

Giá xăng dầu tăng mạnh từ cuối tháng 2 do căng thẳng địa chính trị tại Trung Đông sẽ tạo áp lực lên mặt bằng giá trong thời gian tới

- Sản xuất công nghiệp chịu tác động từ kỳ nghỉ Tết.** Chỉ số sản xuất toàn ngành (IIP) tháng 2 tăng nhẹ 1,0% YoY, tốc độ tăng trưởng chậm lại do số ngày làm việc giảm trong dịp lễ. Tuy nhiên, chỉ số PMI đạt mức 54,3 điểm, ghi nhận tháng thứ 8 liên tiếp nằm trên ngưỡng trung bình 50 điểm, phản ánh sự gia tăng của sản lượng và đơn đặt hàng mới.
- Tổng mức bán lẻ hàng hóa và dịch vụ 2 tháng đầu năm tăng 7,9% YoY, thấp hơn mức 9,3% của cùng kỳ năm trước do sức mua nội địa yếu.** Tuy nhiên, lĩnh vực du lịch vẫn ghi nhận điểm sáng khi lượng khách quốc tế đạt hơn 2,22 triệu lượt (+17,7% YoY), đóng góp tích cực vào đà phục hồi chung của nhóm dịch vụ.
- Xuất khẩu tiếp tục được hỗ trợ bởi khu vực FDI.** Kim ngạch xuất khẩu tháng 2 đạt 33,09 tỷ USD (+5,7% YoY), với động lực chính từ khối doanh nghiệp FDI (+17,0% YoY) bù đắp cho sự sụt giảm của khu vực kinh tế trong nước (-24,3% YoY). Các nhóm hàng điện tử, máy tính và điện thoại duy trì mức tăng trưởng trên 25%. Do nhu cầu nhập khẩu nguyên liệu đầu vào tăng (+4,4% YoY), cán cân thương mại ghi nhận mức nhập siêu 1,01 tỷ USD.
- Tỷ lệ giải ngân đầu tư công lũy kế 2 tháng ở mức thấp trong giai đoạn 5 năm.** Tổng vốn giải ngân trong tháng 2 chỉ đạt 37 nghìn tỷ VND (thấp hơn mức 50 nghìn tỷ VND cùng kỳ năm 2025), đưa tỷ lệ lũy kế đạt 5,60% kế hoạch Thủ tướng giao. Bên cạnh yếu tố mùa vụ, tiến độ giải ngân còn chịu ảnh hưởng từ các vướng mắc trong công tác giải phóng mặt bằng và sự thiếu hụt nguồn cung vật liệu xây dựng.
- CPI tháng 2 chịu áp lực từ nhóm hàng thiết yếu; rủi ro chi phí đẩy trong tháng 3/2026.** Chỉ số giá tiêu dùng tăng 3,35% YoY, chủ yếu do đóng góp từ nhóm Hàng ăn & Dịch vụ ăn uống (1,9 đpt) và Nhà ở & VLXD (1,3 đpt). Đáng chú ý, áp lực lạm phát dự kiến gia tăng trong tháng 3 khi giá xăng dầu nội địa đã điều chỉnh tăng trên 50% dưới tác động của biến động địa chính trị toàn cầu.
- Lãi suất liên ngân hàng tăng cao.** Nhu cầu tiền mặt tăng cao dịp Tết đẩy Lãi suất liên ngân hàng qua đêm có thời điểm đạt mức 16,39%, NHNN phải thực hiện bơm ròng 88,6 nghìn tỷ VND qua kênh OMO trong tháng 2. Tín dụng đến ngày 26/02/2026 chỉ đạt 1,40% do yếu tố mùa vụ.
- Tỷ giá USD/VND phân hóa giữa kênh ngân hàng và thị trường tự do.** Tỷ giá niêm yết tại các ngân hàng thương mại duy trì ổn định quanh mức 26.250 VND/USD. Ngược lại, tỷ giá thị trường tự do biến động mạnh trong tháng trước khi hạ nhiệt về 26.720 VND/USD tại cuối tháng.

Nguyễn Chí Dũng

+84 2 46 29 27 286 | dungnc@tmr.vn
Chuyên viên Phân tích

Nguyễn Duy Tùng

+84 2 46 29 27 286 | tungnd@tmr.vn
Phó phòng, Khối Định chế Tài chính

Nguyễn Anh Duy

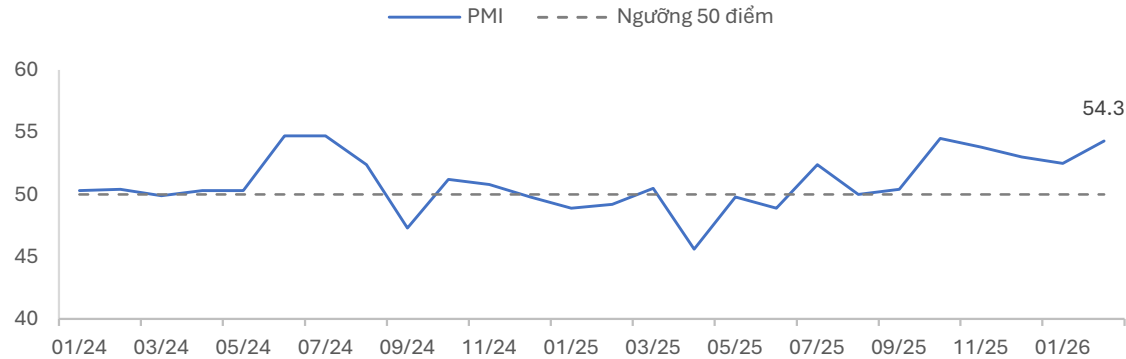
+84 2 46 29 27 286 | duyna@tmr.vn
Giám đốc Nghiên cứu và Phân tích

BÁO CÁO KINH TẾ VĨ MÔ – THÁNG 2/2026

PMI tháng 2 đạt 54,3 điểm nhờ cải thiện sản lượng và đơn hàng mới. Tuy nhiên, bất ổn địa chính trị toàn cầu vẫn là rủi ro tiềm ẩn, có thể gây áp lực lên hoạt động sản xuất và xuất khẩu trong thời gian tới.

Niềm tin kinh doanh cao kỷ lục 41 tháng. Ngược lại, chi phí đầu vào tăng mạnh nhất kể từ tháng 6/2022 trong khi đơn hàng xuất khẩu mới vẫn đi ngang so với tháng 1/2026 trước những lo ngại về sự bất ổn của thị trường quốc tế.

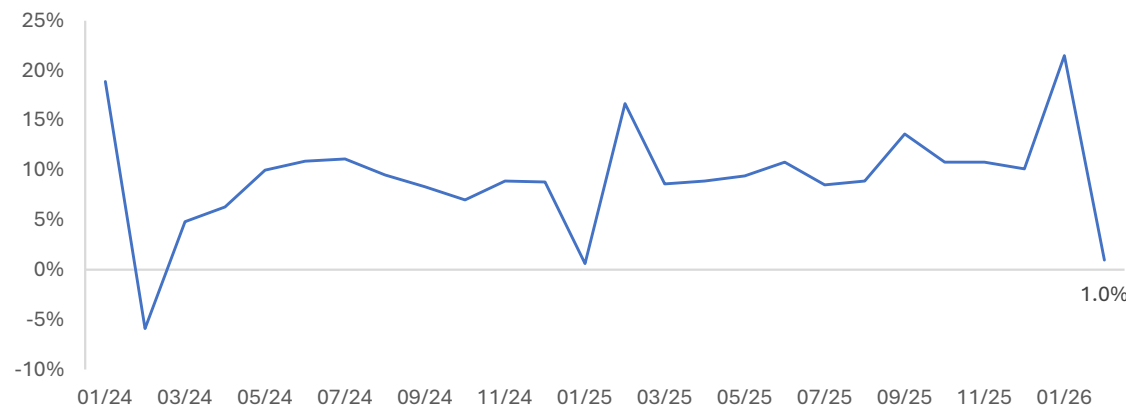
Chỉ số PMI sản xuất của Việt Nam từ T1 2024-Nay [điểm]



Nguồn: S&P Global, TMR

IIP tháng 2/2026 chỉ tăng nhẹ 1,0% YoY do ảnh hưởng kỳ nghỉ Tết. Tuy nhiên, tính chung 2 tháng đầu năm, chỉ số này vẫn duy trì đà tăng trưởng ổn định 10,4% YoY.

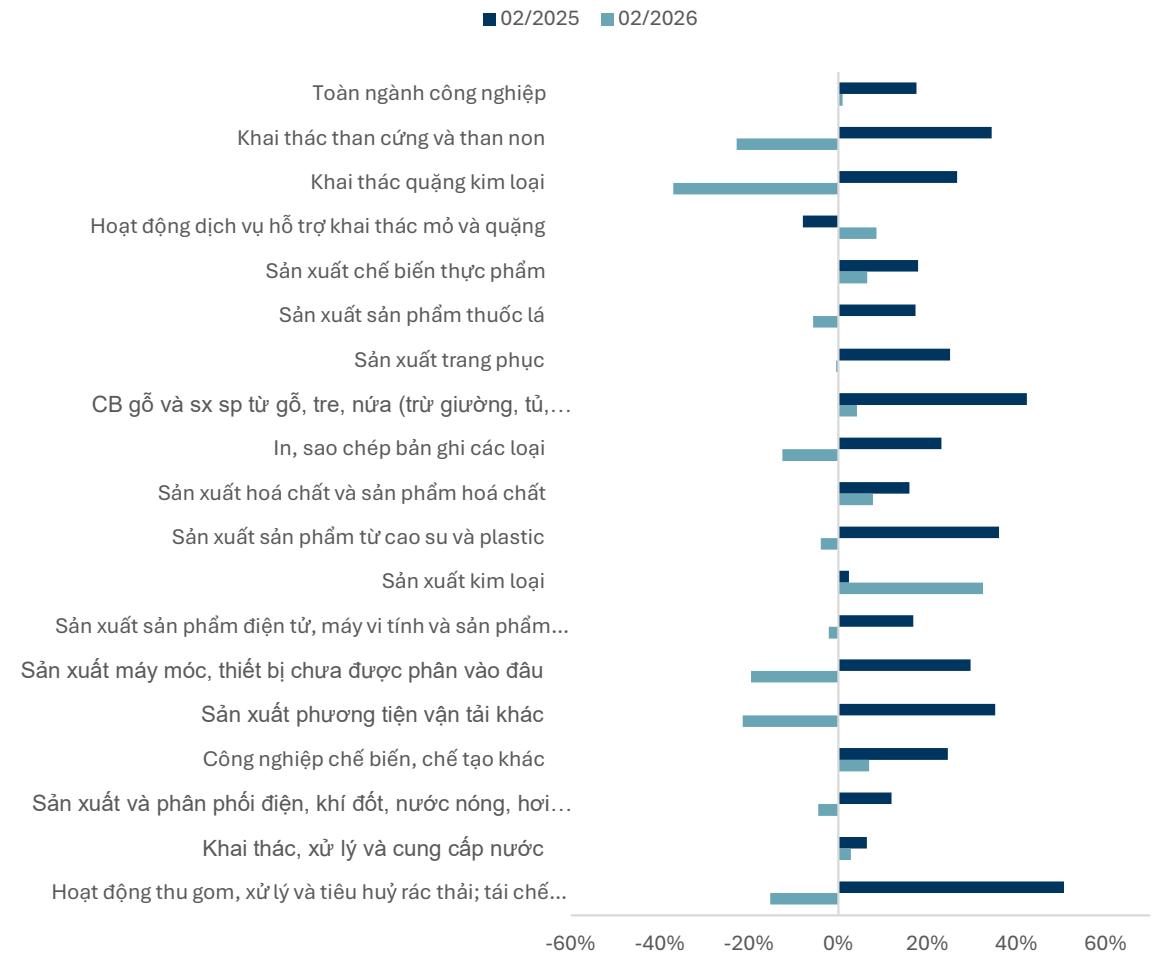
Chỉ số sản xuất công nghiệp IIP từ T1 2024-Nay [% YoY]



Nguồn: GSO, TMR

Tính chung 2 tháng đầu năm, ngành công nghiệp chế biến, chế tạo (+11,5% YoY) tiếp tục dẫn dắt đà tăng trưởng toàn ngành (+10,4% YoY).

Chỉ số IIP của Việt nam



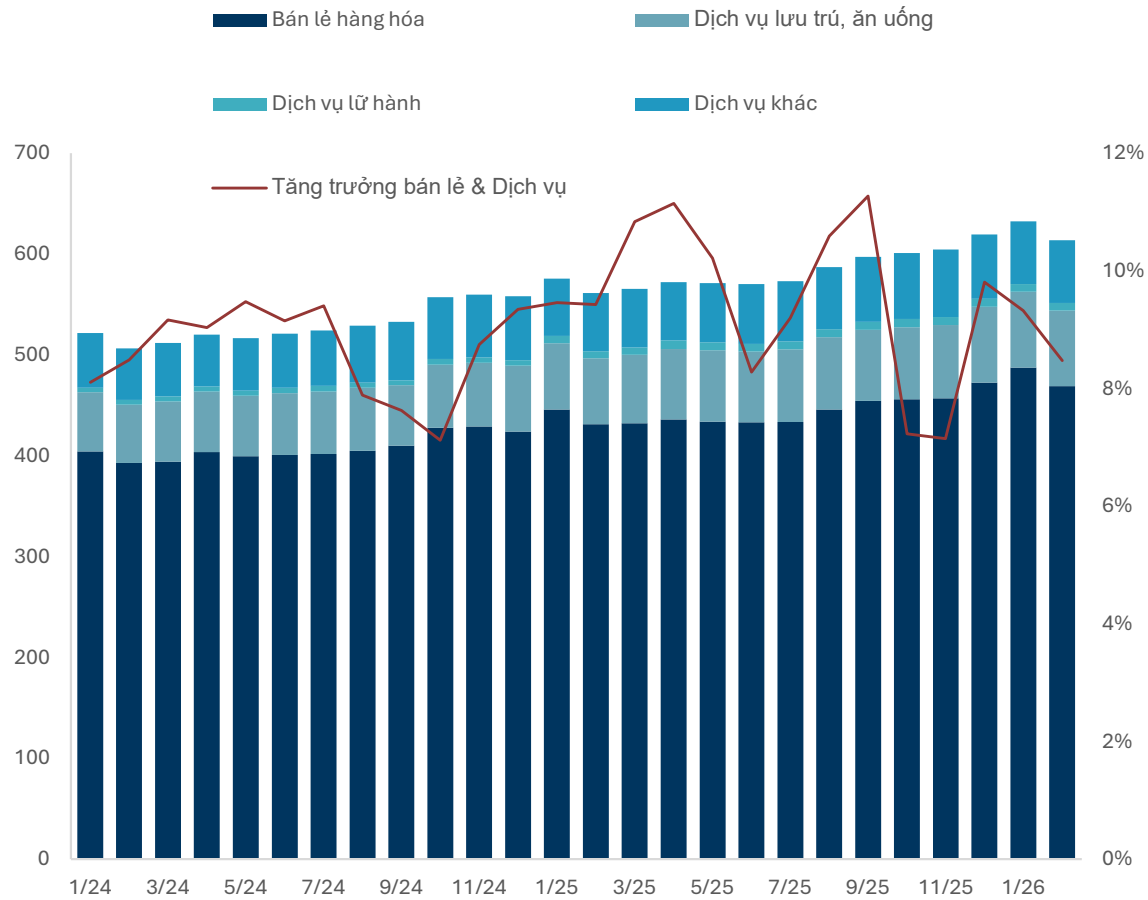
Nguồn: Fiinpro-X, TMR

BÁO CÁO KINH TẾ VĨ MÔ – THÁNG 2/2026

Tăng trưởng tổng mức bán lẻ 2 tháng đầu năm 2026 thấp hơn so với cùng kỳ năm trước do sức mua yếu. Trong kịch bản bất ổn vĩ mô toàn cầu kéo dài, đà phục hồi tiêu dùng dự kiến sẽ đối mặt thêm với thách thức từ áp lực chi phí nhiên liệu gia tăng.

Tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tháng 2/2026 đạt 614 nghìn tỷ VND, tăng 8,5% YoY. Tính chung 2 tháng đầu năm, tổng mức bán lẻ hàng hóa và dịch vụ tăng 7,9% YoY (2T 2025: +9,3% YoY).

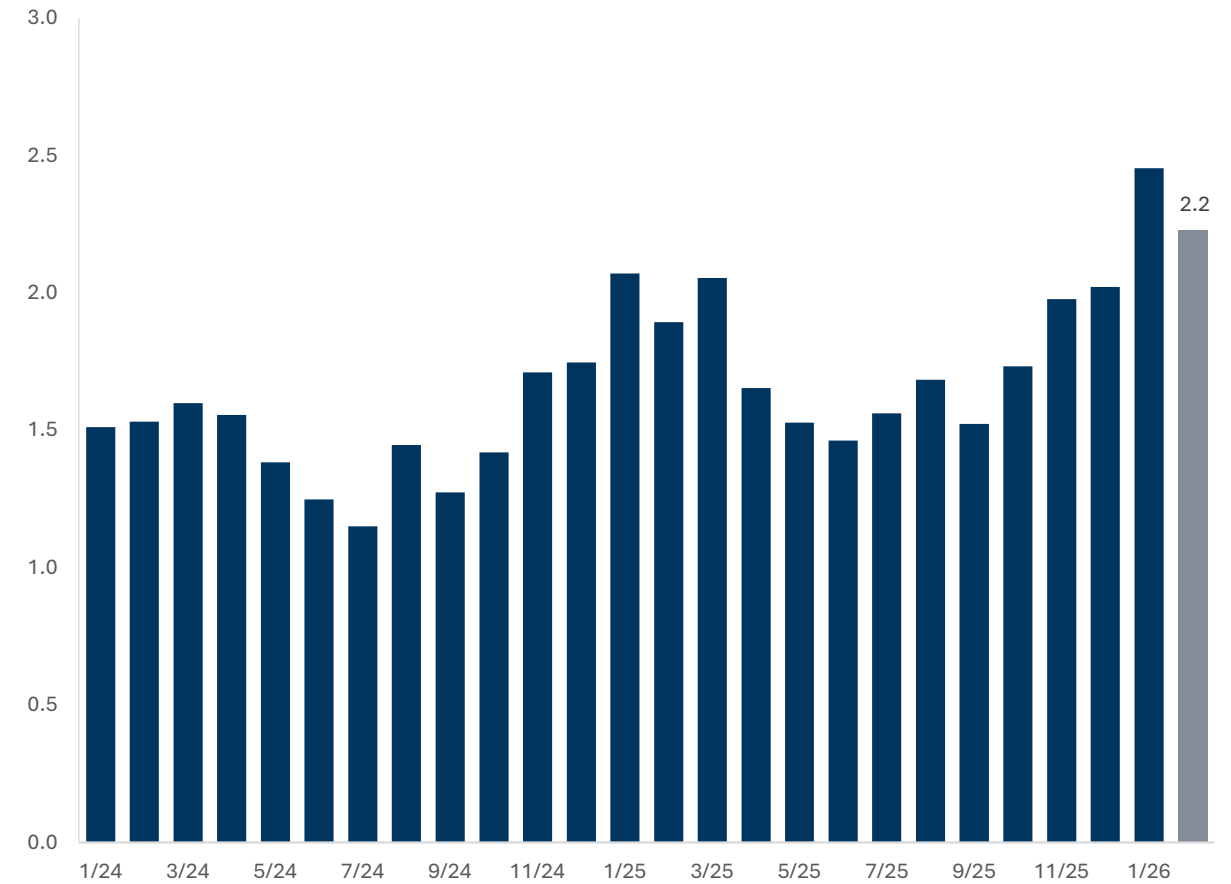
Doanh thu [Nghìn tỷ VND-cột trái] và tổng mức tăng trưởng bán lẻ và dịch vụ [% YoY-cột phải]



Nguồn: GSO, TMR

Trong tháng 2/2026, lượng khách quốc tế đến Việt Nam đạt hơn 2,22 triệu lượt, tiếp tục duy trì đà phục hồi với mức tăng trưởng tích cực (+17,7% YoY).

Số lượt khách quốc tế đến Việt Nam [triệu lượt - cột trái]



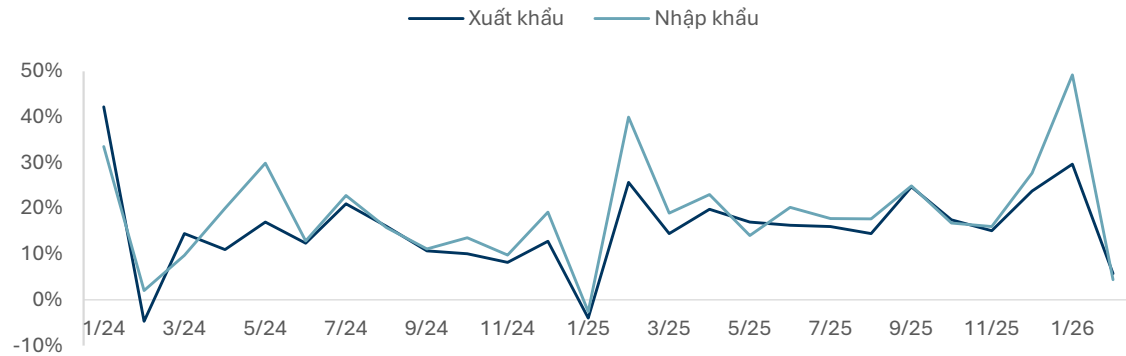
Nguồn: Cục Du lịch, TMR

BÁO CÁO KINH TẾ VĨ MÔ – THÁNG 2/2026

Xuất khẩu 2 tháng đầu năm 2026 tăng 18,3% YoY tiếp tục được dẫn dắt bởi khối FDI

Lũy kế 2T đầu năm 2026, tổng kim ngạch xuất, nhập khẩu đạt 155,7 tỷ USD, tăng 22,2% so với cùng kỳ năm trước, trong đó xuất khẩu tăng 18,3% và nhập khẩu tăng 26,3%

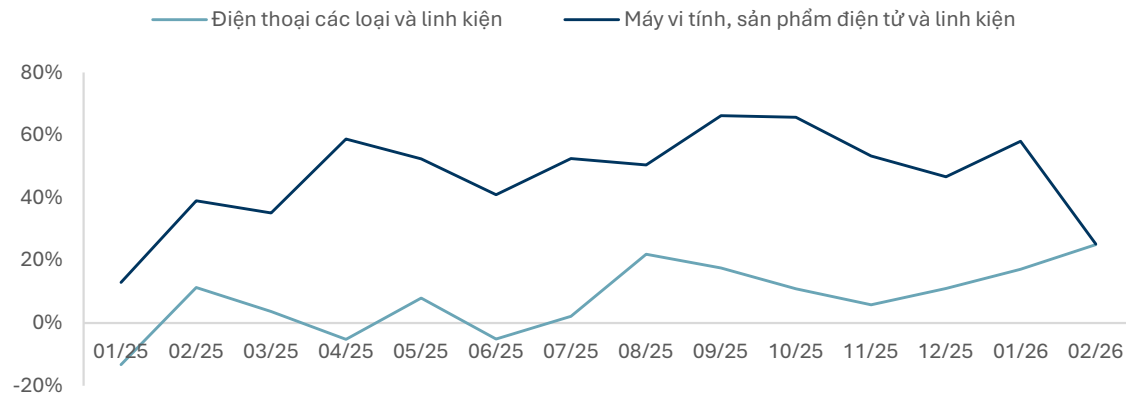
Tăng trưởng kim ngạch xuất nhập khẩu theo tháng từ T1 2024-Nay [% YoY]



Nguồn: Tổng cục hải quan, TMR

Xuất khẩu Máy tính & điện tử giữ mức tăng trưởng cao (+25,3% YoY) dù đà tăng chậm lại trong tháng 2/2026, trong khi nhóm Điện thoại tiếp tục mở rộng mức tăng trưởng (+25,0% YoY).

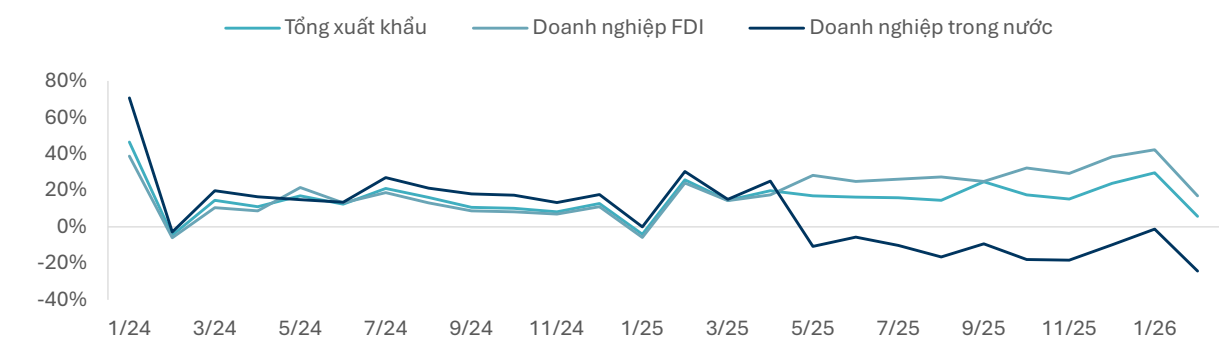
Tốc độ tăng trưởng svck [%YoY]



Nguồn: Fiiipro-X, TMR

Xuất khẩu 2T đầu năm 2026 phân hóa mạnh: khu vực FDI vẫn giữ vai trò dẫn dắt tăng trưởng của kim ngạch xuất khẩu (+30,1% YoY), trong khi khu vực trong nước tiếp tục đà suy giảm sâu (-12,0% YoY)

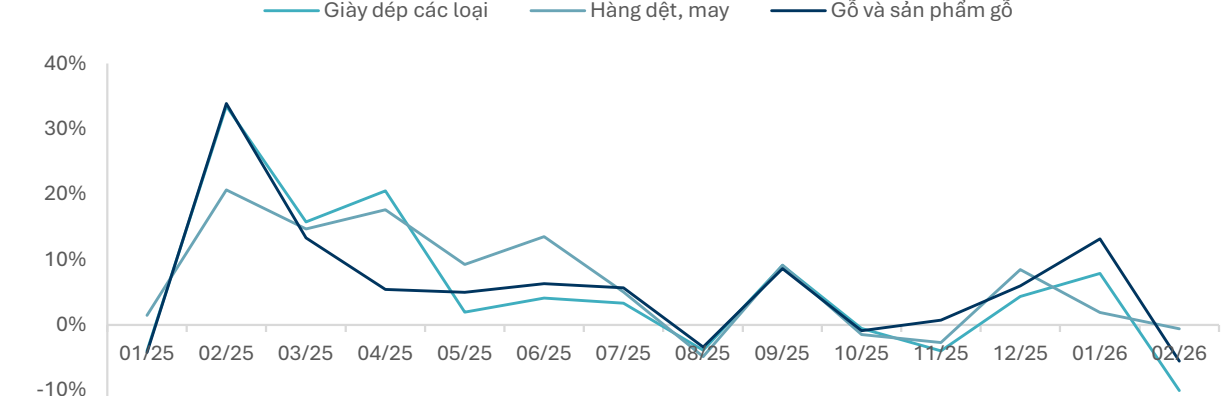
Tăng trưởng xuất khẩu theo nhóm doanh nghiệp T1 2024 - nay [% YoY]



Nguồn: Tổng cục hải quan, TMR

Xuất khẩu nhóm hàng truyền thống có mức tăng trưởng âm trong T2/2026: giày dép (-10,02% YoY), gỗ (-5,52% YoY) và dệt may (-0,59% YoY), một phần là do số ngày giao thương giảm trong kỳ nghỉ lễ.

Tốc độ tăng trưởng svck [%YoY]



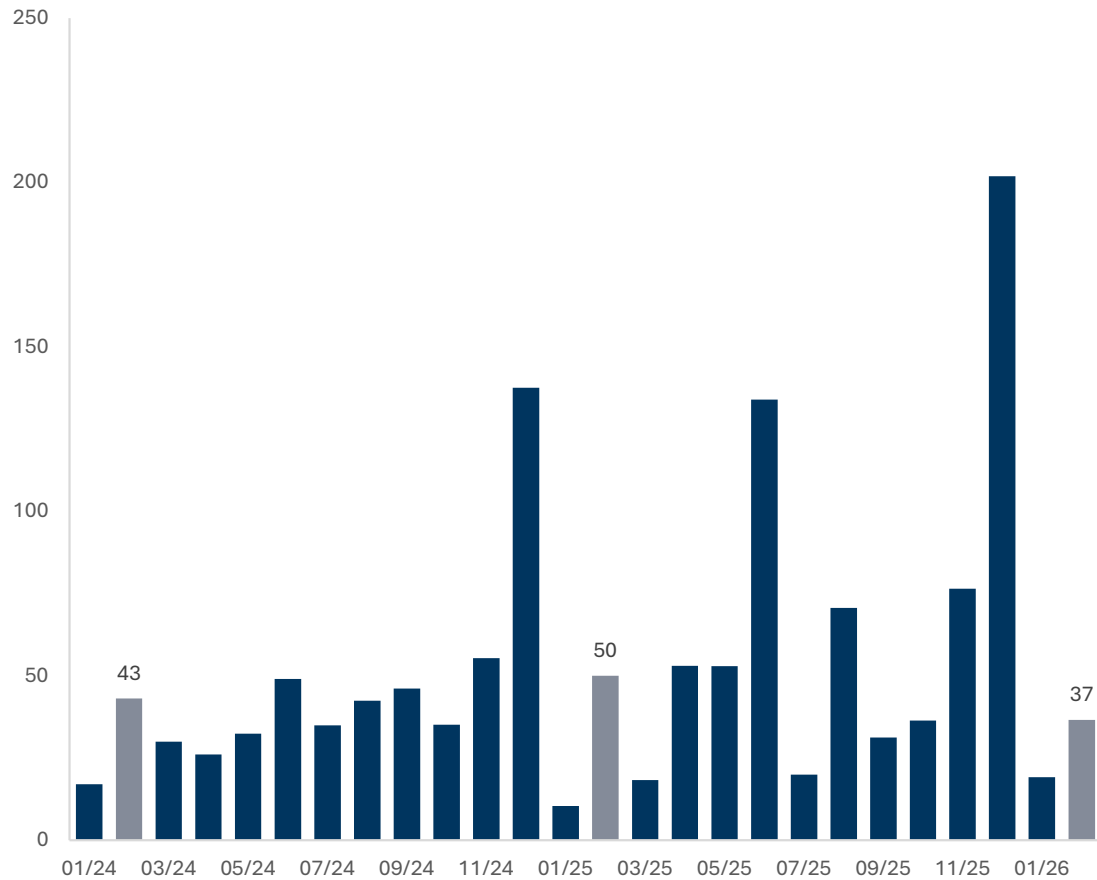
Nguồn: FRED, TMR

BÁO CÁO KINH TẾ VĨ MÔ – THÁNG 2/2026

Giải ngân đầu tư công tháng 2/2026 chậm lại do tác động của kỳ nghỉ Tết Nguyên đán. Tỷ lệ giải ngân lũy kế 2 tháng xuống mức thấp kỷ lục trong 5 năm qua. Nguyên nhân chủ yếu đến từ các vướng mắc trong công tác giải phóng mặt bằng, sự thiếu hụt nguồn cung vật liệu xây dựng.

Giải ngân đầu tư công trong 2T đầu năm 2026 đạt 55,7 nghìn tỷ VND, sụt giảm nhẹ so với cùng kỳ năm 2025 (thấp hơn khoảng 4,7 nghìn tỷ VND).

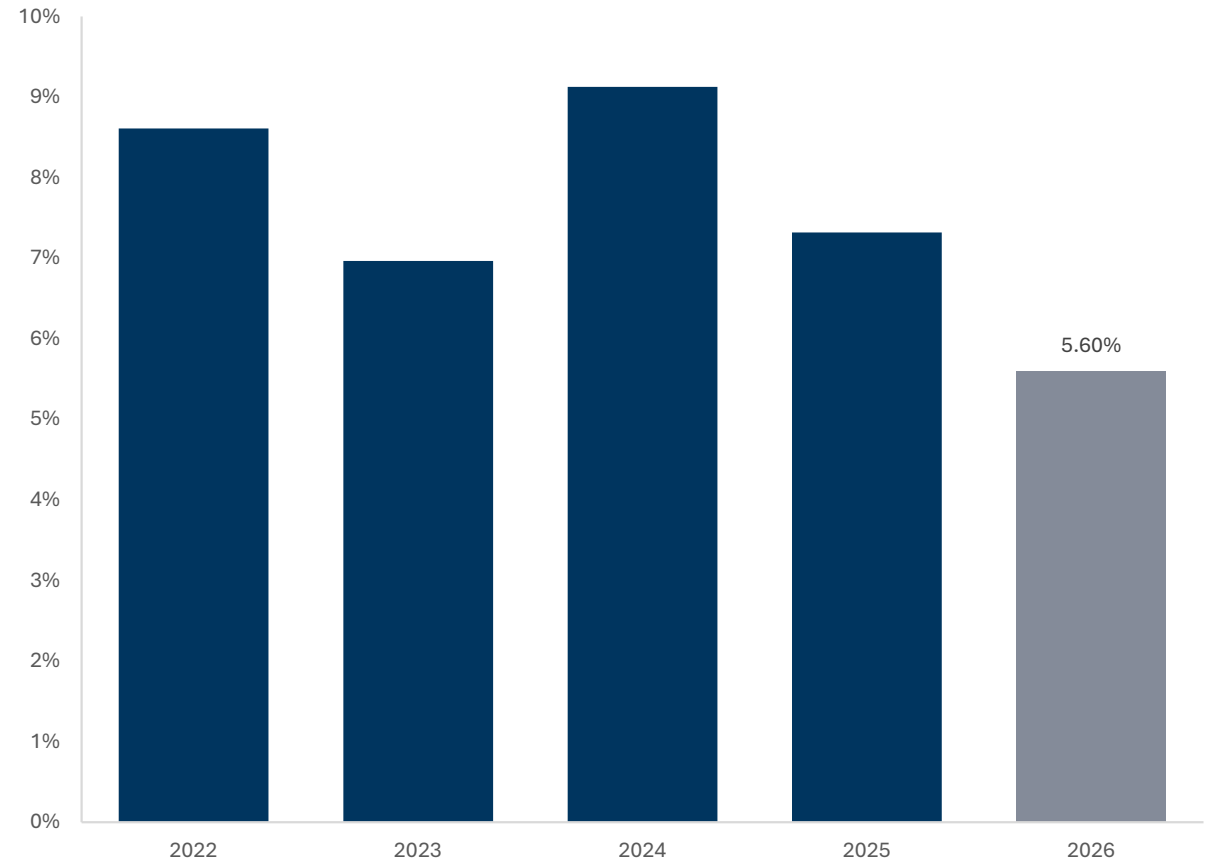
Ước giải ngân đầu tư công [Nghìn tỷ VND]



Nguồn: Bộ Tài chính, TMR

Lũy kế 2 tháng đầu năm 2026, tỷ lệ giải ngân đầu tư công đạt 5,60% kế hoạch Thủ tướng giao, mức thấp nhất cùng kỳ 5 năm qua.

Ước giải ngân đầu tư công [Nghìn tỷ VND – cột trái] và tỷ lệ hoàn thành so với kế hoạch đầu năm [% - cột phải]



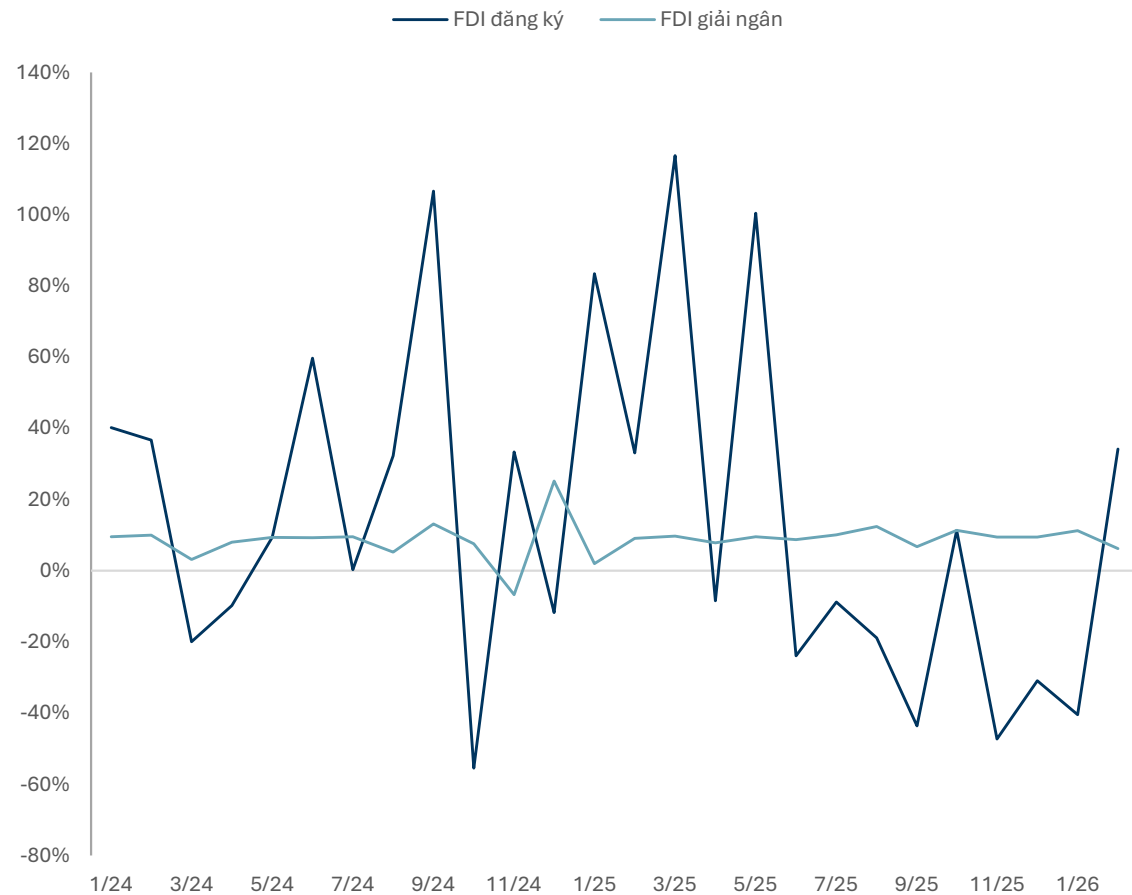
Nguồn: Bộ Tài chính, TMR

BÁO CÁO KINH TẾ VĨ MÔ – THÁNG 2/2026

Dòng vốn FDI tháng 2/2026 ghi nhận điểm sáng từ làn sóng đăng ký mới của các nhà đầu tư Hàn Quốc. Tuy nhiên, triển vọng chung của dòng vốn FDI đăng ký mới vẫn chịu áp lực suy giảm do tâm lý thận trọng trước những biến động khó lường của chính sách thuế quan Mỹ sau phán quyết từ Tòa án Tối cao.

Vốn FDI giải ngân T2/2026 tiếp tục duy trì mức tăng trưởng dương (+6,25% YoY), vốn FDI đăng ký đảo chiều ghi nhận mức tăng (+34,23% YoY) chủ yếu nhờ đăng ký mới từ dự án trị giá 1,2 tỷ USD của Samsung Electronics.

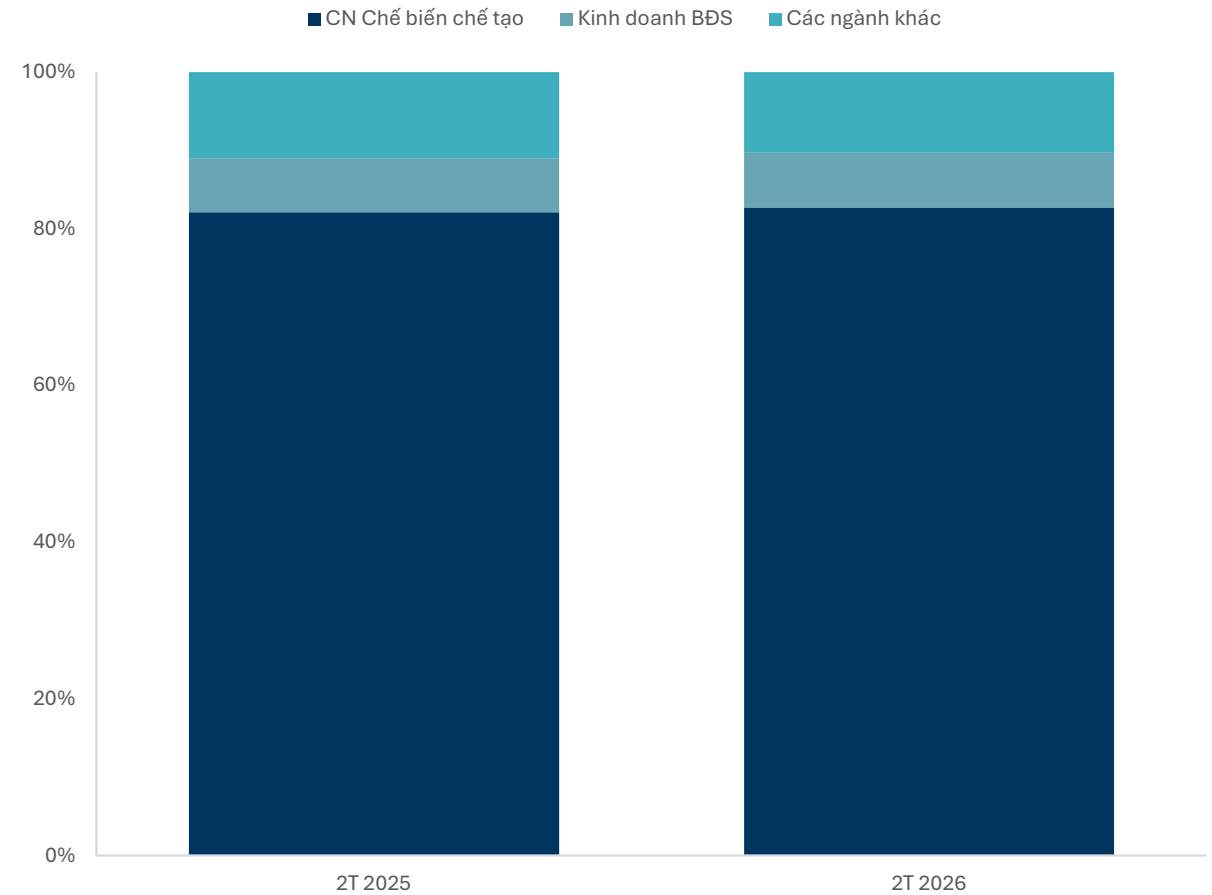
Tăng trưởng dòng vốn FDI đăng ký và giải ngân theo tháng từ T1 2024-Nay [% YoY]



Nguồn: Fiinpro-X, TMR

Lũy kế 2 tháng đầu năm 2026, cơ cấu vốn FDI duy trì ổn định: công nghiệp chế biến, chế tạo tiếp tục chiếm tỷ trọng áp đảo (82,7%), theo sau là kinh doanh bất động sản (7,0%) và các ngành khác (10,3%)

Tỷ trọng các nhóm ngành trong tổng vốn FDI đăng ký 12T 2025 [%]



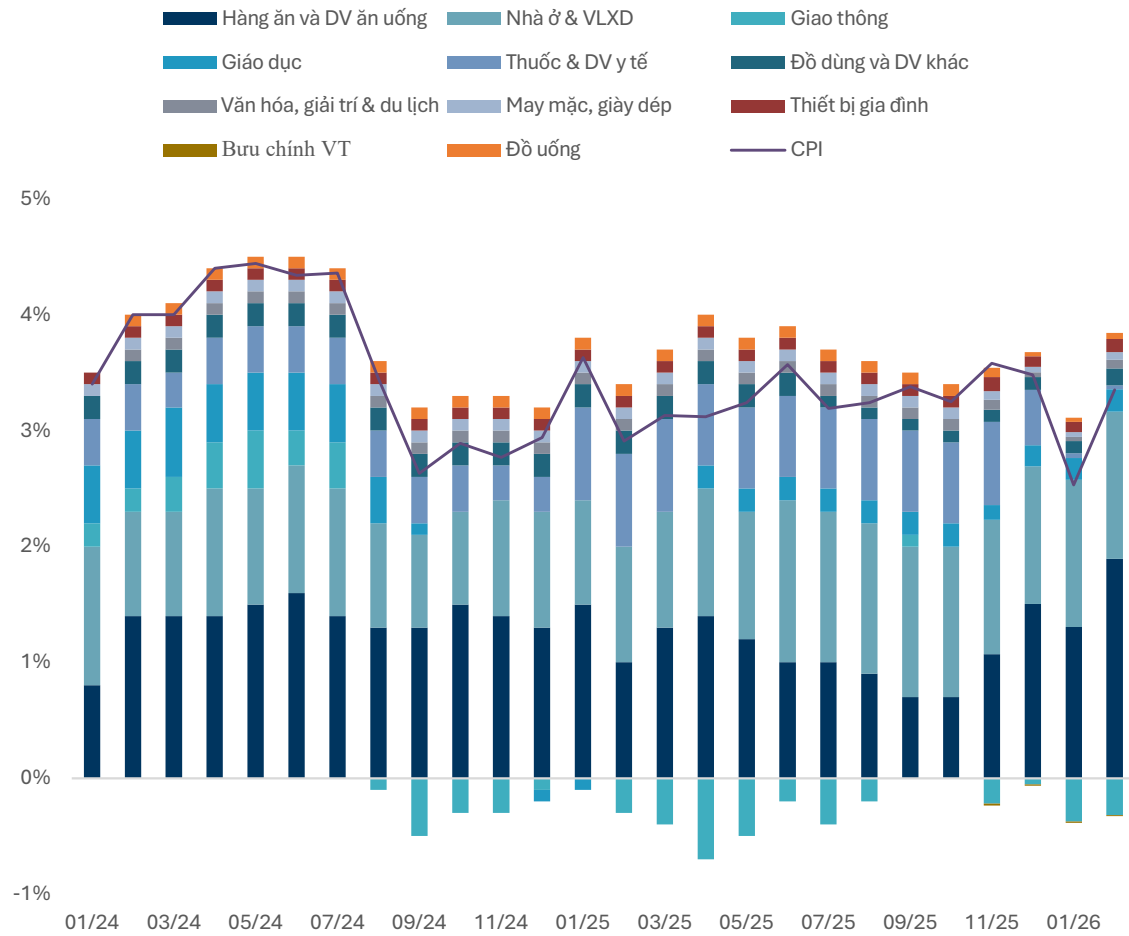
Nguồn: GSO, TMR

BÁO CÁO KINH TẾ VĨ MÔ – THÁNG 2/2026

CPI tháng 2/2026 tăng 3,35% YoY (+82 đcb so với tháng trước), chủ yếu do nhóm Hàng ăn và Nhà ở. Tuy nhiên, áp lực lạm phát dự kiến sẽ tăng trong tháng 3 khi giá xăng dầu trong nước đã điều chỉnh tăng hơn 50% dưới tác động từ xung đột địa chính trị.

Chỉ số lạm phát tháng 2/2026 đạt 3,35% YoY. Áp lực tăng giá chủ yếu đến từ nhóm Hàng ăn & Dịch vụ ăn uống (đóng góp 1,9 đpt vào mức tăng chung) do nhu cầu tiêu dùng tăng cao trong kỳ nghỉ Tết, tiếp theo là nhóm Nhà ở & Vật liệu xây dựng (đóng góp 1,3 đpt).

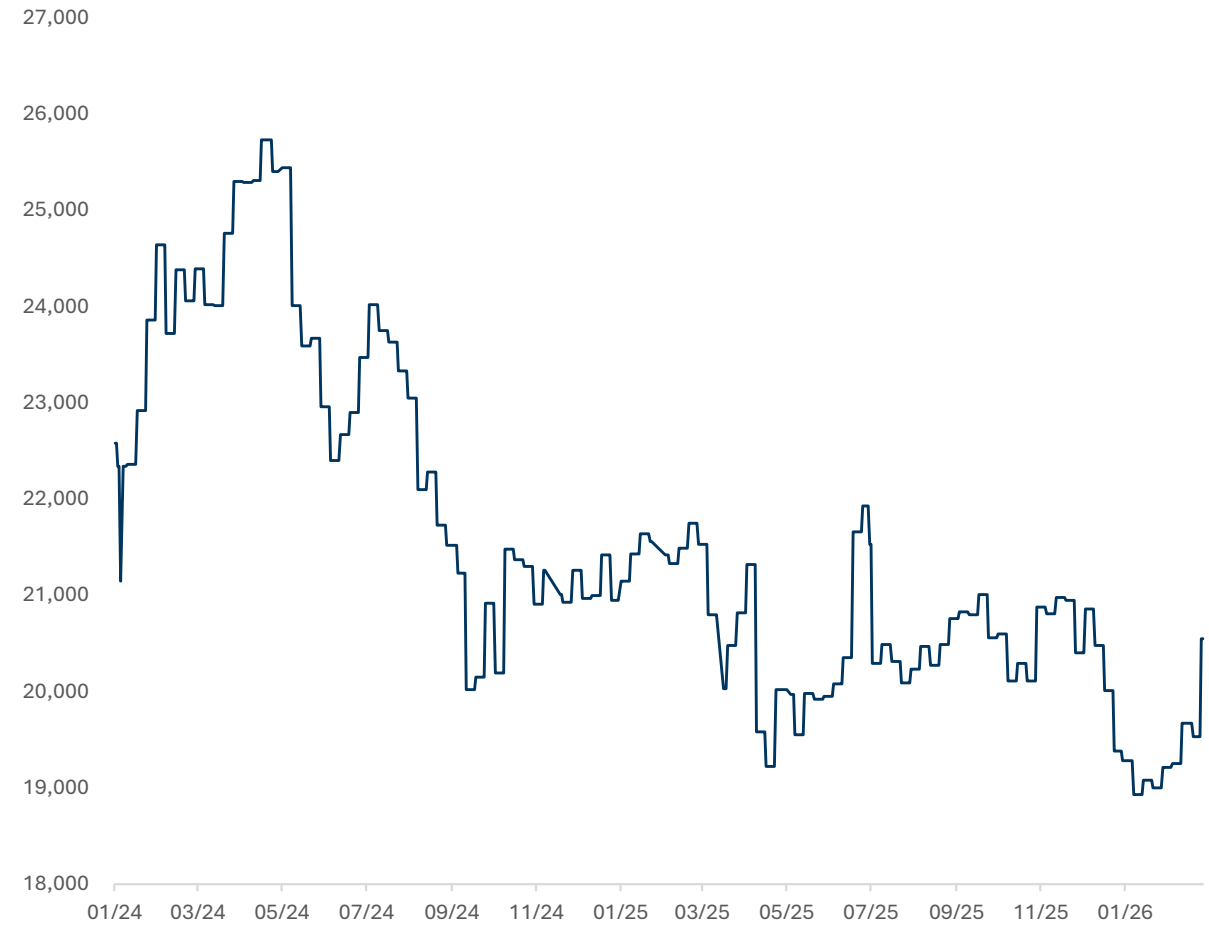
Đóng góp của các nhóm vào CPI tổng thể [đpt]



Nguồn: Fiinpro-X, TMR

Mặt bằng giá nhiên liệu tháng 2/2026 tiếp tục duy trì ở mức thấp hơn so với cùng kỳ, khiến nhóm Giao thông kéo dài đà giảm. Yếu tố này bù đắp một phần áp lực tăng giá từ nhóm Hàng ăn và Nhà ở trong dịp cao điểm Tết, qua đó kìm hãm đà tăng chung của lạm phát.

Giá xăng Ron95-III vùng 2 trong nước từ T1 2024 – Nay [VND]



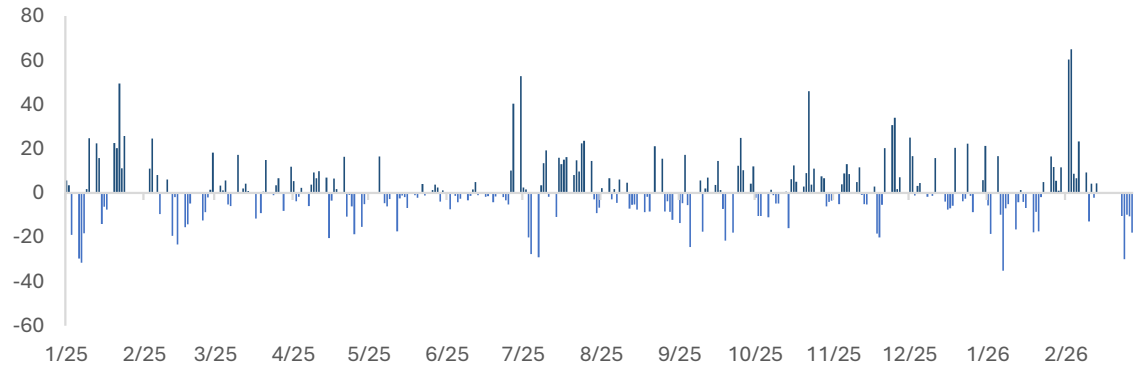
Nguồn: Wifeed, TMR

BÁO CÁO KINH TẾ VĨ MÔ – THÁNG 2/2026

Áp lực thanh khoản dịp Tết Nguyên Đán khiến lãi suất liên ngân hàng tăng cao trong tháng.

Tháng 2/2026, NHNN bơm ròng 88,6 nghìn tỷ VND. Thanh khoản được hỗ trợ mạnh đầu tháng để phục vụ nhu cầu Tết, sau đó NHNN bắt đầu hút ròng trở lại từ tuần cuối tháng.

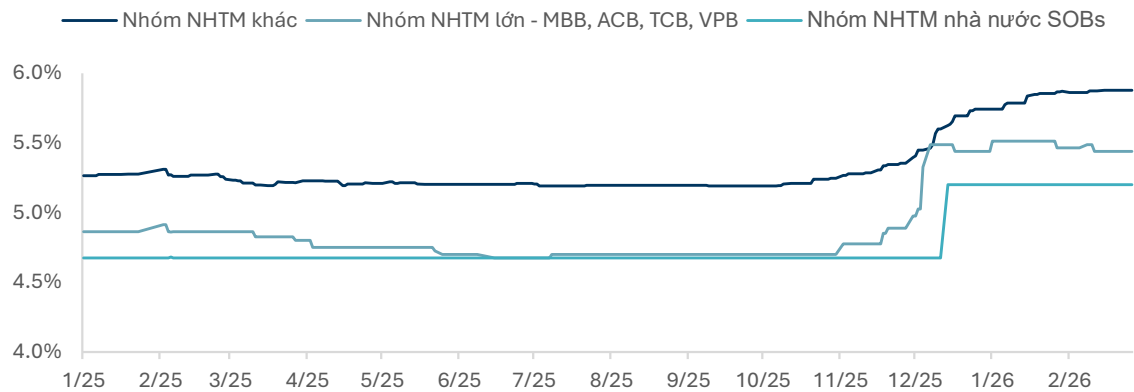
Khối lượng bơm (hút) tiền ròng hàng ngày từ T1 2025-Nay [nghìn tỷ VND]



Nguồn: Fiinpro-X, TMR

Mật bằng lãi suất huy động 12M tháng 2/2026 duy trì nền cao.

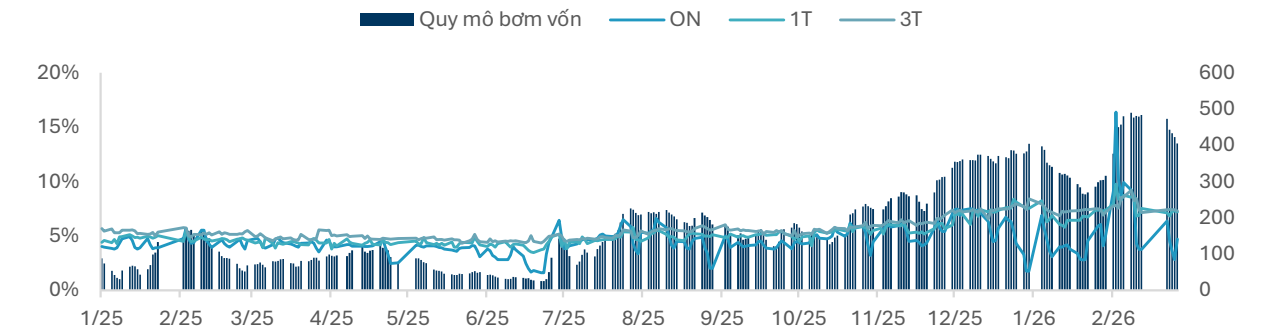
Lãi suất tiền gửi kỳ hạn 12 tháng của các NHTM [%]



Nguồn: Fiinpro-X, TMR

Lãi suất liên ngân hàng tháng 2/2026 lập đỉnh mới do áp lực thanh khoản dịp Tết. Kỳ hạn qua đêm có thời điểm tăng lên 16,39%, trong khi lãi suất 1T và 3T duy trì trên mốc 7,0%.

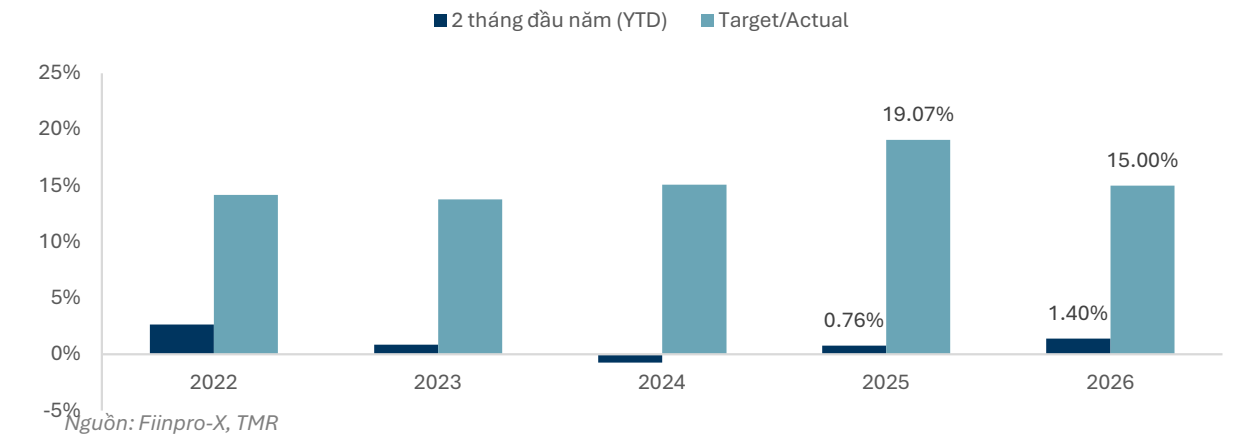
Lãi suất LNH các kỳ hạn từ T1 2025-Nay [%/năm]



Nguồn: Fiinpro-X, TMR

Tăng trưởng tín dụng 2 tháng đầu năm 2026 thấp (1,40% YTD) do yếu tố mùa vụ.

Tăng trưởng tín dụng [% YTD]



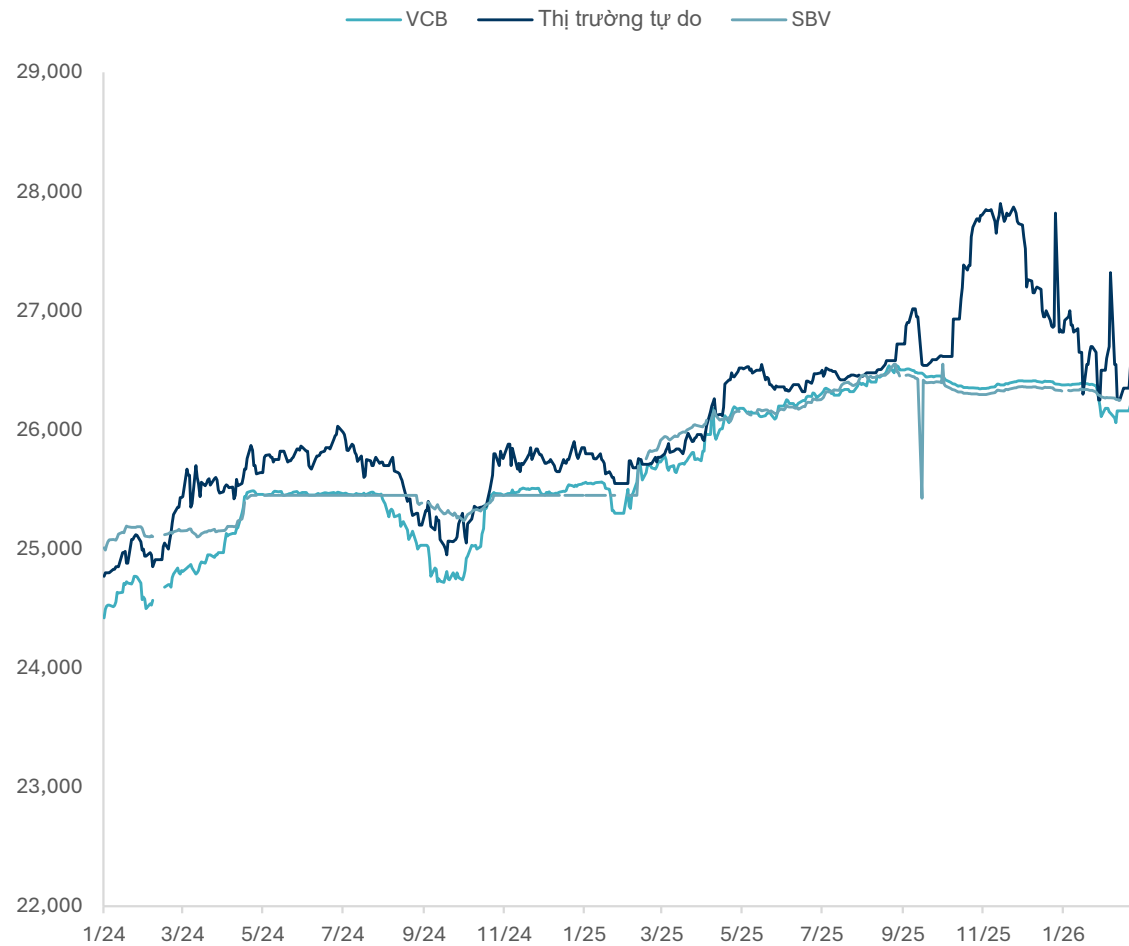
Nguồn: Fiinpro-X, TMR

BÁO CÁO KINH TẾ VĨ MÔ – THÁNG 2/2026

Tỷ giá trong nước ghi nhận sự phân hóa rõ nét: kênh chính thống duy trì ổn định quanh 26.250 VND/USD, trong khi tỷ giá tự do biến động mạnh.

Tỷ giá NHNN và NHTM duy trì trạng thái ổn định quanh mốc 26.100-26.300 VNĐ trong khi tỷ giá thị trường tự do biến động mạnh, có thời điểm đạt 27.320 VNĐ trước khi về 26.720 VNĐ tại cuối tháng.

Tỷ giá bán USD/VND tại VCB, TT tự do, và NHNN từ T1 2024-Nay [VND]



Nguồn: Fiipro-X, TMR

Chỉ số DXY tháng 2/2026 chuyển sang trạng thái đi ngang, dao động trong biên độ hẹp 96,8 - 97,9 điểm.

Chỉ số DXY từ T1 2024 - Nay [điểm]



Nguồn: Wifeed, TMR

© 2026 CÔNG TY CỔ PHẦN XẾP HẠNG TÍN NHIỆM THIÊN MINH (“THIÊN MINH RATING”)

Xếp hạng tín nhiệm (“XHTN”) của Thiên Minh Rating là những ý kiến về rủi ro tín dụng tương đối trong tương lai của một tổ chức phát hành hoặc một tổ chức có công cụ nợ được xếp hạng tín nhiệm. XHTN sẽ đánh giá các rủi ro cơ bản theo quy định của pháp luật Việt Nam (bao gồm nghị định 88/2014/NĐ-CP ngày 26 tháng 9 năm 2014 của chính phủ Việt Nam) về dịch vụ xếp hạng tín nhiệm tùy từng thời điểm, xếp hạng tín nhiệm không giải quyết bất kỳ rủi ro nào khác, bao gồm nhưng không giới hạn ở rủi ro thanh khoản, rủi ro giá trị thị trường hoặc biến động giá cả.

Kết quả XHTN mang tính dự báo và dựa trên các giả định về diễn biến trong tương lai, do đó không thể được xác minh hoàn toàn tại thời điểm công bố. Ngay cả khi dữ liệu hiện tại đã được xác minh, kết quả xếp hạng vẫn có thể bị ảnh hưởng bởi các sự kiện hoặc yếu tố không lường trước.

Báo cáo XHTN, các đánh giá, ý kiến và tài liệu phát hành của Thiên Minh Rating không phải là tư vấn đầu tư tài chính và không bao hàm, ám chỉ hay hướng dẫn bất kỳ ai trong việc mua, bán hay nắm giữ cổ phiếu, vốn góp hay công cụ nợ nào. Xếp hạng tín nhiệm cũng không đánh giá tính hợp lý của giá thị trường, sự phù hợp của công cụ nợ với nhà đầu tư cụ thể, hay các vấn đề liên quan khác. Thiên Minh Rating không tham gia vào hoạt động tư vấn phát hành, quản lý rủi ro, bảo lãnh phát hành hay phân phối với tổ chức được xếp hạng tín nhiệm hay tổ chức có công cụ nợ được xếp hạng tín nhiệm.

Khi đưa ra báo cáo kết quả xếp hạng tín nhiệm và các báo cáo khác, TMR dựa trên dữ liệu thực tế nhận được từ khách hàng, các nguồn thông tin công khai và các nguồn thông tin hợp pháp khác. TMR có thể tiến hành nhưng không bắt buộc quy trình đánh giá và xác minh thông tin được cung cấp. Tuy nhiên, mức độ đánh giá và xác minh của TMR thay đổi tùy theo bản chất của tổ chức phát hành hay công cụ nợ được xếp hạng, yêu cầu phân tích, đánh giá, thẩm định đầu tư, yêu cầu pháp lý, tính minh bạch của thông tin công khai, khả năng tiếp cận ban lãnh đạo và các xác minh từ bên thứ ba như báo cáo kiểm toán, báo cáo thẩm định, báo cáo kỹ thuật, ý kiến pháp lý và các tài liệu liên quan khác. TMR không đảm bảo tính chính xác hoặc đầy đủ tuyệt đối của tất cả thông tin sử dụng trong quá trình xếp hạng hoặc lập báo cáo. Trách nhiệm về tính chính xác và đầy đủ của thông tin thuộc về tổ chức phát hành trong các tài liệu công bố.

TMR không cam kết rằng báo cáo này hoặc bất kỳ nội dung nào của báo cáo sẽ đáp ứng mọi yêu cầu của người đọc. Xếp hạng của TMR là ý kiến về mức độ tín nhiệm của một tổ chức phát hành hoặc công cụ nợ. Ý kiến này và các báo cáo khác của TMR dựa trên các tiêu chí và phương pháp đánh giá được thiết lập và TMR liên tục đánh giá, cập nhật phương pháp đó. Do đó, báo cáo xếp hạng tín nhiệm và các báo cáo khác là sản phẩm của TMR mà không có một cá nhân hoặc nhóm cá nhân nào chịu trách nhiệm duy nhất về một báo cáo cụ thể này. Tất cả các báo cáo của TMR đều có sự đóng góp của nhiều tác giả. Một báo cáo xếp hạng tín nhiệm của TMR không phải là bản cáo bạch và không thay thế thông tin mà tổ chức phát hành cung cấp cho nhà đầu tư khi bán công cụ nợ.

Văn bản này, bao gồm tất cả nội dung, phân tích và tài liệu được trình bày ở đây, là tài sản độc quyền của Thiên Minh Rating và được bảo vệ bởi luật bản quyền hiện hành. Tất cả các quyền, quyền sở hữu và lợi ích trong và đối với báo cáo và nội dung của nó, bao gồm nhưng không giới hạn ở văn bản, đồ họa, dữ liệu và các tài sản trí tuệ khác, đều thuộc sở hữu hoặc cấp phép của Thiên Minh Rating. Không một phần nào của báo cáo này có thể được sao chép, phân phối hoặc truyền tải dưới bất kỳ hình thức nào hoặc bằng bất kỳ phương tiện nào, bao gồm sao chụp, ghi âm hoặc lưu trữ điện tử, mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của Thiên Minh Rating. Việc sử dụng, sao chép hoặc phân phối trái phép báo cáo này hoặc bất kỳ nội dung nào của báo cáo này đều bị cấm và có thể vi phạm luật bản quyền, nhãn hiệu hoặc luật sở hữu trí tuệ khác. Bất kỳ việc sử dụng hoặc sửa đổi trái phép nội dung của báo cáo đều có thể dẫn đến hành động pháp lý. Tất cả các nhãn hiệu, nhãn hiệu dịch vụ và logo được sử dụng trong báo cáo này là tài sản của chủ sở hữu tương ứng.