

Báo Cáo Kinh tế vĩ mô Việt Nam: Tháng 5/2026

Đồng VND ổn định bất chấp thâm hụt thương mại tăng vọt.

Chiến sự đẩy thâm hụt thương mại lên mức cao kỷ lục.

Làn sóng AI góp phần làm tăng nhập khẩu.

Sản xuất tiếp tục là động lực tăng trưởng chính.

Lãi suất cao là con dao hai lưỡi.

Kỳ vọng thêm các chính sách kích thích tài khóa trong sáu tháng cuối năm.

Thâm hụt thương mại 5 tháng đầu năm 2026 lập mức kỷ lục

Thâm hụt thương mại của Việt Nam đã tăng từ khoảng 3% GDP trước chiến sự Trung Đông (so với mức thặng dư 4%/GDP năm ngoái) lên 7% GDP trong 5T26. Nguyên nhân chủ yếu đến từ (1) giá dầu tăng hơn 50% do xung đột Mỹ - Iran và (2) giá chip nhớ (memory chip) tăng hơn 100% nhờ nhu cầu AI bùng nổ. Dù thâm hụt thương mại đang ở mức cao (trên 3%/GDP thường được xem là cao), tỷ giá USD/VND hầu như không thay đổi trong tháng 5 và từ đầu năm đến nay, trái ngược với nhiều thị trường mới nổi khác như Indonesia, nơi ngân hàng trung ương đã phải hai lần nâng lãi suất trong vài tuần gần đây để bảo vệ đồng nội tệ.

Nhập khẩu của Việt Nam tăng 31% so với cùng kỳ trong 5T26, vượt xa mức tăng 20% của xuất khẩu. Kết quả là thâm hụt thương mại đạt 13,8 tỷ USD, mức cao nhất từng ghi nhận của 5 tháng đầu năm trong lịch sử (để so sánh, thâm hụt thương mại cả năm 2008 đạt 18 tỷ USD). Khoảng 5 điểm phần trăm trong mức tăng nhập khẩu nói trên đến từ giá dầu tăng mạnh và đồng Nhân dân tệ lên giá, hai yếu tố liên quan trực tiếp đến chiến sự. Tuy nhiên, ngay cả khi không có xung đột xảy ra, Việt Nam vẫn ghi nhận thâm hụt thương mại khoảng 4%/GDP do nhu cầu phục vụ làn sóng AI.

Nhập khẩu điện tử tăng 57% so với cùng kỳ trong 5T26 khi các doanh nghiệp FDI đẩy mạnh nhập khẩu linh kiện phục vụ sản xuất các sản phẩm liên quan đến AI. Đồng thời, nhu cầu tăng vọt cũng đẩy giá các linh kiện này lên cao, đặc biệt là chip nhớ. Theo ước tính sơ bộ của chúng tôi, giá chip nhớ tăng đóng góp khoảng 8 điểm phần trăm trong tổng mức tăng nhập khẩu 31% trong 5T26; lượng nhập khẩu linh kiện điện tử đóng góp thêm 14 điểm phần trăm, trong khi tác động từ chiến sự chiếm khoảng 5 điểm phần trăm.

Ngành chế biến chế tạo tăng 9,5% trong 5T26, tiếp tục là động lực tăng trưởng quan trọng nhất của nền kinh tế. Động lực chính đến từ nhóm công nghệ cao, với tăng trưởng xuất khẩu máy tính và điện tử tăng gần 50% trong 5T26 sau khi cũng tăng gần 50% trong năm ngoái. Ngược lại, tiêu dùng trong nước đang có dấu hiệu tăng chậm lại. Tăng trưởng doanh số bán lẻ thực giảm từ 6,7% trong 2025 xuống 6,1% trong 5T26, trong khi tăng trưởng khách du lịch quốc tế năm nay duy trì ở mức 15%, tương đương với mức tăng 20% của năm ngoái.

Đầu năm nay, chúng tôi kỳ vọng tiêu dùng sẽ phục hồi và tăng trưởng sản xuất sẽ dần hạ nhiệt vào giữa năm. Tuy nhiên, cả hai xu hướng này vẫn chưa xuất hiện. Thay vào đó, ngành sản xuất phần lớn được thúc đẩy bởi AI, trong khi tiêu dùng bị kìm hãm bởi tâm lý thận trọng và lãi suất vay mua nhà ở mức cao.

Bất chấp thâm hụt thương mại tương đương 7%/GDP, tỷ giá USD/VND vẫn duy trì ổn định hơn kỳ vọng. Đáng chú ý, đồng VND vẫn đứng vững trước áp lực bán ròn khoảng 2 tỷ USD của khối ngoại trên thị trường chứng khoán từ đầu năm, sau mức bán ròn khoảng 5 tỷ USD vào năm ngoái. Lãi suất tiền gửi kỳ hạn 12 tháng đã tăng hơn 100 điểm cơ bản từ đầu năm lên khoảng 7-8%, cao hơn mức lạm phát 5,6% trong tháng 5 so với cùng kỳ, qua đó hỗ trợ đồng VND. Tuy nhiên, mặt trái là lãi suất vay mua nhà hiện ở mức 13-14%, gây áp lực lên tâm lý và chi tiêu của hộ gia đình.

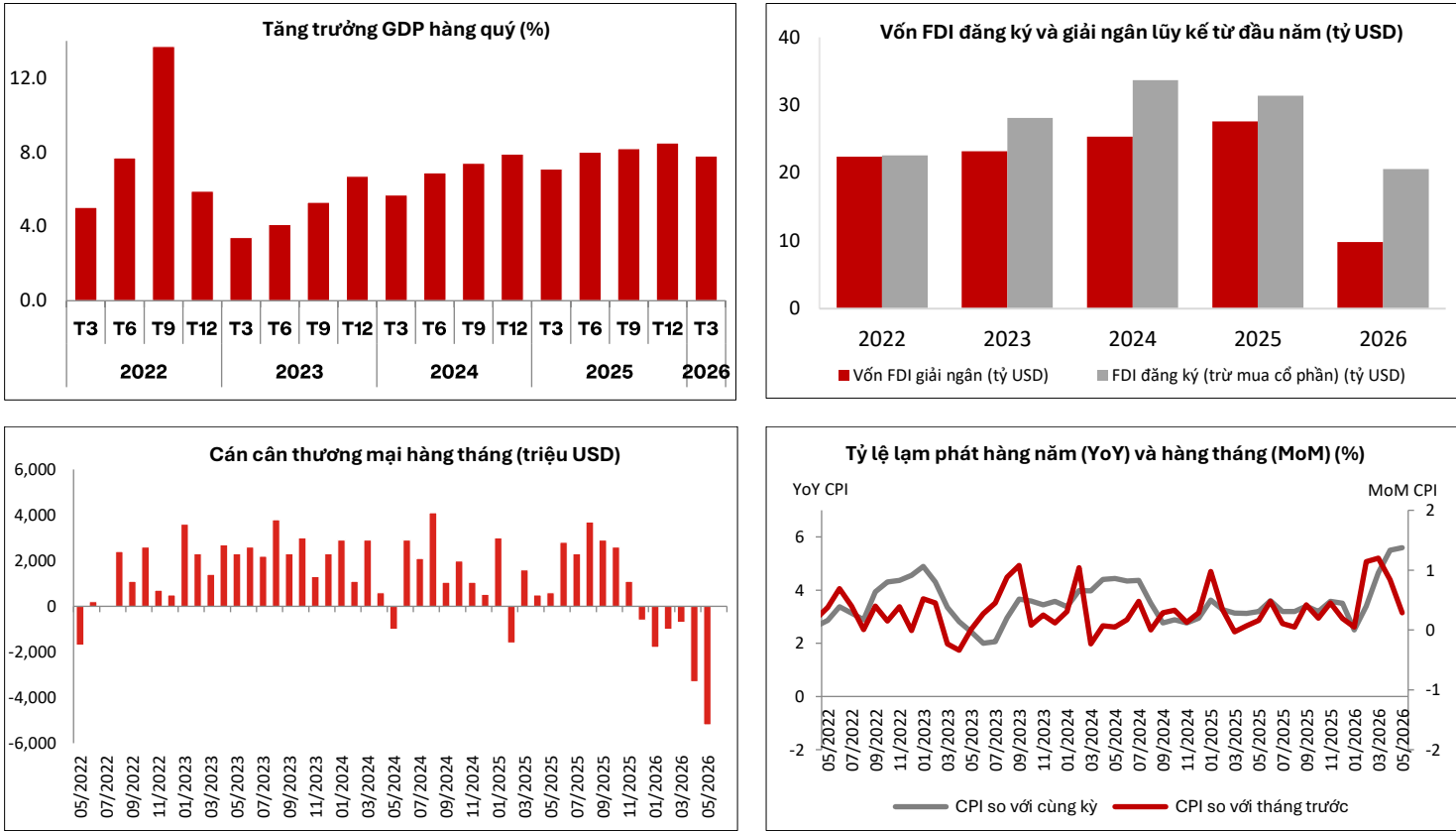
Chính phủ đặt mục tiêu tăng trưởng rất tham vọng cho năm 2026 và về cơ bản vẫn giữ nguyên mục tiêu này bất chấp chiến sự. Đầu tư hạ tầng đang tăng tốc, hỗ trợ cả tăng trưởng ngắn hạn lẫn tiềm năng dài hạn của nền kinh tế. Tuy nhiên, chi phí vật liệu xây dựng và tiền lương tăng mạnh khiến dự địa mở rộng đầu tư công trong nửa cuối năm nay không còn nhiều.

Vì vậy, chúng tôi kỳ vọng Chính phủ sẽ chuyển trọng tâm sang các biện pháp kích thích tài khóa nhằm thúc đẩy tiêu dùng. Các biện pháp hiện tại như giảm thuế thu nhập cá nhân và thuế VAT đã hỗ trợ phần nào hoạt động chi tiêu nhưng chưa đủ tạo chuyển biến rõ rệt. Những biện pháp hỗ trợ mạnh hơn có thể bao gồm chương trình trợ cấp lãi suất dành cho người mua nhà lần đầu và thậm chí là hỗ trợ tài chính trực tiếp cho các hộ gia đình.

Vẫn duy trì dự báo tăng trưởng GDP 7% trong năm 2026

Chúng tôi tiếp tục dự báo GDP Việt Nam tăng 7% trong năm nay, qua đó duy trì vị thế trong nhóm nền kinh tế tăng trưởng nhanh nhất thế giới. Dự báo này hiện nằm ở nhóm thận trọng hơn so với mặt bằng dự báo của thị trường. Tuy nhiên, kịch bản cơ sở của chúng tôi phụ thuộc vào hai điều kiện: Chính phủ triển khai thêm các biện pháp hỗ trợ tiêu dùng đủ mạnh và xung đột Trung Đông sớm được giải quyết trong vài tuần tới.

Biểu đồ Kinh tế Vĩ mô



Các chỉ số Kinh tế vĩ mô				
	2025	05/2026	Từ đầu năm	YOY ¹
Tăng trưởng GDP (%)	8.0			
Lạm phát (%) ²	3.3	5.6	4.3	
Vốn FDI đăng ký (Tỷ USD)	31.4	5.2	20.6	32.7
Vốn FDI giải ngân (Tỷ USD)	27.6	2.3	9.8	9.6
Nhập khẩu (Tỷ USD)	455.0	52.1	229.5	30.8
Xuất khẩu (Tỷ USD)	475.1	46.9	215.7	19.5
Thâm hụt thương mại (Tỷ USD)	20.1	-5.2	-13.8	
Tỷ giá (USD/VND) ³	26,293	26,313	26,313	

Nguồn: Tổng cục Thống kê (GSO), Tổng cục Hải quan Việt Nam, Bộ Kế hoạch và Đầu tư (MPI), Bloomberg

- Ghi chú:
- Dữ liệu FDI và thương mại là số liệu lũy kế từ đầu năm so với cùng kỳ; dữ liệu tăng trưởng GDP là số liệu của quý gần nhất so với cùng kỳ
 - Mức thay đổi hàng tháng so với cùng kỳ; số liệu từ đầu năm là mức thay đổi CPI trung bình hàng tháng, theo số liệu của GSO
 - Tỷ giá giao ngay USD/VND theo Bloomberg (BBG)

Tuyên bố miễn trừ trách nhiệm

© 2026 Công ty Cổ phần Quản lý Quỹ VinaCapital (VCFM). Đã đăng ký Bản quyền. Báo cáo này đã được chuẩn bị và đang được VCFM hoặc một trong các chi nhánh của VCFM phát hành để phân phối tại Việt Nam và nước ngoài. Thông tin ở đây dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy. Ngoại trừ thông tin về VCFM, VCFM không tuyên bố về tính chính xác của thông tin đó. Các ý kiến, ước tính và dự đoán được trình bày trong báo cáo này chỉ thể hiện quan điểm hiện tại của tác giả tại ngày xuất bản. Chúng không phản ánh rõ ràng ý kiến của VCFM và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. VCFM không có nghĩa vụ cập nhật, sửa đổi hoặc theo bất kỳ cách nào để sửa đổi báo cáo này hoặc thông báo cho người đọc trong trường hợp bất kỳ chủ đề hoặc ý kiến, dự báo hoặc ước tính nào trong báo cáo thay đổi hoặc trở nên không chính xác.

Thông tin cũng như bất kỳ ý kiến nào được thể hiện trong báo cáo này đều không phải là lời đề nghị hoặc lời mời đưa ra để nghị mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán nào hoặc bất kỳ quyền chọn, hợp đồng tương lai hoặc các công cụ phái sinh khác trong bất kỳ chứng khoán nào. Nó cũng không nên được hiểu là một quảng cáo cho bất kỳ công cụ tài chính nào. Báo cáo nghiên cứu này được chuẩn bị để lưu hành chung và chỉ cung cấp thông tin chung. Nó không liên quan đến các mục tiêu đầu tư cụ thể, tình hình tài chính hoặc nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nào có thể nhận hoặc đọc báo cáo này. Nhà đầu tư cần lưu ý rằng giá chứng khoán luôn biến động và có thể lên xuống. Hiệu suất trong quá khứ, nếu có, không phải là hướng dẫn cho tương lai.

Bất kỳ công cụ tài chính nào được thảo luận trong báo cáo này có thể không phù hợp với tất cả các nhà đầu tư. Các nhà đầu tư phải đưa ra các quyết định tài chính của riêng mình dựa trên các cố vấn tài chính độc lập của họ khi họ tin rằng cần thiết và dựa trên tình hình tài chính cụ thể và các mục tiêu đầu tư của họ. Báo cáo này không được sao chép, tái tạo, xuất bản hoặc phân phối lại bởi bất kỳ người nào cho bất kỳ mục đích nào mà không có sự cho phép rõ ràng bằng văn bản của VCFM. Vui lòng dẫn nguồn khi trích dẫn.