



Cập nhật Vĩ mô Việt Nam tháng 8 và điểm nhấn chính

Tổng hợp thông tin chính:

- **Hoạt động sản xuất công nghiệp tiếp tục là động lực chính của nền kinh tế.** Trong tháng 8, chỉ số sản xuất công nghiệp (IIP) tăng **14.4% YoY**, duy trì mức tăng cao và đưa IIP 8 tháng tăng **11.9% YoY**, phản ánh sự mở rộng mạnh mẽ của khu vực chế biến, chế tạo và nhu cầu sản xuất phục vụ xuất khẩu. Riêng ngành chế biến, chế tạo tăng **14.6% YoY** trong tháng 8 và tăng **12.5% YoY** trong 8 tháng, tiếp tục là động lực chính của tăng trưởng công nghiệp.
- **Tiêu dùng trong nước tiếp tục cải thiện, phản ánh sức cầu nội địa duy trì tích cực.** Doanh thu bán lẻ hàng hóa và dịch vụ tiêu dùng tháng 8 tăng **14.9% YoY**, đưa mức tăng lũy kế 8 tháng lên **13.3% YoY**; nếu loại trừ yếu tố giá, tăng trưởng đạt **7.6%**, cho thấy sức cầu nội địa tiếp tục duy trì đà phục hồi và đóng góp tích cực vào tăng trưởng kinh tế.
- **Hoạt động thương mại quốc tế tiếp tục tăng trưởng mạnh, trong khi áp lực từ cán cân thương mại đã cải thiện trong tháng 8.** Lũy kế 8 tháng đầu năm 2026, tổng kim ngạch xuất khẩu đạt khoảng **374.8 tỷ USD**, tăng **22.4% YoY**, trong khi nhập khẩu đạt khoảng **395.3 tỷ USD**, tăng **35.3% YoY**, đưa cán cân thương mại ghi nhận nhập siêu khoảng **20.46 tỷ USD**. Riêng tháng 8, xuất khẩu đạt **54.8 tỷ USD (+26.0% YoY)** và nhập khẩu đạt **54.9 tỷ USD (+37.9% YoY)**, đưa mức nhập siêu xuống chỉ khoảng **0.12 tỷ USD**, cải thiện đáng kể so với mức **3.59 tỷ USD trong tháng 7**. Diễn biến này phản ánh nhu cầu nhập khẩu nguyên vật liệu, máy móc và tư liệu sản xuất vẫn ở mức cao trong bối cảnh hoạt động sản xuất và đầu tư tiếp tục mở rộng.
- **Quy mô vốn FDI đăng ký tiếp tục tăng trưởng mạnh**, với vốn FDI đăng ký lũy kế 8 tháng đầu năm đạt **40.63 tỷ USD**, tăng **55.4% YoY**, trong khi vốn FDI thực hiện đạt **17.25 tỷ USD**, tăng **12.0% YoY**. Diễn biến này tiếp tục phản ánh niềm tin của nhà đầu tư nước ngoài đối với triển vọng tăng trưởng dài hạn, môi trường đầu tư và vị thế của Việt Nam trong chuỗi cung ứng toàn cầu.
- **Lạm phát tiếp tục được kiểm soát nhưng áp lực giá đang gia tăng.** CPI tháng 8 tăng **4.89% YoY**, cao hơn mức **4.45% của tháng 7**, trong khi CPI bình quân 8 tháng tăng **4.45% YoY** và lạm phát cơ bản tăng **4.24%**. Như vậy, mặt bằng giá vẫn đang bám sát mục tiêu lạm phát khoảng 4.5% của Chính phủ, song dư địa kiểm soát lạm phát trong những tháng cuối năm đang thu hẹp.
- **Đầu tư công tiếp tục được đẩy mạnh trong tháng 8.** Tính chung 8 tháng đầu năm, vốn đầu tư thực hiện từ nguồn ngân sách Nhà nước đạt khoảng **546.8 nghìn tỷ đồng**, tương đương **50.5% kế hoạch năm** và tăng **18.5% YoY**, cải thiện so với mức 39.0% kế hoạch sau 7 tháng. Tiến độ giải ngân được thúc đẩy trong bối cảnh Chính phủ tiếp tục yêu cầu tăng tốc triển khai các dự án hạ tầng trọng điểm nhằm hỗ trợ mục tiêu tăng trưởng cao trong năm 2026.

Các chỉ tiêu kinh tế vĩ mô chính của Việt Nam

Chỉ tiêu	2020	2021	2022	2023	2024	2025E	2026F
GDP và việc làm							
Tốc độ tăng trưởng GDP hàng năm (%)	2.87	2.55	8.54	4.98	7.04	8.02	8.5
GDP (tỷ USD)	346	370	411	433	476	514	558
GDP bình quân đầu người (USD)	3,558	3,757	4,132	4,316	4,702	5,026	5,453
Nợ công/GDP (%)	43.8	44.7	37.4	36.9	37	36.8	40
Thâm hụt ngân sách Nhà nước (% GDP)	2.7	2.5	3.1	2.9	2.8	3.6	5
Tổng dư nợ tín dụng/GDP	115	124	125	133	136	145	160
FDI giải ngân/GDP (%)	5.8	5.3	5.4	5.4	5.3	5.4	5.4
Tỷ lệ thất nghiệp, cuối năm (%)	2.37	3.56	2.32	2.26	2.22	2.22	2.23
Thương mại							
Cán cân thương mại (tỷ USD)	19.9	3.3	12.1	28.4	24.9	20	-10
Kim ngạch nhập khẩu (tỷ USD)	263	333	360	326	381	455	560
Kim ngạch nhập khẩu (% so với cùng kỳ)	3.7	26.7	8	-9.2	16.7	19.4	23.1
Kim ngạch xuất khẩu (tỷ USD)	283	336	372	355	406	475	550
Kim ngạch xuất khẩu (% so với cùng kỳ)	6.9	18.9	10.6	-4.6	14.4	17	15.8
Vốn FDI giải ngân (tỷ USD)	20	19.7	22.4	23.2	25.4	27.6	30
Vốn FDI cam kết (tỷ USD)	28.5	31.2	27.7	39.4	38.2	38.4	45
Hoạt động sản xuất & Tiêu dùng							
PMI ngành sản xuất (cuối năm)	51.7	52.5	46.4	48.9	49.8	53.8	51.5
Chỉ số sản xuất công nghiệp (% so với cùng kỳ) (cuối năm)	9.5	8.7	0.2	5.8	8.8	10.1	10
Doanh số bán lẻ danh nghĩa hàng năm (%)	-0.9	-9.1	19.8	9.4	9	9.2	12
Tiền tệ và lãi suất							
Lãi suất điều hành (%)	4	4	6	4.5	4.5	4.5	4.5
Tăng trưởng tín dụng (y/y %)	12.2	13.6	14.2	13.8	15.1	19	15
Dự trữ ngoại hối (tỷ USD)	95	107	85	90	81	83	85
Lãi suất tiền gửi 12 tháng (%)	5.6	5.5	7.4	4.8	4.6	5.2	7
Trần lãi suất huy động (<6 tháng, %)	4	4	6	4.75	4.75	4.75	4.75
Trái phiếu Chính phủ kỳ hạn 5 năm (%)	1.2	1	4.6	1.9	2.4	3.3	4.2
Trái phiếu Chính phủ kỳ hạn 10 năm (%)	2	2.9	4.8	2.2	2.8	3.8	4.4
Tỷ giá & Lạm phát							
Tỷ giá (VND/USD) (cuối năm)	23,085	22,765	23,555	24,265	25,480	26,300	27,000
Lạm phát bình quân 12 tháng (% so với cùng kỳ)	3.2	1.8	3.1	3.3	3.6	3.3	4.5

Nguồn: Tổng cục Thống kê, SBV, Worldbank, IMF, GTHT RS team



CHI TIẾT BÁO CÁO

Sản xuất công nghiệp

Sản xuất công nghiệp tháng 8 tiếp tục duy trì đà tăng trưởng tích cực. Chỉ số sản xuất công nghiệp (IIP) trong tháng ước tăng 1.5% so với tháng trước và tăng 14.4% so với cùng kỳ năm trước. Tính chung 8 tháng, chỉ số IIP tăng 11.9% so với cùng kỳ năm trước, là mức tăng cao nhất của 8 tháng so với cùng kỳ năm trước trong nhiều năm qua.

Động lực tăng trưởng công nghiệp từ đầu năm đến nay tiếp tục tập trung ở ngành chế biến, chế tạo. Trong 8 tháng, IIP ngành này tăng 12.5%, cao hơn mức tăng 10% của cùng kỳ năm 2025 và đóng góp 9.6 điểm phần trăm vào mức tăng chung của toàn ngành công nghiệp. Ngành khai khoáng tăng 8.1%, ngành sản xuất & phân phối điện tăng 10.1%, ngành cung cấp nước & quản lý, xử lý rác thải, nước thải tăng 9.4%.

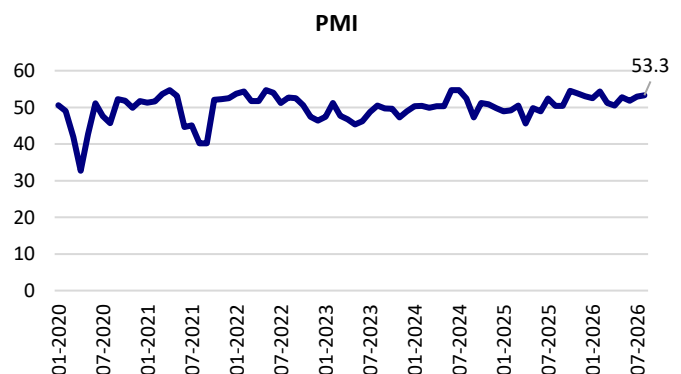
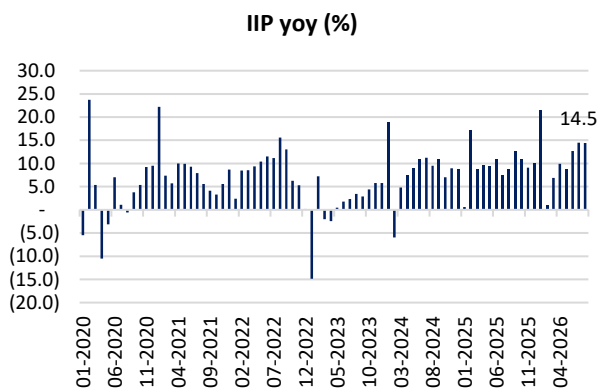
Đồng thời, IIP 8 tháng của một số ngành trọng điểm cấp II tăng so với cùng kỳ năm trước: sản xuất kim loại tăng 22.4%; sản xuất đồ uống tăng 16.4%; sản xuất xe có động cơ tăng 15.9%; sản xuất thiết bị điện tăng 14.6%; sản xuất sản phẩm điện tử, máy vi tính và sản phẩm quang học tăng 13.9%, etc.

PMI trong tháng 8 nổi dài đà tăng lên 53.3 điểm

Đây là tháng thứ 14 liên tiếp chỉ số PMI nằm trên ngưỡng 50 điểm, cho thấy điều kiện kinh doanh tiếp tục cải thiện. Theo S&P Global, động lực PMI tăng trong tháng 8 đến từ việc phát triển và ra mắt sản phẩm mới, nguồn cung nguyên vật liệu dồi dào hơn, nhu cầu khách hàng cải thiện và áp lực giá cả giảm bớt. Cụ thể, sản lượng của các nhà máy tăng tháng thứ 16 liên tiếp, với tốc độ nhanh nhất trong hơn 2 năm. Số lượng đơn đặt hàng mới cũng tăng mạnh nhất kể từ tháng 10/2025.

Dù vậy, bức tranh đơn hàng chưa hoàn toàn đồng đều. Đơn hàng xuất khẩu mới giảm lần đầu tiên trong 4 tháng.

Trong khi đó, giá dầu tăng khiến áp lực chi phí nguyên vật liệu và logistics neo cao dù đã ghi nhận tốc độ tăng giá giảm trong tháng 8.



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

Doanh số bán lẻ

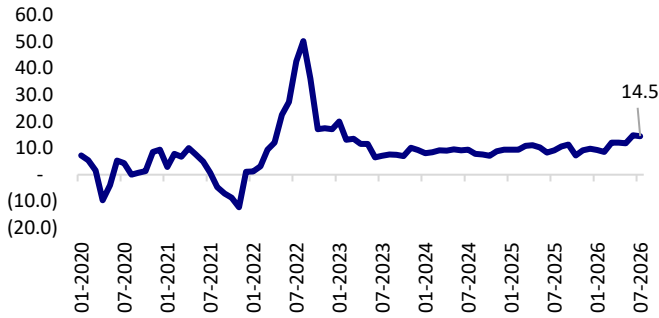
Tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng theo giá hiện hành tháng Tám năm 2026 ước đạt 679.8 nghìn tỷ đồng, tăng 1.6% so với tháng trước và tăng 14.9% so với cùng kỳ năm trước. Tính chung tám tháng năm 2026, tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng theo giá hiện hành ước đạt 5,235.5 nghìn tỷ đồng, tăng 13.3% so với cùng kỳ năm 2025, nếu loại trừ yếu tố giá tăng 7.6% (cùng kỳ năm 2025 tăng 7.5%).



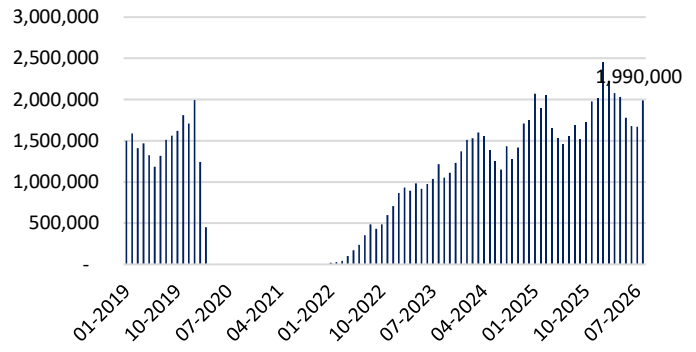
Trong tổng mức trên, doanh thu bán lẻ hàng hóa ước đạt 3,947.6 nghìn tỷ đồng, chiếm 75.4% và tăng 12.8% so với cùng kỳ năm trước. Một số nhóm hàng ghi nhận mức tăng cao gồm đá quý, kim loại quý và sản phẩm tăng 28.1%; hàng hóa khác tăng 19.2%; gỗ và vật liệu xây dựng tăng 16.5%; nhiên liệu khác (trừ xăng, dầu) tăng 16.4%; xăng dầu các loại tăng 15.2%.

Về địa phương, doanh thu bán lẻ hàng hóa 8 tháng tăng 14.2% tại Đà Nẵng, 13.9% tại Quảng Ninh, 13.1% tại Cần Thơ và Hải Phòng, 12.8% tại Hà Nội và 12.2% tại Tp.HCM.

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



Lượt khách du lịch nước ngoài



Nguồn Tổng cục Thống kê, GTHT RS team

Vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài

Tổng vốn đầu tư nước ngoài (FDI) đăng ký vào Việt Nam tính đến ngày 31/8/2026 đạt 40.63 tỷ USD, tăng 55.4% so với cùng kỳ năm trước; vốn FDI thực hiện cao nhất trong 5 năm qua, tăng 12%yoy.

Mức tăng 55.4% bao gồm vốn đăng ký cấp mới, vốn đăng ký điều chỉnh và giá trị góp vốn, mua cổ phần của nhà đầu tư nước ngoài. Trong đó, vốn đăng ký cấp mới có 2,771 dự án được cấp phép với số vốn đăng ký đạt 21.72 tỷ USD. Số dự án tăng 9.4% và số vốn đăng ký tăng 96.8% so với cùng kỳ năm trước.

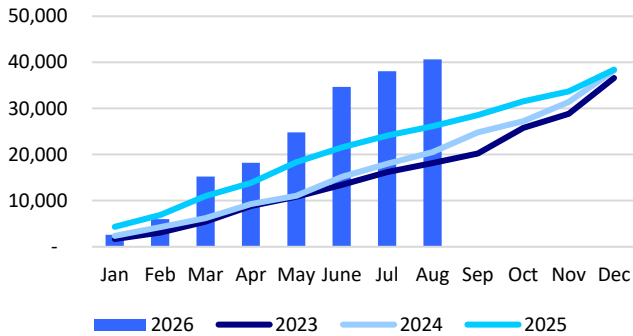
Về lĩnh vực, FDI trong công nghiệp chế biến, chế tạo được cấp phép mới lớn nhất với số vốn đăng ký đạt 12.15 tỷ USD, chiếm 55.9% tổng vốn đăng ký cấp mới. Sản xuất, phân phối điện, khí, nước, điều hòa đạt 3.13 tỷ USD, chiếm 14.4%. Các ngành còn lại đạt 6.44 tỷ USD, chiếm 29.7%.

Từ đầu năm đến nay, có 73 quốc gia và vùng lãnh thổ có dự án đầu tư được cấp phép mới tại Việt Nam trong 8 tháng năm 2026. Trong đó, Singapore là nhà đầu tư lớn nhất với 7.62 tỷ USD, chiếm 35.1% tổng vốn đăng ký cấp mới. Thứ hai là Hàn Quốc với 5.67 tỷ USD, chiếm 26.1%. Đặc khu hành chính Hồng Kông (Trung Quốc) đạt 2.96 tỷ USD, chiếm 13.6%. Tiếp đến là Trung Quốc đạt 1.93 tỷ USD, chiếm 8.9%; Nhật Bản đạt 1.42 tỷ USD, chiếm 6.5%.

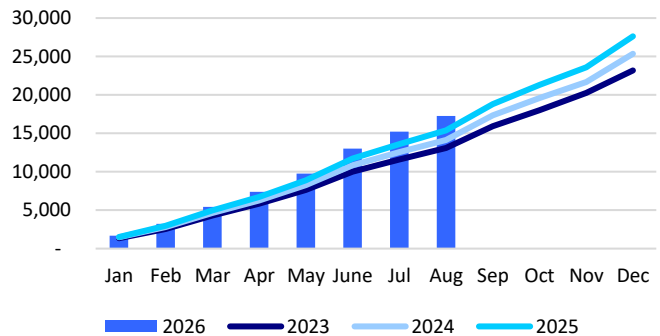
Điểm sáng đáng chú ý là vốn FDI thực hiện tiếp tục tăng trong 8 tháng qua; ước đạt 17,25 tỷ USD, tăng 12% so với cùng kỳ năm trước và cũng là số vốn FDI thực hiện cao nhất của 8 tháng trong 5 năm qua. Trong đó, công nghiệp chế biến, chế tạo đạt 14.24 tỷ USD, chiếm 82.6% tổng vốn FDI thực hiện. Hoạt động kinh doanh bất động sản đạt 1.29 tỷ USD, chiếm 7.5%. Sản xuất, phân phối điện, khí đốt, nước nóng, hơi nước và điều hòa không khí đạt 622.9 triệu USD, chiếm 3.6%.



Lũy kế FDI đăng ký hàng năm (triệu USD)



Lũy kế FDI giải ngân hàng năm (triệu USD)



Nguồn: Bộ KHĐT, GTHT RS team

Xuất nhập khẩu

Trong tháng 8/2026, tổng kim ngạch xuất, nhập khẩu hàng hóa đạt 109.7 tỷ USD, giảm 0.1% so với tháng trước và tăng 31.7% so với cùng kỳ năm trước. Tính chung 8 tháng, con số là trên 770 tỷ USD, thuộc diện cao nhất của 8 tháng kể từ trước đến nay, tăng 28.7% so với cùng kỳ năm trước. **Điểm nhấn trong tháng 8 là số liệu nhập siêu giảm mạnh về chỉ còn 120 triệu USD so với mức nhập siêu cao của các tháng trước.**

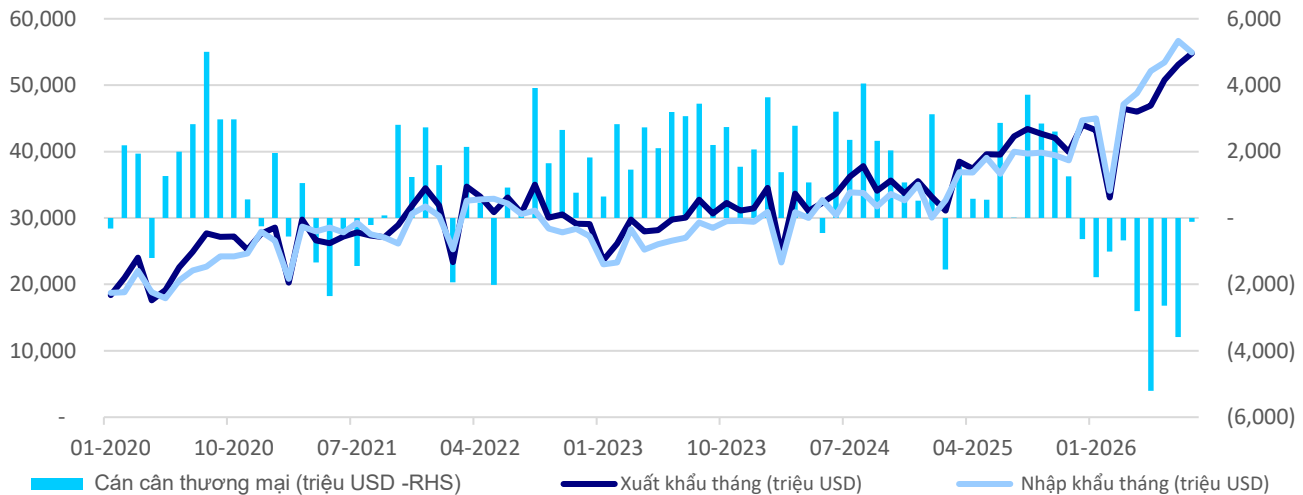
Trong số này, kim ngạch xuất khẩu hàng hóa đạt 374.84 tỷ USD, tăng 22.4% so với cùng kỳ năm trước. Trong đó, khu vực kinh tế trong nước đạt 74.47 tỷ USD, tăng 7.4%, chiếm 19.9% tổng kim ngạch xuất khẩu; khu vực có vốn đầu tư nước ngoài (kể cả dầu thô) đạt 300.37 tỷ USD, tăng 26.9%, chiếm 80.1%.

Ngược lại, 8 tháng, kim ngạch nhập khẩu hàng hóa đạt 395.3 tỷ USD, tăng 35.3% so với cùng kỳ năm trước. Trong đó, khu vực kinh tế trong nước đạt 105.07 tỷ USD, tăng 23.7%; khu vực có vốn đầu tư nước ngoài đạt 290.23 tỷ USD, tăng 40.1%.

Với kết quả này, tính chung 8 tháng, cán cân thương mại hàng hóa vẫn thâm hụt 20.46 tỷ USD, tức là vẫn ở mức cao, nhất là so với mức xuất siêu trên 14 tỷ USD của cùng kỳ năm trước.

Về thị trường, Cục Thống kê cho biết, 8 tháng, Việt Nam xuất siêu sang Hoa Kỳ đạt 106.6 tỷ USD tăng 22.7% so với cùng kỳ năm trước; xuất siêu sang EU 31.4 tỷ USD, tăng 22.8%; xuất siêu sang Nhật Bản 2.4 tỷ USD, tăng 58%. Ngược lại, nhập siêu từ Trung Quốc 107.7 tỷ USD, tăng 41.7%; nhập siêu từ Hàn Quốc 37.8 tỷ USD, tăng 89.4%; nhập siêu từ ASEAN 13.5 tỷ USD, tăng 43.4%.

Nhìn chung, triển vọng xuất nhập khẩu của Việt Nam trong các tháng cuối năm vẫn duy trì ổn định nhờ sản xuất chế biến, chế tạo tiếp tục mở rộng, FDI đăng ký mới tăng mạnh và nhu cầu nhập khẩu tư liệu sản xuất ở mức cao. Tuy nhiên, chất lượng của xu hướng này cần được đánh giá không chỉ bằng tốc độ tăng kim ngạch. Vấn đề trọng tâm là khả năng chuyển lượng vốn FDI và nhập khẩu máy móc, nguyên liệu hiện nay thành năng lực sản xuất, xuất khẩu và giá trị gia tăng trong nước trong các kỳ tiếp theo.



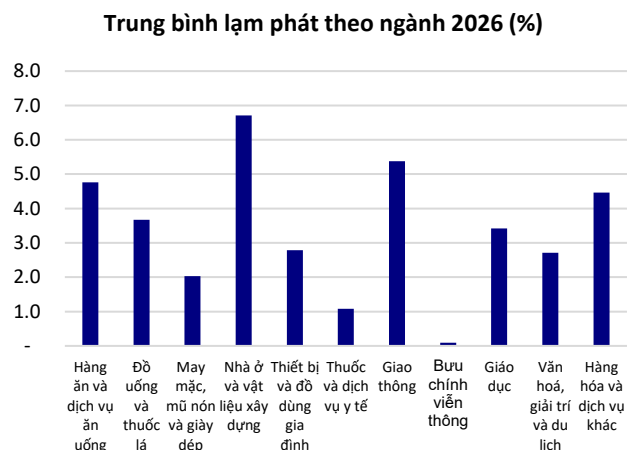
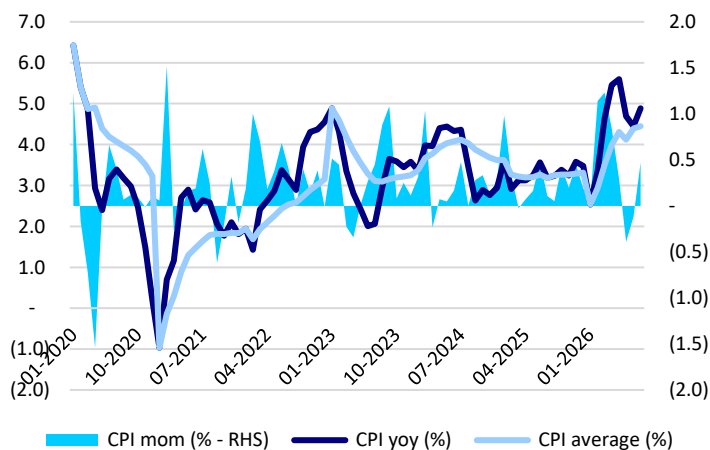
Nguồn: Hải quan Việt Nam, Tổng cục Thống kê, GTHT RS team

Lạm phát

Áp lực lạm phát gia tăng trở lại trong tháng 8 trước diễn biến căng thẳng Trung Đông leo thang và giá dầu tăng cao. So với tháng trước, CPI tháng 8/2026 tăng 0.47% (khu vực thành thị tăng 0.47%; khu vực nông thôn tăng 0.46%). Trong 11 nhóm hàng hóa và dịch vụ tiêu dùng chính, có 10 nhóm hàng tăng giá, riêng nhóm hàng ăn và dịch vụ ăn uống giảm 0.03% (do tác động giảm giá gạo và thịt heo).

Tính đến thời điểm đầu tháng 9, vẫn chưa có dấu hiệu hạ nhiệt trong vùng chiến sự Trung Đông. Giá dầu ngày 3/9 đã đạt 95 USD/thùng, tăng mạnh từ vùng thấp trong tháng 7. Trong tháng 8, chỉ số giá dầu diesel tăng 22.15%; chỉ số giá xăng tăng 9.53% do ảnh hưởng của các đợt điều chỉnh giá xăng dầu trong nước. GTHT đã cung cấp các đánh giá về tình hình Iran và xăng dầu quốc tế ngay từ đầu giai đoạn xung đột, và cho đến nay các dự báo này vẫn còn nguyên giá trị. Chúng tôi dự kiến giá dầu sẽ duy trì ở mức cao cho đến hết năm nay, đặc biệt vào giai đoạn quý 4 khi các đơn vị đã mượn từ SPR (Strategic Petroleum Reserve – kho dự trữ xăng dầu chiến lược) của Chính phủ Mỹ phải hoàn trả theo thỏa thuận ban đầu.

Hiện tại chúng tôi duy trì đánh giá lạm phát 2026 ở trong mức 4.5-5%, tương đồng với kịch bản lạm phát xây dựng bởi Ban Thống kê dịch vụ và giá, 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.



Nguồn: Tổng cục Thống kê, GTHT RS team



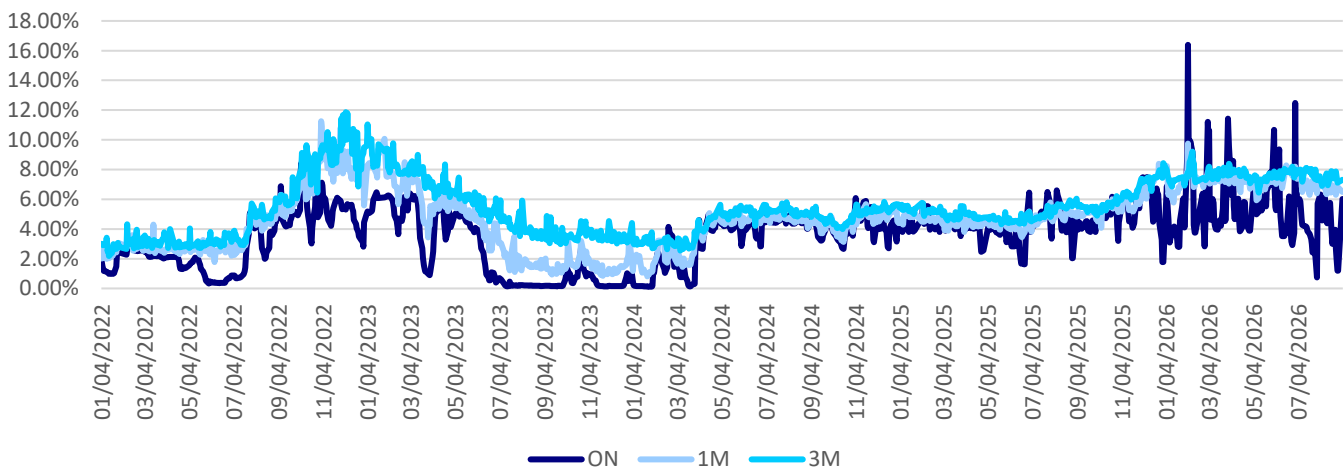
Lãi suất và tỷ giá

Trong tháng 8, diễn biến lãi suất liên ngân hàng có sự cải thiện đáng kể về cuối tháng, khi lãi suất qua đêm giảm mạnh xuống 1.19%/năm vào ngày 28/8, trong bối cảnh NHNN tăng cường hỗ trợ thanh khoản thông qua kênh OMO. Riêng trong tuần cuối tháng 8, NHNN đã bơm ròng khoảng 54,900 tỷ đồng, cho thấy cơ quan điều hành tiếp tục chủ động điều tiết thanh khoản nhằm hạn chế áp lực tăng lãi suất ngắn hạn. Tuy nhiên, áp lực thanh khoản chưa hoàn toàn được giải quyết khi lãi suất qua đêm nhanh chóng tăng trở lại lên 6.01%/năm vào ngày 3/9 sau kỳ nghỉ lễ, trong khi lãi suất các kỳ hạn dài hơn vẫn duy trì ở mức tương đối cao, khoảng 6.3–7.3%/năm đối với kỳ hạn 1 tuần đến 3 tháng.

Dù có những điều tiết nhất định về mặt chính sách, mặt bằng lãi suất huy động vẫn tương đối cao và có sự phân hóa giữa các ngân hàng, đặc biệt tại nhóm ngân hàng cổ phần tư nhân, trong khi nhóm Big4 tiếp tục duy trì mặt bằng thấp hơn. Chúng tôi nhận định lãi suất huy động khó giảm nhanh trong ngắn hạn, dù vậy, tín hiệu tích cực là áp lực tăng mạnh trên diện rộng đã giảm so với tháng 7. Trong ngắn hạn, xu hướng nhiều khả năng sẽ là lãi suất duy trì ở mức tương đối cao, hạ nhiệt dần và phân hóa giữa các ngân hàng; trong khi chính sách tiền tệ tiếp tục theo hướng hỗ trợ tăng trưởng có mục tiêu nhưng vẫn kiểm soát ổn định vĩ mô.

Cơ quan quản lý sẽ đứng trước lựa chọn khó khăn hiện nay, khi nền lãi suất thị trường 1 (áp dụng cho người dân và doanh nghiệp phi tài chính) ở mức cao, đồng thời lạm phát cũng chạm ngưỡng. Với tình hình hiện tại, nhiều khả năng Chính phủ sẽ chấp nhận lạm phát cao hơn ngưỡng 1 chút để thúc đẩy kinh tế, tuy nhiên nếu tình hình diễn biến bất lợi do các áp lực quốc tế như suy thoái, lãi suất Fed tăng ... có thể sẽ có sự thay đổi trong định hướng.

Diễn biến lãi suất Vibor



Nguồn: Bloomberg Terminal, GTHT RS team

Tỷ giá

Trong tháng 8, VND có diễn biến tích cực hơn so với giai đoạn trước khi áp lực USD/VND hạ nhiệt rõ rệt. Theo số liệu của Cục Thống kê, chỉ số giá USD tháng 8 giảm 0.38% so với tháng trước và 0.38% so với cuối năm 2025, cho thấy VND tiếp tục nằm trong nhóm các đồng tiền tương đối ổn định trong khu vực.

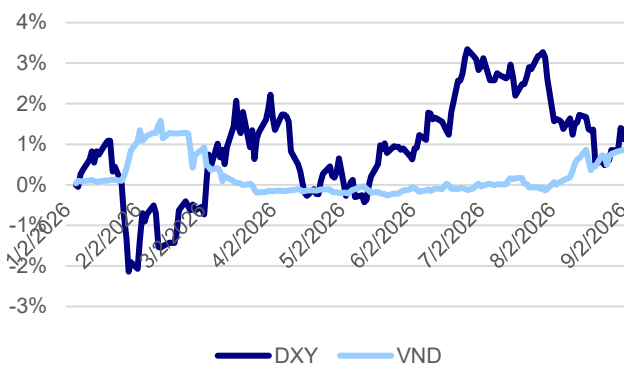


Tuy nhiên, nền tảng cán cân ngoại tệ vẫn chưa hoàn toàn thuận lợi khi 8 tháng đầu năm Việt Nam ghi nhận nhập siêu khoảng 20.5 tỷ USD. Đây vẫn là yếu tố tạo áp lực lên nhu cầu ngoại tệ trong những tháng cuối năm dù con số nhập siêu đã có tín hiệu tích cực hơn trong tháng 8.

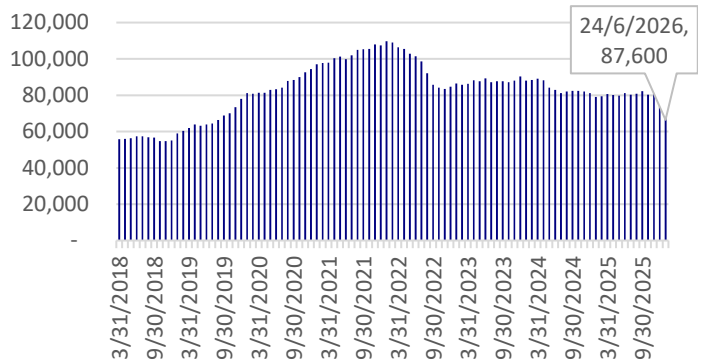
Ngoài ra, triển vọng USD đã có sự thay đổi so với đầu năm nhưng vẫn tiềm ẩn rủi ro tăng trở lại. Trong tháng 8, kỳ vọng Fed duy trì hoặc nói lỏng chính sách tiền tệ từng giúp USD suy yếu, nhưng đến cuối tháng, phát biểu cứng rắn của Chủ tịch Fed Kevin Warsh cùng lo ngại lạm phát khiến thị trường quay lại định giá khả năng Fed tăng lãi suất. Sang đầu tháng 9, xác suất Fed tăng lãi suất trong tháng 9 vẫn biến động mạnh và phụ thuộc lớn vào số liệu CPI Mỹ công bố ngày 11/9. Do đó, diễn biến USD toàn cầu vẫn là một trong những biến số quan trọng nhất đối với tỷ giá USD/VND trong những tháng cuối năm.

Hiện tại chúng tôi vẫn duy trì dự đoán VND mất giá khoảng 3-5%, đến từ áp lực lạm phát gia tăng, nhu cầu nhập siêu lớn cũng như nguồn cung trong giai đoạn cuối năm giảm sút do phải trả nợ các khoản vay ngoại tệ đầu năm, ảnh hưởng từ quyết định lãi suất của Fed. Trong thời gian tới, việc Việt Nam chính thức được đưa vào rổ chỉ số thị trường mới nổi của FTSE dự kiến sẽ phần nào cải thiện nguồn cung ngoại tệ. Thực tế là sự ổn định của VND trong thời gian qua dù thâm hụt thương mại kỷ lục đến 1 phần lớn từ việc tín dụng USD tăng khoảng 50% cho đến nay, bổ sung nguồn cung ngoại tệ trên thị trường vài chục tỷ USD. Mặc dù vậy, đây thường là các khoản vay ngắn nên áp lực tỷ giá chỉ là được đẩy về tương lai gần chứ không phải được giải quyết triệt để.

Diễn biến VND từ đầu năm 2026



Dự trữ ngoại hối Việt Nam (triệu USD)



Nguồn: Bloomberg Terminal, IMF, SBV, GTHT RS team

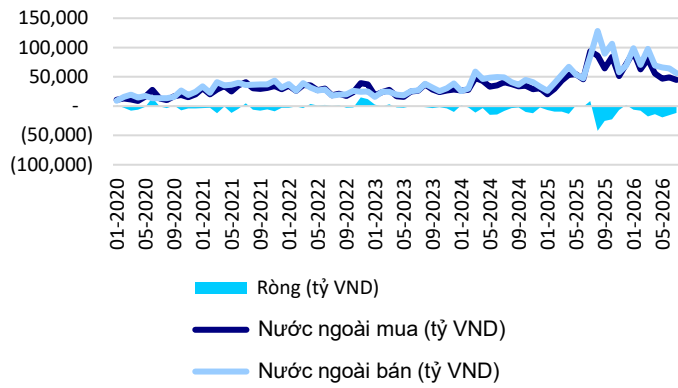
Thị trường chứng khoán

VNINDEX phục hồi tốt trong tháng 8 tuy nhiên hiện đối diện những áp lực từ đà bán tháo trên TTCK toàn cầu trước các thông tin bất lợi trên thị trường trái phiếu và diễn biến lãi suất.

Một điểm tích cực là đà bán ròng trên TTCK đã hạ nhiệt trong tháng 8 xuống chỉ còn hơn 1.6 nghìn tỷ đồng, so với mức bán ròng trên 10 nghìn tỷ đồng của các tháng liền trước. Kỳ vọng dòng tiền sẽ dần được củng cố trong các tháng tới nhờ hiệu ứng nâng hạng.



Giao dịch nhà đầu tư ngoại

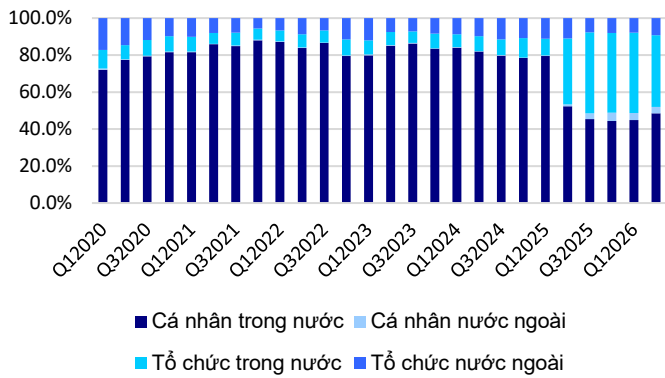


VNINDEX performance

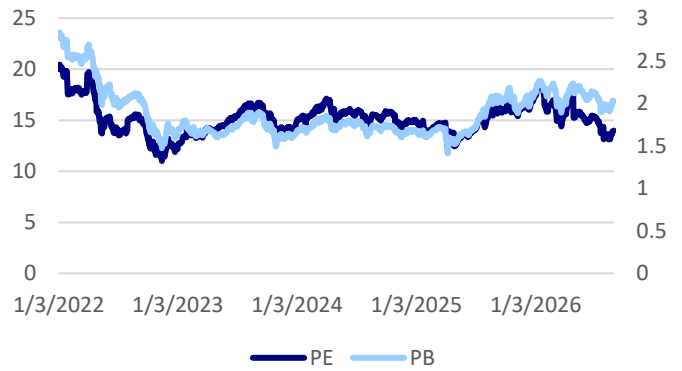


Nguồn: Bloomberg, Sở CK Hồ Chí Minh, GTHT RS team

Giao dịch theo NĐT



Định giá Vnindex



Nguồn: Bloomberg Terminal, FiinPro, GTHT RS team

XẾP HẠNG CỔ PHIẾU

 Chỉ số tham chiếu: **VN - Index.**

 Kỳ hạn đầu tư: **6 đến 18 tháng**

Khuyến nghị	Định nghĩa
Mua	Tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng $\geq 15\%$ Hoặc công ty/ngành có triển vọng tích cực
Tích lũy	Tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng từ 5% đến 15% Hoặc công ty/ngành có triển vọng tích cực
Trung lập	Tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng từ -5% đến 5% Hoặc công ty/ngành có triển vọng trung lập
Giảm tỷ trọng	Tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng từ -15% to -5% Hoặc công ty/ngành có triển vọng kém tích cực
Bán	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
Vượt trội	Tỷ suất lợi nhuận trung bình ngành so với VN-Index lớn hơn 5% Hoặc triển vọng ngành tích cực
Trung lập	Tỷ suất lợi nhuận trung bình ngành so với VN-Index từ -5% đến 5% Hoặc triển vọng ngành trung lập
Kém hiệu quả	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 Haitong 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 Haitong 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 Haitong 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 Haitong 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 Haitong 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 Haitong 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 Haitong Việt Nam. Vui lòng dẫn nguồn khi trích dẫn.

GUOTAI HAITONG VIETNAM RESEARCH DEPARTMENT

Nguyễn Kỳ Minh

Chief Economist

minhmk@gtht.com.vn

(024) 35.730.073- ext:706

Trần Thị Hồng Nhung

Director

nhungtth@gtht.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: info@gtht.com.vn Website: www.gtht.com.vn	Fax: (024) 35.730.088	Fax: (028) 38.239.696