CTCP CHỨNG KHOÁN KIRIN

KIRIN SECURITIES

BÁO CÁO KINH TẾ VĨ MÔ







Báo cáo kinh tế vĩ mô tháng 10 và mười tháng đầu năm 2026

www.kirins.vn

NHỮNG ĐIỂM NHẤN KINH TẾ VĨ MÔ TRONG THÁNG 10/2026 VÀ MƯỜI THÁNG ĐẦU NĂM 2026

Tình hình kinh tế - xã hội của Việt Nam trong tháng 10/2026 và mười 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 khó lường cho nền kinh tế: chỉ số PMI đạt 52.3 điểm và IIP mười tháng đầu năm liên tiếp nới rộng biên độ tăng trưởng. Trong mười tháng đầu năm, tổng kim ngạch xuất nhập khẩu bứt phá 47.4% so với cùng kỳ; vốn FDI đăng ký trở thành điểm nhấn với 54.85 tỷ USD, tăng 74.0% 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 Mười năm 2026:

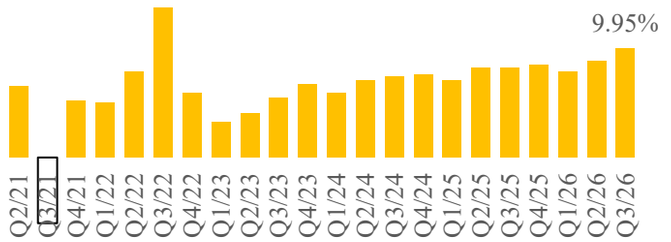
- **Tăng trưởng GDP Việt Nam Quý III/2026 tiến sát ngưỡng hai con số:** Tốc độ tăng GDP chín tháng năm 2026 ước đạt 9.01% so với cùng kỳ năm trước (tăng trưởng sơ bộ quý I đạt 8.15%; quý II đạt 8.81%; quý III đạt 9.95%) cao hơn tốc độ tăng của cùng kỳ năm 2025 (7.80%).
- **Tăng trưởng bán lẻ hàng hóa 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 Mười ước đạt 695.5 nghìn tỷ đồng, tăng 1.0% so với tháng trước và tăng 14.7% so với cùng kỳ năm trước. Tính chung mười tháng năm 2026, tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng theo giá hiện hành ước đạt 6,618.9 nghìn tỷ đồng, tăng 13.5% so với cùng kỳ năm trước, nếu loại trừ yếu tố giá tăng 7.7% (cùng kỳ năm 2025 tăng 7.4%).
- **Sản xuất công nghiệp duy trì biên độ tăng trưởng, PMI liên tục duy trì trên mức 50:** Sản xuất công nghiệp (IIP) tháng Mười tiếp tục duy trì xu hướng tăng trưởng tích cực. Chỉ số sản xuất công nghiệp (IIP) tháng Mười ước tăng 2.3% so với tháng trước và tăng 15.0% so với cùng kỳ năm trước. Tính chung mười tháng năm 2026, chỉ số IIP tăng 12.4% so với cùng kỳ năm trước, là mức tăng cao nhất của mười tháng so với cùng kỳ năm trước trong nhiều năm qua.
- **Cán cân thương mại xoay bứt phá xuất siêu trong tháng 10/2026:** Tính chung mười tháng đầu năm 2026, tổng kim ngạch xuất, nhập khẩu hàng hóa ước đạt 1,010.55 tỷ USD, tăng 32.3% so với cùng kỳ năm trước. Đây là lần đầu tiên tổng kim ngạch xuất nhập khẩu hàng hóa của Việt Nam vượt mốc 1,000 tỷ USD, đạt mức cao nhất từ trước đến nay, cho thấy quy mô hoạt động thương mại quốc tế tiếp tục được mở rộng mạnh mẽ.
- **Vốn FDI tiếp tục xu hướng tăng trưởng so với cùng kỳ**: Lũy kế đến hết tháng 10/2026, 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 54.85 tỷ USD, tăng 74.0% so với cùng kỳ năm trước. Vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài thực hiện tại Việt Nam ước đạt 24.08 tỷ USD, tăng 13.1% so với cùng kỳ năm trước.
- **Doanh nghiệp đăng ký thành lập mới trong tháng 10 tiếp đà sụt giảm so với cùng kỳ**: Trong mười tháng năm 2026, cả nước có gần 243.6 nghìn doanh nghiệp đăng ký thành lập mới và quay trở lại hoạt động, giảm 4.8% so với cùng kỳ năm trước.
- **Chỉ số giá tiêu dùng tháng 10 chưa có tín hiệu hạ nhiệt khi giá dầu neo tại ngưỡng cao:** Chỉ số giá tiêu dùng (CPI) tháng Mười 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 mười tháng năm 2026, CPI tăng 4.57% so với cùng kỳ năm trước; lạm phát cơ bản tăng 4.24%.
- **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 phần lớn ngân hàng giảm trong tháng 10 sau chỉ đạo của Chính phủ.
- **Tín dụng:** Tăng trưởng tín dụng được kiểm soát phù hợp với bối cảnh vĩ mô, huy động tiền gửi bứt phá trên nền lãi suất cao.
- **Thị trưởng mở:** Ngân hàng Nhà nước không còn bơm ròng mạnh tay qua kênh OMO trong tháng 10.

CẬP NHẬT VÀ DỰ BÁO KINH TẾ VĨ MÔ VIỆT NAM

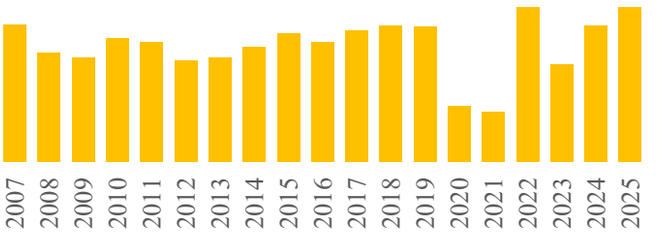
1. TỔNG QUAN KTVM VIỆT NAM THÁNG 10/2026

a. Tăng trưởng GDP Việt Nam Quý III/2026 tiến sát ngưỡng hai con số

Tăng trưởng GDP quý (YoY)



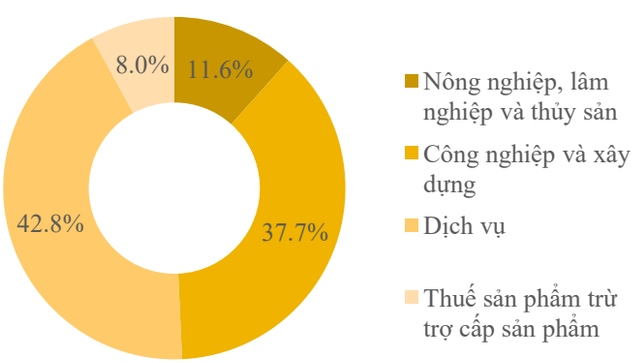
Tăng trưởng GDP năm



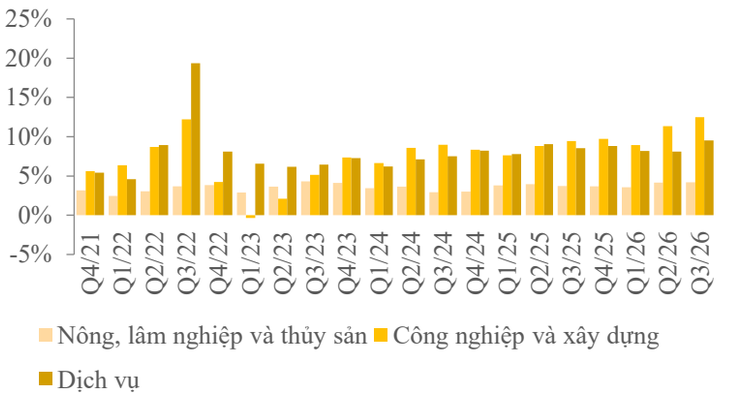
Nguồn: Tổng Cục Thống kê

Tổng sản phẩm trong nước (GDP) quý III/2026 ước tính tăng 9.95% so với cùng kỳ năm trước, cao hơn mức tăng 8.15% của quý I và 8.81% của quý II. Trong đó, khu vực nông, lâm nghiệp và thủy sản tăng 4.21%, đóng góp 5.14% vào mức tăng tổng giá trị tăng thêm của toàn nền kinh tế; khu vực công nghiệp và xây dựng tăng 12.50%, đóng góp 51.57%; khu vực dịch vụ tăng 9.54%, đóng góp 43.29%. GDP chín tháng năm 2026 ước tăng 9.01% so với cùng kỳ năm trước.

Tỷ trọng đóng góp GDP 2025

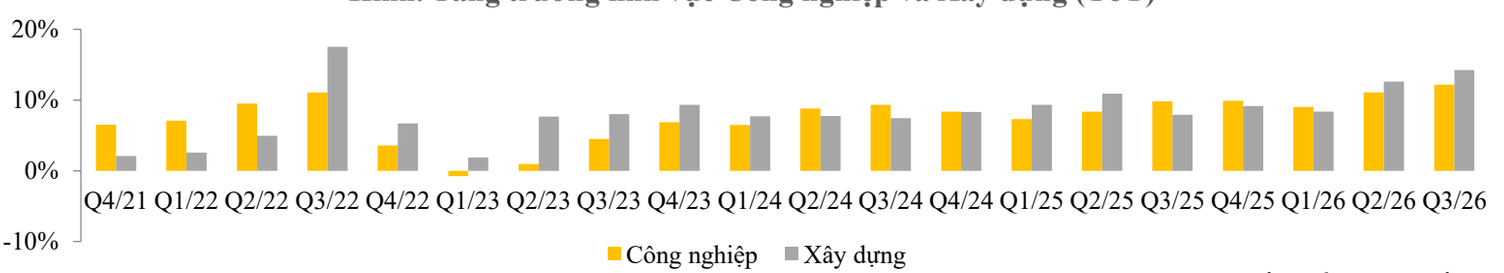


Tăng trưởng GDP phân theo khối (YoY)



Nguồn: Tổng Cục Thống kê

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



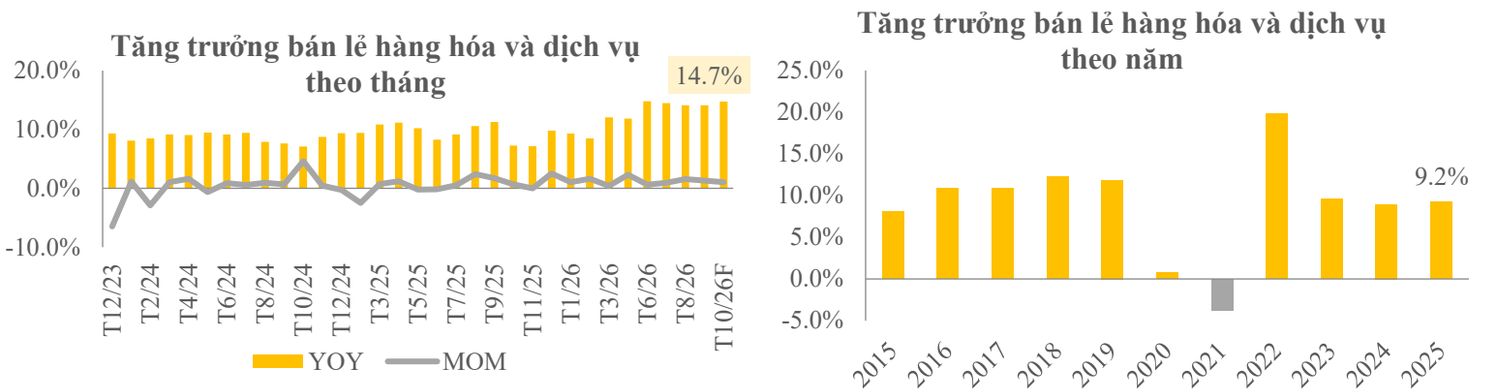
Nguồn: Tổng Cục Thống kê

Về cơ cấu nền kinh tế chín tháng đầu năm 2026, khu vực nông, lâm nghiệp và thủy sản tăng 4.02%, đóng góp 5.35% vào mức tăng tổng giá trị tăng thêm của toàn nền kinh tế; khu vực công nghiệp và xây dựng tăng 11.21%, đóng góp 49.62%; khu vực dịch vụ tăng 8.69%, đóng góp 45.03%.

CẬP NHẬT VÀ DỰ BÁO KINH TẾ VĨ MÔ VIỆT NAM

1. TỔNG QUAN KTVM VIỆT NAM THÁNG 10/2026

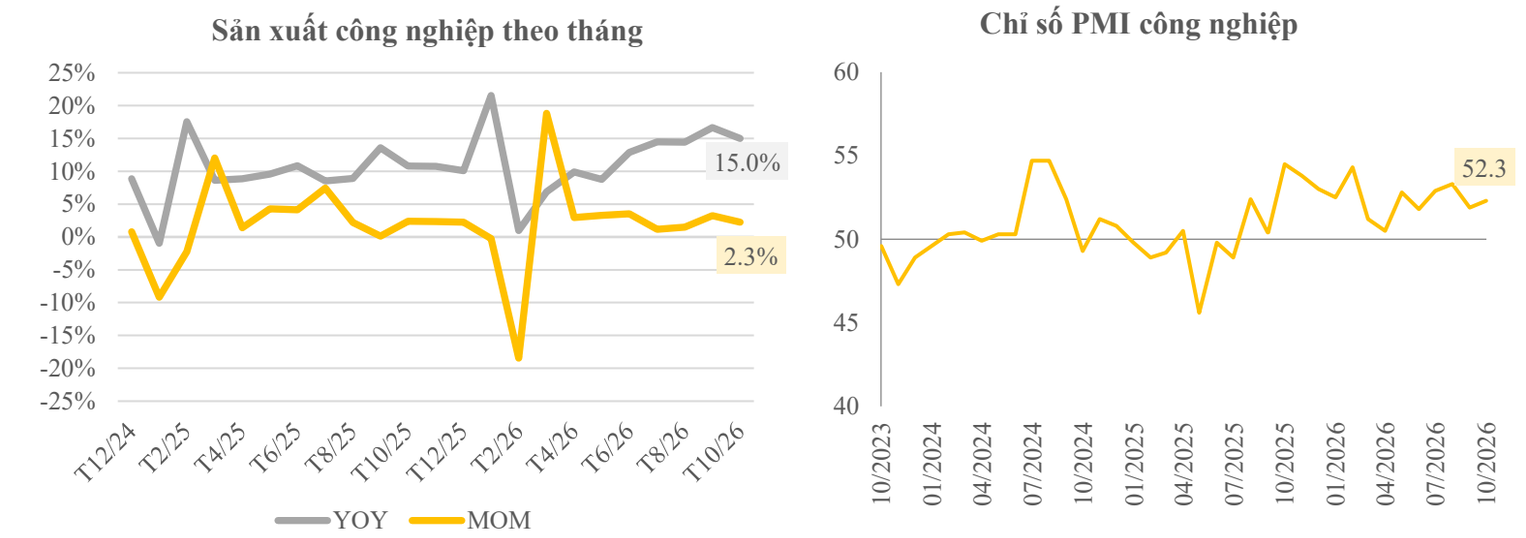
b. Tăng trưởng bán lẻ hàng hóa và dịch vụ nối dài những con số ấn tượng



Nguồn: Tổng Cục Thống kê

Tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng theo giá hiện hành tháng Mười ước đạt 695.5 nghìn tỷ đồng, tăng 1.0% so với tháng trước và tăng 14.7% so với cùng kỳ năm trước. Tính chung mười tháng năm 2026, tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng theo giá hiện hành ước đạt 6,618.9 nghìn tỷ đồng, tăng 13.5% so với cùng kỳ năm trước, nếu loại trừ yếu tố giá tăng 7.7% (cùng kỳ năm 2025 tăng 7.4%).

c. Sản xuất công nghiệp duy trì biên độ tăng trưởng, PMI liên tục duy trì trên mức 50



Nguồn: Tổng Cục Thống kê

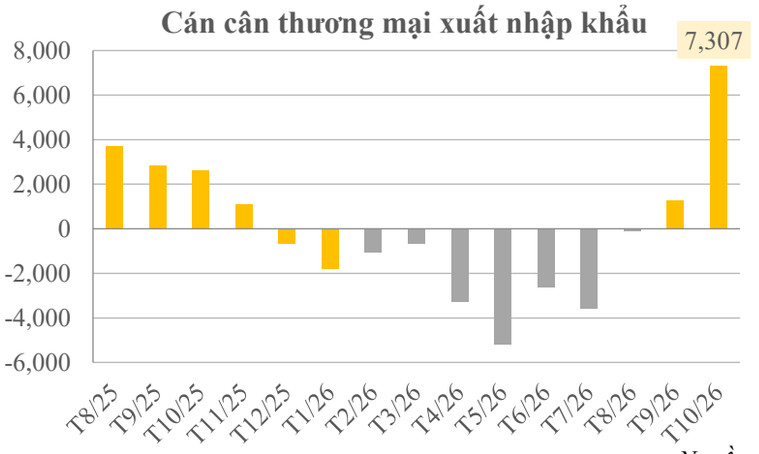
– Sản xuất công nghiệp (IIP) tháng Mười tiếp tục duy trì xu hướng tăng trưởng tích cực. Chỉ số sản xuất công nghiệp (IIP) tháng Mười ước tăng 2.3% so với tháng trước và tăng 15.0% so với cùng kỳ năm trước. Tính chung mười tháng năm 2026, chỉ số IIP tăng 12.4% so với cùng kỳ năm trước, là mức tăng cao nhất của mười tháng so với cùng kỳ năm trước trong nhiều năm qua.

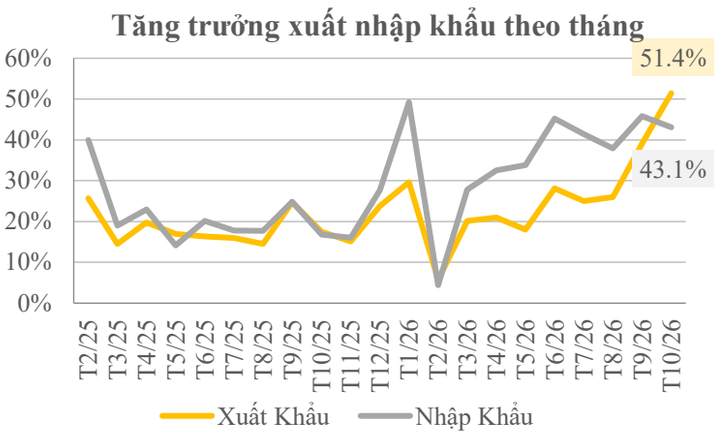
–Chỉ số Nhà Quản trị mua hàng (PMI) ngành sản xuất Việt Nam trong tháng 10/2026. Trong đó có 3 điểm nhấn nổi bật: Sản lượng và số lượng đơn đặt hàng mới tăng trưởng chậm lại; Tốc độ tăng chi phí nhanh hơn trong bối cảnh giá cả nhiên liệu gia tăng; Thời gian giao hàng của nhà cung cấp tiếp tục bị kéo dài do những biến động trong hoạt động vận chuyển hàng hóa.

CẬP NHẬT VÀ DỰ BÁO KINH TẾ VĨ MÔ VIỆT NAM

1. TỔNG QUAN KTVM VIỆT NAM THÁNG 10/2026

d. Cán cân thương mại xoay bứt phá xuất siêu trong tháng 10/2026





Nguồn: Tổng Cục Thống kê

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 mười tháng năm 2026, kim ngạch xuất khẩu hàng hóa đạt 499.24 tỷ USD, tăng 27.5% so với cùng kỳ năm trước. 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%.

Nhập khẩu hàng hóa: Tháng Mười đạt 57.36 tỷ USD, giảm 1.4% so với tháng trước và tăng 43.1% so với cùng kỳ năm trước. Tính chung mười tháng năm 2026, kim ngạch nhập khẩu hàng hóa đạt 511.31 tỷ USD, tăng 37.4% so với cùng kỳ năm trước, 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%.

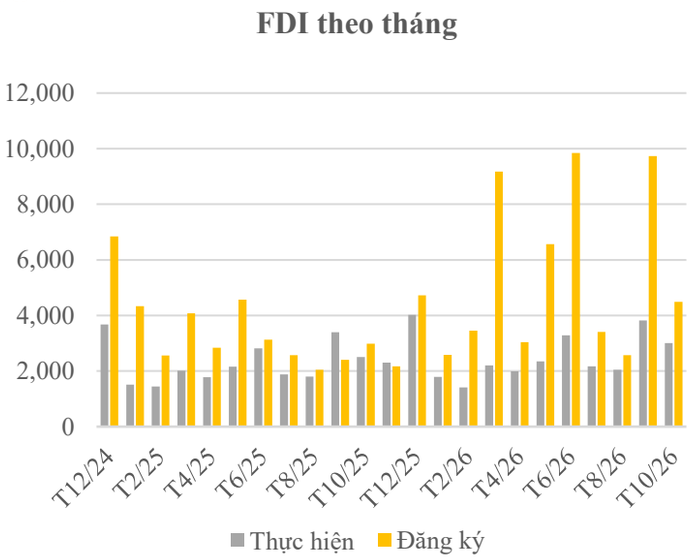
Cán cân thương mại: Xuất siêu 7.31 tỷ USD. Tính chung mười tháng năm 2026, cán cân thương mại hàng hóa nhập siêu 12.07 tỷ USD (cùng kỳ năm trước xuất siêu 19.49 tỷ USD). Trong đó, khu vực kinh tế trong nước nhập siêu 37.83 tỷ USD; khu vực có vốn đầu tư nước ngoài (kể cả dầu thô) xuất siêu 25.76 tỷ USD.

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

– Tính đến ngày 31/10/2026 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 54.85 tỷ USD, tăng 74.0% so với cùng kỳ năm trước.

– Vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài thực hiện tại Việt Nam mười tháng năm 2026 ước đạt 24.08 tỷ USD, tăng 13.1% so với cùng kỳ năm trước.

– Đầu tư của Việt Nam ra nước ngoài trong mười tháng năm 2026 có 132 dự án được cấp mới giấy chứng nhận đầu tư với tổng số vốn của phía Việt Nam là 1.87 tỷ USD, gấp 2.5 lần so với cùng kỳ năm trước. Tính chung tổng vốn đầu tư của Việt Nam ra nước ngoài (vốn cấp mới và điều chỉnh) đạt 3.41 tỷ USD, gấp 3.1 lần so với cùng kỳ năm trước.

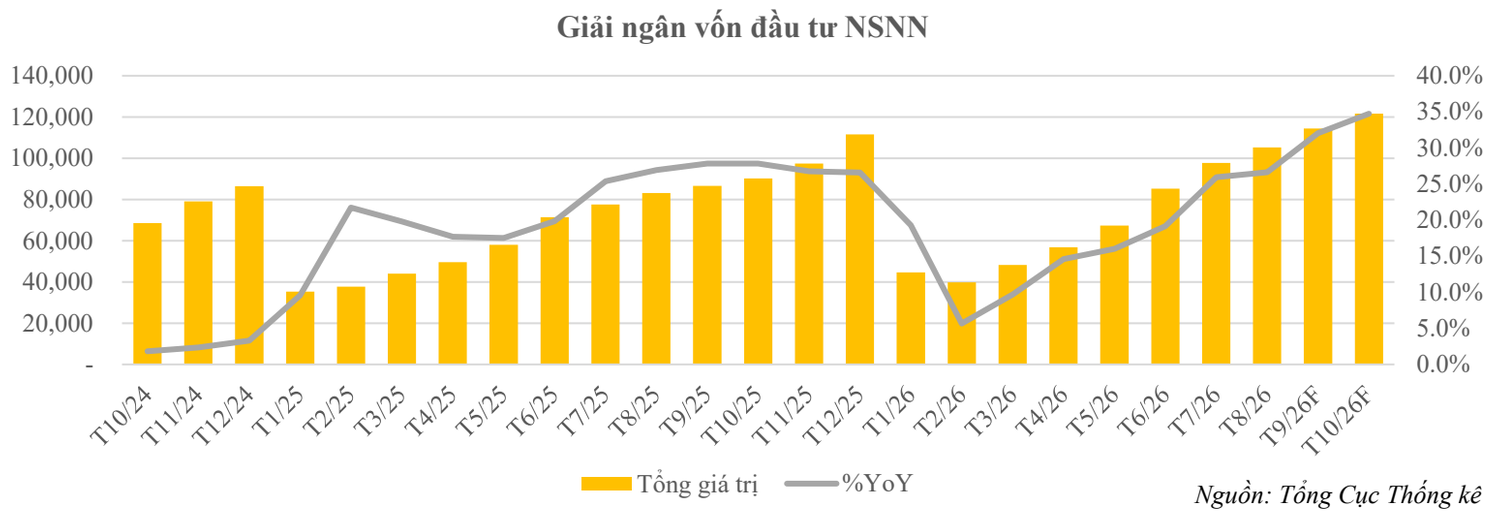


Nguồn: Tổng Cục Thống kê

CẬP NHẬT VÀ DỰ BÁO KINH TẾ VĨ MÔ VIỆT NAM

1. TỔNG QUAN KTVM VIỆT NAM THÁNG 10/2026

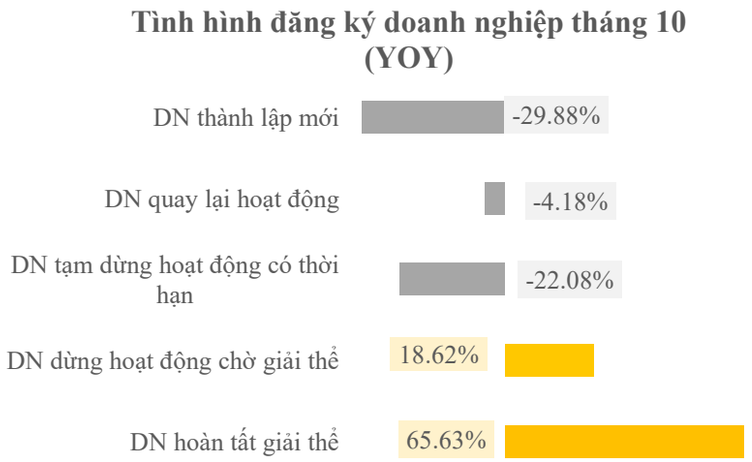
f. Tốc độ giải ngân đầu tư công càng về cuối năm càng cho thấy đà bứt phá

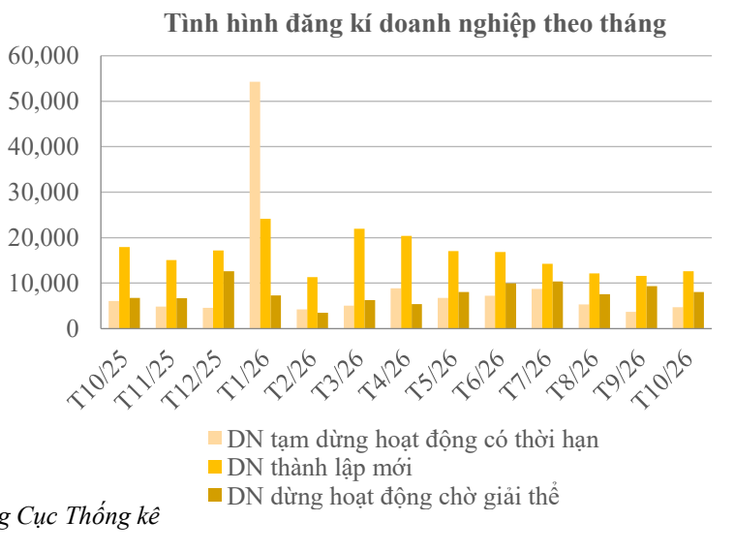


Nguồn: Tổng Cục Thống kê

– Vốn đầu tư thực hiện từ nguồn ngân sách nhà nước tháng Mười đạt 121.6 nghìn tỷ đồng, tăng 34.7% so với cùng kỳ năm trước. Tính chung mười tháng năm 2026, vốn đầu tư thực hiện từ nguồn ngân sách nhà nước ước đạt 783.9 nghìn tỷ đồng, bằng 69.0% kế hoạch năm và tăng 19.8% so với cùng kỳ năm trước (cùng kỳ năm 2025 bằng 64.3% và tăng 30.7%).

g. Doanh nghiệp đăng ký thành lập mới trong tháng 10 tiếp đà sụt giảm so với cùng kỳ





Nguồn: Tổng Cục Thống kê

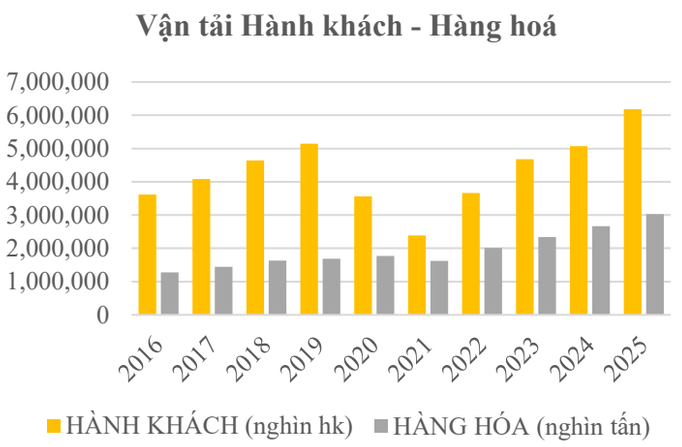
- Trong tháng Mười, cả nước có gần 12.6 nghìn doanh nghiệp thành lập mới, tăng 8.7% so với tháng trước nhưng giảm 29.9% so với cùng kỳ năm trước. Bên cạnh đó, cả nước còn có gần 11.1 nghìn doanh nghiệp quay trở lại hoạt động, tăng 27.4% so với tháng trước nhưng giảm 4.2% so với cùng kỳ năm 2025.

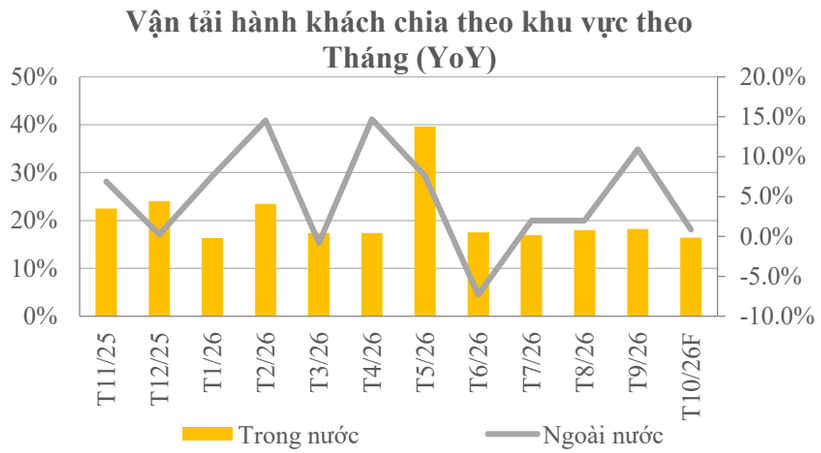
- Tính chung mười tháng năm 2026, cả nước có hơn 243.6 nghìn doanh nghiệp đăng ký thành lập mới và quay trở lại hoạt động, giảm 4.8% so với cùng kỳ năm trước; bình quân một tháng có 24.4 nghìn doanh nghiệp thành lập mới và quay trở lại hoạt động. Số doanh nghiệp rút lui khỏi thị trường là 182.0 nghìn doanh nghiệp, giảm 4.5% so với cùng kỳ năm trước; bình quân một tháng có 18.2 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 10/2026

h. Vận tải hành khách trong tháng 10 giảm tốc ở cả trong và ngoài nước





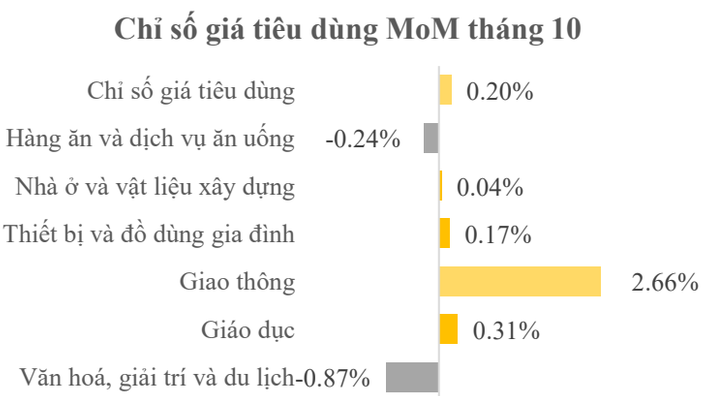
Nguồn: Tổng Cục Thống kê

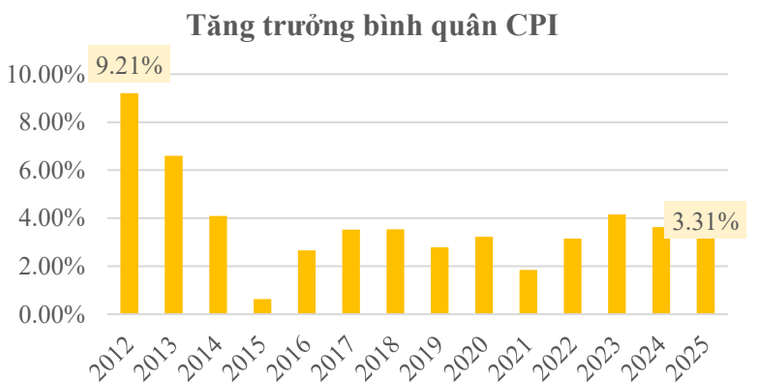
Vận tải hành khách: Tháng Mười ước đạt 646.1 triệu lượt khách vận chuyển, tăng 1.9% so với tháng trước và 29.6 tỷ lượt khách.km luân chuyển, tăng 0.3%. Tính chung mười tháng năm 2026, vận tải hành khách ước đạt 5,917.6 triệu lượt khách vận chuyển, tăng 16.7% so với cùng kỳ năm trước và 290.2 tỷ lượt khách.km luân chuyển, tăng 11.7%.

Vận tải hàng hóa: Tháng Mười ước đạt 313.8 triệu tấn hàng hóa vận chuyển, tăng 1.0% so với tháng trước và 64.2 tỷ tấn.km luân chuyển, tăng 3.9%. Tính chung mười tháng năm 2026, vận tải hàng hóa ước đạt 2,882.6 triệu tấn hàng hóa vận chuyển, tăng 15.5% so với cùng kỳ năm trước và 573.4 tỷ tấn.km luân chuyển, tăng 13.1%.

Khách quốc tế: Khách quốc tế đến Việt Nam trong tháng Mười đạt 1.85 triệu lượt người, tăng 4.9% so với tháng trước, tăng 7.0% so với cùng kỳ năm trước. Tính chung mười tháng năm 2026 đạt 19.5 triệu lượt người, tăng 13.8% so với cùng kỳ năm trước. Kết quả trên là nhờ tình hình an ninh, an toàn, trật tự xã hội được đảm bảo; chính sách thị thực thuận lợi, hoạt động xúc tiến, quảng bá du lịch được đẩy mạnh, sản phẩm du lịch ngày càng đa dạng cùng với lợi thế về cảnh quan thiên nhiên, văn hóa, ẩm thực và chi phí du lịch hợp lý.

i. Chỉ số giá tiêu dùng tháng 10 chưa có tín hiệu hạ nhiệt khi giá dầu neo tại ngưỡng cao





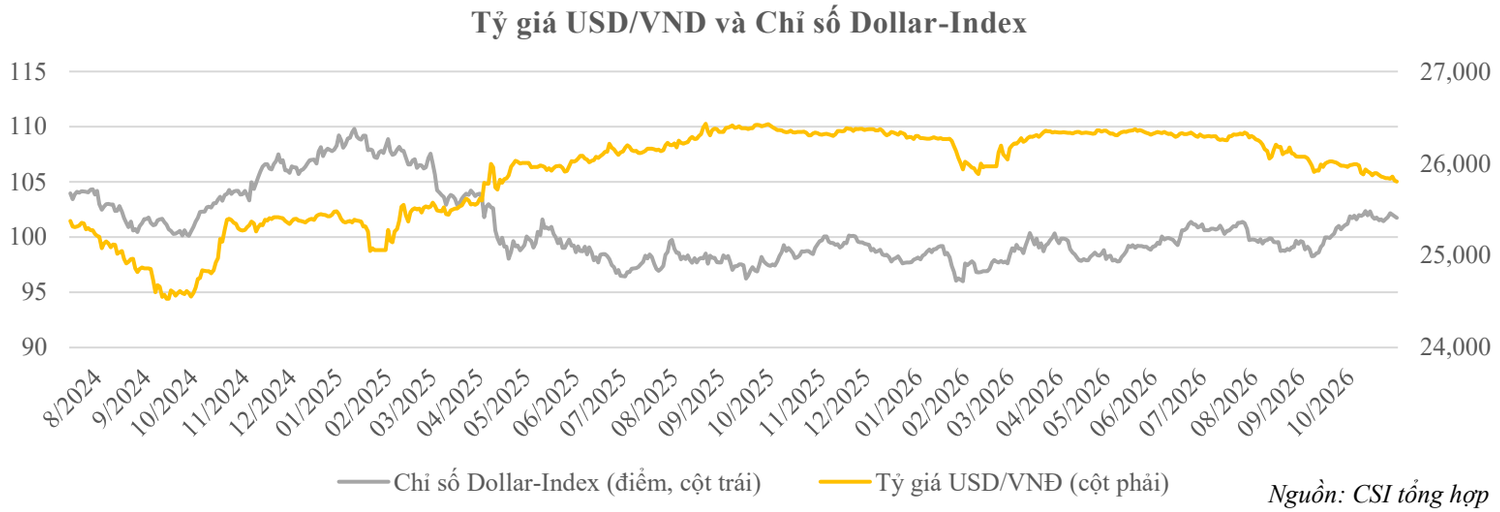
Nguồn: Tổng Cục Thống kê

Chỉ số giá tiêu dùng (CPI) tháng Mười 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 mười tháng năm 2026, CPI tăng 4.57% so với cùng kỳ năm trước; lạm phát cơ bản tăng 4.24%.

CẬP NHẬT VÀ DỰ BÁO KINH TẾ VĨ MÔ VIỆT NAM

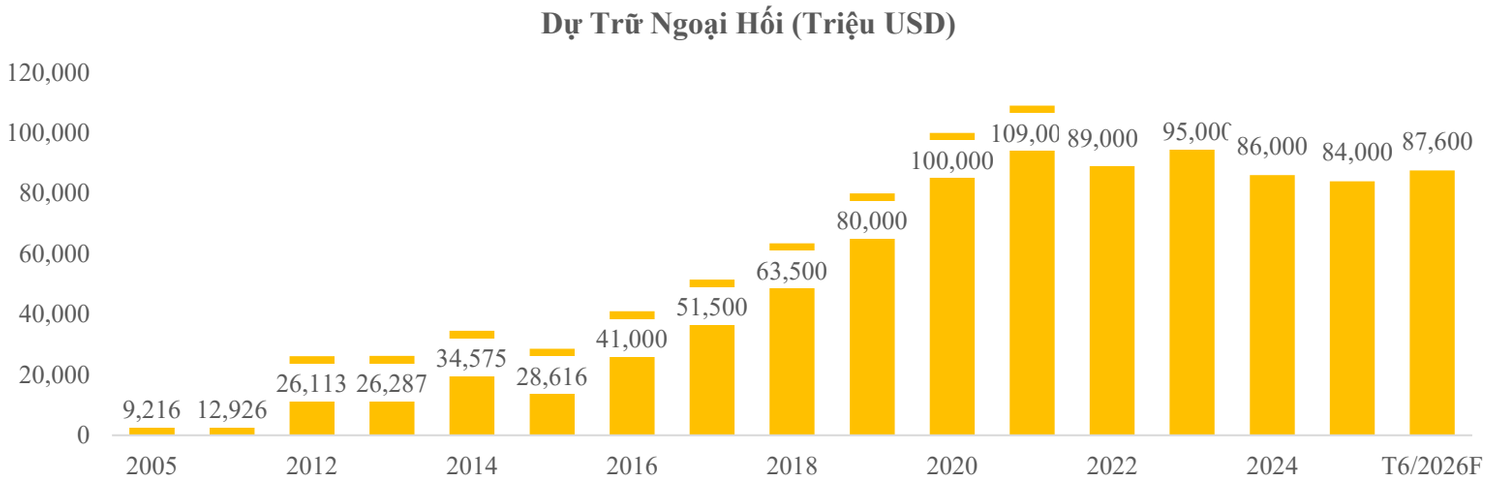
2. CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ THÁNG 10/2026

a. Tỷ giá USD/VND và chỉ số Dollar Index diễn biến trái chiều trong tháng 10



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 nhịp điều chỉnh vào hồi tháng 9/2026, tỷ giá tiếp tục giảm (-0.61%) trong tháng 10/2026 bất chấp việc Dollar Index bật tăng (+0.55%) so với tháng trước. Hồi đầu năm, chúng tôi đã đưa ra kỳ vọng tỷ giá trong năm 2026 sẽ có mức tăng so với đầu năm quanh ngưỡng 2.5 – 3%, tuy nhiên diễn biến tỷ giá tới thời điểm hiện tại có phần tích cực hơn so với kỳ vọng.



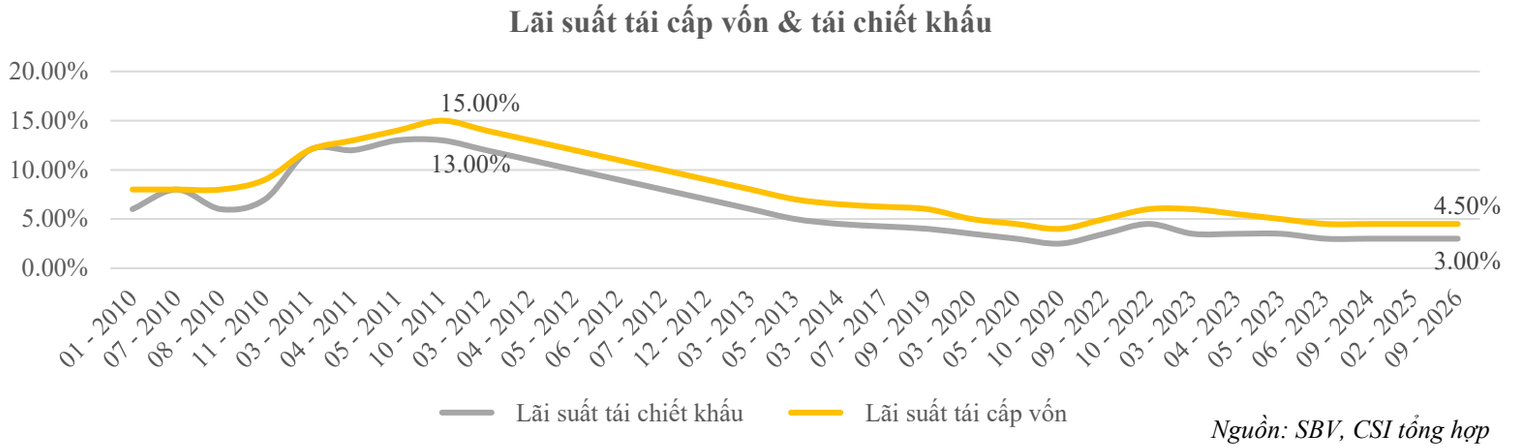
Nguồn: CSI tổng hợp

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. Trong năm 2026, từ ngày 11/11, NHNN sẽ thực hiện mua ngoại tệ giao ngay định kỳ vào thứ Hai và thứ Tư hàng tuần, tỷ giá mua được ấn định ở mức 25,500 đồng/USD. Chúng tôi đánh giá, việc NHNN triển khai mua ngoại tệ giao ngay nhằm mục đích bổ sung dự trữ ngoại hối, ổn định tỷ giá và tăng thanh khoản VND cho hệ thống. Tính tới hết tháng 6/2026, 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 10/2026

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

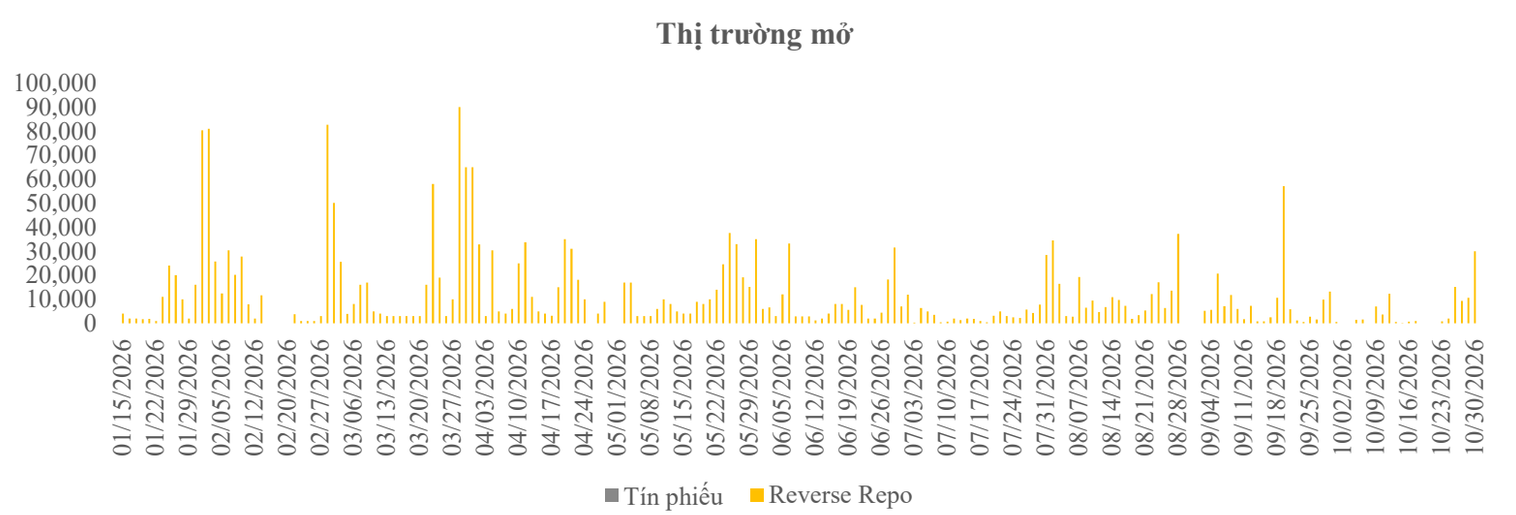


Nguồn: SBV, CSI tổng hợp

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. Ngân hàng Nhà nước không còn bơm ròng mạnh tay qua kênh OMO trong tháng 10

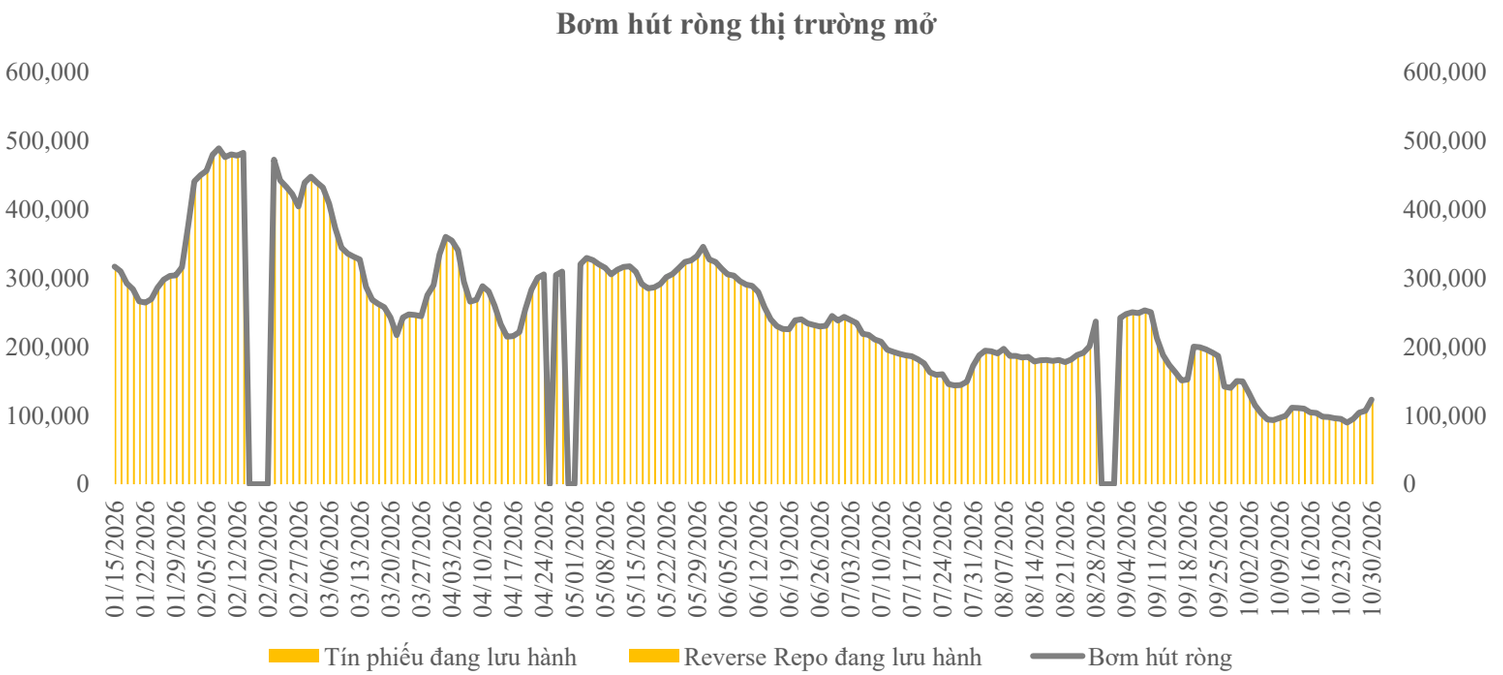
Tín phiếu được khởi động trở lại vào ngày 24/06/2025 nhưng sớm kết thúc khi SBV duy trì đà bơm ròng mạnh mẽ xuyên suốt. Bên cạnh đó, trong bối cảnh thanh khoản VND có dấu hiệu căng thẳng khiến các NHTM tăng lãi suất huy động ở nhiều kỳ hạn, SBV có lần đầu tiên sau 14 tháng nâng lãi suất OMO từ 4% lên 4.5% vào thời điểm cuối năm 2025. Trải qua quá trình tích cực bơm ròng, giá trị Reverse Repo phát hành trong tháng 10/2026 được duy trì hạn chế ở mức thấp nhất kể từ đầu năm. Phần lớn lượng Reverse Repo được phát hành chủ yếu mang yếu tố kỹ thuật vào những ngày cuối tháng.



Nguồn: SBV, CSI tổng hợp

CẬP NHẬT VÀ DỰ BÁO KINH TẾ VĨ MÔ VIỆT NAM

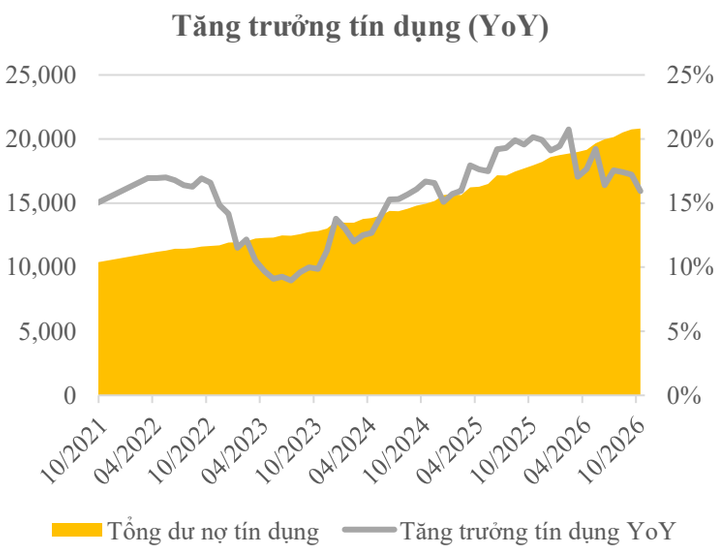
2. CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ THÁNG 10/2026

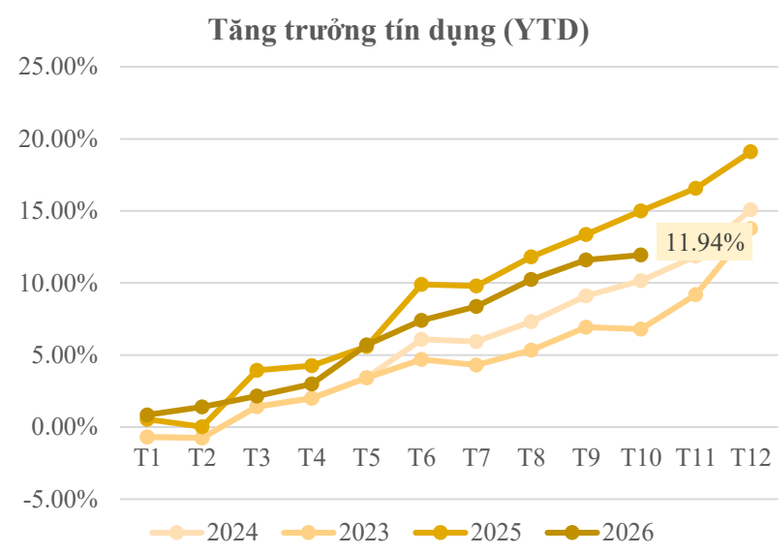


Nguồn: SBV, CSI tổng hợp

Cuối tháng 10/2026 trên thị trường mở, Reverse Repo đang được lưu hành với giá trị bơm ròng đạt 123,227 tỷ đồng.

d. Tín dụng duy trì tăng trưởng với tốc độ được kiểm soát để phù hợp bối cảnh vĩ mô





Nguồn: SBV, CSI tổng hợp

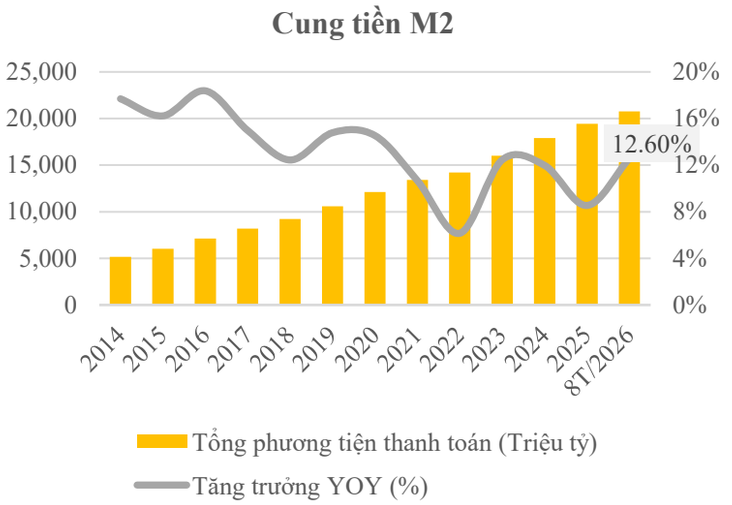
Năm 2025, tín dụng nền kinh tế toàn hệ thống đạt 18.60 triệu tỷ đồng, tăng 19.10% so với cuối năm 2024, tương đương với 2.97 triệu tỷ đồng đã được bơm vào nền kinh tế. Trong năm 2026, NHNN sẽ điều hành chính sách tiền tệ chủ động, linh hoạt, kịp thời, hiệu quả, phối hợp đồng bộ với chính sách tài khóa 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 10/2026, tín dụng toàn thị trường tăng trưởng 11.94% so với thời điểm cuối năm 2025.

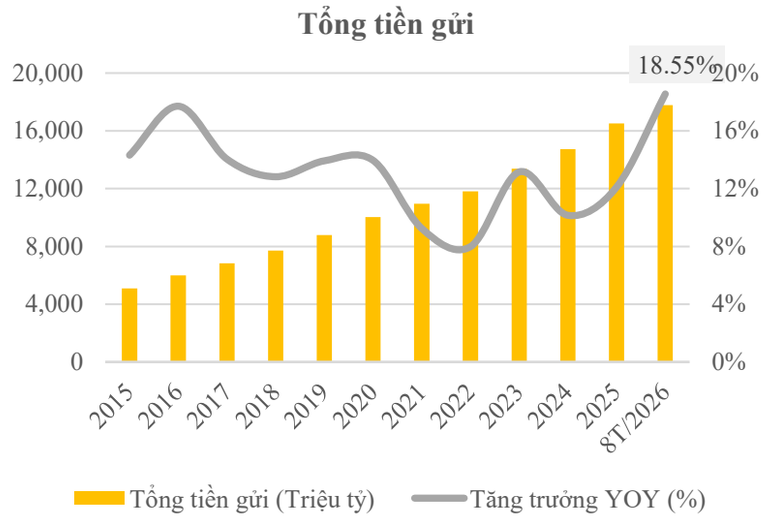
CẬP NHẬT VÀ DỰ BÁO KINH TẾ VĨ MÔ VIỆT NAM

2. CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ THÁNG 10/2026

Tính đến ngày 26/10/2026, tín dụng nền kinh tế tăng trưởng thấp hơn so với cùng kỳ. Dự nợ tín dụng đạt 20.82 triệu tỷ đồng, tăng 15.93% so với cùng kỳ năm 2025.

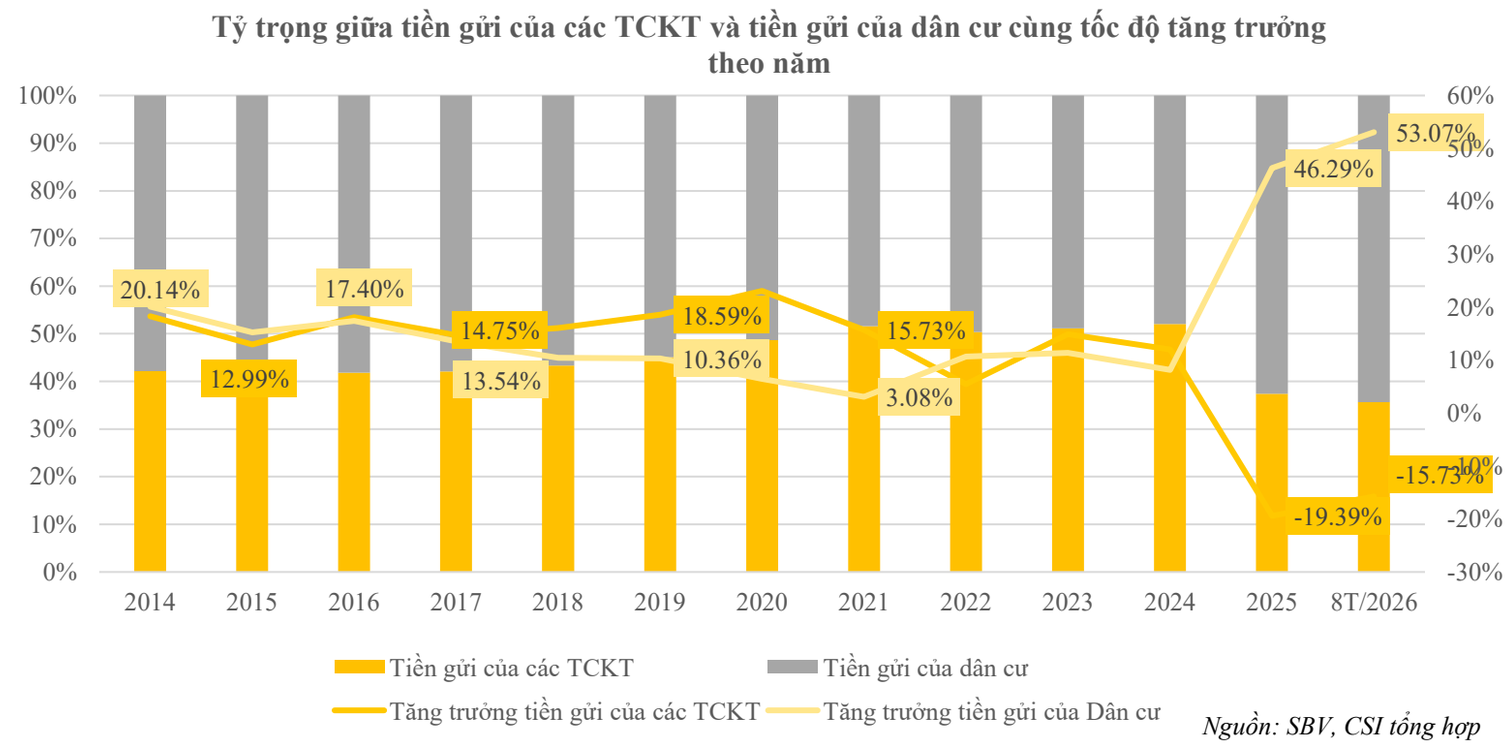
e. Cung tiền M2 lấy lại đà tăng trưởng, tiền gửi bứt phá tính trên nền lãi suất huy động cao





Nguồn: GSO, SBV, CSI tổng hợp

Tốc độ tăng trưởng cung tiền đã có sự cải thiện và bước vào xu hướng tăng trưởng tính từ tháng 7/2024. Theo số liệu mới nhất của Cục Thống kê, kết thúc tháng 7/2026, tổng tiền gửi đạt 17.46 triệu tỷ đồng, tăng 16.48% so với cùng kỳ. Diễn biến huy động của dân cư và các TCKT đều cho thấy những tín hiệu tích cực đáng lưu ý. Trong tháng 8/2026, tốc độ tăng trưởng tiền gửi khu vực cư dân có xu hướng bứt phá kể từ thời điểm cuối năm 2025 (lên mức 53.07%) còn khu vực các tổ chức kinh tế thu hẹp đà sụt giảm, chỉ còn thấp hơn (15.73%) so với cùng kỳ.

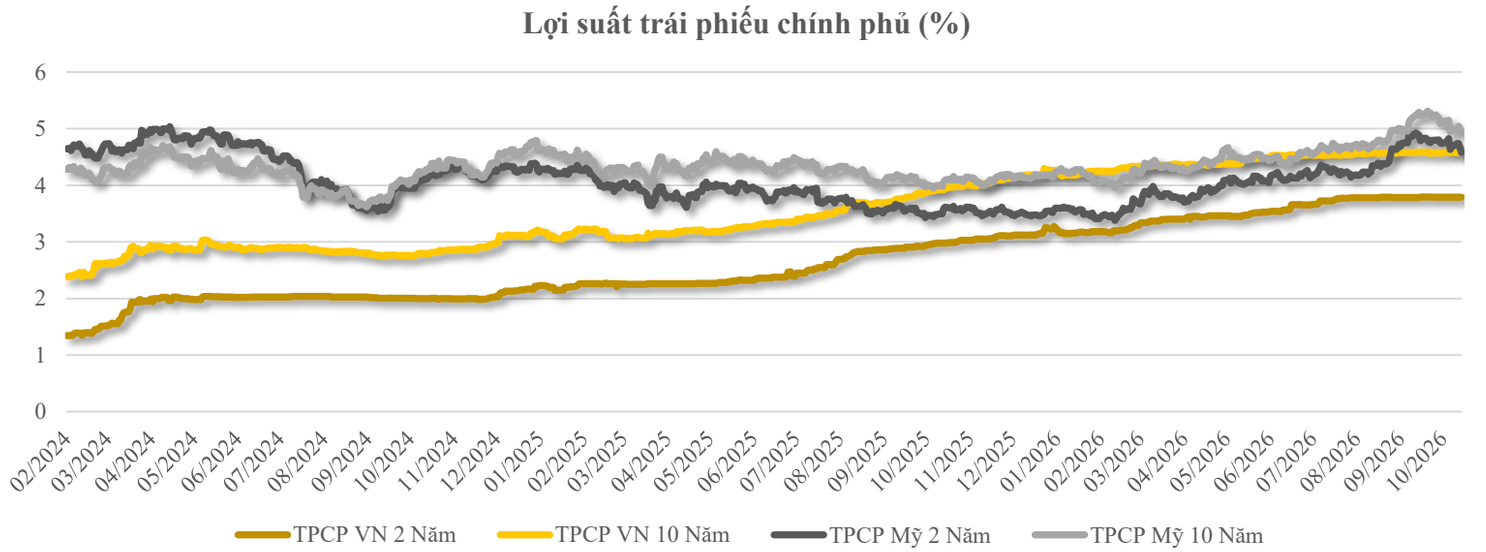


Nguồn: SBV, CSI tổng hợp

CẬP NHẬT VÀ DỰ BÁO KINH TẾ VĨ MÔ VIỆT NAM

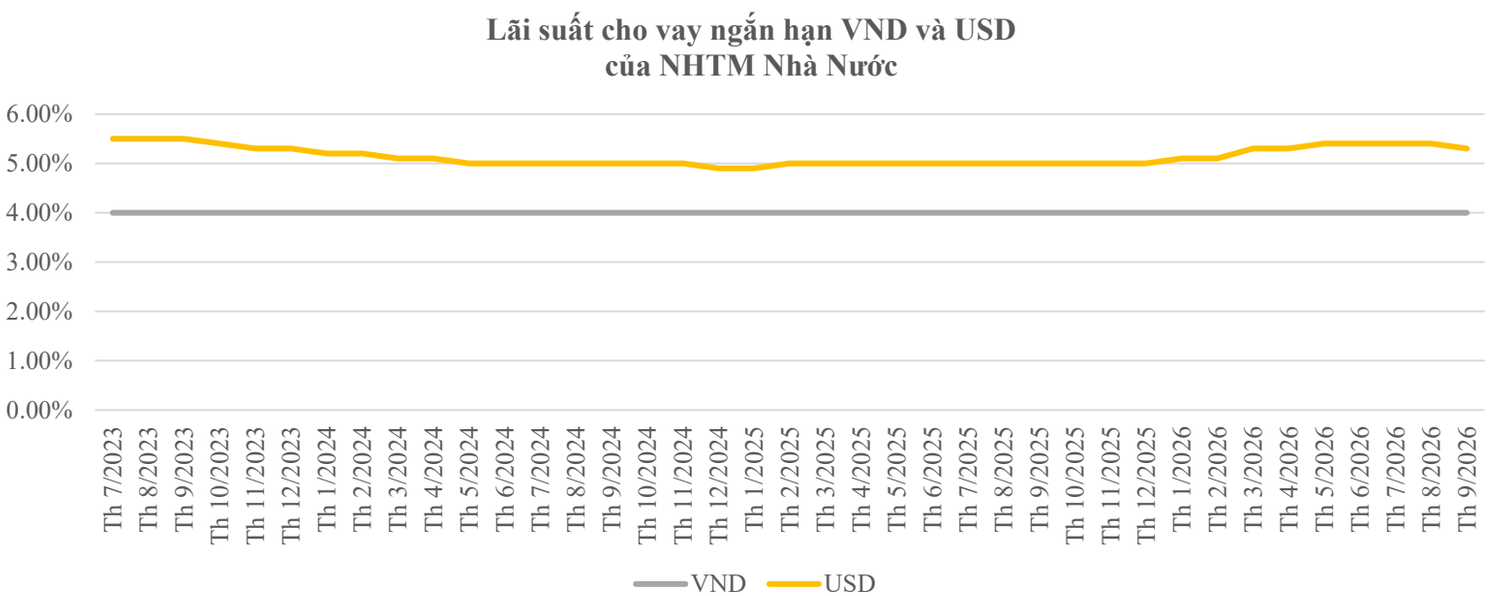
2. CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ THÁNG 10/2026

f. Lợi suất trái phiếu USD hạ nhiệt rõ nét, trong khi VND đi ngang xuyên suốt tháng 10



Nguồn: GSO, SBV, CSI tổng hợp

Trong tháng 10/2026, diễn biến lợi suất trái phiếu giữa USD và VND có những sự khác biệt. Tính từ đầu tháng, đối với kỳ hạn 2 năm, lợi suất trái phiếu chính phủ Việt Nam chỉ tăng nhẹ 0.003 điểm % lên mức 3.784%, trong khi lợi suất trái phiếu chính phủ Mỹ giảm tới 0.306 điểm %, xuống mức 4.581%. Đối với kỳ hạn 10 năm, lợi suất trái phiếu chính phủ Việt Nam giảm nhẹ 0.004 điểm % ở mức 4.577%, trong khi lợi suất trái phiếu chính phủ Mỹ giảm mạnh 0.364 điểm %, về mức 4.929%. Khoảng "gap" giữa lợi suất trái phiếu hai quốc gia được thu hẹp đáng kể trong tháng 9 ở cả hai kỳ hạn. Bên cạnh đó, mức chênh lệch cho vay ngắn hạn của ngân hàng nhà nước giữa USD và VND bắt đầu nới rộng kể từ cuối năm 2024 và hiện tại chênh lệch ở mức 1.3% tính đến T9/2026.

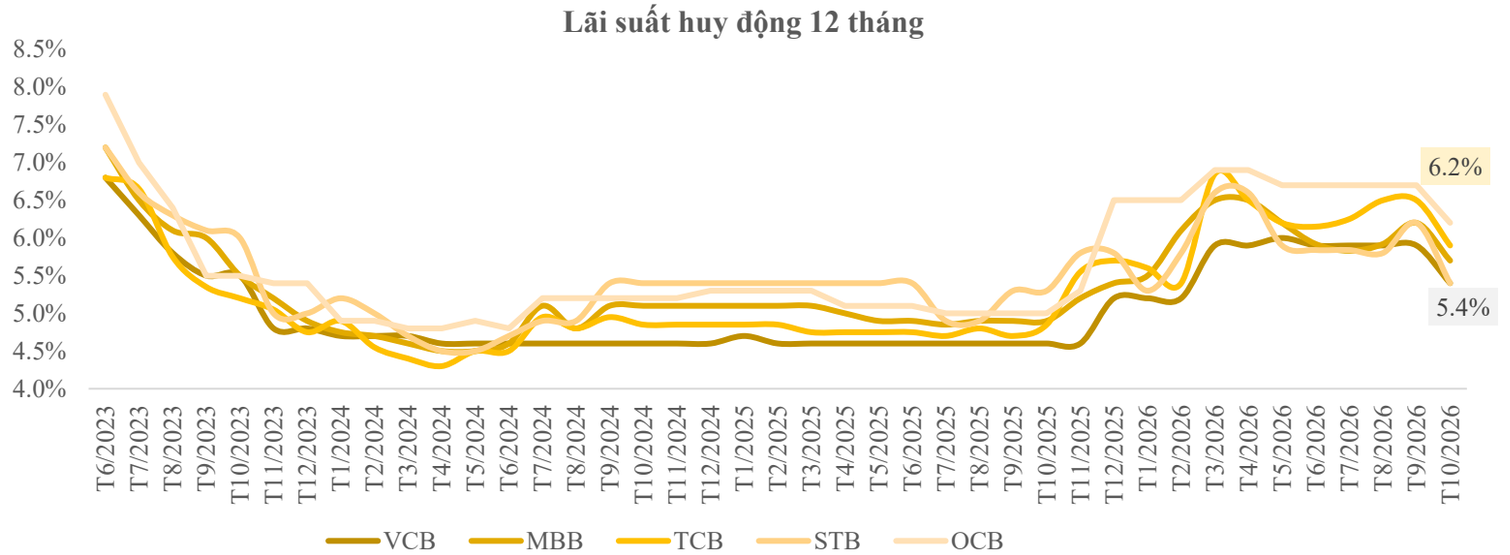


Nguồn: GSO, SBV, CSI tổng hợp

CẬP NHẬT VÀ DỰ BÁO KINH TẾ VĨ MÔ VIỆT NAM

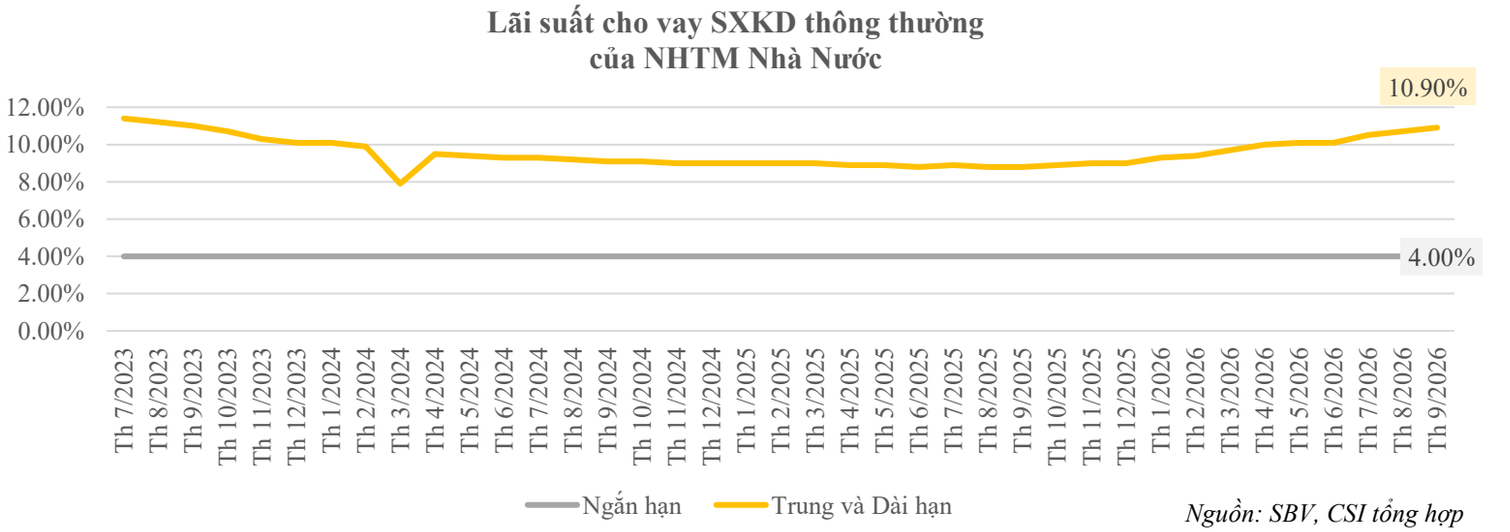
2. CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ THÁNG 10/2026

g. Lãi suất huy động phần lớn ngân hàng giảm trong tháng 10 sau chỉ đạo của Chính phủ



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 10/2026, khi đã trải qua nhịp tăng khá mạnh, lãi suất huy động có dấu hiệu điều chỉnh trở lại sau chỉ đạo của Chính phủ nhằm hỗ trợ tăng trưởng kinh tế, bình quân lãi suất kỳ hạn 12 tháng ở quanh ngưỡng 5.4 – 6.2% và khác biệt nằm ở quy mô tài sản và thị phần của từng ngân hàng. Mức lãi suất này hiện đã dần quay trở lại ngang bằng thời điểm đầu năm 2026.



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%/năm vào cuối tháng 11/2024. Bước sang 2026, mức lãi suất này gia tăng và đạt 10.90%/năm tính đến hết tháng 9/2026, tăng 1.90 điểm phần trăm kể từ 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: khanglc@kirin.vn

Bộ phận Phân tích Kinh tế Vĩ mô và Thị trường Chứng khoán
Lê Đỗ Tuấn Minh
Chuyên viên Phân tích
Email: minhldt@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	>=20%
KHẢ QUAN	Từ 10% đến 20%
PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG	Từ -10% đến +10%
KÉM KHẢ QUAN	Từ -10% đến - 20%
BÁN	<= -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