



BÁO CÁO VĨ MÔ THÁNG 9

13/10/2026

**Tăng trưởng bứt tốc, xuất
siêu trở lại nhưng rủi ro lạm
phát gia tăng**

GDP

Q3/2026 **↑ 9.95%** (YoY)
9T2026 **↑ 9.01%** (YoY)

Vốn FDI

Vốn đăng ký **9.73** tỷ USD **↑ 305%** (YoY)
Q3/2026 **15.71** tỷ USD **↑ 123%** (YoY)
Vốn giải ngân **3.82** tỷ USD **↑ 12.4%** (YoY)
Q3/2026 **8.04** tỷ USD **↑ 13.6%** (YoY)

Xuất khẩu

Tháng 9/2026 **59.48** tỷ USD **↑ 39.1%** (YoY)
Luỹ kế 9T2026 **434.3** tỷ USD **↑ 24.5%** (YoY)

Nhập khẩu

Tháng 9/2026 **58.21** tỷ USD **↑ 45.8%** (YoY)
Luỹ kế 9T2026 **453.72** tỷ USD **↑ 36.7%** (YoY)

Chỉ số IIP

↑ 3.3% MoM **↑ 16.7% YoY**

Chỉ số CPI

↑ 0.62% MoM **↑ 5.08% YoY**

Bán lẻ hàng hoá

Tổng mức bán lẻ **690.6** nghìn tỷ **↑ 14.1%** (YoY)
Luỹ kế 9T2026 **5,925.7** nghìn tỷ **↑ 13.4%** (YoY)

Tăng trưởng tiền sát hai chữ số nhờ sản xuất – đầu tư, nhưng áp lực lạm phát quay lại

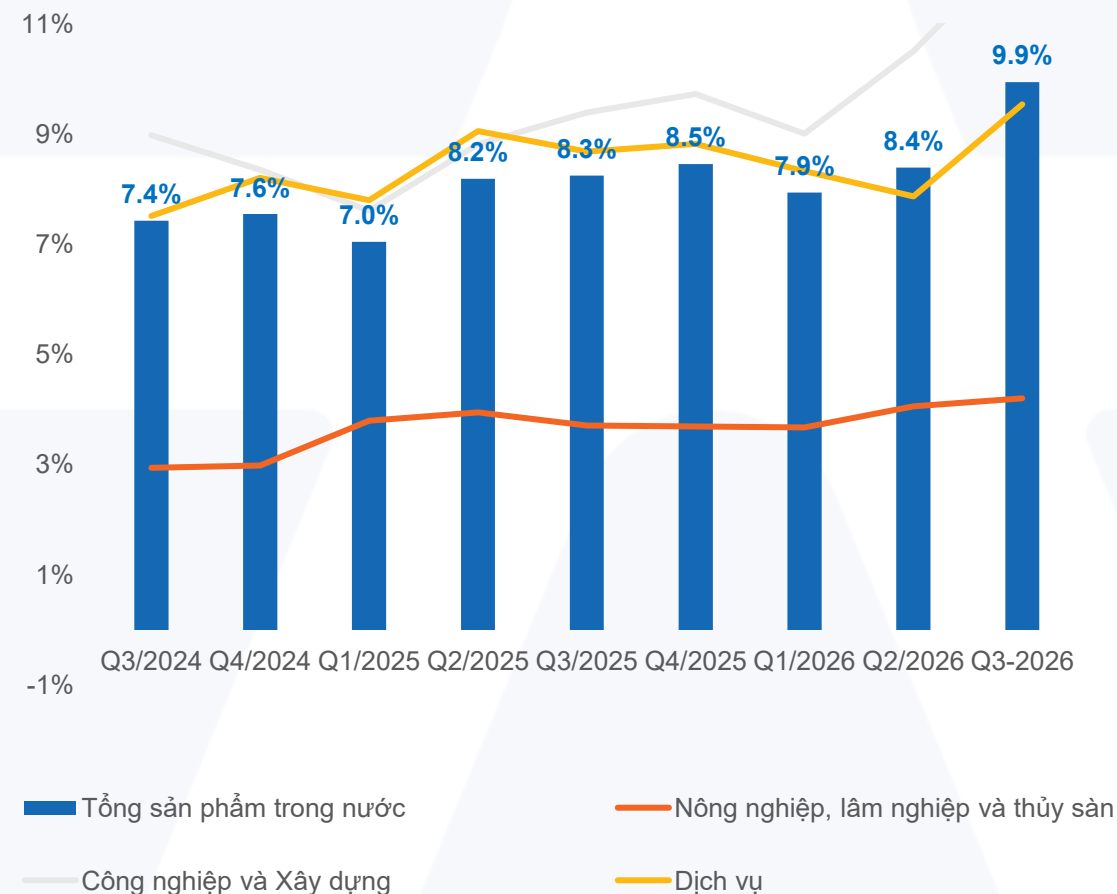


Yếu tố		Mức độ tác động TTCK	08/26	09/26	9T2026	YSVN đánh giá
Tăng trưởng GDP (%YoY)		**		9.95% (Q3/2026)	9.01%	Rất tích cực. Tăng trưởng quý 3 bứt tốc và vượt đáng kể so với nửa đầu năm. Động lực chính đến từ sản xuất công nghiệp, xây dựng, dịch vụ và đặc biệt là đầu tư. Tuy nhiên, mục tiêu tăng trưởng hai chữ số cả năm vẫn là thách thức khi quý 4 cần duy trì tốc độ rất cao trong bối cảnh lạm phát và điều kiện tài chính bên ngoài kém thuận lợi hơn.
Sản xuất	IIP (%YoY)	***	14.4%	16.7%	12.3%	Rất tích cực. SXCN tiếp tục bứt phá và duy trì mở rộng mạnh, được hỗ trợ bởi CN chế biến chế tạo, điện tử, kim loại, ô tô, đồ uống và VLXD. Đà tăng hiện tại nhờ sự kết hợp của chu kỳ điện tử – AI, năng lực sản xuất FDI mở rộng và tác động lan tỏa từ đầu tư công.
	PMI	**	53.3	51.9		
Tổng mức bán lẻ hàng hóa (%YoY)		**	15.0%	14.1%	13.4%	Tích cực. Tiêu dùng thực duy trì xu hướng cải thiện, được hỗ trợ bởi thị trường lao động ổn định, thu nhập tăng và khách quốc tế tiếp tục phục hồi. Tuy nhiên, mức phục hồi của tiêu dùng vẫn khiêm tốn hơn so với sản xuất và đầu tư; lạm phát cao hơn cùng mặt bằng lãi suất còn cao có thể hạn chế tốc độ cải thiện sức mua trong quý 4.
Xuất nhập khẩu	Xuất khẩu (%YoY)	***	26.3%	39.4%	24.5%	Tích cực. Cán cân TM đã xuất siêu trở lại, giúp giảm áp lực ngắn hạn lên tỷ giá và tâm lý thị trường. Xuất khẩu bứt phá mạnh trong tháng, chủ yếu nhờ nhóm điện tử, máy tính, linh kiện và khu vực FDI. Tuy nhiên, các ngành truyền thống như dệt may, giày dép, gỗ phục hồi chậm.
	Cán cân thương mại (tỷ USD)	***	-0.11	1.27	-19.42	
Đầu tư	FDI giải ngân (%YoY)	***	13.9%	12.4%	12.1%	Tích cực. FDI giải ngân tiếp tục duy trì ở vùng cao, trong khi vốn đăng ký tăng mạnh cho thấy triển vọng trung hạn vẫn tích cực. Điểm đáng chú ý là quy mô dự án mới lớn hơn và dòng vốn tiếp tục tập trung vào công nghiệp chế biến chế tạo, củng cố vai trò của Việt Nam trong chuỗi cung ứng khu vực. Triển vọng FDI vẫn tích cực nhờ nhu cầu dịch chuyển chuỗi cung ứng, chu kỳ điện tử – AI và nhu cầu mở rộng công suất của các nhà đầu tư hiện hữu.
	Đầu tư vốn NSNN (%YoY)	*	24.1%	33.2%	19.0%	
CPI (%YoY)		***	4.89%	5.08%	4.52%	Tiêu cực. Lạm phát đã quay lại là rủi ro lớn hơn khi CPI vượt 5%, chủ yếu do giá xăng dầu và nhóm giao thông tăng trở lại. Dù lạm phát cơ bản chưa tăng mạnh, mặt bằng giá chung đã cao hơn và có thể duy trì áp lực trong quý 4. Điều này thu hẹp dư địa nói lỏng tiền tệ vốn đã khiêm tốn và khiến NHNN thận trọng hơn trong điều hành lãi suất, tỷ giá và thanh khoản.
Tiền tệ	Tỷ giá (% MoM/YTD)	*****	0.04%	0.07%	2.01%	- Thanh khoản được NHNN điều tiết linh hoạt, giúp tránh căng thẳng kéo dài ở kỳ hạn ngắn. Dù vậy, lãi suất LNH vẫn biến động mạnh theo mùa vụ, trong khi các kỳ hạn dài hơn còn neo cao. - Tín dụng tiếp tục tăng để hỗ trợ mục tiêu tăng trưởng, trong khi huy động đã cải thiện so với giai đoạn giữa năm. Tuy nhiên, nhu cầu vốn của nền kinh tế vẫn lớn, khiến mặt bằng lãi suất huy động – cho vay khả năng vẫn duy trì ở vùng cao. - Tỷ giá nhìn chung vẫn ổn định nhờ nguồn cung ngoại tệ thuận lợi, FDI giải ngân tích cực và cán cân thương mại quay lại xuất siêu. Tuy nhiên, áp lực bên ngoài tăng lên khi Fed quay lại tăng lãi suất, đồng USD mạnh hơn và lợi suất Mỹ neo cao.
	Lãi suất BQ LNH kỳ hạn 1 tuần	**	5.49%	4.86%	6.02%	
	Tăng trưởng tín dụng (YTD)	**	10.24%	11.59%		
	Lợi suất BQ TPCP 10Y	***	4.55%	4.57%	4.41%	
	Lãi suất Fed	*****	3.5% - 3.75%	3.75% - 4%		

Tăng trưởng bất phá nhờ sản xuất và đầu tư

- **Kinh tế thế giới trong quý 3/2026 tiếp tục phân hóa mạnh** khi tăng trưởng toàn cầu vẫn chịu tác động từ xung đột địa chính trị, chủ nghĩa bảo hộ thương mại, chính sách tiền tệ thắt chặt hơn tại các nền kinh tế lớn và áp lực giá năng lượng. Tuy nhiên, điểm hỗ trợ mới là làn sóng đầu tư vào hạ tầng AI và công nghệ bán dẫn tiếp tục diễn ra mạnh, tạo động lực cho các nền kinh tế tham gia sâu vào chuỗi cung ứng điện tử như Việt Nam.
- **Trong bối cảnh bên ngoài còn nhiều bất định, GDP Việt Nam quý 3/2026 bất tốc lên 9.95% YoY**, cao hơn mức 8.15% của quý 1 và 8.81% của quý 2; lũy kế 9T2026 tăng 9.01% YoY. Động lực tăng trưởng lan tỏa hơn khi công nghiệp – xây dựng tăng 12.50%, đóng góp 51.57% vào mức tăng chung; khu vực dịch vụ tăng 9.54%, đóng góp 43.29%. Cấu trúc tăng trưởng cho thấy nền kinh tế đang được dẫn dắt bởi sản xuất, đầu tư và xuất khẩu, thay vì dựa vào tiêu dùng hộ gia đình, khi FDI giải ngân đạt mức cao nhất 9 tháng trong 5 năm, đầu tư công tăng tốc và sản xuất công nghiệp duy trì tăng trưởng hai chữ số.
- **Nhìn chung, kết quả 9 tháng là rất tích cực và tạo nền tảng tốt cho quý 4.** Tuy nhiên, mục tiêu tăng trưởng hai chữ số cả năm vẫn là thách thức lớn do quý 4 cần duy trì mức tăng rất cao trong bối cảnh CPI đã vượt 5%, Fed đã tăng lãi suất, điều kiện tài chính toàn cầu thắt chặt hơn và rủi ro thương mại với Mỹ chưa hoàn toàn được tháo gỡ. Chúng tôi kỳ vọng tăng trưởng cả năm 2026 ở khoảng 9.3%, cao hơn đáng kể so với kỳ vọng trước đó, nhờ ba trụ cột: sản xuất công nghiệp hưởng lợi từ chu kỳ điện tử – AI, FDI và đầu tư công tăng tốc, cùng với dịch vụ tiếp tục phục hồi. Nhưng đi kèm là những rủi ro đáng chú ý về lạm phát, tỷ giá và độ bền của đơn hàng xuất khẩu.

Tăng trưởng bất phá trong quý 3

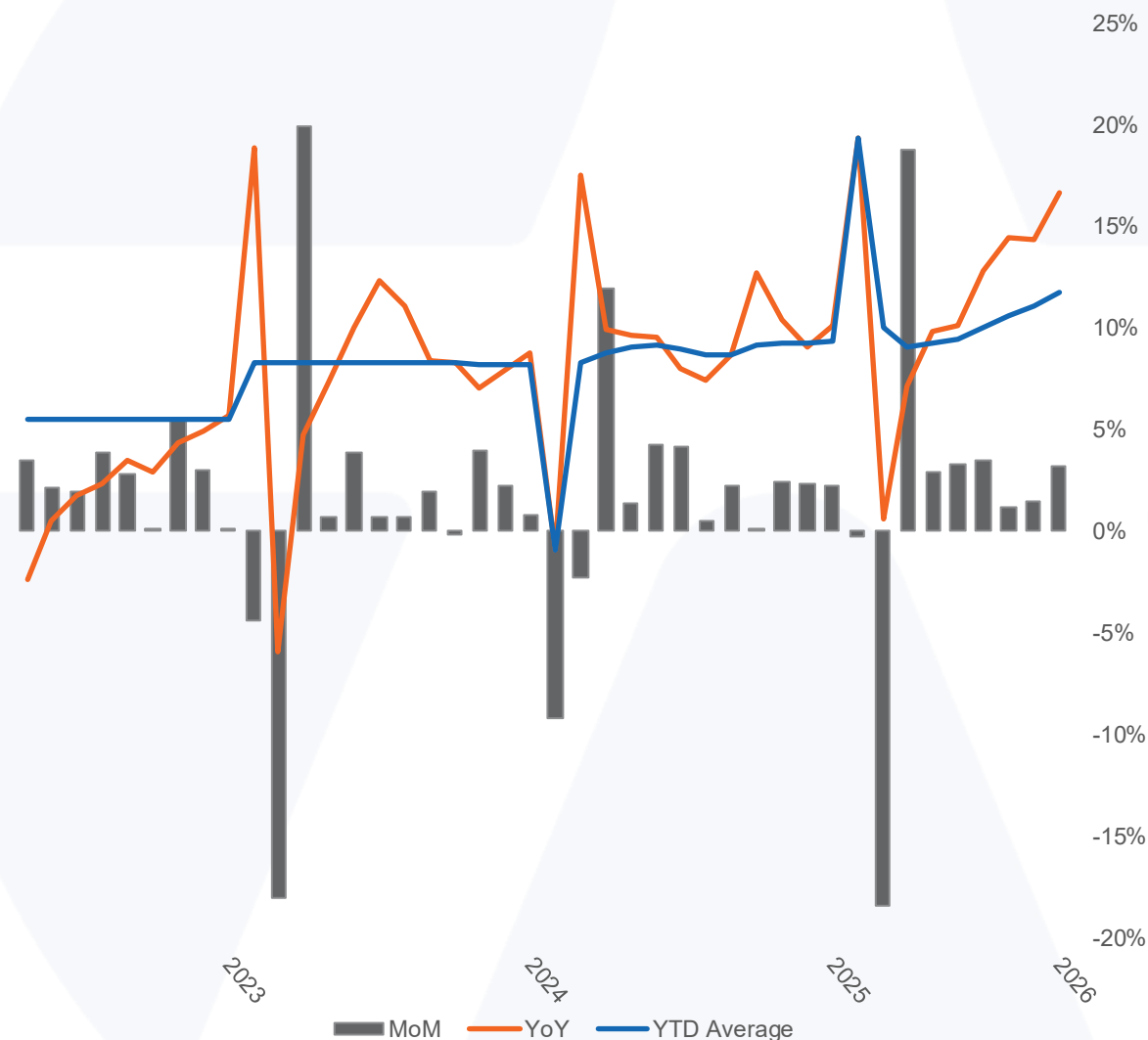


Nguồn: TCTK, YSVN

1. Sản xuất công nghiệp tiếp tục tăng tốc nhưng đơn hàng xuất khẩu hạ nhiệt

- **Sản xuất công nghiệp tiếp tục tăng tốc mạnh trong tháng 9. IIP tháng 9 tăng 16.7% YoY, cao hơn mức 13.5% của tháng 8; quý 3 tăng 14.8%, và lũy kế 9 tháng tăng 12.3%, mức cao nhất của 9 tháng kể từ năm 2019. Công nghiệp chế biến, chế tạo tăng 12.9%, đóng góp 10.0 đpt vào mức tăng chung, tiếp tục giữ vai trò động lực chính.**
- **Động lực sản xuất trong 9T2026 đến từ cả điện tử và chu kỳ đầu tư – xây dựng.** Nhóm điện tử, máy tính và sản phẩm quang học tăng 15.2%, trong khi một số sản phẩm như máy tính bảng, máy tính xách tay, ô tô, thép cán, thủy hải sản chế biến và bia đều tăng mạnh. Sự phục hồi của thép, xi măng và vật liệu liên quan phản ánh tác động lan tỏa từ đầu tư công và xây dựng, trong khi điện tử hưởng lợi từ nhu cầu phần cứng AI và năng lực sản xuất FDI.
- **Tuy nhiên, PMI tháng 9 giảm xuống 51.9 điểm từ 53.3 điểm tháng 8, dù vẫn trên ngưỡng 50 tháng thứ 15 liên tiếp. Đơn hàng xuất khẩu mới giảm tháng thứ hai liên tiếp và việc làm tiếp tục giảm; trong khi tồn kho thành phẩm giảm mạnh do doanh nghiệp đẩy nhanh giao hàng. Điều này cho thấy sản lượng hiện tại vẫn cao nhờ các đơn hàng đã có và khu vực FDI, nhưng tín hiệu đơn hàng mới đang kém tích cực hơn.**
- **Nhìn chung, sản xuất công nghiệp vẫn rất tích cực, đặc biệt ở điện tử, kim loại, đồ uống, ô tô và vật liệu xây dựng. Tuy nhiên, đơn hàng xuất khẩu mới giảm liên tiếp và việc làm yếu đi cho thấy cần thận trọng hơn với triển vọng sản xuất cuối năm.**

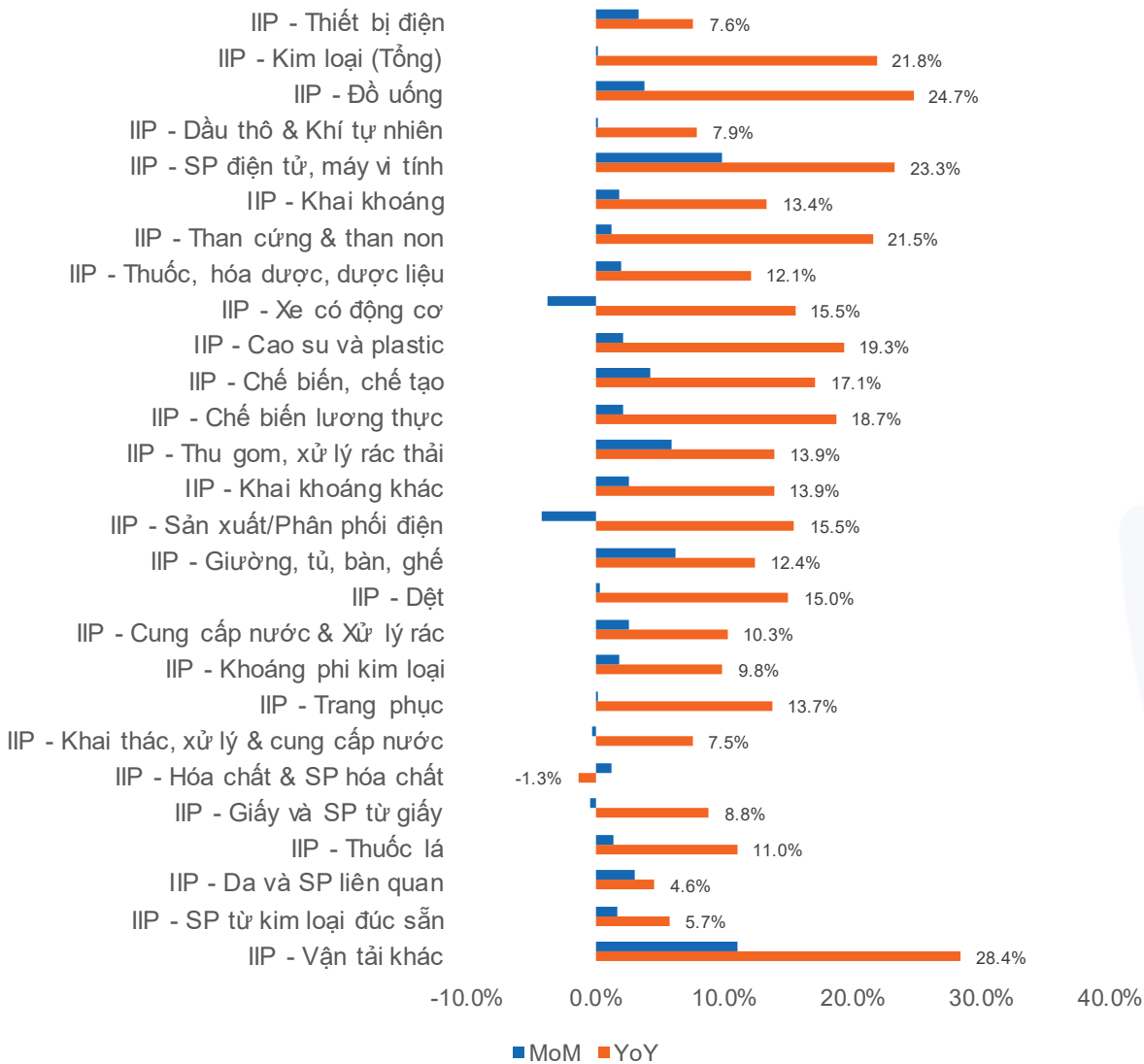
Sản xuất công nghiệp tiếp tục tăng tốc trong tháng 9



Nguồn: FiinPro, YSVN

1. Sản xuất công nghiệp tiếp tục tăng tốc nhưng đơn hàng xuất khẩu hạ nhiệt

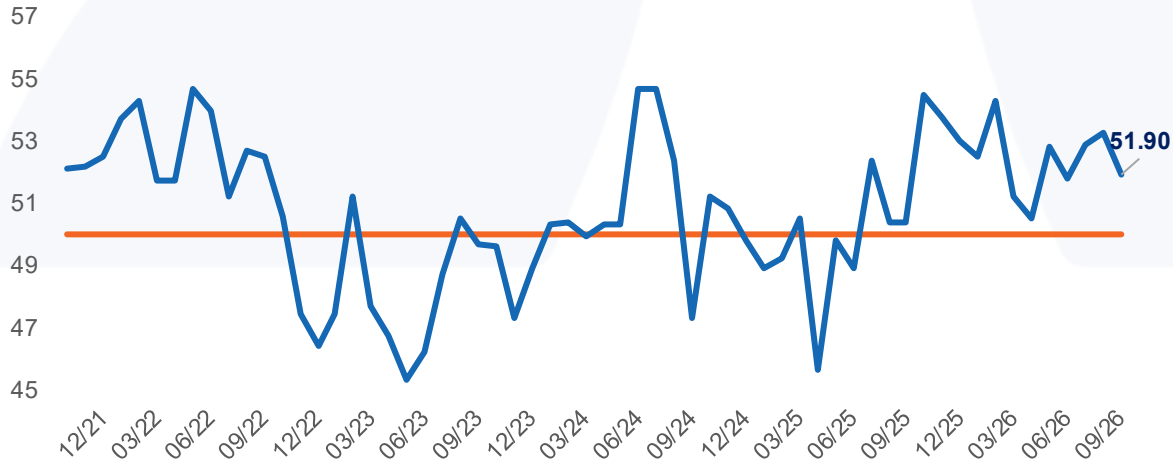
Diễn biến chỉ số IIP của một số ngành công nghiệp trong tháng



Đơn vị: %

Nguồn: TCTK, YSVN

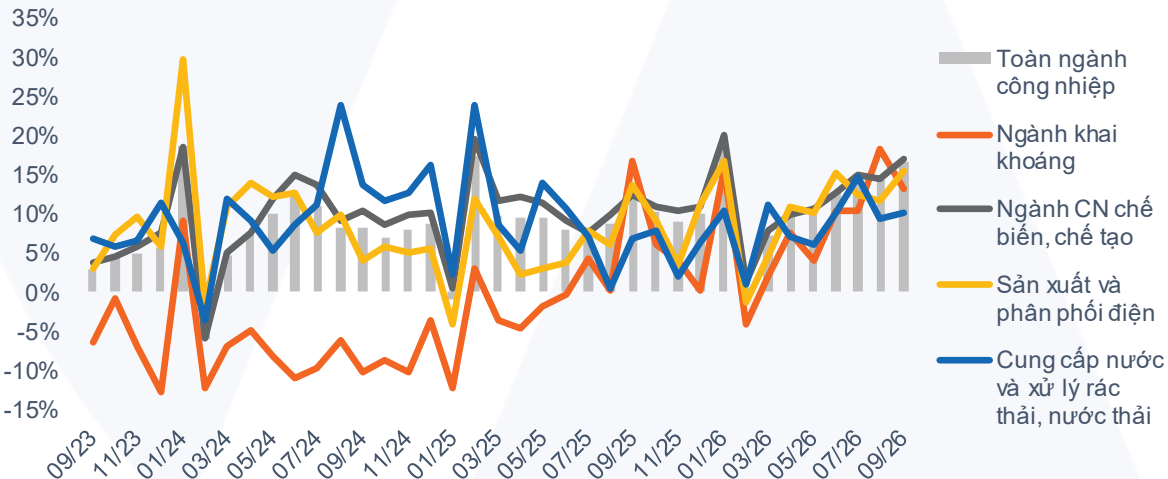
PMI tháng 9 giảm xuống 51.9 điểm từ 53.3 điểm tháng 8, với đơn hàng xuất khẩu mới giảm tháng thứ hai liên tiếp



Đơn vị: điểm

Nguồn: S&P Global, YSVN

Động lực vẫn từ CN chế biến, chế tạo (4.29% MoM, 17.12% YoY); SX và PP điện (-4.26% MoM, 15.46% YoY); khai khoáng (1.73% MoM, 13.35% YoY); và cấp nước, xử lý rác thải (2.62% MoM, 10.27% YoY)



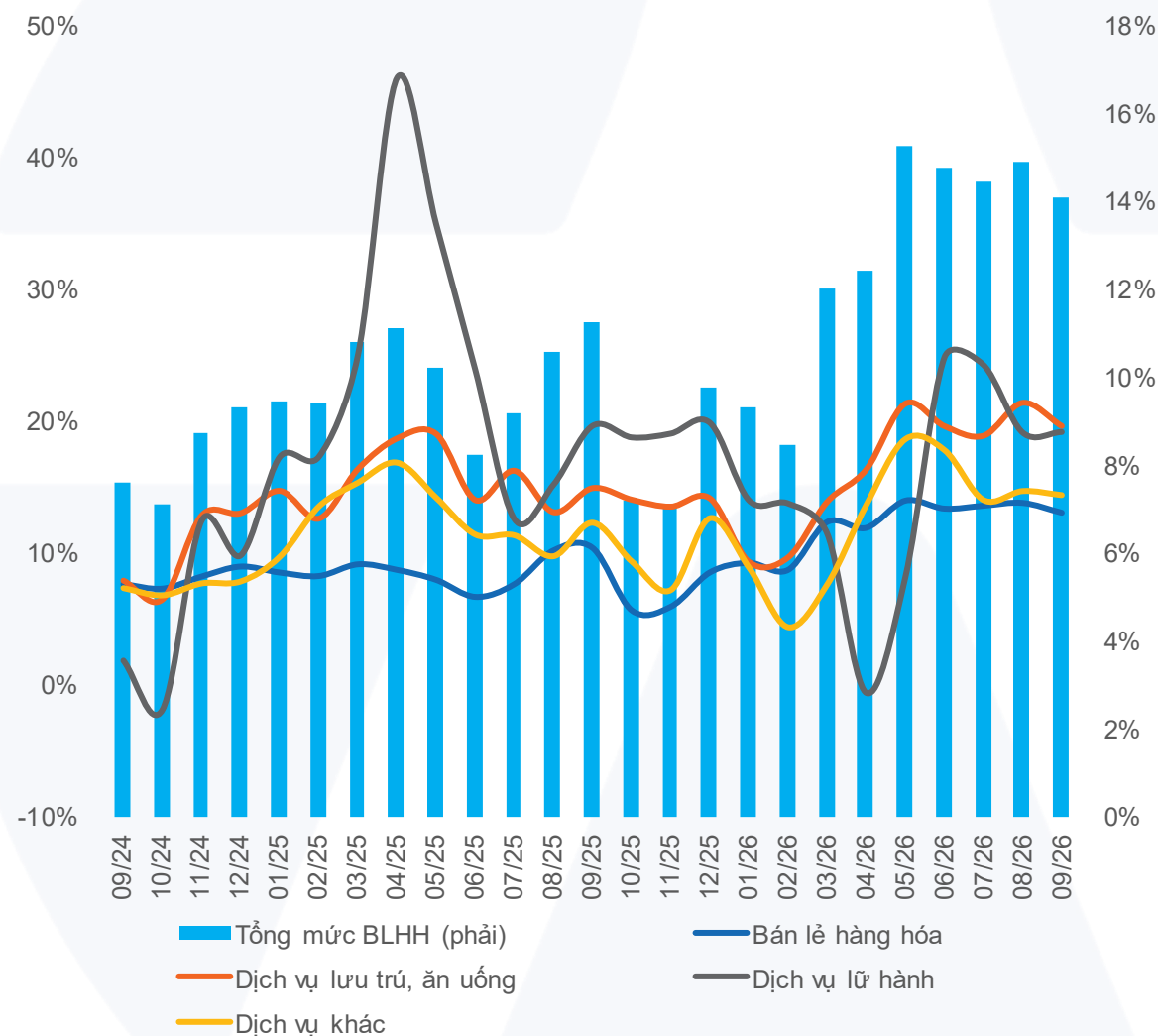
Đơn vị: %

Nguồn: TCTK, YSVN

2. Tiêu dùng thực cải thiện nhưng vẫn không phải động lực bùng nổ chính

- **Tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng tháng 9 đạt 690.6 nghìn tỷ đồng, tăng 1.7% MoM và 14.1% YoY.** Quý 3 đạt 2,039.0 nghìn tỷ đồng, tăng 14.5% YoY; lũy kế 9 tháng đạt 5,925.7 nghìn tỷ đồng, tăng 13.4% YoY. Nếu loại trừ yếu tố giá, tổng mức bán lẻ tăng 7.8%, cao hơn mức 7.6% của 8 tháng, cho thấy tiêu dùng thực tiếp tục cải thiện.
- **Dịch vụ vẫn là động lực chính.** Lũy kế 9 tháng, doanh thu lưu trú – ăn uống tăng 16.7%, du lịch lữ hành tăng 17.9%, trong khi bán lẻ hàng hóa tăng 12.8%. Khách quốc tế đạt 1.77 triệu lượt trong tháng 9, giảm so với tháng 8 do yếu tố mùa vụ nhưng vẫn tăng 16.1% YoY và là mức cao nhất của tháng 9 trong 5 năm. Lũy kế 9 tháng, khách quốc tế đạt 17.7 triệu lượt, tăng 14.5% YoY. Có thể làm giảm tốc độ phục hồi của các nhóm chi tiêu tùy ý trong quý 4.
- **Thị trường lao động là nền hỗ trợ cho tiêu dùng.** Trong quý 3, lao động có việc làm tăng, thu nhập bình quân đạt 9.2 triệu đồng/tháng, tăng 9.9% YoY, trong khi tỷ lệ thiếu việc làm giảm xuống 1.31% và tỷ lệ thất nghiệp duy trì 2.22%. Tuy nhiên, lạm phát vượt 5% và chi phí vay còn cao
- **Nhìn chung, tiêu dùng đang cải thiện bền hơn, đặc biệt ở dịch vụ và du lịch,** nhưng vẫn khiêm tốn hơn so với sản xuất, xuất khẩu và đầu tư. Triển vọng quý 4 vẫn tích cực nhờ mùa mua sắm cuối năm, song CPI cao có thể làm sức mua thực tăng chậm lại.

Tổng mức bán lẻ duy trì tăng trưởng tích cực trong tháng 9 (+1.7% MoM và + 14.1% YoY)

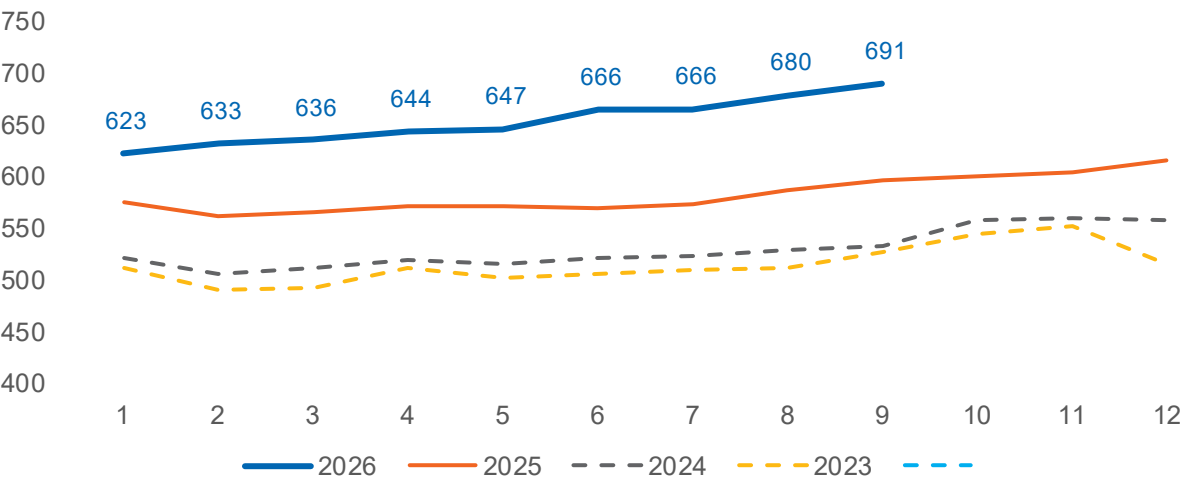


Đơn vị: %, tăng trưởng YoY

Nguồn: TCTK, YSVN

2. Tiêu dùng thực cải thiện nhưng vẫn không phải động lực bứt phá chính

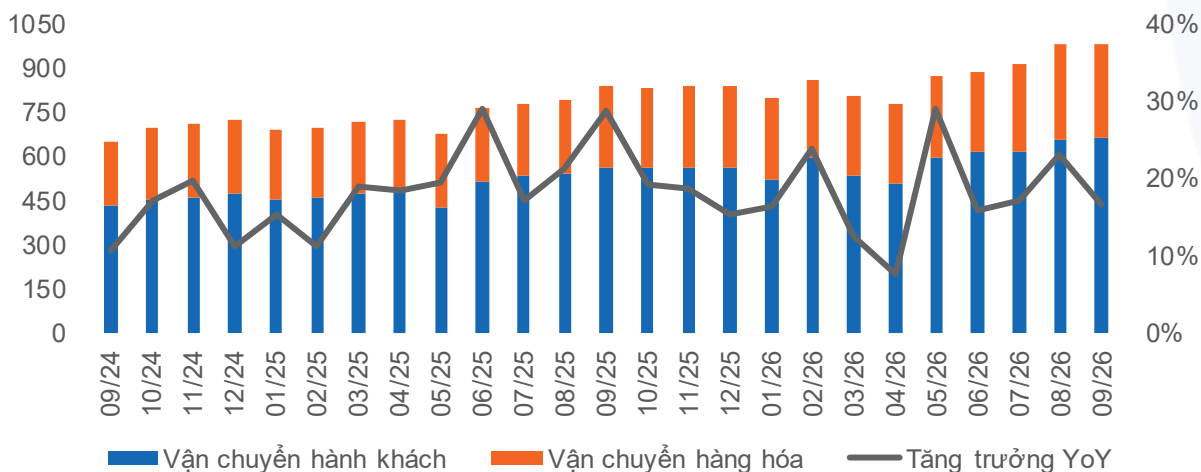
Tổng mức bán lẻ duy trì tăng trưởng mạnh mẽ trong tháng 9 (+1.7% MoM và + 14.1% YoY)



Đơn vị: Nghìn tỷ VNĐ

Nguồn: TCTK, YSVN

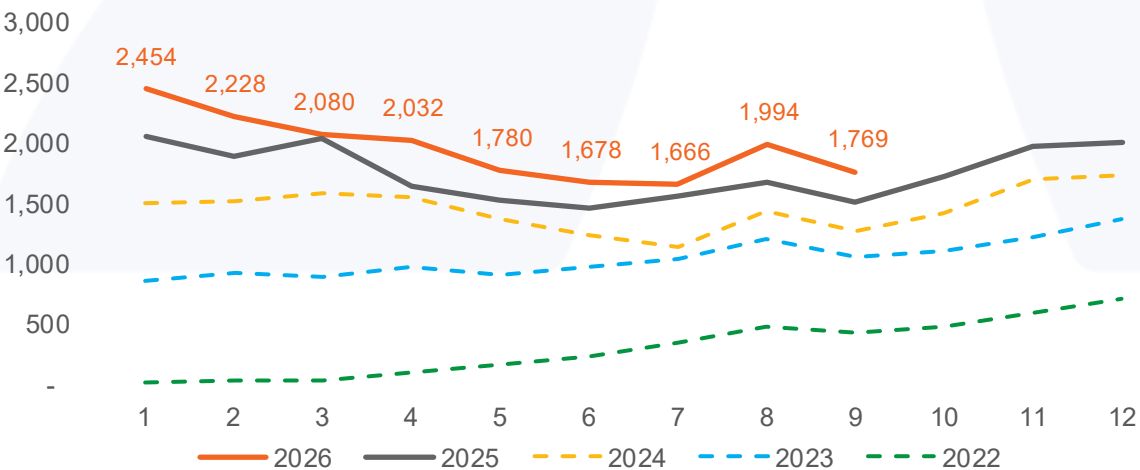
Vận tải hành khách và hàng hóa tăng chậm lại (+0.3% MoM và +17% YoY)



Đơn vị: Triệu hành khách, Triệu tấn

Nguồn: TCTK, YSVN

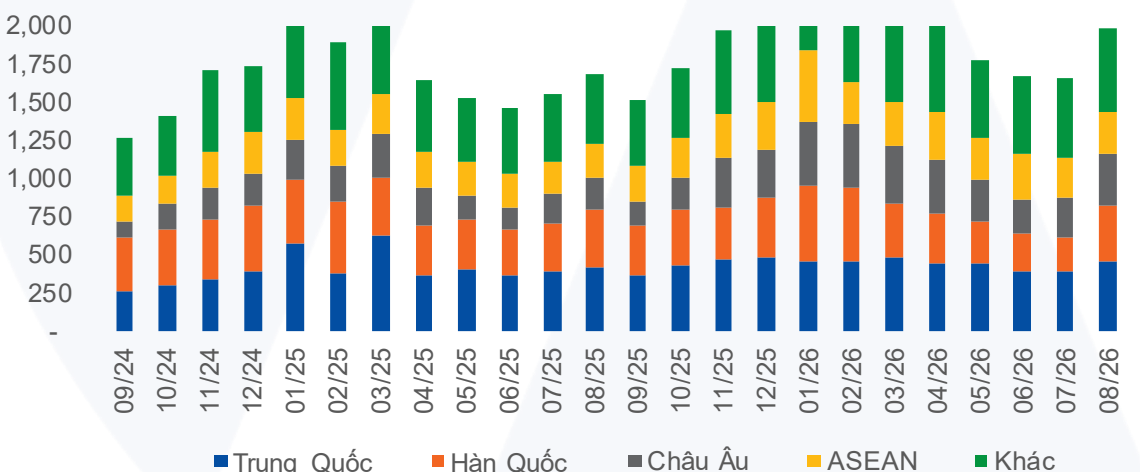
Khách quốc trong tháng 9 giảm so với tháng 8 do yếu tố mùa vụ nhưng vẫn tăng 16.1% YoY



Đơn vị: Nghìn lượt

Nguồn: TCTK, YSVN

Trong tháng 9, khách Hàn Quốc tiếp tục giảm (-8.8% YoY), trong khi khách Trung Quốc (+13.8% YoY) và đặc biệt từ khu vực Châu Âu (+72.8% YoY) đang tăng ngày càng cao



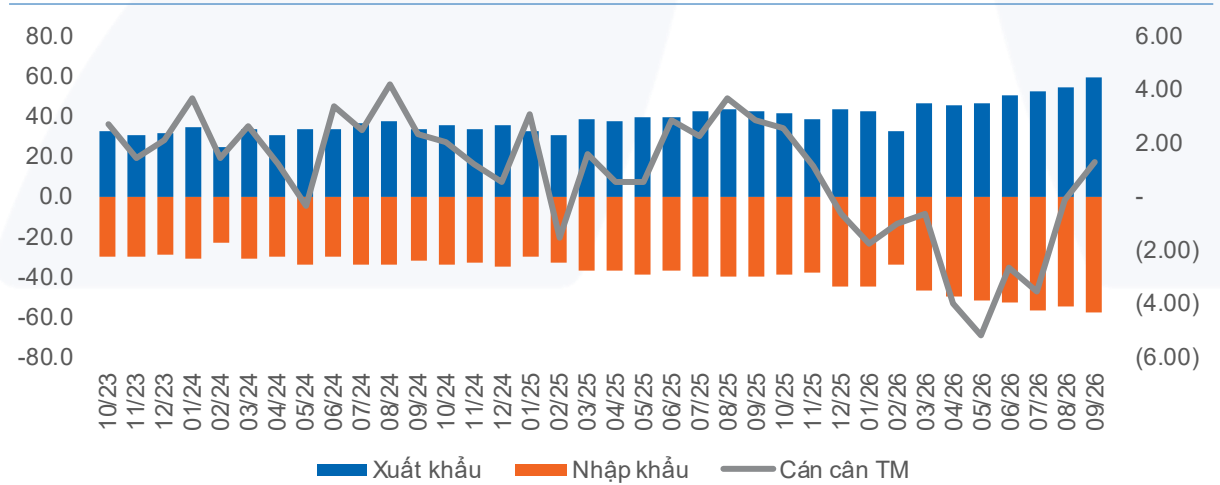
Đơn vị: Nghìn lượt

Nguồn: TCTK, YSVN

3. Xuất nhập khẩu tiếp tục tăng mạnh, với xuất siêu trở lại sau chín tháng

- Tháng 9 ghi nhận bước ngoặt tích cực khi cán cân thương mại xuất siêu 1.27 tỷ USD, sau chín tháng liên tiếp nhập siêu. Tổng kim ngạch xuất nhập khẩu đạt 117.69 tỷ USD, tăng 7.3% MoM và 42.4% YoY. Xuất khẩu đạt 59.48 tỷ USD, tăng 39.1% YoY, mức tăng rất mạnh; nhập khẩu đạt 58.21 tỷ USD, tăng 45.8% YoY.
- Lũy kế 9T2026, xuất khẩu đạt 434.30 tỷ USD, tăng 24.5%, trong khi nhập khẩu đạt 453.72 tỷ USD, tăng 36.7%. Cán cân thương mại vẫn nhập siêu 19.42 tỷ USD, nhưng đã thu hẹp so với mức nhập siêu 8 tháng. Khu vực FDI chiếm 80.7% tổng xuất khẩu và tăng 29.4% trong 9 tháng, khi khu vực này tiếp tục là bên hưởng lợi chính từ chu kỳ thương mại hiện tại.
- Cơ cấu mặt hàng xuất khẩu tiếp tục phân hóa. Nhóm điện tử, máy tính và linh kiện đạt 123.66 tỷ USD, tăng 59.6%; máy móc thiết bị tăng 27.9%, điện thoại tăng 18.8%. Ngược lại, các ngành truyền thống như dệt may tăng 1.9%, giày dép tăng 1.4%, gỗ và sản phẩm gỗ tăng 6.3%. Xuất khẩu vẫn đang được dẫn dắt chủ yếu bởi điện tử, trong khi cầu tiêu dùng cuối cùng ở các thị trường lớn vẫn phục hồi chậm hơn.
- Ở chiều nhập khẩu, nhóm tư liệu sản xuất tiếp tục chiếm 94.1% tổng kim ngạch nhập khẩu, trong đó máy móc thiết bị và nguyên vật liệu vẫn là chủ đạo. Nhập khẩu điện tử, máy tính và linh kiện đạt 188.94 tỷ USD, tăng 71.7%; máy móc thiết bị đạt 53.95 tỷ USD, tăng 21.9%. Điểm tích cực là nhập khẩu cao chủ yếu do nhu cầu linh kiện, thiết bị và đầu vào sản xuất, chứ không phải nhập khẩu tiêu dùng.
- Rủi ro thương mại vẫn hiện hữu. Việt Nam xuất siêu sang Hoa Kỳ 122.62 tỷ USD trong 9 tháng, trong khi nhập siêu từ Trung Quốc 121.48 tỷ USD và từ Hàn Quốc 43.75 tỷ USD. Mô hình nhập đầu vào từ châu Á để xuất thành phẩm sang Mỹ, EU tiếp tục là điểm nhạy cảm, nhất là khi xuất khẩu điện tử đang đóng vai trò lớn trong tăng trưởng.
- Nhìn chung, xuất siêu tháng 9 là tín hiệu tích cực. Tuy nhiên, sự cải thiện chủ yếu đến từ điện tử và khu vực FDI, trong khi báo cáo PMI cho thấy đơn hàng xuất khẩu mới suy yếu; do đó chưa thể khẳng định cán cân thương mại đã quay lại trạng thái thặng dư bền vững.

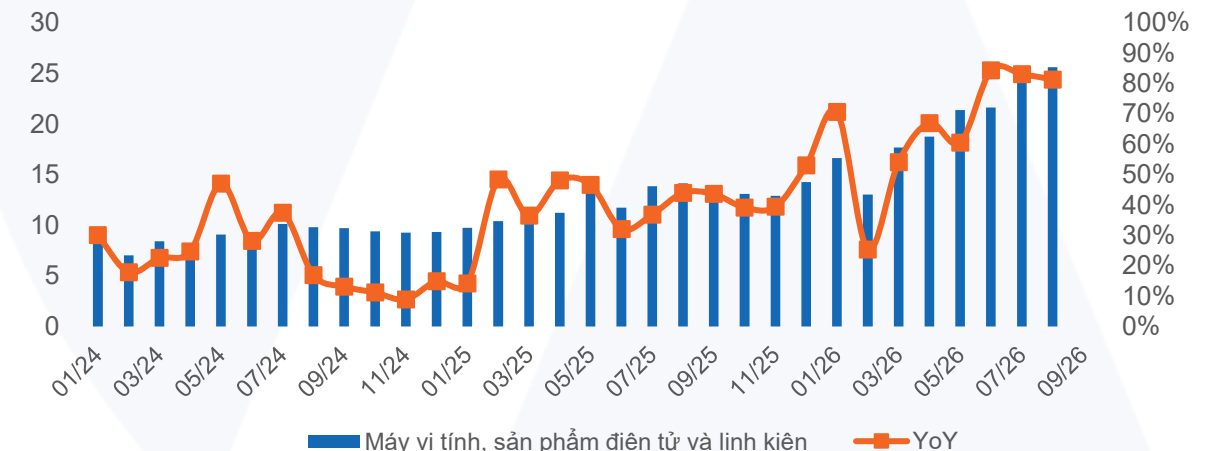
Cán cân thương mại tháng 9 xuất siêu 1.27 tỷ USD, sau chín tháng liên tiếp nhập siêu.



Đơn vị: Tỷ USD

Nguồn: TCTK, YSVN

Cán cân TM xuất siêu nhờ nhập khẩu Máy tính, sản phẩm điện tử và linh kiện tăng chậm lại....

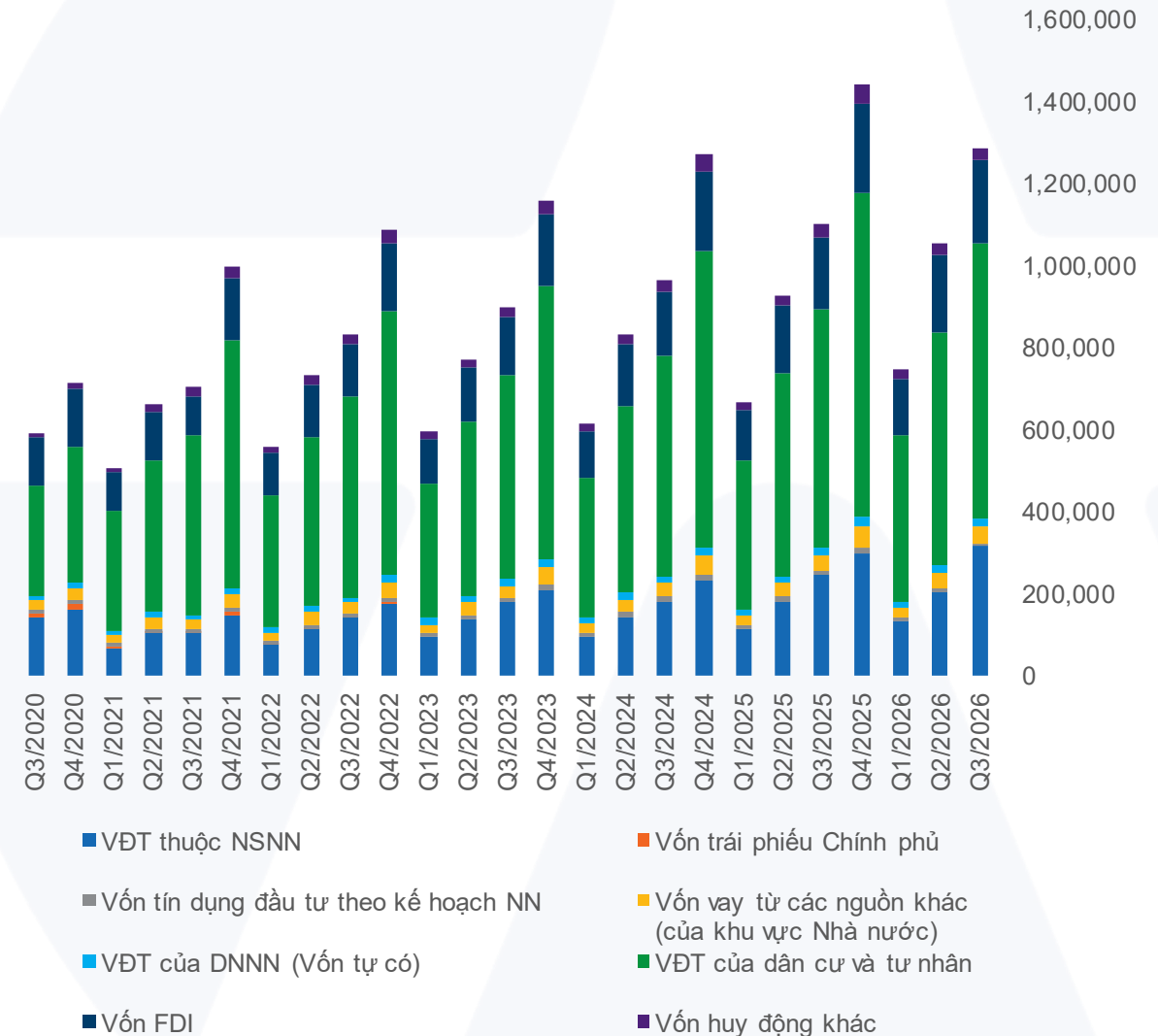


Nguồn: TCTK, YSVN

4. FDI đăng ký tăng mạnh, trong khi đầu tư công tiếp tục là trụ cột quý 4

- **Đầu tư tiếp tục là trụ cột quan trọng nhất của tăng trưởng.** Vốn đầu tư thực hiện toàn xã hội 9T2026 đạt 3,109.6 nghìn tỷ đồng, tăng 15.1% YoY, cao hơn mức tăng 11.6% cùng kỳ 2025. Trong đó, khu vực Nhà nước tăng 17.3%, khu vực ngoài Nhà nước tăng 14.0%, và khu vực FDI tăng 14.5%.
- **Đầu tư công tiếp tục tăng tốc rõ hơn trong quý 3.** Vốn thực hiện từ NSNN 9 tháng đạt 661.8 nghìn tỷ đồng, bằng 59.9% kế hoạch năm và tăng 19.0% YoY; cùng kỳ 2025 mới đạt 54.6% kế hoạch. Vốn địa phương tăng 20.9%, tiếp tục dẫn dắt, trong khi vốn Trung ương tăng 9.1%, cho thấy dư địa cải thiện vẫn còn ở một số bộ, ngành.
- **FDI đăng ký tăng mạnh, kỳ vọng sớm giải ngân cho các quý tới.** Tổng vốn FDI đăng ký đến 30/9 đạt 50.36 tỷ USD, tăng 76.4% YoY. Vốn cấp mới đạt 29.24 tỷ USD, gấp 2.4 lần cùng kỳ, dù số dự án chỉ tăng 6.2%, cho thấy quy mô bình quân dự án mới lớn hơn. Công nghiệp chế biến, chế tạo tiếp tục dẫn đầu với 13.38 tỷ USD, trong khi vận tải kho bãi thu hút 5.14 tỷ USD.
- **FDI giải ngân đạt 21.07 tỷ USD, tăng 12.1% YoY, cao nhất 9 tháng trong 5 năm; trong đó chế biến, chế tạo chiếm 82.6%.** Đây là yếu tố quan trọng hỗ trợ sản xuất công nghiệp, xây dựng nhà xưởng, nhập khẩu máy móc thiết bị và triển vọng xuất khẩu trung hạn.
- **Ở khu vực doanh nghiệp trong nước, bức tranh vẫn chưa đồng đều.** Tháng 9 có gần 11.6 nghìn DN thành lập mới, giảm 31.1% YoY, trong khi DN hoàn tất giải thể tăng 89.3% YoY. Lũy kế 9 tháng, DN thành lập mới tăng nhẹ 3.2%, nhưng số DN hoàn tất giải thể tăng 118.8%, cho thấy khu vực doanh nghiệp vừa và nhỏ vẫn chịu áp lực đáng kể.
- **Nhìn chung, đầu tư là động lực rõ nhất của tăng trưởng quý 3 và nhiều khả năng tiếp tục dẫn dắt quý 4.** Tuy nhiên, áp lực giá vật liệu xây dựng và sức khỏe doanh nghiệp tư nhân vừa và nhỏ vẫn cần được theo dõi.

Cơ cấu vốn đầu tư phát triển toàn xã hội

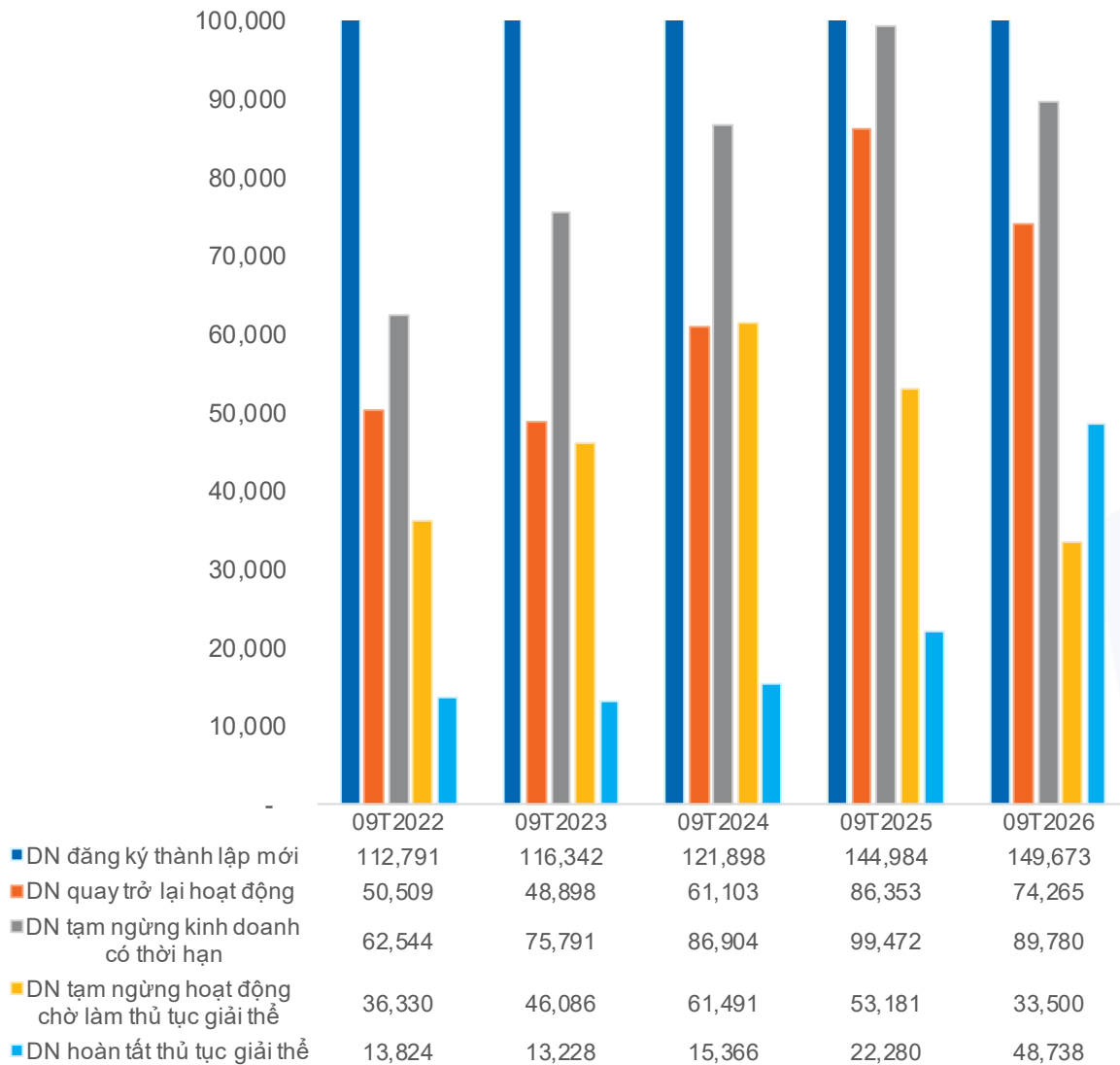


Đơn vị: Nghìn tỷ VNĐ

Nguồn: TCTK, YSVN

4. FDI đăng ký tăng mạnh, trong khi đầu tư công tiếp tục là trụ cột quý 4

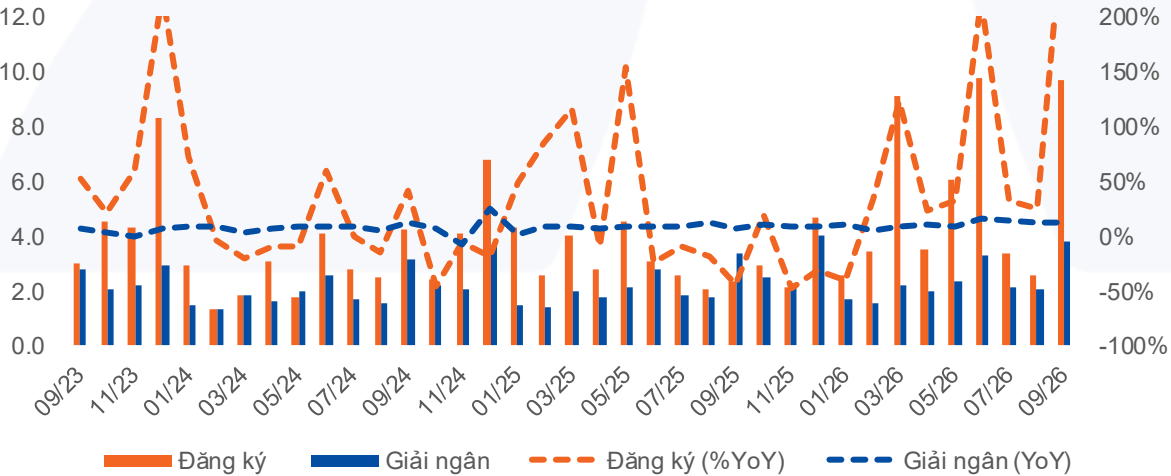
- Trong 9, số lượng DN thành lập mới tiếp tục sụt giảm sệt giảm (-31.1% YoY) và số DN hoàn tất giải thể tăng 89.3% YoY



Đơn vị: Số doanh nghiệp

Nguồn: TCTK, YSVN

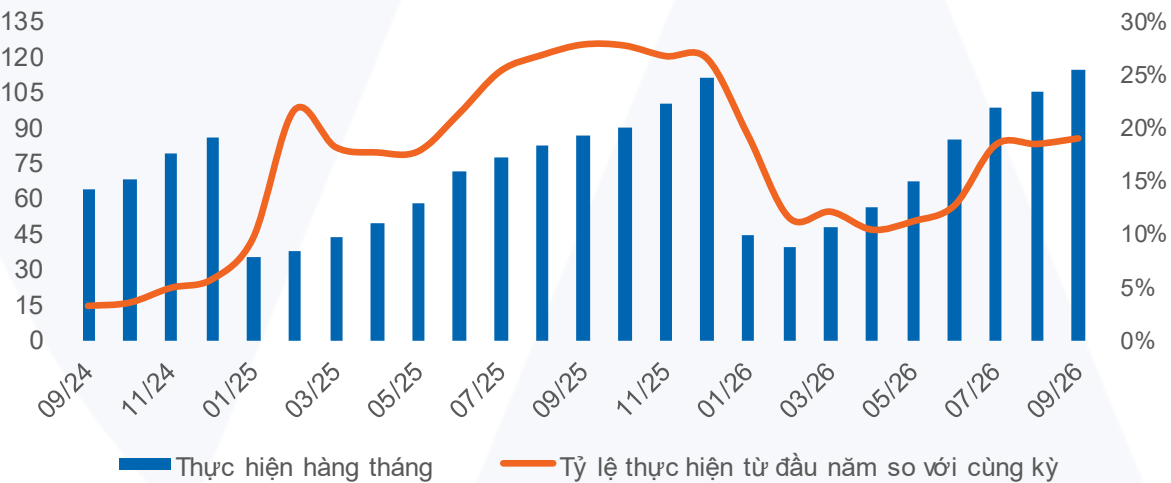
FDI tăng tốc trong tháng 9 với tổng vốn đăng ký đạt 9.73 tỷ USD (278.6% MoM, 305.42% YoY) và vốn giải ngân đạt 3.82 tỷ USD (86.34% MoM, 12.35% YoY)



Đơn vị: Tỷ USD, % YoY

Nguồn: TCTK, YSVN

Vốn đầu tư thực hiện từ nguồn NSNN 9T2026 đạt 661.8 nghìn tỷ đồng, tăng 19.0% YoY



Đơn vị: Nghìn tỷ, % YoY

Nguồn: TCTK, YSVN

5. CPI vượt 5% trở lại, chủ yếu do năng lượng nhưng rủi ro đã tăng

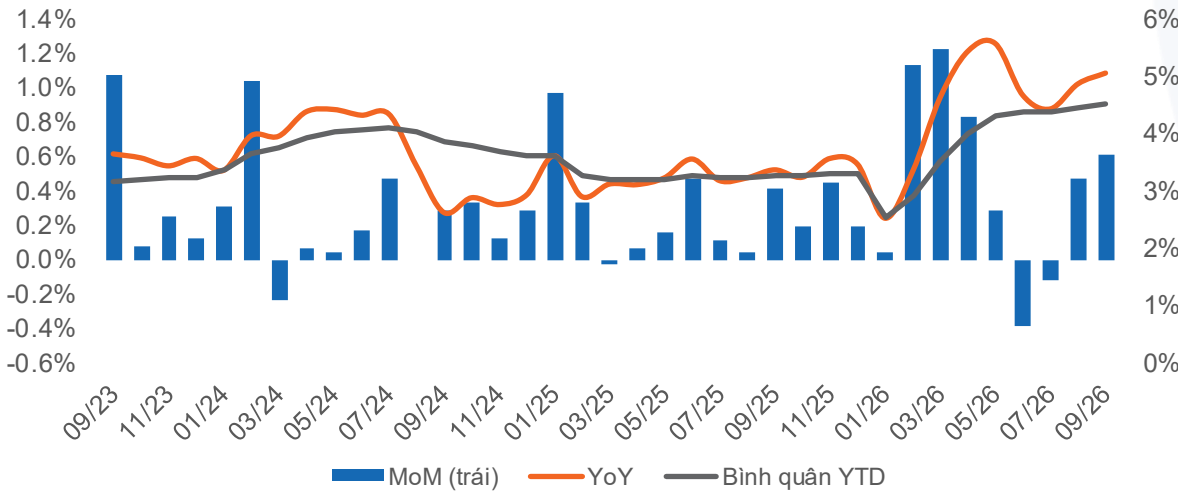
- CPI tháng 09/2026 tăng 0.62% MoM, tăng 5.08% YoY. Bình quân 9T2026 tăng 4.52%, cao hơn mức 8 tháng. Lạm phát cơ bản bình quân 9 tháng tăng 4.26%, thấp hơn CPI chung, khi phần tăng mới vẫn chủ yếu đến từ năng lượng.
- Nhóm giao thông là nguyên nhân chính khiến CPI tăng mạnh, tăng 3.97% MoM và làm CPI chung tăng 0.40đpt. Trong đó, giá xăng tăng 9.39%, dầu diesel tăng 4.53% theo diễn biến giá thế giới. Nhóm giáo dục cũng tăng 1.41% MoM do điều chỉnh dịch vụ giáo dục và nhu cầu đầu năm học, trong khi nhà ở, điện nước, chất đốt và vật liệu xây dựng tăng 0.28%.
- Nhìn chung, CPI tháng 9 đã chuyển từ rủi ro theo dõi sang áp lực thực tế khi vượt 5%. Dù lạm phát lõi chưa bứt phá nhưng giá dầu, chi phí vận tải, giá vật liệu xây dựng và đầu tư công tăng tốc có thể khiến CPI duy trì cao trong quý 4.

CPI vượt 5% trở lại trong tháng 9

Chỉ tiêu	YoY	MoM	BQ
CPI chung	5.08%	0.62%	4.52%
Hàng ăn và dịch vụ ăn uống	4.44%	0.19%	4.72%
Đồ uống và thuốc lá	4.33%	0.35%	3.74%
May mặc, mũ nón và giày dép	2.19%	0.04%	2.05%
Nhà ở và vật liệu xây dựng	6.47%	0.28%	6.69%
Thiết bị và đồ dùng gia đình	3.27%	0.08%	2.84%
Thuốc và dịch vụ y tế	1.47%	0.24%	1.12%
Giao thông	11.67%	3.97%	6.23%
Bưu chính viễn thông	0.33%	-0.14%	0.12%
Giáo dục	2.93%	1.41%	3.42%
Văn hoá, giải trí và du lịch	3.42%	-0.28%	2.58%
Đồ dùng và dịch vụ khác	5.82%	0.10%	3.98%

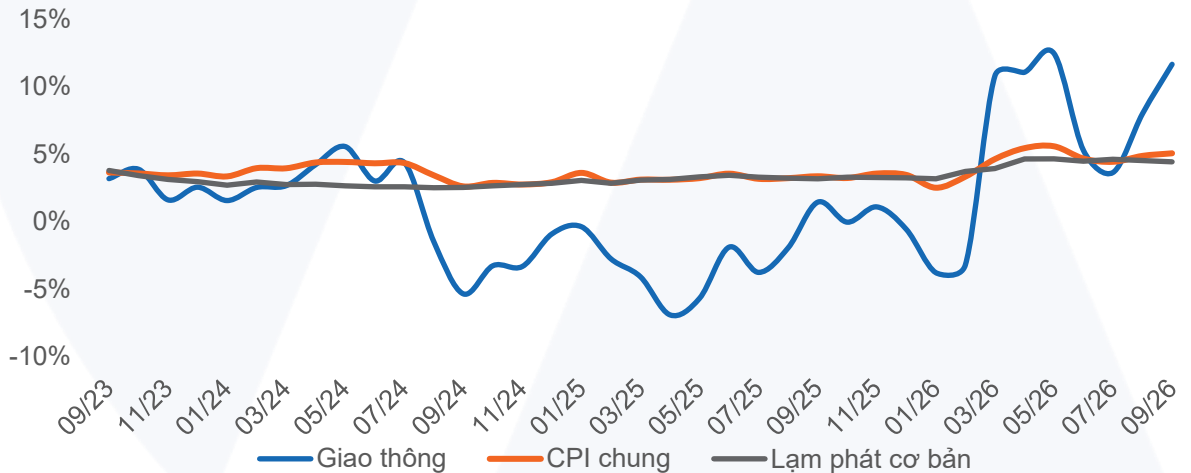
Nguồn: TCTK, YSVN

CPI tháng 9/2026 tăng cao trở lại (+0.62% MoM, +5.08% YoY) do ảnh hưởng bởi giá dầu



Nguồn: TCTK, YSVN

CPI nhóm Giao thông tăng mạnh trong tháng 9 (+11.67%) với tốc độ tương tự giai đoạn tháng 4 – tháng 5



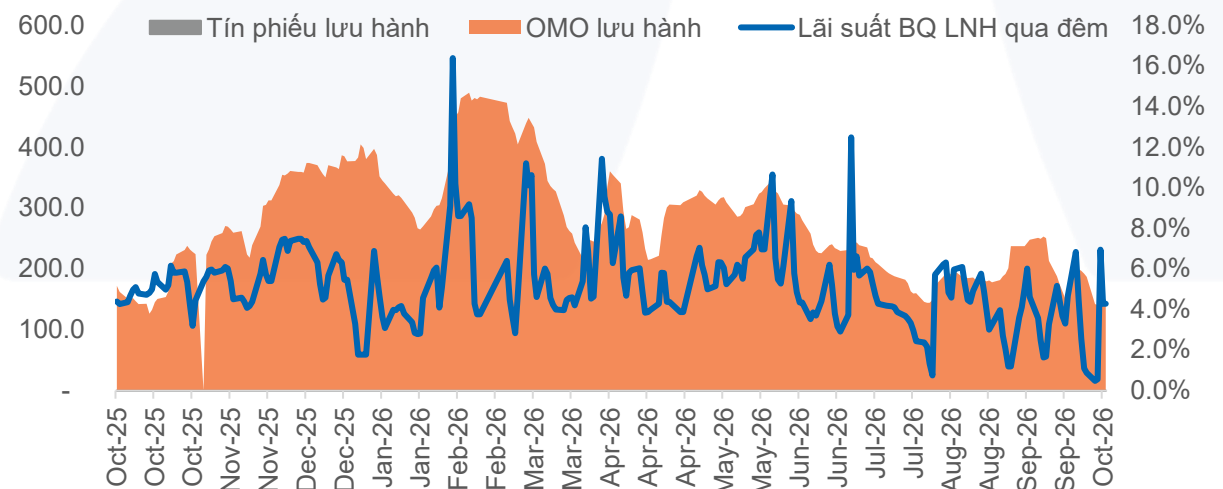
Đơn vị: %

Nguồn: FiinProX, YSVN

6. Thị trường tiền tệ: Áp lực huy động vốn vẫn hiện hữu

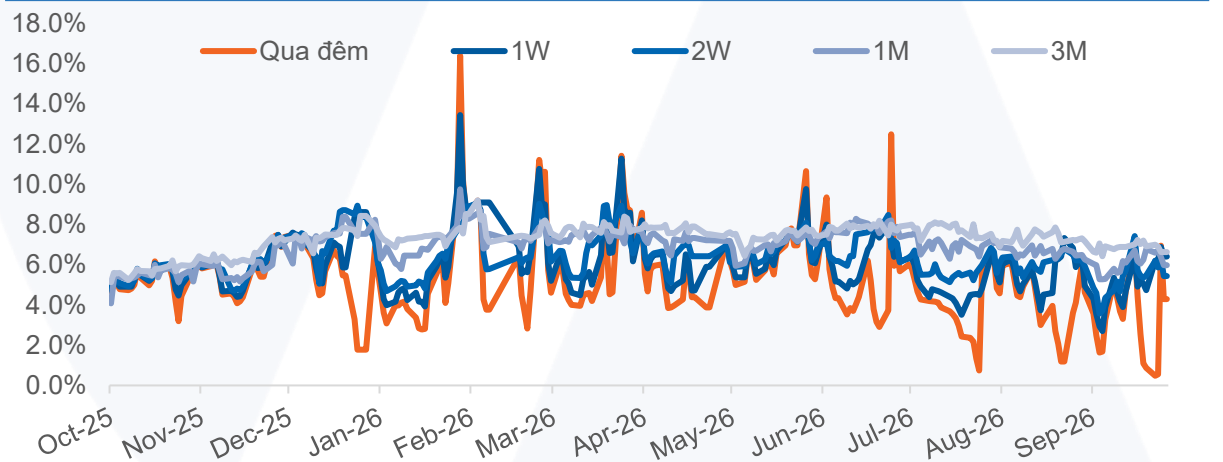
- **NHNN quay lại hút ròng 86.8 nghìn tỷ đồng qua kênh OMO trong tháng 9**, sau khi bơm ròng 60.2 nghìn tỷ đồng trong tháng 8. Hoạt động hút ròng diễn ra trong bối cảnh NHNN tiếp tục điều tiết thanh khoản ngắn hạn và cân đối mục tiêu ổn định tỷ giá, đặc biệt khi đồng USD mạnh lên trên thị trường quốc tế. Tuy nhiên, việc hút ròng không đồng nghĩa thanh khoản liên ngân hàng liên tục căng thẳng, bởi lãi suất ngắn hạn vẫn ghi nhận những giai đoạn giảm sâu trong tháng.
- **Lãi suất liên ngân hàng biến động mạnh và tiếp tục phân hóa giữa các kỳ hạn.** Lãi suất qua đêm có thời điểm tăng lên gần 7% vào cuối tháng, sau khi giảm xuống dưới 1% trong một số phiên. Kết thúc tháng 9 lãi suất nhìn chung tăng ở kỳ hạn ngắn và giảm nhẹ ở kỳ hạn dài: qua đêm: 6.95%; 1 tuần: 6.88%; 2 tuần: 6.26%; các kỳ hạn 1 tháng, 3 tháng và 6 tháng lần lượt giảm 10, 63 và 74 đcb, xuống 6.37%, 6.63% và 7.54%.
- **Trong tháng 9, NHNN ban hành Thông tư 50/2026/TT-NHNN, đánh dấu bước chuyển sang khung quản trị thanh khoản tiệm cận Basel III.** Thông tư nâng trần LDR từ 85% lên 95%, đồng thời bổ sung tỷ lệ khả năng chi trả LCR và tỷ lệ nguồn vốn ổn định ròng NSFR. Tuy nhiên, cơ chế mới chủ yếu được triển khai theo lộ trình từ tháng 10/2028, nên chưa trực tiếp nói lòng điều kiện thanh khoản của hệ thống trong ngắn hạn. Về dài hạn, quy định này có thể tạo dư địa sử dụng vốn linh hoạt hơn cho các ngân hàng có nguồn huy động ổn định, đồng thời gia tăng yêu cầu quản trị rủi ro thanh khoản và cân đối kỳ hạn tài sản – nguồn vốn.
- **Áp lực huy động vốn tiếp tục hiện hữu khi tín dụng duy trì đà tăng trưởng.** Tính đến cuối tháng 9, tăng trưởng tín dụng toàn hệ thống đạt 11.59% so với cuối năm 2025. Trong bối cảnh nhu cầu vốn của nền kinh tế tiếp tục mở rộng, các NHTM vẫn phải duy trì nguồn vốn huy động ổn định để đáp ứng tăng trưởng tín dụng và bảo đảm cân đối kỳ hạn. Điều này góp phần lý giải việc lãi suất liên ngân hàng các kỳ hạn dài vẫn neo ở mức tương đối cao, bất chấp những giai đoạn thanh khoản ngắn hạn được cải thiện.
- **Nhìn chung, thanh khoản liên ngân hàng trong tháng 9 chịu áp lực hơn so với tháng 8**, đặc biệt vào thời điểm cuối quý khi nhu cầu thanh toán và cân đối nguồn vốn gia tăng. Bước sang tháng 10, yếu tố mùa vụ giảm bớt đã giúp lãi suất ngắn hạn hạ nhiệt. Tuy nhiên, nhu cầu tín dụng trong quý 4, áp lực huy động vốn và rủi ro tỷ giá trong bối cảnh chính sách tiền tệ toàn cầu thắt chặt trở lại sẽ khiến mặt bằng lãi suất tiếp tục duy trì ở mức cao.

NHNN rút ròng 86.8 nghìn tỷ trong tháng 9



Nguồn: FiinProX, YSVN

Lãi suất liên ngân hàng nhìn chung biến động và phân hóa giữa các kỳ hạn

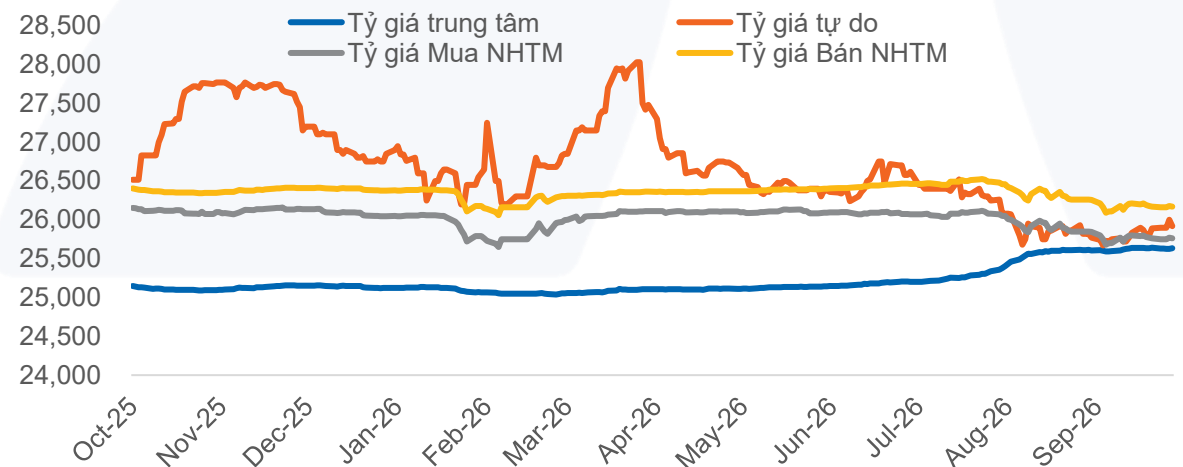


Nguồn: FiinProX, YSVN

6. Thị trường tiền tệ: Tỷ giá duy trì ổn định bất chấp USD quốc tế tăng mạnh

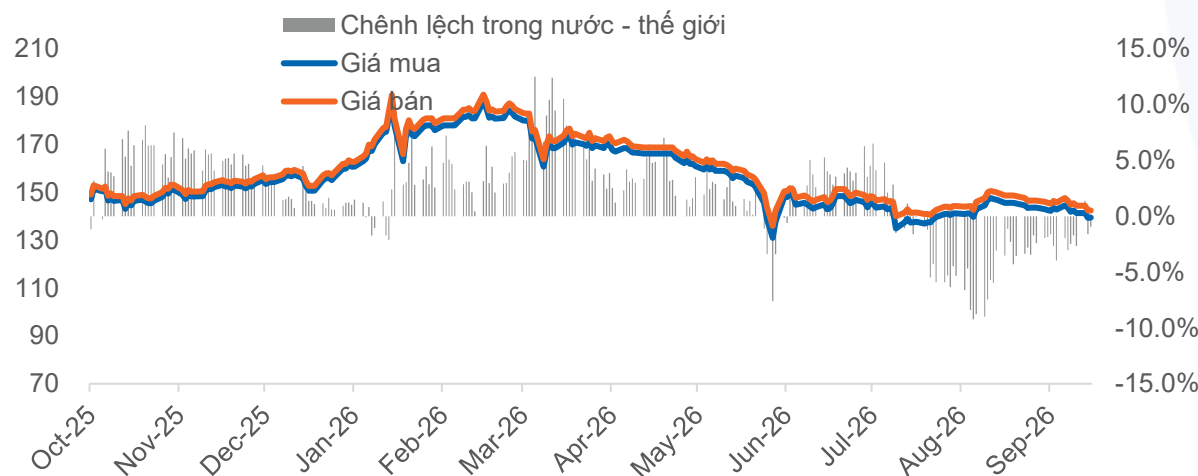
- **Đồng USD tăng mạnh trong tháng 9 khi Fed và một số NHTW lớn chuyển sang thắt chặt chính sách tiền tệ.** Fed nâng lãi suất thêm 25đcb lên 3.75–4.00%, trong bối cảnh áp lực lạm phát gia tăng. Kỳ vọng lãi suất duy trì ở mức cao hỗ trợ DXY tăng 2.03% trong tháng, lên 101,45 điểm, qua đó tạo thêm sức ép lên các đồng tiền tại thị trường mới nổi.
- **Tỷ giá USD/VND trong nước nhìn chung duy trì ổn định,** trái chiều với xu hướng tăng mạnh của DXY. Kết thúc tháng 9, tỷ giá trung tâm đạt 25,627 VND/USD, tăng nhẹ 0.06% so với cuối tháng 8; tỷ giá mua và bán tại các NHTM lần lượt giảm 0.39% và 0.38%, xuống 25,750 và 26,160 VND/USD. Tỷ giá thị trường tự do cũng giảm nhẹ 0.12% xuống 25,900 VND/USD.
- **Giá vàng điều chỉnh mạnh khi đồng USD và lợi suất trái phiếu Mỹ tăng.** Giá vàng thế giới giảm 6.31% trong tháng xuống 4,157 USD/oz, trong khi giá vàng SJC bán ra giảm 4.17% xuống 142.5 triệu đồng/lượng. Chênh lệch giá vàng trong nước so với thế giới quy đổi đạt -2,0%, thu hẹp mức chiết khấu so với tháng trước.
- **Trong ngắn hạn, tỷ giá USD/VND nhiều khả năng tiếp tục được duy trì ổn định nhưng áp lực đang gia tăng.** Nguồn cung ngoại tệ trong nước và trạng thái cung – cầu tương đối cân bằng tiếp tục hỗ trợ VND. Tuy nhiên, xu hướng mạnh lên của USD, chênh lệch lãi suất VND–USD và nhu cầu ngoại tệ cuối năm có thể tạo sức ép lên tỷ giá, qua đó hạn chế dư địa nói lỏng chính sách tiền tệ của NHNN.

Tỷ giá USD/VND nhìn chung giảm nhẹ ở tất cả các kênh trong tháng 9



Nguồn: FiinProX, YSVN

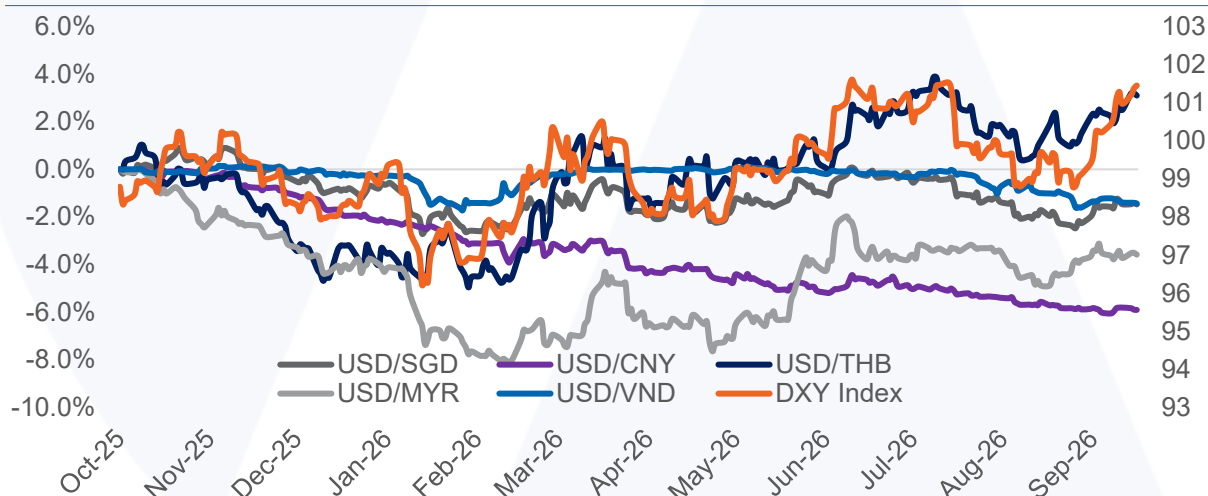
Giá vàng duy trì xu hướng giảm trong tháng 9



Đơn vị: Triệu đồng/lượng, %

Nguồn: Bloomberg, FiinProX, YSVN

Đồng USD tăng mạnh trong tháng 9, +2.03% MoM, khi Fed chuyển sang thắt chặt trở lại



Đơn vị: %

Nguồn: Bloomberg, YSVN

Phòng Nghiên cứu và Phân tích - Khối Khách hàng cá nhân

+84 28 3622 6868 ext 3826

research.re@yuanta.com.vn

Global Disclaimer

- © 2020 Yuanta. All rights reserved. The information in this report has been compiled from sources we believe to be reliable, but we do not hold ourselves responsible for its completeness or accuracy. It is not an offer to sell or solicitation of an offer to buy any securities. All opinions and estimates included in this report constitute our judgment as of this date and are subject to change without notice.
- This report provides general information only. Neither the information nor any opinion expressed herein constitutes an offer or invitation to make an offer to buy or sell securities or other investments. This material is prepared for general circulation to clients and is not intended to provide tailored investment advice and does not take into account the individual financial situation and objectives of any specific person who may receive this report. Investors should seek financial advice regarding the appropriateness of investing in any securities, investments or investment strategies discussed or recommended in this report. The information contained in this report has been compiled from sources believed to be reliable but no representation or warranty, express or implied, is made as to its accuracy, completeness or correctness. This report is not (and should not be construed as) a solicitation to act as securities broker or dealer in any jurisdiction by any person or company that is not legally permitted to carry on such business in that jurisdiction.
- Yuanta research is distributed in the United States only to Major U.S. Institutional Investors (as defined in Rule 15a-6 under the Securities Exchange Act of 1934, as amended and SEC staff interpretations thereof). All transactions by a US person in the securities mentioned in this report must be effected through a registered broker-dealer under Section 15 of the Securities Exchange Act of 1934, as amended. Yuanta research is distributed in Taiwan by Yuanta Securities Investment Consulting. Yuanta research is distributed in Hong Kong by Yuanta Securities (Hong Kong) Co. Limited, which is licensed in Hong Kong by the Securities and Futures Commission for regulated activities, including Type 4 regulated activity (advising on securities). In Hong Kong, this research report may not be redistributed, retransmitted or disclosed, in whole or in part or in any form or manner, without the express written consent of Yuanta Securities (Hong Kong) Co. Limited.