Ông Michael Kokalari, CFA, Giám đốc phòng Phân tích kinh tế vĩ mô và Nghiên cứu thị trường

Báo cáo Kinh tế Vĩ mô Việt Nam: Tháng 10/2026

Xuất khẩu công nghệ cao đưa thặng dư thương mại tháng 10 lên mức kỷ lục và hỗ trợ giá trị đồng VND.

Việt Nam ghi nhận mức thặng dư thương mại hàng tháng cao kỷ lục trong tháng 10, khi các doanh nghiệp có vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI) chuyển lượng nguyên vật liệu đầu vào đã nhập khẩu trước đó thành hàng xuất khẩu công nghệ cao. Tuy nhiên, đã có những dấu hiệu rõ ràng cho thấy tăng trưởng xuất khẩu của Việt Nam sẽ chững lại trong năm tới, như phân tích dưới đây.

Xuất khẩu công nghệ cao tăng hơn 50% so với cùng kỳ trong 10 tháng đầu năm 2026 và hiện chiếm hơn 40% tổng kim ngạch xuất khẩu của Việt Nam. Diễn biến này đã trực tiếp hỗ trợ tăng trưởng ngành chế biến chế tạo: mức tăng so với cùng kỳ của ngành nhích từ 12,9% trong 9 tháng đầu năm lên 13,0% trong 10 tháng đầu năm, đóng góp gần 1 điểm phần trăm vào mức tăng tốc của tăng trưởng GDP Việt Nam trong năm nay. Mức thặng dư thương mại hàng tháng kỷ lục cũng giúp thu hẹp thâm hụt thương mại của Việt Nam, từ mức đỉnh 7% GDP vào giữa năm 2026 xuống 3% GDP trong 10 tháng đầu năm, một mức có thể kiểm soát được. Thặng dư này cũng hỗ trợ giá trị đồng VND: tính đến thời điểm phát hành báo cáo này, đồng VND đã tăng giá 1,5% kể từ cuối tháng 9 (và gần 3% kể từ đầu năm).

Đơn hàng xuất khẩu mới giảm và doanh nghiệp FDI mua đầu vào chậm lại cho thấy tăng trưởng xuất khẩu sẽ yếu đi trong thời gian tới.

Việc thâm hụt thương mại thu hẹp gắn với lưu ý đã nêu ở trên: có những dấu hiệu rõ ràng cho thấy tăng trưởng xuất khẩu của Việt Nam sắp chững lại trong năm tới. Vào giữa năm 2026, các doanh nghiệp FDI đã đẩy mạnh mua nguyên vật liệu đầu vào để đáp ứng lượng đơn hàng xuất khẩu gia tăng. Điều này thể hiện rõ qua diễn biến cùng chiều của hai chỉ số thành phần "Đơn hàng xuất khẩu mới" và "Số lượng hàng mua" thuộc Chỉ số Nhà quản trị mua hàng (PMI) của Việt Nam; cả hai đều ổn định trở lại trong tháng 4 sau khi sụt giảm mạnh do chiến sự.

Cụ thể, chỉ số Đơn hàng xuất khẩu mới tăng từ 45,6 điểm trong tháng 4 lên mức đỉnh 52,8 điểm trong tháng 7, trước khi giảm trở lại còn 47,0 điểm trong tháng 10, cho thấy đơn hàng xuất khẩu mới hiện đang giảm. Tương tự, chỉ số Số lượng hàng mua tăng từ 49,1 điểm trong tháng 4 lên 57,3 điểm trong tháng 7, trước khi hạ xuống 54,1 điểm trong tháng 10. Như vậy, hoạt động mua nguyên vật liệu đầu vào của các nhà sản xuất vẫn đang mở rộng nhưng với tốc độ chậm hơn, do đơn hàng xuất khẩu mới sụt giảm.

Những diễn biến này trùng với sự đảo chiều mạnh của cán cân thương mại hàng tháng của Việt Nam: từ mức đáy là thâm hụt lớn 5,2 tỷ USD trong tháng 5, cán cân chuyển sang thặng dư 1,3 tỷ USD trong tháng 9, rồi đạt mức thặng dư kỷ lục 7,3 tỷ USD trong tháng 10. Nguyên vật liệu đầu vào cho sản xuất chiếm hơn 90% tổng kim ngạch nhập khẩu của Việt Nam trong năm nay, và các mức thâm hụt thương mại hàng tháng mà Việt Nam ghi nhận trước đó trong năm xuất phát từ việc các doanh nghiệp FDI tăng mạnh nhập khẩu nhóm hàng này.

Chênh lệch giữa tăng trưởng nhập khẩu hàng tháng (so với cùng kỳ) và tăng trưởng xuất khẩu đạt đỉnh ở mức lên tới 18 điểm phần trăm trong tháng 6 (tức nhập khẩu tăng nhanh hơn xuất khẩu trong tháng 6), trước khi đảo chiều trong tháng 10 (tính chung 10 tháng đầu năm, nhập khẩu tăng 37% so với cùng kỳ, cao hơn đáng kể so với mức tăng 28% của xuất khẩu). Tất cả những diễn biến trên là dấu hiệu rõ ràng cho thấy tăng trưởng xuất khẩu sắp chậm lại. Chúng tôi lưu ý rằng các dấu hiệu này đã xuất hiện từ trước cuộc bầu cử giữa nhiệm kỳ tại Mỹ, nội dung chúng tôi đã phân tích trong báo cáo này.

Triển vọng tăng trưởng xuất khẩu dài hạn của Việt Nam vẫn rất tích cực.

Triển vọng dài hạn của xuất khẩu Việt Nam vẫn hết sức tích cực. Vốn FDI đăng ký mới đã tăng hơn 70% trong năm nay và tương đương 13% GDP, một mức rất cao; phần lớn lượng vốn đăng ký này được kỳ vọng sẽ chảy vào sản xuất công nghiệp, qua đó hỗ trợ năng lực xuất khẩu của Việt Nam. Chúng tôi đã phân tích triển vọng dài hạn tích cực của tăng trưởng xuất khẩu nhờ dòng vốn FDI của Việt Nam trong một cuộc phỏng vấn với Đài Truyền hình Việt Nam (VTV), quý nhà đầu tư có thể xem tại đây.

Bên cạnh xuất khẩu công nghệ cao tăng mạnh, phát triển hạ tầng là động lực lớn còn lại của tăng trưởng GDP Việt Nam trong năm nay. Đầu tư hạ tầng tăng 50% so với cùng kỳ trong 10 tháng đầu năm, tương đương 6% GDP. Theo số liệu Chính phủ công bố, tiêu dùng hộ gia đình tiếp tục tăng trưởng vững, bất chấp lãi suất vay mua nhà ở mức cao và các yếu tố bất lợi khác đã được đề cập trong báo cáo tổng kết hội nghị nhà đầu tư của chúng tôi. Cụ thể, Cục Thống kê cho biết tăng trưởng doanh số bán lẻ thực (tức đã loại trừ yếu tố lạm phát) tăng tốc đáng kể, từ 6,7% trong năm 2025 lên 7,7% so với cùng kỳ trong 10 tháng đầu năm.

Cuối cùng, lạm phát CPI toàn phần của Việt Nam giữ nguyên ở mức 5,1% so với cùng kỳ trong cả tháng 9 và tháng 10, đưa lạm phát CPI bình quân lên 4,6%. Chúng tôi ước tính xung đột Mỹ - Iran đóng góp 3 điểm phần trăm vào mức lạm phát hiện tại của Việt Nam; do đó, việc xung đột này dần khép lại sau khi Đảng Dân chủ thắng áp đảo trong cuộc bầu cử giữa nhiệm kỳ tại Mỹ được kỳ vọng sẽ giúp lạm phát giảm đáng kể. Lạm phát hiện cao hơn mức trần/mục tiêu 4,5% mà Chính phủ đặt ra cho năm 2026, dẫn đến các đợt giảm giá điện và giảm thuế xăng dầu; các biện pháp này sẽ kéo lạm phát CPI toàn phần giảm khoảng 0,5 điểm phần trăm, trong điều kiện các yếu tố khác không đổi.