

BÁO CÁO VĨ MÔ

Tháng 5/2026

Kế hoạch tăng trưởng
đối diện nhiều thách thức

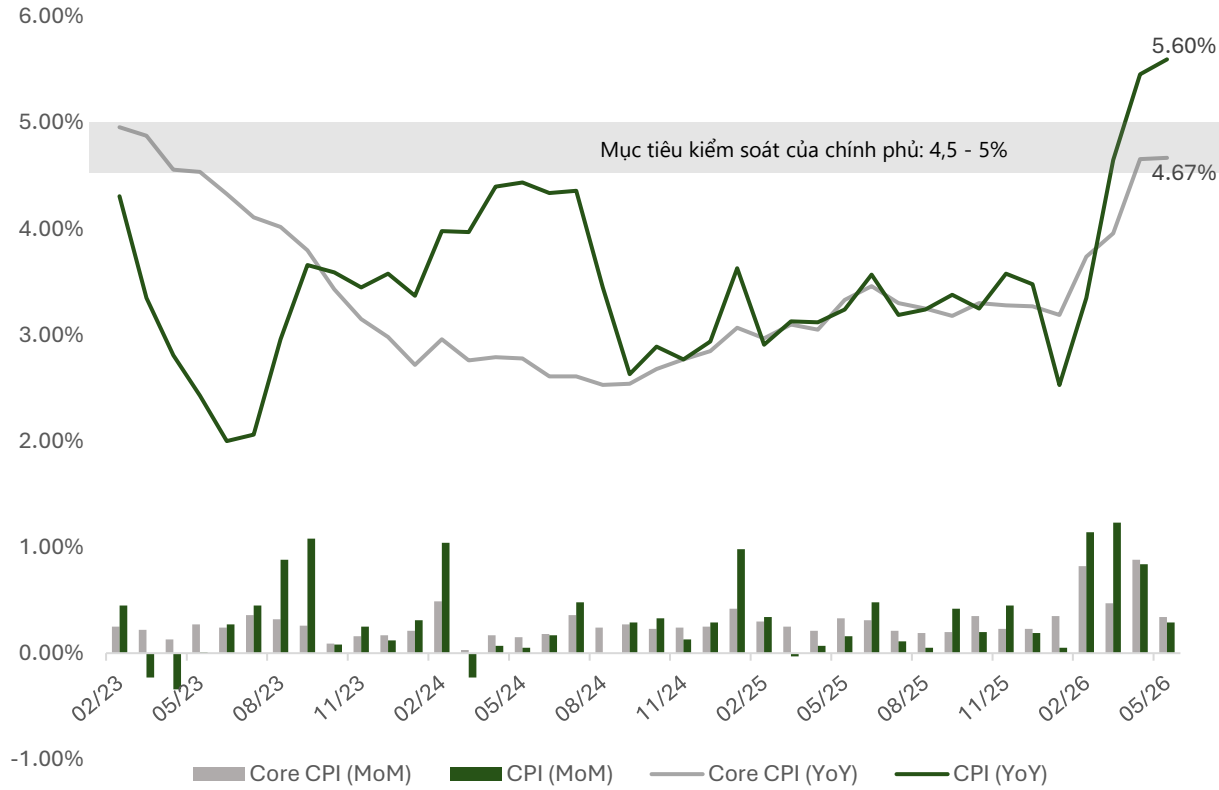




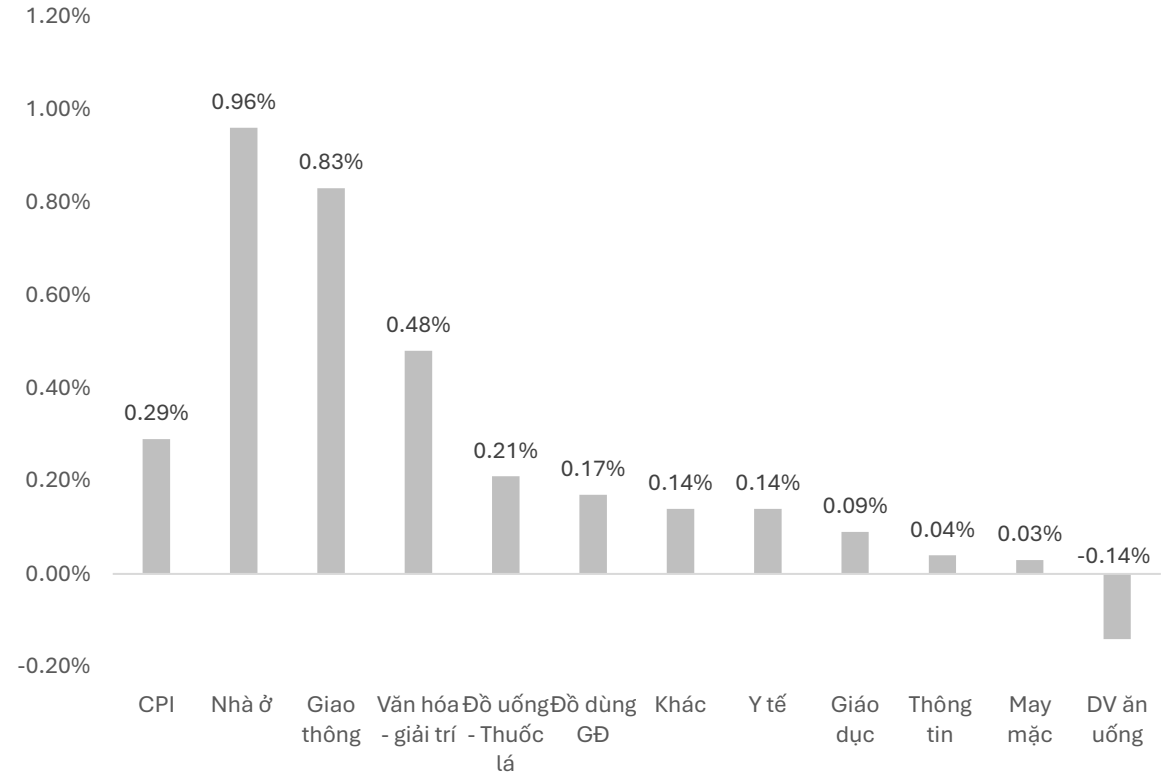
	Chi tiêu	So với cùng kỳ	So với kỳ trước	Diễn giải	Nhận định	
Tăng trưởng kinh tế	GDP		7,83%	Bức tranh kinh tế Việt Nam trong Quý 1 năm 2026 ghi nhận tốc độ tăng trưởng GDP ước tính đạt 7,83% so với cùng kỳ năm trước. Mặc dù giảm tốc so với quý trước đó, đây vẫn là kết quả vượt ngoài mong đợi khi cao hơn đáng kể so với mức tăng trưởng GDP cùng kỳ năm 2025.	Tích cực	
	CPI	5,60%	0,29%	Trong tháng 5/2026, áp lực tăng giá vẫn hiện hữu trong nền kinh tế khi lạm phát tăng 0,29% MoM và 5,6% YoY, tiếp tục vượt vùng mục tiêu kiểm soát 4,5-5% của chính phủ. Đồng thời áp lực lạm phát từ nhóm Nhà ở, điện, nước, chất đốt & VLXD sẽ thể hiện rõ hơn trong tháng tới.	Tiêu cực	
	Đầu tư công		17,3%	Giải ngân vốn đầu tư công lũy kế 5 tháng đầu năm đạt 253.573 tỷ đồng (+14,1% YoY), hoàn thành 25,5% kế hoạch giải ngân năm 2026. Tốc độ giải ngân trong tháng 5 cải thiện nhẹ so với tháng trước, nhưng nhìn chung vẫn tương đối chậm khi thấp hơn so với mức tăng trưởng theo kế hoạch là 20%.	Trung lập	
	FDI thực hiện		9,6%	5T/2026, tổng vốn đầu tư nước ngoài đăng ký cấp mới vào Việt Nam ghi nhận đạt mức 24,81 tỷ USD (+34,9% YoY). Trong đó dòng vốn thực hiện ước tính đạt 9,75 tỷ USD (+9,6% YoY) - duy trì là mức cao nhất trong 5 năm qua, cho thấy những gam màu sáng từ khả năng giải ngân vẫn tiếp diễn.	Tích cực	
	Bán lẻ tiêu dùng		11,8%	Tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng tháng 5/2026 ước tính đạt 647,06 nghìn tỷ (+11,8% YoY). Đà phục hồi tiêu dùng tiếp tục có dấu hiệu phục hồi, đặc biệt là mảng dịch vụ ăn uống và lưu trú (+15,4% YoY) cho thấy người tiêu dùng đang chuyển dịch chi tiêu sang trải nghiệm.	Tích cực	
	Cán cân thương mại	Nhập siêu 5,2 tỷ USD trong T5/2026			DSC đánh giá xu hướng nhập khẩu tăng mạnh khi các doanh nghiệp tiếp tục chủ động tăng dự trữ nhằm ứng phó với rủi ro gián đoạn chuỗi cung ứng và giá cả nguyên liệu đầu vào gia tăng (đặc biệt ở nhóm điện tử, máy tính và linh kiện). Tình trạng nhập siêu sẽ tiếp diễn.	Tiêu cực
	PMI		52,8	Chỉ số sản xuất công nghiệp (IIP) trong tháng 5/2026 tăng 3,3% MoM và 8,8% YoY. Đáng chú ý, chỉ số PMI đạt 52,8 điểm — mức cao nhất kể từ tháng 2 khi khi số lượng đơn hàng mới ghi nhận tăng trưởng trở lại sau hai tháng suy giảm liên tiếp. Một phần động lực tăng trưởng đến từ hoạt động tái tích trữ hàng tồn kho nhằm phòng ngừa rủi ro gián đoạn chuỗi cung ứng.	Tích cực	
Chính sách tiền tệ	Tỷ giá		0,10% YTD	Trong nước, tỷ giá USD/VND duy trì ổn định dù đối mặt nhiều áp lực như thâm hụt thương mại lớn và lạm phát gia tăng. Sự ổn định này chủ yếu nhờ (1) mặt bằng lãi suất trong nước duy trì ở mức cao, hỗ trợ VND và (2) Giá vàng có xu hướng giảm	Tích cực	
	Lãi suất huy động		6,13%/năm	Lãi suất huy động tăng mạnh trong bối cảnh áp lực thanh khoản	Trung lập	
	Lãi suất cho vay		8,25%/năm	Lãi suất cho vay tiếp tục tăng khi NHNN có xu hướng điều tiết thị trường tiền tệ thận trọng hơn	Trung lập	
	Tăng trưởng tín dụng		5,71%	Tăng trưởng tín dụng toàn hệ thống tháng 5/2026 đạt 5,71% YoY thấp hơn so với tháng 5/2025. Trong bối cảnh lạm phát duy trì ở mức cao, NHNN khó nới lỏng thêm bằng lãi suất; thay vào đó, trọng tâm sẽ là quản trị rủi ro.	Trung lập	



Biểu đồ 1: Lạm phát tăng mạnh trong tháng vừa qua



Biểu đồ 2: Lạm phát và giá đầu trong các sự kiện địa chính trị



Trong tháng 5/2026, áp lực tăng giá vẫn hiện hữu trong nền kinh tế khi lạm phát tăng 0,29% MoM và 5,6% YoY, tiếp tục vượt vùng mục tiêu kiểm soát 4,5-5% của chính phủ.

Cụ thể, giá điện, nước sinh hoạt bắt đầu có dấu hiệu tăng mạnh trong khi giá nhiên liệu vẫn neo cao. Cấu phần Nhà ở và VLXD tiếp tục tăng cao đạt 0,96% MoM, xuất phát từ nhu cầu sử dụng điện nước trong bối cảnh nắng nóng. Theo sau là nhóm Giao thông tiếp tục tăng 0,83% MoM bất chấp giá dầu giảm mạnh và nhóm Văn hóa – giải trí với mức tăng 0,48% do chi phí tour du lịch tăng, đặc biệt là chi phí lưu trú và dịch vụ du lịch. Ở chiều ngược lại, nhóm hàng ăn và dịch vụ ăn uống đã giảm 0,14% MoM đến do nguồn cung lương thực thực phẩm dồi dào trong vụ Đông Xuân, ngoài ra giá thực phẩm cũng giảm 0,25% MoM do nhu cầu tiêu thụ thịt lợn giảm dần.



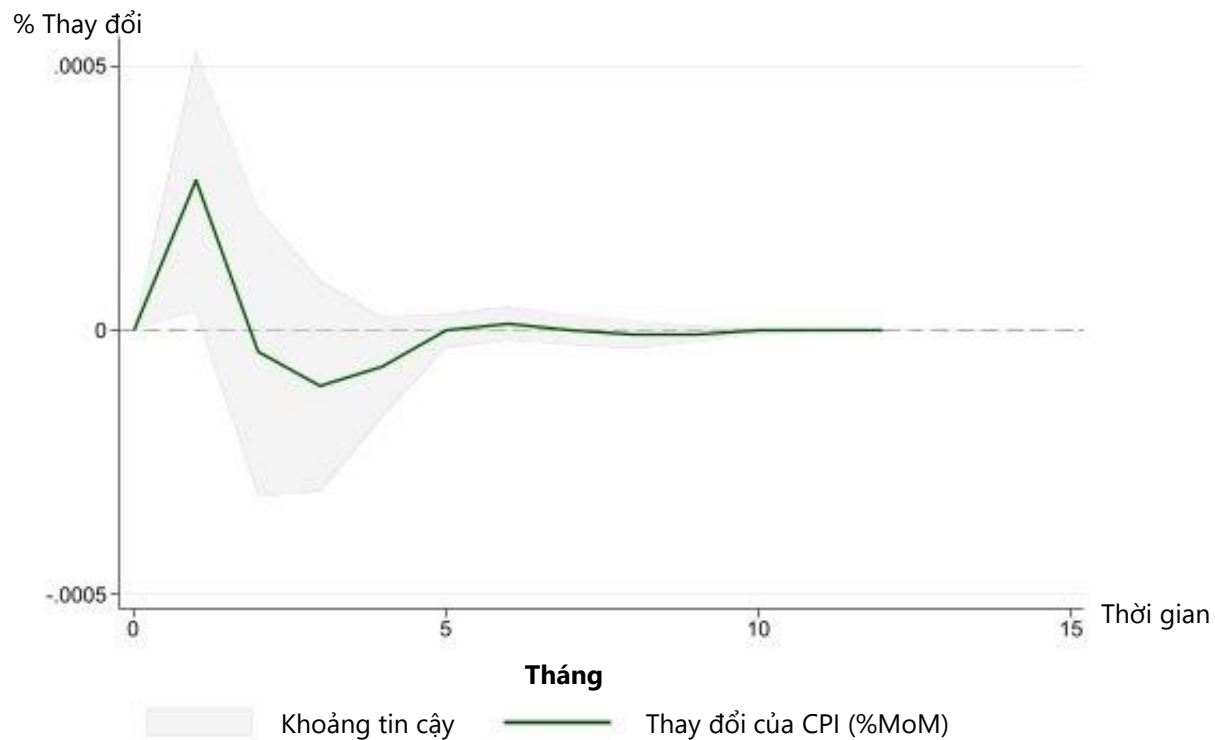
Biểu đồ 3: Tăng trưởng cấu phần giao thông và nhà ở so với tháng trước

Cấu phần	Tháng 3/2026		Tháng 4/2026		Tháng 5/2026	
	Tăng trưởng (%MoM)	Đóng góp vào tốc độ tăng của CPI (điểm phần trăm)	Tăng trưởng (%MoM)	Đóng góp vào tốc độ tăng của CPI (điểm phần trăm)	Tăng trưởng (%MoM)	Đóng góp vào tốc độ tăng của CPI (điểm phần trăm)
CPI	1,23%		0,84%		0,29%	
Giao thông	12,85%	1,28	-0,81%	-0,08	0,83%	0,08
Phương tiện đi lại						
Nhiên Liệu						
Giá xăng	29,72%	0,36	-3,19%	-0,14	2,21%	0,10
Giá dầu	57,03%	0,68	18,55%	0,08	-16,42%	-0,05
Dịch vụ giao thông công cộng	6,53%	0,03	12,43%	0,03	-1,47%	-0,01
Dịch vụ đối với phương tiện cá nhân					0,68%	0,03
Nhà ở, điện nước, chất đốt & VLXD	0,77%	0,17	2,59%	0,59	0,96%	0,22
Ga và các loại chất đốt khác						
Ga	5,56%	0,01	35,3%	0,46	-1,5%	-0,01
Dầu hỏa	62,35%	0,11	26,95%	0,07	-8,9%	-0,02
Điện sinh hoạt	-0,39%		1,06%		1,89%	0,10
Nước sinh hoạt	-0,15%		-1,11%		1,41%	0,12

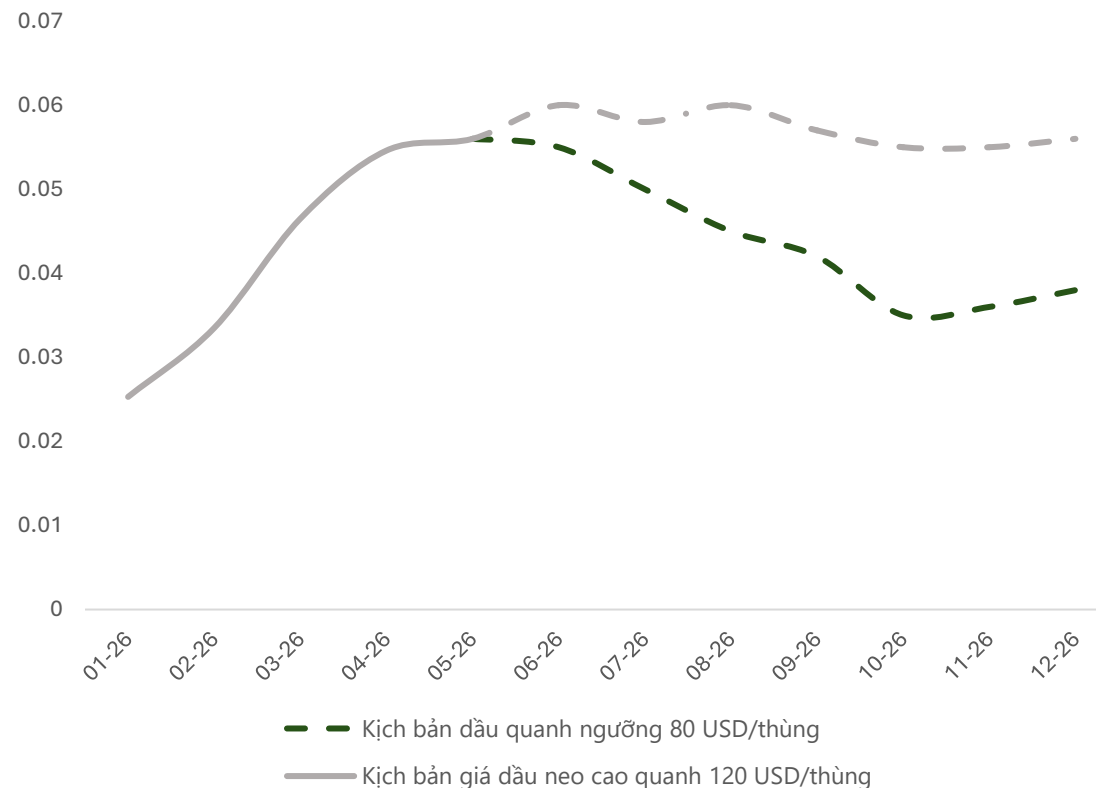
Nhìn kỹ hơn vào hai nhóm Giao thông và Nhà ở, điện, nước, chất đốt & VLXD cho thấy bức tranh khá rõ về vai trò của giá năng lượng đối với lạm phát. Xung đột địa chính trị Mỹ – Iran hạ nhiệt cùng với việc điều hành giá trong nước hiệu quả đã kéo giá nhiên liệu nội địa giảm dần, nhưng mức giá hiện tại vẫn cao so với nhịp tăng từ tháng 3, qua đó duy trì áp lực đáng kể lên mục tiêu ổn định lạm phát. Bước sang mùa hè, yếu tố mùa vụ bắt đầu phản ánh trong số liệu giá điện và nước sinh hoạt. Với độ trễ khoảng một kỳ trong cơ chế điều chỉnh giá, **DSC đánh giá áp lực lạm phát từ nhóm Nhà ở, điện, nước, chất đốt & VLXD sẽ thể hiện rõ hơn trong tháng tới**. Trong bối cảnh giá nhiên liệu vẫn neo ở vùng cao hiện nay, lạm phát tháng kế tiếp nhiều khả năng tiếp tục nằm ngoài ngưỡng kiểm soát mục tiêu, đặt ra rủi ro “báo động” đối với điều hành ổn định giá cả.



Biểu đồ 4: Phản ứng của lạm phát trong cú sốc năng lượng



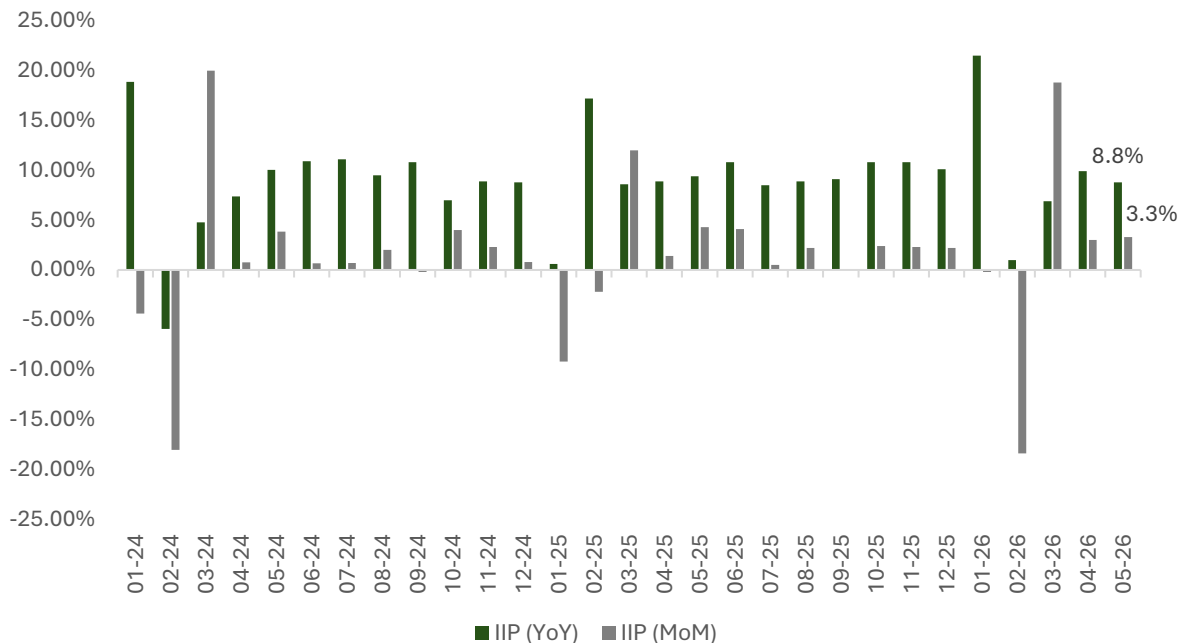
Biểu đồ 5: Lạm phát và giá dầu trong các sự kiện địa chính trị | Nguồn: VIRA, DSC tổng hợp



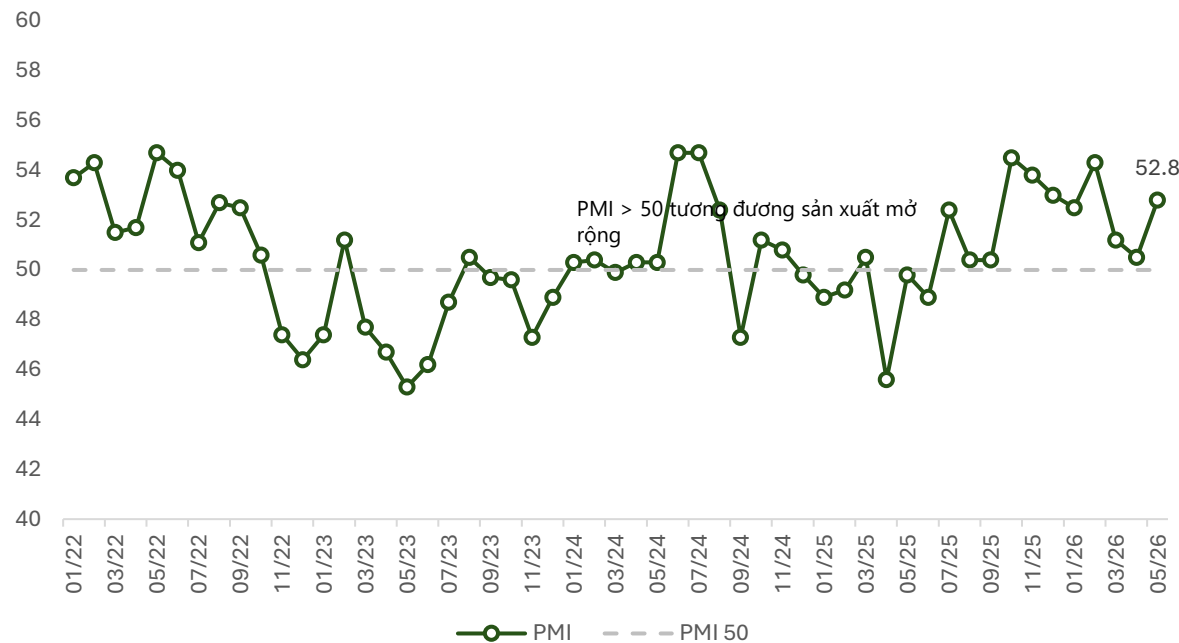
Tác động của cú sốc giá dầu lên lạm phát thường sẽ kéo tăng lạm phát trong 2-3 tháng sau cú sốc, sau đó lạm phát sẽ giảm dần về mức ổn định. Trong trường hợp giá dầu dao động quanh ngưỡng 80 USD/thùng ổn định, lạm phát (nếu chưa tính các tác động của mùa vụ) sẽ tiếp tục giao động quanh ngưỡng trên 5,5% trong 1 tháng tới và sau đó sẽ từ từ giảm về ngưỡng bình thường. Tuy nhiên trong tình trạng cạnh tranh Mỹ - Iran tiếp tục nóng lên, dầu neo cao quanh ngưỡng 120 USD/thùng và duy trì trong vòng 1 tháng, cú sốc dầu sẽ tiếp tục tác động lên lạm phát, qua đó kéo lạm phát trung bình vượt mức kiểm soát trong hết năm 2026. Qua đó, chi phí sẽ tiếp tục được truyền vào hệ tiêu dùng, xói mòn sức mua với cường độ hơn 1 năm đối với các nước phát triển.



Biểu đồ 6: Hoạt động sản xuất tích cực | Đơn vị: %



Biểu đồ 7: PMI tháng 5 bật tăng trở lại



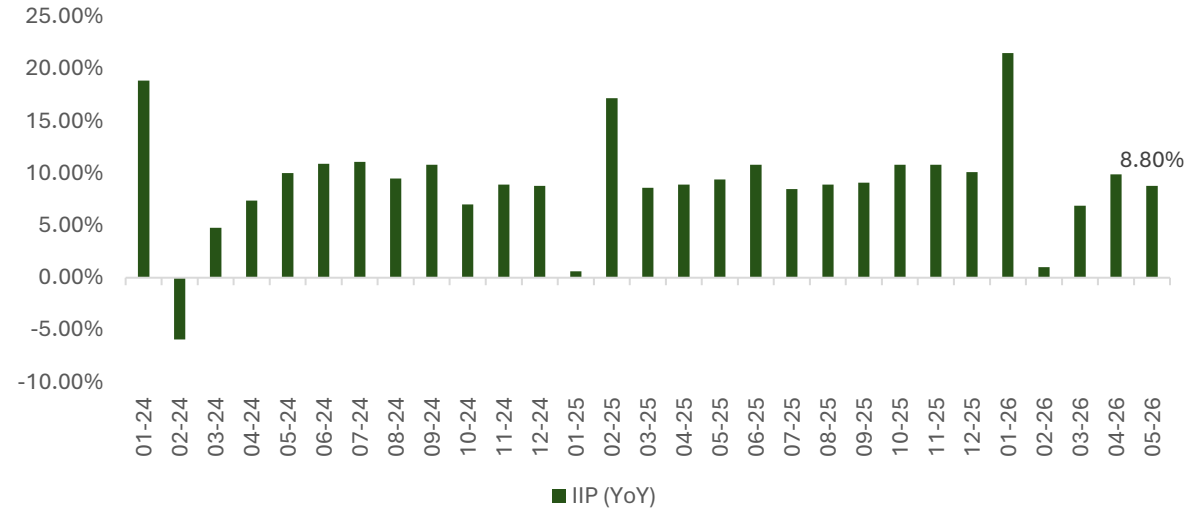
- Chỉ số sản xuất công nghiệp (IIP) trong tháng 5/2026 tăng 3,3% MoM và 8,8% YoY. Đáng chú ý, chỉ số PMI đạt 52,8 điểm — mức cao nhất kể từ tháng 2 khi khi số lượng đơn hàng mới ghi nhận tăng trưởng trở lại sau hai tháng suy giảm liên tiếp. Tuy nhiên, DSC cho rằng một phần động lực tăng trưởng đến từ hoạt động tái tích trữ hàng tồn kho nhằm phòng ngừa rủi ro gián đoạn chuỗi cung ứng do căng thẳng địa chính trị tại Trung Đông, thay vì phản ánh hoàn toàn sự cải thiện của nhu cầu cuối cùng.
- **DSC đánh giá ngành sản xuất Việt Nam vẫn đang đối mặt với nhiều thách thức khi chi phí đầu vào tiếp tục gia tăng trong tháng thứ tư liên tiếp, với tốc độ tăng nhanh nhất kể từ tháng 4/2011.** Áp lực chi phí leo thang có thể làm suy giảm động lực mở rộng sản xuất của doanh nghiệp. Trong trường hợp môi trường giá cả và nhu cầu tiêu dùng không sớm cải thiện, sản lượng sản xuất có nguy cơ chững lại trong các tháng tới, đặc biệt khi niềm tin kinh doanh của khối doanh nghiệp sản xuất vẫn duy trì ở mức thấp trong tháng 5. **DSC kỳ vọng căng thẳng địa chính trị tại Trung Đông sẽ sớm hạ nhiệt, qua đó giảm bớt áp lực lên chi phí đầu vào và góp phần hỗ trợ hoạt động sản xuất trong thời gian tới.**



Biểu đồ 8: Kim loại, hóa chất và đồ uống đang là hai sản phẩm sản xuất chủ lực trong 5T/2026

Ngành	T1	T2	T3	T4	T5	5T/2026
Toàn ngành công nghiệp	19,4%	0,6%	7,2%	9,3%	8,8%	9,08%
Khai khoáng	15,8%	-4,0%	2,1%	8,4%	6,0%	5,52%
Công nghiệp chế biến, chế tạo	20,3%	1,2%	7,9%	9,1%	9,0%	9,54%
Sản xuất chế biến thực phẩm	19,8%	4,6%	12,5%	9,7%	9,8%	11,21%
Sản xuất đồ uống	26,3%	8,2%	12,6%	14,8%	12,8%	15,08%
Dệt	17,5%	1,9%	6,4%	11,2%	9,5%	9,28%
Sản phẩm da	15,4%	-4,8%	4,0%	2,2%	3,4%	4,14%
Gỗ & Sản phẩm từ gỗ	21,4%	1,3%	-1,6%	6,7%	18,8%	9,14%
Sản phẩm giấy	32,2%	-4,0%	1,9%	13,6%	11,1%	10,68%
Than cốc & dầu mỏ tinh chế	5,9%	2,8%	4,9%	2,9%	3,9%	4,03%
Hóa chất	32,6%	3,3%	21,8%	19,3%	8,4%	16,88%
Thuốc, hóa dược, dược liệu	21,8%	-18,0%	-9,4%	4,5%	23,2%	3,88%
Cao su & nhựa	21,9%	-3,9%	5,6%	14,6%	15,0%	10,86%
Kim loại	24,0%	30,3%	8,7%	19,2%	21,3%	20,21%
Điện tử, vi tính & sản phẩm quang học	17,9%	0,3%	6,5%	6,2%	6,6%	7,46%
Thiết bị điện	18,8%	-9,3%	6,1%	4,2%	7,8%	5,39%
SX & Phân phối điện	16,7%	-1,3%	4,6%	10,3%	8,5%	7,61%
Cung cấp & Xử lý nước	10,6%	1,0%	11,2%	16,5%	8,7%	9,50%

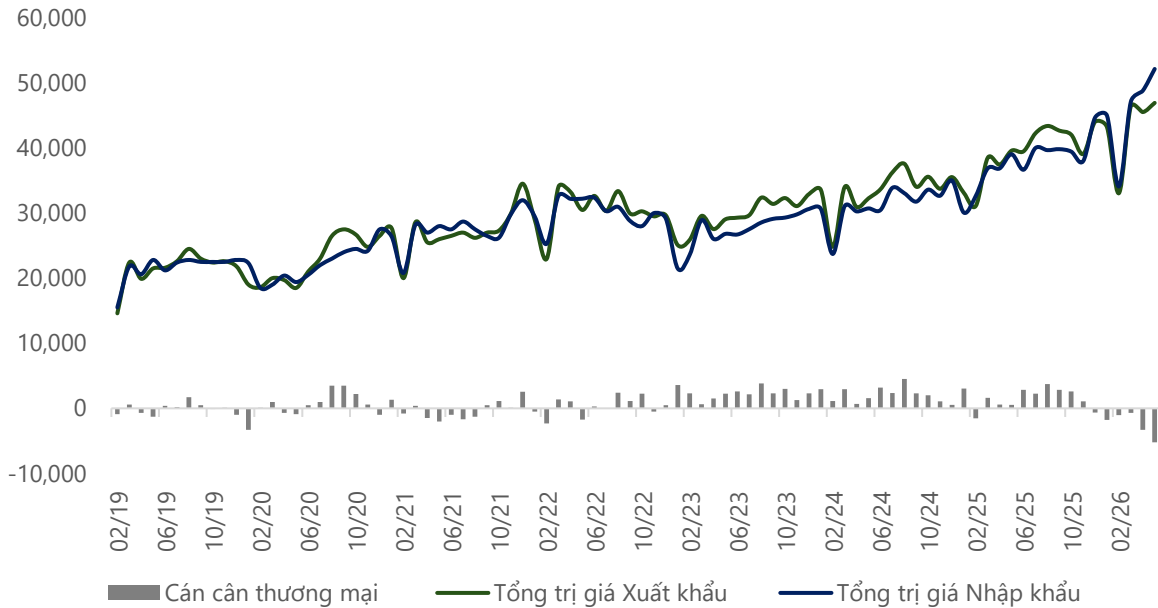
Biểu đồ 9: IIP tháng 5 duy trì tăng trưởng | Đơn vị: tỷ %



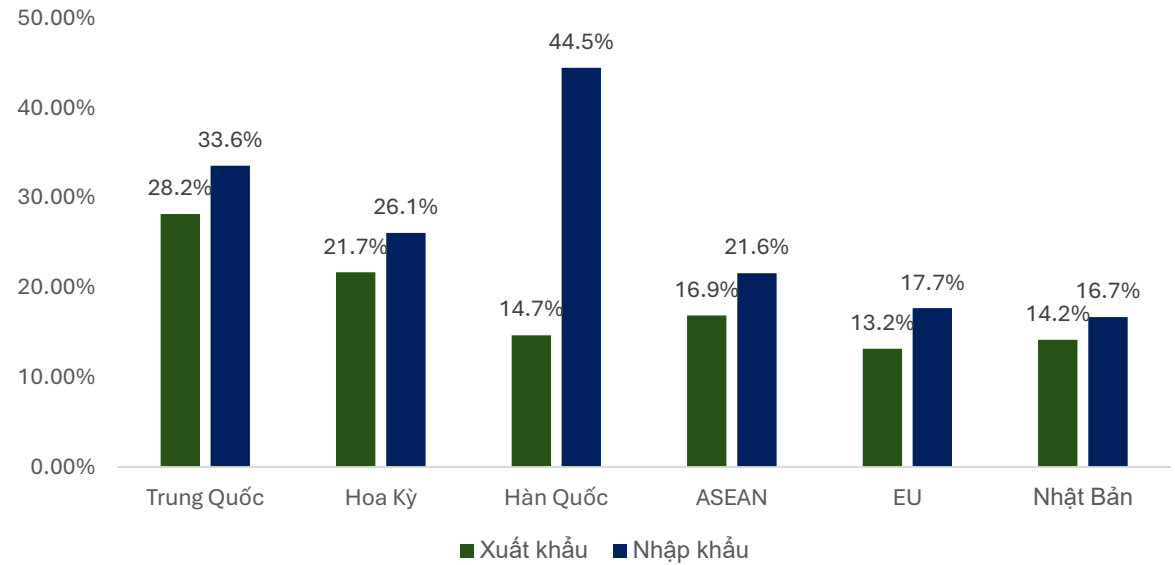
Biểu đồ 10: Sản lượng điện có xu hướng cải thiện | Đơn vị: tỷ kWh



Biểu đồ 11: Quy mô nhập siêu ngày càng lớn | Đơn vị: Triệu USD



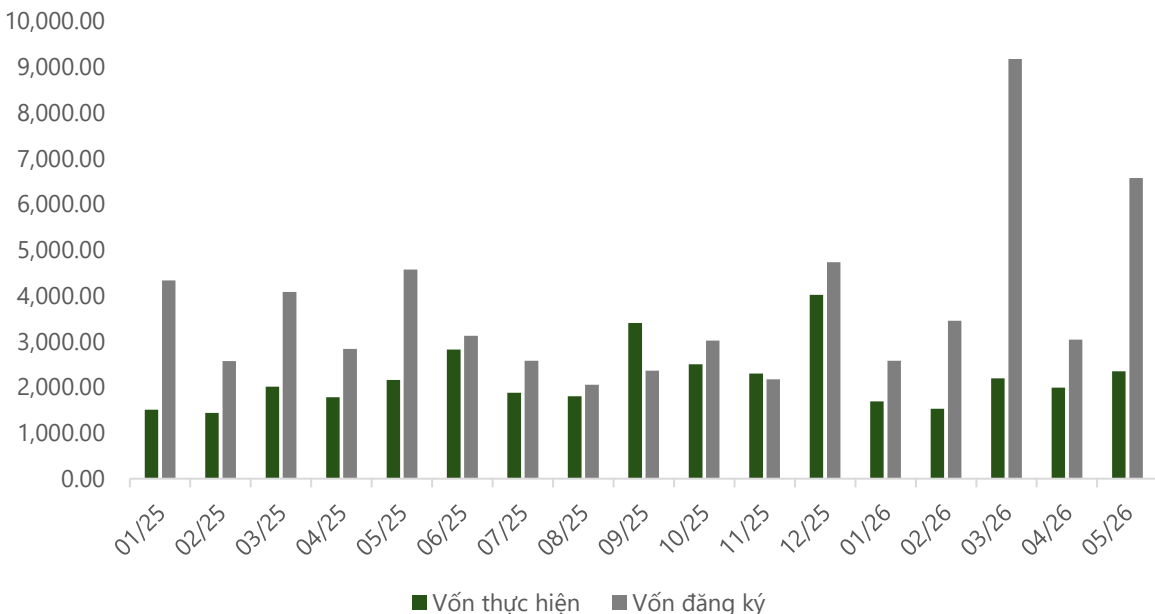
Biểu đồ 12: Tốc độ tăng trưởng xuất nhập khẩu với các đối tác thương mại lớn trong 5T/2026 | Đơn vị: %



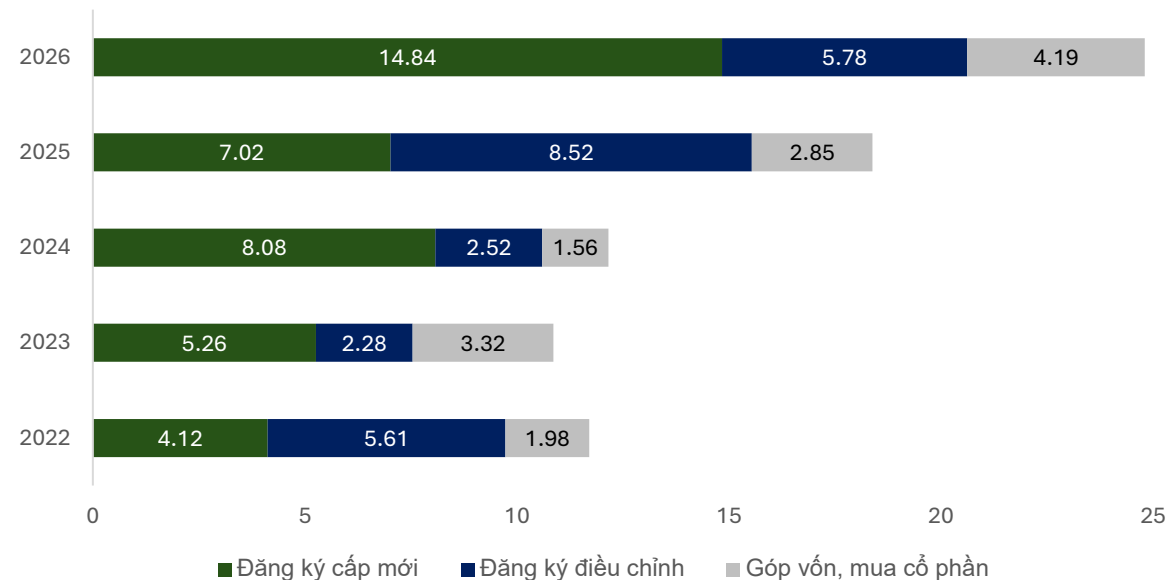
- Tổng kim ngạch xuất, nhập khẩu hàng hóa trong tháng 5/2026 đạt 99,07 tỷ USD (+3,2 % MoM và +25,8% YoY). Trong đó, xuất khẩu đạt 46,93 tỷ USD (+18% YoY), nhập khẩu đạt 52,14 tỷ USD (+33,8% YoY). Cán cân thương mại 5T/2026 vì thế ghi nhận nhập siêu 13,8 tỷ USD, trái ngược với mức xuất siêu 5,1 tỷ USD của cùng kỳ năm trước.
- Xét theo cơ cấu nhóm xuất khẩu, trong tháng 5/2026 khu vực kinh tế trong nước đạt 9,05 tỷ USD (+3,5% YoY), khu vực có vốn đầu tư nước ngoài đạt 37,88 tỷ USD (+22% YoY). Mặc dù doanh nghiệp nội địa đã ghi nhận tăng trưởng dương trở lại sau nhiều tháng suy yếu, **khoảng cách tăng trưởng giữa hai khu vực vẫn tiếp tục nới rộng.**
- DSC đánh giá xu hướng nhập khẩu tăng mạnh khi các doanh nghiệp tiếp tục chủ động tăng dự trữ nhằm ứng phó với rủi ro gián đoạn chuỗi cung ứng và giá cả nguyên liệu đầu vào gia tăng (đặc biệt ở nhóm điện tử, máy tính và linh kiện) khi ngành điện tử Việt Nam chủ yếu là lắp ráp gia công và phụ thuộc hoàn toàn vào NVL đầu vào. Bên cạnh đó, nhập khẩu dầu thô và xăng dầu tăng mạnh tiếp tục thể hiện nhu cầu tích trữ năng lượng gia tăng. **Nhìn chung khối FDI duy trì tăng trưởng mạnh nhờ khả năng tận dụng tốt nhu cầu toàn cầu, trong khi đó nhiều ngành xuất khẩu truyền thống của doanh nghiệp nội địa như dệt may, gỗ, thủy sản và rau quả vẫn chưa có dấu hiệu phục hồi rõ rệt.**



Biểu đồ 13: Dòng vốn FDI tiếp tục tăng mạnh | Đơn vị: triệu USD



Biểu đồ 14: Dòng vốn FDI đăng ký vào Việt Nam lũy kế 5 tháng đầu năm giai đoạn từ 2022 - 2026 | Đơn vị: Tỷ USD

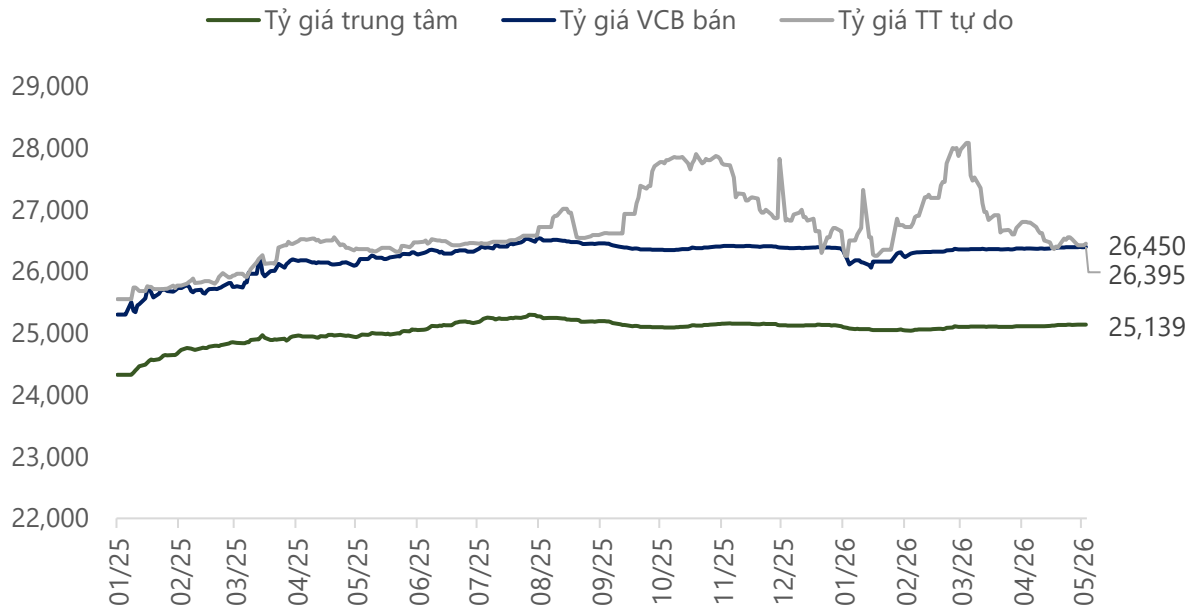


- 5T/2026, tổng vốn đầu tư nước ngoài đăng ký cấp mới & điều chỉnh vào Việt Nam ghi nhận đạt mức 24,81 tỷ USD (+34,9% YoY). Trong đó dòng vốn thực hiện ước tính đạt 9,75 tỷ USD (+9,6% YoY) - duy trì là mức cao nhất trong 5 năm qua, cho thấy những gam màu sáng từ khả năng giải ngân vẫn tiếp diễn.
- Về cơ cấu dòng vốn FDI, Singapore dẫn đầu với 6,8 tỷ USD (chiếm 45,9% tổng vốn cấp mới), tiếp theo là Hàn Quốc 4,22 tỷ USD, chiếm 28,4% cho thấy mức tập trung rất cao. Đáng chú ý, vốn FDI Trung Quốc tăng tỷ trọng đột biến từ 5,6% trong T4 lên 12,1% trong T5 (từ 0,86 tỷ lên 1,79 tỷ), với 535 dự án nhỏ lẻ, cho thấy xu hướng Trung Quốc tiếp tục chuyển dịch các cơ sở sản xuất thâm dụng lao động sang Việt Nam để tranh thủ ưu đãi thương mại, thay vì đầu tư công nghệ cao.
- Theo DSC, Việt Nam tiếp tục duy trì sức hấp dẫn đối với dòng vốn đầu tư nhờ lợi thế về vị trí địa lý chiến lược, chi phí cạnh tranh và môi trường đầu tư ổn định, qua đó được nhiều nhà đầu tư xem là điểm đến an toàn để giảm thiểu rủi ro liên quan đến chuỗi cung ứng và biến động địa chính trị. Đáng chú ý, một số dòng vốn chất lượng cao đặc biệt từ Hàn Quốc với các dự án mở rộng của Samsung, tiếp tục tập trung vào lĩnh vực điện tử, qua đó củng cố vị thế của Việt Nam như một trung tâm sản xuất và lắp ráp điện tử mới quan trọng trong khu vực.

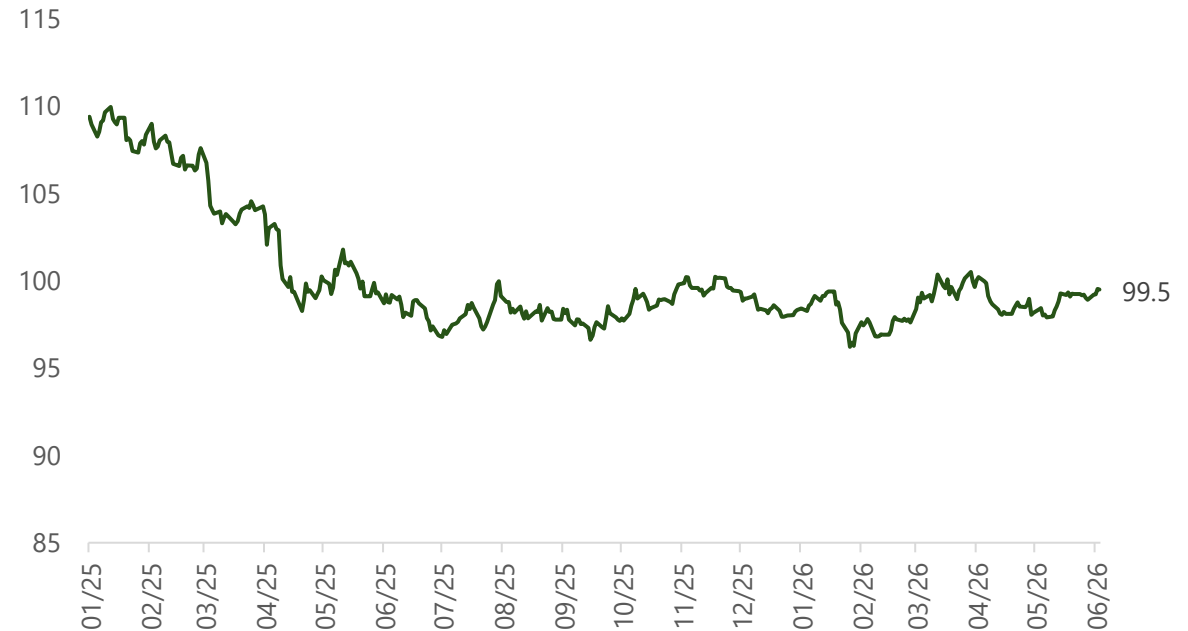
Trong tháng 5/2026, DXY giảm từ 98,96 cuối tháng 4 xuống đáy 97,9 vào ngày 8/5 nhờ tâm lý thị trường cải thiện, trước khi phục hồi trở lại 98,9 vào cuối tháng (gần như đi ngang so với tháng trước nhưng tăng nhẹ so với đầu năm). Đà tăng trở lại của USD chủ yếu đến từ áp lực lạm phát tại Mỹ và giá dầu duy trì ở mức cao, củng cố kỳ vọng Fed sẽ giữ lãi suất cao trong thời gian dài.

Trong nước, tỷ giá USD/VND duy trì ổn định dù đối mặt nhiều áp lực như thâm hụt thương mại lớn và lạm phát gia tăng. Tỷ giá liên ngân hàng gần như đi ngang trong biên độ hẹp 26.309–26.368 VND/USD và chốt tháng ở mức 26.313 VND/USD, giảm nhẹ so với cuối tháng 4 nhưng chỉ tăng 0,16% so với đầu năm. Tỷ giá tự do giảm khoảng 1,3% trong tháng, còn tỷ giá trung tâm chỉ nhích nhẹ 0,1%.

Biểu đồ 15: Tỷ giá thị trường tự do bình ổn



Biểu đồ 16: DXY có xu hướng tăng trong chiến tranh Mỹ - Iran

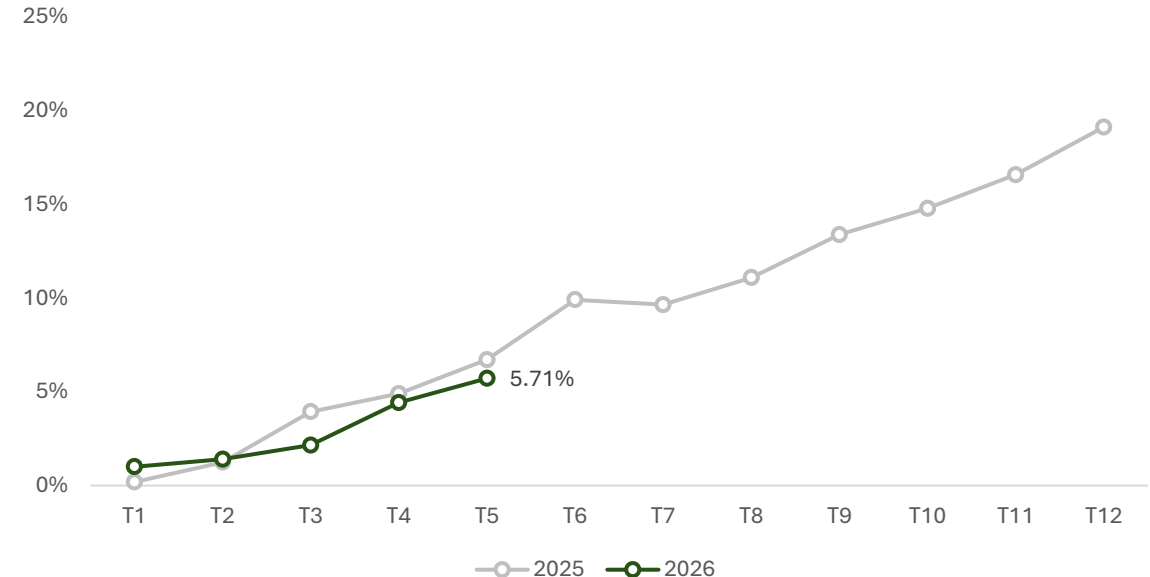


Tăng trưởng tín dụng toàn hệ thống tháng 5/2026 đạt 5,71% YTD, thấp hơn so với tháng 5/2025. Sau cuộc họp với NHNN đầu tháng 5, một vài ngân hàng đã giảm lãi suất từ 0,1 – 1,1 điểm phần trăm ở các kỳ hạn 3 – 24 tháng. Tuy nhiên, mặt bằng lãi suất vẫn chưa thay đổi đáng kể do hầu hết ngân hàng điều chỉnh tăng lãi suất huy động khoảng 0,1 – 0,7 điểm phần trăm ở kỳ hạn 6 – 12 tháng, điều này đến từ: (1) Mặt bằng lãi suất đã tăng tương đối so với Quý 1, (2) Đà tăng lãi suất huy động còn diễn ra ở ngân hàng trong bối cảnh tín dụng tăng gấp gần 2 lần tốc độ huy động vốn. Việc ban hành Thông tư 08/2026 sửa đổi, bổ sung Thông tư 22 hướng đến cải thiện tỷ lệ dư nợ tín dụng trên vốn huy động của các ngân hàng thương mại nhà nước cũng tạo thêm dư địa hoạt động, tuy nhiên nhìn chung quá trình giữ lãi suất ở mức thấp vẫn cần nhiều nỗ lực. Trong bối cảnh lạm phát duy trì ở mức cao, NHNN khó nới lỏng thêm bằng lãi suất; thay vào đó, trọng tâm sẽ là quản trị rủi ro và giữ ổn định tỷ giá, điều tiết thanh khoản và hướng tín dụng vào sản xuất, kinh doanh, lĩnh vực ưu tiên, đồng thời kiểm soát chặt bất động sản và các lĩnh vực khác.

Biểu đồ 17: Mặt bằng lãi suất tiếp tục tăng trong tháng 5

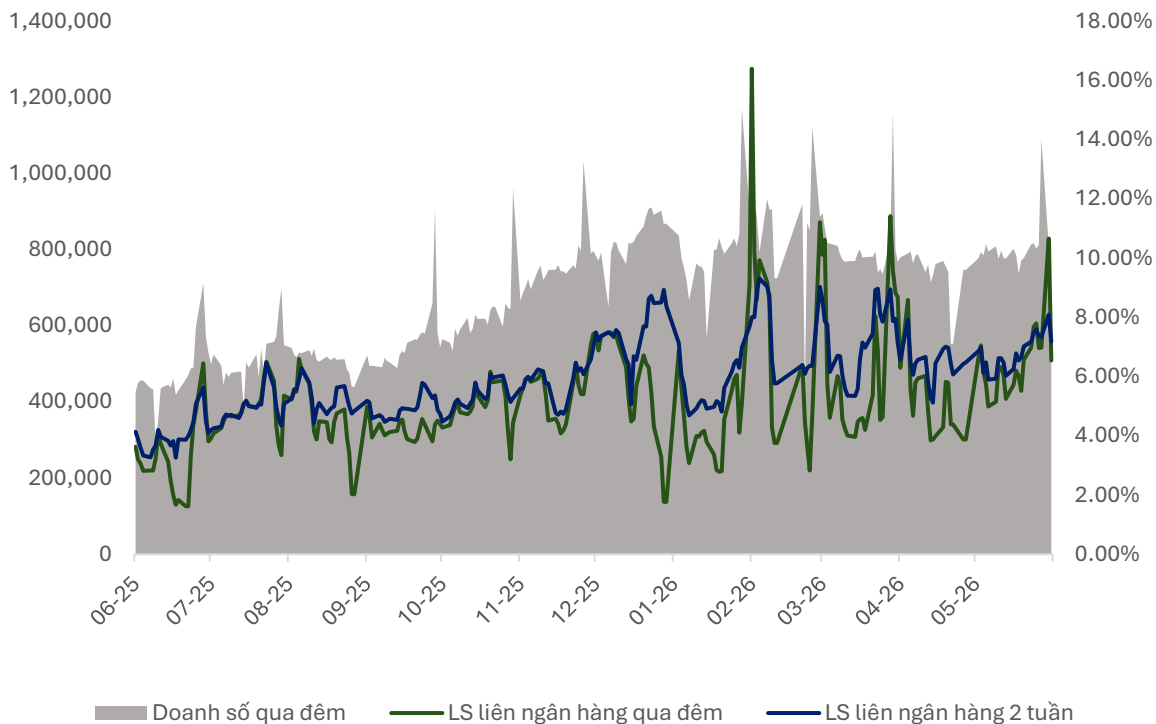
Ngân hàng	T1/26	T2/26	T3/26	T4/26	T5/26
Vietcombank	5,20%	5,20%	5,90%	5,90%	5,90%
Techcombank	5,40%	5,40%	6,75%	6,75%	6,75%
MBBank	5,80%	6,10%	6,50%	6,30%	6,30%
BIDV	5,20%	5,20%	5,90%	5,90%	5,90%
ACB	5,20%	5,20%	5,80%	5,80%	5,80%
Sacombank	5,30%	5,80%	6,60%	6,10%	6,10%
Trung bình	5,35%	5,48%	6,24%	6,13%	6,13%

Biểu đồ 18: Mục tiêu năm 2026 được đặt thấp hơn năm 2025 nhằm tạo điều kiện ổn định vĩ mô

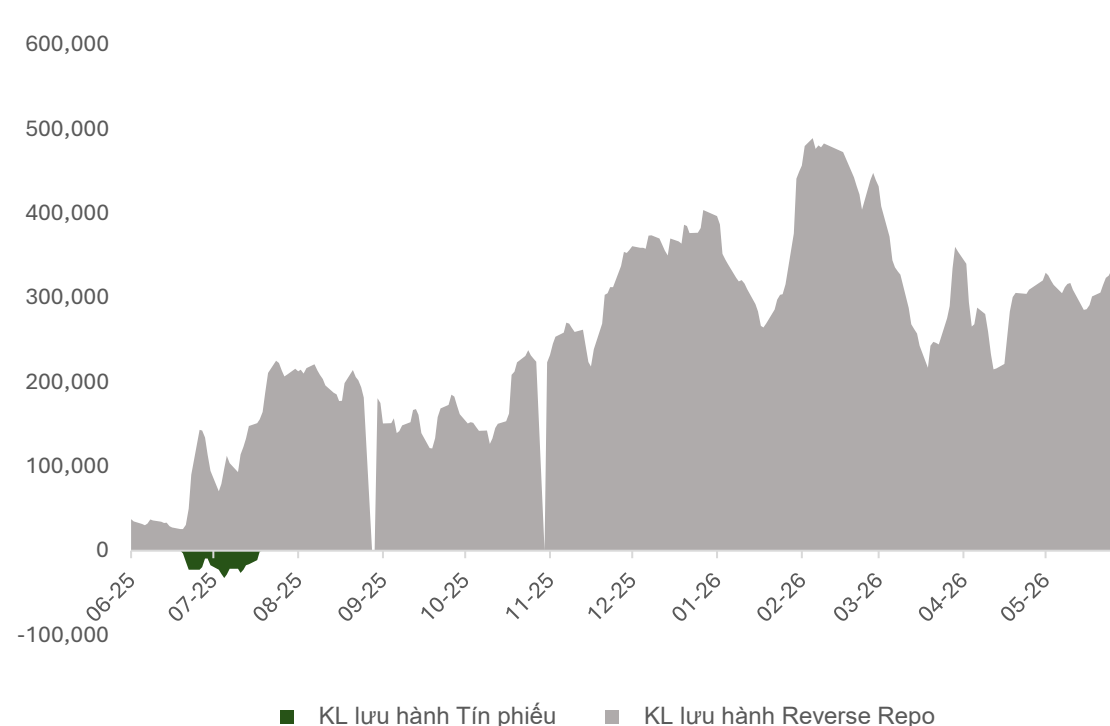




Biểu đồ 19: Lãi suất liên ngân hàng tăng mạnh trong cuối tháng | Đơn vị: tỷ VNĐ, %



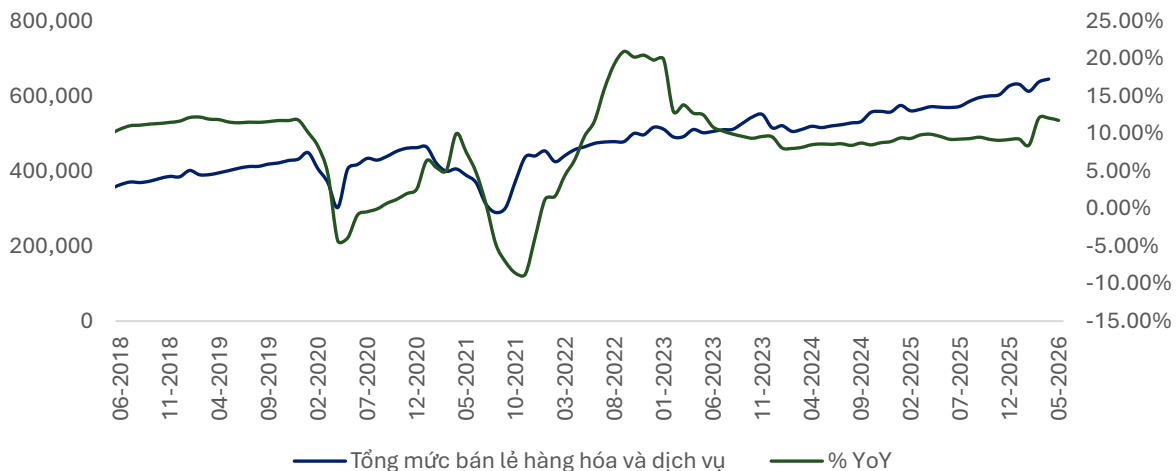
Biểu đồ 20: NHNN tiếp tục bơm ròng hỗ trợ thanh khoản | Đơn vị: Tỷ VNĐ



Trong nửa đầu tháng 5/2026, NHNN đã liên tục hút ròng qua kênh thị trường mở, qua đó giảm lượng OMO lưu hành từ 330 nghìn tỷ xuống khoảng 290 nghìn tỷ đồng, mặt bằng lãi suất liên ngân hàng cũng dao động ổn định quanh mức 5-6%. Tuy nhiên bước sang tuần cuối của tháng, dấu hiệu căng thanh khoản xuất hiện khi lãi suất liên ngân hàng liên tục leo lên trên 7%, chạm mốc 10% vào phiên 1/6. Việc lãi suất liên ngân hàng qua đêm biến động mạnh xuất phát từ sự cố kỹ thuật trên hệ thống giao dịch nghiệp vụ thị trường mở, khiến một số tổ chức tín dụng không thể giao dịch được trong phiên. Nhìn chung, NHNN đã phản ứng kịp thời, bơm ròng trở lại để hỗ trợ thanh khoản, nâng tổng khối lượng OMO lưu hành lên khoảng 330 nghìn tỷ.



Biểu đồ 21: Tốc độ tăng trưởng bán lẻ giai đoạn 2021-2026 | Đơn vị: Tỷ đồng, %



Tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng tháng 5/2026 ước tính đạt 647,06 nghìn tỷ (+11,8% YoY). Theo đánh giá của DSC, đà phục hồi tiêu dùng tiếp tục có dấu hiệu phục hồi, đặc biệt là mảng dịch vụ ăn uống và lưu trú (+15,4% YoY) cho thấy người tiêu dùng đang chuyển dịch chi tiêu sang trải nghiệm.

DSC nhận định rằng, dù mức tăng trưởng hai chữ số trong các tháng vừa qua là tín hiệu tích cực—nhưng cần thận trọng khi đánh giá xu hướng này do mức tăng này cũng phản ánh sự gia tăng của lạm phát. Tăng trưởng bán lẻ thực tế ước chỉ khoảng 6,6%. **Vì vậy, DSC vẫn duy trì quan điểm thận trọng đối với tốc độ tăng trưởng trong các tháng tới, khi rủi ro lạm phát tiềm ẩn có thể ảnh hưởng tiêu cực đến sức mua của người tiêu dùng.**

Biểu đồ 22: Tiếp tục mục tiêu đẩy mạnh đầu tư công trong 2026 | Đơn vị: Tỷ đồng

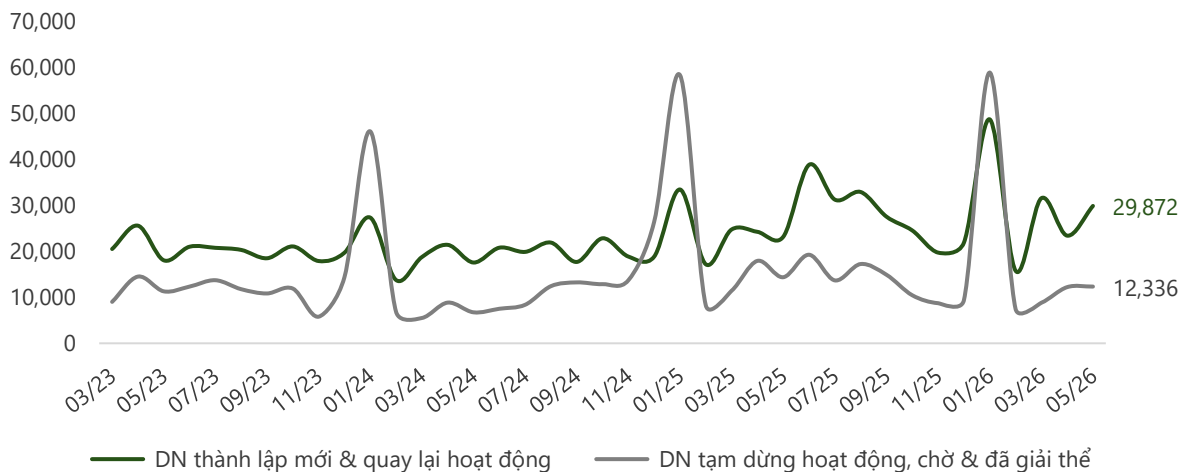


Vốn đầu tư thực hiện từ nguồn ngân sách Nhà nước trong tháng 5/2026 đạt gần 65 nghìn tỷ đồng (+17,3% YoY). Tương ứng, **giải ngân vốn đầu tư công lũy kế 5 tháng đầu năm đạt 253.573 tỷ đồng (+14,1% YoY), hoàn thành 25,5% kế hoạch giải ngân năm 2026.**

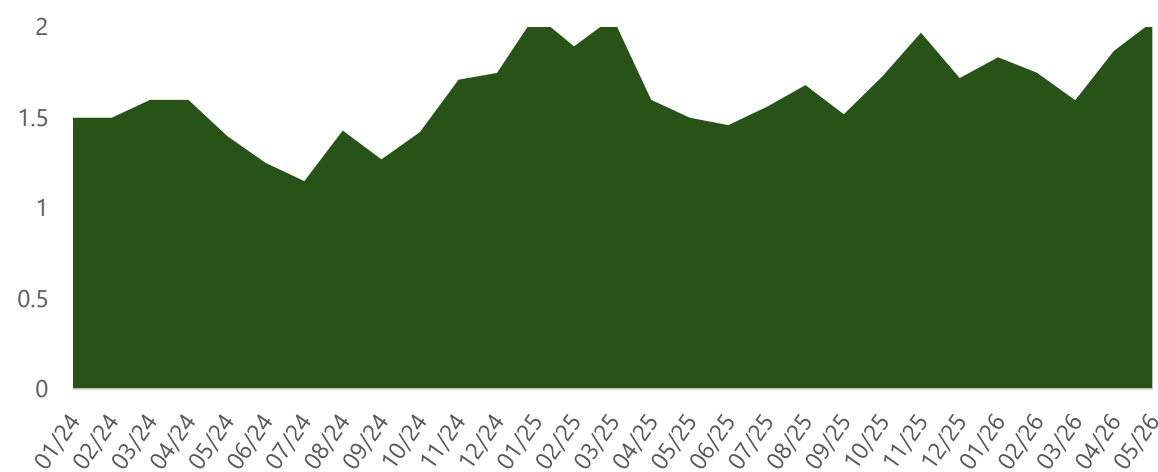
Tốc độ giải ngân trong tháng 5 cải thiện nhẹ so với tháng trước, nhưng nhìn chung vẫn tương đối chậm khi thấp hơn so với mức tăng trưởng theo kế hoạch là 20%. Chúng tôi kỳ vọng tốc độ giải ngân sẽ tiếp tục được tăng tốc trong các tháng tiếp theo khi đầu tư công sẽ là động lực tăng trưởng chính trong bối cảnh chính sách tiền tệ có xu hướng thắt chặt.



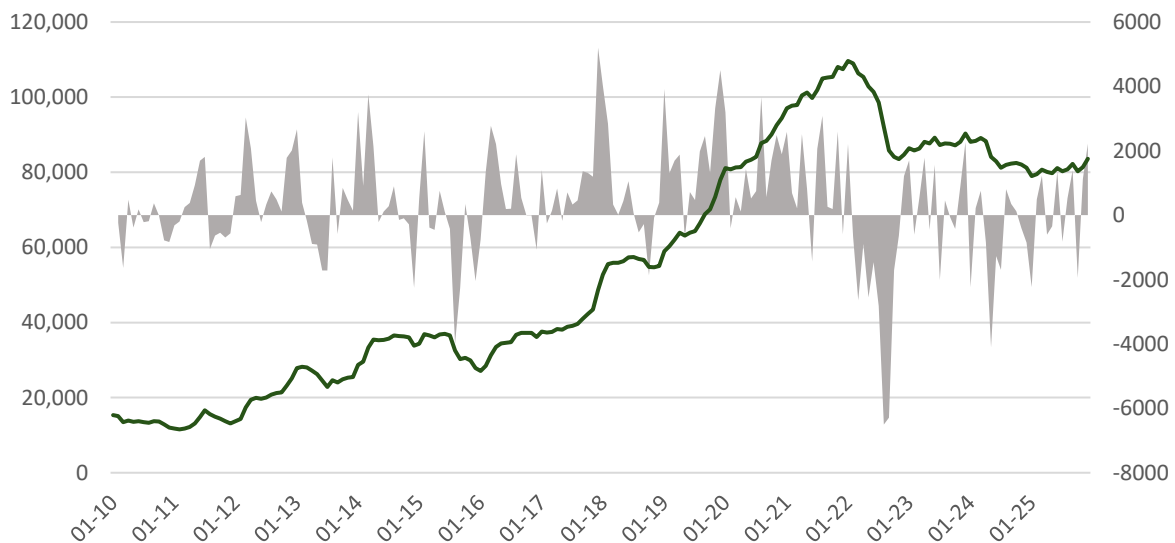
Biểu đồ 23: Số lượng doanh nghiệp đăng ký thành lập mới có tốc độ tăng nhanh hơn các doanh nghiệp đăng ký giải thể



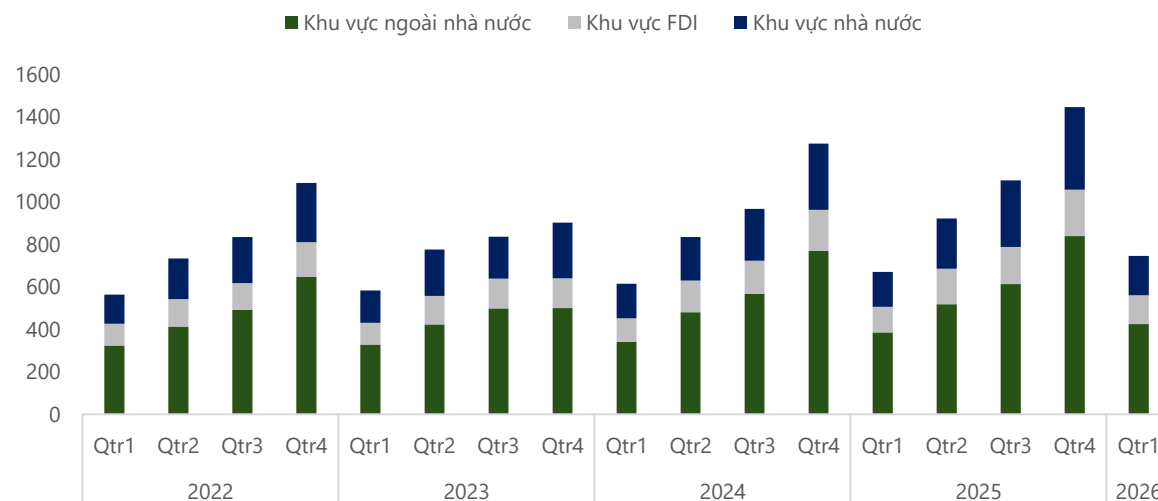
Biểu đồ 24: Lượng khách quốc tế tới Việt Nam tăng mạnh trong 2 tháng gần đây |Đơn vị: Triệu người



Biểu đồ 25: Dự trữ ngoại hối theo số liệu gần nhất

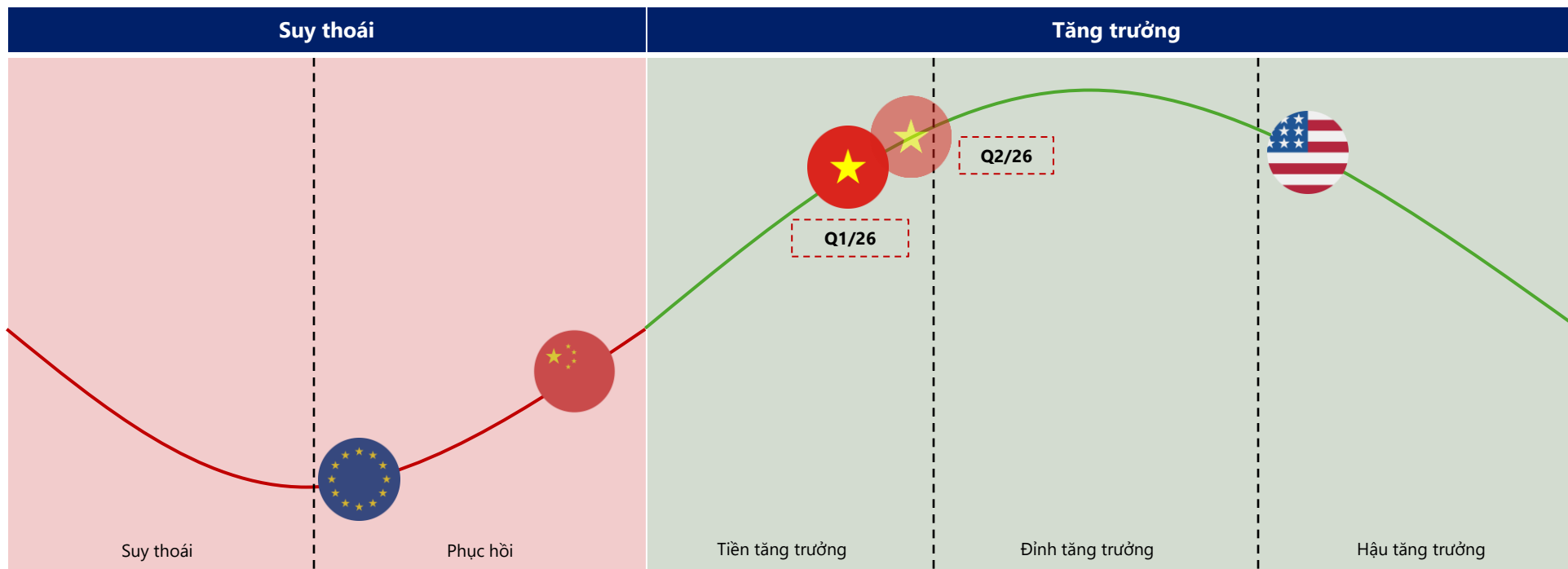


Biểu đồ 26: Vốn đầu tư toàn xã hội





Biểu đồ 27: Dự báo chu kỳ kinh tế Việt Nam



Tình hình vĩ mô tháng 5 tiếp tục phản ánh các tác động trong bối cảnh giá nhiên liệu ở mức cao do xung đột kéo dài, với điểm nhấn nằm ở (1) Lạm phát tiếp tục tăng mạnh và sẽ tiếp tục tăng khi chưa phản ánh giá điện & nước sinh hoạt điều chỉnh; (2) Chính sách tiền tệ được duy trì ở trạng thái thận trọng, góp phần thu hẹp dư địa phát triển của tín dụng đồng thời (3) Tình trạng nhập siêu vẫn tiếp diễn nhằm dự phòng đứt gãy chuỗi cung ứng, gây áp lực lên cán cân tài chính và khả năng là tỷ giá. Những điểm tích cực vẫn nằm ở (1) Diễn biến FDI giải ngân & thực hiện vẫn duy trì ở mức cao và (2) Tỷ giá được bình ổn dù đối mặt nhiều áp lực như thâm hụt thương mại lớn và lạm phát gia tăng. Đồng thời chúng tôi cũng kỳ vọng đầu tư công sẽ được thúc đẩy đột phá, tạo động lực cho nền kinh tế trong khi các công cụ khác đang được điều hành thận trọng.

DSC cho rằng kinh tế Việt Nam đang trong giai đoạn tăng trưởng, tuy nhiên dư địa tăng trưởng đang có dấu hiệu chậm lại và **cần ưu tiên các chính sách ổn định vĩ mô**. Trong bối cảnh xung đột tiếp tục kéo dài, kinh tế Việt Nam khả năng cao sẽ dần bước qua giai đoạn đỉnh tăng trưởng.

Xác nhận của chuyên viên phân tích

Chúng tôi xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi. Chúng tôi cũng xác nhận rằng không có phần thù lao nào của chúng tôi đã, đang, hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp có liên quan đến các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Các chuyên viên phân tích nghiên cứu phụ trách các báo cáo này nhận được thù lao dựa trên nhiều yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng, tính chính xác của nghiên cứu, và doanh thu của công ty, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, hoặc Tư vấn doanh nghiệp.

Báo cáo miễn trừ trách nhiệm

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC. Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này. Quan điểm, dự báo và những ước lượng trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Công ty cổ phần chứng khoán DSC và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào những sự tư vấn độc lập và thích hợp với tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt. Báo cáo này không được phép sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.

Liên hệ - Trung tâm phân tích DSC

Phan Duy Thành

Chuyên viên phân tích
thanh.pd@dsc.com.vn

Lê Công Nguyên


Chuyên viên phân tích
nguyen.lc@dsc.com.vn

Đào Hải Nam

Chuyên viên phân tích
nam.dh@dsc.com.vn

Hội sở chính

 **Tầng 2, Thành Công Building, 80 Dịch Vọng Hậu, Cầu Giấy, HN**

 (024) 3880 3456

 info@dsc.com.vn