

Tháng 5/2026: Tăng trưởng vẫn tích cực và vượt kỳ vọng

Phạm Vũ Thăng Long
 Giám Đốc Cấp Cao, Kinh Tế Vĩ Mô
 long.pvthang@hsc.com.vn
 +84 24 3933 4693 Ext. 4805

- Việt Nam tiếp tục tăng trưởng tích cực trong tháng 5. KNXX, KNNK và hoạt động sản xuất tiếp tục vượt kỳ vọng của chúng tôi nhờ nhu cầu mạnh mẽ đối với sản phẩm điện tử và hoạt động tích lũy hàng tồn kho trước những rủi ro gián đoạn chuỗi cung ứng tiềm ẩn.
- Đầu tư và nhu cầu trong nước vẫn là động lực tăng trưởng chính, trong đó FDI đăng ký đạt mức cao kỷ lục, đầu tư công vẫn tăng trưởng tích cực, doanh số bán lẻ hàng hóa & dịch vụ và du lịch tiếp tục phục hồi mạnh.
- Tuy nhiên, thâm hụt thương mại mở rộng đáng kể và lạm phát tăng tốc lên mức cao nhất kể từ đầu năm 2020, từ đó hạn chế dự địa sử dụng công cụ chính sách tiền tệ của NHNN.

Tiếp tục tăng trưởng mạnh trong 5 tháng đầu năm 2026...

Nền kinh tế tiếp tục tăng trưởng mạnh trong tháng 5 nhờ hoạt động thương mại tích cực, điều kiện sản xuất cải thiện và nhu cầu trong nước ổn định. KNXX và KNNK tăng lần lượt 18% và 34% so với cùng kỳ, nâng tăng trưởng 5 tháng đầu năm 2026 lên lần lượt 20% và 28% - đều vượt dự báo năm 2026 của chúng tôi. Chỉ số PMI sản xuất cũng tăng lên 52,8 từ 50,5 trong tháng 4, mức cao nhất kể từ tháng 2 và là tháng mở rộng thứ 11 liên tiếp. Số lượng đơn đặt hàng mới, sản lượng và hoạt động thu mua tăng mạnh cho thấy các doanh nghiệp tiếp tục tích trữ đơn hàng và tích lũy hàng tồn kho trong bối cảnh lo ngại về gián đoạn chuỗi cung ứng và chi phí đầu vào tăng cao.

Đầu tư vẫn là động lực tăng trưởng chính. FDI thực hiện tăng 10% so với cùng kỳ trong 5 tháng đầu năm 2026, trong khi tổng FDI đăng ký tăng mạnh 35% so với cùng kỳ lên mức kỷ lục mới, phản ánh niềm tin của NĐT đối với triển vọng sản xuất và xuất khẩu của Việt Nam. Đầu tư công cũng giữ vững đà tăng trưởng với giải ngân tăng 11,2% so với cùng kỳ và thu ngân sách vượt đáng kể so với chi ngân sách, tương đương thặng dư tài khóa đáng kể. Đồng thời, nhu cầu trong nước vẫn tăng trưởng lành mạnh với doanh số bán lẻ hàng hóa & dịch vụ mở rộng 11,2% so với cùng kỳ trong 5 tháng đầu năm 2026 và số lượng du khách quốc tế tăng 14,9% so với cùng kỳ, tương đương 145% mức trước dịch COVID-19.

...nhưng rủi ro cũng gia tăng liên quan đến thâm hụt thương mại và lạm phát

Một số rủi ro ngày càng trở nên rõ ràng. KNNK tiếp tục tăng nhanh hơn KNXX, tương đương thâm hụt thương mại 13,8 tỷ USD trong 5 tháng đầu năm 2026 so với thặng dư 5,1 tỷ USD cùng kỳ năm ngoái, chủ yếu do nhập khẩu điện tử và năng lượng tăng mạnh. Ngoài ra, S&P Global nhận định rằng phần lớn sức mạnh sản xuất gần đây có vẻ xuất phát từ hoạt động tích lũy hàng tồn kho thay vì nhu cầu thực cuối cùng, điều này đặt ra câu hỏi về tính bền vững khi hoạt động tích trữ hàng giảm bớt. Các doanh nghiệp cũng tiếp tục cắt giảm nhân sự bất chấp đơn đặt hàng tăng, cho thấy lĩnh vực sản xuất vẫn dư thừa công suất.

Áp lực lạm phát cũng tiếp tục gia tăng trong tháng 5. CPI tổng thể tăng tốc lên 5,6% so với cùng kỳ, mức cao nhất kể từ tháng 1/2020, trong khi lạm phát cơ bản tăng lên 4,67%, phản ánh áp lực giá ngày càng lan rộng từ nhóm nhà ở, giao thông và ăn uống bên ngoài. Mặc dù lạm phát bình quân trong 5 tháng đầu năm 2026 (4,31%) vẫn thấp hơn dự báo cả năm của chúng tôi (4,7%), xu hướng tăng tốc gần đây cần được theo dõi chặt chẽ. Trong khi đó, đồng VND tăng giá 0,2% so với tháng trước trong tháng 5 và nhìn chung đi ngang so với đầu năm.

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 5/6.

Biểu đồ 1: Xu hướng của các chỉ số kinh tế vĩ mô chính, Việt Nam

CPI tháng 5 tăng lên mức cao nhất kể từ tháng 1/2020, trong khi chỉ số PMI cho thấy hoạt động sản xuất tiếp tục mở rộng tháng thứ 11 liên tiếp

	T4/25	T5/25	T6/25	T7/25	T8/25	T9/25	T10/25	T11/25	T12/25	T1/26	T2/26	T3/26	T4/26	T5/26
CPI (y/y%)	3.12	3.24	3.57	3.19	3.24	3.38	3.25	3.58	3.48	2.53	3.35	4.65	5.46	5.60
Doanh số bán lẻ (y/y%)	9.1	9.5	8.3	8.6	10.4	11.1	12.3	3.6	14.8	8.2	14.3	11.1	12.7	11.8
Kim ngạch xuất khẩu (y/y%)	20.4	17.5	16.9	16.5	14.8	25.0	19.3	15.8	23.9	29.9	5.8	20.3	22.2	18.0
Kim ngạch nhập khẩu (y/y%)	22.7	13.9	20.6	18.0	18.1	25.1	18.7	16.6	27.5	49.3	4.4	27.9	35.7	33.8
Cán cân thương mại (triệu USD)	814	807	2,849	2,402	3,666	2,854	2,619	1,133	-554	-1,784	-1,045	-677	-3,993	-5,212
Sản xuất công nghiệp (y/y%)	9.6	9.6	8.0	7.4	8.7	12.7	10.4	9.1	10.1	19.4	0.6	6.9	9.3	8.8
Markit PMI index	45.6	49.8	48.9	52.4	50.4	50.4	54.5	53.8	53.0	52.5	54.3	51.2	50.5	52.8
Lãi suất LNH (qua đêm)	2.54	3.10	6.45	3.35	2.03	4.38	3.20	5.40	1.77	5.09	4.70	9.57	3.88	6.97
Tỷ giá (VND:USD) (y/y%)	-2.60	-2.23	-2.62	-3.68	-5.64	-7.08	-3.97	-3.87	-3.12	-3.39	-1.98	-2.94	-1.30	-1.11
VN Index (y/y%)	1.39	5.62	10.50	20.06	31.03	29.02	29.67	35.23	40.87	44.58	44.05	28.13	51.19	39.84
Tỷ giá (VND:USD)	26,005	26,022	26,130	26,199	26,345	26,427	26,315	26,365	26,300	25,940	26,045	26,340	26,347	26,313
VN Index	1,226	1,333	1,376	1,503	1,682	1,662	1,640	1,691	1,784	1,829	1,880	1,674	1,854	1,863

Nguồn: CEIC, HSC

Mục lục

Tăng trưởng tiếp tục vững chắc nhưng rủi ro nền tảng cũng gia tăng	3
KNXK và KNNK đều tăng mạnh so với cùng kỳ trong tháng 5 và 5 tháng đầu năm 2026	3
Đồng VND tăng giá 0,2% so với tháng trước trong tháng 5 và nhìn chung đi ngang trong 5 tháng đầu năm 2026	5
FDI thực hiện và đăng ký tăng lần lượt 9,6% và 34,9% so với cùng kỳ trong 5 tháng đầu năm 2026	6
Đầu tư công tăng 10,2% so với cùng kỳ trong tháng 5 và tăng 11,2% trong 5 tháng đầu năm 2026	7
Doanh số bán lẻ hàng hóa & dịch vụ tăng 11,8% so với cùng kỳ trong tháng 5 và tăng 11,2% so với cùng kỳ trong 5 tháng đầu năm 2026	8
Số lượng du khách quốc tế tăng 16,5% so với cùng kỳ trong tháng 5 và tăng 14,9% trong 5 tháng đầu năm 2026	8
CPI tăng mạnh lên 5,6% so với cùng kỳ trong tháng 5 và bình quân tăng 4,31% trong 5 tháng đầu năm 2026	9

Tăng trưởng tiếp tục vững chắc nhưng rủi ro nền tảng cũng gia tăng

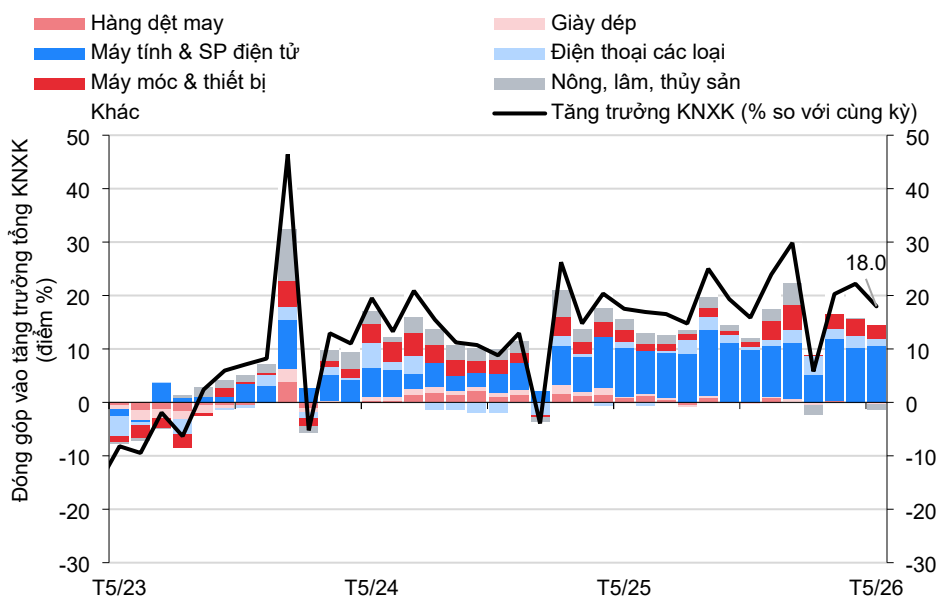
Số liệu tháng 5/2026 của Việt Nam tiếp tục mạnh mẽ trên hầu hết các lĩnh vực. KNXK và KNNK tăng lần lượt 18% và 33,8% so với cùng kỳ, nâng tăng trưởng 5 tháng đầu năm 2026 lên 19,7% và 27,8%, trong khi chỉ số PMI cải thiện lên 52,8 nhờ đơn đặt hàng tăng và hoạt động tích lũy hàng tồn kho. Thâm hụt thương mại mở rộng lên 13,8 tỷ USD trong 5 tháng đầu năm 2026 trong bối cảnh nhập khẩu điện tử và năng lượng tăng mạnh. Đồng VND tăng giá 0,2% so với tháng trước trong tháng 5 và nhìn chung đi ngang so với đầu năm. FDI duy trì vững chắc với FDI thực hiện và đăng ký tăng lần lượt 9,6% và 34,9% so với cùng kỳ, đều đạt mức kỷ lục trong 5 tháng đầu năm. Giải ngân đầu tư công tăng 11,2% so với cùng kỳ trong 5 tháng đầu năm 2026 và ngân sách nhà nước tiếp tục thặng dư đáng kể. Nhu cầu trong nước ổn định với doanh số bán lẻ hàng hóa & dịch vụ tăng 11,8% so với cùng kỳ trong tháng 5 và số lượng du khách quốc tế tăng 14,9% trong 5 tháng đầu năm 2026. Trong khi đó, áp lực lạm phát gia tăng với CPI tổng thể tăng tốc lên 5,6% so với cùng kỳ, mức cao nhất kể từ tháng 1/2020.

KNXK và KNNK đều tăng mạnh so với cùng kỳ trong tháng 5 và 5 tháng đầu năm 2026

Trong tháng 5, KNXK và KNNK tăng lần lượt 21% và 32,5% so với cùng kỳ (Biểu đồ 2-3), vượt [dự báo của chúng tôi](#).

Biểu đồ 2: Đóng góp vào tăng trưởng KNXK, Việt Nam

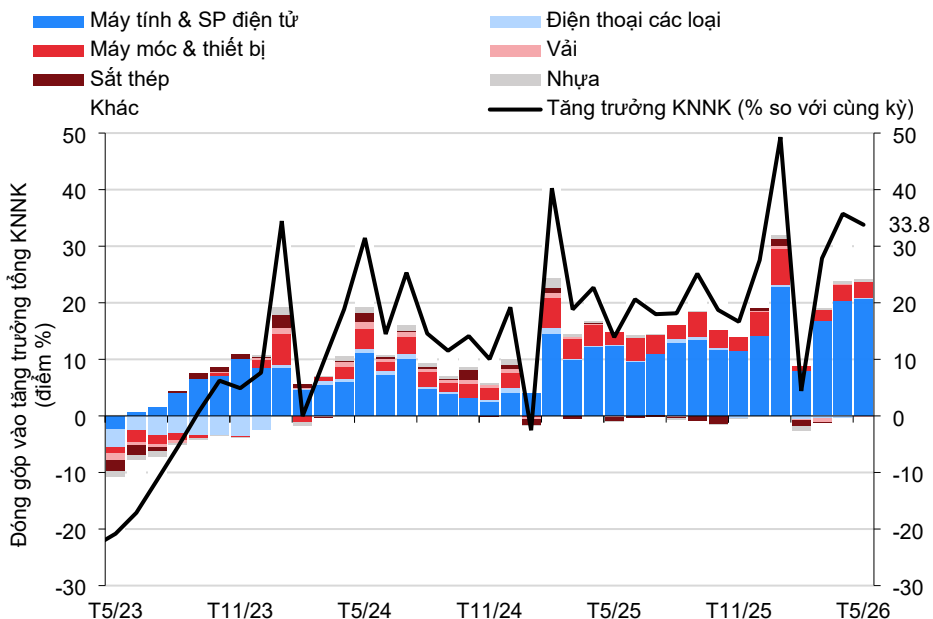
KNXK tăng 18% so với cùng kỳ trong tháng 5 (tăng 2,15 so với tháng trước) và tăng 19,5% so với cùng kỳ tính chung 5 tháng đầu năm 2026



Nguồn: Cục Thống kê, CEIC & HSC

Biểu đồ 3: Đóng góp vào tăng trưởng KNNK, Việt Nam

KNNK tăng 33,8% so với cùng kỳ trong tháng 5 (tăng 4,3% so với tháng trước) và tăng 30,8% so với cùng kỳ trong 5 tháng đầu năm 2026

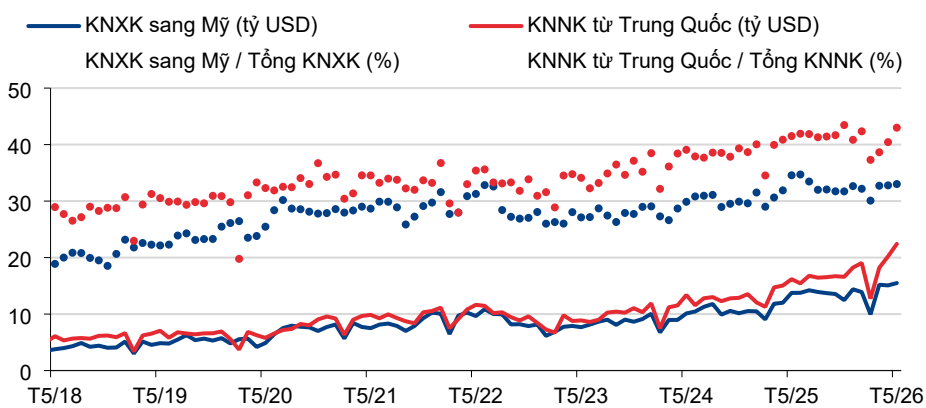


Nguồn: Cục Thống kê, CEIC & HSC

KNXK sang Mỹ tăng 12,7% so với cùng kỳ (tăng 2,8% so với tháng trước), tương đương 33% tổng KNXK của Việt Nam. Trong khi đó, KNNK từ Trung Quốc tăng 38,6% so với cùng kỳ (tăng 10,9% so với tháng trước), chiếm 43% tổng KNNK (Biểu đồ 4). Trong 5 tháng đầu năm 2026, KNXK sang Mỹ và KNNK từ Trung Quốc tăng lần lượt 21,7% và 33,6% so với cùng kỳ.

Biểu đồ 4: Việt Nam: KNXK sang Mỹ so với KNNK từ Trung Quốc

KNXK sang Hoa Kỳ và KNNK từ Trung Quốc tăng lần lượt 12,7% và 38,6% so với cùng kỳ trong tháng 5



Nguồn: Cục Thống kê, CEIC & HSC

So với tháng trước, KNXK và KNNK tăng lần lượt 2,1% và 4,3%. Theo đó, trong 5 tháng đầu năm 2026, KNXK và KNNK tăng lần lượt 19,7% và 27,8% so với cùng kỳ, đều vượt dự báo cả năm của chúng tôi (tăng trưởng lần lượt 14,2% và 18,7%). Ngoài ra, khu vực sản xuất cho thấy sự phục hồi rõ rệt trong tháng 5/2026 với chỉ số PMI tăng lên 52,8 từ 50,5 trong tháng 4, mức cao nhất kể từ tháng 2, kéo dài chuỗi mở rộng lên 11 tháng liên tiếp. Tăng trưởng được thúc đẩy nhờ số lượng đơn đặt hàng mới và sản lượng gia tăng mạnh mẽ trong bối cảnh cả khách hàng trong nước và nước ngoài tích lũy hàng tồn kho phòng ngừa trước những lo ngại xung đột Trung Đông có thể kéo dài tình trạng gián đoạn chuỗi cung ứng và đẩy chi phí lên cao hơn.

Các doanh nghiệp sản xuất cũng tăng cường hoạt động thu mua nguyên vật liệu trong kỳ để đảm bảo nguồn cung trước khi giá tăng thêm. Tuy nhiên, báo cáo cũng chỉ ra một số rủi ro ẩn sau con số tổng thể tích cực. Các doanh nghiệp tiếp tục cắt giảm nhân sự bất chấp số lượng đơn đặt hàng tăng, cho thấy lĩnh vực sản xuất vẫn còn dư thừa công suất. Ngoài ra, lạm phát chi phí đầu vào tăng tốc trong tháng thứ 4 liên tiếp, đạt tốc độ nhanh nhất kể từ tháng 4/2011, chủ yếu do chi phí nhiên liệu, dầu mỏ và vận chuyển tăng cao. S&P Global nhận định rằng phần lớn mức tăng trưởng gần đây có vẻ xuất phát từ hoạt động tích trữ thay vì nhu cầu thực cuối cùng, đặt ra câu hỏi liệu đà phục hồi hiện tại có thể duy trì được khi hoạt động tích lũy hàng tồn kho chậm lại.

Các sản phẩm xuất khẩu ghi nhận mức tăng trưởng cao nhất trong tháng 5 bao gồm máy tính & thiết bị điện tử (tăng 46,3% so với cùng kỳ) và máy móc (tăng 20,7% so với cùng kỳ) (Biểu đồ 5). Trong khi đó, KNNK máy tính & thiết bị điện tử (tăng 60,5% so với cùng kỳ) tăng trưởng tháng thứ 36 liên tiếp (Biểu đồ 6).

Bảng 5: Các sản phẩm đóng góp nhiều nhất & ít nhất vào tăng trưởng KNXK trong tháng 5, Việt Nam

Máy tính, sản phẩm điện tử và máy móc là những nhóm sản phẩm đóng góp chính vào tăng trưởng KNXK trong tháng 5

Các mặt hàng xuất khẩu	So với cùng kỳ	Giá trị (triệu USD)	% tổng KNXK	Các mặt hàng xuất khẩu	So với cùng kỳ	Giá trị (triệu USD)	% tổng KNXK
Nhựa	91.8%	389	0.8%	Cà phê	-30.3%	639	1.4%
Hóa chất	74.4%	365	0.8%	Hạt điều	-4.0%	529	1.1%
Máy tính & sản phẩm điện tử	46.3%	13,394	28.5%	Hàng dệt may	-3.4%	3,189	6.8%
Kim loại thường khác	25.4%	521	1.1%	Túi xách	-2.8%	400	0.9%
Máy ảnh, máy quay phim, linh kiện	23.8%	667	1.4%	Sản phẩm sắt thép	-1.0%	476	1.0%
Dây & cáp cách điện	23.5%	469	1.0%	Giày dép	-0.6%	2,142	4.6%
Phương tiện vận tải khác	21.6%	1,731	3.7%	Đồ nội thất ngoài gỗ	0.4%	297	0.6%
Máy móc, thiết bị	20.7%	6,040	12.9%	Gỗ & SP gỗ	1.1%	1,438	3.1%
Sợi	20.3%	411	0.9%	Thủy sản	2.2%	1,018	2.2%
Rau quả	15.8%	712	1.5%	Sắt thép	2.6%	612	1.3%

Nguồn: Cục Thống kê, CEIC & HSC

Bảng 6: Các sản phẩm đóng góp nhiều nhất & ít nhất vào tăng trưởng KNNK trong tháng 5, Việt Nam

Máy tính, sản phẩm điện tử, dầu thô và sản phẩm dầu mỏ nằm trong nhóm những mặt hàng ghi nhận mức tăng trưởng cao nhất trong tháng 5

Các mặt hàng nhập khẩu	So với cùng kỳ	Giá trị (triệu USD)	% tổng KNNK	Các mặt hàng nhập khẩu	So với cùng kỳ	Giá trị (triệu USD)	% tổng KNNK
Dầu thô	108.4%	1,120	2.1%	Hạt điều	-16.8%	358	0.7%
Quặng & khoáng sản khác	76.4%	415	0.8%	Vải	-1.2%	1,434	2.8%
Máy tính & sản phẩm điện tử	60.5%	21,369	41.0%	Sắt thép	1.6%	954	1.8%
Kim loại thường khác	42.7%	1,385	2.7%	Thực ăn gia súc	1.9%	429	0.8%
Than đá	41.3%	964	1.8%	Vật liệu dệt may, da giày	2.4%	656	1.3%
Hóa chất	40.9%	947	1.8%	Dược liệu	4.3%	385	0.7%
Sản phẩm dầu mỏ	36.1%	654	1.3%	Sản phẩm nhựa	10.3%	1,057	2.0%
Ô tô nhập khẩu nguyên chiếc	29.2%	548	1.1%	Cotton	10.8%	305	0.6%
Sản phẩm điện tử tiêu dùng	26.9%	294	0.6%	Gỗ & sản phẩm gỗ	12.7%	340	0.7%
Sản phẩm sắt thép	24.6%	869	1.7%	Dây & cáp cách điện	14.0%	470	0.9%

Nguồn: Cục Thống kê, CEIC & HSC

Cán cân thương mại ước tính thâm hụt 5,2 tỷ USD trong tháng 5, tháng thứ 6 liên tiếp ghi nhận thâm hụt, nâng tổng thâm hụt 5 tháng đầu năm 2026 lên 13,8 tỷ USD, so với thặng dư 5,1 tỷ USD trong 5 tháng đầu năm 2025. Trong tháng, KNNK dầu thô tăng 108% so với cùng kỳ về giá trị, trong khi KNNK sản phẩm dầu mỏ tăng 36% so với cùng kỳ về giá trị (giảm 43% về khối lượng), thuộc nhóm có mức tăng nhanh nhất trong các danh mục nhập khẩu (Biểu đồ 6).

Đồng VND tăng giá 0,2% so với tháng trước trong tháng 5 và nhìn chung đi ngang trong 5 tháng đầu năm 2026

Trong bối cảnh chỉ số DXY ổn định, đồng VND tăng giá 0,2% so với tháng trước trong tháng 5 bất chấp đồng tiền của hầu hết các quốc gia lớn đều suy yếu, tương đương nhìn chung không thay đổi trong 5 tháng đầu năm 2026 và thấp hơn đáng kể so với dự báo cả năm của chúng tôi (mất giá 2,6%) (Biểu đồ 7-9).

Biểu đồ 7: Chỉ số Dollar Index

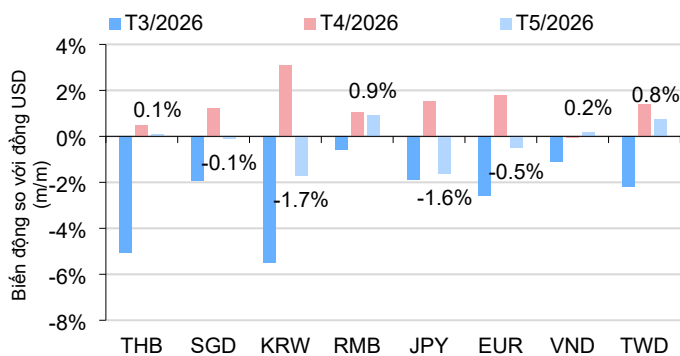
Đồng USD nhìn chung đi ngang trong tháng 5



Nguồn: Investing.com, CEIC & HSC

Biểu đồ 8: Biến động hàng tháng của một số đồng tiền lớn so với đồng USD

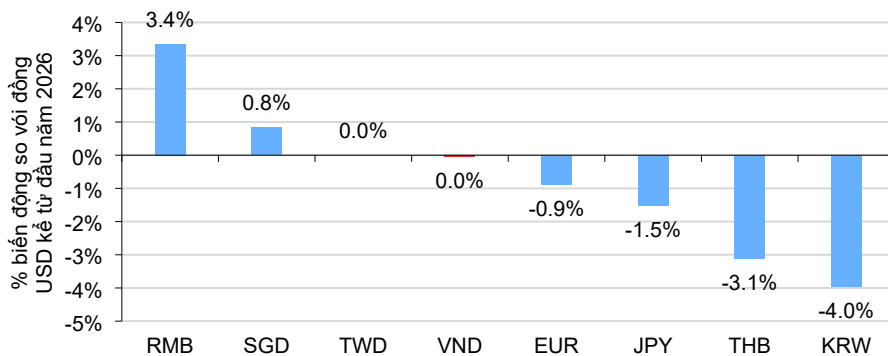
Đồng VND tăng giá 0,2% trong tháng 5



Nguồn: Investing.com, CEIC & HSC

Biểu đồ 9: Biến động kể từ đầu năm 2026 của một số đồng tiền lớn so với đồng USD

Đồng VND nhìn chung duy trì ổn định trong 5 tháng đầu năm 2026



Nguồn: Investing.com, CEIC & HSC

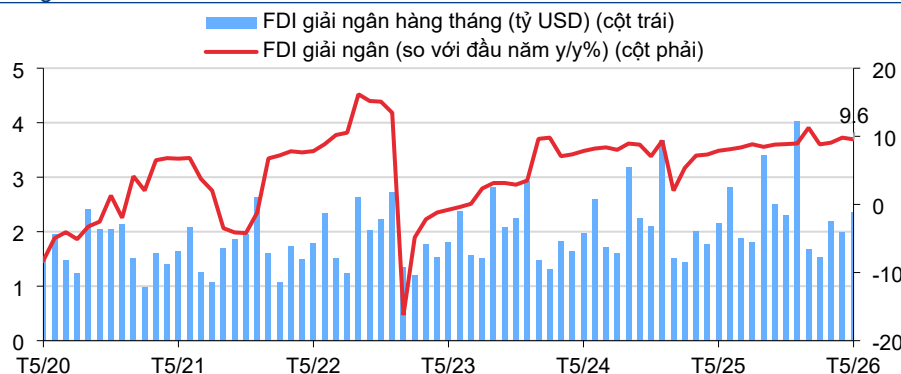
FDI thực hiện và đăng ký tăng lần lượt 9,6% và 34,9% so với cùng kỳ trong 5 tháng đầu năm 2026

Trong tháng 5, FDI thực hiện tăng 8,7% so với cùng kỳ (Biểu đồ 10), trong khi FDI đăng ký mới tăng 33,1% so với cùng kỳ. Trong 5 tháng đầu năm 2026, FDI thực hiện đạt 9,75 tỷ USD (tăng 9,6% so với cùng kỳ) và tổng FDI đăng ký đạt 24,81 tỷ USD (tăng 34,9% so với cùng kỳ), cả hai đều đạt mức kỷ lục trong 5 tháng.

Cơ cấu theo loại hình, vốn bổ sung cho các dự án hiện hữu giảm 32,1%, trong khi vốn đăng ký mới và góp vốn & mua cổ phần tăng lần lượt 111,5% và 46,7% (Biểu đồ 11).

Biểu đồ 10: FDI thực hiện hàng tháng, Việt Nam

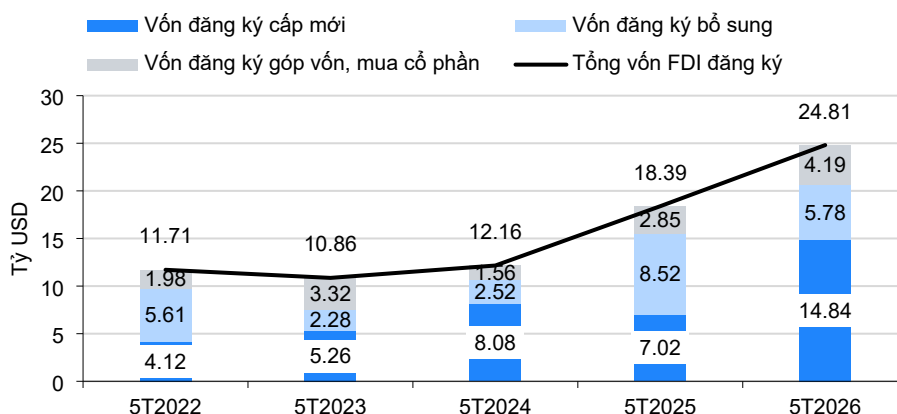
FDI thực hiện tăng 8,7% so với cùng kỳ trong tháng 5 và tăng 9,6% so với cùng kỳ trong 5 tháng đầu năm 2026



Nguồn: Cục Thống kê, CEIC & HSC

Biểu đồ 11: FDI đăng ký theo hình thức, Việt Nam

Tính chung 5 tháng đầu năm 2026, FDI đăng ký tăng 35% so với cùng kỳ, vốn đăng ký bổ sung từ điều chỉnh dự án giảm còn 32% trong khi vốn FDI đăng ký mới và vốn đăng ký mua cổ phần tăng lần lượt 112% và 47% so với cùng kỳ



Nguồn: Cục Thống kê, CEIC & HSC

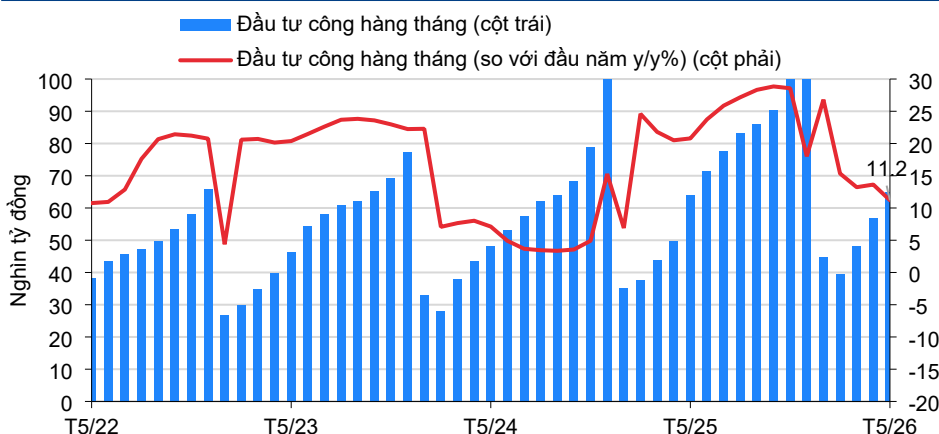
Đầu tư công tăng 10,2% so với cùng kỳ trong tháng 5 và tăng 11,2% trong 5 tháng đầu năm 2026

Trong tháng 5/2026, vốn đầu tư thực hiện từ nguồn ngân sách nhà nước tăng 10,2% so với cùng kỳ, so với mức tăng 33,2% so với cùng kỳ trong tháng 5/2025. Trong 5 tháng đầu năm 2026, đầu tư công tăng 11,2% (so với mức tăng 21,1% trong 5 tháng đầu năm 2025), tương đương 24% kế hoạch năm 2026 của Chính phủ (Biểu đồ 12). Trong khi đó, chi đầu tư phát triển từ ngân sách nhà nước đạt 206,2 nghìn tỷ đồng trong 5 tháng đầu năm 2026, tương đương 18,4% [kế hoạch ngân sách nhà nước năm 2026](#) (1.120 nghìn tỷ đồng) và tăng 11,8% so với cùng kỳ.

Chính phủ ước tính đã thu ngân sách đạt 53% kế hoạch năm 2026 so với chi ngân sách đạt 26,7% kế hoạch năm 2026. Do đó, trong 5 tháng đầu năm 2026, ngân sách nhà nước ước tính thặng dư 449,6 nghìn tỷ đồng so với mục tiêu thâm hụt 605,8 nghìn tỷ đồng trong năm 2026 ([Quyết định 4035](#) của Bộ Tài chính).

Biểu đồ 12: Đầu tư sử dụng ngân sách Nhà nước, Việt Nam

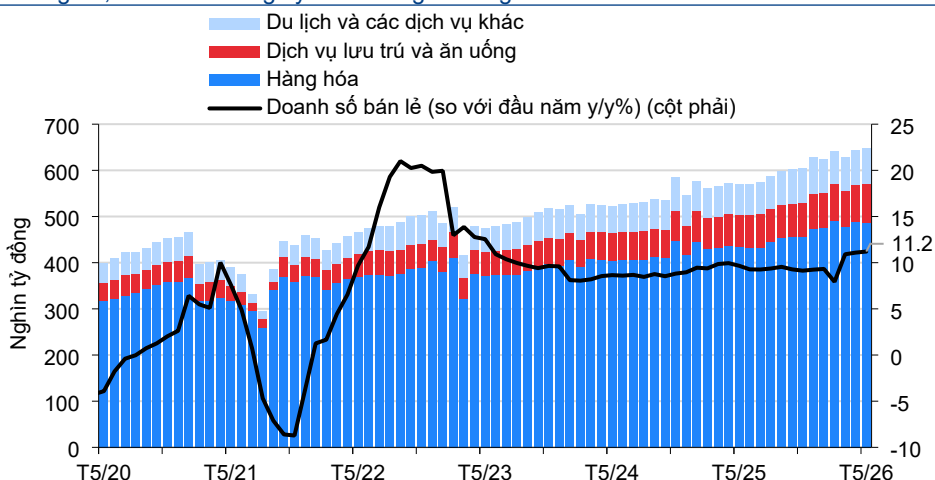
Đầu tư công hàng tháng tăng 10,2% so với cùng kỳ trong tháng 5 & tăng 11,2% so với cùng kỳ trong 5 tháng đầu năm 2026



Nguồn: Cục Thống kê, CEIC & HSC

Biểu đồ 13: Doanh số bán lẻ hàng hóa và dịch vụ hàng tháng, Việt Nam

Doanh số bán lẻ tăng 11,8% so với cùng kỳ (tăng 0,5% so với tháng trước) trong tháng 5 và tăng 11,2% so với cùng kỳ tính chung 5 tháng đầu năm 2026



Nguồn: Cục Thống kê, CEIC & HSC

Doanh số bán lẻ hàng hóa & dịch vụ tăng 11,8% so với cùng kỳ trong tháng 5 và tăng 11,2% so với cùng kỳ trong 5 tháng đầu năm 2026

Trong tháng 5, doanh số bán lẻ hàng hóa & dịch vụ đạt 647,1 nghìn tỷ đồng, tăng 11,8% so với cùng kỳ (tăng 0,5% so với tháng trước) (Biểu đồ 13). Doanh số bán lẻ hàng hóa tăng 11,3% so với cùng kỳ, chiếm 75% tổng doanh số, trong khi dịch vụ lưu trú, thực phẩm & đồ uống tăng 15,4% so với cùng kỳ, đóng góp 13,1%.

Trong 5 tháng đầu năm 2026, doanh số bán lẻ hàng hóa & dịch vụ mở rộng 11,2% so với cùng kỳ, tăng so với mức 9,7% trong 5 tháng đầu năm 2025 và sát với dự báo cả năm của chúng tôi (12%). Cụ thể, lương thực & thực phẩm tăng 9,6%, hàng may mặc tăng 10,2% so với cùng kỳ, thiết bị & đồ gia dụng tăng 7,5% so với cùng kỳ, và sản phẩm văn hóa & giáo dục tăng 5,6%.

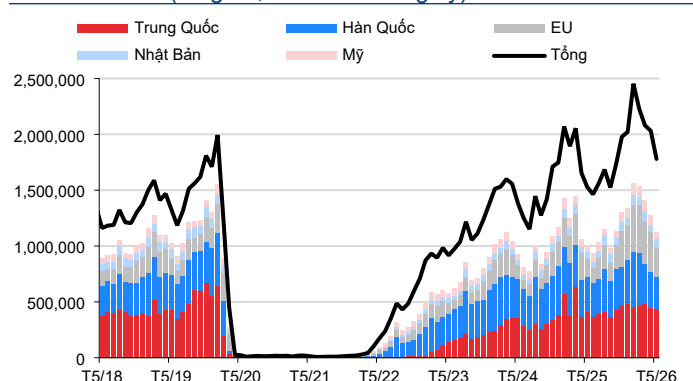
Số lượng du khách quốc tế tăng 16,5% so với cùng kỳ trong tháng 5 và tăng 14,9% trong 5 tháng đầu năm 2026

Trong tháng 5, số lượng du khách quốc tế đạt khoảng 1,8 triệu lượt khách, tăng 16,5% so với cùng kỳ nhưng giảm 12,4% so với tháng trước, tháng giảm thứ 4 liên tiếp. Trong số các thị trường du lịch chính, Trung Quốc vẫn dẫn đầu với 443.705 lượt khách (tương đương 104% mức năm 2019), tiếp theo là Hàn Quốc với 277.919 lượt khách (87%) và châu Âu với 266.599 lượt khách (186% mức trước dịch COVID-19) (Biểu đồ 14-15).

Tính chung, số lượng du khách quốc tế đạt 10,6 triệu lượt khách trong 5 tháng đầu năm 2026, tăng 14,9% so với cùng kỳ và tương đương 145% mức năm 2019. Cho năm 2026, Chính phủ đặt mục tiêu đón 25 triệu lượt du khách quốc tế (tăng 18%) và 150 triệu lượt khách du lịch trong nước (so với 135 triệu lượt trong năm 2025), với tổng doanh thu du lịch dự báo đạt 1.125 nghìn tỷ đồng, tăng 11% so với cùng kỳ và tương đương khoảng 8% GDP danh nghĩa.

Biểu đồ 14: Số lượng khách du lịch quốc tế hàng tháng

Số lượng khách du lịch trong tháng 5 đạt 1,8 triệu lượt (tăng 16,5% so với cùng kỳ) và đạt 10,6 triệu lượt tính chung 5 tháng đầu năm 2026 (tăng 14,9% so với cùng kỳ)



Nguồn: Cục Thống kê, CEIC & HSC

Bảng 15: Số lượng khách quốc tế hàng tháng theo quốc gia

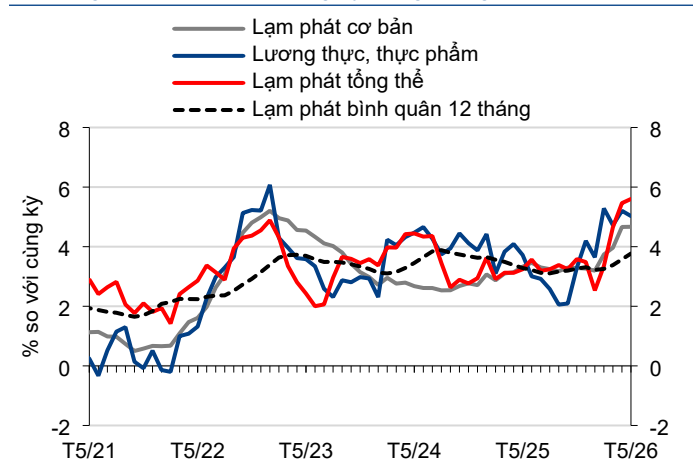
Khách du lịch từ Trung Quốc, Hàn Quốc, EU, Đài Loan, Nhật Bản, Campuchia và Mỹ chiếm tỷ trọng 73%

Quốc gia	Số lượng	So với cùng kỳ	Tỷ trọng
Trung Quốc	443,705	9%	25%
Hàn Quốc	277,919	-13%	16%
EU	266,599	64%	15%
Đài Loan	104,318	13%	6%
Nhật Bản	73,344	19%	4%
Campuchia	65,875	46%	4%
Mỹ	60,482	16%	3%
Australia	46,236	30%	3%
Malaysia	44,785	17%	3%
Thái Lan	40,253	9%	2%

Nguồn: Cục Thống kê, CEIC & HSC

Biểu đồ 16: Lạm phát tổng thể, Việt Nam

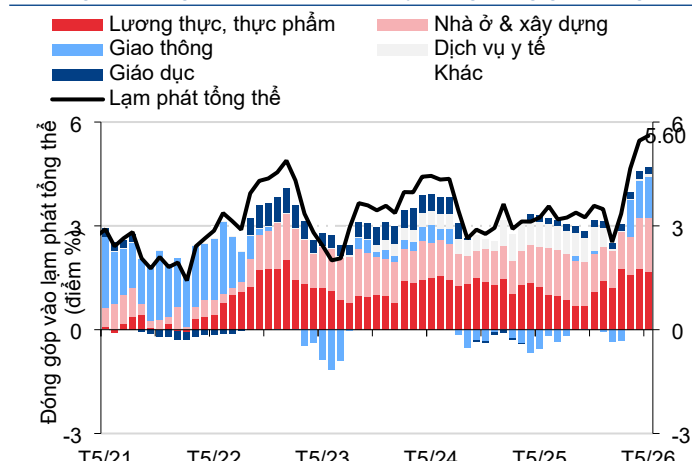
CPI tăng lên 5,6% so với cùng kỳ trong tháng 5



Nguồn: Cục Thống kê, CEIC & HSC

Biểu đồ 17: Đóng góp vào lạm phát tổng thể, Việt Nam

Nhóm giao thông, nhà ở & vật liệu xây dựng đóng góp đáng kể



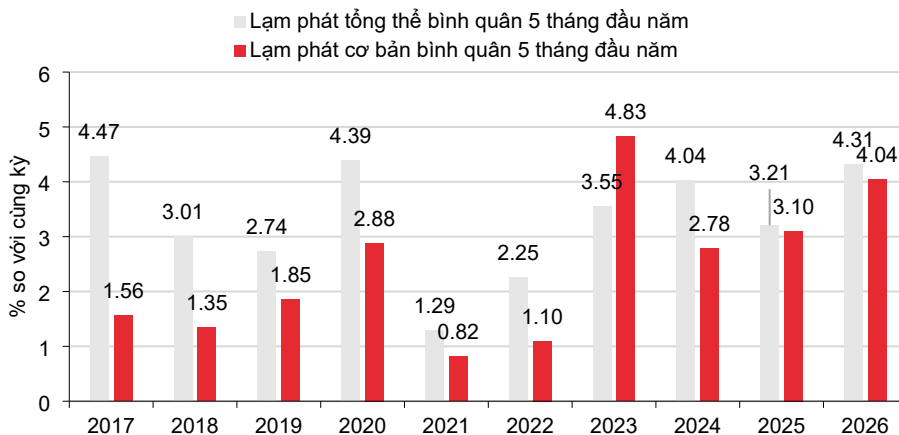
Nguồn: Cục Thống kê, CEIC & HSC

CPI tăng mạnh lên 5,6% so với cùng kỳ trong tháng 5 và bình quân tăng 4,31% trong 5 tháng đầu năm 2026

Trong tháng 5, CPI tổng thể tăng tốc lên 5,6% so với cùng kỳ (tăng 0,29% so với tháng trước) từ 5,46% so với cùng kỳ trong tháng 4, vượt nhẹ so với [dự báo của chúng tôi](#) (Biểu đồ 16-17) và là mức cao nhất kể từ tháng 1/2020. Mức tăng chủ yếu đến từ nhóm nhà ở và vật liệu xây dựng, tăng 0,96% so với tháng trước và 8,2% so với cùng kỳ (cao nhất kể từ tháng 1/2016). Chi phí giao thông tăng 0,83% so với tháng trước, tương đương tăng 12,5% so với cùng kỳ; trong đó giá nhiên liệu (chiếm 4,78% giỏ CPI) giảm 2,12% so với tháng trước sau nhiều lần điều chỉnh giá. Giá nhóm lương thực & thực phẩm giảm 0,14% so với tháng trước (tăng 5% so với cùng kỳ), nhờ giá lương thực giảm (giảm 0,68% so với tháng trước) và giá thực phẩm giảm (giảm 0,25% so với tháng trước), nhưng chi phí ăn ngoài tăng (tăng 0,36% so với tháng trước và tăng 8,39% so với cùng kỳ, mức cao nhất kể từ tháng 1/2016).

Biểu đồ 18: Lạm phát tổng thể & lạm phát cơ bản bình quân, Việt Nam

Trong 5 tháng đầu năm 2026, lạm phát tổng thể tăng 4,31% so với cùng kỳ, thấp hơn so với dự báo cả năm của HSC là 4,7%



Nguồn: Cục Thống kê, CEIC & HSC

Lạm phát cơ bản, không bao gồm thực phẩm, năng lượng và các mặt hàng giá do Nhà nước quản lý, tăng lên 4,67% so với cùng kỳ từ 4,66% so với cùng kỳ trong tháng 4, mức cao nhất kể từ tháng 3/2023. Do đó, lạm phát tổng thể bình quân đạt 4,31% so với cùng kỳ trong 5 tháng đầu năm 2026 (Biểu đồ 18), vẫn thấp hơn dự báo cả năm của chúng tôi (4,7%).

Bảng 19: Dữ liệu kinh tế vĩ mô thực tế & dự báo của HSC

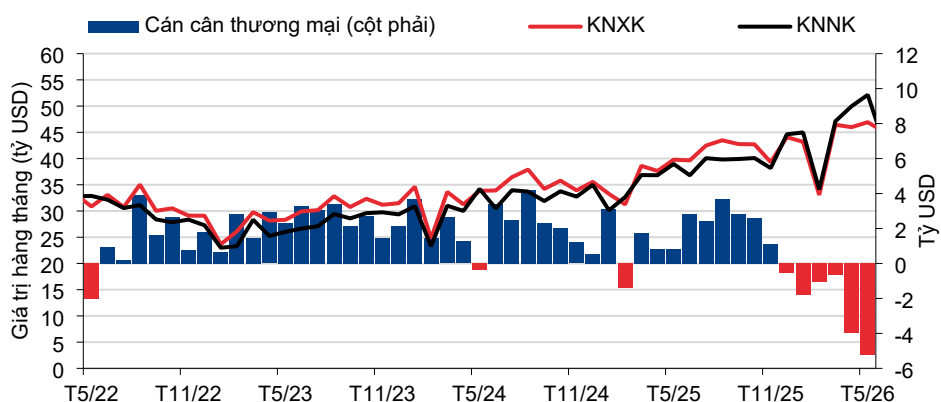
	2020	2021	2022	2023	2024	2025E	2026F	2027F	2028F
Tỷ giá									
Tỷ giá (VND: USD) (cuối năm)	23,085	22,765	23,555	24,265	25,480	26,300	27,000	27,500	27,800
Tỷ giá (VND: CNY)	3,535	3,579	3,415	3,418	3,491	3,761	4,060	4,167	4,212
GDP và việc làm									
Tốc độ tăng trưởng GDP hàng năm (%)	2.87	2.55	8.54	4.98	7.04	8.02	7.60	8.00	8.00
GDP (tỷ USD)	346	370	411	433	476	514	540	572	616
GDP bình quân đầu người (USD)	3,558	3,757	4,132	4,316	4,702	5,026	5,235	5,491	5,861
Tài khoản vãng lai/GDP (%)	4.35	-2.20	0.34	5.96	6.41	6.38	-0.93	0.35	0.49
Nợ công/GDP (%)	43.8	44.7	37.4	36.9	37.0	36.8	37.6	39.3	40.9
Nợ Chính phủ/GDP (%)	38.5	39.6	34.7	33.3	33.0	33.2	34.4	36.4	38.2
Thâm hụt ngân sách Nhà nước (% GDP)	2.7	2.5	3.1	2.9	2.8	3.6	4.3	5.1	5.2
Tổng dư nợ tín dụng / GDP	115	124	125	133	136	145	150	154	158
FDI giải ngân / FDI (%)	5.8	5.3	5.4	5.4	5.3	5.4	5.6	5.6	5.6
Tỷ lệ thất nghiệp, cuối năm (%)	2.37	3.56	2.32	2.26	2.22	2.22	2.60	2.50	2.50
Giá cả									
Lạm phát bình quân 12 tháng (% so với cùng kỳ)	3.2	1.8	3.1	3.3	3.6	3.3	4.7	4.2	4.1
CPI, cuối năm (% so với cùng kỳ)	0.2	1.8	4.5	3.6	2.9	3.5	5.1	4.5	4.3
Tiền tệ và lãi suất									
Lãi suất điều hành (%)	4.00	4.00	6.00	4.50	4.50	4.50	4.50	4.50	4.50
Lãi suất qua đêm liên ngân hàng (%)	0.2	0.7	4.4	0.5	4.0	1.8	4.0	4.0	4.0
Tăng trưởng tín dụng (y/y %)	12.2	13.6	14.2	13.8	15.1	19.0	14.0	13.5	13.0
Cung tiền M2 (nghìn tỷ đồng)	12,111	13,402	14,227	15,999	17,915	20,781	23,482	26,418	29,588
Cung tiền M2 (% so với cùng kỳ)	14.5	10.7	6.2	12.5	12.0	16.0	13.0	12.5	12.0
Dự trữ ngoại hối (tỷ USD)	95	107	85	90	81	83	78	85	95
Lãi suất tiền gửi 12 tháng (%)	5.6	5.5	7.4	4.8	4.6	5.2	5.9	6.0	6.0
Trần lãi suất huy động (< 6 tháng, %)	4.0	4.0	6.0	4.75	4.75	4.75	4.75	4.75	4.75
Trái phiếu Chính phủ kỳ hạn 5 năm (%)	1.2	1.0	4.6	1.9	2.4	3.3	4.2	4.3	4.4
Trái phiếu Chính phủ kỳ hạn 10 năm (%)	2.0	2.9	4.8	2.2	2.8	3.8	4.4	4.5	4.6
Thương mại và kinh tế đối ngoại									
Cán cân thương mại (tỷ USD)	19.9	3.3	12.1	28.4	24.9	20.0	2.2	5.2	7.1
Tài khoản vãng lai (tỷ USD)	15.1	-8.1	1.4	25.8	30.5	32.8	-5.0	2.0	3.0
Kim ngạch nhập khẩu (tỷ USD)	263	333	360	326	381	455	540	594	679
Kim ngạch nhập khẩu (% so với cùng kỳ)	3.7	26.7	8.0	-9.2	16.7	19.4	18.7	10.0	14.3
Kim ngạch xuất khẩu (tỷ USD)	283	336	372	355	406	475	542	599	686
Kim ngạch xuất khẩu (% so với cùng kỳ)	6.9	18.9	10.6	-4.6	14.4	17.0	14.2	10.5	14.5
Nợ nước ngoài (tỷ USD)	129	140	149	142	155	169	177	188	203
Nợ nước ngoài/GDP (%)	37.3	37.7	36.2	32.7	32.6	32.8	32.8	32.8	33.0
Vốn FDI giải ngân (tỷ USD)	20.0	19.7	22.4	23.2	25.4	27.6	30.0	31.9	34.5
Vốn FDI cam kết (tỷ USD)	28.5	31.2	27.7	39.4	38.2	38.4	40.8	45.0	48.0
Kinh doanh & Tiêu dùng									
PMI ngành sản xuất (cuối năm)	51.7	52.5	46.4	48.9	49.8	53.8	50.0	51.0	51.0
Chỉ số sản xuất công nghiệp (% so với cùng kỳ) (cuối năm)	9.5	8.7	0.2	5.8	8.8	10.1	9.0	8.0	9.0
Chỉ số sản xuất ngành chế biến, chế tạo (% so với cùng kỳ) (cuối năm)	13.1	10.9	0.6	7.6	10.2	10.9	10.0	9.0	10.0
Chỉ số sản xuất ngành chế biến, chế tạo hàng năm (%)	4.9	6.0	8.0	3.6	9.8	10.5	10.0	9.5	10.0
Doanh số bán lẻ danh nghĩa hàng năm (%)	-0.9	-9.1	19.8	9.4	9.0	9.2	12.0	13.0	13.0

Ghi chú: Lạm phát bình quân 12 tháng là lạm phát bình quân trượt 12 tháng của lạm phát tổng thể so với cùng kỳ, sử dụng phép tính trung bình nhân.
 Lạm phát trung bình 12 tháng tại thời điểm $t_0 = [(1 + \text{lạm phát y/y tại thời điểm } t-11) \times \dots \times (1 + \text{lạm phát y/y tại thời điểm } t_0)]^{1/12} - 1$
 Nguồn: Bloomberg, GSO, IMF, MoF, WB, HSC

Bảng 20: Các sự kiện kinh tế, Việt Nam

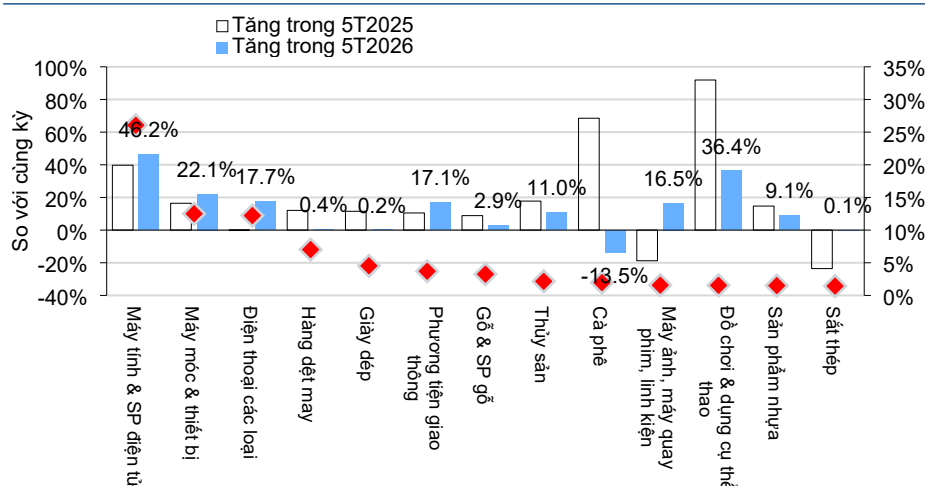
Sự kiện	Ngày	Thời gian	Địa điểm	Công ty / Tổ chức
Việt Nam: PMI sản xuất (T4/26)	Thứ 2, 4/5/2026	0:30 UTC	Anh	S&P Global
Việt Nam: PMI sản xuất (T5/26)	Thứ 2, 1/6/2026	0:30 UTC	Anh	S&P Global
Việt Nam: CPI, giá trị sản xuất công nghiệp, doanh số bán lẻ, doanh số bán lẻ, thương mại (T5/26)	Thứ 4, 3/6/2026		Hà Nội	Cục Thống kê
Cuộc họp FOMC (với bản tóm tắt các dự báo kinh tế)	16 – 17/6/2026		Mỹ	Cục Dự trữ Liên bang
Việt Nam: PMI sản xuất (T6/26)	Thứ 4, 1/7/2026	0:30 UTC	Anh	S&P Global
Q2/2026: GDP, giá trị sản xuất công nghiệp, CPI, doanh số bán lẻ, thương mại (T6/26)	Thứ 6, 3/7/2026		Hà Nội	Cục Thống kê
Cuộc họp FOMC	28- 29/7/2026		Mỹ	Cục Dự trữ Liên bang
Việt Nam: PMI sản xuất (T7/26)	Thứ 2, 3/8/2026	0:30 UTC	Anh	S&P Global
Việt Nam: CPI, giá trị sản xuất công nghiệp, doanh số bán lẻ, doanh số bán lẻ, thương mại (T7/26)	Thứ 2, 3/8/2026		Hà Nội	Cục Thống kê
Việt Nam: PMI sản xuất (T8/26)	Thứ 3, 1/9/2026	0:30 UTC	Anh	S&P Global
Việt Nam: CPI, giá trị sản xuất công nghiệp, doanh số bán lẻ, doanh số bán lẻ, thương mại (T8/26)	Thứ 5, 3/9/2026		Hà Nội	Cục Thống kê
Cuộc họp FOMC (với bản tóm tắt các dự báo kinh tế)	15 – 16/9/2026		Mỹ	Cục Dự trữ Liên bang
Việt Nam: PMI sản xuất (T9/26)	Thứ 7, 3/10/2026	0:30 UTC	Anh	S&P Global
Q3/2026: GDP, giá trị sản xuất công nghiệp, CPI, doanh số bán lẻ, thương mại (T9/26)	Thứ 7, 3/10/2026		Hà Nội	Cục Thống kê
Cuộc họp FOMC	27- 28/11/2026		Mỹ	Cục Dự trữ Liên bang
Việt Nam: PMI sản xuất (T10/26)	Thứ 2, 2/11/2026	0:30 UTC	Anh	S&P Global
Việt Nam: CPI, giá trị sản xuất công nghiệp, doanh số bán lẻ, doanh số bán lẻ, thương mại (T10/26)	Thứ 3, 3/11/2026		Hà Nội	Cục Thống kê
Việt Nam: PMI sản xuất (T11/26)	Thứ 3, 1/12/2026	0:30 UTC	Anh	S&P Global
Việt Nam: CPI, giá trị sản xuất công nghiệp, doanh số bán lẻ, doanh số bán lẻ, thương mại (T11/26)	Thứ 5, 3/12/2026		Hà Nội	Cục Thống kê
Cuộc họp FOMC (với bản tóm tắt các dự báo kinh tế)	8 – 9/12/2026		Mỹ	Cục Dự trữ Liên bang

Nguồn: S&P Global, Fed, NSO, HSC

Biểu đồ 21: Cán cân thương mại của Việt Nam theo tháng


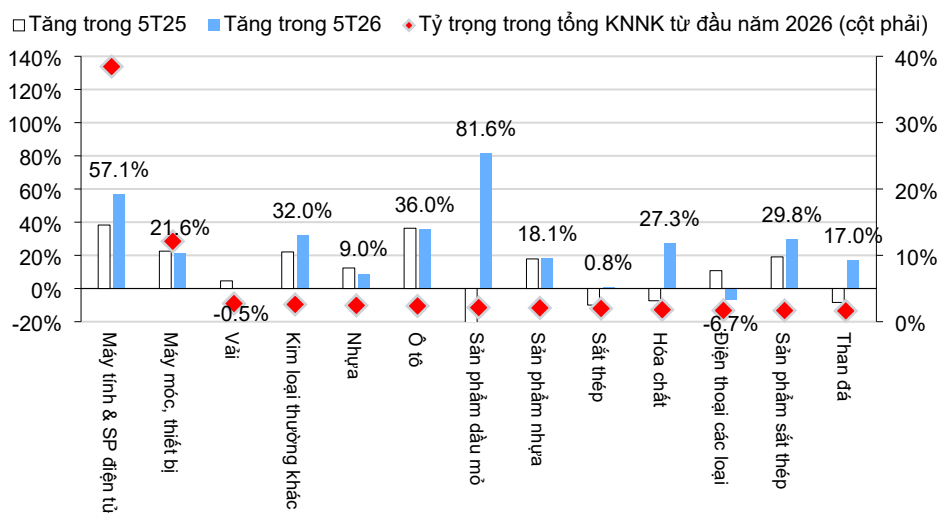
Nguồn: Cục Thống kê, HSC

Biểu đồ 22: KNXK của Việt Nam trong 5 tháng đầu năm 2026



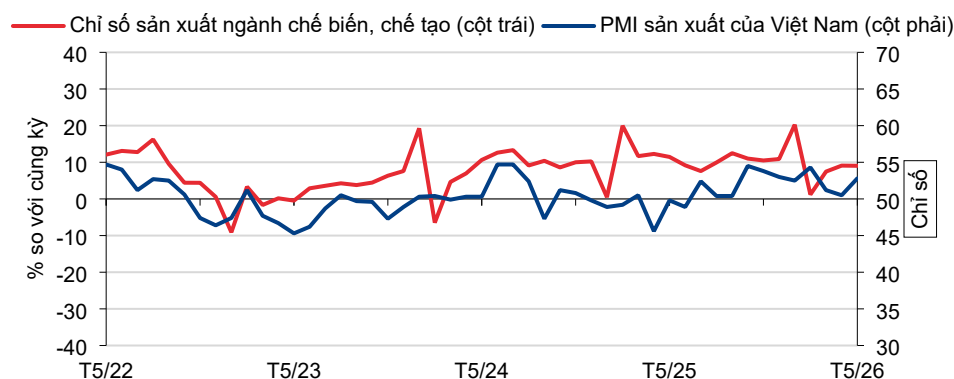
Nguồn: Cục Thống kê, HSC

Biểu đồ 23: KNNK của Việt Nam trong 5 tháng đầu năm 2026



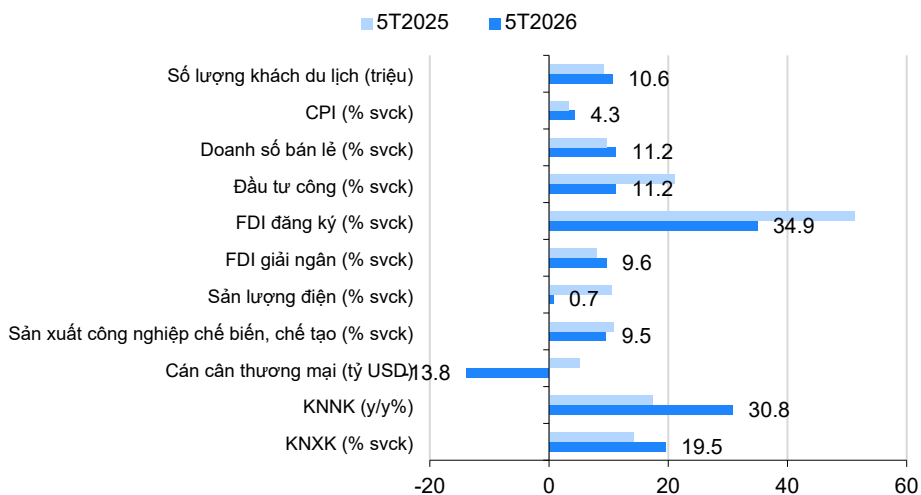
Nguồn: Cục Thống kê, HSC

Biểu đồ 24: Việt Nam: Chỉ số PMI sản xuất và chỉ số sản xuất ngành chế biến, chế tạo (% so với cùng kỳ)



Nguồn: Cục Thống kê, HSC

Biểu đồ 25: Các chỉ báo kinh tế quan trọng (5 tháng đầu năm 2026 so với cùng kỳ), Việt Nam



Nguồn: Cục Thống kê, HSC

Tuyên bố miễn trách

Bản quyền thuộc về CTCP Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh (HSC) 2025.

Báo cáo này được HSC hoặc một trong các chi nhánh viết và phát hành để phân phối tại Việt Nam và nước ngoài; phục vụ cho các nhà đầu tư tổ chức chuyên nghiệp là khách hàng của HSC và đồng ý nhận các sản phẩm nghiên cứu phân tích dành cho khách hàng tổ chức của HSC. Nếu quý độc giả không thuộc đối tượng nhà đầu tư nói trên, báo cáo này sẽ không nhằm phục vụ quý độc giả và quý độc giả không nên đọc hoặc dựa vào nội dung báo cáo này.

Báo cáo nghiên cứu này được viết với mục tiêu duy nhất là cung cấp những thông tin khái quát đến nhà đầu tư tổ chức. Báo cáo này không nhằm tới những mục tiêu đầu tư cụ thể, tình trạng tài chính cụ thể hay nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nào nhận được hoặc đọc báo cáo này. Nhà đầu tư phải có quyết định của riêng mình dựa trên tình hình tài chính và mục tiêu đầu tư cụ thể của mình. Các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo không mang tính chất mời chào mua hay bán bất cứ chứng khoán, quyền chọn, hợp đồng tương lai hay công cụ phái sinh nào tại bất kỳ lãnh thổ có quyền tài phán nào. Đồng thời, các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo cũng không nhằm mục đích quảng cáo cho bất cứ công cụ tài chính nào.

Ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, không được xem là quan điểm của HSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo. HSC có thể đưa ra khuyến nghị hoặc nhận định khác đối với các đối tượng nhà đầu tư không đồng ý với nội dung của báo cáo này. HSC không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi báo cáo này dưới mọi hình thức cũng như thông báo với người đọc trong trường hợp các quan điểm, dự báo và ước tính trong báo cáo này thay đổi hoặc trở nên không chính xác. Thông tin trong báo cáo này được thu thập từ nhiều nguồn khác nhau và chúng tôi không đảm bảo về sự hoàn chỉnh cũng như độ chính xác của thông tin.

Nhằm đảm bảo sự tách biệt và tính độc lập giữa chuyên viên phân tích và nhân viên của bộ phận tự doanh, HSC có thể có hoặc không có vị thế tự doanh đối với bất kỳ chứng khoán nào được đề cập trong báo cáo này. Nhân viên của bộ phận tự doanh của HSC có thể tham khảo gợi ý của bộ phận nghiên cứu khi mua hoặc bán các vị thế tự doanh hoặc các vị thế do các quỹ của HSC quản lý nắm giữ. HSC có thể giao dịch cho chính công ty theo gợi ý về giao dịch ngắn hạn của các chuyên viên phân tích trong báo cáo này và cũng có thể tham gia vào các giao dịch trái ngược với ý kiến tư vấn. Theo chính sách giao dịch cá nhân, nhân viên của HSC cũng có thể có lợi ích tài chính đối với các chứng khoán được đề cập trong báo cáo này hoặc các công cụ liên quan. HSC cũng có thể có nghiệp vụ ngân hàng đầu tư hoặc tìm kiếm mối quan hệ hợp tác kinh doanh với những công ty được đề cập trong báo cáo này.

Nhà đầu tư phải lưu ý rằng giá và khối lượng giao dịch của các công cụ tài chính luôn biến động, có thể lên hoặc xuống. Những diễn biến trong quá khứ, nếu có, không hàm ý cho những kết quả tương lai.

Báo cáo này là tài sản của HSC và không được công bố rộng rãi ra công chúng, vì vậy không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối bất kỳ nội dung nào của báo cáo hay toàn bộ báo cáo vì bất kỳ mục đích nào nếu không có văn bản chấp thuận của HSC. Mọi cá nhân, tổ chức sẽ chịu trách nhiệm đối với HSC về bất kỳ tổn thất hoặc thiệt hại nào mà HSC hoặc khách hàng của HSC phải chịu do bất kỳ hành vi vi phạm theo Tuyên bố miễn trách này và theo quy định của pháp luật.

Giải thích các mức đánh giá cổ phiếu dành cho khách hàng tổ chức

Mua vào: Kỳ vọng tăng giá trên 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Tăng tỷ trọng: Kỳ vọng tăng giá từ 5% đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Nắm giữ: Kỳ vọng tăng giá hoặc giảm giá dưới 5% trong khoảng thời gian 12 tháng
Giảm tỷ trọng: Kỳ vọng giảm giá từ 5% đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Bán ra: Kỳ vọng giảm giá trên 20% trong khoảng thời gian 12 tháng



CÔNG TY CHỨNG KHOÁN TỐT NHẤT VÀ ĐỘI NGŨ PHÂN TÍCH HÀNG ĐẦU VIỆT NAM
Được trao bởi Finance Asia, Asiamoney, Institutional Investor & Thomson Reuters

TRỤ SỞ CHÍNH

Tầng 2, 3, 5, 6, 7, 11 & 12 Tòa nhà AB
76 Lê Lai, Phường Bến Thành, TP.HCM
T: (+84 28) 3823 3299
F: (+84 28) 3823 3301

CHI NHÁNH HÀ NỘI

Tầng 2, Tòa nhà Cornerstone
16 Phan Chu Trinh, Quận Hoàn Kiếm
T: (+84 24) 3933 4693
F: (+84 24) 3933 4822

E: info@hsc.com.vn W: www.hsc.com.vn