Phòng Phân tích
research@gtht.com.vn
13/11/2026

Cập nhật Vĩ mô Việt Nam tháng 10 và điểm nhấn chính

Tổng hợp thông tin chính:

Bức tranh vĩ mô tiếp tục cho thấy sự cải thiện tích cực trong 10 tháng đầu năm 2026, với các động lực sản xuất, kinh doanh, tiêu dùng và đầu tư đều duy trì đà tăng trưởng khả quan. Chỉ số sản xuất công nghiệp (IIP) tăng 12.4% YoY, mức cao nhất trong giai đoạn 2019–2026, trong đó ngành chế biến, chế tạo tăng 13%. Tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng tăng 13.5% theo giá hiện hành và 7.7% nếu loại trừ yếu tố giá, phản ánh sức cầu nội địa tiếp tục cải thiện. Hoạt động đầu tư cũng khởi sắc khi giải ngân đầu tư công tăng 19.8% YoY, vốn FDI thực hiện đạt 24.08 tỷ USD (+13.1%), trong khi tổng vốn FDI đăng ký đạt 54.85 tỷ USD (+74%). Đáng chú ý, tổng kim ngạch xuất nhập khẩu lần đầu vượt mốc 1,000 tỷ USD, đạt 1,010.6 tỷ USD (+32.3%); cán cân thương mại ghi nhận xuất siêu tháng thứ hai liên tiếp trong tháng 10, dù lũy kế 10 tháng vẫn nhập siêu 12.07 tỷ USD.

Trong bối cảnh áp lực tỷ giá và thanh khoản hệ thống ngân hàng còn hiện hữu, NHNN tiếp tục điều hành chính sách tiền tệ linh hoạt, phối hợp giữa công cụ lãi suất, thị trường mở và nghiệp vụ ngoại hối nhằm ổn định thị trường tiền tệ và hỗ trợ hoạt động sản xuất kinh doanh.

Định hướng tăng trưởng GDP 10%+ năm 2027

Ngày 7/11, Quốc hội thông qua kế hoạch phát triển kinh tế - xã hội năm 2027 với mục tiêu tăng trưởng GDP từ 10% trở lên, CPI khoảng 4.5% và GDP bình quân đầu người khoảng 6,100 USD. Các chỉ tiêu ngành đáng chú ý gồm: công nghiệp và xây dựng tăng 12.2%, chế biến chế tạo tăng 12.3%, dịch vụ tăng 9.8%, nông nghiệp tăng 3.8%; tổng mức bán lẻ tăng 14%, xuất khẩu tăng 15%, IIP tăng 11.5–12.5%. Tổng vốn đầu tư toàn xã hội dự kiến đạt 36–38% GDP, năng suất lao động tăng 8.6%. Định hướng này cho thấy quyết tâm thúc đẩy tăng trưởng thông qua đầu tư công, tiêu dùng nội địa, xuất khẩu, cải cách thể chế và phát triển khoa học công nghệ, đồng thời tiếp tục ưu tiên ổn định kinh tế vĩ mô và kiểm soát lạm phát.

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	***9.2***
GDP (tỷ USD)	346	370	411	433	476	514	***561***
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	***5.34***
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	***-16***
Kim ngạch nhập khẩu (tỷ USD)	263	333	360	326	381	455	***610***
Kim ngạch nhập khẩu (% so với cùng kỳ)	3.7	26.7	8	-9.2	16.7	19.4	***34***
Kim ngạch xuất khẩu (tỷ USD)	283	336	372	355	406	475	***594***
Kim ngạch xuất khẩu (% so với cùng kỳ)	6.9	18.9	10.6	-4.6	14.4	17	***25***
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	***60***
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 Mười tiếp tục duy trì xu hướng trưởng tích cực. Chỉ số sản xuất công nghiệp (IIP) trong tháng ước tăng 2.3% so với tháng trước và tăng 15.0% so với cùng kỳ năm trước. Chỉ số sản xuất công nghiệp ngành chế biến, chế tạo tháng Mười tăng 15.7% so với cùng kỳ năm trước; ngành cung cấp nước, hoạt động quản lý và xử lý rác thải, nước thải tăng 7.8%; ngành sản xuất và phân phối điện tăng 15.7%; ngành khai khoáng tăng 4.9%.

Lũy kế 10 tháng, IIP tăng 12.4% so với cùng kỳ năm trước, được đóng góp chủ yếu từ ngành chế biến, chế tạo. Cụ thể, chỉ số sản xuất ngành này tăng 13% so với cùng kỳ năm trước, đóng góp 10.2 điểm phần trăm vào mức tăng chung. Ngành khai khoáng tăng 7.1%, đóng góp 1.1 điểm phần trăm; sản xuất và phân phối điện tăng 10.6%, đóng góp 1 điểm phần trăm; cung cấp nước, quản lý và xử lý rác thải, nước thải tăng 9.2%, đóng góp 0.1 điểm phần trăm.

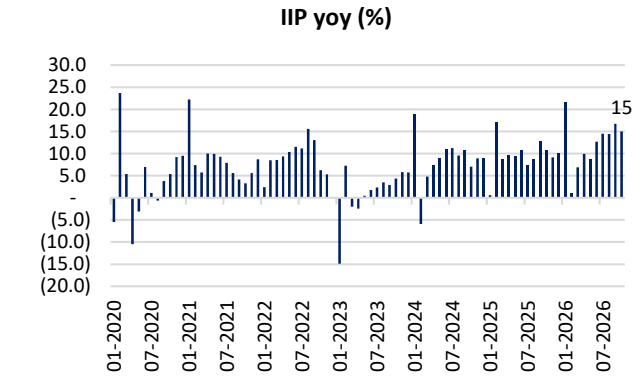
Đáng chú ý, mức tăng trưởng của ngành chế biến, chế tạo không chỉ thể hiện ở quy mô chung mà còn được phản ánh qua nhiều lĩnh vực sản xuất trọng điểm. Trong 10 tháng, một số ngành công nghiệp cấp II ghi nhận mức tăng cao như sản xuất kim loại tăng 25.6%; sản xuất đồ uống tăng 17.5%; sản xuất sản phẩm điện tử, máy vi tính và sản phẩm quang học tăng 15.2%; sản xuất xe có động cơ tăng 14.6%; sản xuất sản phẩm từ cao su và plastic tăng 13.6%; sản xuất, chế biến thực phẩm tăng 12.9%.

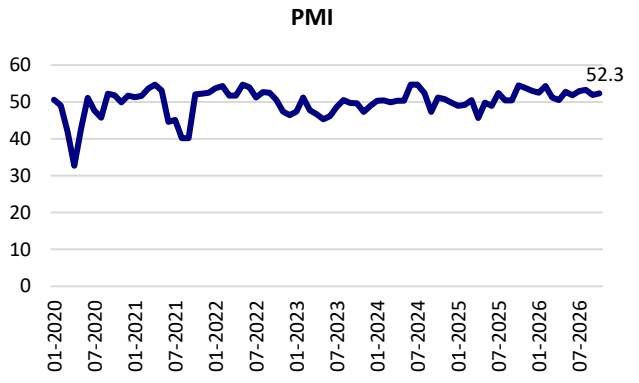
Xét theo địa phương, tốc độ tăng, giảm chỉ số IIP tháng Mười so với tháng trước của một số địa phương có quy mô công nghiệp lớn như sau: Quảng Ngãi tăng 6.5%; Quảng Ninh tăng 5.9%; Thành phố Hồ Chí Minh tăng 4.9%; Hải Phòng tăng 4.2%; Cần Thơ tăng 3.7%; Bắc Ninh tăng 3.4%; Đồng Nai tăng 2.4%; Vĩnh Long giảm 2.3%; Đà Nẵng giảm 3.6%. Số liệu lũy kế 10 tháng ghi nhận chỉ số sản xuất công nghiệp tăng tại 33 địa phương, trong khi chỉ có Sơn La giảm 5% so với cùng kỳ năm trước.

PMI giảm so với tháng 8, tuy nhiên cán cân vẫn nghiêng về hướng tích cực

Chỉ số Nhà quản trị mua hàng (PMI) ngành sản xuất Việt Nam tăng lên 52.3 trong tháng 10/2026 từ mức 51.9 của tháng 9/2026, cho thấy sức khỏe của ngành sản xuất tiếp tục cải thiện nhẹ và nối dài chuỗi cải thiện điều kiện kinh doanh 16 tháng liên tiếp.

Dữ liệu tháng 10 cho thấy ngành sản xuất Việt Nam tiếp tục tăng trưởng, mặc dù giá cả tăng và những khó khăn về nguồn cung đã hạn chế tăng trưởng trong một số trường hợp.





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 10/2026 ước đạt 695.5 nghìn tỷ đồng, tăng 1.0% MoM và 14.7% YoY. Tính chung 10 tháng năm 2026, tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng đạt 6,618.9 nghìn tỷ đồng, tăng 13.5% YoY. Nếu loại trừ yếu tố giá, mức tăng trưởng đạt 7.7%, cao hơn mức 7.4% của cùng kỳ năm 2025.

Xét theo cơ cấu, doanh thu bán lẻ hàng hóa trong 10 tháng đạt 4,981.2 nghìn tỷ đồng, chiếm 75.3% tổng mức và tăng 12.9% YoY. Trong khi đó, các nhóm dịch vụ tiếp tục tăng trưởng nhanh hơn, nổi bật là dịch vụ lưu trú, ăn uống đạt 847.0 nghìn tỷ đồng, tăng 17.0%; doanh thu du lịch lữ hành đạt 87.5 nghìn tỷ đồng, tăng 18.1%. Riêng trong tháng 10, doanh thu lưu trú, ăn uống và du lịch lữ hành lần lượt tăng 19.5% và 21.8% YoY. Diễn biến này cho thấy nhu cầu đối với các dịch vụ trải nghiệm, ăn uống và du lịch tiếp tục là động lực quan trọng của tiêu dùng nội địa.

Về địa bàn, các trung tâm du lịch tiếp tục ghi nhận mức tăng trưởng doanh thu dịch vụ lưu trú, ăn uống tích cực trong 10 tháng, bao gồm Huế (+20.3%), Đà Nẵng (+20.2%), Quảng Ninh (+20.0%), Lâm Đồng (+19.4%) và Khánh Hòa (+18.7%). Hai trung tâm kinh tế lớn là Hà Nội và TP.HCM cũng duy trì tăng trưởng lần lượt 16.8% và 15.7%. Nhìn chung, sự cải thiện của hoạt động du lịch, cùng với các chương trình xúc tiến thương mại và sự kiện giải trí, đang hỗ trợ doanh thu dịch vụ tại nhiều địa phương.

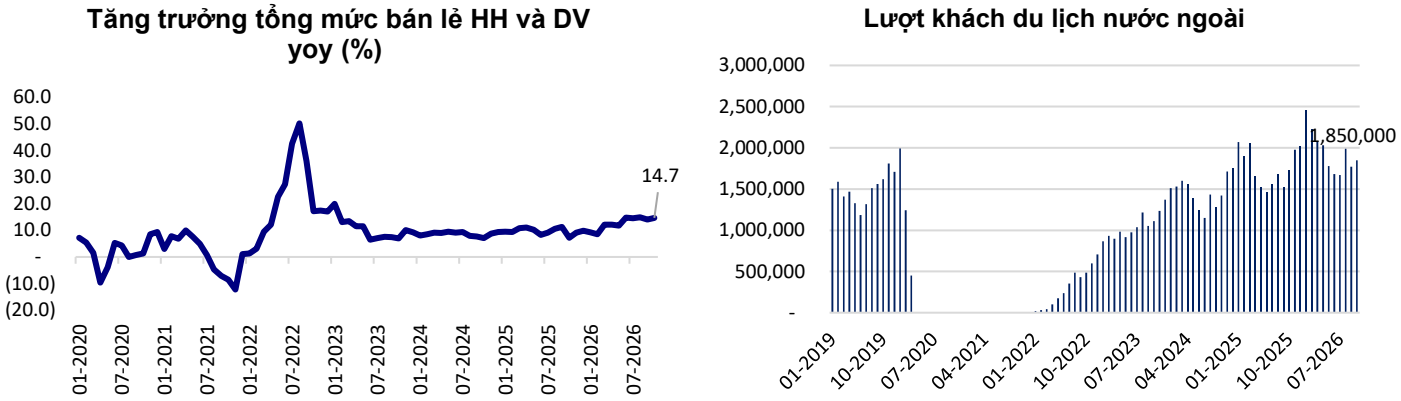
Tuy nhiên, áp lực lạm phát đang là yếu tố cần theo dõi đối với triển vọng sức mua. Giá thực phẩm và chi phí nhà ở, điện nước, chất đốt tiếp tục tạo áp lực lên ngân sách hộ gia đình. Một yếu tố hỗ trợ sức mua trong tháng 11 là xu hướng giảm giá xăng dầu vào cuối tháng 10 và đầu tháng 11. Đặc biệt, việc Chính phủ đưa thuế tiêu thụ đặc biệt đối với xăng về 0% từ ngày 01/11/2026, cùng với các đợt điều chỉnh giảm giá bán lẻ sau đó, giúp giảm một phần chi phí đi lại và vận chuyển. Điều này có thể hỗ trợ thu nhập khả dụng của hộ gia đình, đồng thời giảm áp lực chi phí đầu vào đối với doanh nghiệp vận tải và phân phối. Tuy nhiên, mức độ truyền dẫn sang giá hàng hóa và dịch vụ sẽ phụ thuộc vào diễn biến giá năng lượng quốc tế, tỷ giá và chi phí logistics trong thời gian tới.

Đối với du lịch quốc tế, Việt Nam đón khoảng 1.85 triệu lượt khách trong tháng 10, tăng 4.9% MoM và 7.0% YoY. Lũy kế 10 tháng, lượng khách quốc tế đạt 19.54 triệu lượt, tăng 13.8% YoY. Châu Á tiếp tục là thị trường nguồn lớn nhất với khoảng 14.61 triệu lượt khách, chiếm 74.8% tổng lượng khách; trong khi châu Âu đạt 3.22 triệu lượt, chiếm 16.5% và ghi nhận mức tăng trưởng cao hơn đáng kể, đạt 51.5% YoY.

Xét theo từng thị trường, Trung Quốc tiếp tục là nguồn khách lớn nhất với khoảng 4.39 triệu lượt, chiếm 22.5% tổng lượng khách trong 10 tháng, nhưng chỉ tăng khoảng 1.4% YoY. Đáng chú ý, kỳ nghỉ Quốc khánh Trung Quốc kéo dài từ ngày 01–07/10, kết hợp với kỳ nghỉ Tết Trung thu, tạo điều kiện thuận lợi cho nhu cầu du lịch nước ngoài của người dân Trung Quốc. Mặc dù vẫn giữ vị trí nguồn khách lớn nhất, tốc độ tăng trưởng thấp cho thấy dư địa phục hồi vẫn còn phụ thuộc vào nhu cầu du lịch và khả năng cạnh tranh của các điểm đến.

Hàn Quốc đứng thứ hai với 3.37 triệu lượt, chiếm 17.3%, giảm 6.3% YoY. Sự suy giảm của khách Hàn Quốc cũng là yếu tố cần theo dõi do đây là thị trường quan trọng đối với các ngành lưu trú, hàng không, ăn uống và bán lẻ tại Việt Nam. Việc 2 thị trường truyền thống là Trung Quốc và Hàn Quốc liên tục có sự giảm tốc hoặc sụt giảm khách du lịch đặt ra vấn đề về cấu trúc, khi 2 thị trường này không chỉ cung cấp khách du lịch mà còn có sự hợp tác sâu rộng với Việt Nam trong các lĩnh vực khác của nền kinh tế như sản xuất, đầu tư.

Trong hai tháng cuối năm, chúng tôi kỳ vọng mùa mua sắm cuối năm, các chương trình kích cầu, nhu cầu du lịch và hoạt động lễ hội tiếp tục hỗ trợ tăng trưởng bán lẻ và dịch vụ. Bên cạnh đó, việc giá xăng dầu giảm trong đầu tháng 11 có thể phần nào cải thiện sức mua và giảm áp lực chi phí sinh hoạt.



Nguồn Tổng cục Thống kê, GTHT RS team

Vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài

Vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài tiếp tục bứt phá trong 10 tháng năm 2026. Lũy kế đến ngày 31/10, tổng vốn FDI đăng ký vào Việt Nam đạt 54.85 tỷ USD, tăng 74.0% YoY, mức cao nhất kể từ năm 2009. Trong khi đó, vốn đầu tư nước ngoài thực hiện đạt 24.08 tỷ USD, tăng 13.1% YoY và cũng là mức cao nhất trong 10 tháng của 5 năm gần đây. Đáng chú ý, tốc độ tăng trưởng vốn đăng ký tiếp tục vượt xa vốn thực hiện, cho thấy triển vọng thu hút đầu tư mới được cải thiện đáng kể, song quá trình chuyển hóa các cam kết đầu tư thành hoạt động triển khai thực tế vẫn cần thêm thời gian.

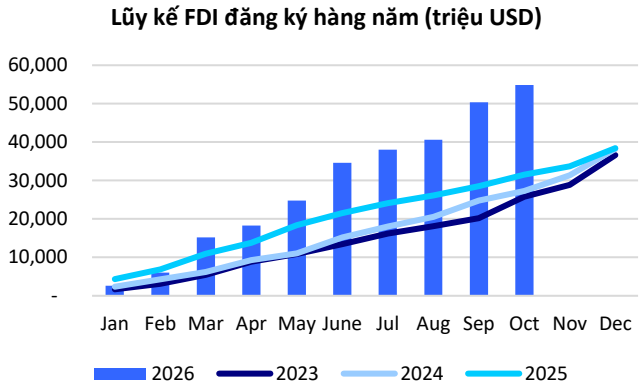
Liên quan đến nguồn vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài đăng ký, có 3,478 dự án được cấp phép mới với tổng vốn đăng ký đạt 30.73 tỷ USD, tăng 4.7% YoY về số dự án và gấp 2.2 lần về quy mô vốn đăng ký. Ngành công nghiệp chế biến, chế tạo tiếp tục dẫn đầu với vốn đăng ký đạt 14,61 tỷ USD, chiếm 47,5% tổng vốn cấp mới; tiếp đến là ngành vận tải và kho bãi với 5.15 tỷ USD, chiếm 16.7%.

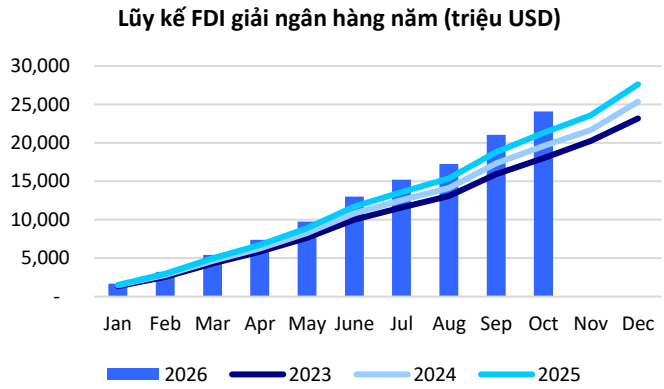
Theo quốc gia đầu tư, Singapore tiếp tục là nhà đầu tư lớn nhất với 9.52 tỷ USD, chiếm 31.0% tổng vốn đăng ký cấp mới; tiếp đến là Hàn Quốc với 5.81 tỷ USD, chiếm 18.9%; Luxembourg với 4.99 tỷ USD, chiếm 16.2%; Hồng Kông (Trung Quốc) với 3.57 tỷ USD, chiếm 11.6%; và Trung Quốc với 2.77 tỷ USD, chiếm 9.0%.

Ngoài ra, có 1,079 dự án đã cấp phép từ các năm trước đăng ký điều chỉnh vốn đầu tư tăng thêm 16.13 tỷ USD, tăng 33.2% YoY. Như vậy, tổng vốn đăng ký mới và điều chỉnh đạt 46.86 tỷ USD, trong đó riêng ngành công nghiệp chế biến, chế tạo thu hút 24.19 tỷ USD, chiếm 51.6%; tiếp đến là kinh doanh bất động sản với 7.08 tỷ USD, chiếm 15.1%. Việc vốn điều chỉnh tiếp tục tăng trưởng tích cực cho thấy các nhà đầu tư hiện hữu vẫn có xu hướng mở rộng hoạt động sản xuất, kinh doanh tại Việt Nam.

Vốn đăng ký góp vốn, mua cổ phần của nhà đầu tư nước ngoài ghi nhận 2,616 lượt giao dịch với tổng giá trị 7.99 tỷ USD, tăng 49.6% YoY. Trong đó, hoạt động góp vốn và mua cổ phần tiếp tục bổ sung nguồn vốn cho doanh nghiệp trong nước, đồng thời phản ánh sự quan tâm của nhà đầu tư nước ngoài đối với các cơ hội đầu tư thông qua hoạt động M&A.

Về FDI giải ngân, lĩnh vực công nghiệp chế biến, chế tạo tiếp tục dẫn đầu về quy mô, chiếm 82.9% tổng vốn thực hiện, đạt 19.96 tỷ USD. Tiếp đến là kinh doanh bất động sản với 1.76 tỷ USD, chiếm 7.3%; nhóm ngành sản xuất và phân phối điện, khí đốt, nước nóng, hơi nước và điều hòa không khí đạt 785.2 triệu USD, chiếm 3.3%. Việc dòng vốn giải ngân tiếp tục tập trung chủ yếu vào lĩnh vực chế biến, chế tạo cho thấy FDI vẫn đóng vai trò quan trọng trong việc mở rộng năng lực sản xuất, xuất khẩu và chuỗi cung ứng tại Việt Nam.





Nguồn Bộ KHĐT, GTHT RS team

Xuất nhập khẩu

Hoạt động xuất nhập khẩu tiếp tục tăng trưởng mạnh, đưa tổng kim ngạch thương mại lần đầu vượt mốc 1,000 tỷ USD. Lũy kế 10 tháng năm 2026, tổng kim ngạch xuất nhập khẩu hàng hóa đạt 1,010.55 tỷ USD, tăng 32.3% YoY. Trong đó, xuất khẩu đạt 499.24 tỷ USD, tăng 27.5%; nhập khẩu đạt 511.31 tỷ USD, tăng 37.4%. Đáng chú ý, cán cân thương mại đã cải thiện trong hai tháng gần đây, với mức xuất siêu 1.30 tỷ USD trong tháng 9 và 7.31 tỷ USD trong tháng 10. Tuy nhiên, do nhập siêu trong 8 tháng đầu năm, cán cân thương mại lũy kế 10 tháng vẫn ghi nhận nhập siêu 12.07 tỷ USD, đảo chiều đáng kể so với mức xuất siêu 19.49 tỷ USD cùng kỳ năm 2025.

Kim ngạch xuất khẩu hàng hóa tháng Mười đạt 64.67 tỷ USD, tăng 8.7% so với tháng trước và tăng 51.4% so với cùng kỳ năm trước. Tính chung 10 tháng năm 2026, kim ngạch xuất khẩu hàng hóa đạt 499.24 tỷ USD, tăng 27.5% YoY. Trong đó, khu vực kinh tế trong nước đạt 93,93 tỷ USD, tăng 8.2%, chiếm 18.8% tổng kim ngạch xuất khẩu; khu vực có vốn đầu tư nước ngoài (kể cả dầu thô) đạt 405.31 tỷ USD, tăng 33.0%, chiếm 81.2%. Như vậy, khu vực FDI tiếp tục đóng vai trò chủ đạo trong tăng trưởng xuất khẩu, với tốc độ tăng trưởng cao hơn đáng kể so với khu vực doanh nghiệp trong nước.

Về cơ cấu nhóm hàng xuất khẩu, 10 tháng năm 2026, nhóm hàng công nghiệp chế biến đạt 452.74 tỷ USD, chiếm 90.7% tổng kim ngạch; nhóm hàng nông sản, lâm sản đạt 33.48 tỷ USD, chiếm 6.7%; nhóm hàng thủy sản đạt 10.36 tỷ USD, chiếm 2.1%; nhóm hàng nhiên liệu và khoáng sản đạt 2.66 tỷ USD, chiếm 0.5%. Trong đó, điện tử, máy tính và linh kiện tiếp tục là động lực tăng trưởng lớn nhất với kim ngạch đạt 149.41 tỷ USD, tăng 71.0% YoY; máy móc, thiết bị, dụng cụ, phụ tùng đạt 63.27 tỷ USD, tăng 30.4%; điện thoại và linh kiện đạt 57.61 tỷ USD, tăng 18.4%. Ba nhóm hàng này đóng góp hơn 54% tổng kim ngạch xuất khẩu, cho thấy tăng trưởng thương mại vẫn tập trung đáng kể vào nhóm hàng công nghiệp và công nghệ cao.

Đáng chú ý, nhóm hàng dệt may và da giày tiếp tục tăng trưởng tương đối chậm, lần lượt đạt 33.74 tỷ USD và 20.24 tỷ USD, tăng 2.2% và 1.8% YoY. Trong khi đó, xuất khẩu gỗ và sản phẩm gỗ đạt 15.01 tỷ USD, tăng 6.8%; thủy sản đạt 10.36 tỷ USD, tăng 10.9%; rau quả đạt 8.29 tỷ USD, tăng 17.3%. Diễn biến này cho thấy sự phân hóa giữa các nhóm ngành xuất khẩu, trong đó điện tử và máy móc tiếp tục dẫn dắt tăng trưởng, còn một số ngành hàng truyền thống vẫn chịu áp lực từ cạnh tranh, chi phí đầu vào và các yêu cầu ngày càng cao về tiêu chuẩn xuất xứ, môi trường và lao động.

Kim ngạch nhập khẩu hàng hóa tháng Mười đạt 57.36 tỷ USD, giảm 1.4% so với tháng trước nhưng tăng 43.1% so với cùng kỳ năm trước. Tính chung 10 tháng năm 2026, kim ngạch nhập khẩu hàng hóa đạt 511.31 tỷ USD, tăng 37.4% YoY. Trong đó, khu vực kinh tế trong nước đạt 131.76 tỷ USD, tăng 23.0%; khu vực có vốn đầu tư nước ngoài đạt 379.55 tỷ USD, tăng 43.2%. Tốc độ tăng trưởng nhập khẩu tiếp tục vượt xuất khẩu, phản ánh

nhu cầu nhập khẩu nguyên vật liệu, linh kiện và máy móc phục vụ mở rộng hoạt động sản xuất, đặc biệt trong khu vực FDI.

Về cơ cấu nhóm hàng nhập khẩu, 10 tháng năm 2026, nhóm hàng tư liệu sản xuất đạt 481.03 tỷ USD, chiếm 94.1% tổng kim ngạch nhập khẩu. Trong đó, nhóm hàng máy móc, thiết bị, dụng cụ, phụ tùng chiếm 58.5%; nhóm hàng nguyên, nhiên, vật liệu chiếm 35.6%. Nhóm hàng vật phẩm tiêu dùng đạt 30.28 tỷ USD, chiếm 5.9%. Đáng chú ý, nhập khẩu điện tử, máy tính và linh kiện đạt 21.,25 tỷ USD, tăng 74.4%; máy móc, thiết bị đạt 60.06 tỷ USD, tăng 21.1%; vải đạt 12.87 tỷ USD; chất dẻo đạt 11.55 tỷ USD; xăng dầu đạt 10.24 tỷ USD. Cơ cấu này cho thấy nhập khẩu chủ yếu phục vụ sản xuất và đầu tư, thay vì tiêu dùng cuối cùng. Tuy nhiên, mức độ phụ thuộc vào linh kiện và nguyên vật liệu nhập khẩu vẫn là một điểm hạn chế đối với khả năng gia tăng giá trị nội địa của hàng hóa xuất khẩu.

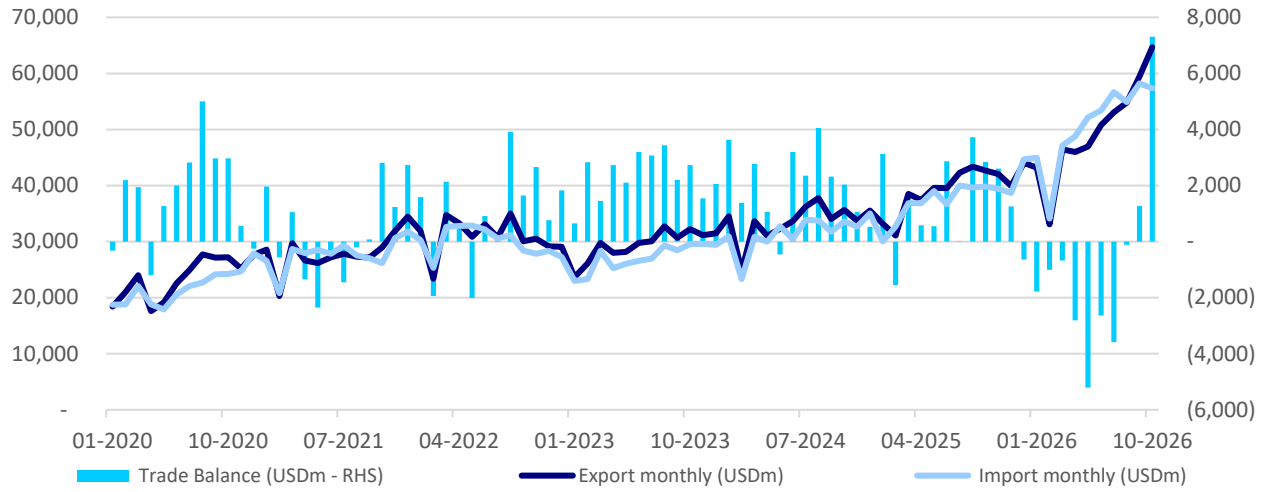
Về thị trường xuất nhập khẩu, Hoa Kỳ tiếp tục là thị trường xuất khẩu lớn nhất của Việt Nam với kim ngạch đạt 159.40 tỷ USD trong 10 tháng năm 2026. Trung Quốc là thị trường nhập khẩu lớn nhất với kim ngạch 212.46 tỷ USD. Theo đó, Việt Nam xuất siêu 140.10 tỷ USD sang Hoa Kỳ, tăng 26.2% YoY; xuất siêu 40.84 tỷ USD sang EU, tăng 26.8%; và xuất siêu 3.42 tỷ USD sang Nhật Bản, tăng 110.4%. Ở chiều ngược lại, Việt Nam nhập siêu 134.94 tỷ USD từ Trung Quốc, tăng 43.2%; 48.63 tỷ USD từ Hàn Quốc, tăng 91.1%; và 16.93 tỷ USD từ ASEAN, tăng 46.0%.

Với việc cán cân thương mại đảo chiều sang xuất siêu trong tháng 9 và tháng 10, chúng tôi nhận thấy áp lực nhập siêu đã có dấu hiệu hạ nhiệt trong ngắn hạn. Tuy nhiên, mức nhập siêu lũy kế 10 tháng vẫn đạt 12.07 tỷ USD, trong khi nhập khẩu tiếp tục tăng nhanh hơn xuất khẩu. Do đó, chúng tôi cho rằng cán cân thương mại cả năm vẫn có khả năng ghi nhận nhập siêu, dù quy mô thâm hụt có thể tiếp tục thu hẹp nếu xuất khẩu duy trì đà tăng trưởng và nhu cầu nhập khẩu nguyên vật liệu, thiết bị giảm tốc trong hai tháng cuối năm.

Đồng thời, chúng tôi cho rằng rủi ro từ chính sách thương mại quốc tế sẽ tiếp tục là yếu tố cần theo dõi trong quý IV/2026 và giai đoạn 2027–2028. Đặc biệt, xu hướng điều tra thương mại của Hoa Kỳ chưa có dấu hiệu đảo chiều, với phạm vi ngày càng mở rộng sang các vấn đề về xuất xứ hàng hóa, lao động cưỡng bức, dư thừa công suất và bảo hộ sở hữu trí tuệ. Việc USTR tiếp tục gia hạn điều tra sở hữu trí tuệ đối với Việt Nam đến tháng 02/2027 cho thấy rủi ro về các biện pháp thuế quan bổ sung vẫn hiện hữu. Trong khi đó, EU cũng đang gia tăng sử dụng các công cụ phòng vệ thương mại, đặc biệt đối với ngành thép, kim loại và một số sản phẩm công nghiệp.

Đối với kết quả bầu cử giữa nhiệm kỳ Hoa Kỳ, chiến thắng của Đảng Dân chủ tại cả Hạ viện và Thượng viện có thể khiến chính quyền Tổng thống Donald Trump gặp nhiều trở ngại hơn trong việc triển khai chương trình nghị sự, đồng thời gia tăng hoạt động giám sát đối với các chính sách thương mại. Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng xu hướng bảo hộ thương mại và điều tra xuất xứ hàng hóa của Hoa Kỳ khó có khả năng thay đổi đáng kể trong ngắn hạn, do quyền hạn của nhánh hành pháp trong lĩnh vực thương mại vẫn tương đối lớn và các quan ngại về năng lực sản xuất trong nước tiếp tục nhận được sự ủng hộ rộng rãi.

Trong bối cảnh đó, Việt Nam cần tiếp tục củng cố chuỗi cung ứng trong nước, nâng cao tỷ lệ nội địa hóa và đa dạng hóa thị trường xuất khẩu nhằm giảm thiểu rủi ro phụ thuộc vào một số thị trường lớn. Đặc biệt, việc kiểm soát chặt chẽ xuất xứ nguyên liệu, minh bạch hóa chuỗi cung ứng và nâng cao năng lực đáp ứng các tiêu chuẩn quốc tế sẽ trở thành yếu tố quan trọng để duy trì lợi thế cạnh tranh của hàng hóa Việt Nam trong giai đoạn tới.



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

Lạm phát

Áp lực lạm phát tiếp tục duy trì ở mức cao trong 10 tháng đầu năm 2026, chủ yếu do giá năng lượng, chi phí nhà ở và thực phẩm tăng. Tuy nhiên, xu hướng giảm của giá dầu quốc tế trong đầu tháng 11, cùng với các biện pháp điều hành giá xăng dầu và giảm giá điện trong nước, có thể giúp hạn chế áp lực tăng CPI trong những tháng cuối năm.

Chỉ số giá tiêu dùng (CPI) tháng 10/2026 tăng 0.20% so với tháng trước; tăng 4.41% so với tháng 12/2025 và tăng 5.09% so với cùng kỳ năm trước. Bình quân 10 tháng năm 2026, CPI tăng 4.57% so với cùng kỳ năm trước, trong khi lạm phát cơ bản tăng 4.24%. Như vậy, so với mức tăng 4.52% của 9 tháng đầu năm, lạm phát bình quân tiếp tục nhích lên, phản ánh áp lực giá cả vẫn chưa thực sự được kiểm soát, dù tốc độ tăng CPI theo tháng trong tháng 10 đã giảm đáng kể so với mức 0.62% của tháng 9.

Diễn biến CPI 10 tháng cho thấy áp lực tăng giá tập trung chủ yếu ở ba nhóm hàng hóa và dịch vụ. Cụ thể, nhóm hàng ăn và dịch vụ ăn uống tăng 4.61%, đóng góp 1.65 điểm phần trăm vào mức tăng CPI chung; nhóm nhà ở, điện nước, chất đốt và vật liệu xây dựng tăng 6.66%, đóng góp 1.51 điểm phần trăm; nhóm giao thông tăng 6.98%, đóng góp 0.70 điểm phần trăm, trong đó riêng giá nhiên liệu tăng 13.09%. Điều này cho thấy áp lực lạm phát không chỉ đến từ biến động giá năng lượng mà còn lan tỏa qua chi phí nhà ở, vật liệu xây dựng, vận tải và thực phẩm.

Đáng chú ý, trong tháng 10, nhóm giao thông tăng 2.66% so với tháng trước, đóng góp 0.27 điểm phần trăm vào mức tăng CPI chung. Nguyên nhân chủ yếu đến từ giá xăng tăng 6,86% và dầu diesel tăng 0,75%, phản ánh độ trễ truyền dẫn của biến động giá năng lượng quốc tế vào thị trường trong nước. Ở chiều ngược lại, nhóm hàng ăn và dịch vụ ăn uống giảm 0.24%, giúp CPI chung giảm 0.09 điểm phần trăm, nhờ nguồn cung thực phẩm trong nước dồi dào và giá một số mặt hàng, đặc biệt là thịt lợn, hạ nhiệt. Lạm phát cơ bản bình quân 10 tháng ở mức 4.24%, thấp hơn CPI chung .,57%, cho thấy biến động của các nhóm hàng có tính biến động cao như xăng dầu, gas và thực phẩm vẫn là yếu tố quan trọng đẩy lạm phát tổng thể lên cao.

Về yếu tố bên ngoài, căng thẳng tại Trung Đông tiếp tục là rủi ro đáng chú ý đối với thị trường năng lượng toàn cầu. Tuy nhiên, diễn biến gần đây cho thấy áp lực từ giá dầu quốc tế đã có dấu hiệu hạ nhiệt. Ngày 10/11/2026, giá dầu Brent giao dịch quanh mức 90 USD/thùng, giảm khoảng 23% so với mức đỉnh sáu tháng gần 118 USD/thùng ghi nhận ngày 30/10. Dù vậy, các cuộc tấn công nhằm vào hoạt động vận tải quanh eo biển Hormuz vẫn tiếp diễn, khiến rủi ro địa chính trị chưa thể loại bỏ hoàn toàn. Do đó, giá dầu trong thời gian tới nhiều khả năng tiếp tục biến động mạnh theo diễn biến xung đột, thay vì hình thành một xu hướng giảm ổn định.

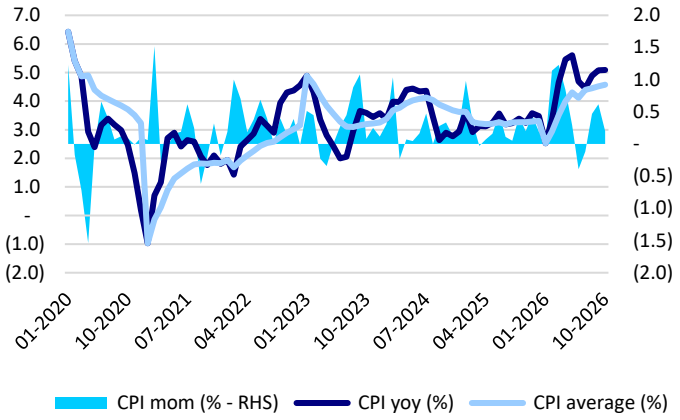
Đối với Việt Nam, giá dầu quốc tế tác động trực tiếp đến CPI thông qua giá xăng dầu bán lẻ, đồng thời gián tiếp ảnh hưởng đến chi phí vận tải, logistics, sản xuất công nghiệp, vật liệu xây dựng và hoạt động phân phối hàng hóa. Tuy nhiên, Chính phủ đã triển khai một số biện pháp nhằm giảm mức độ truyền dẫn của biến động giá năng lượng vào mặt bằng giá trong nước. Cụ thể, ngày 30/9/2026, Chính phủ ban hành Nghị quyết số 43/2026/NQ-CP, kéo dài thời hạn áp dụng các chính sách ưu đãi về thuế nhập khẩu, thuế bảo vệ môi trường và thuế giá trị gia tăng đối với xăng, dầu, nguyên liệu sản xuất xăng dầu và nhiên liệu bay đến hết ngày 31/12/2026. Tiếp đó, ngày 31/10/2026, Chính phủ ban hành Nghị quyết số 45/2026/NQ-CP, đưa thuế suất thuế tiêu thụ đặc biệt đối với các loại xăng về 0% trong giai đoạn từ ngày 1/11/2026 đến hết ngày 31/3/2027. Các chính sách này góp phần giảm cấu phần thuế trong giá bán lẻ, qua đó hạn chế mức tăng giá nhiên liệu và giảm áp lực chi phí đầu vào cho doanh nghiệp.

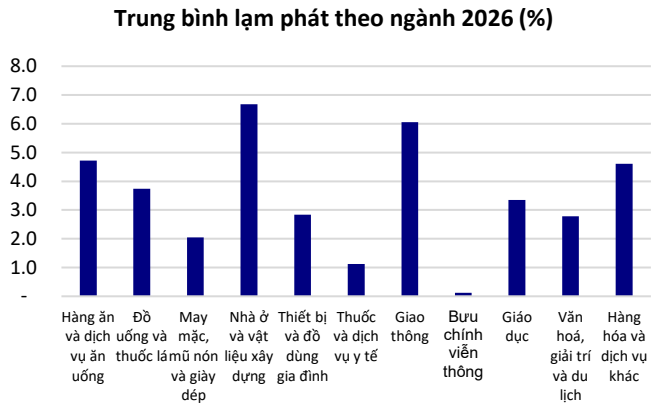
Thực tế, giá xăng dầu trong nước đã được điều chỉnh giảm liên tiếp trong các kỳ điều hành đầu tháng 11. Tại kỳ điều hành ngày 3/11, giá xăng E5RON92 giảm 1,020 đồng/lít, xăng E10RON95-III giảm 928 đồng/lít và dầu diesel giảm 1,370 đồng/lít. Đến ngày 5/11, giá xăng E5RON92 tiếp tục giảm 2,305 đồng/lít, xăng E10RON95-III giảm 2,075 đồng/lít, dầu diesel giảm 180 đồng/lít. Sau hai lần điều chỉnh, giá xăng E5RON92 còn tối đa 20,898 đồng/lít và xăng E10RON95-III còn 21,156 đồng/lít. Đây là yếu tố hỗ trợ tích cực cho CPI trong tháng 11, đặc biệt thông qua nhóm giao thông và chi phí vận tải. Tuy nhiên, mức độ tác động thực tế còn phụ thuộc vào diễn biến giá dầu thế giới, tỷ giá VND/USD và cơ chế điều hành giá trong các kỳ tiếp theo.

Bên cạnh xăng dầu, chính sách điều chỉnh giá điện cũng có tác động đáng chú ý đến triển vọng lạm phát. Từ ngày 1/11/2026, giá bán lẻ điện bình quân được điều chỉnh giảm 2%, xuống còn 2,159.90 đồng/kWh (chưa bao gồm VAT), theo Quyết định số 1305/QĐ-EVN ngày 30/10/2026 và Quyết định số 2892/QĐ-BCT ngày 31/10/2026. Việc giảm giá điện có thể hỗ trợ giảm chi phí sinh hoạt của hộ gia đình, đồng thời góp phần hạ chi phí sản xuất đối với các doanh nghiệp sử dụng nhiều điện năng. Đặc biệt, trong bối cảnh nhóm nhà ở, điện nước, chất đốt và vật liệu xây dựng đã đóng góp tới 1.51 điểm phần trăm vào mức tăng CPI bình quân 10 tháng, điều chỉnh giảm giá điện là một yếu tố hỗ trợ đáng kể. Dù vậy, mức giảm 2% của giá điện bình quân khó có thể đảo chiều hoàn toàn áp lực giá trong nhóm này, do các cấu phần khác như giá gas, vật liệu xây dựng, chi phí sửa chữa và bảo dưỡng nhà ở vẫn có xu hướng tăng.

Nhìn chung, sau khi kết thúc 10 tháng đầu năm, diễn biến lạm phát vẫn nằm trong vùng rủi ro cao so với mục tiêu 4.5% của năm 2026. Trong hai tháng cuối năm, việc giá xăng dầu trong nước giảm mạnh đầu tháng 11, thuế tiêu thụ đặc biệt đối với xăng được đưa về 0% và giá bán lẻ điện bình quân giảm 2% sẽ tạo dư địa nhất định để kiềm chế CPI. Tuy nhiên, nhu cầu tiêu dùng và đi lại tăng theo mùa vụ cuối năm, biến động giá lương thực, thực phẩm, vật liệu xây dựng và khả năng tái leo thang của xung đột Trung Đông vẫn là những yếu tố có thể tạo áp lực ngược chiều.

*Chúng tôi cho rằng CPI bình quân cả năm 2026 nhiều khả năng dao động quanh **4.5%-4,6%**, cao hơn nhẹ so với mục tiêu 4.5% nhưng vẫn nằm trong vùng kiểm soát nếu không xuất hiện cú sốc mới về nguồn cung năng lượng. Rủi ro đáng chú ý hơn nằm ở khả năng áp lực chi phí đầu vào tiếp tục tích lũy và truyền dẫn sang giá bán hàng hóa, dịch vụ trong năm 2027.*





Nguồn: Tổng cục Thống kê, GTHT RS team

Lãi suất và tỷ giá

Diễn biến tỷ giá và lãi suất trong 10 tháng đầu năm 2026 tiếp tục chịu áp lực từ nhu cầu vốn trong nước tăng cao, chênh lệch giữa tốc độ tăng trưởng tín dụng và huy động vốn, cùng với biến động của thị trường tài chính quốc tế.

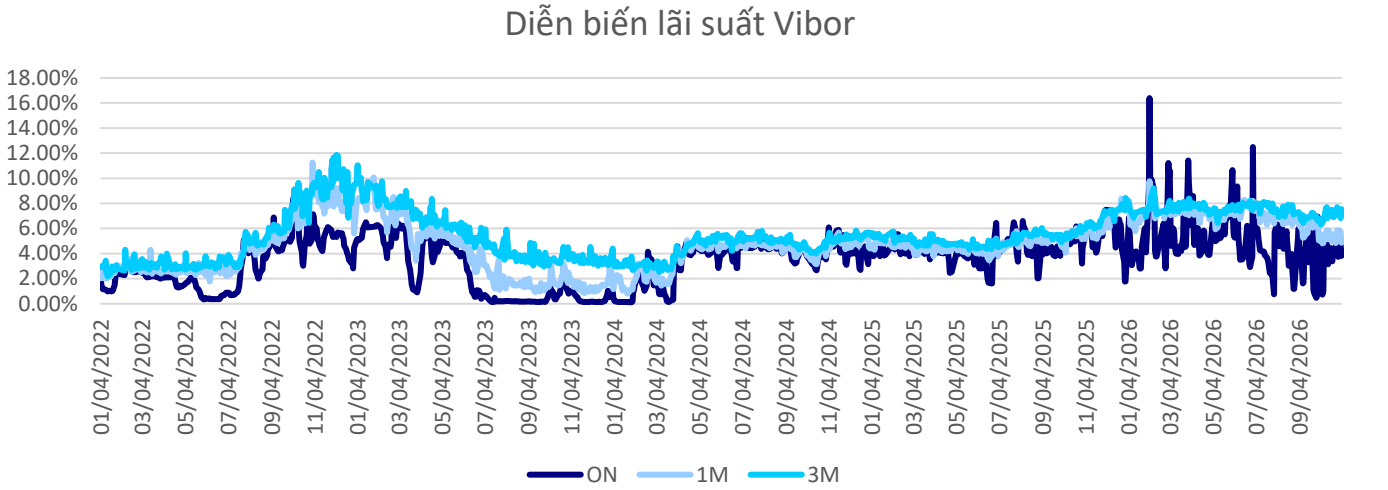
Tín dụng- lãi suất

Theo số liệu từ NHNN, tính đến ngày 26/10/2026, dư nợ tín dụng toàn hệ thống đạt khoảng 20.8 triệu tỷ đồng, tăng 11.94% so với cuối năm 2025. Trong bối cảnh mục tiêu tăng trưởng tín dụng cả năm khoảng 15%, dư địa tăng trưởng trong hai tháng cuối năm vẫn còn, song áp lực cân đối nguồn vốn và thanh khoản hệ thống sẽ tiếp tục là yếu tố cần theo dõi, đặc biệt khi tốc độ tăng trưởng tín dụng đang cao hơn tốc độ tăng trưởng huy động vốn (dù đã có tín hiệu thu hẹp gần đây).

Trước áp lực mặt bằng lãi suất tăng, trong tháng 10/2026, NHNN đã đưa ra các chỉ đạo quyết liệt hơn nhằm kiểm soát chi phí vốn của hệ thống ngân hàng. Cụ thể, tại Công văn số 9608/NHNN-CSTT ngày 18/10/2026 và cuộc họp với các tổ chức tín dụng ngày 19/10, NHNN yêu cầu các ngân hàng giảm tối thiểu 0.5%/năm lãi suất tiền gửi niêm yết đối với các kỳ hạn từ 6 tháng trở lên, đồng thời triển khai các giải pháp giảm 1.5-2%/năm lãi suất cho vay đối với lĩnh vực sản xuất, kinh doanh và các lĩnh vực ưu tiên. Đáng chú ý, tại Công văn số 9736/NHNN-CSTT ngày 21/10, NHNN tiếp tục yêu cầu các ngân hàng giảm tối thiểu 0.5%/năm lãi suất tiền gửi bình quân đối với các giao dịch mới có kỳ hạn từ 6 tháng trở lên trong những tháng còn lại của năm 2026 so với mức bình quân ghi nhận trong giai đoạn 11-20/10.

Ở góc độ thị trường, những chỉ đạo trên cho thấy NHNN đang ưu tiên giảm áp lực chi phí vốn và hạn chế cạnh tranh huy động giữa các ngân hàng trong giai đoạn cao điểm cuối năm. Tuy nhiên, khả năng giảm lãi suất trên diện rộng vẫn có những giới hạn nhất định trong bối cảnh tăng trưởng tín dụng cao, nhu cầu vốn phục vụ đầu tư và sản xuất kinh doanh tiếp tục mở rộng, trong khi áp lực thanh khoản ngắn hạn vẫn hiện hữu. Tính đến thời điểm hiện tại, chúng tôi quan sát thấy mặt bằng lãi suất huy động kỳ hạn 6 tháng – 1 năm tại một số ngân hàng có điều chỉnh giảm nhẹ, song chủ yếu vẫn neo ở mức cao 8%-9%. Do đó, việc giảm lãi suất huy động theo yêu cầu của NHNN sẽ cần đi kèm với các biện pháp hỗ trợ thanh khoản để tránh tạo ra sự mất cân đối nguồn vốn trong hệ thống.

Ngoài ra với việc lãi suất đang dự kiến tăng tại một số thị trường trọng điểm quốc tế như Mỹ cho thấy áp lực ngắn hạn lên lãi suất Việt Nam vẫn hiện hữu, đặc biệt khi các doanh nghiệp trong nước đã đẩy mạnh vay nợ nước ngoài (ước tính tăng trưởng 50%+ năm nay) và các hợp đồng vay đa số là thả nổi theo nền lãi suất quốc tế.



Nguồn: Bloomberg Terminal, GTHT RS team

Tỷ giá

Tính đến ngày 10/11/2026, tỷ giá trung tâm USD/VND do NHNN công bố ở mức khoảng 25,600 đồng/USD. Tại các ngân hàng thương mại, tỷ giá USD bán ra phổ biến quanh 25,700-25,800 đồng/USD, thấp hơn đáng kể so với vùng 26,000-26,100 đồng/USD từng ghi nhận trong tháng 10. Diễn biến này cho thấy áp lực tỷ giá đã có dấu hiệu hạ nhiệt trong những phiên đầu tháng 11, dù nhu cầu ngoại tệ và các yếu tố bất định trên thị trường quốc tế vẫn hiện hữu. Bên cạnh đó, chênh lệch lãi suất giữa VND và USD, nhu cầu ngoại tệ phục vụ nhập khẩu, cũng như diễn biến của đồng USD trên thị trường quốc tế tiếp tục là những yếu tố ảnh hưởng đến xu hướng tỷ giá trong thời gian tới.

Trong bối cảnh đó, NHNN đã triển khai một số biện pháp can thiệp đáng chú ý nhằm đồng thời hỗ trợ thanh khoản VND và tăng tính chủ động trong điều tiết thị trường ngoại hối. Cụ thể, ngày 6/11/2026, NHNN thực hiện nghiệp vụ hoán đổi ngoại tệ USD/VND kỳ hạn 182 ngày với quy mô tối đa 2 tỷ USD. Theo phương án này, NHNN mua USD giao ngay từ các tổ chức tín dụng với tỷ giá 24,399 đồng/USD và cam kết bán lại lượng ngoại tệ tương ứng sau 182 ngày với tỷ giá kỳ hạn 24,704 đồng/USD. Nếu sử dụng hết hạn mức, nghiệp vụ có thể cung ứng ban đầu gần 48,800 tỷ đồng cho hệ thống ngân hàng. Đáng chú ý, đây là nghiệp vụ có kỳ hạn dài hơn đáng kể so với các đợt hoán đổi ngoại tệ trước đó trong năm 2026, vốn chủ yếu có thời hạn từ 3-21 ngày. Việc kéo dài kỳ hạn lên 182 ngày cho thấy NHNN không chỉ xử lý nhu cầu thanh khoản ngắn hạn mà còn hướng tới hỗ trợ nguồn vốn VND trung hạn cho các tổ chức tín dụng, đặc biệt trong bối cảnh nhu cầu vốn tăng cao vào cuối năm và sang đầu năm 2027. Tuy nhiên, cần lưu ý đây là nguồn thanh khoản có tính chất tạm thời, bởi các ngân hàng tham gia vẫn phải mua lại USD và hoàn trả VND khi hợp đồng đáo hạn.

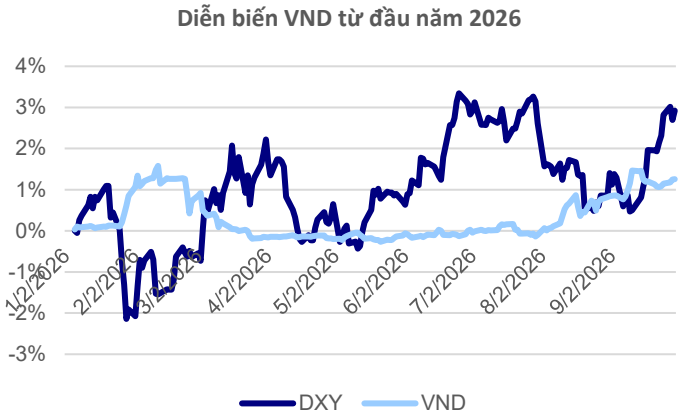
Tiếp nối nghiệp vụ swap, ngày 10/11, NHNN tiếp tục thông báo triển khai phương án mua USD giao ngay định kỳ từ các tổ chức tín dụng và chi nhánh ngân hàng nước ngoài có trạng thái ngoại tệ dương, bắt đầu từ ngày 11/11/2026. Theo đó, NHNN sẽ thực hiện mua USD vào thứ Hai và thứ Tư hằng tuần với tỷ giá can thiệp 25,500 đồng/USD. Khối lượng mua tối đa được xác định căn cứ trên trạng thái ngoại tệ cuối ngày làm việc liền trước,

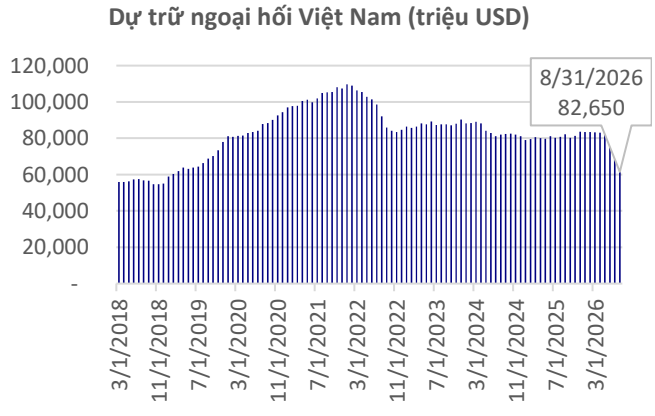
với mục tiêu đưa trạng thái ngoại tệ của các tổ chức tín dụng về mức cân bằng. Khác với nghiệp vụ swap, phương án mua giao ngay lần này không đi kèm cam kết bán lại ngoại tệ tại một thời điểm xác định trong tương lai.

Theo chúng tôi, hai động thái trên mang ý nghĩa quan trọng trong điều hành thanh khoản hệ thống. Nghiệp vụ swap 182 ngày cung cấp nguồn VND có kỳ hạn xác định, trong khi mua USD giao ngay định kỳ giúp NHNN chủ động hơn trong việc bổ sung thanh khoản tiền đồng và điều tiết trạng thái ngoại tệ của các ngân hàng. Đặc biệt, việc mua USD giao ngay với tỷ giá 25,500 đồng/USD có thể giúp NHNN gia tăng dự trữ ngoại hối, đồng thời đưa thêm VND vào hệ thống thông qua thanh toán ngoại tệ.

Nhìn chung, chúng tôi cho rằng áp lực tỷ giá trong những tháng cuối năm 2026 có thể dịu bớt so với giai đoạn tháng 9-10, nhờ tỷ giá ngân hàng đã hạ nhiệt, cùng với việc NHNN chủ động triển khai các công cụ điều tiết thanh khoản và thị trường ngoại hối. Tuy nhiên, các yếu tố rủi ro vẫn còn hiện hữu, bao gồm nhu cầu ngoại tệ phục vụ nhập khẩu tăng cao trong giai đoạn cuối năm, dòng vốn FDI và hoạt động chuyển lợi nhuận về nước, cũng như diễn biến của đồng USD và chính sách lãi suất của Fed. Đáng chú ý, cán cân thương mại hàng hóa 10 tháng đầu năm 2026 ghi nhận nhập siêu khoảng 12.07 tỷ USD, tạo thêm áp lực lên nhu cầu ngoại tệ, dù dòng vốn FDI giải ngân và các nguồn cung ngoại tệ khác vẫn đóng vai trò hỗ trợ. Việc sức mạnh USD đo lường qua chỉ số DXY có xu hướng tăng trong giai đoạn gần đây cũng cho thấy hiện giờ là quá sớm khi cho rằng đồng USD không có khả năng bật tăng so với VND, đặc biệt khi cuộc điều tra theo Mục 301 của Mỹ với Việt Nam tiếp tục bị kéo dài đến tháng 02.2027.

Về mặt lãi suất, chúng tôi cho rằng chỉ đạo quyết liệt của NHNN sẽ giúp hạn chế xu hướng tăng của lãi suất huy động trong thời gian tới, song dư địa giảm sâu trên diện rộng vẫn tương đối hạn chế do nhu cầu tín dụng và áp lực cân đối nguồn vốn tiếp tục ở mức cao. Trong bối cảnh đó, mặt bằng lãi suất nhiều khả năng sẽ duy trì ở mức tương đối cao trong những tháng cuối năm 2026 và đầu năm 2027, trước khi có thể ổn định hơn khi thanh khoản hệ thống được cải thiện.





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

Thị trường chứng khoán

Trong tháng 10, VN-Index giảm 1.5% so với tháng trước, đánh dấu tháng giảm điểm thứ hai liên tiếp; thanh khoản tiếp tục suy yếu trong tháng thứ năm liên tiếp. Giá trị giao dịch bình quân ngày trên HOSE giảm 5% MoM, trong khi bình quân trên cả ba sàn trong 10 tháng đầu năm giảm 18.5% YoY. Diễn biến này phản ánh tâm lý thận trọng của nhà đầu tư trong bối cảnh mặt bằng lãi suất duy trì ở mức cao, áp lực bán ròng từ khối ngoại gia tăng và dòng tiền trong nước chưa có sự cải thiện rõ nét.

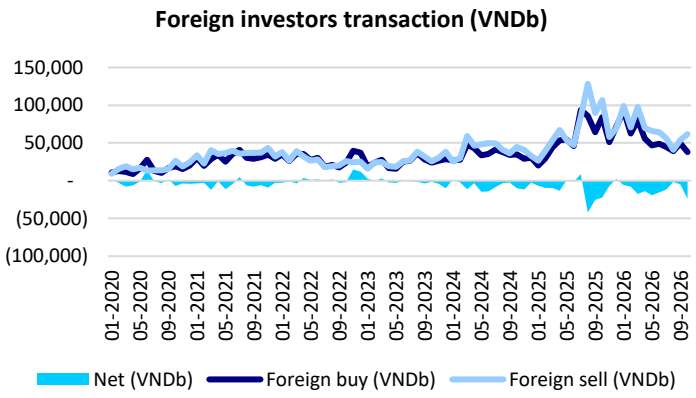
Ở chiều tích cực, bức tranh kết quả kinh doanh quý III/2026 của các doanh nghiệp niêm yết nhìn chung khởi sắc, tiếp tục củng cố nền tảng cơ bản cho thị trường. Theo dữ liệu tổng hợp từ các doanh nghiệp đã công bố báo

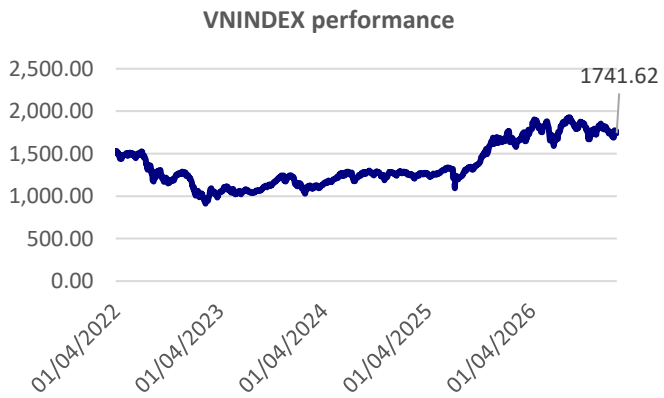
cáo tài chính, lợi nhuận sau thuế quý III của 1,159 doanh nghiệp đạt khoảng 242,400 tỷ đồng, tăng 43.8% so với cùng kỳ.

Một điểm đáng chú ý khác là áp lực bán ròng của nhà đầu tư nước ngoài vẫn chưa có dấu hiệu đảo chiều rõ rệt. Tính đến trung tuần tháng 11/2026, giá trị bán ròng lũy kế của khối ngoại trên thị trường Việt Nam ước đạt khoảng123,000 tỷ đồng. Quy mô này đã xấp xỉ mức bán ròng của cả năm 2025, bất chấp sự kiện nâng hạng FTSE. Đáng chú ý, riêng tháng 10, khối ngoại bán ròng khoảng 805 triệu USD trên cả ba sàn, là mức bán ròng theo tháng lớn nhất trong khoảng một năm trở lại đây.

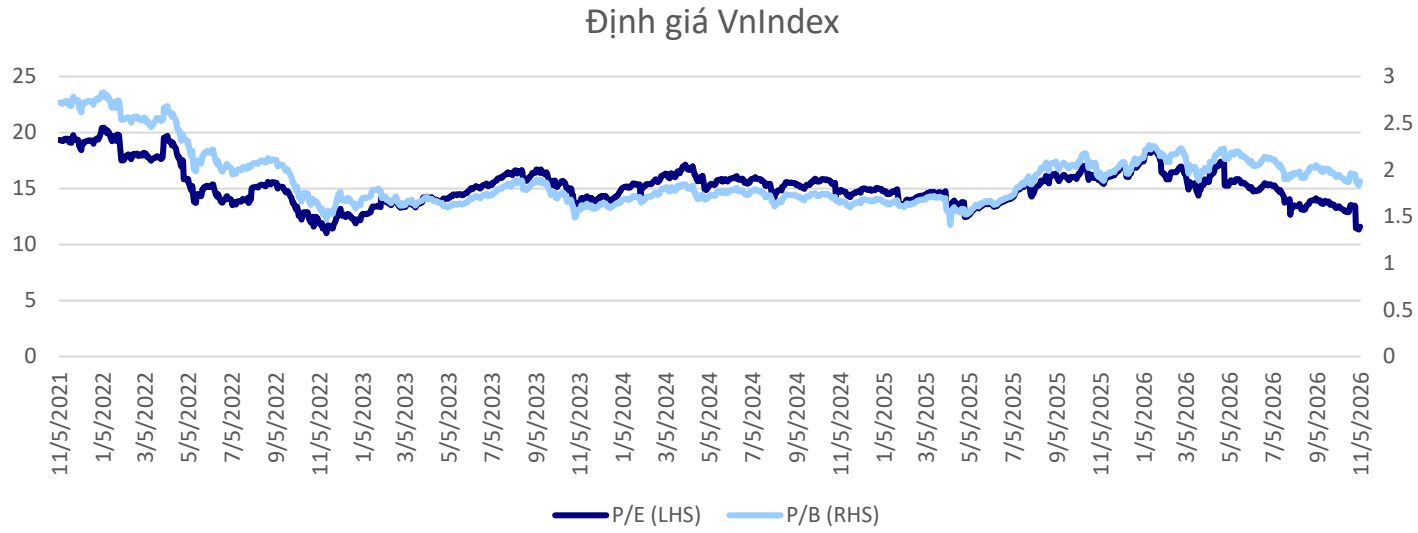
Trong giai đoạn hiện tại, cơ quan quản lý tiếp tục đẩy mạnh các giải pháp nhằm cải thiện chất lượng vận hành, đa dạng hóa sản phẩm và nâng cao khả năng thu hút dòng vốn quốc tế. Đáng chú ý, mô hình đối tác bù trừ trung tâm (CCP) đang được tập trung triển khai với mục tiêu đưa vào vận hành trong năm 2027. Theo kế hoạch của VSDC, nền tảng công nghệ dự kiến đáp ứng yêu cầu triển khai các cơ chế mới vào đầu tháng 3/2027; sau khi hoàn tất các điều kiện về tổ chức, nhân sự, quy trình nghiệp vụ và kiểm thử hệ thống, cơ quan quản lý sẽ xem xét việc vận hành chính thức trong quý I hoặc quý II/2027. Việc triển khai CCP được kỳ vọng góp phần hiện đại hóa cơ chế bù trừ, thanh toán, tăng cường quản trị rủi ro đối tác và tạo tiền đề phát triển các sản phẩm, dịch vụ mới, qua đó nâng cao năng lực cạnh tranh của thị trường. Bên cạnh đó, các cải cách liên quan đến khả năng tiếp cận của nhà đầu tư nước ngoài, minh bạch thông tin, nâng cấp hạ tầng giao dịch và phát triển nhà đầu tư tổ chức cũng sẽ là những yếu tố quan trọng hỗ trợ thị trường trong trung và dài hạn.

Nhìn chung, chúng tôi đánh giá thị trường chứng khoán đang ở giai đoạn chuyển tiếp: nền tảng vĩ mô và lợi nhuận doanh nghiệp vẫn duy trì tích cực, nhưng thanh khoản suy giảm, áp lực bán ròng từ khối ngoại và mặt bằng lãi suất cao đang hạn chế khả năng mở rộng định giá trong ngắn hạn. Do đó, thị trường nhiều khả năng tiếp tục vận động phân hóa. Trong trung và dài hạn, tiến trình nâng hạng FTSE, triển khai CCP trong năm 2027 cùng các cải cách về hạ tầng và khuôn khổ pháp lý sẽ là những động lực quan trọng giúp cải thiện chất lượng thị trường, thu hút dòng vốn tổ chức và củng cố vai trò của thị trường chứng khoán như một kênh huy động vốn trung, dài hạn cho nền kinh tế.





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



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>= 15% Hoặc công ty/ngành có triển vọng tích cực
Tích luỹ	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

minhnk@gtht.com.vn

(024) 35.730.073- ext:706

Trần Thị Hồng Nhung

Director

nhungtth@gtht.com.vn

(024) 35.730.073 - ext:703

CHỨNG KHOÁN GUOTAI HAITONG (VIỆT NAM)
GUOTAI HAITONG SECURITIES (VIETNAM)

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