

Báo cáo vĩ mô tháng 2/2026

**TIÊU DÙNG SUY YẾU,
SẢN XUẤT BÙNG NỔ
ÁP LỰC TỶ GIÁ VÀ
LẠM PHÁT TRỞ LẠI**



- Trung Quốc hạ mục tiêu tăng trưởng về 4,5%-5% trong bối cảnh tăng trưởng toàn cầu chậm lại, tập trung vào chất lượng tăng trưởng và giữ một đồng NDT mạnh với tham vọng “quốc tế hóa” đồng tiền nội địa. Đồng VND mất giá so với đồng NDT sẽ giúp hàng hóa Việt Nam xuất khẩu và hoạt động thu hút khách du lịch cạnh tranh hơn so với Trung Quốc.
- Xung đột Trung Đông đẩy giá dầu và USD tăng mạnh: giá dầu Brent tăng từ vùng 66 USD/thùng (đầu tháng 2) lên trên 100 USD/thùng, tăng hơn 50% sau 1 tháng kéo giá xăng trong nước tăng >30% trong 1 tuần. DXY đảo chiều tăng mạnh từ vùng 97 lên trên 100 điểm tạo áp lực lên USD/VND.
- Công cụ FedWatch của CME Group cho thấy thị trường đang đẩy kỳ vọng hạ lãi suất của FED dần về cuối năm khi nỗi lo lạm phát trở lại, 13/02 trước khi xung đột tại khu vực Trung Đông leo thang kỳ vọng FED hạ lãi suất thêm 25 điểm phần trăm trong kỳ họp tháng 10 là 21,3%, kỳ vọng hạ thêm 50 điểm phần trăm là 34,5% và kỳ vọng giữ nguyên chỉ là 5% thì đến thời điểm ngày 16/03 kỳ vọng FED giữ nguyên lãi suất đã tăng lên 44,9%, kỳ vọng hạ 25 điểm phần trăm là 39,6% và kỳ vọng hạ 50 điểm phần trăm chỉ còn 13,3%.
- Sức cầu trong nước tiếp tục thể hiện sự suy yếu rõ rệt khi Tổng mức bán lẻ hàng hóa và dịch vụ 2 tháng đầu năm chỉ tăng 7.9% yoy thấp hơn đáng kể so với mức 2 tháng đầu năm 2025 là 9.3%.
- Sản xuất tiếp tục mở rộng nhờ khu vực FDI: PMI tháng 2 đạt 54,3 điểm là tháng thứ 8 liên tiếp trên ngưỡng 50. IIP lũy kế 2 tháng tăng 10.4% yoy cao hơn so với 2 tháng đầu năm 2025 là 7.5%.
- Nhập siêu quay trở lại và dự trữ ngoại hối ở mức thấp: Việt Nam nhập siêu 2,98 tỷ USD trong 2 tháng đầu năm trong khi các năm trước trung bình xuất siêu 1–2 tỷ USD/tháng và dự trữ ngoại hối ở mức thấp cuối năm 2025 là khoảng 80 tỷ USD. Nguồn cung USD suy yếu góp phần khiến áp lực tỷ giá gia tăng.
- Lạm phát bắt đầu có dấu hiệu tăng trở lại và sẽ phản ánh mạnh hơn trong chỉ số CPI tháng 3: CPI tháng 2 tăng 3.35% yoy và CPI bình quân 2 tháng đầu năm là 2.94% vẫn ở mức thấp do nhóm giao thông giảm mạnh 3.19% yoy. Trong tháng 3, áp lực lạm phát sẽ mạnh lên giá xăng dầu điều chỉnh tăng mạnh nhưng vẫn sẽ trong ngưỡng mục tiêu 4%-4,5% khi giá heo giảm mạnh từ ngưỡng 80.000 đồng/kg hồi đầu tháng 2 về chỉ còn khoảng 65.000 đồng/kg vào đầu tháng 3 làm CPI hàng ăn uống và dịch vụ ăn uống điều chỉnh giảm bù trừ lại.
- Đầu tư công vẫn chậm hơn kỳ vọng khi giải ngân 2 tháng chỉ đạt 55.739 tỷ đồng tương đương 5.6% kế hoạch năm với nguyên nhân chủ yếu vẫn là vấn đề giải phòng mặt bằng và rà soát sai phạm dự án. Nếu tốc độ giải ngân đầu tư công không cải thiện thì sẽ khó để tạo cú hích lớn cho tăng trưởng.

• Trung Quốc hạ mục tiêu tăng trưởng và tham vọng quốc tế hóa đồng NDT

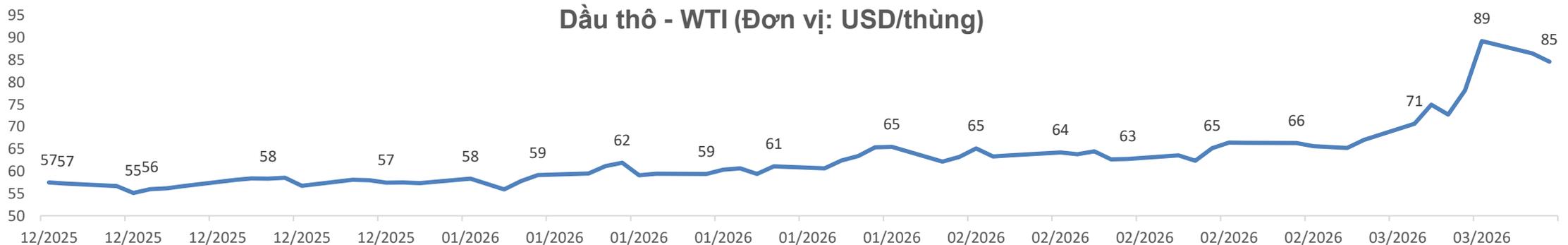
Trung Quốc hạ mục tiêu tăng trưởng năm 2026 xuống 4,5% - 5%, thấp hơn 0,5 điểm phần trăm so với mục tiêu năm 2025. Trung Quốc đạt mục tiêu tăng trưởng 5% trong năm 2025, tuy nhiên bức tranh mất cân đối khi xuất khẩu là động lực chính bù đắp cho sự suy yếu kéo dài của tiêu dùng tư nhân và mức sụt giảm chưa từng có của đầu tư. Hoạt động điều hành lãi suất cho thấy sự ổn định, trong kỳ họp tháng 2/2026 PBOC đã giữ nguyên lãi suất cho vay cơ bản tháng thứ 10 liên tiếp giúp đồng nhân dân tệ mạnh lên so với USD. Tham vọng xây dựng một đồng tiền mạnh và quốc tế hóa đồng nhân dân tệ của Trung Quốc trở nên rõ ràng hơn trong giai đoạn điều hành kinh tế của Mỹ có nhiều bất ổn dưới thời tổng thống Donald Trump.

=> Tác động đến Việt Nam, VND mất giá so với NDT sẽ giúp hàng Việt Nam có sức cạnh tranh hơn tại cả 2 thị trường khi Trung Quốc là nhà cung cấp lớn nhất trong tổng kim ngạch nhập khẩu của Việt Nam, hoạt động du lịch trong nước cũng sẽ có sức cạnh tranh hơn. Tuy nhiên khi đồng NDT mạnh hơn VND sẽ khiến dòng vốn FDI ưu tiên lựa chọn hơn.

• Xung đột leo thang tại khu vực Trung Đông

Mỹ và Israel tiến hành cuộc tấn công vào Iran vào ngày 28/02 và Iran đáp trả một loạt các quốc gia gồm Iraq, Israel, Syria, Kuwait và các tiểu vương quốc Arab Thống nhất (UAE). Căng thẳng leo thang khiến giá dầu tăng mạnh, hoạt động vận tải dầu thô toàn cầu đình trệ khi khu vực Trung Đông là nguồn cung cấp dầu lớn cho toàn cầu.

=> Tác động đến Việt Nam, giá dầu tăng mạnh hơn 50% từ đầu năm 2026 và tăng nóng khi cuộc chiến nổ ra đã khiến giá xăng dầu trong nước cũng điều chỉnh tăng mạnh hơn 30% trong vòng 1 tuần kéo theo là sự tăng giá của giá dịch vụ logistic và nỗi lo lạm phát quay trở lại. Kịch bản tiêu cực nếu cuộc chiến kéo dài, nguồn cung xăng dầu suy giảm dẫn đến nguy cơ khủng hoảng thiếu năng lượng, giá cả hàng hóa tăng và lạm phát.



• Lạm phát các nước phát triển tiếp tục hạ nhiệt

Lạm phát tại khu vực đồng tiền chung châu Âu (Eurozone) đã hạ nhiệt xuống mức 1,7% trong tháng 1/2026, thấp hơn mục tiêu 2% mà Ngân hàng Trung ương châu Âu (ECB) đặt ra. Chỉ số giá tiêu dùng (CPI) tại Mỹ tăng 2,4% so với cùng kỳ năm trước, thấp hơn dự báo 2,5% của các chuyên gia kinh tế và ngang với mức tháng 4/2025. => Tác động đến Việt Nam: Các chỉ số lạm phát trong những tháng đầu năm của Mỹ và khu vực EU tiếp tục hạ nhiệt thấp hơn so với kỳ vọng là cơ sở để các nước giữ mặt bằng lãi suất ổn định và tiếp tục xu hướng điều chỉnh giảm lãi suất về cuối năm qua đó giúp giảm áp lực tỷ giá lên đồng VND. Tuy nhiên khi xung đột leo thang, giá dầu tăng cao đẩy áp lực lạm phát tăng từ tháng 3 có thể ảnh hưởng đến hoạt động điều hành chính sách tiền tệ toàn cầu.

• Thuế đối ứng toàn cầu bị Tòa án Tối cao Mỹ bác bỏ, tổng thống Donald Trump bổ sung thuế thay thế với mức 10% trong thời hạn 150 ngày

Tòa án Tối cao Mỹ bác bỏ các mức thuế đối ứng (thuế quan 10% bổ sung) do chính quyền tổng thống áp đặt dựa trên tình trạng khẩn cấp, ngay sau đó Donald Trump tiếp tục nâng mức thuế toàn cầu lên 10% viện dẫn mục 122 của Đạo luật Thương mại 1974, thuế mới sẽ có hạn trong thời gian 150 ngày. => Tác động đến Việt Nam: Các chính sách thuế vẫn còn nhiều vấn đề chưa được làm rõ khiến dòng chảy hàng hóa và dòng chảy vốn toàn cầu tiếp tục chậm lại. Các thỏa thuận thương mại của Mỹ với Liên minh châu Âu, Trung Quốc và các đối tác khác vẫn có hiệu lực bất chấp phán quyết của Tòa án Tối cao bác bỏ nhiều mức thuế quan của Tổng thống Mỹ Donald Trump. Tuy nhiên, các thỏa thuận này không phải hiệp ước được Thượng viện Mỹ phê chuẩn mà chủ yếu là các dàn xếp hành pháp dựa trên thẩm quyền Tổng thống - điều hiện bị Tòa án Tối cao xác định là không phù hợp pháp luật, vậy nên vẫn còn nhiều vấn đề còn chưa rõ ràng xoay quanh câu chuyện thuế quan có thể khiến tình thế đảo lộn.

Thuế quan còn hiệu lực	Thuế quan bị Tòa án Tối cao Mỹ bác bỏ
<ul style="list-style-type: none">Thuế quan theo mục 232: Nhắm vào các mặt hàng thép (25%), nhôm (10%), đồng (50%), gỗ, linh kiện ô tô...Thuế quan theo mục 301: Áp dụng đối với các hàng hóa nhập khẩu từ Trung Quốc kể từ nhiệm kỳ đầu của tổng thống Donald Trump, mở rộng điều tra trong năm 2026 với EU, Ấn Độ, Nhật Bản, Hàn Quốc, Mexico, Việt Nam, Thái Lan, Malaysia, Campuchia...Mức thuế cơ sở theo nguyên tắc MFN (Tối huệ quốc): Hiện hành, có tính đến các ưu đãi theo USMCA và các hiệp định ưu đãi khác	<ul style="list-style-type: none">Thuế đối ứng theo từng quốc gia được áp dụng theo đạo luật IEEPAMức thuế cơ sở 10% theo IEEPA áp lên hàng nhập khẩu từ tất cả các quốc gia khác (ngoại trừ Canada và Mexico)Phụ thu khẩn cấp: Bao gồm các loại thuế liên quan đến vấn đề fentanyl và tình trạng khẩn cấp tại biên giới

Nhóm chỉ tiêu phản ánh sức cầu tiêu dùng trong nước (C)

- Tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng lũy kế hai tháng đầu năm 2026 tăng 7,9% so với cùng kỳ năm trước. Đây là mức tăng tương đối kém khi cùng kỳ năm 2025 tăng 9,3% và trung bình giai đoạn những năm gần đây tăng trưởng tổng mức bán lẻ hàng hóa và dịch vụ liên tục duy trì trên ngưỡng 9%.
- Khách quốc tế đạt gần 2,2 triệu lượt, con số này giảm 9,2% so với tháng trước và tăng 17,7% so với cùng kỳ năm trước. Tính chung hai tháng đầu năm 2026, khách quốc tế đến Việt Nam đạt gần 4,7 triệu lượt người, tăng 18,1% so với cùng kỳ năm trước.

Nhóm chỉ tiêu phản ánh hoạt động đầu tư trong nước (I)

- Vốn FDI thực hiện hai tháng đầu năm 2026 đạt 3,21 tỷ USD, tăng 8,8% svck, tuy nhiên tổng vốn FDI đăng ký vào Việt Nam 2 tháng đạt 6,03 tỷ USD, giảm 12,6% svck năm trước

Nhóm chỉ tiêu phản ánh hoạt động đầu tư của chính phủ (G)

- Lũy kế hai tháng đầu năm, giải ngân vốn đầu tư công đạt 55.739,8 tỷ đồng, tương đương 5,6% kế hoạch Thủ tướng Chính phủ giao. So với cùng kỳ năm 2025, tỷ lệ giải ngân tương đương, nhưng cao hơn về giá trị tuyệt đối với mức cao trên 10.928 tỷ đồng

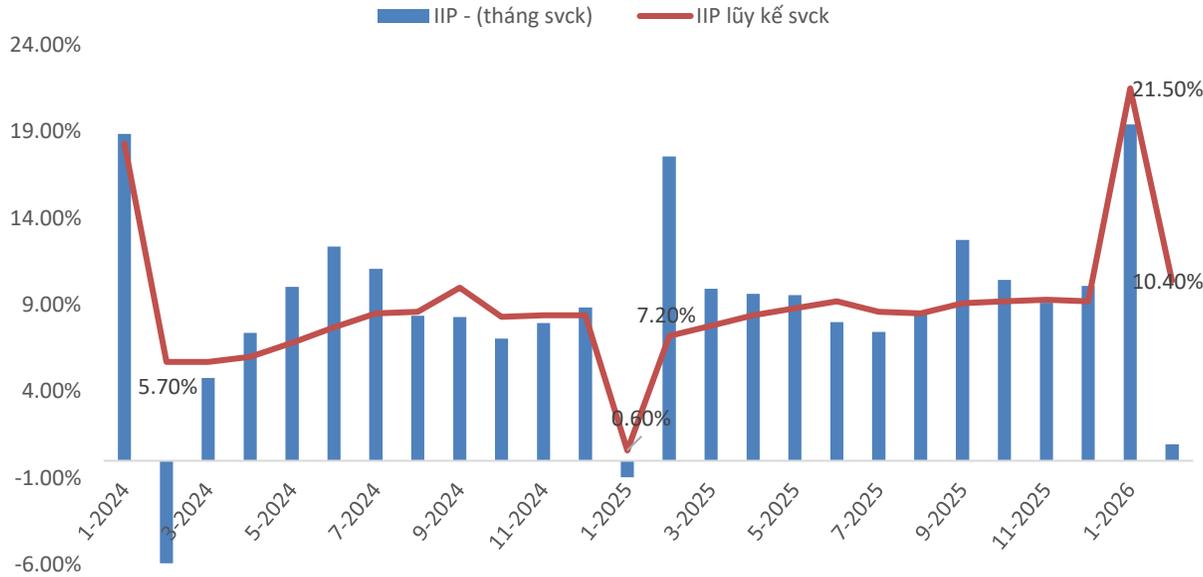
Nhóm chỉ tiêu phản ánh hoạt động xuất nhập khẩu ròng trong nước (NX)

- Trong tháng 2, tổng kim ngạch xuất, nhập khẩu hàng hóa đạt 67,16 tỷ USD, giảm 24,1% so với tháng trước và tăng 5,1% so với cùng kỳ năm trước. Tính chung hai tháng đầu năm, tổng kim ngạch xuất nhập khẩu hàng hóa đạt 155,7 tỷ USD, tăng 22,2% SVCK năm trước, trong đó xuất khẩu tăng 18,3%, nhập khẩu tăng 26,3%. Cán cân thương mại hàng hóa nhập siêu 2,98 tỷ USD.

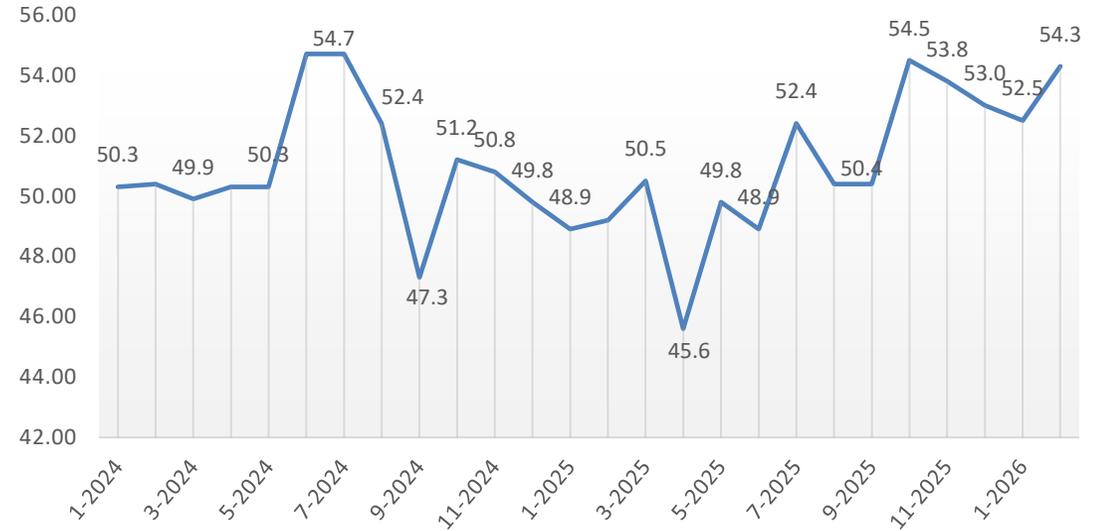
Nhóm chỉ tiêu khác

- Chỉ số sản xuất công nghiệp (IIP) tháng 2 ước tính giảm 18,5% so với tháng trước, tăng 1% svck năm trước. Lũy kế 2 tháng đầu năm, IIP tăng 10,4% svck năm trước (cùng kỳ 2025 tăng 7,5%)
- Chỉ số Nhà quản trị Mua hàng ngành sản xuất (PMI) của Việt Nam tháng 2/2026 tăng lên mức 54,3 điểm, đánh dấu sự cải thiện đáng kể về sức khỏe của ngành và kéo dài chuỗi tăng trưởng sang tháng thứ 8 liên tiếp.
- CPI tháng 2/2026 tăng 1,14% so với tháng trước, tăng 1,19% so với tháng 12/2025 và tăng 3,35% svck năm 2025. Bình quân 2 tháng đầu năm CPI tăng 2,94% so với cùng kỳ năm trước, lạm phát cơ bản tăng 3,47%.
- Tỷ giá bắt đầu bật tăng trở lại khi xung đột khu vực Trung Đông leo thang, chỉ số sức mạnh đồng đô DXY bật tăng trở lại tạo áp lực mất giá lên VND

IIP - Chỉ số sản xuất công nghiệp (Đơn vị:%)



Chỉ số nhà quản trị mua hàng PMI (M)



Hoạt động sản xuất cho thấy trạng thái mở rộng tích cực

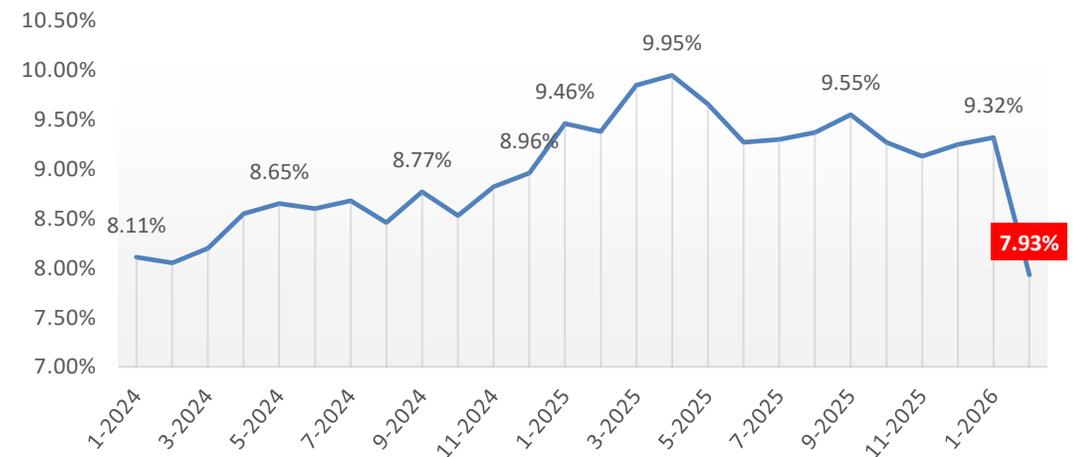
Chỉ số sản xuất công nghiệp (IIP) lũy kế 2 tháng đầu năm tăng 10,4% svck năm 2025, đây là một mức tăng tích cực khi so với cùng kỳ năm 2025 chỉ tăng 7,2% và năm 2024 tăng 5,7%. Trong đó tăng trưởng mạnh nhất ở hoạt động sản xuất kim loại, sản xuất sản phẩm từ khoáng phi kim loại khác và sản xuất xe có động cơ.

Chỉ số PMI tiếp tục duy trì ngưỡng trên 50 điểm ở tháng thứ 8 liên tiếp cho thấy hoạt động sản xuất kinh doanh hiện tại đang tiếp tục được mở rộng

Tiêu dùng trong nước yếu hơn kỳ vọng

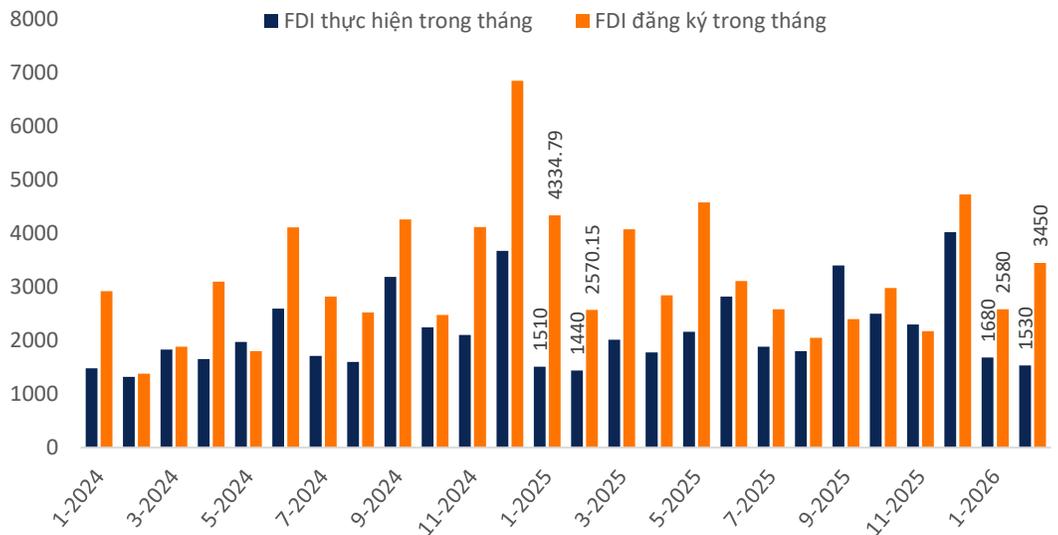
Tổng mức bán lẻ hàng hóa và dịch vụ lũy kế 2 tháng đầu năm tăng 7,93% svck, cùng kỳ năm 2024 tăng 8,05% và 2025 tăng 9,38%. Chỉ số này suy giảm là yếu tố đặc biệt lưu tâm cho thấy cầu chi tiêu trong dân đang yếu đi, trong tháng 3 khi giá xăng dầu điều chỉnh tăng mạnh, kéo theo giá nhiều mặt hàng tăng theo có thể khiến sức chi tiêu trong dân tháng 3 tiếp tục suy giảm.

Tổng mức bán lẻ hàng hóa và dịch vụ lũy kế svck (Đơn vị: %)

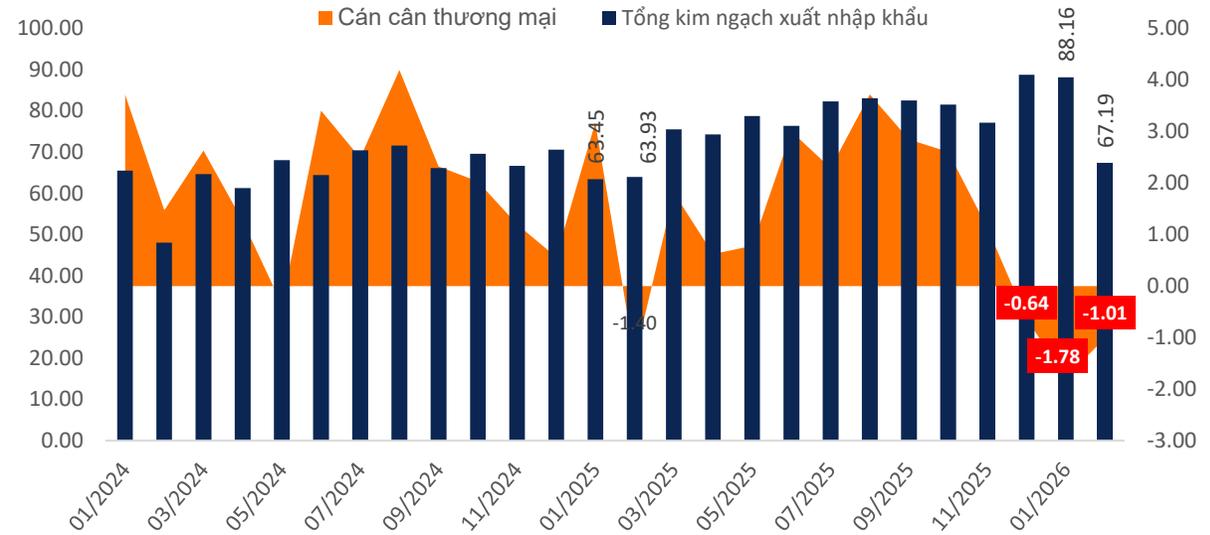


=> Lực đẩy chính cho sự mở rộng của hoạt động sản xuất kinh doanh đến từ hoạt động xuất nhập khẩu của khu vực kinh tế có vốn đầu tư nước ngoài

FDI đăng ký và thực hiện trong tháng (Đơn vị: Triệu USD)



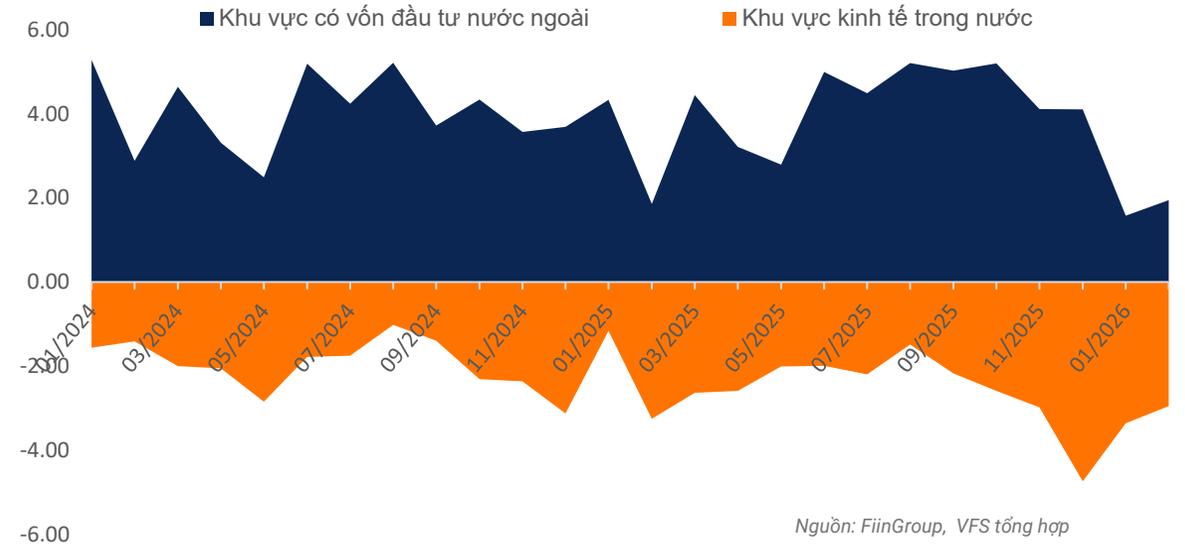
Cán cân thương mại nhập siêu 3 tháng liên tiếp (Đơn vị: Tỷ USD)



Đến hết tháng 2/2026, tổng vốn FDI đăng ký vào Việt Nam đạt 6,03 tỷ USD, giảm 12,7% svck năm trước. Tuy nhiên vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài thực hiện ước đạt 3,21 tỷ USD, tăng 8,8% svck. Tính riêng tháng 2, vốn đăng ký mới có sự cải thiện so với cùng kỳ và tháng liền trước, đây là tín hiệu tích cực sau thời gian dài vốn đăng ký mới sụt giảm.

FDI hiện đang là dòng vốn quan trọng giúp hoạt động sản xuất trong nước được mở rộng. Tuy nhiên đã có 3 tháng cán cân thương mại ở Việt Nam ở trạng thái nhập siêu, đặc biệt khu vực kinh tế trong nước có mức độ nhập siêu liên tục tăng so với cùng kỳ. Dự trữ ngoại hối ở Việt Nam đang ở mức thấp (cuối 2025 ~80 tỷ USD), nếu tình trạng nhập siêu tiếp tục kéo dài có thể khiến dự trữ tiếp tục suy giảm, áp lực mất giá lên đồng VND khó giải quyết hơn.

Cán cân thương mại theo khu vực (Đơn vị: Tỷ USD)



Nguồn: FiinGroup, VFS tổng hợp

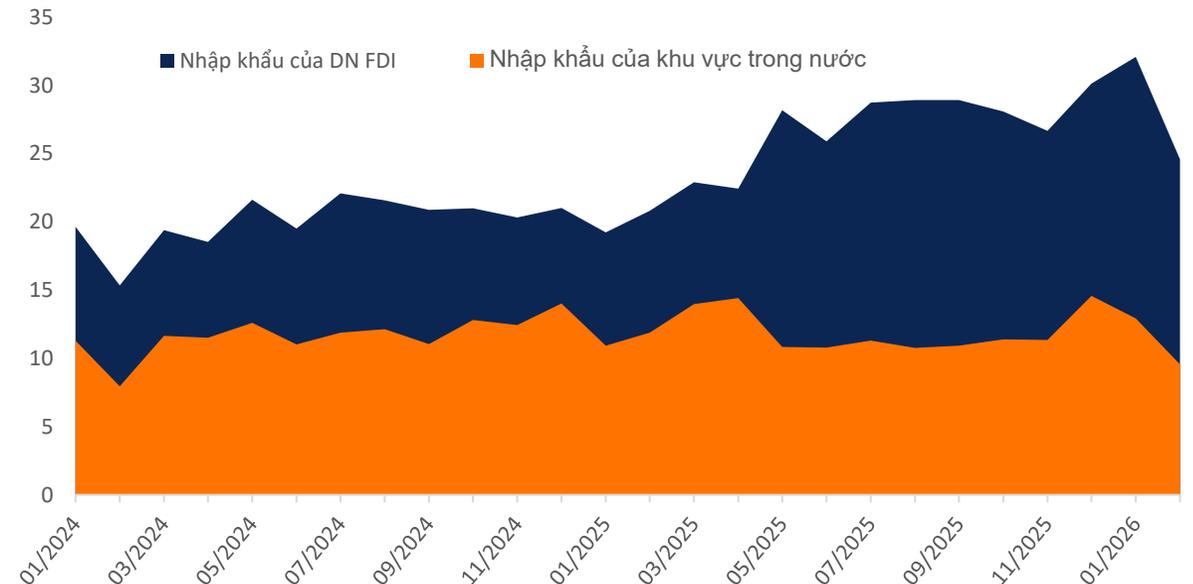
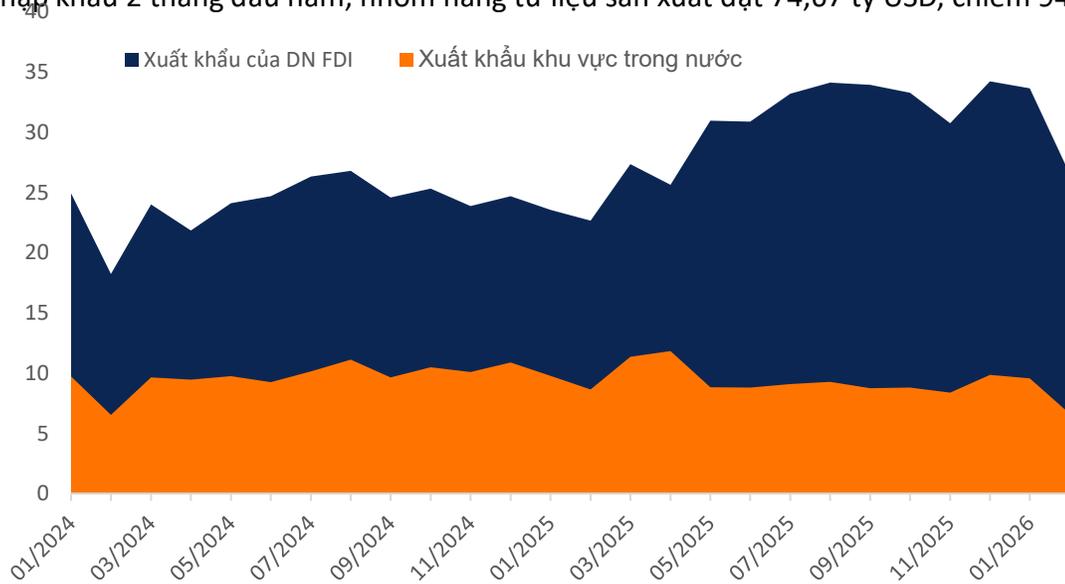
Lũy kế 2 tháng đầu năm tổng kim ngạch xuất nhập khẩu đạt 155,7 tỷ USD tăng mạnh 22% so với cùng kỳ 2025 chỉ đạt 127,38 tỷ USD, trong đó:

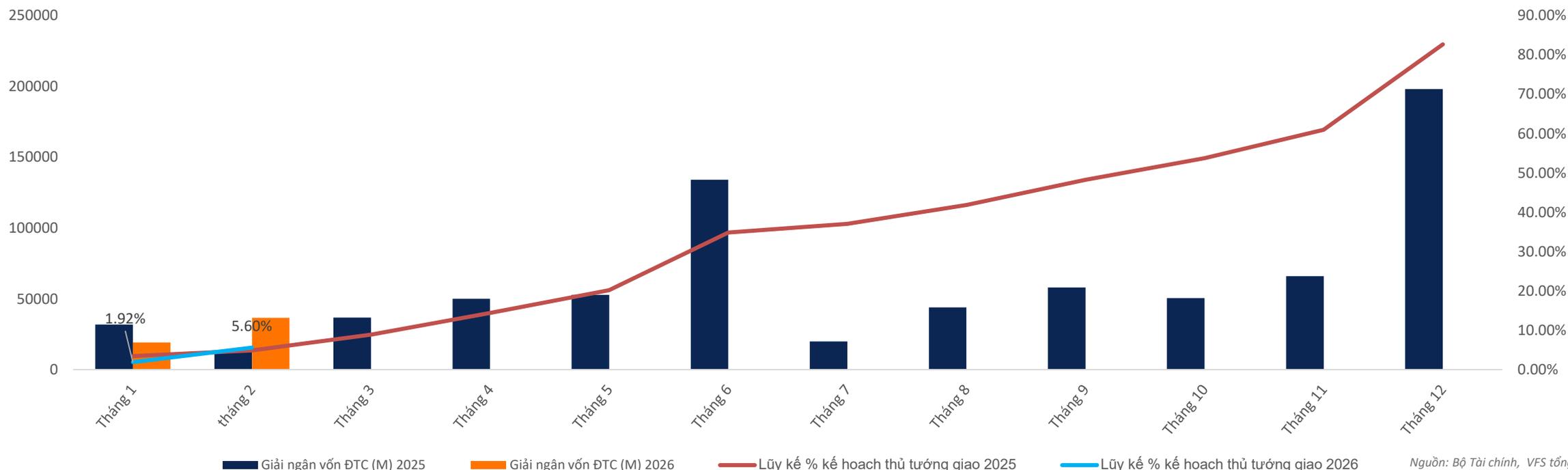
- Xuất khẩu: 76,36 tỷ USD, tăng 18,3% svck (Khu vực kinh tế trong nước đạt 15,96 tỷ USD, giảm 12% svck, khu vực có vốn đầu tư nước ngoài đạt 60,4 tỷ USD, tăng 30,1% svck)
- Nhập khẩu: 79,34 tỷ USD, tăng 26,3% svck (Khu vực kinh tế trong nước đạt 22,47 tỷ USD, giảm 1,5% svck, khu vực kinh tế có vốn đầu tư nước ngoài đạt 56,87 tỷ USD, tăng 42,4% svck)
- **Nhập siêu: 2,98 tỷ USD (cùng kỳ năm 2025 xuất siêu 1,77 tỷ USD)**

Tính riêng tháng 2, tổng kim ngạch xuất nhập khẩu hàng hóa đạt 67,16 tỷ USD, giảm 24,1% so với tháng trước và tăng 5,1% svck năm trước. Trong đó

- Nhập khẩu: 34,1 tỷ USD, giảm 24,6% so với tháng trước và tăng 4,4% svck năm trước
- Xuất khẩu: 33,06 tỷ USD, giảm 23,7% so với tháng trước, tăng 5,7% svck năm trước

Tổng kim ngạch xuất nhập khẩu tháng đầu năm tăng mạnh svck, xu hướng này cho thấy thuế quan đang tác động lên hoạt động xuất nhập khẩu của Việt Nam không tiêu cực như dự báo của thị trường. Tuy nhiên tháng 2 cũng đánh dấu tháng thứ 3 liên tiếp cán cân thương mại Việt Nam nghiêng về phía nhập siêu, đặc biệt khu vực kinh tế trong nước nhập siêu 6,31 tỷ USD sau 2 tháng, tăng mạnh 42,7% svck. Về cơ cấu nhóm hàng xuất khẩu nhóm hàng công nghiệp chế biến đạt 68,55 tỷ USD và chiếm tỷ trọng lớn nhất 89,8%, Về cơ cấu nhóm hàng nhập khẩu 2 tháng đầu năm, nhóm hàng tư liệu sản xuất đạt 74,67 tỷ USD, chiếm 94,1%.

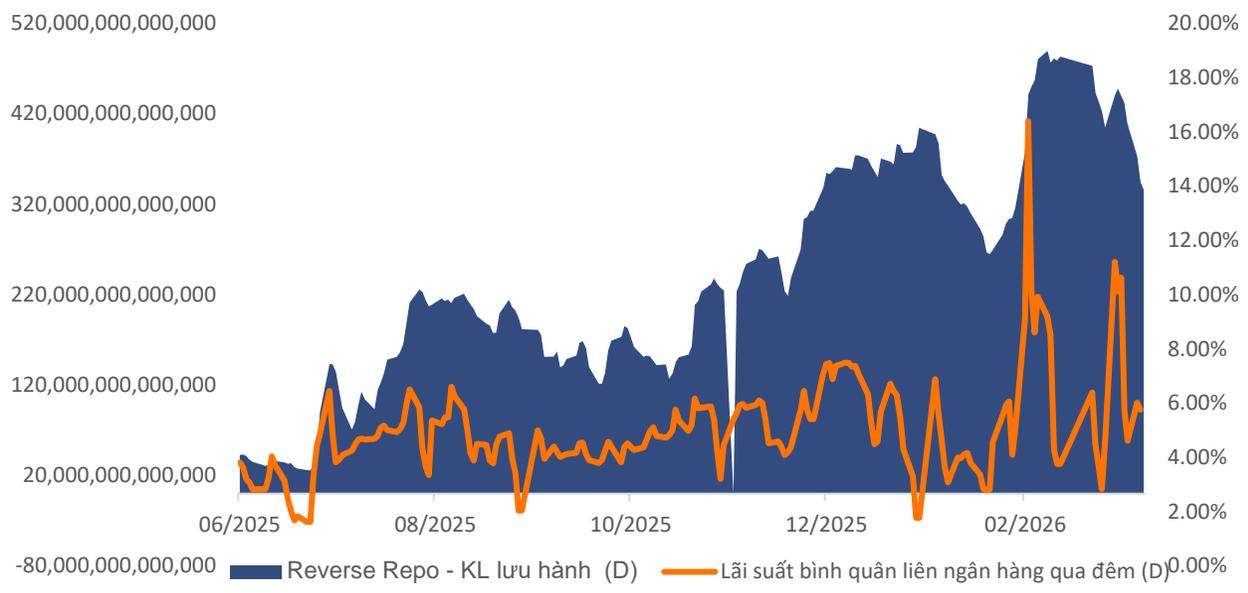
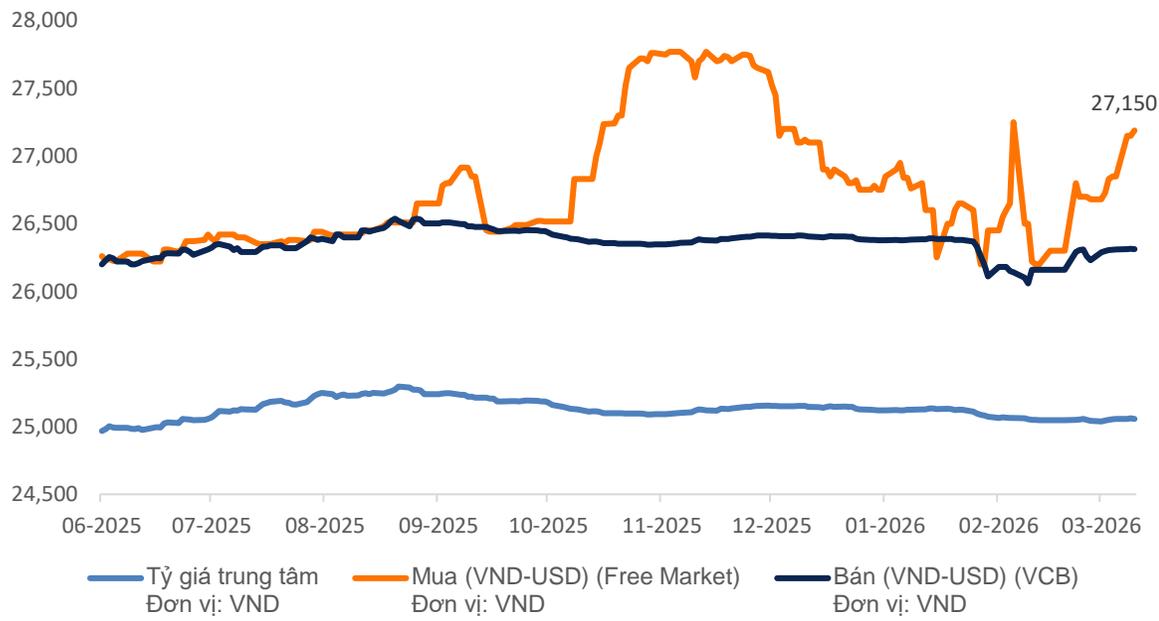




Nguồn: Bộ Tài chính, VFS tổng hợp

Lũy kế giải ngân vốn đầu tư công 2 tháng đầu năm đạt 55.739 tỷ, tương đương 5,6% kế hoạch thủ tướng chính phủ giao. Tổng vốn và tỷ lệ giải ngân đều cao hơn so với cùng kỳ, tuy nhiên vẫn còn thấp hơn kỳ vọng khi đầu tư công là động lực chính cho tăng trưởng của Việt Nam giai đoạn hiện tại. Năm 2026 có quy mô vốn đầu tư công rất lớn, tuy nhiên giải phóng mặt bằng vẫn là rào cản lớn nhất đối với nhiều dự án hạ tầng trọng điểm như các cầu Tứ Liên, Ngọc Hồi, Trần Hưng Đạo, Thượng Cát. Ngoài ra, việc thiếu quỹ đất tái định cư, khó xác định nguồn gốc đất và sự thay đổi trong chính sách bồi thường cũng khiến quá trình triển khai các dự án gặp nhiều khó khăn, làm chậm tiến độ thực hiện.

Trong giai đoạn đầu năm 2026 Bộ Xây dựng đã yêu cầu rà soát, kiểm tra lại toàn bộ quá trình triển khai các dự án đầu tư công giai đoạn 2021-2025. Điểm nóng là sai phạm tại dự án Sân bay Long Thành khiến lãnh đạo cao cấp tại nhiều công ty như Tổng công ty cổ phần Xuất nhập khẩu và Xây dựng Việt Nam (VCG), Tổng công ty Cảng hàng không Việt Nam (ACV) bị bắt để điều tra sai phạm trong quá trình đấu thầu. Hoạt động thanh kiểm tra cũng khiến quá trình triển khai các dự án có thể chậm lại so với kỳ vọng.

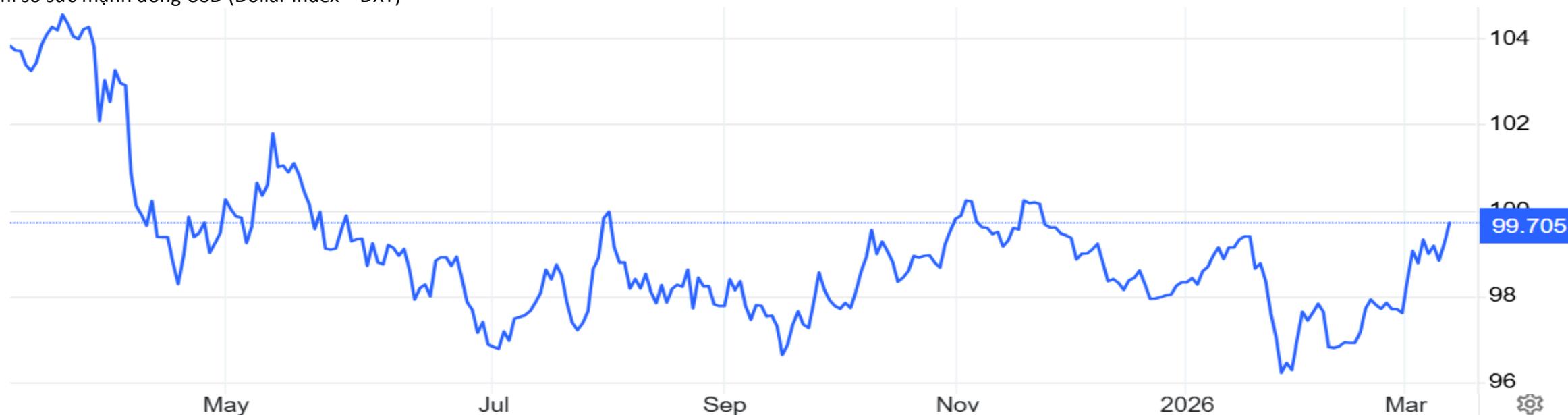


Tỷ giá có dấu hiệu bật tăng trở lại ngay khi xung đột giữa Mỹ, Israel và Iran nổ ra, đặc biệt chênh lệch giữa tỷ giá bán USD tại ngân hàng VCB và tỷ giá mua USD tại thị trường tự do được nới rộng khiến cơ hội tiến hành kiếm lợi nhuận từ chênh lệch giá (arbitrage) xuất hiện, mặc dù hoạt động này ở thời điểm hiện tại khó có thể thực hiện được do sự kiểm soát chặt của NHNN, tuy nhiên chênh lệch lớn cho thấy nhu cầu USD đang rất lớn trong khi dự trữ ngoại hối của Việt Nam thời điểm cuối 2025 chỉ còn khoảng 80 tỷ USD và nguồn USD mới từ hoạt động xuất nhập khẩu không có do 3 tháng liên tiếp cán cân thương mại ở trạng thái nhập siêu.

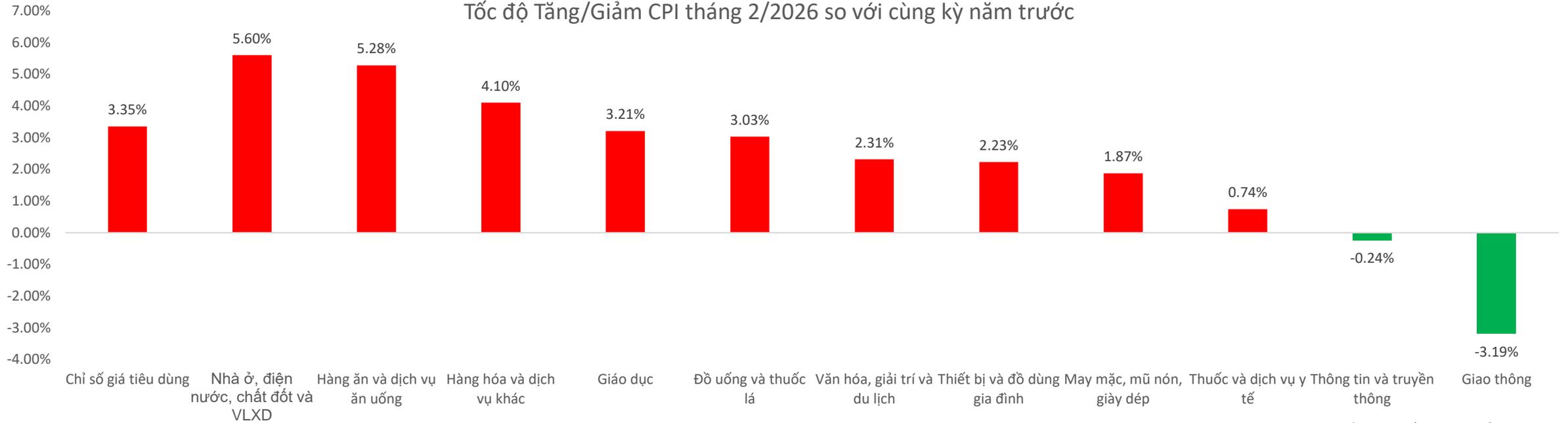
Nếu trong những tháng tới Việt Nam không cải thiện tình trạng nhập siêu, xung đột leo thang và kéo dài chắc chắn áp lực tỷ giá lên đồng VND sẽ rất lớn, đặc biệt trong bối cảnh hiện tại khi giá dầu neo cao nguy cơ lạm phát quay trở lại khiến kỳ vọng hạ thêm lãi suất của FED dần được đẩy về cuối năm thay vì kỳ vọng giữa năm như trước đây. Khi đó lãi suất điều hành có thể phải điều chỉnh tăng để giảm áp lực mất giá lên đồng VND, đồng thời hoạt động tăng lãi suất cũng sẽ làm tăng chi phí sử dụng vốn của doanh nghiệp, tăng trưởng GDP sẽ khó có thể đạt được kỳ vọng.

Target rate (BPS)	Xác suất điều chỉnh lãi suất tại kỳ họp 28/10/2026 (%)			
	13/03/2026	14/03/2026	09/03/2026	13/02/2026
225-250	0,0%	0,0%	0,1%	1,8%
250-275	0,2%	0,1%	1,1%	10,4%
275-300	2,1%	1,5%	7,8%	26,9%
300-325	13,3%	10,8%	25,6%	34,5%
325-350	39,6%	37,5%	40,6%	21,3%
350-375 (Hiện tại)	44,9%	50,1%	24,8%	5,0%

Chỉ số sức mạnh đồng USD (Dollar Index – DXY)



Tốc độ Tăng/Giảm CPI tháng 2/2026 so với cùng kỳ năm trước



Nguồn: Cục thống kê, VFS tổng hợp

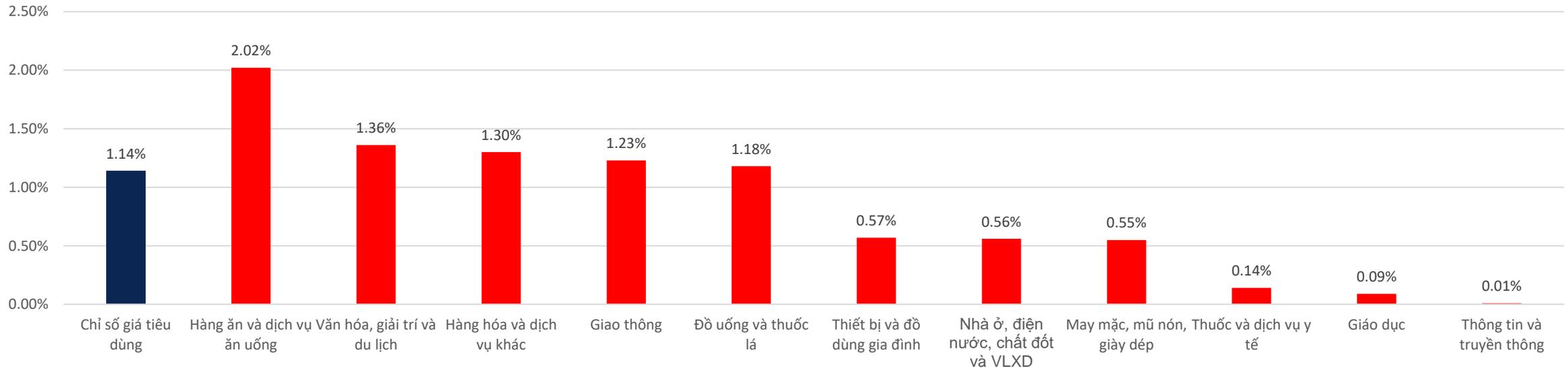
Các yếu tố làm CPI tăng trong 2 tháng đầu năm:

- Chỉ số giá nhóm hàng ăn và dịch vụ ăn uống tăng 5,28%, góp phần làm CPI chung tăng 1,89 điểm phần trăm, trong đó giá nhóm thực phẩm tăng 6,26%, ăn uống ngoài gia đình tăng 5,31% chủ yếu do nhu cầu dịp tết
- Chỉ số giá nhóm nhà ở và vật liệu xây dựng tăng 5,6% do giá nguyên nhiên vật liệu đầu vào như cát, đá và giá nhà thuê tăng, làm CPI chung tăng 1,27 điểm phần trăm. Trong đó, giá nhà ở thuê tăng 4,98%, vật liệu bảo dưỡng nhà ở tăng 11,98%.
- Chỉ số giá nhóm giáo dục tăng 3,21%, làm CPI chung tăng 0,19 điểm phần trăm do trong năm học 2025-2026 một số trường dân lập, tư thục đã điều chỉnh học phí.
- Chỉ số giá nhóm văn hóa, giải trí và du lịch tăng 2,31%, góp phần làm CPI chung tăng 0,07 điểm phần trăm.
- Chỉ số giá nhóm thuốc và dịch vụ y tế tăng 0,74%, làm CPI chung tăng 0,03 điểm phần trăm.

Các yếu tố làm CPI giảm trong 2 tháng đầu năm:

- Chỉ số nhóm giao thông giảm 3,19%, góp phần làm CPI chung giảm 0,32 điểm phần trăm
- Chỉ số giá nhóm thông tin và truyền thông giảm 0,24%, góp phần làm CPI chung giảm 0,01 điểm phần trăm, do giá điện thoại thế hệ cũ giảm khi các doanh nghiệp áp dụng chương trình giảm giá, kích cầu đối với các dòng điện thoại thông minh đã được tung ra thị trường một thời gian.

Tốc độ tăng CPI tháng 2/2026 so với tháng trước



CPI tháng 02/2026 tăng 1,14% so với tháng trước, trong đó 2 nhóm tác động nhiều nhất đến chỉ số giá tiêu dùng:

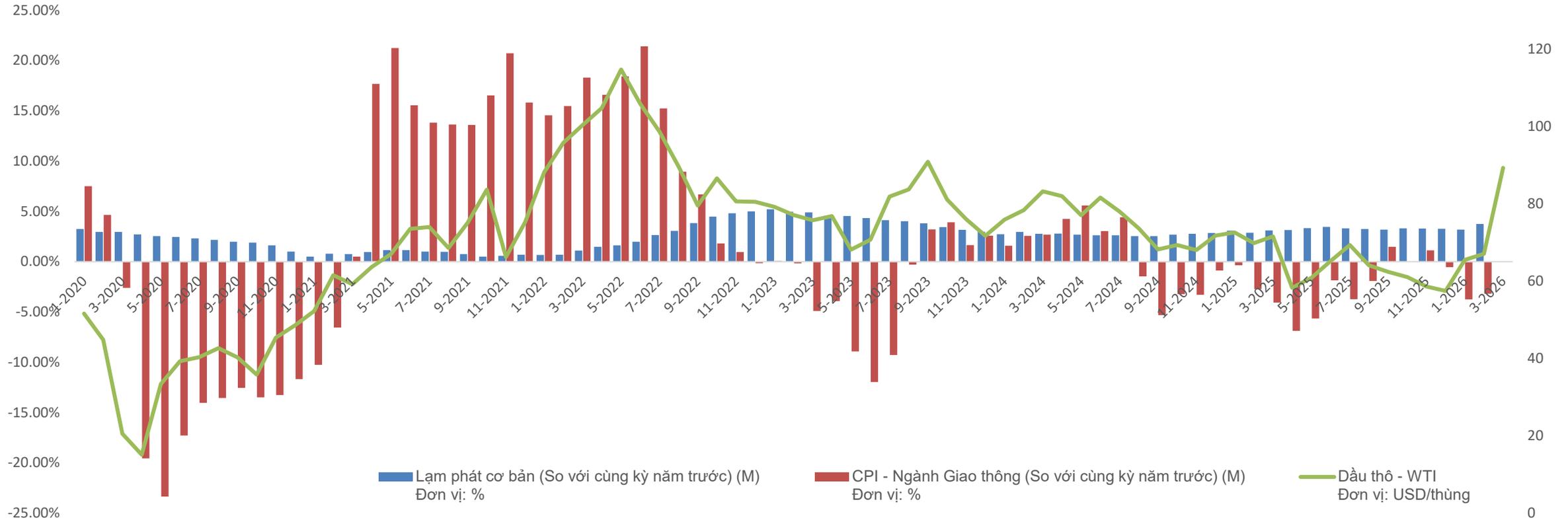
- **Hàng ăn và Dịch vụ ăn uống tăng 2,02%** so với tháng trước, **tác động làm CPI chung tăng 0,72 điểm phần trăm** (63% mức tăng CPI), trong đó nhóm thực phẩm tăng 2,34% tác động tăng 0,52 điểm phần trăm; ăn uống ngoài gia đình tăng 1,71%, tác động tăng 0,16 điểm phần trăm; lương thực tăng 0,94% tác động tăng 0,04 điểm phần trăm.
- **Giao thông tăng 1,23%**, làm CPI chung tăng 0,12 điểm phần trăm do giá xăng tăng so với tháng trước, nhu cầu đi lại của người dân tăng vào dịp cuối năm cao cũng khiến giá cước vận tải tăng

Với diễn biến giá xăng tăng mạnh trong tháng 3 sẽ khiến chỉ số CPI giao thông có thể tăng mạnh 10-15% svck, qua đó có thể khiến chỉ số lạm phát tăng 1-1,5 điểm phần trăm. Tuy nhiên sang tháng 3 chỉ số CPI hàng ăn và dịch vụ ăn uống kỳ vọng giảm khi giá heo hơi đã giảm từ ngưỡng 75.000-80.000 đồng/kg vào đầu tháng 2 xuống chỉ còn 60.000-65.000 đồng/kg vào nửa đầu tháng 3.

Lạm phát trong tháng 3 sẽ chưa phải vấn đề quá đáng lo khi 2 chỉ số CPI giao thông và CPI hàng ăn uống và dịch vụ ăn uống biến động trái chiều nhau, lạm phát mục tiêu 4-4,5% sẽ được đảm bảo. Giá xăng dầu tăng với tốc độ nhanh và neo cao trong thời gian dài sẽ tác động đến mức chi tiêu của người dân ngay lập tức và tác động lên chỉ số lạm phát sẽ cần thời gian để việc giá xăng tăng lan tỏa đến đà tăng giá của các hàng hóa và dịch vụ tiêu dùng khác.



Tương quan CPI giao thông, Lạm phát cơ bản vs giá dầu



Trong giai đoạn hiện tại VFS kỳ vọng cuộc chiến sẽ không kéo dài do Trump sắp đến thời điểm bầu cử giữa nhiệm kỳ, sau khi quyết định thuế đối ứng của ông bị Tòa án Tối cao bác bỏ nếu Trump tiếp tục kéo dài cuộc chiến khiến lạm phát quay trở lại sẽ làm mất niềm tin người dân trong đợt bầu cử tới. Trong kịch bản tích cực cuộc chiến kết thúc sớm sẽ khiến nguồn cung dầu trở lại mức bình thường, khi đó giá dầu sẽ quay về nền thấp hình thành năm 2025. Tuy nhiên nếu cuộc chiến kéo dài, lạm phát sẽ được đẩy lên khiến xu hướng hạ lãi suất của các NHTW sẽ chậm lại, áp lực tỷ giá lên VND sẽ gia tăng.

Giai đoạn 2021-2022 giá dầu tăng cao và có thời điểm chạm 120 USD/thùng, lạm phát sau đó cũng chỉ lên ngưỡng cao nhất 5% vậy nên áp lực lạm phát trong ngắn hạn sẽ không quá lớn. Tuy nhiên hoạt động điều chỉnh giá dầu trong năm nay gây sốc hơn giai đoạn trước, vậy nên tác động lên hành vi chi tiêu của người dân sẽ mạnh hơn khiến tiêu dùng trong nước có thể tiếp tục suy yếu.

© CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN NHẤT VIỆT (VFS)

Hội sở Hồ Chí Minh

Lầu 1, 117 - 119 - 121 Nguyễn Du, P. Bến Thành, Q. 1, TP. HCM

Điện thoại: (84-8) 62556586 Fax: (84-8) 62556580

Website: www.vfs.com.vn

Chi nhánh Hà Nội

Tầng 5, Số 37 Bà Triệu, phường Hàng Bài, quận Hoàn Kiếm, Thành phố Hà Nội

Điện thoại: (84-4) 39288222 – Ext: 117 Fax: (84-4) 39338222

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Nguyễn Minh Hoàng	Trưởng phòng phân tích	hoang.nguyenminh@vfs.com.vn
Nguyễn Hoàng Long	Chuyên viên phân tích	long.nguyen@vfs.com.vn
Nghiêm Bảo Nam	Chuyên viên phân tích	nam.nghiem@vfs.com.vn
Giang Việt Hoàng	Chuyên viên phân tích	hoang.giang@vfs.com.vn
Lê Thị Ngọc	Chuyên viên phân tích	ngoc.le@vfs.com.vn

Tuyên bố miễn trách nhiệm: Bản quyền thuộc về Công ty CP Chứng khoán Nhất Việt (VFS). Những thông tin sử dụng trong báo cáo được thu thập từ những nguồn đáng tin cậy và VFS không chịu trách nhiệm về tính chính xác của chúng. Quan điểm thể hiện trong báo cáo này là của (các) tác giả và không nhất thiết liên hệ với quan điểm chính thức của VFS. Không một thông tin cũng như ý kiến nào được viết ra nhằm mục đích quảng cáo hay khuyến nghị mua/bán bất kỳ chứng khoán nào. Báo cáo này không được phép sao chép, tái bản bởi bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức nào khi chưa được phép của VFS.