



## Cập nhật Vĩ mô Việt Nam tháng 5/2026

### Tổng hợp thông tin chính:

Kinh tế Việt Nam trong 5 tháng đầu năm 2026 tiếp tục duy trì đà tăng trưởng tích cực, với các động lực chính đến từ hoạt động sản xuất công nghiệp, tiêu dùng nội địa và dòng vốn đầu tư. Mặc dù giá năng lượng toàn cầu chịu tác động từ những diễn biến căng thẳng tại Trung Đông, mặt bằng giá trong nước nhìn chung vẫn được kiểm soát, tạo điều kiện thuận lợi cho các hoạt động kinh tế. Cụ thể:

- Chỉ số giá tiêu dùng (CPI) bình quân 5 tháng đầu năm tăng 4.31% so với cùng kỳ, trong đó CPI tháng 5 tăng 0.29% so với tháng trước và tăng 5.6% so với cùng kỳ năm trước. Diễn biến này cho thấy áp lực lạm phát vẫn hiện hữu nhưng chưa tạo ra rủi ro đáng kể đối với ổn định kinh tế vĩ mô.
- Tiêu dùng trong nước tiếp tục là điểm sáng khi tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng tăng 11.2% so với cùng kỳ trong 5 tháng đầu năm.
- Ở khu vực sản xuất, chỉ số sản xuất công nghiệp (IIP) tăng 9.1% so với cùng kỳ trong 5 tháng đầu năm, trong đó ngành chế biến chế tạo – động lực tăng trưởng chính của nền kinh tế – ghi nhận mức tăng 9.5%.
- Hoạt động thương mại quốc tế tiếp tục tăng trưởng mạnh với kim ngạch xuất khẩu tăng 19.5% và nhập khẩu tăng 30.8% so với cùng kỳ. Tuy nhiên, tốc độ tăng nhập khẩu cao hơn đáng kể khiến cán cân thương mại thâm hụt khoảng 13.8 tỷ USD trong 5 tháng đầu năm. Dù vậy, diễn biến này phần nào phản ánh nhu cầu nhập khẩu máy móc, thiết bị và nguyên vật liệu phục vụ sản xuất trong bối cảnh hoạt động đầu tư và sản xuất gia tăng.
- Dòng vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI) tiếp tục là điểm sáng của nền kinh tế. Tổng vốn FDI đăng ký đạt 24.8 tỷ USD, tăng 34.9% so với cùng kỳ, trong khi vốn giải ngân đạt 9.7 tỷ USD, tăng 9.6%. Điều này cho thấy Việt Nam vẫn duy trì sức hấp dẫn cao trong chiến lược dịch chuyển chuỗi cung ứng và phân bổ vốn của các nhà đầu tư quốc tế.
- Bên cạnh đó, giải ngân vốn đầu tư công đạt khoảng 7.8 tỷ USD, tăng 11.8% so với cùng kỳ và hoàn thành 18.4% kế hoạch năm. Tiến độ giải ngân được cải thiện tiếp tục đóng vai trò quan trọng trong việc thúc đẩy tăng trưởng kinh tế, hỗ trợ hoạt động xây dựng hạ tầng và tạo hiệu ứng lan tỏa sang nhiều ngành nghề liên quan.



## CHI TIẾT BÁO CÁO

### Sản xuất công nghiệp

Hoạt động sản xuất trong nước duy trì tích cực với chỉ số sản xuất toàn ngành công nghiệp (IIP) tháng Năm ước tăng 3.3% so với tháng trước và tăng 8.8% so với cùng kỳ năm trước. Trong đó, ngành chế biến, chế tạo tăng 9.0% so với cùng kỳ năm trước; ngành cung cấp nước, hoạt động quản lý và xử lý rác thải, nước thải tăng 8.7%; ngành sản xuất và phân phối điện tăng 8.5%; ngành khai khoáng tăng 6.0%. Đáng chú ý, hoạt động sản xuất vẫn được duy trì thông suốt trong tháng 5 khi Việt Nam đã đón nhận đợt nắng nóng gay gắt đầu tiên trong năm, trong bối cảnh đó các cơ quan chức năng vẫn đảm bảo hệ thống vận hành tương đối ổn định trong bối cảnh phụ tải hệ thống liên tục thiết lập đỉnh cao vào những ngày cuối tháng 5.

Tính chung 5 tháng đầu năm 2026, IIP tăng 9.1% so với cùng kỳ năm trước (cùng kỳ năm 2025 tăng 8.8%), là mức tăng cao nhất của 5 tháng đầu năm so với cùng kỳ năm trước trong bốn năm gần đây. Trong đó, ngành chế biến, chế tạo tăng 9.5% (cùng kỳ năm 2025 tăng 10.9%), đóng góp 7.4 điểm phần trăm trong mức tăng chung; ngành khai khoáng tăng 5.5% (cùng kỳ năm 2025 giảm 4.1%), đóng góp 0.9 điểm phần trăm; ngành sản xuất và phân phối điện tăng 7.6% (cùng kỳ năm 2025 tăng 4.2%), đóng góp 0.7 điểm phần trăm; ngành cung cấp nước, hoạt động quản lý và xử lý rác thải, nước thải tăng 9.5% (cùng kỳ năm 2025 tăng 10.8%), đóng góp 0.1 điểm phần trăm. Cụ thể hơn, một số sản phẩm công nghiệp chủ lực tăng so với cùng kỳ năm trước, đó là xe máy tăng 36.0%; ô tô tăng 26.7%; thủy hải sản chế biến tăng 21.6%; thép cán tăng 21.5%; đường kính và bia cùng tăng 14.4%; sơn hóa học tăng 14.3%. Ngược lại, một số sản phẩm giảm là phân hỗn hợp NPK giảm 6.8%; bột ngọt giảm 6.0%; giày, dép da giảm 5.7%; than (than sạch) giảm 4.7%.

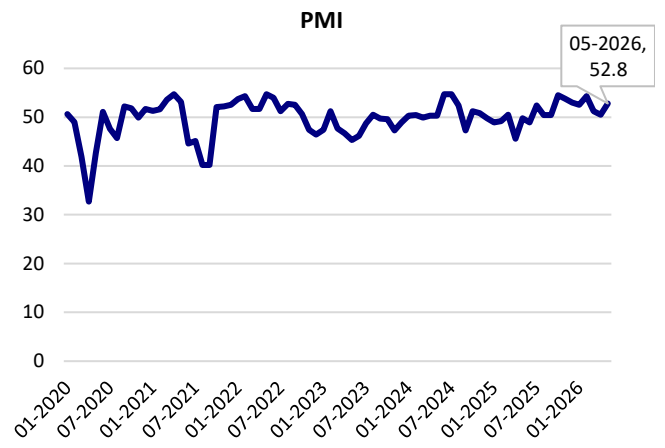
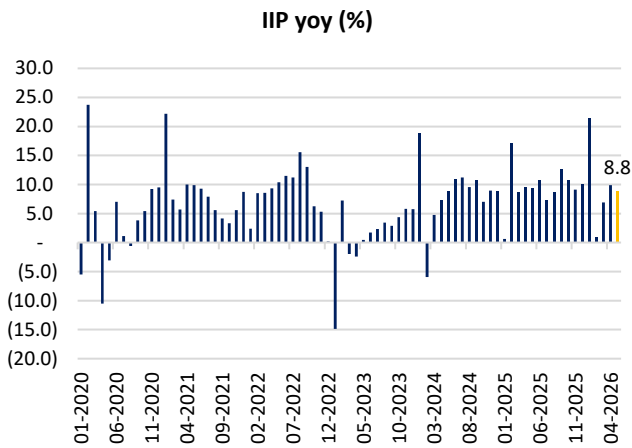
Chỉ số Nhà Quản trị Mua hàng (PMI) ngành sản xuất Việt Nam trong tháng 5/2026 đã ghi nhận sự phục hồi lên mức 52.8 điểm (từ mức 50.5 điểm của tháng 4). Điểm sáng nổi bật là sự phục hồi đáng kể của số lượng đơn đặt hàng mới, đạt mức cao nhất trong ba tháng sau khi ghi nhận sự suy giảm nhẹ vào tháng 4. Việc đơn đặt hàng gia tăng cũng đã giúp sản lượng sản xuất ghi nhận mức tăng đáng kể.

Tuy nhiên, theo S&P Global, động lực tăng trưởng một phần đến từ nỗ lực tích trữ hàng tồn kho của khách hàng giữa bối cảnh căng thẳng địa chính trị, đi kèm với đó là áp lực chi phí đầu vào tiếp tục tăng nhanh nhất trong vòng 15 năm qua. Sự gia tăng đơn hàng không hoàn toàn phản ánh nhu cầu thị trường phục hồi một cách tự nhiên. Báo cáo cho thấy ở một mức độ nào đó, số lượng đơn đặt hàng mới tăng phản ánh việc khách hàng tăng hàng tồn kho an toàn do những quan ngại về ảnh hưởng của một cuộc xung đột kéo dài ở Trung Đông.

Song song với tín hiệu tăng trưởng, các doanh nghiệp đang phải đối mặt với bài toán chi phí gay gắt. Tốc độ tăng chi phí đầu vào tiếp tục gia tăng vào giữa quý 2, đánh dấu lần gia tăng thứ tư liên tiếp và đạt mức nhanh nhất kể từ tháng 4/2011. Trong đó, theo khảo sát, nhiên liệu, dầu và vận tải là những nhân tố chính khiến chi phí đầu vào tăng.

Trong cuộc họp tổng kết tình hình kinh tế 5 tháng đầu năm và định hướng hoạt động trong thời gian tới, để đảm bảo mục tiêu tăng trưởng cao năm 2026, Bộ trưởng Bộ Tài chính Ngô Văn Tuấn lưu ý và cho rằng cần tiếp tục tập trung vào lĩnh vực công nghiệp, tiêu dùng, nông nghiệp để khai thác cho tăng trưởng. Ông cũng nhấn mạnh một số rủi ro tiềm ẩn và ảnh hưởng đến hoạt động sản xuất năm 2026 bao gồm "ảnh hưởng của El Nino, thời tiết cực đoan, nắng nóng, hạn mặn, mưa lũ...; chi phí phân bón, vật tư nông nghiệp ở mức cao".

Đây là những yếu tố hết sức nhạy cảm và cần sự điều hành, phối hợp khéo léo từ các bộ ban ngành trong thời gian tới.



Nguồn: Tổng cục Thống kê, S&P Global, GTJA RS team

## Doanh số bán lẻ

Tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng tháng 5/2026 tăng trưởng tích cực, ước tăng 11.8% so với cùng kỳ năm trước. Tính chung 5 tháng đầu năm 2026, tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng tăng 11.2% so với cùng kỳ năm trước.

Cụ thể, tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng theo giá hiện hành tháng 5 năm 2026 ước đạt 647.1 nghìn tỷ đồng, tăng 0.5% so với tháng trước và tăng 11.8% so với cùng kỳ năm trước. Trong đó, một số nhóm hàng tiếp tục duy trì xu hướng tăng như gỗ và vật liệu xây dựng tăng 1.1% so với tháng trước và tăng 12.3% so với cùng kỳ năm trước nhờ thời tiết thuận lợi, tiến độ các công trình được đẩy nhanh và giá vật liệu tăng vào mùa cao điểm. Bên cạnh đó, dịch vụ lưu trú, ăn uống tăng 4.2% so với tháng trước và tăng 15.4% so với cùng kỳ năm trước; du lịch lữ hành tăng 5.4% mom và tăng 15.4% yoy; các nhóm hàng dịch vụ khác tăng 1.9% mom và tăng 10.8% yoy.

Tính chung 5 tháng đầu năm 2026, tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng theo giá hiện hành ước đạt 3,185 nghìn tỷ đồng, tăng 11.2% so với cùng kỳ năm trước, nếu loại trừ yếu tố giá tăng 6.1% (cùng kỳ năm 2025 tăng 7.2%). Trong đó:

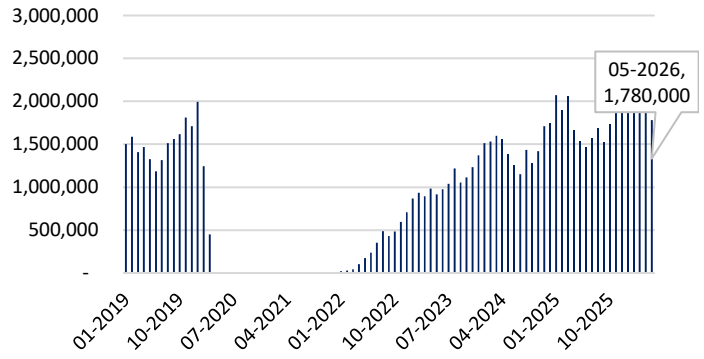
- **Doanh thu bán lẻ hàng hóa** 5 tháng đầu năm 2026 ước đạt 2,418.1 nghìn tỷ đồng, chiếm 75.9% tổng mức và tăng 11.1% so với cùng kỳ năm trước. Trong đó, doanh thu nhóm hàng xăng dầu tăng 12.7% so với cùng kỳ năm trước; hàng may mặc tăng 10.2%; hàng lương thực, thực phẩm tăng 9.6%; đồ dùng, dụng cụ, trang thiết bị gia đình tăng 7.5%; vật phẩm văn hóa, giáo dục tăng 5.6% và nhóm hàng hóa khác tăng 17.6%.
- **Doanh thu dịch vụ lưu trú, ăn uống** 5 tháng đầu năm 2026 ước đạt 400.4 nghìn tỷ đồng, chiếm 12.6% tổng mức và tăng 13.3% so với cùng kỳ năm trước. Doanh thu 5 tháng đầu năm 2026 so với cùng kỳ năm trước của một số địa phương tăng so với cùng kỳ năm trước như An Giang tăng 24.4%; Ninh Bình tăng 19.2%; Đà Nẵng tăng 18.9%; Huế tăng 18.6%; Quảng Ninh tăng 18.5%; Hải Phòng tăng 14.6%; Cần Thơ tăng 13.1%; TP. Hồ Chí Minh tăng 10.3%; Hà Nội tăng 9.2%.
- **Doanh thu du lịch lữ hành** 5 tháng đầu năm 2026 ước đạt 40.6 nghìn tỷ đồng, chiếm 1.3% tổng mức và tăng 12.2% so với cùng kỳ năm trước nhờ sự kết hợp giữa chính sách thị thực tối ưu, các chiến dịch quảng bá, kích cầu hiệu quả và chất lượng dịch vụ du lịch ngày càng cao đã thu hút khách du lịch trong nước và quốc tế.

Khách quốc tế đến Việt Nam trong tháng 5 ước đạt gần 1.8 triệu lượt, tăng 16.5% so với cùng kỳ năm trước, đưa tổng số khách quốc tế trong 5 tháng đầu năm lên 10.6 triệu lượt, cao nhất từ trước đến nay so với cùng kỳ các năm trước. Với kết quả này, ngành du lịch Việt Nam đã đạt 42% mục tiêu đón 25 triệu lượt khách trong năm nay, đóng vai trò quan trọng trong mục tiêu tăng trưởng kinh tế 2 con số của đất nước trong năm nay.

Tăng trưởng tổng mức bán lẻ HH và DV  
yoy (%)



Lượt khách du lịch nước ngoài



Nguồn Tổng cục Thống kê, GTJA RS team

### Vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài

Dòng vốn đầu tư của các nhà đầu tư nước ngoài vào Việt Nam tiếp tục ghi nhận kết quả tích cực khi tổng số vốn FDI đăng ký trong 5 tháng đầu năm nay đạt 24.81 tỷ USD (tăng 34.9% so với cùng kỳ); tổng số vốn FDI thực hiện tiếp tục duy trì mức cao nhất trong 5 năm vừa qua. Nhiều dự án quy mô lớn của Samsung, SK (Hàn Quốc), BYD (Trung Quốc) được cấp phép tại Thái Nguyên, Nghệ An, Tây Ninh, etc.

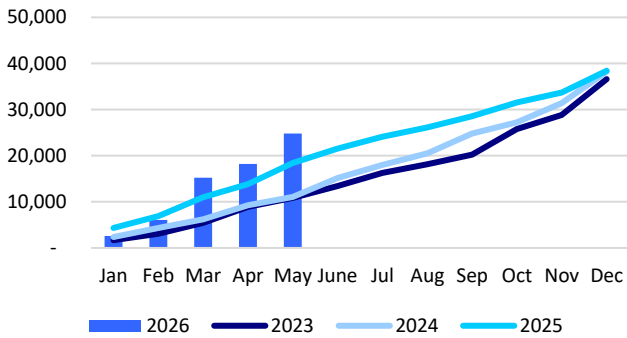
Cụ thể, vốn đăng ký cấp mới có 1,576 dự án được cấp phép với số vốn đăng ký đạt 14.84 tỷ USD, tăng 1.7% so với cùng kỳ năm trước về số dự án và gấp 2.1 lần về số vốn đăng ký. Trong đó, ngành công nghiệp chế biến, chế tạo được cấp phép mới có số vốn đăng ký đạt 9.64 tỷ USD, chiếm 65% tổng vốn đăng ký cấp mới; ngành sản xuất, phân phối điện, khí, nước, điều hòa đạt 2.45 tỷ USD (chiếm 16.5%); các ngành còn lại đạt 2.75 tỷ USD, (chiếm 18.5%).

**Về vốn thực hiện, vốn FDI thực hiện tại Việt Nam trong 5 tháng đầu năm 2026 ước đạt 9.75 tỷ USD, tăng 9.6% so với cùng kỳ năm trước.** Đây tiếp tục là số vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài thực hiện cao nhất của năm tháng đầu năm trong 5 năm qua. Trong đó, ngành công nghiệp chế biến, chế tạo đạt 8.06 tỷ USD (chiếm 82.7% tổng vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài thực hiện); hoạt động kinh doanh bất động sản đạt 716.5 triệu USD (chiếm 7.3%); sản xuất, phân phối điện, khí đốt, nước nóng, hơi nước và điều hòa không khí đạt 356.6 triệu USD (chiếm 3.7%).

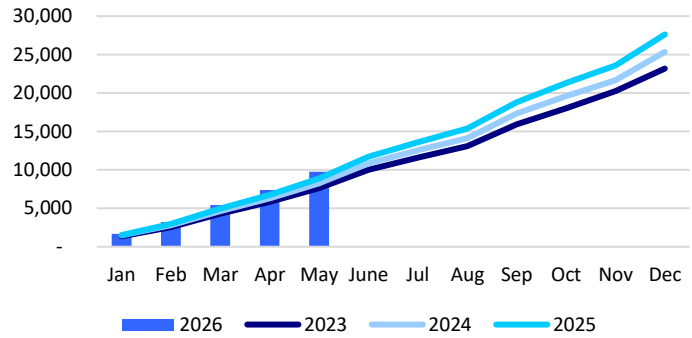
Trong số 58 quốc gia và vùng lãnh thổ có dự án đầu tư được cấp phép mới tại Việt Nam trong 5 tháng đầu năm 2026, Singapore là nhà đầu tư lớn nhất với 6.8 tỷ USD (chiếm 45.9% tổng vốn đăng ký cấp mới); đứng thứ hai là Hàn Quốc với 4.22 tỷ USD (chiếm 28.4%); tiếp đến là Trung Quốc với 1.79 tỷ USD (chiếm 12.1%); Nhật Bản với 712.6 triệu USD (chiếm 4.8%); Hồng Kông (Trung Quốc) với 397.3 triệu USD (chiếm 2.7%); Hà Lan với 380.3 triệu USD (chiếm 2.6%).



Lũy kế FDI đăng ký hàng năm (triệu USD)



Lũy kế FDI giải ngân hàng năm (triệu USD)



Nguồn Bộ KHĐT, GTJA RS team

## Xuất nhập khẩu

Kim ngạch xuất, nhập khẩu hàng hóa tháng 5/2026 đạt 99.07 tỷ USD, tăng 3.2% so với tháng trước và tăng 25.8% so với cùng kỳ năm trước.

Cụ thể, về xuất khẩu, tháng 5/2026 đạt 46.93 tỷ USD, tăng 2.1% so với tháng trước. Trong đó, khu vực kinh tế trong nước đạt 9.05 tỷ USD, giảm 4.1%; khu vực có vốn đầu tư nước ngoài (kể cả dầu thô) đạt 37.88 tỷ USD, tăng 3.6%. So với cùng kỳ năm trước, kim ngạch xuất khẩu hàng hóa tháng 5/2026 tăng 18.0%, trong đó khu vực kinh tế trong nước tăng 3.5%, khu vực có vốn đầu tư nước ngoài (kể cả dầu thô) tăng 22.0%.

Ở chiều ngược lại, nhập khẩu hàng hóa tháng 5/2026 đạt 52.14 tỷ USD, tăng 4.3% so với tháng trước. Trong đó, khu vực kinh tế trong nước đạt 13.17 tỷ USD, giảm 10.8%; khu vực có vốn đầu tư nước ngoài đạt 38.97 tỷ USD, tăng 10.7%. So với cùng kỳ năm trước, kim ngạch nhập khẩu hàng hóa tháng 5/2026 tăng 33.8%, trong đó khu vực kinh tế trong nước tăng 22.2%; khu vực có vốn đầu tư nước ngoài tăng 38.2%.

**Tính chung 5 tháng đầu năm 2026**, tổng kim ngạch xuất, nhập khẩu hàng hóa đạt 445.12 tỷ USD, tăng 25.0% so với cùng kỳ năm trước, trong đó xuất khẩu tăng 19.5%; nhập khẩu tăng 30.8%.

Về cơ cấu nhóm hàng xuất khẩu 5 tháng đầu năm 2026, nhóm hàng công nghiệp chế biến đạt 193.71 tỷ USD, chiếm 89.8%; nhóm hàng nông sản, lâm sản đạt 15.79 tỷ USD, chiếm 7.3%; nhóm hàng thủy sản đạt 4.67 tỷ USD, chiếm 2.2%; nhóm hàng nhiên liệu và khoáng sản đạt 1.49 tỷ USD, chiếm 0.7%.

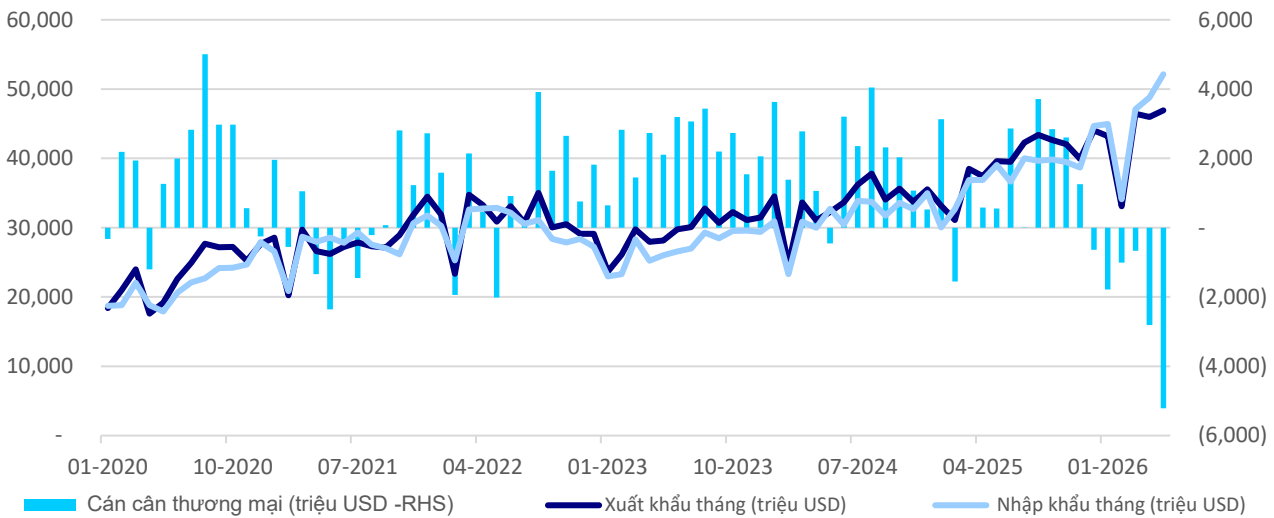
Trong khi đó, bóc tách cơ cấu nhóm hàng nhập khẩu 5 tháng đầu năm 2026, nhóm hàng tư liệu sản xuất đạt 215.99 tỷ USD, chiếm 94.1%, trong đó nhóm hàng máy móc thiết bị, dụng cụ phụ tùng chiếm 55.7%; nhóm hàng nguyên, nhiên, vật liệu chiếm 38.4%. Nhóm hàng vật phẩm tiêu dùng đạt 13.47 tỷ USD, chiếm 5.9%.

Về thị trường xuất, nhập khẩu hàng hóa 5 tháng đầu năm 2026, Hoa Kỳ là thị trường xuất khẩu lớn nhất của Việt Nam với kim ngạch đạt 69.6 tỷ USD. Trung Quốc là thị trường nhập khẩu lớn nhất của Việt Nam với kim ngạch đạt 92.6 tỷ USD.

Đáng chú ý, sau 10 năm xuất siêu liên tiếp (từ 2016-2025), cán cân thương mại hàng hóa Việt Nam đảo chiều sang nhập siêu 13.8 tỷ USD trong 5 tháng đầu năm 2026. Có nhiều nguyên nhân dẫn đến điều này, bao gồm ảnh hưởng từ xung đột Trung Đông làm gián đoạn nguồn cung, đẩy giá năng lượng tăng cao, góp phần làm gia tăng giá trị nhập khẩu nhóm năng lượng. Bên cạnh đó, giá dầu tăng kéo theo giá các nguyên liệu đầu vào như hóa chất, chất dẻo, sắt thép tăng, góp phần làm tăng mức nhập siêu ở các nhóm hàng này. Quan trọng hơn, các doanh nghiệp FDI, đặc biệt trong lĩnh vực điện tử và linh kiện máy tính, cũng đẩy mạnh nhập khẩu nguyên liệu, linh kiện phục vụ sản

xuất và tích trữ hàng tồn kho trước nguy cơ giá tiếp tục tăng. Đồng thời, giải ngân vốn FDI tích cực và nhu cầu đầu tư cho chuyển đổi số, khoa học công nghệ gia tăng đã thúc đẩy nhập khẩu máy móc, thiết bị và linh kiện công nghệ cao.

Triển vọng xuất nhập khẩu những tháng cuối năm phụ thuộc lớn vào diễn biến kinh tế thế giới, giá năng lượng, tình hình địa chính trị và kết quả đàm phán thương mại giữa các nền kinh tế lớn, trong đó có tiến trình đàm phán thuế quan với Mỹ.



Nguồn: Hải quan Việt Nam, Tổng cục Thống kê, GTJA RS team

## Lạm phát

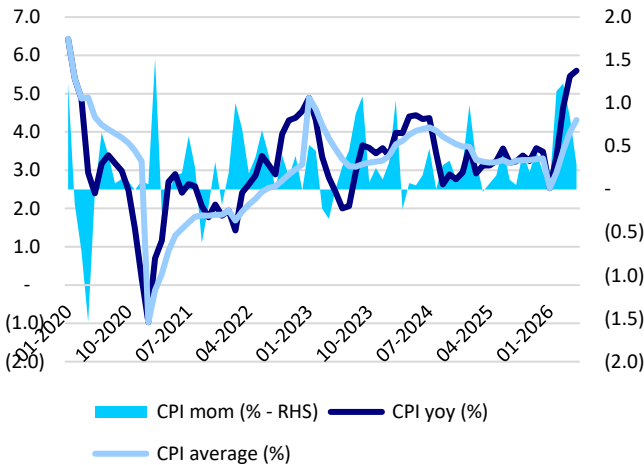
Lạm phát trong tháng Năm tiếp tục leo thang trước ảnh hưởng của chiến sự Trung Đông đến hầu hết các nhóm hàng hóa. CPI trong tháng 5 tăng **5.6% so với cùng kỳ năm ngoái**, cao hơn mức 5.5% của tháng 4, và là mức cao thứ nhì trong 10 năm chỉ sau giai đoạn Covid.

Cụ thể các nhóm hàng có mức tăng đáng chú ý bao gồm: (1) **Giao thông tăng 12.5%yoy**, cao hơn mức tăng của tháng 3 và tháng 4; (2) **Nhà ở và vật liệu xây dựng tăng 8.2%** trước ảnh hưởng của nhu cầu tăng trong chu kỳ bất động sản và đầu tư công mở rộng; (3) **Ăn uống ngoài gia đình tăng 8.4%yoy**, chịu ảnh hưởng gián tiếp bởi giá xăng dầu và giá cả lương thực leo thang.

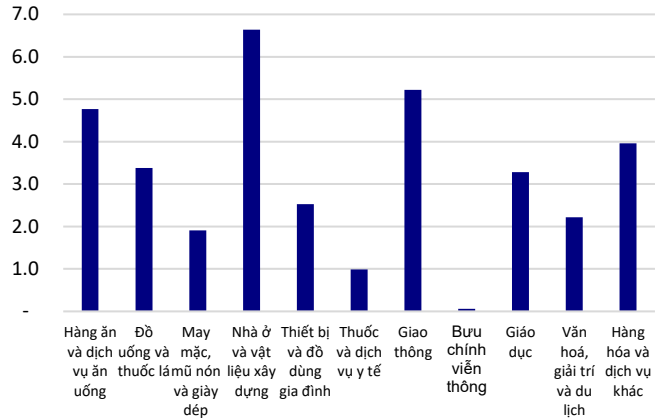
Trước ảnh hưởng sâu sắc của chiến sự Trung Đông kể từ khi nổ ra vào cuối tháng 2, giá xăng dầu trong nước được điều hành ở mức thấp so với khu vực, đóng vai trò quan trọng giúp ổn định giá cả và hoạt động sản xuất, vĩ mô trong nước.

Dù vậy, vẫn cần lưu ý rằng chiến sự Trung Đông vẫn chưa có dấu hiệu thực sự chấm dứt và áp lực giá cả trong thời gian sắp tới có khả năng căng thẳng hơn. Trong bối cảnh đó, Bộ Tài chính khuyến nghị việc điều chỉnh giá điện, giáo dục, y tế trong năm 2026 cần tính toán kỹ lưỡng để tránh tác động cộng hưởng lên mặt bằng giá. Đồng thời, cần tăng cường quản lý giá cả, không để tăng giá đột biến trong mùa cao điểm, mưa bão.

Hiện tại **chúng tôi duy trì đánh giá lạm phát 2026 ở trong mức 4.5-5%**, và sẽ cập nhật lại dự báo theo các biến động mới trên thị trường hàng hóa, dịch vụ cũng như động thái của cơ quan quản lý.



Trung bình lạm phát theo ngành 2026 (%)



Nguồn: Tổng cục Thống kê, GTJA RS team

## Lãi suất và tỷ giá

Nhìn chung, mặt bằng lãi suất interbank hay lãi suất huy động vốn, tín dụng cho các khách hàng trong giai đoạn này đều gia tăng, phản ánh cả yếu tố mùa vụ lẫn yếu tố cơ bản. Số liệu sơ bộ 5 tháng đầu năm cho thấy mức độ chênh lệch giữa tăng trưởng tín dụng và huy động lớn. Mặt bằng lãi suất huy động vốn tiếp tục neo ở mức 7.5%-8% cho kỳ hạn 1 năm, trong khi lãi suất liên ngân hàng tăng mạnh ở nhiều kỳ hạn, áp sát 8% và lên cao nhất từ đầu tháng 4/2026.

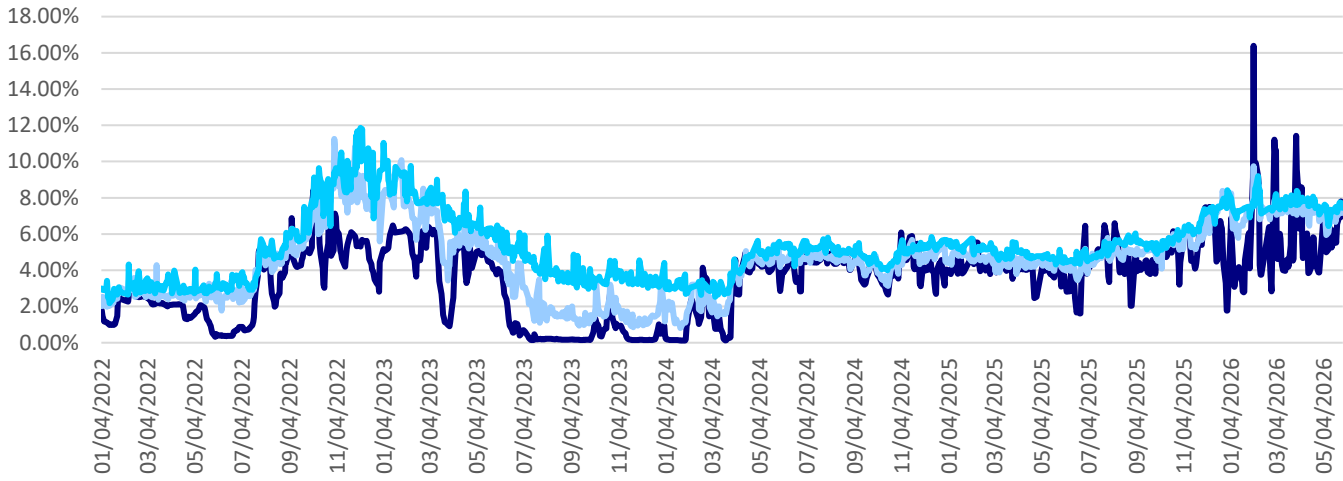
Việc lãi suất tăng cao phản ánh cả yếu tố cấu trúc, lẫn cả yếu tố ngắn hạn. Gần đây, TABInsight, đơn vị nghiên cứu của tập đoàn sở hữu The Asian Banker có đánh giá về cấu trúc tăng trưởng tín dụng và huy động vốn của 1,000 ngân hàng lớn nhất trong giai đoạn 2022-2024 và có nhấn mạnh chênh lệch lớn giữa 2 chỉ số này theo hướng mất cân đối xuất hiện nhiều ở Việt Nam và Arab Saudi. Đây là một vấn đề đã tồn tại vài năm và gần đây đang được các chuyên gia kinh tế cũng như cơ quan quản lý tại Việt Nam để ý tới.

Về yếu tố ngắn hạn, ngân sách Việt Nam đang có lượng thặng dư lớn, khiến một lượng tiền tồn đọng tại tài khoản Kho bạc tại NHNN, gây ra thiếu hụt nguồn tiền trong lưu thông. Mặc dù vậy, khi các dự án đầu tư công được giải ngân trong thời gian tới, luồng tiền này sẽ được giải phóng vào lưu thông và làm dịu đi cơn khát thanh khoản.

Nhìn chung, vấn đề về lãi suất sẽ không thể giải quyết trong ngắn hạn, đặc biệt khi nền kinh tế Việt Nam hướng tới những mốc tăng trưởng 2 con số. Hoàn toàn chúng ta có thể chứng kiến việc lãi suất tiếp tục tăng nhẹ trong giai đoạn tới, trước khi ổn định lại nhờ các biện pháp điều tiết.



### Diễn biến lãi suất Vibor



Nguồn: Bloomberg Terminal, GTJA RS team

### Tỷ giá

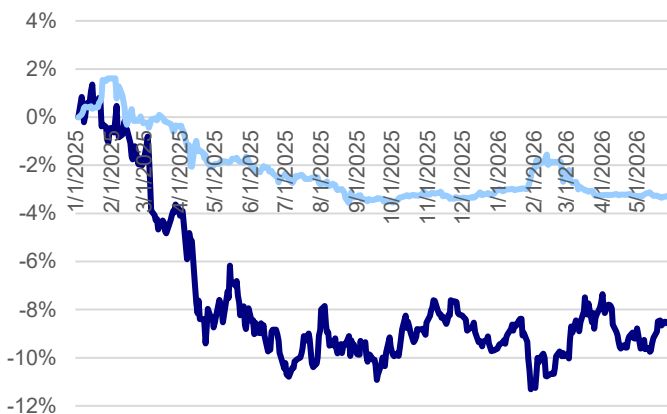
Mặt bằng tỷ giá USD/VND tương đối ổn định trong tháng qua bất chấp ảnh hưởng từ giá cả leo thang và đồng Dollar Mỹ mạnh lên. Tháng 5 cũng là thời điểm mang tính chất mùa vụ cao, việc duy trì được tỷ giá ổn định đóng vai trò quan trọng với hoạt động đầu tư, thương mại và sản xuất trong nước.

Tuy nhiên, như số liệu lạm phát tăng cao cùng thâm hụt thương mại cao nhất 10 năm, chúng tôi lưu ý những rủi ro đến tỷ giá trong các tháng tới đây, đặc biệt trong bối cảnh chiến sự Trung Đông kéo dài hơn nhiều so với dự kiến và Việt Nam cần một lượng lớn ngoại tệ cho mục đích nhập khẩu dầu thô.

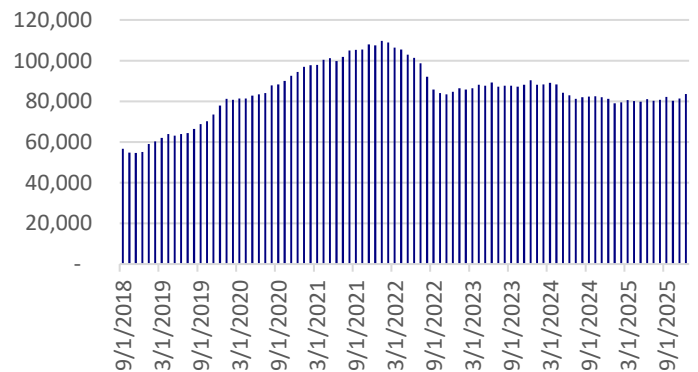
Dù vậy, vẫn có những tín hiệu và kỳ vọng tích cực, ví dụ cán cân thương mại được kỳ vọng ổn định hơn những tháng tới đây sau giai đoạn tích lũy nguyên vật liệu đầu vào cho hoạt động sản xuất ở mức cao và độ trễ của sản phẩm đầu ra với mục đích xuất khẩu.

Đánh giá về diễn biến tỷ giá cả năm 2026, chúng tôi vẫn nghiêng về kịch bản mất giá ở 3%-5% và sẽ thường xuyên cập nhật khi có thông tin mới.

Diễn biến VND từ đầu năm 2025



Dự trữ ngoại hối Việt Nam (triệu USD)



Nguồn: Bloomberg Terminal, IMF, GTJA RS team



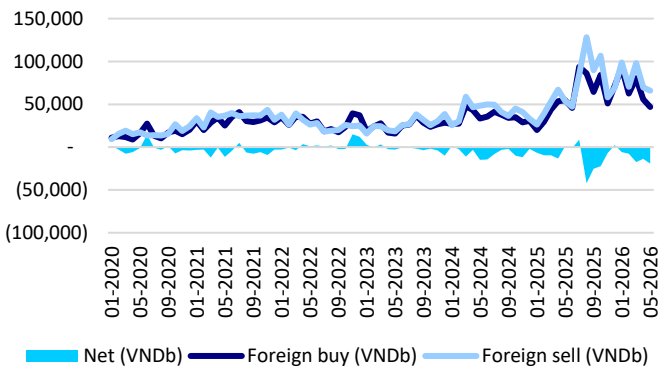
## Thị trường chứng khoán

Theo Chủ tịch UBCKNN, tính đến giữa tháng 5/2026, quy mô vốn hóa thị trường chứng khoán Việt Nam đạt khoảng 410 tỷ USD; giá trị giao dịch bình quân trên Sở Giao dịch Chứng khoán TP. Hồ Chí Minh đạt khoảng 1.2 tỷ USD/phiên. Thị trường ghi nhận nhiều đợt phát hành cổ phiếu lần đầu ra công chúng (IPO) gắn với niêm yết, đồng thời ngày càng thu hút sự quan tâm của các doanh nghiệp có vốn đầu tư nước ngoài tìm hiểu và chuẩn bị niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam.

Chủ tịch UBCKNN nhấn mạnh, cùng với sự phát triển của thị trường, Việt Nam đã triển khai nhiều giải pháp cải cách quan trọng nhằm nâng cao khả năng tiếp cận thị trường đối với nhà đầu tư nước ngoài. Trong đó, nổi bật là việc áp dụng cơ chế giao dịch không yêu cầu ký quỹ trước khi đặt lệnh đối với nhà đầu tư tổ chức nước ngoài, cải cách mạnh mẽ thủ tục hành chính trong mở tài khoản đầu tư gián tiếp và tài khoản giao dịch chứng khoán, tạo điều kiện thuận lợi hơn cho dòng vốn quốc tế tham gia thị trường.

Trong bối cảnh đó, khối ngoại vẫn chưa dứt chuỗi bán ròng từ đầu năm với tổng giá trị bán ròng lũy kế ước tính 2 tỷ USD ytd (so với mức bán ròng 5 tỷ USD cả năm 2025).

Foreign investors transaction (VNDb)

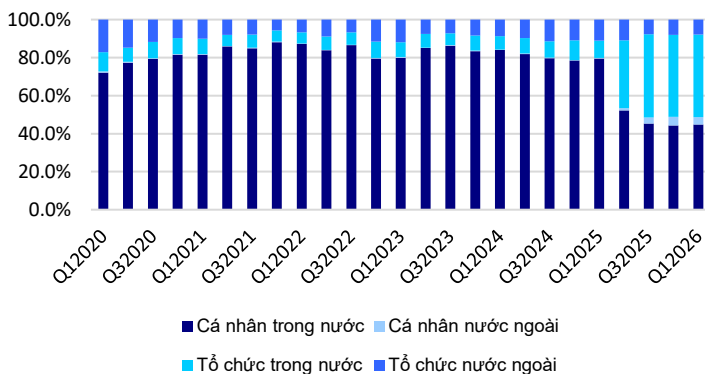


Chỉ số VNIndex

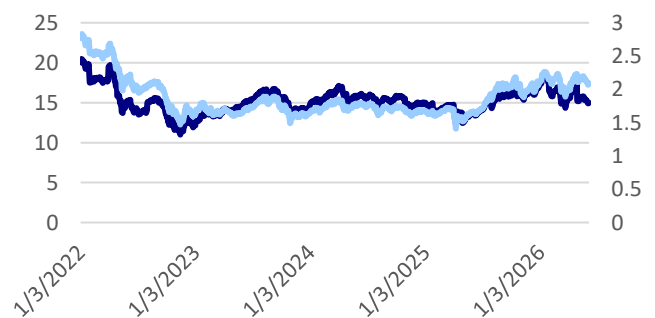


Nguồn: Bloomberg, Sở CK Hồ Chí Minh, GTJA RS team

Tình trạng thiếu hụt thanh khoản hệ thống cục bộ dự kiến tiếp tục ảnh hưởng đến diễn biến thị trường chứng khoán trong thời gian tới. Chúng tôi khuyến nghị nhà đầu tư tiếp tục kiên nhẫn chờ đợi cơ hội ở các nhóm cổ phiếu ghi nhận tăng trưởng lợi nhuận tốt trong năm 2026, đồng thời định giá điều chỉnh về mức hợp lý.



Định giá Vnindex



Nguồn: Bloomberg Terminal, FiinPro, GTJA RS team



### XẾP HẠNG CỔ PHIẾU

Chỉ số tham chiếu: VN - Index.

Kỳ hạn đầu tư: 6 đến 18 tháng

Khuyến nghị	Định nghĩa
<b>Mua</b>	Tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng $\geq 15\%$ Hoặc công ty/ngành có triển vọng tích cực
<b>Tích lũy</b>	Tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng từ 5% đến 15% Hoặc công ty/ngành có triển vọng tích cực
<b>Trung lập</b>	Tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng từ -5% đến 5% Hoặc công ty/ngành có triển vọng trung lập
<b>Giảm tỷ trọng</b>	Tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng từ -15% to -5% Hoặc công ty/ngành có triển vọng kém tích cực
<b>Bán</b>	Tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng nhỏ hơn -15% Hoặc công ty/ngành có triển vọng kém tích cực

### XẾP HẠNG NGÀNH

Chỉ số tham chiếu: VN - Index

Kỳ hạn đầu tư: 6 đến 18 tháng

Xếp loại	Định nghĩa
<b>Vượt trội</b>	Tỷ suất lợi nhuận trung bình ngành so với VN-Index lớn hơn 5% Hoặc triển vọng ngành tích cực
<b>Trung lập</b>	Tỷ suất lợi nhuận trung bình ngành so với VN-Index từ -5% đến 5% Hoặc triển vọng ngành trung lập
<b>Kém hiệu quả</b>	Tỷ suất lợi nhuận trung bình ngành so với VN-Index nhỏ hơn -5% Hoặc triển vọng ngành kém tích cực

### KHUYẾN CÁO

Các nhận định trong báo cáo này phản ánh quan điểm riêng của chuyên viên phân tích chịu trách nhiệm chuẩn bị báo cáo này về mã chứng khoán hoặc tổ chức phát hành. Nhà đầu tư nên xem báo cáo này như một nguồn tham khảo và không nên xem báo cáo này là nội dung tư vấn đầu tư chứng khoán khi đưa ra quyết định đầu tư và Nhà đầu tư phải chịu toàn bộ trách nhiệm đối với quyết định đầu tư của chính mình. Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam không chịu trách nhiệm đối với toàn bộ hay bất kỳ thiệt hại nào, hay sự kiện bị coi là thiệt hại nào là hệ quả phát sinh từ hoặc liên quan tới việc sử dụng toàn bộ hoặc từng phần thông tin hay ý kiến nào được đề cập trong bản báo cáo này.

Chuyên viên phân tích chịu trách nhiệm chuẩn bị báo cáo này nhận được thù lao dựa trên các yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng và độ chính xác của nghiên cứu, phản hồi của khách hàng, yếu tố cạnh tranh và doanh thu của công ty. Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam và cán bộ, Tổng giám đốc, nhân viên có thể có một mối liên hệ đến bất kỳ chứng khoán nào được đề cập trong báo cáo này (hoặc trong bất kỳ khoản đầu tư nào có liên quan).

Chuyên viên phân tích chịu trách nhiệm chuẩn bị báo cáo này nỗ lực để chuẩn bị báo cáo trên cơ sở thông tin được cho là đáng tin cậy tại thời điểm công bố. Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam không tuyên bố hay cam đoan, bảo đảm về tính đầy đủ và chính xác của thông tin đó. Các quan điểm và ước tính trong báo cáo này chỉ thể hiện quan điểm của chuyên viên phân tích chịu trách nhiệm chuẩn bị báo cáo tại thời điểm công bố và không được hiểu là quan điểm của Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam và có thể thay đổi mà không cần báo trước.

Báo cáo này được chuẩn bị cho mục đích duy nhất là cung cấp thông tin cho các Nhà đầu tư bao gồm nhà đầu tư tổ chức và nhà đầu tư cá nhân của Guotai Junan Việt Nam tại Việt Nam và ở nước ngoài theo luật pháp và quy định có liên quan rõ ràng tại quốc gia nơi báo cáo này được phân phối và không nhằm đưa ra bất kỳ đề nghị hay hướng dẫn mua, bán hay nắm giữ chứng khoán cụ thể nào ở bất kỳ quốc gia nào. Các quan điểm và khuyến cáo được trình bày trong bản báo cáo này không tính đến sự khác biệt về mục tiêu, nhu cầu, chiến lược và hoàn cảnh cụ thể của từng Nhà đầu tư. Nhà đầu tư hiểu rằng có thể có các xung đột lợi ích ảnh hưởng đến tính khách quan của bản báo cáo này.

Nội dung của báo cáo này, bao gồm nhưng không giới hạn nội dung khuyến cáo không phải là căn cứ để Nhà đầu tư hay một bên thứ ba yêu cầu Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam và/hoặc chuyên viên chịu trách nhiệm chuẩn bị báo cáo này thực hiện bất kỳ nghĩa vụ nào với Nhà đầu tư hay một bên thứ ba liên quan đến quyết định đầu tư của Nhà đầu tư và/hoặc nội dung của báo cáo này.

Bản báo cáo này không được sao chép, xuất bản hoặc phân phối lại bởi bất kỳ đối tượng nào cho bất kỳ mục đích nào mà không có sự cho phép bằng văn bản của đại diện có thẩm quyền của Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam. Vui lòng dẫn nguồn khi trích dẫn.



GUOTAI JUNAN VIETNAM RESEARCH DEPARTMENT

**Nguyễn Kỳ Minh**

Chief Economist

[minhmk@gtjas.com.vn](mailto:minhmk@gtjas.com.vn)

(024) 35.730.073- ext:706

**Trần Thị Hồng Nhung**

Director

[nhungtth@gtjas.com.vn](mailto:nhungtth@gtjas.com.vn)

(024) 35.730.073 - ext:703



LIÊN HỆ	TRỤ SỞ CHÍNH HÀ NỘI	CHI NHÁNH TP. HCM
Điện thoại tư vấn: (024) 35.730.073	P9-10, Tầng 1, Charmvit Tower	Tầng 3, Số 2 BIS, Công Trường Quốc Tế, P. 6, Q. 3, Tp.HCM
Điện thoại đặt lệnh: (024) 35.779.999	Điện thoại: (024) 35.730.073	Điện thoại: (028) 38.239.966
Email: <a href="mailto:info@gtjas.com.vn">info@gtjas.com.vn</a> Website: <a href="http://www.gtjai.com.vn">www.gtjai.com.vn</a>	Fax: (024) 35.730.088	Fax: (028) 38.239.696