

BÁO CÁO VĨ MÔ

Tháng 6/2026

Kỳ vọng đạt kế hoạch
giai đoạn nửa cuối năm

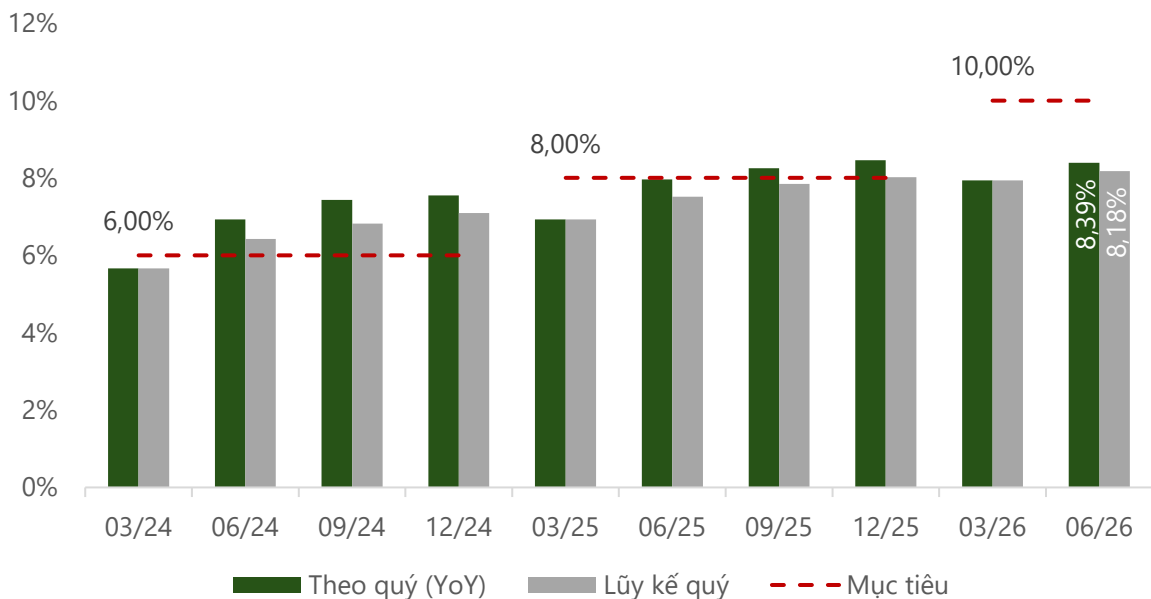




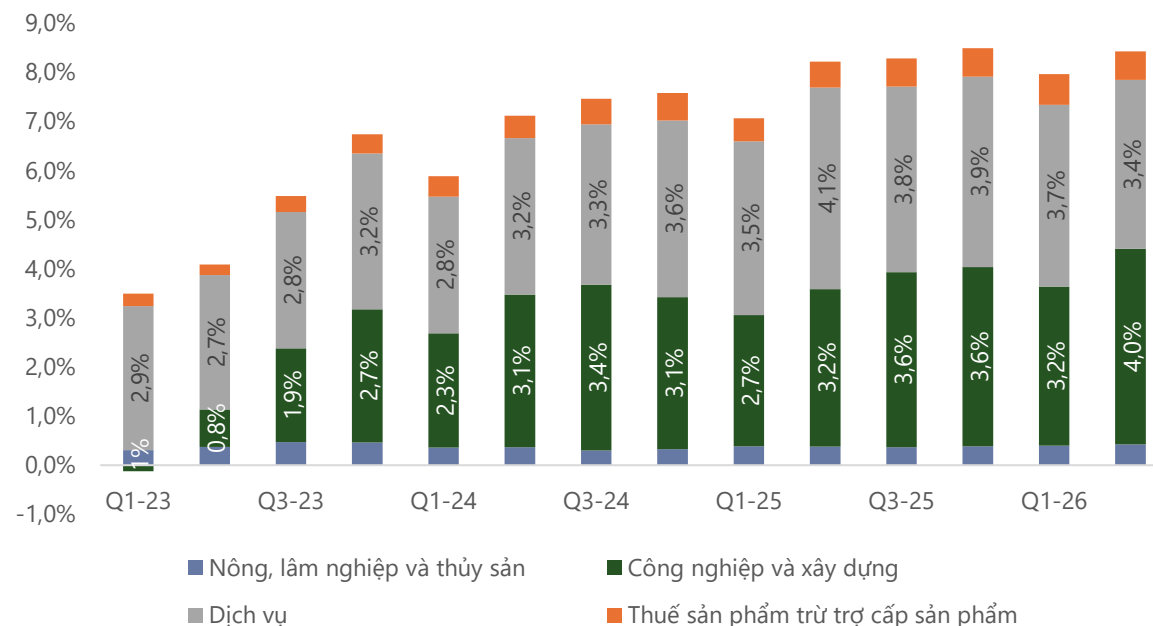
	Chi tiêu	So với cùng kỳ	So với kỳ trước	Diễn giải	Nhận định
Tăng trưởng kinh tế	GDP		8,39%	Tăng trưởng GDP trong quý II/2026 tiếp tục quay trở lại đường đua khi đạt 8,39% YoY, mức khá cao và chỉ thấp hơn so với mức tăng trưởng 8,46% YoY của quý 4/2025 trong giai đoạn gần đây. Động lực tăng trưởng tới từ khu vực công nghiệp – xây dựng.	Tích cực
	CPI	4,69%	-0,39%	Trong tháng 6/2026, lạm phát hạ nhiệt theo đà giảm giá năng lượng song vẫn tăng 4,69% YoY, áp sát trần kiểm soát 4,5-5% của Chính phủ. Giá dầu giảm từ 90 USD/thùng đầu tháng xuống 68 USD/thùng cuối tháng kéo cấu phần Giao thông giảm 4,85% MoM	Trung lập
	Đầu tư công		10%	Vốn đầu tư từ ngân sách Nhà nước tháng 6/2026 đạt 79 nghìn tỷ đồng (+10% YoY). Giải ngân đầu tư công lũy kế đạt 335.004 tỷ đồng (+14,1% YoY), hoàn thành 33,7% kế hoạch năm 2026, song tốc độ giải ngân tháng 6 chậm lại so với tháng 5 (tăng 21%).	Tiêu cực
	FDI thực hiện		87,2%	6T/2026, tổng vốn FDI đăng ký cấp mới & điều chỉnh đạt 34,65 tỷ USD (+61% YoY); vốn thực hiện ước đạt 13,03 tỷ USD (+11,2% YoY) - mức cao nhất trong 5 năm qua, củng cố vị thế điểm đến vốn ngoại của Việt Nam. Vốn góp/mua cổ phần tăng mạnh (+89,5% YoY) cho thấy NĐT nước ngoài đẩy nhanh thâm nhập qua M&A.	Tích cực
	Bán lẻ tiêu dùng		14,8%	Đà phục hồi tiêu dùng tiếp tục rõ nét, đặc biệt dịch vụ ăn uống & lưu trú (+19,7% YoY) và du lịch lữ hành (+24,9% YoY), song tăng trưởng bán lẻ thực (loại trừ lạm phát) chỉ đạt khoảng 7,3%, thấp hơn cùng kỳ (7,4%).	Trung lập
	Cán cân thương mại	Nhập siêu 2,64 tỷ USD trong T6/2026		Tổng kim ngạch XNK tháng 6/2026 đạt 104,22 tỷ USD (+36,3% YoY): xuất khẩu 50,79 tỷ USD (+28,1% YoY), nhập khẩu 53,43 tỷ USD (+45,2% YoY). Lũy kế 6T/2026, cán cân thương mại nhập siêu 16,65 tỷ USD, trái ngược mức xuất siêu 7,95 tỷ USD cùng kỳ 2025, chủ yếu do doanh nghiệp tăng nhập khẩu phòng ngừa rủi ro chuỗi cung ứng.	Tiêu cực
	PMI		51,8	Chỉ số sản xuất công nghiệp (IIP) tháng 6/2026 tăng 3,5% MoM và 12,3% YoY; lũy kế 6T/2026 IIP tăng 10,8%, mức cao nhất kể từ 2019. PMI giảm nhẹ về 51,8 điểm nhưng vẫn trên ngưỡng mở rộng, cho thấy đà phục hồi sản xuất mang tính thực chất, đến từ nhu cầu thị trường.	Tích cực
Chính sách tiền tệ	Tỷ giá		0,73% YTD	Cuối tháng 6, DXY chạm 101,61 điểm - cao nhất 1 năm khi thị trường kỳ vọng Fed tăng lãi suất. Tỷ giá USD/VND trong nước nhích nhẹ theo đà tăng của DXY nhưng vẫn được kiểm soát tốt nhờ lạm phát hạ nhiệt; tỷ giá liên ngân hàng dao động hẹp 26.400-26.460, chốt tháng ở 26.313 VND/USD (+0,73% YTD).	Tích cực
	Lãi suất huy động		6,11%/năm	Mặt bằng lãi suất huy động tháng 6/2026 đạt trung bình 6,11%/năm, đà tăng đã chững lại và chỉ diễn ra cục bộ ở một vài NHTM (+0,1-0,5 điểm % các kỳ hạn 6-24 tháng), trong khi một số ngân hàng khác giảm nhẹ 0,1-0,2 điểm %, phản ánh áp lực thanh khoản đang dịu bớt.	Trung lập
	Lãi suất cho vay		8,25%/năm	Lãi suất cho vay vẫn duy trì ở vùng cao khi NHNN tiếp tục xu hướng thận trọng, ưu tiên kiểm soát rủi ro lạm phát và ổn định tỷ giá hơn là nới lỏng thêm chính sách tiền tệ.	Trung lập
	Tăng trưởng tín dụng		7,41% YTD	Tăng trưởng tín dụng toàn hệ thống tháng 6/2026 đạt 7,41% YTD, thấp hơn đáng kể so với cùng kỳ tháng 6/2025. NHNN duy trì định hướng thận trọng, khó nới lỏng thêm bằng lãi suất trong bối cảnh rủi ro lạm phát còn hiện hữu, ưu tiên hướng tín dụng vào sản xuất kinh doanh và kiểm soát chặt bất động sản.	Trung lập



Biểu đồ 1: GDP quý 2 tăng trưởng mạnh trở lại nhưng vẫn thấp hơn tương đối so với kế hoạch tham vọng của năm



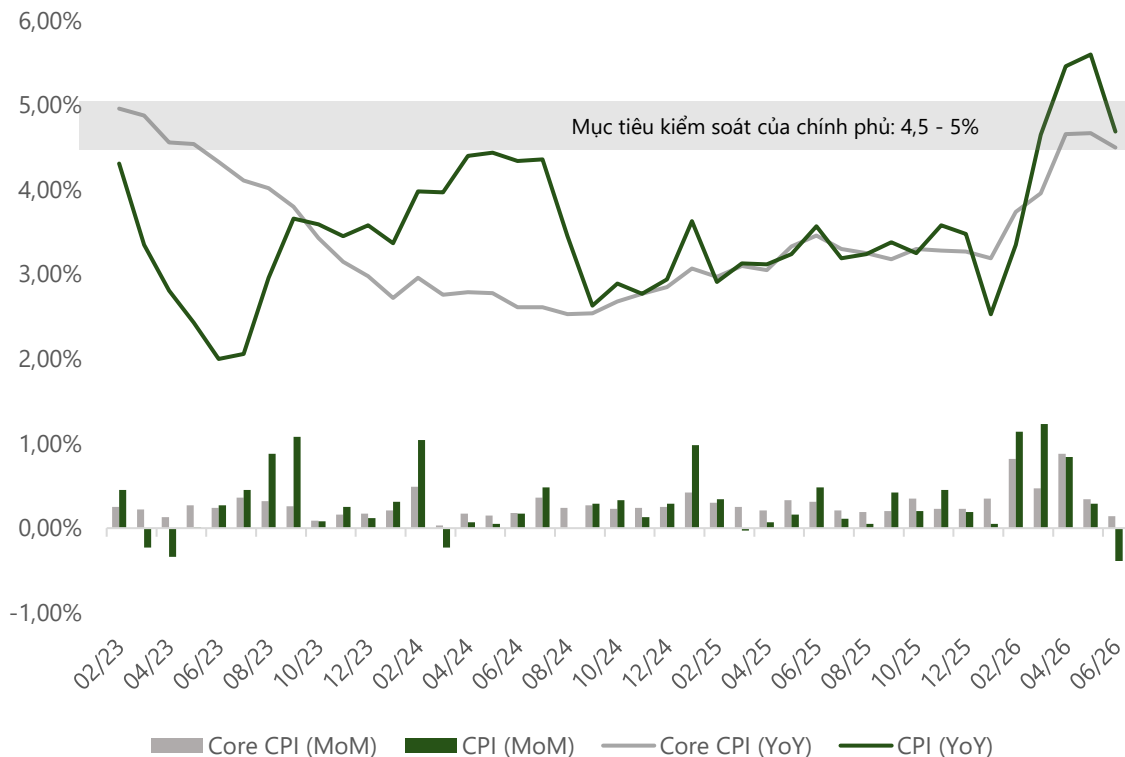
Biểu đồ 2: Đóng góp của các khu vực kinh tế vào tốc độ tăng trưởng GDP



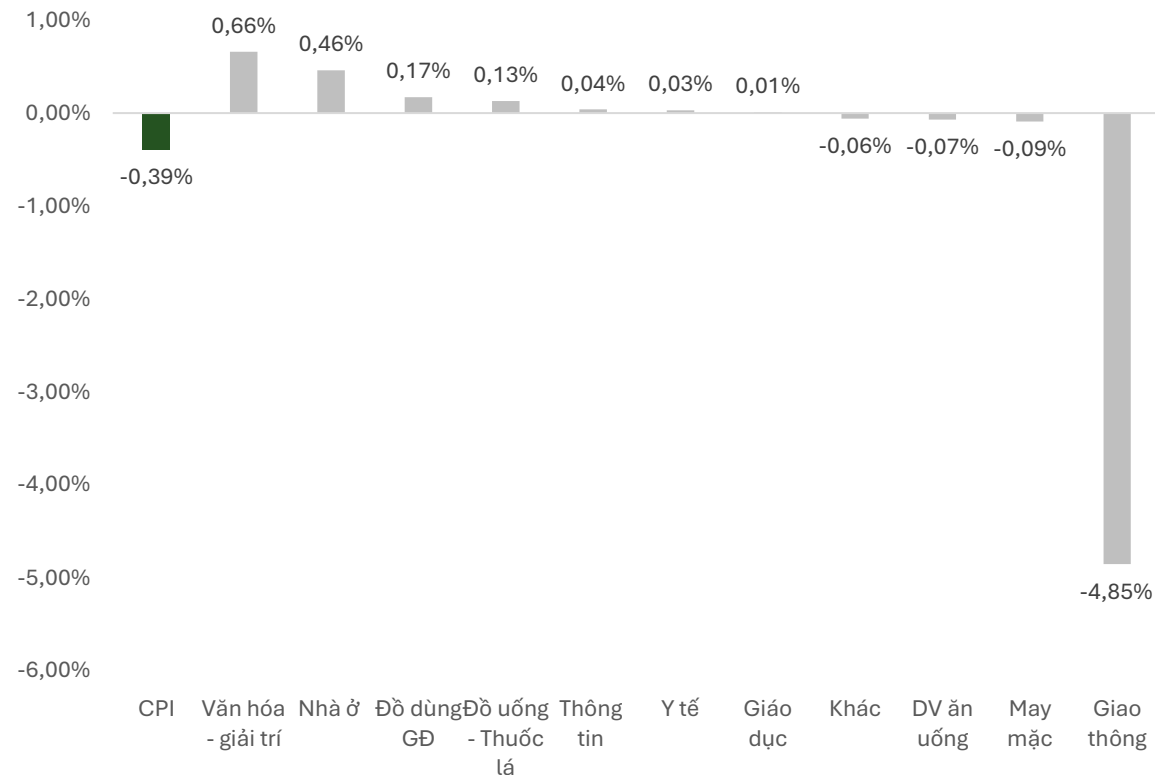
- Tăng trưởng GDP trong quý II/2026 tiếp tục quay trở lại đường đua khi đạt 8,39% YoY, mức khá cao và chỉ thấp hơn so với mức tăng trưởng 8,46% YoY của quý 4/2025 trong giai đoạn gần đây. Lũy kế 6 tháng đầu năm GDP tăng 8,18% YoY, cao hơn so với lũy kế 6 tháng cùng kỳ và cũng cao hơn mức lũy kế cả năm 2025
- Động lực dẫn dắt đà tăng trưởng quý 2 nằm ở khu vực công nghiệp và xây dựng với mức tăng 10,51% với điểm sáng nằm ở công nghiệp chế biến, chế tạo, trong khi khu vực dịch vụ đóng góp vào tăng trưởng vượt trội hơn ở các kỳ trước.
- **DSC cho rằng tốc độ tăng trưởng GDP quý 2/2026 là tương đối khả quan và đã có sự dịch chuyển động lực dẫn dắt từ khu vực dịch vụ sang khu vực công nghiệp, xây dựng. Tuy nhiên trong bối cảnh chính sách tiền tệ thắt chặt, việc đẩy mạnh chính sách tài khóa, đặc biệt là đầu tư công, là cần thiết để theo đuổi mục tiêu tăng trưởng 10% của năm nay.**



Biểu đồ 3: Lạm phát đã hạ nhiệt nhưng vẫn trong ngưỡng cần kiểm soát



Biểu đồ 4: Cấu phần giao thông đã hạ nhiệt



Trong tháng 6/2026, lạm phát đã hạ nhiệt theo đà giảm của giá năng lượng, theo đó lạm phát giảm 0,39% MoM. Tuy nhiên, lạm phát YoY vẫn ở mức 4,69%, tiếp tục áp sát ngưỡng mục tiêu kiểm soát 4,5-5% của Chính phủ. Cụ thể, giá dầu thô đã hạ nhiệt từ 90 USD/thùng vào đầu tháng 6 xuống mức 68 USD/thùng vào cuối tháng. Theo đó, giá cấu phần Giao thông đã giảm mạnh với mức giảm 4,85% MoM. Ngoài ra, trong tháng, giá điện, nước sinh hoạt tăng cao hơn so với đà giảm của giá khí, vì vậy cấu phần Nhà ở và VLXD tiếp tục tăng với mức 0,46% MoM, xuất phát từ nhu cầu sử dụng điện, nước trong bối cảnh nắng nóng. Theo sau là nhóm Văn hóa – giải trí với mức tăng 0,46% do chi phí tour du lịch tăng, đặc biệt là chi phí lưu trú và dịch vụ du lịch.



Biểu đồ 5: Tăng trưởng cấu phần giao thông và nhà ở so với tháng trước

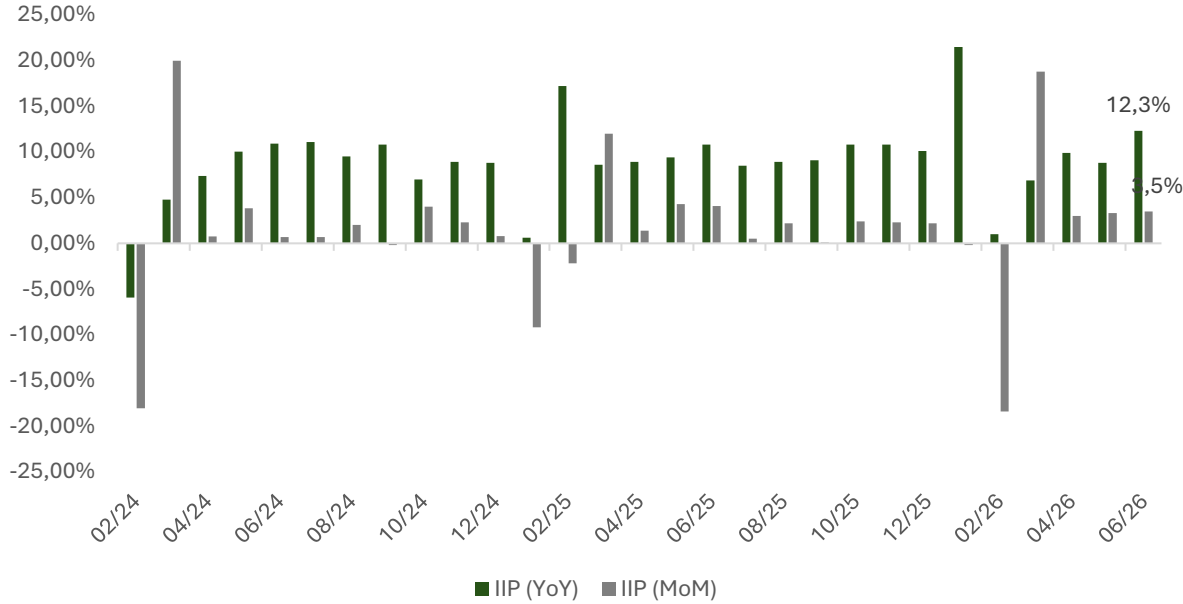
Cấu phần	Tháng 3/2026		Tháng 4/2026		Tháng 5/2026		Tháng 6/2026	
	Tăng trưởng (%MoM)	Đóng góp vào tốc độ tăng của CPI (điểm phần trăm)	Tăng trưởng (%MoM)	Đóng góp vào tốc độ tăng của CPI (điểm phần trăm)	Tăng trưởng (%MoM)	Đóng góp vào tốc độ tăng của CPI (điểm phần trăm)	Tăng trưởng (%MoM)	Đóng góp vào tốc độ tăng của CPI (điểm phần trăm)
CPI	1,23%		0,84%		0,29%		-0,39%	
Giao thông	12,85%	1,28	-0,81%	-0,08	0,83%	0,08	-4,85%	-0,48
Phương tiện đi lại								
Nhiên Liệu								
Giá xăng	29,72%	0,36	-3,19%	-0,14	2,21%	0,10	-10,05%	-0,32
Giá dầu	57,03%	0,68	18,55%	0,08	-16,42%	-0,05	-10,63%	-0,06
Dịch vụ giao thông công cộng	6,53%	0,03	12,43%	0,03	-1,47%	-0,01	-8,70%	-0,02
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	0,46%	0,10
Ga và các loại chất đốt khác								
Ga	5,56%	0,01	35,3%	0,46	-1,50%	-0,01	-2,40%	-0,03
Dầu hỏa	62,35%	0,11	26,95%	0,07	-8,90%	-0,02	-17,72%	-0,05
Điện sinh hoạt	-0,39%		1,06%		1,89%	0,10	2,00%	0,15
Nước sinh hoạt	-0,15%		-1,11%		1,41%	0,12	0,56%	0,08

Cụ thể, áp lực hạ nhiệt từ thị trường năng lượng đã ngay lập tức phản ánh vào giá các loại nhiên liệu và chất đốt. Trong đó, giá xăng và dầu ghi nhận mức giảm lần lượt 10,05% và 10,63% so với tháng trước (MoM). Hệ quả là giá dịch vụ giao thông công cộng cũng điều chỉnh giảm 8,70%, với đóng góp chính đến từ nhóm vé máy bay (giảm 11,62%).

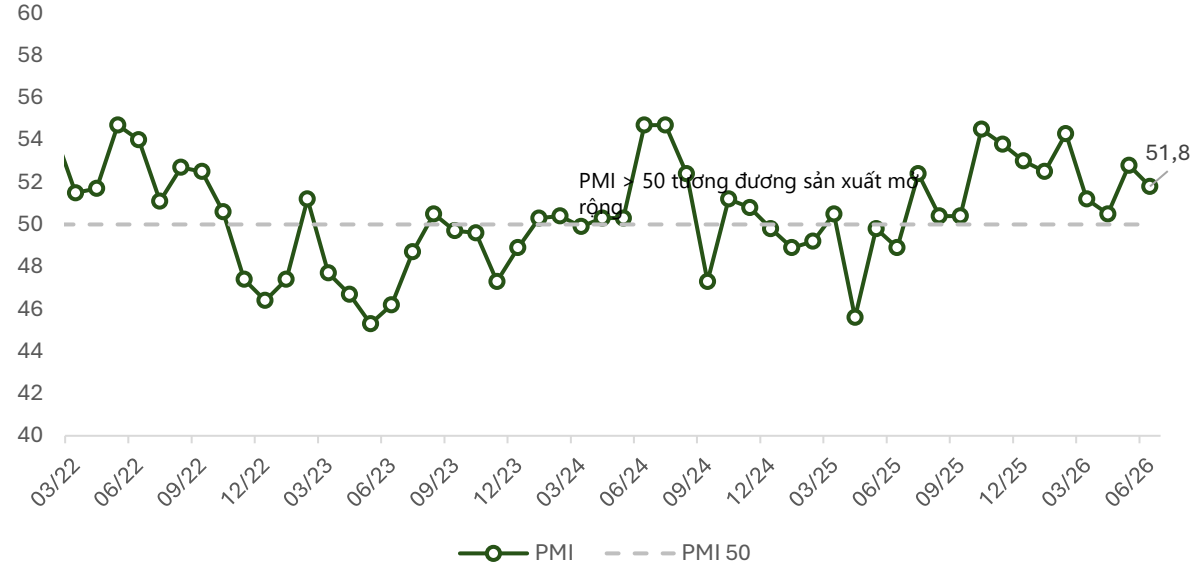
Đối với nhóm Nhà ở, điện nước, chất đốt và VLXD, giá điện nước sinh hoạt lại có xu hướng tăng do áp lực tiêu thụ trong mùa nắng nóng gay gắt; đà tăng này thậm chí đã áp đảo mức giảm của giá gas và dầu hỏa. Với độ trễ khoảng 1 kỳ theo cơ chế điều hành, DSC đánh giá áp lực tăng giá điện nước sẽ còn kéo dài ít nhất trong 2 tháng tới. Nhìn chung, nhờ xu hướng giảm sâu của nhóm nhiên liệu, lạm phát kỳ vọng sẽ hạ nhiệt nhẹ xuống khoảng 4,5% vào tháng sau.



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



Biểu đồ 7: PMI tháng 6 giảm nhẹ nhưng vẫn trên mức 50



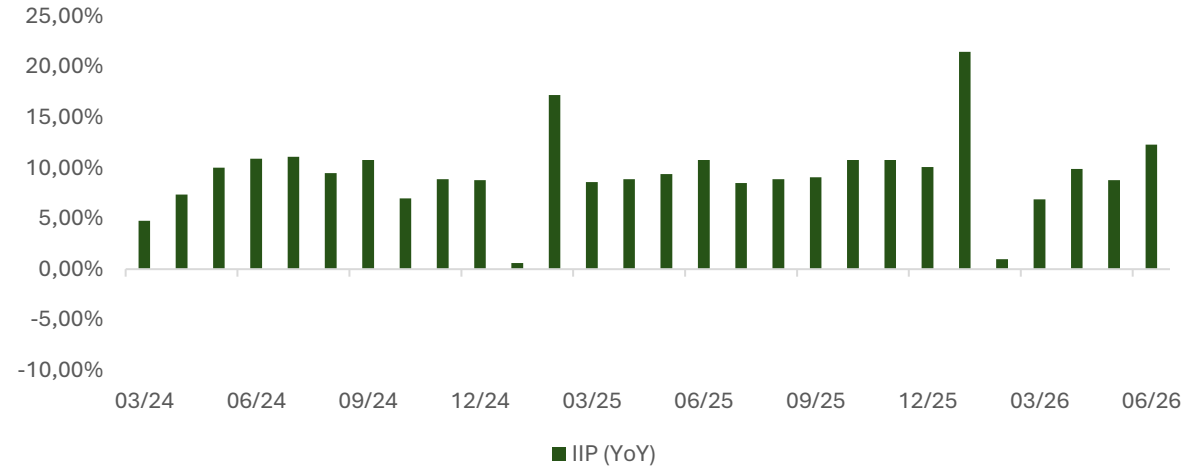
- Chỉ số sản xuất công nghiệp (IIP) trong tháng 6/2026 tăng 3,5% MoM và 12,3% YoY. Tính chung 6T/2026, IIP tăng 10,8%, cao nhất từ năm 2019. Trong khi đó chỉ số PMI giảm nhẹ về mức 51,8 điểm. Đáng chú ý, đà phục hồi không còn phụ thuộc chủ yếu vào khu vực FDI, đặc biệt là ngành điện tử, mà còn lan tỏa sang khu vực doanh nghiệp trong nước. Nhiều ngành sản xuất truyền thống như gỗ, thực phẩm và đồ uống lần lượt ghi nhận mức tăng trưởng 18,7%, 11,9% và 16,6% YoY, trong khi ngành kim loại cơ bản tăng mạnh 27,3% YoY nhờ nhu cầu từ xây dựng và sản xuất chế tạo cải thiện. Sự đồng thuận giữa chỉ số PMI và IIP cho thấy sự phục hồi mang tính thực chất, đến từ nhu cầu thị trường thay vì việc tăng sản xuất để tích trữ tồn kho phòng ngừa như trong giai đoạn trước.
- DSC đánh giá với việc niềm tin kinh doanh đạt mức cao nhất 4 tháng qua nhờ kỳ vọng vào đơn hàng mới và hoạt động mở rộng, các doanh nghiệp đang ở vị thế sẵn sàng. Trong bối cảnh môi trường kinh tế quốc tế và địa chính trị ổn định hơn, ngành công nghiệp chế biến, chế tạo Việt Nam hoàn toàn có thể bứt tốc và đóng vai trò trụ cột vững chắc cho tăng trưởng GDP trong nửa cuối năm 2026.** DSC kỳ vọng với việc căng thẳng địa chính trị tại Trung Đông đã hạ nhiệt, giúp giảm bớt áp lực lên chi phí đầu vào sẽ góp phần hỗ trợ hoạt động sản xuất trong thời gian tới.



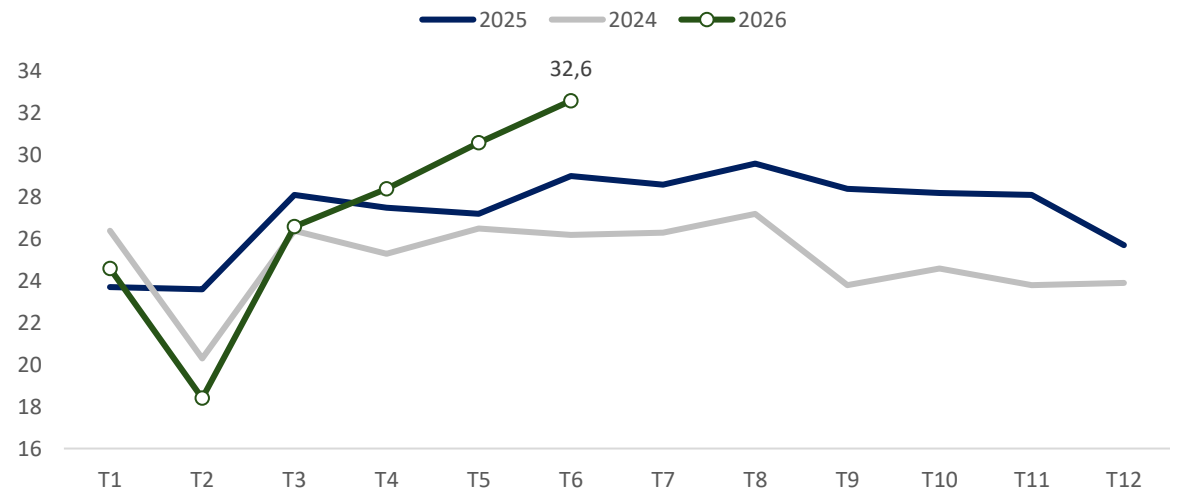
Biểu đồ 8: Kim loại, hóa chất và đồ uống đang là hai sản phẩm sản xuất chủ lực trong 6T/2026

Ngành	T2	T3	T4	T5	T6	6TH2026
Toàn ngành công nghiệp	0,6%	7,2%	9,3%	10,1%	12,7%	10,8%
Khai khoáng	-4,0%	2,1%	8,4%	4,0%	8,8%	5,8%
Công nghiệp chế biến, chế tạo	1,2%	7,9%	9,1%	10,7%	12,6%	11,4%
Sản xuất chế biến thực phẩm	4,6%	12,5%	9,7%	8,4%	11,9%	11,1%
Sản xuất đồ uống	8,2%	12,6%	14,8%	12,8%	16,6%	15,4%
Dệt	1,9%	6,4%	11,2%	9,5%	11,2%	15,4%
Sản phẩm da	-4,8%	4,0%	2,2%	0,9%	5,8%	4,0%
Gỗ & Sản phẩm từ gỗ	1,3%	-1,6%	6,7%	22,9%	18,7%	11,5%
Sản phẩm giấy	-4,0%	1,9%	13,6%	8,8%	12,5%	10,6%
Than cốc & dầu mỏ tinh chế	2,8%	4,9%	2,9%	5,3%	2,9%	4,1%
Hóa chất	3,3%	21,8%	19,3%	9,3%	4,0%	14,8%
Thuốc, hóa dược, dược liệu	-18,0%	-9,4%	4,5%	41,8%	29,6%	11,5%
Cao su & nhựa	-3,9%	5,6%	14,6%	15,6%	15,3%	11,8%
Kim loại	30,3%	8,7%	19,2%	21,8%	27,3%	21,5%
Điện tử, máy vi tính & sản phẩm quang học	0,3%	6,5%	6,2%	11,4%	12,1%	10,9%
Thiết bị điện	-9,3%	6,1%	4,2%	8,9%	5,9%	6,0%
SX & Phân phối điện	-1,3%	4,6%	10,3%	10,3%	16,6%	9,6%
Cung cấp & Xử lý nước	1,0%	11,2%	16,5%	6,2%	8,7%	8,9%

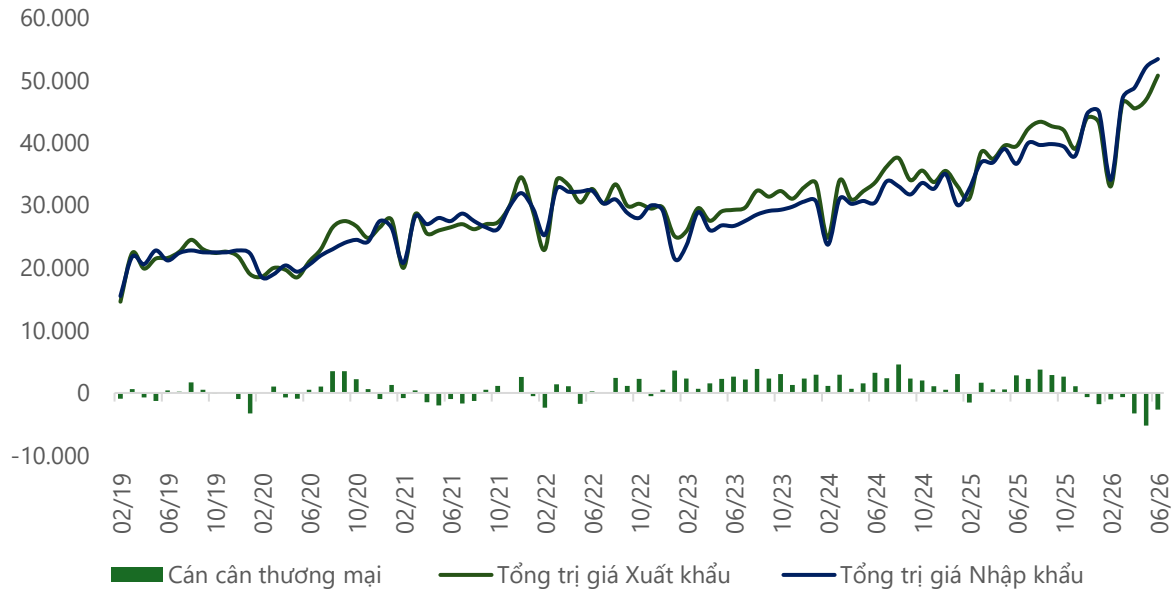
Biểu đồ 9: IIP tháng 6 duy trì tăng trưởng | Đơn vị: tỷ %



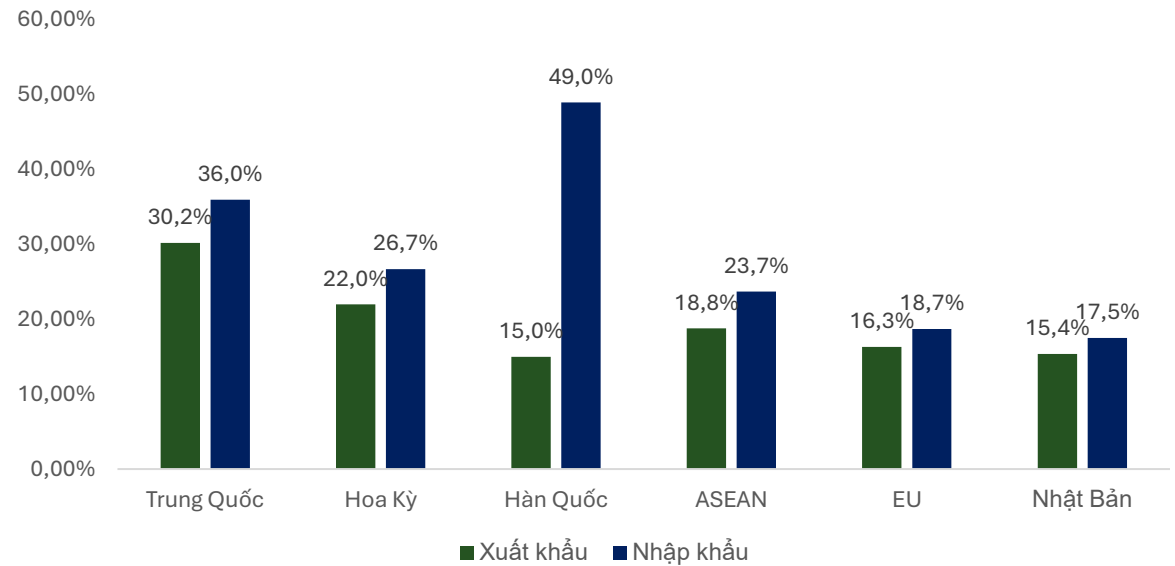
Biểu đồ 10: Sản lượng điện có xu hướng cải thiện | Đơn vị: tỷ kWh



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



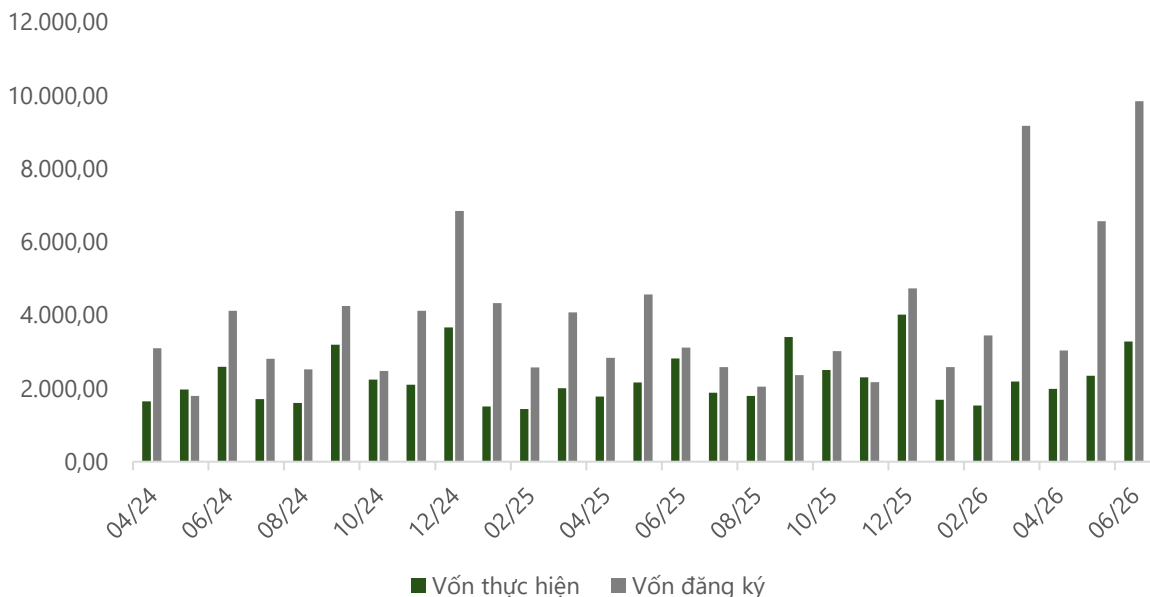
Biểu đồ 12: Tốc độ tăng trưởng xuất nhập khẩu với các đối tác thương mại lớn trong 6T/2026 | Đơn vị: %



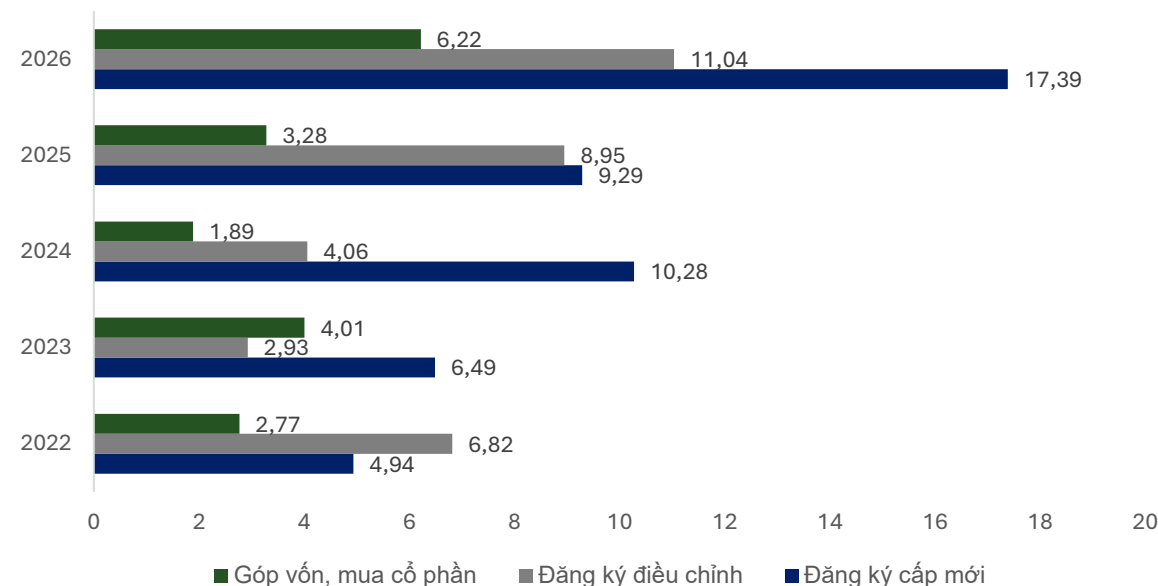
- Tổng kim ngạch xuất, nhập khẩu hàng hóa trong tháng 6/2026 đạt 104,22 tỷ USD (+5,2% MoM và +36,3% YoY). Trong đó, xuất khẩu đạt 50,79 tỷ USD (+28,1% YoY), nhập khẩu đạt 53,43 tỷ USD (+45,2% YoY). Lũy kế 6T/2026, cán cân thương mại ghi nhận nhập siêu 16,65 tỷ USD, trái ngược với mức xuất siêu 7,95 tỷ USD của cùng kỳ 2025.
- Xét theo cơ cấu xuất khẩu tháng 6/2026, khu vực kinh tế trong nước đạt 10,01 tỷ USD (+15% YoY), khu vực FDI đạt 40,78 tỷ USD (+31,8% YoY). DSC đánh giá nhóm doanh nghiệp nội địa đã ghi nhận tăng trưởng dương trở lại sau nhiều tháng suy yếu, trong khi nhu cầu nhập khẩu của khối FDI đang có dấu hiệu chững lại sau giai đoạn tăng mạnh.
- Sự gia tăng mạnh mẽ của hoạt động nhập khẩu trong nửa đầu năm chủ yếu mang tính phòng thủ. Các doanh nghiệp (đặc biệt là ngành lắp ráp điện tử) phải chủ động tích trữ hàng tồn kho nhằm ứng phó với rủi ro đứt gãy chuỗi cung ứng và lạm phát chi phí đẩy. Tuy nhiên, tình trạng này dự kiến sẽ cải thiện dần khi áp lực chi phí nguyên liệu hạ nhiệt. **Nhìn chung khối FDI vẫn 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 chỉ mới có dấu hiệu phục hồi trong ngắn hạn.**



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 6 tháng đầu năm giai đoạn từ 2022 - 2026 | Đơn vị: Tỷ USD

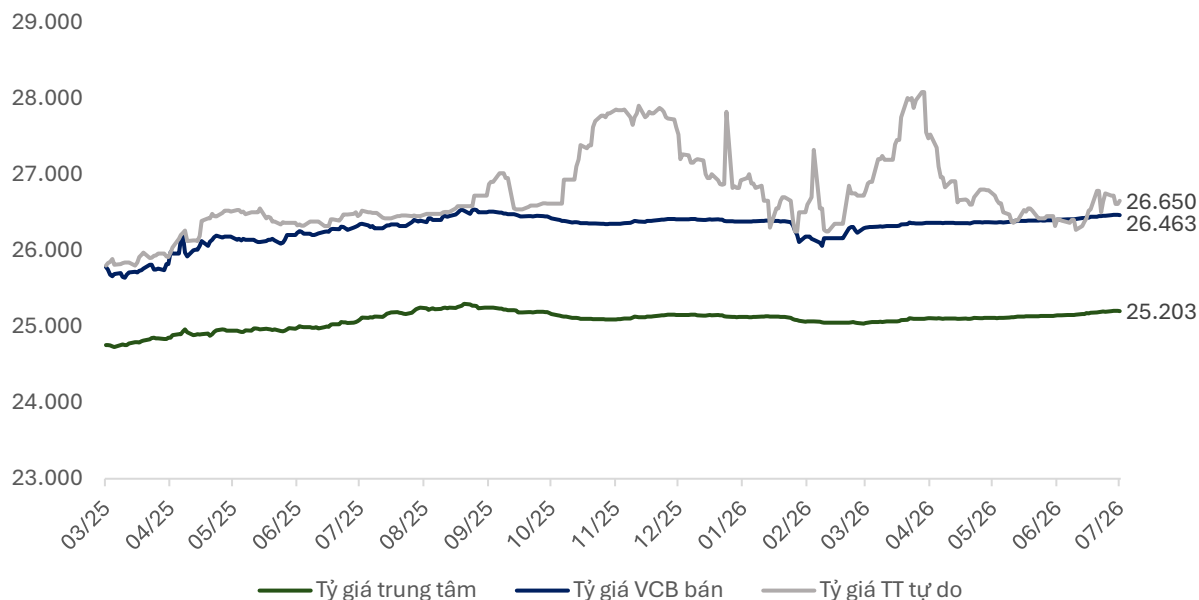


- 6T/2026, tổng vốn đầu tư nước ngoài đăng ký cấp mới & điều chỉnh vào Việt Nam ghi nhận đạt mức 34,65 tỷ USD (+61% YoY). Trong đó dòng vốn thực hiện ước tính đạt 13,03 tỷ USD (+11,2% YoY) - củng cố vị thế của Việt Nam như một điểm sáng thu hút dòng vốn dịch chuyển trên toàn cầu. Đáng chú ý, vốn đăng ký góp vốn, mua cổ phần của nhà đầu tư nước ngoài có mức tăng mạnh (89,5% YoY) phản ánh xu hướng các nhà đầu tư nước ngoài đang ưu tiên thâm nhập thị trường Việt Nam một cách nhanh chóng bằng cách thuê tóm hoặc trở thành đối tác chiến lược của các doanh nghiệp nội địa đã có sẵn thị phần và nền tảng.
- Về cơ cấu dòng vốn FDI, Singapore dẫn đầu với 7,31 tỷ USD (chiếm 42,1% tổng vốn cấp mới), tiếp theo là Hàn Quốc 5,45 tỷ USD, chiếm 31,4% cho thấy mức tập trung rất cao.
- Theo DSC, 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.

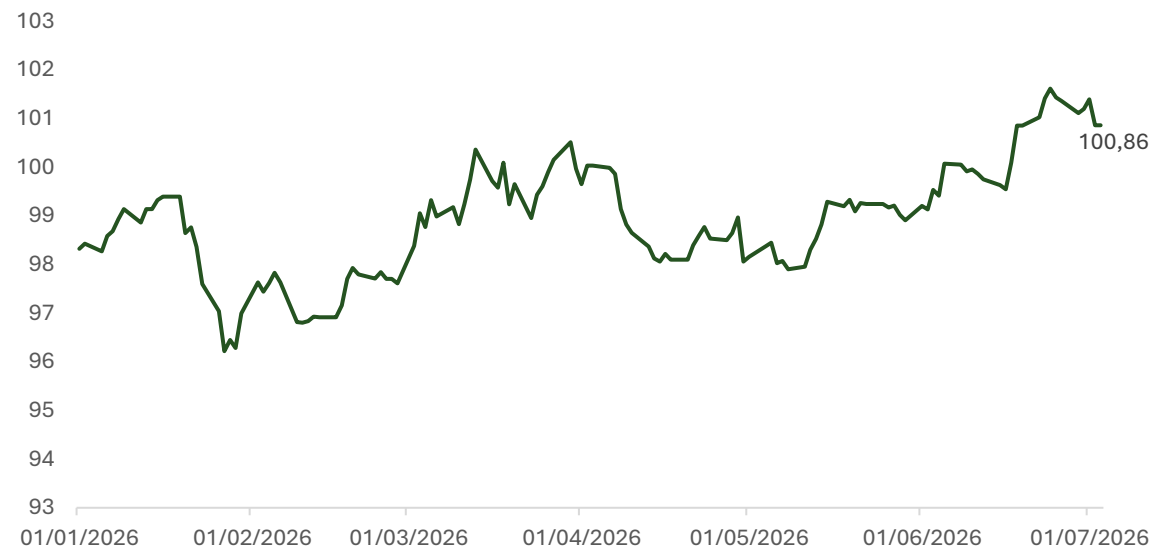
Vào cuối tháng 6, chỉ số DXY đã chạm mốc 101,61 – mức cao nhất trong vòng 1 năm qua, nhờ kỳ vọng Fed sẽ tăng lãi suất ít nhất một lần trong năm nay. Dù áp lực hạ nhiệt từ giá năng lượng đang thu hẹp phần nào kỳ vọng thắt chặt của thị trường, DSC cho rằng đây chỉ là phản ứng ngắn hạn. Trong dài hạn, lập trường chính sách từ Fed và các diễn biến tiếp theo của xung đột địa chính trị mới là những yếu tố then chốt cần tập trung để định hình xu hướng tăng của DXY.

Trong nước, tỷ giá USD/VND nhích nhẹ theo đà tăng của DXY. Tuy nhiên, nhìn chung tỷ giá vẫn đang được kiểm soát khá tốt khi nền lạm phát đã hạ nhiệt. Tỷ giá liên ngân hàng nhích nhẹ trong biên độ hẹp 26.400–26.500 VND/USD và chốt tháng ở mức 26.463 VND/USD, tăng 1,3% so với đầu năm. Tỷ giá tự do tăng khoảng 1% trong tháng, tỷ giá trung tâm tăng nhẹ 0,27%.

Biểu đồ 15: Tỷ giá thị trường tự do tăng nhẹ theo đà DXY



Biểu đồ 16: DXY có xu hướng tăng do kỳ vọng Fed tăng lãi suất

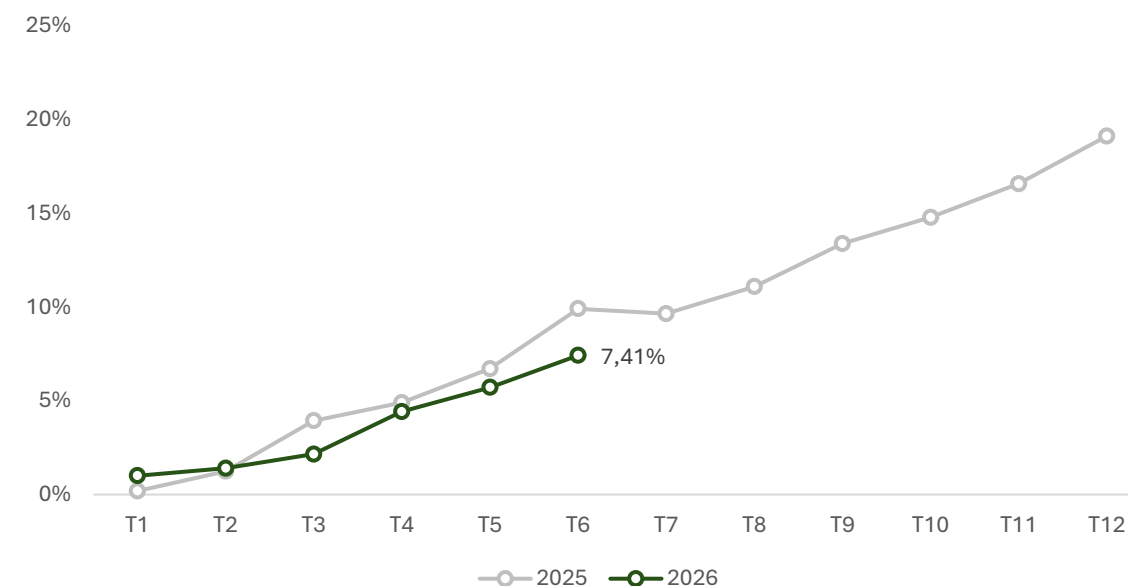


Tăng trưởng tín dụng toàn hệ thống tháng 6/2026 đạt 7,41% YTD, thấp hơn đáng kể so với tháng 6/2025. Đà tăng lãi suất huy động đã chứng lại và chỉ diễn ra ở một vài các NHTM với mức tăng từ 0,1 đến 0.5 điểm phần trăm ở các kỳ hạn 6 – 24 tháng, mặt khác cũng có một vài ngân hàng điều chỉnh giảm lãi suất xuống 0,1 đến 0,2 điểm phần trăm ở các kỳ hạn 6 – 25 tháng. Tuy nhiên, mặt bằng lãi suất vẫn chưa thay đổi đáng kể, nguyên nhân vẫn 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 1,5 lần tốc độ huy động vốn. Trong bối cảnh rủi ro lạm phát vẫn hiện hữu dù giá năng lượng giảm dần trong ngắn hạn, NHNN vẫn khó nới lỏng thêm bằng lãi suất; thay vào đó, trọng tâm vẫn xoay quanh vấn đề 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 6

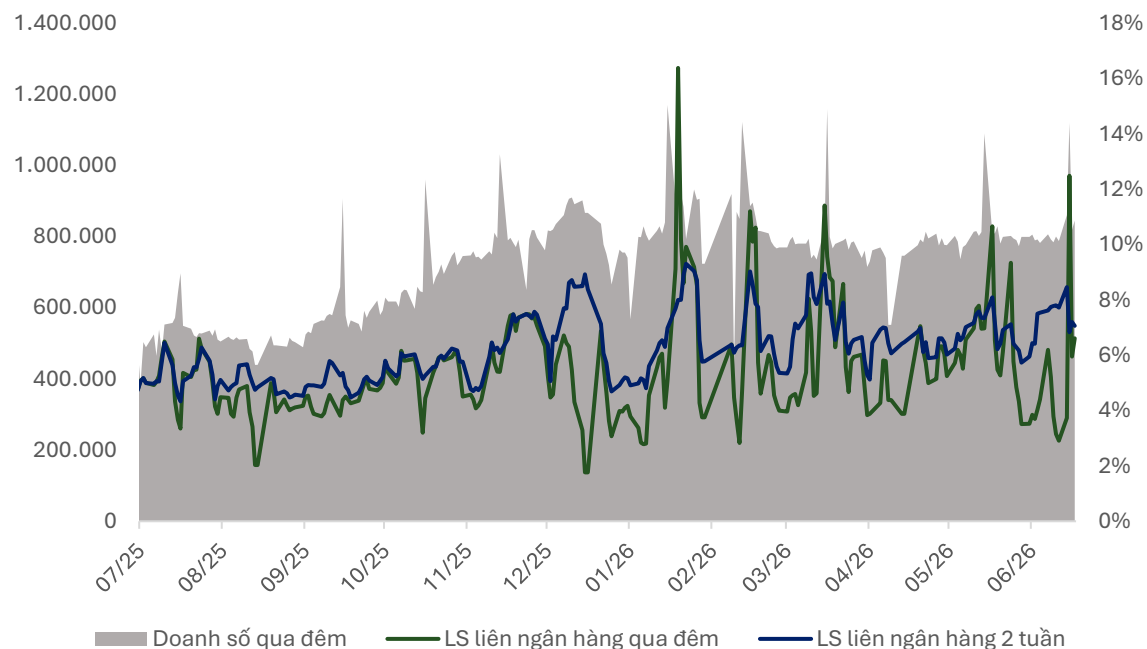
Ngân hàng	T2/26	T3/26	T4/26	T5/26	T6/26
Vietcombank	5,20%	5,90%	5,90%	5,90%	5,90%
Techcombank	5,40%	6,75%	6,75%	6,75%	6,75%
MBBank	6,10%	6,50%	6,30%	6,30%	6,20%
BIDV	5,20%	5,90%	5,90%	5,90%	5,90%
ACB	5,20%	5,80%	5,80%	5,80%	5,80%
Sacombank	5,80%	6,60%	6,10%	6,10%	6,10%
Trung bình	5,48%	6,24%	6,13%	6,13%	6,11%

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

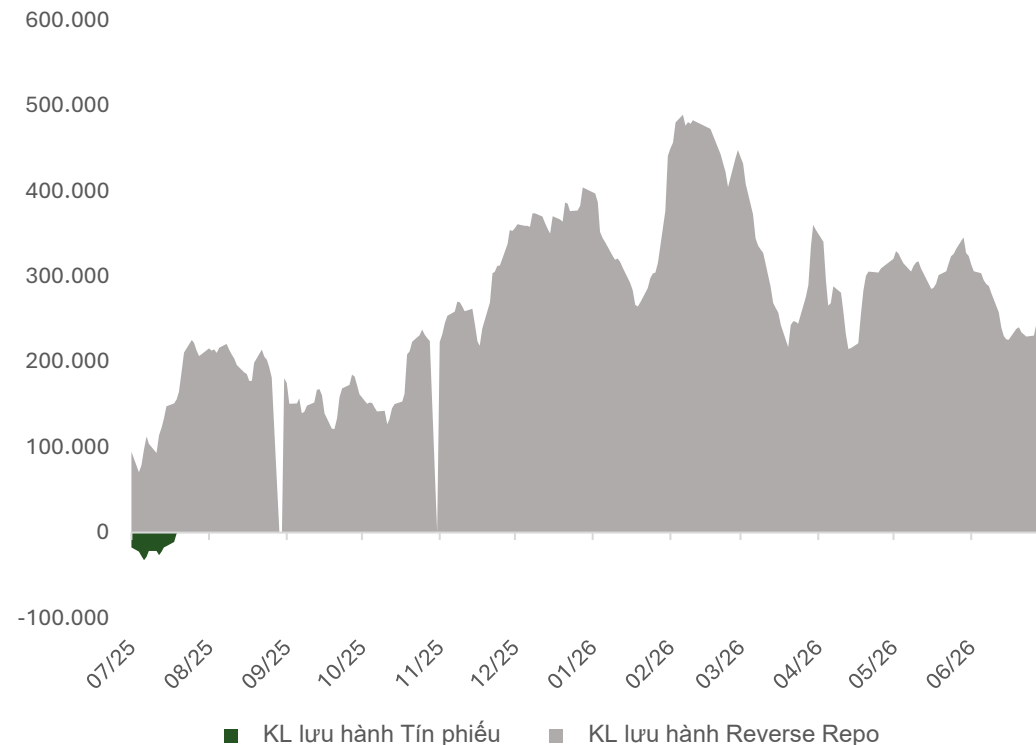




Biểu đồ 19: Lãi suất liên ngân hàng tăng mạnh trong cuối tháng | Đơn vị: tỷ VNĐ, %



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

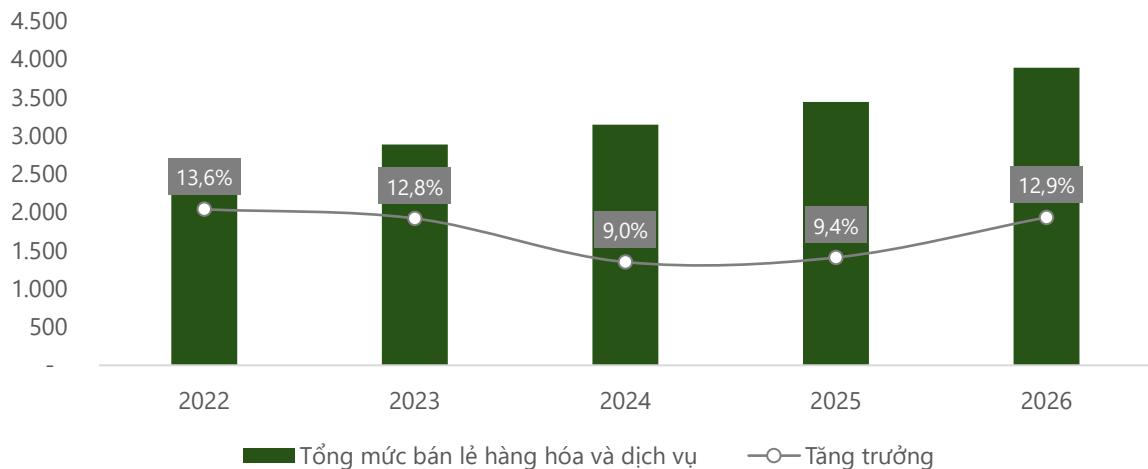


Trong tháng 6, Ngân hàng Nhà nước (NHNN) đã hút ròng khoảng 86,9 nghìn tỷ đồng, đưa lượng OMO lưu hành trong hệ thống về mức xấp xỉ 245 nghìn tỷ đồng (giảm 50% so với đỉnh tháng 2). Lãi suất liên ngân hàng kỳ hạn qua đêm trong kỳ cũng ghi nhận xu hướng giảm mạnh, từ mức 10,1% hồi đầu tháng xuống còn 2,85% vào ngày 26/06 – mức thấp nhất trong vòng 4 tháng trở lại đây. Tuy nhiên đến cuối tháng, lãi suất này đã bật tăng mạnh lên 7,25% do áp lực thanh khoản thường niên vào giai đoạn chốt quý. Theo đó, lãi suất liên ngân hàng kỳ hạn 2 tuần cũng được đẩy lên mức 8,47% trước khi hạ nhiệt về quanh ngưỡng 7% vào đầu tháng 7. DSC nhận định, thanh khoản hệ thống trong tháng 7 sẽ tiếp tục được duy trì ổn định khi thị trường tiền tệ đang được kiểm soát khá tốt.



Biểu đồ 21: Tổng mức bán lẻ hàng hóa và dịch vụ 6 tháng đầu năm giai đoạn 2022-2026

Đơn vị: Tỷ đồng, %



Tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng tháng 6/2026 ước tính đạt gần 666 nghìn tỷ (+14,8% 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 (+19,7% YoY) và du lịch lữ hành (+24,9% YoY) cho thấy người tiêu dùng đang chuyển dịch chi tiêu sang trải nghiệm.

DSC cho rằng, dù mức tăng trưởng 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 7,3%, thấp hơn so với mức 7,4% vào cùng kỳ năm ngoái. **Mặc dù vậy, DSC đánh giá tích cực hơn vào triển vọng vào 2H/2026 với kỳ vọng áp lực lạm phát suy giảm. DSC kỳ vọng thị trường bán lẻ đang bước vào chu kỳ phục hồi thực chất nhờ các chính sách hỗ trợ từ chính phủ.**

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

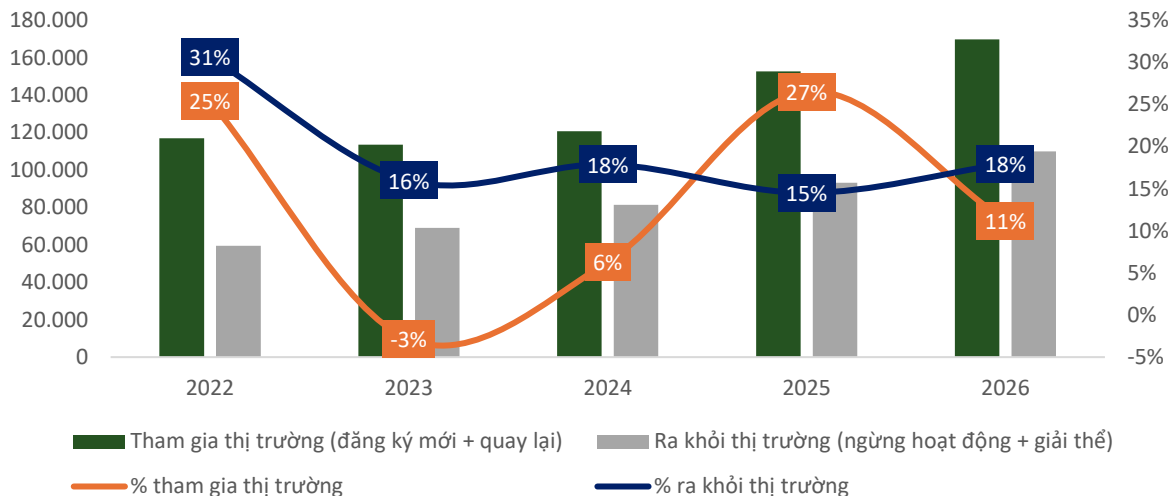


Vốn đầu tư thực hiện từ nguồn ngân sách Nhà nước trong tháng 6/2026 đạt 79 nghìn tỷ đồng (+10% YoY). Tương ứng, **giải ngân vốn đầu tư công lũy kế 6 tháng đầu năm đạt 335.004 tỷ đồng (+14,1% YoY), hoàn thành 33,7% kế hoạch giải ngân năm 2026.**

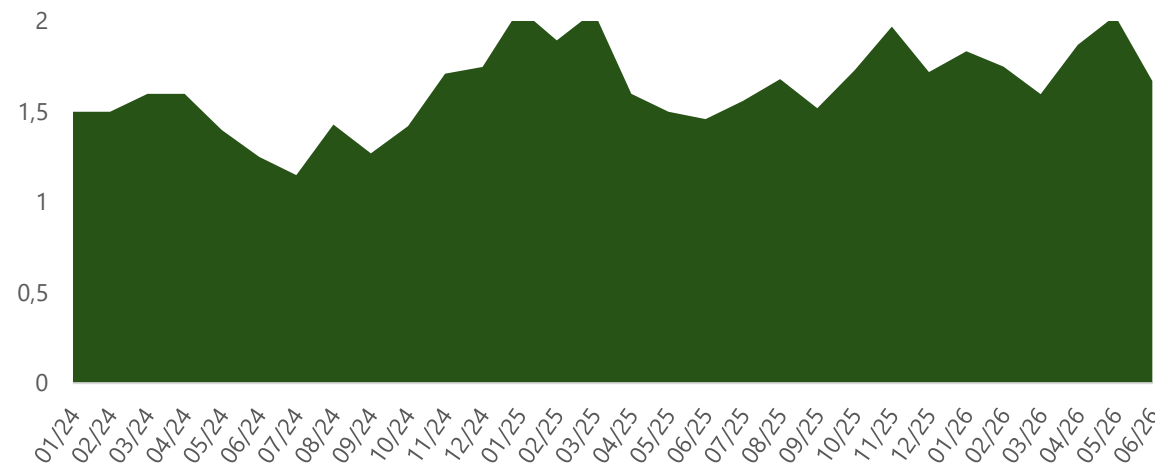
Trái ngược với kỳ vọng của chúng tôi, tốc độ giải ngân trong tháng 6 **tương đối lép vế** so với tháng trước cũng như so với tốc độ tăng trưởng theo kế hoạch (tháng 5/2026 tăng 21%, theo kế hoạch tăng 20%). Chúng tôi kỳ vọng tốc độ giải ngân sẽ tiếp tục được tăng tốc trong các tháng tiếp theo khi đầu tư công sẽ là động lực tăng trưởng chính trong bối cảnh chính sách tiền tệ có xu hướng thắt chặt.



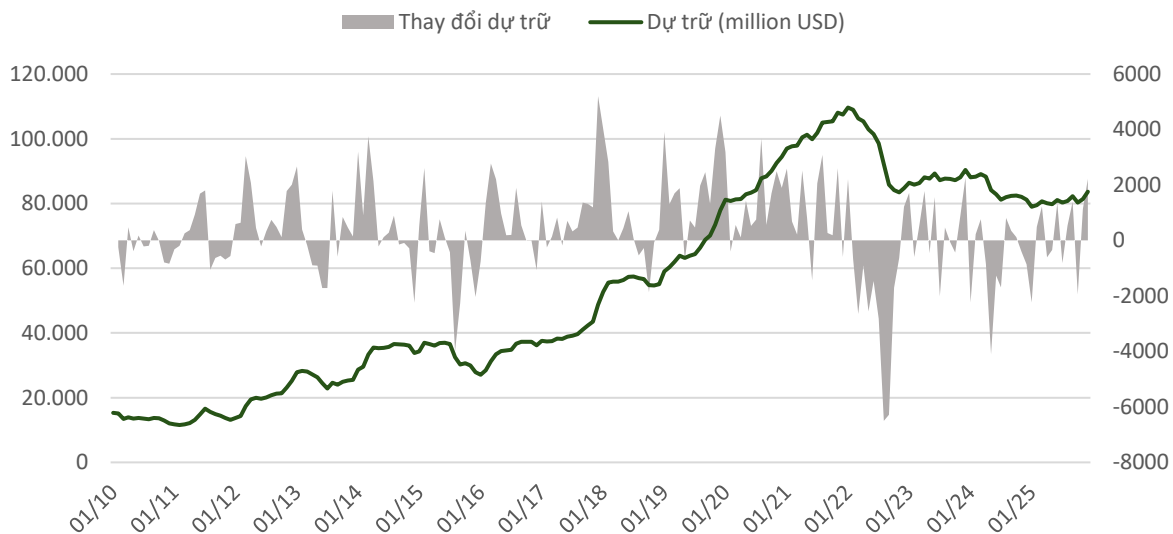
Biểu đồ 23: 2026 là một năm tương đối khó khăn cho hoạt động của các doanh nghiệp



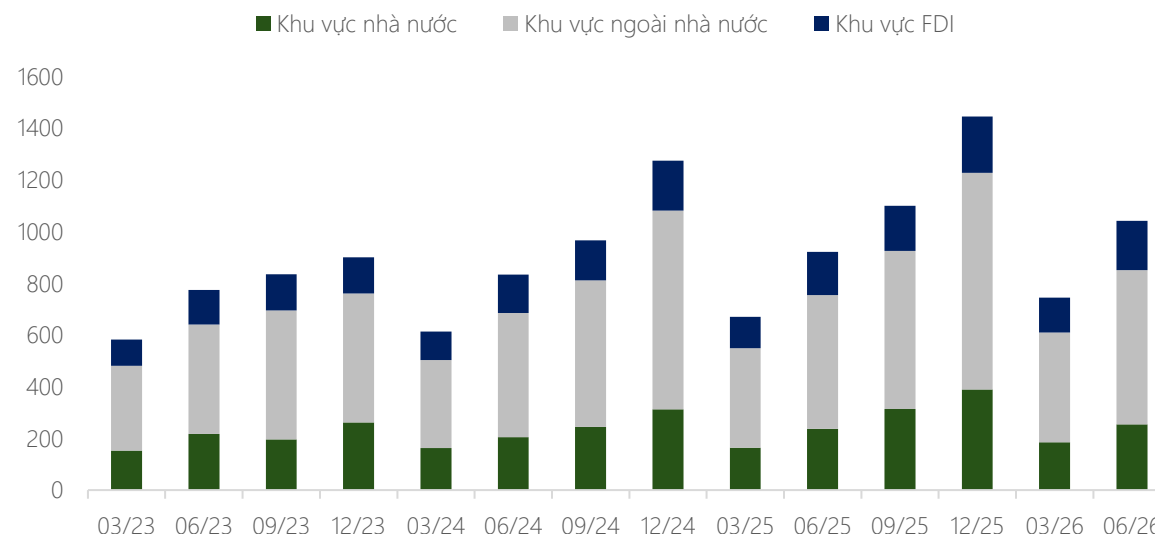
Biểu đồ 24: Lượng khách quốc tế tới Việt Nam giảm nhẹ trong tháng 6 nhưng tổng lượng khách lũy kế 6 tháng vẫn tăng 15% so với cùng kỳ |Đơn vị: Triệu người



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

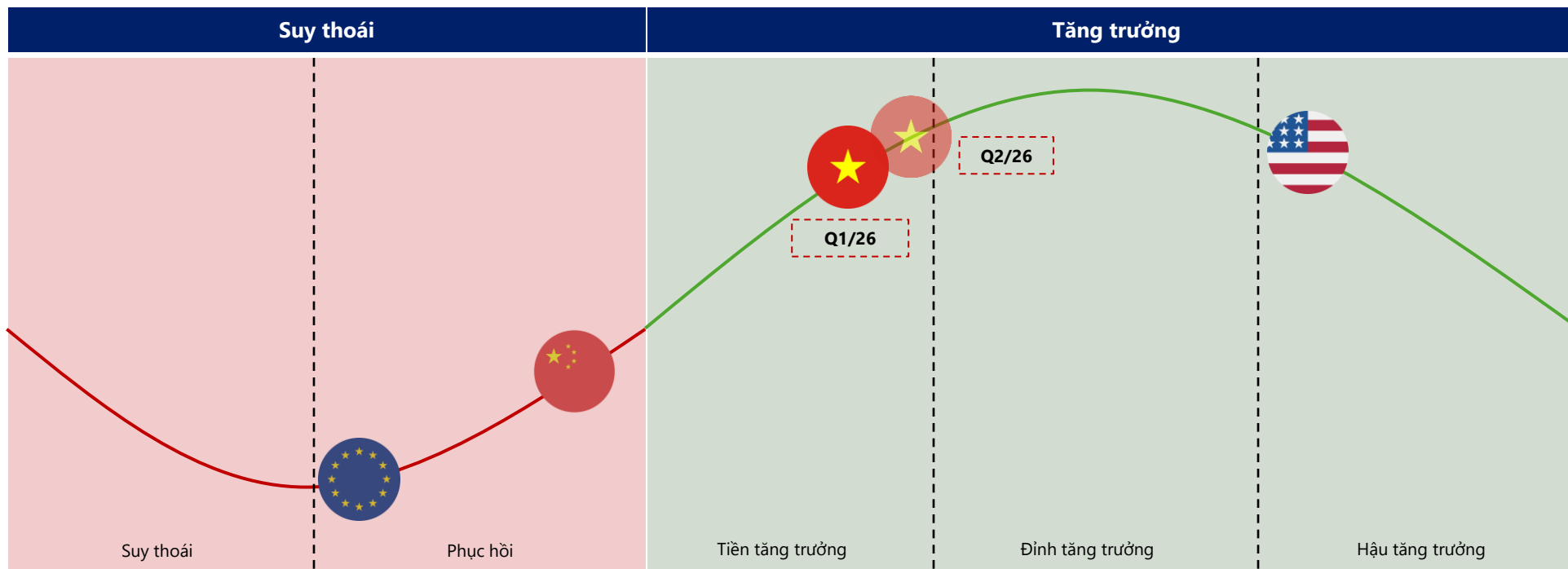


Biểu đồ 26: Vốn đầu tư toàn xã hội





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



Kinh tế Việt Nam tháng tháng 6 và 6 tháng đầu năm cho thấy một bức tranh tăng trưởng ấn tượng với mức GDP đạt trên 8% (quý 2 và 6 tháng đầu năm) với động lực chính tới từ khu vực công nghiệp – xây dựng. Điều này thể hiện ở (1) dòng vốn FDI đạt mức cao kỷ lục và (2) chỉ số IIP lũy kế năm đạt mức cao nhất kể từ 2019 cũng như PMI duy trì trên ngưỡng mở rộng 12 tháng liên tiếp. Ngoài ra điểm sáng cũng nằm ở tỷ giá vẫn được neo giữ tương đối ổn định.

Tuy nhiên, đà tăng trưởng nhìn chung vẫn bị hãm phanh khi chính sách tiền tệ có xu hướng thắt chặt. Đồng thời, vẫn còn tồn tại nhiều điểm nghẽn & rủi ro tích tụ, bao gồm (1) Lạm phát vẫn sát ngưỡng 4,5% - 5% và vẫn chịu áp lực từ giá điện, nước trong 2 tháng tới; (2) Giải ngân đầu tư công chậm; (3) cán cân thương mại vẫn duy trì nhập siêu, tạo áp lực lên cán cân thanh toán và tỷ giá trong trung hạn và (4) Các doanh nghiệp vừa và nhỏ trong nước đang gặp áp lực, cho thấy tăng trưởng vĩ mô không lan tỏa đều.

DSC cho rằng kinh tế Việt Nam vẫn 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