

# Triển vọng kinh tế 2H2026

## Chủ động thích ứng, củng cố tăng trưởng

Trần Đức Anh  
Giám đốc Kinh tế vĩ mô & Chiến lược thị trường  
(+84) 24-7303-5333 [anhdt@kbsec.com.vn](mailto:anhdt@kbsec.com.vn)

Nguyễn Thị Trang  
Chuyên viên vĩ mô  
(+84) 24-7303-5333 [trangnt6@kbsec.com.vn](mailto:trangnt6@kbsec.com.vn)

Vũ Diệu Hà  
Chuyên viên vĩ mô  
(+84) 24-7303-5333 [havd2@kbsec.com.vn](mailto:havd2@kbsec.com.vn)

Một số dự báo chính của KBSV về kinh tế Việt Nam trong năm 2026:

17/07/2026

- 1) **Chúng tôi dự báo tăng trưởng GDP năm 2026 đạt 8.0 - 8.5%**, với động lực tăng trưởng chính đến từ kỳ vọng Chính phủ đẩy mạnh giải ngân đầu tư công, dòng vốn FDI đầu tư vào Việt Nam duy trì xu hướng tích cực và khu vực sản xuất công nghiệp tăng trưởng tốt theo đà phục hồi của hoạt động xuất nhập khẩu. Về rủi ro, chúng tôi cho rằng 2H2026, Việt Nam sẽ tiếp tục đối mặt với một số yếu tố bất định từ bên ngoài, bao gồm xung đột Mỹ – Iran có thể kéo dài hơn dự kiến, nguy cơ vỡ bong bóng AI cùng những căng thẳng Trung Quốc – Đài Loan...
- 2) **Chúng tôi hạ dự báo lạm phát bình quân năm 2026 của Việt Nam về quanh mức 4.5% YoY** tương đương mục tiêu kiểm soát lạm phát của Chính phủ, dựa trên diễn biến khả quan của tình hình địa chính trị và giá năng lượng thế giới trong 2H2026.
- 3) **Chúng tôi đánh giá áp lực tỷ giá USD/VND trong 2H2026 sẽ tương đối ổn định, với dự báo tăng 1.5 - 2% trong năm 2026** chủ yếu nhờ chênh lệch dương lãi suất VND-USD, nguồn cung ngoại tệ dồi dào từ nâng hạng thị trường và dòng FDI công nghệ cao.
- 4) **Chúng tôi cho rằng lãi suất huy động đã đang ở vùng đỉnh, sẽ tiếp tục neo cao trong quý 3, và kỳ vọng có thể giảm nhẹ vào đầu quý 4** nhờ áp lực tỷ giá - lạm phát giảm, các biện pháp hỗ trợ thanh khoản/hạ lãi suất từ NHNN, nhu cầu nắm giữ tiền mặt hạ nhiệt và nguồn tiền từ đầu tư công được giải phóng vào hệ thống.

|                 |                             |           |
|-----------------|-----------------------------|-----------|
| <b>Nội dung</b> | <b>I. Tóm tắt tổng quan</b> | <b>3</b>  |
|                 | <b>II. Tăng trưởng GDP</b>  | <b>4</b>  |
|                 | 1. Tăng trưởng GDP 1H2026   | 4         |
|                 | 2. Dự báo                   | 6         |
|                 | <b>III. Lạm phát</b>        | <b>10</b> |
|                 | 1. Lạm phát 1H2026          | 10        |
|                 | 2. Dự báo                   | 11        |
|                 | <b>IV. Tỷ giá</b>           | <b>14</b> |
|                 | 1. Tỷ giá 1H2026            | 14        |
|                 | 2. Dự báo                   | 15        |
|                 | <b>V. Lãi suất</b>          | <b>17</b> |
|                 | 1. Lãi suất 1H2026          | 17        |
|                 | 2. Dự báo                   | 19        |

## Tổng quan kinh tế vĩ mô Việt Nam

Quý II/2026, tổng sản phẩm trong nước (GDP) tăng 8.39% YoY, nâng mức tăng trưởng lũy kế 6T2026 lên 8.18% YoY, với động lực tăng trưởng chủ yếu đến từ hoạt động đầu tư và sản xuất công nghiệp. Đây là kết quả khá tích cực, đặc biệt trong bối cảnh môi trường bên ngoài còn nhiều bất định. Tuy nhiên, con số này vẫn thấp hơn đáng kể so với mục tiêu 10% cho cả năm 2026 mà Chính phủ đề ra, cho thấy áp lực không nhỏ trong các quý còn lại để hoàn thành kế hoạch.

Chúng tôi dự báo tăng trưởng GDP năm 2026 đạt 8.0 - 8.5%, với động lực tăng trưởng chính đến từ kỳ vọng Chính phủ đẩy mạnh giải ngân đầu tư công, dòng vốn FDI đầu tư vào Việt Nam duy trì xu hướng tích cực và khu vực sản xuất công nghiệp tăng trưởng tốt theo đà phục hồi của hoạt động xuất nhập khẩu. Về rủi ro, chúng tôi cho rằng 2H2026, Việt Nam sẽ tiếp tục đối mặt với một số yếu tố bất định từ bên ngoài, bao gồm xung đột Mỹ – Iran có thể kéo dài hơn dự kiến, nguy cơ vỡ bong bóng AI cùng căng thẳng Trung Quốc – Đài Loan...

Bảng 1. Một số chỉ tiêu vĩ mô năm 2026

| KBSV dự báo 2026                            |        |           |                 |                 |                 |
|---------------------------------------------|--------|-----------|-----------------|-----------------|-----------------|
|                                             | Đơn vị | Năm 2025  | Tháng 1         | Tháng 4         | Tháng 7         |
| Tăng trưởng GDP                             | % YoY  | 8.02      | 8.5 - 8.7       | 7.5 - 8.0       | 8.0 - 8.5       |
| Lạm phát bình quân                          | % YoY  | 3.31      | 4.00            | 4.8             | 4.5             |
| Tăng trưởng tín dụng                        | % YTD  | 19.01     | 15 - 17         | 15-17           | 15-17           |
| Lãi suất huy động kỳ hạn 12 tháng bình quân | %/năm  | 4.8 - 5.6 | 6.0 - 6.5       | 5.5-6.0         | 6.0-6.5         |
| Tỷ giá                                      | VND    | 26,298    | 27,034 - 27,087 | 26,955 - 27,087 | 26,692 - 26,799 |

Nguồn: KBSV

## Tổng sản phẩm trong nước GDP

### Tăng trưởng GDP 1H2026 - Tín hiệu tích cực

#### Tăng trưởng GDP quý II tích cực bất chấp những rủi ro bên ngoài

Tổng sản phẩm trong nước (GDP) quý II/2026 tăng 8.39% YoY, nâng mức tăng trưởng lũy kế 6T2026 lên 8.18% YoY, với động lực tăng trưởng chủ yếu đến từ hoạt động đầu tư và sản xuất công nghiệp.

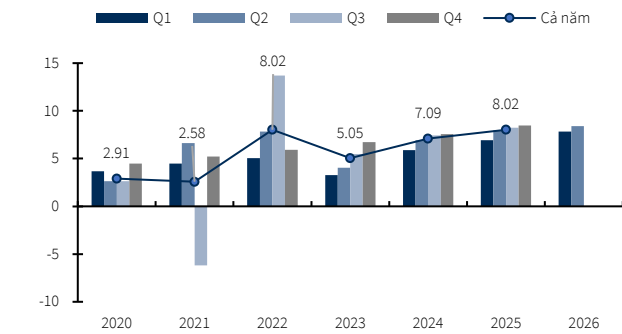
**Xét từ phía cầu**, đầu tư tiếp tục giữ vai trò trụ cột, được hỗ trợ bởi dòng vốn FDI tăng mạnh và tiến độ giải ngân đầu tư công được đẩy nhanh, trong khi tiêu dùng trong nước dù cải thiện nhưng chưa thực sự bền vững, cụ thể:

- (1) Tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ quý II/2026 tăng 13.9% YoY, nếu loại trừ yếu tố giá tăng 8.65% (+2.95pps YoY). Tuy nhiên, lũy kế 6T2026 tăng 12.9% YoY, nếu loại trừ yếu tố giá, mức tăng đạt 7.3% — thấp hơn so với 7.4% của cùng kỳ 6T2025;
- (2) Tổng vốn đầu tư thực hiện toàn xã hội quý II/2026 đạt 1,059 nghìn tỷ đồng, tăng 14.1%YoY; lũy kế 6T2026 đạt 1,807 nghìn tỷ đồng, tăng 12.9% YoY. Trong đó: (i) Lũy kế 6T2026, vốn đầu tư nước ngoài, FDI đăng ký đạt 34.65 tỷ USD, tăng 61% YoY, FDI giải ngân đạt 13.03 tỷ USD, tăng 11.2%YoY; (ii) lũy kế 6T2026, tổng vốn giải ngân đầu tư công đạt 360,949 tỷ đồng, tăng 12.7% YoY, đạt 35.8% kế hoạch Thủ tướng giao.

**Xét từ phía cung**, cả ba khu vực kinh tế đều duy trì đà tăng trưởng, trong đó công nghiệp – xây dựng và dịch vụ là hai trụ cột chính, cụ thể:

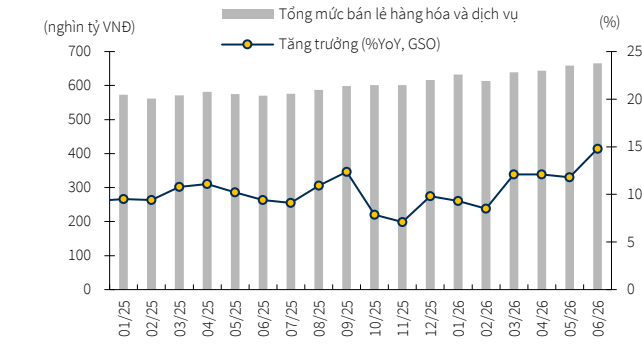
- (1) Khu vực công nghiệp và xây dựng dẫn đầu với mức tăng trưởng 10.51% YoY trong quý II/2026; lũy kế 6T2026 tăng 9.81% YoY, đóng góp 47.20% vào tăng trưởng chung — phản ánh đà phục hồi mạnh mẽ của hoạt động sản xuất của nhóm doanh nghiệp FDI và hoạt động xây dựng hạ tầng trong nước;
- (2) Khu vực dịch vụ trong quý II/2026 tăng trưởng 7.87%; lũy kế 6T2026 tăng trưởng 8.09% YoY đóng góp 47.14% vào tổng giá trị tăng thêm của toàn nền kinh tế;
- (3) Khu vực nông, lâm nghiệp và thủy sản trong quý II/2026 tăng trưởng 4.06% YoY; lũy kế 6T2026, tăng trưởng 5.66%, đóng góp 5.66% vào mức tăng tổng giá trị tăng thêm của toàn nền kinh tế.

**Biểu đồ 2. Tăng trưởng GDP theo quý (%YoY)**



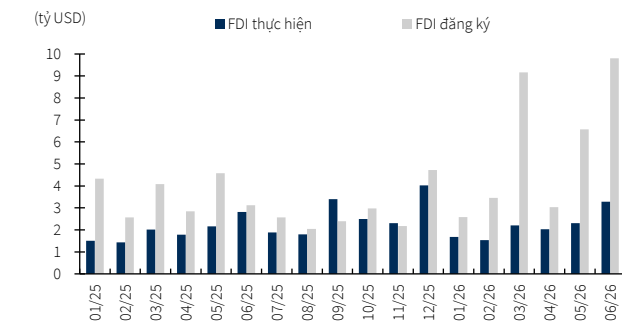
Nguồn: GSO, KBSV

**Biểu đồ 3. Tổng mức bán lẻ**



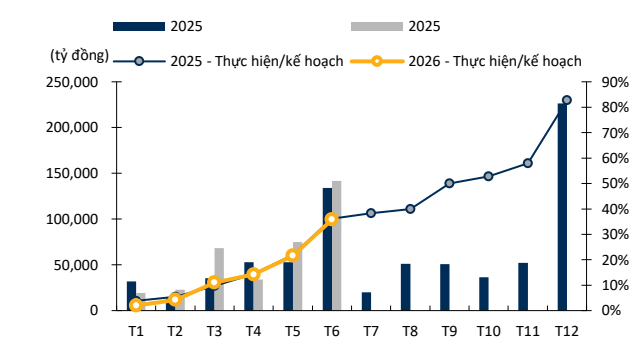
Nguồn: GSO, KBSV

**Biểu đồ 4. Tổng vốn FDI đầu tư vào Việt Nam**



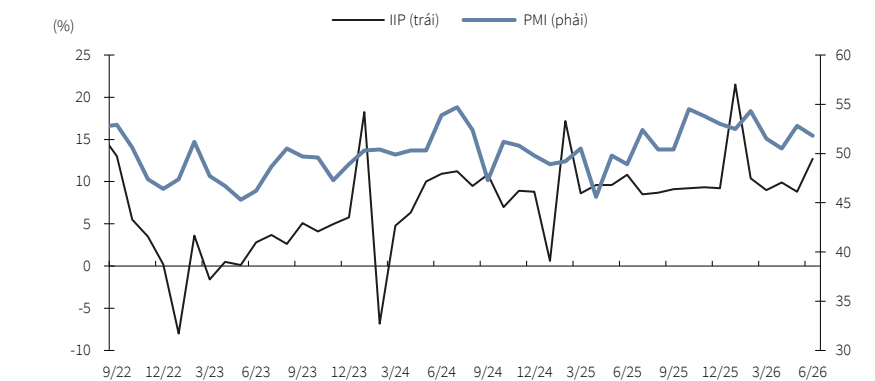
Nguồn: GSO, KBSV

**Biểu đồ 5. Tiến độ giải ngân vốn đầu tư công**



Nguồn: Bộ Tài chính, KBSV

**Biểu đồ 6. Chỉ số IIP và PMI theo tháng**



Nguồn: S&P, KBSV

## Dự báo tăng trưởng GDP 2026

**Dự báo tăng trưởng GDP năm 2026 đạt 8.0 - 8.5%**

Chúng tôi dự báo tăng trưởng tăng trưởng GDP năm 2026 đạt 8.0 - 8.5%, với động lực tăng trưởng chính đến từ kỳ vọng Chính phủ đẩy mạnh giải ngân đầu tư công, dòng vốn FDI đầu tư vào Việt Nam duy trì xu hướng tích cực và khu vực sản xuất công nghiệp tăng trưởng tốt theo đà phục hồi của hoạt động xuất nhập khẩu.

Về rủi ro, chúng tôi cho rằng Việt Nam sẽ tiếp tục đối mặt với một số yếu tố bất định từ bên ngoài trong 2H2026. Đáng lưu ý nhất là kịch bản xung đột Mỹ – Iran kéo dài hơn dự kiến, nguy cơ vỡ bong bóng AI cùng căng thẳng Trung Quốc – Đài Loan, đây là những yếu tố dễ gây tổn thương cho khu vực tài chính và tác động tiêu cực đến tăng trưởng kinh tế Việt Nam trong nửa cuối năm.

**Giải ngân đầu tư công kỳ vọng bất tởc trong 2H2026 khi bộ máy nhà nước cơ bản hoàn thiện và giá năng lượng ổn định trở lại**

Trong bối cảnh bất ổn bên ngoài gia tăng, đẩy mạnh đầu tư công tiếp tục là động lực tăng trưởng cốt lõi trong 2H2026. Chúng tôi duy trì dự báo giải ngân đầu tư công năm 2026 đạt 95% kế hoạch Thủ tướng giao, tương đương 945.580 tỷ đồng, tăng 25% YoY. Triển vọng này được hỗ trợ bởi nền tảng cải cách thể chế và bộ máy nhà nước đã cơ bản hoàn thiện trong năm 2025, cùng với việc hàng loạt dự án trọng điểm quốc gia được khởi công từ cuối năm 2025 đến đầu năm 2026, như sân bay Gia Bình, tuyến đường sắt Lào Cai – Hà Nội – Hải Phòng và các tuyến metro tại Hà Nội, TP.HCM (Bảng 14).

Bên cạnh đó, áp lực chi phí — vốn là rủi ro chính đối với tiến độ giải ngân trong 1H2026, được kỳ vọng hạ nhiệt trong nửa cuối năm. Chúng tôi dự báo giá dầu bình quân trong 2H2026 giảm về 70–80 USD/thùng, kéo theo xu hướng hạ nhiệt của chi phí vận chuyển và giá nguyên vật liệu xây dựng, đặc biệt là giá thép và giá nhựa đường. Diễn biến này tạo thêm dư địa đẩy nhanh giải ngân đầu tư công của Chính Phủ.

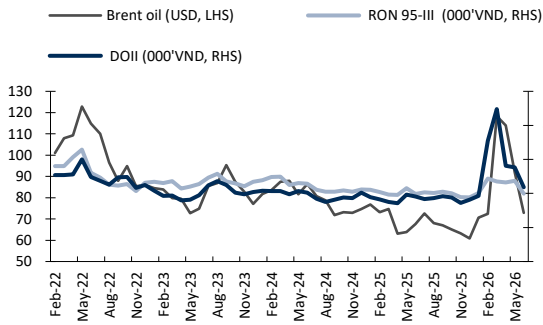
**Bảng 7. Các dự án đầu tư công trọng điểm của Việt Nam**

|           | Dự án                                            | Tổng mức đầu tư (tỷ USD) | Trước 2025 | 2025 | 2026 | 2027 | 2028 | 2029 | Sau 2030 |
|-----------|--------------------------------------------------|--------------------------|------------|------|------|------|------|------|----------|
| Sân bay   | Sân bay Quốc tế Chu Lai                          | 0.6                      |            |      |      |      |      |      |          |
|           | Sân bay Quốc tế Gia Bình                         | 5.4                      |            |      |      |      |      |      |          |
|           | Sân bay Quốc tế Long Thành (Giai đoạn 1)         | 4.7                      |            |      |      |      |      |      |          |
| Đường sắt | Đường sắt cao tốc Bắc - Nam                      | 67.3                     |            |      |      |      |      |      |          |
|           | Tuyến metro số 3, 4, 6                           | 19                       |            |      |      |      |      |      |          |
|           | Đường sắt Lào Cai - Hà Nội - Hải Phòng           | 8.4                      |            |      |      |      |      |      |          |
|           | Tuyến metro số 5: Văn Cao - Ngọc Khánh - Hòa Lạc | 2.5                      |            |      |      |      |      |      |          |
|           | Tuyến metro số 2: Bến Thành - Tham Lương         | 2                        |            |      |      |      |      |      |          |
|           | Tuyến metro số 2: Nam Thăng Long - Trần Hưng Đạo | 1.4                      |            |      |      |      |      |      |          |
| Đường bộ  | Đường vành đai 5 Hà Nội                          | 6.5                      |            |      |      |      |      |      |          |
|           | 12 dự án thành phần cao tốc Bắc Nam              | 6.2                      |            |      |      |      |      |      |          |
|           | Đường vành đai 4 HCM                             | 4.6                      |            |      |      |      |      |      |          |
|           | Đường vành đai 4 Hà Nội                          | 3.7                      |            |      |      |      |      |      |          |
|           | Đường vành đai 3 HCM                             | 3.2                      |            |      |      |      |      |      |          |
|           | Cao tốc Hà Nội - Hà-Bình - Sơn La                | 2.5                      |            |      |      |      |      |      |          |
|           | Cao tốc Cao Bằng - Bắc Kạn                       | 2.5                      |            |      |      |      |      |      |          |
|           | Cao tốc Cà Mau - Đất Mũi                         | 2.2                      |            |      |      |      |      |      |          |
|           | Cao tốc Hà Tiên - Rạch Giá - Bạc Liêu            | 2.1                      |            |      |      |      |      |      |          |
|           | Cao tốc Châu Đốc - Cần Thơ - Sóc Trăng           | 1.7                      |            |      |      |      |      |      |          |

|           |                            |     |  |
|-----------|----------------------------|-----|--|
| Cảng biển | Cảng Quốc tế Cần Giờ       | 5.5 |  |
|           | Cảng Liên Chiểu, Đà Nẵng   | 1.8 |  |
|           | Trung tâm logistic Cái Mép | 0.5 |  |
|           | Cảng Nam Đồ Sơn            | 1.1 |  |

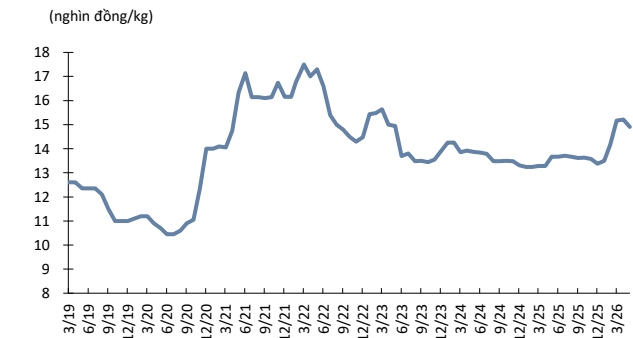
Nguồn: KBSV tổng hợp

**Biểu đồ 8. Giá xăng dầu Thế giới và trong nước**



Nguồn: Bloomberg, KBSV

**Biểu đồ 9. Giá thép thanh**

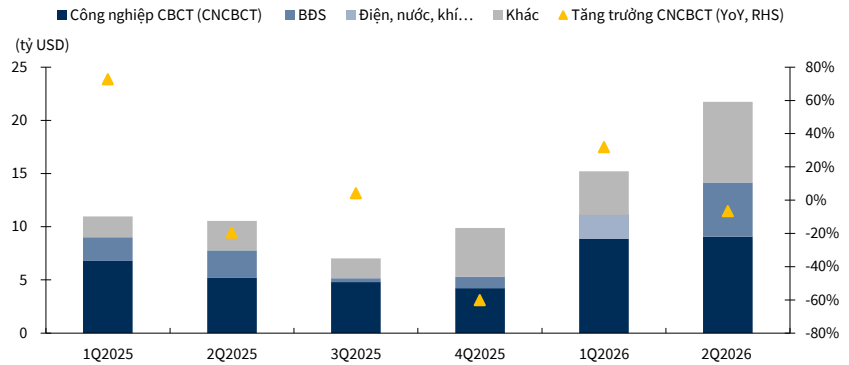


Nguồn: Bloomberg, KBSV

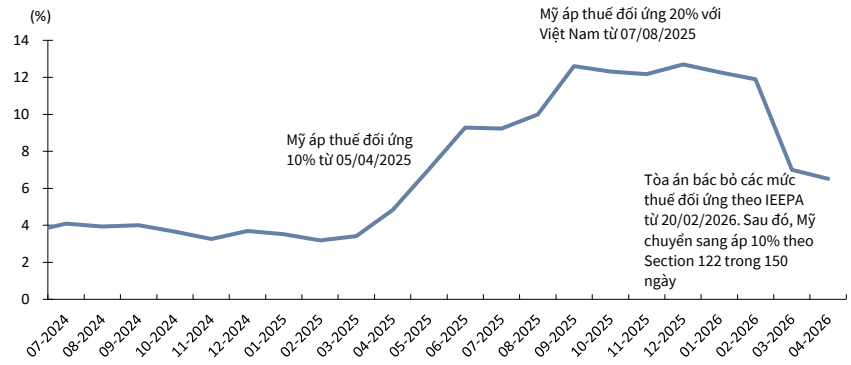
### Dòng vốn FDI vào Việt Nam phục hồi mạnh mẽ nhờ làn sóng FDI ngành công nghệ cao

Chúng tôi duy trì kỳ vọng dòng vốn FDI đầu tư vào Việt Nam tiếp tục hồi phục mạnh mẽ trong 2H2026, chủ yếu được thúc đẩy bởi làn sóng FDI ngành công nghệ cao. Dự báo FDI đăng ký và FDI giải ngân năm 2026 đạt lần lượt 46.1 tỷ USD (+20% YoY); 30.9 tỷ USD (+12% YoY), được hỗ trợ bởi:

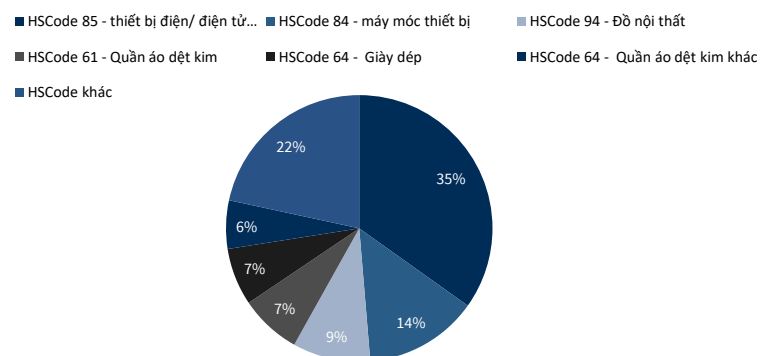
- (1) **Xu hướng dịch chuyển/ tăng đầu tư của các tập đoàn công nghệ cao.** Trong đó, động lực tăng trưởng mạnh mẽ đến từ: i) xu hướng cạnh tranh ngành công nghệ giữa Mỹ - Trung Quốc, khiến các tập đoàn phải đẩy mạnh việc dịch chuyển sản xuất/đơn hàng ra khỏi Trung Quốc; ii) siêu chu kỳ ngành công nghệ cao (AI), thúc đẩy xu hướng đầu tư mở rộng của các tập đoàn công nghệ lớn tại Việt Nam, một số dự án lớn điển hình của Samsung, LG, Luxshare, Goertek.... (Phụ lục 01)
- (2) **Kỳ vọng rủi ro vĩ mô thế giới hạ nhiệt giải phóng dòng vốn đầu tư.** Trong kịch bản rủi ro địa chính trị hạ nhiệt và giá dầu Brent ổn định trở lại vùng 70 - 80 USD/thùng vào 2H2026, tâm lý phòng vệ của các chủ đầu tư sẽ được giải tỏa, từ đó thúc đẩy nhu cầu mở rộng đầu tư của doanh nghiệp FDI.
- (3) **Rủi ro thuế quan hạ nhiệt.** KBSV ước tính hơn 45% kim ngạch xuất khẩu của Việt Nam sang Mỹ năm 2025 thuộc diện miễn thuế nhập khẩu, trong đó phần lớn hàng công nghệ chủ lực được loại trừ nhất quán ở cả ba cơ chế IEEPA, Section 122 và Section 301 — cho thấy Mỹ ưu tiên giữ ổn định chuỗi cung ứng công nghệ cao dịch chuyển khỏi Trung Quốc. Do đó, kỳ vọng xuất khẩu và dòng vốn FDI vào công nghệ cao tại Việt Nam ít chịu tác động từ chính sách thuế quan của Mỹ trong tương lai.

**Biểu đồ 10. Vốn FDI đầu tư vào Việt Nam theo ngành**

Nguồn: GSO, KBSV

**Biểu đồ 11. Thuế xuất khẩu bình quân các mặt hàng của Việt Nam vào Mỹ**

Nguồn: Bloomberg, KBSV

**Biểu đồ 12. Tỷ trọng các mặt hàng xuất khẩu từ Việt Nam sang Mỹ 2025**

Nguồn: ITC, KBSV

Sau khi Tòa án Tối cao bác bỏ các mức thuế đối ứng áp theo IEEPA (2025), chính quyền Mỹ chuyển sang áp thuế Section 122 ở mức 10% như một biện pháp tạm thời - hết hạn vào cuối tháng 7. Để thay thế bằng nền tảng pháp lý lâu dài hơn, Đại diện Thương mại Mỹ (USTR) đã kích hoạt Section 301, đề xuất áp thuế mới ở mức 10% hoặc 12.5% đối với 60 đối tác thương mại. Trong đó, Việt Nam nằm trong nhóm 12.5%.

Xem thêm tại báo cáo [Cập nhật chính sách thuế quan của Mỹ - Section 301](#)

Ước tính khoảng hơn 45% kim ngạch xuất khẩu của Việt Nam sang Mỹ năm 2025 thuộc nhóm được miễn thuế. Trong đó, nhóm các mã HS có tỷ trọng cao như 8517, 8541, 8471, 8473 được loại ra khỏi danh sách đánh thuế của Section 301

Xem [Danh sách các mặt hàng được miễn thuế theo Section 301](#)

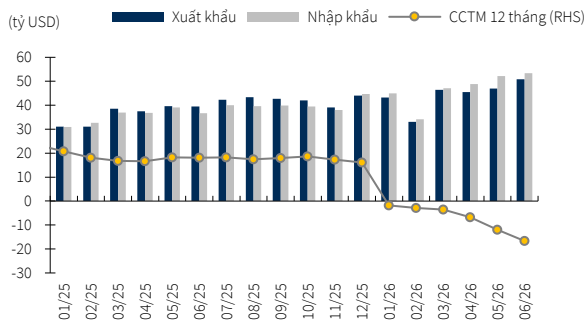
### Dự báo xuất khẩu 2H2026 tăng trưởng tích cực

Cán cân thương mại (CCTM) 6T2026 ghi nhận mức nhập siêu 16.65 tỷ USD, tiệm cận kỷ lục 18.02 tỷ USD năm 2008. Tuy nhiên, chúng tôi nhận thấy mức thâm hụt thương mại này chủ yếu phản ánh chu kỳ tích lũy nguyên liệu đầu vào cho hoạt động sản xuất. Cụ thể, 6T2026 ghi nhận kim ngạch nhập khẩu đạt 283.17

tỷ USD (+33.4% YoY); xuất khẩu đạt 266.52 tỷ USD (+21%YoY). Trong đó, cơ cấu nhập khẩu tập trung ở nhóm thiết bị điện tử, máy móc, nguyên vật liệu công nghệ cao và sản phẩm năng lượng xăng dầu, do (1) nhu cầu sản xuất của khối FDI công nghệ gia tăng; (2) mặt bằng giá chip toàn cầu tăng gấp đôi so với 1H2025; (3) giá năng lượng tăng cao.

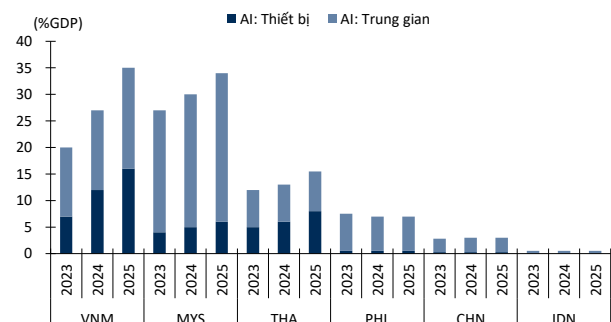
KBSV duy trì quan điểm tích cực đối với triển vọng xuất khẩu của Việt Nam, dự báo tổng kim ngạch năm 2026 đạt khoảng 588 tỷ USD (+25% YoY), nhờ: (1) siêu chu kỳ công nghệ cao và làn sóng mở rộng đầu tư mạnh mẽ của các tập đoàn công nghệ lớn vào Việt Nam thúc đẩy hoạt động xuất khẩu; (2) lượng nguyên liệu tích lũy 1H2026 dần chuyển hóa thành sản lượng đầu ra, tạo động lực tăng trưởng xuất khẩu rõ nét trong 2H2026, bù đắp thâm hụt và đưa cán cân thương mại trở lại mức dương khoảng 11.55 tỷ USD (-28%YoY); (3) Áp lực thuế quan hạ nhiệt, đặc biệt là đối với các mặt hàng xuất khẩu chủ lực (thiết bị điện tử, công nghệ cao), qua đó giảm bớt rủi ro cho triển vọng xuất khẩu.

**Biểu đồ 13. Kim ngạch xuất nhập khẩu**



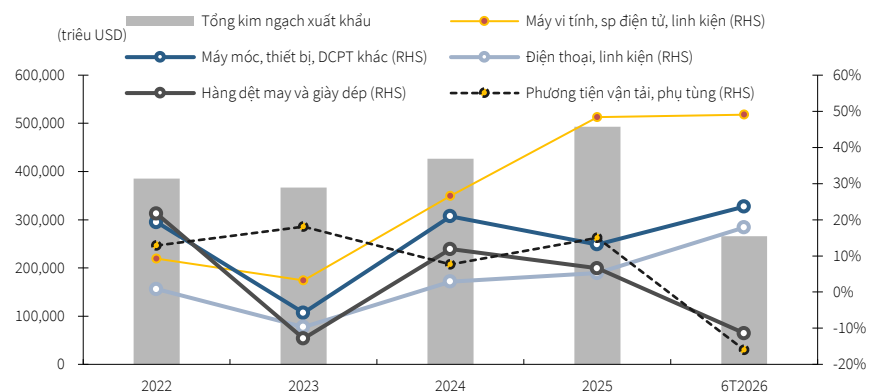
Nguồn: GSO, KBSV

**Biểu đồ 14. Tỷ trọng xuất khẩu các mặt hàng liên quan đến AI**



Nguồn: Worldbank, KBSV

**Biểu đồ 15. Kim ngạch xuất khẩu Việt Nam**



Nguồn: GSO, KBSV

## Lạm phát

### Lạm phát 1H2026 - Áp lực giá năng lượng hạ nhiệt

**Lạm phát 6 tháng đầu năm tiệm cận với mục tiêu kiểm soát của Chính phủ**

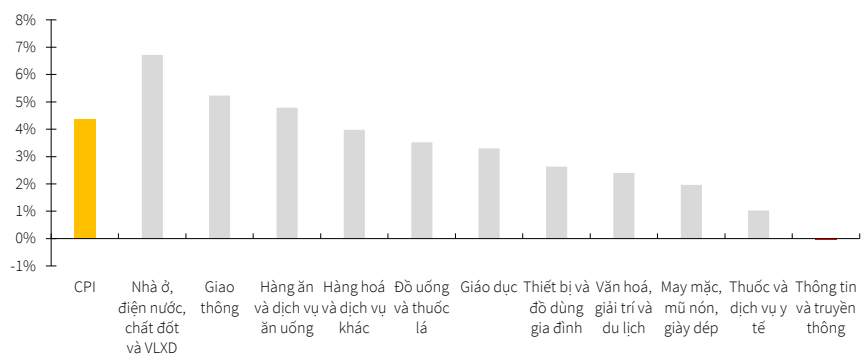
Tháng 6/2026, CPI tăng 4.69% YoY, tuy nhiên đã giảm 0.39% MoM chủ yếu nhờ giá xăng dầu giảm theo giá nhiên liệu thế giới (giá dầu Brent và WTI đã giảm khoảng 21-22% MoM), qua đó giúp chỉ số giá nhóm giao thông giảm mạnh 4.85% MoM, góp phần làm CPI chung giảm 0.48ppts MoM.

Tính chung 6 tháng đầu năm, CPI chung tăng 4.38% YoY, lạm phát cơ bản tăng 4.12% YoY, với các yếu tố chính tác động tới CPI bao gồm:

- (1) **Chỉ số giá nhóm hàng ăn và dịch vụ ăn uống** tăng 4.79% YoY, tác động làm CPI chung tăng 1.72ppts, chủ yếu do nguồn cung thực phẩm hạn chế trong dịp Lễ, Tết và chi phí chăn nuôi ở mức cao.
- (2) **Chỉ số giá nhóm nhà ở, điện nước, chất đốt và vật liệu xây dựng** tăng 6.72% YoY, làm CPI chung tăng 1.53ppts. Trong đó, chỉ số giá vật liệu bảo dưỡng nhà ở tăng 14.12% YoY do giá vật liệu xây dựng và nhu cầu xây dựng, sửa chữa nhà ở tăng; giá thuê nhà ở tăng 6.32% YoY; giá điện sinh hoạt tăng 5.54% YoY.
- (3) **Chỉ số giá nhóm giao thông** tăng 5.23% YoY, làm CPI chung tăng 0.52ppts, trong đó giá nhiên liệu tăng 8.9% YoY.

**Chỉ số giá nhóm giáo dục** tăng 3.3% YoY, làm CPI chung tăng 0.2 ppts do một số trường dân lập, tư thục, dạy nghề điều chỉnh học phí trong năm học 2025-2026.

**Biểu đồ 16. Chỉ số giá các nhóm hàng 6 tháng đầu năm 2026 so với cùng kỳ**



Nguồn: NSO, KBSV

## Dự báo lạm phát 2026

### Lạm phát cả năm vẫn trong mục tiêu của Chính phủ

Chúng tôi hạ dự báo lạm phát bình quân năm 2026 của Việt Nam về quanh mức 4.5% YoY (Bảng 22), tương đương mục tiêu kiểm soát lạm phát của Chính phủ, dựa trên diễn biến khả quan của tình hình địa chính trị và giá năng lượng thế giới trong 2H2026. Theo đó, áp lực lên nhóm giao thông được kỳ vọng sẽ hạ nhiệt khi giá xăng dầu trong nước duy trì ổn định quanh mặt bằng hiện tại; trong khi nhóm lương thực, thực phẩm nhiều khả năng chỉ tăng ở mức vừa phải nhờ nguồn cung tiếp tục được đảm bảo. Đối với nhóm nhà ở và vật liệu xây dựng, giá vật liệu xây dựng dự kiến sẽ ổn định hoặc giảm nhẹ khi chi phí logistics dần hạ nhiệt và Chính phủ tăng cường các giải pháp quản lý và bình ổn giá vật liệu xây dựng. Ngoài ra, các mặt hàng và dịch vụ do Nhà nước quản lý giá như giáo dục, y tế và điện nước kỳ vọng sẽ được điều chỉnh thận trọng với diễn biến chi phí đầu vào và phù hợp mục tiêu tăng trưởng kinh tế.

### Kỳ vọng giá nhiên liệu hạ nhiệt giúp giảm áp lực lên nhóm giao thông

Như đã đề cập trong [Báo cáo chiến lược TTCK 2Q2026](#), chúng tôi dự báo giá dầu Brent bình quân năm 2026 ở mức 80–85 USD/thùng, tương đương mức 70–75 USD/thùng trong 2H2026. Đối với nhiên liệu trong nước, tính tới giữa tháng 7, mặt bằng giá đã được điều chỉnh giảm đáng kể theo diễn biến giá nhiên liệu thế giới, trong đó giá bán lẻ xăng RON95-III và dầu DO 0.05S-II giảm lần lượt 21.7% và 51.5% so với thời điểm xung đột nổ ra. Chúng tôi dự báo giá xăng dầu trong nước sẽ duy trì ổn định quanh vùng hiện tại trong 2H2026, nhờ (1) diễn biến ổn định hơn của giá nhiên liệu thế giới và (2) các biện pháp bình ổn giá của Chính phủ, bao gồm việc gia hạn chính sách ưu đãi thuế xăng dầu (Nghị quyết 34/2026/NQ-CP) và sử dụng Quỹ bình ổn giá xăng dầu khi cần thiết. Theo đó, giá bán lẻ bình quân cả năm 2026 ước đạt khoảng 21,200 đồng/lít đối với xăng RON95-III (+6% YoY) và 25,800 đồng/lít đối với dầu DO 0.05S-II (+38% YoY).

### Diễn biến giá năng lượng hạ nhiệt giúp giảm áp lực lên nhóm nhà ở và VLXD

Mặt bằng giá của nhiều loại vật liệu xây dựng chủ lực trong quý 2 tiếp tục xu hướng tăng từ đầu năm dưới tác động của chi phí vận chuyển, chi phí khai thác nguyên vật liệu và nhu cầu đầu tư hạ tầng gia tăng, trong khi nguồn cung còn hạn chế. Tuy nhiên, tốc độ tăng đã có phần chững lại trong tháng 6 khi giá vật liệu bảo dưỡng nhà ở chỉ tăng nhẹ 0.1% so với tháng trước đó. Chúng tôi cho rằng nhiều khả năng giá vật liệu xây dựng sẽ ổn định hoặc giảm nhẹ trong 2H2026 khi chi phí logistics dần hạ nhiệt khi căng thẳng địa chính trị giảm bớt và các chính sách của Chính phủ nhằm tháo gỡ điểm nghẽn nguồn cung, thắt chặt quản lý và điều tiết thị trường vật liệu xây dựng.

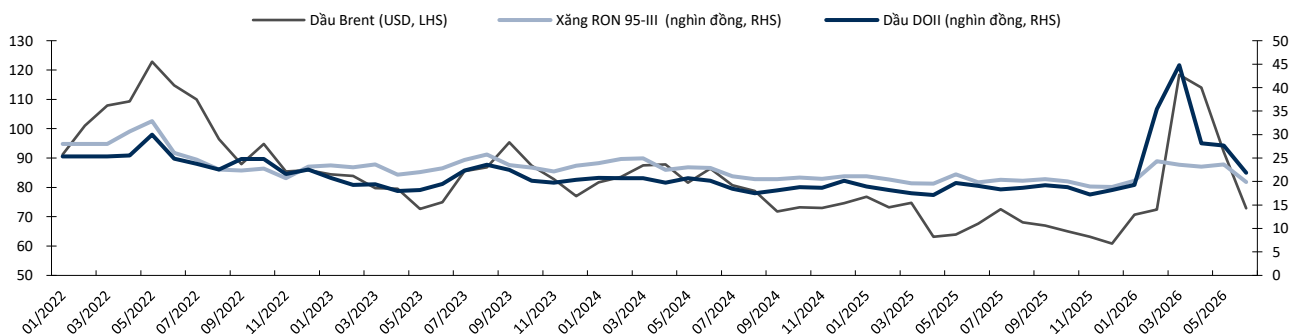
### Dự báo giá lương thực, thực phẩm tương đối ổn định hoặc chỉ tăng nhẹ

Đối với nhóm lương thực, diễn biến giá gạo trong nước đảo chiều tăng trở lại trong quý 2 do lượng lúa tích trữ giảm dần ở giai đoạn cuối vụ đông xuân và chi phí vận chuyển, lưu thông tăng sau xung đột Trung Đông. Giá gạo xuất khẩu cũng có dấu hiệu phục hồi nhờ nhu cầu nhập khẩu gia tăng tại Trung Quốc, Philippines, và Iraq. Chúng tôi cho rằng xu hướng này có thể tiếp diễn trong nửa cuối năm trước dự báo El Niño sẽ mạnh lên vào cuối năm 2026 - đầu năm 2027, qua đó làm gia tăng rủi ro suy giảm năng suất lúa và hỗ trợ tâm lý tích trữ của

các nước nhập khẩu chủ lực. Dù vậy, đà tăng dự kiến chỉ ở mức thấp khi thị trường gạo toàn cầu niên vụ 2026/27 vẫn được cung ứng tương đối dồi dào (USDA dự báo sản lượng gạo thế giới đạt 734 triệu tấn), mặc dù sản lượng có xu hướng giảm nhẹ so với mức kỷ lục trước đó.

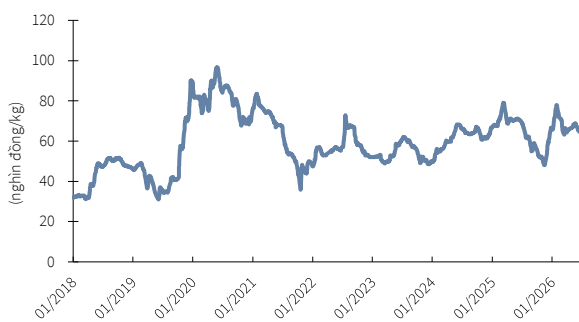
**Đối với nhóm thực phẩm**, giá lợn hơi trung bình cả nước trong quý 2 đã điều chỉnh giảm đáng kể so với quý trước khi nhu cầu tiêu dùng giảm sau Tết và nguồn cung được đảm bảo nhờ hoạt động tái đàn được duy trì ổn định. Trong 2H2026, chúng tôi cho rằng giá lợn hơi sẽ chủ yếu đi ngang quanh mặt bằng hiện tại nhờ nguồn cung tiếp tục được cải thiện khi người chăn nuôi duy trì mở rộng đàn trong bối cảnh biên lợi nhuận vẫn ở mức ổn định. Theo đó, giá lợn hơi hiện đang dao động trong vùng 60.000–65.000 đồng/kg, trong khi chi phí sản xuất bình quân của các doanh nghiệp chăn nuôi lớn chỉ khoảng 44.000–48.000 đồng/kg và hộ chăn nuôi nhỏ lẻ khoảng 48.000–52.000 đồng/kg. Bên cạnh đó, nhu cầu tiêu thụ thịt lợn trong nước nhìn chung đã bước vào giai đoạn tăng trưởng ổn định và khó tạo ra đột biến đủ lớn để hấp thụ toàn bộ nguồn cung gia tăng. Dù vậy, các rủi ro từ dịch bệnh và biến động chi phí thức ăn chăn nuôi vẫn có thể ảnh hưởng đến nguồn cung thực tế, khiến giá lợn hơi biến động cục bộ trong ngắn hạn.

**Biểu đồ 17. Diễn biến giá dầu thô Brent và giá xăng dầu trong nước**



Nguồn: Bloomberg, KBSV

**Biểu đồ 18. Giá lợn hơi trong nước**



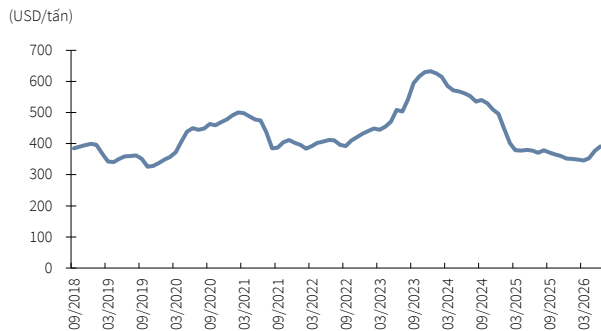
Nguồn: Hiệp hội chăn nuôi Việt Nam, KBSV

**Biểu đồ 19. Giá thép thanh trong nước**



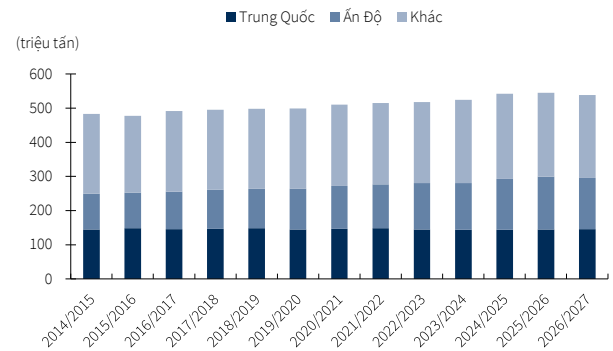
Nguồn: FiinPro, KBSV tổng hợp

Biểu đồ 20. Giá gạo tấm 5% xuất khẩu



Nguồn: Bloomberg, KBSV

Biểu đồ 21. Sản lượng gạo thế giới



Nguồn: USDA, KBSV tổng hợp

Bảng 22. Dự báo CPI

|    | Các nhóm hàng và dịch vụ           | Quyền số (%) | +/- (% YoY) | CPI 2026(%) |
|----|------------------------------------|--------------|-------------|-------------|
| 1  | Hàng ăn và dịch vụ ăn uống         |              |             |             |
|    | Lương thực                         | 3.67         | 1.5         | 0.1         |
|    | Thực phẩm                          | 21.28        | 4.7         | 1.0         |
|    | Ăn uống ngoài gia đình             | 8.61         | 5           | 0.4         |
| 2  | Đồ uống và thuốc lá                | 2.73         | 3           | 0.1         |
| 3  | May mặc, mũ nón, giày dép          | 5.7          | 2           | 0.1         |
| 4  | Nhà ở, điện nước, chất đốt và VLXD | 18.82        | 7.5         | 1.4         |
| 5  | Thiết bị và đồ dùng gia đình       | 6.74         | 2           | 0.1         |
| 6  | Thuốc và dịch vụ y tế              | 5.39         | 1           | 0.1         |
| 7  | Giao thông                         | 9.67         | 8.5         | 0.8         |
| 8  | Bưu chính viễn thông               | 3.14         | -0.3        | (0.0)       |
| 9  | Giáo dục                           | 6.17         | 3.2         | 0.2         |
| 10 | Văn hóa, giải trí và du lịch       | 4.55         | 1.8         | 0.1         |
| 11 | Khác                               | 3.53         | 3.7         | 0.1         |
|    | <b>Tổng</b>                        |              |             | <b>4.5</b>  |

Nguồn: KBSV dự báo

## Tỷ giá

### Tỷ giá 1H2026 - Ổn định bất chấp bất định

#### Tỷ giá tương đối ổn định bất chấp những biến động bên ngoài

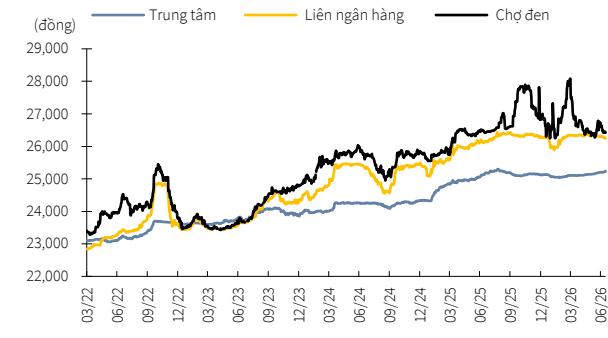
Tỷ giá USD/VND trên thị trường liên ngân hàng duy trì tương đối ổn định và giảm nhẹ trong quý 2/2026, tính đến ngày 16/7/2026 tỷ giá USD/VND ghi nhận 26,256 (-0.07ppts YTD). Diễn biến này đặc biệt tích cực khi đặt trong bối cảnh chỉ số DXY bật tăng trở lại khoảng 3% so với cuối năm 2025 — chạm mốc đỉnh 12 tháng, đồng thời cán cân thương mại chịu áp lực đáng kể với mức nhập siêu 16.65 tỷ USD trong 6T2026. Chúng tôi cho rằng tỷ giá được nâng đỡ bởi ba yếu tố chính: (1) dòng vốn FDI giải ngân tiếp tục tăng trưởng khả quan, đạt 13.03 tỷ USD trong 6T2026 (+11.2% YoY) — mức cao nhất cùng kỳ từ trước đến nay; (2) chênh lệch lãi suất VND–USD duy trì trạng thái dương, làm tăng chi phí cơ hội nắm giữ USD và hạn chế động cơ đầu cơ ngoại tệ; (3) hoạt động huy động vốn quốc tế của doanh nghiệp trong nước sôi động hơn cùng kỳ, với quy mô của nhóm phi tài chính đạt khoảng 1.3 tỷ USD trong 1H2026 so với 0.8 tỷ USD cùng kỳ 2025, nổi bật là lô trái phiếu quốc tế 350 triệu USD của Vingroup, khoản vay hợp vốn 750 triệu USD của Masan và khoản vay 200 triệu USD của GELEX.

Trên thị trường tự do, tỷ giá đạt đỉnh vào cuối tháng 3/2026 khi chiến sự Iran bùng phát, đẩy mạnh nhu cầu đầu cơ và phòng vệ bằng USD/vàng trước lo ngại giá dầu leo thang, lạm phát và rủi ro gián đoạn thương mại. Tuy nhiên, phần tăng mang tính đầu cơ này đã nhanh chóng bị đảo ngược ngay trong tháng 4 nhờ: (1) chỉ số DXY hạ nhiệt trong tháng 4; và (2) các cơ quan chức năng tăng cường kiểm tra hoạt động mua bán ngoại tệ, vàng cũng như xử lý các vụ buôn lậu vàng. Tính đến 15/7/2026, tỷ giá chợ đen ở mức 26,420, tương đương mức tăng nhẹ 1.5% so với cuối năm 2025.

#### NEER và REER diễn biến cùng chiều

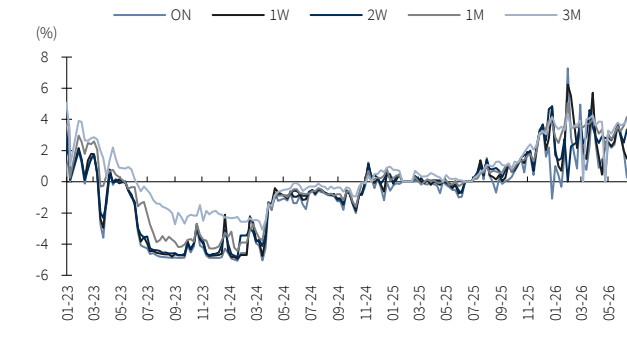
Theo mô hình tính toán của chúng tôi, NEER - tỷ giá danh nghĩa đa phương đo lường giá trị của đồng VND với rổ 8 đồng tiền tham chiếu theo cơ chế tỷ giá trung tâm và REER - tỷ giá thực đa phương là chỉ số được điều chỉnh lạm phát so với NEER). Trong quý II/2026, NEER tiếp tục tăng nhẹ 1.62% so với cuối năm 2025, phản ánh VND tăng giá danh nghĩa tương đối so với rổ tiền tệ của các đối tác thương mại. REER tăng mạnh hơn, ở mức 3.23% YTD, cho thấy VND tăng giá thực trong bối cảnh lạm phát trong nước cao hơn tương đối. Diễn biến này phần nào làm suy giảm lợi thế cạnh tranh về giá của hàng hóa Việt Nam trên thị trường quốc tế.

Biểu đồ 23. Tỷ giá USD/VND



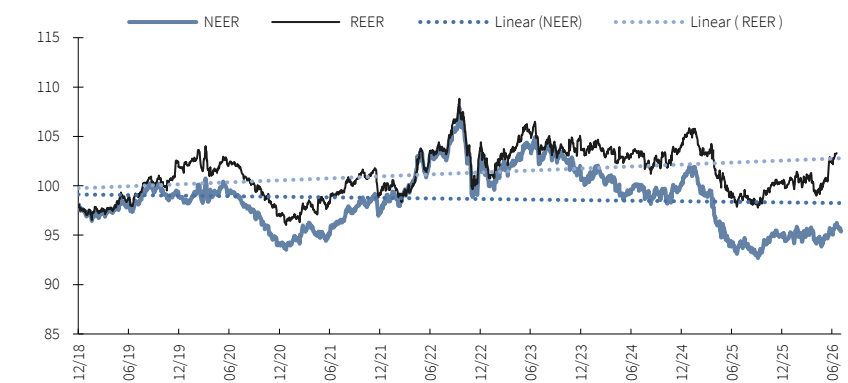
Nguồn: GSO, KBSV

Biểu đồ 24. Chênh lệch lãi suất VND-USD các kỳ hạn



Nguồn: Worldbank, KBSV

Biểu đồ 25. NEER và REER (điểm)



Nguồn: S&amp;P, KBSV

## Dự báo tỷ giá 2026

### Dự báo tỷ giá USD/VND tương đối ổn định trong 2H2026

Trong kịch bản cơ sở, chúng tôi điều chỉnh giảm dự báo mức tăng của tỷ giá 2026 xuống khoảng 1.5 – 2% so với cuối năm 2025 và duy trì xu hướng tương đối ổn định trong 2H2026, dự báo tỷ giá USD/VND liên ngân hàng bình quân 2026 ở mức 26,692 - 26,799 đồng, với các yếu tố hỗ trợ:

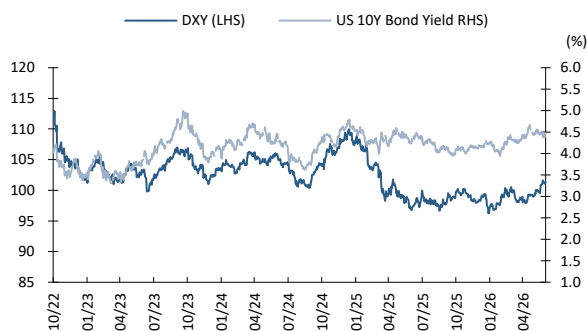
- (1) Dự địa tăng của chỉ số DXY kỳ vọng không quá lớn — dự báo DXY biến động trong vùng 98 - 103 điểm, tương đương mức tăng khoảng 5% so với cuối năm 2025 (tham khảo thêm tại [Triển vọng TTCK 2H2026](#));
- (2) Nguồn cung ngoại tệ kỳ vọng cải thiện trong 2H2026, chủ yếu nhờ: (i) dòng vốn FDI giải ngân duy trì tích cực, dự báo cả năm 2026 đạt 30.9 tỷ USD (+12% YoY); (ii) xuất khẩu kỳ vọng tăng trưởng mạnh khi lượng nguyên vật liệu nhập khẩu lớn trong 1H2026 được chuyển hóa thành sản phẩm xuất khẩu, bù đắp thâm hụt và đưa cán cân thương mại trở lại mức dương khoảng 11.55 tỷ USD — tuy giảm 28% YoY nhưng vẫn là yếu tố tương đối tích cực cho tỷ giá trong 2H2026; (iii) chính thức nâng hạng thị trường thu hút dòng vốn ngoại trên TTCK;

- (3) Chênh lệch lãi suất VND–USD duy trì ở mức dương đủ lớn, hạn chế động cơ găm giữ ngoại tệ.

### Yếu tố rủi ro

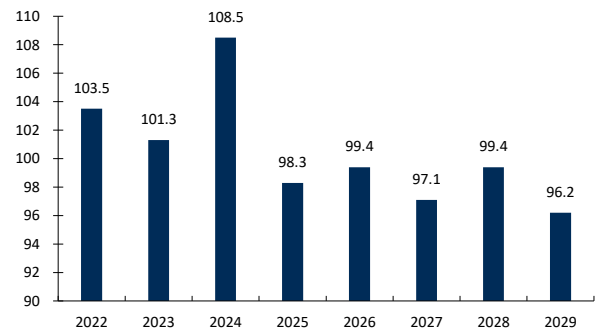
Chúng tôi lưu ý rủi ro bất định từ xung đột Mỹ – Iran, trường hợp căng thẳng kéo dài và eo biển Hormuz duy trì trạng thái phong tỏa trong phần lớn 2H2026, có thể khiến giá dầu bình quân năm 2026 lên tới 100 USD/thùng. Áp lực lạm phát từ chi phí năng lượng khi đó nhiều khả năng buộc FED chuyển sang thắt chặt sớm hơn kỳ vọng thị trường, đẩy DXY tăng vượt dự báo cơ sở của chúng tôi và tạo sức ép đáng kể lên công tác điều hành tỷ giá của SBV. Trong kịch bản này, chúng tôi dự báo tỷ giá USD/VND ở mức 27,086 - 27,193 (+3-3.5% so với cuối 2025).

**Biểu đồ 26. Chỉ số DXY và Lợi suất trái phiếu chính phủ Mỹ 10 năm**



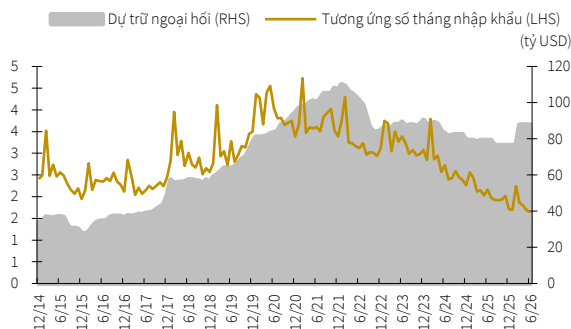
Nguồn: GSO, KBSV

**Biểu đồ 27. Dự báo đồng thuận DXY**



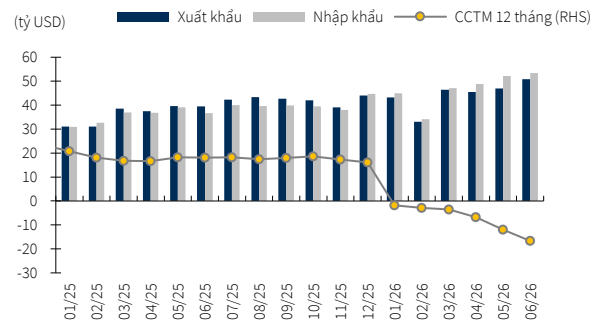
Nguồn: Worldbank, KBSV

**Biểu đồ 28. Dự trữ ngoại hối Việt Nam**



Nguồn: GSO, KBSV

**Biểu đồ 29. Cán cân thương mại của Việt Nam**



Nguồn: Worldbank, KBSV

## Lãi suất

### Lãi suất 1H2026 – Tiếp tục đà tăng nhưng có phần giảm tốc

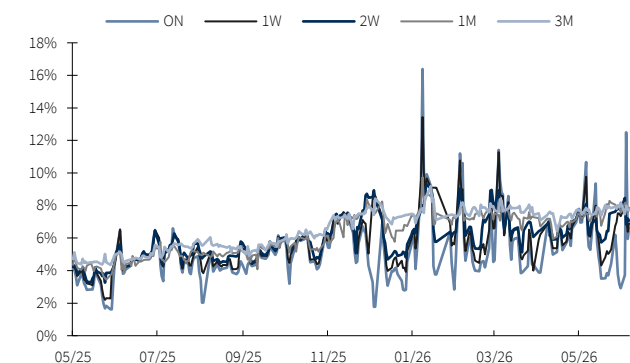
**Mặt bằng lãi suất thị trường 1 tiếp tục neo cao trong 2Q2026 do áp lực thanh khoản**

Tỷ trọng tiền mặt lưu thông trên tổng phương tiện thanh toán đạt đỉnh vào tháng 2 do tác động của nhu cầu chi tiêu dịp Tết và thay đổi trong chính sách thuế đối với hộ kinh doanh. Sau Tết, chỉ tiêu này giảm mạnh hai tháng liên tiếp khi nhu cầu tiền mặt mang tính mùa vụ dần bình thường hóa, tuy nhiên vẫn duy trì quanh mức nền cao hơn giai đoạn trước khi áp dụng chính sách thuế. Mặc dù dữ liệu hiện tại chưa đủ dài để khẳng định nhu cầu tiền mặt trong lưu thông sẽ giảm bền vững trong các quý tới, chúng tôi cho rằng đà gia tăng đã chững lại khi tác động từ các thay đổi về chính sách thuế dần được hấp thụ, qua đó giảm bớt áp lực lên thanh khoản hệ thống.

Bước sang 2Q2026, chênh lệch giữa tăng trưởng tín dụng và tăng trưởng huy động của nền kinh tế tiếp tục được nới rộng so với cùng kỳ, với mức chênh lệch trung bình trong quý đạt khoảng 2.7%. Tính đến hết 26/06/2026, tỷ lệ LDR toàn nền kinh tế cũng đã tăng đáng kể so với cùng kỳ (+7.1ppts YoY) và so với cuối năm 2025 (+2.9ppts YTD).

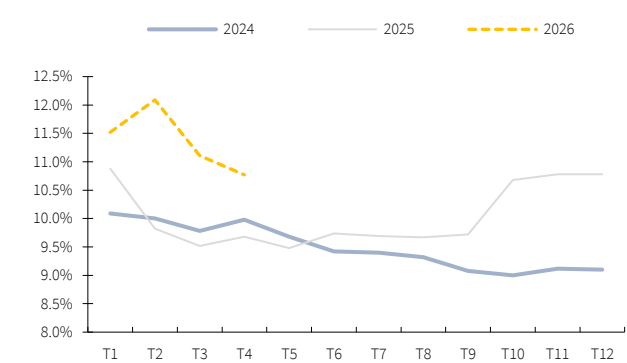
Trong bối cảnh đó, mặt bằng lãi suất trong 2Q2026 của các NHTM tiếp tục duy trì xu hướng tăng so với quý trước, song đà tăng đã có dấu hiệu giảm tốc. Theo số liệu thống kê tháng 5 của NHNN, lãi suất tiền gửi bình quân của các NHTM đối với khoản tiền gửi mới và cũ tại các kỳ hạn từ 6 tháng trở lên đã tăng khoảng 10-30bps MoM, tương đương với mức tăng 70-150bps so với cuối 2025. Tương đồng với đà tăng của lãi suất huy động, lãi suất cho vay bình quân cũng ghi nhận tăng nhẹ 10-20bps MoM, tương đương với mức tăng 110-130bps so với cuối 2025.

**Biểu đồ 30. Lãi suất liên ngân hàng**

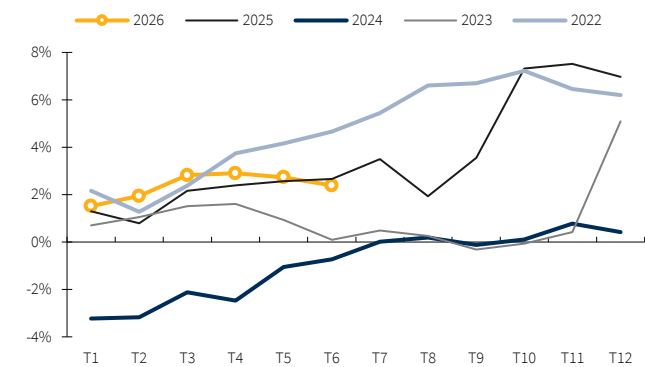


Nguồn: NHNN, KBSV

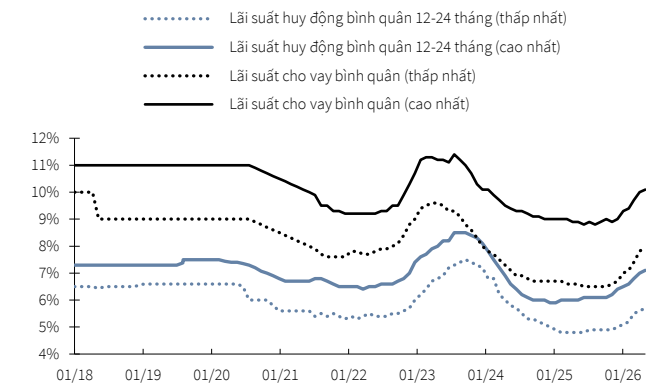
**Biểu đồ 31. Tiền mặt lưu thông/tổng phương tiện thanh toán**



Nguồn: NHNN, KBSV

**Biểu đồ 32. Chênh lệch tăng trưởng tín dụng – huy động**

Nguồn: NHNN, KBSV

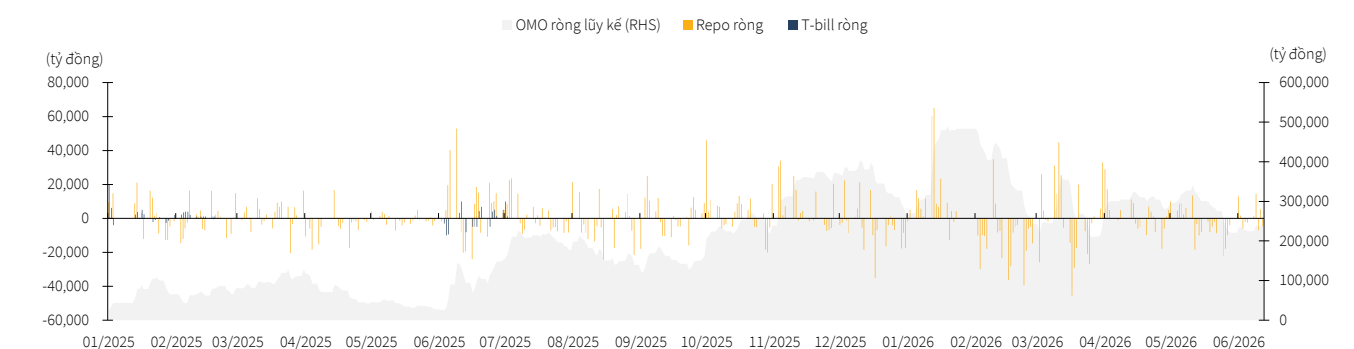
**Biểu đồ 33. Lãi suất thị trường 1**

Nguồn: NHNN, KBSV

### Diễn biến lãi suất liên ngân hàng duy trì trạng thái ổn định

Sau giai đoạn biến động mạnh trong 1Q2026, diễn biến trên thị trường liên ngân hàng trong quý 2 nhìn chung đã có sự ổn định hơn khi NHNN tiếp tục điều tiết thanh khoản linh hoạt thông qua kênh OMO, chủ động bơm/hút vốn theo diễn biến thị trường, qua đó hạn chế các đợt biến động mạnh của lãi suất. Theo đó, lãi suất liên ngân hàng tại các kỳ hạn ngắn (ON-1W) chủ yếu dao động trong khoảng 5-7% trong phần lớn thời gian của quý; ngoại trừ hai nhịp tăng mạnh vào đầu và cuối tháng 6 khi lãi suất kỳ hạn ON tăng lên mức 10.5-12.5%, do các NHTM gia tăng nhu cầu thanh khoản để cân đối các chỉ số tài chính. Tuy nhiên, các đợt tăng cục bộ này nhanh chóng hạ nhiệt khi NHNN kịp thời triển khai hai đợt hoán đổi ngoại tệ với quy mô tối đa 1 tỷ USD/đợt tại các thời điểm tương ứng, qua đó bổ sung thanh khoản VND cho hệ thống và đưa lãi suất liên ngân hàng trở lại vùng ổn định.

Dù vậy, mặt bằng lãi suất này vẫn ở mức tương đối cao so với giai đoạn trước, phản ánh trạng thái thanh khoản hệ thống chưa thực sự dồi dào. Nguyên nhân chủ yếu đến từ (1) NSNN liên tục duy trì trạng thái bội thu (lũy kế 6 tháng đầu năm bội thu NSNN đạt 419 nghìn tỷ đồng) và (2) lượng tiền mặt lưu thông ngoài hệ thống ngân hàng gia tăng (tỷ trọng tiền mặt lưu thông trên tổng phương tiện thanh toán neo lên mức 11%). Trong bối cảnh đó, thị trường liên ngân hàng được kỳ vọng sẽ tiếp tục vận động trong trạng thái ổn định nhưng khó quay trở lại mặt bằng lãi suất thấp như giai đoạn 2023-2024 nếu chưa có sự cải thiện rõ rệt của nguồn vốn huy động.

**Biểu đồ 34. Nghiệp vụ thị trường mở**

Nguồn: NHNN, KBSV

## Dự báo lãi suất 2026

### Lãi suất huy động đã tạo đỉnh và kỳ vọng có thể giảm nhẹ từ đầu quý 4

Tới thời điểm hiện tại, chúng tôi cho rằng áp lực thanh khoản của hệ thống ngân hàng nhiều khả năng đã chạm đỉnh và có thể bắt đầu xu hướng hạ nhiệt trong thời gian tới, khi các chỉ số về chênh lệch tăng trưởng tín dụng – huy động và tỷ lệ LDR toàn nền kinh tế đã xuất hiện tín hiệu cải thiện kể từ đầu quý.

Do đó, chúng tôi cho rằng **lãi suất huy động đã đang ở vùng đỉnh, sẽ tiếp tục neo cao trong quý 3, và kỳ vọng có thể giảm nhẹ vào đầu quý 4**, nhờ:

- (1) Tiến triển khả quan trong cục diện xung đột Mỹ - Iran được kỳ vọng sẽ giảm bớt áp lực lên giá dầu và lạm phát trong nước (theo kịch bản cơ sở, chúng tôi dự báo giá dầu bình quân 2H2026 sẽ ở trong khoảng 70 – 75 USD/thùng). Cùng với việc tỷ giá USD/VND vẫn đang duy trì trạng thái ổn định, NHNN sẽ có thêm dư địa để hỗ trợ thanh khoản cho hệ thống.
- (2) Những thay đổi trong cơ chế điều hành của NHNN và Chính phủ nhằm hạ nhiệt mặt bằng lãi suất và giảm áp lực huy động của các NHTM (Bảng 35) dự kiến sẽ phát huy hiệu quả kể từ 3Q2026. Đồng thời, chúng tôi cũng kỳ vọng sẽ có thêm chính sách mới được đưa ra vào nửa cuối năm từ Chính phủ và NHNN để đạt mục tiêu tăng trưởng.
- (3) Giải ngân đầu tư công dự kiến sẽ tăng tốc trong phần còn lại của năm để đạt được mục tiêu tăng trưởng 10%. Việc Chính phủ tích cực tháo gỡ các điểm nghẽn và áp dụng cơ chế chấm điểm, đánh giá kết quả giải ngân của các bộ, ngành và địa phương được kỳ vọng sẽ nâng cao trách nhiệm thực thi, thúc đẩy tiến độ giải ngân. Theo ước tính của chúng tôi, NSNN dự kiến sẽ bội chi khoảng 239 nghìn tỷ đồng trong 2H2026, bù đắp một phần vào con số bội thu của 6 tháng đầu năm.

### Lãi suất cho vay dự kiến có biến động đồng pha với lãi suất huy động

Chúng tôi kỳ vọng **diễn biến lãi suất cho vay trong 2H2026 cũng sẽ có sự tương đồng với lãi suất huy động**, nhưng với độ trễ nhất định do các ngân hàng cần thời gian hấp thụ chi phí vốn cao trong giai đoạn trước. Tuy nhiên, xu hướng giảm nhiều khả năng sẽ mang tính chọn lọc, tập trung vào các lĩnh vực được ưu tiên như xuất khẩu, sản xuất công nghiệp, hạ tầng và các ngành nghề đóng vai trò động lực tăng trưởng kinh tế, trong khi mặt bằng lãi suất đối với các lĩnh vực có mức độ rủi ro cao có thể sẽ ít biến động.

**Bảng 35. Các chính sách của NHNN và Chính phủ**

| Chính sách               | Nội dung chính                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          | Hiệu lực      |
|--------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------|
| Hạ mặt bằng lãi suất     | - Thông báo số 117/TB-NHNN ngày 10/4/2026 yêu cầu các NHTM giảm 0.5 - 1%/năm lãi suất tiền gửi kỳ hạn từ 6 tháng trở lên nhằm chấm dứt tình trạng cạnh tranh lãi suất.<br>- Công văn số 3972/NHNN-CSTT ngày 14/05/2026 yêu cầu các NHNN khu vực tổ chức kiểm tra các chi nhánh NHTM trên địa bàn trong việc thực hiện chủ trương giảm mặt bằng lãi suất theo chỉ đạo của Thống đốc NHNN | Từ 10/04/2026 |
| Thông tư 08/2026/TT-NHNN | - Sửa cách tính tỷ lệ LDR, trong đó cho phép tính thêm 20% số dư tiền gửi KBNN có kỳ hạn vào mẫu số, thay vì loại trừ hoàn toàn theo Thông tư 26/2022/TT-NHNN, nhằm giảm áp lực huy động và tạo thêm dư địa cho vay của nhóm NHQD.                                                                                                                                                      | Từ 15/05/2025 |
| Thông tư 25/2026/TT-NHNN | - Duy trì cơ chế tính toán tỷ lệ LDR của Thông tư 08/2026/TT-NHNN.<br>- Nới trần tỷ lệ vốn ngắn hạn cho vay trung dài hạn từ 30% lên 40% nhằm giảm áp lực huy động của các NHTM ( <i>xem thêm tại Báo cáo <a href="#">Đề xuất nới trần tỷ lệ SMLR</a></i> )                                                                                                                             | Từ 01/07/2026 |
| Nghị quyết 168/NQ-CP     | - Nghiên cứu nâng tỷ lệ tiền gửi có kỳ hạn của KBNN tại các NHTM vào nguồn vốn huy động của các NHTM để bổ sung thanh khoản cho hệ thống ngân hàng.<br>- Bộ Tài chính và NHNN chủ động quyết định hạn mức cụ thể sử dụng ngân quỹ nhà nước tạm thời nhàn rỗi để gửi có kỳ hạn tại NHTM (có thể vượt quá 50% khả năng ngân quỹ nhà nước tạm thời nhàn rỗi).                              |               |

Nguồn: KBSV tổng hợp

**CTCP CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM (KBSV)**

---

**Trụ sở chính:**

Địa chỉ: Tầng 16&17, Tháp 2, Tòa nhà Capital Place, số 29 Liễu Giai, Phường Ngọc Hà, TP Hà Nội  
Điện thoại: (+84) 24 7303 5333 - Fax: (+84) 24 3776 5928

**Chi nhánh Hà Nội:**

Địa chỉ: Tầng 14, Tòa nhà Diamond Park Plaza, số 16 Láng Hạ, Phường Giàng Vỡ, TP Hà Nội  
Điện thoại: (+84) 24 7305 3335 - Fax: (+84) 24 3822 3131

**Chi nhánh Hồ Chí Minh:**

Địa chỉ: Tầng 21, Tòa nhà Vietinbank, số 93 - 95 Hàm Nghi, Phường Sài Gòn, TP Hồ Chí Minh  
Điện thoại: (+84) 28 7303 5333 - Fax: (+84) 28 3914 1969

**Chi nhánh Sài Gòn:**

Địa chỉ: Tầng 1, Saigon Trade Center, số 37 Tôn Đức Thắng, Phường Sài Gòn, TP Hồ Chí Minh  
Điện thoại: (+84) 28 7306 3338 - Fax: (+84) 28 3910 1611

**LIÊN HỆ**

Hotline: 1900 1711

Email: [info@kbsec.com.vn](mailto:info@kbsec.com.vn)

Website: [www.kbsec.com.vn](http://www.kbsec.com.vn)

**Hệ thống khuyến nghị**

---

**Hệ thống khuyến nghị đầu tư cổ phiếu**

(Dựa trên kỳ vọng tăng giá trong 6 tháng tới)

| Mua:              | Trung lập:                | Bán:               |
|-------------------|---------------------------|--------------------|
| +15% hoặc cao hơn | trong khoảng +15% và -15% | -15% hoặc thấp hơn |

**Hệ thống khuyến nghị đầu tư ngành**

(Dựa trên đánh giá triển vọng trong 6 tháng tới)

| Tích cực:                | Trung lập:         | Tiêu cực:          |
|--------------------------|--------------------|--------------------|
| Vượt trội hơn thị trường | Phù hợp thị trường | Kém hơn thị trường |

Ý kiến trong báo cáo này phản ánh đánh giá chuyên môn của (các) chuyên viên phân tích kể từ ngày phát hành và dựa trên thông tin, dữ liệu thu được từ các nguồn mà KBSV cho là đáng tin cậy. KBSV không tuyên bố rằng thông tin, dữ liệu là chính xác hoặc đầy đủ và các quan điểm được trình bày trong báo cáo này có thể được thay đổi mà không cần báo trước. Khách hàng nên độc lập cân nhắc hoàn cảnh, mục tiêu cụ thể của riêng mình và tự chịu trách nhiệm về các quyết định đầu tư của mình. Chúng tôi sẽ không có trách nhiệm đối với các khoản đầu tư hoặc kết quả của chúng. Những tài liệu này là bản quyền của KBSV và không được sao chép, phân phối lại hoặc sửa đổi mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của KBSV. Nhận xét và quan điểm trong báo cáo này có tính chất chung, chỉ nhằm mục đích tham khảo và không được phép sử dụng cho bất kỳ mục đích nào khác.