

# **BÁO CÁO KINH TẾ VĨ MÔ**

**Tháng 02/2026**

## KINH TẾ THẾ GIỚI

- Xung đột tại Trung Đông gây ra cú shock giá dầu do lo ngại nguồn cung suy giảm và gián đoạn chuỗi cung ứng dầu mỏ và khí đốt qua eo biển Hormuz.
- Rủi ro lạm phát tăng lên dưới áp lực của giá dầu. Các Ngân hàng trung ương lớn như Fed và ECB có thể sẽ thận trọng hơn trong việc nới lỏng trong bối cảnh xung đột địa chính trị gia tăng.

## KINH TẾ VIỆT NAM

- Sản xuất ghi nhận tốc độ mở rộng nhanh hơn trong tháng 2 so với tháng trước. Dù vậy, xung đột địa chính trị có thể làm ảnh hưởng tới hoạt động sản xuất do chi phí đầu vào tăng.
- Xuất khẩu hàng hoá vẫn phụ thuộc vào nhóm FDI. Nhóm mặt hàng trái cây, rau củ quả, nông sản có thể gặp khó khăn trong thời gian tới nếu xung đột tại Trung Đông kéo dài, làm chậm thời gian vận chuyển.
- Thanh khoản thị trường liên ngân hàng biến động mạnh, NHNN đã thực hiện bơm tiền mạnh để ổn định hệ thống. Mặt bằng lãi suất tiếp tục tăng dưới áp lực thanh khoản.
- Việt Nam đối mặt với thách thức trong điều hành chính sách tiền tệ trong bối cảnh địa chính trị phức tạp, đặt ra bài toán đánh đổi giữa tỷ giá và lãi suất trong năm 2026.



# KINH TẾ THẾ GIỚI



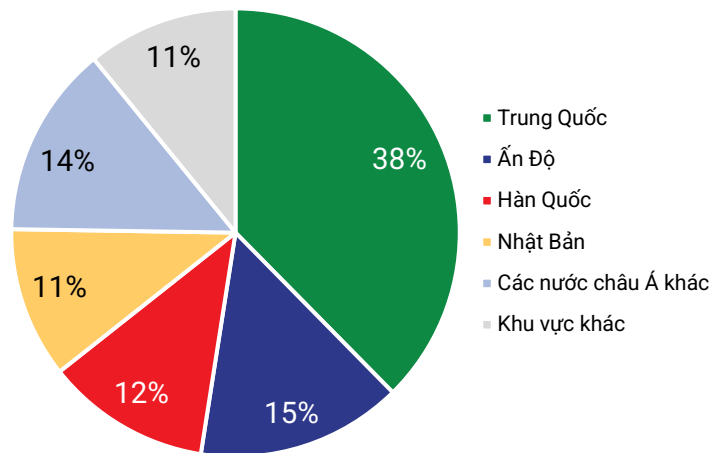
# XUNG ĐỘT VĨ TRANG TẠI TRUNG ĐÔNG

## CÚ SHOCK GIÁ VÀ RỦI RO GIÁN ĐOẠN NGUỒN CUNG DẦU

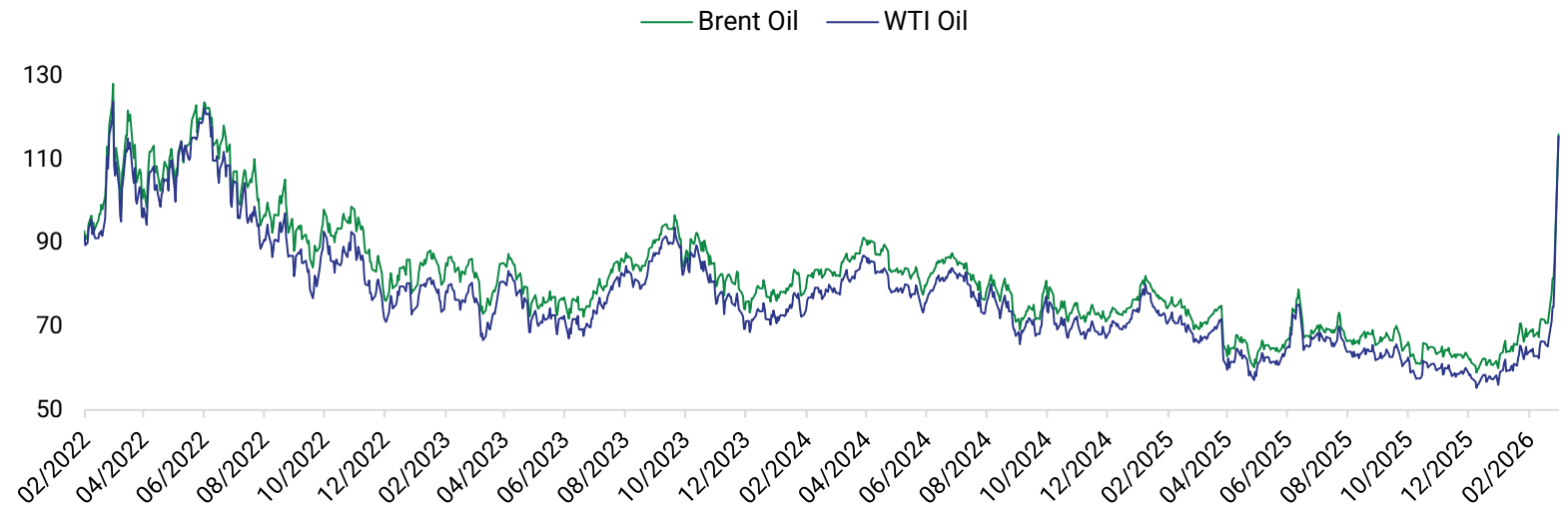
**Căng thẳng chính trị giữa Mỹ-Israel và Iran đã leo thang thành các hành động quân sự.** Ngày 28/2/2026, liên minh Mỹ và Israel đã tiến hành các cuộc tấn công quân sự phối hợp nhằm vào nhiều mục tiêu quan trọng của Iran. Ngay lập tức, Iran đã đáp trả bằng việc phóng tên lửa và UAV vào các căn cứ quân sự của Mỹ khắp Trung Đông khiến nhiều quốc gia vùng Vịnh bị kéo vào vòng xoáy xung đột. Cuộc chiến ngay lập tức đã khiến giá dầu tăng vọt do lo ngại suy giảm nguồn cung dầu. Citigroup ước tính nguồn cung dầu có thể giảm 7-11 triệu thùng/ngày.

Sự kiện trên đã dẫn đến việc các tuyến vận tải qua eo biển Hormuz, nơi khoảng 1/4 dầu mỏ thế giới đi qua bị gián đoạn nghiêm trọng. Các quốc gia châu Á như Trung Quốc, Ấn Độ, Hàn Quốc, Nhật Bản là điểm đến chính của các tuyến vận tải dầu mỏ và LNG qua eo biển Hormuz được dự báo sẽ chịu ảnh hưởng đáng kể do chi phí vận tải tăng khi các tàu chở dầu và LNG phải đi đường vòng để tránh khu vực xung đột.

**Điểm đến của các tuyến vận tải dầu mỏ qua eo biển Hormuz**



**Giá dầu tăng vọt ngay sau khi xung đột diễn ra**



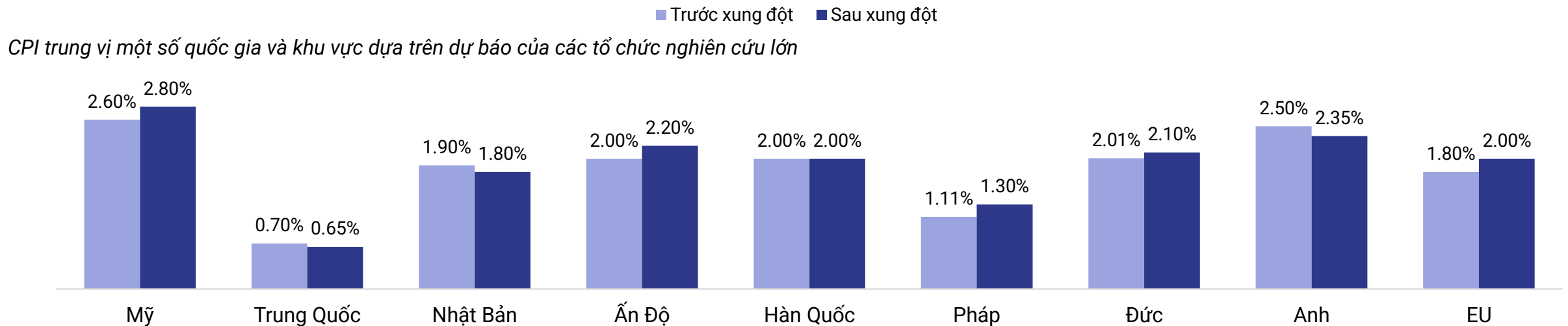
# XUNG ĐỘT VĨ TRANG TẠI TRUNG ĐÔNG

## ÁP LỰC LẠM PHÁT GIA TĂNG

Công cụ theo dõi CME Fed watch cho thấy tỷ lệ đặt cược Fed giữ nguyên lãi suất trong 2 kỳ họp tiếp theo (tháng 3 và tháng 4) đã tăng lên đáng kể. Giá năng lượng tăng vọt gây thêm áp lực lên lạm phát tại Mỹ vốn đang chịu sức ép từ giá hàng hoá tăng khi phải gánh thêm các loại thuế quan do Tổng thống Trump áp đặt. Các quốc gia EU cũng rơi vào thế khó khi gần như toàn bộ dầu mỏ và khí tự nhiên hoá lỏng (LNG) tiêu thụ của khu vực này phụ thuộc vào nhập khẩu.

Theo BMI, đơn vị nghiên cứu thuộc Fitch Solutions, xung đột lần này có thể khiến lạm phát tiêu dùng toàn khu vực châu Á tăng thêm 7–27 điểm cơ bản, với tác động mạnh nhất tại Thái Lan, Hàn Quốc và Singapore - nơi năng lượng chiếm tỷ trọng lớn trong rổ lạm phát. Theo tổ chức này, nếu giá dầu tăng khoảng 10%, tác động đến lạm phát có thể vẫn tương đối hạn chế. Nhưng nếu giá dầu tăng 20–30 USD mỗi thùng, ảnh hưởng đến chỉ số giá tiêu dùng sẽ tăng gấp đôi hoặc gấp ba. Khi đó, tác động lan tỏa sang những mặt hàng khác sẽ khó kiểm soát.

### Các tổ chức quốc tế nâng dự báo CPI năm 2026 của nhiều quốc gia sau xung đột tại Trung Đông



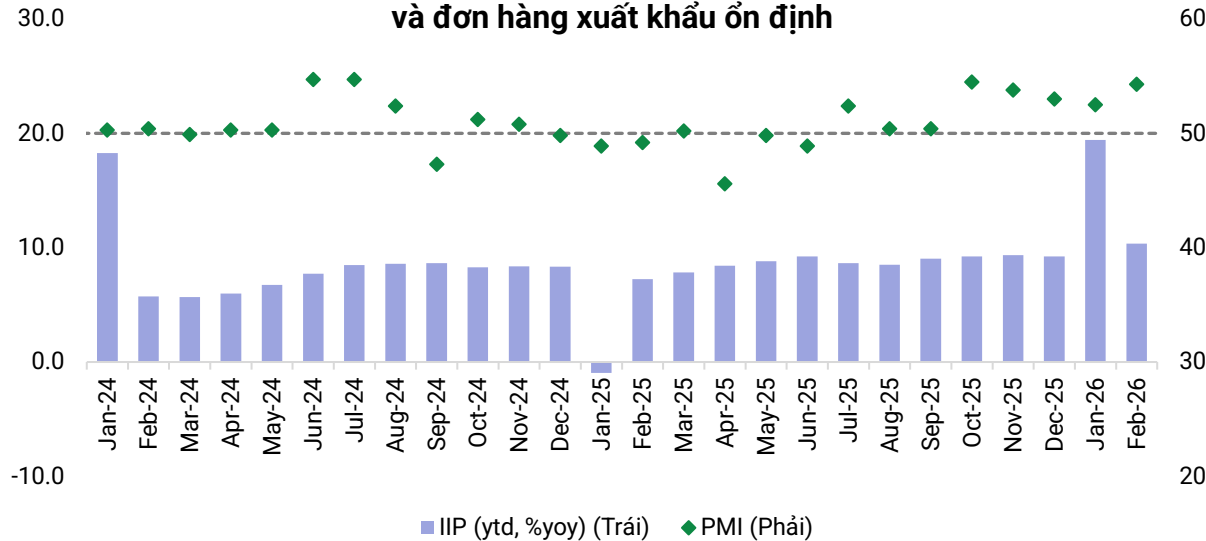
Nguồn: Bloomberg, PSI tổng hợp

# KINH TẾ VIỆT NAM

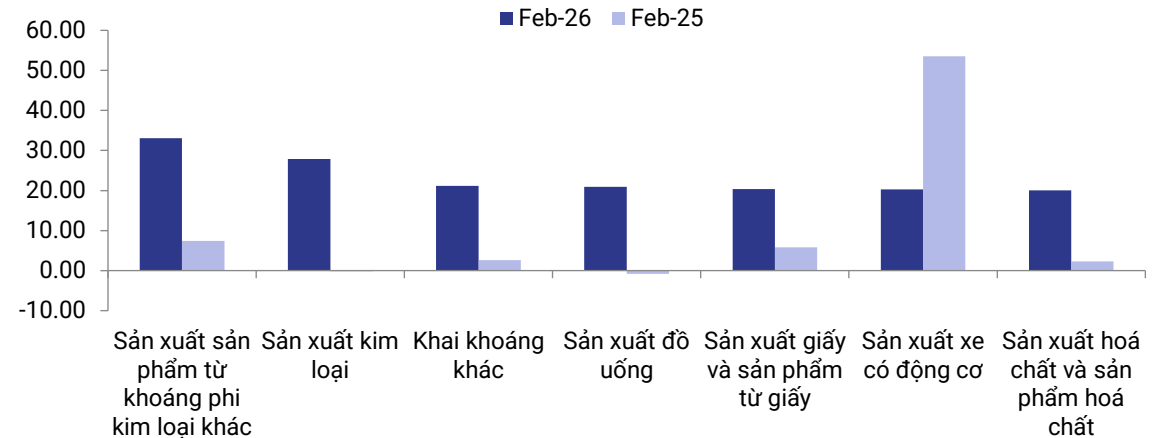


## SẢN XUẤT TIẾP TỤC TĂNG TRƯỞNG MẠNH NHỜ NHU CẦU NỘI ĐỊA TÍCH CỰC

Triển vọng sản xuất tích cực nhờ nhu cầu nội địa tăng và đơn hàng xuất khẩu ổn định



Top các ngành sản xuất tăng trưởng nhanh nhất (YTD %YoY)



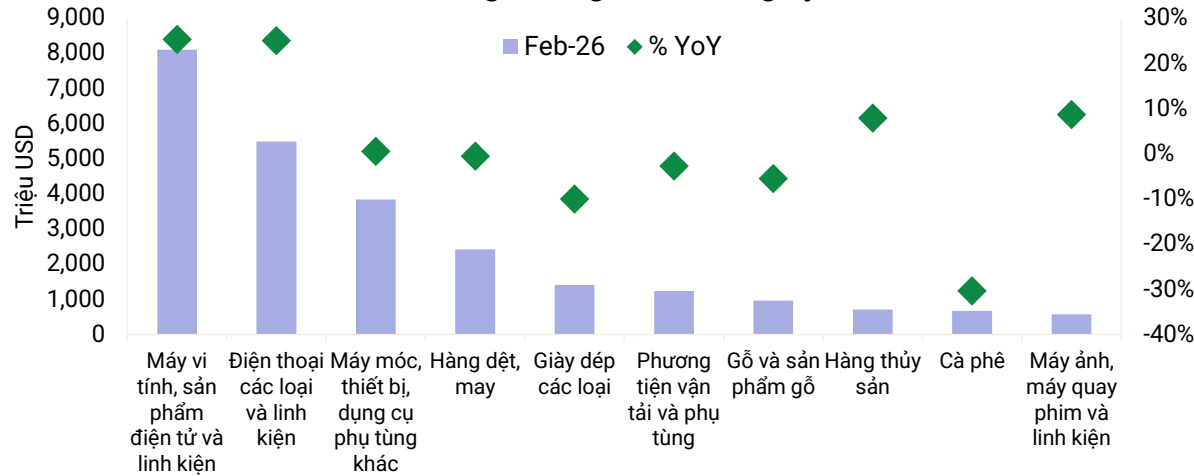
Nguồn: S&P Global, GSO

**Hoạt động sản xuất tháng 02/2026 tăng trưởng chậm hơn do trùng với kỳ nghỉ Tết Nguyên đán.** Dù vậy, chỉ số PMI tháng 2 đạt 54.3 điểm, cao hơn tháng 1, cho thấy hoạt động sản xuất đang mở rộng với tốc độ nhanh hơn nhờ số lượng đơn hàng mới tăng và các nhà sản xuất cũng tăng sản lượng đầu ra để đáp ứng các đơn hàng. Nhu cầu trong nước là động lực chính cho tăng trưởng trong khi đơn hàng xuất khẩu mới tiếp tục ổn định.

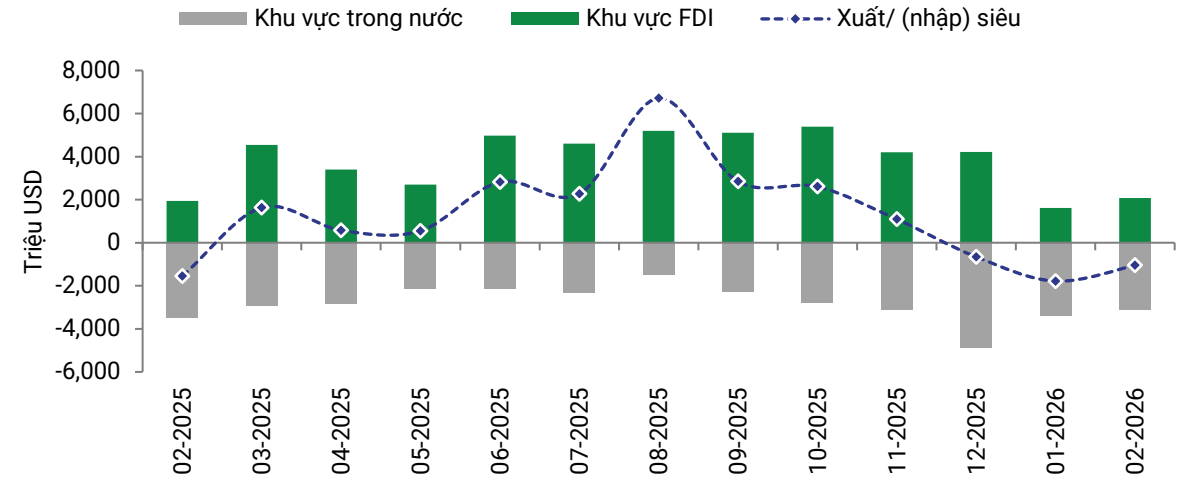
Tuy nhiên, xung đột tại Trung Đông có thể khiến nhu cầu hàng hoá giảm và chi phí sản xuất cao hơn, tác động tiêu cực tới hoạt động sản xuất nếu xung đột kéo dài.

## MẶT HÀNG NÔNG SẢN TƯƠI XUẤT KHẨU CÓ THỂ GẶP BẤT LỢI DO GIÁN ĐOẠN VẬN TẢI

**Top các mặt hàng có giá trị xuất khẩu lớn nhất lũy kế năm 2026 và tăng trưởng so với cùng kỳ**



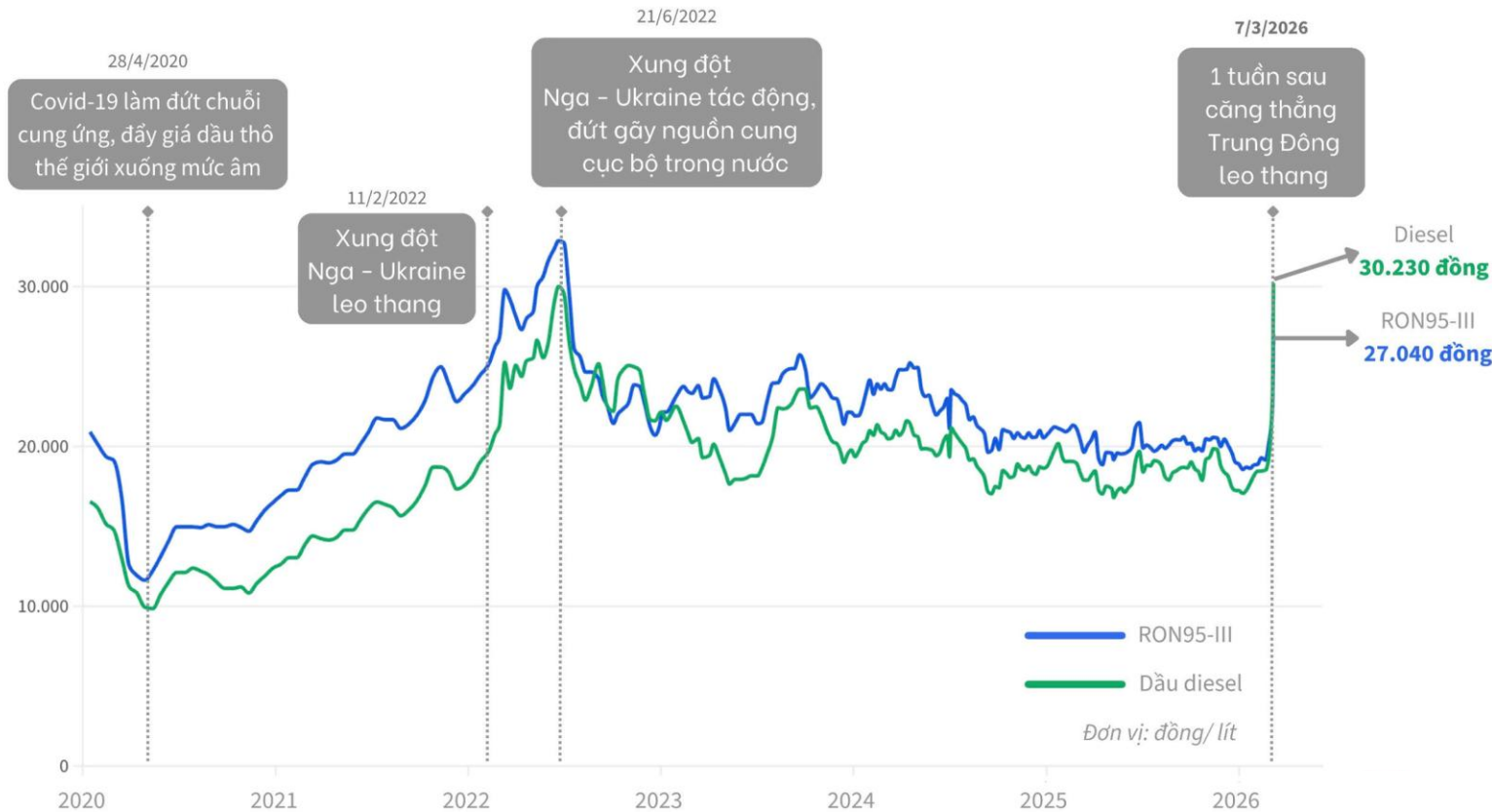
**Xuất khẩu ròng của từng nhóm doanh nghiệp theo tháng**



**Tổng kim ngạch XNK hàng hoá tháng 2/2026 đạt 67.16 tỷ USD, tăng 5.1% so với cùng kỳ.** Trong đó, xuất khẩu đạt 33.06 tỷ USD, tăng 5.7% so với năm trước. Nhóm FDI tiếp tục dẫn dắt tăng trưởng với giá trị xuất khẩu hàng máy vi tính, điện thoại, linh kiện tăng trưởng trên 20%. Nhóm doanh nghiệp nội chưa thể bứt phá do hoạt động xuất khẩu bị gián đoạn vào dịp Tết Nguyên đán. Chúng tôi dự báo hoạt động xuất khẩu của nhóm doanh nghiệp nội, đặc biệt là nhóm xuất khẩu hàng nông sản đi châu Âu có thể bị ảnh hưởng xấu bởi xung đột tại Trung Đông do việc vận chuyển khó khăn hơn.

Lũy kế 2 tháng đầu năm, Việt Nam nhập siêu 2.89 tỷ USD do hoạt động nhập khẩu sôi động, giá trị nhập khẩu tăng nhanh hơn xuất khẩu. Nguyên nhân chính là do nhu cầu nội địa và quốc tế ghi nhận tăng trưởng dẫn tới các nhà sản xuất tăng mua nguyên vật liệu đầu vào.

## GIÁ DẦU TĂNG MẠNH GÂY ÁP LỰC LÊN LẠM PHÁT



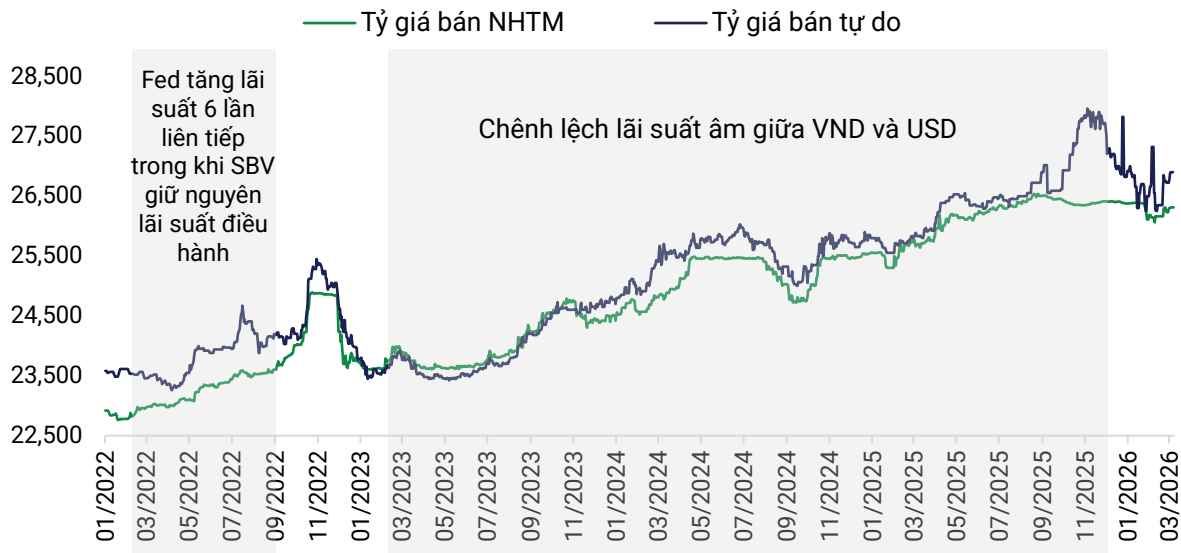
**CPI bình quân 2 tháng đầu năm 2026 tăng 2.74% so với cùng kỳ.** Tuy tốc độ tăng giá nhanh hơn tháng trước nhưng đây là hiện tượng có tính chất mùa vụ do nhu cầu mua sắm thường tăng nhanh vào dịp Tết.

Chúng tôi lưu ý rủi ro lạm phát tăng nhanh hơn trong những tháng tiếp theo do giá dầu thế giới tăng mạnh, gây ra lạm phát chi phí đẩy thông qua tăng chi phí vận tải, chi phí sản xuất điện, nguyên vật liệu đầu vào sản xuất chính một số ngành như cao su, nhựa, phân bón,... Chúng tôi đánh giá tác động của chi phí xăng dầu lên CPI có thể diễn ra nhanh hơn các giai đoạn trước do việc điều chỉnh giá xăng dầu theo NQ 36/NQ-CP khiến cho độ trễ giữa giá dầu thế giới và giá bán lẻ xăng dầu trong nước thu hẹp đáng kể, nhất là trong bối cảnh giá dầu biến động mạnh như hiện nay.

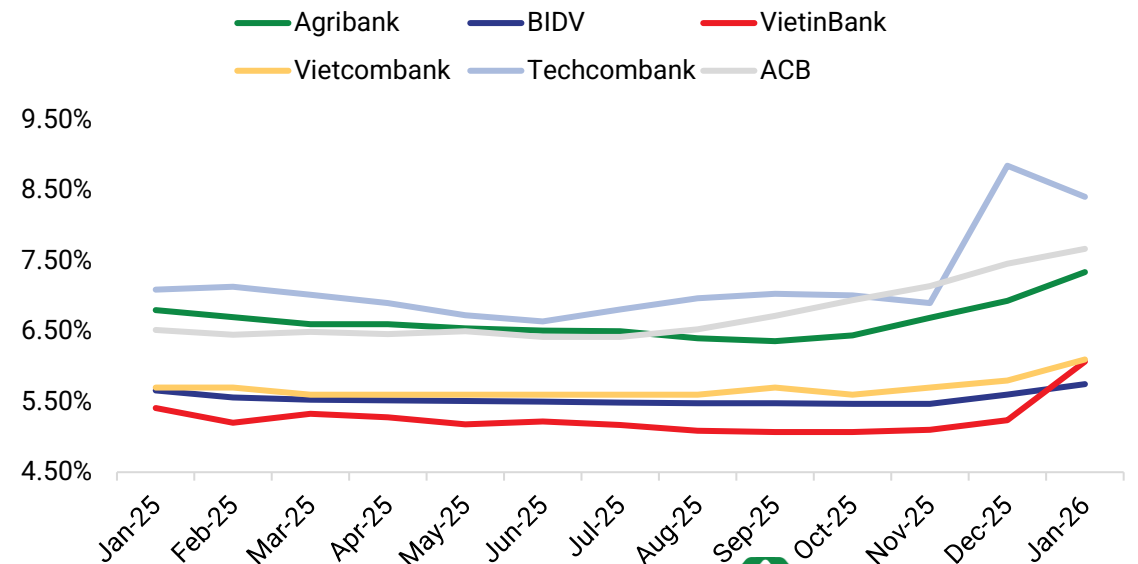
## MẶT BẰNG LÃI SUẤT TĂNG, THẬN TRỌNG TRƯỚC RỦI RO TỶ GIÁ

Áp lực lạm phát gia tăng dưới áp lực giá dầu sẽ khiến các NHTW thận trọng hơn trong các chính sách tiền tệ. Lộ trình cắt giảm lãi suất có thể sẽ chậm hơn và mặt bằng lãi suất được duy trì ở mức cao. Đồng thời, rủi ro địa chính trị gia tăng khiến cho dòng vốn quốc tế có xu hướng đi ra khỏi các thị trường mới nổi và cận biên và tìm đến các tài sản trú ẩn an toàn tại các thị trường phát triển. Điều này cùng lúc làm tăng áp lực tỷ giá và lãi suất cho thị trường Việt Nam và tạo ra bài toán khó cho NHNN trong việc điều hành tỷ giá và lãi suất. Chính sách tiền tệ nới lỏng, đi ngược lại với Mỹ sẽ phải đánh đổi bằng tỷ giá tăng mạnh hơn. Ngược lại, nếu muốn ổn định tỷ giá, NHNN buộc phải chấp nhận chính sách tiền tệ thắt chặt hơn, đồng nghĩa với việc không thể duy trì mặt bằng lãi suất thấp. Vì vậy, chúng tôi lưu ý rủi ro lãi suất và tỷ giá tăng trong năm 2026.

**Việc chính sách của SBV đi ngược chiều FED khiến cho tỷ giá USD/VND tăng nhanh**



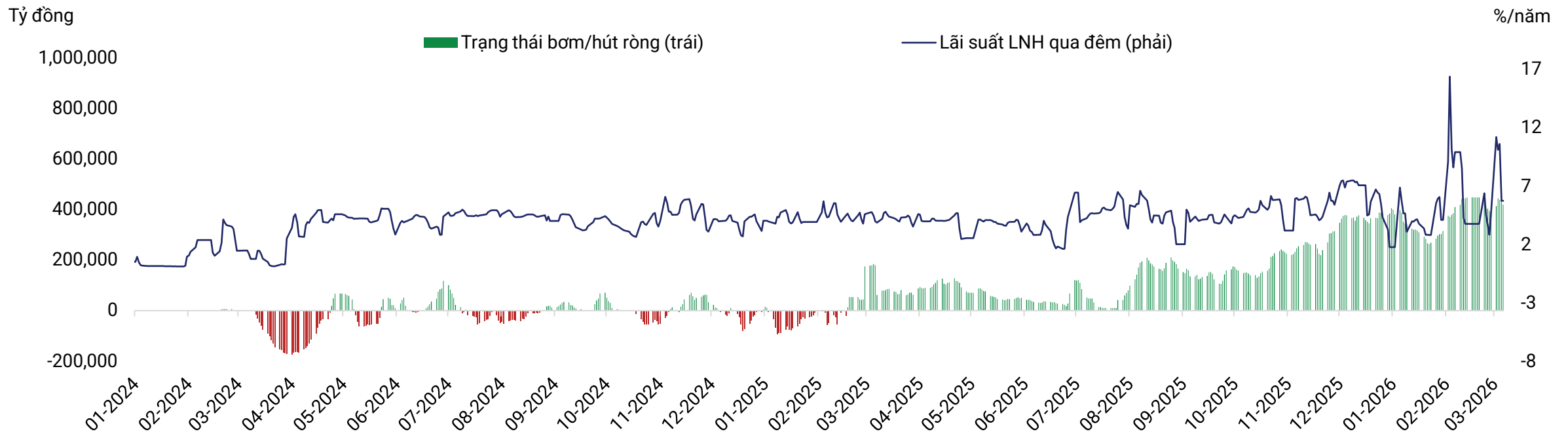
**Mặt bằng lãi suất tiếp tục xu hướng tăng**



## THANH KHOẢN HỆ THỐNG NGÂN HÀNG BIẾN ĐỘNG

Thanh khoản hệ thống Ngân hàng có nhiều biến động, lãi suất cho vay qua đêm đã lên trên 11% trong những ngày đầu tháng 3 nhưng giảm nhanh sau đó khi NHNN bơm tới 170,277 tỷ đồng vào hệ thống chỉ trong một tuần 2/3-6/3/2026. Chúng tôi cho rằng tình hình căng thẳng thanh khoản hiện tại có thể khiến cho mặt bằng lãi suất tăng nhanh hơn trong Q2/2026.

### Hoạt động thị trường tiền tệ và lãi suất LNH qua đêm



# TRUNG TÂM PHÂN TÍCH



## **Trần Anh Tuấn, CFA**

Giám đốc Trung tâm Phân tích

Email: tuanta@psi.vn

## **Đặng Trần Hải Đăng**

Phó Giám đốc Trung tâm Phân tích

Email: dangdth@psi.vn

## **Phòng Phân tích**

### **Phạm Hoàng**

Trưởng Bộ phận Phân tích Doanh nghiệp

Email: phamhoang@psi.vn

### **Nguyễn Thị Thu Trang**

Chuyên viên cao cấp

Email: trangntt@psi.vn

### **Nguyễn Ngọc Hải**

Chuyên viên cao cấp

Email: hainn@psi.vn

### **Vũ Thị Ngọc Lê**

Trưởng Bộ phận Kinh tế vĩ mô và Chiến lược thị trường

Email: levtn@psi.vn

### **Tô Quốc Bảo**

Chuyên viên cao cấp

Email: baotq@psi.vn

### **Nguyễn Thảo Nguyên**

Chuyên viên cao cấp

Email: nguyennnt@psi.vn

## **Phòng Truyền thông**

### **Vũ Huyền Hà My**

Phó Phòng Truyền thông

Email: myvhh@psi.vn

### **Cao Thùy Linh**

Chuyên viên cao cấp

Email: linhct@psi.vn

### **Phan Anh Ngọc**

Chuyên viên cao cấp

Email: ngocpa@psi.vn





# LIÊN HỆ



## CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN DẦU KHÍ


 Tầng 2, Toà nhà Hanoi Tourist, 18 Lý Thường Kiệt, Phường Cửa Nam, TP. Hà Nội


 (84) 3934 3888


 (84) 3934 3888

 [www.psi.vn](http://www.psi.vn)


### CHI NHÁNH HỒ CHÍ MINH


 Lầu 1, Toà nhà PVFCCo, 43 Mạc Đĩnh Chi, Phường Sài Gòn, TP. HCM


 (84-8) 3914 6789

 (84-8) 3914 6969


### CHI NHÁNH ĐÀ NẴNG


 Tầng G và Tầng 2, Toà nhà PVcombank Đà Nẵng, Lô A2.1, Đường 30/4, Phường Hoà Cường, TP. Đà Nẵng


 (84-236) 3899 338

 (84-236) 3899 338

### CHI NHÁNH VŨNG TÀU

 Tầng 5, Toà nhà Silver Sea, 47 Ba Cu, Phường Vũng Tàu, TP. HCM

 (84-254)625 4520/22

 (84-254)625 4521

# TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH NHIỆM



Báo cáo phân tích này được thực hiện bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Dầu khí (PSI) chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin tham khảo chung cho các nhà đầu tư. Báo cáo này không cấu thành một lời chào mời mua, bán, hay đăng ký bất kỳ sản phẩm tài chính hoặc chứng khoán nào được đề cập trong đây.

Các thông tin, phân tích, nhận định và quan điểm trình bày trong báo cáo này chỉ mang tính chất tham khảo và không nhằm mục đích thay thế cho việc đánh giá và đưa ra quyết định đầu tư độc lập của nhà đầu tư. PSI khuyến nghị nhà đầu tư nên tự thực hiện đánh giá hoặc tham khảo ý kiến tư vấn chuyên nghiệp phù hợp với mục tiêu đầu tư, khả năng tài chính và mức độ chấp nhận rủi ro của bản thân trước khi đưa ra bất kỳ quyết định đầu tư nào.

Các thông tin được sử dụng trong báo cáo này được thu thập từ các nguồn mà PSI cho là đáng tin cậy và có sẵn công khai tại thời điểm công bố. Tuy nhiên, PSI không đảm bảo và không chịu trách nhiệm về tính chính xác, đầy đủ, kịp thời hoặc phù hợp cho bất kỳ mục đích cụ thể nào của các thông tin đó. Các thông tin và quan điểm có thể thay đổi mà không cần thông báo trước.

Mọi thông tin hoặc dữ liệu về hiệu suất trong quá khứ của bất kỳ chứng khoán hoặc thị trường nào được đề cập trong báo cáo này không phải là chỉ báo đáng tin cậy về kết quả hoặc hiệu suất trong tương lai. Đầu tư vào chứng khoán luôn tiềm ẩn rủi ro, bao gồm rủi ro mất vốn.

PSI, các công ty liên kết, các cổ đông, giám đốc, cán bộ quản lý và nhân viên của PSI sẽ không chịu bất kỳ trách nhiệm pháp lý nào đối với bất kỳ tổn thất, thiệt hại (trực tiếp, gián tiếp, ngẫu nhiên hoặc hậu quả) hoặc chi phí nào phát sinh từ việc sử dụng, hoặc dựa vào các thông tin và quan điểm trong báo cáo này.

PSI hoặc các công ty liên kết của PSI, cũng như các nhân viên tham gia lập báo cáo này, có thể có hoặc đã có các vị thế trong các chứng khoán được đề cập, hoặc có thể đã cung cấp các dịch vụ ngân hàng đầu tư, tư vấn tài chính, hoặc các dịch vụ khác cho các tổ chức phát hành chứng khoán đó.

