

BÁO CÁO VĨ MÔ

Tháng 9/2026

Bứt tốc trong giai đoạn cuối năm

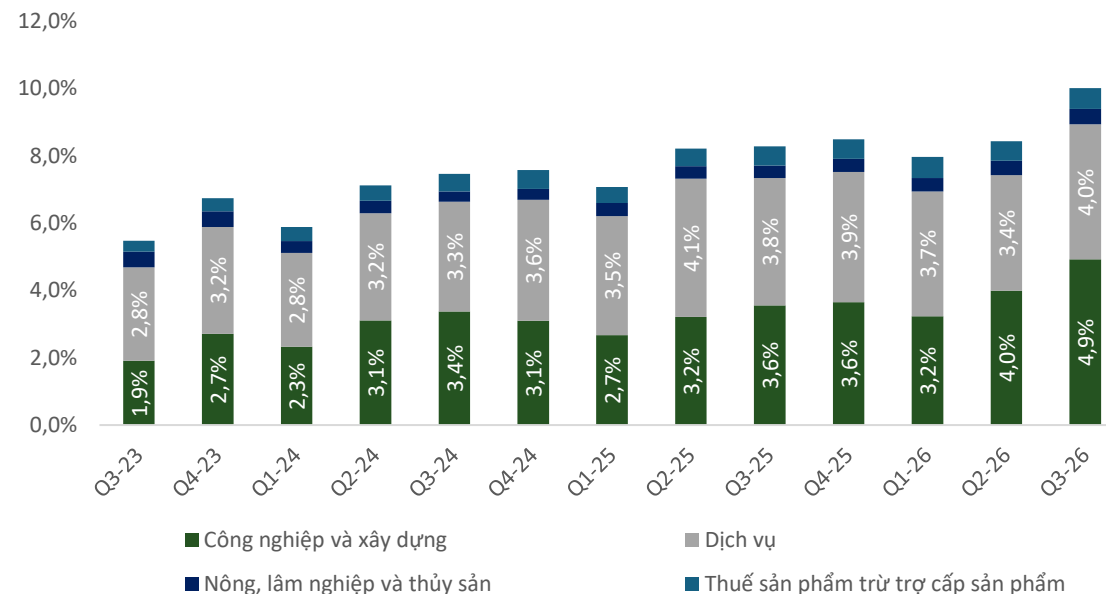


	Chi tiêu	So với cùng kỳ	So với kỳ trước	Diễn giải	Nhận định
Tăng trưởng kinh tế	GDP		9,95%	GDP quý III/2026 tăng 9,95%, tiếp tục xu hướng tăng tốc qua các quý và đưa tăng trưởng 9 tháng lên 9,01% – mức cao nhất 15 năm. Khu vực công nghiệp – xây dựng tiếp tục là động lực chính dẫn dắt tăng trưởng với mức tăng 12,5% YoY.	Tích cực
	CPI	5,08%	0,62%	Lạm phát tháng 9/2026 tiếp tục tăng lên 5,08% YoY, chủ yếu do giá nhiên liệu đẩy nhóm Giao thông tăng mạnh, đưa CPI bình quân 9T/2026 lên 4,52%; DSC dự báo CPI tháng 10 duy trì quanh 4,8–5,0%, trong bối cảnh giá dầu Brent neo cao do tình trạng gián đoạn nguồn cung tại Trung Đông tiếp diễn.	Tiêu cực
	Đầu tư công		19%	Giải ngân đầu tư công tháng 9 tăng tốc mạnh, đưa lũy kế 9 tháng lên 642.962 tỷ đồng (+19% YoY), đạt 62,9% kế hoạch thủ tướng đề ra, song áp lực giải ngân trong quý IV vẫn rất lớn với khoảng 400 nghìn tỷ đồng, đòi hỏi sự tăng tốc hơn nữa của các bộ, ban ngành và địa phương.	Tiêu cực
	FDI thực hiện		12,1%	Trong 9T/2026, tổng vốn FDI đăng ký cấp mới và điều chỉnh vào Việt Nam đạt 50,36 tỷ USD, tăng 76% YoY. Đáng chú ý, vốn FDI đăng ký cấp mới đạt 29,24 tỷ USD, tăng gấp 2,4 lần so với cùng kỳ. Diễn biến này cho thấy sức hấp dẫn của môi trường đầu tư tại Việt Nam tiếp tục được duy trì trong bối cảnh dòng vốn quốc tế có xu hướng tái cấu trúc chuỗi cung ứng trong đó Việt Nam đóng vai trò như một trung tâm sản xuất và lắp ráp công nghệ quan trọng trong khu vực.	Tích cực
	Bán lẻ tiêu dùng		14,1%	Thị trường bán lẻ tháng 9/2026 tiếp tục tăng trưởng tích cực, với tổng mức bán lẻ và doanh thu dịch vụ tiêu dùng tăng 14,1% YoY, được dẫn dắt bởi dịch vụ lưu trú, ăn uống và du lịch. DSC đánh giá tiêu dùng đang bước vào chu kỳ phục hồi thực chất, song đà tăng trưởng có thể chịu áp lực khi lạm phát gia tăng và bào mòn sức mua.	Trung lập
	Cán cân thương mại	Xuất siêu 1,27 tỷ USD trong T9/2026		Tháng 9/2026, tổng kim ngạch xuất nhập khẩu đạt 117,7 tỷ USD (+42,4% YoY), trong đó xuất khẩu tăng 39,1% YoY và nhập khẩu tăng 45,8% YoY, giúp cán cân thương mại xuất siêu 1,27 tỷ USD, dù lũy kế 9T vẫn nhập siêu 19,42 tỷ USD.	Trung lập
	PMI		51,9	Tháng 9/2026, IIP tăng 16,7% YoY, đưa mức tăng 9T lên 12,3%, cao nhất kể từ 2019, với động lực chính từ ngành chế biến, chế tạo; tuy nhiên, PMI giảm còn 51,9, đơn hàng mới và đơn hàng xuất khẩu chậm lại trong khi chi phí đầu vào gia tăng. DSC đánh giá ngành sản xuất tiếp tục hỗ trợ mạnh mẽ tăng trưởng GDP quý IV, song triển vọng vẫn chịu sức ép từ nhu cầu quốc tế yếu và chi phí sản xuất gia tăng.	Tích cực
Chính sách tiền tệ	Tỷ giá		-0,78% YTD	Tỷ giá USD/VND tháng 9/2026 tương đối ổn định dù USD quốc tế tăng mạnh, nhờ chênh lệch lãi suất VND-USD vẫn thuận lợi, FDI thực hiện cao và cán cân thương mại chuyển sang xuất siêu. Tuy nhiên, áp lực tỷ giá cuối năm vẫn hiện hữu khi giá dầu Brent vượt 100 USD/thùng và kỳ vọng Fed tiếp tục tăng lãi suất, với xác suất tăng lãi suất tháng 12 hiện ở mức gần 69%.	Tích cực
	Lãi suất huy động		6,88%/năm	Mặt bằng lãi suất huy động trong tháng 9/2026 nhìn chung đi ngang so với tháng trước với mức trung bình các ngân hàng DSC theo dõi giữ nguyên ở mức 6,88%.	Trung lập
	Lãi suất cho vay		10,7%/năm	Lãi suất cho vay nhích tăng nhẹ trong tháng 9/2026 lên mức 10,7%/năm trước những áp lực chi phí vốn gia tăng.	Trung lập
	Tăng trưởng tín dụng		11,59% YTD	Tín dụng tiếp tục tăng tốc, đến ngày 30/9, dư nợ toàn hệ thống đạt khoảng 20,76 triệu tỷ VND (+11,59% YTD; 16,69% YoY). Mặc dù tín dụng đã tăng tốc nhưng vẫn thấp hơn mức tăng trưởng 13,86% cùng kỳ.	Trung lập

Biểu đồ 1: GDP quý 3 tăng trưởng mạnh mẽ | Đơn vị: %

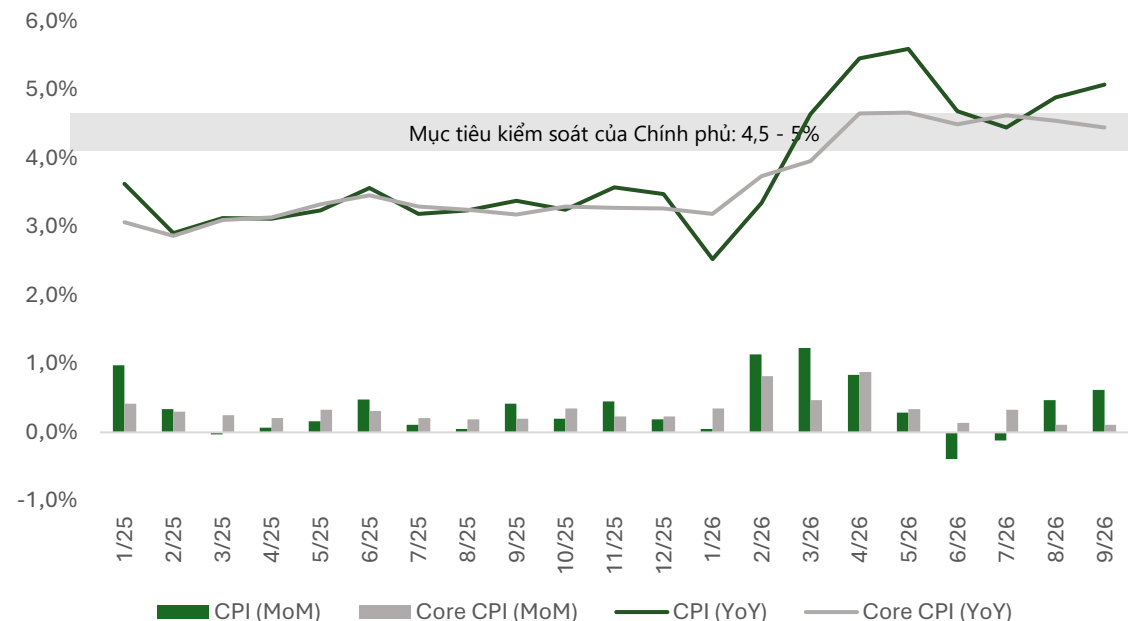


Biểu đồ 2: Đóng góp của các khu vực kinh tế vào tốc độ tăng trưởng GDP | Đơn vị: %

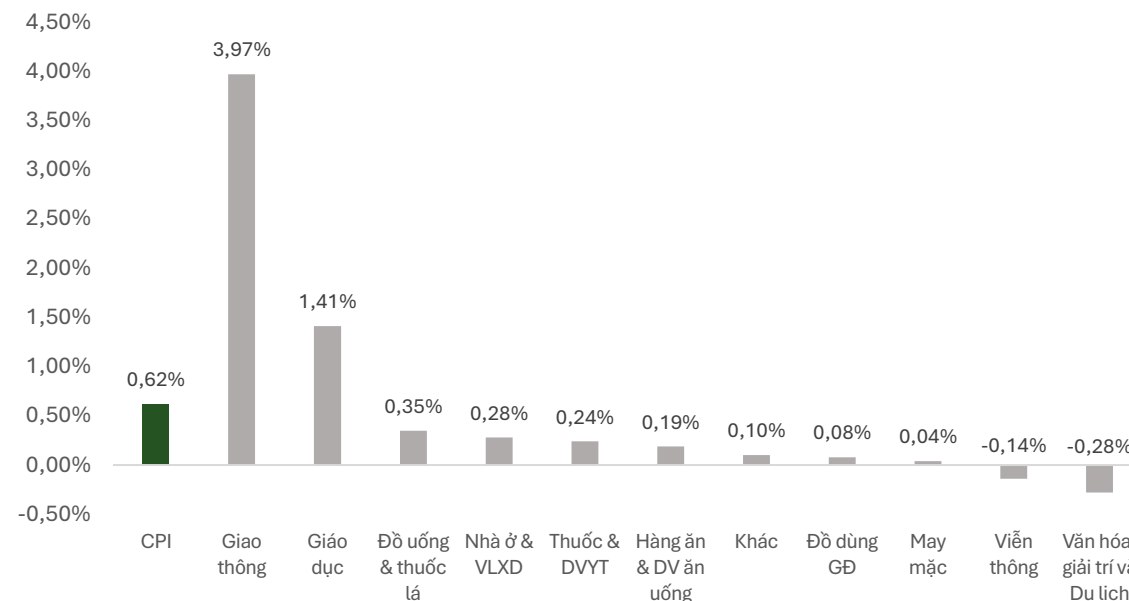


- GDP quý III/2026 tăng 9,95% YoY, mức cao nhất kể từ quý III/2022, tiếp tục củng cố xu hướng tăng trưởng tăng dần qua các quý trong năm 2026, lần lượt cao hơn mức 8,15% của quý I và 8,81% của quý II. Lũy kế 9 tháng đầu năm, GDP tăng 9,01% YoY, mức cao nhất trong 15 năm qua.
- Động lực chính dẫn dắt tăng trưởng quý III tiếp tục đến từ khu vực Công nghiệp và xây dựng, với mức tăng 12,5% YoY, đưa tăng trưởng lũy kế 9 tháng đầu năm 2026 lên 11,02%. Đà tăng được hỗ trợ bởi các động lực tăng trưởng ngày càng mở rộng, cùng với việc một số dự án quy mô lớn đi vào hoạt động, đơn hàng xuất khẩu phục hồi và giải ngân đầu tư công được đẩy mạnh, qua đó tạo hiệu ứng lan tỏa tích cực đến hoạt động sản xuất và xây dựng.
- DSC đánh giá cao tốc độ tăng trưởng GDP trong quý III/2026 khi tiếp tục ghi nhận ở mức cao và có sức lan tỏa, tăng trưởng từ toàn bộ các khu vực, đặc biệt từ khu vực công nghiệp và xây dựng. Mặc dù vậy, con số tăng trưởng lũy kế 9 tháng năm 2026 vẫn chưa đạt mục tiêu 10% Chính phủ đề ra, qua đó tiếp tục đặt ra thử thách trong quý cuối năm 2026.

Biểu đồ 3: Lạm phát toàn phần bật tăng trong khi lạm phát lõi hạ nhiệt | Đơn vị: %



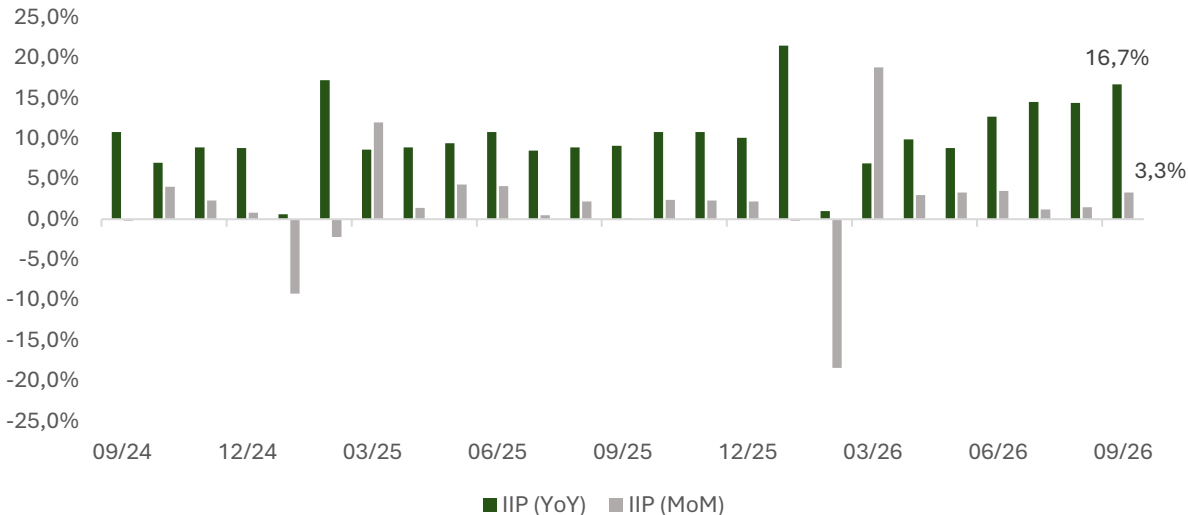
Biểu đồ 4: Nhóm Giao thông tiếp tục là động lực chính kéo CPI tăng | Đơn vị: %



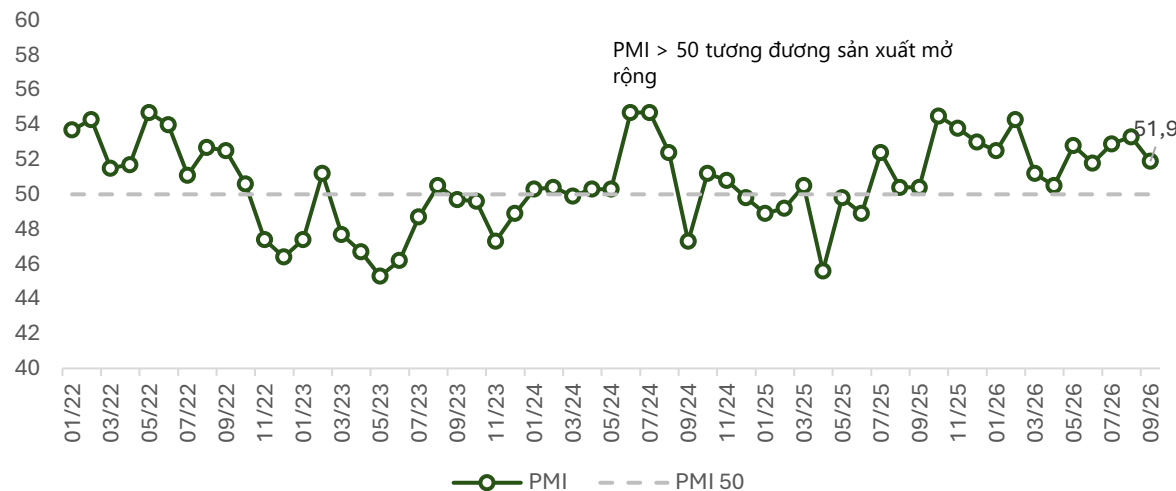
- Lạm phát tháng 9/2026 tiếp tục tăng, với CPI tăng 0,62% MoM và 5,08% YoY, ghi nhận mức tăng cao hơn so với mức +0,47% MoM và +4,89% YoY trong tháng 8. Tính chung 9T/2026, CPI bình quân tăng 4,52% YoY, tiến vào ngưỡng mục tiêu kiểm soát lạm phát của chính phủ. Đáng chú ý, diễn biến của lạm phát cơ bản chỉ tăng 0,11% MoM và 4,5% YoY, tương đương mức 0,1% MoM và 4,6% YoY của tháng trước. Nhóm Giao thông tiếp tục là nguyên nhân chính khiến CPI tăng mạnh trong tháng, khi chỉ số giá nhóm này tăng 3,97% MoM, qua đó đóng góp khoảng 0,4 điểm phần trăm vào mức tăng 0,62% của CPI chung. Nguyên nhân chính đến từ việc giá xăng tăng 9,39% MoM và giá dầu diesel tăng 4,53% MoM sau các đợt điều chỉnh giá bán lẻ trong nước theo diễn biến tăng của giá nhiên liệu thế giới.
- DSC dự báo CPI tháng 10 có thể tiếp tục duy trì ở mức 4,8% - 5,0% YoY, khi giá dầu Brent duy trì quanh 100 USD/thùng khi rủi ro gián đoạn nguồn cung tại Trung Đông vẫn chưa được giải quyết.



Biểu đồ 5: Hoạt động sản xuất bất phá mạnh | Đơn vị: %



Biểu đồ 6: PMI tháng 9 tiếp tục duy trì trên mức 50 dù có sự suy giảm

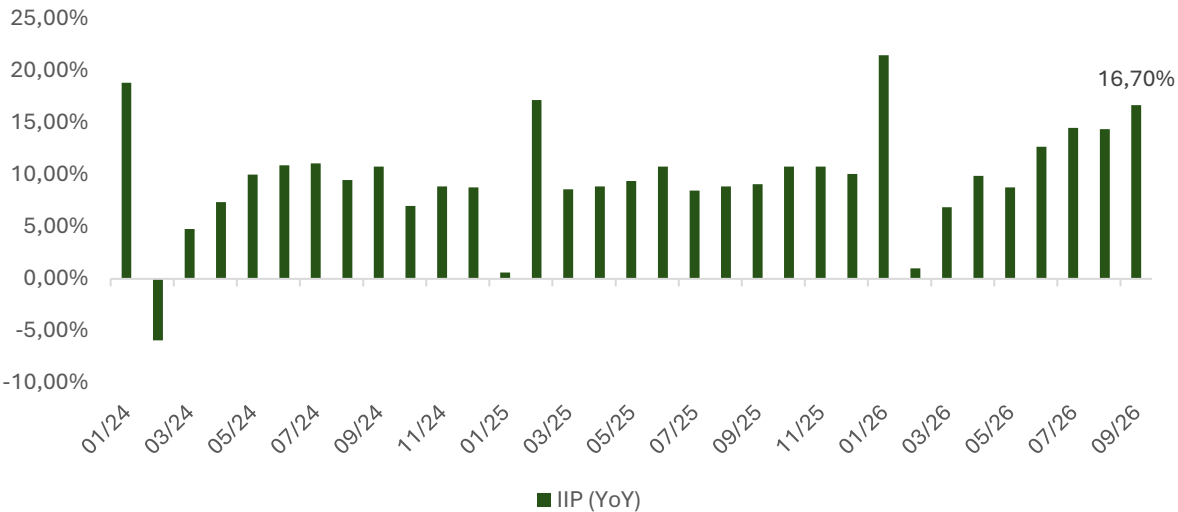


- Chỉ số sản xuất công nghiệp (IIP) tháng 9/2026 tăng 3,3% MoM và 16,7% YoY, đưa mức tăng lũy kế 9T/2026 lên 12,3% YoY, cao nhất kể từ năm 2019. Động lực tăng trưởng chủ yếu đến từ ngành công nghiệp chế biến, chế tạo, với mức tăng 12,9% YoY. Đà phục hồi của sản xuất công nghiệp cũng được phản ánh qua chỉ số PMI khi tiếp tục duy trì trên ngưỡng 50, dù giảm xuống 51,9 trong tháng 9. Đáng chú ý, tốc độ tăng đơn hàng mới chậm lại, chỉ ghi nhận mức tăng thấp nhất trong chuỗi 5 tháng mở rộng; đơn hàng xuất khẩu mới giảm tháng thứ hai liên tiếp với tốc độ nhanh nhất kể từ tháng 4, trong khi việc làm giảm nhẹ. Chi phí đầu vào tiếp tục gia tăng, chủ yếu do giá nhiên liệu chịu tác động từ xung đột tại Trung Đông, qua đó làm gia tăng áp lực lạm phát và chi phí sản xuất. Trong bối cảnh nhu cầu quốc tế vẫn yếu, những yếu tố này có thể gây sức ép lên triển vọng tăng trưởng của ngành sản xuất và hoạt động xuất khẩu trong thời gian tới.
- DSC đánh giá sức khỏe ngành sản xuất Việt Nam vẫn đang diễn biến tích cực, khi mức độ tăng trưởng cao được ghi nhận ở nhiều nhóm ngành và lan tỏa ở nhiều địa phương. Tuy nhiên, môi trường vĩ mô quốc tế thiếu ổn định là rủi ro lớn có thể kìm hãm tốc độ tăng trưởng trong tương lai. Mặc dù còn nhiều trở ngại, DSC kỳ vọng tiềm năng tăng trưởng của ngành sản xuất sẽ tiếp tục mạnh hơn nếu môi trường quốc tế cải thiện trong thời gian tới từ đó ngành sản xuất sẽ tiếp tục là trụ cột, hỗ trợ tăng trưởng GDP quý cuối năm 2026.**

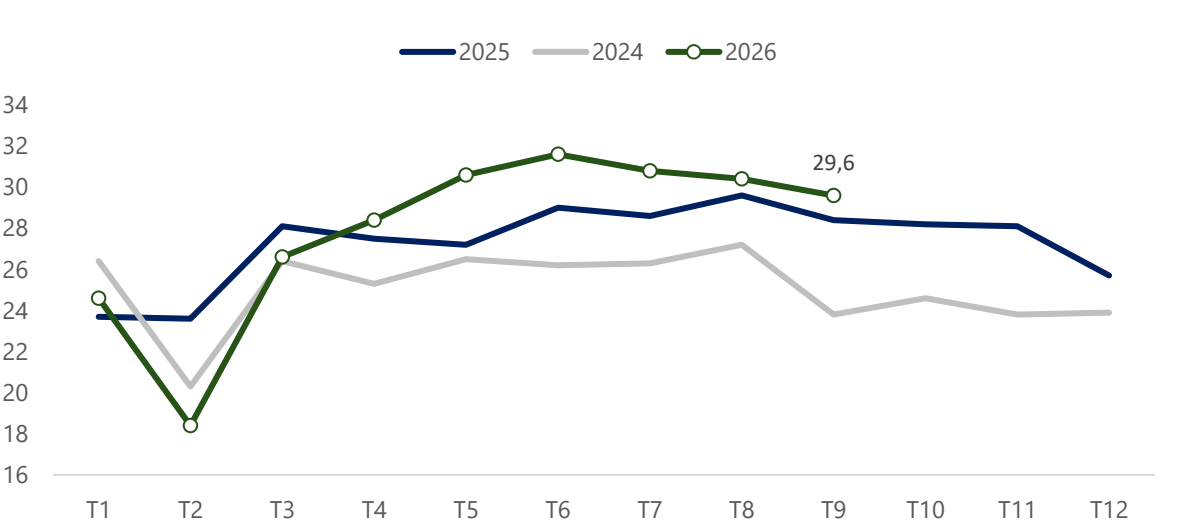
Biểu đồ 7: Công nghiệp chế biến, chế tạo tiếp tục là động lực tăng trưởng chính trong 9T/2026

Ngành	T5	T6	T7	T8	T9	9TH2026
Toàn ngành công nghiệp	10,1%	12,9%	15,4%	13,5%	16,7%	12,3%
Khai khoáng	4,0%	10,4%	12,8%	12,1%	13,4%	8,0%
Công nghiệp chế biến, chế tạo	10,7%	12,8%	16,0%	14,0%	17,1%	12,9%
Sản xuất chế biến thực phẩm	8,4%	10,7%	13,7%	13,9%	18,7%	12,5%
Sản xuất đồ uống	12,8%	14,1%	21,4%	20,6%	24,7%	17,4%
Dệt	9,6%	12,6%	7,9%	9,6%	15,0%	10,2%
Sản phẩm da	0,9%	3,2%	2,4%	2,3%	4,6%	3,4%
Gỗ & Sản phẩm từ gỗ	22,9%	18,6%	14,9%	13,2%	13,3%	12,3%
Sản phẩm giấy	8,8%	12,3%	5,4%	8,5%	8,8%	9,3%
Than cốc & dầu mỏ tinh chế	5,3%	9,9%	10,5%	14,1%	12,3%	7,7%
Hóa chất	9,3%	-0,2%	5,3%	4,4%	-1,3%	11,0%
Thuốc, hóa dược, dược liệu	41,8%	12,4%	14,2%	13,9%	12,1%	10,2%
Cao su & nhựa	15,6%	15,5%	12,7%	12,1%	19,3%	12,8%
Kim loại	21,8%	33,0%	22,0%	30,8%	21,8%	25,5%
Điện tử, máy vi tính & sản phẩm quang học	11,4%	13,9%	23,8%	20,6%	23,3%	15,2%
Thiết bị điện	8,9%	4,2%	35,4%	4,3%	7,6%	5,7%
SX & Phân phối điện	10,3%	15,2%	12,5%	11,0%	15,5%	10,6%
Cung cấp & Xử lý nước	6,4%	7,7%	7,3%	7,3%	10,3%	9,3%

Biểu đồ 8: IIP tháng 9 duy trì tăng trưởng| Đơn vị: %

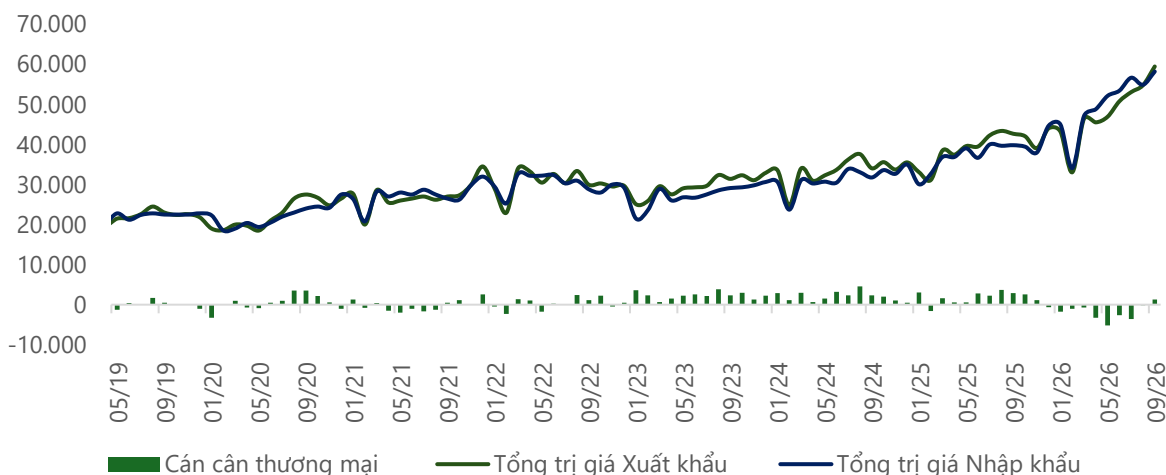


Biểu đồ 9: Sản lượng điện tiếp tục giảm nhẹ so với tháng trước| Đơn vị: tỷ kWh

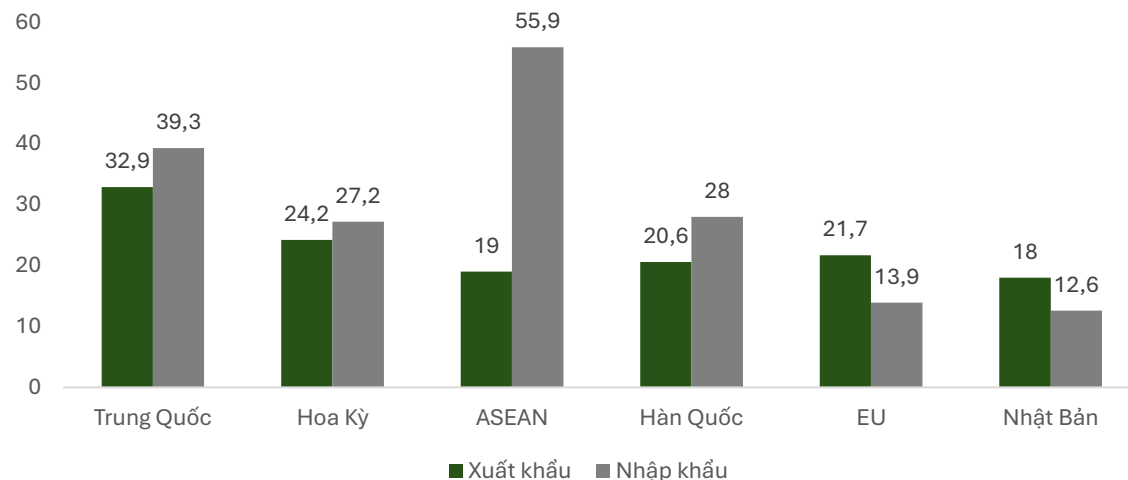




Biểu đồ 10: Cán cân thương mại tháng 9 đảo chiều xuất siêu lần đầu trong năm | Đơn vị: Triệu USD



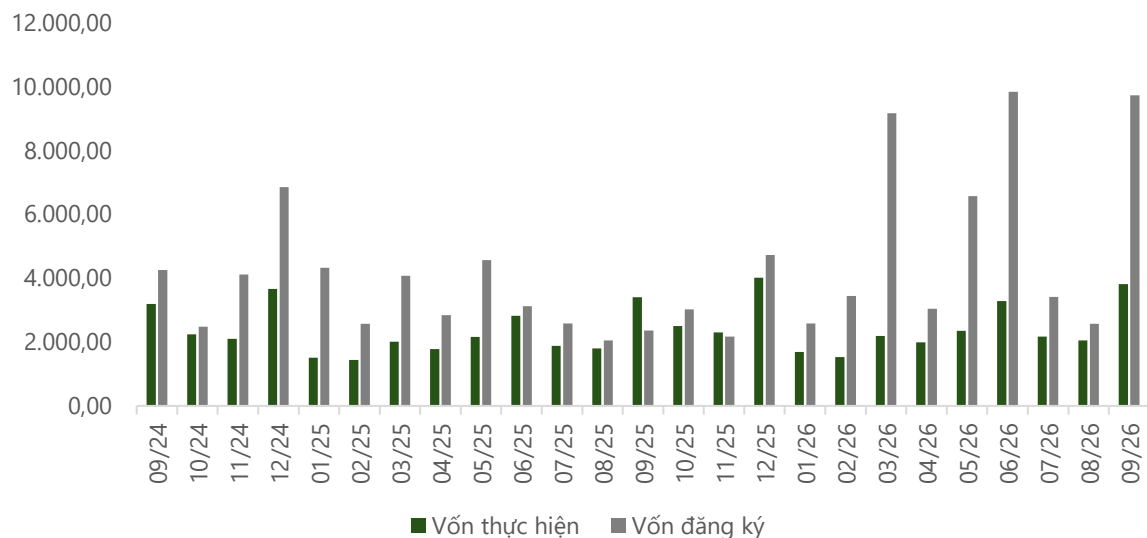
Biểu đồ 11: Tốc độ tăng trưởng xuất nhập khẩu với các đối tác thương mại lớn trong 8T/2026 | Đơn vị: %



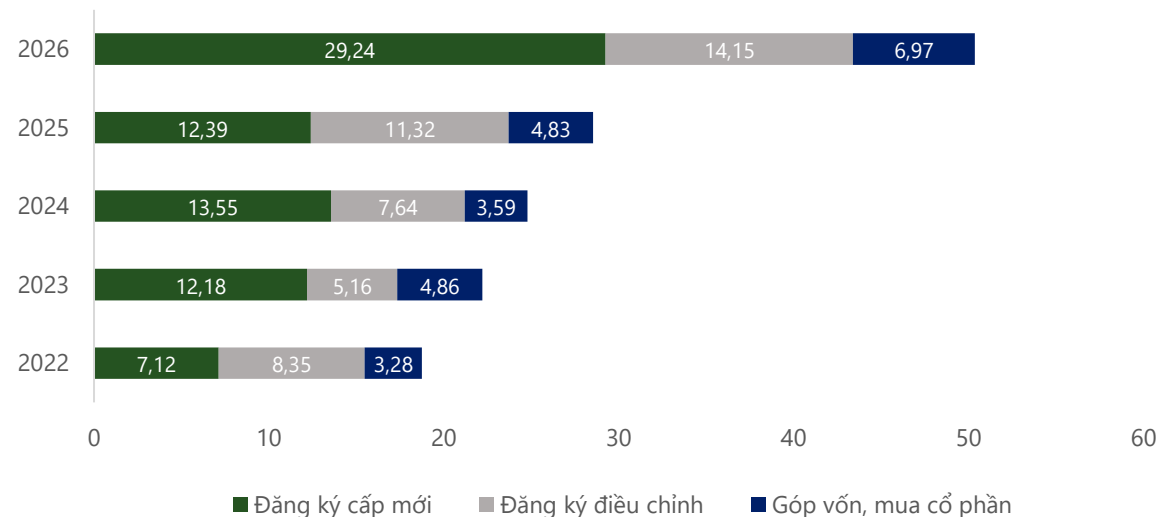
- Tổng kim ngạch xuất, nhập khẩu hàng hóa trong tháng 9/2026 đạt 117,69 tỷ USD, tăng 7,3% MoM và 42,4% YoY. Trong đó, kim ngạch xuất khẩu đạt 59,48 tỷ USD (+39,1% YoY), trong khi nhập khẩu đạt 58,21 tỷ USD (+45,8% YoY). Đáng chú ý, cán cân thương mại trong tháng đã đảo chiều sang xuất siêu 1,27 tỷ USD. Tuy nhiên, tính chung 9T/2026, Việt Nam vẫn ghi nhận nhập siêu 19,42 tỷ USD.
- Về đối tác thương mại, Việt Nam duy trì xuất siêu sang Hoa Kỳ 122,6 tỷ USD (+23,8% YoY) và sang EU 36,06 tỷ USD (+25,3% YoY), trong khi nhập siêu từ Trung Quốc lên tới 121,48 tỷ USD (+43% YoY) và từ Hàn Quốc 43,65 tỷ USD (+90,4% YoY) – cho thấy cấu trúc thương mại vẫn nghiêng nặng về nhập nguyên liệu, linh kiện từ khu vực Đông Bắc Á để phục vụ sản xuất, lắp ráp xuất khẩu sang Âu – Mỹ.
- DSC cho rằng đà tăng mạnh của nhập khẩu thời gian qua chủ yếu phản ánh nhu cầu gia tăng nguyên vật liệu phục vụ sản xuất, bên cạnh tác động từ mặt bằng giá năng lượng vẫn duy trì ở mức cao, qua đó có thể tạo động lực hỗ trợ xuất khẩu trong những tháng tới. Tuy nhiên, hoạt động xuất khẩu vẫn phụ thuộc lớn vào khu vực doanh nghiệp FDI và thị trường Hoa Kỳ, trong khi đơn hàng xuất khẩu mới theo PMI đã giảm trong hai tháng liên tiếp. Do đó, mức xuất siêu trong tháng 9 chưa đủ cơ sở để xác định là một xu hướng bền vững. DSC lưu ý rủi ro từ lạm phát có thể làm suy yếu nhu cầu đơn hàng xuất khẩu, trong khi các cuộc điều tra thuế quan của Hoa Kỳ liên quan đến tình trạng dư thừa công suất có thể gia tăng áp lực lên hàng hóa xuất khẩu của Việt Nam.**



Biểu đồ 12: Dòng vốn FDI tiếp tục tăng mạnh trong tháng 9 | Đơn vị: triệu USD



Biểu đồ 13: Dòng vốn FDI đăng ký vào Việt Nam lũy kế 9 tháng đầu năm giai đoạn từ 2022 - 2026 | Đơn vị: Tỷ USD

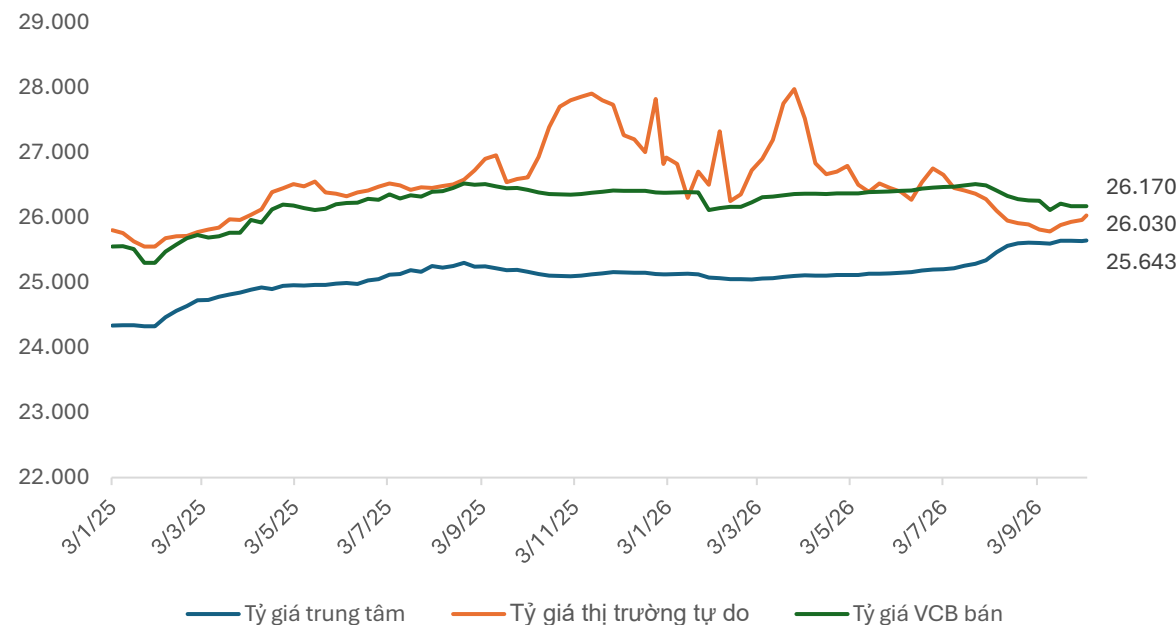


- Trong 9T/2026, tổng vốn FDI đăng ký cấp mới và điều chỉnh vào Việt Nam đạt 50,36 tỷ USD, tăng 76% YoY. Đáng chú ý, vốn FDI đăng ký cấp mới đạt 29,24 tỷ USD, tăng gấp 2,4 lần so với cùng kỳ, với 3.108 dự án được cấp phép. Diễn biến này cho thấy sức hấp dẫn của môi trường đầu tư tại Việt Nam tiếp tục được duy trì trong bối cảnh dòng vốn quốc tế có xu hướng tái cấu trúc chuỗi cung ứng. Bên cạnh đó, vốn FDI thực hiện đạt 21,07 tỷ USD, tăng 12,1% YoY và là mức cao nhất trong 9T của 5 năm qua, cho thấy sự gia tăng về vốn đăng ký đang dần được chuyển hóa thành dòng vốn thực tế dù vẫn còn chậm.
- Xét về cơ cấu dòng vốn, Singapore hiện dẫn đầu với 9,26 tỷ USD (chiếm 31,7% tổng vốn cấp mới), theo sau là Hàn Quốc với 5,7 tỷ USD. Việc dòng vốn FDI tập trung mạnh vào lĩnh vực điện tử và bán dẫn đã góp phần củng cố vững chắc vị thế của Việt Nam như một trung tâm sản xuất và lắp ráp công nghệ quan trọng trong khu vực.
- Theo đánh giá của DSC, việc dòng vốn FDI tiếp tục tập trung đáng kể vào lĩnh vực sản xuất, đặc biệt là công nghiệp chế biến, chế tạo, đang hỗ trợ Việt Nam củng cố vai trò trong chuỗi cung ứng khu vực. Tuy nhiên đi kèm đó là những rủi ro liên quan đến mức độ tập trung cao và sự phụ thuộc vào dòng vốn nước ngoài khi nhìn vào đóng góp của nhóm doanh nghiệp FDI trong hoạt động sản xuất và thương mại.

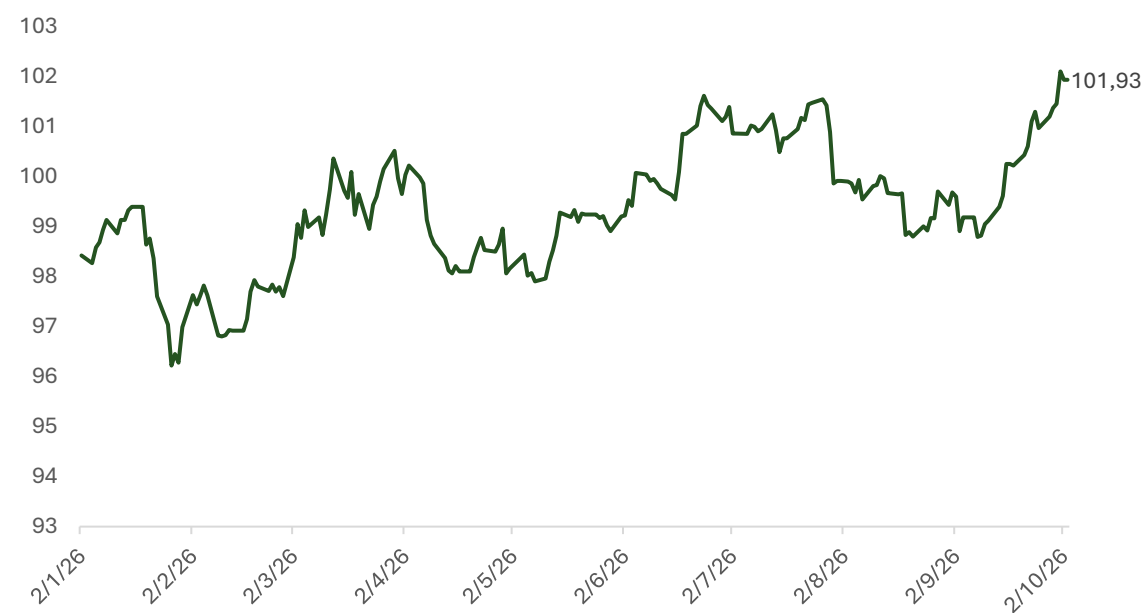


- Trong tháng 9/2026, tỷ giá USD/VND giữ được sự ổn định dù đồng USD tăng mạnh trên thị trường quốc tế. Tỷ giá bán USD tại VCB chốt tháng ở mức 26.170 VND (-0,34% MoM; -0,78% YTD). Tỷ giá trung tâm do SBV công bố gần như đi ngang, tăng lên mức 25.643 VND (+0,13% MoM; +2,08% YTD). Tỷ giá thị trường tự do tăng nhẹ lên mức 26.030 VND (+0,54% MoM; -2,95% YTD). Nguyên nhân bên ngoài chủ yếu đến từ quyết định tăng lãi suất 25 bps lên biên độ 3,75-4,00% của Fed trong cuộc họp ngày 16/9, theo sau đó DXY tăng lên mức 101,93 điểm (+2,52% MoM; +3,57% YTD).
- Mức tăng của tỷ giá trong nước ít bị ảnh hưởng từ biến động của USD nhờ các yếu tố như: (1) Mặt bằng lãi suất vẫn duy trì ở mức cao và chênh lệch lãi suất VND-USD dương khiến động cơ nắm giữ USD vẫn chưa tăng lên đáng kể; (2) Vốn FDI thực hiện 9 tháng đạt 21,07 tỷ USD, cao nhất trong 5 năm và (3) Cán cân thương mại chuyển sang xuất siêu 1,27 tỷ USD trong tháng 9. DSC cho rằng rủi ro đối với tỷ giá trong những tháng cuối năm vẫn hiện hữu khi chịu áp lực từ giá dầu, với giá dầu Brent đã vượt 100 USD/ thùng trong nửa cuối tháng 9, cùng với đó là kỳ vọng FED tăng lãi suất, trên thị trường tương lai dự báo tỷ lệ gần 69% Fed sẽ tăng lãi suất trong tháng 12.

Biểu đồ 14: Tỷ giá trung tâm gần như đứng yên, tỷ giá thị trường nhích nhẹ trở lại | Đơn vị: VND



Biểu đồ 15: DXY tăng lên sát 102 điểm trong tháng 9 | Đơn vị: điểm

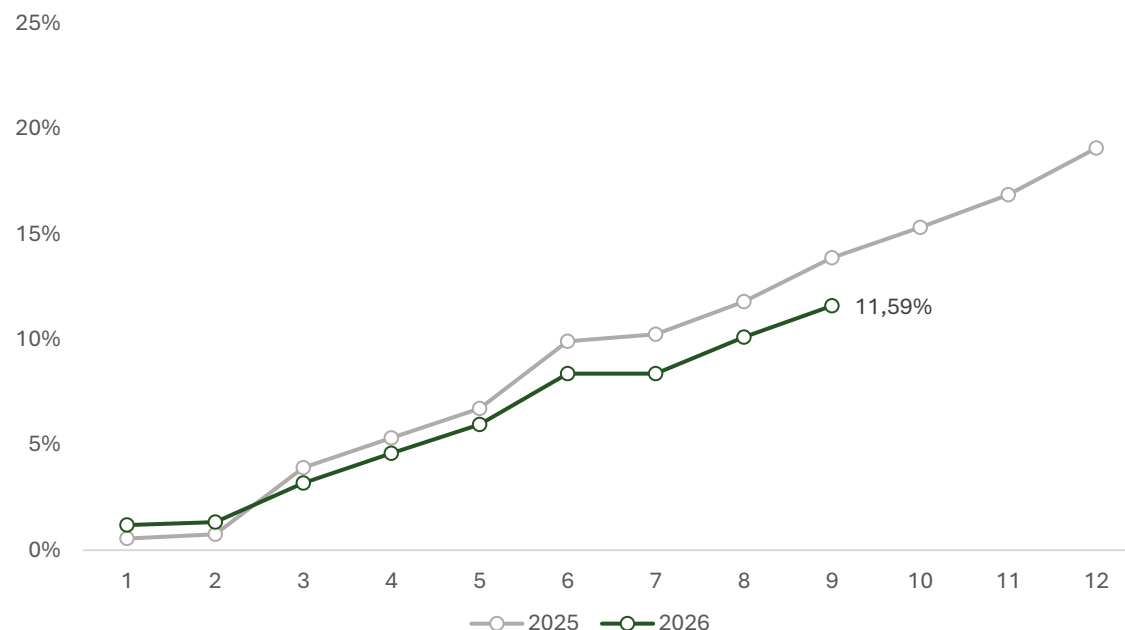


- Mặt bằng lãi suất huy động tháng 9/2026 tiếp tục đi ngang. Lãi suất huy động bình quân nhóm 6 ngân hàng chúng tôi theo dõi giữ nguyên ở 6,88%/ năm, không đổi so với tháng 7 và 8. Không ngân hàng nào trong nhóm điều chỉnh lãi suất niêm yết trong tháng: ACB cao nhất ở 7,8% và MBBank thấp nhất ở 6,35%. Ở chiều cho vay, lãi suất cho vay bình quân bằng VND được ghi nhận tăng lên khoảng 10,7%/ năm trong tháng do áp lực chi phí vốn. Tín dụng tiếp tục tăng tốc, đến ngày 30/9, dư nợ toàn hệ thống đạt khoảng 20,76 triệu tỷ VND (+11,59% YTD; 16,69% YoY).
- DSC nhận định lãi suất huy động nhiều khả năng đi ngang đến cuối năm 2026 quanh vùng 6,8-7,0%/ năm, với xu hướng tăng nhẹ ở kỳ hạn 6-12 tháng khi tín dụng tăng theo mùa vụ và nhu cầu thanh khoản cuối năm tăng. Mặc dù tình trạng thanh khoản ngắn hạn đã được cải thiện đáng kể, lãi suất vẫn chịu áp lực từ cấu trúc lệch kỳ hạn trên bảng cân đối chưa được giải quyết hoàn toàn, rủi ro Fed nâng lãi suất tháng 12 và giá dầu neo ở mức trên 100 USD/ thùng ảnh hưởng trực tiếp lên lạm phát.

Biểu đồ 16: Mặt bằng lãi suất đi ngang trong tháng 9 | Đơn vị: %

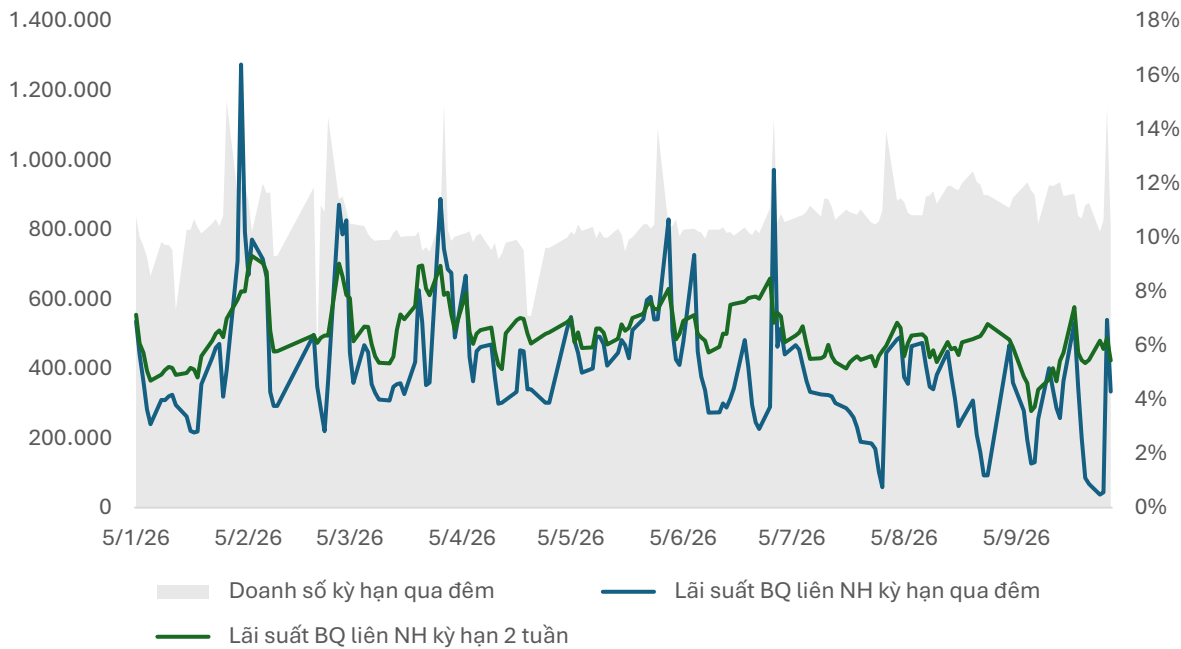
Ngân hàng	T4/26	T5/26	T6/26	T7/26	T8/26	T9/26
Vietcombank	6,80%	6,80%	6,80%	6,80%	6,80%	6,8%
Techcombank	6,75%	6,75%	6,75%	6,75%	6,75%	6,75%
MBBank	6,45%	6,35%	6,35%	6,35%	6,35%	6,35%
BIDV	5,90%	5,90%	6,80%	6,80%	6,80%	6,8%
ACB	7,30%	5,70%	7,30%	7,80%	7,80%	7,8%
Vietinbank	6,80%	6,80%	6,80%	6,80%	6,80%	6,8%
Trung bình	6,67%	6,38%	6,80%	6,88%	6,88%	6,88%

Biểu đồ 17: Tín dụng lũy kế đạt 11,59%, tăng tốc nhưng vẫn thấp hơn cùng kỳ 2025 | Đơn vị: % YTD

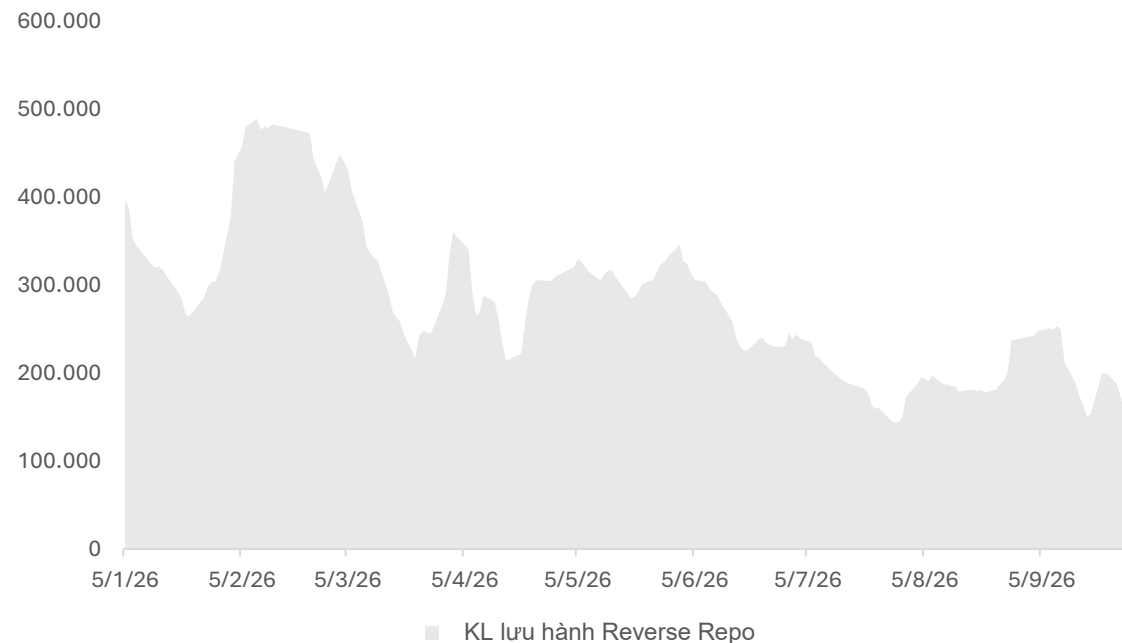




Biểu đồ 18: Lãi suất liên ngân hàng giảm sâu cuối tháng rồi bật tăng vào ngày kết quý | Đơn vị: tỷ VNĐ, %

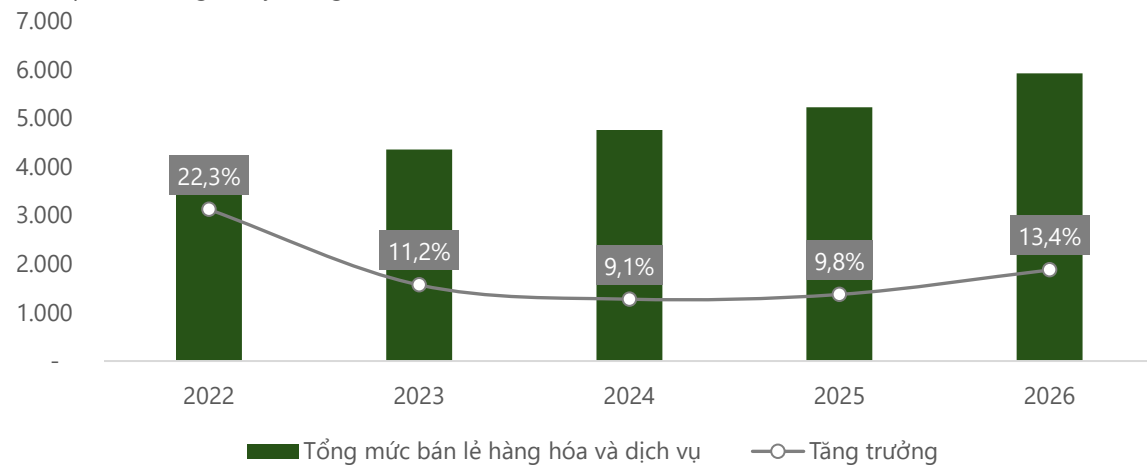


Biểu đồ 19: Dư nợ OMO thu hẹp về vùng thấp nhất từ đầu năm | Đơn vị: Tỷ VNĐ



- Thanh khoản hệ thống trong tháng 9 nhìn chung đã hạ nhiệt về mặt bằng nhưng biến động rất mạnh. Lãi suất qua đêm bình quân tháng giảm xuống 3,41% (-84 bps MoM), lãi suất kỳ hạn 2 tuần giảm xuống mức 5,33% (-81 bps MoM). Trong tháng, lãi suất qua đêm liên tục giạt mạnh theo cùng một hình mẫu là bật lên ở phiên đầu tuần rồi giảm dần về cuối tuần. Ở nhịp giảm cuối tháng, lãi suất qua đêm xuống 0,48% ngày 28/9 và 0,56% ngày 29/9 trước khi bật lên 6,95% ngày 30/9 với doanh số giao dịch 1,15 triệu tỷ VNĐ. Dư nợ OMO cuối tháng ở mức 150,5 nghìn tỷ VNĐ (-36,6% MoM; -62% YTD).
- Mặt bằng lãi suất giảm trong thời gian qua chủ yếu do thanh khoản hệ thống dồi dào, đặc biệt đến từ nguồn tiền gửi Kho bạc và nguồn cung USD tốt giúp giảm áp lực tỷ giá. Ngoài ra, mức lãi suất LNH giảm sâu ở cuối tháng còn được hỗ trợ bởi yếu tố kỹ thuật khi SBV thực hiện hoán đổi ngoại tệ để bổ sung thanh khoản cho hệ thống ngân hàng trước dòng tiền nộp thuế và đóng bảo hiểm cuối tháng.

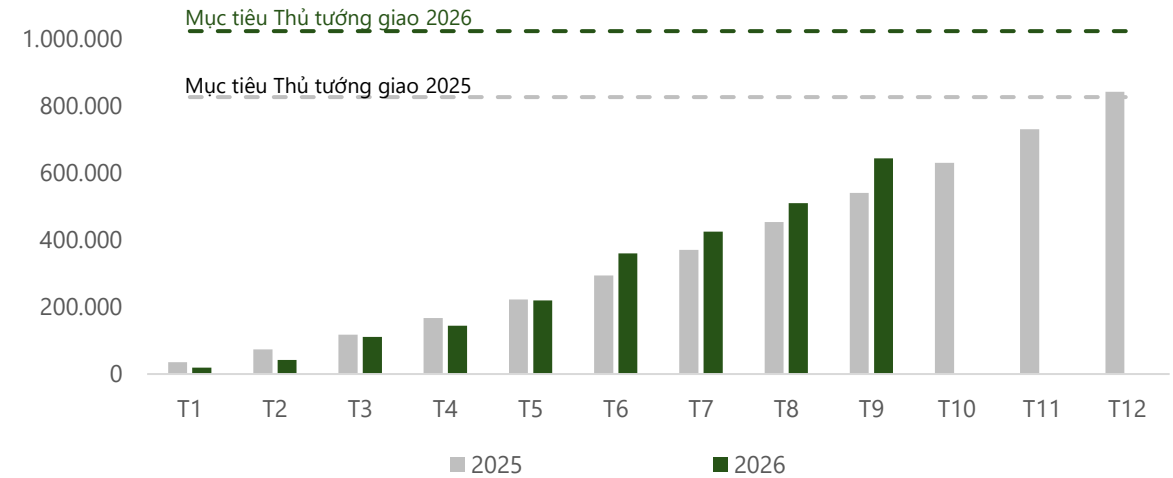
Biểu đồ 20: Tổng mức bán lẻ hàng hóa và dịch vụ lũy kế 9 tháng đầu năm giai đoạn 2021-2026 | Đơn vị: Nghìn tỷ đồng, %



Tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng tháng 9/2026 ước đạt gần 690,6 nghìn tỷ đồng (+14,1% YoY). Tăng trưởng tiêu dùng tiếp tục được hỗ trợ tích cực bởi dịch vụ lưu trú và ăn uống (+19,7% YoY) và du lịch lữ hành (+19,2% YoY). Mặc dù tốc độ tăng trưởng có phần hạ nhiệt do không còn được hưởng lợi từ hiệu ứng du lịch hè, kết quả trên vẫn cho thấy xu hướng người tiêu dùng gia tăng chi tiêu cho các dịch vụ và trải nghiệm. Lũy kế 9T/2026, tổng mức bán lẻ hàng hóa và dịch vụ tăng 13,4% YoY; nếu loại trừ yếu tố giá, mức tăng đạt 7,8% YoY, cao hơn mức 7,2% YoY của cùng kỳ 2025.

DSC đánh giá thị trường bán lẻ đang bước vào chu kỳ phục hồi thực chất, được hỗ trợ bởi các chính sách của Chính phủ và những tín hiệu tích cực từ sự cải thiện trong xu hướng tiêu dùng. Tuy nhiên, DSC cũng lưu ý rủi ro lạm phát gia tăng trong thời gian gần đây có thể gây áp lực và bào mòn sức mua của người tiêu dùng.

Biểu đồ 21: Tiếp tục mục tiêu đẩy mạnh đầu tư công trong 2026 | Đơn vị: Tỷ đồng

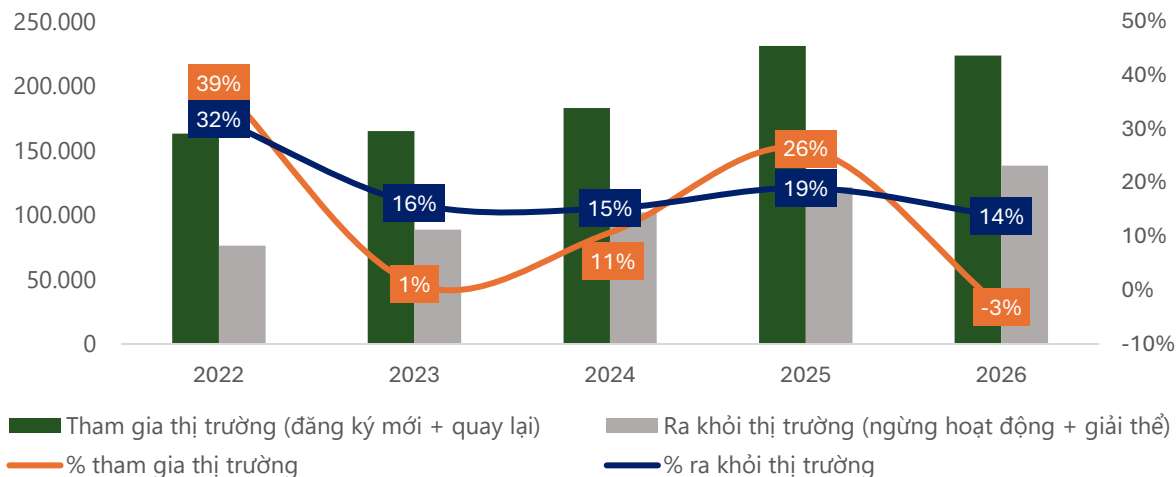


Vốn đầu tư thực hiện từ nguồn ngân sách Nhà nước trong tháng 9/2026 vượt 100 nghìn tỷ đồng, **đưa tổng vốn giải ngân đầu tư công lũy kế 9 tháng đầu năm lên 642.962 tỷ đồng (+19% YoY), tương đương 62,9% kế hoạch giải ngân năm 2026 do Thủ tướng giao.**

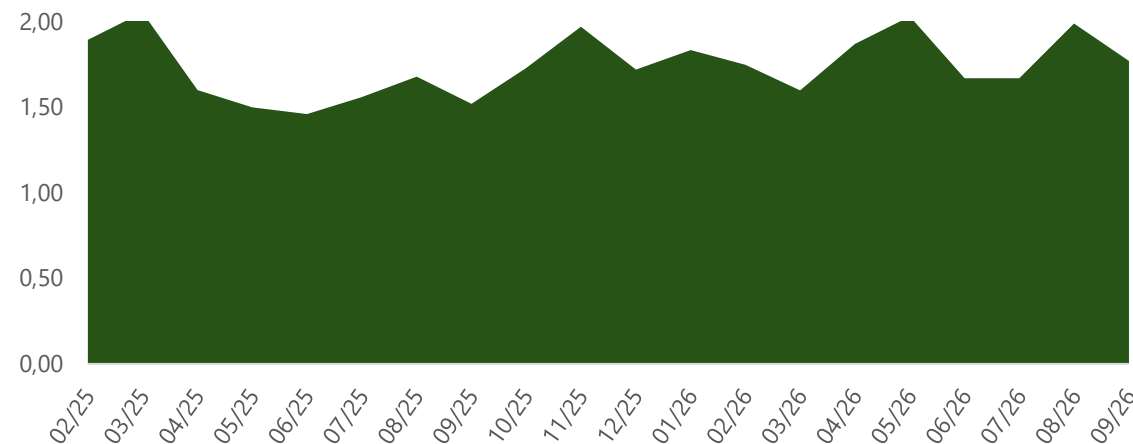
Tốc độ giải ngân tháng 9 đã tăng tốc mạnh mẽ so với tháng trước và cùng kỳ, song lũy kế 9 tháng vẫn còn cách khá xa mục tiêu giải ngân trên 1 triệu tỷ đồng trong năm 2026. Chúng tôi đánh giá áp lực giải ngân trong quý IV sẽ tiếp tục ở mức cao, đòi hỏi các bộ, cơ quan Trung ương và địa phương quyết liệt đẩy nhanh tiến độ, tháo gỡ các điểm nghẽn và thúc đẩy hoàn thành khối lượng còn lại trong những tháng cuối năm.



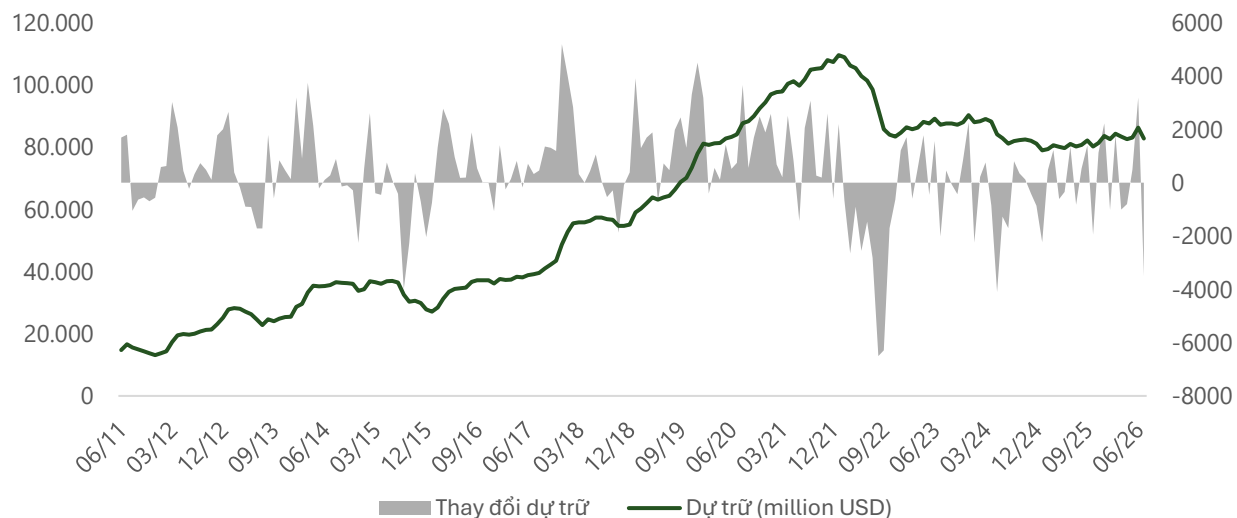
Biểu đồ 22: 2026 là một năm tương đối khó khăn cho hoạt động của các doanh nghiệp



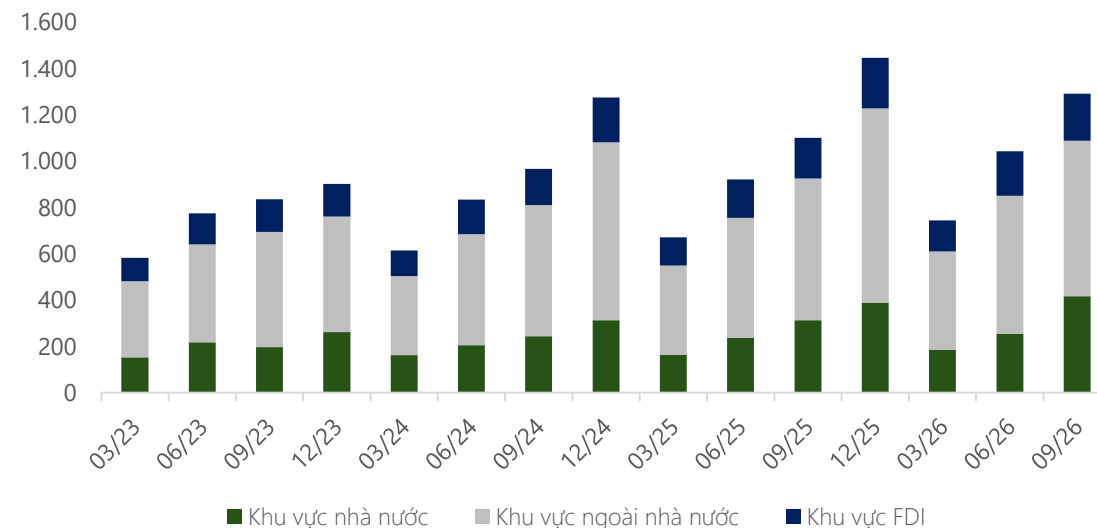
Biểu đồ 24: Lượng khách quốc tế tới Việt Nam giảm nhẹ trong tháng 9 do yếu tố mùa vụ
|Đơn vị: Triệu người



Biểu đồ 23: Dự trữ ngoại hối theo số liệu gần nhất

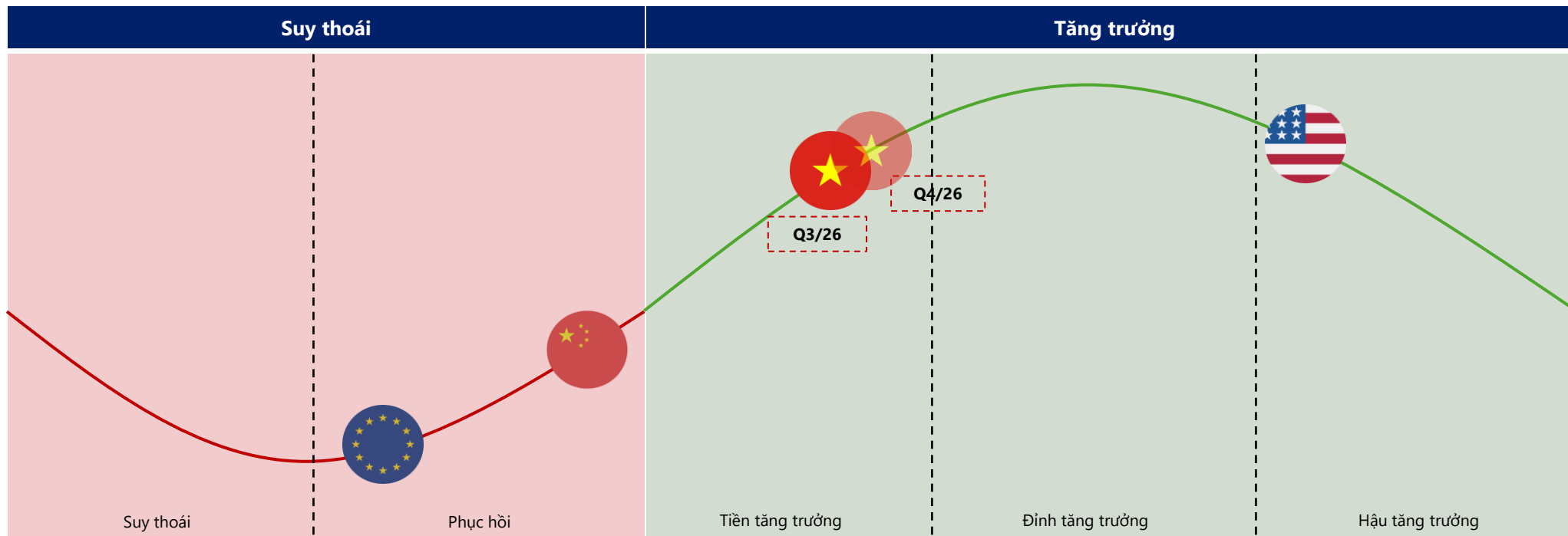


Biểu đồ 25: Vốn đầu tư toàn xã hội |Đơn vị: Tỷ đồng





Biểu đồ 26: Dự báo chu kỳ kinh tế Việt Nam



Theo quan điểm của DSC, số liệu kinh tế - xã hội tháng 9/2026 tiếp tục cho thấy nền kinh tế duy trì đà **tăng trưởng tích cực**, bất chấp những áp lực từ môi trường thương mại toàn cầu và áp lực lạm phát gia tăng. Những điểm đáng chú ý bao gồm (1) Khu vực Công nghiệp – xây dựng tiếp tục tăng trưởng mạnh mẽ và là động lực thúc đẩy tăng trưởng kinh tế; (2) Dòng vốn FDI đăng ký và thực hiện tiếp tục lập đỉnh nhờ môi trường đầu tư và thủ tục hành chính được tháo gỡ; và (3) Tỷ giá USD/VND duy trì ổn định trong khi NHNN duy trì các biện pháp hỗ trợ thanh khoản linh hoạt nhằm ổn định thị trường tiền tệ. Tuy nhiên, áp lực lạm phát vẫn là rủi ro cần theo dõi khi giá dầu Brent duy trì quanh mức 100 USD/thùng trong bối cảnh căng thẳng tại Trung Đông kéo dài. Trong quý IV, chúng tôi kỳ vọng giải ngân đầu tư công và tiêu dùng nội địa tiếp tục tăng tốc, qua đó trở thành những động lực quan trọng hỗ trợ tăng trưởng kinh tế trong giai đoạn cuối năm.

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

Đào Đức Anh

Chuyên viên phân tích
anh.dd@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

Trịnh Tuấn Minh

Chuyên viên phân tích
minh.tm@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