



THÔNG TIN

KINH TẾ | TÀI CHÍNH | TIỀN TỆ

Quý I/2026



Xung đột Trung Đông & giá năng lượng là nhân tố gia tăng lạm phát ngắn hạn và đe dọa triển vọng tăng trưởng toàn cầu

Trong quý I/2026, thị trường tài chính biến động mạnh theo diễn biến địa chính trị và rủi ro lãi suất

Kinh tế Việt Nam quý I/2026 thể hiện sức chống chịu tuyệt vời, được củng cố bởi các nền tảng sản xuất & tiêu dùng

Lãi cho vay bình quân của NHTM trong nước đối với các khoản cho vay mới và cũ còn dư nợ ở mức 7.1% - 9.4%/năm

LƯU HÀNH NỘI BỘ



<https://vnba.org.vn/>



(024) 382 187 33



THÔNG TIN KINH TẾ - TÀI CHÍNH – TIỀN TỆ

Quý I/2026

CÁC THÔNG TIN CHÍNH

Kinh tế - tài chính, ngân hàng Việt Nam

- Kinh tế Việt Nam quý I/2026 thể hiện sức chống chịu tuyệt vời, được củng cố bởi các nền tảng sản xuất và tiêu dùng nội địa;
- Thu hút FDI và Đầu tư toàn xã hội lập đỉnh;
- Rủi ro từ chuỗi cung ứng toàn cầu có tính bất định và có thể gây tổn thương sâu sắc đến nền kinh tế;
- Lãi suất liên ngân hàng tăng về cuối quý, Lãi suất huy động theo xu hướng tăng lan tỏa;
- Lãi cho vay bình quân của NHTM trong nước đối với các khoản cho vay mới và cũ còn dư nợ ở mức 7,1% - 9,4%/năm;
- Xử lý nợ qua VAMC và thanh lý tài sản bảo đảm (chủ yếu là bất động sản) vẫn vướng phải "nút thắt" về pháp lý và thanh khoản.

Kinh tế - tài chính thế giới

- Kinh tế toàn cầu có khả năng phục hồi với mức tăng trưởng dự kiến khoảng 2,9-3,1%, nhưng vẫn đối mặt với sự dễ tổn thương ngày càng tăng do căng thẳng địa chính trị gay gắt, giá năng lượng cao và các loại thuế quan thương mại mới;
- Đầu tư toàn cầu được thúc đẩy bởi chi tiêu mạnh mẽ cho công nghệ và trí tuệ nhân tạo;
- Tăng trưởng giữa các nền kinh tế lớn có sự phân hóa, nguy cơ lạm phát quay trở lại do giá năng lượng tăng vọt;
- Kinh tế khu vực ASEAN trong quý 1/2026 duy trì đà phục hồi nhưng có dấu hiệu tăng trưởng chậm lại so với đầu năm;
- Xung đột Trung Đông & giá năng lượng là nhân tố làm gia tăng lạm phát ngắn hạn và đe dọa triển vọng tăng trưởng toàn cầu;
- Trong quý I/2026, thị trường tài chính biến động mạnh theo diễn biến địa chính trị và rủi ro lãi suất.

THÔNG TIN KINH TẾ - TÀI CHÍNH – TIỀN TỆ QUÝ I/2026

Bước qua quý I và những ngày đầu tháng 4/2026, nền kinh tế toàn cầu đang đứng trước một "ngã ba đường" đầy biến động. Nguy cơ đình lạm (stagflation) đột ngột quay trở lại khi xung đột vũ trang tại Trung Đông bùng phát từ cuối tháng 2/2026, làm gián đoạn nghiêm trọng chuỗi cung ứng năng lượng và đẩy giá dầu thế giới có lúc chạm mốc 120 USD/thùng. Phản ứng trước cú sốc này, hàng loạt ngân hàng trung ương lớn trên thế giới đã buộc phải tạm hoãn các kế hoạch nới lỏng tiền tệ, chuyển sang trạng thái "quan sát và chờ đợi" với quan điểm thận trọng.

Trong bối cảnh quốc tế đầy bất định, nền kinh tế Việt Nam lại nổi lên như một điểm sáng ở châu Á. Tăng trưởng GDP quý I/2026 đạt mức ấn tượng 7,83%, dẫn đầu khu vực ASEAN. Dòng vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI) giải ngân đạt mức cao nhất trong 5 năm qua, khẳng định vị thế vững chắc của Việt Nam trong chuỗi cung ứng toàn cầu. Tuy nhiên, áp lực nội tại cũng bắt đầu xuất hiện rõ nét trên thị trường tài chính - tiền tệ: tỷ giá USD/VND trên thị trường tự do đã có lúc vượt mốc 28.000 VND/USD, lãi suất liên ngân hàng qua đêm neo cao vào cuối tháng 3 và áp lực lạm phát đang có dấu hiệu gia tăng.

A. KINH TẾ - TÀI CHÍNH THẾ GIỚI

1. Tăng trưởng và lạm phát toàn cầu

Khởi đầu năm 2026, nền kinh tế thế giới được các tổ chức quốc tế (IMF, WB, OECD) dự báo duy trì đà tăng trưởng ở mức 2,6% - 3,3%. Động lực chính được kỳ vọng đến từ sự bùng nổ của chu kỳ đầu tư công nghệ, đặc biệt là trí tuệ nhân tạo (AI) và trung tâm dữ liệu. Tuy nhiên, bức tranh đã nhanh chóng thay đổi từ cuối tháng 2/2026.

Dự báo tăng trưởng và lạm phát toàn cầu 2026

Tổ chức	Thời điểm cập nhật	GDP (%)	Lạm phát (%)	Điểm nhấn chính
IMF	Tháng 1/2026	3,3%	3,8%	Nền kinh tế kiên cường nhờ đầu tư công nghệ; có sự phân hóa mạnh giữa các khu vực.
OECD	Tháng 3/2026	2,9%	4,0% (G20)	Căng thẳng Trung Đông kéo lạm phát G20 tăng cao hơn kỳ vọng trước đó.
WB	Tháng 1/2026	2,6%	2,6%	Rủi ro nghiêng về suy giảm do xung đột địa chính trị và hợp nhất tài khóa.
S&P Global	Tháng 3/2026	2,9%	3,5%	Mức lạm phát bị đẩy lên do cú sốc giá dầu, nhưng lạm phát lõi được kỳ vọng sẽ ổn định hơn.
Fitch Ratings	Tháng 3/2026	2,6%	N/A	Điều chỉnh tăng nhẹ (từ 2,4%) nhờ sức mua của Mỹ và thương mại toàn cầu.
Moody's	Tháng 1/2026	~2,5%	N/A	Tăng trưởng duy trì ở mức chậm; các thị trường mới nổi đóng vai trò động lực.

Nguồn: IMF, WB, OECD, S&P, Fitch, Moody's, VNBA tổng hợp

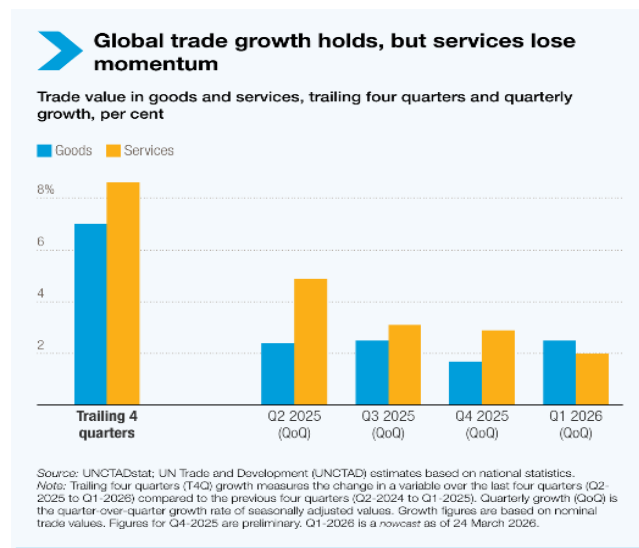
Xung đột lan rộng tại Trung Đông không chỉ đe dọa an ninh toàn cầu mà còn giáng một đòn mạnh vào thị trường năng lượng và chuỗi cung ứng. Trong các kịch bản bất lợi, nếu eo biển Hormuz bị phong tỏa, giá dầu Brent có thể duy trì trên 100 USD/thùng trong thời gian dài, thổi bùng áp lực lạm phát chi phí đẩy lên toàn cầu. Ngay lập tức, rủi ro "đình lạm" (stagflation) – tình trạng tăng trưởng suy yếu đi kèm lạm phát cao – đã quay trở lại làm đảo lộn các kịch bản cơ sở trước đó.

Tính đến đầu tháng 4/2026, nền kinh tế toàn cầu cho thấy khả năng phục hồi với mức tăng trưởng dự kiến khoảng 2,9-3,1%, nhưng vẫn đối mặt với sự dễ tổn thương ngày càng tăng do căng thẳng địa chính trị gay gắt, đặc biệt là ở Trung Đông, giá năng lượng cao và các loại thuế quan thương mại mới. Trong khi đầu tư vào công nghệ (trí tuệ nhân tạo) và chính sách tiền tệ nới lỏng thúc đẩy tăng trưởng, lạm phát giá lương thực và giá năng lượng gia tăng lại tiềm ẩn nhiều rủi ro đáng kể.

Áp lực lạm phát vẫn ở mức cao, với lạm phát chung của G20 dự kiến ở mức khoảng 4%. Lạm phát của Mỹ dự kiến tăng trở lại, buộc các ngân hàng trung ương phải duy trì các ràng buộc chính sách chặt chẽ.

2. Thương mại và đầu tư toàn cầu

Theo OECD, trong năm 2025, thương mại toàn cầu tăng thêm 2,5 nghìn tỷ USD lên mức kỷ lục 35 nghìn tỷ USD (tăng khoảng 7,5% y/y). Thương mại hàng hóa là động lực chính thúc đẩy sự tăng trưởng này, tăng khoảng 7% và đóng góp khoảng 1,8 nghìn tỷ USD vào tăng trưởng toàn cầu. Thương mại dịch vụ tăng khoảng 8%, đóng góp khoảng 700 tỷ USD vào tổng mức tăng trưởng.



Tăng trưởng thương mại toàn cầu, nguồn: UNCTAD

Thương mại toàn cầu của sự kiện này là rất lớn và chưa thể đo lường hết được ngay.

Thâm hụt thương mại hàng hóa của Mỹ nói rộng lên 83,5 tỷ USD trong tháng 2/2026. Tuy nhiên, tổng kim ngạch xuất khẩu của Mỹ đạt mức kỷ lục 314.8 tỷ USD, chủ yếu nhờ xuất khẩu vàng phi tiền tệ (tăng 8 tỷ USD) và khí tự nhiên. Thâm hụt lớn nhất của Mỹ vẫn là với Đài Loan, Mexico, Việt Nam và Trung Quốc.

Trong quý 1/2026, đầu tư toàn cầu được thúc đẩy bởi chi tiêu mạnh mẽ cho công nghệ và trí tuệ nhân tạo (AI), với dự báo chi tiêu vốn (capex) cho các trung tâm dữ liệu quy mô lớn đạt 540 tỷ đô la. Mặc dù định giá cao, thị trường chứng khoán vẫn được ưa chuộng, được hỗ trợ bởi tăng trưởng bền vững và chi tiêu vốn sản xuất mới nổi. Các xu hướng chính bao gồm sự lan tỏa của AI, đầu tư vào ngành công nghiệp xanh và sự tập trung trở lại vào tự chủ sản xuất chiến lược ở châu Âu.

Các chủ đề đầu tư chính trong quý 1/2026 là (i) Cơ sở hạ tầng AI và công nghệ: Chi tiêu cho cơ sở hạ tầng AI vẫn là động lực tăng trưởng chính, với dự báo hướng tới thị trường đạt 3-4 nghìn tỷ đô la vào năm 2030; (ii) Triển vọng thị trường chứng khoán toàn cầu: Các nhà đầu tư duy trì vị thế đầu tư vượt mức vào cổ phiếu, ưu tiên các lĩnh vực được hưởng lợi từ chuyển đổi số. Chi tiêu vốn sản xuất (capex) cho thấy sự trở lại ở một số khu vực.

Trên bình diện toàn cầu, Mỹ hiện vẫn là quốc gia đạt hiệu suất đầu tư mạnh mẽ với dự kiến tăng trưởng GDP 2,4%, được hỗ trợ bởi khả năng phục hồi liên tục của người tiêu dùng và đầu tư vào AI. Trung Quốc cũng đang đạt được sự bùng nổ trong ứng dụng AI kết hợp với việc củng cố chuỗi cung ứng trong nước và công nghệ sinh học, với kỳ vọng về sự thúc đẩy tạm thời từ chính sách tài khóa. Châu Âu lại đang tập trung vào quyền tự chủ chiến lược và huy động vốn tư nhân thông qua Liên minh Tiết kiệm và Đầu tư của EU. Ấn Độ vẫn đang duy trì đà tăng trưởng thông qua việc ứng dụng công nghệ và chuyển đổi số.

Sang quý I/2026, bên cạnh yếu tố địa chính trị, môi trường thương mại toàn cầu bị xáo trộn mạnh bởi các chính sách từ Mỹ. Phán quyết của Tòa án Tối cao Mỹ vào tháng 2/2026 vô hiệu hóa các mức thuế đối ứng (reciprocal tariffs) đã tạo ra một khoảng trống pháp lý ngắn hạn. Tuy nhiên, ngay lập tức, chính quyền Mỹ đã áp đặt mức phụ phí nhập khẩu toàn cầu (universal import surcharge) 10% , đồng thời khởi xướng các cuộc điều tra Mục 301 nhắm vào năng lực sản xuất dư thừa, ảnh hưởng trực tiếp đến cả các nền kinh tế có mối quan hệ thương mại mật thiết với Mỹ. Sự khó lường này buộc các chuỗi cung ứng phải đẩy nhanh quá trình tái cấu trúc, lấy khu vực nội khối làm trọng tâm.

Cuộc xung đột giữa Mỹ và Iran khiến vận tải qua eo biển Hormuz bị tắc nghẽn. Những tác động đến

3. Triển vọng các nền kinh tế lớn

Quý I/2026 chứng kiến sự phân hóa lớn về tăng trưởng giữa các nền kinh tế, đi kèm với nguy cơ lạm phát quay trở lại do giá năng lượng tăng vọt.

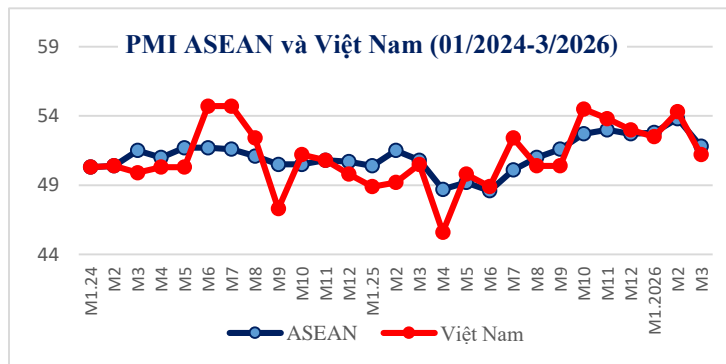
Mỹ: Tăng trưởng dự kiến đạt khoảng 2% vào năm 2026, giảm dần do chi phí năng lượng cao và thuế quan ảnh hưởng đến tiêu thụ. Nền kinh tế Mỹ đang phát đi tín hiệu trái chiều. Lĩnh vực dịch vụ bất ngờ thu hẹp với chỉ số PMI dịch vụ tháng 3 giảm xuống 49,8, đánh dấu lần suy giảm đầu tiên trong hơn 3 năm qua. Tuy nhiên, thị trường lao động lại khá bền bỉ khi tạo ra 178.000 việc làm mới trong tháng 3 (cao nhất kể từ tháng 12/2024) và tỷ lệ thất nghiệp giảm xuống 4,3%. Tiền lương bình quân tăng 3,5% so với cùng kỳ.

Khu vực Eurozone: Tăng trưởng dự kiến ở mức thấp, khoảng 0,8%, chịu ảnh hưởng nặng nề bởi sự biến động giá năng lượng. Trong tháng 3/2026, lạm phát bất ngờ tăng vọt lên 2,5% trong tháng 3 do chi phí năng lượng tăng 4,9% (mức tăng mạnh nhất từ tháng 2/2023) dưới tác động của cuộc chiến Trung Đông. Dù PMI Sản xuất phục hồi lên mức 51,6 (mức mở rộng mạnh nhất từ tháng 6/2022), niềm tin tiêu dùng lại lao dốc xuống -16,3, mức thấp nhất kể từ tháng 10/2023 do lo ngại lạm phát. Tỷ lệ thất nghiệp nhích nhẹ lên 6,2%.

Trung Quốc: Tốc độ tăng trưởng đang chậm lại ở mức khoảng 4,4%, mặc dù nền kinh tế cho thấy khả năng phục hồi với sự gia tăng sản xuất liên quan đến trí tuệ nhân tạo và sự phục hồi xuất khẩu. Đà phục hồi chậm lại thấy rõ qua khi chỉ số PMI tổng hợp giảm từ đỉnh 33 tháng (55,4) xuống còn 51,5 trong tháng 3, cho thấy cả lĩnh vực sản xuất (50,8) và dịch vụ (52,1) đều mất đà.

Nhật Bản: Các tổ chức quốc tế nhận định dự báo tăng trưởng kinh tế Nhật Bản năm 2026 đạt từ 0,7% đến 0,9%, thấp hơn so với năm 2025. Trong tháng 3, cuối quý I/2026, lạm phát lõi của Tokyo giảm nhẹ xuống 1,7%, nhưng chi phí nhập khẩu tăng cao do đồng Yên yếu và giá dầu mỏ. PMI tổng hợp đạt 53 điểm, cho thấy khối tư nhân vẫn mở rộng tháng thứ 12 liên tiếp nhưng đà tăng trưởng đang chậm dần.

ASEAN: Kinh tế ASEAN trong quý 1/2026 duy trì đà phục hồi nhưng có dấu hiệu tăng trưởng chậm lại so với dự báo lạc quan hồi đầu năm. Tăng trưởng của khối ASEAN dự kiến đạt khoảng 4,6% trong năm 2026 (Báo cáo AREO mới nhất của AMRO).



Nguồn: S&P Global, VNBA tổng hợp

Việt Nam tiếp tục là "ngôi sao" tăng trưởng của khu vực. AMRO dự báo GDP Việt Nam năm 2026 đạt 7,4% (điều chỉnh nhẹ từ mức 7,6% dự báo hồi tháng 1), nhờ dòng vốn FDI bền bỉ vào lĩnh vực công nghệ cao và xuất khẩu điện tử. Các nền kinh tế khác như Philippines dự kiến đạt 6,2%, trong khi các nền kinh tế lớn như Indonesia và Thái Lan tăng trưởng ổn định lần lượt ở mức 5,1% và 2,8%.

ADB dự báo lạm phát trung bình của ASEAN năm 2026 sẽ nhích lên mức 3,1% - 3,6%. Nhiều ngân hàng trung ương (như tại Singapore - MAS, Indonesia - BI) đang phải cân nhắc thắt chặt chính sách tiền tệ để bảo vệ đồng nội tệ trước sức ép của đồng USD mạnh và kiểm soát lạm phát nhập khẩu. Đồng Baht (Thái Lan) và Peso (Philippines) đã chịu áp lực giảm giá từ 4% đến 5,5% trong những tuần đầu năm.

Động lực tăng trưởng của khu vực phụ thuộc vào (i) Sự phục hồi của chu kỳ bán dẫn (Nhu cầu chip toàn cầu phục hồi mạnh mẽ đang giúp Malaysia và Việt Nam hưởng lợi lớn trong quý 1); (ii) Du lịch nội khối

(Du lịch ASEAN đã quay trở lại mức trước đại dịch, đóng góp đáng kể vào thặng dư dịch vụ của Thái Lan và Philippines) và (iii) Dịch chuyển chuỗi cung ứng (Làn sóng "China + 1" vẫn tiếp diễn, thúc đẩy đầu tư vào hạ tầng logistics tại khu vực).

Tuy nhiên, ASEAN cũng đang chịu những rủi ro và thách thức lớn như (i) Cú sốc năng lượng (Giá dầu tăng cao do căng thẳng tại Trung Đông đe dọa làm xói mòn sức mua nội địa);(ii) Bất ổn thương mại (Các chính sách thuế quan mới từ các đối tác thương mại lớn, đặc biệt là Mỹ đang tạo ra rào cản cho hàng hóa xuất khẩu từ Đông Nam Á và (iii) Biến đổi khí hậu (Hiện tượng El Niño kéo dài và biến đổi khí hậu bất thường đang ảnh hưởng mạnh đến sản lượng nông nghiệp và giá lương thực trong khu vực).

4. Động thái chính sách các NHTW lớn

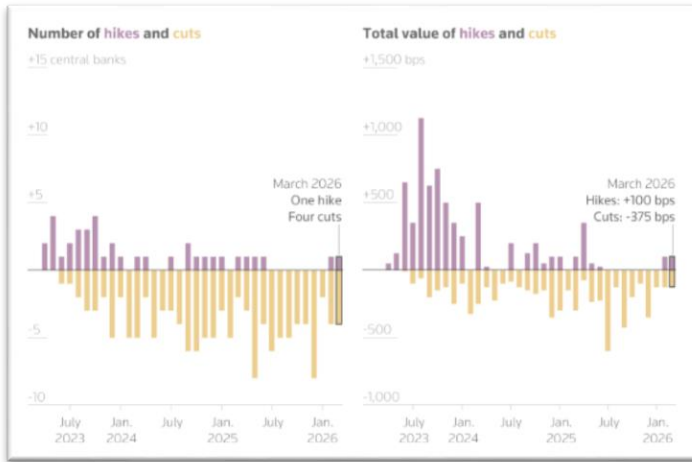
Địa chính trị đã trở thành biến số tiền tệ số 1 trong quý I/2026 khi cả ECB, BoE, BoC, SNB và Fed đều nêu rõ chiến sự Trung Đông/giá năng lượng là nhân tố làm gia tăng lạm phát ngắn hạn và đe dọa triển vọng tăng trưởng.

Thị trường tài chính đã tự thắt chặt đáng kể, khiến nhiều NHTW cần “cân nhắc” thêm trước khi có các phản ứng chính sách tiếp theo. Trong tuần giữa tháng 3 (16-20/03/2026) ghi nhận một sự kiện đáng chú ý khi có đến 21 ngân hàng trung ương (NHTW) lớn đồng loạt họp chính sách trong bối cảnh xung đột Trung Đông bùng nổ dữ dội.

Động thái chính sách của các NHTW lớn trong quý I/2026

NHTW	Quyết định trong các cuộc họp Q1/2026	Mức chính sách hiện hành (đến 02/4/2026)	Thông điệp/chủ đạo chính sách nổi bật	Nhận định lập trường chính sách
Fed	Ngày 28/1 và 18/3 đều giữ nguyên	3,50%–3,75%	Fed nói kinh tế vẫn tăng trưởng vững, thất nghiệp ít đi, lạm phát còn “hoi cao”; đặc biệt nhấn mạnh tính bất định cao và tác động của diễn biến Trung Đông chưa rõ, nên tiếp tục theo dõi dữ liệu.	Lập trường thiên về chờ thêm dữ liệu, chưa vội nói lỏng.
ECB	Ngày 5/2 và 19/3 đều giữ nguyên	Lãi suất gửi: 2,00%; Lãi suất tái cấp vốn: 2,15%; Lãi suất cho vay: 2,40%	ECB giữ nguyên lãi suất và nhấn mạnh cách tiếp cận theo dõi sát dữ liệu hàng tháng; dự báo năm 2026, lạm phát cao hơn và tăng trưởng hạ do giá năng lượng tăng lên cao hơn vì chiến sự Trung Đông.	Đang ở trạng thái đợi - quan sát, nhưng rủi ro lạm phát ngắn hạn tăng lên rõ.
BoE	Ngày 5/2 giữ nguyên; 18/3 giữ nguyên	3,75%	Tháng 2, có 4 thành viên muốn cắt 25 điểm cơ bản, cho thấy nội bộ đã nghiêng dần sang nói lỏng; sang tháng 3, BoE lại nhấn mạnh cú sốc giá năng lượng từ Trung Đông làm CPI ngắn hạn cao hơn, đồng thời cảnh báo rủi ro vòng hai tiền lương - giá cả.	Vẫn còn một nhịp nói lỏng tiềm năng, nhưng bị cú sốc năng lượng làm chậm lại.
BoC	Ngày 28/1 và 18/3 đều giữ nguyên	2,25%	BoC cho rằng kinh tế Canada tăng trưởng yếu hơn kỳ vọng, nhưng lại đối mặt cú sốc năng lượng và bất định thương mại; tháng 3, BoC cho rằng rủi ro tăng trưởng giảm, còn rủi ro lạm phát tăng lên do giá dầu/khí tăng.	Đang ở thế cân bằng giữa tăng trưởng yếu và áp lực lạm phát nhập khẩu.
RBA	Ngày 3/2 tăng 25 điểm cơ bản; 17/3 tăng thêm 25 điểm cơ bản	4,10%	RBA cho biết lạm phát đã tăng trở lại, nhu cầu tư nhân mạnh hơn dự báo và thị trường lao động vẫn “tight”; tháng 3, Thống đốc Bullock nói lạm phát cơ bản còn cao và rủi ro cao hơn, nên tiếp tục siết chặt.	Đây là ngoại lệ thắt chặt rõ nhất trong nhóm NHTW phát triển quý I.
SNB	Ngày 19/3 giữ nguyên	0,00%	SNB giữ lãi suất 0% và nói sẵn sàng can thiệp FX nhiều hơn để tránh franc tăng quá nhanh; lạm phát ngắn hạn cao hơn do năng lượng, nhưng áp lực trung hạn gần như không đổi.	Tiếp tục thiên về ổn định tỷ giá và chặn franc mạnh hơn là thay đổi lãi suất.
BoJ	Ngày 23/1 giữ nguyên; 19/3 giữ nguyên	0,75%	BoJ giữ lãi suất cơ bản quanh 0,75%; đồng thời khẳng định nếu kịch bản kinh tế/lạm phát đúng như dự báo, ngân hàng sẽ tiếp tục nâng dần lãi suất chính sách và giảm mức độ nói lỏng.	Vẫn đi theo lộ trình bình thường hóa rất từ tốn, không đảo chiều nhanh.
PBoC	Trong Q1 vẫn giữ định hướng nói lỏng	LPR 01 năm 3,0% LPR 05 năm 3,5%	Cam kết duy trì chính sách tiền tệ “nói lỏng có kiểm soát”, giữ thanh khoản dồi dào, hỗ trợ phục hồi giá cả và giữ Nhân dân tệ “cơ bản ổn định”; trong tháng 2, Trung Quốc vẫn giữ nguyên lãi suất cho vay chuẩn.	Đang ở trạng thái nói lỏng có kiểm soát, nhưng thận trọng vì rủi ro nhập khẩu lạm phát và áp lực tỷ giá.

Sự đảo chiều trong kỳ vọng chính sách: Trước khi xung đột nổ ra, thị trường kỳ vọng khoảng 12 đến 15 NHTW dự kiến sẽ cắt giảm lãi suất. Trên thực tế, kết quả lại cho thấy sự thận trọng tốt độ khi có đến 16 NHTW giữ nguyên lãi suất, 2 NHTW quyết định tăng (CBI của Iceland và RBA của Australia) và chỉ 4 NHTW giữ quyết định cắt giảm (Brazil, Mexico, Ba Lan cắt 25 điểm cơ bản, Nga cắt 50 điểm cơ bản).



Số lần và mức độ điều chỉnh lãi suất của các NHTW toàn cầu

đôi phó với vòng xoáy lạm phát năng lượng.

Ngân hàng Trung ương Nhật Bản (BoJ): Dù lo ngại rủi ro tăng trưởng, biên bản họp tháng 3 của BoJ cho thấy quan điểm "diều hâu" hơn. Các nhà hoạch định chính sách nhận định việc tiếp tục tăng lãi suất là phù hợp nếu lạm phát duy trì đà tăng. Thị trường hiện định giá 71% xác suất BoJ sẽ tiếp tục nâng lãi suất.

Ngân hàng Nhân dân Trung Quốc (PBoC): Lần đầu tiên trong vòng một năm, PBoC đã rút ròng lượng tiền mặt khổng lồ lên tới 890 tỷ NDT (khoảng 129 tỷ USD) ra khỏi hệ thống ngân hàng nhằm điều hướng nền kinh tế trước rủi ro giá dầu và duy trì không gian chính sách.

5. Diễn biến các thị trường tài chính



Diễn biến chỉ số DXY, Nguồn: Tradingeconomics

Trong quý I/2026, thị trường tài chính biến động mạnh theo diễn biến địa chính trị và rủi ro lãi suất.

Thị trường ngoại hối lớn

Chỉ số DXY (Đô la Mỹ) mạnh lên và vượt mốc 100 điểm, đồng USD đóng vai trò hầm trú ẩn an toàn trong bối cảnh căng thẳng địa chính trị leo thang ở Trung Đông, trong khi các đồng tiền chính khác chứng kiến sự biến động cao và đảo ngược những lợi nhuận đạt được từ đầu năm.

Tâm điểm chú ý là sự lao dốc của đồng Yên Nhật (JPY) khi trượt sát ngưỡng ranh giới tâm lý 160 JPY/USD. Đồng tiền này tiếp tục chịu ảnh hưởng bởi bất lợi về lợi suất, khi Ngân hàng Nhật Bản giữ lãi suất ổn định ở mức 0,75% trong tháng 3 đồng thời cảnh báo về rủi ro lạm phát do giá năng lượng tăng cao.

Euro (EUR): Duy trì triển vọng cân bằng, mặc dù phải đối mặt với áp lực từ đồng đô la mạnh hơn. Các dự báo hồi đầu năm cho thấy tiềm năng tăng trưởng khiêm tốn, nhưng kỳ vọng về việc cắt giảm lãi suất của ngân hàng trung ương (ECB) vào mùa xuân năm 2026 đã ảnh hưởng đến tâm lý thị trường.

Cục Dự trữ Liên bang Mỹ (Fed) đã buộc phải giữ nguyên lãi suất ở mức 3,50% - 3,75%. Sự dai dẳng của lạm phát, kết hợp với giá dầu tăng, khiến kỳ vọng cắt giảm lãi suất của Fed bị đẩy lùi xa, thậm chí nhiều tổ chức đã bắt đầu dự báo đợt giảm lãi suất tiếp theo có thể phải lùi đến tận tháng 10/2027.

Ngân hàng Trung ương Châu Âu (ECB) và Ngân hàng Trung ương Anh (BoE) cũng phát đi thông điệp cứng rắn (hawkish bias), sẵn sàng thắt chặt nếu lạm phát trở lại. Từ chỗ kỳ vọng nới lỏng, giới đầu tư hiện đánh giá ECB có thể phải thực hiện tới 3 đợt tăng lãi suất trong năm 2026 để

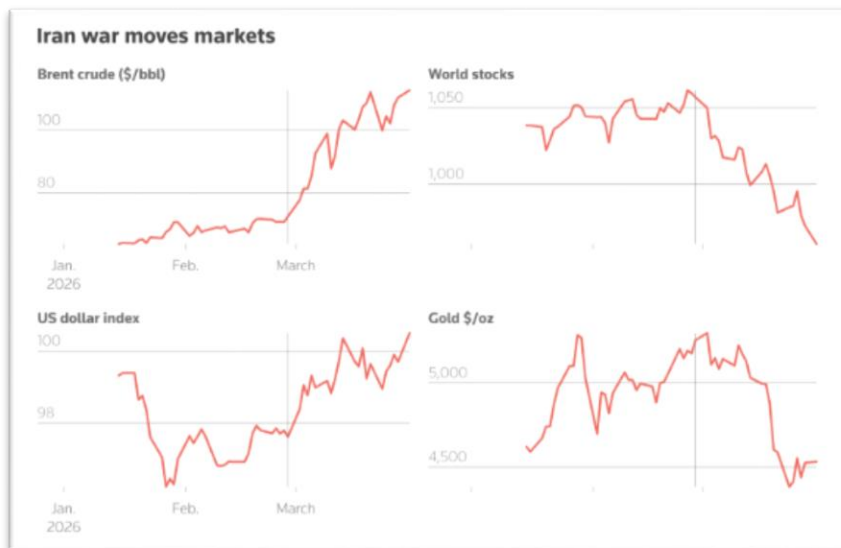
Thị trường trái phiếu

Các thị trường trái phiếu chính trong quý 1/2026 đã trải qua biến động đáng kể và đảo ngược xu hướng lạc quan về việc cắt giảm lãi suất, do rủi ro lạm phát gia tăng và căng thẳng địa chính trị ở Trung Đông. Lợi suất trái phiếu chính phủ tăng lên khi thị trường chuyển từ kỳ vọng cắt giảm sang dự báo khả năng tăng lãi suất, trong khi trái phiếu doanh nghiệp chứng kiến lượng phát hành trái phiếu hạng đầu tư kỷ lục (khoảng 721 tỷ USD) để tài trợ cho cơ sở hạ tầng trí tuệ nhân tạo (AI) và tái cấp vốn nợ.

Hiệu suất trái phiếu chính phủ một số nước tăng mạnh. Lợi suất trái phiếu kho bạc kỳ hạn 10 năm của Mỹ vọt lên 4,35%. Đáng chú ý, lợi suất trái phiếu 10 năm của Nhật Bản đã chạm mức 2,39% - cao nhất kể từ năm 1999. Lãi suất thế chấp cố định 30 năm tại Mỹ cũng vọt lên 6,46%. Tuy nhiên, trái phiếu chính phủ Anh (UK Gilts) nằm trong số những thị trường lớn hoạt động kém nhất, giảm 2,0%.

Hoạt động thị trường trái phiếu doanh nghiệp có điểm đáng chú ý khi tổng nguồn cung trái phiếu hạng đầu tư tăng mạnh 12% so với cùng kỳ năm ngoái, đạt tổng cộng 721 tỷ USD. Hoạt động sôi nổi này được thúc đẩy bởi các khoản đầu tư vào trí tuệ nhân tạo (AI) và nhu cầu tái cấp vốn cao, với các lĩnh vực công nghệ và tài chính dẫn đầu về phát hành.

Thị trường chứng khoán



Xung đột vùng Vịnh tác động mạnh đến các thị trường, nguồn: Reuters

Trong quý 1/2026, thị trường chứng khoán toàn cầu trải qua biến động mạnh, với các chỉ số chính như S&P 500 giảm 4,3%, đánh dấu bằng sự chuyển dịch từ cổ phiếu công nghệ vốn hóa lớn sang cổ phiếu giá trị. Trong khi trí tuệ nhân tạo (AI) vẫn là động lực chính, căng thẳng địa chính trị ở Trung Đông đã đẩy giá năng lượng lên cao và làm gia tăng sự bất ổn trên thị trường. Chỉ số TOPIX của Nhật Bản hoạt động tốt hơn vào đầu quý, hưởng lợi từ đồng yên yếu.

Mỹ: Chỉ số S&P 500 chứng kiến quý yếu nhất kể từ năm 2022, giảm 4,3%. Cổ phiếu của "7 công ty hàng đầu" chứng kiến sự chuyển dịch, khi các nhà đầu tư ưa chuộng cổ phiếu giá trị, tăng 1,3% trong khi tăng trưởng giảm.

Nhật Bản: Dẫn đầu các thị trường chính với mức tăng 3,6% vào đầu quý, được hỗ trợ bởi tâm lý ủng hộ gói kích thích kinh tế sau cuộc bầu cử tháng Hai.

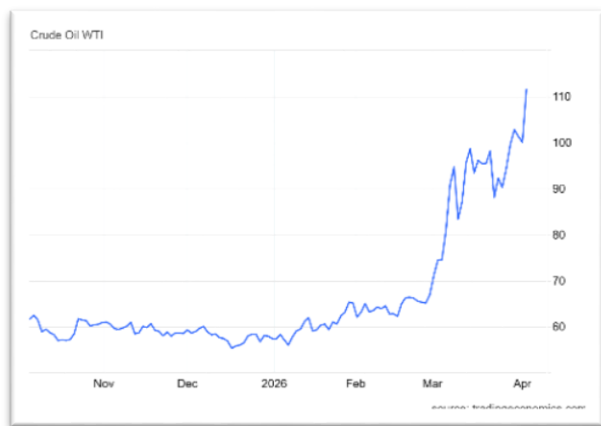
Thị trường mới nổi: Đài Loan và Hàn Quốc được hưởng lợi từ nhu cầu bán dẫn liên quan đến AI cao. Thị trường mới nổi nhìn chung ổn định, với khu vực Mỹ Latinh cho thấy sức mạnh tương đối do giá năng lượng tăng cao. Châu Âu: Chỉ số MSCI Châu Âu ngoại trừ Anh giảm 2,3%, chịu áp lực từ những lo ngại về tăng trưởng khu vực và rủi ro nguồn cung năng lượng.

Công nghệ & Trí tuệ nhân tạo: Mặc dù ban đầu khá lạc quan, cổ phiếu công nghệ đã đổi mặt với tháng 3 đầy thách thức, giảm 3,8%. Các nhà đầu tư bắt đầu đặt câu hỏi liệu chi phí đầu tư vốn lớn vào AI có thể mang lại lợi nhuận ngay lập tức cho cổ đông hay không.

6. Thị trường hàng hóa toàn cầu

Thị trường hàng hóa quý 1/2026 bị chi phối bởi sự biến động giá đáng kể do bất ổn địa chính trị ở Trung Đông, làm hạn chế nguồn cung năng lượng và đẩy chi phí vận chuyển lên cao. Thị trường năng lượng chứng kiến sự gián đoạn nghiêm trọng, với giá dầu Brent tăng vọt, trong khi kim loại cơ bản chịu áp lực từ sự suy giảm sản xuất, và kim loại quý có diễn biến trái chiều và không ổn định.

Sự tăng vọt của ngành năng lượng: Xung đột ở Trung Đông dẫn đến sự tăng đáng kể giá năng lượng. Giá dầu Brent tăng mạnh, do lo ngại về sự gián đoạn tại eo biển Hormuz, buộc chi phí vận chuyển và năng lượng tăng vọt.



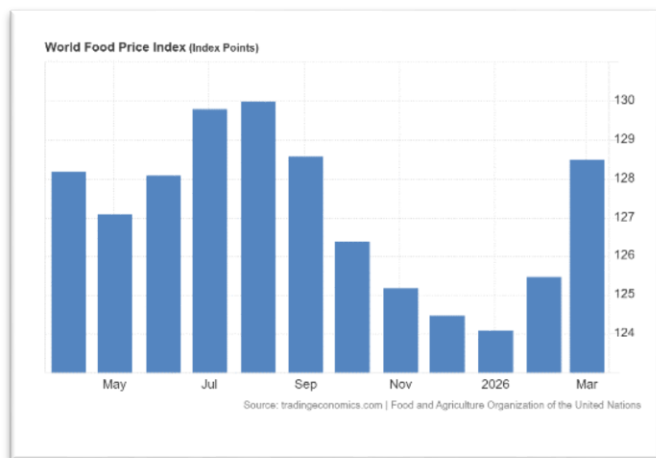
Crude Oil prices, Nguồn: Tradingeconomics

Áp lực lên kim loại cơ bản: Giá đồng chịu áp lực giảm, giảm hơn 6%, do chi phí năng lượng cao cản trở sản xuất và các nhà đầu tư lo ngại về hoạt động sản xuất toàn cầu chậm lại.

Biến động của kim loại quý: Vàng và bạc, vốn là những tài sản trú ẩn an toàn truyền thống, đã chứng kiến sự sụt giảm mạnh hàng tháng trong quý, khi các nhà đầu tư chuyển hướng sang đồng USD mạnh lên trong bối cảnh kỳ vọng về chính sách tiền tệ thắt chặt hơn. Hạn chế về nông nghiệp và phân bón: Giá phân bón tiếp tục tăng – đây là quý tăng thứ năm liên tiếp. Giá urê quốc tế tăng mạnh (cao hơn 60-80% so với mức trước xung đột) do hạn chế chuỗi cung ứng và chi phí sản xuất cao.

Các yếu tố thúc đẩy và xu hướng chính: Các yếu tố thúc đẩy chính là rủi ro địa chính trị ở Trung Đông và việc điều chỉnh chuỗi cung ứng liên tục, chứ không chỉ đơn thuần là sự cân bằng cung cầu. Chi phí đầu vào cao và quá trình chuyển đổi năng lượng tiếp tục ảnh hưởng đến cấu trúc thị trường.

Với tư cách là hầm trú ẩn an toàn và tài sản phòng ngừa lạm phát, vàng đã chứng kiến nhu cầu vật chất khổng lồ. Dữ liệu cho thấy riêng lượng xuất khẩu vàng phi tiền tệ của Mỹ đã đóng góp thêm tới 8 tỷ USD trong báo cáo thương mại tháng 2, minh chứng cho xu hướng gom vàng mạnh mẽ của giới đầu tư quốc tế.



FAO Food Index, Nguồn: Tradingeconomics

ethanol từ mía đường trong vụ thu hoạch sắp tới. Chi phí ngũ cốc tăng 1,5% lên mức cao nhất kể từ tháng 4 năm 2025, phản ánh giá cao hơn đối với tất cả các loại ngũ cốc chính trừ gạo.

Ngoài ra, giá sữa tăng 1,2%, lần tăng đầu tiên kể từ tháng 7 năm 2025, chủ yếu do giá sữa bột tách béo, bơ và sữa bột nguyên kem tăng cao. Giá thịt tăng 1%, chủ yếu do giá thịt lợn tăng cao...

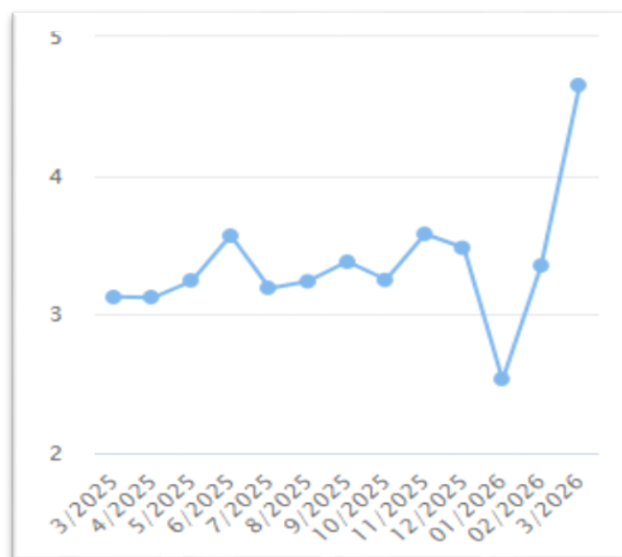
Chỉ số giá lương thực của FAO đã tăng tháng thứ hai liên tiếp lên 128,5 điểm trong tháng 3 năm 2026, mức cao nhất kể từ tháng 9. Giá cả trên tất cả các nhóm hàng hóa đều tăng, phản ánh không chỉ các yếu tố cơ bản của thị trường mà còn là phản ứng trước giá năng lượng tăng cao liên quan đến xung đột ở Trung Đông.

Giá dầu thực vật tăng vọt 5,1% lên mức cao kỷ lục kể từ tháng 6 năm 2022, do giá dầu cọ, đậu nành, hướng dương và hạt cải dầu tăng. Giá đường tăng mạnh 7,2%, chủ yếu do giá dầu thô tăng cao, làm đẩy lên kỳ vọng rằng Brazil, nước xuất khẩu đường hàng đầu thế giới, sẽ dựa nhiều hơn vào

B. KINH TẾ - TÀI CHÍNH – TIỀN TỆ TRONG NƯỚC

1. Kinh tế vĩ mô

1.1. Tăng trưởng và lạm phát



CPI quý I/2026, nguồn NSO

Ngay từ đầu năm, Chính phủ đặt mục tiêu tăng trưởng kinh tế (GDP) cả năm 2026 từ 10% trở lên. Tuy nhiên, dưới góc nhìn thận trọng, một số tổ chức quốc tế dự báo GDP 2026 của Việt Nam sẽ chủ yếu dao động quanh mốc 6% - 7,5%.

Áp lực lạm phát đầu năm 2026 đang được kiểm soát tốt trong bối cảnh những biến động về tỷ giá và giá vàng trong nước chịu tác động mạnh từ tình hình thế giới nhiều bất ổn.

CPI Quý I/2026 tăng 3,51% so với cùng kỳ năm trước. Lạm phát cơ bản tăng 3,63% y/y. Những số liệu này cho thấy chỉ số giá vàng bình quân quý I tăng hơn 82% so với cùng kỳ, nhưng không tác động quá tiêu cực đến rõ hàng hóa thiết yếu. Hầu hết các tổ chức trong và ngoài nước (như BSC Research, BIDV, WB) đều đồng

thuận lạm phát năm 2026 sẽ nằm trong ngưỡng 3,4% - 4,0%, hoàn toàn trong tầm kiểm soát dưới mức 4,5% mà Quốc hội đã đề ra.

Xét các yếu tố chi phối lạm phát 2026, tình trạng dư thừa công suất và giảm phát từ thị trường Trung Quốc giúp Việt Nam nhập khẩu nguyên vật liệu đầu vào (máy móc, linh kiện) với giá rẻ, hạn chế rủi ro "lạm phát nhập khẩu" đối với hàng hóa cơ bản. Tuy nhiên, (i) Áp lực tỷ giá USD/VND duy trì ở mức cao (dự báo có thời điểm chạm mức 26.300 - 26.400 VND/USD) sẽ làm tăng nhẹ chi phí logistics và hàng tiêu dùng nhập khẩu từ các thị trường khác; (ii) Lộ trình điều chỉnh giá các dịch vụ công (y tế, giáo dục) và giá điện quốc gia theo kế hoạch của Chính phủ sẽ gây áp lực tăng CPI của cả năm.

Dự báo tăng trưởng kinh tế Việt Nam của các tổ chức quốc tế

Tổ chức / Định chế	Dự báo GDP 2026	Nhận định & Động lực chính
UOB	7,5%	Lạc quan nhất thị trường. Nâng dự báo từ mức 7,0% nhờ khả năng chống chịu tốt của nền kinh tế và kỳ vọng sức cầu nội địa bứt phá mạnh mẽ.
Standard Chartered	7,2%	Đánh giá cao sự phục hồi của dòng vốn FDI và thương mại, đặc biệt là các ngành công nghiệp chế biến, chế tạo.
HSBC	6,7%	Để đạt mục tiêu hai con số của Chính phủ cần cú hích cực mạnh, nhưng 6,7% là mức thực tế dựa trên đà tăng trưởng thương mại hiện tại.
ADB	6,4% - 6,6%	Động lực đến từ đầu tư công và tiêu dùng nội địa, nhưng rủi ro từ xung đột địa chính trị có thể kìm hãm đà xuất khẩu.
World Bank (WB)	6,1% - 6,3%	Nâng nhẹ dự báo (từ 6,1% lên 6,3%). Lưu ý dư địa tăng trưởng phụ thuộc lớn vào khả năng ứng phó các cú sốc bên ngoài và ổn định vĩ mô.
IMF	5,6% - 6,1%	Góc nhìn thận trọng nhất, nhấn mạnh sự cần thiết của việc củng cố cấu trúc tài chính và chất lượng tài sản của hệ thống ngân hàng.

Nguồn: IMF, WB, ADB, HSBC, Standard Chartered, VNBA tổng hợp

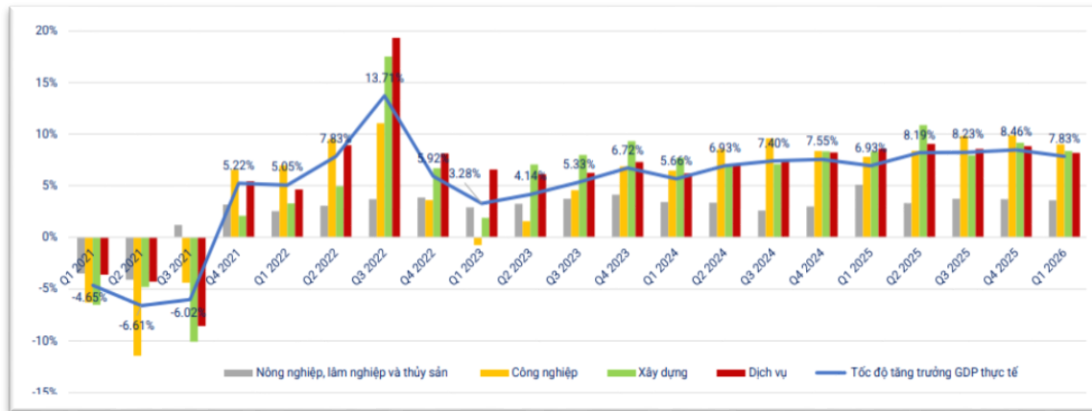
Tuy nhiên, lạm phát cũng đang có một số áp lực đáng chú ý. Chỉ riêng trong tháng 3/2026, CPI đã tăng vọt 1,23% so với tháng 2, nguyên nhân trực tiếp từ việc giá xăng dầu trong nước điều chỉnh mạnh theo đà tăng của dầu thế giới do xung đột Trung Đông (chỉ số giá nhiên liệu tháng 3 tăng 21,6% yoy). Chỉ số giá vàng bình quân quý I/2026 tăng sốc 82,70% so với cùng kỳ nhưng chỉ riêng tháng 3/2026, chỉ số này đã tăng 1,54% so với tháng trước đó.

1.2. Điểm sáng kinh tế vĩ mô quý I/2026

Vượt lên trên những biến động toàn cầu, bức tranh kinh tế Việt Nam quý I/2026 thể hiện sức chống chịu tuyệt vời, được củng cố bởi các nền tảng sản xuất và tiêu dùng nội địa.

* *Tăng trưởng GDP bất phá, dẫn đầu khu vực*

Tổng sản phẩm trong nước (GDP) quý I/2026 ước tăng 7,83% so với cùng kỳ năm trước.



GDP theo ngành kinh tế, nguồn NSO

Đây là mức tăng trưởng vượt trội, khẳng định vị thế dẫn đầu của Việt Nam trong khu vực Đông Nam Á (được các tổ chức quốc tế dự báo đạt 6,0-7,6% cho cả năm).

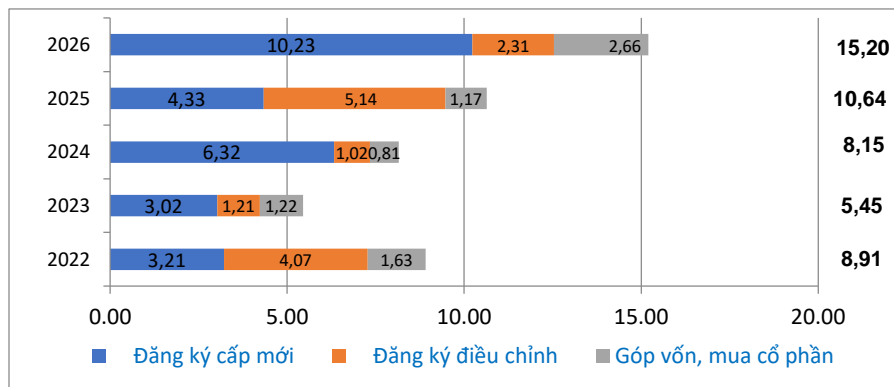
Công nghiệp và Xây dựng (đóng góp 44,08% vào mức tăng chung) - là đầu tàu dẫn dắt với mức tăng 8,92%. Ngành công nghiệp chế biến, chế tạo phục hồi mạnh mẽ, tăng 9,73%. Chỉ số IIP quý I tăng 9,0% - mức cao nhất của quý I các năm kể từ năm 2020. Các mặt hàng chủ lực như thép (+21,1%), ô tô (+18,5%) đều ghi nhận sản lượng tăng mạnh.

Dịch vụ (đóng góp 50,32%) có mức tăng trưởng 8,18%, được hỗ trợ bởi sự bùng nổ của du lịch. Khách quốc tế đến Việt Nam đạt 6,76 triệu lượt, tăng 12,4% so với cùng kỳ, xác lập kỷ lục mới của quý I từ trước đến nay.

Nông, lâm, thủy sản tăng 3,58%. Đáng chú ý, mô hình lúa chất lượng cao tại ĐBSCL bắt đầu phát huy hiệu quả, giúp giảm chi phí 15-21% và tăng lợi nhuận bình quân lên 29,6 triệu đồng/ha.

* *Thu hút FDI và Đầu tư toàn xã hội lập đỉnh*

Trong bối cảnh chuỗi cung ứng toàn cầu dịch chuyển, Việt Nam tiếp tục thu hút mạnh mẽ dòng vốn chất lượng cao trong quý I/2026 vừa qua.



Thu hút FDI trong quý I/2026, nguồn NSO

Vốn FDI thực hiện đạt 5,41 tỷ USD, tăng 9,1% so với cùng kỳ - xác lập mức cao nhất trong 5 năm qua. Vốn FDI đăng ký vượt mức 15,20 tỷ USD, tăng 42,9%. Lĩnh vực công nghiệp chế biến, chế tạo chiếm ưu thế tuyệt đối (hơn 70% tổng vốn). Dòng vốn từ Singapore, Hàn Quốc và Trung Quốc tiếp tục đổ mạnh vào các dự án bán dẫn, linh kiện điện tử và năng lượng tái tạo.

Đầu tư công thực hiện quý I ước đạt 133,2 nghìn tỷ đồng, tăng 12,1% so với cùng kỳ, đóng vai trò vốn môi quan trọng thúc đẩy hạ tầng phát triển.

* Ngoại thương tiếp tục tăng trưởng nhưng nhập siêu xuất hiện

Tổng kim ngạch XNK quý I/2026 đạt 249,50 tỷ USD, tăng 23,0% so với cùng kỳ.

Xuất khẩu đạt 122,93 tỷ USD (+19,1%). Trong đó, các mặt hàng điện tử, máy tính, điện thoại tiếp tục dẫn đầu tăng. Nhập khẩu đạt 126,57 tỷ USD (+27,0%). Tốc độ tăng nhập khẩu vượt xuất khẩu đã khiến cán cân thương mại đảo chiều, nhập siêu 3,64 tỷ USD (so với mức xuất siêu 3,57 tỷ USD cùng kỳ năm trước).

249,50 tỷ USD

▲ 23,0%



Tổng kim ngạch xuất, nhập khẩu

122,93 tỷ USD

▲ 19,1%

Xuất khẩu

126,57 tỷ USD

▲ 27,0%

Nhập khẩu

NHẬP SIÊU

3,64 tỷ USD

Việc nhập siêu chủ yếu đến từ khối doanh nghiệp trong nước (nhập siêu 10,73 tỷ USD). Đây không hoàn toàn là tín hiệu cần chú ý, mà phản ánh thực tế doanh nghiệp đang đẩy mạnh nhập khẩu máy móc, nguyên vật liệu (như linh kiện điện tử, thép, hóa chất) để chuẩn bị cho chu kỳ sản xuất và đáp ứng các đơn hàng xuất khẩu lớn trong các quý tới. Kết quả khảo sát gần đây cũng cho thấy

Xuất nhập khẩu trong quý I/2026, nguồn NSO

40,8% doanh nghiệp đánh giá xu hướng quý II/2026 sẽ tốt lên, đó cũng là lý do tại sao doanh nghiệp chủ động nhập khẩu hàng hóa để "tích trữ" năng lực sản xuất.

Tỷ giá thương mại quý I/2026 tăng 1,26% so với cùng kỳ năm trước – cho thấy giá hàng xuất khẩu của Việt Nam giảm ít hơn (giảm 0,18%) so với mức giảm của giá hàng nhập khẩu (giảm 1,45%). Việt Nam đang được hưởng lợi từ việc giá nguyên liệu đầu vào nhập khẩu giảm sâu hơn so với giá bán ra.

Tuy nhiên, trái ngược với con số nhập siêu mang tính chu kỳ, rủi ro từ chuỗi cung ứng toàn cầu lại mang tính bất định và có khả năng gây tổn thương sâu sắc đến nền kinh tế. Xung đột leo thang tại khu vực Trung Đông đang trực tiếp đe dọa các tuyến vận tải huyết mạch, gây biến động giá năng lượng và gián đoạn nguồn cung toàn cầu. Việt Nam cũng đang chịu tác động không nhỏ. Chỉ số giá sản xuất (PPI) của dịch vụ vận tải, kho bãi trong quý I/2026 đã tăng 8,77% so với cùng kỳ năm trước và tăng 5,75% so với quý IV/2025. Điều này đã và sẽ tác động đến sản xuất trong nước. Giá nguyên nhiên vật liệu dùng cho sản xuất công nghiệp chế biến, chế tạo đã tăng 4,64%, và cho xây dựng tăng 6,32%. Áp lực chi phí đẩy đang dần hình thành rõ rệt.

Rủi ro từ chuỗi cung ứng toàn cầu lại mang tính bất định

Kịch bản	Diễn biến chi phí vận tải	Tác động tiềm năng đến lạm phát (CPI)
Kịch bản 1: Ổn định thấp	Xung đột Trung Đông hạ nhiệt, giá vận tải duy trì mức tăng 8-10% như hiện tại.	Lạm phát được kiểm soát dưới 4%. Áp lực chi phí đẩy từ vận tải lên hàng tiêu dùng ở mức thấp.
Kịch bản 2: Căng thẳng kéo dài	Các tuyến vận tải qua Biển Đỏ tiếp tục bị phong tỏa, chi phí vận tải tăng 15-20%.	Rất đáng lo ngại. Chi phí vận tải ngấm vào giá hàng hóa nhập khẩu (máy móc, nguyên liệu), đẩy chỉ số CPI tăng thêm 0,5-0,8 điểm phần trăm.
Kịch bản 3: Khủng hoảng chuỗi cung ứng	Giá dầu thế giới tăng mạnh khiến tàu thuyền hạn chế ra khơi, phí bảo hiểm tàu biển tăng vọt.	Nguy hiểm. Lạm phát có thể vượt mục tiêu 4,5%. Giá lương thực và hàng tiêu dùng tăng mạnh do chi phí phân phối nội địa bị đội lên bởi giá xăng dầu.

1.3. Một số triển vọng đáng chú ý

*Xu hướng đa dạng hóa chuỗi cung ứng: Các rào cản thương mại mới của Mỹ, dù tạo ra khó khăn chung, nhưng cũng thúc đẩy nhanh hơn làn sóng dịch chuyển sản xuất (Trung Quốc+1) vào khu vực Đông Nam Á, mà Việt Nam (đặc biệt là lĩnh vực điện tử, bán dẫn) là điểm đến hàng đầu.

*Đầu tư công giải ngân mạnh: Nguồn lực không lồ từ vốn NSNN sẽ tiếp tục được bơm vào hệ thống qua các đại dự án hạ tầng giao thông (như các tuyến cao tốc, sân bay Long Thành), tạo tác động lan tỏa lên các ngành xây dựng, vật liệu và bất động sản.

*Sự năng động của thị trường nội địa: Các chính sách kích cầu tiêu dùng, giảm thuế phí (nếu được Chính phủ tiếp tục áp dụng) sẽ đóng vai trò bệ đỡ quan trọng.

1.4. Một số nhận định

Trong bối cảnh bất định cao, điều hành chính sách kinh tế vĩ mô cần ưu tiên tính linh hoạt và quản trị rủi ro:

* Sẽ tiếp tục có sự phối hợp nhịp nhàng các công cụ OMO, tỷ giá trung tâm và dự trữ ngoại hối để "hấp thụ" cú sốc tỷ giá, tránh gây bất ổn với tỷ giá VND/USD và hỗ trợ thanh khoản cục bộ cho hệ thống ngân hàng vào các thời điểm thanh toán cao điểm, kiểm soát tốc độ tăng lãi suất cho vay để không làm tổn thương doanh nghiệp.

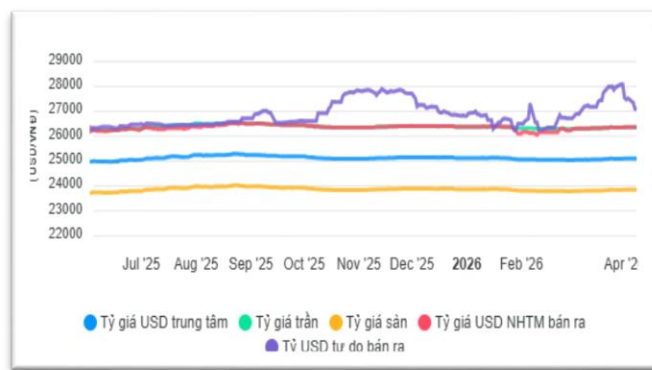
* Chính sách tài khóa cần đóng vai trò chủ đạo nhằm (i) Đẩy nhanh hơn nữa giải ngân đầu tư công (ii) Xem xét các gói hỗ trợ tài khóa có trọng điểm (giảm thuế, phí, hỗ trợ chi phí logistics) cho các doanh nghiệp xuất khẩu và các ngành chịu ảnh hưởng nặng nề bởi giá năng lượng.

* Kiểm soát chặt chẽ giá cả các mặt hàng thiết yếu do Nhà nước quản lý (điện, y tế, giáo dục), giãn lộ trình tăng giá để tránh cộng hưởng với lạm phát chi phí đẩy từ bên ngoài. }

2. Thị trường tiền tệ

Những diễn biến trong nước và các cú sốc bên ngoài đã có những tác động lớn trên thị trường tài chính Việt Nam trong quý I/2026, đặc biệt là trong tháng 3 vừa qua.

2.1. NHNN can thiệp bằng kỳ hạn giảm áp lực tỷ giá



Diễn biến tỷ giá trong quý I/2026

Sự tăng giá mạnh của đồng USD trên thị trường quốc tế (Chỉ số DXY bật tăng 3% trong tháng 3 lên mức 100,51) đã gây nhiều sức ép lên các đồng tiền trong khu vực, trong đó có VND.

Trong nước, trên thị trường liên ngân hàng ngoại tệ, tỷ giá kết thúc tháng 3 tăng 1,1% lên mức 26.345 VND/USD.

Trong nước, thị trường tự do chứng kiến cú bứt phá lịch sử, tăng 5,1% trong tháng, xác lập đỉnh mới tại 28.055 VND/USD (+4,2% so với đầu năm). Chỉ số

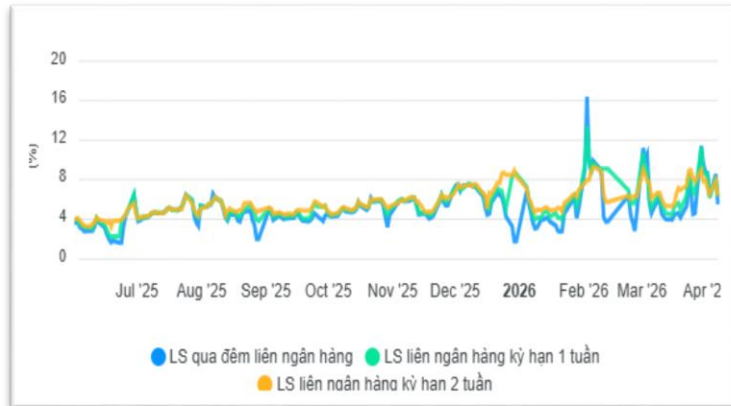
giá USD tháng 3/2026 tăng 0,72% so với tháng trước; tăng 2,25% so với cùng kỳ năm trước; giảm 0,47% so với tháng 12/2025; bình quân quý I/2026, chỉ số giá USD tăng 2,58%.

Cán cân thương mại thâm hụt (nhập siêu 3,64 tỷ USD) cũng góp phần làm hao hụt nguồn cung ngoại tệ ngắn hạn.

Để điều tiết thị trường, NHNN đã tái kích hoạt công cụ bán ngoại tệ. Khác với các đợt can thiệp giao ngay, NHNN chọn giải pháp linh hoạt là bán USD thông qua các hợp đồng kỳ hạn 180 ngày (có hủy ngang) cho các TCTD âm trạng thái, với giá bán 26.850 VND/USD. Động thái này vừa giúp giải tỏa tâm

lý thị trường, cung cấp thanh khoản kỳ hạn, vừa bảo vệ được dự trữ ngoại hối trong trường hợp tỷ giá hạ nhiệt và các TCTD hủy giao dịch.

2.2. Lãi suất ngân hàng



Lãi suất qua đêm biến động mạnh trong quý I/2026

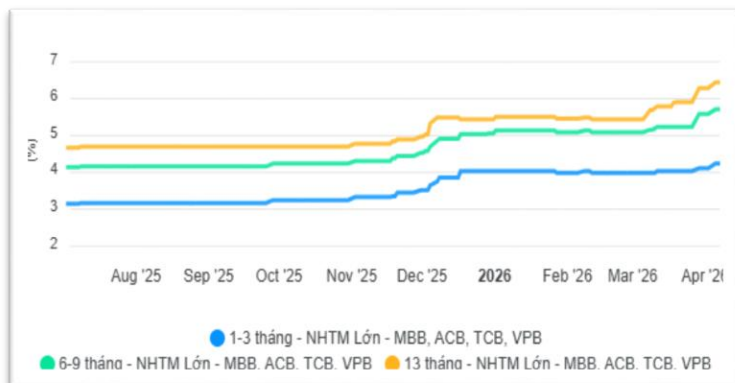
Thanh khoản hệ thống chuyển từ trạng thái dư thừa dịp đầu năm sang căng thẳng cục bộ vào cuối quý I.

Hoạt động OMO: Kể từ sau Tết Nguyên đán, NHNN đẩy mạnh nghiệp vụ thị trường mở (OMO) để hút bớt thanh khoản dư thừa, qua đó giảm chênh lệch lãi suất VND-USD. Trong tháng 3, NHNN bơm 491,3 nghìn tỷ nhưng lượng đáo hạn lên tới 605,8 nghìn tỷ, dẫn đến việc hút ròng gần 114,6 nghìn tỷ đồng – mức hút ròng lớn nhất kể từ tháng 10/2024.

Lãi suất liên ngân hàng: Sau khi giảm về mức 3,7% giữa tháng 3, lãi suất qua đêm đã tăng mạnh trở lại, chạm mức 9,3% vào ngày 30/3/2026 dưới áp lực hút ròng của NHNN và nhu cầu tín dụng tăng tốc cuối quý.

Lãi suất huy động theo xu hướng tăng lan tỏa: Sau một thời gian dài duy trì ở mức thấp, lãi suất huy động dân cư đã rục rịch tăng trở lại. Đáng chú ý, trong tháng 3, xu hướng tăng lãi suất không chỉ diễn ra ở khối NHTM cổ phần mà đã lan tỏa sang cả nhóm Ngân hàng quốc doanh (Big4).

Tính đến thời điểm 24/3/2026, tổng phương tiện thanh toán tăng 1,04% so với cuối năm 2025 (cùng thời điểm năm 2025 tăng 1,89%), huy động vốn của các tổ chức tín dụng tăng 0,44% (cùng thời điểm năm 2025 tăng 1,23%); tăng trưởng tín dụng của nền kinh tế đạt 2,15% (cùng thời điểm năm 2025 tăng 2,28%).

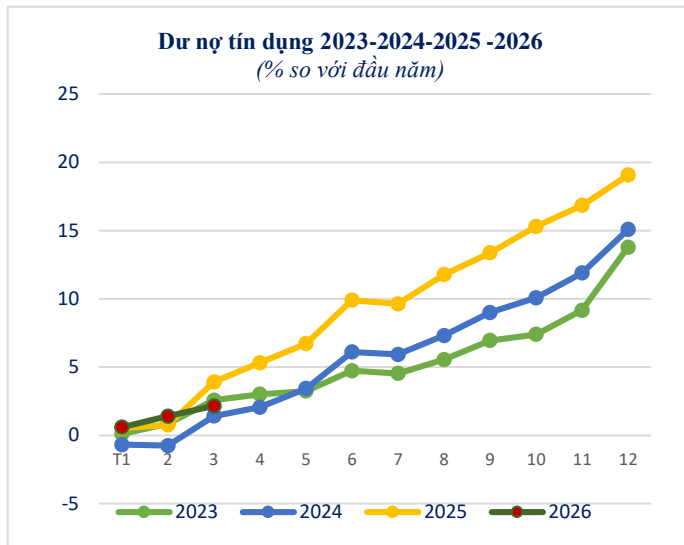


Diễn biến lãi suất huy động và cho vay trong quý I

Mức tăng lãi suất huy động niêm yết phổ biến từ 0,1% - 1,4% cho các kỳ hạn trên 6 tháng. Lãi suất huy động 12 tháng trung bình toàn hệ thống hiện đạt mức 8,07%/năm. Trên thực tế, một số ngân hàng đang huy động với mức lãi suất thỏa thuận lên tới 9%/năm cho các khoản tiền gửi lớn.

Nguyên nhân chính là do tín dụng bắt đầu phục hồi (tăng 2,15% so với cuối năm trước, tính đến 24/3/2026, cùng thời điểm năm 2025 tăng 2,28%) nhanh hơn tốc độ huy động vốn (chỉ tăng 0,44%, cùng thời điểm năm 2025 tăng 1,23%), buộc các ngân hàng phải tăng cường huy động để đảm bảo các tỷ lệ an toàn thanh khoản và chuẩn bị vốn cho mùa kinh doanh sôi động quý II.

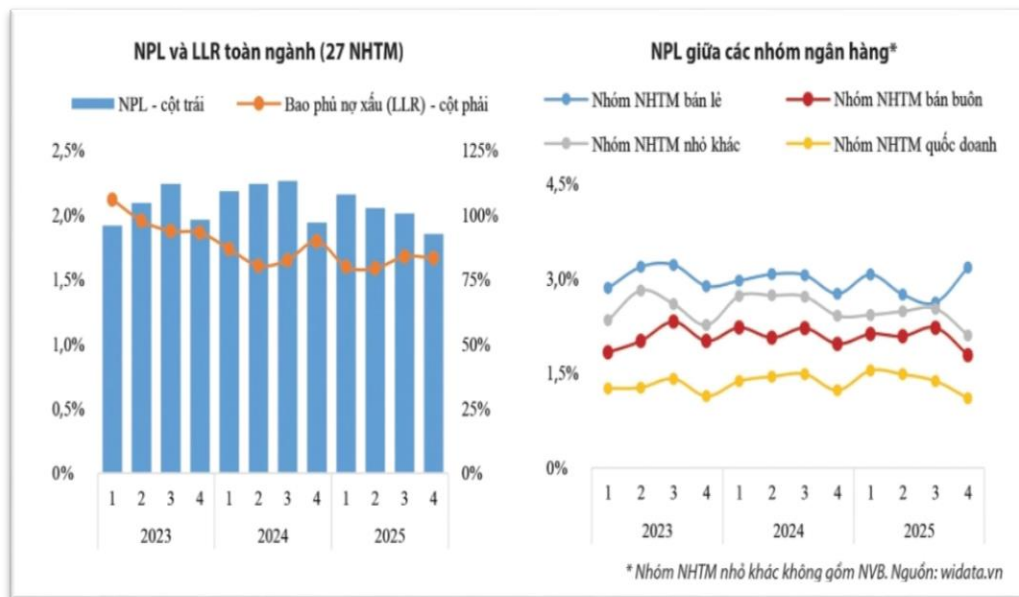
Tín dụng: Với tốc độ tăng 2,15% so với cuối năm 2025, tức trong quý I/2026, đã có khoảng gần 400.000 tỷ đồng được cung ra nền kinh tế. Trong đó, tổng số vốn giải ngân các chương trình tín dụng chính sách xã hội đạt 48.582 tỷ đồng, với hơn 674 nghìn lượt hộ nghèo, hộ cận nghèo và các đối tượng chính sách khác vay vốn trong năm. Tổng dư nợ tín dụng chính sách đạt 437.724 tỷ đồng, tăng 5,9% so với năm 2025 với hơn 6,7 triệu hộ nghèo, hộ cận nghèo và các đối tượng chính sách khác đang còn dư nợ.



Về cơ cấu, cũng không có nhiều biến động khi tín dụng bằng VND vẫn chiếm tỷ trọng áp đảo, với hơn 96% tổng dư nợ, còn tín dụng ngoại tệ chỉ chiếm tỷ lệ nhỏ. Tín dụng ngắn hạn và trung dài hạn duy trì tương đối cân bằng, phản ánh nhu cầu vốn chưa có sự bứt phá rõ rệt ở bất kỳ khu vực nào.

Về lãi suất, mức lãi cho vay bình quân của NHTM trong nước đối với các khoản cho vay mới và cũ còn dư nợ ở mức 7,1% - 9,4%/năm. Lãi suất cho vay ngắn hạn bình quân đối với lĩnh vực ưu tiên khoảng 3,8%/năm, thấp hơn mức lãi suất cho vay ngắn hạn tối đa theo quy định của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam (4,0%).

Chất lượng tín dụng: Tỷ lệ chậm trả gốc/lãi mới giảm về gần 0% (so với mức 0,2% của quý I/2025). Nỗ lực xử lý nợ xấu mang lại khoảng 5 nghìn tỷ đồng được thu hồi, nâng tỷ lệ thu hồi lũy kế lên 46%.



Tỷ lệ nợ xấu và bao phủ nợ xấu toàn ngành, nguồn Widata

nhận khi nợ nhóm 5 (có khả năng mất vốn) gia tăng khi mà các chính sách ân hạn, cơ cấu lại nợ hết hiệu lực (theo tinh thần Thông tư 02/2023/TT-NHNN về tổ chức tín dụng, chi nhánh ngân hàng nước ngoài cơ cấu lại thời hạn trả nợ và giữ nguyên nhóm nợ đã chính thức hết hiệu lực từ cuối tháng 12/2024, sau một lần gia hạn vào trung tuần tháng 6 năm 2024).

Tình hình nợ xấu ngân hàng có sự phân hóa mạnh: các ngân hàng top đầu vẫn vững vàng nhờ "bộ đệm" dự phòng bao phủ rủi ro (LLR) dày dặn, trong khi các ngân hàng nhỏ khó khăn vì áp lực trích lập bảo đảm mòn lợi nhuận. Bên cạnh đó, vấn đề xử lý nợ qua VAMC và thanh lý tài sản bảo đảm (chủ yếu là bất động sản) vẫn vướng phải "nút thắt" về pháp lý và thanh khoản. Nhìn chung, đây là giai đoạn "thử thách" đối với chất lượng tài sản hệ thống ngân hàng.

3. Thị trường trái phiếu, cổ phiếu

3.1. Trái phiếu Chính phủ (TPCP)

Tính đến hết tháng 1/2026, quy mô nợ xấu nội bảng vào khoảng 261.642 tỷ đồng (ước tính từ báo cáo tài chính năm 2025 của 27 ngân hàng niêm yết), vượt ngưỡng 10 tỷ USD.

Mặc dù tỷ lệ nợ xấu được pha loãng quanh mức 2,2% - 2,5% nhờ đà tăng trưởng tín dụng, nhưng rủi ro thực chất đang tăng



Kế hoạch đấu thầu và thực tế phát hành TPCP

Quý I/2026, Kho bạc Nhà nước (KBNN) huy động thành công 80.101 tỷ đồng TPCP qua đấu thầu (đạt 72,8% kế hoạch quý). Áp lực lạm phát và thanh khoản khiến lợi suất TPCP trúng thầu nhích tăng trên thị trường thứ cấp (kỳ hạn dưới 5 năm tăng 15-24,5 điểm cơ bản).

Thanh khoản thị trường duy trì ổn định với giá trị giao dịch bình quân đạt 21.452 tỷ đồng/phiên, tăng 2,6% so với bình quân năm 2025. Tính đến cuối tháng 2/2026, giá trị niêm yết trái phiếu đạt 2.719 nghìn tỷ đồng, tăng 1,6% so với cuối năm ngoái.

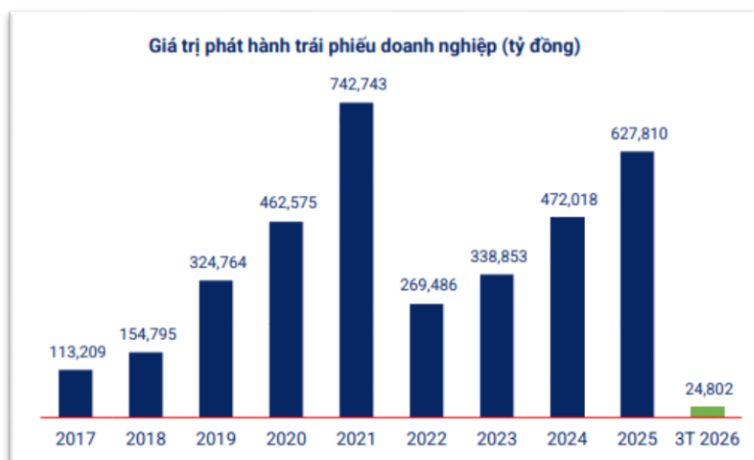
Quy mô trúng thầu: Lũy kế hết quý I/2026 (đến 01/04/2026), KBNN đã huy động thành công gần 83.586 tỷ đồng, hoàn thành khoảng 16,7% kế hoạch phát hành cả năm (500.000 tỷ đồng).

Cơ cấu kỳ hạn: Cơ cấu cực kỳ cô đặc. Kỳ hạn 10 năm và 15 năm chiếm lĩnh hoàn toàn thị trường (chiếm tới 99,1% tổng giá trị phát hành). Riêng kỳ hạn 10 năm hút lượng vốn khổng lồ lên tới gần 81.911 tỷ đồng.

Diễn biến Lãi suất & Lợi suất: Tham chiếu các dữ liệu điều hành từ hệ thống SBV và HNX, mặt bằng lãi suất trúng thầu TPCP ổn định ở đầu quý nhưng bắt đầu nhích nhẹ (khoảng 1-2 điểm cơ bản) vào cuối quý (đặc biệt tại phiên đầu tháng 4 với kỳ hạn 5 năm và 10 năm). Trên thị trường thứ cấp, lợi suất (YTM) cũng ghi nhận xu hướng tăng theo mặt bằng lãi suất liên ngân hàng.

3.2. Trái phiếu Doanh nghiệp

Về TPDN, quý I ghi nhận sự phục hồi với 24.802 tỷ đồng được phát hành mới.



Nguồn: VBMA

Quy mô phát hành (sơ cấp): Đạt 30,6 nghìn tỷ đồng, tăng 22% so với cùng kỳ quý I/2025. Nhóm Bất động sản dẫn dắt thị trường, chiếm khoảng 53% tổng giá trị phát hành. Đáng chú ý nhất là thương vụ của Công ty TNHH Đầu tư Marina Center với khối lượng lên tới gần 10,2 nghìn tỷ đồng (kỳ hạn 10 năm).

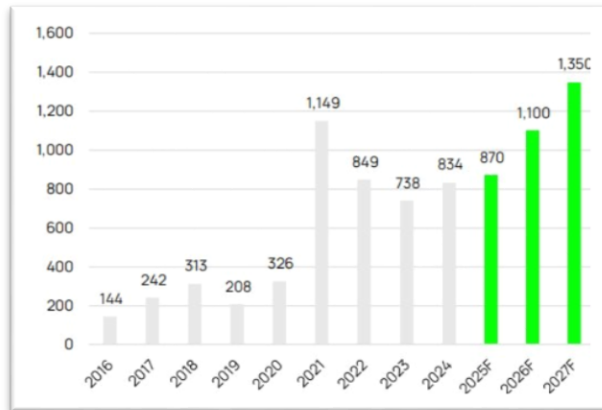
Thanh khoản giao dịch (thứ cấp): Rất sôi động với giá trị giao dịch bình quân đạt 8,2 nghìn tỷ đồng/ngày, tăng mạnh 64% so với cùng kỳ 2025.

Diễn biến so với đầu năm 2026: Giao dịch bùng nổ nhất vào tháng 1 (đạt trên 10 nghìn tỷ đồng/ngày) nhưng có dấu hiệu hạ nhiệt, giảm dần vào tháng 2 và tháng 3/2026.

3.3. Thị trường cổ phiếu

Thị trường cổ phiếu chịu ảnh hưởng bởi rủi ro địa chính trị và biến động tỷ giá, VN-Index kết thúc quý I ở mức 1.674,49 điểm, giảm 6,2% so với đầu năm. So với đầu năm 2026 (YTD - Chốt phiên 31/12/2025

ở mức 1.784,49 điểm), chỉ số giảm 110 điểm (tương đương -6,16%). Đây là nhịp điều chỉnh có chủ đích sau khi thị trường lập đỉnh lịch sử vào cuối năm ngoái. So với cùng kỳ năm trước (YoY - Chốt phiên 31/03/2025 ở mức 1.306,86 điểm), chỉ số tăng tới 367,63 điểm (tương đương +28,13%). Dù ngắn hạn có rung lắc, xu hướng trung và dài hạn vẫn là tăng trưởng tốt.



Giá trị giao dịch trung bình 3 sàn, nguồn FiinPro

Thanh khoản thị trường vẫn duy trì tích cực, giá trị giao dịch bình quân đạt trên 35.000 tỷ đồng/phiên (tăng 19,8% so với năm 2025). Riêng sàn HOSE trong tháng 3, mỗi ngày có hơn 1 tỷ cổ phiếu "sang tay".

Thị trường phái sinh ghi nhận sự sôi động đáng kể với khối lượng giao dịch bình quân quý I đạt gần 276,9 nghìn hợp đồng/phiên, tăng 14,2% so với bình quân năm 2025. Lượng tài khoản nhà đầu tư đạt 12,3 triệu, tăng 3,7% so với cuối năm 2025, cho thấy sức hấp dẫn của thị trường vốn đối với công chúng vẫn rất lớn.

Tính đến cuối tháng 3/2026, giá trị vốn hóa sàn HOSE đạt khoảng 7,87 triệu tỷ đồng (chiếm 94,63% vốn hóa toàn thị trường). Toàn sàn có 54 doanh nghiệp vốn hóa trên 1 tỷ USD, trong đó 5 "ông lớn" trên 10 tỷ USD gồm VIC, VCB, VHM, BID và CTG.

Làn sóng nhà đầu tư mới và bứt phá thị phần tốt. Chỉ riêng tháng 3/2026, thị trường ghi nhận hơn 346.400 tài khoản mở mới (trung bình gần 11.200 tài khoản/ngày). Tổng số tài khoản chứng khoán toàn thị trường đã cán mốc gần 12,7 triệu.

4. Hoạt động ngân hàng thương mại

4.1. Một số điểm đáng chú ý trong hoạt động ngân hàng trong quý I/2026

** Tăng trưởng tín dụng chậm nhịp dưới sự kiểm soát chặt chẽ của NHNN*

Tính đến cuối quý I/2026, dư nợ tín dụng toàn ngành ước tính chỉ đạt mức tăng trưởng khoảng 2,15% so với cuối năm trước.

Điểm đáng chú ý là sự thay đổi trong định hướng điều hành. Thay vì đẩy mạnh tăng trưởng tín dụng, NHNN áp dụng chính sách kiểm soát chặt hơn, yêu cầu tăng trưởng trong quý đầu năm không được vượt quá 25% tổng hạn mức (room) được cấp cả năm.

Dòng vốn có sự dịch chuyển có chủ đích khi tín dụng vào lĩnh vực bất động sản bị siết lại rõ rệt, trong khi các động lực tăng trưởng chính đang dựa vào nhóm khách hàng doanh nghiệp sản xuất, kinh doanh.

** Có sự phân hóa rõ rệt về hiệu quả kinh doanh và bảo vệ Biên lãi thuần (NIM)*

Dù tốc độ giải ngân chậm, lợi nhuận sau thuế toàn ngành vẫn được dự báo duy trì đà tăng trung bình khoảng 20% so với cùng kỳ.

Nhóm ngân hàng quốc doanh, đặc biệt là một số ngân hàng lớn đang tận dụng tốt lợi thế về quy mô tài sản và chi phí vốn thấp để mở rộng thị phần tín dụng.

Ở khối cổ phần tư nhân, có sự phân hóa mạnh mẽ: VPBank và HDBank dẫn đầu đà tăng trưởng tín dụng (ước tính quanh mức 7% - 7,5%). Tuy nhiên, nhiều ngân hàng quy mô vừa đang phải chật vật bài toán bảo vệ NIM trước áp lực chi phí đầu vào và sức cầu tín dụng bán lẻ yếu đi.

*Áp lực chất lượng tài sản và gia cố bộ đệm rủi ro

Quản trị chất lượng tài sản tiếp tục là "điểm nóng". Các ngân hàng phải đối diện với khối lượng nợ xấu tiềm ẩn từ các năm trước chuyển sang, đòi hỏi việc trích lập dự phòng phải được duy trì ở mức cao.

Những ngân hàng đã chủ động dồn lực trích lập, làm sạch bảng cân đối kế toán từ 2025 và duy trì Tỷ lệ an toàn vốn (CAR) vượt trội đang cho thấy sự thành thoi hơn trong việc hạch toán lợi nhuận quý này.

Đáng chú ý, công tác quản trị rủi ro không chỉ dừng ở rủi ro tín dụng. Các ngân hàng đang phải nâng cấp mạnh mẽ hệ thống tuân thủ, đặc biệt là các tiêu chuẩn phòng chống rửa tiền (AML) và gian lận công nghệ cao để đáp ứng các khung pháp lý quốc tế ngày càng khắt khe.

* Đẩy nhanh tái cơ cấu vật lý, dồn lực cho chuyển đổi số toàn diện

Quý I/2026 đánh dấu xu hướng tinh gọn bộ máy vật lý một cách quyết liệt. Điển hình như việc các ngân hàng lớn bắt đầu chấm dứt hoạt động một loạt phòng giao dịch truyền thống, kém hiệu quả để tối ưu chi phí (CIR).

Các ngân hàng đang thay thế bằng các nền tảng số hóa và đẩy mạnh tích hợp AI vào vận hành nội bộ, từ thẩm định rủi ro tự động đến chăm sóc khách hàng. Đây không chỉ là câu chuyện giảm chi phí mà còn là chiến lược bắt buộc để cạnh tranh với các Fintech toàn cầu đang thâm nhập ngày càng sâu vào thị trường thanh toán và tài chính cá nhân tại Việt Nam.

4.2. Kế hoạch tăng vốn của 27 ngân hàng niêm yết

Kế hoạch tăng vốn của các ngân hàng năm 2026

Mã Ngân hàng	Lợi nhuận chưa PP/Vốn điều lệ	Kế hoạch tăng vốn 2026 (Dự kiến hoặc đã thông qua)	Hình thức thực hiện
STB	166%	Đang chờ phê duyệt	Tiềm năng chia cổ tức lớn sau tái cơ cấu
VCB	122%	25,9% + 6,5% CBRL (Chào bán riêng lẻ)	Chia cổ tức bằng cổ phiếu & Chào bán riêng lẻ
TCB	89%	25% (Dự kiến)	Kết hợp cổ tức tiền mặt và cổ phiếu
CTG	75%	36,3%	Phát hành cổ phiếu để trả cổ tức
BID	64%	30,8%	Phát hành cổ phiếu để trả cổ tức
VPB	58%	26% cổ phiếu + 5% tiền mặt	Duy trì chính sách cổ tức đều đặn
ABB	50%	Đang cập nhật	Nguồn lực nội tại khá tốt
ACB	49%	17% cổ phiếu + 3% tiền mặt	Tập trung vào cổ phiếu để giữ lại vốn
MBB	40%	15% cổ + 10% tiền + 10% quyền mua + 2% CBRL	Hình thức tăng vốn đa dạng nhất
TPB	35%	Đang cập nhật	Dự kiến tập trung vào cổ tức cổ phiếu
HDB	34%	Đang cập nhật	Thường xuyên có tỷ lệ chia cao
LPB	32%	30% cổ phiếu	Kế hoạch tăng vốn rất quyết liệt
KLB	32%	Đang cập nhật	
SHB	30%	16,32%	Phát hành cổ phiếu trả cổ tức
SSB	29%	20,5% cổ phiếu	
VIB	22%	9,5% cổ + 9% tiền	Cân đối giữa tăng vốn và lợi ích cổ đông
NAB	22%	20% + 5% CBRL	
MSB	22%	20% cổ phiếu	
BAB	19%	6,87%	
EIB	18%	Đang cập nhật	Tình hình quản trị đang dần ổn định
OCB	12%	15% cổ phiếu	
VBB	11%	33% Quyền mua (giá 10.000)	Tăng vốn từ nguồn vốn góp thêm của cổ đông
BVB	11%	50% Quyền mua (giá 10.000)	Phát hành thêm cho cổ đông hiện hữu
SGB	11%	6,5%	
NVB	-30%	85% CBRL	Tăng vốn từ phát hành riêng lẻ để bù đắp lỗ

VNBA tổng hợp

Năm 2026 đánh dấu bước ngoặt khi vốn điều lệ không còn là "sân chơi riêng" của các ngân hàng thương mại Nhà nước (Big 4) mà còn có sự bứt phá của khối tư nhân khi mà MB là ngân hàng đầu tiên tiến sát và dự kiến vượt mốc 100.000 tỷ đồng vốn điều lệ trong năm nay (tăng khoảng 27,5%). VietinBank và

Vietcombank đều đang triển khai các phương án phát hành riêng lẻ và chia cổ tức bằng cổ phiếu để đưa vốn điều lệ vượt ngưỡng 100.000 tỷ đồng. Điều này tạo ra một nhóm các ngân hàng "siêu khổng lồ" (Mega-banks) có đủ năng lực "đồng hành" với các dự án hạ tầng và năng lượng ở tầm quốc gia.

Nếu giai đoạn 2020-2023 là câu chuyện về Basel II, thì 2025-2026 là cuộc đua Basel III. Việc tăng vốn giúp cải thiện hệ số an toàn vốn (CAR), giúp các ngân hàng nâng cao khả năng đối mặt với những thách thức mới. Trong bối cảnh rủi ro nợ xấu từ thị trường bất ổn và biến động địa chính trị toàn cầu, một bộ đệm vốn dày là "tấm khiên" bắt buộc để duy trì xếp hạng tín nhiệm quốc tế. Basel III đặt ra các yêu cầu khắt khe hơn về tỷ lệ nguồn vốn ổn định ròng (NSFR) và tỷ lệ dự trữ thanh khoản (LCR). Tăng vốn điều lệ là cách bền vững nhất để đáp ứng các chỉ số này mà không phụ thuộc quá nhiều vào huy động tiền gửi ngắn hạn.

Hạn mức tăng trưởng tín dụng của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam cấp cho mỗi ngân hàng phụ thuộc rất lớn vào sức mạnh vốn chủ sở hữu và điểm xếp hạng. Trong khi đó, nhiều ngân hàng (như MB, VIB) đặt mục tiêu tăng trưởng tín dụng lên tới 30% để đón đầu chu kỳ hồi phục kinh tế. Nếu không tăng vốn kịp thời, các ngân hàng sẽ sớm chạm "trần" CAR và mất đi cơ hội chiếm lĩnh thị phần.

Kế hoạch tăng vốn năm 2026 cũng gắn liền với kỳ vọng Việt Nam được nâng hạng lên thị trường mới nổi (Emerging Market) bởi FTSE Russell và MSCI. Các thương vụ phát hành riêng lẻ cho đối tác chiến lược nước ngoài (như Vietcombank đang thực hiện) không chỉ mang về tiền mặt mà còn là sự bảo chứng về quản trị.

Bên cạnh đó, việc các cơ quan quản lý bắt đầu nói lỏng hoặc phát tín hiệu nâng trần sở hữu nước ngoài (FOL) lên mức 49% ở một số định chế dẫn dắt là lực đẩy cực lớn cho định giá cổ phiếu ngân hàng.

4.3. Dự báo kết quả kinh doanh quý I/2026

Dự báo kết quả kinh doanh quý I và cả năm 2026 của một số ngân hàng

Ngân hàng (Mã CP)	Dự báo Q1/2026 (YoY)	Dự báo 2026 (YoY)	Xu hướng kinh doanh & Động lực chính
ACB	TOI: 8.390 (+6%) LNTT: 4.964 (+8%)	TOI: 37.946 (+12%) LNTT: 23.012 (+18%)	Tín dụng ước tăng 16,1% (động lực từ KHCN và SME). NIM bắt đầu hồi phục từ 2026 nhờ CASA từ FDI và tái cơ cấu danh mục.
CTG	TOI: 23.537 (+15%) LNTT: 8.789 (+29%)	TOI: 100.784 (+16%) LNTT: 49.911 (+15%)	Tín dụng đạt 15,6%, NIM phục hồi từ H2.2026 (đạt 2,7%). Động lực đột biến có thể đến từ việc chuyển nhượng dự án VietinBank Tower trong H1.2026.
HDB	TOI: 11.045 (+20%) LNTT: 6.855 (+28%)	TOI: 55.477 (+30%) LNTT: 27.025 (+27%)	Lợi thế tăng trưởng tín dụng cao nhờ nhận chuyển giao Vikki bank và hệ số CAR vững chắc. Kế hoạch IPO HDBS trong năm 2026 giúp gia tăng bộ đệm vốn.
MSB	TOI: 4.002 (+23%) LNTT: 1.949 (+20%)	TOI: 17.735 (+26%) LNTT: 8.610 (+22%)	Tỷ lệ nợ xấu kỳ vọng giảm xuống 2%. Điểm rơi lợi nhuận rơi vào H1.2026 nhờ thu hồi khoản nợ lớn và kế hoạch thoái vốn tại TNEX Finance.
STB	TOI: 8.739 (+12%) LNTT: 4.023 (+10%)	TOI: 41.419 (+29%) LNTT: 18.656 (+145%)	LNTT 2026 dự báo tăng 145% nhờ phương án đầu giá cổ phiếu VAMC và khả năng xử lý dứt điểm khoản nợ 3-4.000 tỷ của Bamboo Airways trong H2.2026.
TCB	TOI: 12.192 (+5%) LNTT: 7.381 (+2%)	TOI: 61.841 (+10%) LNTT: 38.010 (+17%)	Tín dụng ước đạt 15,5% nhờ cho vay mua nhà và ký quỹ. Đang đẩy mạnh nguồn thu ngoài lãi qua hệ sinh thái TCLife và thị trường tài sản số.
VIB	TOI: 4.693 (+2%) LNTT: 2.542 (+5%)	TOI: 22.810 (+15%) LNTT: 11.160 (+23%)	Hưởng lợi nhờ tỷ lệ cho vay trung dài hạn có lãi suất cao hơn và sự hồi phục của doanh thu mảng bảo hiểm/thế.
MBB	TOI: 19.759 (+29%) LNTT: 9.638 (+15%)	TOI: 89.164 (+32%) LNTT: 43.244 (+26%)	Kỳ vọng tăng trưởng tín dụng đạt mức cao nhất ngành (35% trong 2026), NIM duy trì ổn định ở mức 3,9%.
VPB	TOI: 18.368 (+18%) LNTT: 6.118 (+22%)	TOI: 93.097 (+25%) LNTT: 39.071 (+28%)	Tín dụng bán lẻ (mua nhà, tiêu dùng) phục hồi mạnh, ước đạt 34,7%. FE Credit duy trì đà tăng trưởng hỗ trợ trực tiếp cho lợi nhuận hợp nhất.
BID	TOI: 20.833 (+16%) LNTT: 9.366 (+26%)	TOI: 102.167 (+12%) LNTT: 43.435 (+15%)	Tín dụng đạt 16,1%, chất lượng tài sản cải thiện (nợ xấu kỳ vọng giảm còn 1,3% cuối 2026). Thu nhập bất thường từ thu hồi nợ xấu dự báo tăng 30%.

Theo số liệu dự báo của một số tổ chức, đã có sự phân hóa trong chiến lược quản trị rủi ro và tăng trưởng tín dụng của các ngân hàng. Trong đó, trọng tâm lợi nhuận của nhiều ngân hàng dự kiến sẽ đến trong nửa cuối năm 2026 (H2/2026) nhờ kỳ vọng phục hồi NIM và triển vọng thu hồi nợ tốt dần lên.

Nhìn chung, trong quý I/2026, lợi nhuận ngân hàng vẫn giữ đà tăng trưởng tích cực, duy trì mức tăng khoảng 20% so với cùng kỳ năm trước, bất chấp một số áp lực vĩ mô.

Tốc độ tăng trưởng có sự chững lại ở một số nhóm do áp lực chi phí vốn lên tỷ lệ thu nhập lãi cận biên (NIM). Ngoài ra, tăng trưởng tín dụng trong quý I cũng bị kiểm soát chặt chẽ hơn (không vượt quá 25% chỉ tiêu cả năm), đặc biệt là tín dụng kinh doanh bất động sản.

Các ngân hàng thương mại Nhà nước và ngân hàng quy mô lớn đang chiếm ưu thế vượt trội trong việc mở rộng tín dụng nhờ khả năng cung cấp các khoản vay lớn và duy trì lợi thế chi phí vốn thấp. Trong đó, VietinBank (CTG) được dự báo dẫn đầu đà tăng trưởng lợi nhuận quý I/2026 với con số ước tính đạt 8.789 tỷ đồng, tăng ấn tượng 29% so với cùng kỳ. Với ACB, tại Đại hội đồng cổ đông vừa diễn ra vào ngày 9/4/2026, ngân hàng đã chính thức hé lộ lợi nhuận hợp nhất quý I đạt gần 5.400 tỷ đồng, tăng khoảng 17% so với cùng kỳ. Tăng trưởng tín dụng của ACB trong quý đầu năm đạt 3,2%. HDBank (HDB) có mức lợi nhuận được dự báo tăng trưởng mạnh mẽ 28%, ước tính đạt 6.855 tỷ đồng. MB (MBB) ước đạt mức lợi nhuận trước thuế quý I khoảng 9.638 tỷ đồng, tương đương mức tăng 15% so với cùng kỳ.

Tuy nhiên, ở một số ngân hàng tư nhân dự kiến tốc độ tăng trưởng có thể không đạt hoặc giảm nhẹ.

Kết quả kinh doanh quý I/2026 phản ánh năng lực thích ứng tốt của các ngân hàng. Trong bối cảnh áp lực chất lượng tài sản hiện hữu và chi phí tín dụng duy trì ở mức cao, những ngân hàng có nền tảng vốn vững chắc, tỷ lệ CASA ổn định và danh mục cho vay đa dạng đang cho thấy sức bền đáng kể.

4.4. Xu hướng kinh doanh quý II/2026

Theo kết quả khảo sát của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam mới nhất, hoạt động kinh doanh và lợi nhuận ngân hàng trong quý I/2026 ghi nhận sự cải thiện nhưng chưa đạt mức kỳ vọng trước đó nhưng kỳ vọng hoạt động kinh doanh sẽ cải thiện rõ rệt hơn trong Quý II/2026. Có 85,2% TCTD dự báo lợi nhuận 2026 tăng trưởng dương so với năm 2025. Dù vậy, vẫn có 11,3% đơn vị lo ngại lợi nhuận sụt giảm.

Về tăng trưởng tín dụng và huy động vốn, các TCTD đã hạ mức kỳ vọng tăng trưởng tín dụng (giảm 2,1 điểm %) và huy động vốn (giảm 0,45 điểm %) cho cả năm 2026. Dự báo huy động vốn trong quý II/2026 sẽ tăng khoảng 3,9%; tín dụng tăng 4,8%. Cả năm 2026, huy động vốn kỳ vọng đạt 15,8% (mức cao nhất tính từ năm 2020) và tín dụng đạt 16%.

Về khía cạnh rủi ro, các ngân hàng đánh giá mặt bằng rủi ro (MBRR) tổng thể của khách hàng có biểu hiện đảo chiều tăng nhẹ trở lại ở tất cả các nhóm khách hàng. Nhóm có thể gia tăng rủi ro nhất là các công ty cổ phần, công ty TNHH, doanh nghiệp tư nhân và doanh nghiệp vừa và nhỏ. Mặc dù tỷ lệ nợ xấu được kỳ vọng giảm nhẹ trong nửa đầu năm, nhưng áp lực nợ xấu cả năm 2026 được dự báo có thể gia tăng do MBRR khách hàng tăng nhẹ trở lại.

Về nguồn nhân lực, các ngân hàng tiếp tục tuyển dụng thêm lao động (27,2% TCTD nhận định thiếu tại cuối quý I/2026). Khoảng 46,5-54,4% TCTD dự kiến sẽ tuyển thêm lao động trong thời gian tới.

C. MỘT SỐ VĂN BẢN ĐÁNG CHÚ Ý CÓ HIỆU LỰC TỪ THÁNG 4/2026

(Những văn bản có tác động trực tiếp đến lĩnh vực tài chính - ngân hàng)

Bắt đầu từ tháng đầu tiên của quý II/2026, có một số điều chỉnh quan trọng trong khung pháp lý đối với lĩnh vực tài chính, ngân hàng và quản lý kinh tế tại Việt Nam với nhiều chính sách mới đi vào thực thi, tập trung vào tính minh bạch, chuyển đổi số và quản lý các loại hình tài sản mới.

1. Thắt chặt minh bạch trong hoạt động Ngân hàng và Thanh toán

- **Sử dụng tài sản trí tuệ làm tài sản bảo đảm: Luật Sở hữu trí tuệ 2025 sửa đổi** (có hiệu lực từ 01/4/2026) chính thức thúc đẩy việc khai thác quyền sở hữu trí tuệ như một nguồn lực kinh tế. Các quyền này được khuyến khích tham gia vào các giao dịch tài chính như thế chấp vay vốn ngân hàng, góp vốn đầu tư, giúp doanh nghiệp gia tăng giá trị tài sản vô hình khi tiếp cận nguồn vốn.
Điều 11b tại khoản 6 Điều 1, Luật Sở hữu trí tuệ 2025 sửa đổi về chuyển đổi số hoạt động sở hữu trí tuệ đã được bổ sung như sau:
 - Nhà nước thúc đẩy chuyển đổi số toàn diện thông qua ưu tiên phát triển đồng bộ hạ tầng số, cung cấp dịch vụ công trực tuyến, nền tảng số phục vụ nghiệp vụ sở hữu trí tuệ, đảm bảo an toàn và thân thiện với người sử dụng, bao gồm Cơ sở dữ liệu về bảo vệ quyền sở hữu trí tuệ và Cơ sở dữ liệu về giá giao dịch quyền sở hữu trí tuệ.
- **Bắt buộc xác thực tên thật cho tài khoản ngân hàng: Thông tư số 30/2025/TT-NHNN** quy định về cung ứng dịch vụ thanh toán không dùng tiền mặt được Ngân hàng Nhà nước Việt Nam sửa đổi, bổ sung, theo đó yêu cầu dùng tên thật cho tài khoản ngân hàng từ 01/4/2026. Theo đó, các tổ chức cung ứng dịch vụ thanh toán phải chấm dứt dịch vụ đặt biệt danh (nickname/iNick/Alias) cho tài khoản thanh toán. Tên tài khoản hiển thị trên hệ thống và chứng từ thanh toán phải trùng khớp hoàn toàn với tên thật trên Căn cước công dân hoặc thẻ Căn cước của khách hàng. Quy định này nhằm loại bỏ rủi ro nhầm lẫn và ngăn chặn các hành vi gian lận, mạo danh trong giao dịch điện tử.
Khoản 2 Điều 12 và khoản 5 Điều 7, Thông tư số 30/2025/TT-NHNN đã bổ sung yêu cầu ngân hàng phải kiểm tra, kiểm soát lệnh thanh toán hợp pháp, hợp lệ; Phải đảm bảo, đúng số tài khoản, tên tài khoản phải đúng với tên thật trong Căn cước công dân/thẻ Căn cước tại thỏa thuận mở, sử dụng tài khoản thanh toán của khách hàng khi thực hiện giao dịch thanh toán. Đồng thời, phải hiển thị đầy đủ trên chứng từ thanh toán.
- **Chế độ tài chính mới của Bảo hiểm tiền gửi Việt Nam: Thông tư số 33/2026/TT-BTC** (có hiệu lực từ 01/4/2026) quy định chi tiết về chế độ tài chính cho tổ chức bảo hiểm tiền gửi, củng cố mạng lưới an toàn hệ thống ngân hàng trong bối cảnh thực thi Luật Bảo hiểm tiền gửi mới.

2. Cập nhật quy định về Thuế và Quản lý tài sản số

- **Quản lý tài khoản ngân hàng của hộ kinh doanh: Thông tư số 18/2026/TT-BTC** quy định việc hộ kinh doanh phải thông báo số tài khoản ngân hàng hoặc số hiệu ví điện tử cho cơ quan thuế.
Cụ thể, theo điểm d khoản 1 Điều 4 Thông tư số 18/2026/TT-BTC, thời điểm gửi thông báo tương ứng với từng trường hợp như sau:
 - Hộ kinh doanh đã hoạt động đã nộp thuế theo phương pháp khoán/kê khai trong năm 2025, có doanh thu từ 500 triệu đồng trở xuống: Chậm nhất 20/4/2026.
 - Hộ kinh doanh đang hoạt động đã nộp thuế theo phương pháp khoán/kê khai trong năm 2025, có doanh thu trên 500 triệu đồng: Gửi kèm theo Tờ khai thuế đầu tiên của năm 2026.
 - Hộ kinh doanh mới ra kinh doanh: Gửi kèm theo Thông báo doanh thu/Tờ khai thuế đầu tiên của năm 2026.
 - Khi thay đổi thông tin số tài khoản/số hiệu ví điện tử: Thông báo cho cơ quan thuế theo quy định của pháp luật quản lý thuế.Chậm nhất là ngày 20/4/2026, các hộ kinh doanh, cá nhân kinh doanh phải thực hiện thông báo số tài khoản ngân hàng hoặc số hiệu ví điện tử dùng cho hoạt động sản xuất kinh doanh với cơ quan thuế qua

mẫu 01/BK-STK. Việc thay đổi thông tin tài khoản sau này cũng phải được cập nhật kịp thời theo quy định quản lý thuế.

- **Chính sách thuế đối với tài sản mã hóa (Crypto assets):** *Thông tư số 32/2026/TT-BTC* bắt đầu có hiệu lực từ đầu tháng 4/2026, cung cấp khung hướng dẫn đầu tiên về nghĩa vụ thuế đối với các hoạt động giao dịch và sở hữu tài sản mã hóa tại Việt Nam. Đây là bước đi quan trọng trong việc đưa các loại hình tài sản mới vào diện quản lý tài chính chính thức.

3. Ưu đãi đầu tư và tín dụng trong lĩnh vực Công nghệ

- **Khuyến khích chuyển giao công nghệ:** Các dự án đầu tư nước ngoài (FDI) có nội dung chuyên giao công nghệ cao, công nghệ xanh hoặc đào tạo nhân lực tại Việt Nam sẽ được ưu tiên áp dụng các gói ưu đãi về thuế, đất đai và đặc biệt là cơ chế tiếp cận tín dụng ưu đãi. Quy định này nằm trong *Luật Chuyển giao công nghệ 2025 sửa đổi*, có hiệu lực từ 01/4/2026.

4. Thay đổi lịch công bố chỉ tiêu kinh tế vĩ mô (GDP/GRDP)

Nghị định 13/2026/NĐ-CP (có hiệu lực từ 10/4/2026) đã điều chỉnh rút ngắn thời gian công bố các số liệu thông kê quan trọng để phục vụ kịp thời công tác phân tích và điều hành chính sách tài chính:

-Số liệu GDP: Thời điểm công bố số liệu ước tính và sơ bộ hàng quý được đẩy sớm từ ngày 06 lên ngày 03 của tháng cuối quý hoặc tháng đầu quý kế tiếp.

-Số liệu GRDP: Thời điểm công bố được đẩy lên ngày 29 của tháng cuối quý (thay vì ngày 01 của tháng kế tiếp như trước đây).

5. Ưu đãi đầu tư với dự án đầu tư nước ngoài có nội dung chuyển giao công nghệ.

Nội dung này được Quốc hội thông qua tại Luật sửa đổi, bổ sung một số điều của Luật Chuyển giao công nghệ, số 115/2025/QH15, có hiệu lực từ ngày 01/4/2026. Theo đó, điểm c khoản 2 Điều 1 Luật sửa đổi, bổ sung một số điều của Luật Chuyển giao công nghệ 2025 đã bổ sung chính sách của Nhà nước với hoạt động chuyển giao công nghệ:

- Ưu tiên chính sách ưu đãi đầu tư, thuế, đất đai, tín dụng... với dự án đầu tư nước ngoài có nội dung chuyển giao công nghệ, đào tạo nhân lực, phát triển năng lực nghiên cứu, thiết kế, chế tạo hoặc ứng dụng công nghệ tại Việt Nam.

- Khuyến khích tổ chức, cá nhân nước ngoài chuyển giao công nghệ cho tổ chức, cá nhân Việt Nam nhằm nâng cao năng lực tiếp thu, làm chủ và đổi mới công nghệ trong nước.

Thông tin, dữ liệu được tổng hợp từ các nguồn của các tổ chức quốc tế như: IMF, WB, ADB, WTO, OECD, UNCTAD, S&P Global, Bloomberg, Tradingeconomics...; và các tổ chức trong nước như VGA, NSO, SBV, MOF, VBMA, VIS, Fim Group, Widata, MXV,...

Thông tin liên hệ: BAN BIÊN TẬP BẢN TIN

Địa chỉ: 193 Bà Triệu, Phường Hai Bà Trưng, TP. Hà Nội.

Điện thoại: 0983.534.586; (024) 3 821 8733 | Email: vnba1994@gmail.com | Website: www.vnba.org.vn