chú ý là mức tăng trong tiêu dùng đến chủ yếu từ sự gia tăng trong các tiêu dùng dịch vụ và hàng hóa cao cấp như chăm sóc sức khỏe, du lịch quốc tế, và chi tiêu cho các thiết bị xử lý thông tin như máy tính và đồ điện tử. Điều này phù hợp với nhận định của chúng tôi trong [báo cáo trước](#) rằng nhóm thu nhập cao đang dẫn dắt tiêu dùng tại Mỹ và chi tiêu của nhóm này được kỳ vọng sẽ hưởng lợi từ việc tăng thêm thu nhập do chính sách của Đạo luật OBBBA. Theo đó, người dân Mỹ sẽ được điều chỉnh khấu trừ thuế trên bảng lương và sẽ được chi trả vào đợt hoàn thuế vào mùa xuân năm 2026. Theo tính toán của Phòng Thí nghiệm Ngân sách tại Yale, việc này sẽ giúp nhóm 10% người có thu nhập cao nhất tại Mỹ có thêm 9,670 USD vào tổng thu nhập mỗi năm bắt đầu từ năm 2026. Do đó, chúng tôi cho rằng tiêu dùng của nhóm người giàu tại Mỹ sẽ tiếp tục duy trì khi nhóm sản phẩm dịch vụ mà họ sử dụng đều ít chịu ảnh hưởng của chính sách thuế quan, qua đó đóng góp vào tăng trưởng cấu phần tiêu dùng trong GDP của Mỹ.

Hình 5: Đóng góp vào tăng trưởng GDP Quý 3, 2025

Đơn vị: Điểm phần trăm



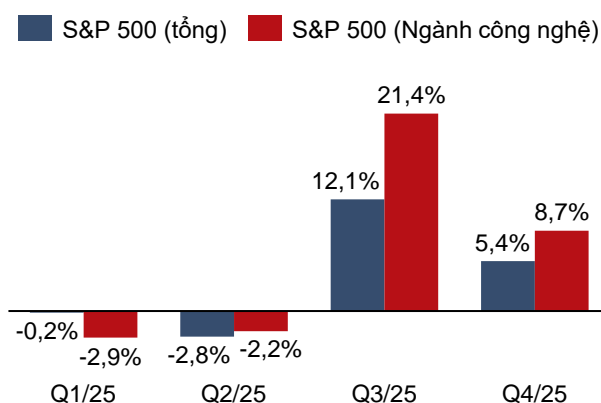
Nguồn: Phòng Thí nghiệm Ngân sách tại Yale, BLS, BEA, CBO, Evercore, Báo chí, Phân tích của TCB CIBG Research.

Kinh tế thế giới (tiếp)

Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng sự bền vững của tiêu dùng tại Mỹ vẫn còn nhiều rủi ro cần quan sát. **Thứ nhất**, đối với nhóm thu nhập cao, mặc dù được hưởng lợi từ Đạo luật OBBBA, nhưng chúng tôi cho rằng sự gia tăng mạnh trong tiêu dùng của nhóm này trong thời gian tới sẽ cần quan sát kỹ hơn khi các khoản lợi nhuận tài sản, đặc biệt từ nhóm cổ phiếu AI vốn hỗ trợ mạnh thu nhập trong 2025, đã chững lại từ quý 4/2025. Goldman Sachs cũng dự báo tổng lợi suất S&P 500 năm 2026 sẽ thấp hơn 2025 do tăng trưởng lợi nhuận chững lại và định giá thiếu dư địa mở rộng, qua đó hạn chế động lực chi tiêu mạnh của nhóm này và làm gia tăng rủi ro nếu thị trường điều chỉnh. **Thứ hai**, nhóm thu nhập trung bình-thấp, vốn chiếm khoảng một nửa tổng tiêu dùng, có nhiều dấu yếu sẽ suy yếu: **(1)** - Một số điều khoản của Đạo luật OBBBA như cắt giảm hỗ trợ y tế và trợ cấp thực phẩm sẽ khiến nhóm này xem xét lại chi tiêu; **(2)** - Trong khi nhóm thu nhập cao chủ yếu chi tiêu vào các dịch vụ ít chịu tác động của thuế quan, phần lớn hộ gia đình còn lại tập trung vào hàng hóa chịu thuế quan như quần áo, giày dép,... những mặt hàng có khả năng tăng giá khi hàng tồn kho nhập từ giữa năm 2025 dần cạn kiệt, điều này có thể buộc họ phải thắt chặt chi tiêu hơn. Chỉ số tâm lý người tiêu dùng của Đại học Michigan cũng đang cho thấy người tiêu dùng ở nhóm thu nhập trung bình-thấp bi quan hơn so với nhóm thu nhập cao.

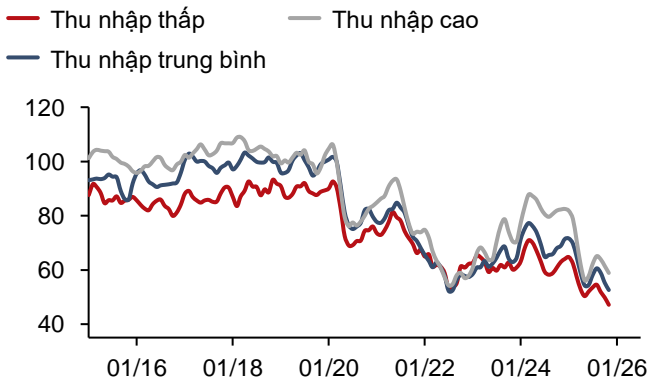
Hình 6: Mức tăng điểm của chỉ số S&P 500

Đơn vị: % tăng so với quý trước, trung bình quý



Hình 7: Chỉ số tâm lý người tiêu dùng

Đơn vị: Điểm, chia theo 3 nhóm thu nhập



Động lực kinh tế Mỹ #2 – Sự gia tăng của đầu tư vào AI sẽ tiếp tục hỗ trợ tăng trưởng kinh tế Mỹ

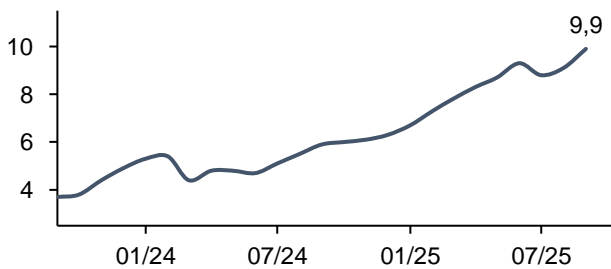
Như đã nói ở [báo cáo trước](#), hoạt động đầu tư liên quan đến trí tuệ nhân tạo (AI) như R&D và trung tâm dữ liệu (data center) đã đóng góp lớn vào tăng trưởng GDP của Mỹ trong năm 2025. Trong thời gian tới, chúng tôi cho rằng hoạt động này sẽ tiếp tục có đóng góp lớn vào tăng trưởng của nền kinh tế số 1 thế giới với lý do chính đến từ việc các trung tâm dữ...

Kinh tế thế giới (tiếp)

...liệu tại Mỹ hiện đang chứng kiến “tỷ lệ lấp đầy” cao kỷ lục kể từ năm 2013, đạt 94,2%, cho thấy dư địa sử dụng còn lại là rất ít. Bên cạnh đó, nhu cầu thuê trung tâm dữ liệu trong thời gian tới có thể tiếp tục tăng khi tỷ lệ sử dụng AI của người dân và doanh nghiệp Mỹ vẫn ở mức thấp (Hình 10). Do đó, chúng tôi cho rằng nhu cầu đầu tư vào xây dựng trung tâm dữ liệu vẫn duy trì trong thời gian tới. Tuy nhiên, cũng cần lưu ý rằng hoạt động đầu tư vào hạ tầng AI có tồn tại rủi ro chậm lại hoặc biến động bất ngờ trong bối cảnh các doanh nghiệp đứng sau các trung tâm dữ liệu ngày càng phụ thuộc nhiều vào vay nợ và chưa chứng minh được mối quan hệ rõ ràng giữa đầu tư và lợi ích doanh thu (Như chúng tôi đã nói ở [báo cáo trước](#)).

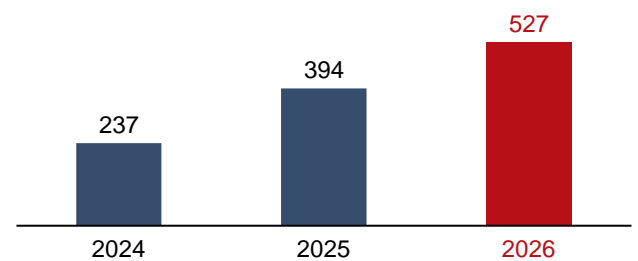
Hình 8: Tỷ lệ sử dụng AI tại Mỹ

Đơn vị: %, dữ liệu khảo sát tuần cuối mỗi tháng



Hình 9: Ước tính đầu tư vào AI tại Mỹ

Đơn vị: tỷ USD, dữ liệu ước tính tại tháng 11/2025



Yếu tố bất định - Chính sách lãi suất của Fed

Trong năm 2025, Cục Dự trữ Liên bang Mỹ (Fed) đã có 3 lần cắt lãi suất, đưa lãi suất tham chiếu mục tiêu của cơ quan này từ mức 4,5% đầu năm 2025 xuống còn 3,75%. Trong năm 2026, Fed vẫn giữ nguyên quan điểm chỉ cắt lãi suất thêm 1 lần, khác xa so với con số 2 lần mà thị trường đang kỳ vọng. Theo quan điểm của chúng tôi, còn quá sớm để đưa ra nhận định về lãi suất của Fed khi mặc dù lạm phát dự kiến có thể hạ nhiệt nhưng sự phức tạp trong dữ liệu của thị trường lao động sẽ khiến cơ quan này cẩn trọng hơn. **Đối với lạm phát**, áp lực tăng giá đang ở mức vừa phải, với mức tăng của lạm phát lõi trong tháng 12 là 2,6% YoY, tương tự như tháng 11 và thấp hơn con số 3,2% YoY của tháng 12/2024. Theo quan điểm của chúng tôi, lạm phát Mỹ trong thời gian tới sẽ bớt lo lắng hơn khi mức tăng của giá nhà ở, cấu phần chiếm 1/3 tỷ trọng CPI của Mỹ, có thể hạ nhiệt trong thời gian tới khi dữ liệu “Giá thuê nhà theo quan sát của Zillow (Zillow Observed Rent Index)” đã liên tục giảm kể từ đầu năm 2024 và chỉ số này tác động trễ 1 năm so cấu phần giá nhà trong CPI của Mỹ. Qua đó phần nào bù đắp đi sự tăng giá của các hàng hóa như dệt may, giày dép,... khi hàng tồn kho được nhập từ...

Kinh tế thế giới (tiếp)

..... giữa năm 2025 để tránh thuế quan dần cạn kiệt (Hình 5). **Đối với thị trường lao động**, tỷ lệ thất nghiệp đã giảm còn 4,4% trong tháng 12/2025, thấp hơn mức dự báo của Fed là 4,5%. Tuy nhiên, dữ liệu bảng lương phi nông nghiệp (NFP) lại cho thấy trong cả năm 2025, mức tăng việc làm bình quân đạt 49 nghìn việc làm mỗi tháng, so với con số 168 nghìn trong năm 2024, phản ánh một môi trường mà doanh nghiệp vừa chậm tuyển dụng vừa chậm sa thải. Do đó, sẽ rất khó để các quan chức Fed nhìn thấy một kết luận rõ ràng về thị trường lao động nhằm đưa ra chính sách phù hợp. Bên cạnh đó, khả năng Fed cắt lãi suất mạnh tay hơn trong thời gian tới là có thể xảy ra khi chính quyền của tổng thống Trump, vốn luôn ủng hộ chính sách lãi suất thấp, đã liên tục có nhiều hành động mang tính ảnh hưởng lên cơ quan này như: (1) – Đề xuất sa thải thống đốc Fed Lisa Cook; (2) – Đề cử vị trí Chủ tịch Fed cho ứng viên mới theo hướng ủng hộ cắt lãi suất (Như đã phân tích ở [báo cáo trước](#)); và (3) – Điều tra hình sự đối với chủ tịch hiện tại của Fed là Jerome Powell.

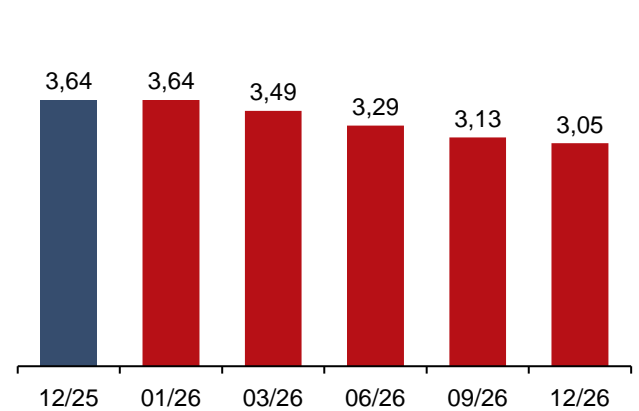
Hình 10: Chỉ số giá nhà Zillow và lạm phát nhà ở

Đơn vị: % YoY



Hình 11: Lãi suất Fed thị trường kỳ vọng

Đơn vị: % theo thị trường tương lai kỳ vọng



Kinh tế châu Âu chủ yếu dựa vào động lực từ chi tiêu chính phủ trong bối cảnh tâm lý tiêu dùng và hoạt động sản xuất vẫn còn nhiều rủi ro

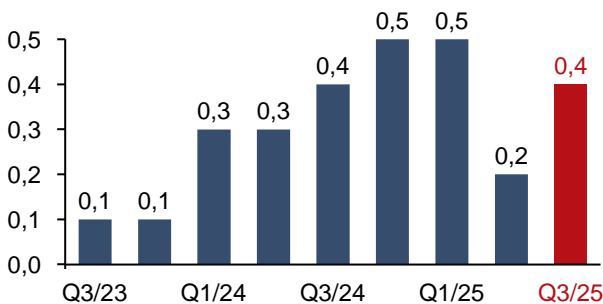
Kinh tế châu Âu xuất hiện tín hiệu cải thiện, song chúng tôi đánh giá triển vọng tăng trưởng vẫn hạn chế trong bối cảnh địa chính trị bất định, đặc biệt nguy cơ căng thẳng với Mỹ liên quan Greenland. Cụ thể, tăng trưởng GDP Quý 3/2025 của khu vực này được điều chỉnh tăng từ 0,3% lên 0,4% so với quý trước, chủ yếu nhờ chi tiêu công đóng góp khoảng một nửa mức tăng. Đồng thời, khối lượng hàng hóa bán lẻ tháng 11 đã chứng kiến mức tăng liên tiếp trong vòng 3 tháng, đạt 2,3% YoY, phản ánh sức tiêu dùng của người dân có dấu hiệu phục hồi. Tuy nhiên, động lực chủ yếu cho nền kinh tế châu Âu trong bối cảnh mới sẽ chủ yếu dựa..

Kinh tế thế giới (tiếp)

...vào chi tiêu của chính phủ. Trong khi đó, tiêu dùng và sản xuất vẫn còn nhiều thách thức. Cụ thể: **(1)** - Các bất định về địa chính trị đang khiến tâm lý người tiêu dùng lo lắng. Theo đó, dữ liệu tâm lý người tiêu dùng đã giảm trở lại vào tháng 12, đi kèm với đó là người dân bi quan hơn về tình hình tài chính của hộ gia đình và triển vọng kinh tế trong tương lai (Hình 13); **và (2)** - Hoạt sản xuất của doanh nghiệp chưa cho thấy dấu hiệu khởi sắc khi chỉ số PMI đã trong chuỗi giảm tháng thứ 3 liên tiếp với nguyên nhân chính đến từ sự sụt giảm trong sản lượng và đơn đặt hàng mới (Hình 14). Điều này khiến chúng tôi lo ngại rằng hoạt động đầu tư mở rộng sản xuất mới tại khu vực này có thể chững lại, qua đó giảm đóng góp vào tăng trưởng GDP.

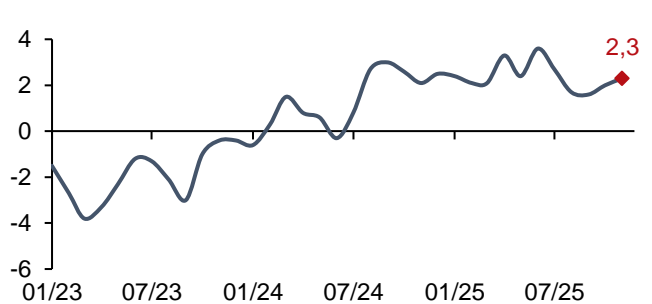
Hình 12: Tăng trưởng GDP EU theo quý

Đơn vị: % QoQ



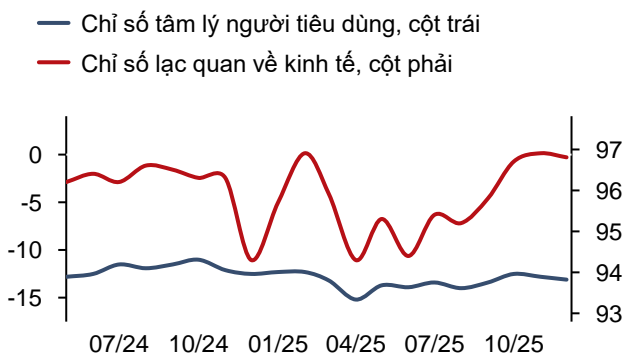
Hình 13: Tăng trưởng khối lượng bán lẻ tại EU

Đơn vị: % YoY, dữ liệu loại trừ bán lẻ ô tô xe máy



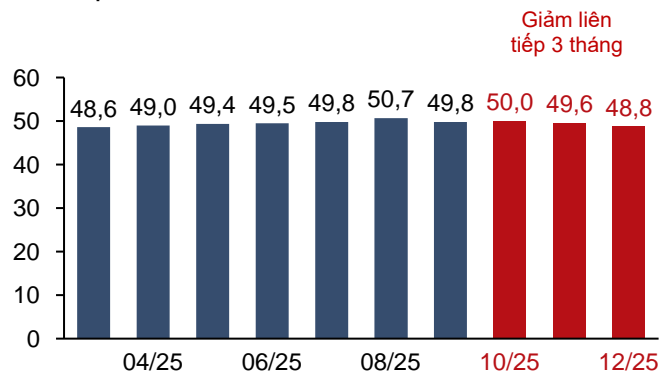
Hình 14: Chỉ số tâm lý người tiêu dùng EU

Đơn vị: Điểm



Hình 15: Chỉ số HCOB PMI tại EU

Đơn vị: Điểm



Động lực chính của kinh tế châu Âu đến từ sự gia tăng trong chi tiêu của chính phủ, đặc biệt là từ Đức

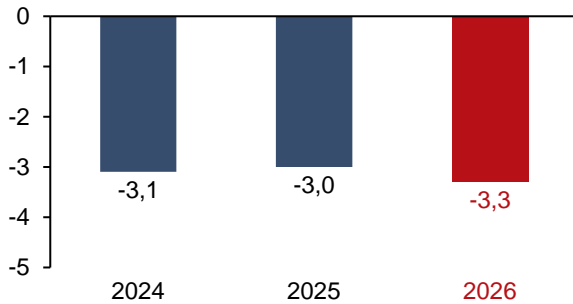
Chúng tôi nhận định rằng chi tiêu của chính phủ sẽ tiếp tục là động lực chính thúc đẩy nền kinh tế châu Âu trong thời gian tới khi: **(1)** - Quốc hội Đức đã thông qua việc nâng chi tiêu công trong năm 2026 lên mức 631 tỷ EUR, tăng ~7% so với năm 2025 với mục đích tăng cường năng lực quốc phòng của đất nước và hiện đại hóa cơ sở hạ tầng công cộng...

Kinh tế thế giới (tiếp)

...đã xuống cấp; và (2) - Tăng trưởng giải ngân của “gói phục hồi kinh tế của Liên minh châu Âu (NGEU)” được kỳ vọng sẽ gia tăng, nguyên nhân chính đến từ việc hạn chót để đăng ký giải ngân là vào ngày 31/08 năm nay và nếu các quốc gia thành viên không thực hiện các mục tiêu đầu tư công để đăng ký giải ngân thì phần vốn chưa sử dụng sẽ bị hủy, đồng nghĩa với việc bỏ lỡ cơ hội đầu tư và cải cách quan trọng. Ủy ban châu Âu (EC) tháng 12 vừa qua cũng đã đưa ra dự báo cán cân ngân sách của khu vực đồng tiền chung châu Âu trong năm nay sẽ thâm hụt khoảng -3,3% GDP, tăng từ mức -3,0% của năm 2025 (Hình 15).

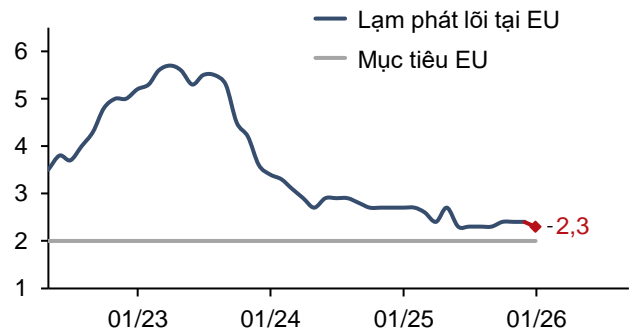
Hình 16: Cán cân ngân sách/GDP tại EU

Đơn vị: % GDP



Hình 17: Lạm phát lõi tại EU

Đơn vị: % YoY



Ngân hàng TW châu Âu (ECB) có khả năng sẽ có thêm 1 lần cắt trong năm 2026

Từ tháng 6/2024 đến tháng 6/2025, ECB đã giảm các mức lãi suất tổng cộng 200 điểm cơ bản (bps), đưa lãi suất cho vay tái cấp vốn xuống 2,15% và duy trì đến hết năm 2025. Mặc dù ECB gần đây phát tín hiệu mang tính “điều hòa” khi một thành viên gợi ý khả năng tăng lãi suất, chúng tôi cho rằng kịch bản này khó xảy ra với 2 lý do. **Thứ nhất**, hoạt động kinh tế dù vẫn duy trì nhưng, như đã nói ở trên, các chỉ số như tâm lý về kinh tế, niềm tin người tiêu dùng, và PMI sản xuất vẫn đang ở vùng có thể gây rủi ro cho tăng trưởng tại khu vực này trong thời gian tới. **Và thứ hai**, dữ liệu lạm phát đang cho thấy sự giảm dần về mức mục tiêu của ECB là 2% (Hình 17). Do đó, chúng tôi kỳ vọng ECB sẽ có thể cân nhắc cắt lãi suất thêm 1 lần trong năm nay.

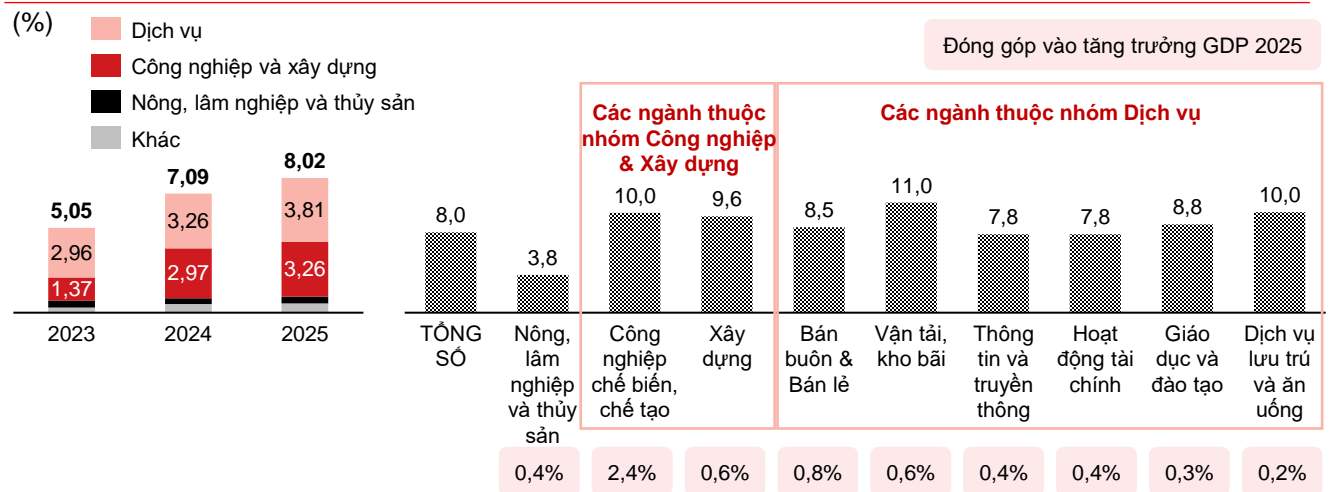
Kinh tế Việt Nam

Kết thúc năm 2025, kinh tế Việt Nam đạt mức tăng trưởng ấn tượng 8,02%, tạo tiền đề cho mục tiêu tăng trưởng cao giai đoạn tới. Chúng tôi duy trì dự báo GDP ở mức 7,8%, trong bối cảnh triển vọng kinh tế bên ngoài không quá tích cực khi còn nhiều sự bất định. Trong ngắn hạn, tỷ giá được dự báo tiếp tục giảm nhẹ. Lạm phát 2026 duy trì trong vùng 3.3% đến 3.6%

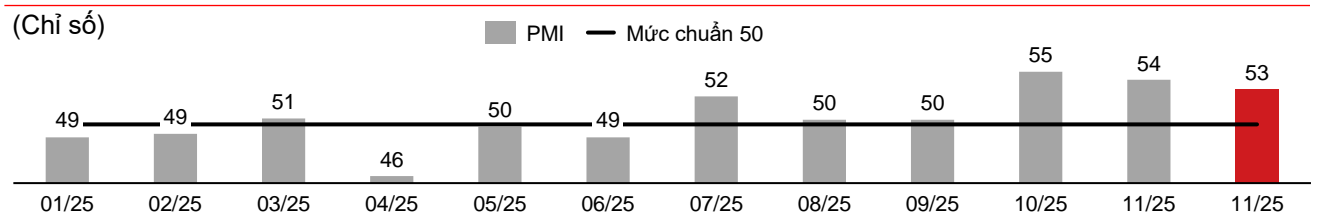
Tăng trưởng kinh tế Việt Nam năm 2025 đạt mức 8,02%, vượt dự báo của chúng tôi và nhiều tổ chức

Kết thúc năm 2025, kinh tế Việt Nam đạt mức tăng trưởng ấn tượng 8,02%, vượt dự báo của chúng tôi cũng như nhiều tổ chức khác. Mức tăng trưởng này khá tốt, cho thấy khả năng chống chịu của nền kinh tế trước bối cảnh kinh tế toàn cầu còn nhiều thách thức, cùng tác động bất lợi từ các đợt bão lũ trong những tháng cuối năm.

Hình 18: Đóng góp của các nhóm ngành vào tăng trưởng GDP và Tăng trưởng 2025 của một số ngành



Hình 19: Chỉ số Nhà quản trị mua hàng (PMI)



Tăng trưởng tích cực của công nghiệp chế biến, chế tạo đã được phản ánh phần nào khi quan sát hoạt động sản xuất hay thương mại nói chung

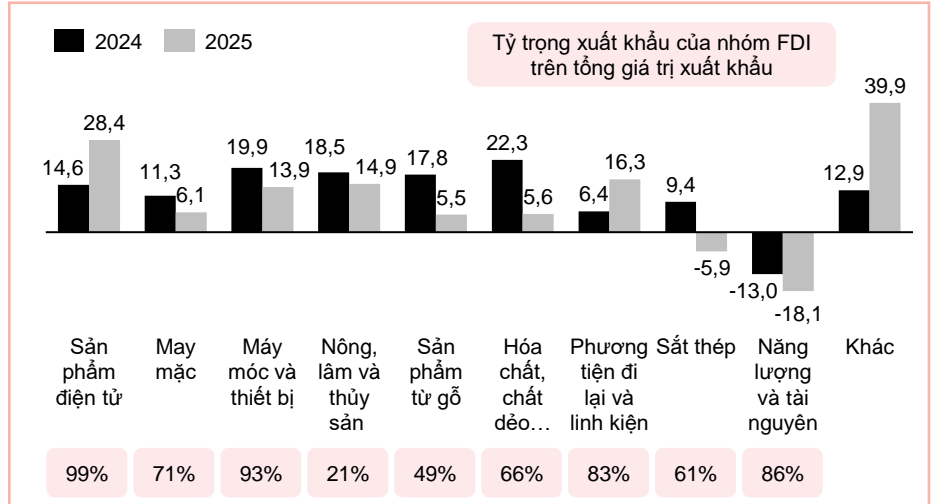
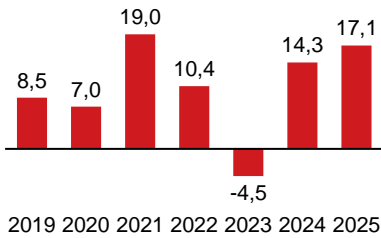
Nhìn từ tổng thể hoạt động sản xuất, Chỉ số Nhà quản trị mua hàng (Manufacturing Purchasing Managers' Index – PMI) tháng 12 đạt 53 điểm, là tháng thứ 6 liên tiếp trên ngưỡng 50, phản ánh sự cải thiện bền vững của ngành sản xuất nói chung giai đoạn cuối năm. Sự tăng trưởng này được hỗ trợ bởi sản lượng và đơn đặt hàng mới cùng tăng. Triển vọng sản xuất cho 2026 được củng cố, khi niềm tin kinh doanh đã mạnh lên tháng thứ 3 liên tiếp, đạt mức cao nhất kể từ tháng 3/2024.

Kinh tế Việt Nam (tiếp)

... kinh doanh đã mạnh lên tháng thứ 3 liên tiếp, đạt mức cao nhất kể từ tháng 3/2024.

Hình 20: Tăng trưởng xuất khẩu & tăng trưởng xuất khẩu theo nhóm mặt hàng

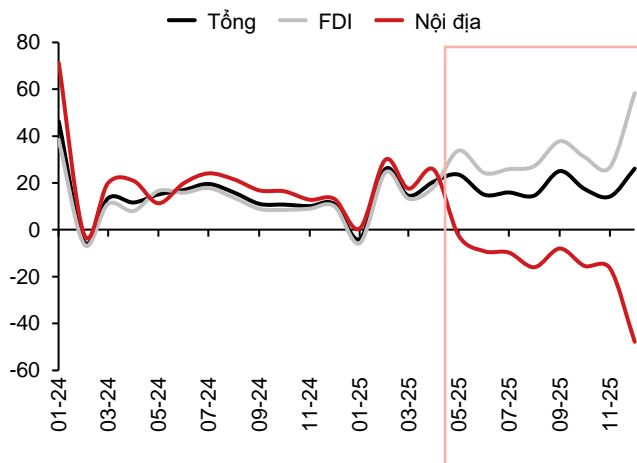
(% YoY)



Nhìn theo chiều hoạt động thương mại: Tăng trưởng hoạt động thương mại 2025 được dẫn dắt bởi khu vực FDI, với các sản phẩm chủ lực như sản phẩm điện tử (do vẫn đang được miễn thuế đối ứng), máy móc và thiết bị... Điều này đã được phản ánh qua tăng trưởng xuất khẩu theo tháng của khu vực FDI trong năm 2025. Trong khi đó, khu vực doanh nghiệp nội địa lại cho thấy bức tranh hoàn toàn khác, khi đã 8 tháng liên tiếp doanh nghiệp nội địa ghi nhận tăng trưởng âm cả về xuất khẩu và nhập khẩu theo tháng. Xu hướng này, như chúng tôi đã nhận định trong báo cáo trước ([Link](#)), nhiều khả năng sẽ còn tiếp diễn trong 2026.

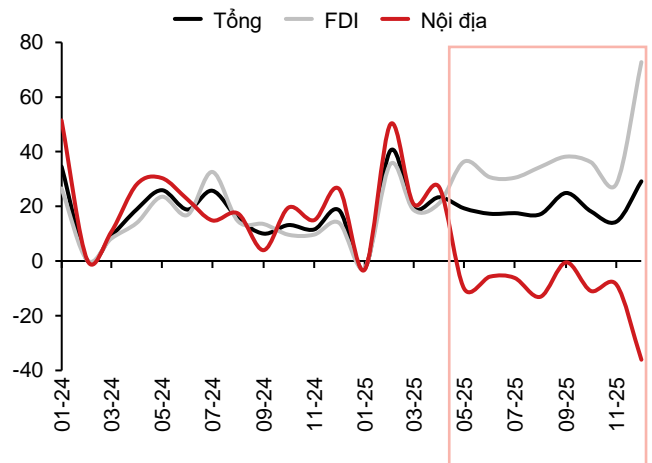
Hình 21: Tăng trưởng xuất khẩu theo tháng

(% YoY)



Hình 22: Tăng trưởng nhập khẩu theo tháng

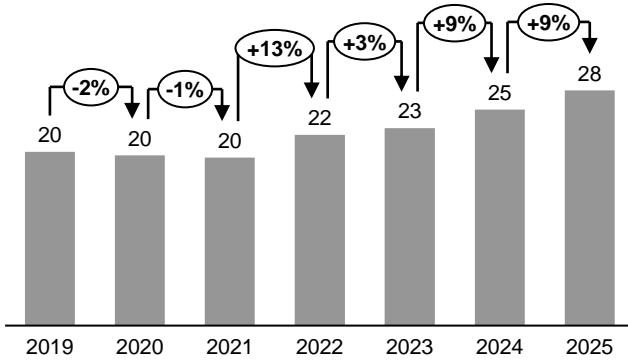
(% YoY)



Kinh tế Việt Nam (tiếp)

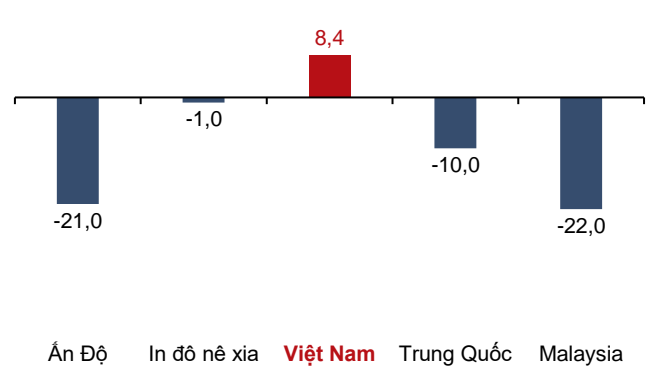
Hình 23: Vốn FDI giải ngân

(Tỷ USD)



Hình 24: So sánh FDI giải ngân của các quốc gia

(%, 9M2025 so với 9M2024)

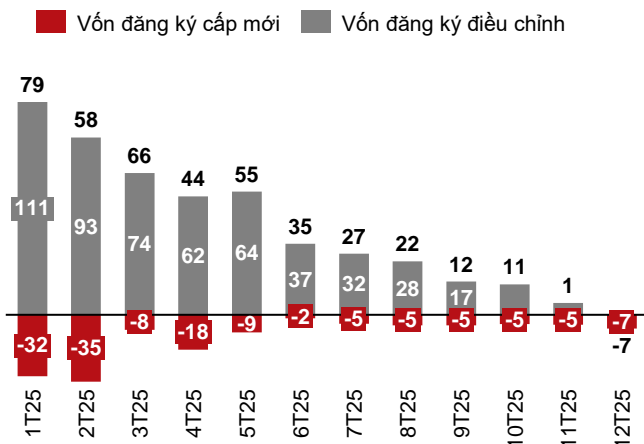


Mặc dù FDI giải ngân vào Việt Nam vẫn duy trì sự ổn định và vượt trội khi so sánh với một số quốc gia trong khu vực, xu hướng giảm tốc của FDI đăng ký cần được tiếp tục theo dõi một cách thận trọng sau những công bố về số liệu tháng 12

Theo quan sát của chúng tôi, FDI giải ngân vào Việt Nam vẫn duy trì sự ổn định và vượt trội khi so sánh với một số quốc gia trong khu vực. Chúng tôi kỳ vọng FDI giải ngân 2026 tiếp tục ổn định, hỗ trợ bởi: (1) Nỗ lực cải cách môi trường kinh doanh theo chuẩn mực toàn cầu của Chính phủ, (2) Vị thế của Việt Nam trong chuỗi giá trị toàn cầu và lợi thế cạnh tranh của Việt Nam so với các quốc gia đối thủ trong khu vực, (3) Việt Nam tích cực đẩy mạnh ký kết các Hiệp định thương mại tự do. Song song với đó, sẽ cần quan sát thêm diễn biến của FDI đăng ký, bởi số liệu này gần đây cho thấy xu hướng giảm tốc. Theo đó, tăng trưởng lũy kế của FDI đăng ký cho thấy đà giảm tốc đáng kể, giảm từ mức 0,9% cho 11T25 xuống mức tăng trưởng âm -6,8% cho 12T25. Trong bối cảnh triển vọng kinh tế toàn cầu còn nhiều bất định, cần thận trọng quan sát diễn biến này, bởi đây sẽ là chỉ báo quan trọng cho FDI giải ngân trong tương lai.

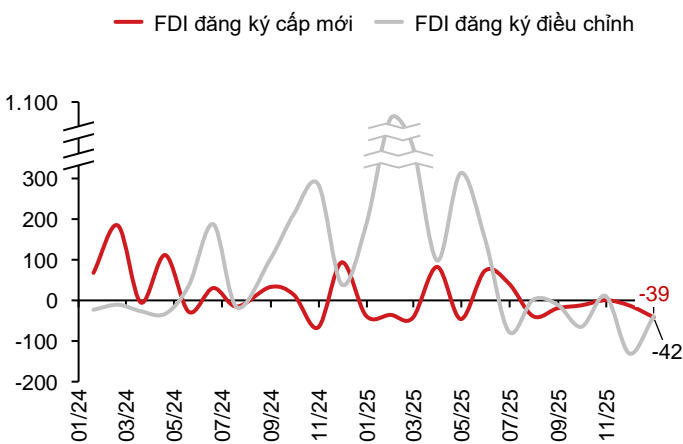
Hình 25: Đóng góp vào tăng trưởng lũy kế của FDI đăng ký

(% YoY)



Hình 26: Tăng trưởng FDI đăng ký các tháng

(% YoY)



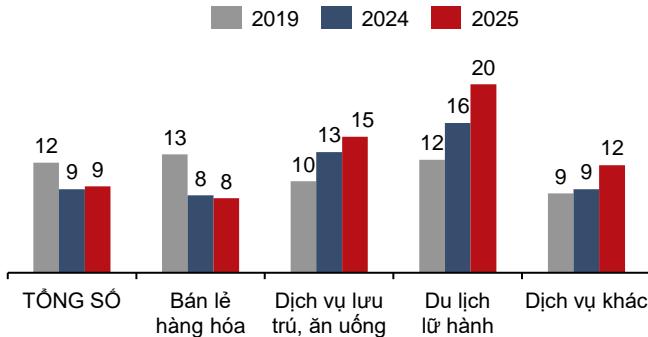
Kinh tế Việt Nam (tiếp)

Bên cạnh Công nghiệp Chế biến, Chế tạo, tăng trưởng tích cực của Du lịch cũng đóng góp một phần không nhỏ vào tăng trưởng kinh tế nói chung năm 2025

Khi quan sát tăng trưởng tổng mức bán lẻ hàng hóa & dịch vụ, có thể thấy du lịch vẫn là động lực tăng trưởng chính. Lượng khách quốc tế đến Việt Nam 2025 đạt mức cao kỷ lục, và đã vượt mức trước đại dịch. Đáng chú ý, những chính sách hỗ trợ du lịch như mở rộng miễn thị thực cho công dân 12 quốc gia châu Âu hồi tháng 8/25 đã dần cho thấy hiệu quả. Cụ thể, lượng khách EU đến Việt Nam năm 2025 tăng 39% YoY. Mặc dù vậy, tăng trưởng tổng mức bán lẻ hàng hóa & dịch vụ theo năm chưa cho thấy sự đột phá. Do đó, chúng tôi kỳ vọng yếu tố này sẽ trở thành một động lực tăng trưởng chủ chốt từ 2026 trở đi, hỗ trợ bởi: (1) Các chính sách hỗ trợ du lịch hiệu quả và xuyên suốt được triển khai thời gian qua, cùng việc các hãng hàng không mở thêm đường bay, (2) Thu nhập khả dụng của cá nhân kỳ vọng được cải thiện nhờ những thay đổi trong Luật thuế thu nhập cá nhân sửa đổi (Tăng mức giảm trừ gia cảnh, rút gọn biểu thuế lũy tiến).

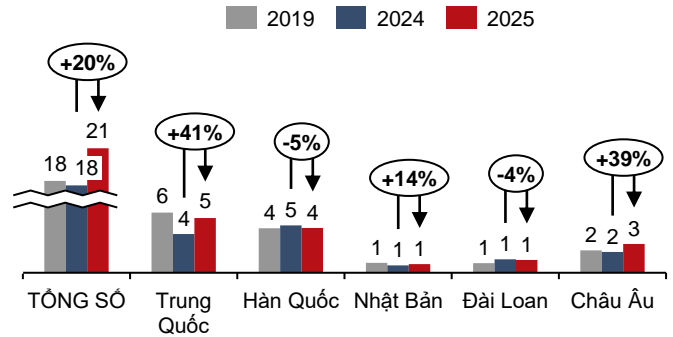
Hình 27: Tăng trưởng tổng mức bán lẻ hàng hóa & dịch vụ

(% YoY)



Hình 28: Khách du lịch đến Việt Nam các năm

(Triệu lượt)



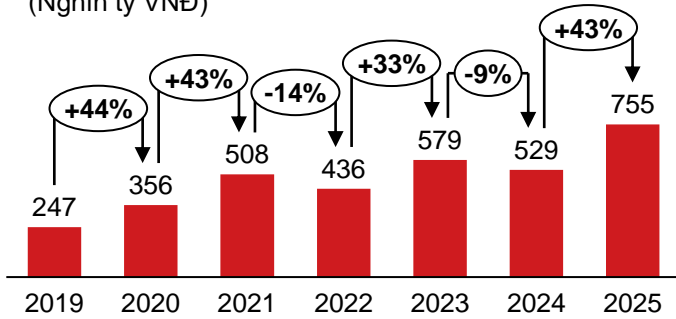
Đầu tư công cho thấy tăng trưởng ấn tượng trong tháng 12

Bên cạnh đó, phải kể đến một động lực mà chúng tôi đánh giá là có tính lan tỏa và có ý nghĩa quyết định đến tăng trưởng kinh tế thời gian tới, đó là Đầu tư công. Theo thống kê của Bộ Tài chính, chi đầu tư phát triển năm 2025 đạt 755 nghìn tỷ VNĐ, tăng 43% so với cùng kỳ năm ngoái, đạt 82,7% kế hoạch Thủ tướng Chính phủ giao, đạt 95,5% kế hoạch Quốc hội thông qua hồi đầu năm. Con số chi đầu tư phát triển tháng 12 khá ấn tượng, đạt 202 nghìn tỷ VNĐ, tăng 71% YoY, và cao hơn đáng kể so với con số kỷ lục hồi tháng 7. Tuy nhiên, theo quan sát của chúng tôi, mức tăng ấn tượng này cũng phần nào bị ảnh hưởng bởi xu hướng mùa vụ từng thấy trong quá khứ, khi mà giải ngân đầu tư công các năm thường bật tăng mạnh giai đoạn trước Tết.

Kinh tế Việt Nam (tiếp)

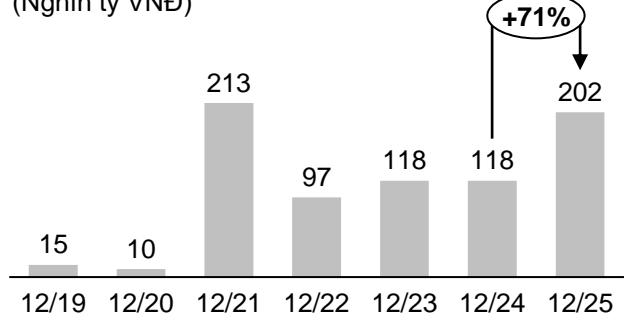
Hình 29: Chi đầu tư phát triển các năm

(Nghìn tỷ VNĐ)



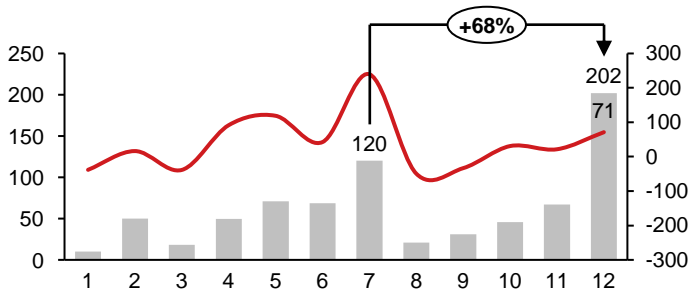
Hình 30: Chi đầu tư phát triển tháng 12 các năm

(Nghìn tỷ VNĐ)



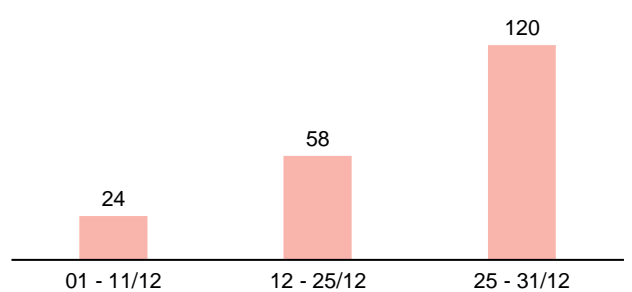
Hình 31: Chi đầu tư phát triển các tháng năm 2025

■ Chi đầu tư phát triển (Nghìn tỷ VNĐ)
— Tăng trưởng YoY (RHS)



Hình 32: Tiến độ Chi đầu tư phát triển tháng 12/25

(Nghìn tỷ VNĐ)



Năm 2026 sẽ là năm cao điểm cho đầu tư công, với nhiều dự án trọng điểm dự kiến triển khai, cùng kế hoạch chi đầu tư phát triển đầy tham vọng 1,12 triệu tỷ, tăng khoảng 42% YoY. Do đó, trong các tháng tiếp theo của 2026, chúng tôi kỳ vọng giải ngân đầu tư công sẽ tiếp tục duy trì đà tăng, thậm chí là bứt phá mạnh mẽ hơn để có thể thực sự trở thành động lực dẫn dắt cho tăng trưởng giai đoạn tới. Với việc khu vực nhà nước vẫn đóng vai trò kinh tế chủ đạo, sự kết hợp với nguồn vốn tư nhân trong các dự án hạ tầng kỳ vọng sẽ được đẩy mạnh hơn trong giai đoạn tới.

Hình 33: Một số dự án hợp tác công tư dự kiến khởi công 2026

(Tỷ VNĐ)

Khu vực	Dự án	Đầu tư (tỷ VNĐ)
TP. HCM	Metro Bến Thành – Tham Lương	57.000
	Cầu Cần Giờ	13.201
	Cầu Phú Mỹ 2	23.185
	KLH thể thao Rạch Chiếc	145.000
Hà Nội	Cảnh quan ven sông Hồng	855.000
	Khu đô thị Olympic	925.000
	Tuyến metro Văn Cao – Hòa Lạc	65.000
	Đường kết nối sân bay Gia Bình	32.970
	Sân bay Gia Bình	196.378
	Tổ hợp Công nghiệp	17.290

Kinh tế Việt Nam (tiếp)

Chúng tôi duy trì dự báo tăng trưởng GDP 2026 ở mức 7,8%

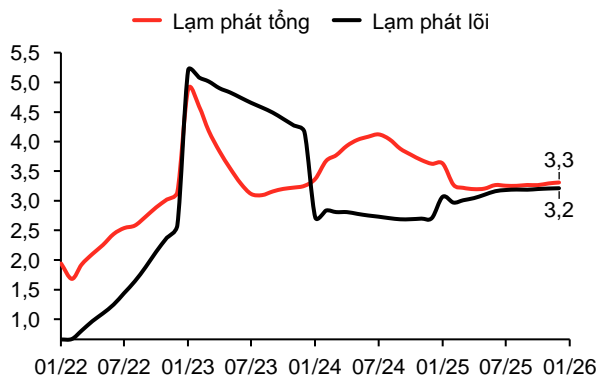
Dựa vào những phân tích ở trên, chúng tôi duy trì dự báo tăng trưởng GDP 2026 ở mức 7,8%, hỗ trợ bởi các yếu tố: (1) Triển vọng sản xuất tích cực, tăng trưởng xuất khẩu duy trì ở mức hai chữ số trong 2026, (2) Tiêu dùng dần trở thành động lực chính sau một thời gian triển khai các chính sách hỗ trợ, (3) Giải ngân đầu tư công kỳ vọng được duy trì một cách quyết liệt, là động lực dẫn dắt tăng trưởng.

Dự báo lạm phát năm 2026 ổn định trong khoảng 3,53 – 3,6%

Chỉ số giá tiêu dùng (CPI) tháng 12 tăng nhẹ 0,2% MoM và tăng 3,3% YoY. Mức tăng chủ yếu do giá thực phẩm tăng trong bối cảnh nguồn cung một số loại thực phẩm (rau tươi, khô, chế biến) bị ảnh hưởng do yếu tố thời tiết, cùng nhu cầu tiêu dùng thực phẩm tăng trước thềm Tết Nguyên đán. Bước sang năm 2026, lạm phát dự báo tiếp tục ổn định trong vùng 3,3 – 3,6%, hỗ trợ bởi việc giá dầu được dự báo giảm, trong khi giá một số mặt hàng Chính phủ điều hành dự kiến vẫn có các đợt điều chỉnh.

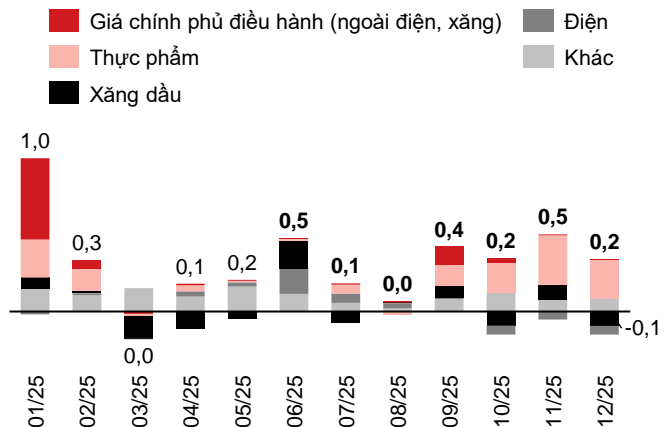
Hình 34: Tăng trưởng lũy kế CPI

(% YoY)



Hình 35: Đóng góp vào CPI của các nhóm hàng

(Đóng góp theo tháng)

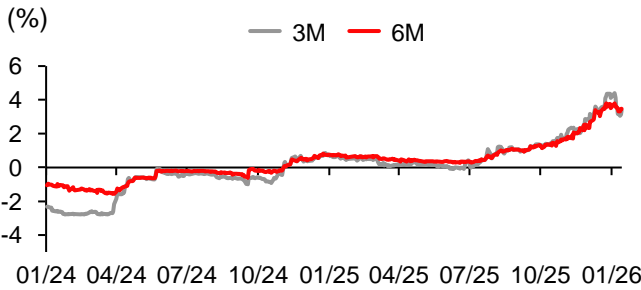


Trong ngắn hạn, tỷ giá được dự báo tiếp tục giảm nhẹ, dao động quanh mức 26.200 – 26.300

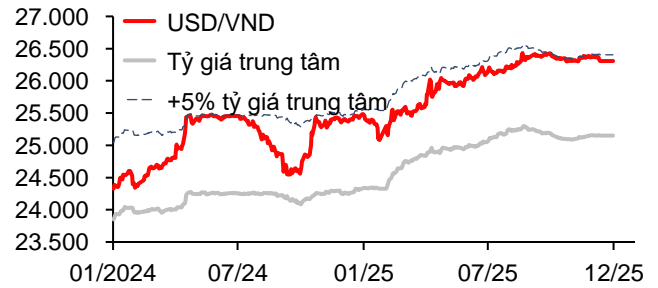
Tỷ giá USD/VND trong tháng 12 đã hạ nhiệt nhờ sự giảm điểm của Chỉ số Dollar Index (DXY) và việc chênh lệch lãi suất liên ngân hàng giữa VND và USD duy trì ở mức dương đáng kể. Trong ngắn hạn, tỷ giá được dự báo tiếp tục giảm nhẹ, dao động quanh mức 26.200 – 26.300, chủ yếu nhờ hai yếu tố hỗ trợ: (1) Chênh lệch lãi suất liên ngân hàng tiền VNĐ và USD được duy trì ở mức hợp lý sẽ giúp không gây áp lực lên tỷ giá; (2) Yếu tố mùa vụ khi dòng tiền ngoại hối có xu hướng chảy mạnh hơn vào Việt Nam thời điểm cận Tết Nguyên đán. Chúng tôi giữ nguyên dự báo tỷ giá USD/VND bình quân năm 2026 sẽ bớt chịu áp lực hơn, với kỳ vọng Việt Nam có thể thu hút thêm dòng vốn đầu tư nước ngoài sau khi chính thức được nâng hạng thị trường.

Kinh tế Việt Nam (tiếp)

Hình 36: Chênh lệch lãi suất liên ngân hàng VND – USD



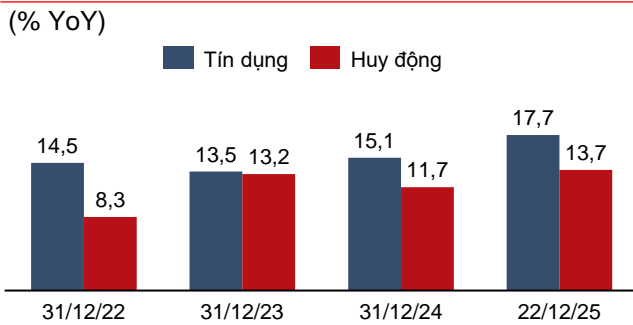
Hình 37: Tỷ giá USDVND và tỷ giá trung tâm



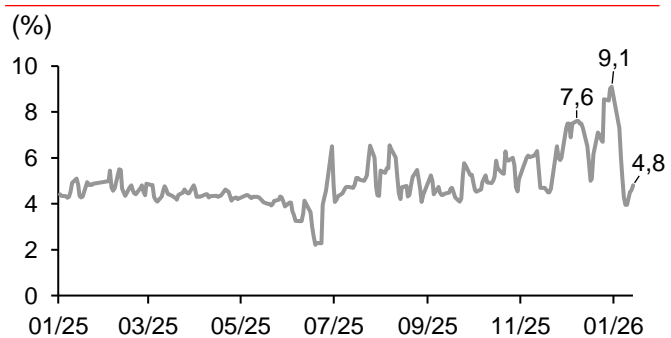
Lãi suất liên ngân hàng tháng 12 từng có thời điểm ghi nhận trạng thái căng thẳng thanh khoản ngắn hạn, trong bối cảnh nhu cầu vốn tăng mạnh vào cuối năm

Việc chênh lệch giữa tăng trưởng tín dụng và huy động duy trì ở mức đáng kể (khoảng 4% tại thời điểm 22/12/25) là một trong những lý do khiến lãi suất liên ngân hàng kỳ hạn 1 tuần trong tháng 12 có thời điểm tăng mạnh lên mức 9,1%. Tuy nhiên, diễn biến lãi suất liên ngân hàng ngay từ đầu năm 2026 đã có xu hướng dịu bớt, hỗ trợ bởi việc: (1) Cán cân ngân sách tháng 12 lần đầu ghi nhận thâm hụt kể từ hồi tháng 6 năm nay, (2) Áp lực thanh khoản có phần giảm bớt khi Ngân hàng Nhà nước (NHNN) đưa ra mức tăng trưởng tín dụng dự kiến 15% cho 2026. Hiện tại lãi suất liên ngân hàng đang duy trì ở vùng dưới 5%, áp lực thanh khoản căng thẳng vẫn hiện hữu do tiềm ẩn nhu cầu rút tiền mặt trước mỗi dịp Tết. Tuy nhiên, chúng tôi đánh giá trong trường hợp lãi suất liên ngân hàng tăng vọt, NHNN vẫn có thể linh hoạt can thiệp, sử dụng công cụ hoán đổi (swap) nếu cần, như đã quan sát trong tháng 12/25.

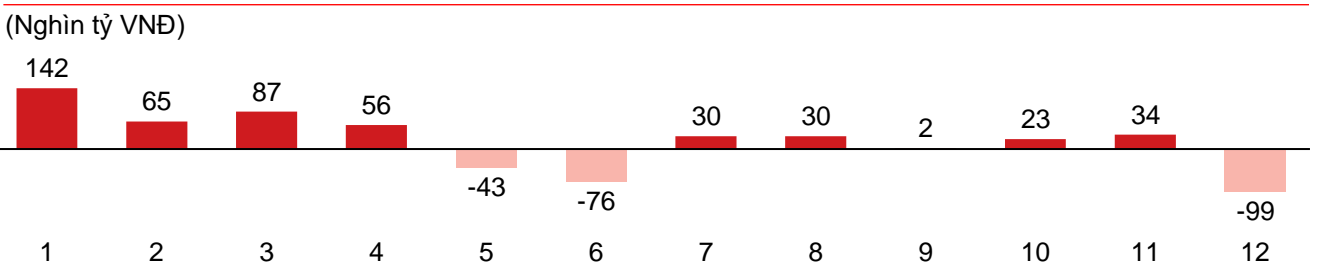
Hình 38: Tăng trưởng tín dụng & Huy động



Hình 39: Lãi suất liên ngân hàng kỳ hạn 1 tuần



Hình 40: Cán cân ngân sách các tháng năm 2025

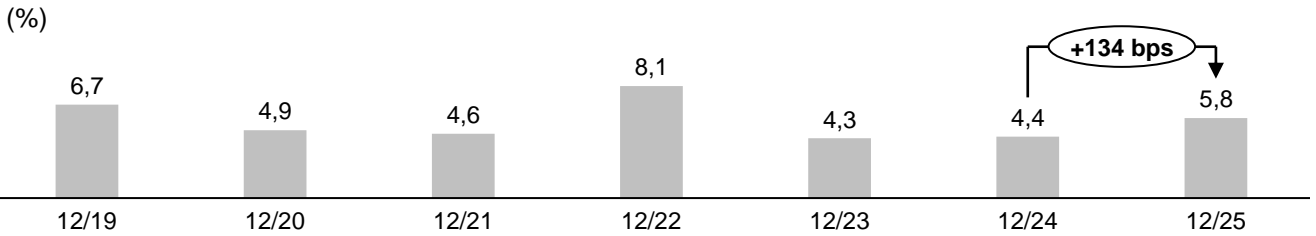


Kinh tế Việt Nam (tiếp)

Lãi suất 6 tháng kỳ vọng tiếp tục xu hướng tăng trong năm 2026

Theo ước tính của chúng tôi, lãi suất huy động kỳ hạn 6 tháng của nhóm 8 ngân hàng thương mại cổ phần lớn đã tăng 134 điểm cơ bản trong năm 2025, cao hơn dự báo 110 điểm cơ bản của chúng tôi trong báo cáo trước. Trong bối cảnh giải ngân đầu tư công chưa cho thấy xu hướng tăng trưởng bền vững, lãi suất tiền gửi dự kiến vẫn chịu áp lực, và có xu hướng tăng trong 2026.

Hình 41: Lãi suất tiền gửi trung bình kỳ hạn 6 tháng của nhóm G8*



Nguồn: Refinitiv, SBV, Ước tính của TCB CIBG Research

Ghi chú: (*) G8 bao gồm TCB, MBB, VPB, VIB, TPB, ACB, STB, MSB

Phụ lục

Cập nhật tình hình kinh tế và thị trường tài chính thế giới

Chi báo	Quốc gia	Đơn vị	2024	2025	2025											
					01	02	03	04	05	06	07	08	09	10	11	12
Tăng trưởng GDP thực	Mỹ	%, YoY, hàng quý	2,8				2,0			2,1			2,3			
	EU	%, YoY, hàng quý	0,7				1,6			1,5			1,6			
	Trung Quốc	%, YoY, hàng quý	5,0				5,4			5,2			4,8			
	Nhật Bản	%, YoY, hàng quý	0,1				1,8			2,0			1,1			
CPI	Mỹ	%, YoY, hàng tháng	2,9		3,0	2,8	2,4	2,3	2,4	2,7	2,7	2,9	3,0		2,7	2,7
	EU	%, YoY, hàng tháng	2,4		2,5	2,4	2,2	2,2	1,9	2,0	2,0	2,0	2,2	2,1	2,1	2,0
	Trung Quốc	%, YoY, hàng tháng	0,2	0,1	0,5	-0,7	-0,1	-0,1	-0,1	0,1	0,0	-0,4	-0,3	0,2	0,7	0,8
	Nhật Bản	%, YoY, hàng tháng	2,7		4,0	3,7	3,6	3,6	3,5	3,3	3,1	2,7	2,9	3,0	2,9	
Lãi suất chính sách Fed	%, cuối tháng	4,5		4,5	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5	4,25	4,00	3,75	3,50
DXY	Chỉ số, trung bình hàng tháng	104,2	100,8	108,6	107,3	104,1	100,7	100,0	98,4	97,9	98,3	97,7	98,8	99,7	98,6	
USDCNY	Chỉ số, trung bình hàng tháng	7,2		7,30	7,27	7,25	7,30	7,21	7,18	7,17	7,17	7,12	7,12	7,11	7,04	
Lãi suất TPCP Mỹ 10 năm	%, trung bình hàng tháng	4,2	4,3	4,6	4,5	4,3	4,3	4,42	4,38	4,38	4,26	4,12	4,05	4,09	4,14	
Giá dầu WTI	USD/thùng, trung bình hàng tháng	75,8	64,7	75,1	71,2	67,9	63,0	60,1	67,33	67,24	64,02	63,5	60,1	59,5	57,9	

Cập nhật tình hình kinh tế và thị trường tài chính Việt Nam

Chi báo	Đơn vị	2024	2025	2025											
				01	02	03	04	05	06	07	08	09	10	11	12
Tăng trưởng GDP thực	%, hàng quý, YoY	7,0	8,0			7,05			8,19			8,25			8,46
IIP	%, hàng tháng, YoY	8,35	9,23	0,61	17,06	8,60	8,85	9,41	10,83	8,54	8,90	13,59	10,44	10,76	10,10
Lạm phát	%, hàng tháng, YoY	3,6	3,3	3,63	2,91	3,13	3,12	3,24	3,57	3,19	3,24	3,38	3,25	3,58	3,58
Tổng mức bán lẻ	%, hàng tháng, YoY	9,0	9,2	9,5	9,4	11,0	11,1	10,2	8,3	9,2	10,6	11,3	7,2	7,1	9,8
FDI đăng ký	tỷ USD, hàng tháng	33,7	31,4	4,0	2,4	3,1	2,5	3,6	2,7	1,8	1,7	2,0	2,5	1,4	3,8
FDI giải ngân	tỷ USD, hàng tháng	25,4	27,6	1,5	1,4	2,0	1,8	2,2	2,8	1,9	1,8	3,4	2,5	2,3	4,0
Xuất khẩu	tỷ USD, hàng tháng	405,5	475,0	33,2	31,1	38,6	37,5	39,9	39,6	42,6	43,5	42,8	42,3	39,1	44,9
Nhập khẩu	tỷ USD, hàng tháng	380,8	455,0	30,1	32,7	36,9	36,9	39,0	36,6	40,1	39,7	39,9	39,5	38,2	45,4
Cán cân thương mại	tỷ USD, hàng tháng	24,8	20,0	3,1	-1,7	1,7	0,6	0,9	3,0	2,6	3,8	2,8	2,7	1,0	-0,5
Tăng trưởng huy động	%, YTD	11,7		-0,5	0,6	2,5	3,8	5,5	8,6	8,0		10,8			
Tăng trưởng tín dụng	%, YTD	15,1		0,6	0,8	3,9	5,3	6,7	9,9	10,2	11,8	13,9	15,3		
Lợi suất TPCP 10 năm	%, trung bình hàng tháng	2,7	3,4	3,03	2,88	2,97	3,04	3,08	3,17	3,26	3,43	3,57	3,73	3,85	3,98
Lãi suất liên ngân hàng 1W	%, trung bình hàng tháng	3,7	4,9	4,6	4,8	4,5	4,4	4,2	3,7	4,9	5,1	4,8	5,2	5,6	7,2
Lãi suất huy động 6 tháng*	%, trung bình hàng tháng	4,1	4,7	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5	4,6	4,6	4,6	4,7	4,7	4,9	5,5
USDVND	trung bình hàng tháng	25.068	26.027	25.323	25.437	25.547	25.882	25.959	26.089	25.151	26.294	26.398	26.347	26.349	26.332

Cập nhật dự báo cả năm cho Việt Nam

Chi báo	Đơn vị	2024	2025	2025												Dự báo 2026
				01	02	03	04	05	06	07	08	09	10	11	12	
Tăng trưởng GDP thực	%	7,0	8,0			7,05			8,19			8,23			8,46	7,8
Lạm phát	%, YoY, bình quân	3,6	3,3	3,63	2,91	3,13	3,12	3,24	3,57	3,19	3,24	3,38	3,25	3,58	3,58	3,3 - 3,6
Tăng trưởng huy động	%, YTD	11,7		-0,5	0,6	2,5	3,8	5,5								11,0 - 13,0
Tăng trưởng tín dụng	%, YTD	15,1		0,6	0,8	3,9	5,3	6,7	9,9	10,2						15,0
Tỷ giá USDVND	bình quân	25.068	26.027	25.323	25.437	25.547	25.882	25.959	26.089	26.151	26.294	26.398	26.347	26.349	26.332	26.555
Lợi suất TPCP 10 năm	%, 10Y, bình quân	2,7	3,4	3,02	2,88	2,97	3,04	3,08	3,17	3,26	3,43	3,57	3,73	3,85	3,98	4,22
Lãi suất liên ngân hàng 1W	%, bình quân	3,7	4,9	4,6	4,8	4,5	4,4	4,2	3,7	4,9	5,1	4,8	5,2	5,6	7,2	5,0

Ghi chú: (*) Bình quân gia quyền của 8 ngân hàng: TCB, MBB, VPB, VIB, TPB, ACB, STB, MSB

Nguồn: Tổng cục Thống kê, Tổng cục Hải quan, Refinitiv, Ngân hàng Nhà nước, VBMA, Phân tích của TCB CIBG Research

MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

Báo cáo này (“**Báo cáo**”) do Bộ phận Phân tích Kinh tế và Thị trường Tài chính của Ngân hàng Thương mại Cổ phần Kỹ thương Việt Nam (“Techcombank”) soạn thảo nhằm mục đích cung cấp thông tin cho Khách hàng của Techcombank. Khách hàng có thể sao chép hoặc trích dẫn trực tiếp hoặc gián tiếp một phần hay toàn bộ Báo cáo này với điều kiện việc sao chép, trích dẫn phải tôn trọng, đảm bảo giữ đúng nội dung và ghi chú rõ ràng nguồn thông tin Báo cáo. Khách hàng chịu mọi trách nhiệm về việc sao chép, trích dẫn của mình cũng như các nội dung sao chép, trích dẫn không tuân thủ nguyên tắc nêu trên.

Báo cáo này được xây dựng dựa trên các ý kiến chuyên nghiệp được đưa ra một cách cẩn trọng, độc lập và căn cứ vào các nguồn thông tin được cho là đáng tin cậy vào ngày ban hành Báo cáo này. Tuy nhiên, mọi nhận định trong báo cáo này chỉ là ý kiến riêng Bộ phận Phân tích Kinh tế và Thị trường Tài chính, không đại diện cho ý kiến của Ban lãnh đạo Ngân hàng và cũng hoàn toàn không có định hướng nào về kết quả hoạt động của Techcombank. Bộ phận Phân tích Kinh tế và Thị trường Tài chính không cam kết và bảo đảm về sự chính xác, kịp thời, hoàn chỉnh và ổn định của các thông tin trong báo cáo dưới bất kỳ tình huống nào, cũng như không có nghĩa vụ phải cập nhật, điều chỉnh, bổ sung thông tin sau khi báo cáo được phát hành.

Báo cáo này không phải là và không được coi là hoạt động tư vấn hoặc là các khuyến nghị hoặc ý kiến tư vấn đầu tư, tài chính, tư vấn mua, bán bất kỳ sản phẩm nào hoặc tư vấn cho bất cứ hoạt động kinh doanh nào và không nhằm mục đích phục vụ lợi ích của bất kỳ cá nhân/tổ chức nào, bao gồm cả Techcombank và/hoặc các chi nhánh và công ty con của Techcombank. Khách hàng được khuyến cáo nên coi những thông tin được cung cấp trong báo cáo như là một nguồn thông tin tham khảo và Khách hàng nên sử dụng dịch vụ tư vấn, luật sư chuyên nghiệp khi đưa ra các quyết định kinh doanh, đầu tư của mình. Techcombank, tác giả báo cáo, lãnh đạo và/hoặc nhân viên của Techcombank không chịu bất kỳ trách nhiệm nào đối với bất cứ cá nhân, tổ chức nào liên quan đến báo cáo này trong bất kỳ tình huống nào.

Nếu khách hàng có bất kỳ bình luận, câu hỏi hoặc mối quan tâm đặc biệt nào về các thông tin đề cập trong báo cáo xin liên hệ với chúng tôi theo thông tin liên hệ sau:

Bộ phận Phân tích Kinh tế và Thị trường Tài chính
nhóm Ngân hàng Doanh nghiệp và Định chế Tài chính

TECHCOMBANK

Địa chỉ: 6 Quang Trung, P. Cửa Nam, Hà Nội

Email: Tckh.ptkt@techcombank.com.vn

Website: <https://techcombank.com/thong-tin/nguyen-cuu>