

Báo cáo Kinh tế Vĩ mô và Thị trường Tài chính

Hà Nội, Tháng 5/2026

Bộ phận Phân tích Kinh tế và Thị trường Tài chính

VIỆT NAM TÌM ĐIỂM TỰA TẦNG TRƯỜNG TRONG ÁP LỰC 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:

- ▶ **Toàn cầu:** Tăng trưởng vẫn chịu áp lực từ xung đột Mỹ-Iran và rủi ro thuế quan trở lại. Giá năng lượng chưa có dấu hiệu hạ nhiệt (Tăng hơn 40% so với trước chiến tranh) và bất định vĩ mô tiếp tục ở mức cao.
- ▶ **Kinh tế Mỹ:** Tăng trưởng vẫn được nâng đỡ bởi đầu tư AI, thị trường lao động ổn định khi tỷ lệ thất nghiệp tháng 4 giữ nguyên 4,3% so với tháng trước nhưng lạm phát đang nóng trở lại, khiến Fed khó tiếp tục nới lỏng sớm và khả năng sẽ chỉ cắt lãi suất 1 lần vào cuối năm nay, thậm chí có rủi ro lùi sang năm 2027
- ▶ **Kinh tế EU:** ECB có thể tiếp tục thắt chặt chính sách tiền tệ nhằm kiềm chế lạm phát, nhưng đà tăng trưởng suy yếu, được dự báo chỉ đạt 0,9% trong năm 2026, sẽ khiến tốc độ tăng lãi suất khả năng phải duy trì ở mức thận trọng do rủi ro đình lạm gia tăng.
- ▶ **Kinh tế Trung Quốc:** Kinh tế Trung Quốc đang tăng trưởng theo “hình chữ K”, xuất khẩu cải thiện mạnh, đặc biệt qua Mỹ, nhưng tiêu dùng yếu khi tỷ lệ tiết kiệm hộ gia đình tăng lên 38%, cao nhất kể từ Quý 1/2023, phản ánh tâm lý chi tiêu thận trọng của người dân do bất động sản tiếp tục trì trệ và yếu tố bất ổn địa chính trị xuất hiện mới.

Kinh tế Việt Nam:

- ▶ **Tăng trưởng chịu áp lực từ chi phí và cầu yếu:** Sản xuất công nghiệp giảm tốc (PMI ~50,5) do giá dầu và chi phí đầu vào tăng; tiêu dùng nội địa phục hồi chậm và chưa thể đóng vai trò động lực tăng trưởng kinh tế chính.
- ▶ **Cán cân thương mại thâm hụt cao:** Thâm hụt ~7,6 tỷ USD trong 4T2026 – cao nhất trong khoảng 17 năm, chủ yếu do nhập khẩu điện tử và năng lượng tăng mạnh.
- ▶ **FDI là điểm sáng:** Xuất khẩu vẫn tăng hai chữ số nhờ điện tử & máy móc, với khu vực FDI chiếm phần rất lớn - theo đó, FDI vừa là động lực, vừa chứa đựng rủi ro phụ thuộc.
- ▶ **Đầu tư công là trụ cột nhưng tiến độ còn chậm:** Giải ngân lũy kế 4 tháng đạt tăng trưởng so với cùng kỳ nhưng chưa có sự bứt phá rõ ràng và vẫn là biến số chính cần theo dõi.
- ▶ **Lạm phát:** Dự báo khoảng 4,5%, sát với mục tiêu điều hành; có thể lên đến 5.5% trong các kịch bản giá dầu căng thẳng.
- ▶ **Tỷ giá:** Dự báo tỷ giá USD/VND tăng ~2–2,5% cả năm, chịu áp lực mùa vụ nhưng được hỗ trợ bởi FDI & vay nợ nước ngoài.
- ▶ **Lãi suất:** Dự báo lãi suất liên ngân hàng quanh 6%; lãi suất huy động ổn định ở vùng hiện tại cho tới hết năm.

Kinh tế thế giới

Trong khi xung đột Mỹ-Iran bước sang tháng thứ 3 với ít dấu hiệu hạ nhiệt, rủi ro thuế quan đang nóng trở lại, tạo áp lực lên tăng trưởng kinh tế toàn cầu. Với Mỹ, tỷ lệ thất nghiệp duy trì ổn định và lạm phát tăng trở lại sẽ khiến Fed có khả năng chỉ cắt lãi suất 1 lần vào cuối năm nay, thậm chí có rủi ro lùi sang năm sau. Với EU, ECB có thể sẽ tăng lãi suất để chống lạm phát, nhưng dự báo 2026 tăng trưởng yếu buộc tốc độ tăng lãi suất phải thận trọng. Với Trung Quốc, nền kinh tế đang tăng trưởng “hình chữ K” khi xuất khẩu tốt nhưng tiêu dùng chưa khởi sắc tạo ra ít động lực để PBoC thay đổi chính sách lãi suất trong năm 2026.

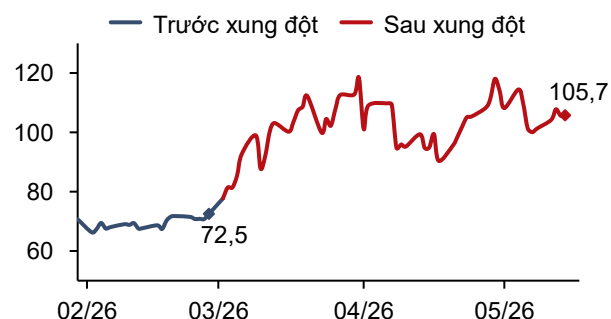
Sự bất định trong diễn biến xung đột Mỹ-Iran đang tiếp tục tạo áp lực lớn cho tăng trưởng kinh tế toàn cầu

Bước sang tháng thứ ba, xung đột Mỹ-Iran vẫn chưa cho thấy những tín hiệu hạ nhiệt rõ ràng. Trong bối cảnh tăng trưởng toàn cầu đã chịu nhiều áp lực kể từ cú sốc thuế quan năm 2025, bức tranh triển vọng phía trước khó khởi sắc với các diễn biến bất định và tác động tiêu cực của nó. **Thứ nhất**, mặc cho các công bố về thỏa thuận ngừng bắn từ đầu tháng 4 phần nào giúp thị trường kỳ vọng nguồn cung dầu có thể được thông suốt, các hành động quân sự thực tế giữa 2 bên lại không cho thấy điều này (Hình 1). Theo đó, giá dầu tiếp tục neo cao và các tàu chở dầu vẫn chưa được di chuyển. Đáng chú ý, JP Morgan Chase nhận định rằng nếu eo biển Hormuz vẫn tiếp tục đóng đến tháng 6, tồn kho dầu toàn cầu có thể giảm xuống “mức căng thẳng”, hàm ý lượng dầu dư bắt đầu khan hiếm hơn, từ đó khiến giá dầu trở nên đặc biệt nhạy cảm và chỉ cần “sự kiện nhỏ” cũng có thể khiến giá tăng vọt. **Thứ hai**, khi nhìn về các cú sốc về giá dầu và nguồn cung dầu trong quá khứ có diễn biến gần tương tự như năm 2026, chúng tôi nhận thấy tăng trưởng kinh tế toàn cầu và tại các nền kinh tế lớn đều có xu hướng chậm lại ngay trong năm xung đột xảy ra. Cụ thể, các căng thẳng ảnh hưởng đến giá dầu vào năm 1979 (Cách mạng Hồi giáo Iran), 1980 (Chiến tranh Iran-Iraq), và 1990 (Chiến tranh Vùng Vịnh) đã khiến tăng trưởng kinh tế toàn cầu trong các năm đó giảm từ 1,0 đến 2,2 điểm phần trăm so với năm trước (Hình 3). Mặc dù các cuộc xung đột sẽ có diễn biến và tác động khác nhau nhưng các thách thức...

Hình 1: Thỏa thuận và hành động thực tế (chọn lọc)

Thỏa thuận	Hành động quân sự
Ngày 8/4-21/4: Công bố thỏa thuận ngừng bắn 2 tuần	<ul style="list-style-type: none">Iran tấn công vào IraqIran bắt giữ tàu hàngMỹ/Iran đều phong tỏa Hormuz
Từ ngày 21/4: Gia hạn thêm thỏa thuận ngừng bắn	<ul style="list-style-type: none">Mỹ/Iran tiếp tục phong tỏa HormuzIran phóng tên lửa vào UAEMỹ đánh chìm 6 tàu của Iran

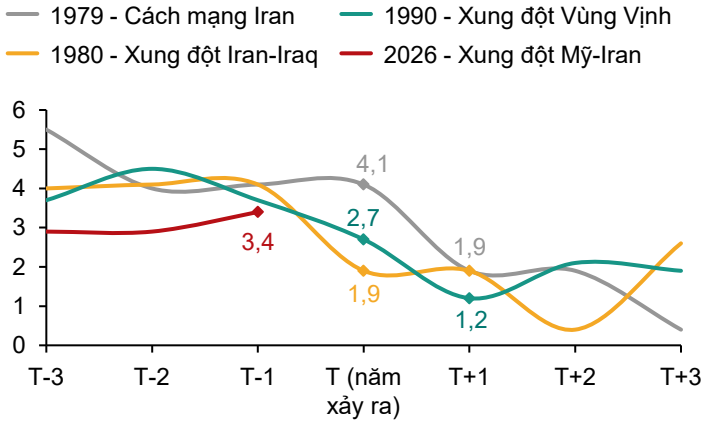
Hình 2: Giá dầu Brent (USD/thùng)



Kinh tế thế giới (tiếp)

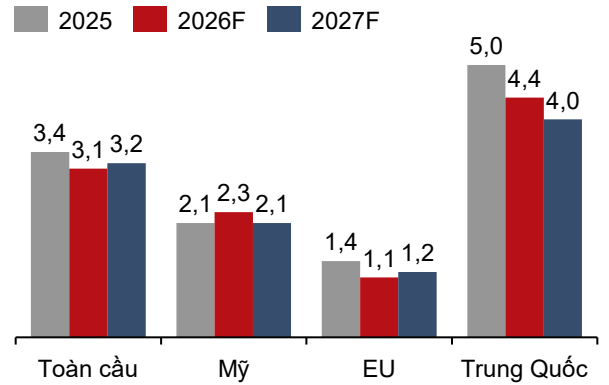
Hình 3: Tác động của xung đột trong quá khứ

Đơn vị: % tăng trưởng GDP toàn cầu



Hình 4: Dự báo tăng trưởng kinh tế của IMF

Đơn vị: % so với năm trước



...thức đề lên tăng trưởng toàn cầu là điều khó tránh khỏi. Cụ thể, ngay cả trong kịch bản chiến tranh hạ nhiệt sớm, IMF đã hạ dự báo tăng trưởng toàn cầu năm 2026 xuống 3,1% và giữ nguyên mức 3,2% cho năm 2027. Tuy nhiên, IMF nhấn mạnh rủi ro nghiêng đáng kể về phía tiêu cực, khi hai kịch bản căng thẳng thay thế có thể kéo tăng trưởng toàn cầu xuống gần 2%, tiệm cận ngưỡng suy thoái.

Bất ổn địa chính trị chưa kết thúc, rủi ro thuế quan lại đang có dấu hiệu nóng lên

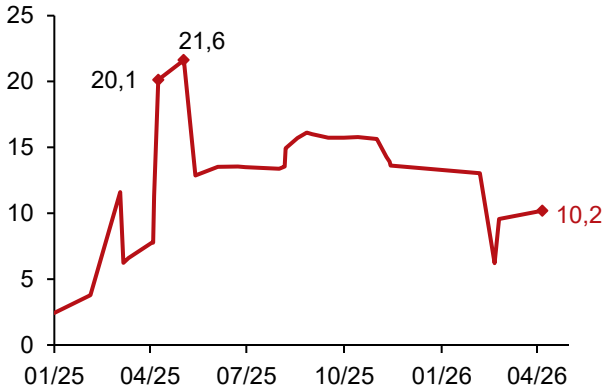
Mặc dù thuế quan không còn là tâm điểm chú ý của thị trường gần đây, rủi ro liên quan đến chính sách thương mại của Mỹ đang dần nóng trở lại đối với các nền kinh tế xuất khẩu. Diễn biến mới nhất cho thấy mức thuế toàn cầu 10% được áp dụng theo Điều 122 từ ngày 24/2/2026 có nguy cơ bị hủy sau khi Tòa án Thương mại Quốc tế cho rằng biện pháp này là bất hợp pháp, qua đó phần nào giúp cải thiện tâm lý trong ngắn hạn. Tuy nhiên, theo quan điểm của chúng tôi, rủi ro đáng lưu ý hơn nằm ở khả năng Nhà Trắng sẽ chuyển sang sử dụng Điều 301, một cơ chế cho phép áp thuế với phạm vi rộng, linh hoạt hơn và khó bị các cơ quan tại Mỹ hủy bỏ hơn. Tính đến đầu tháng 5, Mỹ đã khởi động nhiều cuộc điều tra theo Điều 301 liên quan đến tình trạng dư thừa công suất tại một số quốc gia châu Á, bao gồm Nhật Bản, Hàn Quốc và Việt Nam, đồng thời mở rộng sang các vấn đề về lao động cưỡng bức và quyền sở hữu trí tuệ, qua đó tạo dư địa pháp lý cho biện pháp thuế mới. Hơn nữa, ngoài Điều 301 ra, Chính quyền Trump hoàn toàn có thể sử dụng nhiều loại điều khoản khác như Điều 201, 232 đã từng sử dụng áp thuế cho pin mặt trời, máy giặt, thép nhôm, thậm chí cả Điều 338, cho phép áp thuế lên đến 50%, dù chưa từng được sử dụng bao giờ trong lịch sử. Nếu được triển khai, mặt bằng thuế toàn cầu nhiều khả năng sẽ tăng cao trở lại và đi kèm rủi ro duy trì trong thời gian dài hơn và bất định hơn như Trung Quốc từ 2018.

**Ghi chú: Điều 301 cho phép Mỹ áp mức thuế không có trần, theo từng quốc gia và đã được sử dụng với Trung Quốc từ năm 2018-nay mà chưa bị bác bỏ mới mức thuế tăng thêm 7,5-25% (Hình 6)*

Kinh tế thế giới (tiếp)

Hình 5: Mức thuế Mỹ áp lên toàn cầu

Đơn vị: %, dữ liệu từ WTO tại ngày 14/5/2026



Bất chấp các lực cản toàn cầu, kinh tế Mỹ vẫn được nâng đỡ bởi đầu tư liên quan đến AI

Trong bối cảnh rủi ro địa chính trị tiếp tục phủ bóng lên triển vọng tăng trưởng toàn cầu, kinh tế Mỹ vẫn cho thấy mức độ chống chịu tương đối tốt, được nâng đỡ bởi làn sóng đầu tư liên quan đến trí tuệ nhân tạo (AI). Chúng tôi cho rằng động lực này sẽ đóng vai trò quan trọng nhất trong việc hỗ trợ đà tăng trưởng của Mỹ trong thời gian tới thay vì tiêu dùng. Cụ thể, tăng trưởng GDP Quý 1/2026 của nền kinh tế số 1 thế giới đạt 2% so với Quý trước (QoQ), cao hơn mức 0,5% trong Quý 4/2025. Theo đó, tiêu dùng mặc dù vẫn duy trì tốt nhưng đã giảm mức độ đóng góp vào đà tăng của GDP ở Quý thứ 2 liên tiếp khi chi tiêu của người dân vào dịch vụ chậm lại và tiêu dùng hàng hóa tăng trưởng âm, cho thấy hậu quả của cú sốc thuế quan 2025 và diễn biến địa chính trị gần đây đang thắt chặt chi tiêu của người dân Mỹ. Trái ngược với tiêu dùng, đầu tư liên quan đến AI, đặc biệt là đầu tư vào thiết bị xử lý thông tin đóng góp đến 0,8%, gần một nửa trên tổng 2% GDP quý 1. Chúng tôi cho rằng mức đóng góp này sẽ tiếp tục duy trì trong phần còn lại của năm, phản ánh qua sự mở rộng và cam kết đầu tư vào trung tâm dữ liệu ở mức cao của các tập đoàn công nghệ lớn.

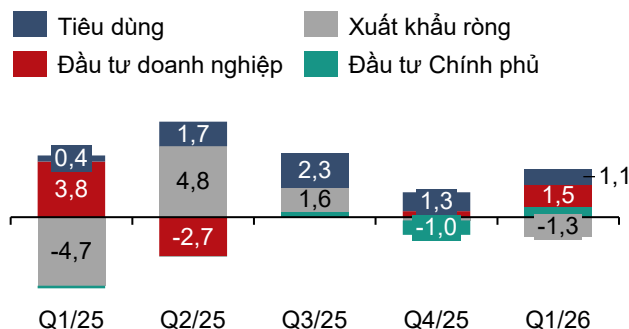
Hình 6: Bài học lịch sử từ Trung Quốc 2018

*Mức thuế Mỹ áp lên 1 số mặt hàng, duy trì đến nay

Mặt hàng	% thuế tăng thêm
Máy móc, thiết bị công nghiệp	+25%
Điện tử và linh kiện điện tử	+25%
Hóa chất, nhựa	+25%
Đồ nội thất	+25%
Quần áo	+7,5%
Giày dép	+7,5%
Đồ chơi	+7,5%

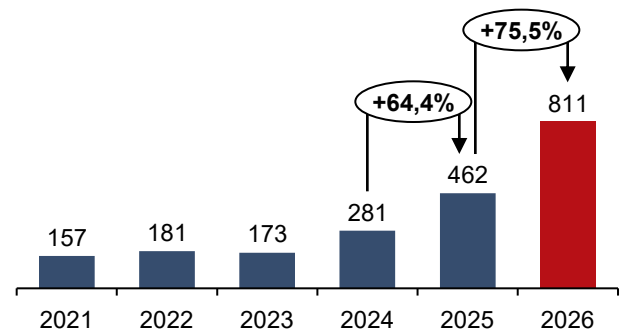
Hình 7: Cấu phần đóng góp vào GDP Mỹ Q1/26

Đơn vị: Điểm % đóng góp



Hình 8: Cam kết đầu tư liên quan đến AI

Đơn vị: Tỷ USD



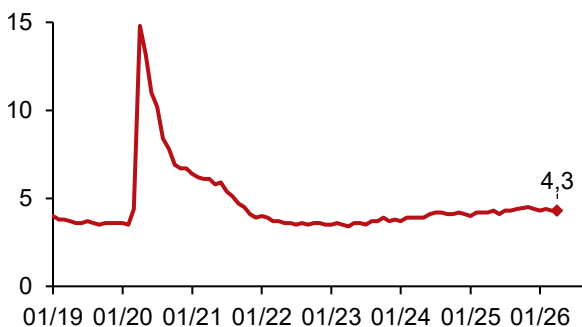
Kinh tế thế giới (tiếp)

Tăng trưởng kinh tế vẫn duy trì tốt, tỷ lệ thất nghiệp ổn định, và lạm phát đang tăng trở lại sẽ khiến Fed khó hạ lãi suất sớm

Chúng tôi giữ nguyên quan điểm đã được trình bày ở [báo cáo tháng trước](#) rằng Fed có thể sẽ cắt lãi suất 1 lần vào cuối năm nay và thậm chí có rủi ro lùi việc này sang năm sau với 2 nguyên nhân chính. **Thứ nhất**, bên cạnh việc tăng trưởng kinh tế được đánh giá vẫn duy trì tốt, điều kiện thị trường lao động tại Mỹ hiện vẫn chưa tạo ra áp lực đủ lớn để buộc Fed phải chuyển sang lập trường “ôn hòa về lãi suất” hơn. Tỷ lệ thất nghiệp tháng 4 giữ ở mức 4,3% và gần như đi ngang trong vùng 4,3–4,4% suốt bốn tháng qua, phù hợp với dải dự báo của FOMC đã đưa ra trong tháng 3. Dù một số chỉ báo khác số việc làm tuyển mới giảm và tỷ lệ nghỉ việc tăng trở lại trong tháng 3, tổng thể thị trường vẫn chưa yếu đi đủ để tạo áp lực Fed phải cắt lãi suất. **Thứ hai**, lạm phát, chúng tôi đánh giá đây là rào cản chính đối với quá trình nói lỏng của Fed. Dữ liệu tháng 4 cho thấy cả lạm phát toàn phần và lõi đều tăng trở lại, làm suy yếu tiến trình hướng về mục tiêu 2% của cơ quan này. Trong giai đoạn tới, rủi ro lạm phát tiếp tục nghiêng về phía tăng với hai động lực chính: (1) - Giá năng lượng vẫn tiềm ẩn biến động do căng thẳng Mỹ–Iran, tạo áp lực lên nguồn cung dầu; tác động không chỉ dừng ở vòng 1 (giá nhiên liệu) mà đang dần lan sang vòng 2 như giá vận tải và dịch vụ. Thực tế, một số nhóm như thực phẩm, điện và lạm phát lõi ghi nhận mức tăng MoM tháng 4 cao hơn tháng 3, cho thấy hiệu ứng lan tỏa đang diễn ra; (2) - Rủi ro từ thuế quan quay lại, đặc biệt khả năng nâng thuế theo Điều 301 có thể đẩy chi phí nhập khẩu và truyền dần sang giá bán lẻ với độ trễ khó dự báo. Dấu hiệu sớm của hiệu ứng truyền dẫn đã bắt đầu xuất hiện ở nhóm quần áo, nơi giá ghi nhận các đợt tăng đáng kể 0,6–1,3% MoM từ đầu năm đến nay, cao hơn mức tăng trung bình 0,1% MoM trong 2025, cho thấy áp lực chi phí nhập khẩu đang dần thấm thấu vào giá bán lẻ với độ trễ. Do đó, như đã nêu ở trên, khi mà câu chuyện thuế quan hoàn toàn có thể quay lại, rủi ro áp lực lạm phát từ kênh này là vẫn còn.

Hình 9: Tỷ lệ thất nghiệp tại Mỹ

Đơn vị: %



Hình 10: Lạm phát tại Mỹ

Đơn vị: %

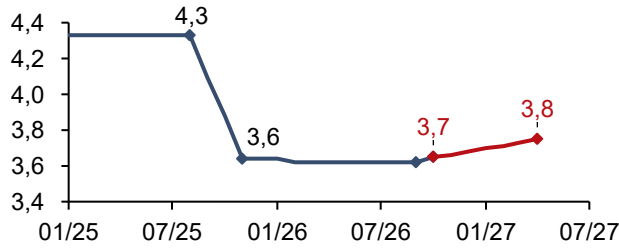


Kinh tế thế giới (tiếp)

Hình 11: Lãi suất Fed

Đơn vị: % hợp đồng tương lai ngày 14/5/2026

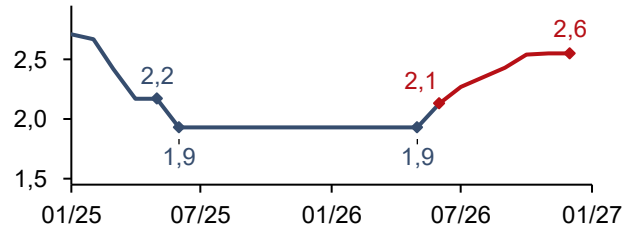
— Thị trường đang định giá Fed có thể tăng lãi suất



Hình 12: Lãi suất ECB

Đơn vị: % hợp đồng tương lai ngày 14/5/2026

— Thị trường kỳ vọng ECB sẽ tăng lãi suất 2 lần

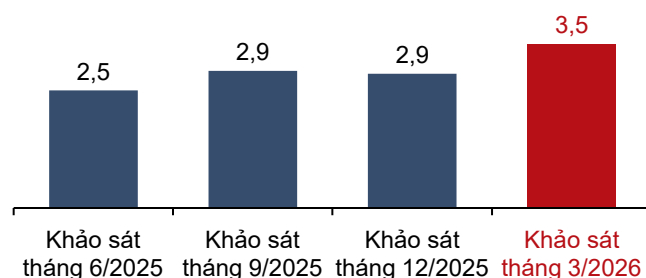


Khác với Fed, chính sách lãi suất của ECB đang bị kẹp giữa “tăng trưởng kinh tế có dấu hiệu chậm lại” nhưng “lạm phát lại tăng cao”

Bối cảnh tại EU đang đặt ECB vào thế khó khi rủi ro đình lạm ngày càng rõ nét: Tăng trưởng có dấu hiệu suy yếu trong khi áp lực giá quay trở lại. Thị trường hiện định giá có thể có 2 đợt tăng lãi suất trong năm, bắt đầu từ tháng 6. Theo quan điểm của chúng tôi, hướng thắt chặt là hợp lý để kiểm soát lạm phát nhưng tốc độ tăng lãi suất cần được cân nhắc. **Thứ nhất**, áp lực lạm phát đang có quay trở lại khi lạm phát tháng 4 chạm ngưỡng 3%, mức cao nhất kể từ tháng 9/2023. Dù cho lạm phát lõi tháng 4 chưa cho thấy sự truyền dẫn vòng 2 từ giá năng lượng nhưng kỳ vọng về lạm phát của người dân theo khảo sát mới nhất đã tăng vọt lên 4% trong tháng 4, từ mức 2.5% tháng trước. Đồng thời, kỳ vọng giá bán của doanh nghiệp tăng lên 3,5% (từ 2,9%) cho thấy chi phí đầu vào sẽ tiếp tục được chuyển sang giá bán, qua đó củng cố khả năng lạm phát duy trì ở mức cao và có thể đòi hỏi ECB tiếp tục thắt chặt chính sách. **Thứ hai**, ECB sẽ cần cân bằng chính sách của mình, không tăng lãi suất mạnh tay, khi triển vọng tăng trưởng tại EU được dự báo chậm lại. Dữ liệu GDP Quý 1/2026 tăng 0,1% QoQ, thấp hơn mức 0,2% của Quý trước. Đồng thời, theo khảo sát gần nhất của ECB, tăng trưởng năm 2026 được kỳ vọng thấp hơn cả dự báo trước đó do tác động từ xung đột Mỹ-Iran. Trong bối cảnh này, dư địa thắt chặt có thể bị giới hạn: ECB khó có khả năng thực hiện các đợt tăng lãi suất mạnh nếu tăng trưởng tiếp tục gây thất vọng.

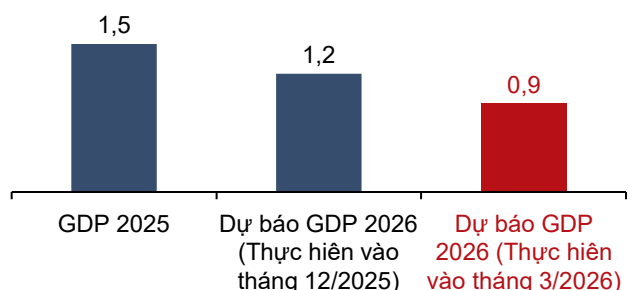
Hình 13: Kỳ vọng của doanh nghiệp EU về giá bán

Đơn vị: % giá bán lẻ có thể tăng thêm trong 12 tháng tới



Hình 14: GDP của EU 2025 và dự báo 2026

Đơn vị: %



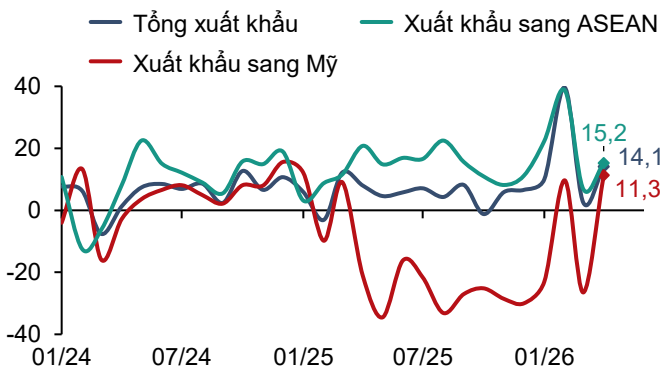
Kinh tế thế giới (tiếp)

Đối với Trung Quốc, tăng trưởng dẫn dắt bởi xuất khẩu trong khi nhu cầu nội địa chưa cho thấy tín hiệu khởi sắc

Nền kinh tế lớn thứ hai thế giới đang cho thấy một bối cảnh “tăng trưởng hình chữ K” với sự phân hóa rõ rệt giữa động lực bên ngoài và nhu cầu bên trong. **Ở khía cạnh tích cực**, xuất khẩu duy trì vai trò dẫn dắt khi tăng 14,1% YoY trong tháng 4, trong đó xuất khẩu sang Mỹ lần đầu quay lại mức tăng hai chữ số sau 15 tháng. Đồng thời, PMI sản xuất tăng lên 52,2 (từ 50,8 trong tháng 3), được hỗ trợ bởi đà cải thiện mạnh của đơn hàng mới và đơn hàng tồn đọng, hàm ý triển vọng xuất khẩu tiếp tục tích cực trong ngắn hạn. Bối cảnh này cũng được củng cố bởi kỳ vọng thị trường rằng Hội nghị Thượng đỉnh Mỹ–Trung đang diễn ra có thể giúp hạ nhiệt căng thẳng thương mại, qua đó hạn chế rủi ro leo thang thuế quan. **Tuy nhiên**, nền kinh tế nội địa của Trung Quốc đang chưa bắt nhịp với tốc độ tăng trưởng của xuất khẩu. Cụ thể, doanh số bán lẻ hàng hóa tăng 1,7% YoY trong tháng 3/2026, thấp hơn nhiều so với mức tăng của tháng 3 các năm 2024 (3,1% YoY) và 2025 (5,9% YoY). Tỷ lệ tiết kiệm của hộ gia đình tăng lên ~38% trong Quý 1/2026, là mức tăng cao nhất kể từ Quý 1/2023, cho thấy người dân của Trung Quốc vẫn còn rất thận trọng trong tiêu dùng, đặc biệt là khi thị trường bất động sản vẫn chưa có tín hiệu tích cực rõ rệt. Nhìn chung, chúng tôi đánh giá nền kinh tế Trung Quốc đang ở trạng thái trung tính khi được nâng đỡ mạnh từ phía cung (sản xuất) nhưng yếu ở phía cầu (tiêu dùng).

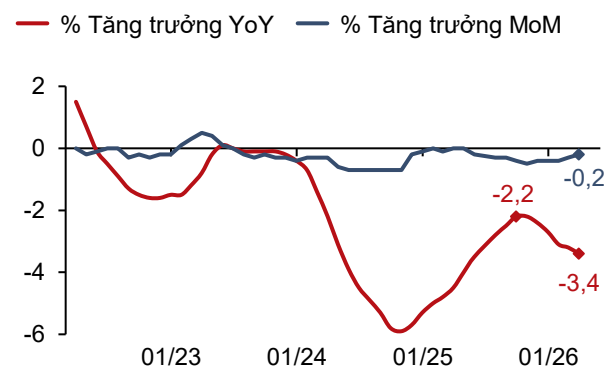
Hình 13: Tăng trưởng xuất khẩu của Trung Quốc

Đơn vị: % tăng trưởng so với cùng kỳ



Hình 14: Tăng trưởng giá nhà tại Trung Quốc

*Dữ liệu tại 70 thành phố lớn nhất Trung Quốc



Chúng tôi kỳ vọng PBoC sẽ tiếp tục giữ nguyên lãi suất trong thời gian tới

Dựa vào bức tranh kinh tế hiện tại, chúng tôi cho rằng PBoC ít có động lực để thay đổi lãi suất trong thời gian tới vì: (1) – Kinh tế vẫn đang có lực đỡ từ hoạt động xuất khẩu tốt, hàm ý PBoC chưa cần nới lỏng để cứu tăng trưởng; và (2) – Nếu tăng lãi suất thì các nhà hoạch định chính sách có rủi ro làm suy yếu thêm nền kinh tế nội địa vốn đang chưa có tín hiệu khởi sắc. Đồng thuận với quan điểm này, Goldman Sachs cũng kỳ vọng rằng PBoC sẽ không cắt lãi suất trong năm 2026.

Kinh tế Việt Nam

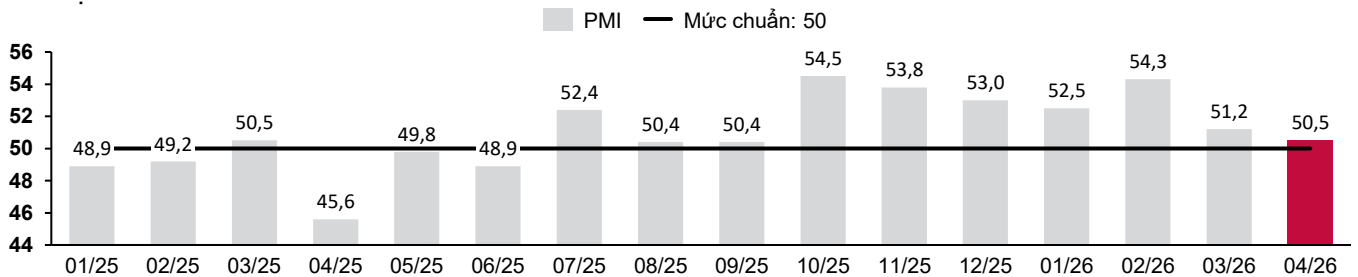
Áp lực chi phí đầu vào do giá dầu cao khiến cho sản xuất công nghiệp của Việt Nam giảm tốc. FDI tuy vẫn là điểm sáng nhưng cũng thể hiện sự phụ thuộc ngày càng cao của kinh tế nước nhà lên khu vực này. Tiêu dùng chưa thể hiện nhiều dấu hiệu quá lạc quan và áp lực thúc đẩy tăng trưởng kinh tế thêm nặng trên vai của đầu tư công.

Sản xuất công nghiệp giảm tốc do chi phí đầu vào tăng vọt - hệ quả lan truyền của chiến sự tại Trung Đông ...

Như đã biết, kể từ khi xung đột Mỹ - Iran nổ ra vào cuối tháng 2 năm nay, giá dầu thô tăng vọt (trung bình giá trong xung đột Mỹ - Iran cao hơn ~40% so với thời điểm ngay trước chiến sự), kéo theo chi phí nhiên liệu (xăng, dầu, nhiên liệu máy bay) và cước vận tải cũng leo thang. Đây là các tác nhân chính đẩy chi phí đầu vào tăng với tốc độ nhanh nhất trong vòng 15 năm trở lại đây, kể từ tháng 4 năm 2011, khiến các nhà sản xuất phải tăng giá bán để bù đắp. Theo báo cáo của S&P Global, dưới áp lực lạm phát cao như đã phân tích ở trên, số lượng đơn hàng đặt mới đã ghi nhận mức sụt giảm đầu tiên sau trong 8 tháng. Trong đó, số lượng đơn hàng xuất khẩu mới giảm mạnh tháng thứ hai liên tiếp. Sản lượng tuy vẫn tăng nhưng tốc độ tăng đã xuống mức thấp nhất 10 tháng gần nhất, tính từ tháng 6 năm 2025. Đồng thời, hiệu suất hoạt động của các nhà cung cấp trong tháng 4 đã suy giảm với mức độ lớn nhất trong vòng 4-5 trở lại đây. Tất cả các yếu tố về lạm phát cao, số đơn hàng và hiệu suất sụt giảm đã tiếp tục kéo chỉ số PMI giảm xuống 50,5 điểm - mức thấp nhất kể từ tháng 9 năm 2025.

Hình 15: Chỉ số Nhà quản trị mua hàng (PMI)

Đơn vị: Điểm



... có thể làm chậm lại tăng trưởng kinh tế trong phần còn lại của năm

Công nghiệp chế biến, chế tạo tiếp tục là động lực dẫn dắt sản xuất của toàn ngành công nghiệp với mức tăng trưởng 9.9% so với cùng kỳ trong 4 tháng đầu năm 2026. Dù tỷ lệ này giảm nhẹ so với mức nền cao của cùng kỳ năm 2025, đây vẫn là con số khả quan so với giai đoạn một vài năm trở lại đây. Tuy nhiên, do nắm giữ vai trò xương sống của nền kinh tế, xu hướng giảm tốc của ngành này – đặt trong bối cảnh tâm lý kinh doanh toàn thị trường đang đi xuống và lạm phát cao, có thể trở thành rủi ro lớn cho mục tiêu tăng trưởng trong phần còn lại của năm 2026, như chúng tôi đã từng đề cập trong các ấn phẩm trước đây.

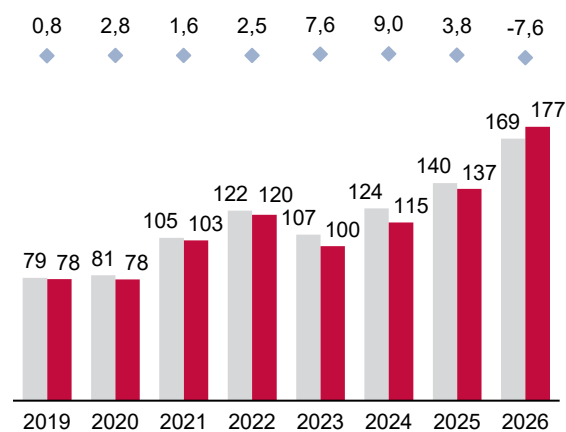
Kinh tế Việt Nam (tiếp)

Cán cân xuất nhập khẩu hàng hóa thâm hụt lớn, chủ yếu do ảnh hưởng của giá năng lượng và xu hướng nhập khẩu sản phẩm điện tử.

Sau khi ghi nhận mức nhập siêu khoảng 3,6 tỷ USD trong Quý I/2026, cán cân xuất nhập khẩu hàng hóa tiếp tục thâm hụt khoảng 4 tỷ USD trong tháng 4. Con số này có thể được bóc tách rõ ràng hơn theo hai nửa của tháng 4 vừa qua với hai xu hướng trái ngược. Ở trong nửa đầu tháng, thâm hụt thương mại lên cao, âm khoảng 4,25 tỷ USD, bắt nguồn chủ yếu từ xu hướng nhập khẩu máy vi tính, sản phẩm điện tử và linh kiện. Một yếu tố khác cũng đóng góp vào trong mức thâm hụt nói trên là nhóm năng lượng. Với việc căng thẳng chính trị của Trung Đông vẫn chưa có những bước tiến rõ ràng trên bàn đàm phán, giá dầu thô neo cao chắc hẳn sẽ vẫn tạo nhiều áp lực lên cán cân thương mại của Việt Nam - vốn nhập khẩu dòng dầu thô và các nhiên liệu được sản xuất từ dầu thô như xăng hay dầu diesel. 15 ngày cuối của tháng 4 lại thể hiện một trạng thái đảo chiều của cán cân thương mại khi ghi nhận mức thặng dư nhẹ, chủ yếu xuất phát từ khu vực FDI và có khả năng chỉ mang tính ngắn hạn. Tựu chung lại, mức thâm hụt lũy kế 4 tháng đầu năm 2026 đã chạm tới con số khoảng 7,6 tỷ USD – mức cao nhất trong khoảng 17 năm trở lại đây.

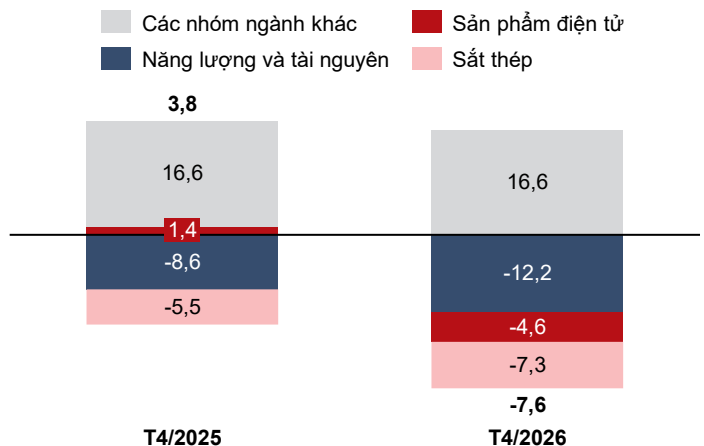
Hình 16: Xuất nhập khẩu 4 tháng đầu các năm

Đơn vị: Tỷ USD



Hình 17: Các nhóm ngành chính gây thâm hụt

Đơn vị: Tỷ USD



Trong thời gian tới, chúng tôi nghiêng về xu hướng tăng trưởng nhập khẩu sẽ cao hơn tăng trưởng xuất khẩu với các yếu tố tác động chính bao gồm (1) – Nhập khẩu từ nhóm sản phẩm điện tử vẫn cao, (2) – giá năng lượng vẫn neo cao trong ngắn hạn và (3) – Xu hướng tăng nhập máy móc thiết bị để phục vụ cho sự bứt phá của đầu tư công. Tuy vậy, chúng tôi vẫn kỳ vọng cán cân thương mại hàng hóa vẫn sẽ thặng dư vào cuối năm và mức thặng dư sẽ thu hẹp so với các năm trước đó vì xu hướng nhập khẩu tăng nhanh hơn xuất khẩu nói trên. Lý do cho ...

Kinh tế Việt Nam (tiếp)

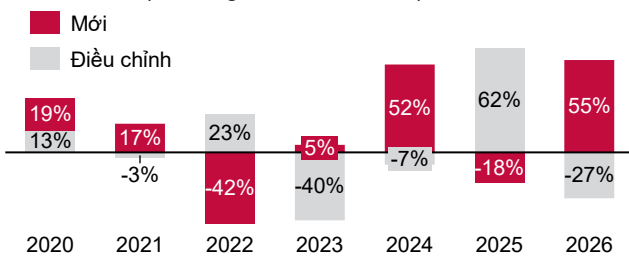
... kỳ vọng này là vì phần lớn các mặt hàng điện tử nhập khẩu vào Việt Nam là đầu vào để phục vụ cho lắp ráp các sản phẩm để xuất khẩu ngược trở ra nước ngoài - qua đó dần lấy lại sự cân bằng cho cán cân xuất nhập khẩu. Cụ thể hơn, theo phân tích số liệu nhập khẩu từ Trung Quốc, Hàn Quốc và Đài Loan – các thị trường mà chúng ta nhập ~79% sản phẩm điện tử trong các tháng đầu năm 2026, phần lớn trong số đó (khoảng 50-80% tùy theo thị trường nhập khẩu) đang là các mạch điện tử và màn hình phẳng, có thể được sử dụng cho mục đích lắp ráp sản phẩm công nghệ như điện thoại, máy tính,...

FDI duy trì mức tăng trưởng tốt trong năm 2026 với chủ yếu là vốn mới

Vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI) tiếp tục là điểm sáng nền kinh tế Việt Nam. Theo dữ liệu từ Tổng Cục Thống kê, trong 4 tháng đầu năm 2026, tổng vốn FDI đăng ký đạt hơn 18 tỷ USD (vốn mới chiếm phần lớn). Điểm tích cực còn nằm ở dòng vốn FDI thực hiện khi đạt 7,4 tỷ USD, tăng trưởng ấn tượng gần 10% so với cùng kỳ năm trước. Như đã phân tích, động lực tăng trưởng của xuất khẩu Việt Nam theo chúng tôi kỳ vọng đang nằm nhiều ở nhóm máy móc và sản phẩm điện tử - nơi doanh nghiệp FDI áp đảo tuyệt đối (lên tới 99%). Điều này vừa thể hiện mặt tích cực rằng Việt Nam đang là điểm đến lý tưởng cho các ngành công nghiệp công nghệ cao và trọng điểm như bán dẫn, năng lượng và điện tử; vừa thể hiện sự phụ thuộc quá nhiều của xuất khẩu Việt Nam vào doanh nghiệp FDI.

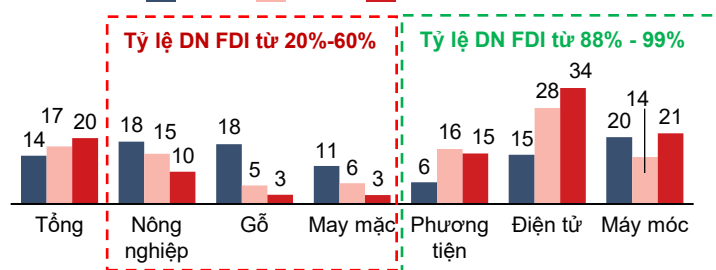
Hình 18: FDI đăng ký chủ yếu là vốn mới

Đơn vị: % (4 tháng đầu năm 2026)



Hình 19: Tăng trưởng xuất khẩu theo mặt hàng

Đơn vị: % (2024, 2025, 3M26)



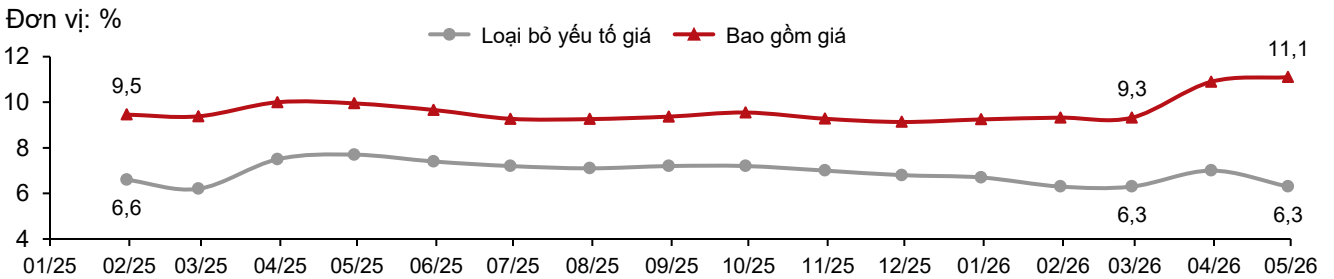
Cầu tiêu dùng trong nước vẫn chưa khởi sắc

Cầu tiêu dùng vẫn chưa khởi sắc khi các con số liên quan tới chi tiêu, tiêu dùng mới nhất đang vẽ nên một bức tranh khá ảm đạm: mặc dù tăng trưởng doanh thu bán lẻ hàng hóa dịch vụ 4 tháng đầu năm tăng 11.1% so với cùng kỳ năm trước, nếu loại bỏ cấu phần giá, mức tăng trưởng thực chỉ còn 6,3% (giảm so với mức 7% của tháng trước đó). Mặc dù nhiều chính sách nhằm cải thiện thu nhập người dân và kích cầu của Chính phủ đã có hiệu lực, ví dụ như duy trì thuế giá trị gia tăng (VAT) ở mức 8% hay nâng mức giảm trừ gia cảnh thuế thu nhập cá nhân (Hiệu lực từ ngày 01/01/2026), những nỗ lực đó ...

Kinh tế Việt Nam (tiếp)

... vẫn chưa đủ để tạo ra một cú huých thực sự cho tiêu dùng nội địa. Nhìn chung, chúng tôi vẫn giữ quan điểm tiêu dùng nội địa khó trở thành động lực dẫn dắt tăng trưởng chủ đạo trong năm 2026 cũng như kỳ vọng tiêu dùng có thể tiếp tục dần cải thiện thêm theo những chính sách hỗ trợ tiếp theo của Chính phủ.

Hình 20: Tăng trưởng bán lẻ hàng hóa và dịch vụ

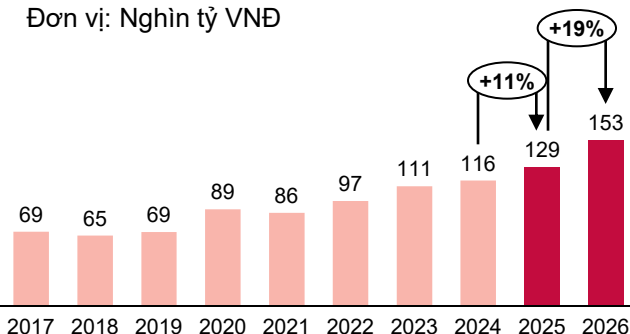


Trong khi đó, đầu tư công chưa bứt phá mạnh mẽ như kỳ vọng của chúng tôi

Sau tháng 3 ghi nhận kết quả ấn tượng với 73,6 nghìn tỷ đồng, tốc độ giải ngân đầu tư công trong tháng 4 giảm tốc mạnh khi chỉ đạt 37,1 nghìn tỷ đồng – tức giảm gần một nửa so với tháng trước và giảm 25,5% so với cùng kỳ. Dù tính lũy kế 4 tháng đầu năm, dòng vốn này vẫn thể hiện tín hiệu tích cực khi tăng 19,2% so với cùng kỳ năm 2025, song sự chững lại rõ rệt trong tháng 4 đã phần nào làm dày thêm sự thận trọng của thị trường về một kịch bản bứt phá mạnh mẽ từ nay đến cuối năm. Tính theo mục tiêu giải ngân cả năm, mức lũy kế đến hết tháng 4 mới chỉ đạt khoảng 14%. Đặc biệt, khi nhìn vào mức thặng dư ngân sách đang ở ngưỡng rất cao (446 nghìn tỷ VNĐ) chúng ta có thể thấy còn một chặng đường dài cho đầu tư công để có thể giúp cho cán cân ngân sách đạt tới trạng thái thâm hụt nhẹ như chúng tôi kỳ vọng cho năm 2026. Dù vậy, chúng tôi vẫn hướng tới kịch bản giải ngân đầu tư công trong năm nay có thể đạt tối thiểu 90% kế hoạch, tương đương với khoảng 1 triệu tỷ đồng. Đây sẽ là biến số trọng yếu cần tiếp tục theo dõi sát sao, bởi đầu tư công được chúng tôi xem là 'đầu tàu' thúc đẩy tăng trưởng kinh tế nội địa, trong bối cảnh môi trường vĩ mô toàn cầu còn nhiều biến động.

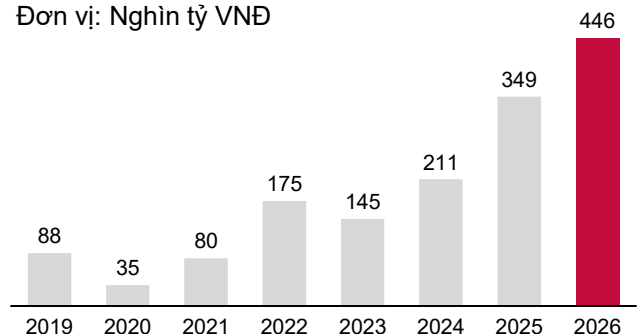
Hình 21: Chi đầu tư công 4 tháng đầu năm

Đơn vị: Nghìn tỷ VNĐ



Hình 22: Cán cân ngân sách tại tháng 4 các năm

Đơn vị: Nghìn tỷ VNĐ



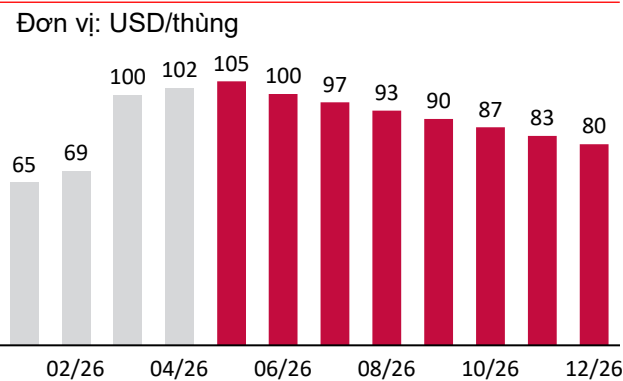
Kinh tế Việt Nam (tiếp)

Lạm phát tăng mạnh trong tháng 4 do áp lực chi phí đẩy

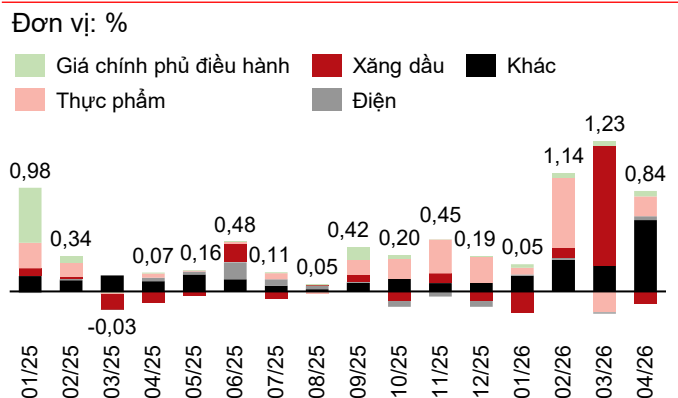
Việc giá xăng dầu tăng mạnh trong tháng 3 đã bắt đầu truyền dẫn sang các nhóm hàng hóa và dịch vụ khác trong tháng 4, do nhiên liệu là đầu vào quan trọng của nhiều hoạt động sản xuất, vận tải và tiêu dùng. Điều này được thể hiện rất rõ qua việc lạm phát tháng 4 đã tăng vọt 5,46% so với cùng kỳ và tăng 0,84% so với tháng trước. Một số nhóm đáng chú ý có thể kể đến như nhóm ăn uống ngoài gia đình (1.94%) hay nhóm nhà ở và VLXD (2,59%) với động lực chính là giá gas tăng mạnh 35.3% tháng trước.

Ngoài các tác động ngay lập tức như phân tích trên, tác động của các vòng tiếp theo bắt nguồn từ giá năng lượng cao cũng là một điểm mà chúng tôi muốn quý độc giả lưu tâm tới. Theo những nghiên cứu của chúng tôi dựa trên dữ liệu lịch sử, 1% tăng của giá dầu tháng này có thể khiến lạm phát cơ bản theo tháng tăng 0,003%. ở tháng tiếp theo, còn sau đó hầu như không còn tác động. Do vậy, để dự báo lạm phát cả năm trong 2026, chúng tôi tạm thời giả định trong kịch bản cơ sở, chiến tranh sẽ dần hạ nhiệt kể từ cuối tháng này, kéo theo sự giảm giá dần về vùng 80 USD cuối năm.

Hình 23: Dự báo giá dầu trong năm 2026



Hình 24: Các cấu phần đóng góp vào lạm phát MoM



Chúng tôi đưa ra dự báo về lạm phát với sự thận trọng

Với các giả định chính như trình bày trên, chúng tôi đưa ra dự báo khoảng 4.5% cho lạm phát năm 2026, tức là nhất quán với mục tiêu quanh 4.5% của Ngân hàng nhà nước. Dù vậy, phải thừa nhận rất khó để có thể lượng hóa chính xác được tất cả các hiệu ứng liên quan đến giá dầu, nhất là khi các xung đột địa chính trị vẫn chưa có dấu hiệu hạ nhiệt cho tới thời điểm báo cáo. Chính vì vậy, ở kịch bản căng thẳng hơn, khi chiến tranh tiếp tục và giá dầu neo cao vùng 100, lạm phát trung bình cả năm có thể lên gần 5,5%.

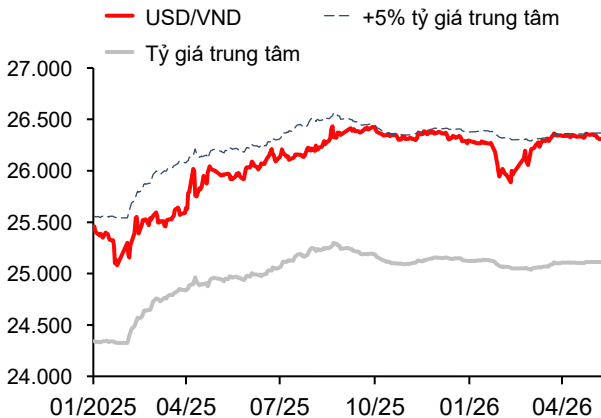
Kinh tế Việt Nam (tiếp)

Tỷ giá USD/VND dự báo sẽ chịu áp lực tăng trong các tháng tới, song chúng tôi vẫn duy trì dự báo mức tăng khoảng 2% cho cả năm 2026

Trong tháng 4, tỷ giá liên ngân hàng dao động chủ yếu ở trong vùng 26.300 đến 26.350 - tức là không thay đổi nhiều khi so sánh với mốc 26.295 ghi nhận tại 31/12/2025. Trong thời gian tới, xét theo yếu tố mùa vụ trong lịch sử, tỷ giá VND/USD thường chịu áp lực tăng vào tháng 5 do (1) - cán cân thương mại hàng hóa thường âm khi trong 15 năm gần nhất, chỉ có 3 năm là thặng dư, (2) - các doanh nghiệp FDI cũng có xu hướng chuyển lợi nhuận về nước ở thời điểm quý 2. Tuy nhiên, điều đó không đồng nghĩa với việc VND sẽ chịu áp lực mất giá lớn trong tháng 5, do tỷ giá vẫn có thể được hỗ trợ bởi nguồn cung ngoại tệ từ (1) - kỳ vọng đầu tư FDI tiếp tục giải ngân mạnh, (2) - vay nợ từ nước ngoài tăng và (3) - nhu cầu găm giữ USD giảm bớt khi lãi suất VND tăng lên trong thời gian vừa qua. Nhìn xa hơn, chúng tôi vẫn giữ nguyên nhận định tỷ giá có thể chịu áp lực nhẹ, tăng dần do yếu tố mùa vụ trong cuối quý 2 và quý 3, sau đó giảm bớt vào cuối năm, cũng như duy trì dự báo tỷ giá VND/USD sẽ tăng khoảng 2.0-2.5% cho cả năm 2026.

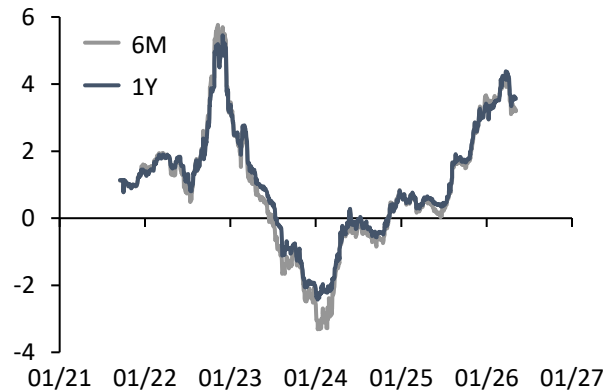
Hình 25: Tỷ giá USD/VND và tỷ giá trung tâm

Đơn vị: VNĐ



Hình 26: Chênh lệch lãi suất USD - VND

Đơn vị: %



Chúng tôi kỳ vọng lãi suất liên ngân hàng quanh 6% và lãi suất tiền gửi sẽ đi ngang ở vùng hiện tại

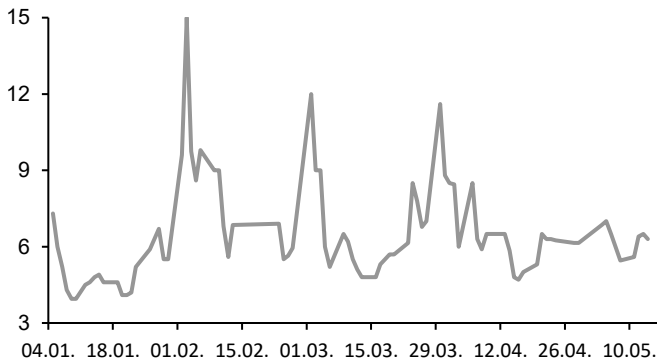
Ở thời điểm hiện tại, chúng tôi nghiêng về việc lãi suất liên ngân hàng có thể duy trì ở vùng hiện hành, tức là quanh 6%, vì đây là vùng lãi suất tương đối cân bằng: đủ cao để duy trì chênh lệch lãi suất với USD (khoảng 2-3%) nhằm hỗ trợ tỷ giá, nhưng vẫn đủ thấp để hạn chế áp lực tăng lên lãi suất tiền gửi và cho vay. Ngoài ra, kỳ vọng lãi suất đi ngang cho phần còn lại của năm cũng đến từ sự cân bằng của cả yếu tố hỗ trợ tăng và giảm lãi suất. Cho các yếu tố có thể giúp lãi suất giảm, **thứ nhất**, dư địa từ nghiệp vụ thị trường mở (OMO) và hoán đổi ngoại tệ (Swap) còn rất dồi dào (tổng trên 300.000 tỷ nếu tính theo mức tối đa từng thực hiện trong quá khứ) - chúng tôi tin rằng nhà điều hành vẫn sẵn sàng hỗ trợ thanh khoản ...

Kinh tế Việt Nam (tiếp)

... trong bối cảnh một mặt bằng lãi suất tương đối thấp vẫn được ưu tiên để hỗ trợ phát triển kinh tế. **Thứ hai**, như đã chia sẻ, chúng tôi đặt kỳ vọng giải ngân đầu tư công tích cực sẽ bổ sung thêm lượng lớn tiền vào trong hệ thống ngân hàng, qua đó càng hỗ trợ mặt bằng lãi suất ở mức thấp. Ở chiều ngược lại, những rủi ro biến động của tỷ giá và lạm phát đến từ kinh tế thế giới vô cùng khó lường và hoàn toàn có thể khiến mặt bằng lãi suất cao hơn. Với tất cả những yếu tố đã đi qua, chúng tôi kỳ vọng lãi suất liên ngân hàng tiếp tục ổn định trong vùng xung quanh 6% nhưng vẫn có thể xuất hiện những phiên có thể dao động ở biên độ rộng (100bps) do thanh khoản hiện nay được hỗ trợ nhiều từ các nguồn của NHNN và Kho bạc. Lãi suất tiền gửi, sau định hướng của NHNN vào đầu tháng 4, đã giảm khoảng 30-50 điểm cơ bản. Chúng tôi kỳ vọng mặt bằng lãi suất này sẽ chủ yếu đi ngang tại vùng hiện tại cho đến hết năm 2026.

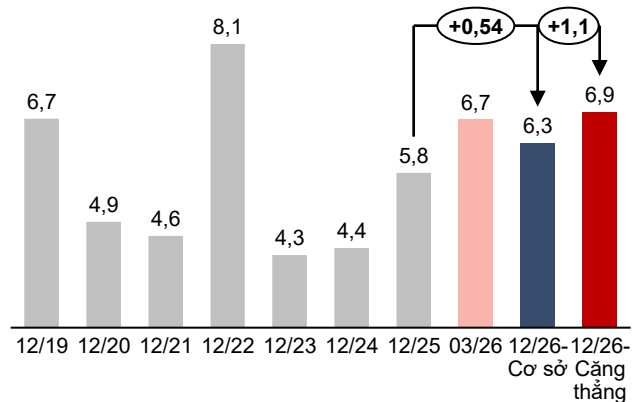
Hình 27: Lãi suất liên ngân hàng kỳ hạn 1 tuần (2026)

Đơn vị: %



Hình 28: Lãi suất huy động 6M của 08 NHTM

Đơn vị: %



Phụ lục

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

Chỉ báo	Quốc gia	Đơn vị	2025	2025								2026					
				04	05	06	07	08	09	10	11	12	01	02	03	04	
Tăng trưởng GDP thực	Mỹ	%, YoY, hàng quý	2,1			2,1				2,3			2,0			2,7	
	EU	%, YoY, hàng quý	1,4			0,6				1,2			0,8			0,6	
	Trung Quốc	%, YoY, hàng quý	5,0			5,2				4,8			4,5			5,0	
	Nhật Bản	%, YoY, hàng quý				2,0				0,6			0,1				
CPI	Mỹ	%, YoY, hàng tháng	2,7	2,3	2,4	2,7	2,7	2,9	3,0			2,7	2,7	2,4	2,4	3,3	3,8
	EU	%, YoY, hàng tháng	2,1	2,2	1,9	2,0	2,0	2,0	2,2	2,1	2,1	2,0	1,7	1,9	2,6	3,0	
	Trung Quốc	%, YoY, hàng tháng	0,1	-0,1	-0,1	0,1	0,0	-0,4	-0,3	0,2	0,7	0,8	0,2	1,3	1,0	1,2	
	Nhật Bản	%, YoY, hàng tháng	3,2	3,6	3,5	3,3	3,1	2,7	2,9	3,0	2,9	2,1	1,5	1,3	1,5		
Lãi suất chính sách Fed	%, cuối tháng	3,75	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5	4,25	4,00	3,75	3,75	3,75	3,75	3,75	3,75	
DXY	Chỉ số, trung bình hàng tháng	100,8	100,7	100,0	98,4	97,9	98,3	97,7	98,8	99,7	98,6	98,3	97,4	99,5	98,8		
USDCNY	Chỉ số, trung bình hàng tháng	7,2	7,30	7,21	7,18	7,17	7,17	7,12	7,12	7,11	7,04	6,97	6,91	6,89	6,84		
Lãi suất TPCP Mỹ 10 năm	%, trung bình hàng tháng	4,3	4,3	4,42	4,38	4,38	4,26	4,12	4,05	4,09	4,14	4,21	4,12	4,25	4,31		
Giá dầu WTI	USD/hùng, trung bình hàng tháng	64,7	63,0	60,1	67,33	67,24	64,02	63,5	60,1	59,5	57,9	60,3	64,5	91,0	98,67		

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

Chỉ báo	Đơn vị	2025	2025								2026					
			04	05	06	07	08	09	10	11	12	01	02	03	04	
Tăng trưởng GDP thực	%, hàng quý, YoY	8,0			8,19					8,25			8,46			7,83
IIP	%, hàng tháng, YoY	9,23	8,85	9,41	10,83	8,54	8,90	13,59	10,44	10,76	10,10	21,5	0,60	7,20	9,88	
Lạm phát	%, hàng tháng, YoY	3,3	3,12	3,24	3,57	3,19	3,24	3,38	3,25	3,58	3,58	2,53	3,35	4,65	5,46	
Tổng mức bán lẻ	%, hàng tháng, YoY	9,2	11,1	10,2	8,3	9,2	10,6	11,3	7,2	7,1	9,8	9,3	9,3	12,1	12,1	
FDI đăng ký	tỷ USD, hàng tháng	31,4	2,5	3,6	2,7	1,8	1,7	2,0	2,5	1,4	3,8	2,4	3,2	7,0	2,7	
FDI giải ngân	tỷ USD, hàng tháng	27,6	1,8	2,2	2,8	1,9	1,8	3,4	2,5	2,3	4,0	1,7	1,1	2,2	1,9	
Xuất khẩu	tỷ USD, hàng tháng	475,0	37,5	39,9	39,6	42,6	43,5	42,8	42,3	39,1	44,9	43,2	33,2	46,6	45,6	
Nhập khẩu	tỷ USD, hàng tháng	455,0	36,9	39,0	36,6	40,1	39,7	39,9	39,5	38,2	45,4	45,0	34,4	47,2	49,1	
Cán cân thương mại	tỷ USD, hàng tháng	20,0	0,6	0,9	3,0	2,6	3,8	2,8	2,7	1,0	-0,5	-1,8	-1,2	-0,7	-3,5	
Tăng trưởng huy động	%, YTD		3,8	5,5	8,6	8,0		10,8								
Tăng trưởng tín dụng	%, YTD	19,0	5,3	6,7	9,9	10,2	11,8	13,9	15,3	16,9	19,1	1,2	1,3			
Lợi suất TPCP 10 năm	%, trung bình hàng tháng	3,4	3,04	3,08	3,17	3,26	3,43	3,57	3,73	3,85	3,98	4,09	4,10	4,19	4,23	
Lãi suất liên ngân hàng 1W	%, trung bình hàng tháng	4,9	4,4	4,2	3,7	4,9	5,1	4,8	5,2	5,6	7,2	5,1	8,1	7,0	6,3	
Lãi suất huy động 6 tháng*	%, trung bình hàng tháng	4,7	4,5	4,5	4,6	4,6	4,6	4,7	4,7	4,9	5,5	6,0	6,0	6,8	6,7	
USDVND	trung bình hàng tháng	26.027	25.882	25.959	26.089	25.151	26.294	26.398	26.347	26.349	26.332	26.219	26.014	26.291	26.337	

Cập nhật dự báo cả năm cho Việt Nam

Chỉ báo	Đơn vị	2025	2025								2026				Dự báo 2026		
			04	05	06	07	08	09	10	11	12	01	02	03		04	
Tăng trưởng GDP thực	%	8,0			8,19					8,23			8,46			7,83	7,5
Lạm phát	%, YoY, bình quân	3,3	3,12	3,24	3,57	3,19	3,24	3,38	3,25	3,58	3,58	2,53	3,35	4,65	5,46	4,5	
Tăng trưởng huy động	%, YTD		3,8	5,5	8,6	8,0		10,8								14,6	
Tăng trưởng tín dụng	%, YTD	19,0	5,3	6,7	9,9	10,2	11,8	13,9	15,3	16,9	19,1	1,2	1,3			17,0	
Tỷ giá USDVND	bình quân	26.027	25.882	25.959	26.089	26.151	26.294	26.398	26.347	26.349	26.332	26.219	26.014	26.291	26.337	26.579	
Lợi suất TPCP 10 năm	%, 10Y, bình quân	3,4	3,04	3,08	3,17	3,26	3,43	3,57	3,73	3,85	3,98	4,09	4,10	4,19	4,23	4,21	
Lãi suất liên ngân hàng 1W	%, bình quân	4,9	4,4	4,2	3,7	4,9	5,1	4,8	5,2	5,6	7,2	5,1	8,1	7,0	6,3	6,0	

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>