

Báo cáo vĩ mô tháng 8/2026

TIÊU DÙNG, SẢN XUẤT GIỮ ĐÀ TĂNG TRƯỞNG CAO GIỮA BỐI CẢNH BẤT ĐỊNH



- 1. Xung đột Mỹ - Iran tiếp tục là biến số lớn nhất:** Sau một tháng tạm ngừng bắn, Mỹ và Iran tái giao tranh cuối tháng 8 khiến giá dầu Brent tăng mạnh trở lại, tiệm cận 95\$/thùng (tăng khoảng 50% so với thời điểm trước khi xung đột bùng phát).

Quan điểm: Các cuộc giao tranh qua lại giữa Mỹ và Iran không còn là điểm gây bất ngờ đối với thị trường chứng khoán, tuy nhiên đến hiện tại xung đột đã kéo dài sang tháng thứ 7, cú sốc giá dầu làm bùng lại nỗi lo lạm phát và kỳ vọng ngân hàng trung ương sẽ duy trì chính sách thắt chặt lâu hơn, dự báo tăng lãi suất của FED dần trở thành điều hiển nhiên chỉ là thời điểm sớm hay muộn. Xung đột kéo dài khiến nguồn cung xăng dầu trong nước có thể một lần nữa thiếu hụt, lạm phát tăng và đà mở rộng của hoạt động sản xuất có thể bị kéo chậm lại.

- 2. Chi phí vốn vay thiết lập mặt bằng mới, lợi suất trái phiếu chính phủ kỳ hạn 10 năm các nước đồng loạt lập đỉnh.** Vào ngày 2/9, lợi suất trái phiếu chính phủ Đức kỳ hạn 10 năm – chuẩn tham chiếu cho lãi suất ở khu vực đồng Euro tăng lên 3,378%, cao nhất từ năm 2011; Lợi suất trái phiếu chính phủ Nhật Bản cùng kỳ hạn lần đầu vượt mốc 3% trong ba thập kỷ và đạt 3,016%; Lợi suất trái phiếu chính phủ Anh cùng kỳ hạn cũng chạm mức cao nhất kể từ năm 2008 và đạt 5,25%; trong khi đó lợi suất trái phiếu chính phủ Mỹ kỳ hạn 10 năm đạt 4,814% - mức cao nhất kể từ tháng 11/2023, kỳ hạn 30 năm đạt 5,25% cũng tiệm cận vùng đỉnh nhiều thập kỷ đã thiết lập hồi giữa tháng 8.

Quan điểm: Lợi suất trái phiếu chính phủ 10 năm của Hoa Kỳ vốn đã neo cao trong vùng 3,9-4,5% từ năm 2022 đến hiện tại (tăng mạnh so với mức 1,5%-3% giai đoạn 2010-2020) khi nợ chính phủ liên tục tăng cao, chi tiêu tăng mạnh đẩy mức thâm hụt cũng liên tục lập đỉnh khiến nhà đầu tư yêu cầu phần bù rủi ro lớn hơn. Xung đột Mỹ - Iran nổ ra và kéo dài như một ngòi nổ đẩy nhanh tốc độ bán tháo trái phiếu khiến lợi suất tăng cao và thiết lập những kỷ lục mới. Bộ tài chính Mỹ đã can thiệp bằng cách mua lại trái phiếu dài hạn giúp thị trường phục hồi, tuy nhiên đây chỉ là giải pháp tình thế tạm thời và không giải quyết được hiện tượng thâm hụt ngân sách và nhu cầu vay nợ khổng lồ. Như vậy cần nhìn nhận mặt bằng lãi suất mới trên toàn cầu đã và đang được thiết lập khó kỳ vọng hạ nhiệt ngay trong ngắn hạn, mặt bằng lãi suất cao của Việt Nam hiện tại cũng có khả năng duy trì trong thời gian dài hạn và khó kỳ vọng quay trở lại mức lãi suất thấp như trước đây.

- 3. Xác suất FED tăng lãi suất ngay trong cuộc họp tháng 9 tăng lên khiến rủi ro từ bên ngoài gia tăng.** Tại Jackson Hold, chủ tịch FED Kevin Warsh khẳng định mục tiêu lạm phát 2% của FED là “cố định và không thay đổi”, đồng thời ông cũng nhấn mạnh xu hướng lạm phát cơ bản “chưa cải thiện đáng kể” khi theo công bố mới nhất chỉ số giá tiêu dùng cá nhân PCE vẫn ở mức tăng 3,7% svck năm trước, cao gần gấp đôi mục tiêu. Ngay sau bài phát biểu các hợp đồng hoán đổi lãi suất cho thấy xác suất FED nâng lãi suất thêm 25 điểm phần trăm ngay trong cuộc họp ngày 16/09 đã tăng vượt mức 50%.

Quan điểm: Kỳ vọng FED tăng lãi suất ngay trong kỳ họp tháng 9 giúp chỉ số sức mạnh đồng USD (DXY) phục hồi và tiến sát ngưỡng 100 điểm vào cuối tháng 8. Sức mạnh đồng USD phục hồi nhưng tỷ giá chưa phải vấn đề quá đáng lo khi mặt bằng lãi suất trong nước vốn đã neo cao tạo khoảng cách đáng kể với lãi suất điều hành của Mỹ, tỷ giá trung tâm cũng đã được điều chỉnh tăng trong tháng 7 và tháng 8 giúp tạo dư địa hấp thụ những đợt biến động mạnh của tỷ giá trong thời gian tới. Tuy nhiên nếu FED và ECB có quyết định điều chỉnh lãi suất theo chiều hướng tăng sẽ khiến nỗ lực hạ lãi suất hỗ trợ tăng trưởng kinh tế của Việt Nam gặp nhiều khó khăn.

Các số liệu vĩ mô tháng 8 cho thấy triển vọng tăng trưởng kinh tế của Việt Nam trong 2 quý cuối năm vẫn tương đối sáng khi tiêu dùng tiếp tục duy trì mức tăng trưởng cao, giải ngân vốn đầu tư công cải thiện đáng kể svck, hoạt động sản xuất duy trì tốc độ mở rộng 2 chữ số, đặc biệt có nhiều dấu ấn từ khu vực kinh tế trong nước chứ không hoàn toàn phụ thuộc vào khu vực kinh tế có vốn đầu tư nước ngoài dù đây vẫn là khu vực dẫn dắt chính. Tuy vậy sự bất định của môi trường đầu tư toàn cầu vẫn là thách thức mà nền kinh tế Việt Nam vẫn phải đối mặt khi áp lực lạm phát gia tăng, chi phí sử dụng vốn toàn cầu thiết lập mức đỉnh mới khiến mục tiêu ổn định dần quan trọng hơn mục tiêu tăng trưởng.

- **Thanh khoản thị trường cải thiện, lãi suất thị trường 2 hạ nhiệt**, Tín hiệu tích cực xuất hiện khi tăng trưởng huy động 8 tháng đầu năm lần đầu vượt tăng trưởng tín dụng sau 5 năm, điều này giúp áp lực thanh khoản hệ thống hạ nhiệt trong ngắn hạn. Áp lực tăng lãi suất trong ngắn hạn có thể giảm bớt, tuy nhiên mặt bằng lãi suất khó hạ nhiệt khi các ngân hàng huy động tập trung chủ yếu ở kỳ hạn ngắn dưới 1 năm, cho vay lại chủ yếu dài hạn khiến các ngân hàng vẫn phải cạnh tranh trong việc huy động vốn, đồng thời chênh lệch giữa số tuyệt đối giữa huy động và tín dụng vẫn còn tương đối lớn.
- **CPI có dấu hiệu tăng trở lại, Bộ tài chính cập nhật kịch bản lạm phát**, CPI tăng 0,47% so với tháng 7, tăng 4,89% so với tháng 8/2025 khiến CPI 8 tháng đầu năm đạt 4,45%. Dư địa CPI trong 4 tháng cuối năm gần như không còn, Bộ Tài chính đã cập nhật 3 kịch bản lạm phát mới lần lượt ở mức 4,5%, 5% và 5,5%. Lạm phát những tháng cuối 2026 vẫn chịu áp lực lớn khi chỉ số giá các nhóm hàng hóa tác động chính chịu ảnh hưởng bởi cả yếu tố cầu kéo (nhóm nhà ở, điện nước, chất đốt và VLXD) và yếu tố chi phí đẩy ở giá dầu (Nhóm Giao thông), đây đều là những yếu tố khiến chỉ số giá khó hạ nhiệt ngay trong năm 2026.
- **Tỷ giá ổn định**, Tỷ giá mua VND/USD tự do giảm 1,26% trong tháng 8, lũy kế 8 tháng đầu năm tỷ giá mua VND/USD tự do giảm 3,07%. Trong giai đoạn đầu tháng 9, khi một loạt các NHTW lớn phát đi tín hiệu tăng lãi suất ngay trong tháng khiến sức mạnh đồng USD suy yếu góp phần giảm áp lực lên tỷ giá, tuy nhiên áp lực lãi suất và tỷ giá có thể trở lại nếu các NHTW đồng thuận trong quyết định tăng lãi suất.
- **Tiêu dùng duy trì tốc độ tăng trưởng cao**, Tổng mức bán lẻ hàng hóa và dịch vụ ghi nhận chuỗi 7 tháng liên tiếp tăng trưởng svck trên 10%, tốc độ tăng trưởng thậm chí còn đang được nới rộng giúp triển vọng tăng trưởng cuối năm sẽ cao hơn mức đã đạt được trong 6 tháng đầu năm. Lũy kế 8 tháng tổng mức bán lẻ hàng hóa và dịch vụ tăng 13,3% svck, đây là mức tăng cao nhất trong vòng 10 năm trở lại nếu không tính giai đoạn bất thường hậu covid
- **Hoạt động sản xuất mở rộng mạnh mẽ**, Chỉ số sản xuất toàn ngành công nghiệp (IIP) tháng 8/2026 tăng 1,5% so với tháng trước và tăng mạnh 14,4% so với cùng kỳ năm trước đây cũng là tháng thứ 3 liên tiếp ghi nhận mức tăng trưởng cao ở mức 2 chữ số của tháng so với cùng kỳ. Tính chung 8 tháng đầu năm 2026, IIP ước tăng 11,9% svck (cùng kỳ năm 2025 tăng 8,5%), trong đó ngành chế biến, chế tạo tiếp tục thể hiện vai trò chủ lực khi tăng 12,5% (cùng kỳ năm 2025 tăng 10,0%) và đóng góp tới 9,6 điểm phần trăm.

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 8 tháng đầu năm 2026 tăng 13,3% so với cùng kỳ năm trước. Tính riêng tháng 8 tổng mức bán lẻ hàng hóa và dịch vụ tăng 14.9% svck, tăng nhẹ 1,6% so với tháng liền trước, nếu loại trừ giai đoạn đột biến hậu covid, tăng trưởng tổng mức bán lẻ hàng hóa và dịch vụ svck đang lập kỷ lục 10 năm trở lại đây. Khi loại trừ lạm phát cơ bản, lũy kế 8 tháng đầu năm tổng mức bán lẻ hàng hóa và dịch vụ tăng 8,75% so với cùng kỳ trở lại nền cao giai đoạn 2017-2020.
- Dịch vụ du lịch lữ hành và Dịch vụ lưu trú ăn uống tiếp tục là động lực tăng trưởng chính khi tính riêng tháng 8 lần lượt ghi nhận mức tăng 19,2% và 21,5% so với cùng kỳ. Khách quốc tế đến Việt Nam trong 8 tháng đầu năm tăng 14,4% svck.

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

- Dòng Vốn FDI vào Việt Nam có dấu hiệu chững lại trong 2 tháng liên tiếp nếu so với mức cao của 6 tháng đầu năm, tuy nhiên trong tháng 8 vốn FDI thực hiện vẫn cao hơn 14% svck, vốn đăng ký cao hơn 25% svck. Lũy kế 8 tháng đầu năm, vốn FDI đăng ký đạt 40,63 tỷ USD (+55% svck), vốn FDI thực hiện đạt 17,25 tỷ USD (+12% svck)

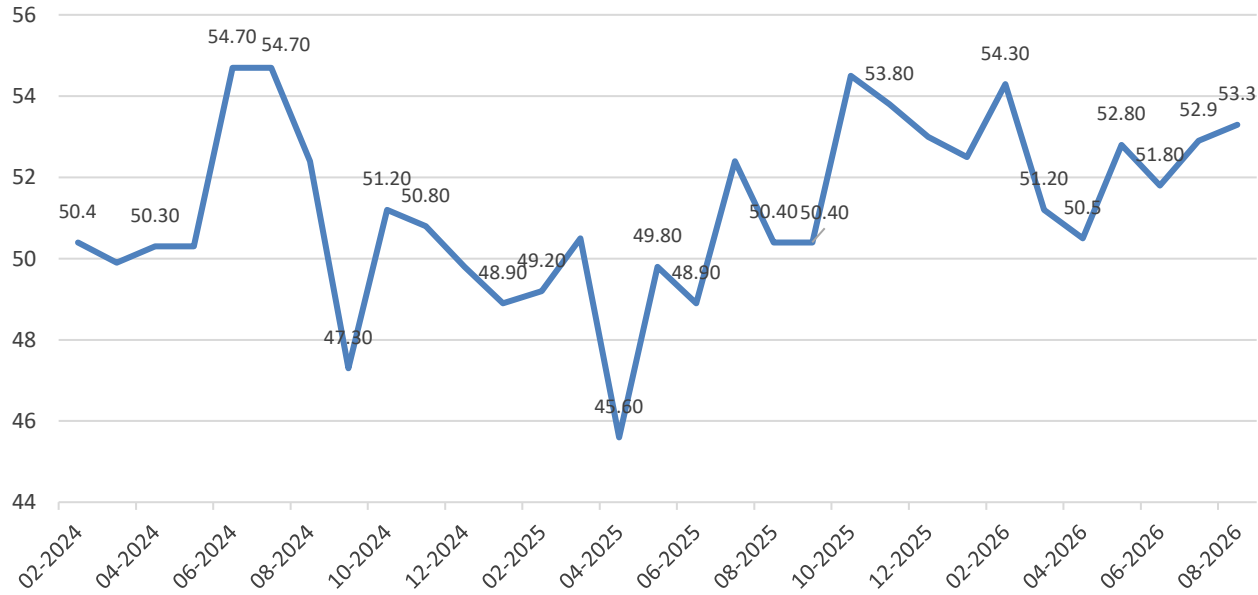
Nhóm chỉ tiêu phản ánh hoạt động đầu tư của chính phủ (G)

- Lũy kế 8 tháng đầu năm, giải ngân vốn đầu tư công ước đạt 509.557,5 tỷ đồng, tương đương 49,8% kế hoạch Thủ tướng Chính phủ giao. So với mục tiêu giải ngân 100% vốn còn cách khá xa, tuy nhiên tính riêng trong tháng 8 mức giải ngân đã tăng 65% svck, lũy kế 8 tháng đầu kết quả giải ngân cao hơn 3,5% về tỷ lệ và 100.379,5 tỷ đồng về số tuyệt đối.

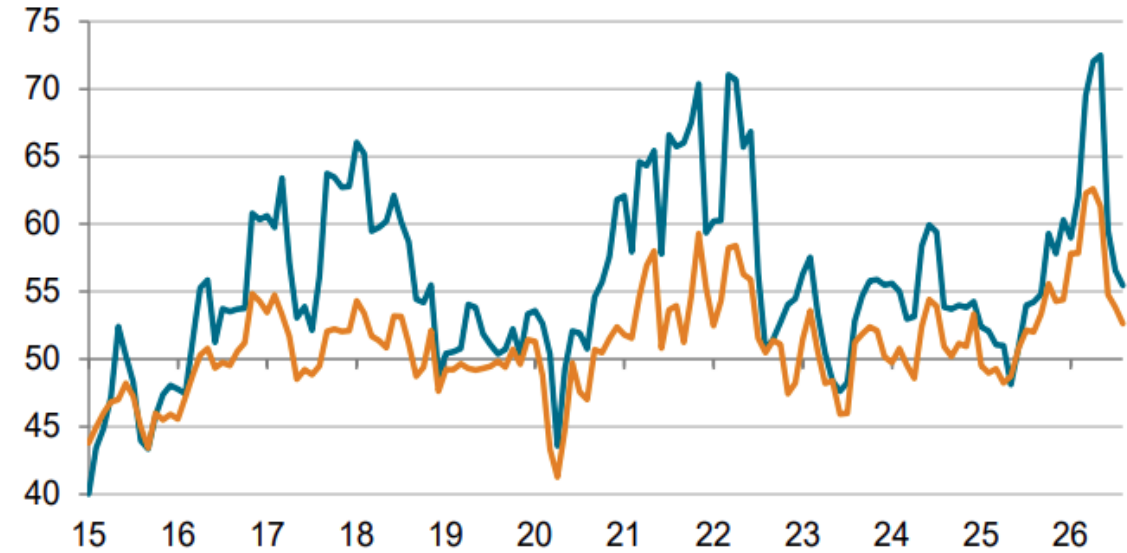
Nhóm chỉ tiêu phản ánh hoạt động xuất nhập khẩu ròng trong nước (NX)

- Trong tháng 8, tổng kim ngạch xuất, nhập khẩu hàng hóa đạt 109.7 tỷ USD, giảm nhẹ so với tháng trước và tăng 32% so với cùng kỳ năm trước. Tính chung 8 tháng đầu năm, tổng kim ngạch xuất nhập khẩu hàng hóa đạt 770,14 tỷ USD, tăng 28,7% svck, trong đó xuất khẩu tăng 22,4%, nhập khẩu tăng 35,3% khiến cán cân thương mại hàng hóa nghiêng về nhập siêu 20,5 tỷ USD.
- Chỉ số sản xuất công nghiệp (IIP) tháng 8 tăng 14,4% svck. Lũy kế 8 tháng đầu năm, IIP tăng 11,9% svck năm trước (cùng kỳ 2025 tăng 8,5%).
- Chỉ số Nhà quản trị Mua hàng ngành sản xuất (PMI) của Việt Nam tháng 8/2026 phục hồi lên 53,3 điểm so với mức 52,9 điểm của tháng 7. PMI và IIP đều có dấu hiệu tăng tốc mở rộng so với tháng liền trước và svck.
- Lạm phát có dấu hiệu tăng trở lại sau 2 tháng liên tiếp hạ nhiệt, CPI tháng 8/2026 tăng nhẹ 0,47% so với tháng trước và tăng 4,89% svck. Bình quân 8 tháng đầu năm CPI tăng 4,45% svck, lạm phát cơ bản tăng 4,24% svck.
- Tỷ giá ổn định, tính từ đầu năm 2026 đến cuối tháng 8 tỷ giá mua USD trên thị trường tự do giảm 3,07% trong khi tỷ giá trung tâm được điều chỉnh tăng 1,97%. Tính riêng trong tháng 8, tỷ giá trung tâm điều chỉnh tăng 1,01% trong khi tỷ giá mua USD trên thị trường tự do giảm 1,26% điều này giúp tỷ giá mua USD trên thị trường tự do thấp hơn tỷ giá bán USD của SBV là 910 đồng/USD, tạo dư địa cho động thái điều hành tỷ giá.

Chỉ số nhà quản trị mua hàng (PMI)



PMI giá cả đầu vào PMI giá cả đầu ra
Chỉ số, điều chỉnh theo mùa, >50 = tăng giá so với tháng trước.



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

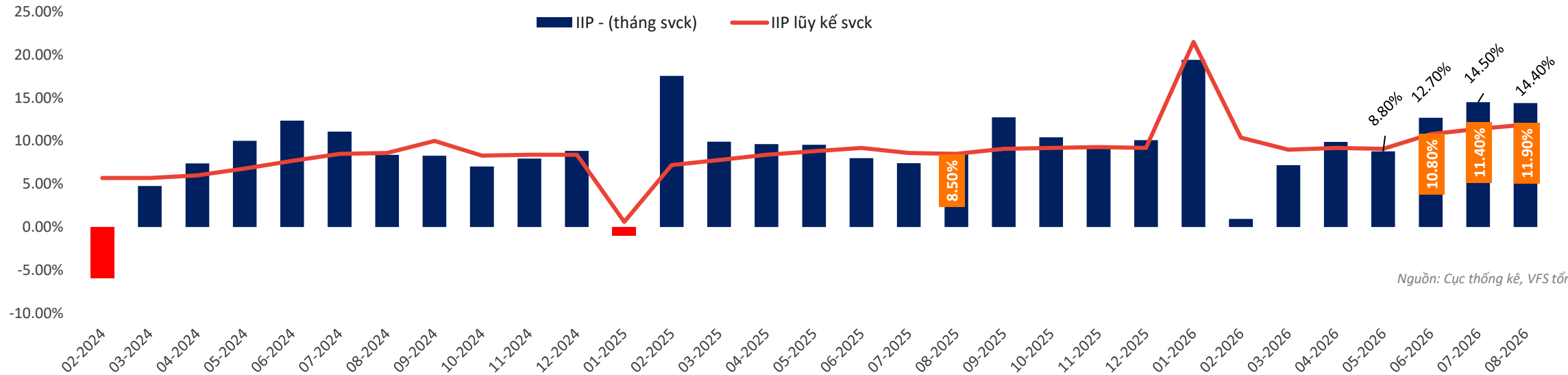
Chỉ số Nhà Quản trị Mua hàng (PMI) ngành sản xuất Việt Nam của S&P Global đạt kết quả 53,3 điểm trong tháng 8, tăng so với 52,9 điểm của tháng 7 và nằm trên ngưỡng 50 điểm tháng thứ 14 liên tiếp. Mức độ cải thiện các điều kiện kinh doanh của ngành sản xuất là mạnh và đáng chú ý nhất kể từ tháng 2.

Theo khảo sát của S&P Global, dữ liệu tháng 8 tăng trưởng tích cực nhờ:

- Quá trình phát triển và ra mắt sản phẩm mới, nguồn cung nguyên vật liệu dồi dào hơn và áp lực giá cả đã giảm bớt giúp tăng đáng kể số lượng đơn hàng mới và sản lượng sản xuất trong tháng
- Yêu cầu sản lượng cao hơn đã khuyến khích các nhà sản xuất lại gia tăng hoạt động mua hàng trong tháng 8

PMI là một chỉ báo dẫn dắt, chỉ số duy trì tín hiệu tích cực trong thời gian dài cho thấy hoạt động sản xuất của các doanh nghiệp vẫn đang được mở rộng, qua đó giúp triển vọng GDP trong 2 quý cuối năm tiếp tục duy trì mức cao. Tuy nhiên cũng theo khảo sát của S&P Global, bên cạnh các tín hiệu tích cực các nhà sản xuất cũng ghi nhận tình trạng giảm việc làm, và đây là lần giảm thứ năm trong thời gian 6 tháng khi mà quy mô lao động giảm. Bức tranh việc làm ảm đạm, trong bối cảnh niềm tin kinh doanh tương đối thấp có thể gây tác động ngược chiều lên sức cầu tiêu dùng trong nước. Chỉ báo có thể tích cực, tuy nhiên bức tranh tăng trưởng có tính tập trung cao, khó khăn vẫn còn với người lao động và nhóm có thu nhập thấp.

Chỉ số sản xuất công nghiệp (IIP)



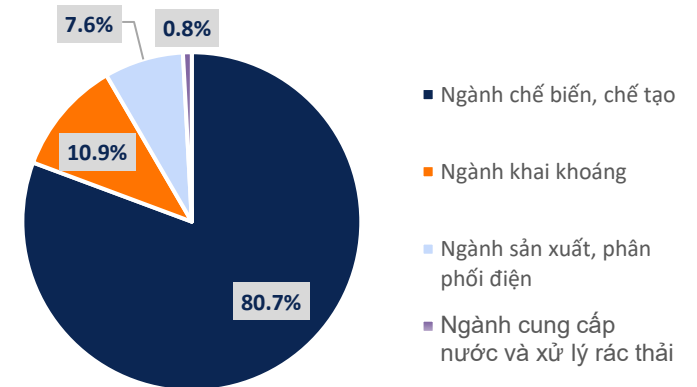
Hoạt động sản xuất duy trì tăng trưởng 2 chữ số, tăng trưởng cao tập trung tại một số ngành

Chỉ số sản xuất toàn ngành công nghiệp (IIP) tháng 8/2026 tăng 1,5% so với tháng trước và tăng mạnh 14,4% so với cùng kỳ năm trước (giảm so với mức 14,5% svck của tháng 7) đây cũng là tháng thứ 3 liên tiếp ghi nhận mức tăng trưởng cao ở mức 2 chữ số so với cùng kỳ.

Tính chung 8 tháng đầu năm 2026, IIP ước tăng 11,9% so với cùng kỳ năm trước (cùng kỳ năm 2025 tăng 8,5%), trong đó ngành chế biến, chế tạo tiếp tục thể hiện vai trò chủ lực khi tăng 12,5% (cùng kỳ năm 2025 tăng 10,0%) và đóng góp tới 9,6 điểm phần trăm. Ngành khai khoáng cũng có sự chuyển biến mạnh mẽ khi tăng 8,1% (cùng kỳ năm 2025 giảm 2,1%), đóng góp 1,3 điểm phần trăm. Bên cạnh đó, ngành sản xuất và phân phối điện tăng 10,1% (cùng kỳ năm 2025 tăng 5,0%), đóng góp 0,9 điểm phần trăm; ngành cung cấp nước cùng xử lý rác thải tăng 9,4% (cùng kỳ năm 2025 tăng 8,8%), đóng góp 0,1 điểm phần trăm.

Đi sâu vào các ngành công nghiệp trọng điểm cấp II của ngành công nghiệp chế biến, chế tạo, trong 8 tháng năm 2026 có 8/24 ngành cấp II ghi nhận mức tăng trưởng trên 12,5% svck dẫn dắt đà tăng toàn ngành công nghiệp, một số lĩnh vực ghi nhận mức tăng trưởng cao gồm sản xuất kim loại tăng 22,4%, sản xuất đồ uống tăng 16,4%, sản xuất xe có động cơ tăng 15,9% và sản xuất thiết bị điện tăng 14,6%.

Đóng góp vào mức tăng trưởng chung các ngành



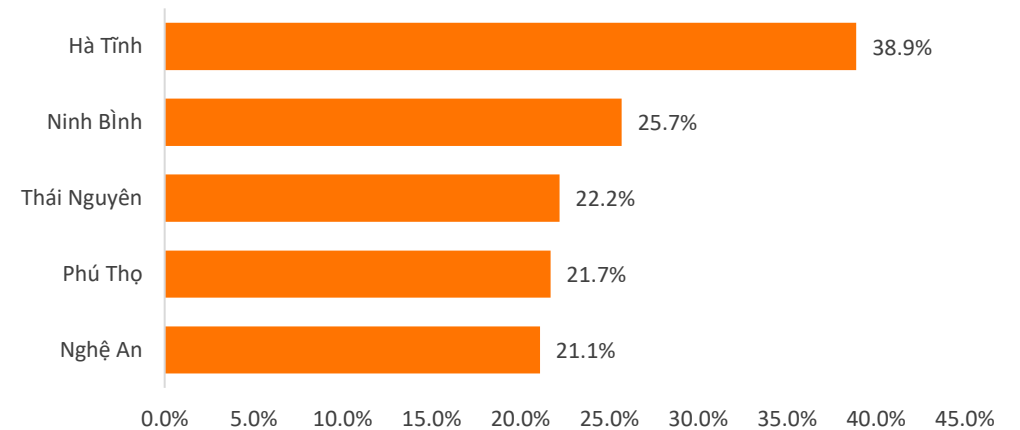
Khu vực kinh tế có vốn đầu tư nước ngoài là động lực tăng trưởng chủ đạo ngành sản xuất

Dòng vốn FDI đăng ký và thực hiện lập kỷ lục trong 8 tháng đầu năm tiếp tục giữ vai trò động lực tăng trưởng cốt lõi cho lĩnh vực sản xuất tại phần lớn các địa phương trọng điểm.

Điểm sáng khu vực kinh tế trong nước

Hai địa phương dẫn đầu về tốc độ tăng trưởng là **Hà Tĩnh (nhà máy xe điện của Vinfast)** và **Ninh Bình (Khai thác nguyên vật liệu xây dựng phục vụ đầu tư hạ tầng)** ghi nhận động lực chủ đạo đến từ khu vực kinh tế trong nước. Cùng với xu hướng gia tăng tỷ lệ nội địa hóa từ các doanh nghiệp như VinFast, nền tảng sản xuất nội địa đang từng bước được củng cố, tạo tiền đề vững chắc cho sự tăng trưởng dài hạn của nền kinh tế Việt Nam.

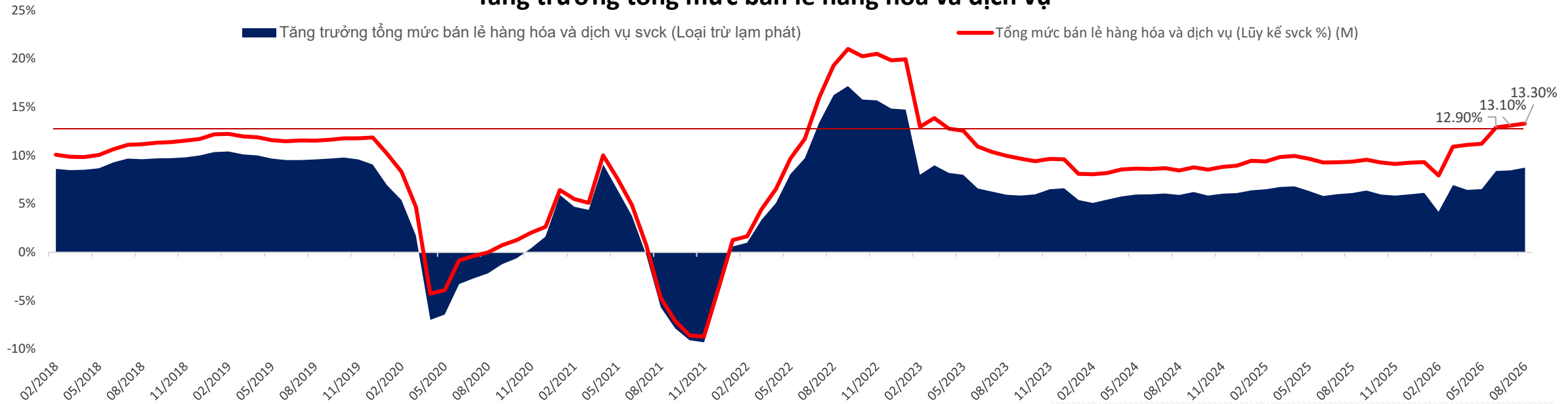
5 địa phương có chỉ số IIP tăng cao nhất cả nước 8 tháng năm 2026



Khi xét trên top 5 địa phương có chỉ số IIP tăng cao nhất cả nước 8 tháng đầu năm 2026, khu vực FDI vẫn đóng góp trọng số lớn trong tăng trưởng của ngành công nghiệp chế biến chế tạo, tuy nhiên khu vực kinh tế trong nước bắt đầu xuất hiện mức tăng trưởng cao có tính dẫn dắt, trong đó

- **Hà Tĩnh** là trường hợp nổi bật nhất, IIP 8 tháng tăng 38,9%, cao hơn 3 lần mức tăng chung cả nước. Riêng ngành công nghiệp chế biến, chế tạo ghi nhận mức tăng 73,29% svck nhờ **nhà máy sản xuất xe điện mới của Vinfast đi vào vận hành**. Tính chung 8 tháng đầu năm sản xuất thiết bị điện tăng 66,89%, chủ yếu nhờ sản xuất pin Lithium và pack pin. Động lực tăng trưởng thứ 2 của Hà Tĩnh là lĩnh vực sản xuất kim loại khi IIP ngành này tăng 20,5% nhờ khu vực kinh tế có vốn đầu tư nước ngoài, đóng góp đặc biệt từ **Formosa Hà Tĩnh khi doanh nghiệp đẩy mạnh khai thác các đơn hàng xuất khẩu quy mô lớn**.
- **Ninh Bình** đứng thứ hai khi IIP tăng 25,7% trong 8 tháng, trong đó lĩnh vực khai khoáng tăng 26,13% khi hoạt động **khai thác nguyên liệu đá vôi, sét được đẩy mạnh phục vụ cho ngành sản xuất xi măng và vật liệu xây dựng** đáp ứng nhu cầu xây dựng hạ tầng khu vực và toàn quốc. Động lực thứ 2 đến từ ngành công nghiệp chế biến, chế tạo khi ghi nhận mức tăng 26,08% nhờ sự đóng góp của khu vực FDI ở lĩnh vực điện tử, máy vi tính và sản phẩm quang học; sản phẩm cao su và plastic.
- **Thái Nguyên, Phú Thọ, Nghệ An** lần lượt đứng vị trí thứ 3, thứ 4 và thứ 5 về tốc độ tăng trưởng khi lần lượt tăng 22,2%, 21,7% và 21,1% trong 8 tháng svck. Cả 2 địa phương đều ghi nhận mức tăng trưởng cao ở lĩnh vực sản xuất điện tử, máy vi tính và sản phẩm quang học, sự **đóng góp chủ chốt đến từ các tập đoàn và doanh nghiệp có vốn đầu tư nước ngoài (FDI) lớn đến từ Trung Quốc, Nhật Bản và Hàn Quốc** như BYD Elctronic (Việt Nam), Meiko Yên Quang, JNTC Vina, hay HangYang Digitech Vina.

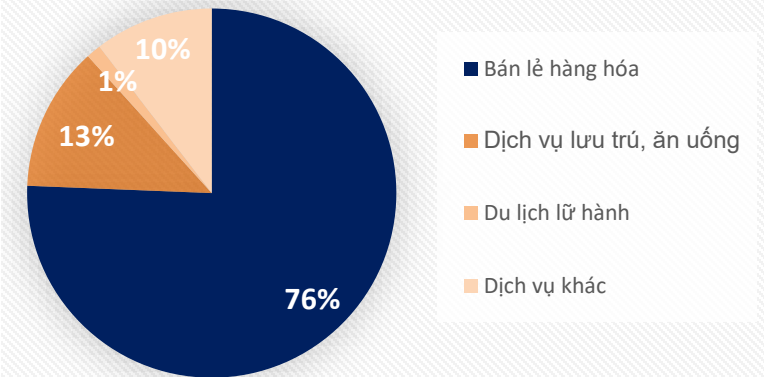
Tăng trưởng tổng mức bán lẻ hàng hóa và dịch vụ



- Tháng 8 ghi nhận sự đà tăng ổn định của tiêu dùng trong nước khi tổng mức bán lẻ hàng hóa và dịch vụ trong tháng tăng 14,9% svck, tăng so với tháng trước 14,5% và đánh dấu mức tăng mạnh nhất từ đầu năm 2026. **Lũy kế 8 tháng đầu năm tổng mức bán lẻ hàng hóa và dịch vụ tăng 13,3% svck, đây là mức tăng cao nhất trong vòng 10 năm trở lại nếu không tính giai đoạn bất thường hậu covid.**
- Khi loại trừ lạm phát cơ bản, tổng mức bán lẻ hàng hóa và dịch vụ 8 tháng đầu năm vẫn ghi nhận mức tăng 8,75%, trở lại nền cao tương đương giai đoạn trước covid và tăng mạnh so với nền thấp năm 2024-2025.

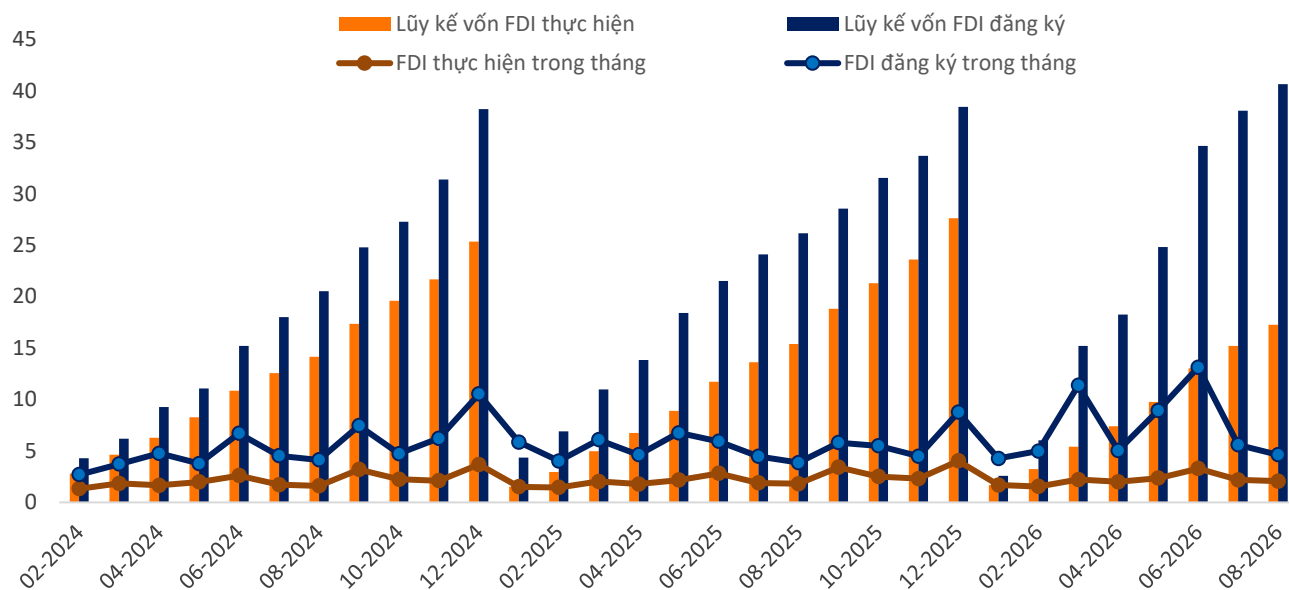
Tổng mức bán lẻ hàng hóa và dịch vụ ghi nhận chuỗi 7 tháng liên tiếp tăng trưởng svck trên 10%, tốc độ tăng trưởng thậm chí còn đang được nói rộng giúp triển vọng tăng trưởng cuối năm sẽ cao hơn mức đã đạt được trong 8 tháng đầu năm. Du lịch, lữ hành ; và Dịch vụ lưu trú ăn uống đang là động lực tăng trưởng cao cho tiêu dùng trong nước khi lũy kế 8 tháng đầu năm 2 mảng này đã tăng trưởng lần lượt 17,1 và 16,4%. Lũy kế 8 tháng đầu năm khách quốc tế đến Việt Nam tăng 14,4% svck, trong khi cán cân thương mại nghiêng về nhập siêu mạnh, hoạt động du lịch, lưu trú giúp Việt Nam có thêm dòng ngoại hối vào tích cực.

Cơ cấu tổng mức bán lẻ hàng hóa và dịch vụ

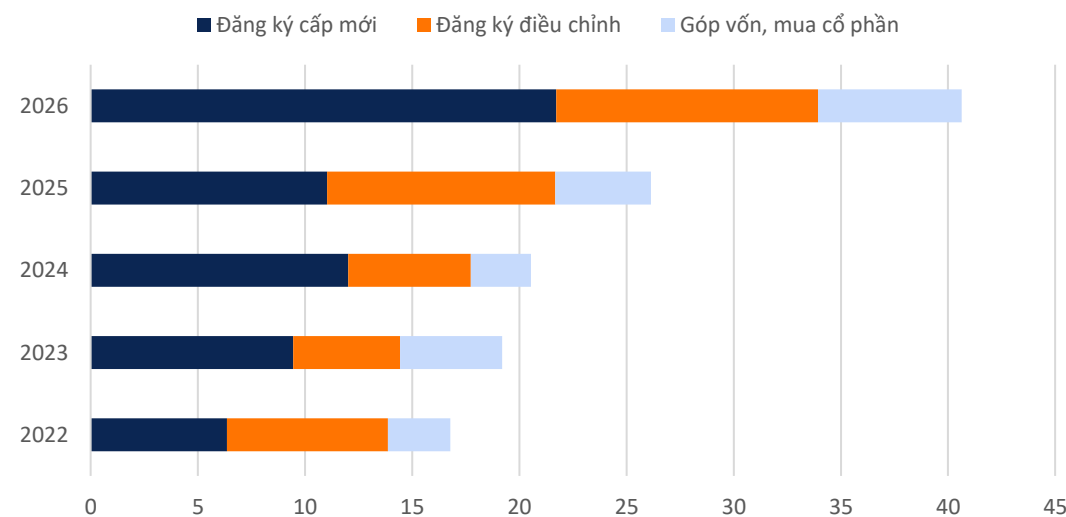




VỐN ĐẦU TƯ NƯỚC NGOÀI CHẠM LẠI TRONG 2 THÁNG LIÊN TỤC



FDI đăng ký 8 tháng, giai đoạn 2022-2026 (tỷ USD)



Nguồn: Cục thống kê, VFS tổng hợp

- Lũy kế 8 tháng đầu năm, tổng vốn FDI đăng ký vào Việt Nam lập kỷ lục 5 năm và đạt 40,63 tỷ USD (tăng 55.4% svck năm 2025), tổng vốn FDI thực hiện đạt 17,25 tỷ USD (tăng 12% svck năm 2025). Riêng tổng vốn FDI đăng ký vào Việt Nam trong 8 tháng đầu năm đã vượt lũy kế vốn đăng ký của cả năm 2025 đồng thời thiết lập mức vốn FDI đăng ký vào Việt Nam cao nhất lịch sử.
- Tính riêng tháng 8, vốn FDI đăng ký đạt 2,57 tỷ USD, tăng 25,4% svck, vốn FDI thực hiện trong tháng 8 đạt 2,05 tỷ USD, tăng 13,9% svck. Cả vốn FDI thực hiện và đăng ký vào Việt Nam đều ghi nhận tháng suy giảm thứ 2 liên tiếp sau khi lập kỷ lục ở tháng 6.
- Trong 8 tháng đầu năm, vốn FDI vào lĩnh vực chế biến, chế tạo dẫn đầu khi chiếm 55% tổng vốn đăng ký cấp mới (Đạt 11,58 tỷ USD)

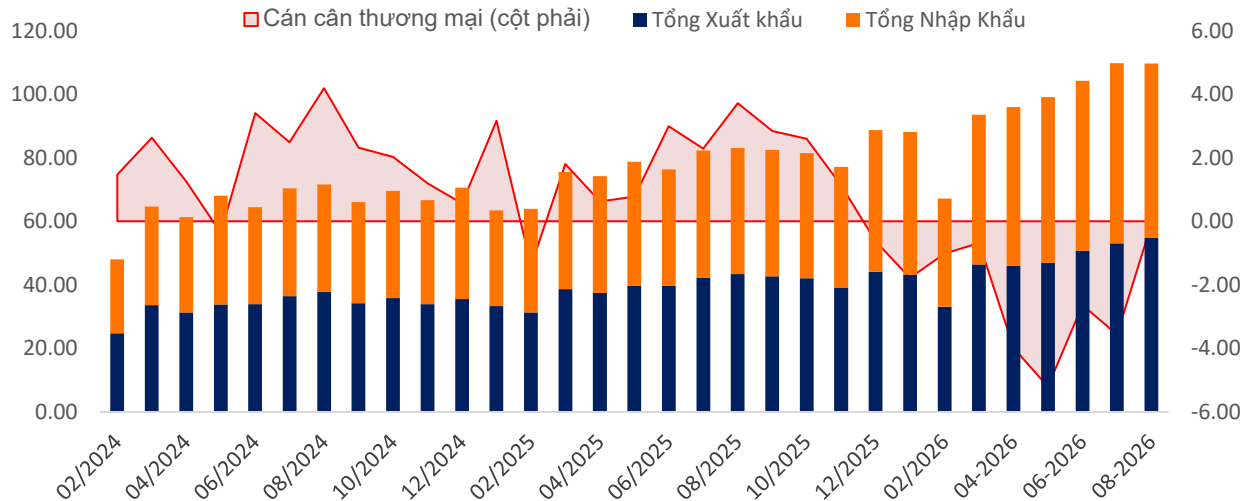
Chính sách tiền tệ linh hoạt đang phát huy hiệu quả giúp Việt Nam có một đồng tiền mạnh so với khu vực (tính đến cuối tháng 8 tỷ giá trung tâm tăng 1,97%, trong khi tỷ giá mua USD tự do giảm 3%), điều này giúp tăng khả năng cạnh tranh của Việt Nam trong hoạt động thu hút vốn đầu tư toàn cầu. Dòng vốn FDI giúp các số liệu xuất nhập khẩu, sản xuất của Việt Nam liên tục thể hiện sự tăng trưởng cao, tuy nhiên như những số báo cáo vĩ mô trước VFS đã đề cập tăng trưởng quá phụ thuộc vào khu vực FDI khiến doanh nghiệp Việt Nam gặp khó khi cạnh tranh ngay ở thị trường trong nước, đồng thời chịu nhiều ảnh hưởng trong quan hệ thương mại khi mức thâm hụt với thị trường Hoa Kỳ ngày càng được đẩy lên cao.

Lũy kế 8 tháng đầu năm tổng kim ngạch xuất nhập khẩu đạt 770,14 tỷ USD, tính riêng tháng 8 tổng kim ngạch có giảm nhẹ so với tháng liền trước tuy nhiên tăng mạnh 28,7% svck, trong đó:

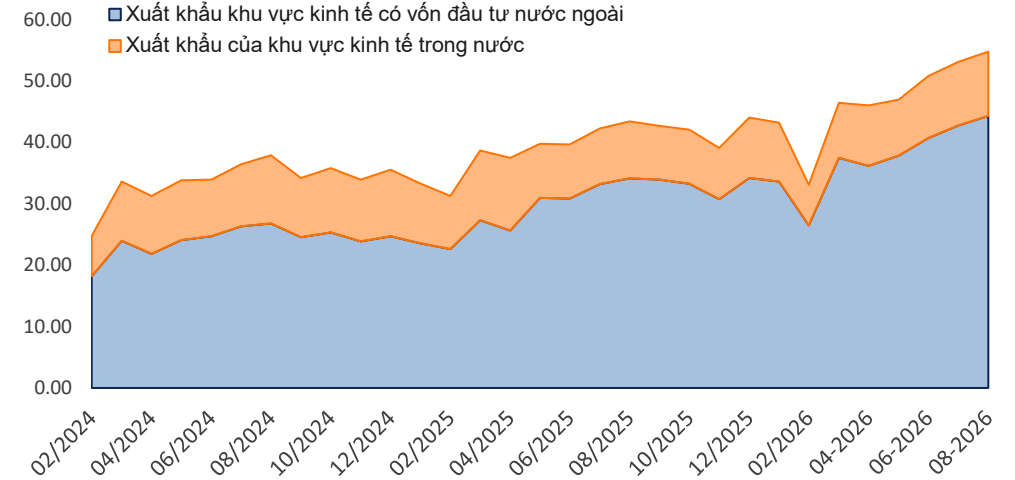
- Xuất khẩu: 374,84 tỷ USD, tăng 22,4% svck (Khu vực kinh tế trong nước đạt 74,94 tỷ USD, giảm 3,2% svck, khu vực có vốn đầu tư nước ngoài đạt 299,36 tỷ USD, tăng 31,1% svck)
- Nhập khẩu: 395,3 tỷ USD, tăng 35,3% svck (Khu vực kinh tế trong nước đạt 104,65 tỷ USD, tăng 10,4% svck, khu vực kinh tế có vốn đầu tư nước ngoài đạt 288,67 tỷ USD, tăng 46,5% svck)
- **Nhập siêu: 20,5 tỷ USD (cùng kỳ năm 2025 xuất siêu 13,98 tỷ USD)**

Tháng 8 ghi nhận nhiều tín hiệu tích cực từ hoạt động xuất nhập khẩu khi tình trạng nhập siêu thu hẹp chỉ còn 0,1 tỷ USD so với mức 3,57 tỷ USD của tháng liền trước. Tình trạng nhập siêu thu hẹp ở cả khu vực kinh tế trong nước và khu vực kinh tế có vốn đầu tư nước ngoài cho thấy hoạt động nhập khẩu máy móc, nguyên vật liệu ở những tháng trước đang dần chuyển hóa thành sản phẩm đầu ra, từ đó hoạt động xuất khẩu được đẩy mạnh. Chúng tôi kỳ vọng những tháng cao điểm xuất khẩu vào cuối năm sẽ giúp tình trạng thâm hụt tiếp tục cải thiện.

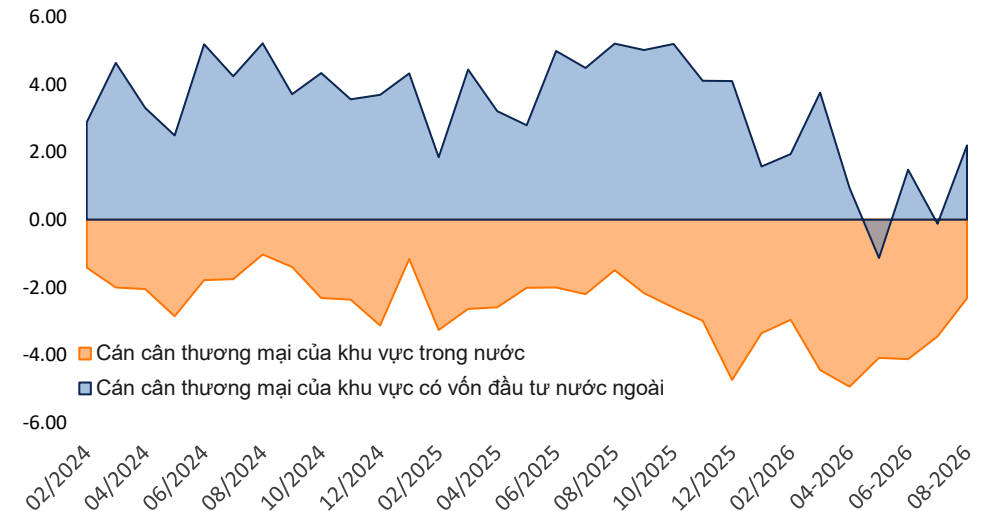
Tổng kim ngạch xuất nhập khẩu

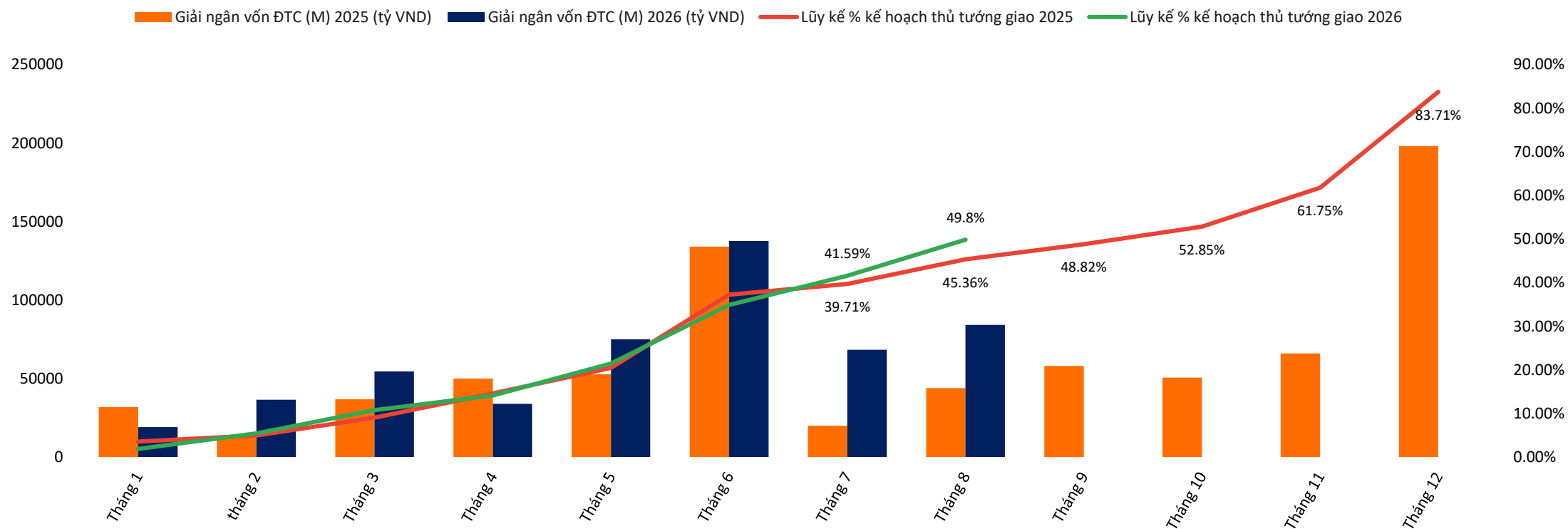


Kim ngạch xuất khẩu theo khu vực kinh tế



Cán cân thương mại theo khu vực kinh tế





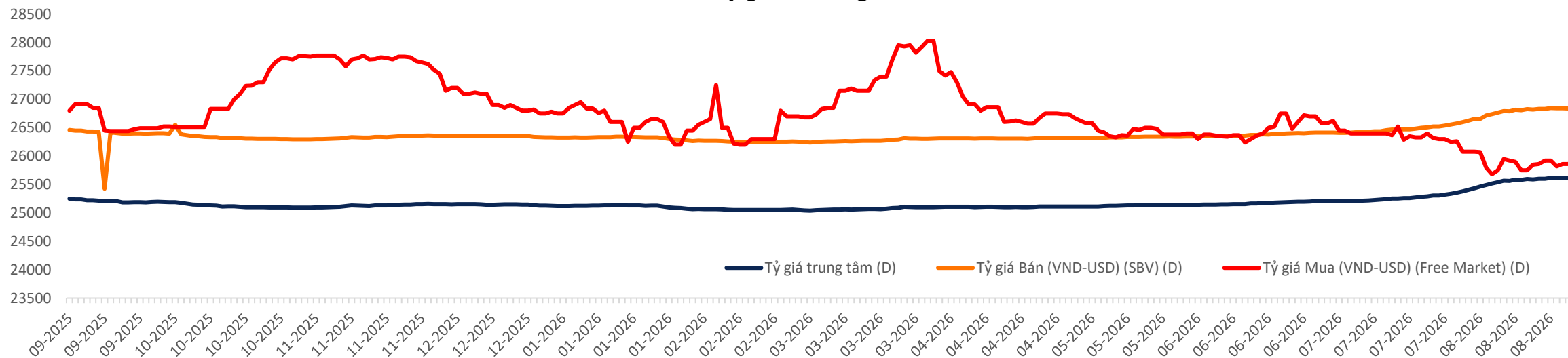
Nguồn: Bộ tài chính, VFS tổng hợp

Lũy kế 8 tháng, tổng vốn đầu tư công giải ngân đạt 49,8% kế hoạch năm, tăng nhẹ so với mức 45,36% cùng kỳ 2025 và cao hơn 100.383 tỷ về số tuyệt đối. Tính riêng tháng 8, tốc độ giải ngân tiếp tục cải thiện mạnh svck và tăng so với tháng 7. Lượng vốn cần giải ngân trong 4 tháng cuối năm chiếm hơn một nửa tổng kế hoạch, trong bối cảnh tháng 9, tháng 10 là thời điểm mùa mưa bão diễn biến phức tạp, hoạt động giải ngân vốn đầu tư công thường suy giảm, đây là thách thức lớn cho mục tiêu tăng trưởng cuối năm.

Trong bối cảnh chính sách tiền tệ không còn nhiều dư địa, chính sách tài khóa tiếp tục được coi là trọng tâm thúc đẩy để hướng tới mức tăng trưởng cao trong năm 2026 và giai đoạn 2026-2030. Chính phủ sẽ cần nhiều biện pháp quyết liệt hơn để hỗ trợ hoạt động giải ngân vốn đầu tư công.



Diễn biến tỷ giá 8 tháng đầu năm 2026



- Trong tháng 8 tỷ giá trung tâm VND/USD tăng hơn 1%, lũy kế 8 tháng đầu năm tỷ giá trung tâm ghi nhận mức tăng 1,97% so với cuối 2025.
- Tỷ giá mua VND/USD tự do giảm 1,26% trong tháng 8, lũy kế 8 tháng đầu năm tỷ giá mua VND/USD tự do giảm 3,07%

Theo số liệu của sàn ICE, tính đến ngày 08/09/2026 so với các đồng tiền trong khu vực VND đang thể hiện sức mạnh tương đối tốt khi tăng giá 0,92% so với đồng USD, trong khi đó đồng Baht của Thái Lan giảm 4,59% so với USD, Đồng PHP của Philippine giảm 6,36% so với USD, đồng Ringgit của Malaysia giảm 0,22% so với USD, đồng Rupiah của Indonesia giảm 5,44% so với USD. Đồng nội tệ ổn định giúp Việt Nam tăng khả năng cạnh tranh trong thu hút dòng vốn quốc tế so với các quốc gia trong khu vực. Trong giai đoạn đầu tháng 9, khi một loạt các NHTW lớn phát đi tín hiệu tăng lãi suất ngay trong tháng khiến sức mạnh đồng USD suy yếu góp phần giảm áp lực lên tỷ giá VND, tuy nhiên áp lực lãi suất và tỷ giá có thể trở lại nếu các NHTW đồng thuận tăng lãi suất trong tháng 9.

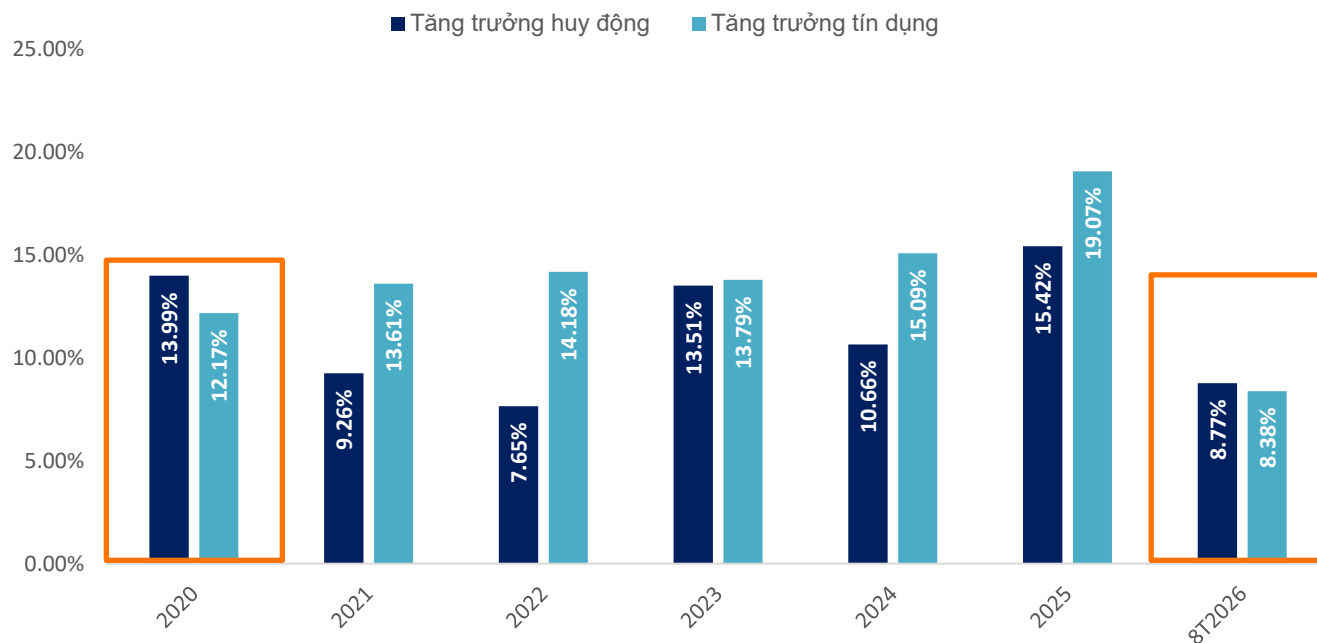




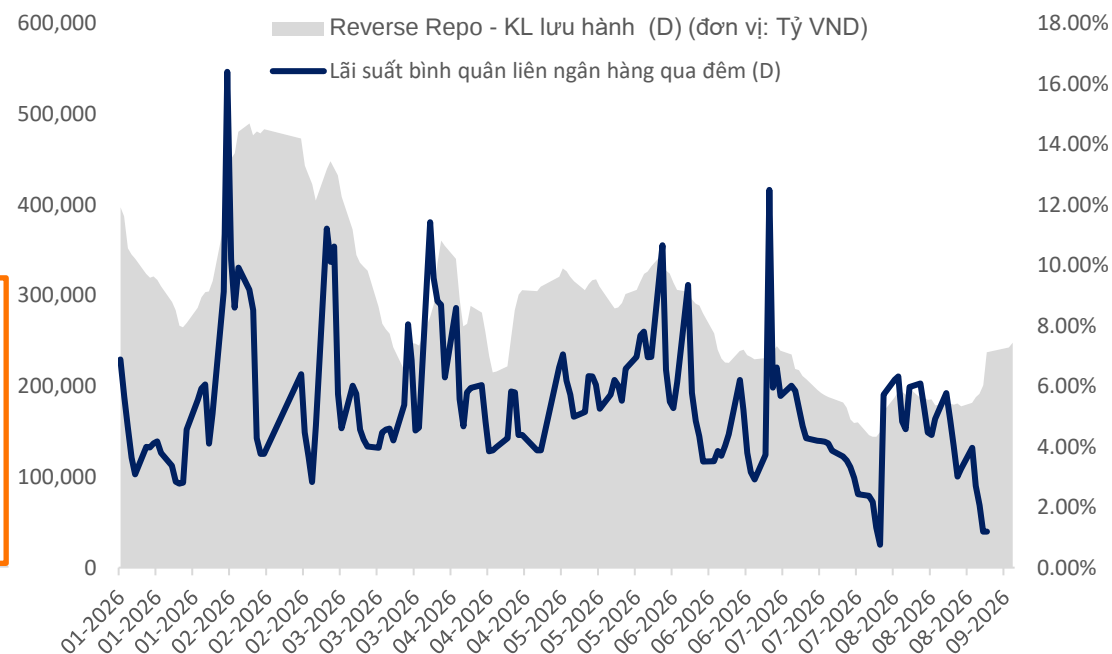
THANH KHOẢN CẢI THIỆN, ÁP LỰC TĂNG LÃI SUẤT HẠ NHIỆT TRONG NGẮN HẠN



Tăng trưởng huy động lần đầu vượt tăng trưởng tín dụng sau 5 năm



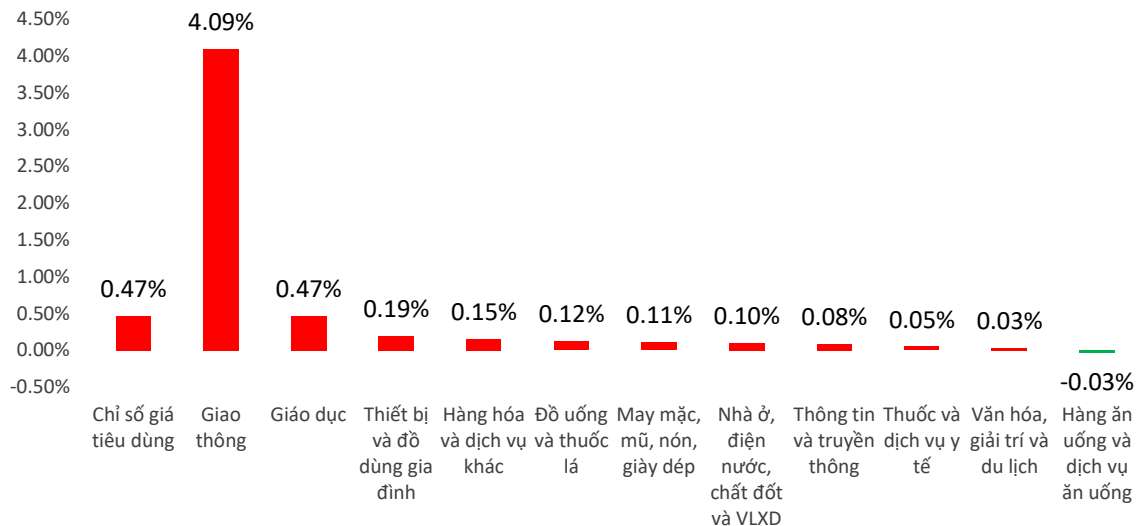
SBV hỗ trợ thanh khoản, Lãi suất liên ngân hàng hạ nhiệt



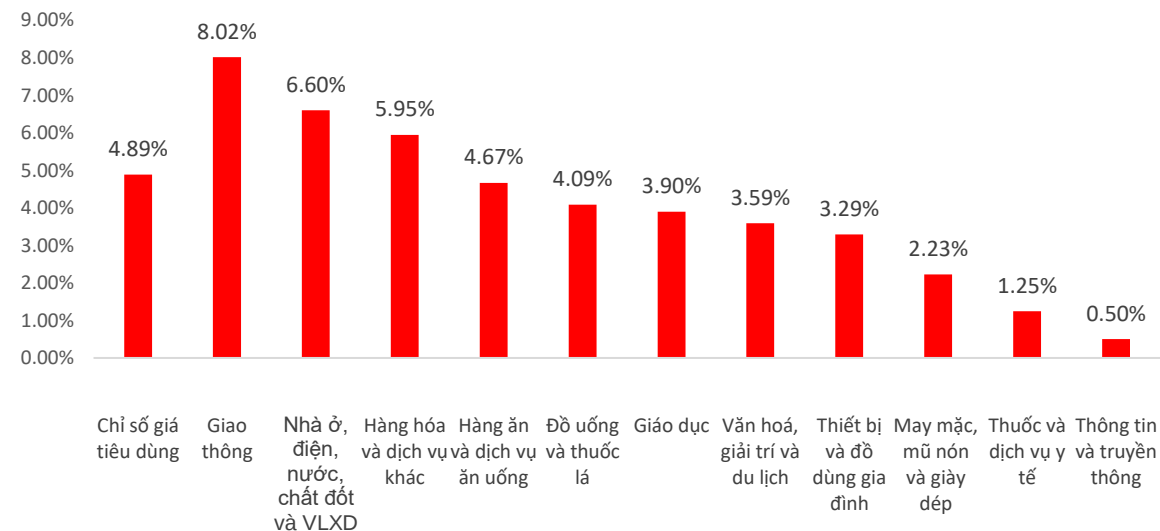
Tín hiệu tích cực xuất hiện khi tăng trưởng huy động 8 tháng đầu năm lần đầu vượt tăng trưởng tín dụng sau 5 năm là tín hiệu tích cực cho thấy thanh khoản hệ thống đang cải thiện. Theo báo cáo của NHNN, tín đến hết 31/07 dư nợ tín dụng toàn hệ thống đạt 20,26 triệu tỷ đồng trong khi huy động tiền gửi từ tổ chức kinh tế và dân cư đến ngày 27/07 đạt 18.677,9 nghìn tỷ, như vậy khoảng cách giữa tổng huy động và tín dụng hiện vẫn khoảng 1,5 triệu tỷ đồng. Tăng trưởng huy động vượt tăng trưởng tín dụng giúp áp lực thanh khoản hệ thống hạ nhiệt trong ngắn hạn, tuy nhiên lãi suất khó hạ nhiệt khi các ngân hàng huy động tập trung chủ yếu ở kỳ hạn ngắn dưới 1 năm, cho vay lại chủ yếu dài hạn khiến các ngân hàng liên tục phải cạnh tranh trong việc huy động dòng vốn bổ sung tạo áp lực lên mặt bằng lãi suất về trung và dài hạn.

Trong tháng 8, NHNN bơm ròng hơn 64,7 ngàn tỷ qua nghiệp vụ Reverse Repo (tăng 37,5% so với cuối tháng 7) giúp thanh khoản hệ thống cải thiện, lãi suất liên ngân biến động theo chiều hướng tích cực, ở kỳ hạn chính là kỳ hạn qua đêm chỉ tăng cao đột biến vào đầu tháng và đạt khoảng 6%, nhưng sau đó liên tục hạ nhiệt và đến cuối tháng 8 mức lãi suất này về chỉ còn 1,19%. Trong tháng 9 và những tháng cuối năm áp lực tăng lãi suất từ các NHTW lớn trên thế giới có thể khiến lãi suất thị trường 2 trong nước có những biến động theo chiều hướng tiêu cực, tuy nhiên với mặt bằng lãi suất thực tế đã neo cao, dự địa điều chỉnh tỷ giá còn nhiều chúng tôi cho rằng sẽ không xuất hiện những biến động quá tiêu cực trên thị trường vốn trong nước.

CPI tháng 8/2026 so với tháng 7/2026



Tốc độ tăng/giảm CPI tháng 8 svck

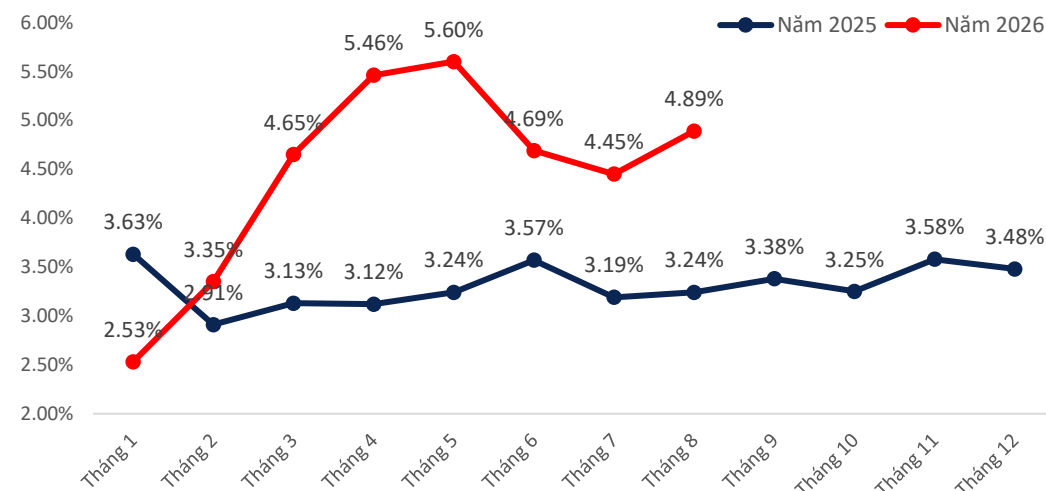


Chỉ số giá tiêu dùng tăng trở lại dưới áp lực tăng của giá dầu thế giới,

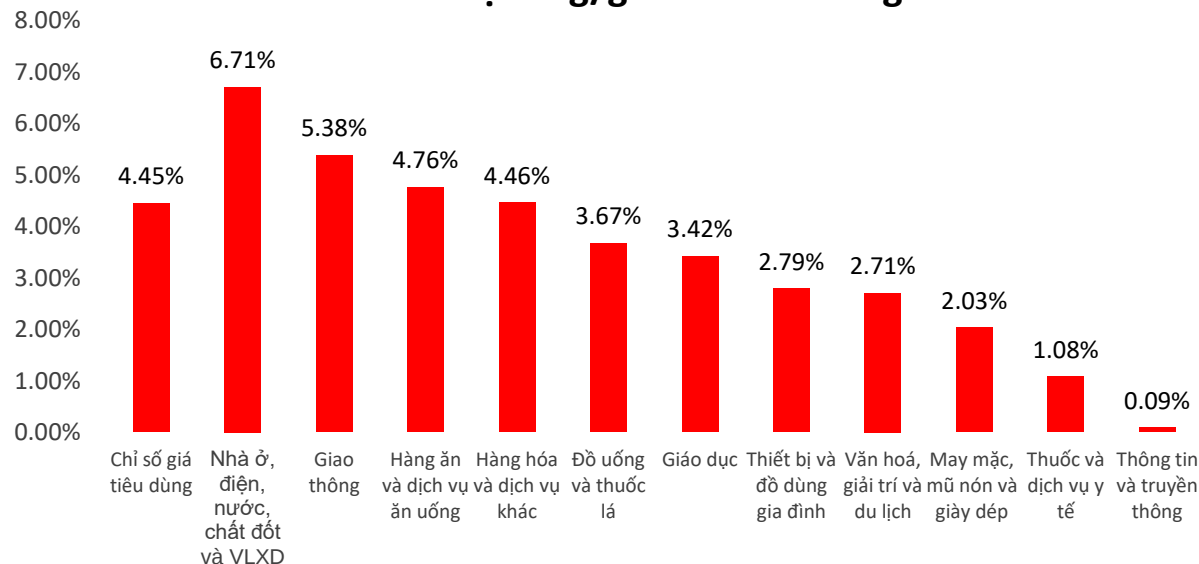
- Sau 2 tháng hạ nhiệt, CPI có dấu hiệu tăng trở lại trong tháng 8 với áp lực chính đến từ chỉ số giá nhóm Giao thông. So với tháng 7 CPI tăng 0,47%, so với tháng 8/2025 CPI tăng 4,89% khiến CPI 8 tháng đầu năm đạt 4,45% tiệm cận mục tiêu lạm phát chính phủ đặt ra đầu năm.
- Cả 11/11 nhóm hàng hóa chính ghi nhận chỉ số giá tăng svck, trong đó 4 nhóm hàng hóa tác động nhiều nhất gồm Giao thông (+8,02% svck); Nhà ở, điện, nước, chất đốt và VLXD (+6,6% svck); Hàng hóa và dịch vụ khác (+5,95% svck); Hàng ăn và dịch vụ ăn uống (+4,67% svck).

Như chúng tôi đã chỉ ra trong những số báo cáo vĩ mô trước, lạm phát trong năm 2026 sẽ tương đối khó hạ nhiệt khi chỉ số giá các nhóm hàng hóa tác động chính chịu ảnh hưởng bởi cả yếu tố cầu kéo (nhóm nhà ở, điện nước, chất đốt và VLXD) và yếu tố chi phí đẩy ở giá dầu (Nhóm Giao thông), đây đều là những yếu tố khiến giá khó hạ nhiệt ngay trong năm 2026.

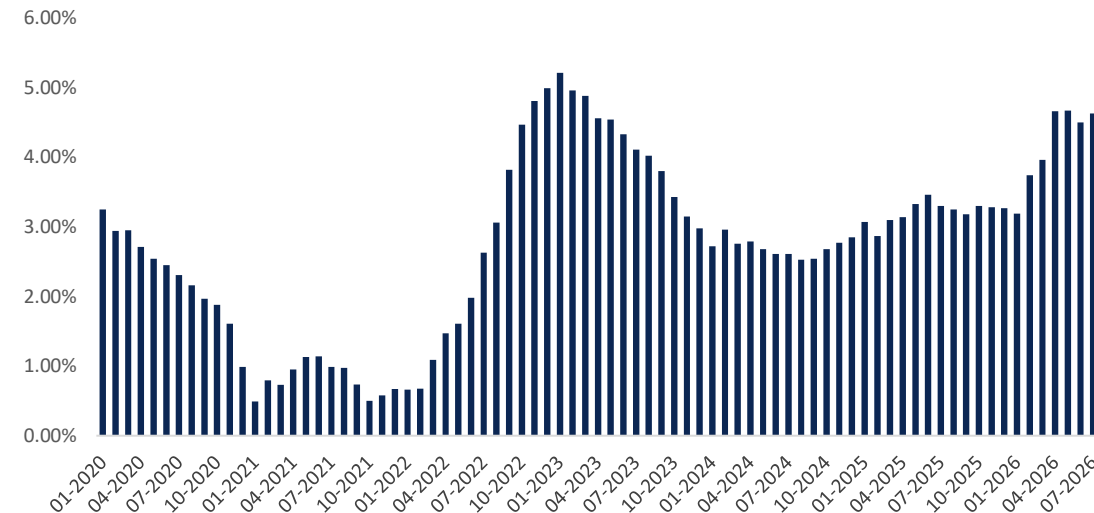
CPI các tháng năm 2026 và năm 2025 svck



Tốc độ tăng/giảm CPI 8 tháng svck



Lạm phát cơ bản tháng 8 (svck)



Nguồn: Cục thống kê, VFS tổng hợp

Chỉ số giá tiêu dùng 8 tháng đầu năm tăng bình quân 4,45% svck, đà tăng của giá dầu lan tỏa khiến 11/11 nhóm hàng hóa chính đều ghi nhận mức tăng cao, trong đó

- Chỉ số giá nhóm nhà ở, điện nước, chất đốt và vật liệu xây dựng tăng 6,71% svck năm trước, tác động làm CPI chung tăng 1,52 điểm phần trăm (đóng góp 34,16% mức tăng chỉ số giá tiêu dùng), trong đó chỉ số giá nhà ở thuê tăng 4,92%, vật liệu bảo dưỡng nhà ở tăng 13,39% do giá vật liệu xây dựng và nhu cầu xây dựng, sửa chữa nhà tăng, giá điện sinh hoạt tăng 4,78% do nhu cầu sử dụng điện tăng
- Chỉ số giá nhóm giao thông tăng 5,38%, làm CPI chung tăng 0,54 điểm phần trăm (đóng góp 12,13% mức tăng chỉ số giá tiêu dùng)
- Chỉ số giá nhóm hàng ăn và dịch vụ ăn uống tăng 4,76%, tác động làm CPI chung tăng 1,7 điểm phần trăm (đóng góp 38,2% mức tăng chỉ số giá tiêu dùng)

Dư địa CPI trong 4 tháng cuối năm gần như không còn, Bộ Tài chính đã cập nhật 3 kịch bản lạm phát mới lần lượt ở mức 4,5%, 5% và 5,5%, trong đó NHNN dự báo lạm phát bình quân năm sẽ tăng khoảng 4,8-5,5%. Với diễn biến giá dầu neo cao ở mức trên 90\$ áp lực lạm phát trong những tháng cuối năm vẫn sẽ rất lớn, bên cạnh đó giá dầu neo cao tạo áp lực lạm phát lan tỏa sang giá các nhóm ngành hàng còn lại khiến lạm phát cơ bản cũng neo cao và khó hạ nhiệt. Sau khi loại trừ biến động của giá xăng dầu, gas và thực phẩm, lạm phát cơ bản tháng 8/2026 tăng 0,11% so với tháng trước và tăng 4,55% so với cùng kỳ năm trước, bình quân 8 tháng năm 2026, lạm phát cơ bản tăng 4,24% so với cùng kỳ năm trước, đây là một mức lạm phát tương đối cao cho thấy tác động lan tỏa của giá dầu.

© 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

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.