BIDV Private Banking

MACRO VIEW

KINH TẾ VĨ MÔ THẾ GIỚI VÀ VIỆT NAM

THÁNG 3.2026

MỤC LỤC

Kinh tế thế giới.....**4**

Kinh tế Việt Nam.....**5**

Ấn phẩm dành riêng cho khách hàng BIDV Private Banking

NỘI DUNG

Kinh tế thế giới Q1/2026 chuyển sang trạng thái bất định cao hơn. Chiến sự tại Trung Đông, đặc biệt là việc eo biển Hormuz bị phong tỏa, làm gián đoạn các tuyến vận tải chiến lược, đẩy giá năng lượng và chi phí logistics/bảo hiểm tăng; đồng thời, xu hướng bảo hộ và bất định thuế quan (khi chính quyền Tổng thống Trump tìm các biện pháp áp thuế quan khác sau khi Sắc lệnh thuế quan Đối ứng bị Tòa án Tối cao Liên bang Mỹ phán quyết vô hiệu) khiến thương mại và đầu tư quốc tế trở nên bất định hơn, nguy cơ "đình lạm" tiềm ẩn (tăng trưởng có xu hướng giảm tốc trong khi lạm phát tăng trở lại). Trong bối cảnh đó, thị trường quốc tế phản ứng theo hướng phòng vệ: dòng vốn dịch chuyển về tài sản an toàn, USD mạnh lên và tỷ giá tại các nền kinh tế mới nổi biến động tăng khiến dư địa nới lỏng tiền tệ thu hẹp và có thể làm mặt bằng chi phí vốn duy trì cao hơn trong các quý tới.

Trong bối cảnh kinh tế thế giới nhiều bất định, kinh tế Việt Nam trong Q1/2026 **ghi nhận nhiều điểm sáng:** tăng trưởng Q1 cao nhất so với cùng kỳ trong vòng 9 năm; các động lực phía cung và phía cầu tăng trưởng khả quan; tín dụng, thu ngân sách tăng tích cực; đầu tư công được thúc đẩy, đặc biệt các công trình trọng điểm, dự án quan trọng quốc gia.

Tuy nhiên, rủi ro kép thuế quan mới của Mỹ và chiến sự tại Trung Đông làm giảm tốc độ tăng trưởng, tăng áp lực lạm phát; thị trường tài chính, tài sản biến động mạnh hơn trong khi một số động lực tăng trưởng còn chậm và nguy cơ sụt giảm. Trọng tâm chính sách trong năm 2026 sẽ là chủ động quản trị rủi ro giá năng lượng – tỷ giá – lãi suất, phối hợp hiệu quả chính sách tiền tệ – tài khóa – trọng cung (cải cách) để giữ ổn định kinh tế vĩ mô, kiểm soát lạm phát, thúc đẩy tăng trưởng, nâng cao năng lực tự chủ chiến lược, tự cường của nền kinh tế…v.v.

Bảng 1. Một số chỉ tiêu KTVM Q1 năm 2023-2026, dự báo cả năm 2026

Các chỉ tiêu	Q1/2023	Q1/2024	Q1/2025	Q1/2026	DB 2026 (KB cơ sở)	DB 2026 (KB xấu nhất)
Tăng trưởng GDP *(%, YoY)*	3,46	5,98	7,07	7,83	9,2-9,4	8,5-8,8
CPI bình quân *(%, YoY)*	4,18	3,77	3,22	3,51	4,2-4,7	4,5-5
Chỉ số SXCN - IIP *(%, YoY)*	-0,82	6,18	7,8	9,0	12-15	8-10
Bán lẻ hàng hóa và DV tiêu dùng *(nghìn tỷ đồng)*	1.505,2 *(+15,1%)*	1.566,9 *(+9,1%)*	1.715,7 *(+9,5%)*	1.902,8 *(+10,9%)*	7.700-7.850 *(+10→12%)*	7.200-7.500 *(+9→10%)*
Xuất khẩu *(tỷ USD)*	79,3 *(-11%)*	92,9 *(+17,1%)*	103,2 *(+11,1%)*	122,9 *(+19,1%)*	535-548 *(+12→14%)*	510-518 *(+8→10%)*
Nhập khẩu *(tỷ USD)*	74,5 *(-15%)*	85,1*(+14,2%)*	99,7 *(+17,2%)*	126,6 *(+27%)*	515-528 *(+13→16%)*	500-510 *(+11→13%)*
Cán cân thương mại *(tỷ USD)*	4,8	7,8	3,5	-3,6	8-10	0-8
Vốn FDI đăng ký *(tỷ USD)*	5,45 *(-38,8%)*	8,1 *(+49,6%)*	10,6 *(+30,6%)*	15,2 *(+42,9%)*	43-45 *(+8→10%)*	38-40 *(+0→5%)*
Vốn FDI thực hiện *(tỷ USD)*	4,32 *(-2,2%)*	4,6 *(+7,1%)*	4,96 *(+7,1%)*	5,4 *(+9,1%)*	30-31 *(+8→12%)*	27-29 *(+0→5%)*
Tăng trưởng tín dụng *(%)*	2,06	1,4	3,91	2,15 (24/3)	15-17	
Biến động tỷ giá *(USD/VND so đầu năm, %)*	-0,69	2,15	0,36	0,16	1,5-2,5	4-5
Số DN thành lập mới	33,91 *(-2%)*	36,2 *(+6,9%)*	36,4 *(+0,4%)*	57,4 *(+57,8%)*	226 *(+16%)*	
Số DN quay trở lại hoạt động	23,0 *(-10%)*	23,6 *(+2,4%)*	36,5 *(+54,8%)*	38,6 *(+5,7%)*	143 *(+40%)*	
Số DN tạm ngừng hoạt động	42,86 *(+20,1%)*	53,37 *(+24,5%)*	61,44 *(+15,1%)*	63,47 *(+3,3%)*	126 *(+10%)*	
Số DN hoàn tất giải thể	4,62 *(+6,5%)*	5,01 *(-10,1%)*	5,9 *(+16%)*	11,72 *(+98,9%)*	41,2 *(+15%)*	

Đơn vị: Nghìn doanh nghiệp; Nguồn: Cục Thống kê, dự báo của Viện Nghiên cứu Kinh tế BIDV.

KINH TẾ THẾ GIỚI

Hoạt động sản xuất tại Mỹ và Eurozone vẫn mở rộng trong tháng 3, Trung Quốc quay lại trên ngưỡng 50 điểm của PMI sản xuất; song động lực quý II sẽ phụ thuộc lớn vào tình hình chiến sự tại Iran, nhất là thời lượng gián đoạn eo biển Hormuz, mức độ ổn định của giá năng lượng và hướng đi chính sách thương mại của Mỹ. PMI tổng hợp toàn cầu giảm từ mức 53,3 điểm (tháng 2) (cao nhất từ 10/2022) xuống 51,3 điểm (tháng 3) phản ánh tác động tiêu cực của chiến sự tại Iran khi giá dầu, khí tăng mạnh, điều kiện tài chính toàn cầu kém thuận lợi hơn (USD mạnh lên, lợi suất tăng, kỳ vọng nới lỏng tiền tệ bị thu hẹp và gia tăng rủi ro "đình lạm" tại các nền kinh tế nhập khẩu nhiều năng lượng…v.v.

Về thương mại, theo WTO (tháng 3/2026), thương mại hàng hóa thế giới tăng 4,6% trong năm 2025 nhờ nhu cầu hàng hóa liên quan AI và hiệu ứng "gom hàng sớm" trước thuế quan của Mỹ. Sang năm 2026, WTO dự báo thương mại hàng hóa toàn cầu tăng **1,9%** (kịch bản cơ sở) nhưng có thể giảm còn **1,4%** nếu chiến sự tại Iran kéo dài đến hết quý 3/2026 hoặc lâu hơn.

Về chính sách kinh tế khác, biến số chính chi phối các quyết định của các nước là bất định thuế quan sau phán quyết của Tòa án Tối cao Mỹ về IEEPA (20/02/2026) – vô hiệu hóa thuế đối ứng và việc Mỹ chuyển sang các công cụ thuế quan khác như Điều khoản 301 và Điều khoản 232 (theo Luật Thương mại Mỹ 1974), làm tăng rủi ro bất định, dù mức thuế quan hiện tại thấp hơn (bình quân 10% đến 24/7/2026).

Bảng 2. Một số chỉ tiêu KTTG và các nước 2023-2025, dự báo năm 2026 (%, YoY)

Các chỉ tiêu	2023	2024	Ước 2025	DB 2026	
				Chưa có chiến sự Iran	Có chiến sự Iran *
Tăng trưởng kinh tế toàn cầu	**3,5**	**3,3**	**2,7 - 3,2**	**2,6 - 3,3**	**2,2 - 2,9**
Mỹ	3,2	2,8	2,0 - 2,1	2,1 - 2,2	1,8 -2,0
Eurozone	0,5	0,9	1,2 - 1,4	0,9 - 1,1	0,6 - 0,9
Trung Quốc	5,4	5,0	4,8 - 5,0	4,2 - 4,4	4,0 - 4,3
Các nền kinh tế phát triển	*1,8*	*1,8*	*1,6 - 1,7*	*1,6*	*1,3 - 1,6*
Các nền kinh tế đang phát triển	*4,7*	*4,3*	*4,2*	*4,0*	*3,5 - 3,9*
Lạm phát (CPI) toàn cầu	**6,6**	**5,6**	**4,2**	**3,6**	**4,0**
Các nền kinh tế phát triển	4,6	2,6	2,5	2,2	2,6 -3,0
Các nền kinh tế đang phát triển	8,0	7,7	5,3	4,7	5,2 - 5,9
Tăng trưởng thương mại toàn cầu (khối lượng)	**1,0**	**3,5**	**3,4 - 3,6**	**2,2 - 2,3**	**1,4 -1,9**

Nguồn: IMF, WB, OECD, ECB (3/2206); Viện NCKT BIDV tổng hợp (*) Tùy thuộc vào diễn biến chiến sự tại Iran và thời gian phong tỏa eo biển Hormuz.

KINH TẾ VIỆT NAM

Trong bối cảnh kinh tế thế giới còn nhiều bất ổn, thách thức, kinh tế Việt Nam đạt được nhiều kết quả tích cực, với tăng trưởng kinh tế cao và lạm phát được kiểm soát tốt trong Q1/2026.

GDP Q1/2026 tăng 7,83%, cao nhất so với cùng kỳ trong vòng 9 năm. Cấu trúc nền kinh tế tiếp tục chuyển dịch theo hướng lấy công nghiệp và dịch vụ là chủ đạo: Lĩnh vực công nghiệp và dịch vụ tăng trưởng 8,92% YoY, chiếm 42,4% cơ cấu GDP; lĩnh vực dịch vụ tăng trưởng 8,18% YoY, chiếm 45,4% cơ cấu GDP. Lĩnh vực nông, lâm nghiệp và thủy sản chiếm 4,98% cơ cấu GDP, nhưng có vai trò là trụ đỡ quan trọng của nền kinh tế, đáp ứng nhu cầu tiêu dùng, xuất khẩu (xuất siêu nông sản đạt 4,78 tỷ USD, +12% YoY).

Về các động lực phía cầu: ***Tổng mức bán lẻ hàng hóa và dịch vụ*** có xu hướng cải thiện trong tháng 3, với mức tăng 12,1% YoY, cao hơn mức tăng trung bình Q1 (10,9% YoY). Hoạt động du lịch tích cực, khách quốc tế đến Việt Nam tăng cao (6,76 triệu lượt, +12,4% YoY), doanh thu dịch vụ lữ hành tăng 12,5% dự báo sẽ tiếp tục có tác động lan tỏa mạnh đến tiêu dùng nội địa. ***Vốn đầu tư toàn xã hội*** tăng 10,7% YoY. ***Đầu tư công tiếp tục đóng vai trò dẫn dắt***, với quy mô kỷ lục 133,1 nghìn tỷ đồng, tăng 12,1% YoY. ***Vốn FDI tích cực:*** FDI đăng ký đạt 15,2 tỷ USD và giải ngân FDI đạt 5,41 tỷ USD, lần lượt +42,9% và +9,1% YoY, là mức giải ngân cao nhất so với cùng kỳ trong vòng 5 năm. ***Xuất khẩu hàng hóa*** duy trì đà tăng khá (19,1%) với điểm sáng là xuất khẩu chế biến - chế tạo (chiếm 90% kim ngạch) tăng 21,1% (trong đó điện tử, máy tính và linh kiện tăng 45,5% YoY). ***Khu vực doanh nghiệp sản xuất tiếp tục duy trì quan điểm lạc quan***, chỉ số PMI tháng 3 đạt 51,2 điểm, ở mức mở rộng 9 tháng liên tiếp (trong đó có 80% doanh nghiệp FDI lạc quan về triển vọng kinh doanh quý II/2026).

Áp lực lạm phát gia tăng chủ yếu do giá năng lượng: CPI bình quân Q1/2026 tăng 3,51% YoY, thấp hơn ngưỡng kiểm soát 4,5% song áp lực lạm phát tăng ở nhóm hàng hóa, dịch vụ nhạy cảm với giá năng lượng. Giá xăng tăng 29,7%, giá dầu diesel tăng 57% so với tháng 2, khiến giá giao thông tăng mạnh 12,85% MoM trong tháng 3 và đóng góp 1,28 điểm % vào mức tăng CPI chung. Áp lực lạm phát dự báo tiếp tục tăng do giá năng lượng thế giới, chi phí logistics, bảo hiểm tăng trong trường hợp chiến sự tại Trung Đông kéo dài và áp lực cầu kéo có thể tăng cùng với tăng trưởng kinh tế. Tuy nhiên, kỳ vọng sự phối hợp hiệu quả các chính sách (gồm chính sách "ngoại giao năng lượng", sử dụng tiết kiệm điện, chuyển dịch năng lượng…) sẽ góp phần giảm thiểu tác động của tăng giá năng lượng đến mặt bằng giá chung.

KINH TẾ VIỆT NAM

Sức ép tỷ giá gia tăng do lạm phát, lãi suất thế giới và đồng USD còn neo cao. Đến 31/3/2026, tỷ giá USD/VND liên ngân hàng tăng 0,16% so với cuối năm 2025. Áp lực tỷ giá tăng lên từ tháng 3 khi tỷ giá liên ngân hàng liên tục giao dịch ở cận trên biên độ, tỷ giá tự do tăng mạnh (tăng 4,7% so với cuối năm 2025) do đồng USD mạnh lên trên thị trường quốc tế (từ khi chiến sự Iran xảy ra đến hết ngày 31/3, chỉ số DXY tăng 2,1%). Dự báo năm 2026, tỷ giá USD/VND có thể tăng 1,5-2,5% do: (i) chiến sự tại Trung Đông làm giá năng lượng, lạm phát toàn cầu tăng cao, khiến Fed không hạ lãi suất điều hành như kỳ vọng, làm đồng USD tăng giá; (ii) khi rủi ro tăng, đồng USD vẫn được coi là 1 kênh trú ẩn; (iii) cán cân thương mại hàng hóa thâm hụt trong quý 1 (-3,6 tỷ USD) sau nhiều năm thặng dư, cùng với chênh lệch giá vàng trong nước và quốc tế khá lớn (có thời điểm hơn 26 triệu VND), làm tăng nhu cầu ngoại tệ ngắn hạn…v.v. Ở góc độ tích cực, một số yếu tố hỗ trợ giảm áp lực tỷ giá: (i) Lãi suất VND trong nước dự báo tăng làm tăng chênh lệch lãi suất VND-USD so với năm 2025; (ii) Kỳ vọng hoạt động đầu cơ, nhập lậu vàng sẽ giảm bớt sau khi các quy định về hoạt động kinh doanh vàng có hiệu lực; (iii) Dòng vốn đầu tư gián tiếp dự báo sẽ cải thiện sau khi TTCK Việt Nam được FTSE chính thức nâng hạng lên thị trường mới nổi thứ cấp (tháng 9/2026).

Tín dụng tăng nhanh hơn huy động vốn, tạo sức ép lên mặt bằng lãi suất. Tín dụng đến ngày 31/3 tăng 2,65% so với cuối năm 2025, thấp hơn cùng kỳ Q1/2025 (3,91%) trong bối cảnh tăng trưởng tín dụng đang được kiểm soát chặt chẽ. Huy động vốn đến ngày 31/3 tăng 0,55%, thấp hơn nhiều so với tăng trưởng tín dụng. Chênh lệch tăng trưởng tín dụng và huy động mở rộng (khoảng 1,99 triệu tỷ VND, tăng 399 nghìn tỷ đồng so với đầu năm) tạo áp lực lên thanh khoản hệ thống. Nhiều ngân hàng thương mại đã tăng lãi suất huy động, với mức tăng khoảng 0,6-1 điểm % trong 3 tháng đầu năm, đưa lãi suất huy động kỳ hạn 12 tháng bình quân lên khoảng 6,1%/năm (chưa tính các chương trình tiền gửi online, khuyến mại của từng ngân hàng). Lãi suất cho vay tăng chậm hơn lãi suất huy động, với mức tăng 0,4 điểm % trong 2 tháng đầu năm (theo báo cáo của Ngân hàng Nhà nước). Dự báo lãi suất huy động bình quân của các NHTM năm 2026 tăng khoảng 0,5-1 điểm % so với cuối năm 2025. Các yếu tố tác động đến mặt bằng lãi suất bao gồm: thanh khoản hệ thống ngân hàng, áp lực lạm phát trong nước, mặt bằng lãi suất toàn cầu và sức hấp dẫn của các kênh đầu tư thay thế khi rủi ro bất định gia tăng. Tuy nhiên, mặt bằng lãi suất sẽ không tăng nhiều khi các NHTM đã cam kết giảm lãi suất sau cuộc họp với NHNN ngày 9/4.

KINH TẾ VIỆT NAM

Cân đối ngân sách khả quan song cơ cấu nguồn thu chưa bền vững: Thu ngân sách Q1/2026 ước đạt 829,4 nghìn tỷ đồng (+11,4% YoY) nhờ đà tăng trưởng tích cực của xuất khẩu, sản xuất công nghiệp, tiêu dùng trong khi vẫn duy trì hỗ trợ miễn giảm, gia hạn thuế, phí, hỗ trợ an sinh xã hội (khoảng 47,3 nghìn tỷ đồng trong Q1/2026). Chi ngân sách ước đạt 530,1 nghìn tỷ đồng (+23,1% YoY), đáp ứng yêu cầu về cải cách tiền lương, an sinh xã hội; chi đầu tư phát triển tăng mạnh 44,6% YoY. Thặng dư ngân sách đạt hơn 299,3 nghìn tỷ đồng. Tuy nhiên, cơ cấu thu chưa bền vững khi nhiều địa phương có tỷ lệ thu từ nhà đất ở mức cao (20-25%), thu từ xuất nhập khẩu chỉ tăng nhẹ (+7,6% YoY); thu từ dầu thô vẫn giảm 15,8%; giải ngân đầu tư công tăng thấp hơn so với cùng kỳ và chưa đồng đều.

Rủi ro "kép" làm gia tăng thách thức với mục tiêu tăng trưởng 10% của Việt Nam: Chính sách thuế quan khó lường và chiến sự tại Trung Đông đã và đang gây tác động "kép" làm tăng giá năng lượng và chi phí vận tải/bảo hiểm, gây áp lực lên chi phí và lạm phát toàn cầu, giảm đà tăng trưởng và nhu cầu tiêu dùng, đầu tư. Kịch bản cơ sở của Viện NCKT cho thấy tăng trưởng GDP Việt Nam năm 2026 có thể giảm 0,6-0,8 điểm % so với mục tiêu của Chính phủ song nếu chiến sự Iran kéo dài (6-8 tuần), nguy cơ sụt giảm các động lực ngoại (cán cân thương mại có thể vẫn bị thâm hụt nếu nhập khẩu tăng mạnh do chi phí tăng và DN tiếp tục tích trữ hàng hóa, trong khi xuất khẩu chậm lại; FDI đăng ký mới sẽ thận trọng hơn), rủi ro trên thị trường tài chính – tài sản (lãi suất, tỷ giá USD/VND, vàng, bạc…) còn chịu sức ép tăng.

Một số động lực tăng trưởng còn chậm so với mục tiêu, kỳ vọng: ***Tăng trưởng GDP quý I/2026 tăng thấp hơn mục tiêu 9,1%*** của kịch bản tăng trưởng cả năm 10% trở lên***. Rủi ro do biến động thị trường quốc tế còn hiện hữu***; nhu cầu tiêu dùng tại các thị trường lớn suy giảm; áp lực lạm phát còn dai dẳng do chính sách thuế quan khó lường, rủi ro chiến tranh kéo dài tăng nguy cơ đứt gãy chuỗi cung ứng. ***Cán cân thương mại HH & DV thâm hụt*** 5,3 tỷ USD do cán cân xuất khẩu hàng hóa và dịch vụ đều thâm hụt, khối DN FDI xuất siêu trong khi XK khối DN trong nước vẫn suy giảm (Q1/2026 giảm 4,3%) và nhập siêu 10,7 tỷ USD. ***Mức tăng thực tế của bán lẻ hàng hóa và tiêu dùng hàng hóa vẫn thấp hơn cùng kỳ năm 2025*** cho thấy nhu cầu tiêu dùng vẫn chậm cải thiện đòi hỏi nâng cao hiệu quả phối hợp giữa chính sách kích cầu và các chính sách, bình ổn giá các mặt hàng thiết yếu (xăng dầu, điện, lương thực), kiểm soát lạm phát. ***Hoạt động đầu tư chưa thực sự bứt phá*** khi giải ngân đầu tư công tăng 12,1%, thấp hơn so với cùng kỳ Q1/2025 (+21,8% YoY); 29 bộ và 20 địa phương có tỷ lệ giải ngân thấp hơn trung bình cả nước; vốn FDI bổ sung giảm 55,1% YoY do tâm lý đầu tư thận trọng hơn trước diễn biến bất định, khó lường thế giới; việc phụ thuộc vào nguyên liệu nhập khẩu và mức độ tham gia chuỗi giá trị còn thấp khiến tăng trưởng của một số ngành công nghiệp chế biến chế tạo chưa đạt kỳ vọng.

MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

Báo cáo là sản phẩm do Nhóm chuyên gia, nghiên cứu viên của Ngân hàng TMCP Đầu tư và Phát triển Việt Nam (BIDV) thực hiện. Các kết quả, giải thích và nhận định trong báo cáo không phản ánh quan điểm chính thức của BIDV.

BIDV không đảm bảo tính chính xác, đầy đủ hoặc tính thời sự của dữ liệu được sử dụng trong báo cáo, không chịu trách nhiệm về bất kỳ sai sót, thiếu sót hoặc tính thiếu nhất quán trong thông tin, dữ liệu, cũng như không chịu trách nhiệm pháp lý đối với việc sử dụng thông tin, dữ liệu, phương pháp hoặc kết luận đưa ra trong báo cáo.

Không có nội dung nào trong báo cáo này được hiểu hoặc được coi là hạn chế hay từ bỏ các đặc quyền và miễn trừ của BIDV.

QUYỀN VÀ SỰ CHO PHÉP

Nội dung trong Báo cáo đều tuân theo quyền bản quyền. Nhằm mục đích khuyến khích việc phổ biến các kiến thức liên quan đến lĩnh vực kinh tế, tài chính - ngân hàng, BIDV cho phép báo cáo này có thể được sao chép, toàn bộ hoặc một phần, cho mục đích phi thương mại. Tuy nhiên, mọi sao chép, trích dẫn từ Báo cáo cần được nêu đầy đủ nguồn gốc.

ĐẠI DIỆN NHÓM TÁC GIẢ

TS. Cấn Văn Lực
Chuyên gia Kinh tế trưởng BIDV
luccv@bidv.com.vn

Nguyễn Thị Minh Thu
Viện Trưởng Viện NCKT
thunm@bidv.com.vn

Phạm Thị Hạnh
Phó Viện Trưởng Viện NCKT
hanh.pt@bidv.com.vn

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Viện nghiên cứu Kinh tế BIDV
Ngân hàng TMCP Đầu tư và Phát triển Việt Nam (BIDV)
773 Hồng Hà, Phường Hồng Hà, TP. Hà Nội, Việt Nam
ĐT: 0240.932.0933
Email: viennckt@bidv.com.vn