

Báo cáo vĩ mô tháng 7/2026

VỮNG ĐÀ TĂNG TRƯỞNG LẠM PHÁT, LÃI SUẤT HẠ NHIỆT



Những khó khăn nhất đã tạm qua đi, số liệu kinh tế xã hội tháng 7 tiếp tục cho thấy những tín hiệu khởi sắc khi lạm phát hạ nhiệt, tỷ giá ổn định, giải ngân vốn đầu tư công tích cực, tiêu dùng và sản xuất tiếp đà mở rộng mạnh mẽ. Các chính sách cũng cho thấy sự đồng thuận hướng tới mục tiêu tăng trưởng cao trong 6 tháng cuối năm, trong tháng 7 NHNN đã nâng tỷ lệ vốn ngắn hạn cho vay trung và dài hạn từ mức 30% lên 40%, đồng thời điều chỉnh tỷ lệ tiền gửi Kho bạc nhà nước được tính vào nguồn vốn huy động (Tỷ lệ LDR) từ 20% lên 50% để tạo dư địa cho các ngân hàng thương mại cấp tín dụng.

- **Lãi suất bắt đầu hạ nhiệt trên thị trường 2** khi kỳ hạn qua đêm đã hạ nhiệt về ngưỡng 1% trong tuần cuối tháng 7 cho thấy thanh khoản thị trường đã bớt căng thẳng trong ngắn hạn, các chính sách như nâng tỷ lệ vốn ngắn hạn cho vay trung và dài hạn; nâng tỷ lệ tính tiền gửi kho bạc trong công thức tính LDR cho thấy hiệu quả tức thì. Đến 29/7 tổng dư nợ tín dụng đối với nền kinh tế đạt 20,15 triệu tỷ đồng (tăng 8,38% so với cuối năm ngoái), tuy nhiên tốc độ tăng trưởng huy động còn chậm hơn tốc độ tăng trưởng tín dụng khiến lãi suất trên thị trường 1 còn neo cao và dai dẳng hơn trên thị trường 2.
- **Lạm phát hạ nhiệt tháng thứ 2 liên tiếp**, chỉ số giá tiêu dùng tháng 7 giảm nhẹ 0,12% so với tháng 6 và tăng 4,45% so với cùng kỳ (giảm so với mức tăng 5,6% của tháng 5 và 4,69% của tháng 4 so với cùng kỳ). Trong tháng 7 cũng là tháng đầu tiên ghi nhận sự đảo chiều giảm giá của nhóm Nhà ở, điện nước và VLXD, nhóm Hàng ăn uống và dịch vụ so với tháng liền trước sau chuỗi tăng giá kéo dài, đây là tín hiệu đáng mừng cho thấy áp lực tăng giá tạm thời lắng xuống.
- **Tỷ giá ổn định**, đồng VND là một trong những đồng tiền ổn định nhất trong khu vực và trên toàn cầu, tính từ đầu năm tỷ giá trung tâm ghi nhận mức tăng 0,86% (tăng 217 đồng/USD. Đây là mức tăng khá thấp trong nhiều năm trở lại đây, chỉ tính riêng trong năm 2025 tỷ giá trung tâm đã tăng 3,2%. NHNN đã điều hành tỷ giá linh hoạt và phù hợp với điều kiện thị trường thông qua các công cụ như lãi suất trên thị trường liên ngân hàng và thanh khoản của đồng Việt Nam nhằm ổn định thị trường ngoại tệ.
- **Tiêu dùng duy trì tốc độ tăng trưởng cao**, tính riêng tháng 7 tổng mức bán lẻ hàng hóa và dịch vụ tăng 14,5% svck (duy trì tháng thứ 6 liên tiếp đạt mức tăng trưởng trên 10%), lũy kế 7 tháng đầu năm tăng 13,1% svck và khi loại trừ yếu tố lạm phát mức tăng trưởng còn lại đạt 8,47% là mức tăng cao nhất 7 tháng đầu năm kể từ năm 2023.
- **Hoạt động sản xuất mở rộng mạnh mẽ**, Chỉ số sản xuất công nghiệp (IIP) tháng 7 tăng 14,5% svck, lũy kế 7 tháng đầu năm tăng 11,4% svck, ghi nhận mức tăng trưởng 2 chữ số tháng thứ 2 liên tiếp (tăng mạnh so với cùng kỳ tháng 7 năm 2025 tăng 7,43% và lũy kế 8,6% svck)

Mặc dù các số liệu kinh tế đa phần cho thấy tín hiệu tích cực, tuy nhiên vẫn còn tồn tại một số khó khăn khi nhập khẩu tăng nhanh hơn xuất khẩu khiến cán cân thương mại ghi nhận nhập siêu 20,52 tỷ USD, đặc biệt tình trạng nhập siêu diễn ra mạnh ở khu vực kinh tế trong nước. Hoạt động giải ngân vốn đầu tư công dù có cải thiện so với cùng kỳ nhưng vẫn còn chậm hơn nhiều so với mục tiêu năm.

- 1. Thỏa thuận ngừng bắn giữa Mỹ và Iran sụp đổ:** Tổng thống Mỹ Donald Trump và Tổng thống Iran Masoud Pezeshkian đã chính thức kys từ xa bản ghi nhớ Islamabad với nội dung chính là chấm dứt xung đột, tuy nhiên đến 8/7 tổng thống Donald Trump chính thức tuyên bố thỏa thuận ngừng bắn hoàn toàn chấm dứt do 2 bên tiếp tục xảy ra xung đột tại khu vực eo biển Hormuz

Quan điểm: Dù xung đột có dấu hiệu kéo dài hơn kỳ vọng khi 2 bên không thực sự đạt được sự đồng thuận khiến giá dầu thế giới tăng mạnh hơn 20% trong tháng 7, tuy nhiên mức độ xung đột không leo thang và cả 2 bên luôn tỏ rõ mong muốn đạt được một thỏa thuận lâu dài. Chúng tôi cho rằng sẽ có thêm những thỏa thuận ngừng bắn thay thế giúp nguồn cung dầu dần khôi phục và 2 bên sẽ đạt được một thỏa thuận lâu dài về eo biển Hormuz giúp nguồn cung dầu ổn định trở lại trong dài hạn.

- 2. FED và ECB giữ nguyên lãi suất điều hành trong kỳ họp tháng 7:** Ngày 23/7 ECB đã quyết định giữ nguyên lãi suất tiền gửi ở mức 2,25% sau khi điều chỉnh tăng trong tháng 6, đến 29/7 FED cũng quyết định giữ nguyên lãi suất tham chiếu ở mức 3,5%-3,75%. Dù cả 2 NHTW đều quyết định giữ nguyên lãi suất nhưng cũng đồng thời khẳng định kiên định với mục tiêu lạm phát và giới đầu tư vẫn giữ kỳ vọng 2 NHTW này sẽ có 1-2 lần tăng lãi suất trong nửa cuối năm 2026.

Quan điểm: Xung đột giữa Mỹ và Iran diễn biến khó lường, theo đó giá dầu cũng biến động mạnh khiến bất ổn gia tăng buộc các NHTW cũng phải chậm lại trước các quyết định tăng/giảm lãi suất tránh ảnh hưởng tiêu cực đến nền kinh tế. Lạm phát hạ nhiệt trong tháng 6, xung đột hạ nhiệt vào đầu tháng 7 giúp các NHTW dễ dàng trong việc ra quyết định giữ nguyên lãi suất, tuy nhiên nếu giá dầu tăng, lạm phát tăng trở lại có thể khiến các NHTW ra quyết định tăng lãi suất khi đó áp lực lên tỷ giá và lãi suất có thể quay trở lại Việt Nam.

- 3. Mỹ áp dụng mức thuế nhập khẩu mới 60 quốc gia, Việt Nam chịu mức thuế bổ sung là 12,5% - mức cao nhất trong cơ chế thuế mới**

Chính sách này chính thức có hiệu lực từ 24/07/2026 dựa trên các cuộc điều tra theo mục 301 của Đạo luật Thương mại năm 1974, theo đó mức thuế quan chia thành 3 nhóm. Nhóm 1 áp dụng mức thuế bổ sung 10% đối với 17 nền kinh tế, Nhóm 2 áp dụng mức thuế từ 10%-12,5% đối với 5 nền kinh tế và nhóm 3 áp dụng mức thuế bổ sung 12,5% đối với toàn bộ các nền kinh tế còn lại. Theo đó hàng hóa Việt Nam vào Hoa Kỳ từ 24/07/2026 sẽ phải chịu mức thuế bổ sung 12,5%, ngoại trừ cá mặt hàng được miễn trừ.

Quan điểm: 12,5% là mức thuế bổ sung cao nhất trong các quốc gia bị áp thuế, tuy nhiên mức thuế này không quá chênh với mức 10% tối thiểu mà các quốc gia còn lại phải chịu vậy nên về tổng thể sẽ không tác động quá lớn đến hoạt động xuất khẩu của Việt Nam. Tuy nhiên đối với một số lĩnh vực xuất khẩu chủ đạo của khu vực kinh tế trong nước như dệt may, sẽ chịu ảnh hưởng nhiều do cơ chế hạt ngạch thuế quan (TRQ) được Hoa Kỳ ban hành cho phép một số quốc gia đối thủ cạnh tranh của Việt Nam được xuất khẩu một khối lượng dệt may nhất định vào Hoa Kỳ mà không bị áp khoản thuế bổ sung theo đạo luật 301 này. Theo đó lĩnh vực dệt may vốn đã có biên lãi thấp sẽ bị áp lực cạnh tranh nghiêm trọng, nguy cơ mất thị phần cao tại thị trường Hoa Kỳ. Đối với các lĩnh vực như gỗ, thủy sản cũng sẽ chịu ảnh hưởng khi biên lãi của ngành thấp, Hoa Kỳ luôn là một trong những thị trường chủ lực của các doanh nghiệp Việt Nam.

Nhóm chỉ tiêu phản ánh sức cầu tiêu dùng trong nước (C)

- Tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng lũy kế 7 tháng đầu năm 2026 tăng 13,1% so với cùng kỳ năm trước. Tính riêng tháng 7 tổng mức bán lẻ hàng hóa và dịch vụ tăng 14.5% svck, tăng nhẹ 0,9% so với tháng liền trước, nếu loại trừ giai đoạn đột biến hậu covid, tăng trưởng tổng mức bán lẻ hàng hóa và dịch vụ svck đang lập kỷ lục 10 năm trở lại đây. Khi loại trừ yếu tố tăng giá, lũy kế 7 tháng đầu năm tổng mức bán lẻ hàng hóa và dịch vụ tăng 8,47% so với cùng kỳ trở lại nền cao giai đoạn 2017-2020.
- Khách quốc tế đến Việt Nam 7 tháng đầu năm đạt hơn 13,9 triệu lượt, con số này tăng 13,8% so với cùng kỳ năm trước. Trong đó nhóm khách đến từ khu vực Châu Âu tăng trưởng mạnh nhất 53,4% so với cùng kỳ. Con số này cho thấy xu hướng du lịch của khách quốc tế đến Việt Nam tiếp tục tích cực.

Nhóm chỉ tiêu phản ánh hoạt động đầu tư trong nước (I)

- Vốn FDI thực hiện 7 tháng đầu năm 2026 đạt 15.2 tỷ USD, tăng 11,8% svck, Tổng vốn FDI đăng ký vào Việt Nam 7 tháng đạt 38,06 tỷ USD, tăng mạnh 57,99% svck và lập kỷ lục vốn đăng ký cao nhất trong 7 tháng đầu năm.

Nhóm chỉ tiêu phản ánh hoạt động đầu tư của chính phủ (G)

- Lũy kế 7 tháng đầu năm, giải ngân vốn đầu tư công ước đạt 425.312 tỷ đồng, tương đương 41,9% kế hoạch Thủ tướng Chính phủ giao. So với cùng kỳ năm 2025, 7 tháng đầu năm 2026 tỷ lệ giải ngân cao hơn 4,9% về tỷ lệ và cao hơn 86.813 tỷ đồng về giá trị tuyệt đối.

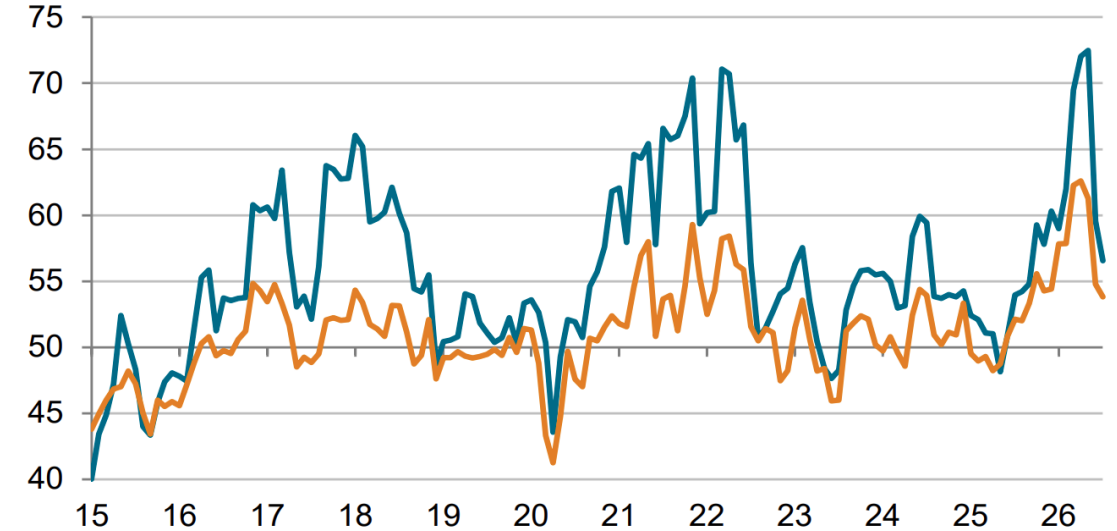
Nhóm chỉ tiêu phản ánh hoạt động xuất nhập khẩu ròng trong nước (NX)

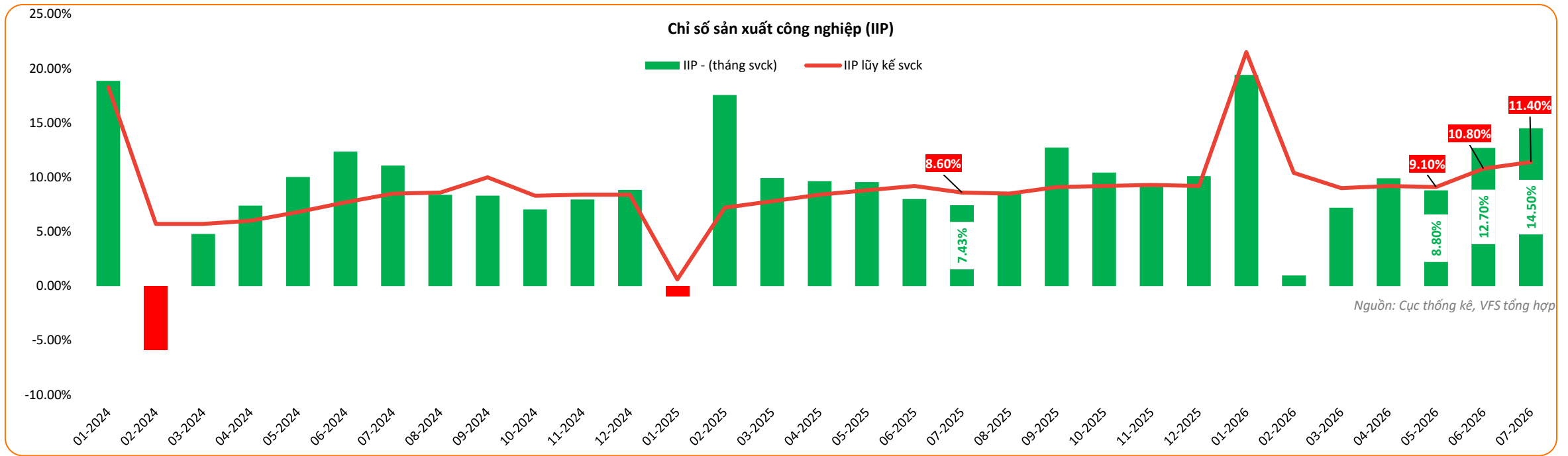
- Trong tháng 7, tổng kim ngạch xuất, nhập khẩu hàng hóa đạt 109.7 tỷ USD, tăng 5,3% so với tháng trước và tăng 33,4% so với cùng kỳ năm trước. Tính chung 7 tháng đầu năm, tổng kim ngạch xuất nhập khẩu hàng hóa đạt 657,92 tỷ USD, tăng 27,87% SVCK năm trước, trong đó xuất khẩu tăng 21,1%, nhập khẩu tăng 34,87% khiến cán cân thương mại hàng hóa nghiêng về nhập siêu 20,5 tỷ USD. Lũy kế 7 tháng đầu năm khu vực trong nước nhập siêu 28,5 tỷ USD, tăng hơn 79,8% svck, tính riêng tháng 7 nhập siêu 3,5 tỷ USD, phục hồi nhẹ so với mức 4,2 tỷ USD của tháng 6
- Chỉ số sản xuất công nghiệp (IIP) tháng 7 tăng 14,5% svck năm trước. Lũy kế 7 tháng đầu năm, IIP tăng 11,4% svck năm trước (cùng kỳ 2025 tăng 8,6%).
- Chỉ số Nhà quản trị Mua hàng ngành sản xuất (PMI) của Việt Nam tháng 7/2026 phục hồi lên 52,9 điểm so với mức 51,8 điểm của tháng 6. PMI và IIP đều phục hồi mạnh cho thấy hoạt động sản xuất đang được mở rộng tích cực
- CPI tháng 7/2026 giảm nhẹ 0,12% so với tháng trước, tăng 4,45% so với cùng kỳ năm trước. Bình quân 7 tháng đầu năm CPI tăng 4,39% so với cùng kỳ năm trước, lạm phát cơ bản tăng 4,19%.
- Tỷ giá tự do ổn định trong tháng 7 từ đỉnh cuối tháng 3, lãi suất cũng hạ nhiệt và ổn định hơn so với giai đoạn 3 tháng đầu năm.

Chỉ số nhà quản trị mua hàng (PMI)



PMI giá cả đầu vào PMI giá cả đầu ra
Chỉ số, điều chỉnh theo mùa, >50 = tăng giá so với tháng trước.





Hoạt động sản xuất mở rộng mạnh trong tháng 7 với sự tăng trưởng chính của công nghiệp chế biến chế tạo

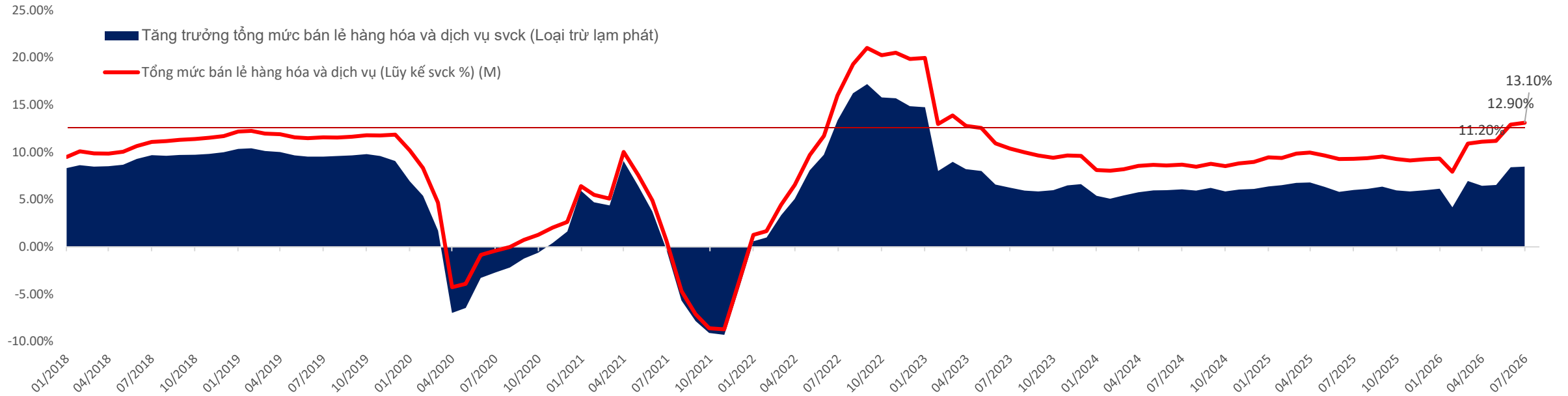
Chỉ số sản xuất toàn ngành công nghiệp (IIP) tháng 7/2026 tăng 1,2% so với tháng trước và tăng mạnh 14,5% so với cùng kỳ năm trước (tăng so với mức 12,7% svck của tháng 6). Tính chung 7 tháng đầu năm 2026, IIP ước tăng 11,4% so với cùng kỳ năm trước (cùng kỳ năm 2025 tăng 8,6%), tháng 7 cũng là tháng thứ 2 liên tiếp ghi nhận mức tăng trưởng cao ở mức 2 chữ số so với cùng kỳ.

Sự tăng trưởng sản xuất của Việt Nam hiện nay chủ yếu dựa vào ngành công nghiệp chế biến, chế tạo – lĩnh vực cũng đang thu hút lượng lớn vốn đầu tư nước ngoài (FDI). Mặc dù FDI là động lực quan trọng giúp kinh tế phát triển, tình trạng này lại đi kèm với một thách thức lớn:

- **Mối quan hệ với Trung Quốc:** Trung Quốc hiện là thị trường nhập khẩu, đối tác thương mại lớn nhất của Việt Nam, đồng thời là quốc gia rót vốn nhiều nhất vào Việt Nam trong lĩnh vực chế biến, chế tạo trong giai đoạn 2018–2026.
- **Hệ quả từ phía Mỹ:** Do sự liên kết chặt chẽ này, Mỹ nghi ngờ Việt Nam trở thành quốc gia “trung chuyển” hàng hóa. Vì lý do đó, hàng hóa xuất khẩu của Việt Nam thường xuyên phải đối mặt với các mức thuế cao, gây ảnh hưởng trực tiếp đến các ngành xuất khẩu thế mạnh của doanh nghiệp trong nước.

Dòng vốn FDI vào Việt Nam giúp các doanh nghiệp trong nước có thêm việc làm, tuy nhiên khi các doanh nghiệp nước ngoài đem theo cả các doanh nghiệp chuỗi giá trị gia tăng sẽ khiến doanh nghiệp trong nước chịu áp lực cạnh tranh gia tăng, điều này ảnh hưởng đến động lực tăng trưởng bền vững của nền kinh tế.

Tăng trưởng tổng mức bán lẻ hàng hóa và dịch vụ

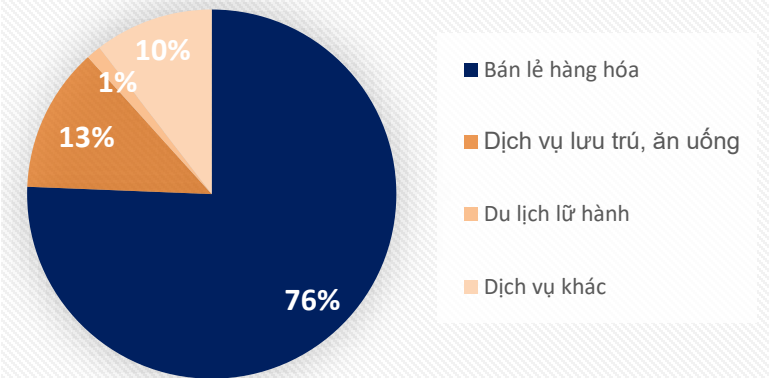


- Tháng 7 ghi nhận sự đà tăng ổn định của tiêu dùng trong nước khi tổng mức bán lẻ hàng hóa và dịch vụ trong tháng tăng 14,5% svck, giảm so với tháng trước 14,8% nhưng vẫn duy trì mức cao. **Lũy kế 7 tháng đầu năm tổng mức bán lẻ hàng hóa và dịch vụ tăng 13,1% svck, đây là mức tăng cao nhất trong vòng 10 năm trở lại nếu không tính giai đoạn bất thường hậu covid.**
- Khi loại trừ yếu tố tăng giá, tổng mức bán lẻ hàng hóa và dịch vụ 7 tháng đầu năm vẫn ghi nhận mức tăng 8,4%, trở lại nền cao tương đương giai đoạn trước covid và tăng mạnh so với nền thấp năm 2024-2025.**

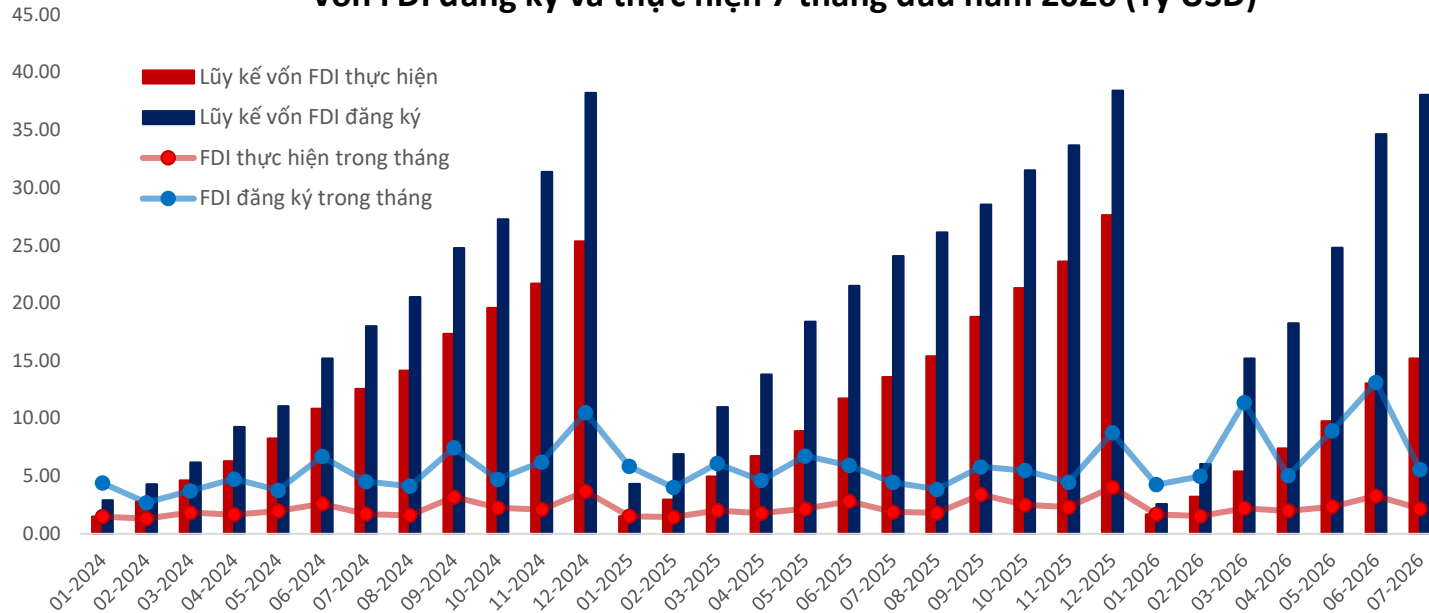
Điểm đáng chú ý trong bức tranh tiêu dùng bán lẻ là sự tăng trưởng mạnh mẽ của tiêu dùng trong nước, Bán lẻ hàng hóa chiếm trọng số 76% trong cơ cấu tổng mức bán lẻ hàng hóa và dịch vụ ghi nhận mức tăng trưởng 13,6% svck năm trước, lũy kế 7 tháng tăng 12,7% svck. Du lịch vẫn là một trong những động lực tăng trưởng lớn nhất khi trong tháng 7 doanh số du lịch và lữ hành tăng 24,3% svck và lũy kế 7 tháng tăng 16,3%, dịch vụ lưu trú cũng ghi nhận mức tăng lần lượt 19% và 15,9% svck.

Tổng mức bán lẻ hàng hóa và dịch vụ ghi nhận chuỗi 6 tháng liên tiếp tăng trưởng trên 10%, tốc độ tăng trưởng thậm chí còn đang được nới rộng giúp triển vọng tăng trưởng cuối năm sẽ cao hơn mức đã đạt được trong 6 tháng đầu năm.

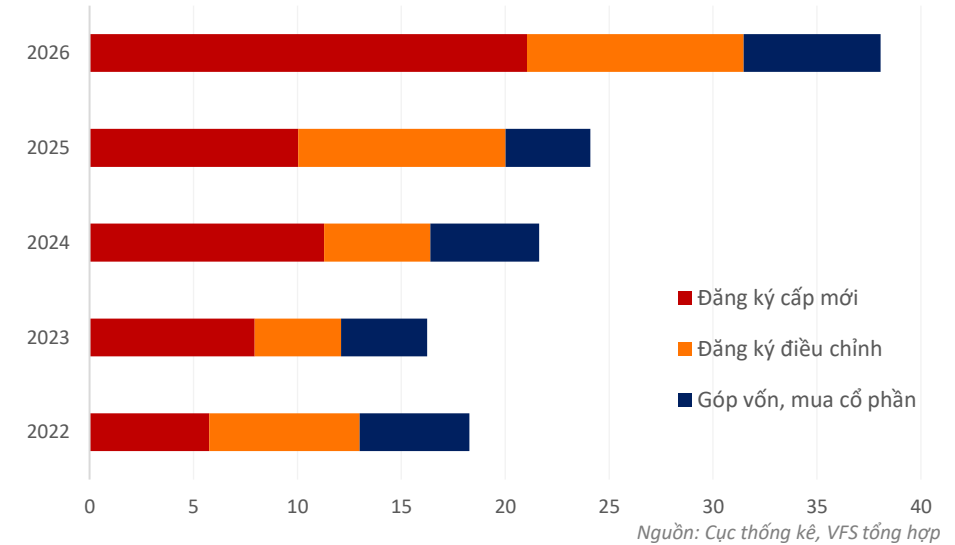
Cơ cấu tổng mức bán lẻ hàng hóa và dịch vụ



Vốn FDI đăng ký và thực hiện 7 tháng đầu năm 2026 (Tỷ USD)



Vốn FDI đăng ký vào Việt Nam 7 tháng đầu năm, giai đoạn 2022-2026 (tỷ USD)



- Lũy kế 7 tháng đầu năm, tổng vốn FDI đăng ký vào Việt Nam lập kỷ lục 5 năm và đạt 38,06 tỷ USD (tăng 58% svck năm 2025), tổng vốn FDI thực hiện đạt 15,2 tỷ USD (tăng 11,7% svck năm 2025) đánh dấu mức cao nhất của 7 tháng đầu năm trong vòng 5 năm qua
- Tính riêng tháng 7, vốn FDI đăng ký đạt 3,41 tỷ USD, tăng 32% svck, tuy nhiên giảm mạnh so với tháng kỷ lục liền trước. Vốn FDI thực hiện trong tháng 7 đạt 2,17 tỷ USD, tăng 15,4% svck, giảm nhẹ so với mức 3,28 tỷ USD của tháng liền trước.
- Trong 7 tháng đầu năm, vốn FDI vào lĩnh vực chế biến, chế tạo dẫn đầu khi chiếm 55% tổng vốn đăng ký cấp mới (Đạt 11,58 tỷ USD)

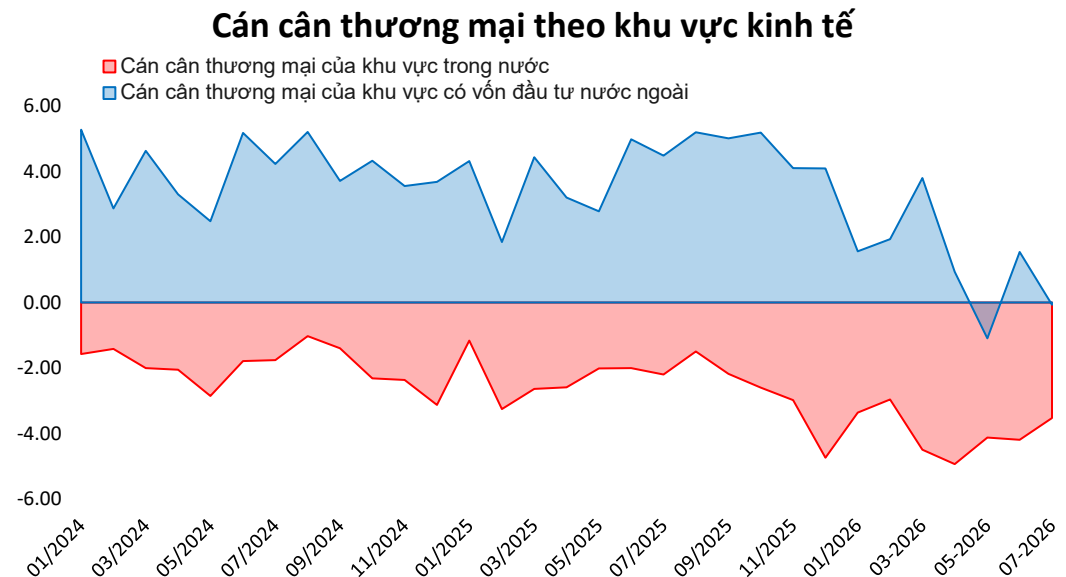
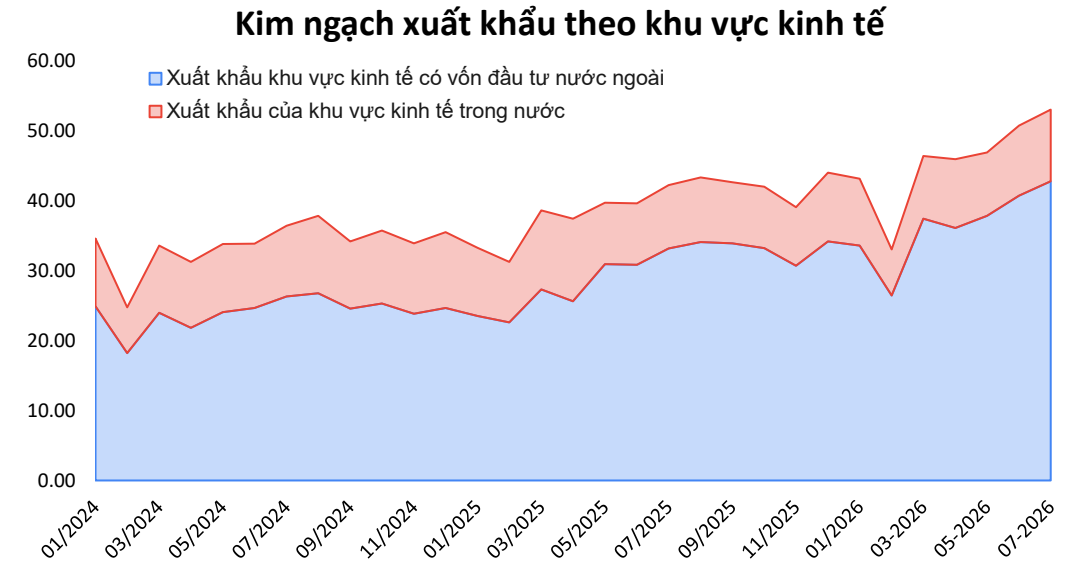
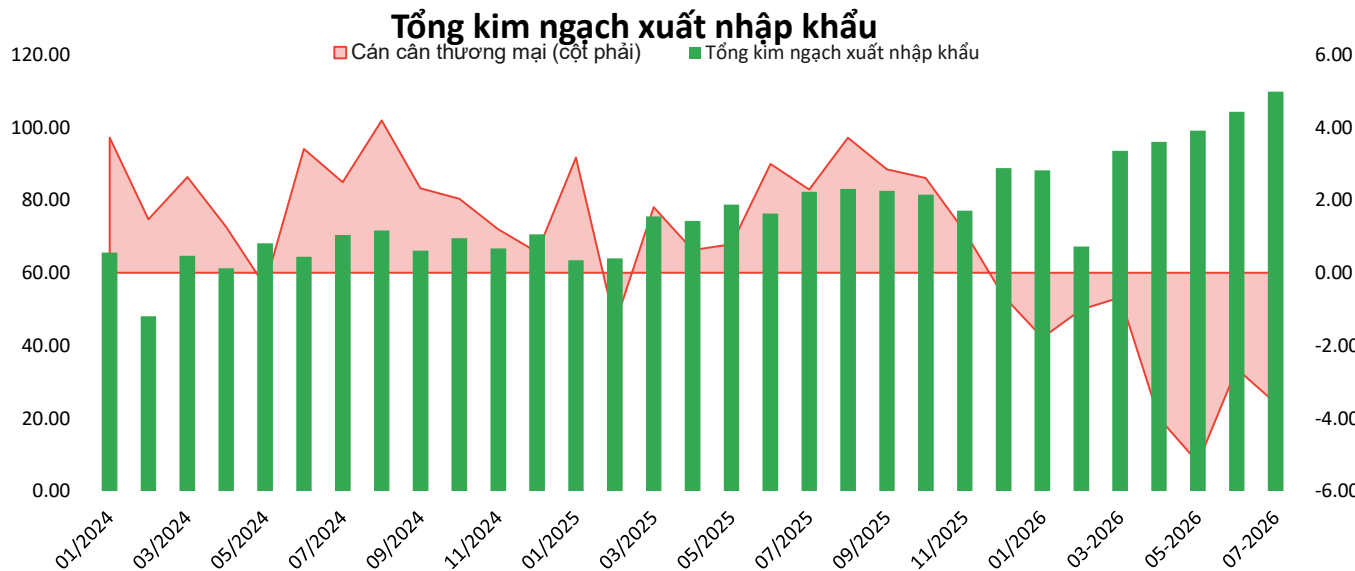
Dòng vốn FDI dù đạt quy mô lớn và tốc độ giải ngân cao, nhưng vẫn chưa đạt hiệu quả tối ưu do liên kết lỗi giữa khu vực FDI và nội địa còn yếu, tỷ lệ nội địa hóa thấp, chuyển giao công nghệ chưa như kỳ vọng và áp lực lớn về hạ tầng cũng như năng lực hấp thụ của nền kinh tế. Khu vực kinh tế có vốn đầu tư nước ngoài là động lực giúp hoạt động xuất khẩu của Việt Nam liên tục lập kỷ lục, cán cân thương mại ghi nhận thâm hụt cao với Hoa Kỳ khiến hàng hóa Việt Nam thường xuyên chịu thuế cao, khả năng cạnh tranh của hàng nội địa suy giảm.

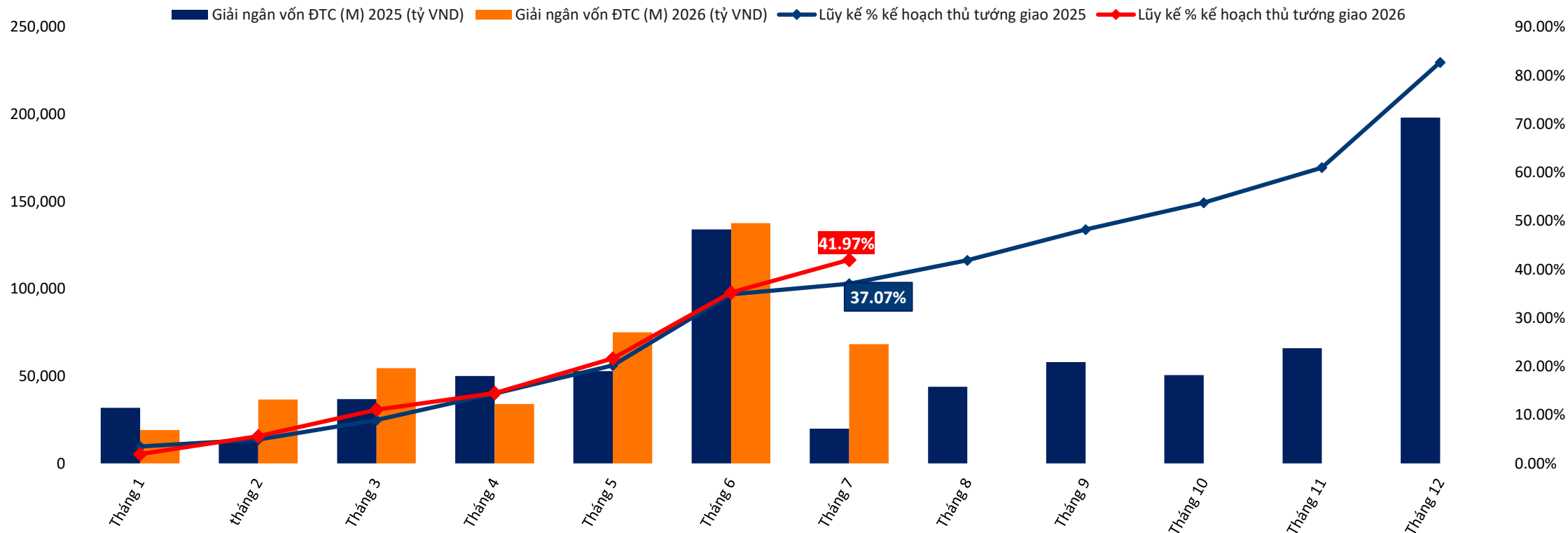
Trong nửa cuối năm 2026 căng thẳng thương mại có thể gia tăng trở lại, Việt Nam vẫn là được coi là điểm đến hấp dẫn đối với dòng vốn FDI, khi lượng tăng đủ chất sẽ cải thiện, chất lượng dòng vốn FDI sẽ dần nâng cao giúp nền kinh tế Việt Nam có thêm động lực tăng trưởng.

Lũy kế 7 tháng đầu năm tổng kim ngạch xuất nhập khẩu đạt 657,92 tỷ USD tăng mạnh 27,9% so với cùng kỳ 2025, trong đó:

- Xuất khẩu: 319,5 tỷ USD, tăng 21,7% svck (Khu vực kinh tế trong nước đạt 64,3 tỷ USD, giảm 5,8% svck, khu vực có vốn đầu tư nước ngoài đạt 255,2 tỷ USD, tăng 31,4% svck)
- Nhập khẩu: 340,05 tỷ USD, tăng 34,9% svck (Khu vực kinh tế trong nước đạt 91,8 tỷ USD, tăng 9,2% svck, khu vực kinh tế có vốn đầu tư nước ngoài đạt 246,6 tỷ USD, tăng 46,7% svck)
- **Nhập siêu: 20,5 tỷ USD (cùng kỳ năm 2025 xuất siêu 10,26 tỷ USD)**

Tính riêng tháng 7, tổng kim ngạch xuất nhập khẩu tiếp tục thiết lập kỷ lục mới trong tháng, tuy nhiên cán cân thương mại vẫn nghiêng về tình trạng nhập siêu. Tốc độ tăng của xuất khẩu vẫn chậm hơn tốc độ tăng nhập khẩu khiến khu vực kinh tế có vốn đầu tư nước ngoài trở lại trạng thái nhập siêu, tình trạng này kỳ vọng sẽ dần khả quan thêm về cuối năm khi khu vực này đẩy mạnh xuất khẩu. Khu vực kinh tế trong nước giảm nhập siêu từ mức hơn 4 tỷ USD trong tháng liền trước về 3,5 tỷ USD. Cán cân thương mại thâm hụt được bù đắp bởi dòng vốn FDI, kiều hối giúp dự trữ ngoại hối vẫn tăng tích cực so với cuối năm 2025.





Nguồn: Bộ tài chính, VFS tổng hợp

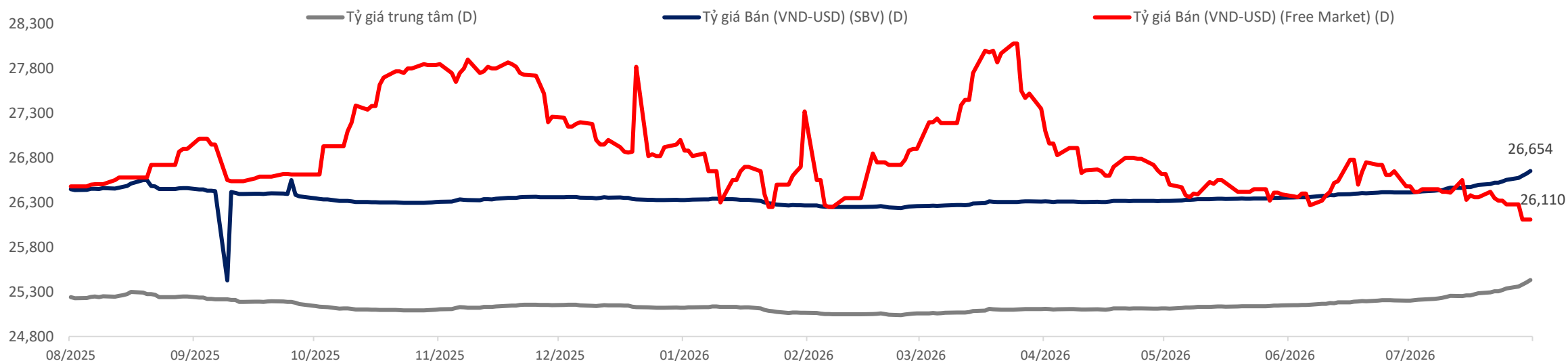
Lũy kế 7 tháng, tổng vốn đầu tư công giải ngân chỉ đạt 41,9% kế hoạch năm, tăng nhẹ so với mức 37,07% cùng kỳ 2025 và cao hơn 86.813 tỷ về số tuyệt đối. Tính riêng tháng 7, tốc độ giải ngân có chậm lại so với mức tăng cao đột biến của tháng liền trước, tuy nhiên khối lượng giải ngân trong tháng vẫn gấp 3,4 lần cùng kỳ

Tiến độ giải ngân dù còn cách xa mục tiêu 100%, tuy nhiên tốc độ giải ngân đang tăng nhanh hơn cho thấy quyết tâm của cả bộ máy chính trị khi đầu tư công vẫn được coi là động lực tăng trưởng dài hạn của nền kinh tế Việt Nam.

Để hoàn thành mục tiêu giải ngân 100% vốn, 5 tháng cuối năm cần giải ngân gần 117.626 tỷ/tháng, mức giải ngân này gấp 1,94 lần vốn giải ngân bình quân 7 tháng đầu năm cho thấy áp lực tăng tốc sẽ tập trung vào cuối năm. Chúng tôi kỳ vọng tốc độ giải ngân 5 tháng cuối năm sẽ tăng mạnh trở lại khi vốn trong nền kinh tế được khơi thông, chính phủ đẩy mạnh phân cấp phân quyền cho từng địa phương.



Tỷ giá trung tâm tăng mạnh, tỷ giá tự do hạ nhiệt trong tháng 7



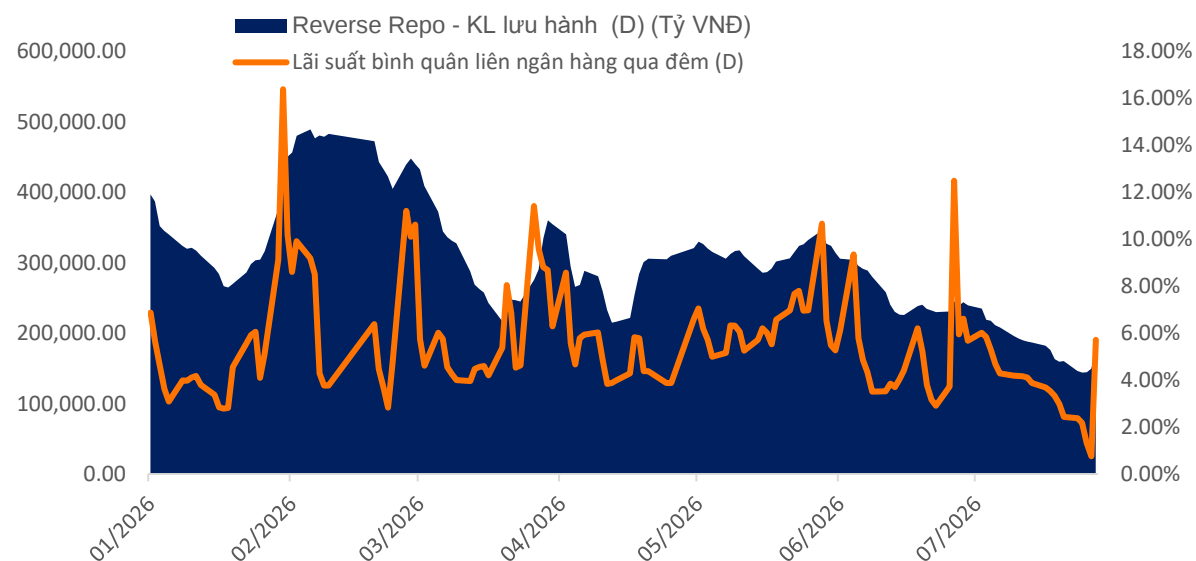
Lãi suất thị trường 2 hạ nhiệt, tỷ giá nhích tăng trở lại

Lãi suất liên ngân hàng hạ nhiệt trong tháng 7, trong phần lớn thời gian mức lãi suất cho vay liên ngân hàng kỳ hạn qua đêm trong tháng 7 duy trì dưới 4%, đặc biệt có thời điểm cuối tháng mức lãi suất này giảm về dưới 1%. Lãi suất thị trường 2 hạ nhiệt về mức thấp nhất từ đầu năm cho thấy áp lực thanh khoản đã suy giảm đáng kể, các công cụ, chính sách điều hành đang tỏ ra hiệu quả.

Khủng hoảng trên thị trường đá quý, kim cương, vàng giúp giảm nhu cầu găm giữ ngoại tệ giúp tỷ giá trên thị trường tự do lại giảm về mức thấp nhất từ đầu năm. Đây là tín hiệu đáng mừng cho nền kinh tế khi nguồn ngoại tệ được giữ lại trong nước thay vì dùng để nhập khẩu các tài sản không tạo ra giá trị gia tăng thực cho nền kinh tế.

Ở chiều ngược lại tỷ giá trung tâm được điều chỉnh tăng mạnh 132 đồng trong tháng 7, đây có thể là tín hiệu của động của hệ thống để hệ thống ngân hàng hút ngoại tệ về, đồng thời tạo dư địa cho những biến động bất ngờ trong nửa cuối năm.

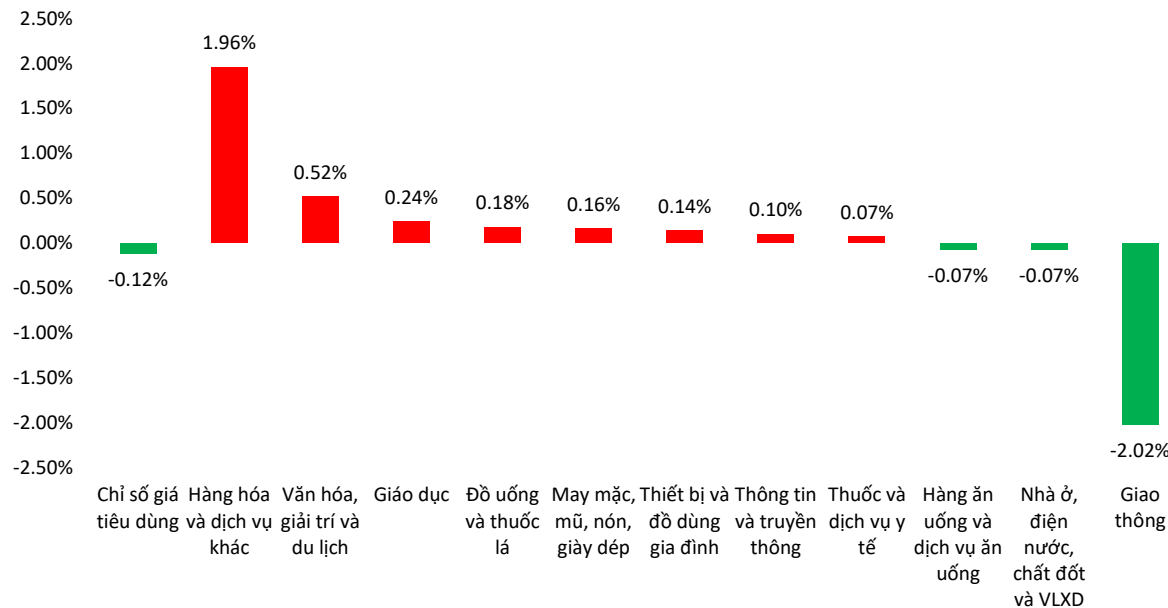
Lãi suất thị trường 2 hạ nhiệt trong tháng 7



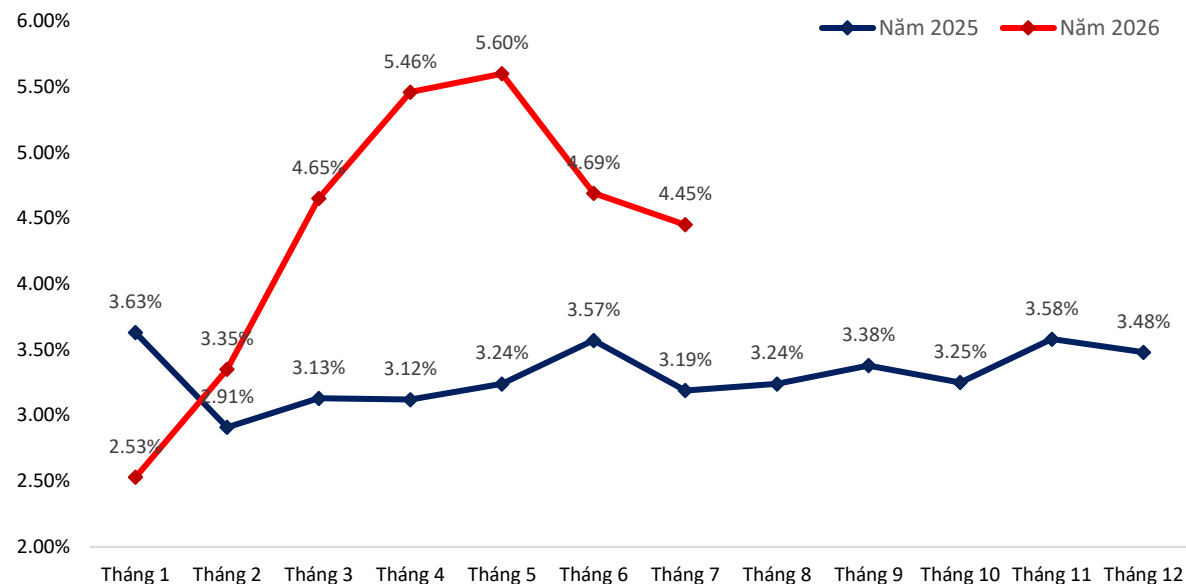


LẠM PHÁT HẠ NHIỆT TẠI CÁC NHÓM TIÊU DÙNG CHÍNH

Tốc độ tăng/giảm CPI tháng 7/2026 so với tháng trước



Tốc độ tăng CPI các tháng năm 2026 và năm 2025 svck



Nguồn: Cục thống kê, VFS tổng hợp

CPI tháng 7/2026 giảm 0,12% so với tháng trước, trong đó tác động tích cực nhất đến từ nhóm Giao thông, tháng 7 cũng ghi nhận sự đảo chiều giảm giá ở nhóm Hàng ăn uống và dịch vụ ăn uống; nhóm Nhà ở, điện nước, chất đốt và VLXD.

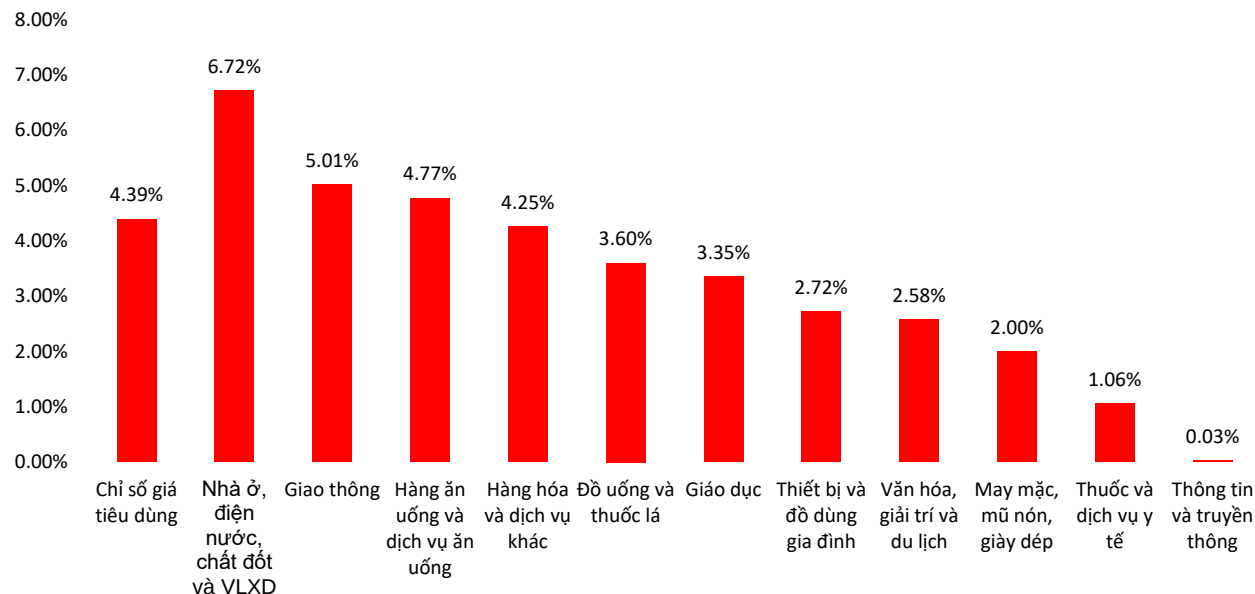
- Chỉ số giá nhóm giao thông tháng 7/2026 tiếp tục giảm 2,02% so với tháng liền trước, ghi nhận tháng thứ 2 liên tiếp giảm mạnh giúp áp lực lạm phát hạ nhiệt
- Nhóm hàng ăn uống và dịch vụ; Nhóm Nhà ở, điện nước, chất đốt và VLXD đều ghi nhận mức giảm 0,07% so với tháng liền trước, đây là tháng đầu tiên chỉ số giá 2 nhóm này giảm so với tháng liền trước. Tuy nhiên nếu so với cùng kỳ, nhóm Nhà ở, điện nước, chất đốt và VLXD đã có 2 tháng liên tiếp có tốc độ tăng giá chậm lại, Nhóm hàng ăn uống và Dịch vụ ăn uống đã có 3 tháng liên tiếp ghi nhận mức tăng chậm lại so với cùng kỳ
- Nhóm hàng hóa và dịch vụ khác ghi nhận mức tăng 1,96% so với tháng liền trước, các nhóm còn lại cũng đều ghi nhận mức tăng nhẹ

Tổng quan CPI đã có dấu hiệu hạ nhiệt tương đối rõ ràng, tốc độ tăng giảm CPI các tháng so với cùng kỳ cũng đã có 3 tháng liên tiếp hạ nhiệt, đặc biệt mức tăng CPI của tháng 7/2026 chỉ còn 4,45% svck (thấp hơn ngưỡng lạm phát mục tiêu 4,5%) sẽ giúp CPI bình quân năm hạ nhiệt. Tuy nhiên giá xăng dầu bắt đầu tăng từ nửa cuối tháng 7 và đầu tháng 8 khiến áp lực lạm phát có thể tăng trở lại trong tháng 8 nếu giá xăng dầu không sớm hạ nhiệt trở lại.

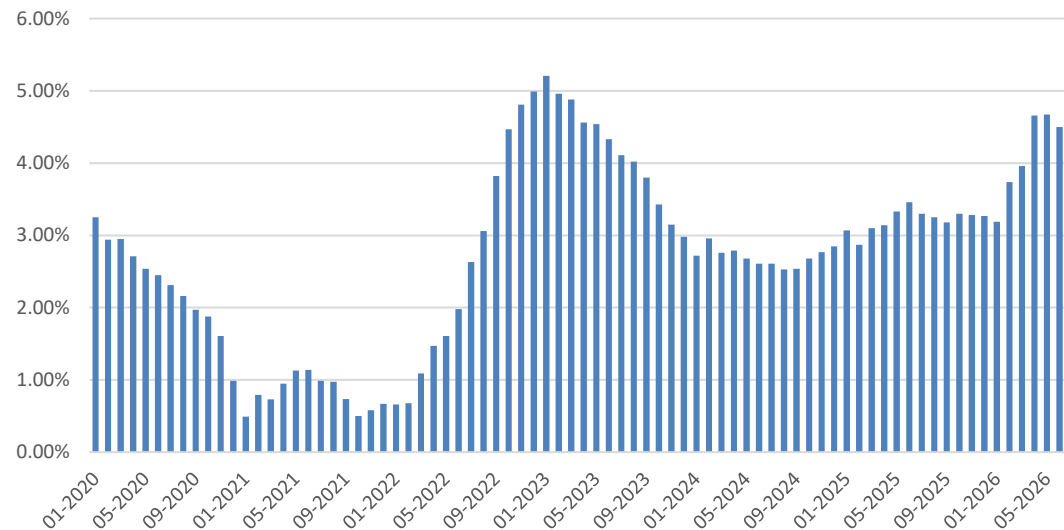


LẠM PHÁT HẠ NHIỆT TẠI CÁC NHÓM TIÊU DÙNG CHÍNH

Tốc độ tăng/giảm CPI bình quân 7 tháng svck



Lạm phát cơ bản tháng 7 svck



Nguồn: Cục thống kê, VFS tổng hợp

Chỉ số giá tiêu dùng 7 tháng đầu năm tăng bình quân 4,39% svck, tăng so với mức 4,38% bình quân 6 tháng đầu năm, áp lực tăng giá ở 11/11 nhóm hàng hóa, trong đó

- Chỉ số giá nhóm nhà ở, điện nước, chất đốt và vật liệu xây dựng tăng 6,72% svck năm trước, tác động làm CPI chung tăng 1,53 điểm phần trăm (đóng góp 34,85% mức tăng chỉ số giá tiêu dùng), trong đó chỉ số giá nhà ở thuê tăng 4,9%, vật liệu bảo dưỡng nhà ở tăng 13,74% do giá vật liệu xây dựng và nhu cầu xây dựng, sửa chữa nhà tăng, giá điện sinh hoạt tăng 5,28% do nhu cầu sử dụng điện tăng
- Chỉ số giá nhóm giao thông tăng 5,01%, làm CPI chung tăng 0,5 điểm phần trăm (đóng góp 11,4% mức tăng chỉ số giá tiêu dùng)
- Chỉ số giá nhóm hàng ăn và dịch vụ ăn uống tăng 4,77%, tác động làm CPI chung tăng 1,71 điểm phần trăm (đóng góp 38,9% mức tăng chỉ số giá tiêu dùng)

Lạm phát cơ bản tháng 7/2026 tăng 0,33% so với tháng trước và tăng 4,63% so với cùng kỳ năm trước. Bình quân 7 tháng đầu năm 2026, lạm phát cơ bản tăng 4,19% so với cùng kỳ năm trước, thấp hơn mức tăng 4,39% của CPI bình quân chung, do giá xăng dầu, gas và thực phẩm biến động mạnh làm CPI chung tăng, trong khi các yếu tố này được loại trừ trong danh mục tính lạm phát cơ bản. Chỉ số giá 2 nhóm hàng ăn uống và dịch vụ ăn uống; nhà ở, điện nước, chất đốt và vật liệu xây dựng đang đóng góp khoảng 75% vào mức tăng của chỉ số giá tiêu dùng, thêm chỉ số giá nhóm giao thông mức đóng góp tăng lên 80%. Mức tăng của nhóm nhà ở, điện nước, chất đốt và vật liệu xây dựng; hàng ăn uống và dịch vụ khó có thể điều chỉnh giảm nhanh trong ngắn hạn, tuy nhiên trong tháng 7 giá 2 nhóm hàng này đã hạ nhiệt nhẹ so với tháng 6 là tín hiệu tốt giúp áp lực lạm phát bớt căng thẳng.

© CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN NHẤT VIỆT (VFS)

Hội sở Hồ Chí Minh

Lầu 1, 117 - 119 - 121 Nguyễn Du, P. Bến Thành, Q. 1, TP. HCM

Điện thoại: (84-8) 62556586 Fax: (84-8) 62556580

Website: www.vfs.com.vn

Chi nhánh Hà Nội

Tầng 5, Số 37 Bà Triệu, phường Hàng Bài, quận Hoàn Kiếm, Thành phố Hà Nội

Điện thoại: (84-4) 39288222 – Ext: 117 Fax: (84-4) 39338222

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Nguyễn Minh Hoàng	Trưởng phòng phân tích	hoang.nguyenminh@vfs.com.vn
Nguyễn Hoàng Long	Chuyên viên phân tích	long.nguyen@vfs.com.vn
Nghiêm Bảo Nam	Chuyên viên phân tích	nam.nghiem@vfs.com.vn
Lê Thị Ngọc	Chuyên viên phân tích	ngoc.le@vfs.com.vn
Nguyễn Thị Mai	Chuyên viên phân tích	mai.nguyen@vfs.com.vn
Giang Việt Hoàng	Chuyên viên phân tích	hoang.giang@vfs.com.vn
Lê Phương Linh	Chuyên viên phân tích	linh.le@vfs.com.vn

Tuyên bố miễn trách nhiệm: Bản quyền thuộc về Công ty CP Chứng khoán Nhất Việt (VFS). Những thông tin sử dụng trong báo cáo được thu thập từ những nguồn đáng tin cậy và VFS không chịu trách nhiệm về tính chính xác của chúng. Quan điểm thể hiện trong báo cáo này là của (các) tác giả và không nhất thiết liên hệ với quan điểm chính thức của VFS. Không một thông tin cũng như ý kiến nào được viết ra nhằm mục đích quảng cáo hay khuyến nghị mua/bán bất kỳ chứng khoán nào. Báo cáo này không được phép sao chép, tái bản bởi bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức nào khi chưa được phép của VFS.