



BÁO CÁO CẬP NHẬT VĨ MÔ THÁNG 8

Bộ phận Phân tích và Đầu tư
Capital Securities | Research Division

Bức tranh kinh tế tháng 8/2026

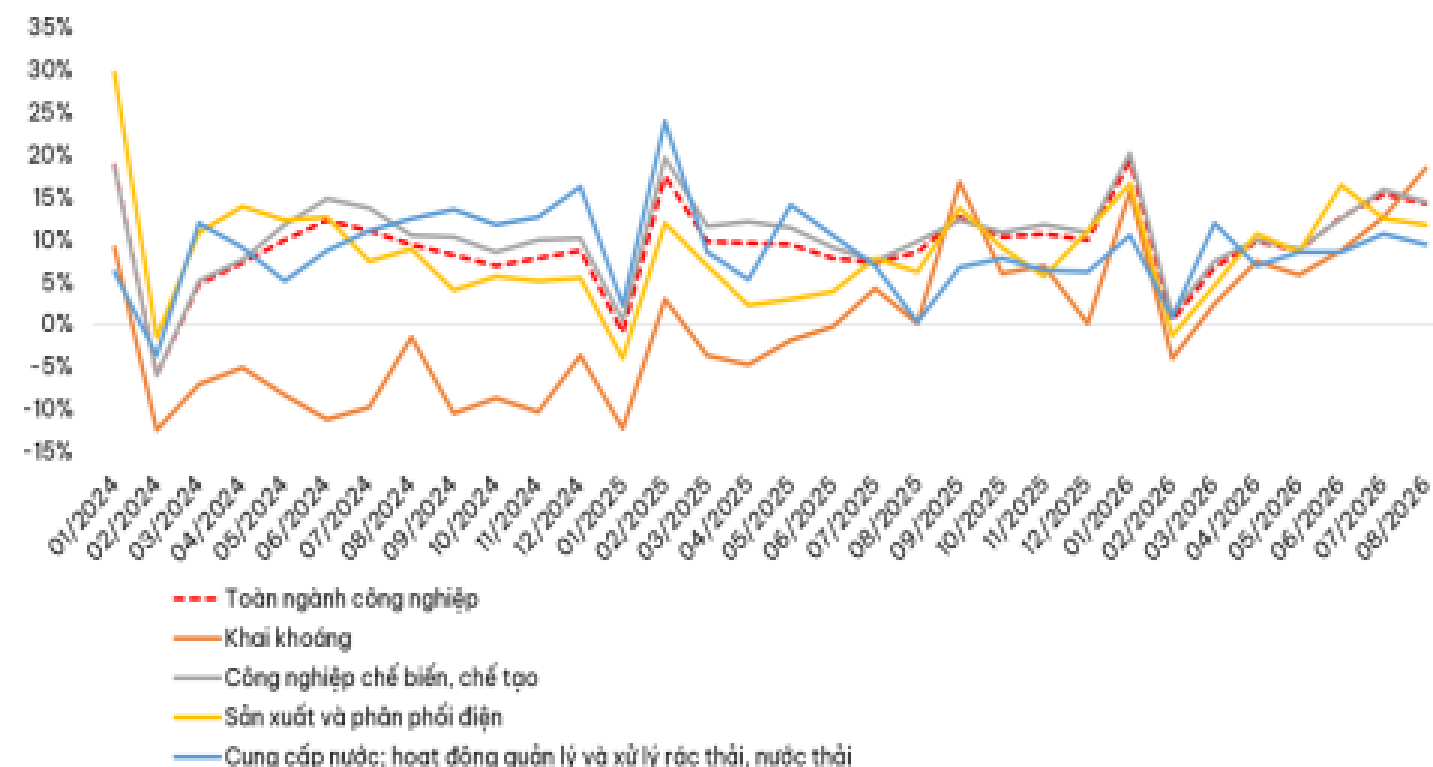
- Dữ liệu tháng 8 nhìn chung tiếp tục củng cố triển vọng tăng trưởng trong Quý 3/2026.
- Sản xuất công nghiệp, vốn FDI và tiến độ giải ngân đầu tư công đều khởi sắc, thặng dư thương mại thu hẹp. Giai đoạn hiện tại được đánh giá là một chu kỳ tăng trưởng dẫn dắt bởi sản xuất và đầu tư tuy nhiên cơ chế truyền dẫn sang sức cầu tiêu dùng, thị trường lao động và khối doanh nghiệp xuất khẩu nội địa vẫn ghi nhận nhiều sự phân hóa.
- Áp lực lạm phát tiếp tục là lực cản lớn và làm thu hẹp dư địa điều hành chính sách. Căng thẳng tại Trung Đông chưa thể được tháo gỡ khiến lạm phát kéo dài dai dẳng; lợi suất trái phiếu Chính phủ Mỹ kỳ hạn 10 năm đã chạm 4,8% làm gia tăng khả năng của FED trong việc sớm thắt chặt chính sách tiền tệ.

Chủ đề	Chỉ tiêu	Diễn biến trong tháng 8	Đánh giá
Vĩ mô Việt Nam	Chỉ số PMI	Hoạt động sản xuất tiếp tục khởi sắc khi tốc độ tăng trưởng sản lượng đạt mức cao nhất trong hai năm qua.	Tích cực
	Dòng vốn FDI	Kết quả thu hút FDI tiếp tục duy trì xu hướng tích cực cả về vốn đăng ký và vốn thực hiện.	Tích cực
	Thặng dư thương mại	Nhập siêu thu hẹp đáng kể trong tháng 8 là tín hiệu tích cực sau nhiều tháng thâm hụt kéo dài.	Tích cực
	CPI tháng 8 tăng do giá năng lượng	CPI bình quân 8 tháng đã chạm ngưỡng mục tiêu Quốc hội đặt cho cả năm (khoảng 4,5%) trong khi Áp lực lạm phát lớn do giá dầu tăng cao kéo dài khi thể bế tắc ở eo biển Hormuz chưa thể được tháo gỡ.	Tiêu cực
	Đầu tư công	Đầu tư công duy trì đà tăng tốc, tiếp tục là động lực quan trọng hỗ trợ tăng trưởng kinh tế.	Tích cực
	Tiêu dùng	Cầu tiêu dùng còn chậm khách quốc tế phục hồi mạnh trở lại.	Trung lập
	Thanh khoản	Thanh khoản trong ngắn hạn của hệ thống ngân hàng được cải thiện. Song chi phí vốn neo ở mức cao qua đó hạn chế dư địa giảm lãi suất cho vay.	Trung lập
Vĩ mô thế giới	Fed phát tín hiệu thắt chặt	Tại Jackson Hole cuối tháng 8, Chủ tịch Fed Kevin Warsh nhấn mạnh lạm phát vẫn cần được kiểm soát và chính sách hiện tại chưa đủ hạn chế. Thị trường nâng mạnh kỳ vọng Fed tăng lãi suất trong tháng 9; với xác suất tăng 25 điểm cơ bản đã vượt 60%.	Tiêu cực
	Lợi suất trái phiếu Mỹ tăng mạnh	Cuối tháng 8, lợi suất TPCP Mỹ 10 năm vượt 4,75%, trong bối cảnh lo ngại lạm phát, thâm hụt ngân sách và nhu cầu vốn lớn của Chính phủ Mỹ. Lợi suất cao làm gia tăng chi phí vốn toàn cầu và gây áp lực lên các thị trường mới nổi.	Tiêu cực
	Giá dầu tăng do căng thẳng địa chính trị	Căng thẳng tại Trung Đông, đặc biệt rủi ro liên quan eo biển Hormuz, đẩy giá dầu tăng mạnh cuối tháng; Brent có thời điểm vượt 90 USD/thùng. Giá năng lượng cao làm gia tăng áp lực lạm phát toàn cầu và chi phí nhập khẩu của Việt Nam.	Tiêu cực

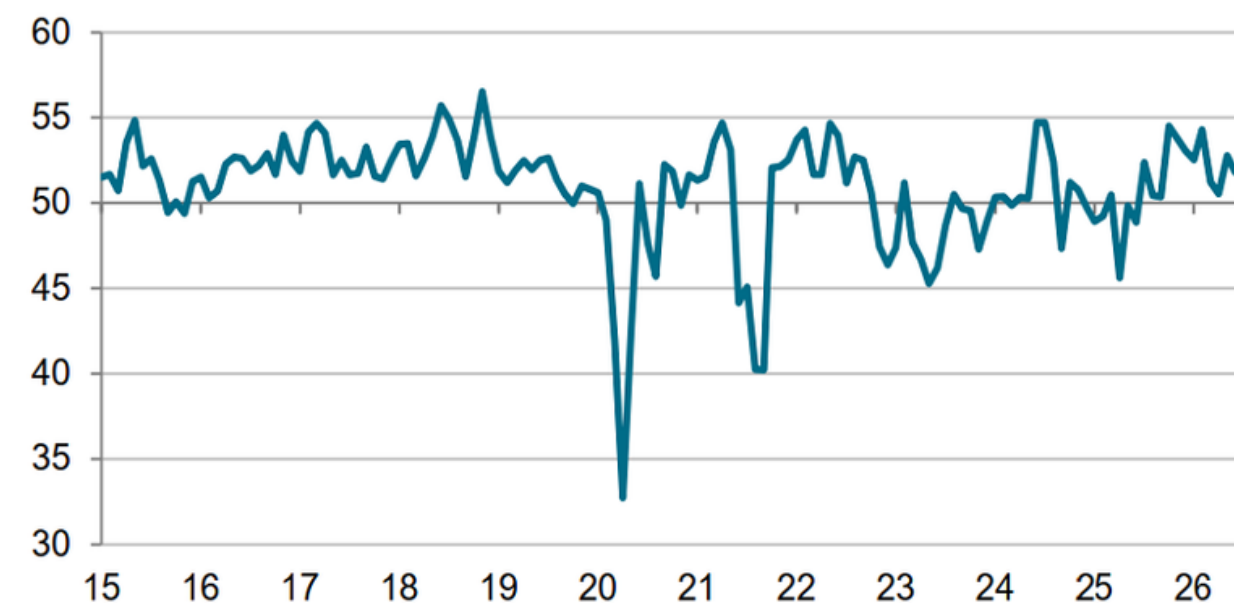
Hoạt động sản xuất tiếp tục khởi sắc khi tốc độ tăng trưởng sản lượng đạt mức cao nhất trong hai năm qua.

- **IIP Sản xuất công nghiệp tháng 8 tiếp tục duy trì đà tăng trưởng tích cực.** Chỉ số sản xuất công nghiệp (IIP) trong tháng ước tăng 1.5% so với tháng trước và tăng 14.4% so với cùng kỳ năm trước. Tính chung 8 tháng năm 2026, chỉ số IIP tăng 11.9% so với cùng kỳ năm trước, là mức tăng cao nhất của tám tháng so với cùng kỳ năm trước trong nhiều năm qua.
- Động lực chính vẫn đến từ công nghiệp chế biến, chế tạo, trong khi khai khoáng tăng mạnh trở lại và sản xuất – phân phối điện tiếp tục duy trì tích cực.
- **Chỉ số PMI tăng lên 53,3 điểm: tăng liên tiếp từ 51,8 (Tháng 6) và 52,9 (Tháng 7).** PMI trên ngưỡng 50 điểm trong suốt 14 tháng liên tiếp. Sản lượng ghi nhận tốc độ tăng trưởng nhanh nhất trong hơn hai năm qua và tổng số lượng đơn hàng mới đạt đỉnh kể từ tháng 10/2025 . Áp lực chi phí tiếp tục hạ nhiệt, với tốc độ tăng chi phí đầu vào thấp nhất trong 11 tháng. Tuy nhiên, đơn hàng xuất khẩu mới giảm lần đầu sau 4 tháng, dù mức giảm chỉ nhẹ.

Tăng trưởng IIP của Việt Nam so với cùng kỳ



PMI trên ngưỡng 50 điểm trong suốt 14 tháng liên tiếp



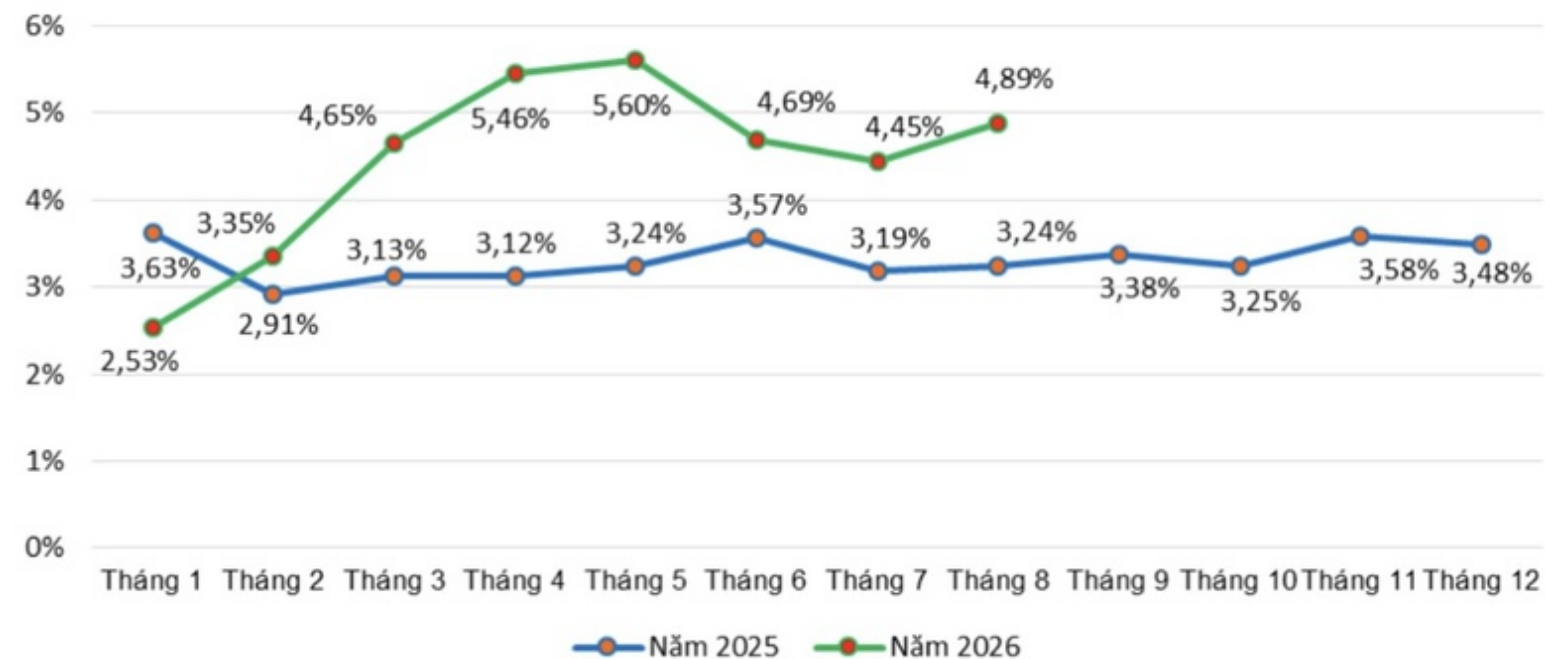
Dữ liệu được thu thập từ ngày 12 đến ngày 20 tháng 8 năm 2026.
Nguồn: S&P Global PMI. ©2026 S&P Global.



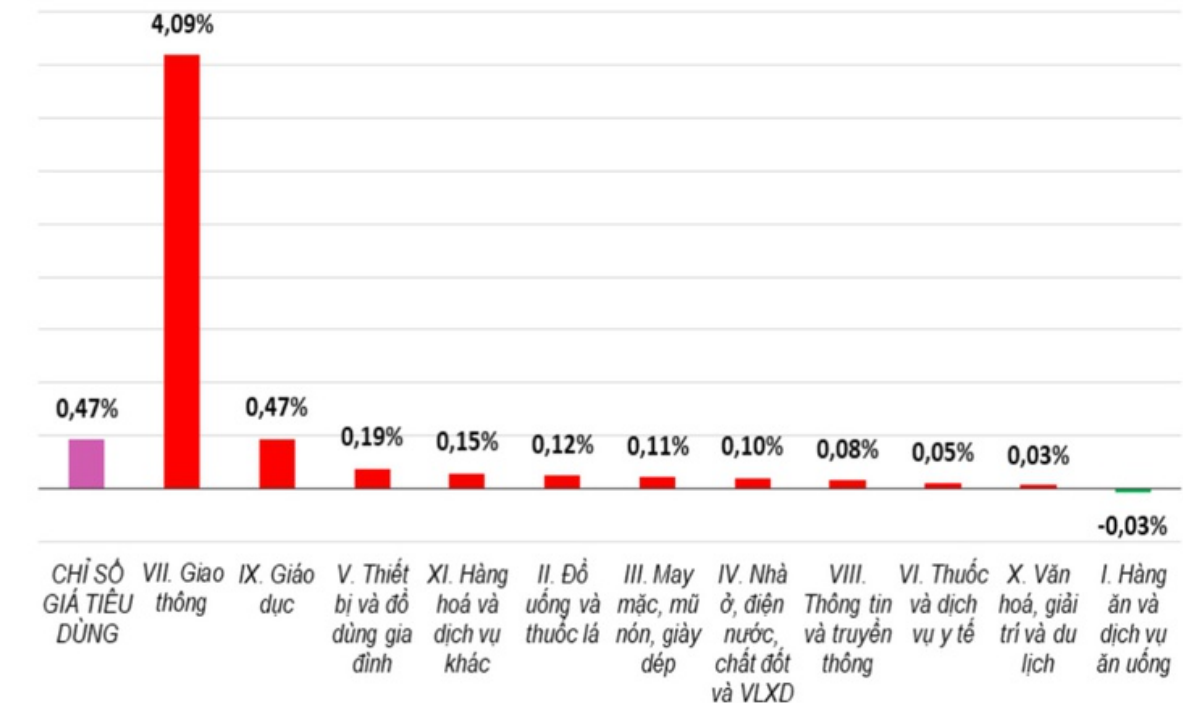
CPI bình quân 8 tháng đã chạm ngưỡng mục tiêu Quốc hội đặt cho cả năm (khoảng 4,5%).

- **CPI tháng 08/2026 tăng 0.47% MoM, đảo chiều tăng trở lại sau hai tháng giảm liên tiếp.** So với cùng kỳ, CPI tăng 4.89% YoY, mức cao nhất trong ba tháng. Bình quân 8T2026 tăng 4.45%, nhích lên từ 4.39% của 7 tháng. Lạm phát cơ bản bình quân tăng 4.24%, thấp hơn CPI chung, cho thấy phần tăng mới nhất chủ yếu đến từ các yếu tố biến động mạnh như năng lượng.
- **Nhóm giao thông là nguyên nhân chính khiến CPI tăng trở lại.** Giá nhóm giao thông tăng mạnh 4,09%, đóng góp tới 0,41 điểm phần trăm vào mức tăng CPI tháng do giá dầu diesel và xăng tăng lần lượt 22,15% và 9,53%. Các cấu phần khác chưa cho thấy áp lực tăng quá mạnh: giá thực phẩm giảm nhẹ trong tháng, giá điện sinh hoạt cũng giảm do yếu tố thời tiết mát hơn
- CPI bình quân đã ở 4,45% khi mục tiêu cả năm là khoảng 4,5%, và riêng tháng 8 đã lên 4,89% — quỹ đạo còn đang đi lên. Khi lạm phát chạm ngưỡng, dư địa hạ lãi suất để hỗ trợ nền kinh tế hẹp dần.

CPI các tháng so với cùng kỳ năm trước



Tăng/giảm CPI ở các nhóm hàng so với tháng trước



Nhập siêu thu hẹp đáng kể trong tháng 8 là tín hiệu tích cực sau nhiều tháng thâm hụt kéo dài.

- Kim ngạch xuất khẩu tăng lên 54,79 tỷ USD (tăng 3,2% so với tháng trước) trong khi nhập khẩu hạ nhiệt nhẹ về mức 54,91 tỷ USD (giảm 3,1% so với tháng trước), thu hẹp mức nhập siêu tháng xuống còn 0,11 tỷ USD. Tuy nhiên, lũy kế 8T 26 toàn nền kinh tế vẫn ghi nhận mức thâm hụt thương mại 20,46 tỷ USD (cùng kỳ 2025 ghi nhận thặng dư 14,02 tỷ USD). Tính chung 8 tháng, khối FDI xuất siêu 10,14 tỷ USD, còn khối nội địa nhập siêu 30,60 tỷ USD.
- Hoa Kỳ tiếp tục là thị trường xuất khẩu lớn nhất của Việt Nam:** Việt Nam tiếp tục xuất siêu lớn sang Hoa Kỳ 106.6 tỷ USD, tăng 22,7% so với cùng kỳ. Xuất siêu sang EU đạt 31,4 tỷ USD, tăng 22,8%; sang Nhật Bản đạt 2,4 tỷ USD, tăng 58%. Trong khi nhập siêu Trung Quốc là thị trường lớn nhất đạt 107.7 tỷ USD, tăng 41,7%; từ Hàn Quốc 37,8 tỷ USD, tăng 89,4% và từ ASEAN 13,5 tỷ USD, tăng 43,4%.
- Cơ cấu mặt hàng tiếp tục duy trì sự phân hóa ở những tháng gần nhất.** Xuất khẩu máy vi tính và sản phẩm điện tử tăng vọt 51,1% YTD, máy móc thiết bị tăng 26,4% và điện thoại tăng 19,4% ; ở chiều ngược lại, các ngành hàng thâm dụng lao động truyền thống vẫn chưa ghi nhận sự phục hồi đáng kể khi dệt may tăng 1,6% và giày dép tăng 0,7%. Về phía nhập khẩu, tư liệu sản xuất chiếm tới 94,1% tổng kim ngạch, trong đó nhập khẩu linh kiện điện tử và máy tính tăng tới 68,3%. Diễn biến này hoàn toàn tương thích với một chu kỳ sản xuất bùng nổ của khối công nghệ/tư liệu sản xuất do doanh nghiệp FDI chi phối; các số liệu tổng hợp hiện tại chưa đủ căn cứ để kết luận về hiện tượng gian lận trung chuyển hay dư thừa công suất mang tính cấu trúc .

Tổng kim ngạch xuất nhập khẩu 8 tháng

770,14 tỷ USD

▲ 28,7%



Tổng kim ngạch xuất, nhập khẩu

374,84 tỷ USD

▲ 22,4%

Xuất khẩu

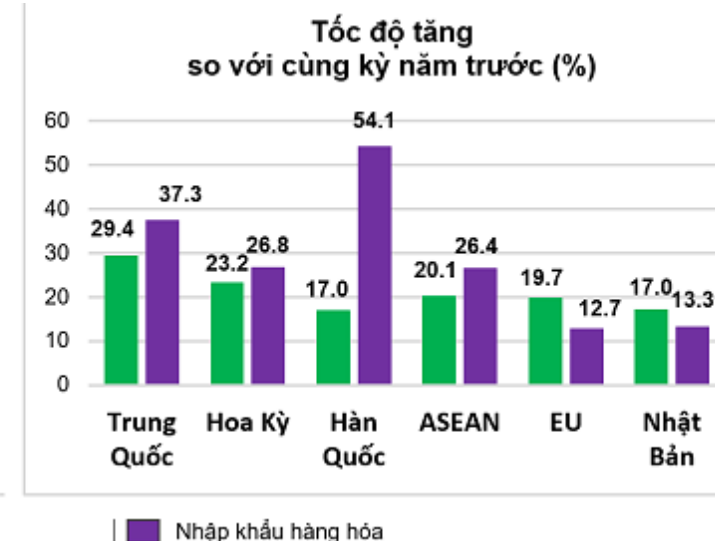
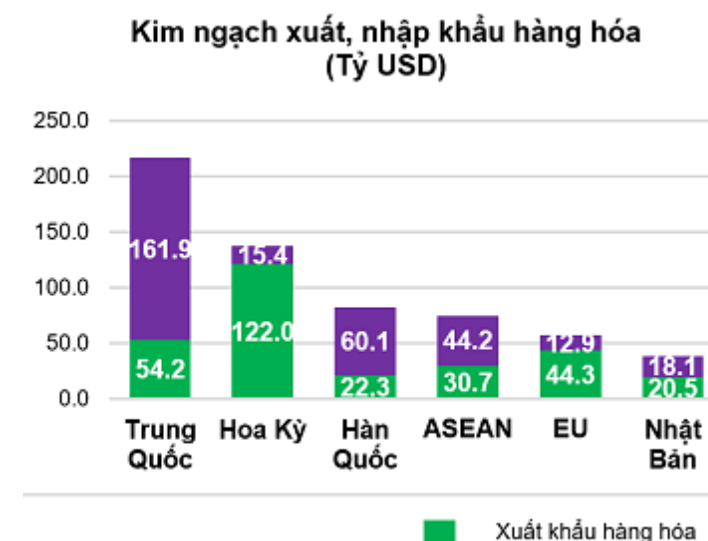
395,30 tỷ USD

▲ 35,3%

Nhập khẩu

NHẬP SIÊU

20,46 tỷ USD



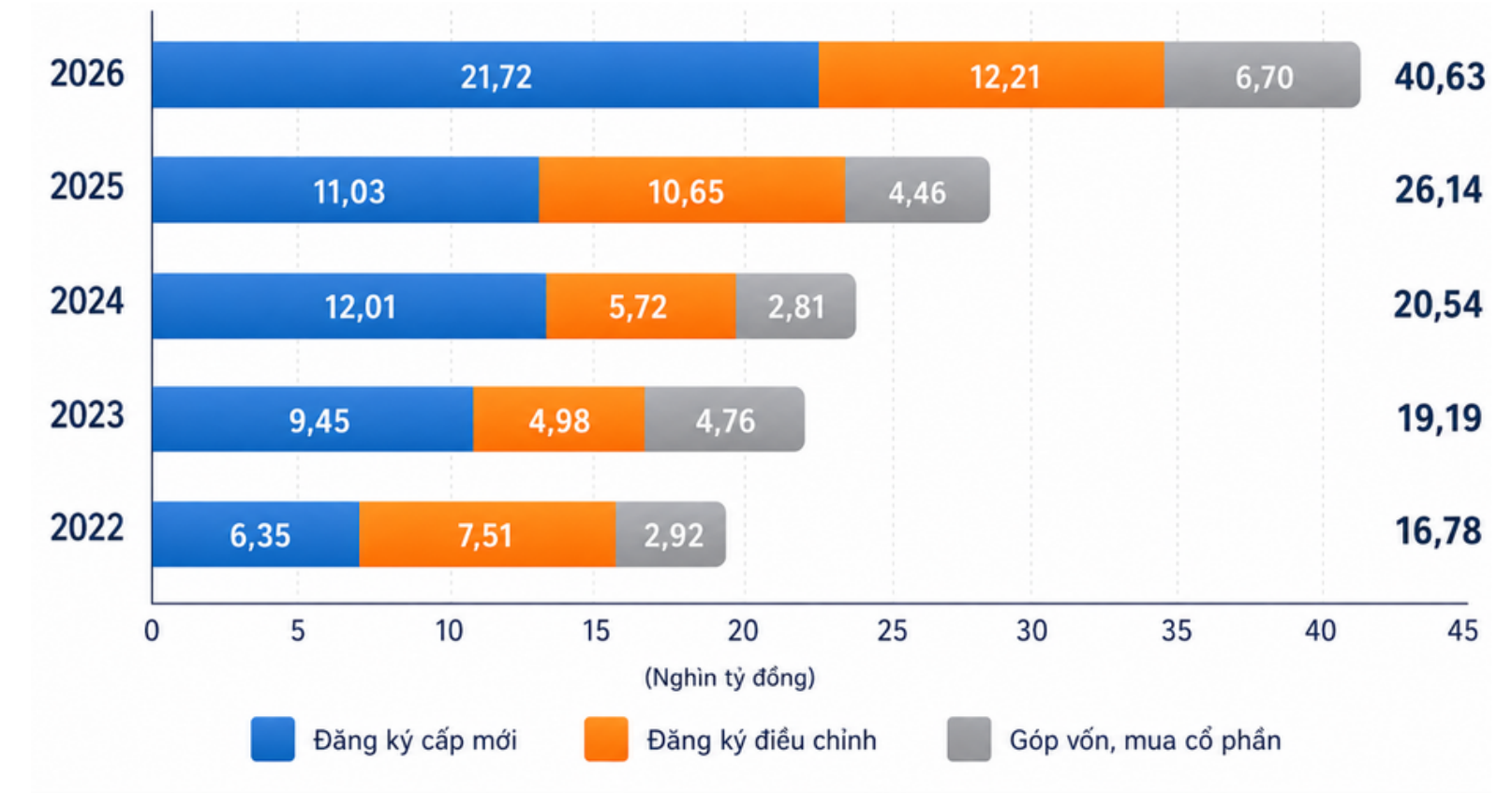


Vốn FDI vào Việt Nam vượt mốc 40 tỷ USD

Kết quả thu hút FDI tiếp tục duy trì xu hướng tích cực cả về vốn đăng ký và vốn thực hiện.

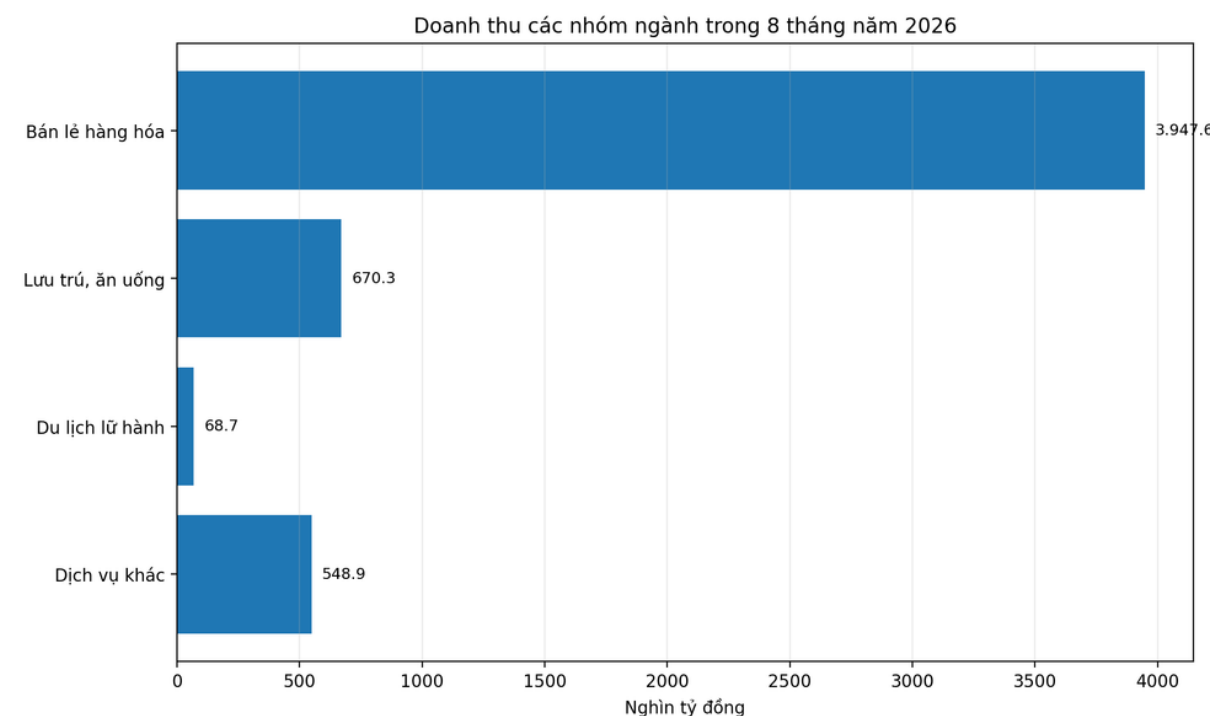
- FDI tháng 8 chậm lại sau nhiều tháng tăng mạnh, với tổng vốn đăng ký đạt 2.57 tỷ USD (-24.63% MoM, tăng 25.37% YoY) và vốn giải ngân đạt 2.05 tỷ USD (-5.53% MoM, +13.89% YoY). Tuy nhiên, lũy kế 8T2026, tổng vốn đăng ký đạt 40.63 tỷ USD, tăng 55.4% so với cùng kỳ năm trước.
- Vốn FDI giải ngân đạt 17.25 tỷ USD, tăng 12.0% YoY, tiếp tục là mức cao nhất của 8 tháng trong 5 năm. Trong số 17,25 tỷ USD đã được đưa vào nền kinh tế, công nghiệp chế biến, chế tạo tiếp tục giữ vị thế tuyệt đối với 14,24 tỷ USD (chiếm 82,6%), bỏ xa lĩnh vực đứng thứ hai là kinh doanh bất động sản (1,29 tỷ USD, chiếm 7,5%) và năng lượng (622,9 triệu USD, chiếm 3,6%). Dòng vốn FDI cũng có xu hướng hướng vào các dự án công nghệ cao, kinh tế xanh, qua đó mở thêm dư địa cho tăng trưởng gắn với phát triển bền vững.

Vốn đầu tư nước ngoài đăng ký vào Việt Nam tám tháng giai đoạn 2022-2026 (Tỷ USD).

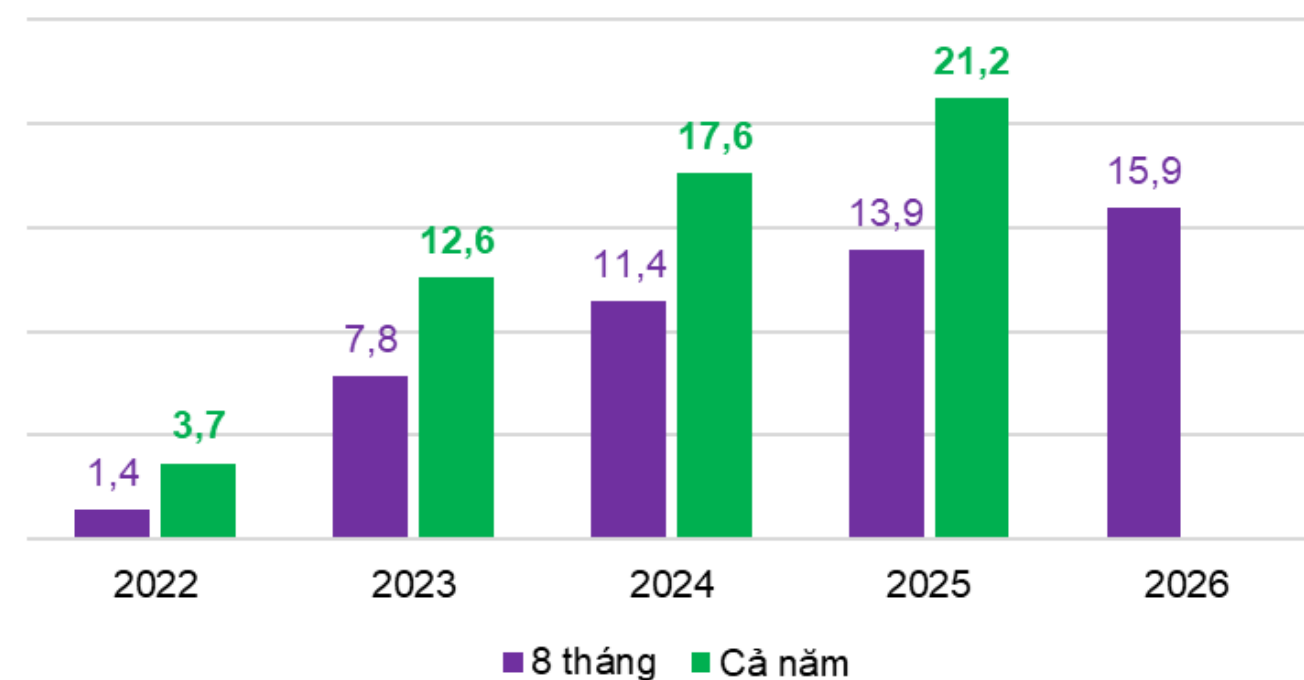


Tiêu dùng duy trì vai trò động cơ phụ trợ cho tăng trưởng.

Doanh thu của các nhóm ngành trong 8 tháng 2026



Khách quốc tế đến Việt Nam 8 tháng và cả năm (triệu lượt khách)



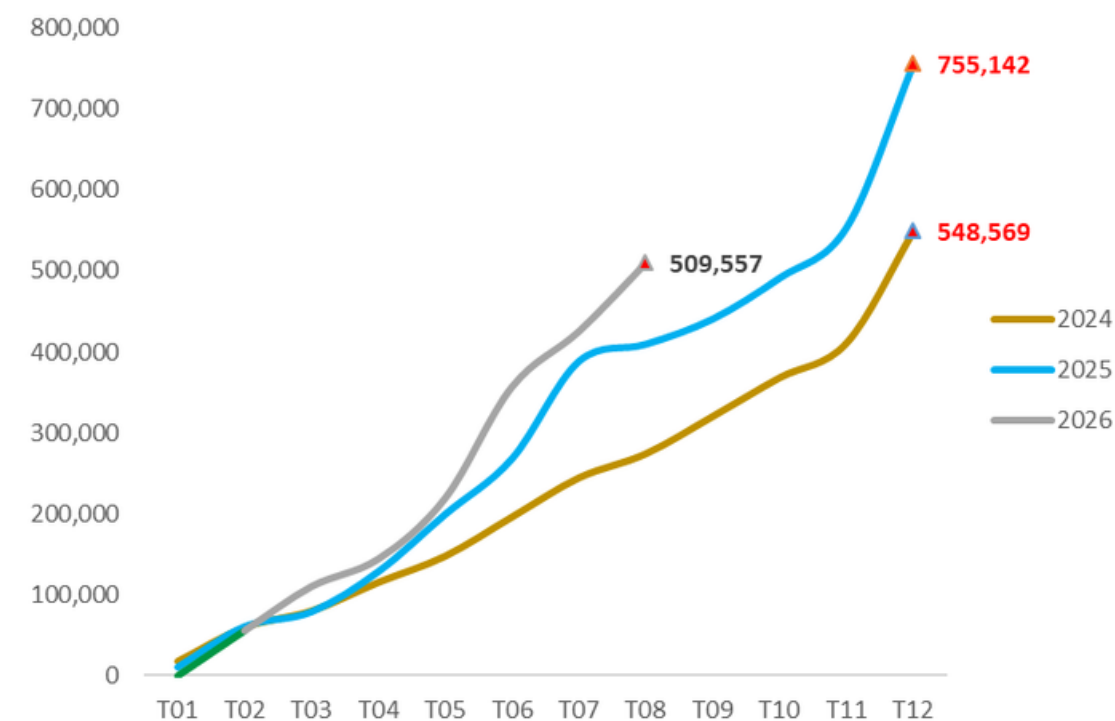
- Tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng theo giá hiện hành tháng 8 năm 2026 ước đạt 679,8 nghìn tỷ đồng, tăng 1,6% so với tháng trước và tăng 14,9% so với cùng kỳ năm trước. Tính chung 8 tháng năm 2026, tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng theo giá hiện hành ước đạt 5.235,5 nghìn tỷ đồng, tăng 13,3% so với cùng kỳ năm 2025, nếu loại trừ yếu tố giá tăng 7,6% (cùng kỳ năm 2025 tăng 7,5%). Điều này cho thấy tiêu dùng gần như đi ngang.
- Dịch vụ tiếp tục là động lực chính của tiêu dùng:** Doanh thu dịch vụ lưu trú, ăn uống tháng 8 tăng 21.5% YoY, còn du lịch lữ hành tăng 19.2% YoY.
- Khách quốc tế phục hồi mạnh trở lại sau khi chứng lại trong tháng 6 và 7:** Khách quốc tế đạt 1.99 triệu lượt trong tháng 8, tăng 19.7% MoM và 18.4% YoY. Đáng chú ý, lượng khách Trung Quốc và châu Âu cải thiện rõ, giúp giảm bớt lo ngại về khả năng hạ nhiệt của chu kỳ du lịch hè.



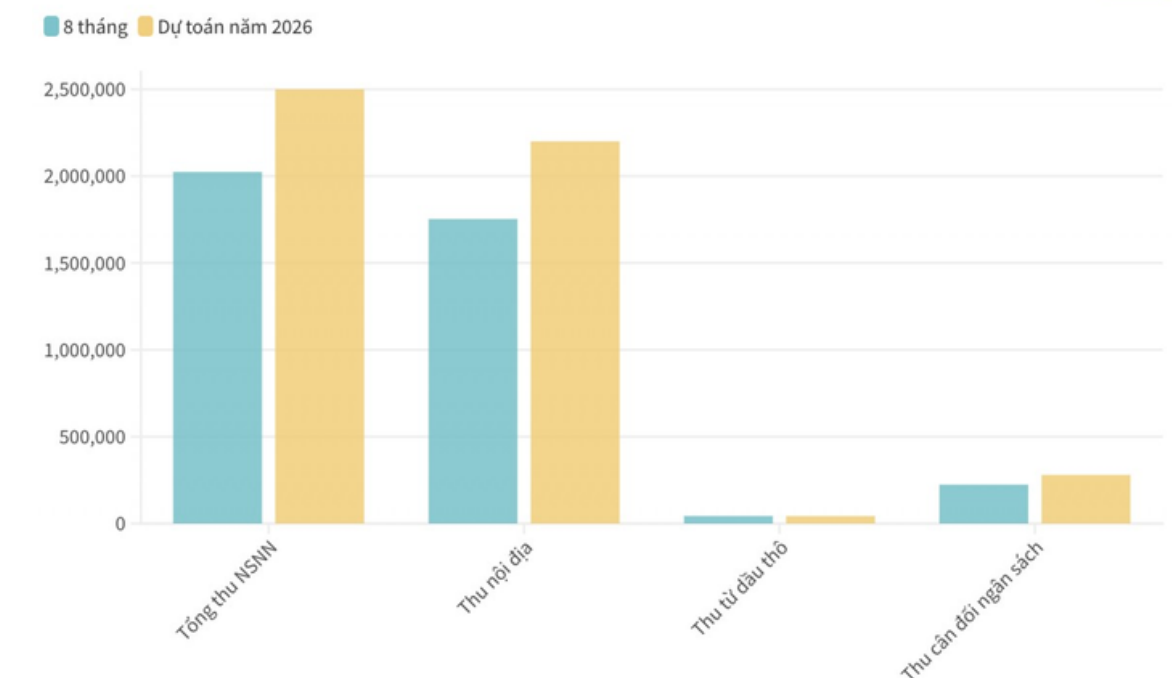
Tốc độ giải ngân đầu tư công dự kiến sẽ tiếp tục gia tăng mạnh mẽ.

- **Đầu tư công duy trì đà tăng tốc, tiếp tục là động lực quan trọng hỗ trợ tăng trưởng kinh tế.** Vốn đầu tư thực hiện từ nguồn ngân sách Nhà nước tháng 8/2026 ước đạt 105,7 nghìn tỷ đồng, tăng 24,1% so với cùng kỳ năm trước. Tính chung 8 tháng năm 2026, vốn đầu tư thực hiện từ nguồn ngân sách Nhà nước ước đạt 546,8 nghìn tỷ đồng, bằng 50,5% kế hoạch năm và tăng 18,5% so với cùng kỳ năm trước (cùng kỳ năm 2025 bằng 45,3% kế hoạch năm).
- Tốc độ thực hiện gần đây đang nhanh hơn mức bình quân từ đầu năm tuy nhiên vẫn còn khoảng 50% kế hoạch năm chưa được giải ngân khi đã đi qua 2/3 năm. Vì vậy, áp lực thực hiện trong 4 tháng cuối năm vẫn khá lớn.
- **Thu ngân sách vượt 2 triệu tỷ đồng sau 8 tháng:** Tổng thu ngân sách Nhà nước tháng 8 ước đạt 150.400 tỷ đồng. Lũy kế 8 tháng, con số này đạt 2,024 triệu tỷ đồng, tương đương 80% dự toán năm và tăng 16% so với cùng kỳ năm 2025.
- Tổng chi ngân sách Nhà nước trong 8 tháng ước đạt hơn 1,608 triệu tỷ đồng, tăng 13,3% so với cùng kỳ. Tuy nhiên, khoản chi này mới tương đương 50,9% dự toán năm. Chi thường xuyên chiếm tỷ trọng lớn nhất với 1,015 triệu tỷ đồng, tương đương 63,1% tổng chi

Giải ngân Đầu tư công qua các năm (tỷ đồng)

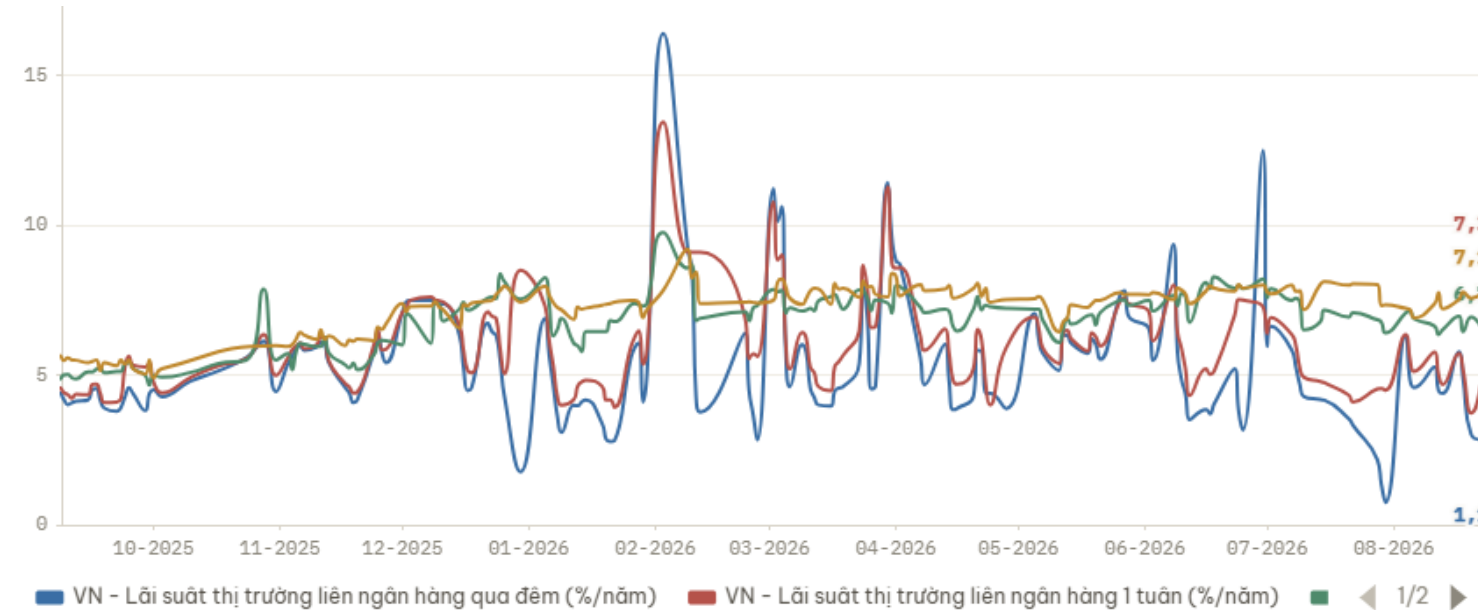


Tổng thu NSNN 8 tháng năm 2026 so với dự toán (tỷ đồng)

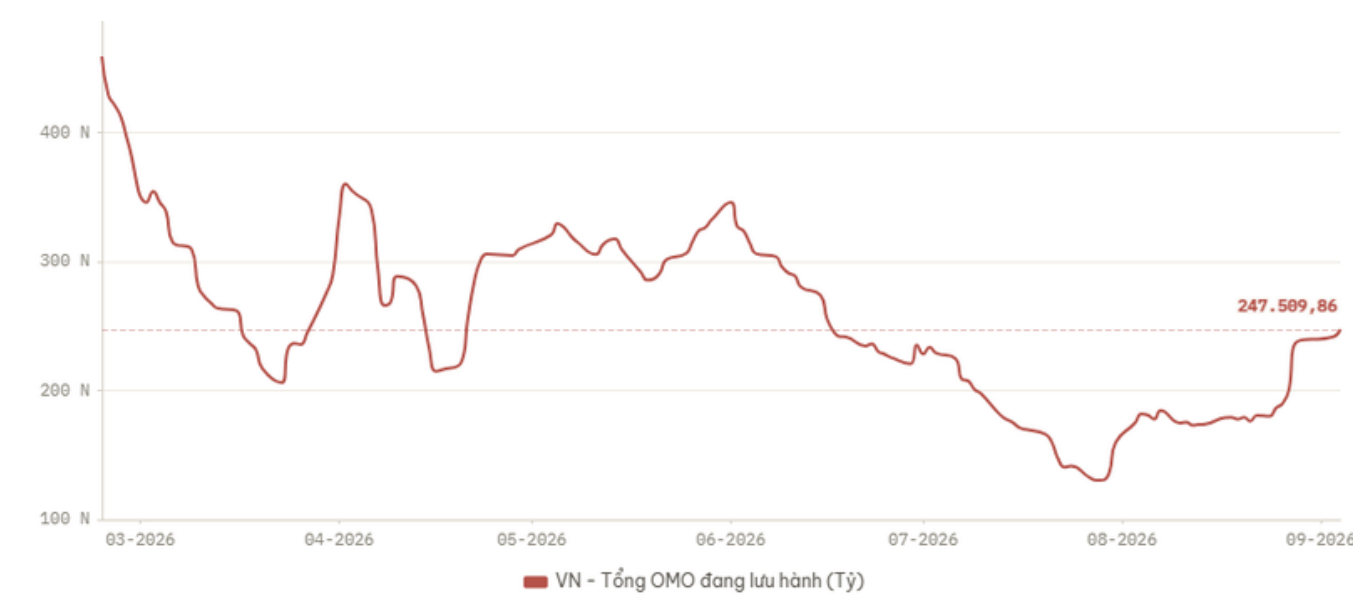


Thanh khoản trong ngắn hạn của hệ thống ngân hàng được cải thiện. Song chi phí vốn neo ở mức cao qua đó hạn chế dư địa giảm lãi suất cho vay.

Lãi suất liên ngân hàng các kỳ hạn



Tổng lưu hành thị trường mở



- **Áp lực tăng lãi suất giảm bớt:** Theo số liệu NHNN công bố tính tới ngày 22/8, tăng trưởng tín dụng đạt hơn 9%, trong khi huy động vốn tăng 7.97%, dù tốc độ tăng huy động vẫn thấp hơn tín dụng, song khoảng cách đã thu hẹp liên tục trong 3 tháng gần đây.
- **NHNN quay lại bơm ròng 60.2 nghìn tỷ trong tháng 8, sau khi rút ròng liên tục trong tháng 6 và tháng 7.** Thanh khoản ngắn hạn nhìn chung tiếp tục tích cực hơn so với những tháng trước sau hàng loạt các biện pháp hỗ trợ thanh khoản trước đó như tỷ lệ tiền gửi Kho Bạc Nhà nước tại Ngân hàng Thương mại được tính vào chỉ số LDR nâng từ 20% lên 50%, hiệu lực từ 01/08/2026, qua đó, giúp các Ngân hàng Thương mại có thêm khoảng 190 nghìn tỷ đồng dư địa mở rộng tín dụng.
- **Lãi suất liên ngân hàng qua đêm giảm rõ rệt phát tín hiệu thanh khoản ngắn hạn dồi dào hơn:** Lãi suất liên ngân hàng kỳ hạn qua đêm ở giai đoạn cuối tháng 8 đã giảm về mức bình quân khoảng 2% - thấp hơn mức sàn 4,5% thiết lập bởi thị trường mở (OMO). Tuy nhiên, các kỳ hạn dài hơn (1-6 tháng) neo ở mức cao: cuối tháng dao động quanh 6,5-8,8%.
- **Áp lực đối với lãi suất Việt Nam không chỉ đến từ trong nước.** Lợi suất trái phiếu Chính phủ tại nhiều nền kinh tế lớn trên thế giới cũng đang tăng mạnh. Do đó nếu lợi suất trái phiếu Chính phủ Việt Nam hay lãi suất Việt Nam không tăng cao thì có một dòng vốn rất lớn sẽ chạy ra khỏi Việt Nam và ảnh hưởng đến tỷ giá. Thêm vào đó áp lực nâng lãi suất từ FED hiện hữu.

Tuyên bố trách nhiệm

Báo cáo nghiên cứu này được chuẩn bị bởi Công ty cổ phần chứng khoán Capital (CAPITALSC) nhằm mục đích cung cấp thông tin. Thông tin được trình bày trong báo cáo này được thu thập từ các nguồn được cho là đáng tin cậy, nhưng Capitalsc không đảm bảo về tính chính xác hoặc đầy đủ của thông tin đó. Các quan điểm, ước tính, và dự báo trong báo cáo này phản ánh đánh giá hiện tại của tác giả tại thời điểm phát hành báo cáo và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này không phải là một lời đề nghị bán hoặc mời chào mua bất kỳ loại chứng khoán nào. Báo cáo này không nhằm mục đích cung cấp tư vấn đầu tư cá nhân và không xét đến các mục tiêu đầu tư cụ thể, tình hình tài chính, hoặc nhu cầu của bất kỳ cá nhân nào. Capitalsc, các công ty liên kết của mình, cũng như các cán bộ, giám đốc hoặc nhân viên không chịu bất kỳ trách nhiệm pháp lý nào đối với bất kỳ tổn thất trực tiếp hoặc hệ quả nào phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này hoặc nội dung của nó.

Liên hệ

Công ty Cổ phần Chứng Khoán Capital (CAPITALSC)

Head Office: Tầng 15, Tòa nhà Vinaconex, 34 Láng Hạ, P. Láng, TP. Hà Nội

HCM Branch: Tầng 5, Tòa nhà VinaTex, 14 Võ Văn Kiệt, P. Sài Gòn, TP. Hồ Chí Minh

Điện thoại: 1900 633 059 | **Website:** <https://capitalsc.vn/> | **Email:** hotrokhachhang@casc.vn

