

**Báo cáo vĩ mô tháng 5/2026**

**ÁP LỰC LỚN TỪ BÊN NGOÀI,  
LẠM PHÁT TIẾN SÁT  
NGƯỠNG KIỂM SOÁT**



## Bối cảnh thế giới:

- **Xung đột Mỹ - Iran dai dẳng:** 2 bên duy trì đối đầu quân sự cường độ thấp, vẫn giữ kênh đàm phán mở nhưng chưa đạt được bất kỳ đột phá nào. Eo biển Hormuz vẫn bị phong tỏa, giá dầu neo cao trong thời gian dài gây áp lực lên lạm phát toàn cầu.
- **Tín hiệu thắt chặt tiền tệ quay trở lại tại các NHTW lớn:** Số liệu lạm phát tại Mỹ và EU đều vượt xa mục tiêu 2%, khảo sát của Bloomberg cho thấy kỳ vọng ECB sẽ tăng lãi suất thêm 25 điểm phần trăm ngay trong kỳ họp 11/6 và khả năng có thêm một đợt tăng nữa trước cuối năm 2026, Theo khảo sát của CME Group FED khả năng cũng sẽ có 1 lần tăng lãi suất vào cuối năm 2026 nếu xung đột tiếp tục kéo dài. Xu hướng thắt chặt chính sách tiền tệ từ các NHTW lớn trên thế giới khiến định hướng hạ lãi suất hỗ trợ mục tiêu tăng trưởng kinh tế gặp nhiều khó khăn hơn

## Bối cảnh trong nước

Số liệu tình hình kinh tế, xã hội tháng 5 ghi nhận nhiều kỷ lục bao gồm: Xuất khẩu kỷ lục, nhập khẩu kỷ lục, nhập siêu kỷ lục, chỉ số giá tiêu dùng CPI so với cùng kỳ lập kỷ lục 50 tháng. Phần lớn đây là những kỷ lục có phần tiêu cực do chịu tác động của cuộc xung đột kéo dài giữa Mỹ và Iran, ngoài tầm kiểm soát của Việt Nam vậy nên sẽ khó có thể đánh giá là có tiêu cực hơn được nữa hay không. Nếu xung đột không sớm được chấm dứt hay mức độ xung đột leo thang thì những điều tồi tệ hơn hoàn toàn có thể trở nên hiện hữu ngay đời sống thực.

- Chỉ số giá tiêu dùng tháng 5 tăng 5,6% so với cùng kỳ, trung bình 5 tháng đạt 4,31% và đã tiến rất sát ngưỡng mục tiêu kiểm soát của chính phủ năm nay là 4,5%. So với tháng 4, chỉ số giá tiêu dùng tăng 0,29% dù giá xăng dầu đã điều chỉnh giảm trong tháng. Nguyên nhân chính dẫn đến đà tăng của lạm phát là giá xăng dầu, tuy nhiên giá xăng dầu khó có thể giảm về mức nền của năm 2025. Bên cạnh đó chỉ số giá nhóm nhà ở chất đốt và VLXD tăng cũng góp phần khiến lạm phát kéo dài, đà tăng giá của nhóm này chủ yếu do nguồn cung vật liệu xây dựng trong nước không đủ đáp ứng nhu cầu khiến giá tăng cao; Các nhóm ngành hàng còn lại cũng tăng một phần do chính sách được làm chặt chẽ tăng thu thuế các hộ kinh doanh khiến chi phí được đẩy lên người tiêu dùng.
- Cán cân thương mại khu vực kinh tế có vốn đầu tư nước ngoài cũng lần đầu tiên ghi nhận tình trạng nhập siêu cho thấy góc nhìn thận trọng của khu vực này trước nguy cơ xung đột Mỹ - Iran kéo dài. Hoạt động nhập khẩu trước hàng tồn kho khiến cán cân thương mại tháng 5 của Việt Nam nhập siêu kỷ lục 5,21 tỷ USD, lũy kế 5 tháng đầu năm nhập siêu 13,8 tỷ USD. Xu hướng cán cân thương mại mở rộng nhập siêu khiến nỗi lo về dự trữ ngoại hối của Việt Nam có thể trở nên tiêu cực hơn khi được công bố, tình trạng này có thể sớm đảo chiều khi xung đột chấm dứt

Tuy nhiên bên cạnh đó cũng có một số số liệu tích cực chúng ta cần ghi nhận như dòng vốn FDI tiếp tục ghi nhận những số liệu tích cực khi thuế đối ứng của tổng thống Mỹ Donald Trump đã bị bác bỏ, tiêu dùng, sản xuất trong nước tiếp tục tăng trưởng tốt so với cùng kỳ nhưng có dấu hiệu chậm lại so với tháng liền trước, giải ngân vốn đầu tư công 5 tháng đầu năm lập kỷ lục dù còn cách xa kế hoạch thủ tướng chính phủ giao

- Lũy kế đến **tháng 5/2026, tổng vốn FDI đăng ký vào Việt Nam tăng 34,8% đạt 24,8 tỷ USD, vốn thực hiện ước đạt 9,75 tỷ USD, tăng 9,6% svck và là mức thực hiện cao nhất của năm tháng đầu năm trong 5 năm qua.** Tính riêng tháng 5, vốn FDI thực hiện đạt 2.350 triệu USD, tăng 8,8% svck, vốn đăng ký đạt 6.570 triệu USD tăng 43,4% svck và tăng mạnh so với tháng liền trước.
- Lũy kế 5 tháng đầu năm, tổng vốn đầu tư công giải ngân đạt 21,4%, cải thiện mạnh so với tháng liền trước nhưng còn cách xa mục tiêu.

**1. Trump tìm cách dựng lại “bức tường thuế quan”** sau khi Tòa án Tối cao đầu năm 2026 bác bỏ các mức thuế toàn cầu mà ông từng ban hành. Ngay đầu tháng 6, Mỹ đã đề xuất áp thuế 12,5% với hàng hóa nhập khẩu từ 60 nền kinh tế, trong đó Việt Nam là một trong những nước bị nhắm đến khi Mỹ đã mở cuộc điều tra thương mại thứ 3 đối với Việt Nam trong chưa đầy 3 tháng

- 11/03/2026, Cơ quan Đại diện thương mại Hoa Kỳ (USTR) khởi xướng cuộc điều tra theo Mục 301 liên quan tới tình trạng dư thừa công suất và sản xuất quá mức một cách có hệ thống từ 16 đối tác thương mại trọng yếu, trong đó có Việt Nam
- 12/03/2026, USTR tiếp tục khởi xướng điều tra theo Mục 301 đối với 60 quốc gia, bao gồm Việt Nam liên quan đến vấn đề lao động cưỡng bức
- 29/05/2026, USTR công bố khởi xướng điều tra theo Mục 301 của đạo luật thương mại năm 1974 của Mỹ đối với một số vấn đề liên quan đến bảo hộ và thực thi quyền sở hữu trí tuệ của Việt Nam. Trước đó trong báo cáo cuối tháng 4, Việt Nam bị xếp vào nhóm “quốc gia nước ngoài ưu tiên”, hạng mục dành cho các nước bị đánh giá vi phạm sở hữu trí tuệ nghiêm trọng nhất, và là lần đầu tiên sau 13 năm có một quốc gia bị đưa vào diện này

**Quan điểm VFS:** Việt Nam là một trong những nước chịu mức thuế cao nhất trong đợt áp thuế thương mại toàn cầu của tổng thống Mỹ trong năm 2025, và bước sang năm 2026 khi thuế quan không còn hiệu lực thì Việt Nam tiếp tục bị nhắm đến trong các cuộc điều tra, điều này cho thấy các nỗ lực đàm phán của Việt Nam sẽ còn gặp nhiều khó khăn dưới thời tổng thống Mỹ Donald Trump khi hiện tại Việt Nam đang là đối tác thâm hụt thương mại lớn thứ 2 của Mỹ, vượt qua cả Trung Quốc lẫn Mexico.

**2. Ngân hàng nhà nước Việt Nam và Bộ Tài chính Mỹ công bố tuyên bố chung về tiền tệ.** Theo đó 2 bên tái khẳng định cam kết của mình theo điều lệ của IMF về việc tránh thao túng tỷ giá hoặc hệ thống tiền tệ quốc tế nhằm ngăn cản việc điều chỉnh cán cân thanh toán hiệu quả hoặc để giành lợi thế cạnh tranh không công bằng, qua đó NHNN cam kết:

- Công bố số liệu mua ngoại tệ ròng dư (bao gồm giao dịch giao ngay và kỳ hạn) hàng năm, độ trễ 3 tháng, bắt đầu từ năm 2027
- Công bố số liệu về dự trữ ngoại hối và vị thế kỳ hạn phù hợp với biểu mẫu dữ liệu dự trữ quốc tế và thanh khoản ngoại tệ của IMF, bắt đầu từ năm 2027

**Quan điểm VFS:** Số liệu về dự trữ ngoại hối của Việt Nam không được NHNN công bố chính thức định kỳ, phần lớn số liệu từ trước đến nay là dự báo của các định chế tài chính. Trong giai đoạn từ nay đến 2030, nhu cầu vốn phục vụ phát triển cơ sở hạ tầng là rất lớn, trong đó phát hành trái phiếu quốc tế bằng đồng USD cũng có thể là một lựa chọn vì vậy số liệu về dự trữ ngoại hối, mua bán ngoại tệ cũng sẽ cần sớm phải được công bố khi phát hành trái phiếu bằng đồng USD. Tuy nhiên thời điểm hiện tại dự trữ ngoại hối của Việt Nam có thể không tích cực do cán cân thương mại nghiêng về phía nhập siêu, kiều hối về nước cuối năm 2025 cũng suy giảm so với cùng kỳ. Số liệu công bố tiêu cực có thể tiếp tục gây áp lực lên tỷ giá

**3. NHNN đưa giải pháp hỗ trợ tăng trưởng tín dụng.** Trong tháng 5, Ngân hàng nhà nước ban hành thông tư 08 nhằm sửa đổi thông tư 22 về các giới hạn, tỷ lệ bảo đảm an toàn trong hoạt động ngân hàng và ban hành công văn 4551 gửi 25 ngân hàng thương mại, cho phép loại trừ phần dư nợ tín dụng tăng thêm trong năm 2026 với các dự án NOXH, KCN và khu chế xuất khỏi dư nợ tín dụng bất động sản.

**Quan điểm VFS:** Các động thái cho thấy nỗ lực của NHNN trong điều tiết kinh tế, hướng đến mục tiêu tăng trưởng trung bình 2 chữ số giai đoạn 2026-2030. Các thông tư được ban hành giúp điều tiết dòng vốn vào các phân khúc BĐS phục vụ nhu cầu ở thực, sản xuất và thu hút đầu tư, đồng thời vẫn duy trì sự thận trọng đối với các lĩnh vực mang tính đầu cơ.

## Nhóm chỉ tiêu phản ánh sức cầu tiêu dùng trong nước (C)

- Tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng lũy kế 5 tháng đầu năm 2026 tăng 11.2% so với cùng kỳ năm trước. Tính riêng tháng 5 tổng mức bán lẻ hàng và dịch vụ tăng 11.8% svck, giảm nhẹ từ mức 12,1% của tháng trước. Tuy nhiên mức tăng chủ yếu do giá tăng, vậy nên nếu trừ đi yếu tố lạm phát tiêu dùng thật vẫn khá chậm
- Khách quốc tế đến Việt Nam 5 tháng đầu năm đạt hơn 10,5 triệu lượt, con số này tăng 14,9% so với cùng kỳ năm trước. Trong đó nhóm khách đến từ khu vực Châu Âu tăng trưởng mạnh nhất 54,8% so với cùng kỳ. Con số này cho thấy xu hướng du lịch của khách quốc tế đến Việt Nam tiếp tục tích cực.

## Nhóm chỉ tiêu phản ánh hoạt động đầu tư trong nước (I)

- Vốn FDI thực hiện 5 tháng đầu năm 2026 đạt 9,75 tỷ USD, tăng 9,6% svck, Tổng vốn FDI đăng ký vào Việt Nam 5 tháng đạt 24,81 tỷ USD, tăng mạnh 34,8% svck.

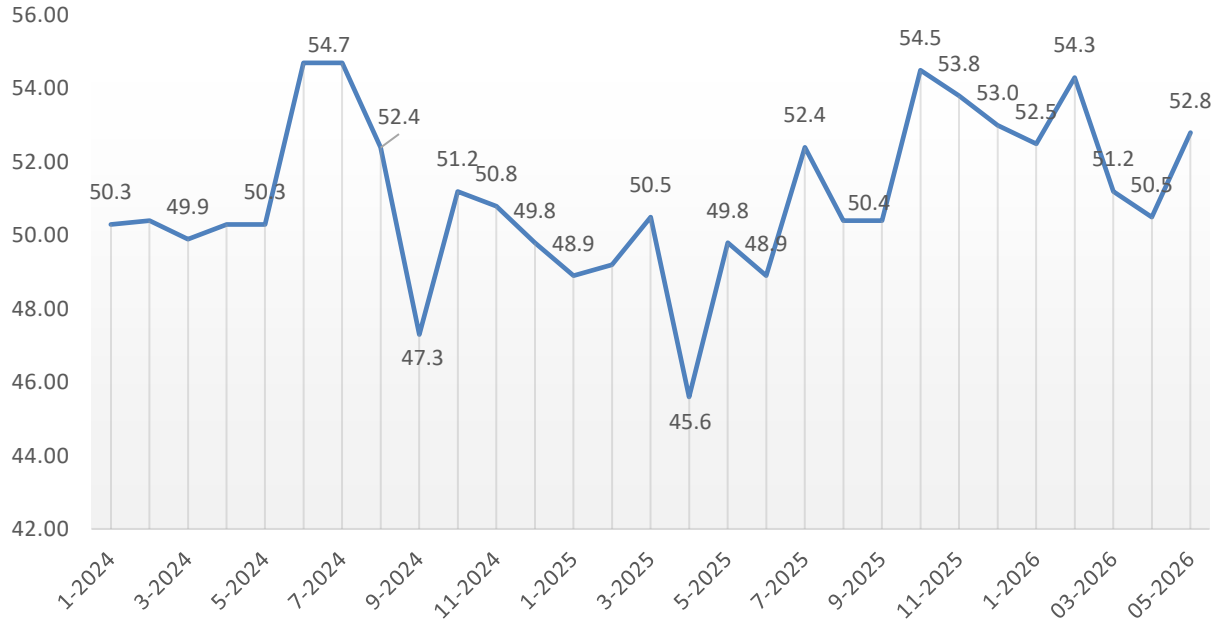
## Nhóm chỉ tiêu phản ánh hoạt động đầu tư của chính phủ (G)

- Lũy kế 5 tháng đầu năm, giải ngân vốn đầu tư công đạt 219.358,8 tỷ đồng, tương đương 21,6% kế hoạch Thủ tướng Chính phủ giao. So với cùng kỳ năm 2025, tỷ lệ giải ngân cao hơn 1,44%, về giá trị tuyệt đối cao hơn 34.816,5 tỷ đồng. Tuy tốc độ giải ngân có tăng so với cùng kỳ nhưng còn chậm so với kỳ vọng, đặc biệt đầu tư công là một trong những động lực tăng trưởng chính cho Việt Nam giai đoạn 2026-2030.

## Nhóm chỉ tiêu phản ánh hoạt động xuất nhập khẩu ròng trong nước (NX)

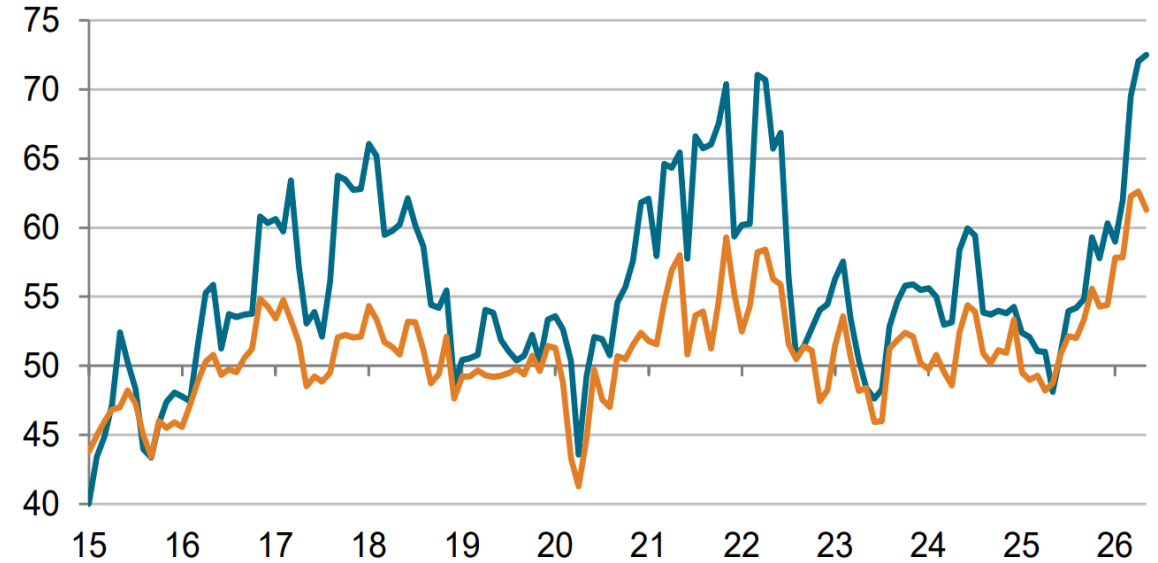
- Trong tháng 5, tổng kim ngạch xuất, nhập khẩu hàng hóa đạt 99,07 tỷ USD, tăng 5% so với tháng trước và tăng 25,8% so với cùng kỳ năm trước. Tính chung 5 tháng đầu năm, tổng kim ngạch xuất nhập khẩu hàng hóa đạt 445,12 tỷ USD, tăng 25% SVCK năm trước, trong đó xuất khẩu tăng 19,5%, nhập khẩu tăng 30.8%. Cán cân thương mại hàng hóa nhập siêu 13,8 tỷ USD. Mức độ nhập siêu trong tháng 5 tăng mạnh lên hơn 5 tỷ USD. Lũy kế 5 tháng đầu năm khu vực trong nước nhập siêu 19,85 tỷ USD, tăng hơn 70% svck .
- Chỉ số sản xuất công nghiệp (IIP) tháng 5 ước tính tăng 3,3% so với tháng trước, tăng 8,8% svck năm trước. Lũy kế 5 tháng đầu năm, IIP tăng 9,1% svck năm trước (cùng kỳ 2025 tăng 8,8%).
- Chỉ số Nhà quản trị Mua hàng ngành sản xuất (PMI) của Việt Nam tháng 5/2026 tăng lên 52,8 điểm, cải thiện so với mức 50,5 điểm của tháng 4 cho thấy hoạt động sản xuất kinh doanh vẫn tiếp tục được mở rộng tích cực
- CPI tháng 5/2026 tăng 0,29% so với tháng trước, tăng 5,6% so với cùng kỳ năm trước. Bình quân 5 tháng đầu năm CPI tăng 4,31% so với cùng kỳ năm trước, lạm phát cơ bản tăng 4,04%.
- Tỷ giá tự do ổn định trong tháng 5 từ đỉnh cuối tháng 3, lãi suất cũng hạ nhiệt và ổn định hơn so với giai đoạn 3 tháng đầu năm.

## Chỉ số nhà quản trị mua hàng PMI (M)



PMI giá cả đầu vào (màu xanh) PMI giá cả đầu ra (màu cam)

Chỉ số, điều chỉnh theo mùa, >50 = tăng giá so với tháng trước.



Nguồn: S&P Global PMI. ©2026 S&P Global.

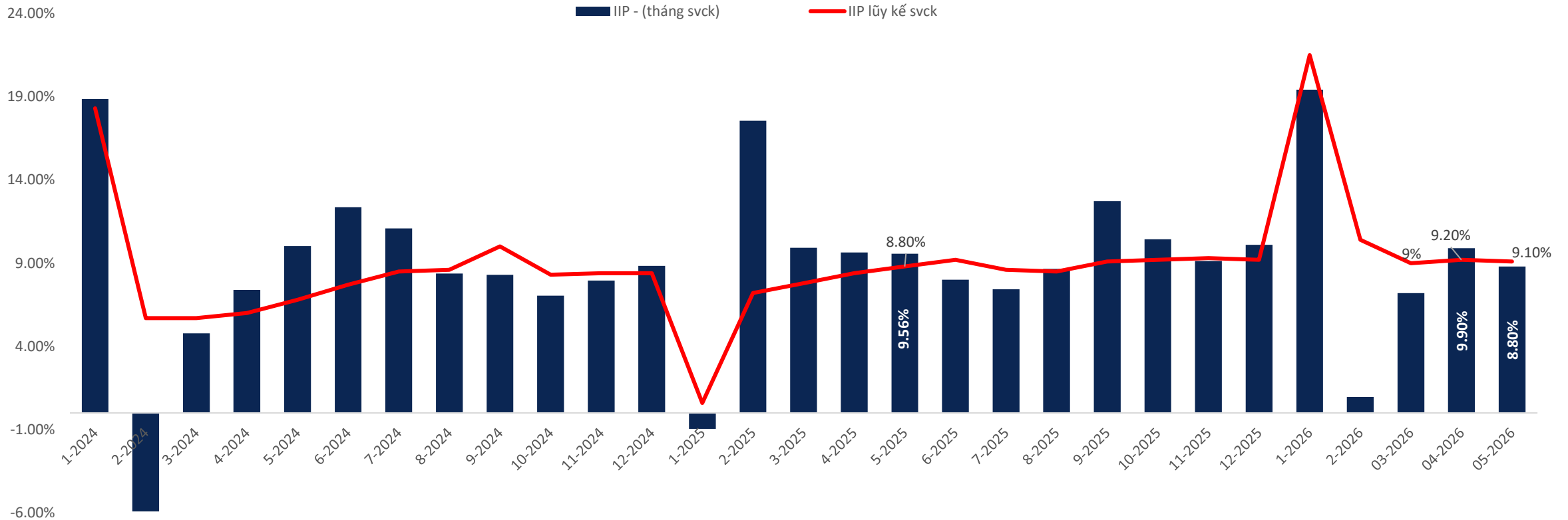
### Số lượng đơn đặt hàng mới và hoạt động mua hàng tăng trở lại

PMI ngành sản xuất Việt Nam phục hồi tích cực khi lượng đơn đặt hàng mới tăng trở lại trong tháng 5, từ đó dẫn đến mức tăng đáng chú ý tương tự của sản lượng. Tuy nhiên cần có cái nhìn thận trọng khi ít nhất một phần tăng trưởng trong tháng 5 có được là do nỗ lực tích trữ hàng do sự gián đoạn của chiến tranh gây ra. Bên cạnh đó các công ty tiếp tục đối mặt áp lực tăng giá khi tốc độ chi phí đầu vào tiếp tục tăng sau khi đạt mức cao kỷ lục trong 15 năm của tháng 4. Một số điểm nhấn trong báo cáo PMI của S&P Global:

- Số lượng đơn đặt hàng xuất khẩu mới tăng trở lại, kết thúc chuỗi giảm kéo dài 2 tháng
- Tốc độ tăng chi phí đầu vào tiếp tục gia tăng lần thứ 4 liên tiếp, trở thành mức nhanh nhất kể từ tháng 4/2011
- Tốc độ tăng giá bán hàng chậm lại so với tháng 4, tuy nhiên vẫn nằm trong số những tốc độ tăng mạnh nhất 15 năm qua
- Tồn kho hàng mua và tồn kho thành phẩm tiếp tục giảm, điểm tích cực là mức độ giảm đã nhỏ hơn với tháng 4

Tâm lý kinh doanh vẫn ở mức thấp, phản ánh những quan ngại về ảnh hưởng lâu dài của cuộc chiến tranh Trung Đông, mức độ thu hẹp hay mở rộng của hoạt động sản xuất trong những tháng tới sẽ phụ thuộc nhiều vào diễn biến xung đột từ bên ngoài khi xuất nhập khẩu vẫn là động lực chính cho ngành sản xuất của Việt Nam.

### IIP - Chỉ số sản xuất công nghiệp (Đơn vị:%)

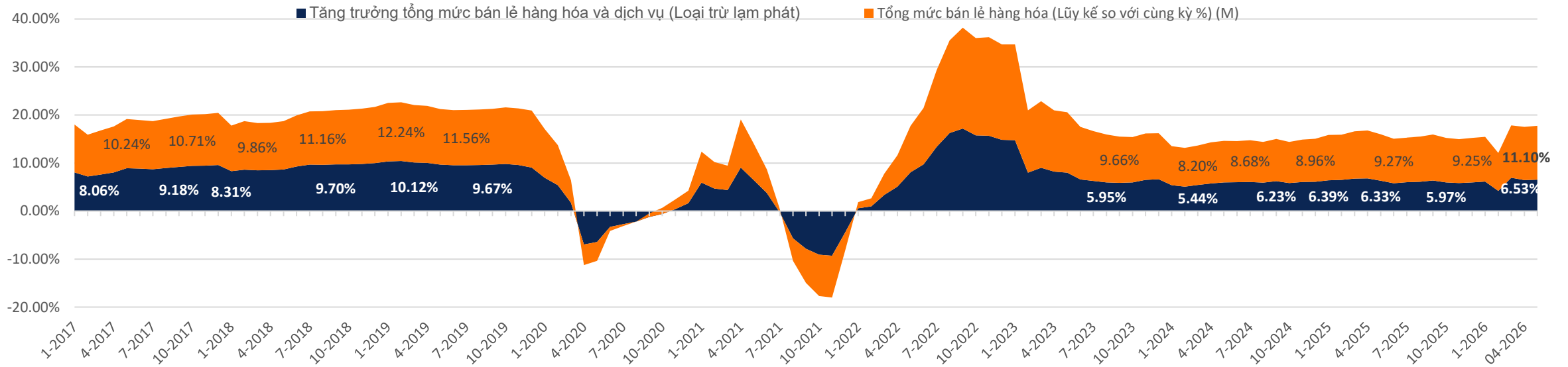


#### Hoạt động sản xuất vẫn có sự mở rộng, tuy nhiên tốc độ đã có dấu hiệu chậm lại so với tháng 4

Chỉ số sản xuất toàn ngành công nghiệp (IIP) tháng 5/2026 tăng 3.0% so với tháng trước và tăng 8,8% so với cùng kỳ năm trước (giảm so với mức 9,9% svck của tháng 4)  
 Tính chung 5 tháng đầu năm 2026, IIP ước tăng 9,1% so với cùng kỳ năm trước (cùng kỳ năm 2025 tăng 8,8%).

Dù bức tranh tổng thể cho thấy sự tăng trưởng, tuy nhiên đóng góp tăng trưởng ở khu vực kinh tế có vốn đầu tư nước ngoài chưa thể kéo khu vực kinh tế trong nước phát triển theo. Hoạt động sản xuất mở rộng tích cực so với cùng kỳ nhưng đã có dấu hiệu chậm lại so với tháng liền trước.

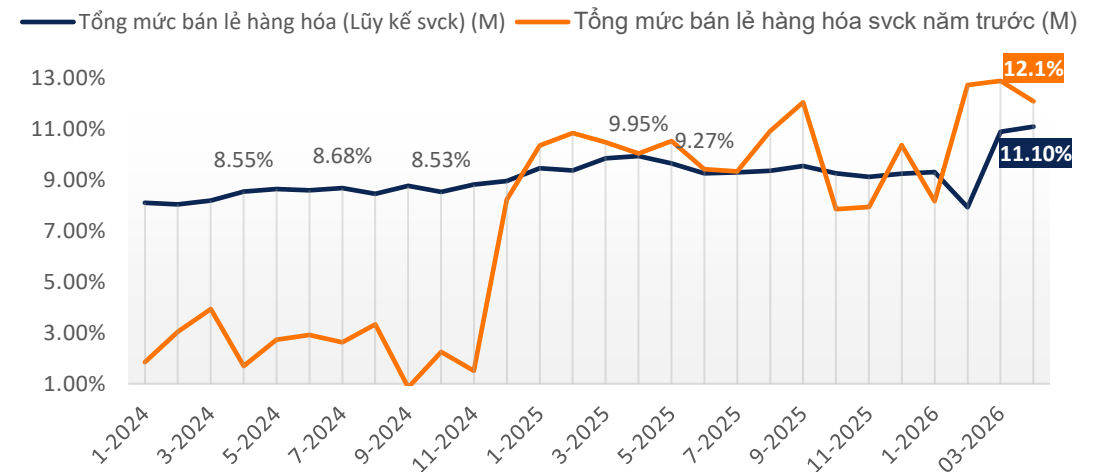
## Tăng trưởng tổng mức bán lẻ hàng hóa và dịch vụ

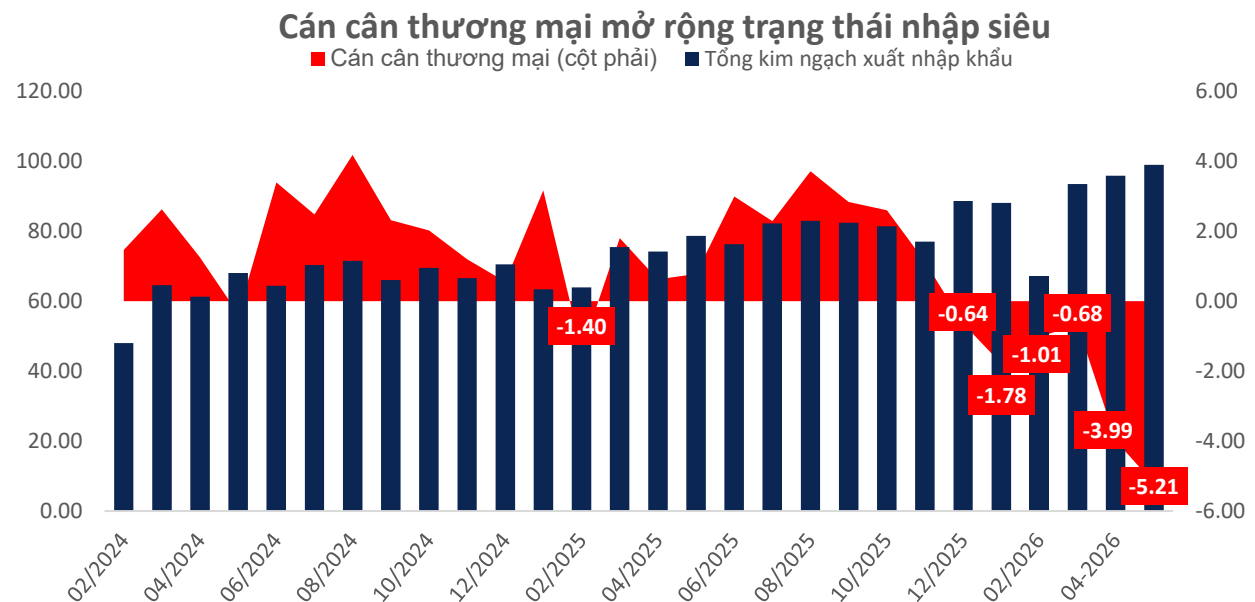
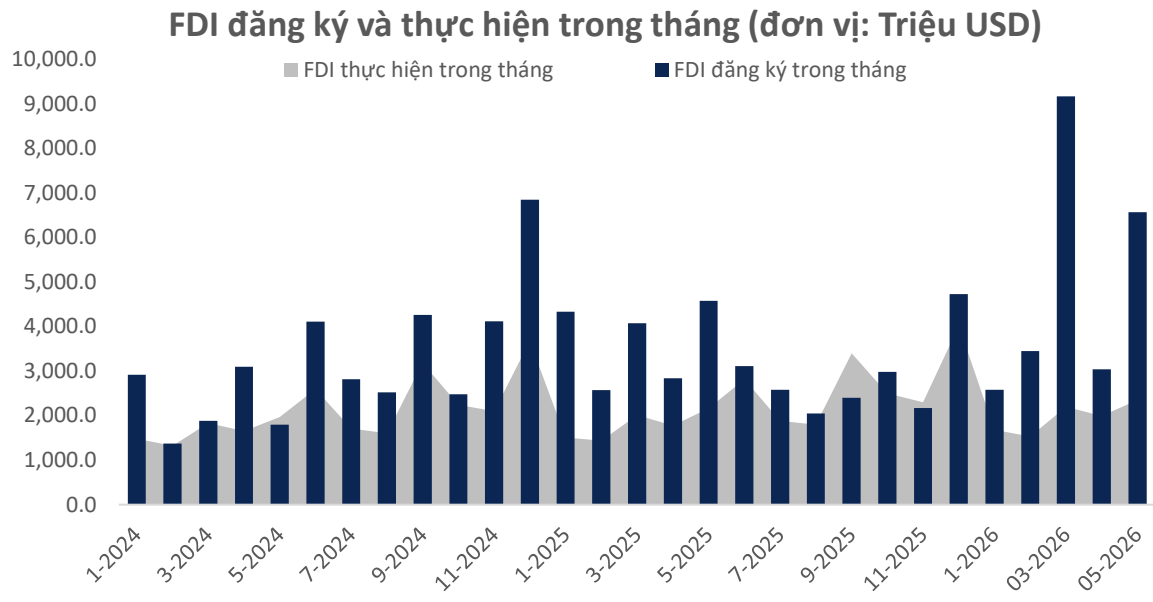


- Lũy kế tổng mức bán lẻ hàng hóa và dịch vụ tiếp tục duy trì mức tăng trưởng 2 chữ số tháng thứ 3 liên tiếp và đạt 11,2% svck, cao hơn đáng kể trung bình giai đoạn 2024-2025. Tăng trưởng tổng mức bán lẻ hàng hóa và dịch vụ tháng năm tăng 11,8% svck, giảm nhẹ so với mức 12,9% của tháng ba và 12,1% của tháng tư.
- Tuy nhiên mức tăng trưởng doanh thu đến nhiều từ việc tăng giá bán của các hàng hóa và dịch vụ khiến tăng trưởng tổng mức bán lẻ hàng hóa và dịch vụ khi loại trừ yếu tố lạm phát giai đoạn 2025 đến hiện tại trung bình chỉ đạt 6,16%, thấp hơn đáng kể tăng trưởng giai đoạn 2017-2019.
- Tăng trưởng tổng mức bán lẻ hàng hóa và dịch vụ khi loại trừ yếu tố lạm phát tháng năm đạt 6,53%, tăng nhẹ so với tháng liền trước 6,44%.

Theo Cục Thống kê (Bộ Tài chính) GDP quý II/2026 cần đạt gần 11% (Phần đầu 10,5%-11%) để đạt mục tiêu cả năm trên 10%, tăng trưởng tổng mức bán lẻ hàng hóa và dịch vụ cũng cần đạt tăng trưởng 2 chữ số để nền kinh tế tăng trưởng hiệu quả.

## Tổng mức bán lẻ hàng hóa và dịch vụ





## FDI vẫn là một trong những điểm sáng quan trọng trong số liệu vĩ mô tháng 5

Lũy kế đến tháng 5/2026, tổng vốn FDI đăng ký vào Việt Nam tăng 34,8% đạt 24,8 tỷ USD, vốn thực hiện ước đạt 9,75 tỷ USD, tăng 9,6% svck và là mức thực hiện cao nhất của năm tháng đầu năm trong 5 năm qua. Tính riêng tháng 5, vốn FDI thực hiện đạt 2.350 triệu USD, tăng 8,8% svck, vốn đăng ký đạt 6.570 triệu USD tăng 43,4% svck và tăng mạnh so với tháng liền trước.

Tổng kim ngạch xuất nhập khẩu của Việt Nam tiếp tục lập đỉnh trong tháng 4/2026 khi đạt 94,32 tỷ USD, tăng 0,8% so với tháng trước và tăng 26,7% so với cùng kỳ năm trước. Cán cân thương mại ghi nhận tình trạng nhập siêu tháng thứ 6 liên tiếp và là tháng nhập siêu kỷ lục. Tính riêng tháng năm nhập siêu kỷ lục 5,21 tỷ USD và lũy kế 5 tháng đầu năm 2026 nhập siêu 13,8 tỷ USD so với mức xuất siêu 4,98 tỷ USD cùng kỳ 2025.

Ước tính dự trữ ngoại hối cuối 2025 của Việt Nam khoảng 80 tỷ USD, tình trạng nhập siêu kéo dài sẽ khiến dự trữ có thể tiếp tục suy giảm mạnh. Nhu cầu USD tăng cho nhập khẩu trong khi nguồn cung suy giảm sẽ khiến áp lực tỷ giá tiếp tục tăng cao trong những tháng cuối năm. Biến động tăng giảm của chỉ số sức mạnh đồng USD (DXY) có thể khiến tỷ giá trong nước giạt mạnh, tỷ giá thiếu ổn định có thể gián tiếp khiến dòng vốn thận trọng hơn khi quyết định vào Việt Nam.

Lũy kế 5 tháng đầu năm tổng kim ngạch xuất nhập khẩu đạt 445,12 tỷ USD tăng mạnh 25% so với cùng kỳ 2025, trong đó:

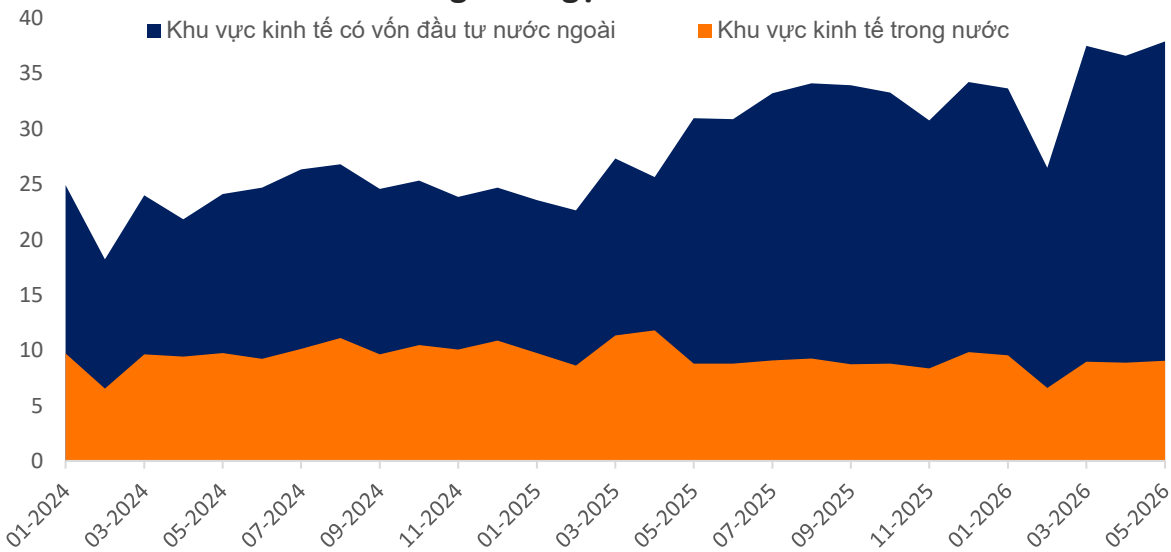
- Xuất khẩu: 215,66 tỷ USD, tăng 19,5% svck (Khu vực kinh tế trong nước đạt 44 tỷ USD, giảm 12,5% svck, khu vực có vốn đầu tư nước ngoài đạt 171,64 tỷ USD, tăng 32% svck)
- Nhập khẩu: 229,46 tỷ USD, tăng 30,8% svck (Khu vực kinh tế trong nước đạt 63,84 tỷ USD, tăng 3% svck, khu vực kinh tế có vốn đầu tư nước ngoài đạt 164,46 tỷ USD, tăng 45% svck)
- **Nhập siêu: 13,8 tỷ USD (cùng kỳ năm 2025 xuất siêu 4,98 tỷ USD)**

Tính riêng tháng 5, tổng kim ngạch xuất nhập khẩu hàng hóa đạt 99,07 tỷ USD, tăng 25,8% svck và tăng nhẹ 3,2% so với tháng trước. Trong đó

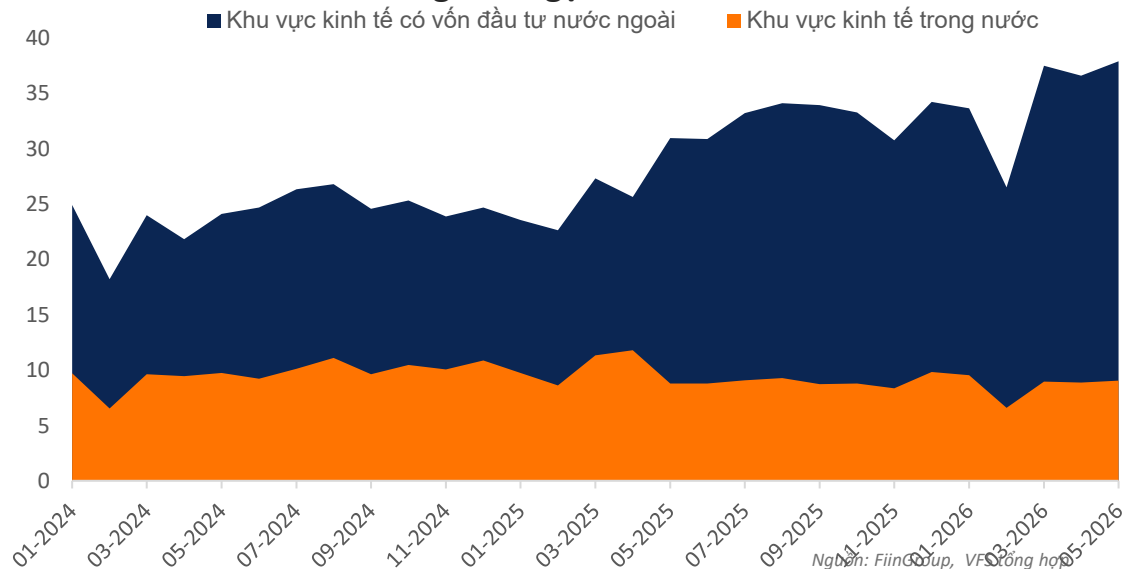
- Nhập khẩu: 52,1 tỷ USD, tăng 4,3% so với tháng trước và tăng 33,8% svck năm trước
- Xuất khẩu: 45,52 tỷ USD, tăng 2% so với tháng trước, tăng 18% svck năm trước

Trong tháng 5 hoạt động xuất khẩu có dấu hiệu phục hồi trở lại và đạt kỷ lục xuất khẩu nhiều nhất trong 1 tháng, tương tự hoạt động nhập khẩu cũng thiết lập kỷ lục mới. Tuy nhiên cán cân thương mại cũng thiết lập kỷ lục nhập siêu nhiều nhất trong 5 tháng, và tính riêng tháng 5 cũng là tháng nhập siêu kỷ lục. Số liệu xuất nhập khẩu khá tương đồng với dòng vốn FDI liên tục đổ vào Việt Nam cho thấy sự phụ thuộc của ngành sản xuất và hoạt động xuất nhập khẩu của Việt Nam vào khu vực này. Số liệu xuất nhập khẩu tăng nhanh cũng cho thấy xu hướng nhập khẩu trước của các doanh nghiệp đề phòng xung đột tại khu vực Trung Đông kéo dài. Tháng 5 cũng ghi nhận tháng đầu tiên khu vực FDI nhập siêu.

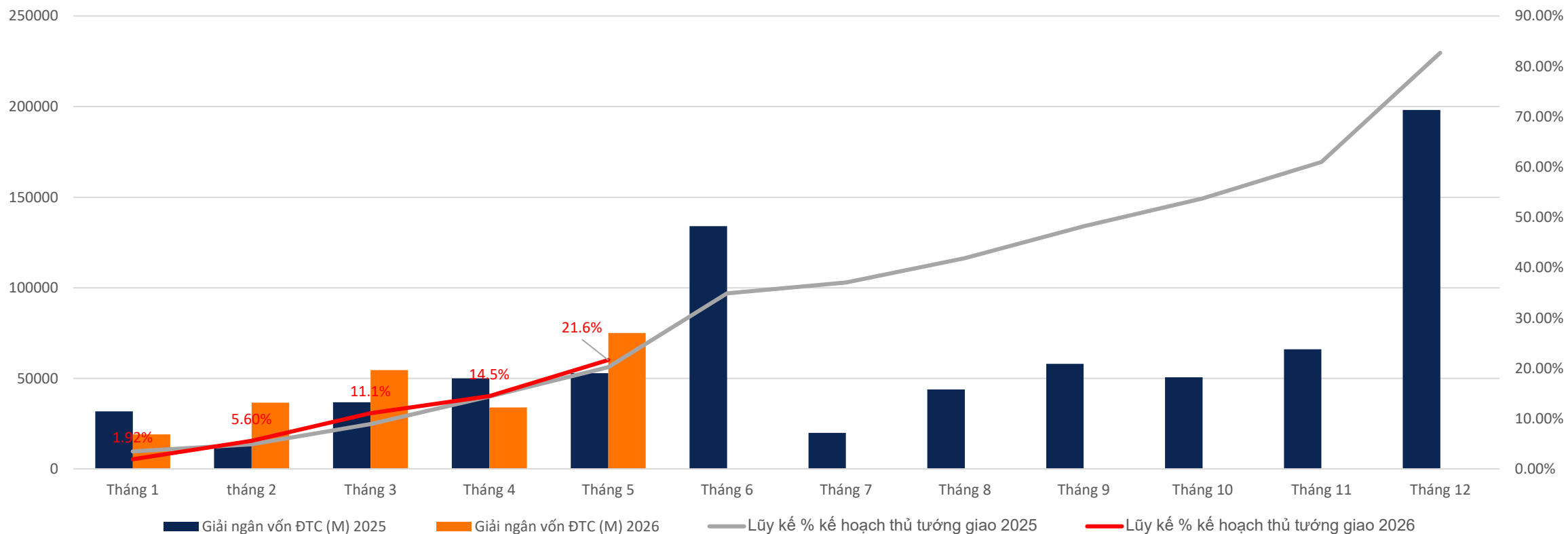
### Tổng kim ngạch xuất khẩu



### Tổng kim ngạch xuất khẩu



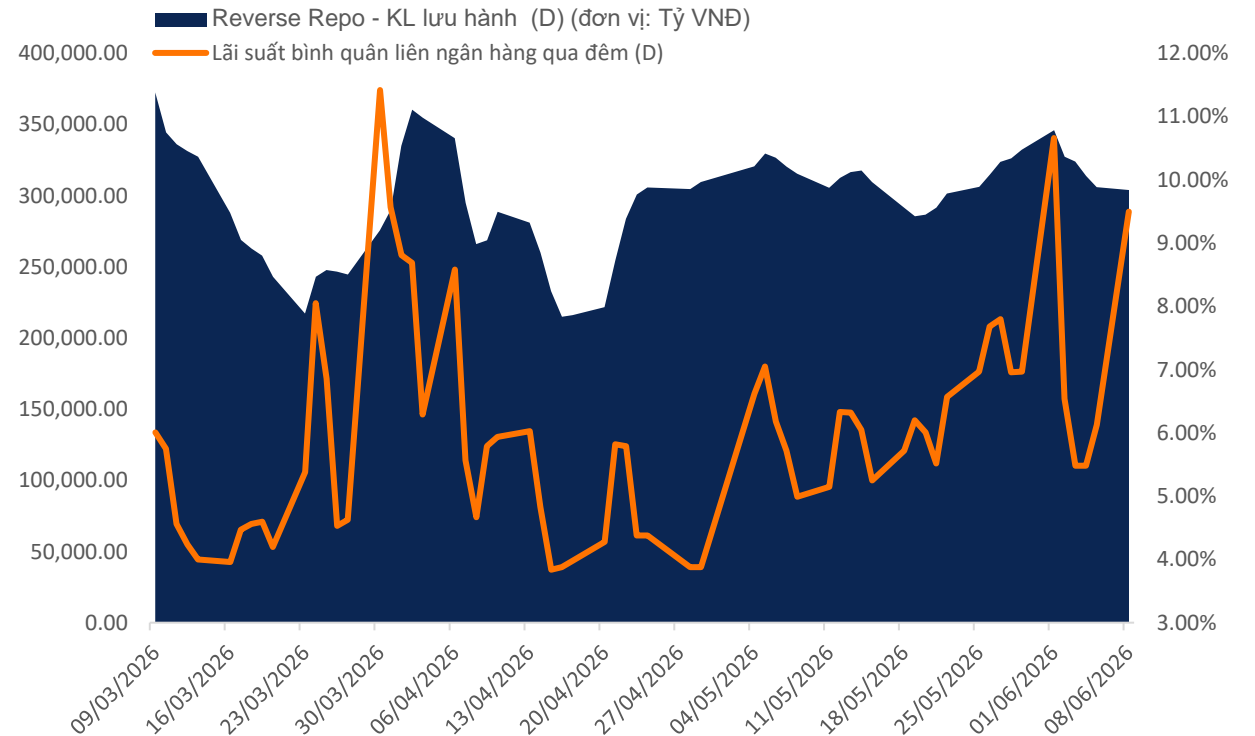
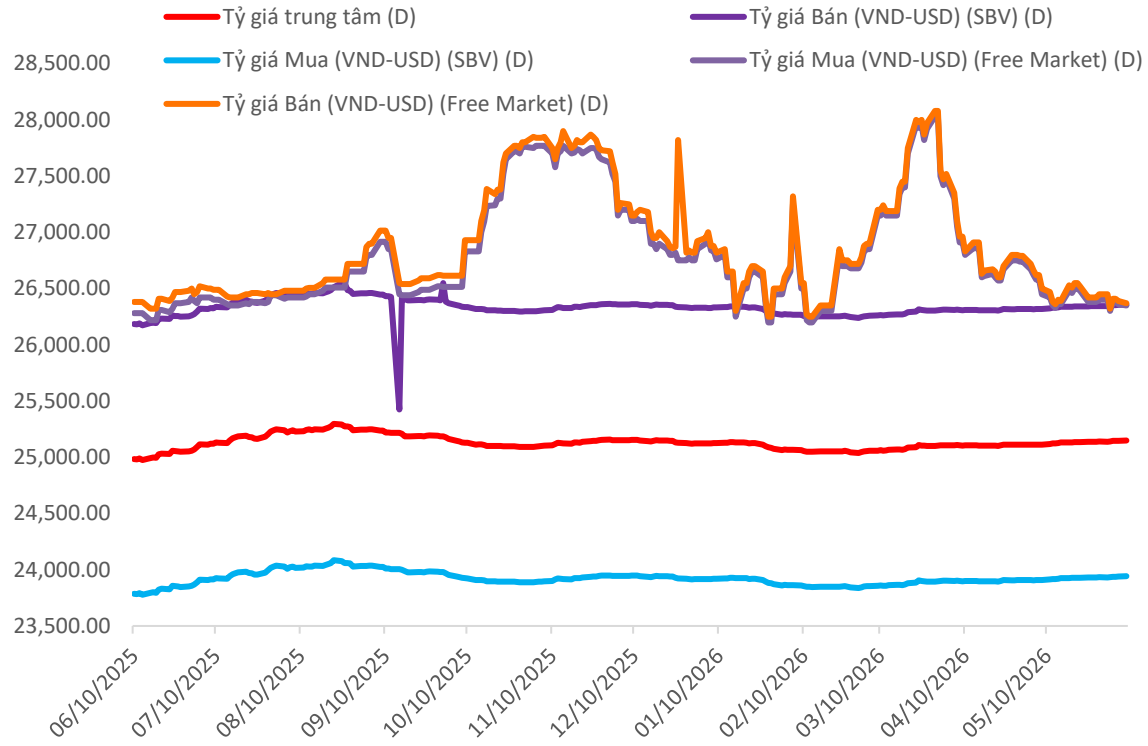
## Giải ngân vốn đầu tư công



Nguồn: Bộ Tài chính, VFS tổng hợp

Lũy kế giải ngân vốn đầu tư công 5 tháng đầu năm đạt 219.358,8 tỷ, tương đương 21,6% kế hoạch thủ tướng chính phủ giao, cả tổng vốn và tỷ lệ đều cao hơn so với cùng kỳ tuy nhiên mức độ không đáng kể và còn cách xa kế hoạch năm 2026. Tính riêng tháng 5 tổng vốn giải ngân đạt 75.075,9 tỷ, tăng mạnh hơn 200% so với mức giải ngân của tháng 4 và cao hơn 42% so với tháng 5 năm 2025.

Tốc độ giải ngân vốn đầu tư công đang chậm hơn kế hoạch tương đối nhiều, trong đó nguyên nhân chính do khan hiếm một số loại nguyên vật liệu và áp lực chi phí đẩy khiến giá nhiều nguyên vật liệu tăng cao. Tình trạng này nếu không được gỡ vướng, hoạt động giải ngân vốn đầu tư công sẽ còn gặp nhiều khó khăn.

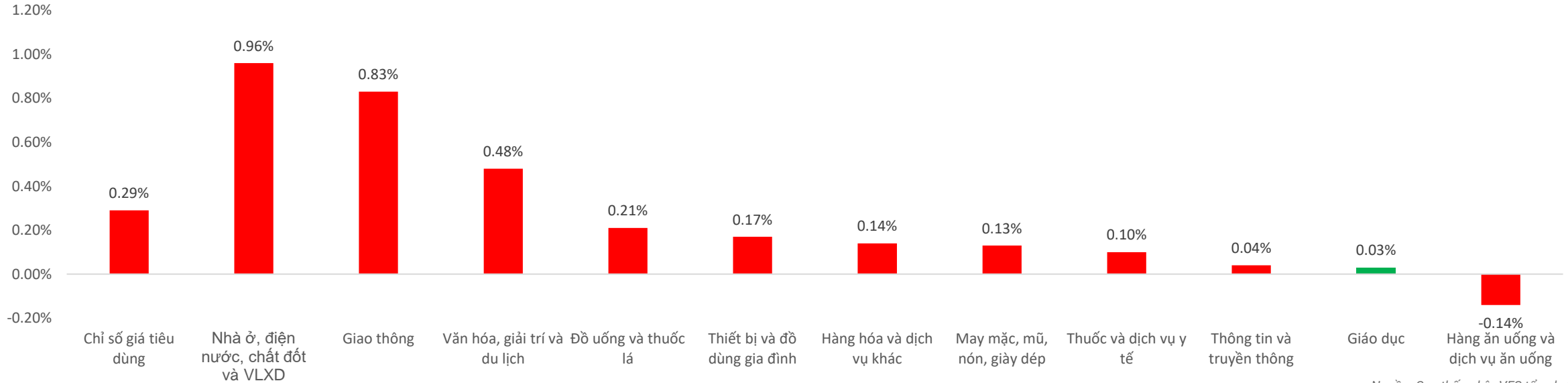


Tỷ giá mua bán USD trên thị trường tự do ghi nhận sự ổn định đáng kể so với giai đoạn co giật mạnh cuối 2025 và đầu 2026. Tính từ đầu năm 2026 VND chỉ mất giá 0,07% so với USD, đây là một kết quả tích cực cho thấy hiệu quả trong công tác điều hành của chính phủ. VFS cho rằng trong những tháng tới tỷ giá USD/VND có thể sẽ tiếp tục chịu áp lực lớn khi các NHTW lớn có xu hướng tăng lãi suất trở lại, trong khi cán cân thương mại trong nước ở tình trạng nhập siêu kéo dài.

Lãi suất liên ngân hàng duy trì mức cao trong tháng 5, đặc biệt cuối tháng có thời điểm lãi suất liên ngân hàng qua đêm đã vượt ngưỡng 10% trước khi hạ nhiệt ngay sau đó. Lãi suất liên ngân hàng neo cao trong tháng 5 cho thấy thanh khoản hệ thống vẫn tương đối căng thẳng, một số ngân hàng vẫn có xu hướng tăng nhẹ lãi suất tiền gửi. VFS cho rằng lãi suất sẽ neo ở vùng hiện tại khi áp lực từ lạm phát, chính sách điều hành của các NHTW lớn khiến NHNN khó hạ lãi suất, tuy nhiên lãi suất cũng không được tăng trong bối cảnh định hướng tăng trưởng cao giai đoạn 2026-2030.



Tốc độ Tăng/Giảm CPI tháng 5/2026 so với tháng trước



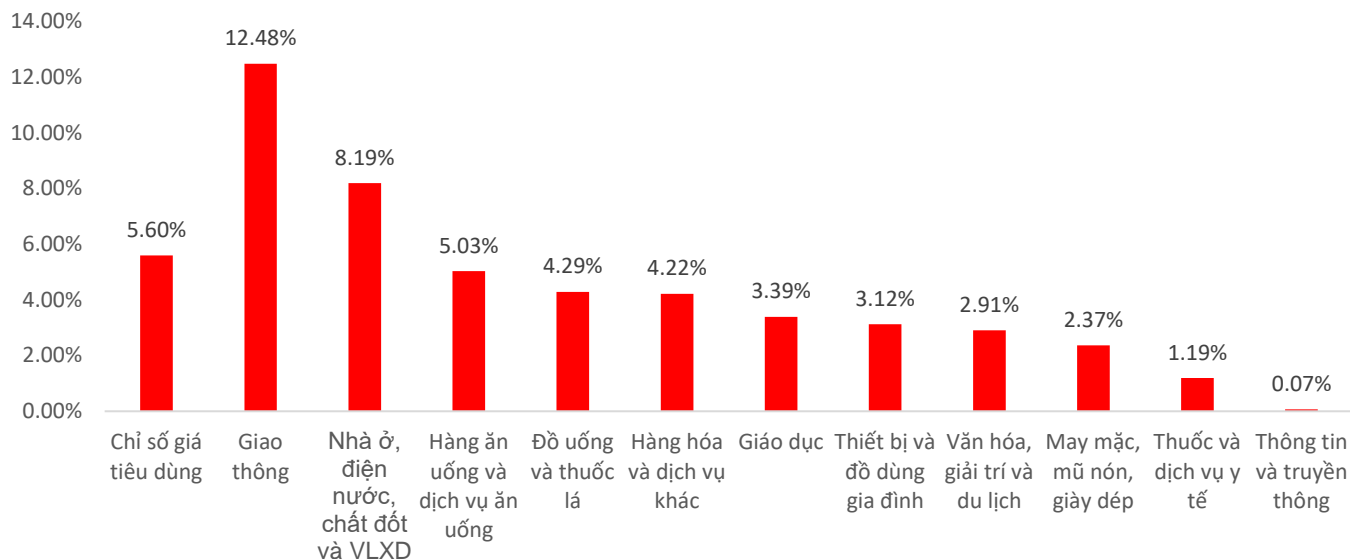
Nguồn: Cục thống kê, VFS tổng hợp

**CPI tháng 5/2026 tăng 0,29% so với tháng trước, đà tăng diễn ra ở 10 nhóm hàng hóa và dịch vụ, giảm ở nhóm hàng ăn uống và dịch vụ ăn uống**

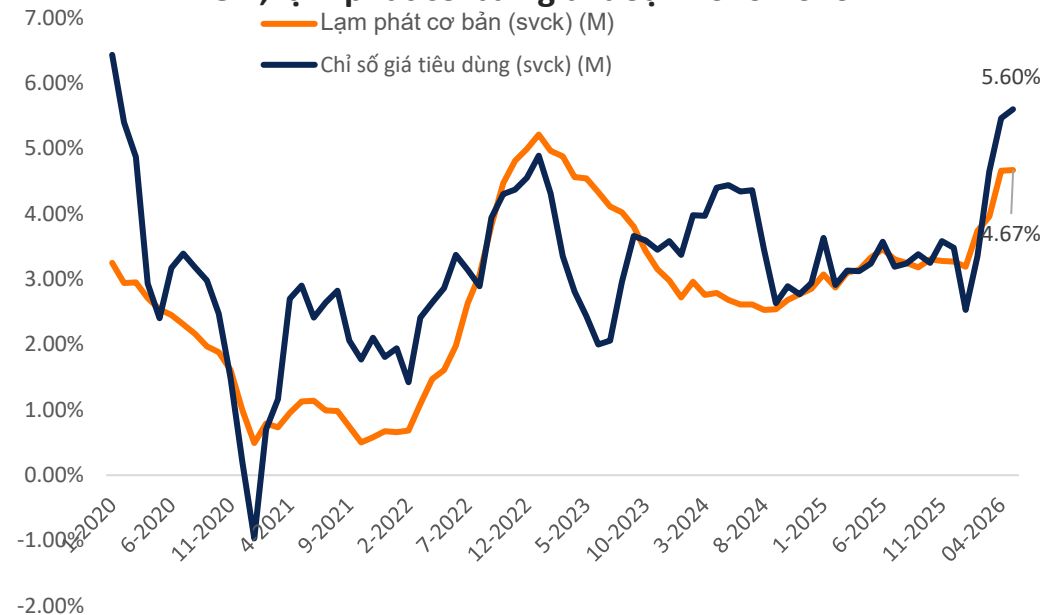
- Chỉ số giá nhóm nhà ở, điện nước, chất đốt và vật liệu xây dựng vẫn là nhóm tác động tiêu cực nhất đến chỉ số giá tiêu dùng dù giá xăng dầu đã hạ nhiệt, tác động làm tăng CPI chung 0,22 điểm phần trăm. Trong đó tác động chủ yếu bởi giá điện sinh hoạt tăng 2,38% so với tháng trước và giá vật liệu bảo dưỡng nhà ở tăng 0,81% do giá thép, xi măng, cát đá đồng loạt tăng.
- Chỉ số giá nhóm giao thông tăng 0,83% so với tháng liên trước khi giá xăng dầu trong nước biến động chủ yếu đi ngang theo giá xăng dầu thế giới.
- Chỉ số nhóm hàng ăn uống và dịch vụ ăn uống giảm 0,14% so với tháng trước, tác động làm CPI chung giảm 0,05 điểm phần trăm.

Tổng quan có thể thấy tốc độ tăng của chỉ số CPI đã chậm hơn so với tháng trước, tuy nhiên lạm phát có thể sẽ khó hạ nhiệt khi giá các nhóm ngành hàng như nhà ở và vật liệu xây dựng tăng do nhu cầu trong nước lớn trong khi nguồn cung khó có thể cải thiện nhanh chóng, giá dầu chỉ tác động một phần vào CPI các nhóm ngành hàng. Trong giai đoạn xung đột tiếp tục kéo dài, giá dầu biến động neo ở vùng giá trên cao có thể khiến áp lực lạm phát có thể tiếp tục gia tăng trong những tháng tới, đồng thời nếu giá dầu hạ nhiệt thì lạm phát cũng khó có thể hạ nhiệt nhanh chóng mà sẽ neo ở vùng cao.

## Tốc độ tăng CPI tháng 5/2026 so với cùng kỳ năm trước



## CPI, lạm phát cơ bản giai đoạn 2020-2026



### CPI tháng 05/2026 tăng mạnh 5,6% so với cùng kỳ, tất cả 11 nhóm hàng tiêu dùng chính đều tăng giá trong đó:

- Nhóm giao thông tăng mạnh nhất với 12,48%, tác động làm CPI chung tăng 1,25 điểm phần trăm, trong đó giá nhiên liệu tăng 25,12%
- Nhóm nhà ở, điện nước, chất đốt và vật liệu xây dựng tăng 8,19%, tác động làm CPI chung tăng 1,86 điểm phần trăm,
- Nhóm hàng ăn và dịch vụ ăn uống tăng 5,03% tác động làm CPI chung tăng 1,8 điểm phần trăm,
- Các nhóm hàng hóa còn lại phần lớn cũng đều ghi nhận tăng 2-4% svck

Lạm phát cơ bản tháng 5/2026 tăng 0,34% so với tháng trước và tăng 4,67% so với cùng kỳ năm trước. Bình quân 5 tháng đầu năm 2026, lạm phát cơ bản tăng 4,04% so với cùng kỳ năm trước, thấp hơn mức tăng 4,31% của CPI bình quân chung do xăng dầu, gas và thực phẩm biến động mạnh làm CPI chung tăng, trong khi các yếu tố này được loại trừ trong danh mục tính toán lạm phát cơ bản.

Ngưỡng lạm phát mục tiêu bình quân năm 2026 của Quốc Hội và Chính phủ Việt Nam đặt ra để kiểm soát là 4,5%. Ngưỡng bình quân 5 tháng đầu năm đạt 4,31% đã rất gần 4,5%, vậy nên trong những tháng tới sẽ khó tránh phải việc lạm phát vượt ngưỡng mục tiêu.

## © CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN NHẤT VIỆT (VFS)

### Hội sở Hồ Chí Minh

Lầu 1, 117 - 119 - 121 Nguyễn Du, P. Bến Thành, Q. 1, TP. HCM

Điện thoại: (84-8) 62556586 Fax: (84-8) 62556580

Website: [www.vfs.com.vn](http://www.vfs.com.vn)

### Chi nhánh Hà Nội

Tầng 5, Số 37 Bà Triệu, phường Hàng Bài, quận Hoàn Kiếm, Thành phố Hà Nội

Điện thoại: (84-4) 39288222 – Ext: 117 Fax: (84-4) 39338222

### THÔNG TIN LIÊN HỆ

**Nguyễn Minh Hoàng**

Trưởng phòng phân tích

hoang.nguyenminh@vfs.com.vn

**Nguyễn Hoàng Long**

Chuyên viên phân tích

long.nguyen@vfs.com.vn

**Nghiêm Bảo Nam**

Chuyên viên phân tích

nam.nghiem@vfs.com.vn

**Lê Thị Ngọc**

Chuyên viên phân tích

ngoc.le@vfs.com.vn

**Nguyễn Thị Mai**

Chuyên viên phân tích

mai.nguyen@vfs.com.vn

**Giang Việt Hoàng**

Chuyên viên phân tích

hoang.giang@vfs.com.vn

**Lê Phương Linh**

Chuyên viên phân tích

linh.le@vfs.com.vn

**Tuyên bố miễn trách nhiệm:** Bản quyền thuộc về Công ty CP Chứng khoán Nhất Việt (VFS). Những thông tin sử dụng trong báo cáo được thu thập từ những nguồn đáng tin cậy và VFS không chịu trách nhiệm về tính chính xác của chúng. Quan điểm thể hiện trong báo cáo này là của (các) tác giả và không nhất thiết liên hệ với quan điểm chính thức của VFS. Không một thông tin cũng như ý kiến nào được viết ra nhằm mục đích quảng cáo hay khuyến nghị mua/bán bất kỳ chứng khoán nào. Báo cáo này không được phép sao chép, tái bản bởi bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức nào khi chưa được phép của VFS.