

BÁO CÁO KINH TẾ VĨ MÔ

Tháng 8 và 8 tháng đầu năm 2026

**Duy trì tăng trưởng tích cực,
áp lực chi phí gia tăng**

MỤC LỤC



1. **Sản xuất công nghiệp:** Duy trì tăng trưởng nhưng có dấu hiệu hạ nhiệt
2. **Bán lẻ hàng hóa, dịch vụ:** Sức mua thực chưa theo kịp tăng trưởng danh nghĩa
3. **Xuất nhập khẩu:** Xuất khẩu tăng tốc mùa cao điểm
4. **Đầu tư công:** Tiếp tục là trụ đỡ quan trọng cho tăng trưởng
5. **FDI:** Dòng vốn ngoại chứng nhẹ trước rủi ro thương mại gia tăng
6. **Lạm phát:** Áp lực chi phí gia tăng khi xung đột leo thang
7. **Tỷ giá:** Duy trì ở mức cao dù DXY hạ nhiệt
8. **Lãi suất:** Tiếp tục neo ở mức cao, thanh khoản chưa thực sự ổn định

Kinh tế tháng 8 tiếp tục duy trì đà tăng trưởng tích cực

- Kinh tế tháng 8/2026 tiếp tục duy trì đà tăng trưởng tích cực, với sản xuất công nghiệp, xuất khẩu và đầu tư công là các động lực chính:
- Sản xuất công nghiệp duy trì mức tăng trưởng cao**, với IIP tăng 14,41% YoY và PMI đạt 53,3 điểm, cho thấy hoạt động sản xuất tiếp tục mở rộng, tuy nhiên đã xuất hiện dấu hiệu thu hẹp của đơn hàng xuất khẩu mới;
 - Xuất khẩu tăng trưởng mạnh trong tháng cao điểm**, với xuất khẩu tháng 8 tăng 26,01% YoY lên 54,80 tỷ USD;
 - Tiêu dùng nội địa tiếp tục tăng mạnh 14,95% YoY**, đưa tăng trưởng lũy kế 8 tháng lên 13,33% nhưng chủ yếu là do yếu tố giá;
 - Đầu tư công tiếp tục đóng vai trò hỗ trợ tăng trưởng**, với giải ngân tháng 8 đạt 105,75 nghìn tỷ đồng, tăng 26,14% YoY, đưa mức tăng lũy kế 8 tháng lên 18,51%, qua đó tiếp tục tạo động lực cho tổng cầu trong nước;
 - Dòng vốn FDI duy trì xu hướng tích cực**, với FDI đăng ký tháng 8 đạt 2,57 tỷ USD, tăng 25,37% YoY, trong khi FDI thực hiện đạt 2,00 tỷ USD, tăng 11,11% YoY; lũy kế 8 tháng, FDI đăng ký tăng 34,91% và FDI thực hiện tăng 9,55% YoY.

Chỉ tiêu	T8/2026	MoM	YoY	8M2026
PMI sản xuất	53,3			
IIP	-	+1,50%	+14,41%	+11,92%
Tổng mức bán lẻ hàng hóa và dịch vụ (nghìn tỷ đồng)	679,81	+1,62%	+14,95%	+13,33%
Kim ngạch xuất khẩu (tỷ USD)	54,80	+3,23%	+26,01%	+22,44%
Kim ngạch nhập khẩu (tỷ USD)	54,91	-3,11%	+37,90%	+35,32%
Cán cân thương mại (tỷ USD)	-0,113	-	-	-
Giải ngân đầu tư công (nghìn tỷ đồng)	105,75	+8,24%	+26,14%	+18,51%
FDI đăng ký (tỷ USD)	2,57	-24,63%	+25,37%	+34,91%
FDI thực hiện (tỷ USD)	2,00	-9,91%	+11,11%	+9,55%

Nguồn: NSO, ASEANSC Research tổng hợp

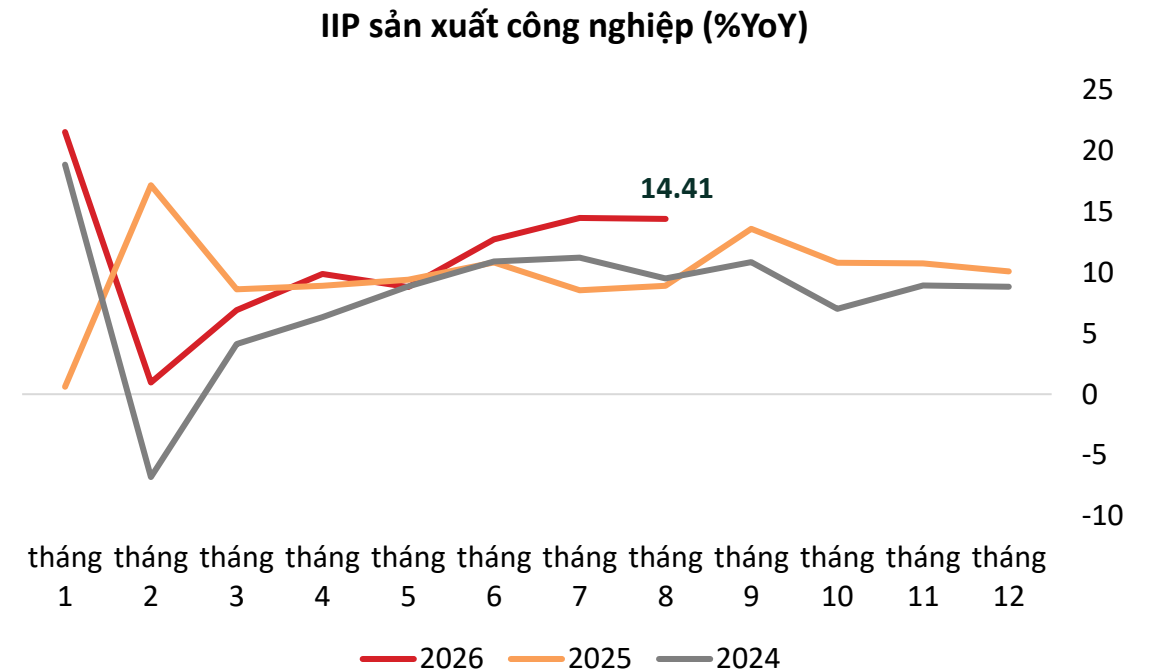
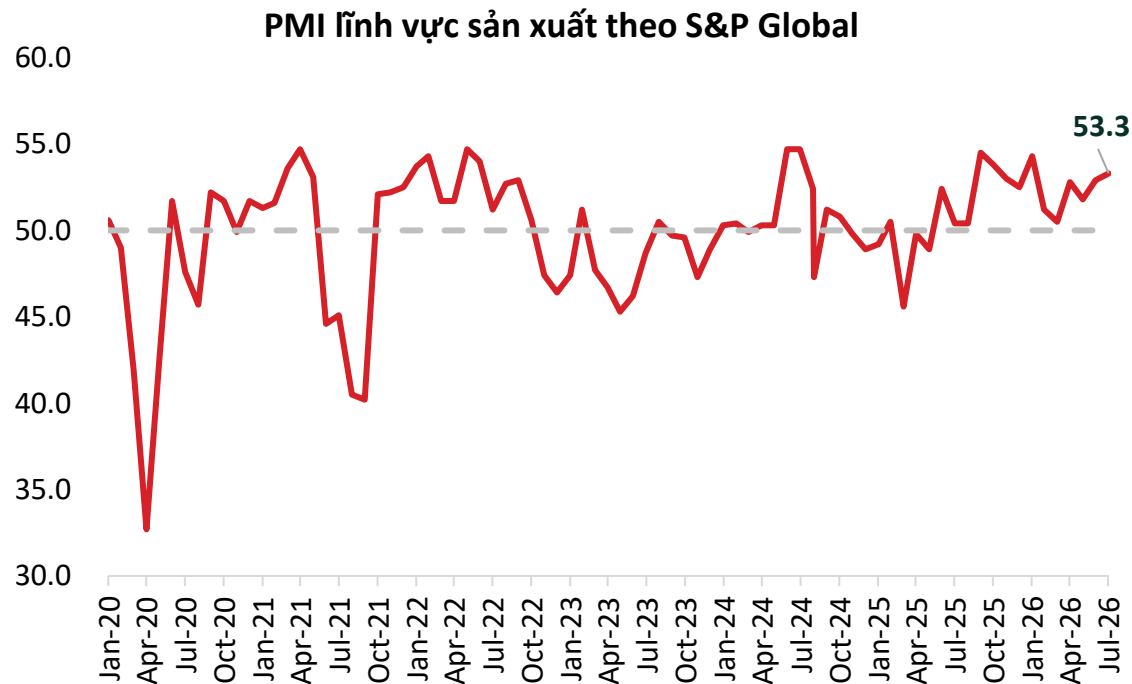
Thị trường tiền tệ chịu áp lực từ lạm phát và tỷ giá

- Thị trường tiền tệ tháng 8 tiếp tục chịu áp lực từ lạm phát và tỷ giá**, trong khi mặt bằng lãi suất huy động duy trì ở mức cao. CPI tháng 8 tăng 4,89% YoY, vượt mục tiêu 4,5% của Chính phủ, trong khi tỷ giá USD/VND trung tâm tăng 1,07% MoM và 1,47% YoY, cho thấy áp lực lên mặt bằng giá và tỷ giá vẫn hiện hữu. Trong khi đó, lãi suất huy động 3 tháng bình quân tại nhóm NHTM lớn đạt 4,35%/năm, tăng 31,42% YoY, phản ánh xu hướng cạnh tranh huy động vốn tiếp tục diễn ra.
- Áp lực tỷ giá và lạm phát đang hạn chế dư địa nới lỏng chính sách tiền tệ.** Mặc dù tỷ giá USD/VND tại NHTM và thị trường tự do lần lượt giảm 0,87% và 1,14% MoM trong tháng 8, tỷ giá trung tâm vẫn tăng và duy trì ở vùng cao. Bên cạnh đó, DXY giảm xuống dưới ngưỡng 100 trong phần lớn tháng 8 nhưng phục hồi vào cuối tháng khi kỳ vọng nới lỏng chính sách tiền tệ của Fed có phần thận trọng hơn. Lãi suất OMO và lãi suất điều hành tiếp tục được duy trì ở mức 4,5%, cho thấy NHNN chưa có thêm động thái nới lỏng trong bối cảnh áp lực lạm phát và tỷ giá vẫn hiện hữu.
- Trong những tháng tới, dư địa giảm lãi suất nhiều khả năng tiếp tục hạn chế**, khi lạm phát đã vượt mục tiêu, tỷ giá vẫn chịu áp lực và mặt bằng lãi suất quốc tế duy trì ở mức cao. Trong khi đó, thanh khoản hệ thống dù đã hạ nhiệt trong tháng 8 nhưng lãi suất liên ngân hàng bật tăng trở lại vào đầu tháng 9, cho thấy áp lực thanh khoản cục bộ vẫn cần được theo dõi. Theo đó, chính sách tiền tệ có thể tiếp tục ưu tiên duy trì ổn định tỷ giá, kiểm soát lạm phát và đảm bảo thanh khoản hệ thống, thay vì tiếp tục mở rộng nới lỏng.

Chỉ tiêu	T8/2026	MoM	YoY
CPI	-	+0,47%	+4,89%
Tỷ giá USD/VND trung tâm (31/8/2026) (đồng)	25.610	+1,07%	+1,47%
Tỷ giá USD/VND NHTM (31/8/2026) (đồng)	26.260	-0,87%	-0,91%
Tỷ giá USD/VND tự do (31/8/2026) (đồng)	25.980	-1,14%	-2,77%
Lãi suất điều hành (31/8/2026) (%)	4,5	-	-
Lãi suất OMO (31/8/2026) (%)	4,5	-	-
Lãi suất huy động 3M BQ (NTHM lớn) (%)	4,35	-	+1,04bps

1. SẢN XUẤT CÔNG NGHIỆP: DUY TRÌ TĂNG TRƯỞNG NHƯNG CÓ DẤU HIỆU HẠ NHẬT

Sản xuất tiếp tục tăng trưởng mạnh nhưng triển vọng có dấu hiệu thận trọng hơn. IIP tháng 8 tăng 14,4% YoY, trong khi PMI tăng lên 53,3 điểm, phản ánh đà mở rộng tích cực của hoạt động sản xuất nhờ sản lượng tăng do việc phát triển và ra mắt sản phẩm mới, cùng nguồn cung nguyên vật liệu cải thiện. Tuy nhiên, khảo sát PMI cho thấy đơn hàng xuất khẩu mới giảm nhẹ và việc làm tiếp tục thu hẹp, là dấu hiệu doanh nghiệp bắt đầu thận trọng hơn với nhu cầu tương lai. Trong bối cảnh tháng 8 thường là giai đoạn cuối của mùa cao điểm xuất khẩu, đặc biệt sang Mỹ, đà tăng trưởng sản xuất trong các tháng tới có thể chịu áp lực nếu đơn hàng xuất khẩu suy yếu.

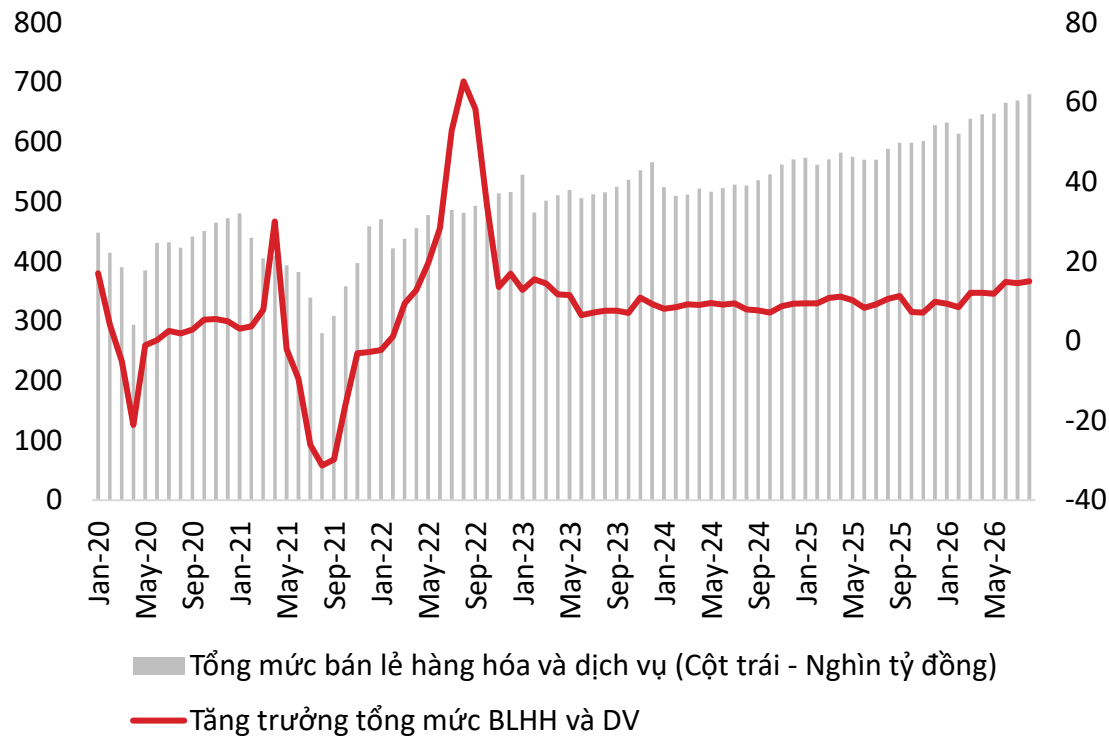


Nguồn: NSO, ASEANSC Research tổng hợp

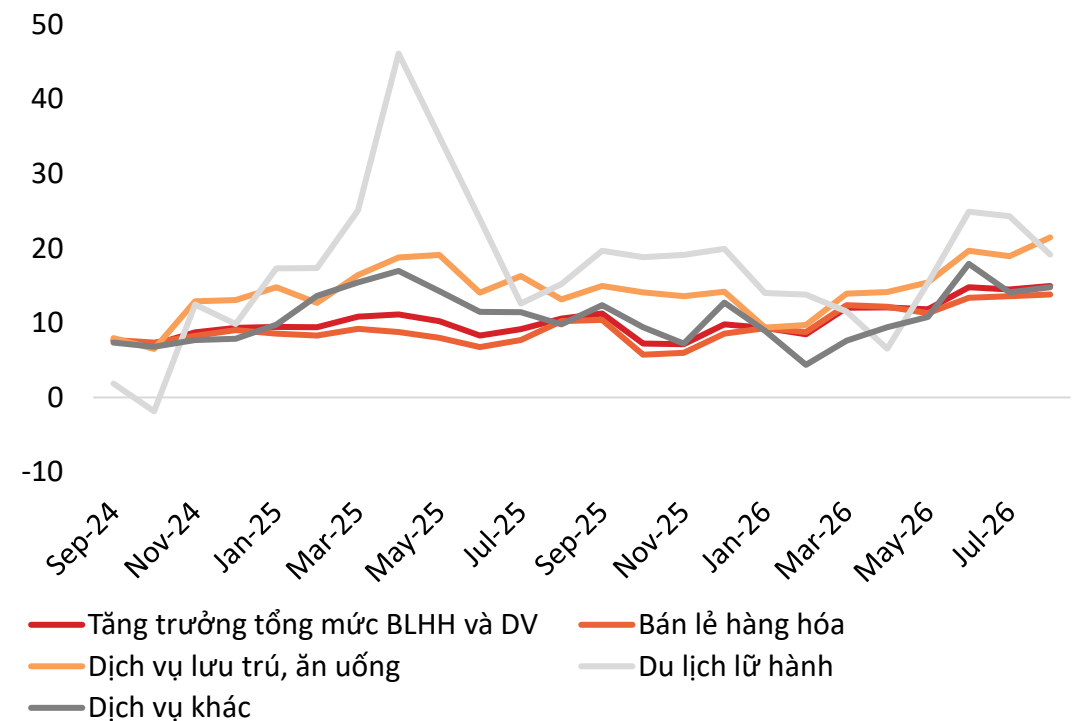
2. BÁN LẺ HÀNG HÓA, DỊCH VỤ: SỨC MUA THỰC CHƯA THEO KỊP TĂNG TRƯỞNG DANH NGHĨA

Sức cầu nội địa vẫn chưa theo kịp đà tăng trưởng danh nghĩa. Tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng tháng 8 tăng 15% YoY, nhưng tăng trưởng thực lũy kế 8 tháng chỉ đạt 7,6% YoY sau khi loại trừ yếu tố giá. Điều này cho thấy một phần đáng kể mức tăng doanh thu bán lẻ hiện đến từ yếu tố giá, trong khi sức mua thực tế vẫn cải thiện tương đối chậm.

Giá trị và tăng trưởng Tổng mức BLHH và DV



Tăng trưởng từng cấu phần trong khu vực Dịch vụ (% YoY)

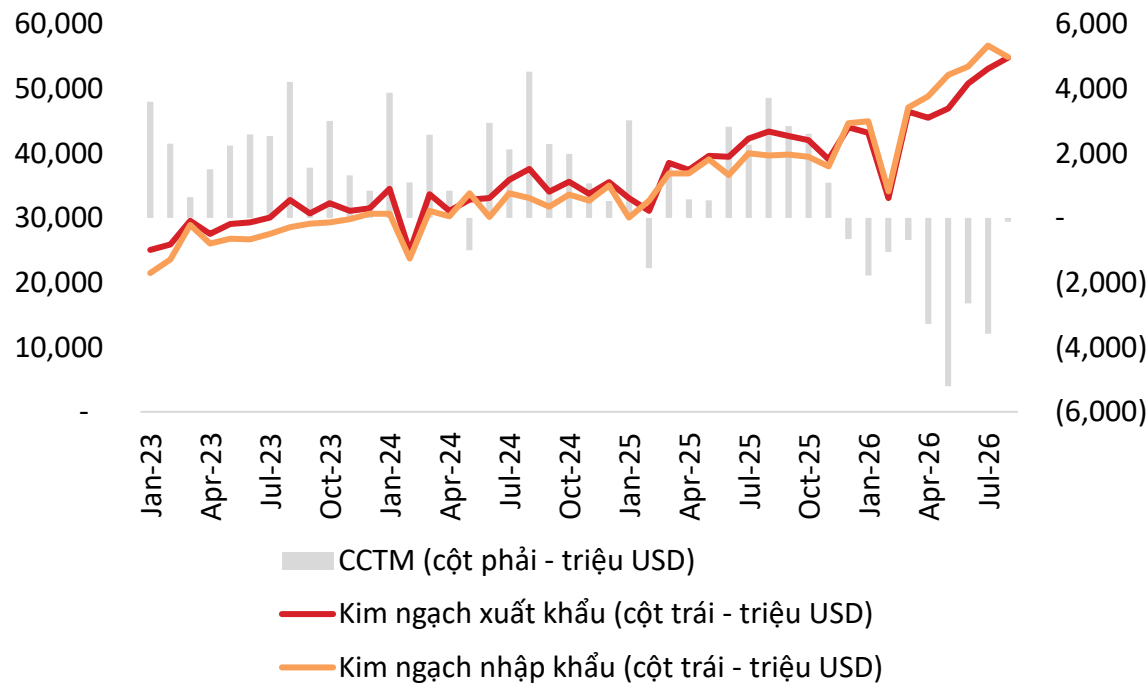


Nguồn: NSO, ASEANSC Research tổng hợp

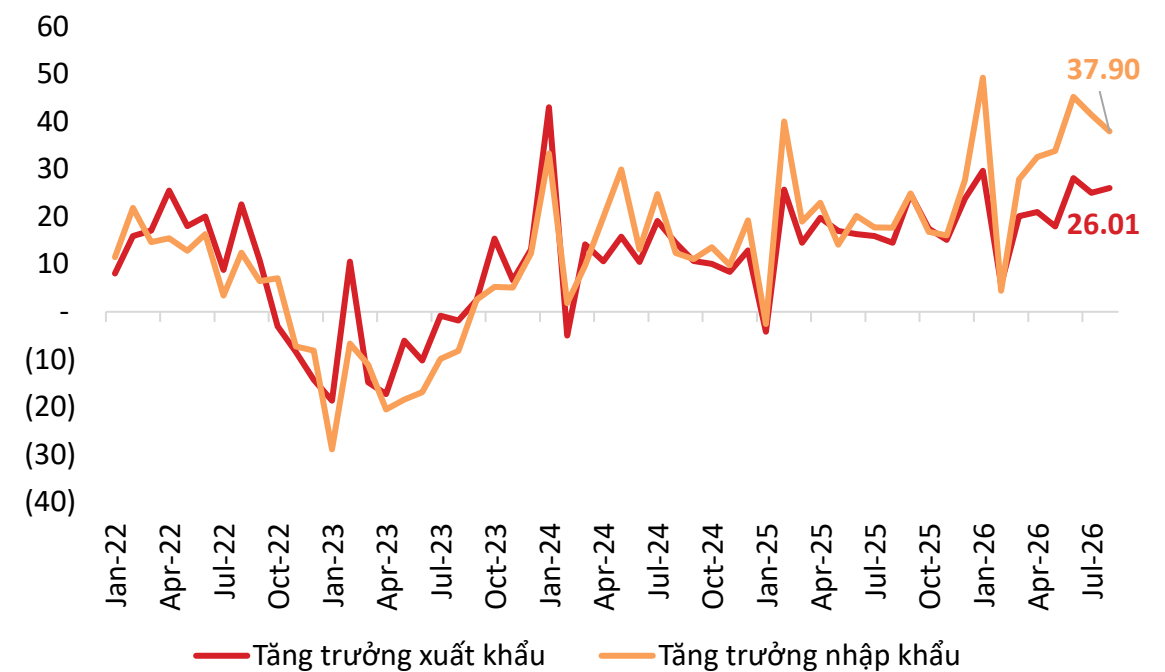
3. XUẤT NHẬP KHẨU: XUẤT KHẨU TĂNG TỐC MÙA CAO ĐIỂM

Cán cân thương mại cải thiện khi xuất khẩu tăng tốc, trong khi nhập khẩu bắt đầu giảm tốc. Thâm hụt thương mại tháng 8 thu hẹp đáng kể so với tháng trước, khi xuất khẩu tăng 26% YoY, trong khi nhập khẩu vẫn tăng mạnh 37,9% YoY nhưng đã giảm tốc so với ba tháng gần nhất. Diễn biến này chủ yếu phản ánh hoạt động xuất khẩu duy trì tích cực trong giai đoạn cuối của mùa cao điểm, qua đó giúp thu hẹp mức thâm hụt thương mại trong tháng.

Cán cân thương mại hàng hóa theo tháng (triệu USD)



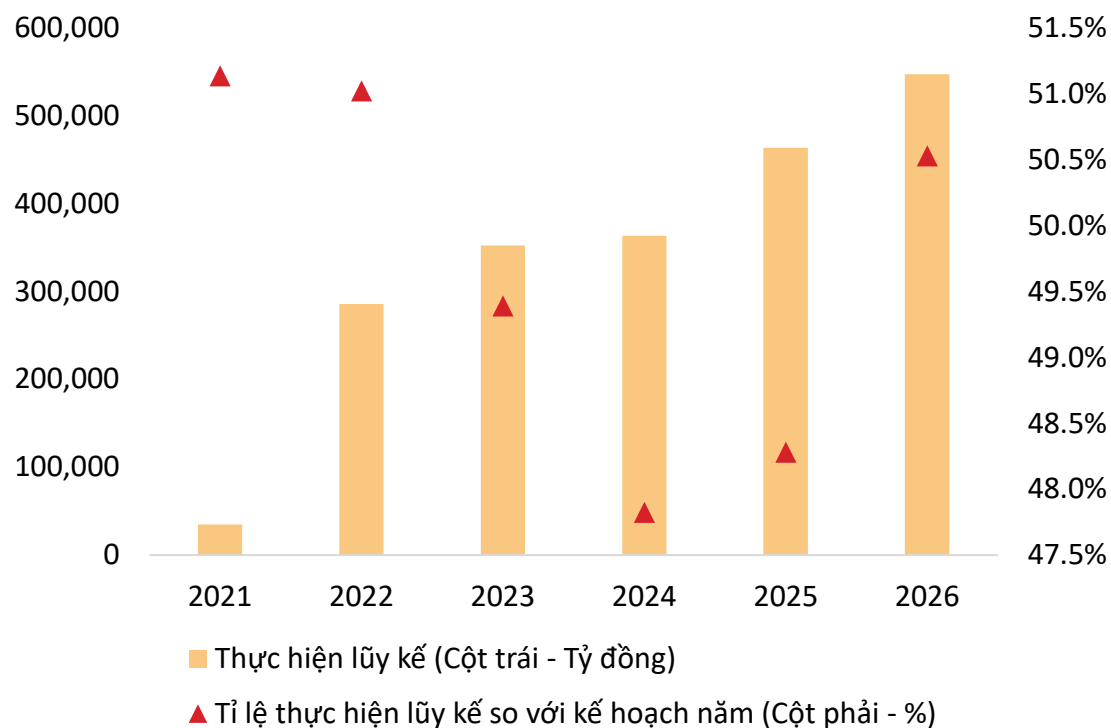
Tăng trưởng kim ngạch xuất và nhập khẩu hàng hóa từng tháng (% YoY)



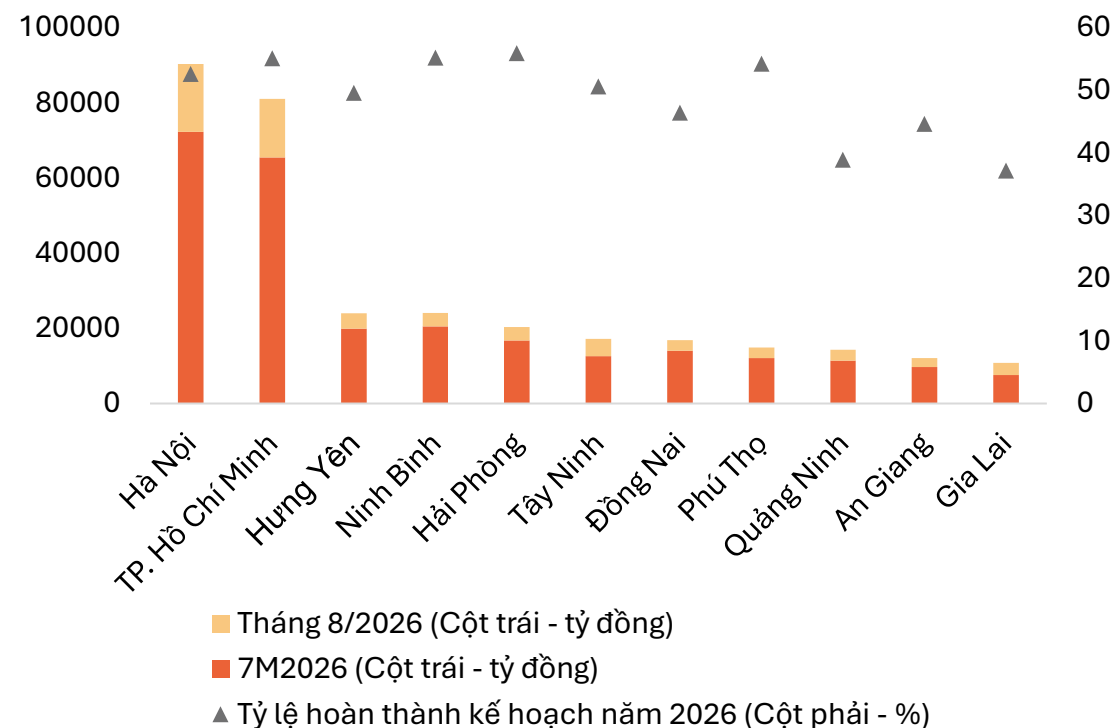
4. ĐẦU TƯ CÔNG: TIẾP TỤC LÀ TRỤ ĐỖ QUAN TRỌNG CHO TĂNG TRƯỞNG

Đầu tư công tiếp tục được đẩy mạnh, đóng vai trò quan trọng trong hỗ trợ tăng trưởng. Vốn đầu tư từ NSNN thực hiện trong tháng 8 đạt 105,8 nghìn tỷ đồng, đưa lũy kế 8 tháng lên 546,8 nghìn tỷ đồng, tăng 18% YoY, tương đương khoảng 51% kế hoạch năm. Trong bối cảnh tỷ giá và lạm phát vẫn ở mức tương đối cao, dư địa hỗ trợ tăng trưởng thông qua nới lỏng tiền tệ và hạ lãi suất còn hạn chế. Do đó, đẩy nhanh giải ngân đầu tư công sẽ là một trong những kênh chính sách quan trọng để duy trì động lực tăng của tổng cầu và hỗ trợ mục tiêu tăng trưởng 10% trong năm 2026.

Vốn đầu tư thực hiện từ nguồn NSNN (8M2026)



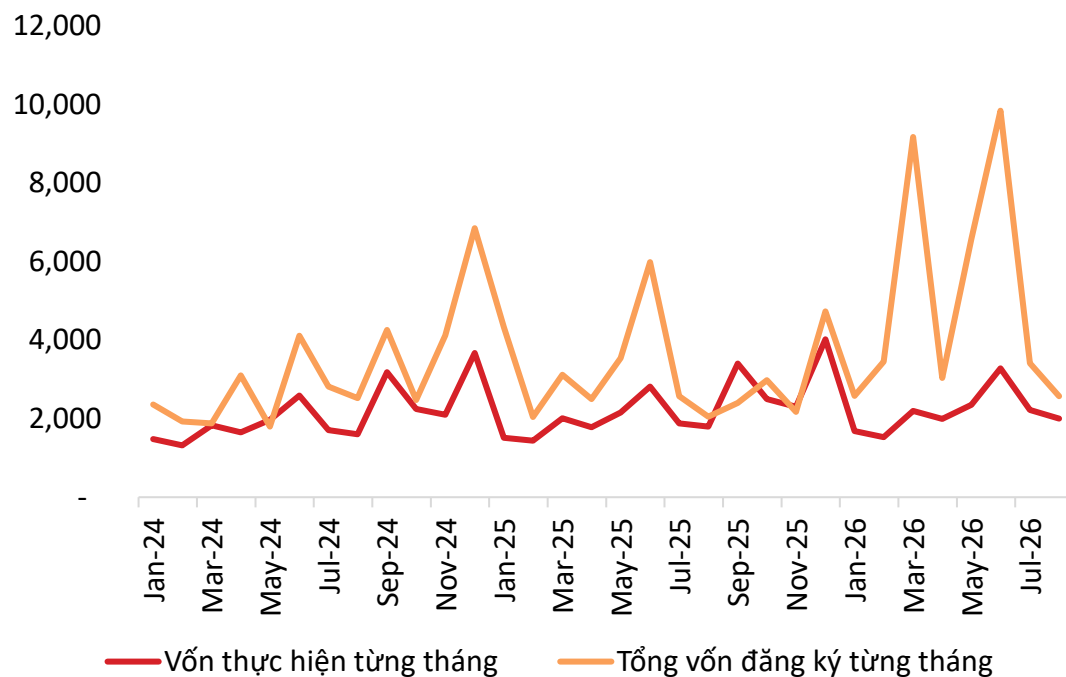
Thực hiện vốn NSNN theo địa phương (8M2026)



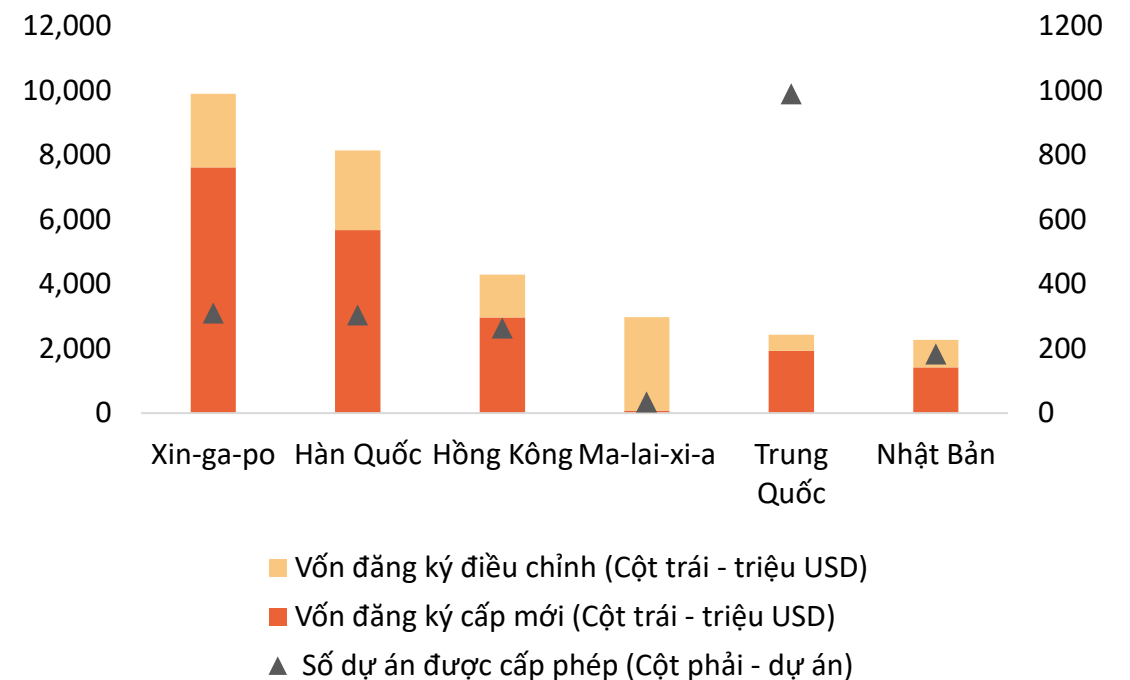
5. FDI: DÒNG VỐN NGOẠI CHỨNG NHỆ TRƯỚC RỦI RO THƯƠNG MẠI GIA TĂNG

- FDI có dấu hiệu chững lại, trong khi rủi ro thương mại gia tăng. Vốn FDI đăng ký và thực hiện tháng 8 giảm nhẹ so với tháng trước, trong bối cảnh bất ổn địa chính trị, tỷ giá biến động và mùa cao điểm xuất khẩu dần kết thúc. Đáng chú ý, vào khoảng giữa tháng 8, Mỹ đưa Việt Nam cùng hơn 40 quốc gia vào diện quan tâm về nguy cơ chuyển tải hàng hóa Trung Quốc để né thuế. Nếu các biện pháp kiểm soát xuất xứ và chống chuyển tải tiếp tục được siết chặt, đây có thể trở thành rủi ro đáng lưu ý đối với triển vọng xuất khẩu và dòng vốn FDI sản xuất của Việt Nam.
- Tính từ đầu năm đến nay, Trung Quốc là quốc gia có số lượng dự án mới được cấp phép đầu tư tại Việt Nam cao nhất.

Tổng vốn FDI đăng ký và thực hiện từng tháng (triệu USD)



Vốn FDI đăng ký lũy kế 8 tháng đầu năm (tỷ USD)

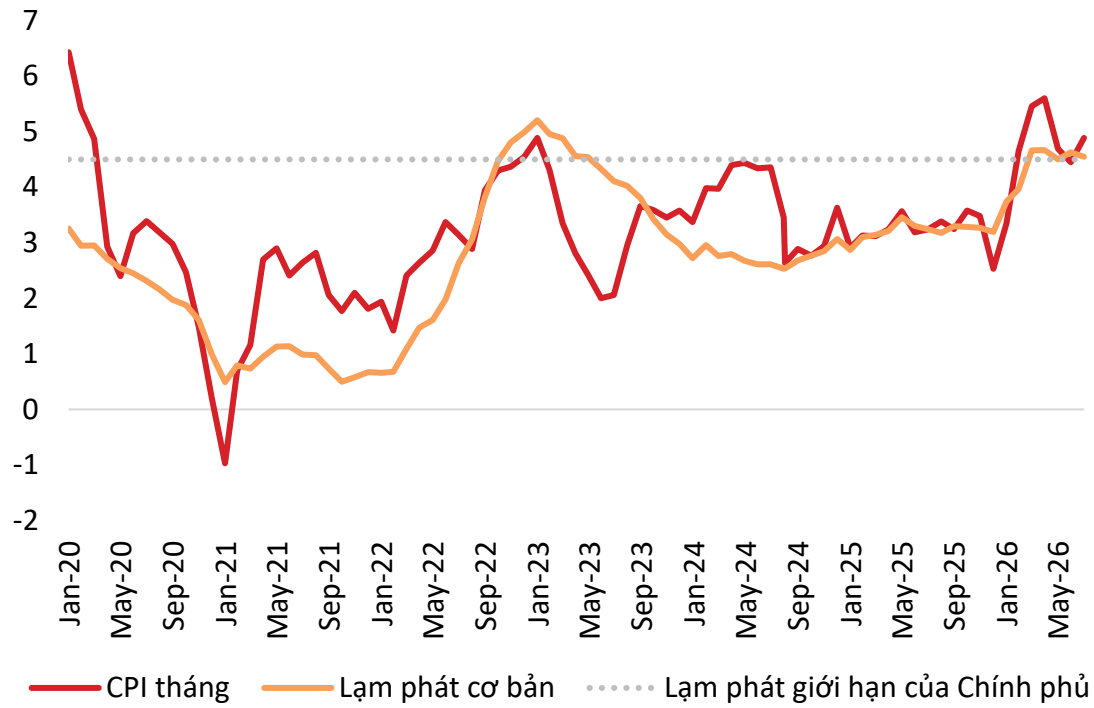


Nguồn: NSO, ASEANSC Research tổng hợp

6. LẠM PHÁT: ÁP LỰC CHI PHÍ GIA TĂNG KHI XUNG ĐỘT LEO THANG

Lạm phát tiếp tục tăng cao, thu hẹp dư địa nới lỏng tiền tệ. CPI tháng 8 tăng 4,89% YoY khiến CPI bình quân 8 tháng đầu năm tăng 4,45%YoY, gần ngưỡng mục tiêu 4,5% của Chính phủ, chủ yếu do giá dầu tăng trở lại trong bối cảnh xung đột Trung Đông leo thang, khiến giá nhóm giao thông tăng 4,1% MoM. Áp lực lạm phát hiện chủ yếu đến từ yếu tố chi phí, khiến việc duy trì mặt bằng lãi suất thấp trở nên khó khăn hơn trong bối cảnh tỷ giá cũng chịu áp lực. Điều này đặt ra bài toán cân bằng giữa hỗ trợ tăng trưởng và kiểm soát lạm phát, ổn định tỷ giá trong những tháng cuối năm.

Mức tăng CPI và lạm phát cơ bản trong tháng 8 (% YoY)



Tăng trưởng từng cấu phần của CPI tháng 8 (% MoM)



Nguồn: NSO, ASEANSC Research tổng hợp

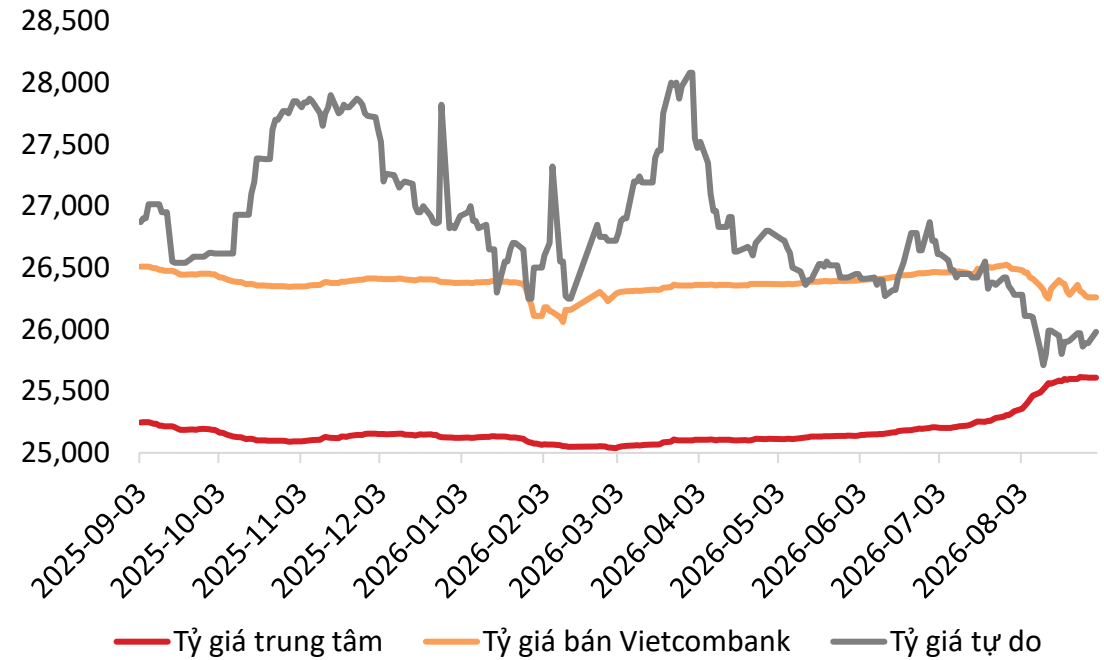
7. TỶ GIÁ: DUY TRÌ Ở MỨC CAO DÙ DXY HẠ NHIỆT

- DXY giảm xuống dưới 100 điểm trong phần lớn thời gian trong tháng 8 khi các dữ liệu kinh tế Mỹ khiến thị trường giảm kỳ vọng về khả năng FED tăng lãi suất trong tháng 9. Tuy nhiên, DXY phục hồi nhẹ vào cuối tháng khi PCE cho thấy áp lực lạm phát tại Mỹ vẫn dai dẳng, làm giảm kỳ vọng nới lỏng tiền tệ.
- Trong nước, tỷ giá trung tâm tiếp tục tăng và neo ở vùng cao, phản ánh áp lực từ chênh lệch lãi suất và diễn biến USD, qua đó hạn chế thêm dư địa nới lỏng tiền tệ trong nước.

DXY



Tỷ giá USD/VND (đồng)

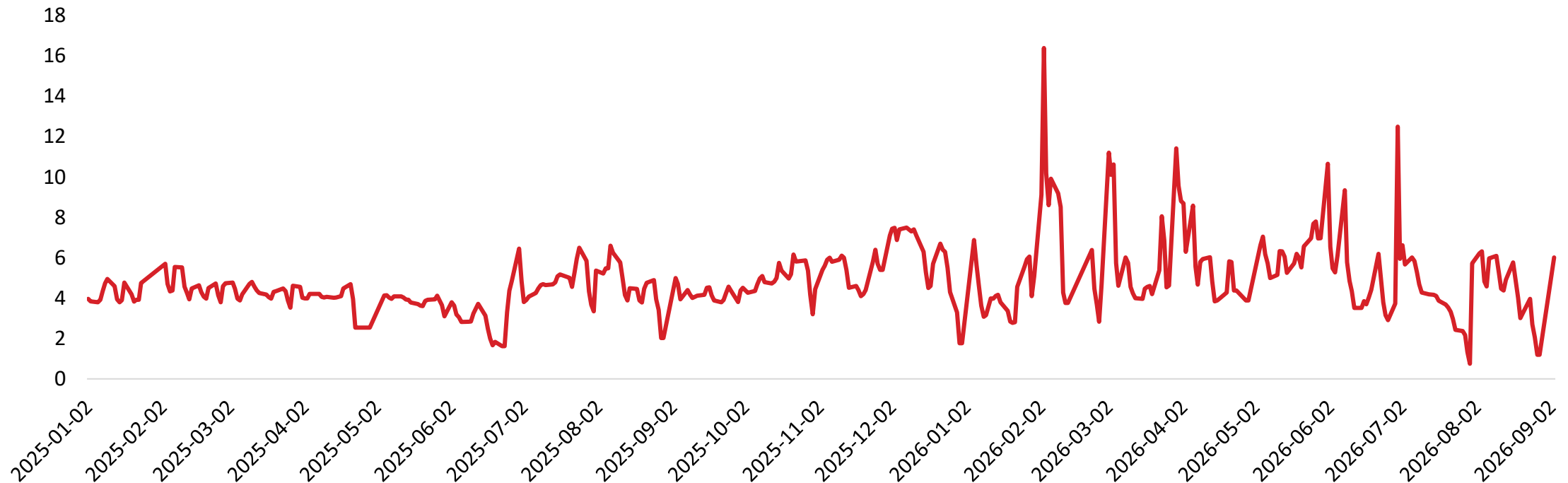


Nguồn: Aseansc tổng hợp

8. LÃI SUẤT: TIẾP TỤC NEO Ở MỨC CAO, THANH KHOẢN CHƯA THỰC SỰ ỔN ĐỊNH

Thanh khoản hệ thống cải thiện nhưng chưa thực sự ổn định. Lãi suất liên ngân hàng có xu hướng giảm trong phần lớn tháng 8, cho thấy áp lực thanh khoản đã phần nào hạ nhiệt. Tuy nhiên, lãi suất bật tăng trở lại trong phiên đầu tháng 9, cho thấy thanh khoản hệ thống vẫn tiềm ẩn những biến động ngắn hạn, trong bối cảnh nhu cầu vốn và các yếu tố mùa vụ có thể tiếp tục gây áp lực lên mặt bằng lãi suất.

Lãi suất liên ngân hàng kỳ hạn qua đêm (%)

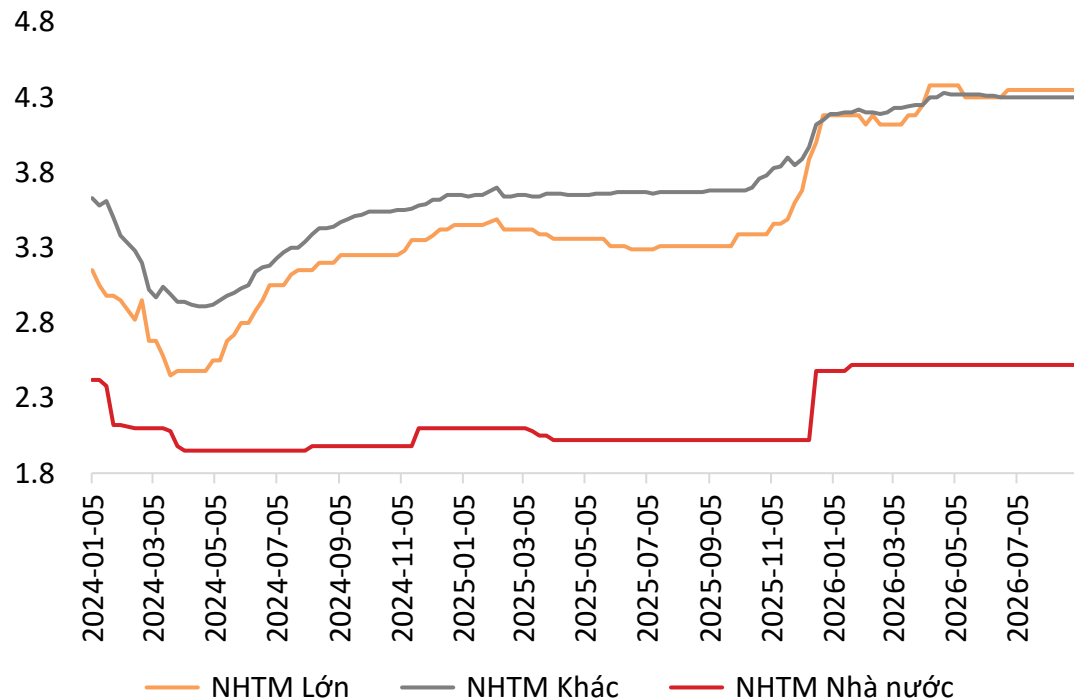


Nguồn: Aseansc tổng hợp

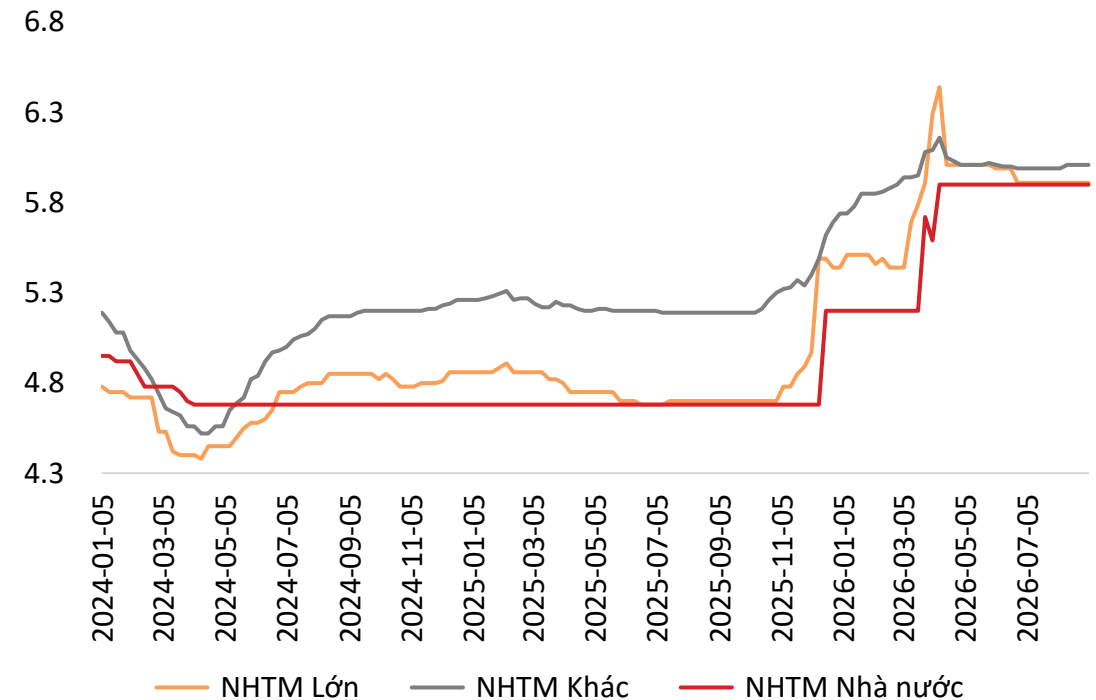
8. LÃI SUẤT: TIẾP TỤC NEO Ở MỨC CAO, THANH KHOẢN CHƯA THỰC SỰ ỔN ĐỊNH

Mặt bằng lãi suất huy động khó giảm trong bối cảnh áp lực thanh khoản và tỷ giá vẫn hiện hữu. Một số ngân hàng thương mại tiếp tục cộng thêm lãi suất để thu hút tiền gửi trong tháng 8. Đến ngày 22/8, huy động vốn VND tăng 8,77% so với đầu năm, cao hơn mức tăng 8,38% của tín dụng VND, cho thấy nguồn vốn huy động hiện vẫn đáp ứng tương đối tốt nhu cầu tín dụng. Tuy nhiên, áp lực lạm phát, tỷ giá và mặt bằng lãi suất quốc tế cao đang hạn chế dư địa điều chỉnh giảm lãi suất, trong khi cạnh tranh huy động giữa các ngân hàng có thể tiếp tục duy trì mặt bằng lãi suất ở mức cao.

Trung bình lãi suất huy động kỳ hạn 3 tháng (%)



Trung bình lãi suất huy động kỳ hạn 12 tháng (%)



Nguồn: Aseansc tổng hợp

TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

Báo cáo này được xây dựng bởi Khối Phân tích của Chứng khoán ASEAN (ASEANSC Research).

Báo cáo này bao gồm các nhận định chủ quan và dựa trên nguồn thông tin tin cậy và cơ sở phân tích chi tiết, cần trọng. ASEANSC không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ một cách tuyệt đối của các nguồn thông tin, đồng thời báo cáo này được chuẩn bị cho mục đích duy nhất là cung cấp thông tin và không nhằm đưa ra bất kỳ đề nghị hay hướng dẫn mua bán chứng khoán cụ thể nào.

Nhà đầu tư nên xem báo cáo này như một nguồn tham khảo và phải chịu toàn bộ trách nhiệm đối với các quyết định đầu tư của chính mình.

Các quan điểm và ước tính trong báo cáo của chúng tôi có giá trị đến ngày công bố báo cáo và có thể thay đổi mà không cần báo cáo trước. ASEANSC giữ bản quyền của báo cáo này. Mọi sự sao chép, chuyển giao hoặc sửa đổi trong bất kỳ trường hợp nào mà không có sự đồng ý của ASEANSC đều trái luật.

Head Office

4th-7th Floors, No. 3 Dang Thai Than, Cua Nam Ward, Hanoi City

Branch

2nd Floor, No. 77-79 Pho Duc Chinh, Ben Thanh Ward, HCMC

T 1900 638 088

E cskh@aseansc.com.vn

W aseansc.com.vn



Trung tâm
**Dữ liệu &
phân tích thị trường**