Xuất nhập khẩu lập kỷ lục trong T10

- Kim ngạch xuất khẩu T10 tăng 51.4% svck, đạt 64.67 tỷ USD, góp phần đưa tổng kim ngạch xuất nhập khẩu 10T26 lần đầu vượt mốc 1,000 tỷ USD; cán cân thương mại hàng hóa xuất siêu 7.31 tỷ USD trong T10.
- CPI T10 tăng 5.09% svck, tháng thứ hai liên tiếp trên ngưỡng 5% do giá xăng dầu tăng cao.
- Chúng tôi kỳ vọng tăng trưởng GDP năm 2026 ở mức 9% - 9.5% nhờ đẩy mạnh giải ngân đầu tư công và hoạt động sản xuất công nghiệp mạnh mẽ.

Hoạt động xuất khẩu tích cực giúp thâm hụt thương mại thu hẹp trong T10

Kim ngạch xuất khẩu T10 đạt 64.67 tỷ USD, tăng 8.7% so với tháng trước và tăng 51.4% svck - mức tăng cao nhất trong năm 2026, được thúc đẩy chủ yếu bởi nhóm hàng điện tử, máy tính và linh kiện (+159.7% svck, chiếm 39.7% tổng kim ngạch xuất khẩu trong tháng). Ở chiều ngược lại, kim ngạch nhập khẩu đạt 57.36 tỷ USD (-1.4% so với tháng trước; +43.1% svck). Qua đó, cán cân thương mại hàng hóa xuất siêu 7.31 tỷ USD trong T10, thu hẹp mức thâm hụt lũy kế còn 12.07 tỷ USD. Lũy kế 10T26, tổng kim ngạch xuất nhập khẩu hàng hóa đạt 1,010.5 tỷ USD (+32.3% svck), lần đầu tiên vượt mốc 1,000 tỷ USD. Hoạt động sản xuất công nghiệp tiếp tục tăng tốc với chỉ số sản xuất công nghiệp (IIP) T10 tăng 15% svck, trong khi chỉ số PMI tăng lên 52.3 điểm (từ 51.9 điểm của T9), kéo dài chuỗi cải thiện tháng thứ 16 liên tiếp.

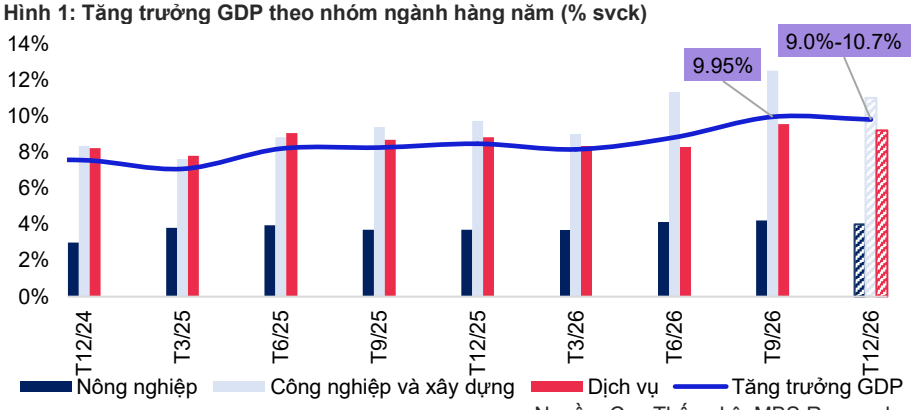
Áp lực lạm phát tiếp tục duy trì do giá năng lượng neo cao

Chỉ số CPI T10 tăng 0.20% so với tháng trước và tăng 5.09% svck - tháng thứ hai liên tiếp trên ngưỡng 5%, chủ yếu do giá xăng dầu trong nước tăng theo diễn biến của giá năng lượng thế giới. Cụ thể, giá dầu Brent tăng 8.7% trong tháng và có thời điểm đạt 116.7 USD/thùng vào ngày 23/10, mức cao nhất kể từ cuối T4/26, trong bối cảnh căng thẳng địa chính trị tại Trung Đông tiếp tục leo thang. Theo đó, chỉ số nhóm giao thông tăng 15.57% svck, tác động làm CPI chung tăng 1.55 điểm phần trăm. Lũy kế 10T26, CPI bình quân tăng 4.57% svck, cao hơn mục tiêu 4.5% của Chính phủ.

Chúng tôi dự báo tăng trưởng GDP năm 2026 ở mức 9% - 9.5%

Mặc dù tăng trưởng 9T26 đạt 9.01% svck, nền kinh tế Việt Nam đang đối mặt với một số thách thức: (1) Nhập khẩu tăng nhanh hơn xuất khẩu, khiến cán cân thương mại hàng hóa nhập siêu 12.07 tỷ USD trong 10T26; (2) Rủi ro lạm phát gia tăng khi CPI 10T26 vượt mốc 4.5%, trong bối cảnh giá dầu thế giới vẫn neo cao; (3) Xu hướng thắt chặt chính sách tiền tệ dần trở nên rõ nét hơn khi các NHTW lớn như Fed, ECB, BOJ đã đồng loạt điều chỉnh tăng lãi suất trong T9, khiến dư địa nới lỏng chính sách tiền tệ của Việt Nam thu hẹp. Ở chiều ngược lại, vốn FDI thực hiện tăng trưởng tích cực (10T26 +13.1% svck), cùng với tiến độ giải ngân đầu tư công được đẩy mạnh (10T26 giải ngân gần 708.6 nghìn tỷ, đạt 74.1% kế hoạch Thủ tướng giao), và hoạt động sản xuất sôi động được kỳ vọng sẽ là động lực chính của nền kinh tế. Theo đó, chúng tôi dự báo tăng trưởng GDP năm 2026 sẽ ở mức 9% - 9.5%.

Hình 1: Tăng trưởng GDP theo nhóm ngành hàng năm (% svck)



Nguồn: Cục Thống kê, MBS Research

Giám đốc Khối Nghiên cứu
Trần Thị Khánh Hiền
Hien.tranthikhanh@mbs.com.vn

Chuyên viên phân tích
Vũ Lê Giang
Giang.VuLe@mbs.com.vn

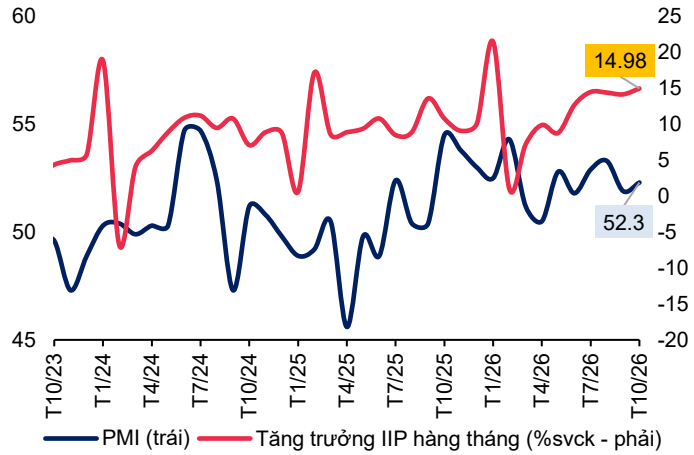
Xuất nhập khẩu lập kỷ lục trong T10

Sản xuất công nghiệp duy trì đà tăng trưởng tích cực, song chi phí đầu vào tăng nhanh nhất kể từ T6

Chỉ số sản xuất công nghiệp (IIP) T10 tăng 2.3% so với tháng trước và tăng 15% svck, với đóng góp lớn đến từ mức tăng trưởng 15.7% svck của ngành công nghiệp chế biến, chế tạo và ngành sản xuất và phân phối điện. Trong đó, các ngành ghi nhận tăng trưởng mạnh trong tháng bao gồm: sửa chữa, bảo dưỡng & lắp đặt máy móc thiết bị (+47.7% svck); sản xuất kim loại (+27.3% svck); sản xuất đồ uống (+21.4% svck); sản xuất sản phẩm điện tử, máy tính & quang học (+18.6% svck). Lũy kế 10T2026, chỉ số sản xuất toàn ngành công nghiệp ước tính tăng 12.4% svck - mức tăng cao nhất của cùng kỳ trong giai đoạn 2019 - 2026. Riêng ngành chế biến, chế tạo tăng 13.0% (cùng kỳ năm 2025 tăng 10.4%) và đóng góp 10.2 điểm phần trăm vào mức tăng chung.

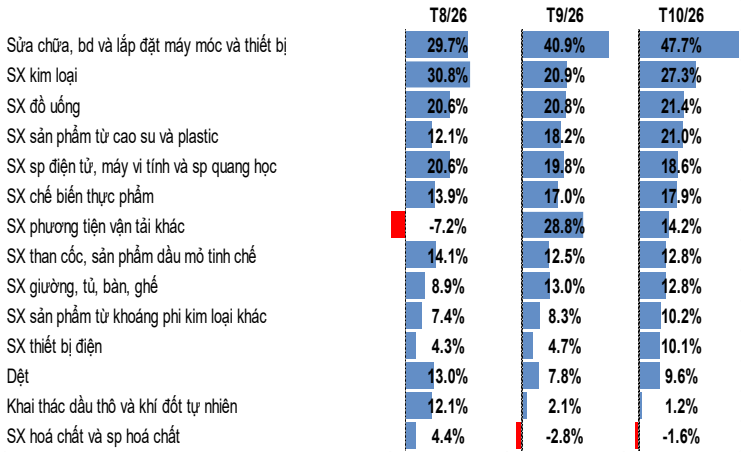
Chỉ số PMI ngành sản xuất tăng lên 52.3 điểm trong T10, từ mức 51.9 điểm của T9, đánh dấu tháng thứ 16 liên tiếp trên ngưỡng 50 điểm. Tuy nhiên, đà tăng trưởng có dấu hiệu chậm lại khi sản lượng và số lượng đơn đặt hàng mới đều tăng với tốc độ thấp hơn tháng trước; trong đó, sản lượng ghi nhận mức tăng thấp nhất trong sáu tháng. Ở chiều chi phí, giá dầu, nhiên liệu và vận tải tăng đã đẩy chi phí đầu vào tăng nhanh nhất kể từ T6/26. Đồng thời, thời gian giao hàng của nhà cung cấp kéo dài đáng kể, trong khi tồn kho hàng mua giảm mạnh do khó khăn trong khâu nhập khẩu và nguồn cung nguyên vật liệu. Nhìn chung, hoạt động sản xuất vẫn duy trì tăng trưởng, song các áp lực từ chi phí và gián đoạn chuỗi cung ứng đang gia tăng rõ rệt.

Hình 2: Chỉ số PMI sản xuất và IIP của Việt Nam



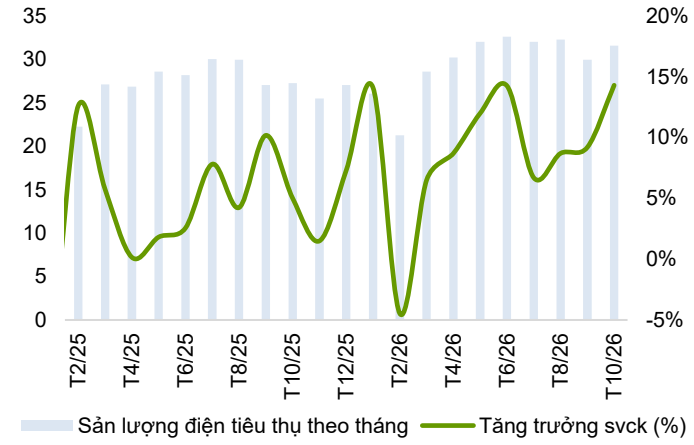
Nguồn: Cục Thống kê, S&P Global, MBS Research

Hình 3: Diễn biến tăng/giảm chỉ số IIP một số ngành công nghiệp trọng điểm (% svck)



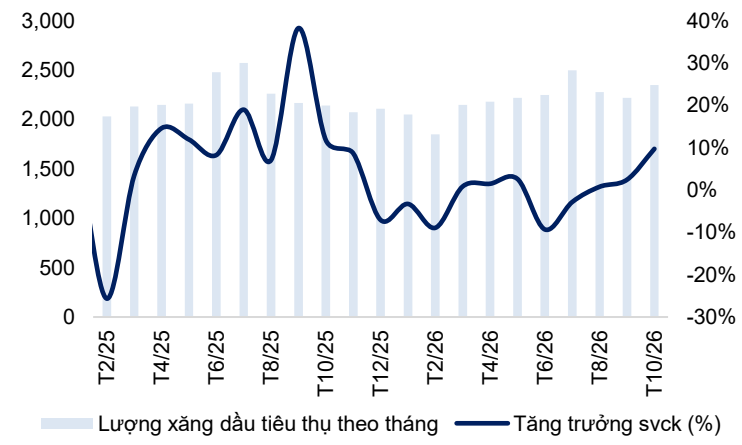
Nguồn: Cục Thống kê, MBS Research

Hình 4: Sản lượng điện tiêu thụ theo tháng (Tỷ kWh)



Nguồn: EVN, MBS Research

Hình 5: Lượng xăng dầu tiêu thụ theo tháng (Nghìn tấn)

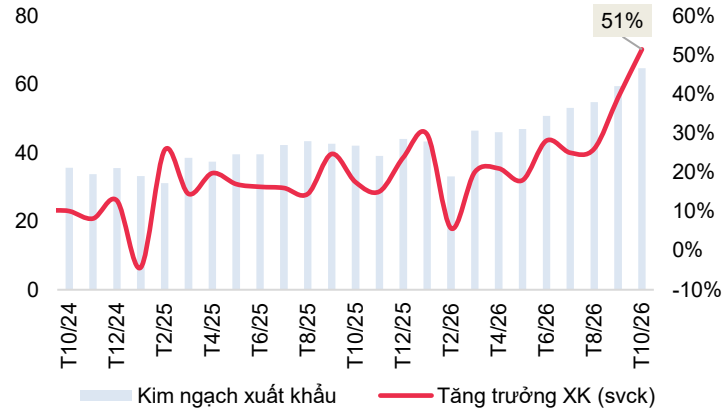


Nguồn: Bộ Công Thương, MBS Research

Hoạt động xuất khẩu tích cực giúp thâm hụt thương mại thu hẹp trong tháng 10

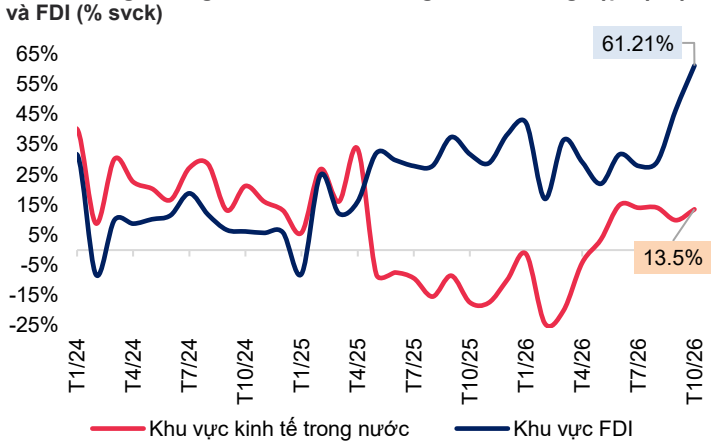
Kim ngạch xuất khẩu T10 đạt 64.67 tỷ USD - tăng 8.7% so với tháng trước và tăng 51.4% svck. Mức tăng này được thúc đẩy bởi một số mặt hàng có mức tăng trưởng cao như: điện tử, máy tính & linh kiện (+159.7% svck); hóa chất (+93.5% svck); sắt thép (+71.2% svck). Trong đó, giá trị xuất khẩu từ khu vực có vốn đầu tư nước ngoài đạt 54.7 tỷ USD (+61.2% svck) - chiếm 84.6% tổng kim ngạch xuất khẩu trong tháng. Khu vực kinh tế trong nước ghi nhận mức tăng trưởng dương tháng thứ sáu liên tiếp khi tăng 13.5% svck, với giá trị xuất khẩu đạt 9.9 tỷ USD - chiếm 15.4% tổng kim ngạch.

Hình 6: Kim ngạch xuất khẩu hàng hóa các tháng (Tỷ USD)



Nguồn: Cục Thống kê, MBS Research

Hình 7: Tăng trưởng xuất khẩu theo tháng của doanh nghiệp nội địa và FDI (% svck)



Nguồn: Cục Thống kê, MBS Research

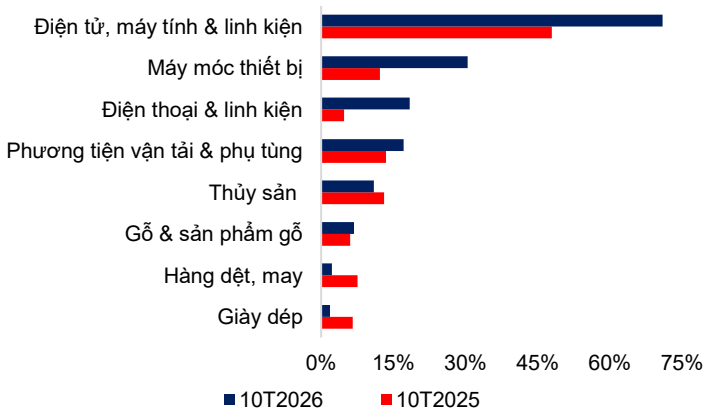
Lũy kế 10T2026, kim ngạch xuất khẩu đạt 499.2 tỷ USD (+27.5% svck), với nhiều mặt hàng có mức tăng trưởng cao như: điện tử, máy tính & linh kiện (+71.0% svck); máy móc thiết bị (+30.4% svck); điện thoại & linh kiện (+18.4% svck). Ở chiều ngược lại, một số mặt hàng ghi nhận mức tăng trưởng âm như: dầu thô (-18.7% svck); gạo (-8.8% svck); cà phê (-5.2% svck). Về thị trường xuất khẩu, Hoa Kỳ vẫn là thị trường lớn nhất của Việt Nam với kim ngạch ước đạt 159.4 tỷ USD (+26.2% svck). Trong khi đó, kim ngạch xuất khẩu sang Trung Quốc đạt 77.5 tỷ USD, tăng 36.2% svck - mức tăng trưởng cao nhất trong các thị trường chính. Bên cạnh đó, xuất khẩu sang EU tăng 23.3% svck, đạt 57.4 tỷ USD.

Kim ngạch nhập khẩu hàng hóa ước đạt 57.4 tỷ USD (+43.1% svck) trong T10, và lũy kế 10 tháng đầu năm đạt 511.3 tỷ USD (+37.4% svck). Trong đó, nhiều mặt hàng có mức tăng trưởng cao như: xăng dầu (+79.1% svck); điện tử, máy tính & linh kiện (+74.4% svck); kim loại thường khác (+36.2% svck). Các mặt hàng liên quan đến xăng dầu ghi nhận đà tăng mạnh, được thúc đẩy nhờ giá năng lượng thế giới neo ở mức cao. Bên cạnh đó, nhóm điện tử, máy tính & linh kiện, máy móc thiết bị vẫn duy trì đà tăng mạnh nhằm phục vụ hoạt động sản xuất, đầu tư trong nước. Về thị trường, Trung Quốc là thị trường nhập khẩu lớn nhất của nước ta (chiếm 41.6% tổng kim ngạch nhập khẩu) với kim ngạch ước đạt 212.5 tỷ USD (+40.5% svck). Kim ngạch nhập khẩu từ Hàn Quốc tăng 56.3% svck, đạt 77.2 tỷ USD. Ngoài ra, kim ngạch nhập khẩu từ Hoa Kỳ cũng tăng 26.6% svck, đạt 19.3 tỷ USD.

Theo đó, cán cân thương mại hàng hóa T10 xuất siêu kỷ lục 7.31 tỷ USD, ghi nhận tháng thứ hai liên tiếp cán cân thương mại ghi nhận thặng dư. Nhờ đó, mức thâm hụt thương mại lũy kế đã thu hẹp còn 12.07 tỷ USD - từ mức 19.38 tỷ USD của 9T2026. Tuy vậy, kết quả này vẫn đối lập với trạng thái xuất siêu 19.49 tỷ USD ghi nhận trong cùng kỳ năm ngoái. Tính chung 10 tháng, tổng kim ngạch xuất, nhập

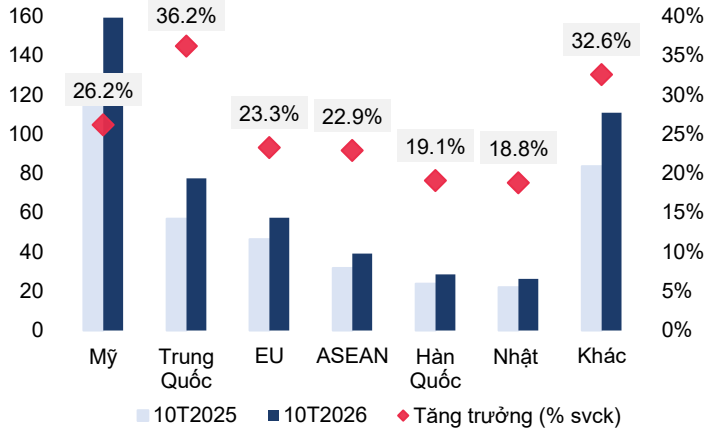
khẩu hàng hóa sơ bộ đạt 1,010.5 tỷ USD (+32.3% svck), đánh dấu lần đầu tiên tổng kim ngạch thương mại hàng hóa của Việt Nam vượt ngưỡng 1,000 tỷ USD.

Hình 8: Tăng trưởng của các mặt hàng có giá trị xuất khẩu lớn nhất lũy kế từ đầu năm (%svck)



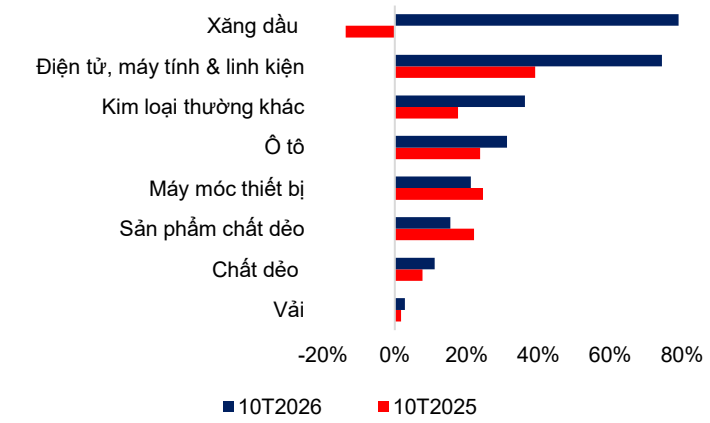
Nguồn: Cục Thống kê, MBS Research

Hình 9: Thị trường xuất khẩu của Việt Nam trong 10T2026 (Tỷ USD)



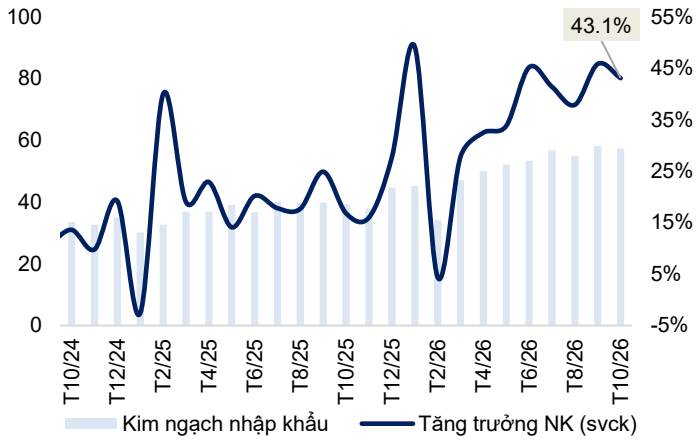
Nguồn: Cục Thống kê, MBS Research

Hình 10: Tăng trưởng của các mặt hàng có giá trị nhập khẩu lớn nhất lũy kế từ đầu năm (%svck)



Nguồn: Cục Thống kê, MBS Research

Hình 11: Kim ngạch nhập khẩu hàng hóa các tháng (Tỷ USD)



Nguồn: Cục Thống kê, MBS Research

Chúng tôi kỳ vọng xuất khẩu duy trì mức tăng trưởng cao đến cuối năm nhờ: (1) Nhu cầu toàn cầu đối với hàng điện tử, linh kiện phục vụ đầu tư vào AI vẫn mạnh; (2) Mùa cao điểm sản xuất, xuất khẩu những tháng cuối năm, cùng với việc Việt Nam đẩy mạnh đa dạng hóa thị trường sang Trung Quốc, EU, Hàn Quốc. Tuy nhiên, áp lực vẫn còn: PMI T10 cho thấy doanh nghiệp gặp khó khăn ở cả khâu xuất khẩu lẫn nhập khẩu, cước vận tải tăng theo giá dầu, và nhu cầu thế giới có thể suy yếu khi lạm phát toàn cầu tăng dưới áp lực giá năng lượng neo cao. **Dựa vào các yếu tố trên, chúng tôi ước tăng trưởng xuất khẩu sẽ dao động trong khoảng 30.5% - 31.5% trong năm 2026.**

Mức tăng trưởng kim ngạch nhập khẩu đến cuối năm được kỳ vọng sẽ hạ nhiệt khi khối lượng nguyên liệu đầu vào được nhập khẩu trong các tháng đầu năm sẽ chuyển hóa thành hàng hóa khi bước vào mùa cao điểm sản xuất, xuất khẩu trong những tháng cuối năm. Tuy nhiên, mức tăng trưởng của nhập khẩu trong năm nay dự kiến vẫn sẽ ở mức cao trong bối cảnh: (1) Chi phí vận chuyển tăng mạnh do giá dầu neo ở mức cao làm tăng giá cả hàng hóa. Giá dầu Brent trung bình được dự báo sẽ dao động trong khoảng 92 - 95 USD/thùng trong năm nay (trong khi giá dầu Brent trung bình trong năm 2025 chỉ ở mức 68.2 USD/thùng); (2) Việt Nam vẫn sẽ tiếp tục xu hướng tăng nhập khẩu hàng hóa từ Hoa Kỳ để thu hẹp mức thặng dư thương mại với nước này; (3) Nhu cầu nhập khẩu máy móc thiết bị, dây chuyền công nghệ dự kiến sẽ tiếp tục tăng mạnh nhằm phục

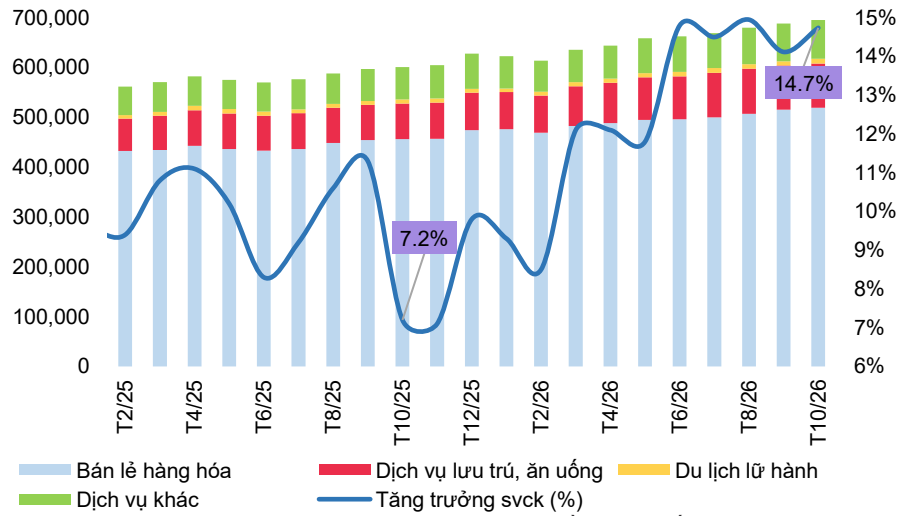
vụ cho mở rộng sản xuất, đầu tư hạ tầng**. Do đó, chúng tôi cho rằng nhập khẩu sẽ tăng 38% - 39.5% trong năm 2026.** Theo đó, thâm hụt thương mại năm 2026 ước khoảng 8 - 10 tỷ USD.

Tiêu dùng nội địa duy trì tốc độ tăng trưởng hai chữ số, song sức mua chưa thực sự cải thiện

Trong T10, tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng đạt 695.5 nghìn tỷ đồng, tăng 1.0% so với tháng trước và tăng 14.7% svck. Lũy kế từ đầu năm, tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng tăng 13.5% svck. Tuy nhiên, nếu loại trừ yếu tố giá, tăng trưởng thực tế trong 10 tháng đầu năm đạt 7.7% svck, cao hơn một chút so với mức 7.4% của cùng kỳ năm trước, nhưng giảm nhẹ so với mức 7.8% của 9T26 và thấp hơn so với mức tăng trung bình ~8.5% của giai đoạn trước đại dịch Covid-19.

Trong 10 tháng đầu năm, doanh thu bán lẻ hàng hóa tăng 12.9% svck; doanh thu dịch vụ lưu trú, ăn uống tăng 17.0% svck và doanh thu du lịch lữ hành tăng 18.1% svck. Sự khởi sắc của ngành du lịch được hỗ trợ bởi chính sách thị thực thuận lợi, các hoạt động xúc tiến du lịch được đẩy mạnh cùng lợi thế về cảnh quan, văn hóa và chi phí cạnh tranh của Việt Nam. Bên cạnh đó, các sự kiện văn hóa, giải trí quy mô lớn như hai đêm diễn của nhóm nhạc Big Bang tại Hà Nội cũng góp phần nâng cao sức hấp dẫn của điểm đến Việt Nam đối với du khách quốc tế. Theo đó, lượng khách quốc tế trong T10 đạt 1.85 triệu lượt (+7.0% svck), nâng tổng số khách quốc tế trong 10 tháng đầu năm lên 19.5 triệu lượt (+13.8% svck), tương đương khoảng 78% mục tiêu đón 25 triệu lượt khách trong năm 2026.

Hình 12: Doanh thu bán lẻ hàng hóa, dịch vụ tiêu dùng so với cùng kỳ năm trước (Tỷ đồng)



Nguồn: Cục Thống kê, MBS Research

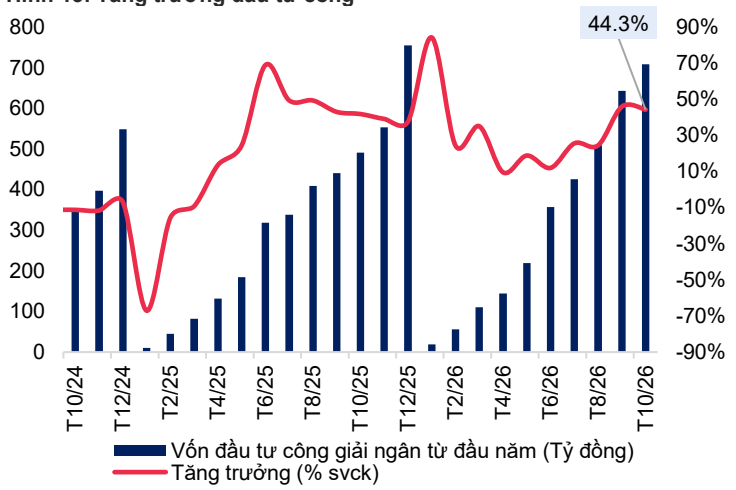
Giải ngân đầu tư công tích cực, vốn FDI thực hiện đạt mức cao nhất trong 5 năm

Trong T10, vốn FDI thực hiện đạt 3.01 tỷ USD, tăng 20.4% svck; trong khi vốn FDI đăng ký cấp mới đạt 1.49 tỷ USD (-11.0% svck), sau mức tăng đột biến trong T9. Lũy kế 10T2026, vốn FDI thực hiện đạt 24.08 tỷ USD (+13.1% svck), là mức cao nhất trong cùng kỳ 5 năm qua. Trong đó, công nghiệp chế biến, chế tạo đạt 19.96 tỷ USD (chiếm 82.9% tổng vốn đầu tư); hoạt động kinh doanh bất động sản đạt 1.76 tỷ USD (chiếm 7.3%) và sản xuất, phân phối điện, khí đốt, nước nóng, hơi nước và điều hòa không khí đạt 785.2 triệu USD (chiếm 3.3%). Theo đó, tổng vốn đầu tư

nước ngoài đăng ký vào Việt Nam (bao gồm: vốn đăng ký cấp mới, vốn đăng ký điều chỉnh và giá trị góp vốn, mua cổ phần) trong 10 tháng đầu năm đạt 54.85 tỷ USD (+74.0% svck), là mức cao nhất kể từ năm 2009.

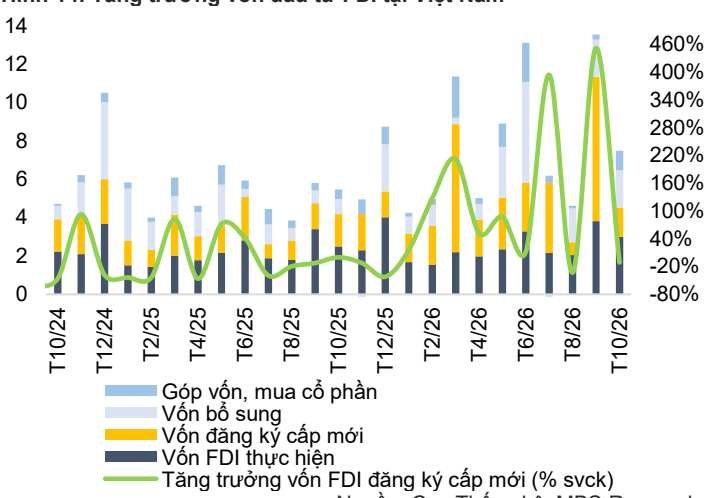
Theo số liệu của Bộ Tài Chính, lũy kế đến hết 31/10, vốn đầu tư công giải ngân đạt gần 708.6 nghìn tỷ đồng (+44.3% svck), tương đương 74.1% kế hoạch Thủ tướng Chính phủ giao; trong đó giải ngân trong T10 ước đạt khoảng 65.6 nghìn tỷ đồng. So với cùng kỳ năm 2025, kết quả giải ngân lũy kế 10 tháng cao hơn khoảng hơn 217.5 nghìn tỷ đồng về số tuyệt đối và 19.7 điểm phần trăm về tỷ lệ hoàn thành kế hoạch.

Hình 13: Tăng trưởng đầu tư công



Nguồn: Bộ Tài Chính, MBS Research

Hình 14: Tăng trưởng vốn đầu tư FDI tại Việt Nam



Nguồn: Cục Thống kê, MBS Research

Áp lực lạm phát vẫn kéo dài trong những tháng cuối năm

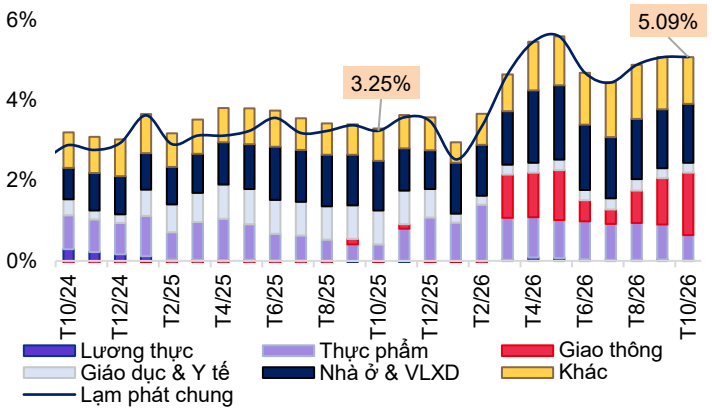
Chỉ số giá tiêu dùng (CPI) T10 tăng 0.20% so với tháng trước, và tăng 5.09% svck, chủ yếu do giá xăng dầu trong nước đi lên theo diễn biến của giá năng lượng thế giới. Cụ thể, giá dầu Brent tăng 8.7% trong T10, có thời điểm chạm mức 116.7 USD/thùng vào ngày 23/10, mức cao nhất kể từ cuối T4/26, trong bối cảnh căng thẳng địa chính trị tại Trung Đông tiếp tục leo thang. Theo đó, chỉ số giá nhóm giao thông tăng 15.57% svck và tác động làm CPI chung tăng 1.55 điểm phần trăm.

Tính chung trong 10 tháng đầu năm, chỉ số CPI bình quân tăng 4.57% svck, cao hơn mức mục tiêu 4.5% của Chính phủ (cùng kỳ năm ngoái tăng 3.27%), đặt ra áp lực đối với công tác điều hành giá trong những tháng cuối năm. Các yếu tố chính đóng góp vào mức tăng của CPI bình quân bao gồm: (1) Chỉ số giá nhóm hàng ăn & dịch vụ ăn uống tăng 4.61% (đóng góp 1.65 điểm phần trăm); (2) Nhóm nhà ở, điện nước, chất đốt & vật liệu xây dựng tăng 6.66% (đóng góp 1.51 điểm phần trăm); (3) Nhóm giao thông tăng 6.98% (đóng góp 0.7 điểm phần trăm) chủ yếu do giá xăng dầu tăng mạnh kể từ T3. Bình quân 10T2026, lạm phát cơ bản tăng 4.24% svck.

Chúng tôi cho rằng áp lực lạm phát vẫn hiện hữu trong những tháng còn lại của năm 2026, với các yếu tố chính bao gồm: (1) Giá dầu thế giới được dự báo duy trì ở vùng cao khi rủi ro gián đoạn nguồn cung tại Trung Đông chưa hoàn toàn được giải tỏa. Là quốc gia nhập khẩu năng lượng ròng, Việt Nam sẽ tiếp tục chịu áp lực từ mặt bằng giá năng lượng quốc tế, qua đó tác động đến giá xăng dầu trong nước. (2) Giá VLXD sẽ chịu áp lực tăng do nhu cầu triển khai các công trình hạ tầng và BĐS dân cư tăng mạnh, trong đó giá thép được dự báo tăng 8% svck; (3) Các quy định về thuế đối với hộ kinh doanh có thể làm tăng chi phí hoạt động của một bộ phận cơ sở kinh doanh, qua đó được phản ánh một phần vào giá bán cuối cùng;

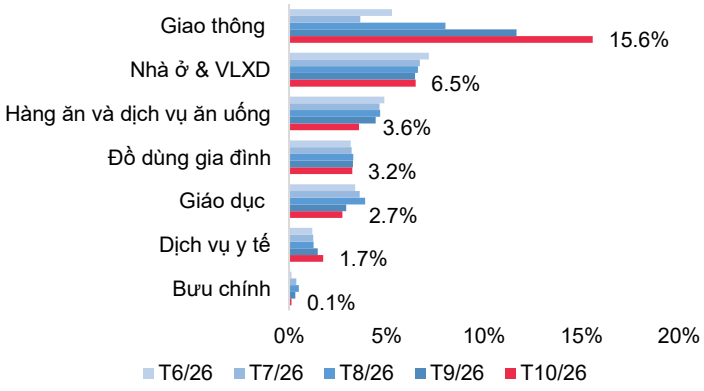
(4) Nhu cầu tiêu dùng và mua sắm thường tăng mạnh trong giai đoạn lễ hội và Tết cuối năm sẽ tiếp tục tạo áp lực lên mặt bằng giá cả. Tuy nhiên, một số yếu tố hỗ trợ được kỳ vọng sẽ góp phần kiềm chế đà tăng của CPI trong thời gian tới. Cụ thể, việc giảm thuế tiêu thụ đặc biệt đối với xăng xuống 0% từ ngày 1/11 cùng với quyết định giảm giá bán lẻ điện bình quân 2% có thể giúp giảm bớt áp lực chi phí đầu vào đối với doanh nghiệp cũng như chi phí sinh hoạt của người dân. Theo đó, chúng tôi dự báo CPI bình quân năm 2026 có thể tăng 4.6% - 4.7% svck.

Hình 15: Đóng góp của các nhóm hàng vào tăng trưởng CPI (%)



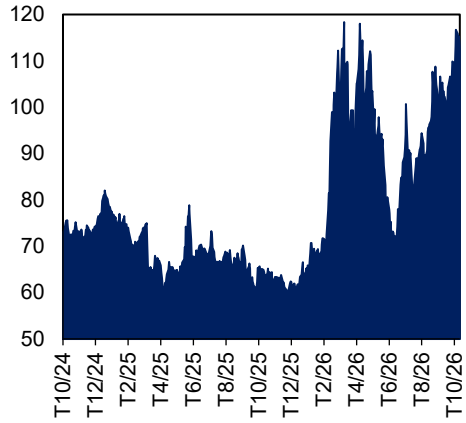
Nguồn: Cục Thống kê, MBS Research

Hình 16: Diễn biến các nhóm hàng hóa chính trong rổ CPI (% svck)



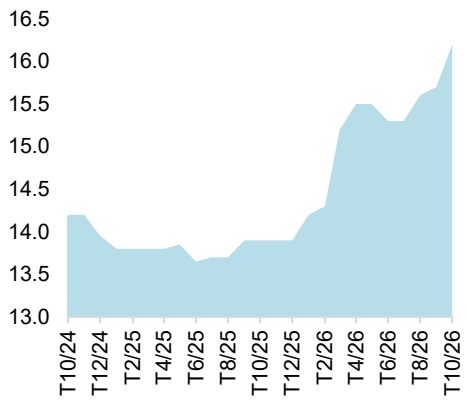
Nguồn: Cục Thống kê, MBS Research

Hình 17: Giá dầu Brent (USD/thùng)



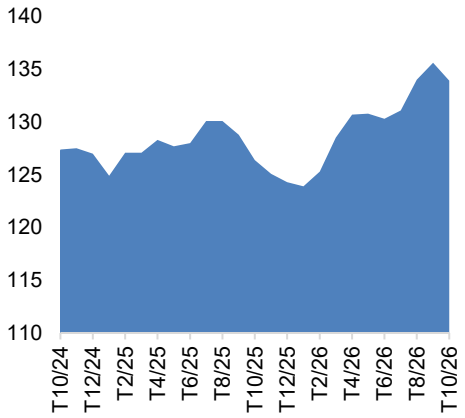
Nguồn: Bloomberg, MBS Research

Hình 18: Giá thép (Triệu VND/tấn)



Nguồn: MBS Research

Hình 19: Chỉ số giá thực phẩm FAO



Nguồn: FAO, MBS Research

Lãi suất huy động điều chỉnh giảm nhẹ tại tất cả các kỳ hạn

Lãi suất qua đêm duy trì ổn định quanh mức 3% - 4.7% trong phần lớn tháng trước khi tăng lên 5.75% vào cuối kỳ

Trong T10, NHNN bơm mới hơn 96.5 nghìn tỷ đồng qua kênh OMO (-44% so với T9), mức bơm mới theo tháng thấp nhất kể từ T10/2024 với kỳ hạn 7 - 91 ngày và lãi suất 4.5%. Trong khi đó, lượng OMO đáo hạn đạt hơn 123.8 nghìn tỷ đồng. Theo đó, NHNN hút ròng với quy mô 27.3 nghìn tỷ đồng trong kỳ, đánh dấu tháng thứ hai liên tiếp hút ròng. Qua đó, đưa lượng OMO lưu hành trong hệ thống về mức 123.2 nghìn tỷ đồng, giảm 18% so với cuối T9.

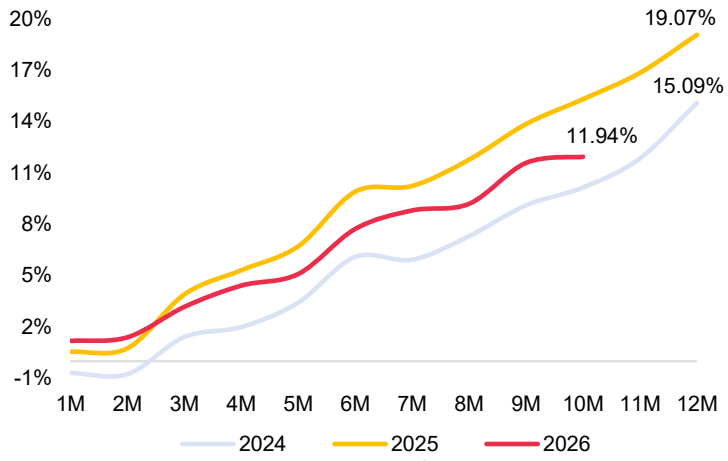
Trên thị trường liên ngân hàng, sau giai đoạn biến động mạnh đầu tháng, lãi suất liên ngân hàng kỳ hạn qua đêm nhìn chung duy trì tương đối ổn định quanh mức 3% – 4.7%, trước khi bật tăng lên 5.75% trong phiên cuối tháng, chủ yếu do nhu cầu cân đối thanh khoản và chốt số liệu cuối kỳ. Trước diễn biến này, NHNN đã tăng cường hỗ trợ thanh khoản khi bơm gần 30 nghìn tỷ đồng trong phiên 30/10, giúp lãi suất qua đêm hạ nhiệt về mức 4.3% vào phiên đầu T11. Đối với các kỳ hạn 1 tuần - 1 tháng, lãi suất ở thời điểm cuối T10 dao động trong khoảng 5.3% - 5.35% (-0.95 – 1.35 điểm % so với cuối T9). Trong khi lãi suất kỳ hạn 6 tháng kết tháng ở mức 7.8%.

Lãi suất huy động điều chỉnh giảm nhẹ tại tất cả các kỳ hạn

Mặt bằng lãi suất huy động ghi nhận xu hướng hạ nhiệt trong T10. Cụ thể, trong số 16 ngân hàng chúng tôi theo dõi, có 11 NH điều chỉnh giảm lãi suất từ 10 - 70 điểm cơ bản ở các kỳ hạn 6 - 24T.

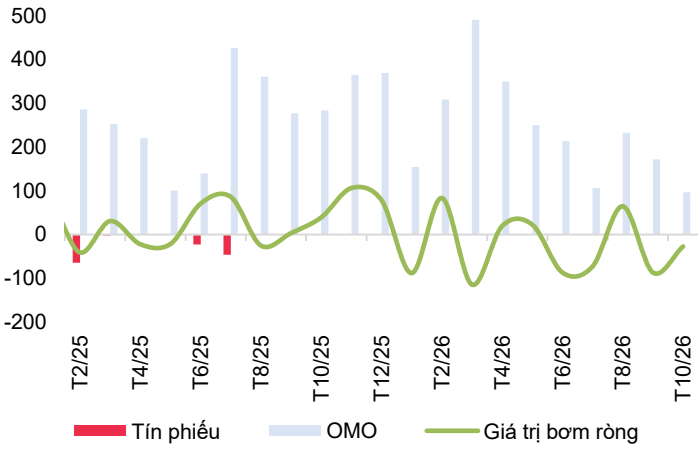
Đến cuối T10, lãi suất huy động kỳ hạn 12T bình quân của nhóm NH Tier 1 và Tier 2 lần lượt giảm 11 điểm cơ bản và 12 điểm cơ bản so với cuối T9. Theo đó, trung bình lãi suất kỳ hạn 12T của các NHTM đến cuối kỳ giảm 11.5 điểm cơ bản so với cuối T9, song vẫn cao hơn 255 điểm cơ bản so với đầu năm. Mặc dù có sự điều chỉnh giảm trong tháng, mặt bằng lãi suất huy động vẫn duy trì ở mức tương đối cao, qua đó tiếp tục hỗ trợ tăng trưởng huy động vốn của hệ thống ngân hàng. Tính đến ngày 26/10, huy động vốn toàn hệ thống tăng 1.74% so với cuối T9, cao hơn đáng kể mức tăng 0.95% của tín dụng. Đây cũng là tháng thứ tư liên tiếp tăng trưởng huy động vốn vượt tăng trưởng tín dụng. Nhờ vậy, mức chênh lệch giữa tăng trưởng tín dụng và huy động cũng được thu hẹp đáng kể, với mức tăng lũy kế từ đầu năm lần lượt đạt 11.94% và 11.70%. Chúng tôi dự báo lãi suất huy động có thể tiếp tục điều chỉnh giảm thêm 20 – 30 điểm cơ bản từ nay đến cuối năm 2026.

Hình 20: Tăng trưởng tín dụng toàn ngành kinh tế (% YTD)



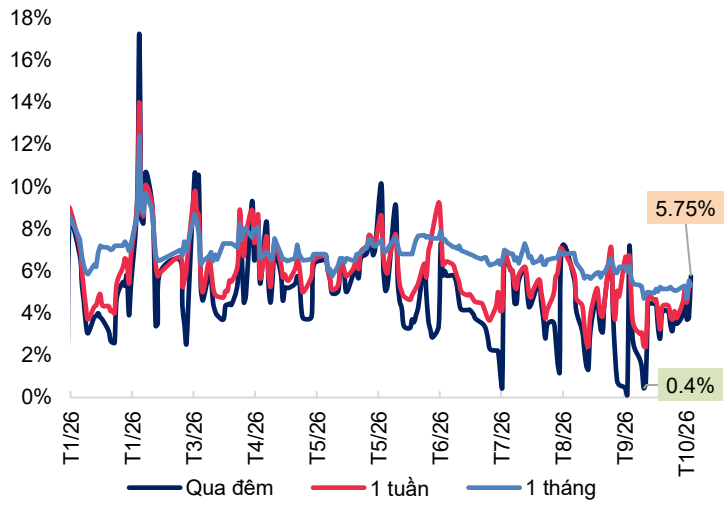
Nguồn: Bloomberg, MBS Research

Hình 21: Thanh khoản thị trường mở (Đơn vị: Nghìn tỷ VND)



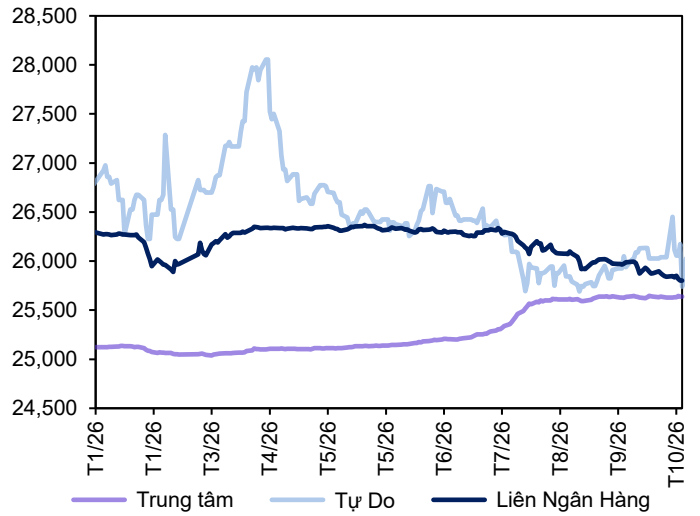
Nguồn: NHNN, MBS Research

Hình 22: Diễn biến lãi suất liên ngân hàng (%)



Nguồn: Bloomberg, MBS Research

Hình 23: Tỷ giá USD/VND



Nguồn: Các NHNY, MBS Research

Tỷ giá USD/VND duy trì xu hướng giảm trong T10

DXY vượt mốc 102 điểm trước áp lực lạm phát và kỳ vọng Fed tiếp tục tăng lãi suất

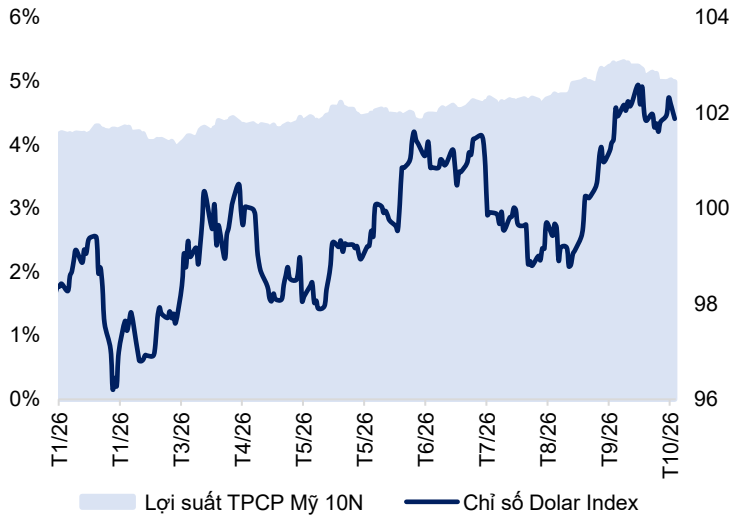
Trong T10, chỉ số DXY lần đầu tiên vượt mốc 102 điểm trong năm 2026 và đạt mức đỉnh 18 tháng tại 102.59 trong phiên 12/10, trước khi hạ nhiệt về quanh 101.9 vào cuối tháng (+0.4% so với cuối T9). Đà tăng của đồng USD chủ yếu được hỗ trợ bởi căng thẳng leo thang tại Trung Đông, làm gia tăng nhu cầu trú ẩn an toàn và lo ngại về nguy cơ gián đoạn nguồn cung dầu. Theo đó, giá dầu Brent có thời điểm tiến sát 117 USD/thùng, mức cao nhất kể từ cuối T4, làm gia tăng áp lực lạm phát. Bên cạnh đó, các dữ liệu kinh tế mới nhất tiếp tục cho thấy nền kinh tế Mỹ duy trì tương đối ổn định trong khi áp lực lạm phát vẫn dai dẳng. Cụ thể, chỉ số CPI T9 tăng 3.7% svck, từ mức 3.4% của T8, trong khi chỉ số PCE lõi tăng 3.1% svck, cao hơn đáng kể so với mục tiêu lạm phát 2% của Fed. Đồng thời, GDP Mỹ tăng trưởng 3.4% trong Q3, vượt mức dự báo 3.1%, nhờ tiêu dùng duy trì tích cực và đầu tư tư nhân tăng mạnh. Số đơn xin trợ cấp thất nghiệp lần đầu giảm xuống 194,000 đơn, mức thấp nhất từ giữa T7, cho thấy thị trường lao động tiếp tục duy trì sự vững chắc. Mặc dù Fed quyết định giữ nguyên lãi suất điều hành trong vùng 3.75% - 4% tại cuộc họp T10, các dữ liệu trên tiếp tục củng cố kỳ vọng Fed duy trì mặt bằng lãi suất cao. Theo công cụ CME Fedwatch, thị trường đang định giá khoảng 80% xác suất Fed sẽ tăng lãi suất trong cuộc họp T12.

Tỷ giá USD/VND duy trì xu hướng giảm trong T10

Bất chấp đà tăng của DXY, tỷ giá trong nước vẫn duy trì xu hướng giảm trong T10. Cụ thể, tỷ giá USD/VND liên NH đến cuối T10 ở mức 25,802 VND/USD (-1.8% YTD), giảm 0.6% so với cuối T9, qua đó đánh dấu tháng giảm thứ sáu liên tiếp. Tương tự, tỷ giá tự do duy trì trên mức 26,000 trong phần lớn tháng, trước khi giảm mạnh trong phiên cuối tháng về mức 25,750 VND/USD (-4.4% YTD), giảm 0.7% so với cuối T9. Ở chiều ngược lại, tỷ giá trung tâm được điều chỉnh tăng nhẹ 0.04% so với cuối T9 lên mức 25,637 VND/USD (+2.04% YTD).

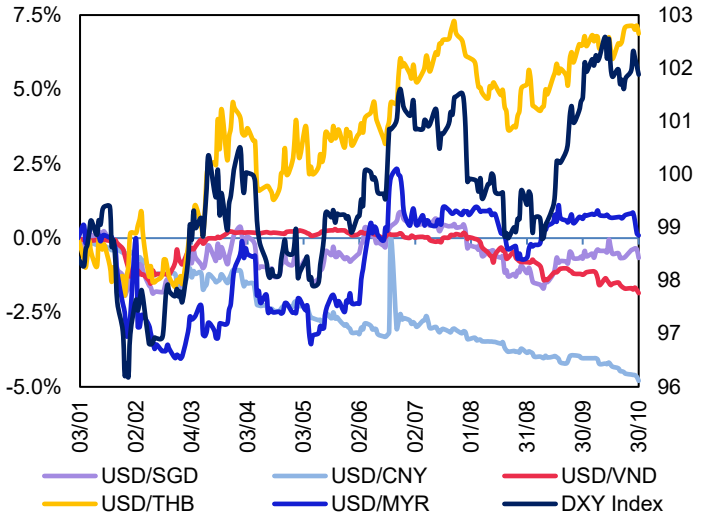
Mặc dù đồng nội tệ duy trì vị thế khá ổn định trong thời gian qua, chúng tôi cho rằng vẫn còn các áp lực lên tỷ giá trong thời gian tới khi đồng USD được kỳ vọng sẽ mạnh lên trong các tháng cuối năm khi giá dầu neo cao gây áp lực lên lạm phát, qua đó củng cố kỳ vọng Fed sẽ tiếp tục giữ lãi suất ở mức cao trong thời gian tới. Ở chiều ngược lại, đồng VND được kỳ vọng vẫn sẽ được hỗ trợ bởi: (1) Mặt bằng lãi suất cao trong nước; (2) Dòng vốn đầu tư FDI tích cực; (3) Triển vọng cải thiện cán cân thương mại trong những tháng cuối năm khi khối lượng nguyên liệu đầu vào được nhập khẩu trong các tháng đầu năm sẽ chuyển hóa thành hàng hóa phục vụ mùa cao điểm sản xuất, xuất khẩu. Cụ thể, cán cân thương mại hàng hóa T10 ghi nhận xuất siêu tháng thứ hai liên tiếp với giá trị 7.31 tỷ USD, qua đó thu hẹp mức thâm hụt lũy kế từ đầu năm xuống còn 12.07 tỷ USD. Tổng hợp các yếu tố trên, chúng tôi cho rằng tỷ giá USD/VND đến cuối năm 2026 sẽ dao động trong khoảng 26,400 - 26,600 (tương ứng với mức tăng 0.5% - 1.2% so với đầu năm).

Hình 24: Chỉ số Dollar index và lợi suất TPCP Mỹ 10N



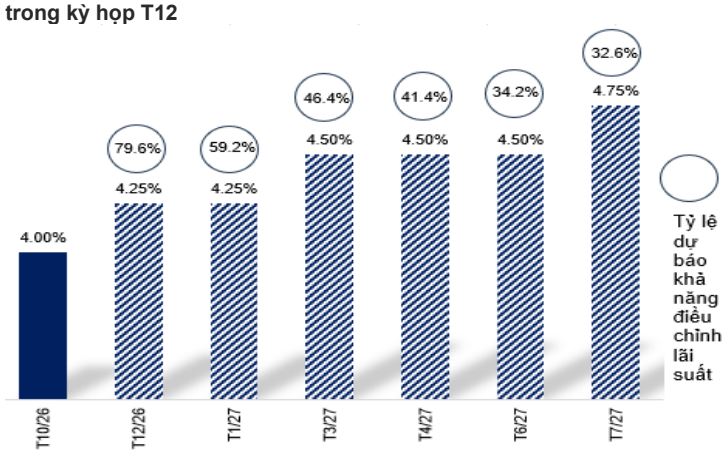
Nguồn: Bloomberg, MBS Research

Hình 25: Diễn biến tỷ giá một số đồng tiền trong khu vực tính từ đầu năm 2026



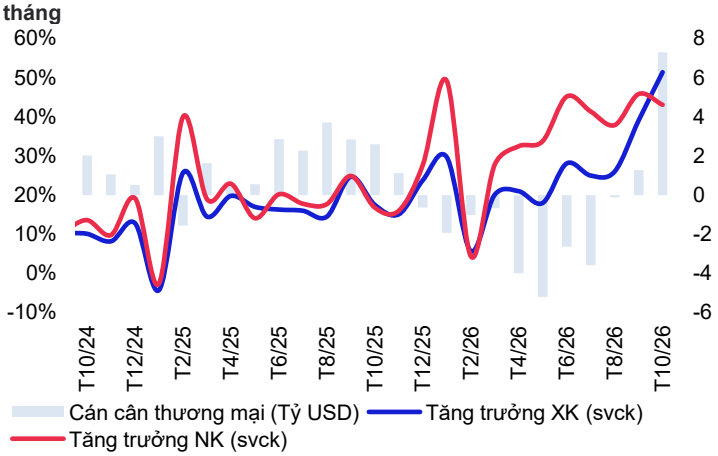
Nguồn: Bloomberg, MBS Research

Hình 26: Hiện thị trường kỳ vọng khoảng 80% Fed sẽ tăng lãi suất trong kỳ họp T12



Nguồn: CME Fedwatch Tool (cập nhật ngày 30/10), MBS Research

Hình 27: Tăng trưởng xuất nhập khẩu và thặng dư thương mại hàng tháng



Nguồn: Cục Thống kê, MBS Research

Thống kê các chỉ tiêu kinh tế & dự báo 2026

Các chỉ tiêu kinh tế	2022	2023	2024	2025	2026F
1. GDP và các thành phần kinh tế					
GDP Danh Nghĩa (Tỷ USD)	366.1	430	476.3	514	560 - 563
Tăng trưởng GDP (%)	8.02	5.05	7.09	8.02	9 - 9.5
Công nghiệp & xây dựng (%)	7.8	3.7	8.2	8.95	11.5
Dịch vụ (%)	10	6.8	7.4	8.6	8.9
Nông, lâm nghiệp & thủy sản (%)	3.4	3.8	3.3	3.8	4
Xuất khẩu hàng hóa (%)	10.6	-4.4	14.3	17	30.5 – 31.5
Nhập khẩu hàng hóa (%)	8.4	-8.9	16.7	19.4	38 – 39.5
Cán cân thương mại (tỷ USD)	11.2	28	24.8	20.03	- (8 - 10)
2. Chỉ số tài khóa					
Đầu tư công (Nghìn tỷ đồng)	530	662.6	635.6	820	996 - 1016
Đầu tư tư nhân (Nghìn tỷ đồng)	1,873	1,920	2,064	2,237	2,414
Đầu tư nước ngoài (Tỷ USD)	22.4	23.2	25.4	27.6	29
3. Các chỉ số tài chính					
Tỷ giá USD/VND (Cuối năm)	23,612	24,353	25,058	26,298	26,400 – 26,600
% so với đầu năm	2.9	3.1	4.6	3.3	0.5 – 1.2
Lạm phát (%)	3.15	3.25	3.63	3.3	4.6 - 4.7
Tăng trưởng tín dụng (%)	12.1	13.7	15.1	20	15 - 16
Lãi suất tiền gửi 12 tháng (*)	7.8	4.8	4.7	5.5	8.0 - 8.3

(*) Lãi suất tiền gửi 12 tháng của 6 NHTM: VCB, BID, CTG, MBB, TCB và ACB

MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Nghiên cứu - Công ty Cổ phần Chứng khoán MBS (MBS). Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố song MBS không chịu trách nhiệm hay bảo đảm nào về tính chính xác, tính đầy đủ, tính kịp thời của những thông tin này cho bất kỳ mục đích cụ thể nào. Những quan điểm trong báo cáo này không thể hiện quan điểm chung của MBS và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này được phát hành chung, bất kỳ khuyến nghị nào trong tài liệu này không liên quan đến các mục tiêu đầu tư cụ thể, tình hình tài chính và nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nhận cụ thể nào. Báo cáo này và tất cả nội dung là sản phẩm sở hữu của MBS; người nhận không được phép sao chép, tái xuất bản dưới bất kỳ hình thức nào hoặc phân phối lại toàn bộ hoặc một phần, cho bất kỳ mục đích nào mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của MBS.

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ ĐẦU TƯ MBS

Khuyến nghị đầu tư cổ phiếu

Khuyến nghị đầu tư của MBS được xây dựng dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo, và (ii) tỷ suất cổ tức dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên
TRUNG LẬP	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -15% đến 15%
KÉM KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -15%

Khuyến nghị đầu tư ngành

KHẢ QUAN	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị Mua tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
TRUNG LẬP	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị Nắm giữ, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
KÉM KHẢ QUAN	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị Bán, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN MB (MBS)

Được thành lập từ tháng 5 năm 2000 bởi Ngân hàng TMCP Quân đội (MB) với tên gọi tiền thân là Công ty CP chứng khoán Thăng Long, Công ty CP Chứng khoán MB (MBS) là một trong 6 công ty chứng khoán đầu tiên tại Việt Nam. Sau nhiều năm phát triển, MBS đã trở thành một trong những công ty chứng khoán hàng đầu Việt Nam, liên tục đứng trong Top 10 thị phần tại cả hai Sở Giao dịch (Hồ Chí Minh và Hà Nội).

Địa chỉ:
Tòa nhà MB, 21 Cát Linh, Ô Chợ Dừa, Hà Nội
Tel: + 8424 7304 5688 - Fax: +8424 3726 2601
Website: www.mbs.com.vn

KHỐI NGHIÊN CỨU CÔNG TY CPCK MB

Giám đốc Khối Nghiên cứu
Trần Thị Khánh Hiền

Trưởng phòng
Nguyễn Tiến Dũng

Ngân hàng – Dịch vụ Tài chính
Đinh Công Luyến