



CTCP CHỨNG KHOÁN KIRIN

BÁO CÁO KINH TẾ VĨ MÔ



Báo cáo kinh tế vĩ mô tháng 7 và bảy tháng đầu năm 2026

www.kirins.vn

NHỮNG ĐIỂM NHẤN KINH TẾ VĨ MÔ TRONG THÁNG 7/2026 VÀ BẢY THÁNG ĐẦU NĂM 2026

Tình hình kinh tế - xã hội của Việt Nam trong tháng 7 và bảy tháng đầu năm 2026 tiếp tục duy trì đà tăng trưởng tích cực trong bối cảnh những tác động từ cuộc xung đột Trung Đông gây ra nhiều trở ngại cho nền kinh tế dù cho chiến sự đã phát đi tín hiệu hạ nhiệt: chỉ số PMI đạt 52.9 điểm và IIP bảy tháng đầu năm duy trì đà tăng trưởng hai con số. Trong bảy tháng đầu năm, tổng kim ngạch xuất nhập khẩu bứt phá 28.1% so với cùng kỳ; vốn FDI đăng ký trở thành điểm nhấn với 38.06 tỷ USD, tăng 58.0% so với cùng kỳ năm trước phản ánh xu hướng Việt Nam tiếp tục trở thành điểm đến hấp dẫn của nhiều tập đoàn lớn trên thế giới.

Những điểm nhấn KTVM nổi bật trong tháng 7 năm 2026:

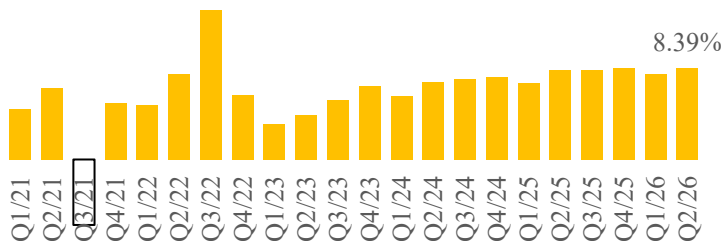
- **Tăng trưởng GDP Việt Nam trong quý II/2026 duy trì tốc độ trên 8%:** Tổng sản phẩm trong nước (GDP) quý II/2026 tăng 8.39% so với cùng kỳ năm trước. Trong đó, khu vực công nghiệp & xây dựng và khu vực dịch vụ là những nhân tố đóng góp nhiều nhất.
- **Tăng trưởng bán lẻ hàng hóa và dịch vụ nối dài những con số ấn tượng:** Tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng theo giá hiện hành tháng 7 ước đạt 669.1 nghìn tỷ đồng, tăng 0.9% so với tháng trước và tăng 14.5% so với cùng kỳ năm trước. Tính chung bảy tháng đầu năm 2026 đạt 4,555.8 nghìn tỷ đồng, tăng 13.1% so với cùng kỳ năm trước, nếu loại trừ yếu tố giá tăng 7.5%.
- **Sản xuất công nghiệp giữ vững quỹ đạo tăng trưởng, PMI duy trì trên mức 50:** Chỉ số sản xuất toàn ngành công nghiệp (IIP) bảy tháng đầu năm ước tăng 11.4% so với cùng kỳ năm trước. PMI đạt 52.9 điểm, duy trì tích cực trên ngưỡng 50.
- **Cán cân thương mại duy trì đà nhập siêu trong tháng 7/2026:** Trong tháng 7, tổng kim ngạch xuất, nhập khẩu hàng hóa đạt 109.75 tỷ USD, tăng 5.3% so với tháng trước và tăng 33.0% so với cùng kỳ năm trước. Bảy tháng đầu năm 2026, tổng kim ngạch xuất, nhập khẩu hàng hóa ước đạt 659.58 tỷ USD, tăng 28.1% so với cùng kỳ năm trước, xuất khẩu tăng 21.7%; nhập khẩu tăng 34.8%. Cán cân thương mại hàng hóa nhập siêu 20.52 tỷ USD.
- **Vốn FDI tiếp tục xu hướng tăng trưởng so với cùng kỳ:** Lũy kế đến hết tháng 7/2026, vốn đăng ký cấp mới, vốn đăng ký điều chỉnh và giá trị góp vốn, mua cổ phần của nhà đầu tư nước ngoài đạt 38.06 tỷ USD, tăng 58.0% so với cùng kỳ năm trước. Vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài thực hiện tại Việt Nam ước đạt 15.20 tỷ USD, tăng 11.8% so với cùng kỳ năm trước.
- **Doanh nghiệp đăng ký thành lập mới giảm so với cùng kỳ:** Trong tháng 7/2026, cả nước có hơn 14.2 nghìn doanh nghiệp thành lập mới, giảm 13.9% so với cùng kỳ năm trước. Bảy tháng đầu năm 2026, cả nước có 187.2 nghìn doanh nghiệp thành lập mới và quay trở lại hoạt động, tăng 7.5% so với cùng kỳ năm trước.
- **Chỉ số giá tiêu dùng tháng 7 hạ nhiệt khi giá dầu không còn neo ở nền giá cao:** Chỉ số giá tiêu dùng (CPI) tháng 7/2026 giảm 0.12% so với tháng trước; tăng 3.08% so với tháng 12/2025 và tăng 4.45% so với cùng kỳ năm trước. Tính chung bảy tháng đầu năm 2026, CPI tăng 4.39% so với cùng kỳ năm trước; lạm phát cơ bản tăng 4.19%.
- **Tiền tệ:** Kỳ vọng giữ nguyên lãi suất điều hành và kết hợp cùng chính sách tài khóa để hỗ trợ tăng trưởng kinh tế.
- **Lãi suất:** Lãi suất huy động các ngân hàng đi ngang trong tháng 7.
- **Tín dụng:** Tăng trưởng tín dụng được kiểm soát phù hợp với bối cảnh vĩ mô.
- **Thị trường mở:** SBV thu hẹp đà bơm ròng trên kênh OMO, lượng bơm ròng chỉ tăng đột biến thời điểm cuối tháng.

CẬP NHẬT VÀ DỰ BÁO KINH TẾ VĨ MÔ VIỆT NAM

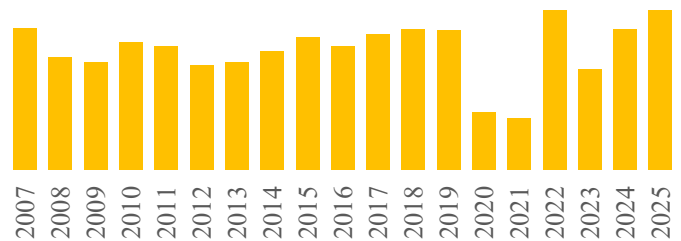
1. TỔNG QUAN KTVM VIỆT NAM THÁNG 7/2026

a. GDP Việt Nam Quý II/2026 tăng trưởng tích cực so với cùng kỳ

Tăng trưởng GDP quý (YoY)



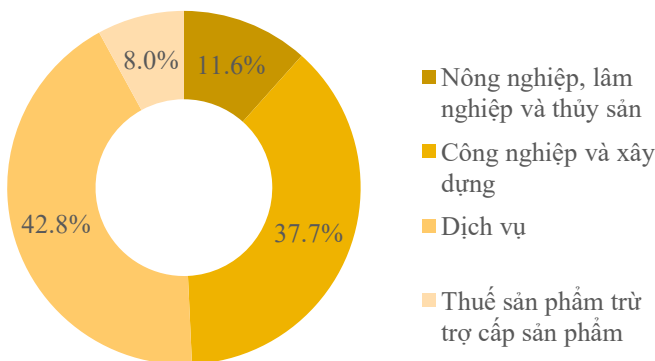
Tăng trưởng GDP năm



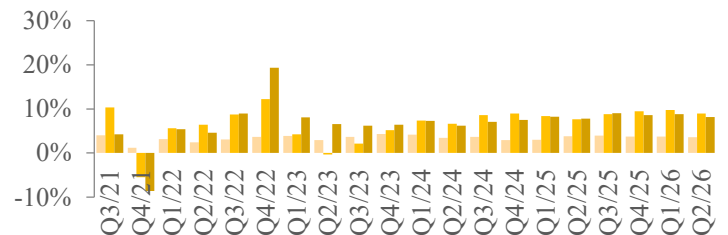
Nguồn: Tổng Cục Thống kê

Tổng sản phẩm trong nước (GDP) quý II/2026 đạt mức tăng trưởng khá, với tốc độ tăng ước đạt 8.39% so với cùng kỳ năm trước. Trong đó, khu vực nông, lâm nghiệp và thủy sản tăng 4.06%, đóng góp 5.65% vào mức tăng tổng giá trị tăng thêm của toàn nền kinh tế; khu vực công nghiệp và xây dựng tăng 10.51%, đóng góp 50.07%; khu vực dịch vụ tăng 7.87%, đóng góp 44.28%.

Tỷ trọng đóng góp GDP 2025

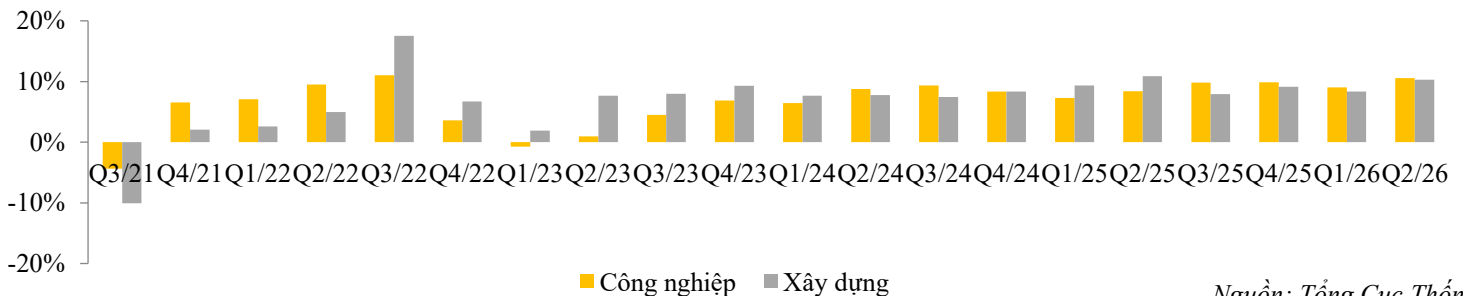


Tăng trưởng GDP phân theo khối (YoY)



Nguồn: Tổng Cục Thống kê

Hình. Tăng trưởng lĩnh vực Công nghiệp và Xây dựng (YoY)



Nguồn: Tổng Cục Thống kê

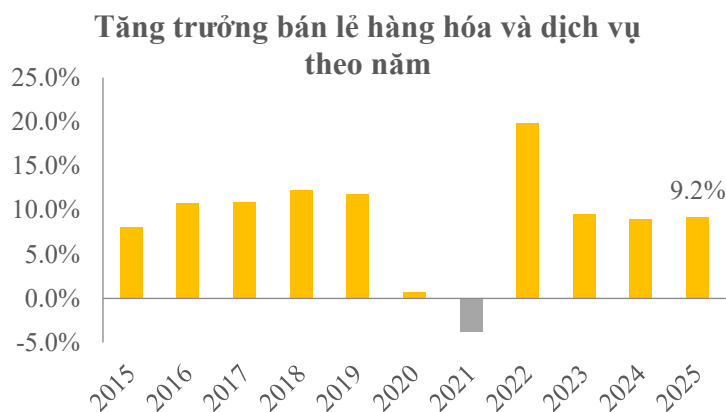
Về cơ cấu nền kinh tế sáu tháng đầu năm 2026, khu vực nông, lâm nghiệp và thủy sản chiếm tỷ trọng 10.61%; khu vực công nghiệp và xây dựng chiếm 37.66%; khu vực dịch vụ chiếm 43.52%; thuế sản phẩm trừ trợ cấp sản phẩm chiếm 8.21%.

Về sử dụng GDP sáu tháng đầu năm 2026, tiêu dùng cuối cùng tăng 8.15% so với cùng kỳ năm 2025, tích lũy tài sản tăng 15.20%, xuất khẩu hàng hóa và dịch vụ tăng 20,18%; nhập khẩu hàng hóa và dịch vụ tăng 26,44%.

CẬP NHẬT VÀ DỰ BÁO KINH TẾ VĨ MÔ VIỆT NAM

1. TỔNG QUAN KTVM VIỆT NAM THÁNG 7/2026

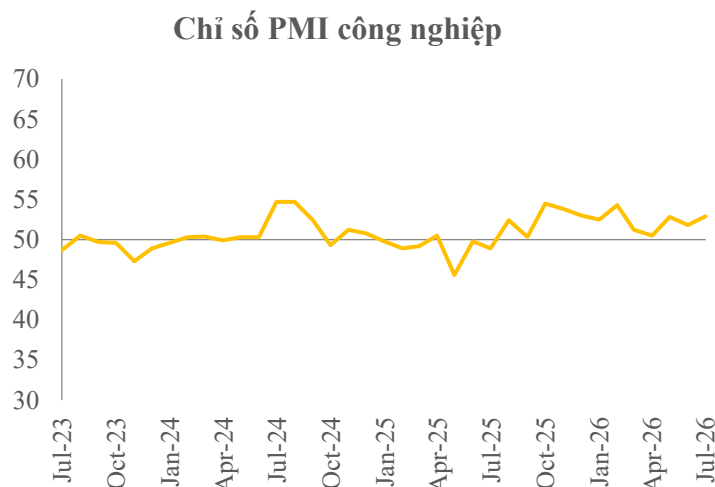
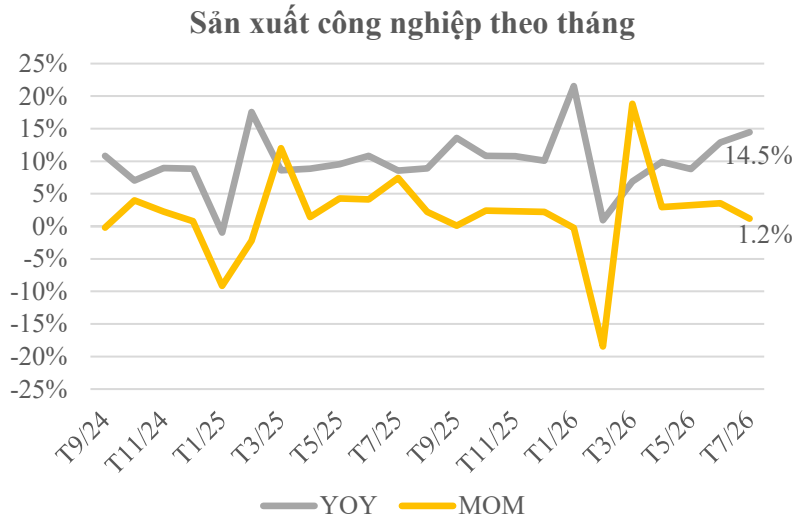
b. Tăng trưởng bán lẻ hàng hóa và dịch vụ nổi dài những con số ấn tượng



Nguồn: Tổng Cục Thống kê

Tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng theo giá hiện hành tháng Bảy ước đạt 669.1 nghìn tỷ đồng, tăng 0.9% so với tháng trước và tăng 14.5% so với cùng kỳ năm trước. Tính chung bảy tháng năm 2026, tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng theo giá hiện hành ước đạt 4,555.8 nghìn tỷ đồng, tăng 13.1% so với cùng kỳ năm trước, nếu loại trừ yếu tố giá tăng 7.5% (năm 2025 tăng 7.4%).

c. Sản xuất công nghiệp giữ vững quỹ đạo tăng trưởng, PMI liên tục duy trì trên mức 50



Nguồn: Tổng Cục Thống kê

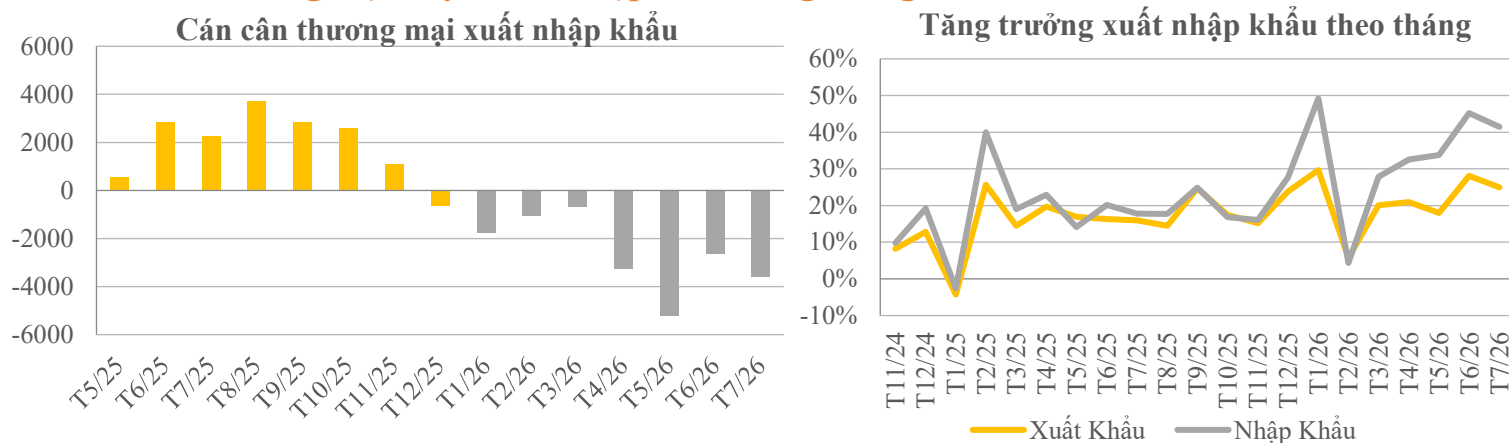
– Sản xuất công nghiệp tháng Bảy duy trì đà tăng trưởng tích cực. Chỉ số sản xuất công nghiệp (IIP) tháng Bảy ước tăng 1.2% so với tháng trước và tăng 14.5% so với cùng kỳ năm trước. Tính chung bảy tháng năm 2026, chỉ số sản xuất toàn ngành công nghiệp (IIP) tăng 11.4% so với cùng kỳ năm trước, là mức tăng cao nhất của bảy tháng so với cùng kỳ năm trước trong nhiều năm qua.

– Chỉ số PMI ngành sản xuất Việt Nam tháng 7/2026 đạt 52.9 điểm, Đây là tháng tăng trưởng thứ 13 liên tiếp, đồng thời là mức cải thiện đáng kể nhất kể từ tháng 2/2026. Động lực tăng trưởng được củng cố khi sản lượng sản xuất tăng mạnh và đạt tốc độ nhanh nhất trong 5 tháng với sự gia tăng sản lượng chủ yếu đến từ lượng đơn hàng mới tiếp tục cải thiện.

CẬP NHẬT VÀ DỰ BÁO KINH TẾ VĨ MÔ VIỆT NAM

1. TỔNG QUAN KTVM VIỆT NAM THÁNG 7/2026

d. Cán cân thương mại duy trì đà nhập siêu trong tháng 7/2026



Nguồn: Tổng Cục Thống kê

Xuất khẩu hàng hóa: Kim ngạch xuất khẩu hàng hóa tháng Bảy đạt 53.08 tỷ USD, tăng 4.5% so với tháng trước và tăng 25.0% so với cùng kỳ năm trước. Tính chung bảy tháng năm 2026, kim ngạch xuất khẩu hàng hóa đạt 319.53 tỷ USD, tăng 21.7% so với cùng kỳ năm trước. Trong đó, khu vực kinh tế trong nước đạt 63.64 tỷ USD, tăng 5.8%, chiếm 19.9% tổng kim ngạch xuất khẩu; khu vực có vốn đầu tư nước ngoài (kể cả dầu thô) đạt 255.89 tỷ USD, tăng 26.4%, chiếm 80.1%.

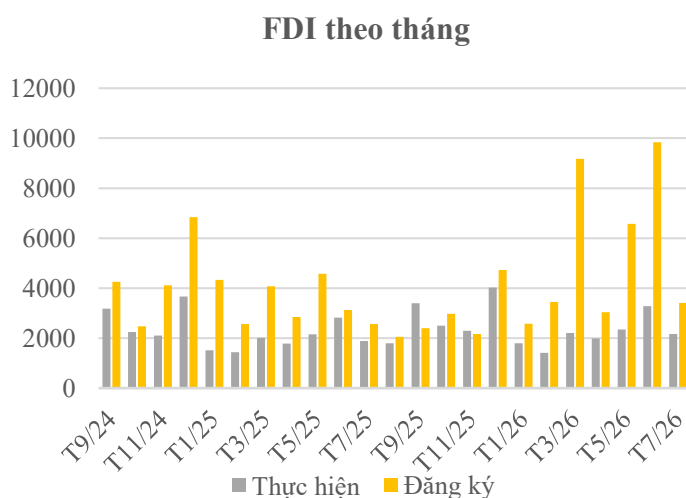
Nhập khẩu hàng hóa: Kim ngạch nhập khẩu hàng hóa tháng Bảy đạt 56.67 tỷ USD, tăng 6.1% so với tháng trước và tăng 41.4% so với cùng kỳ năm trước. Tính chung bảy tháng năm 2026, kim ngạch nhập khẩu hàng hóa đạt 340.05 tỷ USD, tăng 34.8% so với cùng kỳ năm trước, trong đó khu vực kinh tế trong nước đạt 92.14 tỷ USD, tăng 24.1%; khu vực có vốn đầu tư nước ngoài đạt 247.91 tỷ USD, tăng 39.2%.

Cán cân thương mại: Tháng Bảy nhập siêu 3.59 tỷ USD. Tính chung bảy tháng năm 2026, cán cân thương mại hàng hóa nhập siêu 20.52 tỷ USD (cùng kỳ năm trước xuất siêu 10.35 tỷ USD). Trong đó, khu vực kinh tế trong nước nhập siêu 28.50 tỷ USD; khu vực có vốn đầu tư nước ngoài (kể cả dầu thô) xuất siêu 7.98 tỷ USD.

e. Vốn FDI tiếp tục xu hướng tăng trưởng so với cùng kỳ

– Tổng vốn đầu tư nước ngoài đăng ký vào Việt Nam tính đến ngày 31/7/2026 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 đạt 38.06 tỷ USD, tăng 58.0% so với cùng kỳ năm trước. Vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài thực hiện tại Việt Nam bảy tháng năm 2026 ước đạt 15.20 tỷ USD, tăng 11.8% so với cùng kỳ năm trước.

– Đầu tư của Việt Nam ra nước ngoài trong bảy tháng năm 2026 có 106 dự án được cấp mới giấy chứng nhận đầu tư với tổng số vốn của phía Việt Nam là 1.17 tỷ USD, gấp 2.9 lần so với cùng kỳ năm trước; có 23 lượt dự án điều chỉnh vốn với số vốn điều chỉnh tăng 1.19 tỷ USD, gấp 9.2 lần. Tính chung tổng vốn đầu tư của Việt Nam ra nước ngoài (vốn cấp mới và điều chỉnh) đạt 2.36 tỷ USD, gấp 4.5 lần so với cùng kỳ năm trước.



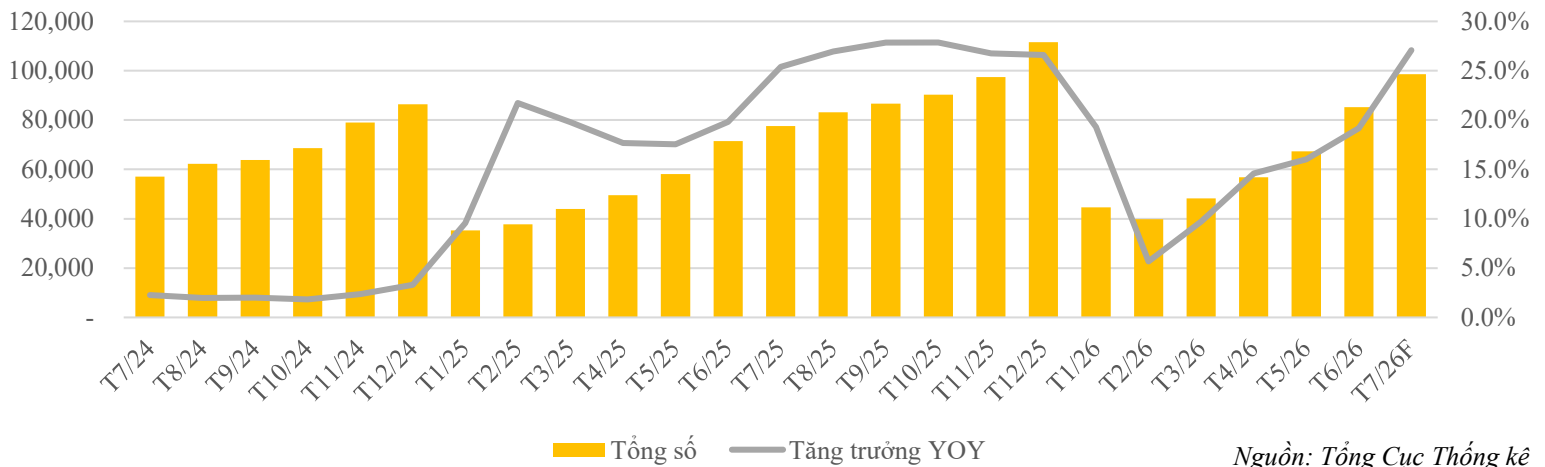
Nguồn: Tổng Cục Thống kê

CẬP NHẬT VÀ DỰ BÁO KINH TẾ VĨ MÔ VIỆT NAM

1. TỔNG QUAN KTVM VIỆT NAM THÁNG 7/2026

f. Tốc độ giải ngân đầu tư công cải thiện mạnh mẽ trước áp lực từ Chính phủ

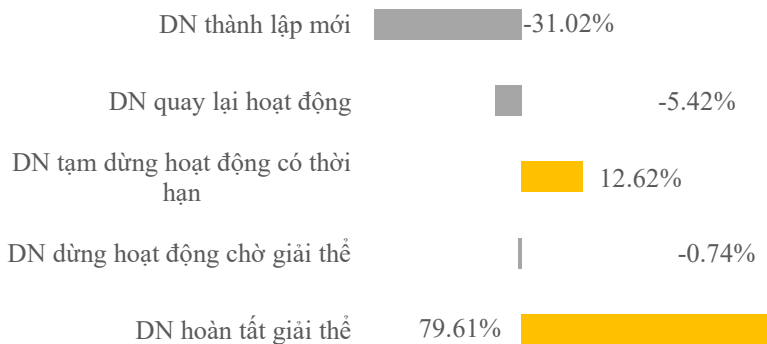
Giải ngân vốn đầu tư NSNN



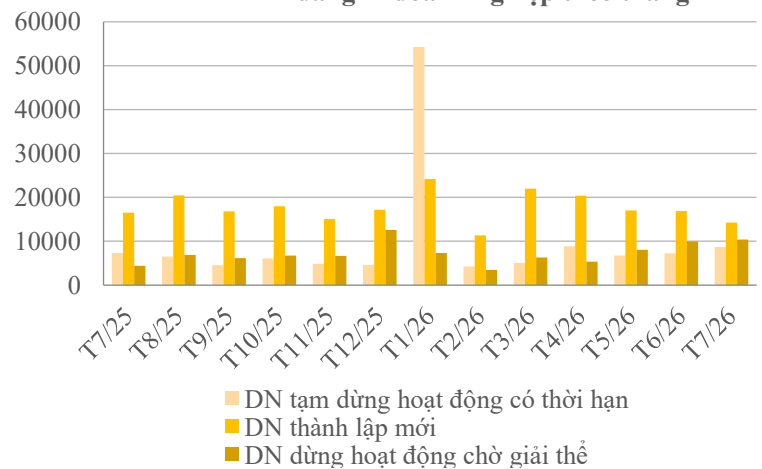
– Vốn đầu tư thực hiện từ nguồn ngân sách Nhà nước tháng Bảy ước đạt 98.6 nghìn tỷ đồng, tăng 25.9% so với cùng kỳ năm trước. Tính chung bảy tháng năm 2026, vốn đầu tư thực hiện từ nguồn ngân sách Nhà nước ước đạt 445.5 nghìn tỷ đồng, bằng 39.0% kế hoạch năm và tăng 18.4% so với cùng kỳ năm trước (cùng kỳ năm 2025 bằng 37.0% và tăng 24.7%).

g. Doanh nghiệp đăng ký thành lập mới giảm so với cùng kỳ

Tình hình đăng ký doanh nghiệp tháng 7 (YOY)



Tình hình đăng kí doanh nghiệp theo tháng



Nguồn: Tổng Cục Thống kê

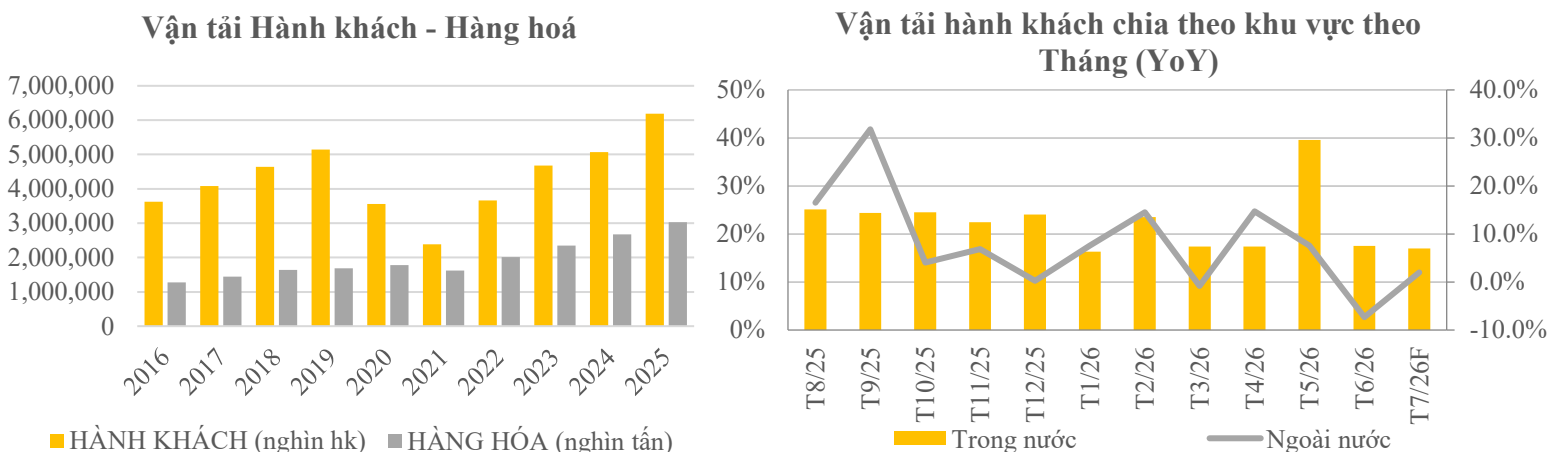
Trong tháng Bảy, cả nước có hơn 14.2 nghìn doanh nghiệp thành lập mới, giảm 15.5% so với tháng trước và giảm 13.9% so với cùng kỳ năm trước; hơn 10.1 nghìn doanh nghiệp quay trở lại hoạt động, giảm 25.5% và giảm 30.7%; 8,723 doanh nghiệp đăng ký tạm ngừng kinh doanh có thời hạn, tăng 20.4% và tăng 18.8%; 10,382 doanh nghiệp ngừng hoạt động chờ làm thủ tục giải thể, tăng 3.9% và tăng 136.8%; 7,209 doanh nghiệp hoàn tất thủ tục giải thể, tăng 45.4% và tăng 269.9%.

Tính chung bảy tháng năm 2026, cả nước có 187.2 nghìn doanh nghiệp đăng ký thành lập mới và quay trở lại hoạt động, tăng 7.5% so với cùng kỳ năm trước; bình quân một tháng có 26.7 nghìn doanh nghiệp thành lập mới và quay trở lại hoạt động. Số doanh nghiệp rút lui khỏi thị trường là 155.3 nghìn doanh nghiệp, tăng 7.6% so với cùng kỳ năm trước; bình quân một tháng có 22.2 nghìn doanh nghiệp rút lui khỏi thị trường.

CẬP NHẬT VÀ DỰ BÁO KINH TẾ VĨ MÔ VIỆT NAM

1. TỔNG QUAN KTVM VIỆT NAM THÁNG 7/2026

h. Vận tải hành khách trong tháng 7 quay trở lại tăng trưởng dương so với cùng kỳ



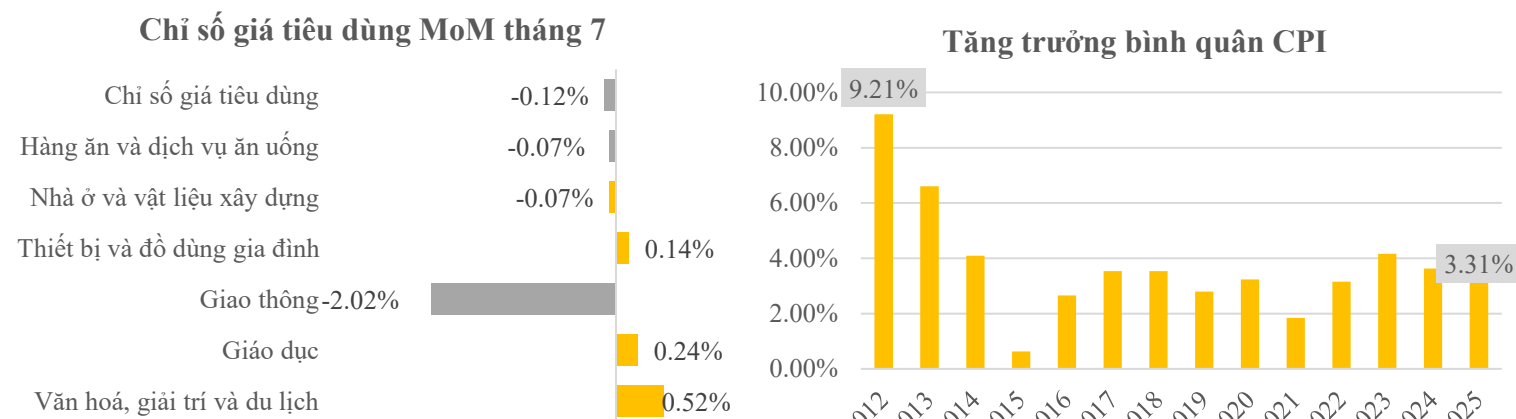
Nguồn: Tổng Cục Thống kê

Vận tải hành khách: Tháng Bảy ước đạt 620.7 triệu lượt khách vận chuyển, tăng 3.1% so với tháng trước và luân chuyển đạt 30.9 tỷ lượt khách.km, tăng 5.0%. Tính chung bảy tháng năm 2026, vận tải hành khách ước đạt 4,007.1 triệu lượt khách vận chuyển, tăng 18.0% so với cùng kỳ năm trước và luân chuyển đạt 201.6 tỷ lượt khách.km, tăng 12.4%.

Vận tải hàng hóa: Tháng Bảy ước đạt 294.3 triệu tấn hàng hóa vận chuyển, tăng 0.9% so với tháng trước và luân chuyển đạt 61.8 tỷ tấn.km, tăng 2.5%. Tính chung bảy tháng năm 2026, vận tải hàng hóa ước đạt 1,933.2 triệu tấn hàng hóa vận chuyển, tăng 14.9% so với cùng kỳ năm trước và luân chuyển đạt 387.6 tỷ tấn.km, tăng 12.3%.

Khách quốc tế: Việt Nam tiếp tục là điểm đến hấp dẫn đối với du khách quốc tế nhờ chính sách thị thực thuận lợi, công tác xúc tiến, quảng bá được đẩy mạnh. Trong tháng 7, khách quốc tế đến nước ta ước đạt 1.67 triệu lượt người, giảm 0.7% so với tháng trước và tăng 6.6% so với cùng kỳ năm trước. Tính chung bảy tháng năm 2026, khách quốc tế đến Việt Nam đạt 13.9 triệu lượt người, tăng 13.8% so với cùng kỳ năm trước.

i. Chỉ số giá tiêu dùng tháng 7 hạ nhiệt khi giá dầu không còn neo ở nền giá cao



Nguồn: Tổng Cục Thống kê

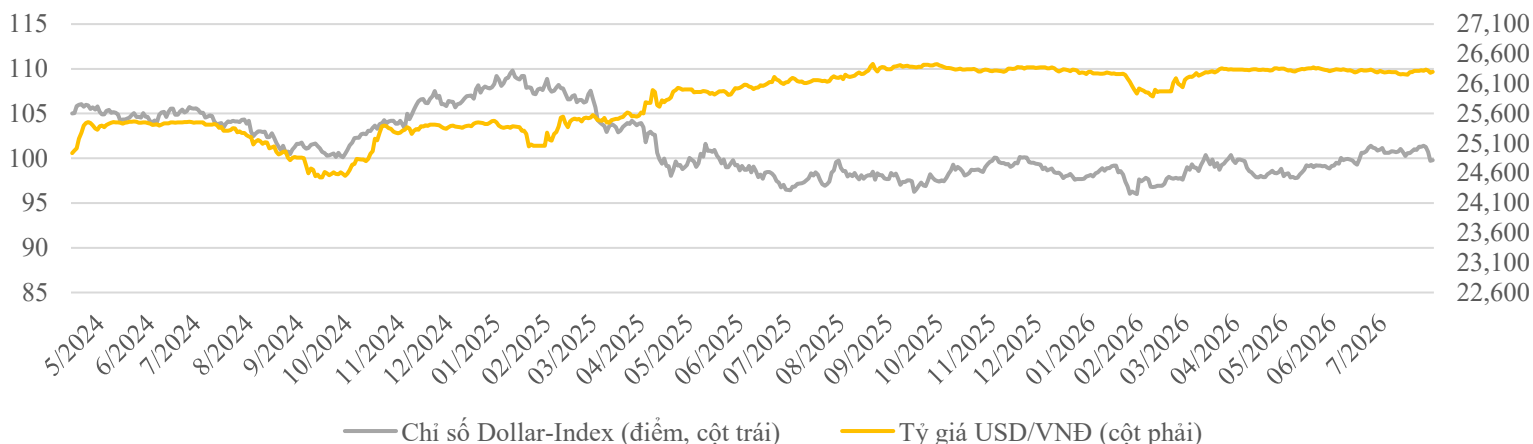
Chỉ số giá tiêu dùng (CPI) tháng Bảy giảm 0.12% so với tháng trước; tăng 3.08% so với tháng 12/2025 và tăng 4.45% so với cùng kỳ năm trước. Tính chung bảy tháng năm 2026, CPI tăng 4.39% so với cùng kỳ năm trước; lạm phát cơ bản tăng 4.19%.

CẬP NHẬT VÀ DỰ BÁO KINH TẾ VĨ MÔ VIỆT NAM

2. CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ THÁNG 7/2026

a. Tỷ giá USD/VND đi ngang trong bối cảnh Dollar-Index hạ nhiệt áp lực

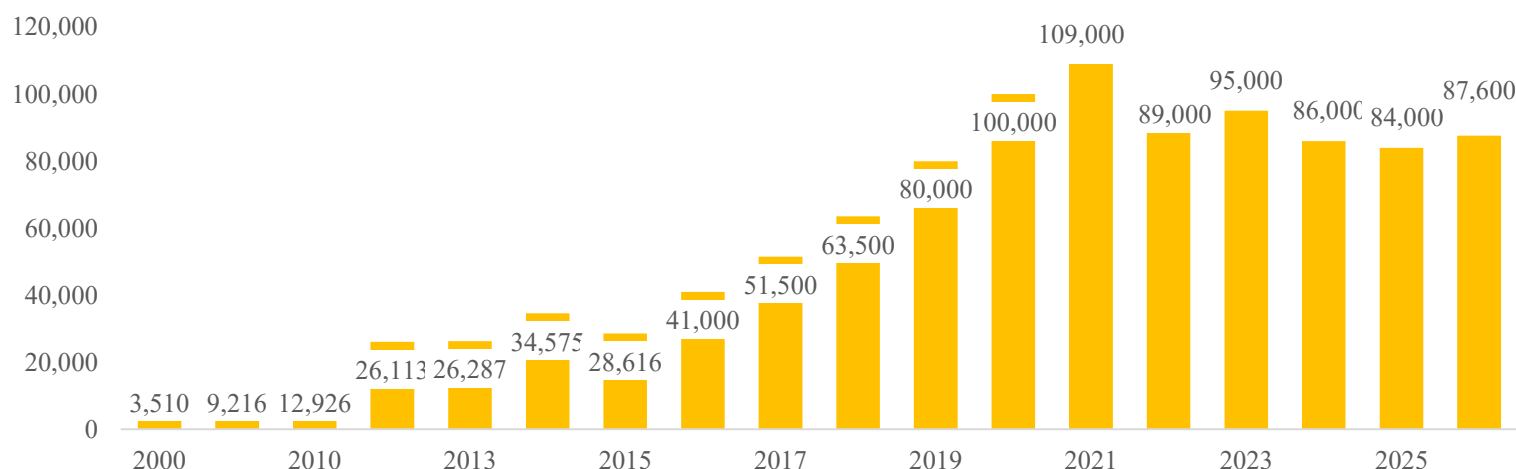
Tỷ giá USD/VND và Chỉ số Dollar-Index



Nguồn: CSI tổng hợp

Trải qua năm 2024 và 2025 chịu nhiều áp lực từ tỷ giá khi đồng USD liên tục phá vỡ các mốc giá kỷ lục và chính thức vượt qua mức 26,000 VND/USD vào giữa năm 2025, việc tỷ giá USD/VND liên tục tăng trong khi Dollar Index suy yếu là một trong những yếu tố gây nhiều áp lực nhất lên chính sách điều hành vĩ mô của SBV. Sau đà tăng vào hồi tháng 3/2026, tỷ giá gần như không thay đổi (-0.06%) trong tháng 07/2026 trong bối cảnh Dollar Index chiết khấu (-1.16%) so với tháng trước. Chúng tôi kỳ vọng áp lực tỷ giá trong năm 2026 sẽ có mức tăng so với đầu năm quanh ngưỡng 2.5 – 3%.

Dự Trữ Ngoại Hối (Triệu USD)



Nguồn: CSI tổng hợp

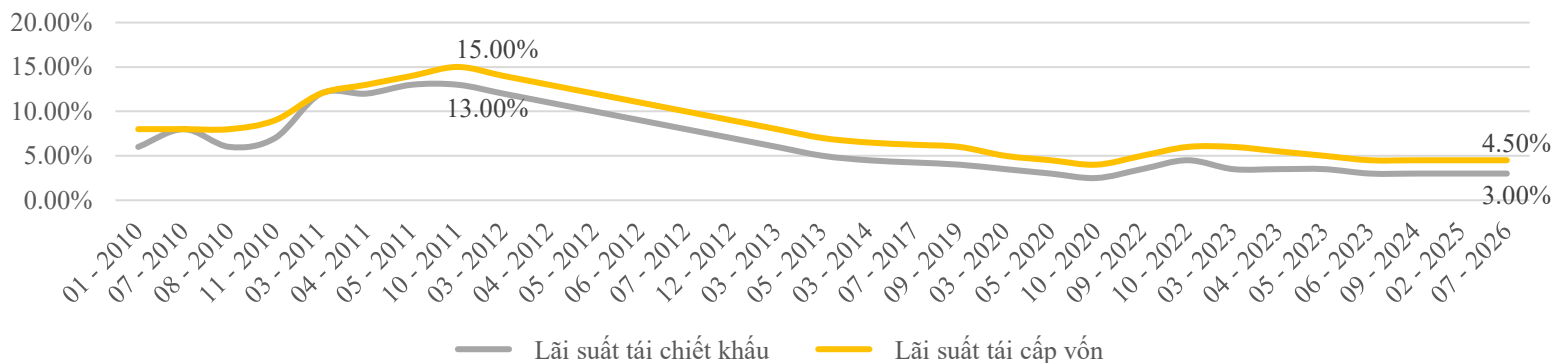
Tỷ giá biến động mạnh trong 2025 khiến ngân hàng NHNN Việt Nam (SBV) đã có nhiều biện pháp can thiệp để ổn định tỷ giá. Một trong những biện pháp đó là SBV bán USD thông qua hợp đồng kỳ hạn với mỗi đợt bán dao động quanh mức 1.0 – 1.5 tỷ USD, đưa dự trữ ngoại hối của Việt Nam còn lại theo chúng tôi ước tính khoảng 80 tỷ USD tính đến cuối 2025. Sang đầu năm 2026, với việc áp lực từ tỷ giá USD/VND hạ nhiệt, trong khi thanh khoản VND có dấu hiệu “căng cứng”, SBV đã thực hiện hoán đổi ngoại tệ kỳ hạn (SWAP USD/VND) 21 ngày với các tổ chức tín dụng và chi nhánh ngân hàng nước ngoài nhằm cải thiện thanh khoản cho hệ thống ngân hàng. Hiện tại theo số liệu được Ngân hàng Nhà nước công bố, quy mô dự trữ ngoại hối hiện đạt khoảng 87.6 tỷ USD.

CẬP NHẬT VÀ DỰ BÁO KINH TẾ VĨ MÔ VIỆT NAM

2. CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ THÁNG 7/2026

b. Lãi suất: Kỳ vọng giữ nguyên lãi suất điều hành trong năm 2026

Lãi suất tái cấp vốn & tái chiết khấu



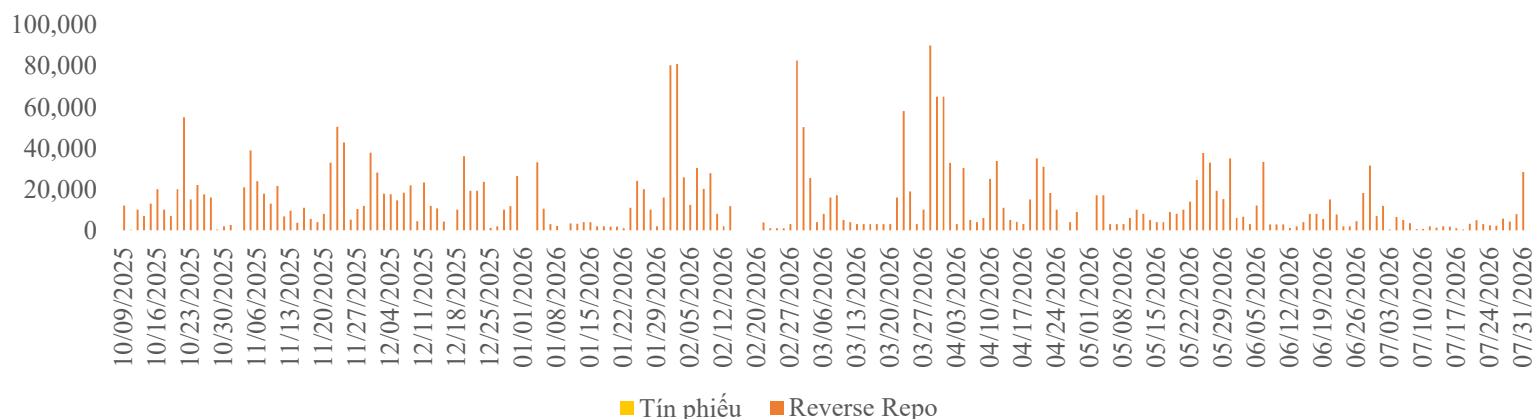
Nguồn: SBV, CSI tổng hợp

Xuyên suốt năm 2025, Ngân hàng Nhà nước Việt Nam (SBV) duy trì lãi suất điều hành chính sách tiền tệ ổn định ở mức thấp (lãi suất tái chiết khấu ở mức 3.0%; lãi suất tái cấp vốn ở mức 4.5%) nhằm hỗ trợ phát triển kinh tế. Việc lạm phát được duy trì ổn định ở mức 3.3%, áp lực mất giá của đồng VND có dấu hiệu hạ nhiệt vào những tháng cuối năm và GDP cả năm 2025 đạt mức 8.02% (cao hơn dự báo của nhiều tổ chức lớn) cho thấy quyết định phù hợp của SBV khi giữ nền lãi suất ở mức hiện tại. Với những yếu tố trên, chúng tôi cho rằng sẽ khó xuất hiện tác nhân có thể khiến SBV thay đổi lãi suất điều hành và mức 3.00% - 4.50% sẽ được giữ nguyên sang đến hết năm 2026.

c. Lượng Reverse Repo bơm ròng ra ngoài thị trường có tín hiệu hạ nhiệt

Tín phiếu được khởi động trở lại vào ngày 24/06/2025 và liên tục được SBV duy trì đà bơm ròng mạnh mẽ xuyên suốt cho tới tháng đầu năm 2026. Chúng tôi cho rằng, đây là nguồn bổ sung vốn ngắn quan trọng được cung cấp kịp thời khi các NHTM cần lượng huy động đủ lớn nhằm đẩy mạnh tăng trưởng tín dụng. Bên cạnh đó, trong bối cảnh thanh khoản VND có dấu hiệu căng thẳng khiến các NHTM tăng lãi suất huy động ở nhiều kỳ hạn, SBV có lần đầu tiên sau 14 tháng nâng lãi suất OMO từ 4% lên 4.5%. Bên cạnh đó, lãi suất bình quân liên ngân hàng qua đêm đã có những thời điểm tăng lên trên mức 10% trong tháng 3/2026 khiến SBV phải nhanh chóng can thiệp bằng công cụ OMO nhằm hỗ trợ lượng lớn thanh khoản VND thông qua thị trường hai. Trong bối cảnh hiện tại, lượng bơm ròng chỉ tăng mạnh vào những ngày cuối tháng 7, những ngày trong tháng có tín hiệu hạ nhiệt đáng kể so với giai đoạn trước.

Thị trường mở

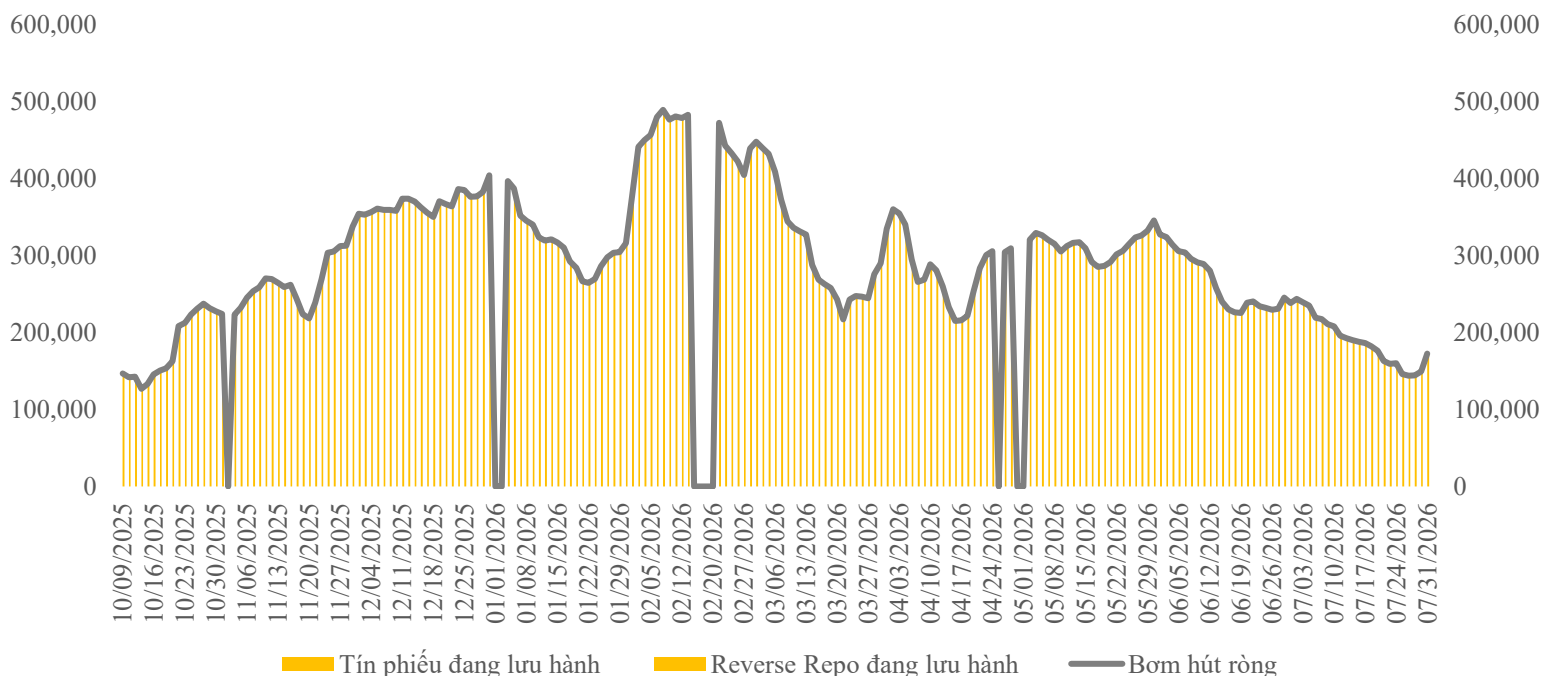


Nguồn: SBV, CSI tổng hợp

CẬP NHẬT VÀ DỰ BÁO KINH TẾ VĨ MÔ VIỆT NAM

2. CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ THÁNG 7/2026

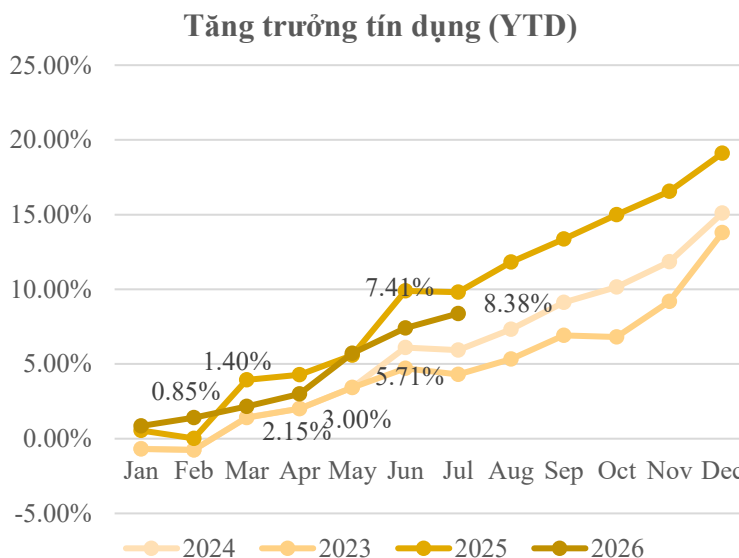
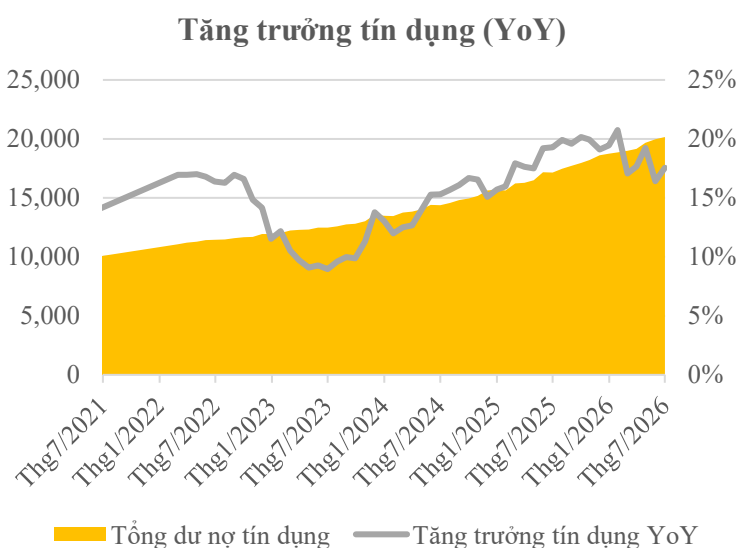
Bơm hút ròng thị trường mở



Nguồn: SBV, CSI tổng hợp

Cuối tháng 7/2026 trên thị trường mở, Reverse Repo đang được lưu hành với giá trị bơm ròng đạt 172,563 tỷ đồng.

d. Tín dụng quay trở lại đà tăng với tốc độ được kiểm soát để phù hợp bối cảnh vĩ mô



Nguồn: SBV, CSI tổng hợp

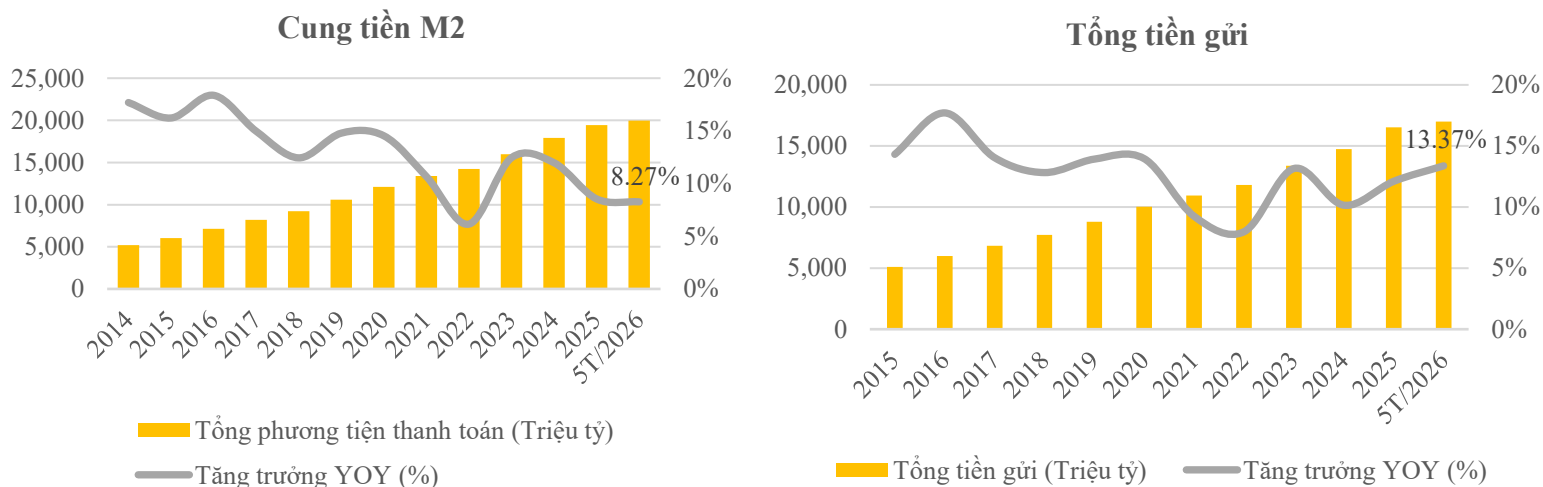
Năm 2025, tín dụng nền kinh tế toàn hệ thống đạt 18.60 triệu tỷ đồng, tăng 19.10% so với cuối năm 2024, tương đương với 2.97 triệu tỷ đồng đã được bơm vào nền kinh tế. Trong năm 2026, NHNN sẽ điều hành chính sách tiền tệ chủ động, linh hoạt, kịp thời, hiệu quả, phối hợp đồng bộ với chính sách tài khóa với kỳ vọng tăng trưởng tín dụng toàn hệ thống ở mức khoảng 15%, thấp hơn năm 2025 khi Chính phủ sẽ chủ động điều hành tín dụng tăng trưởng có chọn lọc. Tính đến hết tháng 7/2026, tín dụng toàn thị trường tăng trưởng 8.38% so với thời điểm cuối năm 2025.

CẬP NHẬT VÀ DỰ BÁO KINH TẾ VĨ MÔ VIỆT NAM

2. CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ THÁNG 7/2026

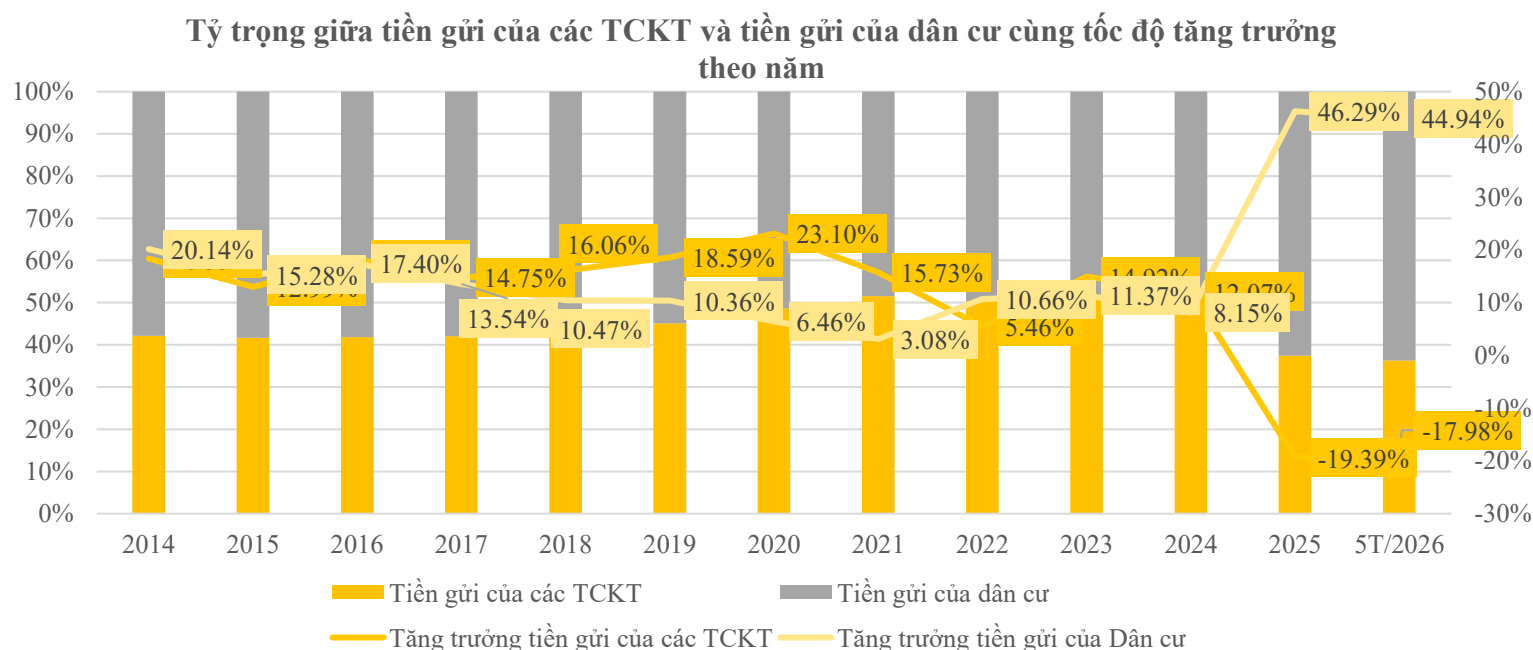
Tính đến ngày 29/07/2026, tín dụng nền kinh tế tăng trưởng thấp hơn so với cùng kỳ. Dự nợ tín dụng đạt 20.16 triệu tỷ đồng, tăng 17.56% so với cùng kỳ năm 2025.

e. Cung tiền M2 giảm tốc, tuy nhiên tiền gửi cải thiện tăng trưởng tính tới tháng 5/2026



Nguồn: GSO, SBV, CSI tổng hợp

Tốc độ tăng trưởng cung tiền đã có sự cải thiện và bước vào xu hướng tăng trưởng dần tính từ tháng 7/2024. Theo số liệu cập nhật mới nhất của tổng cục thống kê, tính tới tháng 9/2025, cung tiền M2 đạt 19.98 triệu tỷ VND, tăng 17.89% so với cùng kỳ năm 2024. Trong khi đó, tổng tiền gửi có xu hướng tăng chậm hơn so với cung tiền M2, tuy nhiên cũng được ghi nhận ở mức cao. Kết thúc tháng 5/2026, tổng tiền gửi đạt 17.0 triệu tỷ đồng, tăng 10.76% so với cùng kỳ. Mức chênh lệch tăng trưởng giữa tiền gửi các tổ chức kinh tế và của dân cư có dấu hiệu thu hẹp. Trong đó tốc độ tăng trưởng tiền gửi khu vực cư dân có xu hướng bứt phá kể từ thời điểm cuối năm 2025 (lên mức 44.94%) còn khu vực các tổ chức kinh tế sụt giảm đáng kể (thấp hơn 17.98%) so với cùng kỳ.



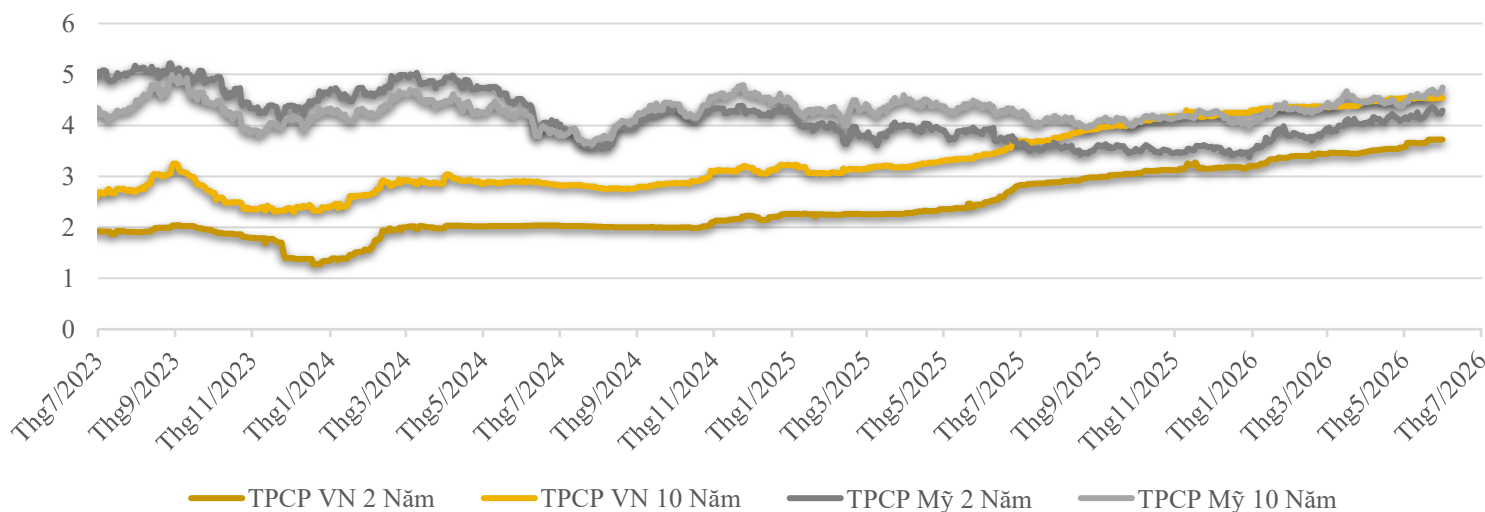
Nguồn: SBV, CSI tổng hợp

CẬP NHẬT VÀ DỰ BÁO KINH TẾ VĨ MÔ VIỆT NAM

2. CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ THÁNG 7/2026

f. Lợi suất trái phiếu USD và VND ở kỳ hạn 2 năm và 10 năm chung xu hướng tăng

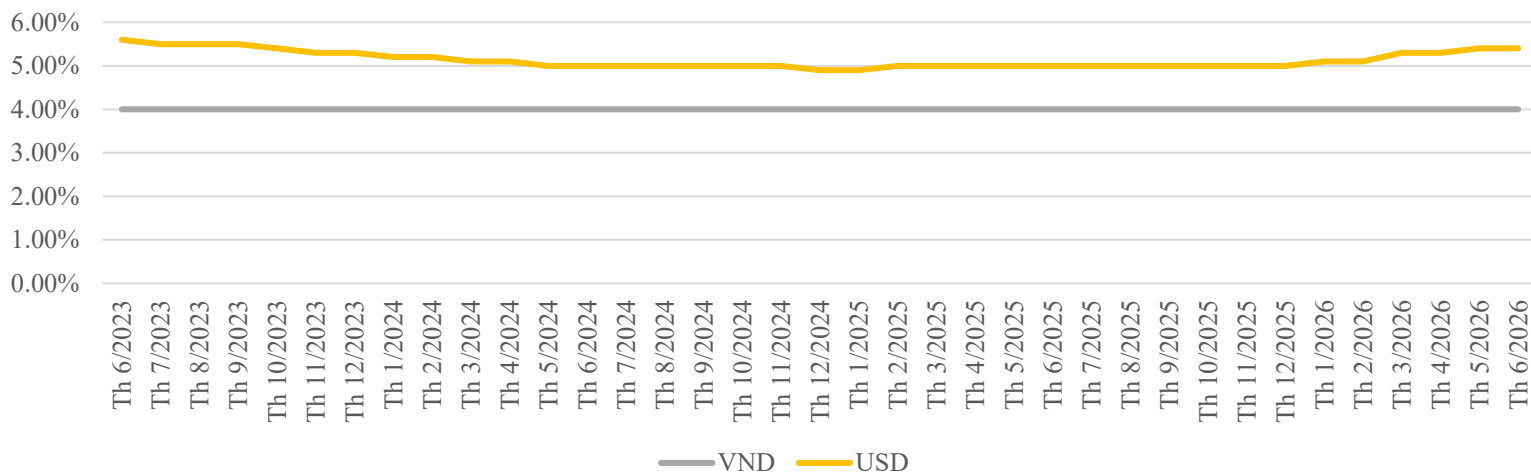
Lợi suất trái phiếu chính phủ (%)



Nguồn: GSO, SBV, CSI tổng hợp

Trong tháng 7/2026, diễn biến lợi suất trái phiếu giữa USD và VND có sự tương quan cùng chiều. Tính từ đầu tháng, đối với kỳ hạn 2 năm, lợi suất trái phiếu chính phủ Việt Nam tăng 0.155 điểm % lên mức 3.722%, lợi suất trái phiếu chính phủ Mỹ tăng 0.182 điểm %, lên mức 4.291%. Đối với kỳ hạn 10 năm, lợi suất trái phiếu chính phủ Việt Nam tăng 0.014 điểm % lên mức 4.537%, lợi suất trái phiếu chính phủ Mỹ tăng 0.371 điểm %, lên mức 4.745%. Khoảng “gap” giữa lợi suất trái phiếu hai quốc gia có xu hướng phụ thuộc vào kỳ hạn khi kỳ hạn 2 năm cao hơn đáng kể so với kỳ hạn 10 năm. Bên cạnh đó, mức chênh lệch cho vay ngắn hạn của ngân hàng nhà nước giữa USD và VND nhích nhẹ so với thời điểm tháng 4/2024 và hiện tại chênh lệch ở mức 1.3% tính đến T6/2026.

Lãi suất cho vay ngắn hạn VND và USD của NHTM Nhà Nước



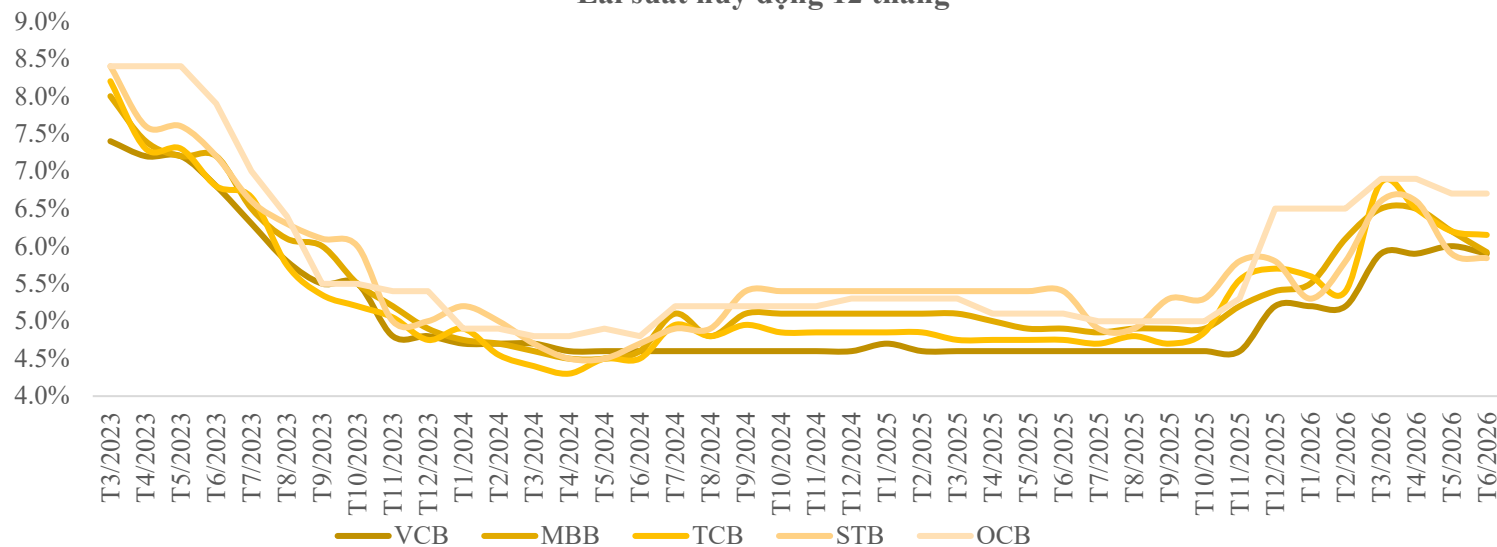
Nguồn: GSO, SBV, CSI tổng hợp

CẬP NHẬT VÀ DỰ BÁO KINH TẾ VĨ MÔ VIỆT NAM

2. CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ THÁNG 7/2026

g. Lãi suất huy động các ngân hàng đi ngang trong tháng 7

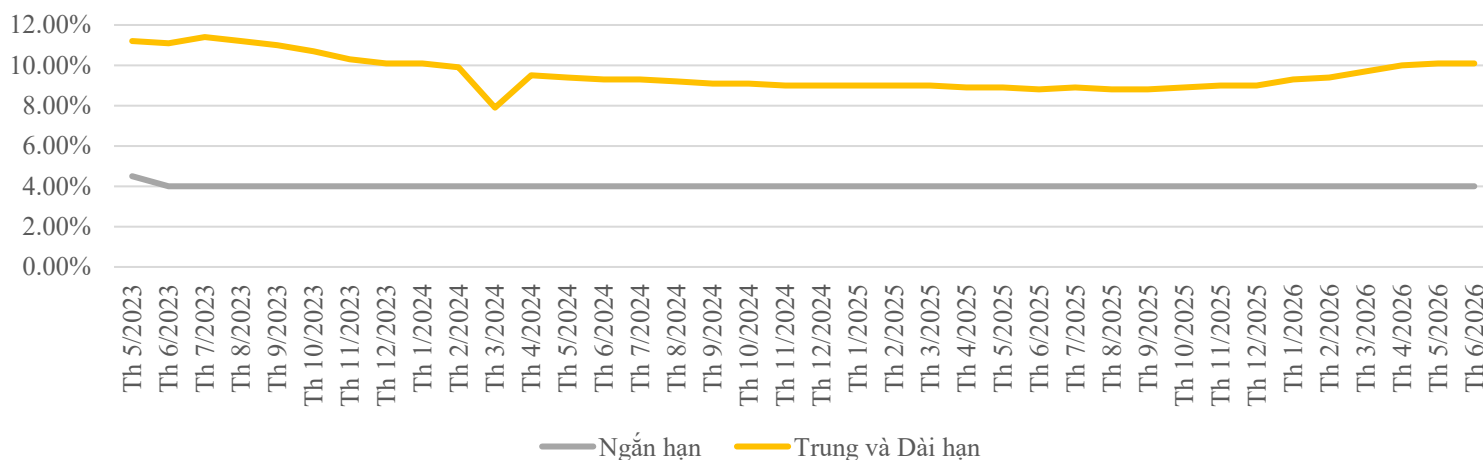
Lãi suất huy động 12 tháng



Nguồn: SBV, CSI tổng hợp

Trong năm 2025, lãi suất huy động có xu hướng bình ổn, ít biến động so với năm 2024. Tuy nhiên, mặt bằng lãi suất huy động 12 tháng của một số ngân hàng có xu hướng gia tăng vào thời điểm cuối năm trong bối cảnh thiếu nguồn tiền đầu vào. Bước sang tháng 5/2026, khi các ngân hàng trải qua nhịp tăng khá mạnh, lãi suất huy động có dấu hiệu điều chỉnh nhẹ trở lại, bình quân lãi suất kỳ hạn 12 tháng ở quanh ngưỡng 5.8 – 6.7% và sự khác biệt nằm ở quy mô tài sản và thị phần của từng ngân hàng. Mức lãi suất này hiện đã cao hơn đáng kể so với vùng nền thấp lịch sử trong vòng 20 năm (quanh ngưỡng 4.5 – 5%).

Lãi suất cho vay SXKD thông thường của NHTM Nhà Nước



Nguồn: SBV, CSI tổng hợp

Mức lãi suất cho vay trung và dài hạn của NHTM Nhà Nước sụt giảm và tạo đáy trong tháng 3/2024 (7.9%/năm), sau đó đảo chiều tăng lên mức 9.5%/năm, trong tháng 4/2024 và giảm xuống 9.20% vào cuối tháng 11/2024. Bước sang 2026, mức lãi suất này gia tăng và đạt 10.0% tính đến hết tháng 4, tăng 1.10% so với thời điểm đầu năm.

TRUNG TÂM NGHIÊN CỨU CSI**Email:** csi.research@vncsi.com**Điện thoại:** (+84) 24 3926 0099 (109)

Lưu Chí Kháng
Trưởng phòng Phân tích
Email: khanglec@kirin.vn

**Bộ phận Phân tích Kinh tế Vĩ mô
và Thị trường Chứng khoán**

Lê Đỗ Tuấn Minh
Chuyên viên Phân tích
Email: minhltdt@kirin.vn

**Bộ phận Phân tích Ngành và
Doanh nghiệp**

Lê Anh Tùng
Chuyên viên Phân tích
Email: tungla@kirin.vn

Tuyên bố miễn trách nhiệm:

Bản quyền thuộc về Công ty Cổ phần Chứng khoán Kirin (CSI), những thông tin sử dụng trong báo cáo được thu thập từ những nguồn đáng tin cậy và CSI không chịu trách nhiệm về tính chính xác của chúng.

Các nhận định trong bản báo cáo này dựa trên cơ sở phân tích chi tiết và cẩn thận, theo đánh giá chủ quan của chúng tôi, là hợp lý trong thời điểm đưa ra báo cáo, các nhận định trong báo cáo này có thể thay đổi bất kì lúc nào mà không báo trước. Báo cáo này không nên được diễn giải như một đề nghị mua hay bán bất cứ một cổ phiếu nào. CSI sẽ không chịu trách nhiệm đối với tất cả hay bất kỳ thiệt hại nào hoặc sự kiện bị coi là thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ thông tin hoặc ý kiến của báo cáo này. Báo cáo này không được phép sao chép, tái bản bởi bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức nào khi chưa được phép của CSI.

Hệ Thống Khuyến Nghị: Hệ thống khuyến nghị của CTCP Chứng khoán Kirin (CSI) được xây dựng dựa trên mức chênh lệch của giá mục tiêu 12 tháng và giá cổ phiếu trên thị trường tại thời điểm đánh giá.

Xếp hạng	Khi (giá mục tiêu – giá hiện tại) / giá hiện tại
MUA	$\geq 20\%$
KHẢ QUAN	Từ 10% đến 20%
PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG	Từ -10% đến +10%
KÉM KHẢ QUAN	Từ -10% đến -20%
BÁN	$\leq -20\%$

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN KIRIN

Trụ sở: Tầng 12A, Tòa nhà ROX Tower, số 54A Nguyễn Chí Thanh, Phường Láng, TP Hà Nội

Chi nhánh: Tầng 20, Tòa nhà ROX Tower, số 180-192 Nguyễn Công Trứ, Phường Bến Thành, TP Hồ Chí Minh

Điện thoại: + 84 24 3926 0099 | **Website:** kirins.vn