Báo cáo Vĩ mô & Thị trường Vốn hàng tháng

Tháng 10/2026

Kinh tế toàn cầu: Giá năng lượng tăng cao gây áp lực lên lạm phát và chính sách tiền tệ

Kinh tế toàn cầu tháng 10 tiếp tục chịu áp lực khi giá năng lượng leo thang làm tăng chi phí sản xuất - vận tải, đồng thời kìm hãm đà giảm lạm phát và thu hẹp dư địa nới lỏng tiền tệ

- **Thị trường toàn cầu tiếp tục chịu áp lực từ giá năng lượng cao,** với dầu Brent duy trì trên 100 USD/thùng trong bối cảnh căng thẳng địa chính trị. Lợi suất trái phiếu chính phủ Mỹ tăng trong tháng rồi hạ trở lại. Nếu giá dầu duy trì ở mức cao, chi phí sản xuất và vận tải có thể tiếp tục tăng, làm chậm đà giảm lạm phát và thu hẹp dư địa nới lỏng tiền tệ.
- **Mỹ:** Thị trường lao động cải thiện trong khi lạm phát theo tháng chậm lại, với 165.000 việc làm phi nông nghiệp mới và tỷ lệ thất nghiệp ở mức 4,1%. CPI tăng 0,4% so với tháng trước, thấp hơn mức 0,6% của tháng 9. Fed giữ lãi suất ở 3,75-4,00% khi lạm phát vẫn ở mức cao.
- **Châu Âu:** Triển vọng tăng trưởng kém thuận lợi khi chi phí năng lượng tăng và điều kiện tài chính thắt chặt hơn. Lạm phát khu vực đồng euro ước tăng từ 3,8% tháng 9 lên 4,0% trong tháng 10, với năng lượng là nhóm tăng giá mạnh nhất. ECB giữ nguyên lãi suất và lưu ý giá năng lượng cao kéo dài có thể làm tăng lạm phát và kìm hãm tăng trưởng.
- **Trung Quốc:** Đà tăng trưởng suy yếu khi sản xuất và nhu cầu cùng chậm lại. PMI chế biến, chế tạo giảm từ 50,1 xuống 49,3 điểm, với cả sản lượng và đơn hàng mới xuống dưới ngưỡng 50. Hoạt động xây dựng và bất động sản cũng tiếp tục suy yếu.

Kinh tế Việt Nam: Kinh tế tháng 10 tích cực, tuy nhiên lạm phát tăng và thanh khoản chứng khoán suy yếu

Kinh tế vĩ mô tháng 10 duy trì đà tích cực, với sản xuất và tiêu dùng tiếp tục tăng, xuất siêu mở rộng và đầu tư công tăng tốc. FDI đăng ký lũy kế đạt mức cao nhất trong 17 năm, trong khi tỷ giá hạ nhiệt. Lạm phát bình quân vượt mục tiêu, áp lực vốn ở các kỳ hạn dài và thanh khoản chứng khoán suy yếu là những rủi ro cần theo dõi trong các tháng cuối năm.

Kinh tế tháng 10 giữ đà tăng trưởng, với xuất khẩu cao nhất từ đầu năm, IIP và bán lẻ tăng hai chữ số. PMI trên 50 điểm tháng thứ 16 liên tiếp. FDI và đầu tư công giảm nhẹ so với tháng 9, trong khi lạm phát vẫn là rủi ro cần theo dõi.

- **Sản xuất công nghiệp duy trì đà mở rộng,** với IIP 10 tháng tăng 12,4% so với cùng kỳ, trong khi sản lượng và đơn hàng mới tiếp tục tăng. Chi phí đầu vào cao hơn và đơn hàng xuất khẩu suy yếu có thể làm chậm đà tăng trong những tháng cuối năm.
- **Tổng kim ngạch xuất nhập khẩu vượt 1.000 tỷ USD,** song nhập khẩu tăng nhanh hơn xuất khẩu khiến cán cân thương mại 10 tháng vẫn nhập siêu 12,07 tỷ USD. Nhu cầu nhập khẩu nguyên liệu, linh kiện và thiết bị phục vụ sản xuất tiếp tục ở mức cao.
- **Vốn FDI đăng ký đạt mức cao nhất trong 17 năm,** lên 54,85 tỷ USD trong 10 tháng, tăng 74,0% so với cùng kỳ, chủ yếu nhờ quy mô vốn đăng ký của các dự án cấp mới tăng.
- **Giải ngân đầu tư công tăng tốc,** đạt 77,3% kế hoạch Thủ tướng Chính phủ giao sau 10 tháng. Khối lượng vốn còn lại vẫn lớn, trong khi giá vật liệu và chi phí thi công tăng có thể buộc một số dự án điều chỉnh dự toán, ảnh hưởng đến tiến độ giải ngân.
- **Tiêu dùng duy trì tăng trưởng,** nhưng sức mua thực chỉ cải thiện nhẹ khi giá hàng hóa và dịch vụ vẫn đóng góp đáng kể vào mức tăng doanh thu danh nghĩa.
- **Áp lực lạm phát tiếp tục gia tăng,** với CPI bình quân 10 tháng tăng 4,57%, vượt mục tiêu 4,5%. Chi phí năng lượng và vận tải tăng, cùng với nhu cầu tiêu dùng duy trì, tiếp tục hạn chế dư địa nới lỏng chính sách tiền tệ.
- **NHNN hỗ trợ thanh khoản và thúc đẩy giảm lãi suất, trong khi tỷ giá hạ nhiệt tạo thêm dư địa điều hành chính sách tiền tệ.**

Nguồn: World Bank, IMF, Tổng cục thống kê, PVI AM phân tích và tổng hợp.

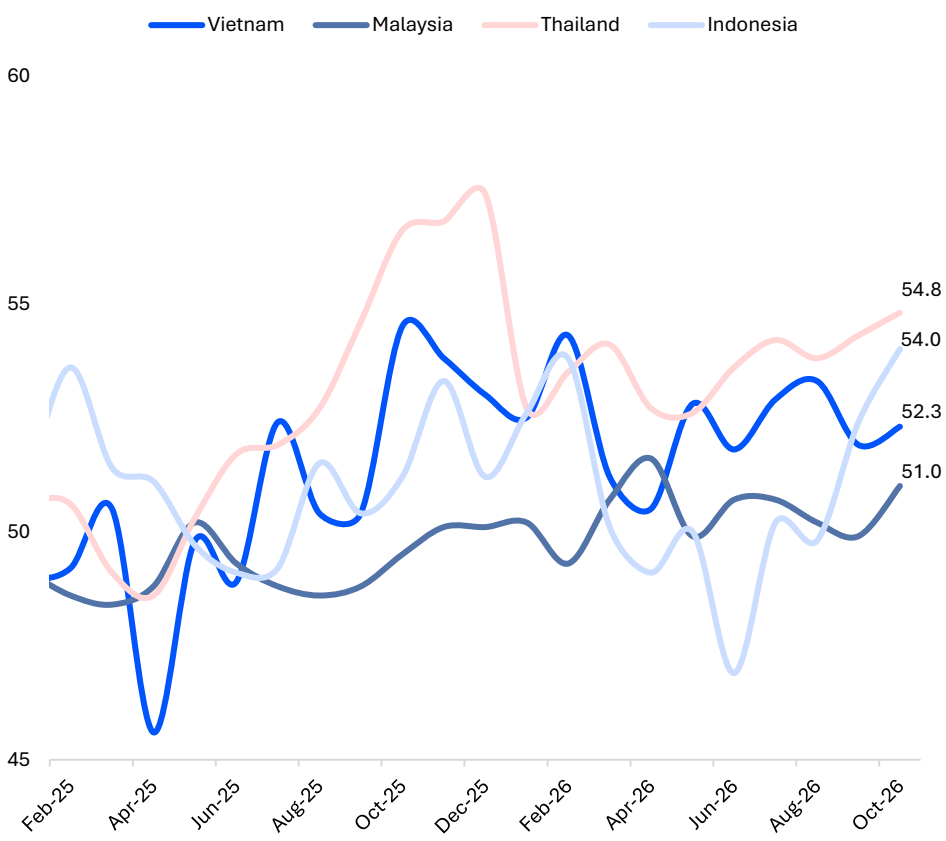
Tài liệu - Công khai: Tài liệu được công bố rộng rãi

PMI & Sản xuất công nghiệp: Đà tăng trưởng tích cực duy trì trong tháng 10

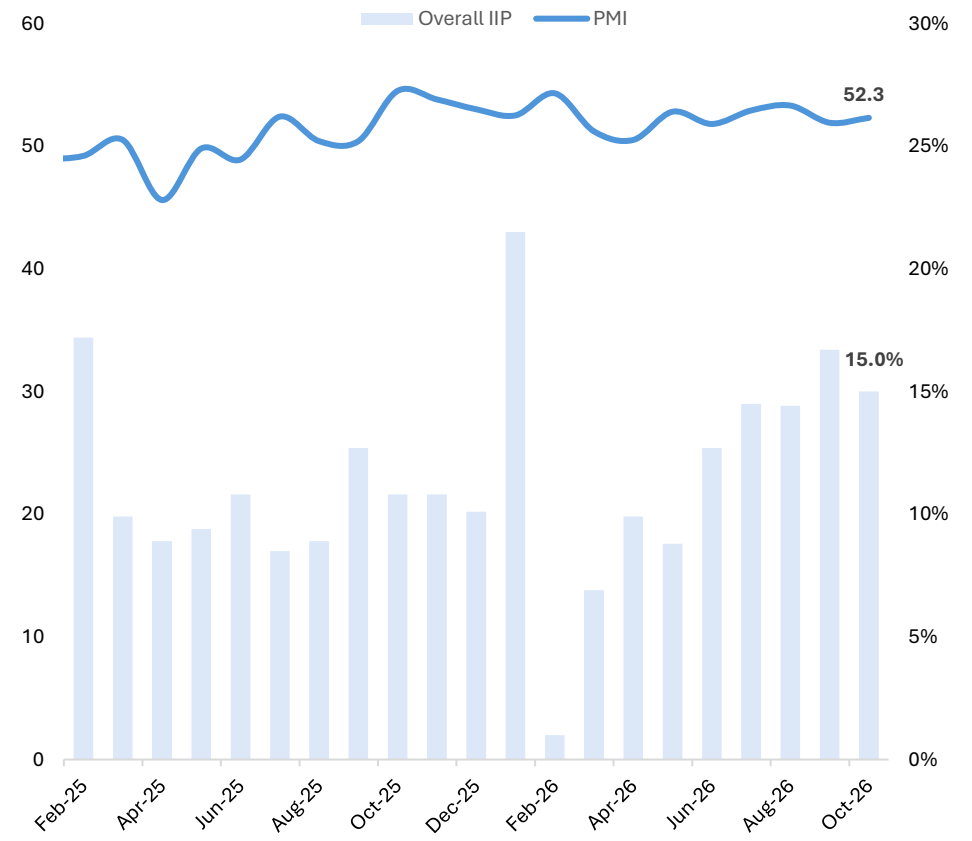
Hoạt động sản xuất tiếp tục mở rộng trong tháng 10 khi cả IIP và PMI cùng tăng, tuy nhiên, sản lượng có dấu hiệu tăng chậm lại khi đơn hàng xuất khẩu mới suy yếu và chi phí đầu vào tăng cao gây sức ép lên đà mở rộng trong Q4/2026

- **Sản xuất công nghiệp duy trì đà tăng trưởng tích cực,** với IIP tháng 10 tăng 2,3% so với tháng trước và 15,0% so với cùng kỳ. Lũy kế 10 tháng 2026, chỉ số IIP tăng 12,4% so với cùng kỳ năm trước, là mức tăng cao nhất của mười tháng so với cùng kỳ năm trước trong nhiều năm qua. Chế biến, chế tạo tiếp tục là động lực chính với IIP trong 10T2026 tăng 13,0% (10T2025: +10,4%), đóng góp 10,2 điểm phần trăm vào mức tăng chung. Các ngành khác cũng đồng thời ghi nhận tăng trưởng tích cực.
- **Trong tháng 10/2026, hơn một nửa các phân ngành chế biến, chế tạo ghi nhận tăng trưởng hai chữ số.** Các ngành dẫn đầu gồm sản xuất kim loại (+25,6% svck); sản xuất đồ uống (+17,5% svck); sản xuất đồ uống (+17,5% svck); sản xuất sản phẩm điện tử, máy vi tính, quang học (+15,2% svck) sản xuất sản phẩm từ cao su và plastic (13,6% svck); sản xuất chế biến thực phẩm (+12,9% svck).
- **PMI ngành sản xuất Việt Nam tiếp tục cải thiện trong tháng 10, tăng lên 52,3 điểm từ 51,9 điểm trong tháng 9/2026, duy trì trên ngưỡng 50 điểm tháng thứ 16 liên tiếp.** Đà tăng trưởng được hỗ trợ bởi sản lượng và số lượng đơn đặt hàng mới tiếp tục tăng nhưng châm lại trong tháng 10 khi giá nhiên liệu và chi phí vận tải tăng đẩy chi phí đầu vào tăng nhanh nhất kể từ tháng 6.
- **Đà mở rộng được duy trì, dù một số tín hiệu vẫn cần theo dõi.** Đơn hàng xuất khẩu mới tiếp tục giảm do bất định địa chính trị, trong khi việc làm giảm tháng thứ ba liên tiếp dù sản lượng tăng. Dù vậy, niềm tin kinh doanh ở mức cao nhờ kỳ vọng nguồn cung nguyên liệu và điều kiện thị trường cả thiện.

Biểu đồ 1: Chỉ số PMI hàng tháng của một số quốc gia trong khu vực, '25–'26



Biểu đồ 2: Chỉ số PMI Việt Nam (trục trái) và tăng trưởng IIP so với cùng kỳ (trục phải), '25–'26



Nguồn: S&P Global, McKinsey & Company, Tổng cục thống kê, PVI AM phân tích và tổng hợp.

Tài liệu - Công khai: Tài liệu được công bố rộng rãi

Vốn FDI đăng ký lũy kế cao nhất trong vòng 17 năm dù tăng trưởng FDI chậm lại trong tháng 10

FDI tăng chậm lại trong tháng 10 nhưng FDI đăng ký lũy kế vẫn ghi nhận mức cao nhất trong 17 năm. Dòng vốn có xu hướng tập trung vào mở rộng các dự án hiện hữu, sản xuất công nghệ cao. Các thị trường châu Á tiếp tục đóng vai trò chủ đạo trong dòng vốn FDI.

- **Trong tháng 10, dòng vốn FDI giảm mạnh so với tháng 9, với tổng vốn đăng ký đạt 4,5 tỷ USD (-53,9% so với tháng trước, +50,7% so với cùng kỳ) và vốn giải ngân đạt 3,0 tỷ USD (-21,2% so với tháng trước, +20,4% so với cùng kỳ).** Tuy nhiên, tổng vốn FDI đăng ký lũy kế 10T2026 đạt 54,9 tỷ USD (+74,0% svck), là mức lũy kế 10 tháng cao nhất kể từ năm 2009, đồng thời FDI thực hiện 10T2026 đạt 24,1 tỷ USD (+13,1% svck).

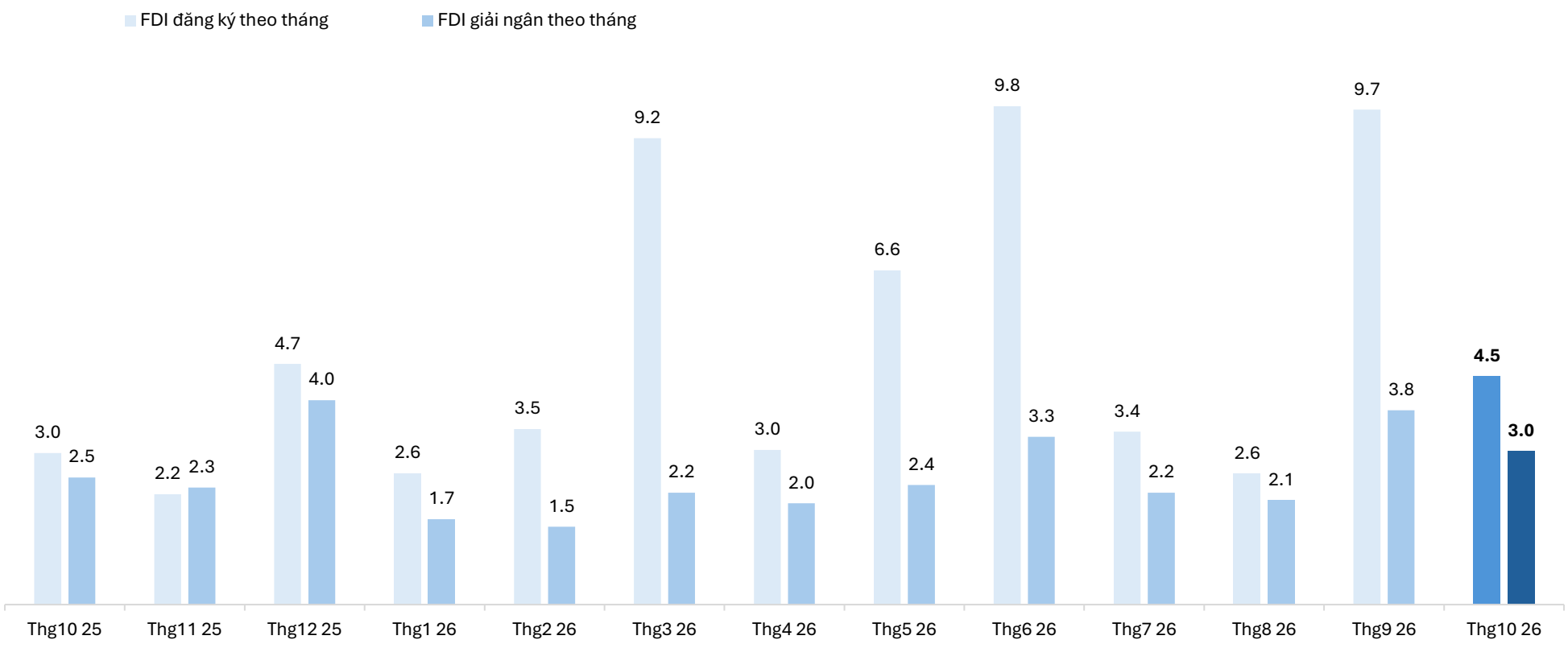
- **Vốn điều chỉnh dẫn dắt mức tăng FDI đăng ký so với cùng kỳ, phản ánh nhu cầu mở rộng các dự án hiện hữu.** Tháng 10, vốn điều chỉnh đạt 1,98 tỷ USD, gấp 2,5 lần cùng kỳ. Vốn góp, mua cổ phần đạt 1,02 tỷ USD, còn vốn cấp mới giảm 80,1% so với tháng 9 xuống 1,49 tỷ USD. Lũy kế 10T2026, vốn cấp mới đạt 30,73 tỷ USD, gấp 2,2 lần cùng kỳ.

- **Đà tăng của FDI tiếp tục gắn với mở rộng năng lực sản xuất trong nước.** Ngành chế biến, chế tạo tiếp tục dẫn đầu, thu hút 14,61 tỷ USD tổng vốn đăng ký mới (chiếm 47,5%). Bên cạnh đó, lĩnh vực này cũng giữ vai trò chủ đạo trong cơ cấu FDI thực hiện khi đạt 19,96 tỷ USD, chiếm 82,9% tổng vốn.

- **Các dự án hiện hữu tiếp tục thu hút vốn mở rộng.** Vốn điều chỉnh tập trung tại Phú Thọ, TP. HCM và Hải Phòng, nổi bật ở lĩnh vực linh kiện điện tử và bán dẫn. Tại Hải Phòng, Biel Crystal - tập đoàn sản xuất linh kiện điện tử có trụ sở tại Hong Kong - công bố đầu tư 500 triệu USD để mở rộng sản xuất.

- **Các nhà đầu tư châu Á tiếp tục chiếm ưu thế.** Singapore dẫn đầu với 9,52 tỷ USD (31,0%), tiếp theo là Hàn Quốc với 5,81 tỷ USD (18,9%). Cùng với Hong Kong, Trung Quốc và Nhật Bản, năm thị trường này chiếm 75,7% tổng vốn cấp mới. Đáng chú ý, Luxembourg đứng thứ ba với dự án cảng trung chuyển Cần Giờ (4,9 tỷ USD) liên doanh với Tổng công ty Hàng hải Việt Nam, CTCP Cảng Sài Gòn.

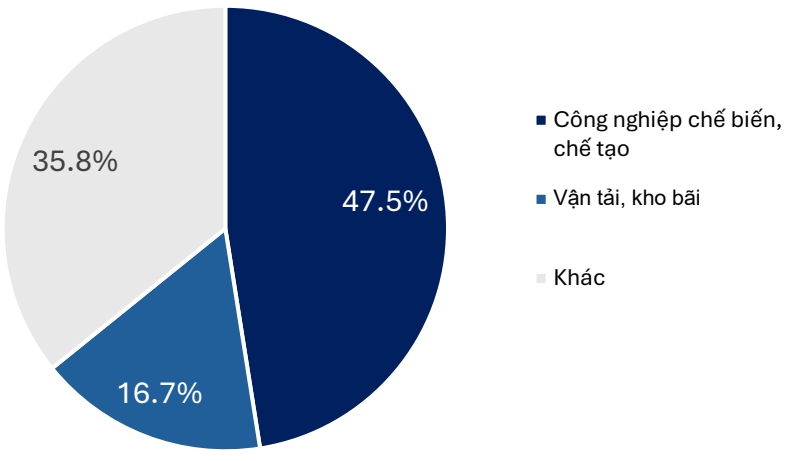
Biểu đồ 3: Vốn FDI đăng ký mới và giải ngân theo tháng, '25-'26, tỷ USD.



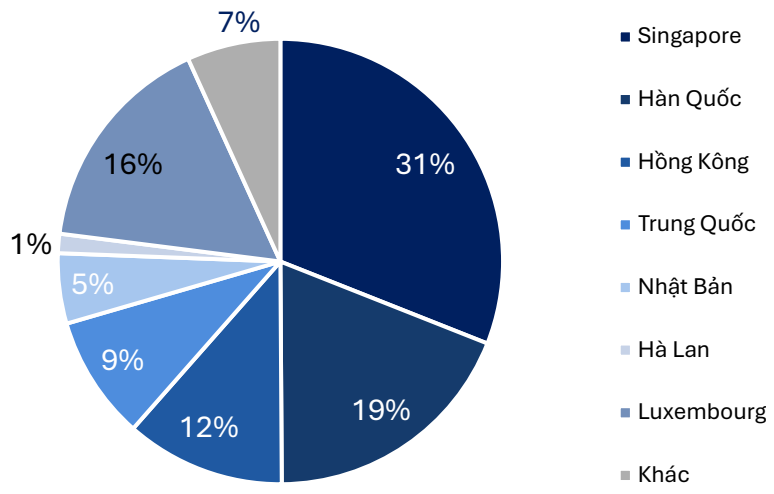
Nguồn: GSO, PVI AM phân tích và tổng hợp.

Tài liệu - Công khai: Tài liệu được công bố rộng rãi

Hình 4: Vốn FDI đăng ký mới theo ngành, 10T2026, %



Hình 5: Vốn FDI đăng ký mới theo quốc gia/khu vực, 10T2026, %



Hoạt động thương mại tích cực với mức xuất siêu kỷ lục được ghi nhận trong tháng 10, thu hẹp nhập siêu lũy kế 10T2026

Thâm hụt thương mại thu hẹp mạnh khi nhập khẩu hạ nhiệt trong khi xuất khẩu bứt phá kỷ lục, hỗ trợ giảm đáng kể áp lực lên cán cân và tỷ giá trong ngắn hạn. Khu vực FDI tiếp tục dẫn dắt tăng trưởng xuất khẩu.

- **Thương mại hàng hóa Việt Nam tiếp tục khởi sắc trong tháng 10, với xuất siêu đạt 7,3 tỷ USD, tăng mạnh từ mức 1,3 tỷ USD trong tháng 9 và là tháng xuất siêu thứ hai liên tiếp trong năm.** Tổng kim ngạch xuất nhập khẩu đạt 122,0 tỷ USD, tăng 3,7% so với tháng trước và 47,4% so với cùng kỳ. Trong đó, xuất khẩu đạt 64,7 tỷ USD (+8,7% so với tháng trước, +51,4% so với cùng kỳ), trong khi nhập khẩu đạt 57,4 tỷ USD (-1,4% so với tháng trước, +43,1% so với cùng kỳ).

- **Xuất khẩu duy trì đà tăng trưởng cao, với khu vực FDI và nhóm hàng công nghệ tiếp tục giữ vai trò chủ lực.** Lũy kế 10T2026, kim ngạch xuất khẩu đạt 499,2 tỷ USD (+27,5% so với cùng kỳ), trong đó khu vực FDI đóng góp 81,2% và tăng 33,0%. Điện tử, máy tính và linh kiện dẫn đầu với 149,4 tỷ USD (chiếm 29,9%, +71,0%), tiếp đến là máy móc, thiết bị đạt 63,27 tỷ USD (chiếm 12,7%, +30,4%) và điện thoại, linh kiện đạt 57,61 tỷ USD (chiếm 11,5%, +18,4%).

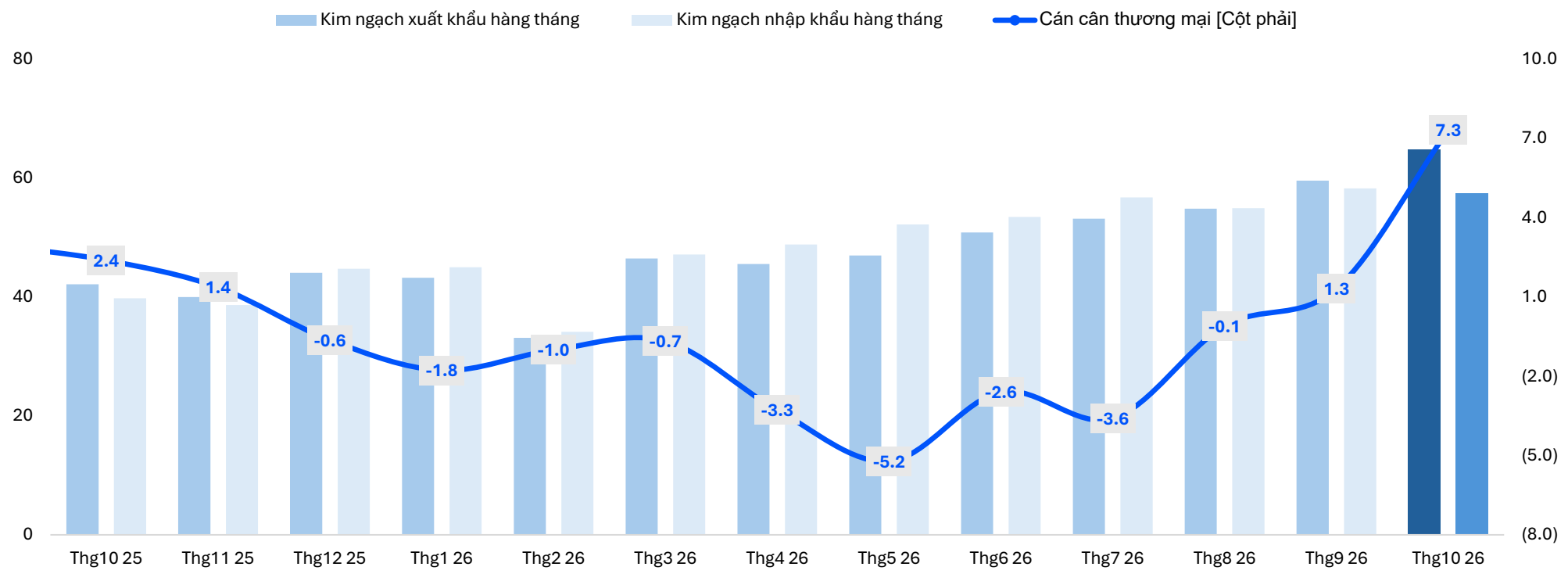
- **Nhập khẩu giảm nhẹ trong tháng nhưng vẫn tăng mạnh so với cùng kỳ, phản ánh nhu cầu đầu vào phục vụ sản xuất và đầu tư.** Tính chung 10T2026, kim ngạch nhập khẩu đạt 511,3 tỷ USD (+37,4%). Điện tử, máy tính và linh kiện đạt 215,3 tỷ USD (chiếm 42,1%, +74,4%), trong khi máy móc, thiết bị đạt 60,1 tỷ USD (chiếm 11,7%, +21,1%). Nhóm tư liệu sản xuất chiếm tới 94,1% tổng kim ngạch nhập khẩu, cho thấy hoạt động nhập khẩu vẫn chủ yếu phục vụ năng lực sản xuất trong nước.

- **Nhìn chung, xuất siêu tăng mạnh trong tháng 10 giúp thu hẹp nhập siêu lũy kế xuống 12,07 tỷ USD.** Tuy nhiên, nhập khẩu 10 tháng vẫn tăng nhanh hơn xuất khẩu; khu vực kinh tế trong nước nhập siêu 37,83 tỷ USD, trong khi khu vực FDI xuất siêu 25,76 tỷ USD. Diễn biến hai tháng gần đây là tín hiệu tích cực đối với nguồn cung ngoại tệ, song khả năng duy trì cải thiện cán cân thương mại vẫn phụ thuộc vào đà xuất khẩu và nhu cầu nhập khẩu phục vụ sản xuất cuối năm.

Nguồn: Tổng cục Thống kê, Cục Hải quan Việt Nam, PVI AM phân tích và tổng hợp.

Tài liệu - Công khai: Tài liệu được công bố rộng rãi

Biểu đồ 6: Hoạt động thương mại theo tháng, ’25–’26, tỷ USD



Biểu đồ 7: Tăng trưởng các mặt hàng xuất khẩu chính, 10T26, %

Biểu đồ 8: Tăng trưởng các mặt hàng nhập khẩu chính, 10T26, %

Biểu đồ 9: Các thị trường xuất khẩu lớn nhất, 10T26, %

Biểu đồ 10: Các thị trường nhập khẩu lớn nhất, 10T26, %

Nguồn: Tổng cục Thống kê, Cục Hải quan Việt Nam, PVI AM phân tích và tổng hợp

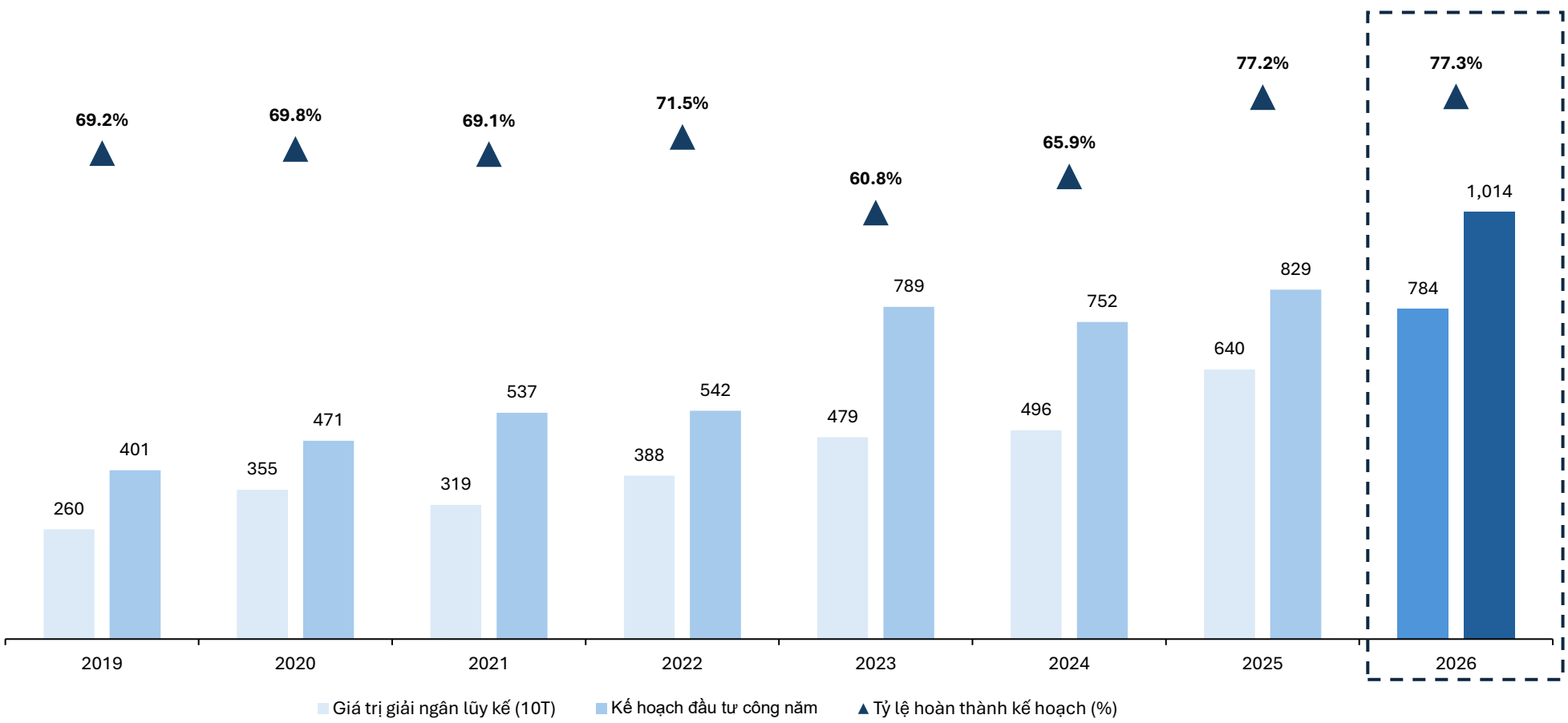
Tài liệu - Công khai: Tài liệu được công bố rộng rãi

Đầu tư công tăng tốc trong tháng 10, song tiến độ còn phân hóa và khối lượng vốn cần thực hiện cuối năm vẫn lớn

Đầu tư công duy trì đà tăng trong tháng 10, chủ yếu nhờ khối địa phương, dù tiến độ giải ngân còn phân hóa giữa các tỉnh, thành. Khối lượng vốn còn lại lớn tiếp tục tạo áp lực hoàn thành kế hoạch năm.

- **Giải ngân đầu tư công tiếp tục được đẩy mạnh trong giai đoạn cao điểm quý IV,** với vốn thực hiện ước đạt 121,6 nghìn tỷ đồng trong tháng 10, gấp 5 lần cùng kỳ 2025. Lũy kế 10T2026, giải ngân đầu tư công đạt 783,9 nghìn tỷ đồng, tăng 69% so với cùng kỳ và hoàn thành 77,3% kế hoạch năm 2026.
- **Khối địa phương tiếp tục dẫn dắt tăng trưởng.** Vốn thực hiện do địa phương quản lý đạt 671,8 nghìn tỷ đồng trong 10T2026, tăng 22,6% so với cùng kỳ và chiếm gần 86% tổng vốn thực hiện. Vốn do trung ương quản lý đạt 112,1 nghìn tỷ đồng, tăng 5,6%. Cả hai khối đều ghi nhận tăng trưởng, với mức tăng tập trung chủ yếu ở địa phương.
- **Tiến độ giải ngân đầu tư công vẫn phân hóa giữa các địa phương.** Kết thúc 10T2026, 16 địa phương có tỷ lệ giải ngân vượt mức bình quân cả nước, trong đó Hà Nội và Thành phố Hồ Chí Minh dẫn đầu về giá trị giải ngân, lần lượt đạt 125,4 và 111,0 nghìn tỷ VND. Trong khi đó, 18 địa phương vẫn đang ghi nhận giải ngân dưới mức bình quân.
- **Khối lượng vốn cần thực hiện trong hai tháng cuối năm vẫn lớn.** Đến hết tháng 10, còn 23% kế hoạch năm, tương đương hơn 230 nghìn tỷ đồng vẫn chưa được thực hiện. Để hoàn thành kế hoạch, vốn thực hiện bình quân mỗi tháng còn lại cần đạt khoảng 115 nghìn tỷ đồng, gấp 1,5 lần mức thực hiện bình quân trong 10 tháng đầu năm.
- **Chính phủ tiếp tục thúc đẩy tiến độ các dự án trọng điểm.** Tại phiên họp thường kỳ tháng 10, Chính phủ yêu cầu hoàn thiện thủ tục đầu tư, tháo gỡ vướng mắc về giải phóng mặt bằng và nguồn vật liệu xây dựng, đồng thời điều chuyển vốn từ các dự án chậm sang các dự án có khả năng giải ngân tốt để phấn đấu hoàn thành kế hoạch năm.

Biểu đồ 11: Đầu tư công thực hiện 10T và tỷ lệ hoàn thành kế hoạch giải ngân, ’19–’26, tỷ VND



Nguồn: Tổng cục Thống kê, PVI AM phân tích và tổng hợp.

Tài liệu - Công khai: Tài liệu được công bố rộng rãi

CPI tháng 10 tăng chậm lại nhưng lạm phát bình quân 10 tháng đã vượt mục tiêu 4,5% của Quốc hội

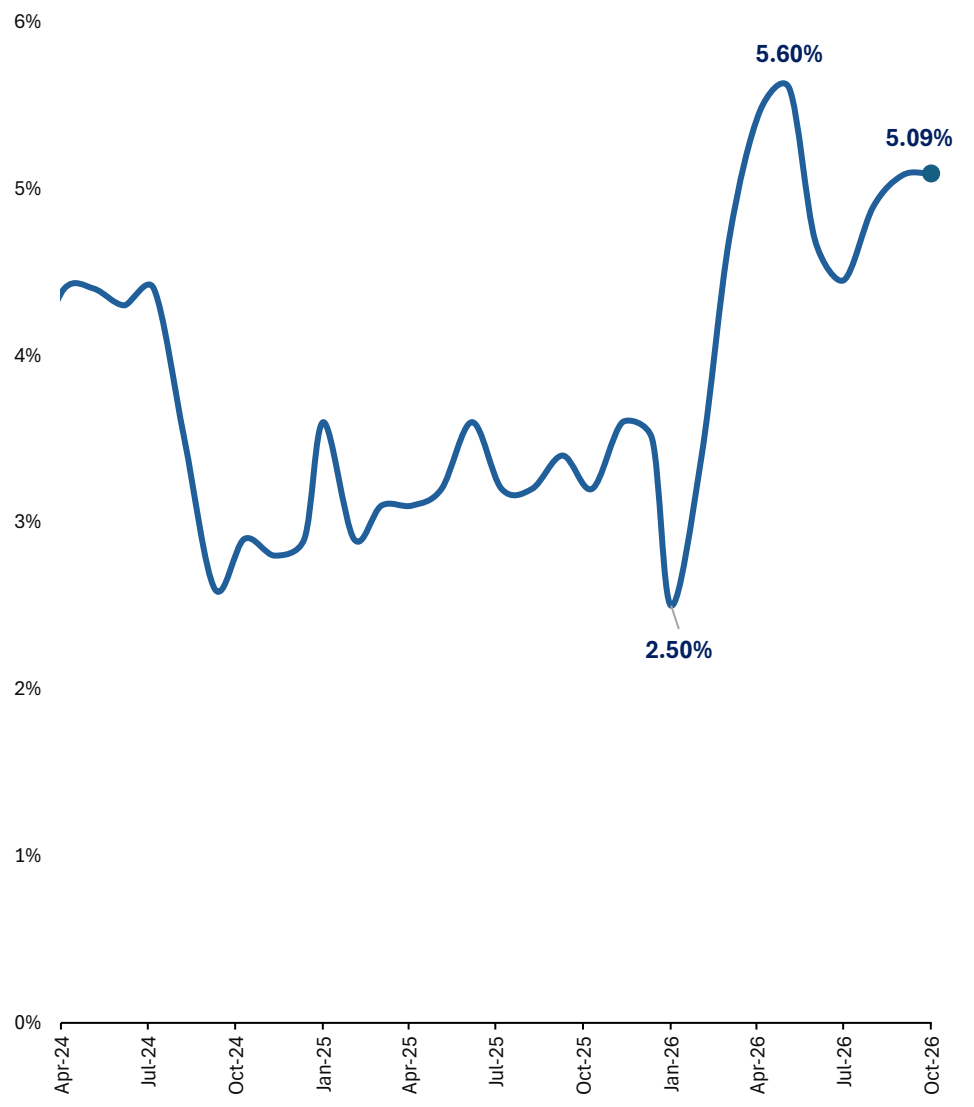
Lạm phát bình quân 10T2026 đạt 4,57% svck, vượt mục tiêu 4,5%. Giá xăng dầu tiếp tục là động lực chính kéo CPI tăng, trong khi giá lương thực, thực phẩm hạ nhiệt.

- **Đà tăng CPI tháng 10/2026 chậm lại so với tháng trước, song lạm phát bình quân 10T2026 đã vượt mục tiêu cả năm của Quốc hội.** Chỉ số CPI tháng 10/2026 tăng 0,20% so với tháng trước và tăng 5,09% svck. CPI bình quân 10T2026 tăng 4,57% svck, vượt 0,07 điểm phần trăm so với mục tiêu 4,5% Quốc hội đề ra. Lạm phát cơ bản tháng 10/2026 tăng 4,04% svck và bình quân 10T2026 tăng 4,24% svck.
- **Nhóm giao thông tiếp tục là nguyên nhân chính đẩy CPI tháng 10/2026 tăng do các đợt điều chỉnh giá xăng dầu trong nước.** Chi phí giao thông tháng 10/2026 tăng 2,66% so với tháng trước (+15,57% svck) khi giá xăng tăng 6,86% so với tháng trước và dầu diesel tăng 0,75% so với tháng trước, đóng góp 0,27 điểm phần trăm vào CPI chung. Rổ 11 nhóm hàng hóa và dịch vụ chính ghi nhận 7 nhóm tăng và 4 nhóm giảm giá so với tháng trước, với nhóm hàng ăn và dịch vụ ăn uống giảm 0,24% so với tháng trước (giá lương thực giảm 0,57% so với tháng trước) và văn hóa, giải trí giảm 0,87% so với tháng trước.
- **Áp lực lạm phát lũy kế 10T2026 tập trung tại nhóm giao thông và nhà ở, thu hẹp dư địa kiểm soát giá cả những tháng cuối năm.** Chỉ số giá nhóm giao thông 10T2026 tăng 7,03% svck và nhóm nhà ở, điện nước, vật liệu xây dựng tăng 6,66% svck, trong khi nhóm hàng ăn và dịch vụ ăn uống tăng 4,61% svck, hạ nhiệt rõ rệt so với giai đoạn giữa năm.

Bảng 12: CPI theo nhóm hàng hóa

Cấu phần CPI	Tỷ trọng	MoM	YoY	10T26 YoY
CPI chung	100%	**0.20%**	**5.09%**	**4.57%**
CPI lõi	—	-0.05%	4.04%	4.24%
Lương thực & Dịch vụ ăn uống	36%	-0.24%	3.58%	4.61%
Đồ uống & thuốc lá	2%	0.19%	4.40%	3.81%
Quần áo, giày dép & mũ	4%	-0.06%	1.94%	2.04%
Nhà ở & Vật liệu xây dựng	23%	0.04%	6.50%	6.66%
Thiết bị & Đồ dung gia đình	5%	0.17%	3.24%	2.88%
Dịch vụ y tế	5%	0.31%	1.75%	1.19%
Viễn thông	4%	-0.18%	0.12%	0.12%
Giao thông	10%	2.66%	15.57%	7.03%
Giáo dục	6%	0.31%	2.74%	3.30%
Văn hóa, thể thao & giải trí	3%	-0.87%	2.46%	2.76%
Hàng hóa & Dịch vụ khác	4%	0.27%	5.65%	4.72%

Biểu đồ 13: CPI, '24 – '26, %



Nguồn: Tổng cục thống kê, PVI AM phân tích và tổng hợp.

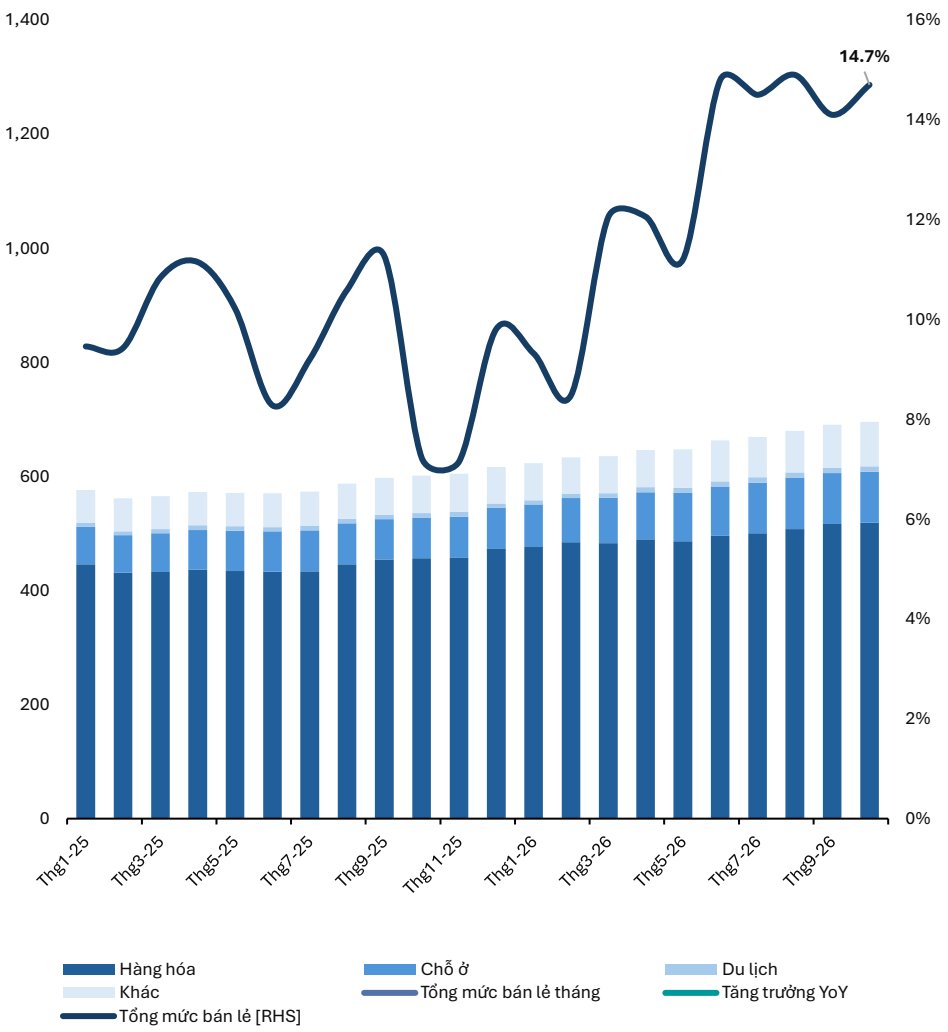
Tài liệu - Công khai: Tài liệu được công bố rộng rãi

Tiêu dùng nội địa: Bán lẻ duy trì tăng trưởng hai chữ số, dịch vụ lưu trú - ăn uống và du lịch tiếp tục dẫn dắt

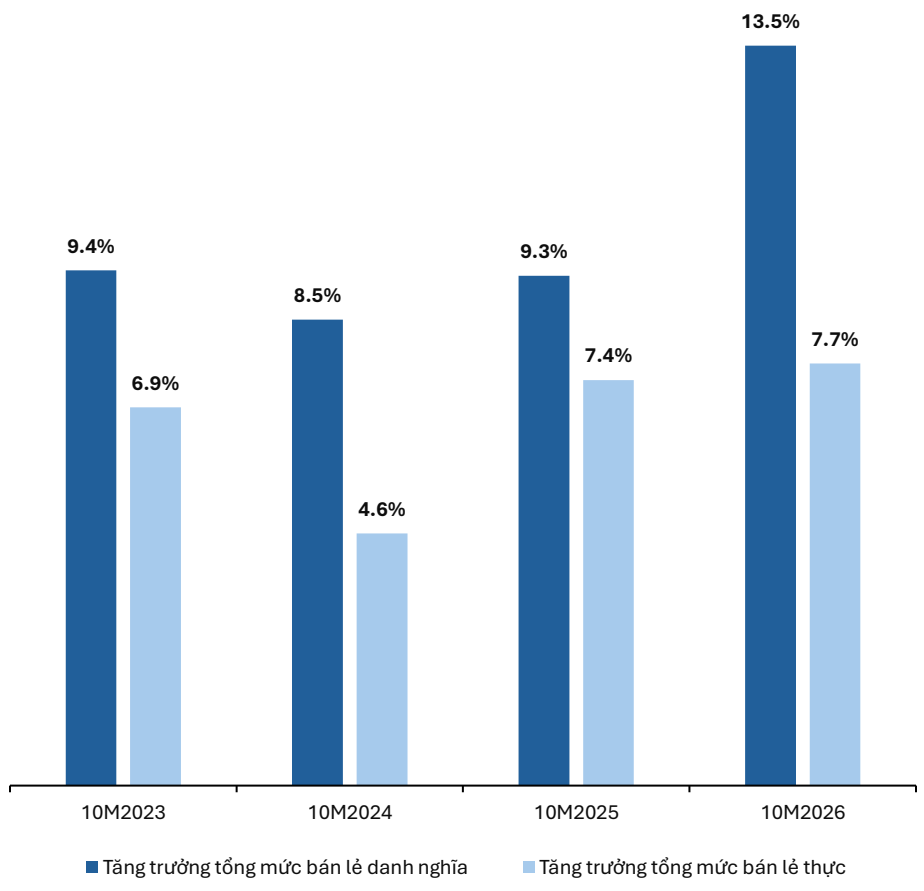
Sức mua tiếp tục cải thiện, với doanh thu bán lẻ và dịch vụ tiêu dùng tăng nhẹ so với cùng kỳ sau khi loại trừ yếu tố giá. Dịch vụ lưu trú, ăn uống và lữ hành tiếp tục dẫn đầu về tốc độ tăng trưởng.

- **Tổng mức bán lẻ hàng hóa và dịch vụ duy trì đà tăng trưởng hai chữ số, đi kèm sự cải thiện của sức mua thực tế.** Doanh thu bán lẻ tháng 10/2026 đạt 695,5 nghìn tỷ đồng (+1,0% so với tháng trước, +14,7% so với cùng kỳ), đưa quy mô lũy kế 10T2026 lên 6.618,9 nghìn tỷ đồng (+13,5% so với cùng kỳ). Tăng trưởng thực tế 10T2026 (đã loại trừ yếu tố giá) đạt 7,7% so với cùng kỳ, cao hơn mức 7,4% của 10T2025 dù mặt bằng giá vẫn đóng góp lớn vào mức tăng danh nghĩa.
- **Cấu trúc tăng trưởng tiêu dùng tiếp tục nghiêng về nhóm ngành dịch vụ.** Doanh thu dịch vụ lưu trú, ăn uống 10T2026 tăng 17,0% so với cùng kỳ và dịch vụ lữ hành tăng 18,1% so với cùng kỳ (riêng tháng 10/2026 tăng lần lượt 19,5% và 21,8%), vượt tốc độ tăng 12,9% của nhóm bán lẻ hàng hóa (chiếm 75,3% tổng quy mô bán lẻ 10T2026).
- **Đà tăng trưởng khách du lịch quốc tế tiếp tục nâng đỡ cầu dịch vụ nội địa, dù mức tăng thực tế vẫn thấp hơn đáng kể so với danh nghĩa.** Lượng khách quốc tế tháng 10/2026 đạt 1,85 triệu lượt (+7,0% so với cùng kỳ), nâng lũy kế 10T2026 lên 19,5 triệu lượt (+13,8% so với cùng kỳ) nhờ chính sách thị thực thuận lợi và các sự kiện văn hóa lớn tại Hà Nội. Tiêu dùng nội địa giữ vai trò trụ đỡ tăng trưởng, song khoảng cách giữa mức tăng thực tế (+7,7% so với cùng kỳ) và danh nghĩa (+13,5% so với cùng kỳ) phản ánh tác động lớn từ yếu tố giá.

Biểu đồ 14: Bán lẻ theo nhóm ngành, '25 – '26, %



Biểu đồ 15: Tăng trưởng tổng mức bán lẻ thực & danh nghĩa



Nguồn: Tổng cục thống kê, PVI AM phân tích và tổng hợp.

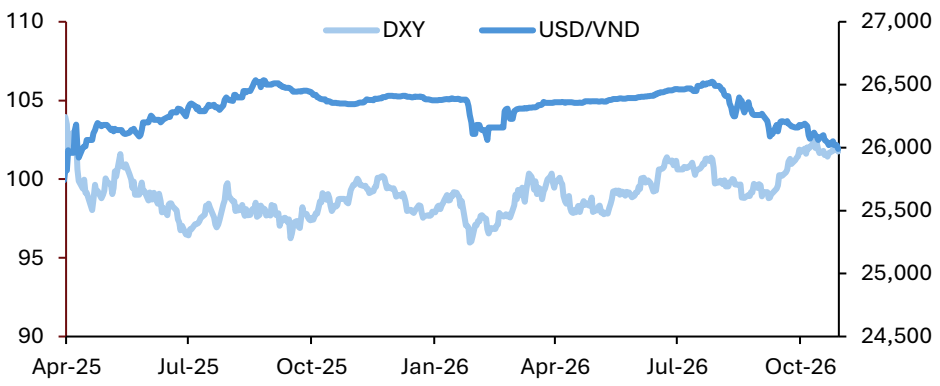
Tài liệu - Công khai: Tài liệu được công bố rộng rãi

Tỷ giá & Chính sách tiền tệ: Tỉ giá ổn định, lãi suất đồng loạt giảm nhưng áp lực vốn dài hạn vẫn còn

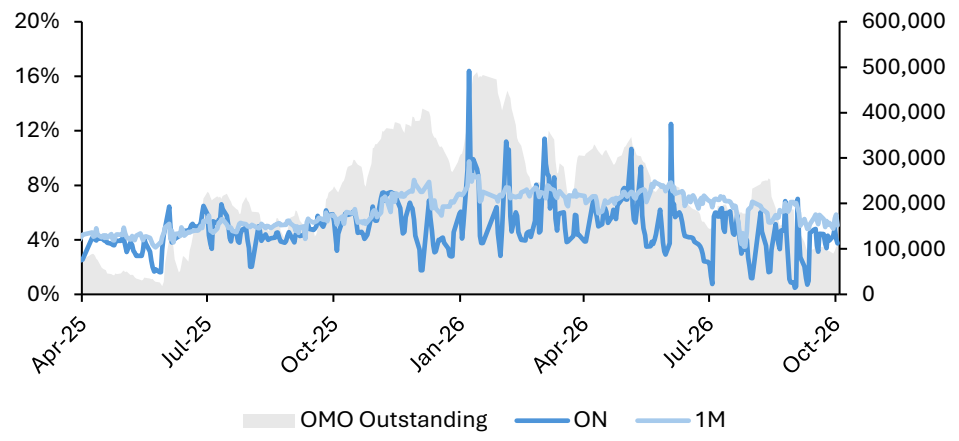
Tỉ giá USD/VND tại các NHTM giảm dù đồng USD vẫn neo cao và Fed giữ nguyên lãi suất nhờ nguồn cung ngoại tệ dồi dào. NHNN chuyển từ hút ròng sang bơm ròng, trong khi lãi suất huy động bắt đầu hạ nhiệt.

- **Tỷ giá USD/VND giảm về mức thấp nhất trong 19 tháng bất chấp USD quốc tế mạnh lên.** Giá bán USD/VND tại NHTM ngày 30/10/2026 giảm 0,65% so với tháng trước xuống 25.990 VND/USD (thấp nhất kể từ tháng 4/2025), ngược chiều chỉ số DXY chốt tháng ở 101,88 điểm (+0,42% so với tháng trước). Chỉ số giá USD trong nước tháng 10/2026 giảm 0,26% so với tháng trước (-1,26% svck) nhờ nguồn cung ngoại tệ dồi dào từ mức xuất siêu 7,31 tỷ USD trong tháng 10/2026 và điều hành linh hoạt của NHNN.
- **Fed giữ nguyên lãi suất sau lần tăng đầu tiên kể từ năm 2023 nhưng duy trì tín hiệu thận trọng.** FOMC tại cuộc họp ngày 28/10/2026 giữ biên độ lãi suất điều hành ở 3,75-4,00%/năm (sau khi tăng 0,25 điểm phần trăm giữa tháng 9/2026), với hai thành viên bỏ phiếu đề nghị tăng tiếp. Lạm phát Mỹ cao hơn mục tiêu 2% và lợi suất trái phiếu Chính phủ Mỹ neo cao khiến Fed giữ quan điểm thận trọng, neo DXY gần vùng đỉnh nhiều tháng và giới hạn dư địa nới lỏng của các ngân hàng trung ương khu vực.
- **Lãi suất liên ngân hàng biến động theo nhịp điều tiết OMO trong khi áp lực vốn kỳ hạn dài vẫn hiện hữu.** NHNN hút ròng mạnh nửa đầu tháng 10/2026 (sau khi lãi suất qua đêm chạm 7,0%/năm ngày 30/9/2026), kéo dư nợ OMO từ 150,5 nghìn tỷ đồng xuống 90,0 nghìn tỷ đồng (ngày 26/10/2026) và đưa lãi suất qua đêm dao động ở 2,7–4,9%/năm (bình quân tháng 10/2026 đạt 3,52%/năm; tháng 9/2026: 3,31%/năm). NHNN đảo chiều bơm ròng 13,2 nghìn tỷ đồng giai đoạn 16-31/10/2026, nâng dư nợ OMO cuối tháng lên 123,2 nghìn tỷ đồng, trong khi lãi suất kỳ hạn 1 tháng neo ở 5,06%/năm khi tăng trưởng tín dụng 10T2026 đạt 11,9% so với đầu năm.
- **Chính sách tiền tệ tiếp tục cân bằng giữa mục tiêu hỗ trợ tăng trưởng và kiểm soát lạm phát.** Phần lớn NHTM giảm lãi suất huy động kỳ hạn 12 tháng từ 0,1–0,5 điểm phần trăm/năm sau chỉ đạo của NHNN giữa tháng 10/2026, mở ra dư địa giảm chi phí vốn. Áp lực từ mức CPI bình quân 10T2026 vượt 4,5% và DXY neo cao đòi hỏi NHNN tiếp tục điều hành linh hoạt, phối hợp kênh OMO, hoán đổi ngoại tệ và can thiệp ngoại hối kịp thời.

Biểu đồ 16: VND/USD & DXY, '25 – '26



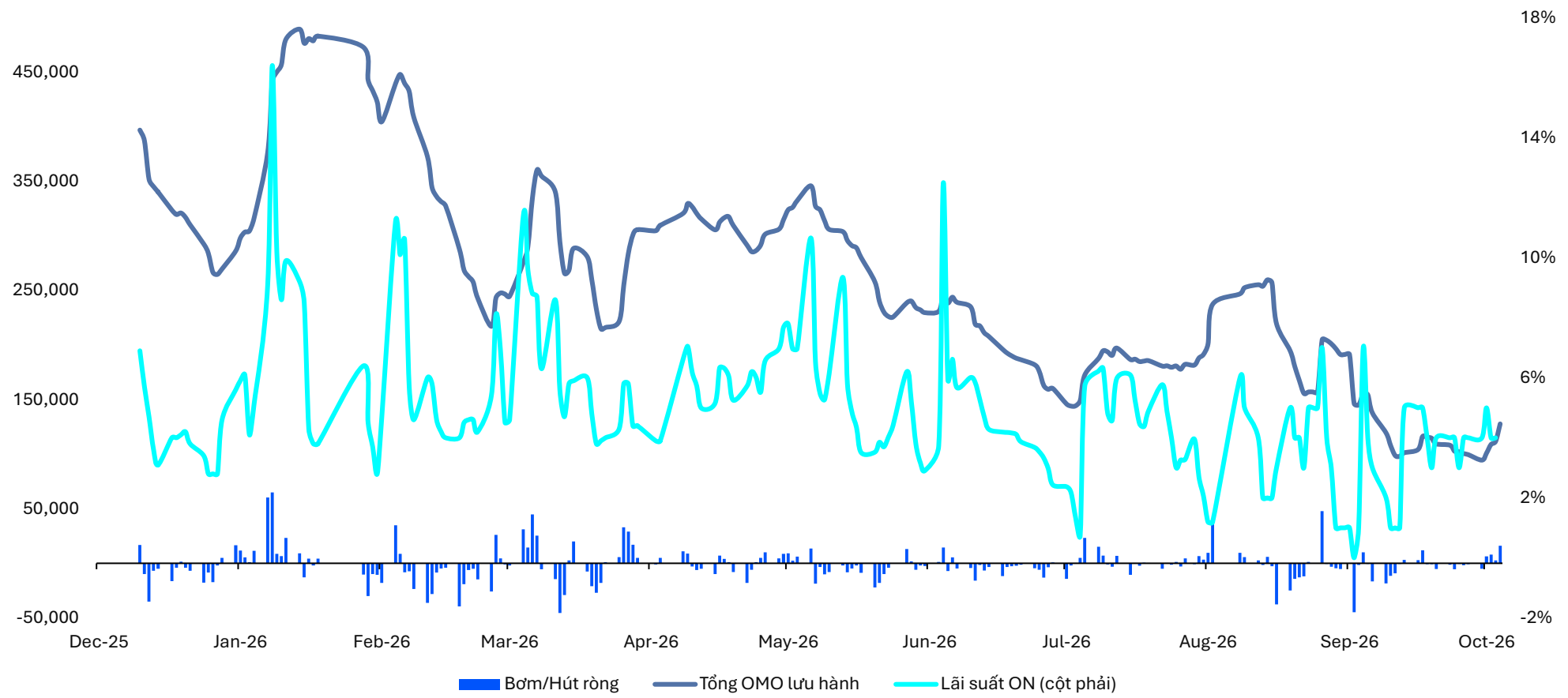
Biểu đồ 17: Lãi suất liên ngân hàng theo kỳ hạn



Nguồn: Fiinpro, Ngân hàng Nhà nước, PVI AM phân tích và tổng hợp.

Tài liệu - Công khai: Tài liệu được công bố rộng rãi

Biểu đồ 18: Số dư OMO, bơm/hút ròng OMO và lãi suất qua đêm, '26, tỷ VND, %



Thị trường chứng khoán: VN-Index giảm tháng thứ hai liên tiếp khi khối ngoại tiếp tục bán ròng

Thị trường tháng 10 tiếp tục điều chỉnh, với áp lực bán tập trung ở nhóm vốn hóa lớn, thanh khoản giảm và dòng tiền phân hóa. Vĩ mô vẫn tích cực, trong khi lãi suất liên ngân hàng, kết quả kinh doanh quý III và dòng vốn ETF sau nâng hạng là các yếu tố cần theo dõi.

- **VN-Index giảm tháng thứ hai liên tiếp khi áp lực bán trở lại cuối tháng.** Chỉ số mất 27 điểm (-1,53% so với tháng trước), đóng cửa ngày 30/10 tại 1.741,62 điểm (-2,4% so với đầu năm). Sau khi chạm đáy 1.689,84 điểm (19/10), chỉ số hồi lên 1.774,15 điểm (23/10) nhờ lực mua bắt đáy, rồi giảm 1,83% trong tuần cuối do áp lực bán ở nhóm ngân hàng, chứng khoán và cổ phiếu vốn hóa lớn.
- **Kỳ vọng nâng hạng FTSE Russell chưa chuyển thành lực mua.** Trong tháng giao dịch trọn vẹn đầu tiên sau khi nâng hạng có hiệu lực (21/9), khối ngoại bán ròng 23.700 tỷ đồng (927,7 triệu USD) trên HOSE, với 19/20 phiên bán ròng. Lũy kế 10T2026, giá trị bán ròng đạt 121,9 nghìn tỷ đồng, cao hơn mức 120,8 nghìn tỷ đồng cùng kỳ.
- **Thanh khoản giảm, dòng tiền tiếp tục phân hóa.** Giá trị khớp lệnh bình quân trên HOSE giảm khoảng 5,0% so với tháng trước, xuống 15.644 tỷ đồng/phiên, dù khối lượng giao dịch tăng nhẹ khi mặt bằng giá giảm. Dòng tiền phân hóa giữa cổ phiếu đầu cơ và nhóm định giá thấp, trong khi nhóm vốn hóa lớn thiếu lực đỡ.
- **Vĩ mô tích cực chưa đủ giữ đà hồi phục.** Sản xuất và bán lẻ tăng hai chữ số, xuất siêu tháng 10 đạt 7,31 tỷ USD, cao nhất 5 năm. Tuy nhiên, áp lực lãi suất liên ngân hàng cuối tháng và tâm lý chờ đợi sau nâng hạng vẫn hạn chế đà hồi phục. Kết quả kinh doanh Q3 được kỳ vọng phần nào bù đắp áp lực từ lãi suất và bán ròng của khối ngoại.
- **Thị trường bước vào giai đoạn tích lũy sau hai tháng điều chỉnh.** Nâng hạng FTSE Russell vẫn là động lực dài hạn, dù dòng vốn ETF cần thêm thời gian giải ngân. Các yếu tố cần theo dõi gồm thanh khoản và lãi suất liên ngân hàng sau khi NHNN bơm ròng, dòng vốn ETF ngoại và kết quả kinh doanh Q3 của các doanh nghiệp lớn.

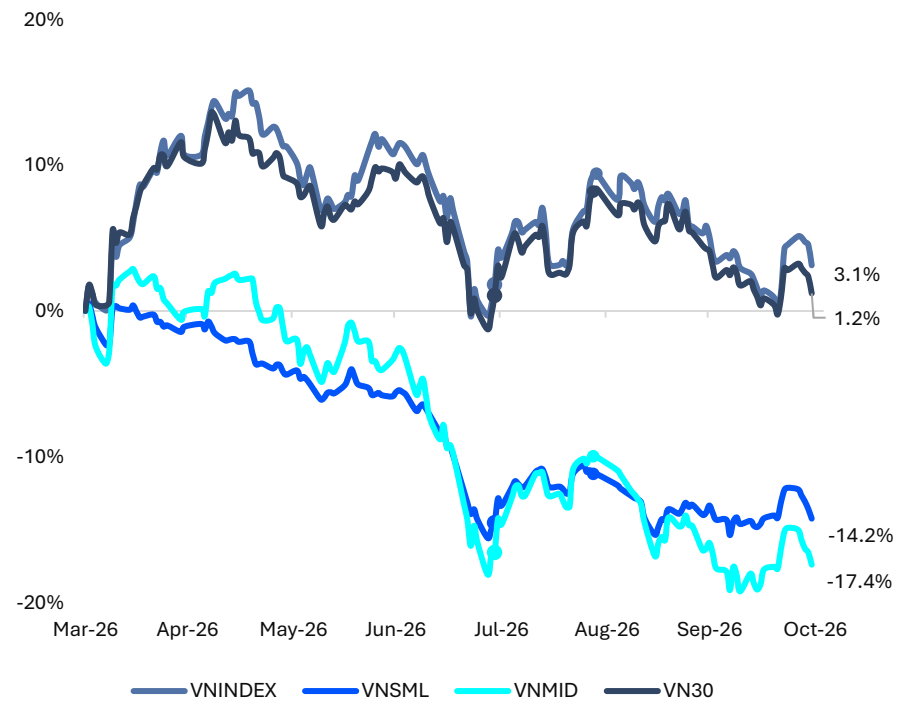
Nguồn: Fiinpro, Ngân hàng Nhà nước, PVI AM phân tích và tổng hợp.

Tài liệu - Công khai: Tài liệu được công bố rộng rãi

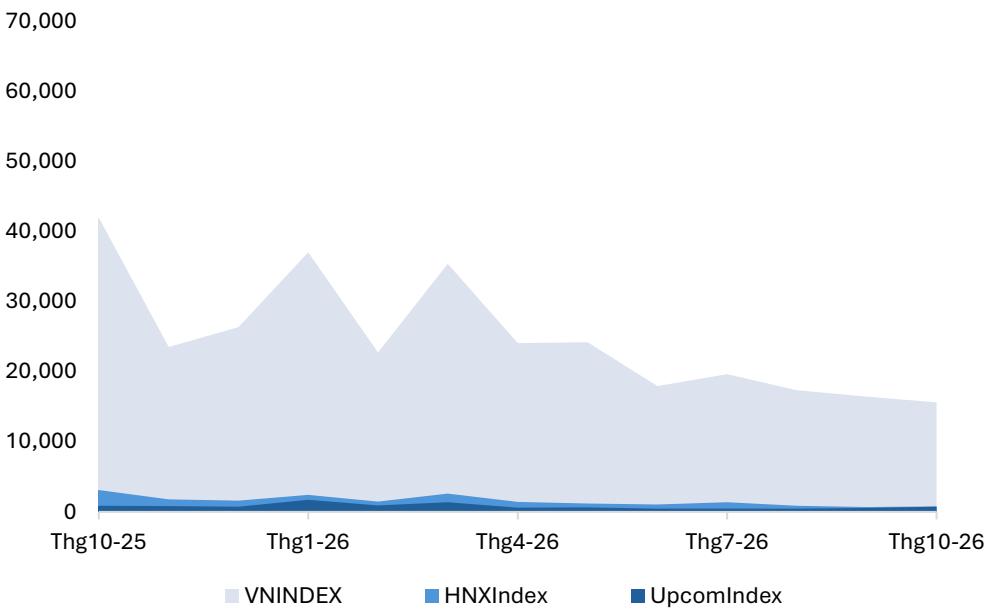
Biểu đồ 19: VN-Index



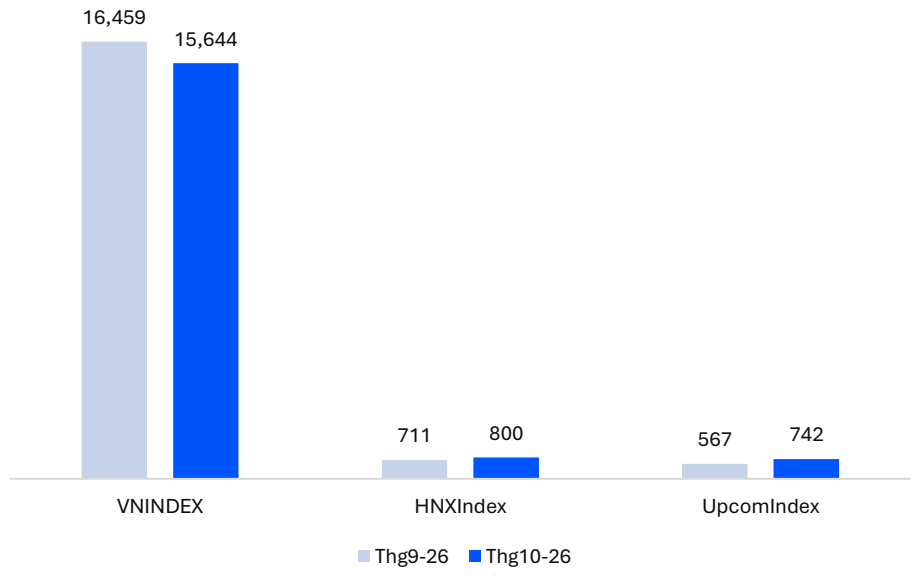
Biểu đồ 20: Tăng trưởng YTD VN-Index, VN30, VNMID và VNSML



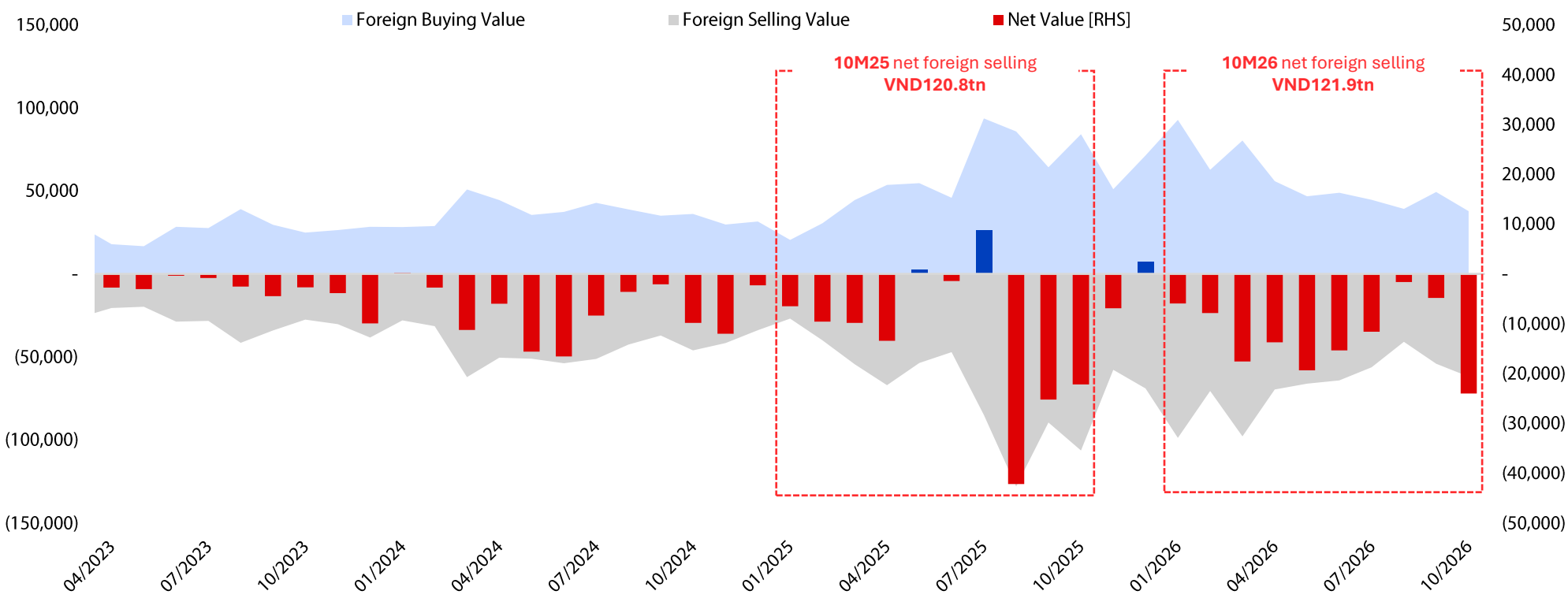
Biểu đồ 21: Giá trị giao dịch khớp lệnh trung bình hằng ngày, tỷ VND bn



Biểu đồ 22: GTGD khớp lệnh trung bình theo ngày trong tháng 10



Biểu đồ 23: Giá trị Mua/Bán ròng hàng tháng trên HOSE, tỷ VND



Nguồn: FiinProX, Bloomberg, PVI AM phân tích và tổng hợp.

Tài liệu - Công khai: Tài liệu được công bố rộng rãi

Thị trường cổ phiếu: Cổ phiếu giảm trên diện rộng, định giá nhiều ngành thấp hơn bình quân 5 năm

Thị trường điều chỉnh trên diện rộng trong tháng 10, với 12/17 nhóm ngành giảm điểm. Định giá vẫn thấp hơn mặt bằng lịch sử, với 13/17 nhóm ngành có cả P/E và P/B dưới mức bình quân 5 năm.

- **Thị trường tháng 10/2026 điều chỉnh trên diện rộng, với 13/18 nhóm ngành giảm điểm so với tháng trước.** Công nghệ thông tin giảm mạnh nhất (-15,36%), tiếp đến là Dầu khí (-8,99%), Viễn thông (-6,27%) và Bảo hiểm (-5,80%). Hai nhóm có giá trị giao dịch lớn là Dịch vụ tài chính (-4,58%) và Ngân hàng (-2,69%) cũng giảm điểm. Ở chiều tăng, Tài nguyên cơ bản (+7,12%) và Du lịch & Giải trí (+6,18%) dẫn đầu, còn Bất động sản (+1,46%) đóng góp khoảng 9,4 điểm, giúp thu hẹp mức giảm của VN-Index.
- **Dòng tiền phân hóa rõ giữa các nhóm ngành có quy mô giao dịch lớn.** Ngân hàng tiếp tục dẫn đầu với 108.471 tỷ đồng giá trị giao dịch, tăng 5,63% so với tháng trước dù chỉ số ngành giảm 2,69%. Ngược lại, Bất động sản tăng điểm nhưng giá trị giao dịch giảm 11,95% xuống 54.640 tỷ đồng, cho thấy nhịp tăng giá chưa đi kèm cải thiện thanh khoản. Dịch vụ tài chính giảm cả về giá (-4,58%) lẫn giá trị giao dịch (-5,24%). Trong số các nhóm tăng điểm, Tài nguyên cơ bản và Du lịch & Giải trí ghi nhận giá trị giao dịch tăng lần lượt 16,58% và 32,11%, cho thấy dòng tiền vẫn tập trung chọn lọc vào một số ngành.
- **Định giá của phần lớn nhóm ngành vẫn thấp hơn bình quân 5 năm.** Tại ngày 30/10, 13 nhóm ngành trong bảng của TPS có cả P/E và P/B dưới mức bình quân 5 năm, trong đó có Ngân hàng, Dịch vụ tài chính, Công nghệ thông tin, Bán lẻ và Xây dựng & Vật liệu. Riêng Bất động sản có P/E thấp hơn bình quân (15,18 lần so với 19,81 lần), trong khi P/B vẫn cao hơn đáng kể (3,17 lần so với 2,14 lần).

Biểu đồ 24: Diễn biến các nhóm ngành

Ngành	% MoM	% YoY	P/E	P/E TB 5 năm	P/B	P/B TB 5 năm	GTGD (tỷ đồng)	GTGD %MoM
Ngân hàng	-2.69%	1.19%	8.17	9.75	1.34	1.63	108,471	5.63%
Bất động sản	1.46%	73.14%	15.18	19.81	3.17	2.14	54,640	-11.95%
Dịch vụ tài chính	-4.58%	-19.48%	13.7	18.04	1.36	1.67	35,491	-5.24%
Thực phẩm & đồ uống	-1.14%	5.42%	13.29	18.53	2.47	2.8	32,930	70.12%
Hàng & DV Công nghiệp	-1.21%	0.22%	11.8	15.72	1.96	2.37	21,993	7.01%
Bán lẻ	0.67%	1.79%	11.73	30.53	3.04	3.24	14,054	8.19%
Tài nguyên Cơ bản	7.12%	17.35%	8.7	N/M	1.38	1.42	13,147	16.58%
Công nghệ Thông tin	-15.36%	-41.14%	9.94	19.89	1.94	3.7	10,331	-6.58%
Dầu khí	-8.99%	46.01%	8.35	15.58	1.6	1.43	12,984	-14.04%
Xây dựng & Vật liệu	0.10%	-2.44%	12.18	19.15	1.2	1.42	9,712	24.87%
Du lịch & Giải trí	6.18%	1.78%	29.9	110.92	3.66	5.75	7,311	32.11%
Điện, nước & xăng dầu khí đốt	-2.28%	22.81%	9.93	15.37	1.62	1.86	5,264	-17.49%
Hóa chất	-4.55%	4.28%	11.13	14.81	1.5	1.75	6,342	-24.40%
Dược phẩm & Y tế	-0.13%	-2.56%	13.79	15.37	1.4	1.59	1,049	-41.17%
Ô tô & phụ tùng	-2.73%	-14.55%	11.43	22.36	0.99	1.47	789	39.89%
Bảo hiểm	-5.80%	19.74%	12.47	14.87	1.52	1.53	1,581	13.74%
Truyền thông	-0.58%	23.61%	21.27	N/M	2.34	2.1	187	-37.67%

Nguồn: FiinProX, Bloomberg, PVI AM phân tích và tổng hợp.

Tài liệu - Công khai: Tài liệu được công bố rộng rãi

Biểu đồ 24: Một số chỉ số vĩ mô theo tháng

Chỉ tiêu	11/25	12/25	01/26	02/26	03/26	0426	05/26	06/26	07/26	08/26	09/26	10/26	10/25
Xuất khẩu *(Tỷ USD)*	39.9	44.1	43.4	33.2	46.5	45.5	47.0	50.8	53.1	54.8	59.5	64.7	42.1
Cán cân thương mại *(Tỷ USD)*	1.4	(0.6)	(2.1)	(1.1)	(0.6)	(5.1)	(5.4)	(2.6)	(3.6)	(0.1)	1.3	7.3	2.4
FDI thực hiện *(Tỷ USD)*	2.3	4.0	1.7	1.5	2.2	2.0	2.4	3.3	2.2	2.1	3.8	3.0	2.5
Đầu tư công *(Nghìn tỷ VND)*	88.4	201.9	19.1	36.6	65.0	23.5	75.1	137.6	68.4	84.2	133.4	121.6	24.4
PMI	53.8	53.0	52.5	54.3	51.2	50.5	52.8	51.8	52.9	53.5	51.9	52.3	54.5
IIP *(% YoY)*	10.8	10.1	21.5	1.0	6.9	9.9	8.8	12.7	14.5	14.4	16.7	15.0	10.8
Tăng trưởng doanh số bán lẻ *(% YoY)*	7.1	9.8	9.3	8.5	12.1	12.1	11.8	14.8	14.5	14.9	14.1	14.7	7.2
Tổng mức bán lẻ *(Nghìn tỷ VND)*	604.5	627.8	622.9	633.0	638.6	646.3	647.1	665.6	669.1	679.8	690.6	695.5	601.2
Khách du lịch quốc tế *(Triệu)*	2.0	2.0	2.5	2.2	2.1	2.0	1.8	1.7	1.7	2.0	1.8	1.9	1.7
Tăng trưởng khách du lịch quốc tế *(% YoY)*	15.6	15.7	18.5	17.7	1.3	22.7	16.5	14.8	6.6	18.4	16.1	7.0	22.1
Tăng trưởng tín dụng *(% YTD)*	16.9	19.1	1.2	1.3	3.2	4.6	6.0	8.4	9.0	9.9	11.7	11.9	15.3
CPI *(% YoY)*	3.3	3.5	2.5	3.4	4.7	5.5	5.6	4.7	4.4	4.9	5.1	5.1	2.8

Nguồn: Tổng cục Thống kê, S&P Global, PVI AM phân tích và tổng hợp.

Tài liệu - Công khai: Tài liệu được công bố rộng rãi