

BÁO CÁO CẬP NHẬT VĨ MÔ QUÝ I/2026

DĨ BẤT BIẾN, ỨNG VẠN BIẾN

Bùi Duy Khoa

Chuyên viên Vĩ mô cao cấp

khoa.bd@vdsc.com.vn

Võ Nguyễn Vũ Toàn

Chuyên viên Vĩ mô

toan.vnv@vdsc.com.vn

www.vdsc.com.vn



- Vượt qua những tác động ban đầu từ xung đột Trung Đông, GDP quý 1/2026 vẫn tăng tốt với mức 7,83% (mức cao nhất cùng kỳ từ năm 2011).** Động lực tăng trưởng quý 1/2026 diễn ra đồng đều trên cả ba khu vực kinh tế. Trong đó, khu vực dịch vụ vươn lên đóng góp lớn nhất (50,32%) với mức tăng 8,18%. Sự bứt phá này đến từ nhu cầu tiêu dùng bùng nổ dịp Tết Nguyên đán và làn sóng khách quốc tế trở lại mạnh mẽ. Đóng vai trò “trụ cột” vững chắc thứ hai là khu vực công nghiệp và xây dựng với mức tăng 8,92%, đóng góp 44,08% vào mức tăng chung. Điểm nhấn đáng chú ý nhất là ngành công nghiệp chế biến, chế tạo tiếp tục duy trì vai trò đầu tàu với tốc độ tăng trưởng ấn tượng 9,73%. Song song đó, ngành xây dựng cũng ghi nhận mức tăng 8,4% nhờ những nỗ lực đẩy nhanh tiến độ giải ngân vốn đầu tư công ngay từ đầu năm. Dẫu vậy, mức tăng trưởng này của lĩnh vực xây dựng vẫn chưa đạt được kỳ vọng khi ngành xây dựng được xem là một trong những yếu tố quan trọng góp phần vào mục tiêu tăng trưởng năm 2026.
- Tác động của sáp nhập hành chính các tỉnh/ thành** cũng dần hiện rõ với hiệu quả kinh tế do mở rộng không gian phát triển. Trong đó, các tỉnh sau sáp nhập đạt mức tăng trưởng hai con số như: Ninh Bình đạt 11,63%; TP. Hải Phòng 11,21%; Hưng Yên 10,43% và Bắc Ninh 9,82%, trở thành các “cực tăng trưởng mới”. Bên cạnh đó, “đầu tàu kinh tế” TP. Hồ Chí Minh duy trì tỷ lệ đóng góp vào tăng trưởng chung ở mức cao (góp 22,94 điểm %, 22.75 điểm % so với cùng kỳ).
- Về lạm phát**, chỉ số CPI tháng 3/2026 tăng 4,65% so với cùng kỳ, đưa mức tăng bình quân 3 tháng đầu năm lên 3,51%. Đáng chú ý, lạm phát cơ bản bình quân 3,63%, cao hơn mức CPI bình quân. Diễn biến lạm phát trong tháng 3 chịu tác động đáng kể từ cú sốc giá năng lượng, khiến nhóm giao thông trở thành nhân tố đóng góp lớn nhất vào mức tăng CPI với mức tăng lên tới 12,85% so với tháng trước.
- Chỉ số sản xuất công nghiệp (IIP) của Q1/2026** ước tăng 9,0% so với cùng kỳ năm trước (quý 1/2025 tăng 8,3%), cho thấy đà phục hồi đang được mở rộng về quy mô. Chỉ số PMI tháng 3/2026 là 51,2 điểm, đánh dấu tháng thứ 9 liên tiếp duy trì trên ngưỡng 50. Dù vậy, có 3 điểm nổi bật trong báo cáo PMI mà chúng tôi cho rằng cần tiếp tục theo dõi là chi phí đầu vào tăng mạnh khiến giá cả đầu ra tăng với tốc độ nhanh nhất kể từ tháng 4/2011; tốc độ tăng sản lượng và số lượng đơn đặt hàng mới chậm lại đáng kể; thời gian giao hàng bị kéo dài với mức độ lớn nhất trong bốn năm. Cuộc xung đột tại Trung Đông đang tạo ra những tác động dây chuyền mạnh mẽ lên ngành sản xuất của Việt Nam, khiến chi phí đầu vào leo thang và đẩy giá bán hàng tăng với tốc độ nhanh nhất kể từ tháng 4/2011.
- Trong quý I/2026, tăng trưởng giải ngân vốn đầu tư toàn xã hội cải thiện rõ rệt so với cùng kỳ**, qua đó đóng góp quan trọng cho đà tăng trưởng kinh tế. Động lực chính đến từ sự phục hồi của khu vực tư nhân và khu vực FDI, trong khi khu vực nhà nước ghi nhận mức tăng chậm lại nhẹ so với xu hướng trung bình. Cụ thể hơn, vốn FDI thực hiện trong Q1/2026 đạt 5,41 tỷ USD, tăng 9,1% so với cùng kỳ và là mức giải ngân quý I cao nhất trong 5 năm gần đây. Giải ngân vốn đầu tư công Q1/2026 đạt khoảng 110.288 tỷ đồng, tương đương 11% kế hoạch Thủ tướng giao. So với cùng kỳ, đây là mức cải thiện đáng ghi nhận cả về giá trị tuyệt đối lẫn tỷ lệ thực hiện, cho thấy nỗ lực thúc đẩy đầu tư công ngay từ đầu năm.
- Tổng kim ngạch xuất nhập khẩu hàng hóa Q1/2026** đạt 240,5 tỷ USD, tăng 23% so với cùng kỳ; tuy nhiên, cán cân thương mại trong Q1/2026 đang chuyển sang nhập siêu 3,64 tỷ USD, ngược lại so mức xuất siêu 3,57 tỷ USD của cùng kỳ năm 2025. Trong đó, giá trị xuất khẩu của khu vực có vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài (bao gồm cả dầu thô) đạt 98,46 tỷ USD, tăng 33,3% và chiếm tỷ trọng áp đảo 80,1%. Ngược lại, khu vực kinh tế trong nước ghi nhận sự sụt giảm 16,6% về giá trị xuất khẩu, đạt 24,47 tỷ USD.
- Trước bối cảnh quốc tế phức tạp, diễn biến nhanh, Chính phủ nhiệm kỳ mới hành động quyết liệt nhằm ổn định vĩ mô và đảm bảo tăng trưởng hợp lý. Các **kịch bản kinh tế đều hướng đến mức tăng trưởng cao hơn hoặc tương đương năm 2025** và cần nhắc thận trọng yếu tố chiến sự Trung Đông. Trong đó **kịch bản cơ sở với mức tăng trưởng GDP năm nay đạt từ 8,5%** trở lên, lạm phát được kiểm soát theo chỉ tiêu Quốc Hội giao với các động lực tăng trưởng truyền thống như FDI, chi tiêu công và các động lực tăng trưởng mới như chuyển đổi số, phát triển khoa học – công nghệ.

Các chỉ tiêu vĩ mô quý I/2026 so với kế hoạch

	Mục tiêu 2026	Thực hiện 2025	Thực hiện 3T26
Tăng trưởng GDP	10,00%	8,02%	7,83%
- Nông, lâm thủy sản	3,70%	3,78%	3,58%
- Công nghiệp và xây dựng	12,00%	8,95%	8,92%
- Dịch vụ	10,00%	8,62%	8,18%
- Thuế và trợ cấp	9,00%	6,22%	7,08%
Chỉ số sản xuất công nghiệp	12-14%	9,20%	8,98%
Doanh số bán lẻ hàng hoá và dịch vụ	13-15%	9,25%	10,91%
Kim ngạch xuất nhập khẩu ¹	15-16%	18,25%	23,00%
Thặng dư thương mại (tỷ \$)	20,00	20,1	(3,62)
Điện sản xuất	8,5 - 14,1%	6,70%	6,25%
Đầu tư công ²	95 - 100%	72,7%	9,34%
Đầu tư tư nhân	na	8,40%	9,84%
FDI	na	8,95%	9,07%
Lạm phát	4,50%	3,43%	3,51%
Tín dụng ³	15,00%	19,07%	2,15%
Tỷ giá USDVND ⁴	na	26.298	26.357

Nguồn: TCTK, NHNN, CTCK Rồng Việt, ¹ xuất khẩu tăng trưởng 19,1% và nhập khẩu tăng 27,0% so với cùng kỳ trong 3T2026. ² ước tính của TCTK về vốn đầu tư thực hiện từ NSNN. Theo BTC, giải ngân vốn đầu tư công tính đến cuối tháng 3/2026 đạt hơn 110,3 nghìn tỷ đồng, tăng 35,1% so với cùng kỳ. ³ lũy kế tính đến cuối quý, tháng. ⁴ tỷ giá bán của VCB, cuối quý, cuối tháng và cuối năm.

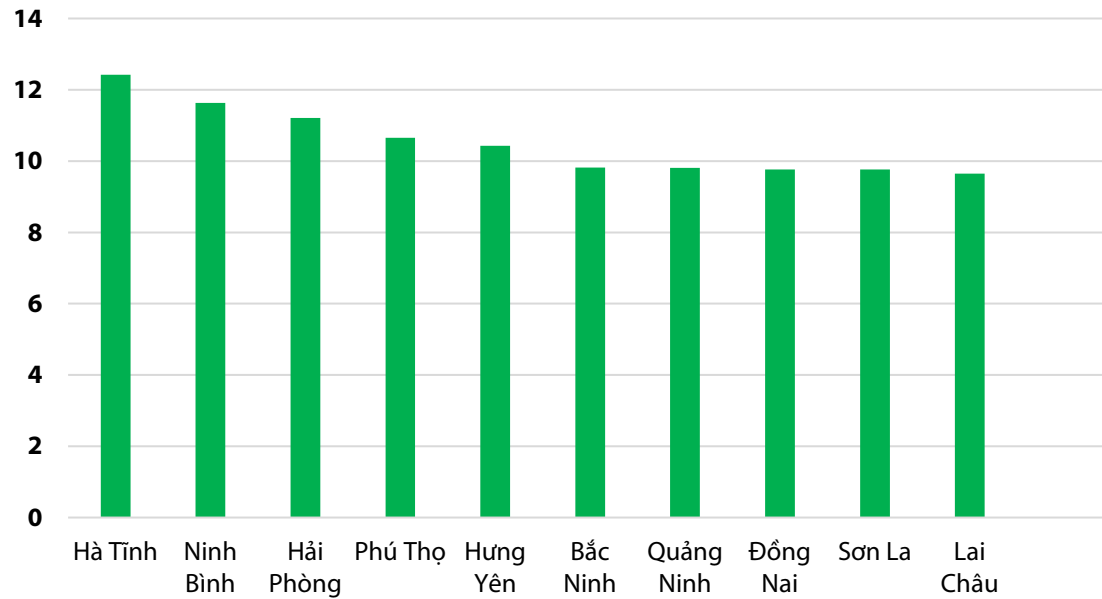
- **Tăng trưởng GDP của Việt Nam trong Q1/2026 đạt 7,83% so với cùng kỳ**, cao hơn mức tăng đã điều chỉnh 7,07% của Q1/2025. Đây là mức tăng trưởng cao nhất kể từ năm 2011.
- Trong đó, nổi bật là tăng trưởng đến từ lĩnh vực sản xuất công nghiệp (+9,73% so với cùng kỳ, và là lĩnh vực đóng góp nhiều nhất vào tăng trưởng GDP với 2,3%, tăng so với 2,1% cùng kỳ). Ngoài ra, hai lĩnh vực là Vận tải và Lưu trú & Ăn uống lại ghi nhận mức tăng trưởng chậm hơn cùng kỳ (lần lượt là 8,9% và 7,5% so với Q1/2025 là 10,4% và 10,2%). Điều này có thể phản ánh bước đầu tác động của chiến sự Trung Đông đến nền kinh tế.
- Lĩnh vực bán lẻ ghi nhận mức tăng 9,6% so với cùng kỳ, đóng góp 1% vào tăng trưởng chung và đứng thứ 2 sau lĩnh vực sản xuất công nghiệp. Hoạt động Khai khoáng, Dịch vụ tài chính, Bất động sản lần lượt tăng 5,4%, 7,7% và 4,7% (cao hơn mức tăng trưởng Q1/2025 lần lượt là -6,2%, 6,3% và 4,4%), lần lượt đóng góp là 0,1%, 0,4% và 0,2% điểm phần trăm vào mức tăng trưởng GDP quý 1.
- Về đầu tư công, cấu phần xây dựng trong GDP cho thấy tăng trưởng trong Q1 kém sắc hơn so với cùng kỳ dù có tăng so với Q4/2025 (+8,4%, thấp hơn so với mức tăng 9,3% của Q1/2025). Điều này sẽ gây áp lực cho giải ngân đầu tư công các quý tiếp theo trong bối cảnh đây là động lực quan trọng cho mục tiêu tăng trưởng cao trong năm 2026.

GDP Việt Nam theo một số ngành kinh tế

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
	% so với cùng kỳ					% đóng góp vào tăng trưởng				
Tăng trưởng kinh tế	7,0	8,2	8,2	8,2	7,8	7,0	8,2	8,2	8,2	7,8
Nông nghiệp	3,8	4,0	3,7	3,7	3,6	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
Khai khoáng	(6,2)	(2,6)	7,8	7,8	5,4	(0,2)	(0,1)	0,2	0,2	0,1
Sản xuất công nghiệp	9,4	10,3	10,0	10,0	9,7	2,1	2,4	2,4	2,4	2,3
Xây dựng	9,3	10,9	7,9	7,9	8,4	0,5	0,7	0,6	0,6	0,5
Bán lẻ	7,4	8,5	9,0	9,0	9,6	0,7	0,8	0,8	0,8	1,0
Vận tải	10,4	11,0	10,7	10,7	8,9	0,6	0,7	0,6	0,6	0,6
Lưu trú & ăn uống	10,2	9,7	10,5	10,5	7,5	0,3	0,2	0,3	0,3	0,2
Dịch vụ tài chính	6,3	7,1	7,7	7,7	7,7	0,3	0,4	0,4	0,4	0,4
Bất động sản	4,4	4,4	5,2	5,2	4,7	0,1	0,1	0,2	0,2	0,2
Khác	7,3	10,0	8,2	8,1	7,3	2,1	2,5	2,4	2,4	2,3

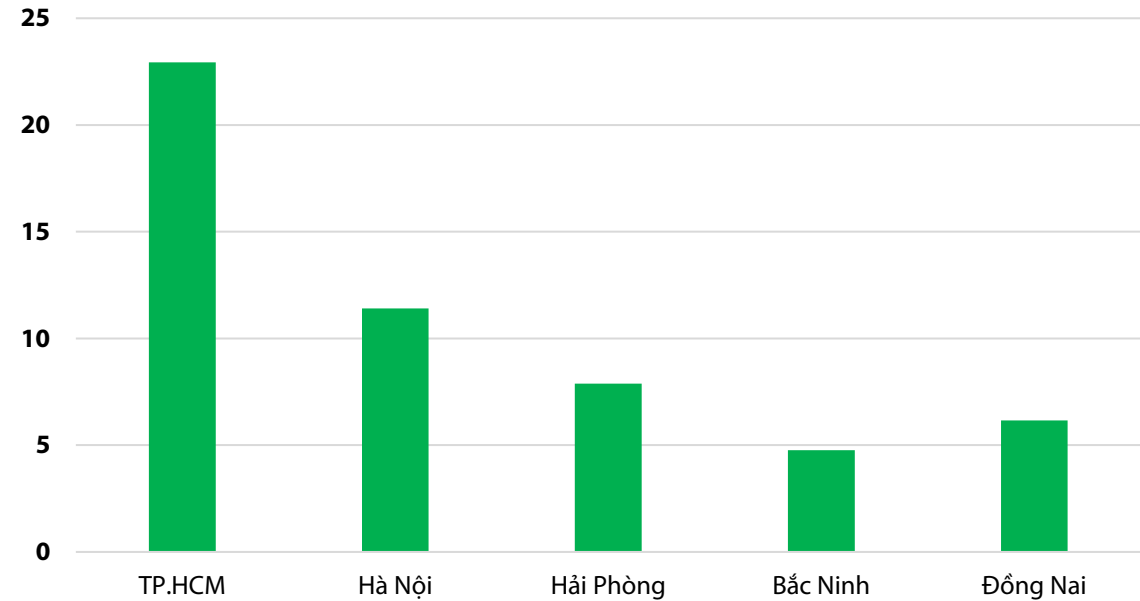
Nguồn: TCTK, CTCK Rong Việt

10 địa phương có mức tăng trưởng GRDP cao nhất (%)



Nguồn: Bộ Tài chính, CTCK Rồng Việt tổng hợp

5 tỉnh/TP có mức đóng góp nhiều nhất vào tăng trưởng GDP cả nước(%)



Nguồn: Bộ Tài chính, CTCK Rồng Việt tổng hợp

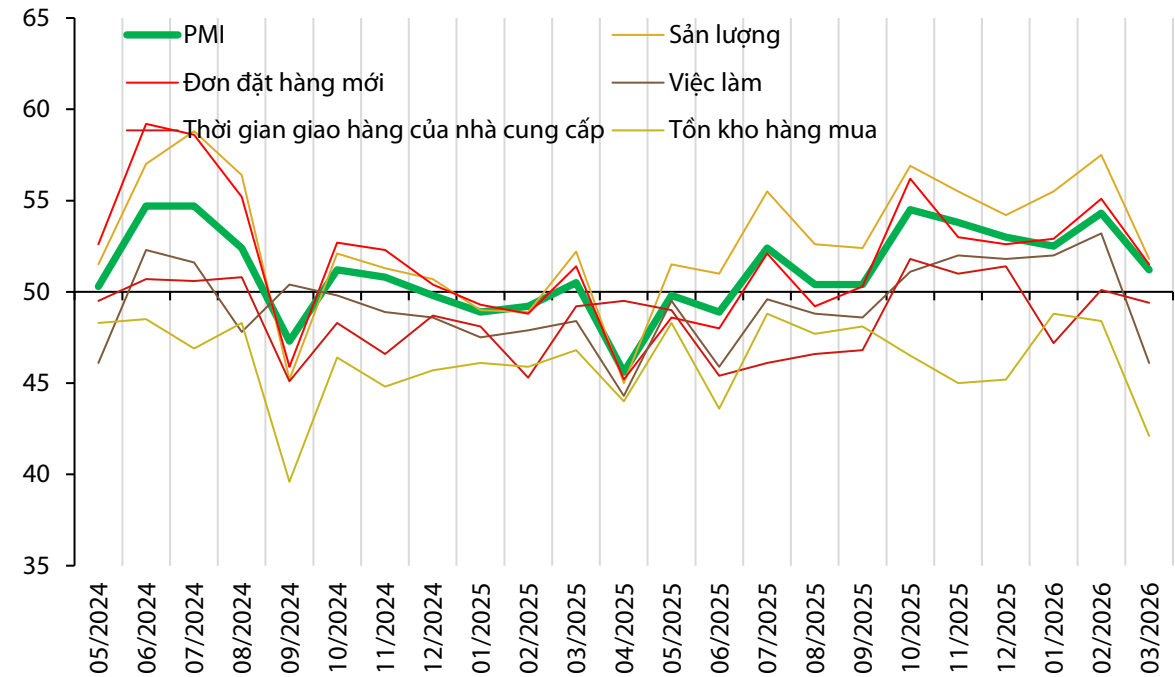
- Tăng trưởng kinh tế tại 34 tỉnh, thành phố ghi nhận những con số tích cực. Cả nước có 4 địa phương đạt tăng trưởng 2 con số và 10 địa phương đạt tốc độ tăng trưởng chạm ngưỡng 10%. Theo đó, dẫn đầu tăng trưởng kinh tế cả nước là tỉnh Hà Tĩnh với tốc độ tăng GRDP đạt 12,42%. Tiếp đến là Ninh Bình đạt 11,63%; TP. Hải Phòng 11,21%; Hưng Yên 10,43% và Bắc Ninh 9,82%.
- Những tỉnh/thành đóng vai trò là đầu tàu kinh tế như TP.Hồ Chí Minh, Hà Nội hoặc “thủ phủ công nghiệp” như Đồng Nai đều duy trì tỷ lệ đóng góp vào tăng trưởng chung ở mức cao như TP.HCM góp 22,94% ; Hà Nội góp 11,4% ; Hải Phòng góp 7,89% , Đồng Nai góp 6,16% và Bắc Ninh góp 4,77%.
- Ngoài ra, sự sáp nhập tỉnh/thành năm 2025 cũng đã dần thể hiện rõ tính hiệu quả kinh tế theo chiều không gian được mở rộng hơn. Ví dụ các tỉnh như Ninh Bình, Hải Phòng, Phú Thọ, Hưng Yên đều đạt mức tăng trưởng cao (tăng trưởng 2 con số trong Q1/2026), và TP.HCM sau sáp nhập đạt mức tăng trưởng 8,27% - mức tăng cao nhất cùng kỳ 5 năm qua. Điều này tiếp tục là động lực và lợi thế quan trọng để các tỉnh/thành giữ đà tăng trưởng trong các quý tiếp theo, đóng vai trò là những “cực tăng trưởng mới” nhằm đạt mục tiêu tăng trưởng cao trong năm 2026.

Tăng trưởng chỉ số sản xuất một số ngành công nghiệp chính

% so với cùng kỳ	10/25	11/25	12/25	01/26	02/26	03/26
Chế biến thực phẩm	9,6	12,9	15,7	19,8	4,6	11,9
Đồ uống	11,0	4,8	8,1	26,3	8,2	8,1
Dệt may	6,9	5,5	7,3	17,5	1,9	6,7
Da giày	8,6	6,8	9,8	15,4	-4,8	4,1
Chế biến gỗ	8,2	3,3	2,2	21,4	1,3	-0,3
Hoá chất	23,4	29,3	21,7	32,6	3,3	19,0
Thuốc, dược liệu	-19,2	41,5	31,5	21,8	-18,0	-8,4
Cao su, plastic	14,3	8,3	10,6	21,9	-3,9	1,4
Sản xuất kim loại	31,3	27,5	16,2	24,0	30,3	15,9
Hàng điện tử	15,9	9,5	13,6	-0,8	4,3	6,6
Sản xuất xe có động cơ	4,2	4,3	25,5	34,2	-3,8	12,6
Công nghiệp chế biến, chế tạo khác	9,9	7,9	5,8	17,9	4,1	1,4
Sản xuất và phân phối điện	9,2	3,6	11,2	16,7	-1,3	4,6
Chỉ số chung	10,4	9,1	10,1	19,4	0,6	6,9

Nguồn: TCTK, CTCK Rồng Việt

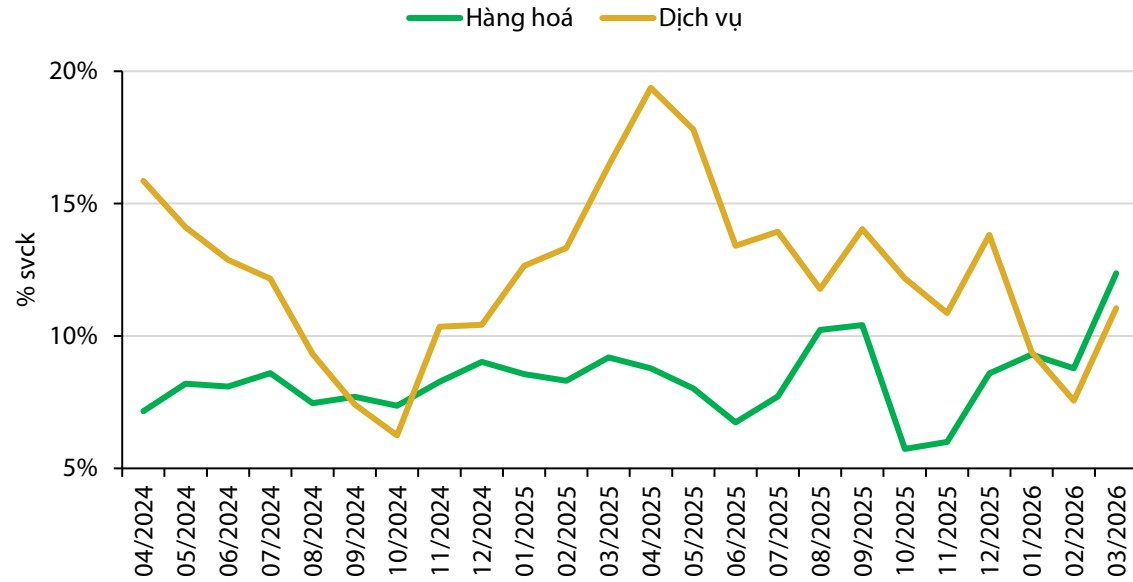
Chỉ số PMI lĩnh vực sản xuất của Việt Nam



Nguồn: S&P Global, CTCK Rồng Việt

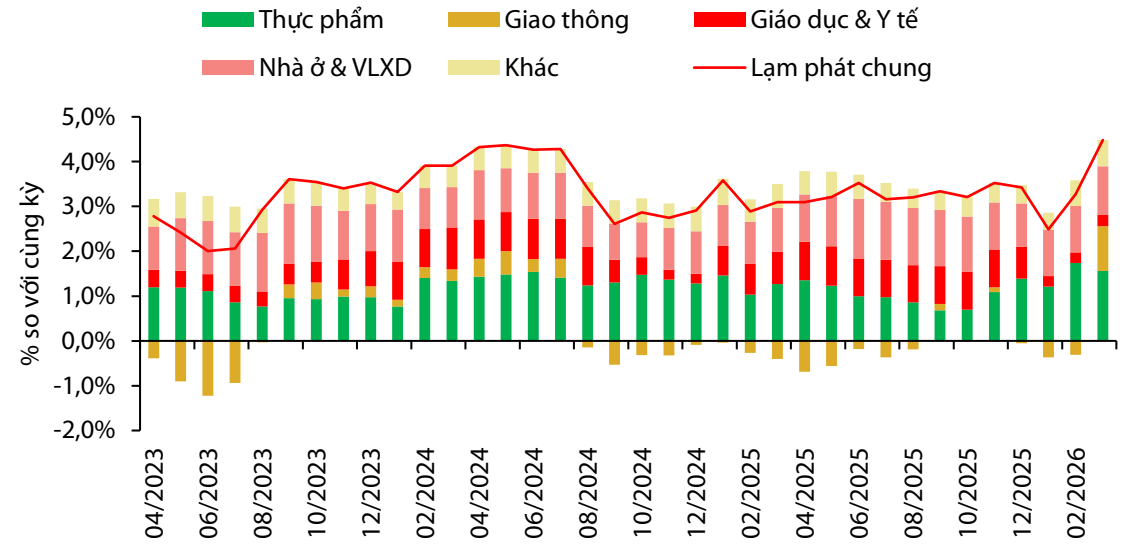
- Trong **tháng 3/2026**, chỉ số sản xuất công nghiệp (IIP) **tăng 18,8% so với tháng 2/2026 và tăng 6,9% so với cùng kỳ năm trước**, phản ánh nền tảng phục hồi của hoạt động sản xuất và nhu cầu xuất khẩu duy trì ổn định. Tính chung Q1/2026, IIP ước tăng 9,0% so với cùng kỳ năm trước (quý 1/2025 tăng 8,3%), cho thấy đà phục hồi đang được mở rộng về quy mô. Trong bức tranh này, **các ngành như Hóa chất, Sản xuất kim loại, sản xuất xe có động cơ và chế biến thực phẩm** có mức tăng ấn tượng so với cùng kỳ 2025, với mức tăng lần lượt là 19%, 15,9%, 12,6% và 11,9%.
- PMI tháng 3/2026 đạt **51,2 điểm**, đánh dấu **tháng thứ 9 liên tiếp** duy trì trên ngưỡng 50, tuy nhiên đây mức PMI thấp nhất trong 6 tháng qua. Trong đó có 3 điểm nhấn nổi bật, chi phí đầu vào tăng mạnh khiến giá cả đầu ra tăng với tốc độ nhanh nhất kể từ tháng 4/2011; tốc độ tăng sản lượng và số lượng đơn đặt hàng mới chậm lại đáng kể; thời gian giao hàng bị kéo dài với mức độ lớn nhất trong bốn năm. Cuộc xung đột tại Trung Đông đang tạo ra những tác động dây chuyền mạnh mẽ lên ngành sản xuất của Việt Nam, khiến chi phí đầu vào leo thang và đẩy giá bán hàng tăng với tốc độ nhanh nhất kể từ tháng 4/2011.

Tăng trưởng doanh số bán lẻ hàng hoá và dịch vụ (svck)



Nguồn: TCTK, CTCK Rông Việt

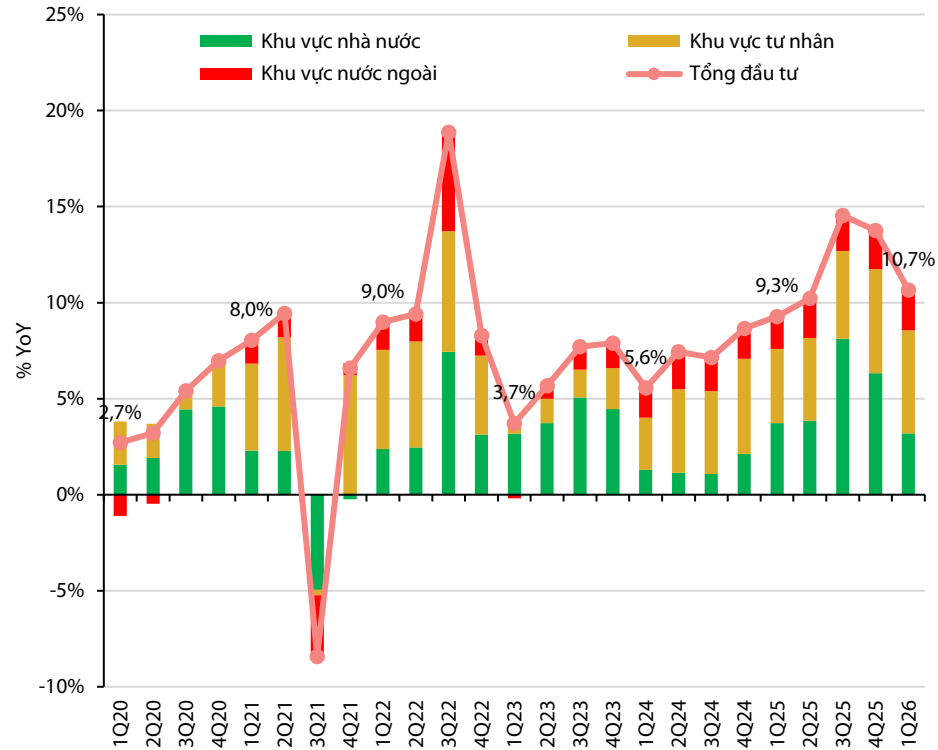
Thay đổi trong chỉ số giá tiêu dùng



Nguồn: TCTK, CTCK Rông Việt

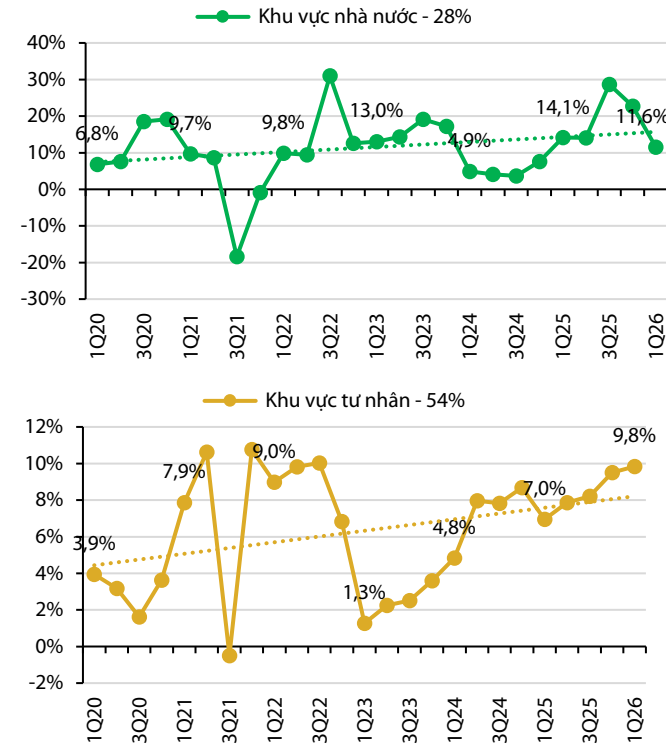
- 3T.2026, tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng đạt 1.894,5 nghìn tỷ đồng, tăng 11,2% so với cùng kỳ. Loại trừ yếu tố giá, mức tăng là 7,0%, cho thấy sức cầu nội địa dù vẫn duy trì so với các tháng trước nhưng chưa thực sự bứt tốc như kỳ vọng. Áp lực giá cả gia tăng trong thời gian qua đã bào mòn một phần sức mua thực tế, trong khi tâm lý chi tiêu của người dân nhìn chung vẫn khá thận trọng, đặc biệt đối với các nhóm hàng không thiết yếu.
- Về lạm phát, chỉ số CPI tháng 3/2026 tăng 4,65% so với cùng kỳ, đưa mức tăng bình quân 3 tháng đầu năm lên 3,51%. Đáng chú ý, lạm phát cơ bản bình quân cùng kỳ đạt 3,63%, cao hơn mức CPI bình quân. Diễn biến lạm phát trong tháng 3 chịu tác động đáng kể từ cú sốc giá năng lượng, khiến nhóm giao thông trở thành nhân tố đóng góp lớn nhất vào mức tăng CPI với mức tăng lên tới 12,85% so với tháng trước. Ngược lại, nhóm thực phẩm ghi nhận mức giảm 1,41% so với tháng trước, chủ yếu do hiệu ứng mùa vụ sau Tết khi nhu cầu tiêu dùng thực phẩm hạ nhiệt và nguồn cung được cải thiện trở lại. Điều này cho thấy áp lực lạm phát trong giai đoạn hiện tại chủ yếu gắn với các yếu tố chi phí đẩy, đặc biệt là giá nhiên liệu và chi phí vận tải.

Tăng trưởng vốn đầu tư toàn xã hội và đóng góp theo khu vực

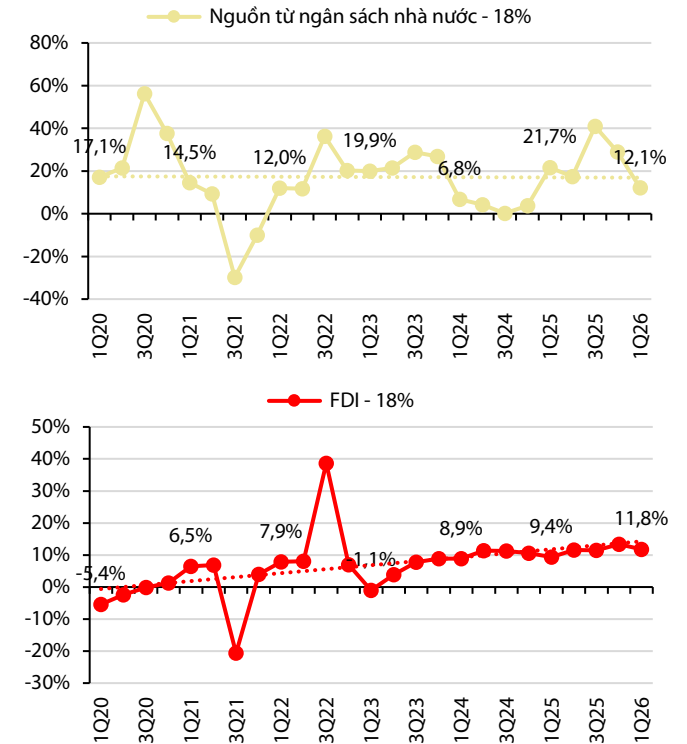


Nguồn: TCTK, CTCK Rông Việt

Tăng trưởng vốn đầu tư theo khu vực

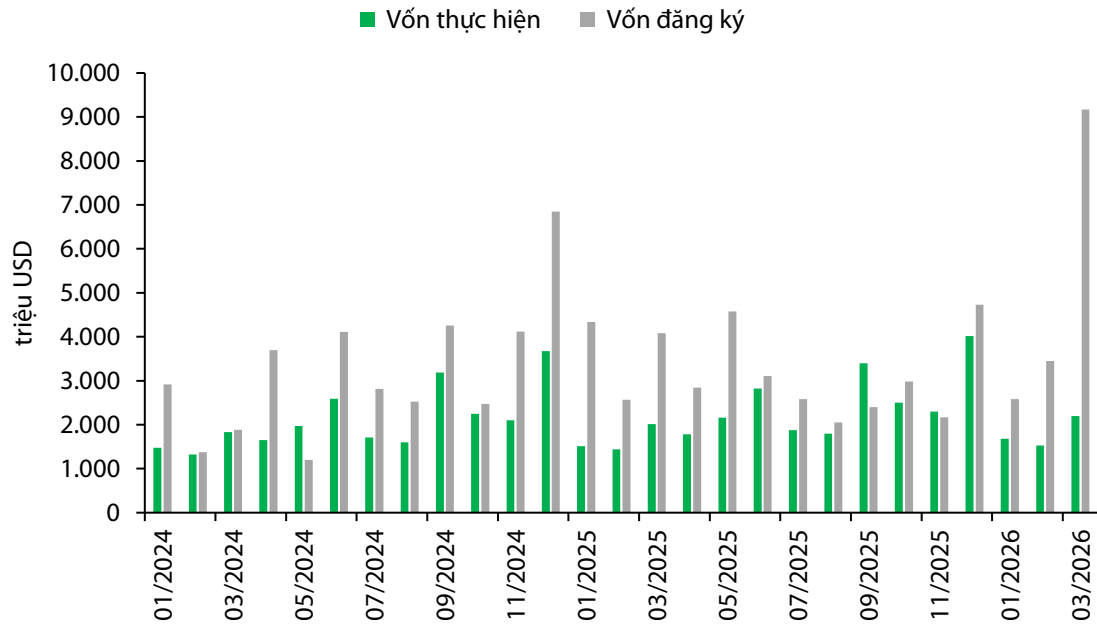


Nguồn: TCTK, CTCK Rông Việt



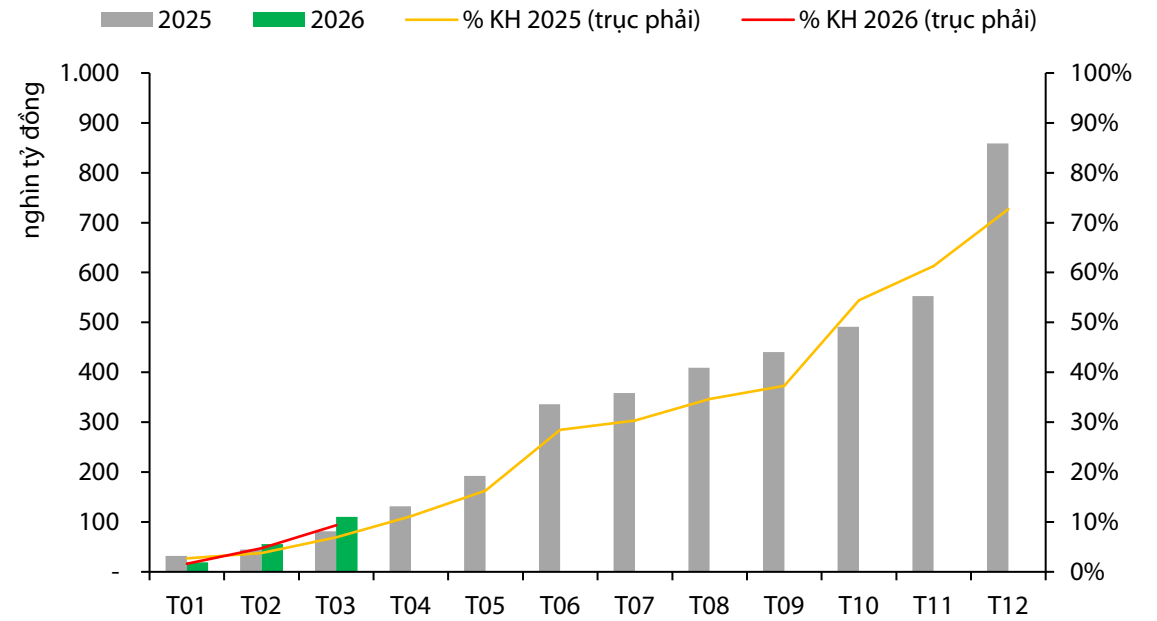
- Trong quý I/2026, tăng trưởng giải ngân vốn đầu tư toàn xã hội cải thiện rõ rệt so với cùng kỳ (+10,7% YoY so với +9,3% YoY), qua đó đóng góp quan trọng cho đà tăng trưởng kinh tế. Động lực chính đến từ sự phục hồi của khu vực tư nhân và khu vực FDI, trong khi khu vực nhà nước ghi nhận mức tăng chậm lại nhẹ so với xu hướng trung bình.
- Nhìn về phía trước, chúng tôi kỳ vọng trụ cột “đầu tư” có thể bứt phá mạnh hơn nếu giải ngân đầu tư công được tăng tốc để bám sát kế hoạch năm. Ở chiều hỗ trợ, đà phục hồi của khối tư nhân sau Nghị quyết 79 cùng với sự duy trì tích cực của dòng vốn nước ngoài (nhờ định hướng thu hút FDI của Chính phủ) sẽ tiếp tục đóng vai trò nền tảng cho tăng trưởng trong các quý tới.

Vốn FDI thực hiện và đăng ký theo tháng



Nguồn: TCTK, CTCK Rồng Việt

Quy mô giải ngân vốn đầu tư công 2026 theo tháng (triệu tỷ đồng)



Nguồn: BTC, CTCK Rồng Việt

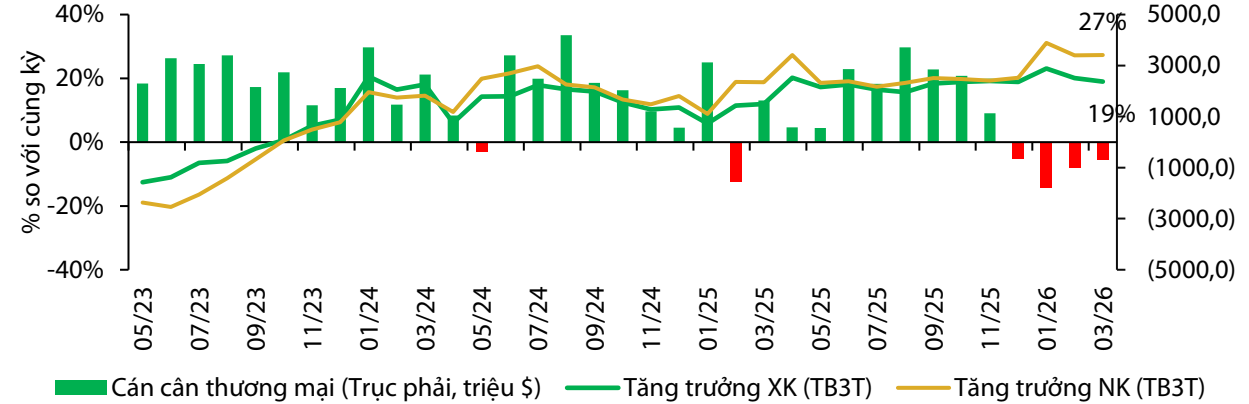
- 3T.2026, vốn FDI thực hiện đạt 5,41 tỷ USD, tăng 9,1% svck và là mức giải ngân quý I cao nhất trong 5 năm gần đây, cho thấy niềm tin của nhà đầu tư nước ngoài đối với môi trường sản xuất tại Việt Nam vẫn được duy trì tích cực. Bức tranh FDI còn tích cực hơn khi tổng vốn đăng ký trong tháng 3 đạt 9,17 tỷ USD, tăng 2,2 lần svck. Một số thương vụ nổi bật gồm xe máy điện YADEA Bắc Ninh (GĐ1 100 triệu USD), nhà máy vật liệu cực dương than chì nhân tạo của POSCO Future M Thái Nguyên (250 triệu USD); trung tâm dữ liệu AI TP.HCM của AIC, Kinh Bắc và đối tác quốc tế (2,1 tỷ USD); Cooler Master (3 tỷ USD đến 2029), cho thấy Việt Nam đang thu hút mạnh hơn dòng vốn có hàm lượng công nghệ cao triển vọng hình thành các cụm sản xuất – công nghệ có tính lan tỏa mạnh trong trung hạn.
- Giải ngân vốn đầu tư công 3T.2026 đạt khoảng 110.288 tỷ đồng, tương đương 11% kế hoạch Thủ tướng giao. So với cùng kỳ, đây là mức cải thiện đáng ghi nhận cả về giá trị tuyệt đối lẫn tỷ lệ thực hiện, cho thấy nỗ lực thúc đẩy đầu tư công ngay từ đầu năm. Nếu đặt trong bối cảnh tổng kế hoạch vốn năm 2026 ở quy mô lớn, tiến độ hiện tại vẫn được xem là chậm và áp lực giải ngân cho các quý tới còn rất cao. Tuy vậy, giải ngân trong các tháng sắp tới có thể tích cực hơn sau khi Chính phủ mới hoạt động và quyết liệt thực hiện mục tiêu tăng trưởng cao.

Tổng kim ngạch thương mại Q1/2026 đạt 249,3 tỷ USD, tăng 23,1% svck. Tuy nhiên, cán cân thương mại trong Q1/2026 đang chuyển sang nhập siêu 3,64 tỷ USD, ngược lại so mức xuất siêu 3,57 tỷ USD của cùng kỳ năm 2025. Trong ngắn hạn, nhu cầu tại các thị trường chủ lực như Hoa Kỳ, EU vẫn duy trì ổn định; xuất khẩu sang Trung Quốc phục hồi tích cực; đồng thời nhiều đơn hàng trong quý I được thực hiện trên cơ sở các hợp đồng đã ký từ trước nên chưa chịu tác động ngay của các biến động địa chính trị. Bên cạnh đó, yếu tố giá hàng hóa cơ bản tăng cũng góp phần làm tăng giá trị kim ngạch xuất khẩu. Ngoài ra, việc chuyển sang nhập siêu chủ yếu phản ánh nhu cầu nhập khẩu máy móc, thiết bị và nguyên vật liệu phục vụ sản xuất, đồng thời cho thấy doanh nghiệp chủ động tăng dự trữ đầu vào để phòng ngừa rủi ro đứt gãy chuỗi cung ứng và biến động giá năng lượng.

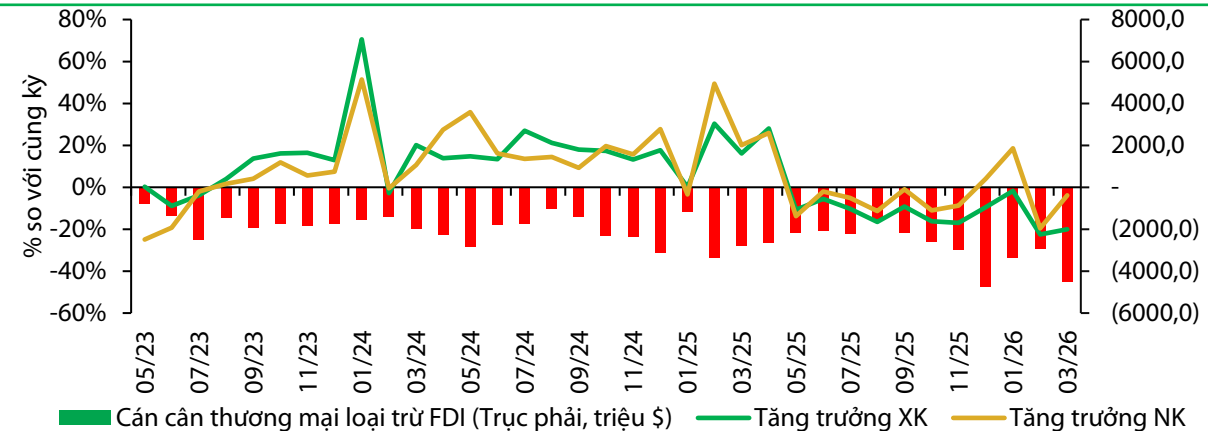
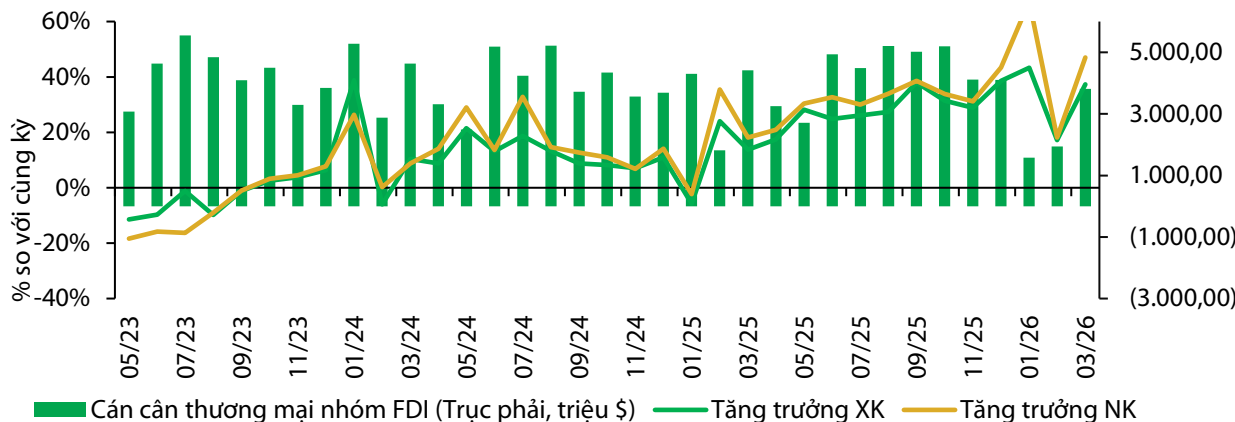
Tổng quan tình hình xuất nhập khẩu Việt Nam tháng 1/2026

	Tháng này (Tỷ \$)	%sv tháng trước	% sv cùng kỳ	Lũy kế từ đầu năm (Tỷ \$)	% svck
Tổng XNK	93,5	39,2%	24,1%	249,3	23,1%
Xuất khẩu	46,4	40,3%	20,6%	122,8	19,4%
Nội địa	9,0	-14,8%	-20,1%	25,2	-14,7%
FDI	37,5	32,6%	37,3%	97,6	33,0%
Nhập khẩu	47,1	38,2%	27,8%	126,5	26,9%
Nội địa	13,4	-1,6%	-3,8%	36,2	-2,3%
FDI	33,7	44,2%	47,1%	90,3	43,7%
CCTM	-0,7			-3,6	

Xu hướng xuất nhập khẩu và cán cân thương mại theo tháng (23-26)



Xu hướng xuất nhập khẩu và cán cân thương mại của khối FDI (hình trái) và khối nội địa (hình phải) theo tháng (23-26)



Nguồn: TCHQ, CTCK Rồng Việt

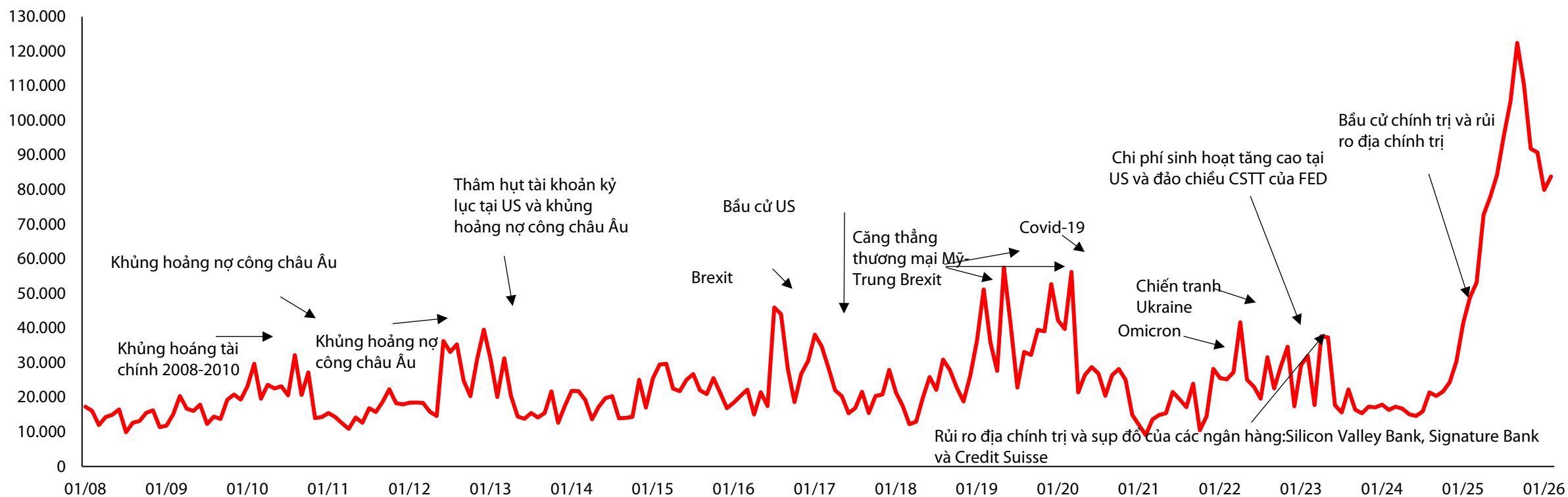
Tổng hợp các kịch bản kinh tế Việt Nam trong bối cảnh chiến sự Trung Đông

Chỉ tiêu	Kịch bản tích cực (Xác suất khoảng 15%)	Kịch bản cơ sở (Xác suất khoảng 80%)	Kịch bản tiêu cực (Xác suất khoảng 5%)
Giả định	Chấm dứt 6-8 tuần, eo biển Hormuz bị phong tỏa 6-8 tuần	Có dấu hiệu lan rộng trong khu vực Trung Đông, kéo dài từ 3-6 tháng. Eo biển Hormuz bị gián đoạn trên 2 tháng	Lan rộng trong khu vực với cường độ khốc liệt (hủy diệt hạ tầng), kéo dài cả năm 2026. Eo biển Hormuz bị gián đoạn trên 6 tháng
Giá dầu Brent bình quân 2026	Ngắn hạn tăng nhanh lên 90-120 USD/thùng hoặc cao hơn, sau đó giảm dần về 70-75 USD/thùng . Bình quân cả năm khoảng 73-80 USD/thùng (tăng khoảng 15% so với bq năm 2025)	Có thể tăng lên 115-130 USD/thùng (ngắn hạn), sau đó ổn định từ 85-95 USD/thùng . Bình quân cả năm khoảng 90 USD/thùng (tăng 25-28% so với bq năm 2025)	Có thể tăng vượt 150-165 USD/thùng , sau đó về mức 100-105 USD/thùng . Bình quân cả năm khoảng 95-110 USD/thùng (tăng 35-45% so với bq năm 2025)
Giá xăng dầu trong nước bình quân năm 2026 (so với bình quân 2025)	+5-10%	+15%	Trên 20%
Xuất khẩu ròng	Giảm 0,5 -0,8 % so với năm 2025	Giảm 1,2% - 1,5% so với năm 2025	Giảm sâu hơn, chi phí logistic tăng mạnh
Tăng trưởng thu hút FDI	Không bị ảnh hưởng, vẫn giữ tăng trưởng tốt (trên 5%) so với năm 2025	Bị ảnh hưởng, nhưng vẫn tăng từ 3%-5% so với năm 2025	Ảnh hưởng tiêu cực, có thể suy giảm tăng trưởng FDI
Lạm phát (CPI bình quân)	3,5% - 4,0%	4% - 4,5%	≥ 4,6%
Tỷ giá	Duy trì biên độ quanh mức 3% hoặc thấp hơn	Duy trì biên độ +-3,5%	Biên độ dao động mạnh, có thể vượt 5%
Tăng trưởng GDP	Có thể đạt mục tiêu tăng trưởng 10% của Chính phủ giao	Giảm từ 0.5% đến 1% (so với mục tiêu 10% của Chính phủ)	Giảm trên 1,5% so với mục tiêu 10% của Chính phủ

Nguồn: CTCK Rồng Việt tổng hợp

- Ngày 28/02/2026, Hoa Kỳ và Israel phát động chiến dịch quân sự quy mô lớn nhằm vào Iran. Đến 06/04/2026, xung đột vẫn diễn biến căng thẳng theo trạng thái “vừa đánh vừa đàm”, với các tuyên bố trái chiều từ cả hai phía. Diễn biến này đã đẩy môi trường toàn cầu vào trạng thái bất định cao, đặc biệt trên thị trường tài chính, trong bối cảnh giá dầu duy trì ở vùng cao bất thường.
- Tuy nhiên, cả Mỹ và Iran đều đối mặt với những ràng buộc nội tại về tài khóa, cấu trúc kinh tế và áp lực chính trị, khiến dư địa leo thang không phải là vô hạn. Đồng thời, sức ép ngoại giao quốc tế, đặc biệt từ Trung Quốc, cũng làm gia tăng chi phí chính trị đối với các kịch bản cực đoan như phong tỏa eo biển Hormuz.
- Xét trên kinh nghiệm lịch sử, tác động trực tiếp nhất của các cuộc xung đột dạng này thường là một cú sốc năng lượng ngắn hạn. Tuy nhiên, phản ứng của thị trường tài chính lần này cho thấy mức độ lan tỏa rộng hơn, thể hiện qua áp lực bán trên thị trường trái phiếu, giá hàng hóa neo cao, kỳ vọng lạm phát tăng và mức độ bất định chính sách vĩ mô gia tăng.
- Đối với vĩ mô toàn cầu, việc giá dầu duy trì ở mức cao trong thời gian dài sẽ đẩy mặt bằng giá hàng hóa – dịch vụ đi lên, gây áp lực trực tiếp lên lạm phát và lãi suất, từ đó làm suy yếu tăng trưởng, đặc biệt tại các nền kinh tế có độ mở thương mại lớn và phụ thuộc nhiều vào năng lượng nhập khẩu từ Trung Đông. Với Việt Nam, các tác động tiêu cực thể hiện rõ nhất qua giá xăng dầu tăng, nhu cầu ngoại tệ cho nhập khẩu năng lượng gia tăng, qua đó tạo sức ép lên tỷ giá, mặt bằng lãi suất và tăng trưởng kinh tế.
- Thời điểm và cách thức kết thúc xung đột hiện vẫn rất khó dự báo do chịu chi phối bởi nhiều biến số đan xen, bao gồm cấu trúc chính trị nội bộ, áp lực kinh tế, cũng như các kênh ngoại giao song phương và đa phương. Theo đó, **kịch bản cơ sở có xác suất cao** hơn là xung đột cường độ cao tiếp tục kéo dài thêm 3–4 tháng, trước khi dần hạ nhiệt khi chi phí chiến tranh tăng lên đủ lớn buộc các bên quay lại bàn đàm phán, hoặc Mỹ tuyên bố đã đạt được các mục tiêu chiến lược chủ chốt rồi rút bớt can dự, trong khi Iran, các lực lượng ủy nhiệm và Israel tạm thời đình chỉ hoạt động quân sự. Trong kịch bản này, giá dầu nhiều khả năng duy trì trong vùng 80–90 USD/thùng, cao hơn đáng kể so với mặt bằng năm 2025, đồng thời rủi ro tái bùng phát xung đột vẫn hiện hữu.

Chỉ số bất ổn toàn cầu tính đến năm 2026



Nguồn: IMF, CTCK Rồng Việt tổng hợp

- Trong bối cảnh chiến sự biến động nhanh và phức tạp, Việt Nam đã có những phản ứng chính sách được xem là khá hiệu quả nhằm bình ổn giá xăng dầu, ổn định vĩ mô và giữ nhịp tăng trưởng.
- Sự bất ổn toàn cầu cũng gia tăng rất mạnh đặc biệt là sau cuộc bầu cử Tổng thống Hoa Kỳ năm 2024, phản ánh tâm lý bi quan về những xung đột về rủi ro địa chính trị, thuế quan sẽ gia tăng bất ổn toàn cầu.

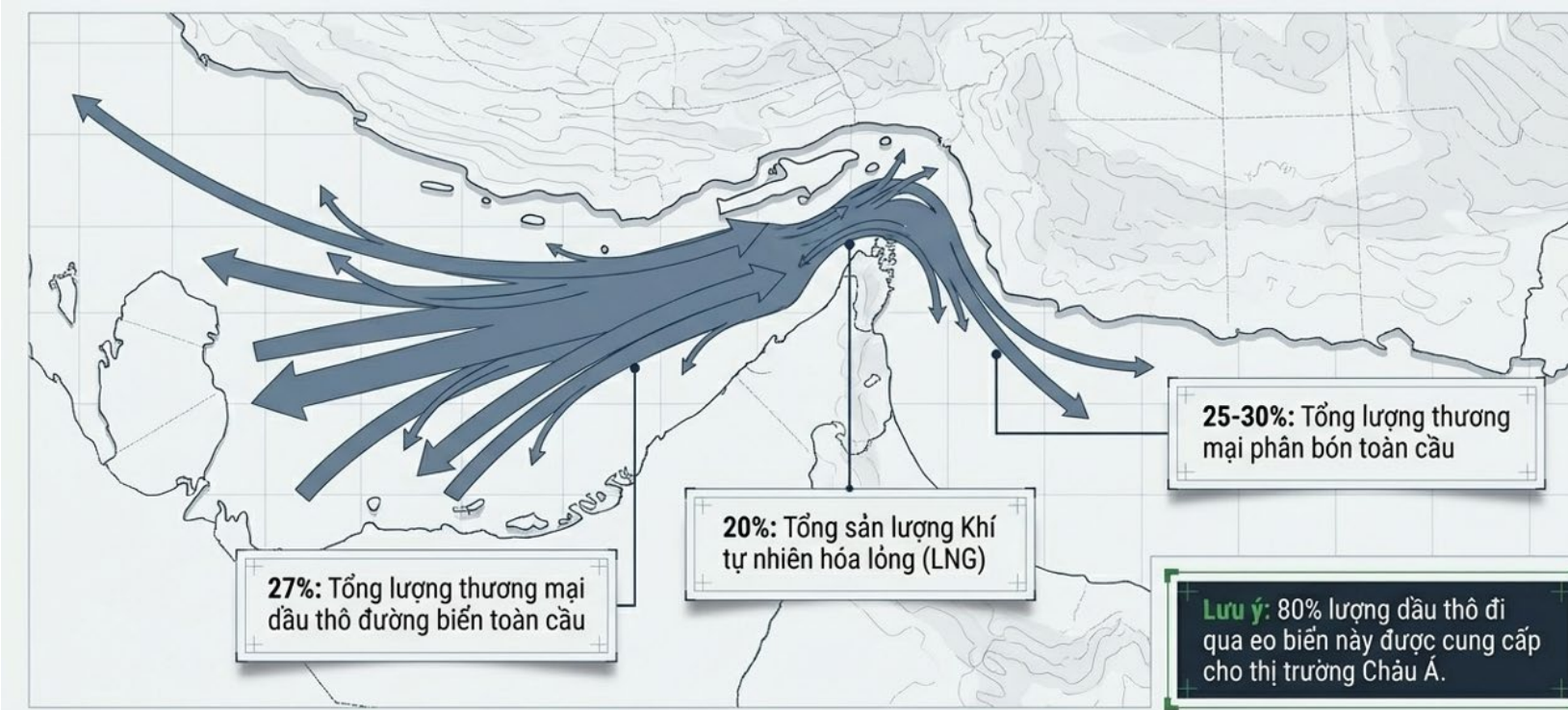


KHỞ ĐẦU XUNG ĐỘT
28/02/2026
Không kích quy mô lớn nhắm vào hạ tầng tên lửa và hạt nhân Iran.

TĂNG CƯỜNG ĐỐI ĐẦU
01/03/2026
Lãnh tụ tối cao tử nạn. Lực lượng IRGC tuyên bố trả đũa toàn diện.

PHẢN ỨNG DÂY CHUYỀN
Phản ứng dây chuyền:
• Hạ tầng năng lượng bị nhắm mục tiêu.
• Phong tỏa Eo biển Hormuz.
• Tê liệt hàng hải.

- Mặc dù Mỹ và Israel đã thành công trong việc loại bỏ Lãnh tụ tối cao Ali Khamenei, và Tổng thống Mỹ tuyên bố rằng Iran đã suy yếu đáng kể và chiến tranh sẽ sớm kết thúc.
- Tuy nhiên đánh giá rằng các mục tiêu mà Mỹ tuyên bố rất khó đạt được, đặc biệt là mục tiêu lật đổ chế độ thần quyền hiện tại ở Iran và thay thế nó bằng một chế độ thân phương Tây hơn, ngay cả trong trung hạn. Lý do là Lực lượng Vệ binh Cách mạng Hồi giáo (IRGC) vẫn kiểm soát quân đội, bộ máy an ninh và hầu hết cấu trúc kinh tế của Iran, và hiện tại không có đối trọng nội địa đáng kể nào.



- Giá dầu đã trải qua biến động đáng kể trong giai đoạn này, có thời điểm gần vượt mức 120 USD/thùng trước khi giảm nhẹ sau khi Tổng thống Trump tuyên bố rằng chiến tranh có thể sớm kết thúc và Cơ quan Năng lượng Quốc tế (IEA), cùng với Hoa Kỳ, đã giải phóng kho dự trữ chiến lược. Triển vọng chấm dứt xung đột thông qua ngoại giao, đặc biệt là thông qua những nhượng bộ từ phía Iran, cũng rất hạn chế. Ngày 26/3/2026, Mỹ thông báo tạm dừng tấn công vào các cơ sở năng lượng của Iran trong 10 ngày để tạo điều kiện cho đàm phán. Tuy nhiên cả Mỹ và Iran đều thực hiện “ăn miếng trả miếng”, “vừa đánh vừa đàm” nhằm gây áp lực chính trị, kinh tế để buộc đối phương chấp nhận điều khoản đàm phán có lợi cho mỗi bên.
- Saudi Arabia đang tăng tốc chuyển hướng xuất khẩu để tránh eo biển Hormuz. Lượng dầu thô xuất khẩu từ cảng Yanbu, nằm trên bờ Biển Đỏ của Saudi Arabia, đã tăng lên khoảng 5 triệu thùng/ngày, gấp đôi chỉ sau 2 tuần. Sự gia tăng này diễn ra khi đường ống dẫn dầu Đông – Tây dài 746 dặm của Saudi Arabia hiện đang vận hành hết công suất khoảng 7 triệu thùng/ngày. **Nhờ xuất khẩu tăng mạnh từ Yanbu, Saudi Arabia đã bù đắp được khoảng 45% lượng dầu xuất khẩu từ khu vực Vịnh Ba Tư bị gián đoạn trong tháng 3.** Đáng chú ý, trước khi chiến tranh nổ ra vào tháng 1 và tháng 2, lượng dầu xuất khẩu từ cảng này chỉ khoảng 1 triệu thùng/ngày.



HOA KỲ

- Đối mặt với áp lực tài chính (tỷ lệ nợ công đạt 122% GDP)
- Nguy cơ lạm phát, suy thoái kinh tế
- Áp lực chính trị từ cuộc bầu cử giữa nhiệm kỳ vào tháng 11/2026
- Chính sách thuế quan chưa đạt được kết quả rõ rệt



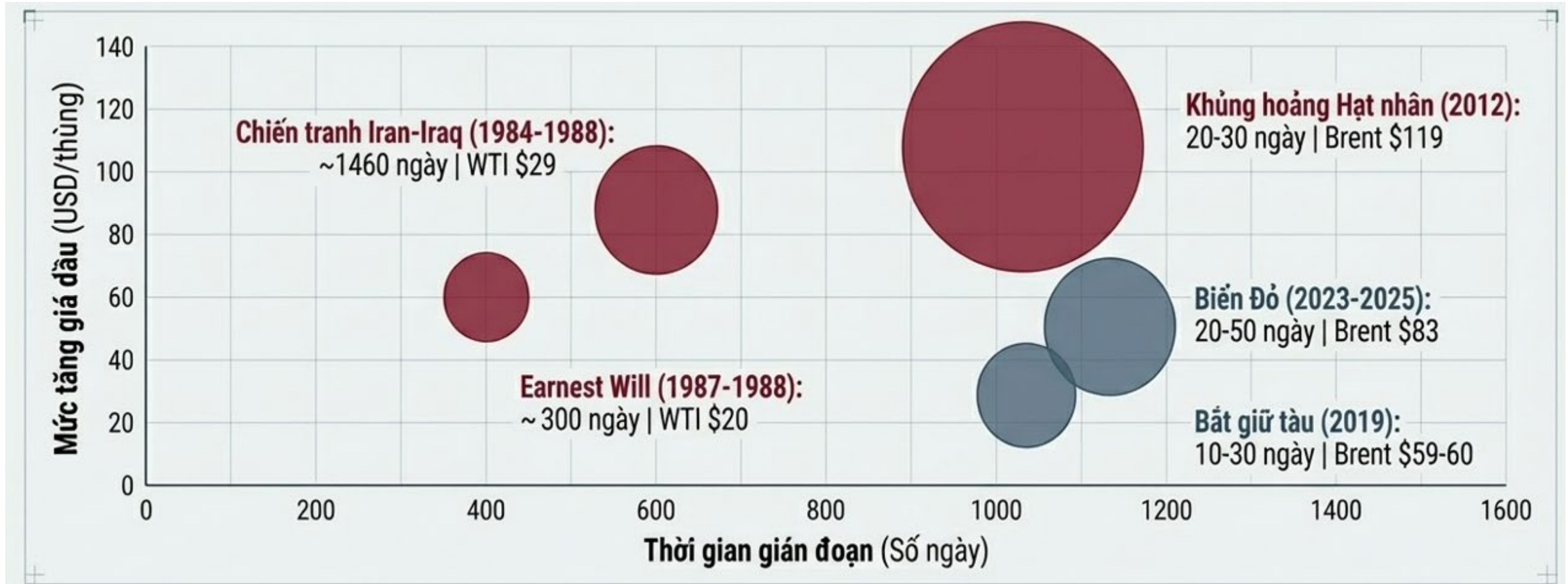
IRAN

Hạ tầng năng lượng

- Gặp khó khăn về hạ tầng năng lượng khi không có đường ống thay thế eo biển Hormuz,
- Kho lưu trữ dầu thô hạn chế (chỉ đủ duy trì 26-52 ngày)

Áp lực từ tài khóa

- Nền kinh tế phụ thuộc tới 80% vào nguồn thu từ hydrocarbon và thâm hụt tài khóa kéo dài
- Nếu nguồn thu từ dầu khí bị gián đoạn nghiêm trọng, thu ngân sách có thể giảm sút đáng kể, có khả năng nơi rộng thâm hụt ngân sách lên mức 10–12,7% GDP mỗi năm.



Nguồn: CTCK Rồng Việt tổng hợp, hình tròn biểu thị mức độ biến động giá dầu trong suốt thời gian sự kiện diễn ra

Nhận định:

- Eo biển Hormuz với tầm quan trọng chiến lược thường được các bên ưu tiên đàm phán để không bị gián đoạn quá lâu.
- Áp lực ngoại giao, kinh tế của Trung Quốc, các quốc gia phụ thuộc vào nguồn năng lượng nhập khẩu từ Trung Đông (Nhật Bản, Thái Lan) và bao gồm quyết tâm cao độ của chính quyền Tổng thống Trump thì việc gián đoạn eo biển Hormuz có thể không kéo dài quá lâu.

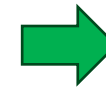
Tác động đến hàng hóa và dịch vụ:

- Giá than, sắt, thép, xi măng đặc biệt là dầu thô, khí đốt tự nhiên và phân bón là ba mặt hàng đối mặt với rủi ro tăng giá cao nhất, do Trung Đông chiếm một tỷ lệ rất lớn trong tổng nguồn cung toàn cầu.
- Kim loại quý như vàng, bạc và palladium sẽ tăng giá do chúng đóng vai trò là tài sản trú ẩn an toàn trong bối cảnh xung đột địa chính trị gia tăng (**đặc biệt là vàng với khối lượng giao dịch bùng nổ 361 tỷ USD/ngày-Bloomberg**).
- Giá cước vận tải đường biển sẽ tăng do chi phí nhiên liệu tăng, các tuyến đường vận chuyển dài hơn (để tránh các khu vực xung đột) và phí bảo hiểm cao hơn.



Tác động đến lạm phát và tăng trưởng:

- **Tác động đến lạm phát:** Cú sốc giá dầu từ cuộc chiến tranh Iran đang tạo ra áp lực lạm phát đáng kể trên toàn cầu. Theo IMF, cứ mỗi 10% giá năng lượng tăng trong một năm sẽ đẩy lạm phát toàn cầu tăng thêm 0,4 điểm phần trăm.
- **Tác động đến tăng trưởng toàn cầu:** Theo ChathamHouse, nếu giá dầu duy trì ở mức khoảng 100 USD/thùng trong suốt năm nay, tăng trưởng GDP toàn cầu có thể giảm từ 0,25 đến 0,4 điểm phần trăm.
- Các nền kinh tế lớn của châu Á như Nhật Bản và Hàn Quốc sẽ bị ảnh hưởng nặng nề do phụ thuộc nhiều vào nguồn cung năng lượng từ Trung Đông.
- Tại Mỹ, nơi nền kinh tế đang chịu áp lực từ chính sách thuế quan và thị trường lao động suy yếu, giá năng lượng cao sẽ càng làm giảm sức mua của người tiêu dùng - một yếu tố đóng góp khoảng 70% GDP. Đồng thời, lộ trình cắt giảm lãi suất của FED cũng sẽ bị ảnh hưởng nghiêm trọng do lạm phát kỳ vọng không giảm.

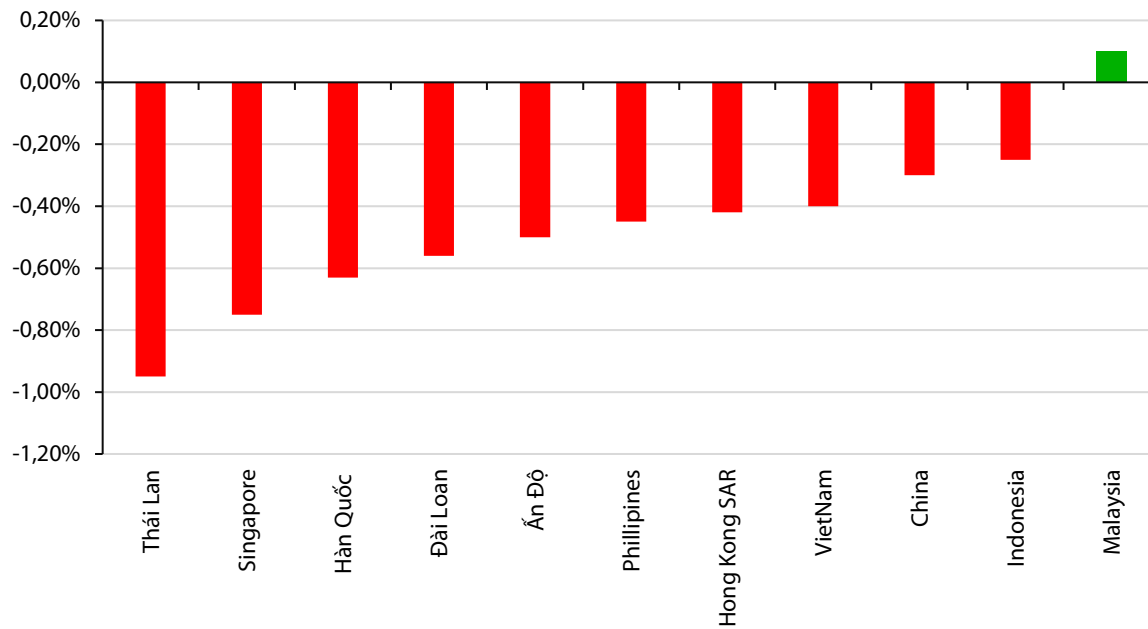


Tác động đến kinh tế Việt Nam:

- Gây áp lực **lên lạm phát, tỷ giá hối đoái và lãi suất** (trong bối cảnh mặt bằng lãi suất của nền kinh tế neo cao) , từ đó tác động tiêu cực đến các cân đối vĩ mô.
- Sức mua và tiêu dùng nội địa có xu hướng giảm do giá hàng hóa thiết yếu tăng theo giá xăng dầu , các dòng FDI có thể thận trọng giải ngân đến các thị trường phụ thuộc nhập khẩu xăng dầu như Việt Nam.
- **Xói mòn các động lực tăng trưởng** như đầu tư công (do tính toán lại chi phí đầu tư, hồ sơ dự toán).

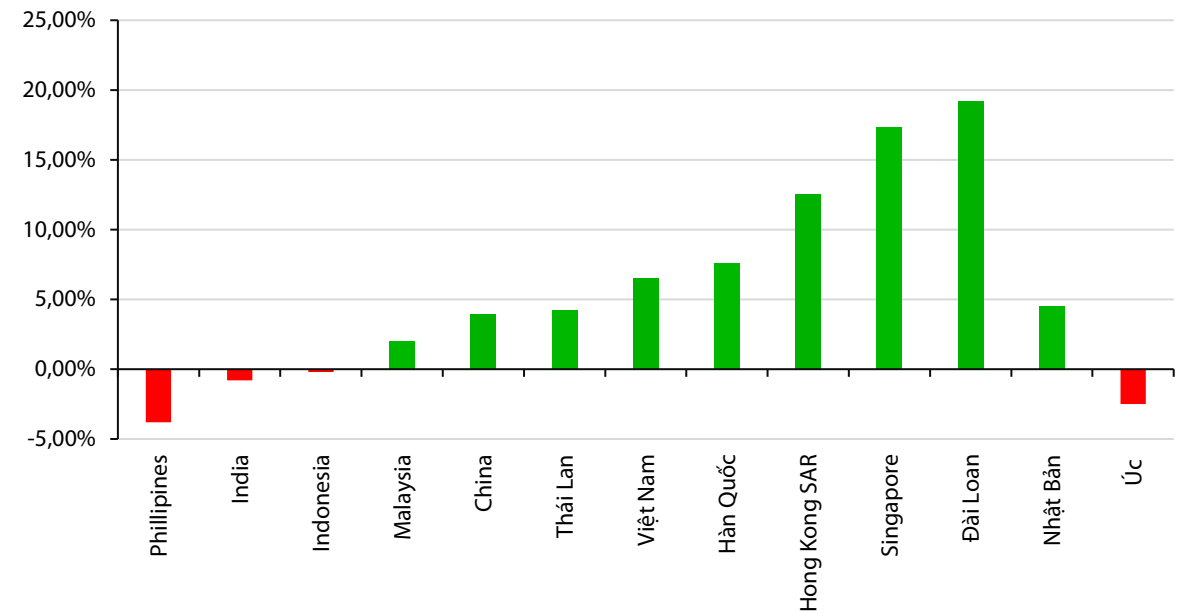
Tổng hòa các yếu tố có thể làm giảm tăng trưởng GDP

**Sự thay đổi cán cân vãng lai nếu giá dầu Brent tăng 10 USD/thùng
(% GDP, 03/4/2026)**



Nguồn: CTCK Rồng Việt tổng hợp

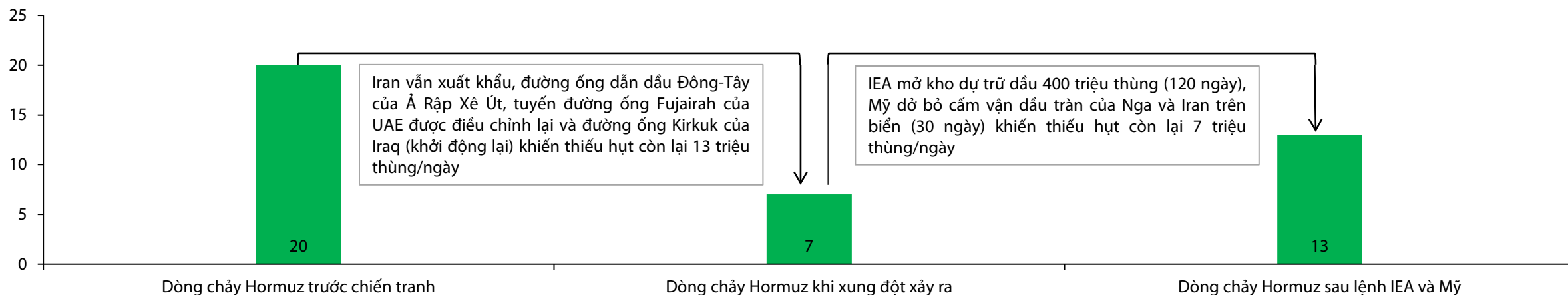
Tỷ lệ cán cân vãng lai trên GDP (% , 2025)



Nguồn: CTCK Rồng Việt tổng hợp

- Chiến tranh Iran tạo ra những cú sốc tiêu cực đối với tài khoản vãng lai của châu Á thông qua việc tăng chi phí nhập khẩu năng lượng, suy yếu cán cân thương mại và dòng vốn biến động.
- Giá dầu và khí đốt tăng vọt làm gia tăng thâm hụt thương mại đối với các nước nhập khẩu, đặc biệt là Thái Lan, Singapore, Hàn Quốc, Việt Nam v.v., bất chấp lượng hàng tồn kho dự trữ.
- Cán cân thương mại nông nghiệp cũng xấu đi do chi phí phân bón, nhiên liệu và vận chuyển tăng cao.
- Việt Nam** là nền kinh tế có độ mở cao, nếu chiến tranh kéo dài và giá dầu neo mức cao sẽ khiến mục tiêu ổn định và tăng trưởng GDP năm 2026 gặp nhiều thách thức.

Trước xung đột, khoảng 20 triệu thùng dầu mỗi ngày được vận chuyển qua eo biển này (1/5 lượng tiêu thụ toàn cầu) và không phải tất cả lượng dầu này đều bị mất. Dầu của Iran vẫn đang được vận chuyển, và Ả Rập Xê Út đã chuyển hướng xuất khẩu qua đường ống Đông-Tây đến Biển Đỏ. Đồng thời, IEA đã đồng ý giải phóng 400 triệu thùng và Mỹ đã cho phép dầu của Nga và Iran trên biển được đưa vào thị trường. Tổng cộng, sụt giảm gần 7 triệu thùng/ngày (~6% nhu cầu toàn cầu)...



Nguồn: IEA, JODI-Oil World Database, CTCK Rồng Việt. Dữ liệu ngày 25/03/2026

Cú sốc cung hiện tại làm giảm 6% nhu cầu dầu toàn cầu, với kịch bản độ đàn hồi cơ sở và xung đột diễn ra 1-6 tháng hiện khiến giá dầu dao động ở mức 102 USD/thùng. Tuy nhiên, khi các biện pháp của IEA và Mỹ hết hạn có thể khiến giá dầu vọt lên ngưỡng 128 USD/thùng ...

Độ co giãn của cầu với giá dầu	Khung thời gian	Mức giá mới cần thiết cho nhu cầu		
		-6%	-10%	-13%
Độ đàn hồi thấp	Vài tuần	141	192	230
Độ đàn hồi cơ sở	1-6 tháng	102	128	147
Độ đàn hồi cao	6-24 tháng	83	96	106

Nguồn: Bank J. Safra Sarasin, CTCK Rồng Việt.

Tổng hợp các kịch bản về kết thúc xung đột và giá dầu

Kịch bản	Giả định về thời gian kết thúc xung đột	Kịch bản về giá dầu	Luận điểm về xác suất các kịch bản
Kịch bản tích cực (Xác suất thấp- ~ 15%)	Tất cả các bên đồng ý tham gia đàm phán và đạt được thỏa thuận trong 6-8 tuần	Giá dầu Brent giảm xuống khoảng 75-80 USD/thùng vào cuối tháng 4 và tiếp tục giảm khi các nước vùng Vịnh khôi phục năng lực sản xuất	Kịch bản này đòi hỏi sự đồng thuận từ cả hai phía, và thực tế cho thấy điều này dường như khó xảy ra do lập trường cứng rắn hiện tại của cả Tổng thống Trump và lãnh đạo mới của Iran.
Kịch bản cơ sở (Xác suất cao ~ 80%)	Các cuộc xung đột cường độ cao tiếp tục kéo dài từ 3-4 tháng trước khi giảm dần khi cả hai bên đối mặt với áp lực ngày càng tăng và đồng ý đàm phán, hoặc Hoa Kỳ tuyên bố chiến thắng (gồm kiểm soát dầu mỏ Iran hoặc eo biển Hormuz) và rút quân trong khi Iran (gồm lực lượng ủy nhiệm ở Li-băng và Yemen) và Israel tạm thời đình chỉ các hoạt động quân sự	Với mức phí rủi ro địa chính trị được duy trì trong suốt năm 2026 và có thể lâu hơn nữa, giá dầu có khả năng sẽ neo ở mức cao hơn ít nhất 20-25 USD/thùng so với dự báo trước chiến tranh, tương đương với giá dầu Brent trung bình khoảng 85-95 USD/thùng.	Tuy nhiên, cần lưu ý rằng trong kịch bản này, xung đột giữa Iran, Mỹ và Israel sẽ không hoàn toàn chấm dứt. Các cuộc đụng độ quân sự vẫn có thể tái diễn không thường xuyên ở khu vực Vịnh, tạo ra các chu kỳ leo thang và giảm leo thang xen kẽ, duy trì sự bất ổn khu vực ở mức cao.
Kịch bản tiêu cực (xác suất ~5%)	Các cuộc xung đột cường độ cao tiếp tục kéo dài trên 6 tháng, thậm chí cả năm 2026, với các cuộc ném bom, tên lửa tàn phá hạ tầng kinh tế lẫn nhau.	Thị trường năng lượng toàn cầu đối mặt cú sốc nghiêm trọng, đẩy giá dầu có thể vượt ngưỡng 150 USD/thùng, truyền dẫn đến khủng hoảng tài chính.	Trong trường hợp này, áp lực ngoại giao từ Trung Quốc và Ả rập Xê-út sẽ là những lực cản then chốt để ngăn ngừa khủng hoảng.

Nguồn: CTCK Rồng Việt tổng hợp

- Việt Nam về cơ bản vẫn là nền kinh tế phụ thuộc vào năng lượng nhập khẩu, do đó một cú sốc nguồn cung dầu kéo dài sẽ trực tiếp ảnh hưởng đến mục tiêu tăng trưởng. Trong bối cảnh đó, việc nâng dự trữ dầu thô chiến lược lên mức 75–80 ngày vào năm 2030 cần được xem là ưu tiên ngân sách thực chất, thay vì chỉ dừng ở định hướng kế hoạch. Xét về kinh tế, chi phí tích trữ nhiều năm—bao gồm chi phí vốn, lưu kho và bảo dưỡng—vẫn có thể thấp hơn đáng kể so với tổn thất mà một giai đoạn gián đoạn nguồn cung kéo dài gây ra cho nền kinh tế.
- Kinh nghiệm quốc tế cho thấy đây là hướng đi khả thi. Trung Quốc phê duyệt chương trình dự trữ quốc gia từ năm 2003, hoàn thành giai đoạn 1 vào 2008, giai đoạn 2 vào 2011 và đến năm 2025 đã xây dựng được mức đệm trên 120 ngày dự trữ. Điểm đáng chú ý là chiến lược của Trung Quốc mang tính linh hoạt cao: tận dụng các giai đoạn giá dầu thấp để tối ưu chi phí mua vào, qua đó vừa giảm chi phí năng lượng quốc gia, vừa củng cố an ninh năng lượng. Với Việt Nam, việc nâng dự trữ trong nước, cũng có thể cân nhắc cơ chế chia sẻ dự trữ khu vực trong khuôn khổ ASEAN+3 theo mô hình đóng góp tập thể, phù hợp với bối cảnh các quốc gia ngoài IEA.
- Chính phủ Việt Nam đã có những phản ứng chính sách khẩn trương nhằm hạ nhiệt giá xăng dầu (nhóm chính sách tài khóa: xả Quỹ Bình ổn giá, giảm các loại thuế bao gồm cả thuế tiêu thụ đặc biệt, cấp ngân sách cho Quỹ Bình ổn giá) và ổn định tỷ giá trước sức ép của nhu cầu ngoại tệ tăng cao (nhóm chính sách tiền tệ: Điều tiết thanh khoản trên thị trường mở, bán ngoại tệ kỳ hạn 180 ngày có hủy ngang, duy trì swap dương).
- Ở góc độ điều hành ngắn hạn, Chính phủ đã phản ứng tương đối nhanh nhằm hạ nhiệt giá xăng dầu và ổn định tỷ giá. Về tài khóa, các công cụ như xả Quỹ Bình ổn giá, giảm thuế/phí và hỗ trợ ngân sách cho quỹ đã giúp giảm bớt áp lực truyền dẫn từ giá dầu. Về tiền tệ, NHNN sử dụng các công cụ như điều tiết thanh khoản trên OMO, bán ngoại tệ kỳ hạn 180 ngày có hủy ngang và duy trì swap dương để giảm áp lực ngoại hối. Các biện pháp này bước đầu phát huy hiệu quả, thể hiện qua việc VND mất giá tương đối thấp so với khu vực và CPI bình quân quý I/2026 tăng 3,51% svck.
- Tuy nhiên, nếu xung đột kéo dài, dư địa chính sách sẽ thu hẹp đáng kể. Với bộ đệm dự trữ xăng dầu còn mỏng và ràng buộc ngân sách ngày càng rõ, khả năng bình ổn giá năng lượng sẽ khó duy trì trong thời gian dài, kéo theo rủi ro lạm phát gia tăng. Đồng thời, điều hành tiền tệ hiện nay phần nào dựa trên các luận điểm hỗ trợ như câu chuyện nâng hạng thị trường hay trung tâm tài chính quốc tế; nếu các kỳ vọng này suy yếu, bài toán điều hành sẽ trở nên “chật vật” hơn và các cân đối như huy động–tín dụng có thể xấu đi. Nói cách khác, phản ứng chính sách hiện tại là nhanh, quyết liệt và có hiệu quả ngắn hạn, nhưng để duy trì ổn định vĩ mô đồng thời đạt mục tiêu tăng trưởng hai chữ số trong năm nay vẫn là một thách thức rất lớn.



Sự phụ thuộc vào nhập khẩu:

- Sự phụ thuộc vào nhập khẩu: Việt Nam nhập khẩu khoảng **2/3** lượng dầu thô và **70%** lượng LPG
- Đáng chú ý, Kuwait chiếm gần **80%** tổng lượng dầu thô nhập khẩu của Việt Nam, và toàn bộ lượng hàng này phải đi qua eo biển Hormuz, tạo ra rủi ro gián đoạn nguồn cung rất lớn



Tình trạng các nhà máy lọc dầu:

- BSR (Dung Quất): Duy trì ổn định do 65-70% dầu thô đến từ nguồn trong nước và các nguồn nhập khẩu không đi qua eo biển Hormuz
- NSRP (Nghị Sơn): Đối mặt rủi ro cao vì phụ thuộc 100% vào dầu thô từ Kuwait



Hệ thống phân phối:

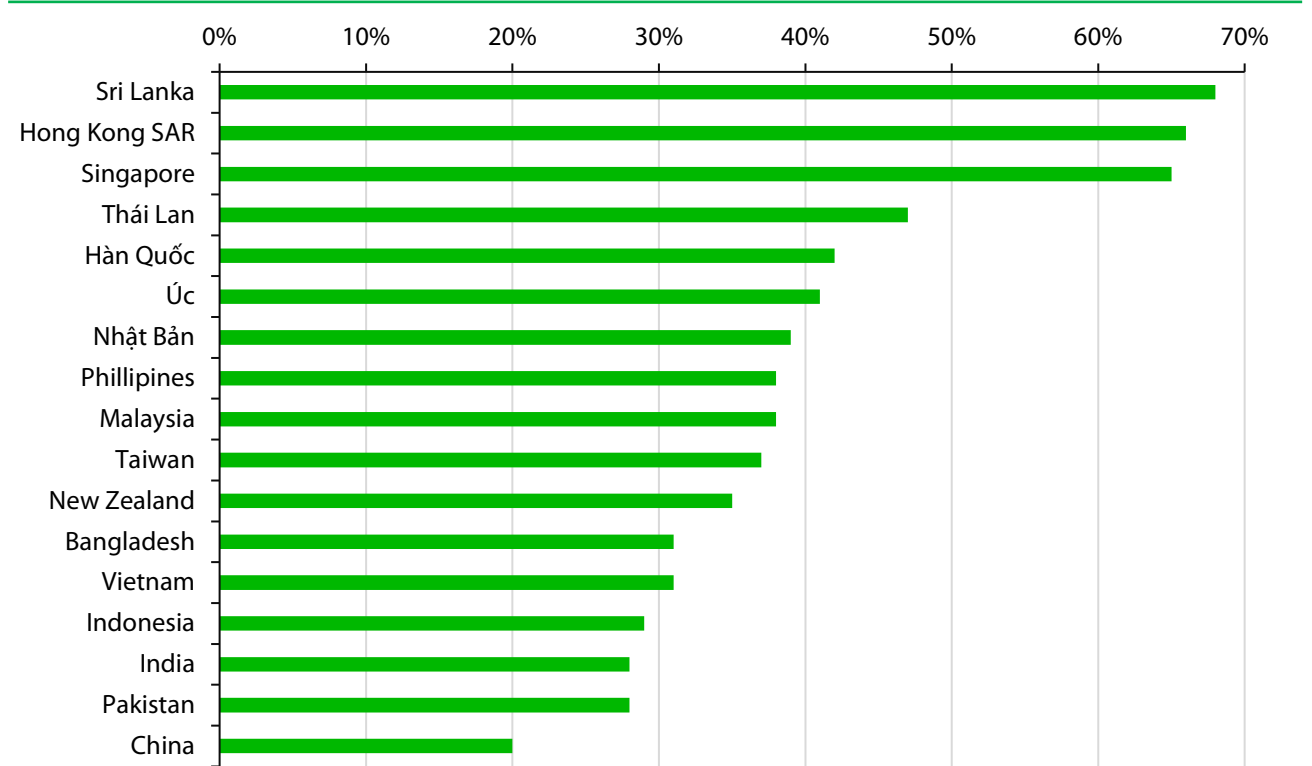
- Petrolimex và PV Oil đã đảm bảo đủ nguồn cung cho tháng 3 và tháng 4
- Nếu NSRP bị gián đoạn, Việt Nam có thể tăng nhập khẩu sản phẩm từ Hàn Quốc, Nhật Bản, Singapore nhưng sẽ phải đối mặt với giá và chi phí vận tải cao hơn

Tổng lượng dự trữ xăng dầu của các quốc gia châu Á

Nền Kinh tế	Dự trữ xăng dầu (số ngày)
Nhật Bản	254
Hàn Quốc	208
Trung Quốc	120
Đài Loan	100
Phillipines	60
Thái Lan	60
Úc	30-37
Malaysia	30
India	25
Indonesia	21-25
Việt Nam	20
Singapore	N/A

Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

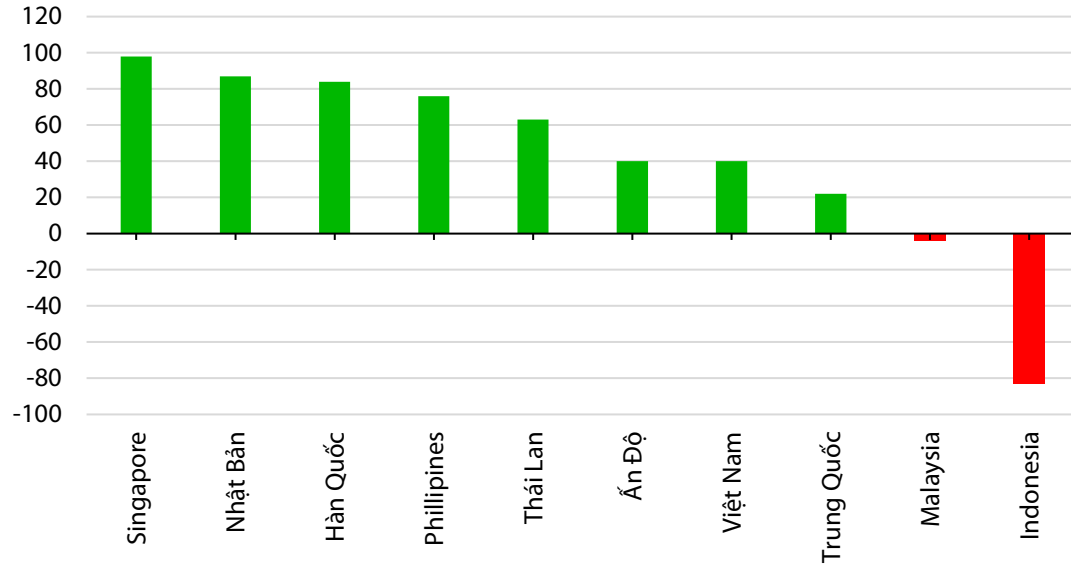
Tỷ lệ dầu trong tổng lượng tiêu thụ năng lượng (% , năm 2024)



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

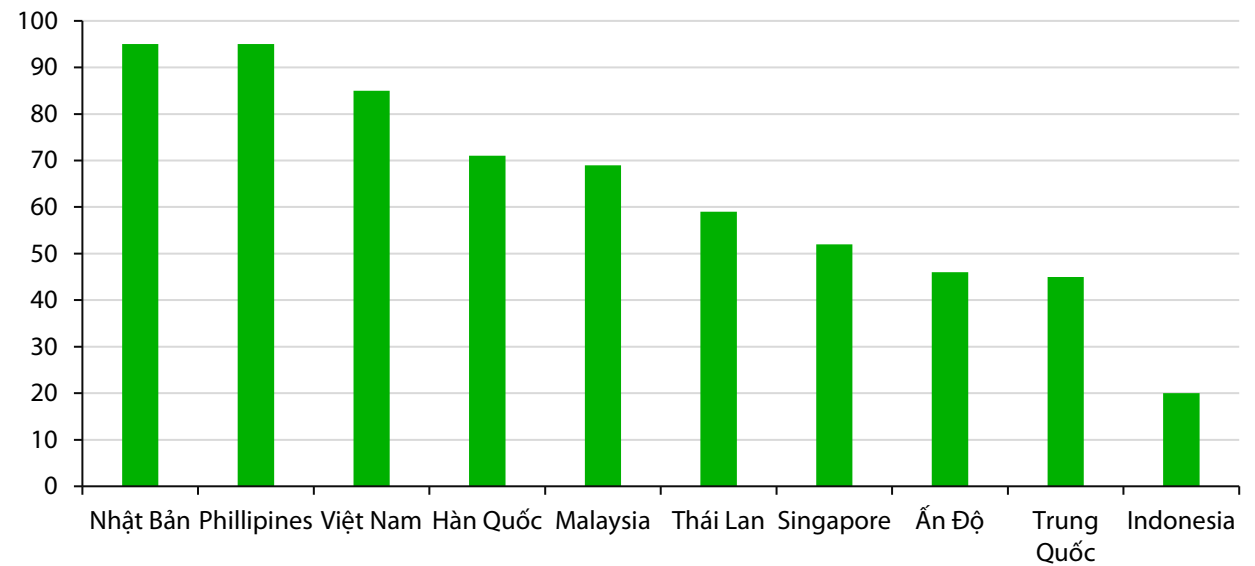
- Lượng dự trữ dầu thô của châu Á đã trở thành tuyến phòng thủ chính của khu vực trước sự phong tỏa eo biển Hormuz. Nhật Bản và Hàn Quốc duy trì lượng dự trữ mạnh nhất, với tổng lượng dự trữ đủ dùng trong hơn 200 ngày.
- Trung Quốc sở hữu kho dự trữ chiến lược lớn nhất thế giới, đủ dùng trong 120 ngày với tốc độ tiêu thụ hiện tại.
- Tuy nhiên, các nền kinh tế mới nổi như Việt Nam và Ấn Độ đang đối mặt với áp lực gay gắt khi lượng dự trữ chỉ đủ dùng trong chưa đến 30 ngày.

Tỷ lệ phụ thuộc nguồn năng lượng nhập khẩu (% , năm 2023)



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

Tỷ lệ nhập khẩu dầu từ Trung Đông trong tổng lượng nhập khẩu dầu (% , năm 2024)



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

Châu Á được đánh giá là khu vực chịu ảnh hưởng nặng nề nhất do phụ thuộc lớn vào năng lượng nhập khẩu, trong đó phần lớn đi qua Eo biển Hormuz, tuyến vận tải chiến lược hiện đang bị gián đoạn.

- Nhật Bản, quốc gia phụ thuộc tới 93% lượng dầu nhập khẩu qua tuyến này, giá xăng đã tăng mạnh chỉ trong vòng một tháng. Chính phủ đã phải giải phóng cả dự trữ dầu của khu vực tư nhân lẫn kho dự trữ quốc gia để ổn định thị trường.
- Hàn Quốc cũng chịu sức ép lớn khi nhập khẩu khoảng 70% dầu và 20% khí tự nhiên hóa lỏng từ Trung Đông. Chính phủ nước này đã nói trần sản lượng điện than, tăng cường điện hạt nhân và cân nhắc nối lại nhập khẩu dầu từ Nga nhằm đảm bảo nguồn cung.
- Trong khi đó, Trung Quốc, dù là nước nhập khẩu lớn nhất qua Eo biển Hormuz, lại thể hiện sức chống chịu tốt hơn nhờ dự trữ chiến lược dồi dào và tỷ trọng năng lượng tái tạo ngày càng tăng, hiện chiếm khoảng 30% cơ cấu điện.
- **Việt Nam** với sự phụ thuộc nhập khẩu dầu từ Trung Đông khá lớn, việc chiến sự kéo dài sẽ gây áp lực đáng kể đến giá xăng dầu trong nước.

Quyết tâm chính trị về “tăng trưởng 2 con số”

- Năm 2026 - năm đầu tiên thực hiện kế hoạch 5 năm 2026-2030 nên việc đảm bảo tỷ lệ tăng trưởng hợp lý là rất quan trọng.
- Đồng thời, việc đưa vào thực hiện các Nghị quyết số 68, 57, 79 của Trung ương về chuyển đổi số, kinh tế tư nhân, kinh tế nhà nước sẽ là những bệ đỡ cho nền kinh tế trong bối cảnh quốc tế biến động nhanh, phức tạp.

Phản ứng chính sách của Chính phủ

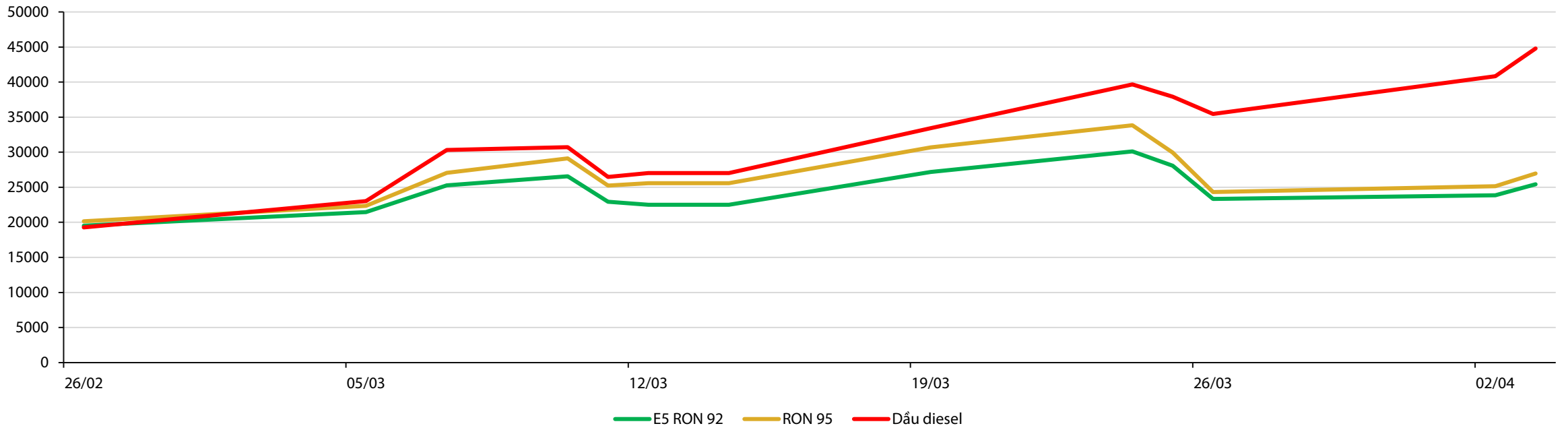
- Nhóm chính sách tài khóa: xả Quỹ Bình ổn giá, giảm các loại thuế bao gồm cả thuế tiêu thụ đặc biệt và cấp ngân sách cho Quỹ Bình ổn giá)
- Nhóm chính sách tiền tệ: Ổn định tỷ giá trước sức ép của nhu cầu ngoại tệ tăng cao (Điều tiết thanh khoản trên thị trường mở, bán ngoại tệ kỳ hạn 180 ngày có hủy ngang).
- Các nỗ lực ngoại giao nhằm huy động nguồn xăng dầu từ quốc tế
- Đẩy mạnh chuyển đổi xanh và xây dựng kho dự trữ chiến lược.

Tuy nhiên, nhiệm vụ quan trọng nhất là đảm bảo ổn định vĩ mô trước bối cảnh bất định hơn là đặt nặng vấn đề tăng trưởng GDP.

Thách thức đan xen cơ hội

- Tự chủ năng lượng: Xung đột thúc đẩy việc thăm dò dầu khí nội địa, đầu tư hạ tầng LNG và các kho dự trữ chiến lược
- Thu hút FDI: Việt Nam có cơ hội đón dòng vốn FDI dịch chuyển từ các khu vực rủi ro địa chính trị cao nhờ môi trường chính trị - xã hội ổn định
- Thị phần du lịch: Việt Nam có thể trở thành điểm đến thay thế an toàn cho du khách quốc tế đang e ngại sự bất ổn tại Trung Đông hoặc các khu vực xung đột khác

Giá xăng dầu tại các kỳ điều hành của liên bộ Tài chính – Công thương (đvt: ngàn/lít)



Nguồn: Bộ Công thương, CTCK Rồng Việt tổng hợp

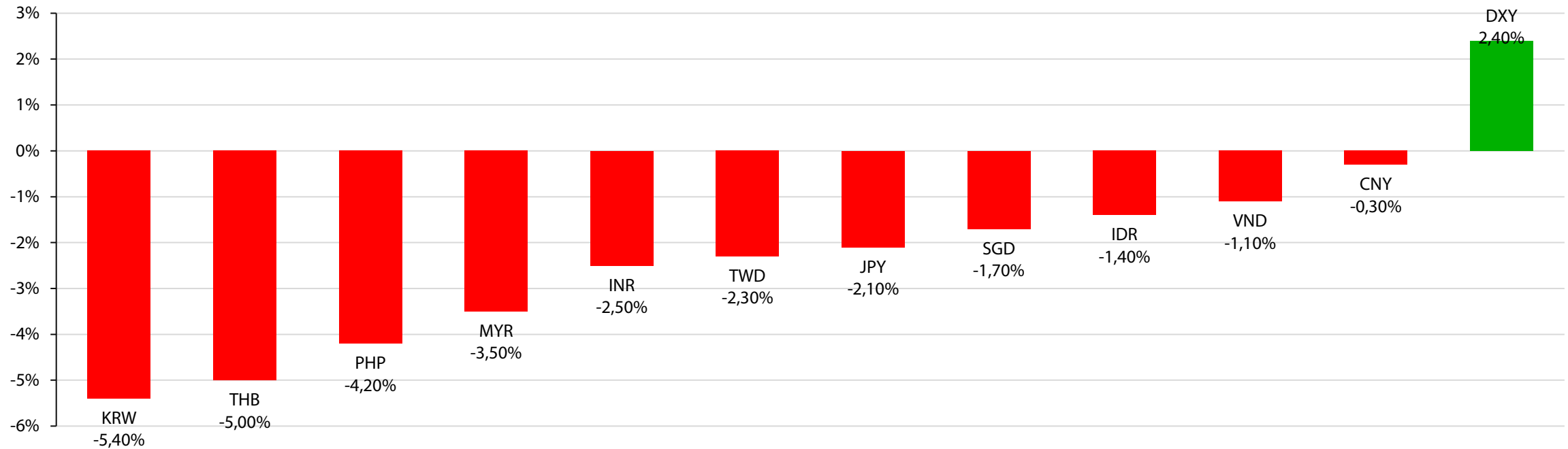
- Trước diễn biến của giá xăng dầu thế giới, biến động tỉ giá VND/USD, thực hiện các quy định hiện hành và chỉ đạo của Chính phủ, Quỹ bình ổn giá xăng dầu đã được chi liên tục từ kỳ điều hành ngày 10-3-2026 để hỗ trợ giảm mức tăng giá xăng dầu trong nước.
- Trong bối cảnh này, Thủ tướng Chính phủ Phạm Minh Chính đã ký Quyết định số 483 ngày 27-3 bổ sung 8.000 tỉ đồng dự toán chi ngân sách nhà nước năm 2026 (chi khác ngân sách) từ nguồn tăng thu ngân sách trung ương năm 2025 cho Bộ Công Thương để tạm ứng cho Quỹ Bình ổn giá xăng dầu như đề nghị của Bộ Tài chính.
- Ngoài ra, Chính phủ cũng điều chỉnh mức thuế bảo vệ môi trường đối với xăng (trừ etanol), dầu diesel và nhiên liệu bay là 0 đồng/lít; xăng, dầu diesel và nhiên liệu bay thuộc đối tượng không phải kê khai, tính nộp thuế giá trị gia tăng nhưng được khấu trừ thuế giá trị gia tăng đầu vào; mức thuế suất thuế tiêu thụ đặc biệt đối với xăng các loại là 0%. Mức giảm này gây giảm thu cho ngân sách là 7200 tỷ/tháng.

Quốc gia

Phản ứng chính sách

Ấn Độ (RBI)	Ngân hàng Dự trữ Ấn Độ (RBI) đã ban hành quy định mới về mức giới hạn giá trị chênh lệch của tổng vị thế mua và vị thế bán của cùng 1 loại tiền tệ (NOP-INR) là 100 triệu đô la Mỹ để hạn chế hoạt động đầu cơ chênh lệch giá. Có hiệu lực từ ngày 10 tháng 4.
Hàn Quốc (BOK)	<p>Chính phủ sẽ áp đặt giới hạn đối với việc phát hành trái phiếu ngoại tệ của Quỹ Hưu trí Quốc gia (NPS), giới hạn ở một tỷ lệ nhất định so với tổng đầu tư nước ngoài của quỹ.</p> <ul style="list-style-type: none"> NPS sẽ tăng tỷ lệ phòng ngừa rủi ro chiến lược trong dài hạn để giúp ổn định đồng won đang dễ bị tổn thương, tỷ lệ chính xác vẫn chưa được xác định. Tiến hành mua lại khẩn cấp 5 nghìn tỷ won (3,3 tỷ USD) trái phiếu Chính phủ để kiểm chế biến động, chia làm hai đợt: 2,5 nghìn tỷ won vào ngày 27 tháng 3 và ngày 1 tháng 4. Cơ quan Giám sát Tài chính (FSS) đã ra lệnh thực hiện ngay lập tức chương trình ổn định thị trường trị giá 100 nghìn tỷ won để ứng phó với sự bất ổn của thị trường.
Việt Nam (SBV)	Ngày 24 tháng 3, SBV có sự can thiệp mới bằng cách chào bán hợp đồng kỳ hạn USD 180 ngày có hủy ngang ở mức 26.850 VND/USD, cao hơn đáng kể so với tỷ giá giao ngay là 26.360 VND/USD.
Trung Quốc (PBoC)	Giảm tỷ lệ dự trữ rủi ro ngoại hối đối với các giao dịch ngoại hối kỳ hạn từ 20% xuống 0% (hiệu lực từ ngày 2/3). Tính đến ngày 23 tháng 3, Trung Quốc duy trì lập trường chính sách tiền tệ hỗ trợ, tiếp tục thực hiện chính sách tiền tệ nới lỏng vừa phải, và không có nhu cầu cũng như không có ý định giành lợi thế thương mại thông qua việc phá giá tiền tệ.
Singapore (MAS)	<p>Ngày 2 tháng 3, MAS tuyên bố "đang theo dõi sát sao các diễn biến liên quan đến Trung Đông, thị trường ngoại hối và tiền tệ của Singapore hoạt động bình thường". Tỷ giá hối đoái hiệu lực danh nghĩa (NEER) vẫn nằm trong biên độ tăng giá theo chính sách và sẵn sàng ứng phó với các rủi ro đối với sự ổn định giá trong trung hạn nếu cần thiết.</p> <ul style="list-style-type: none"> Ngày 27 tháng 3, MAS và SBMA thông báo sẽ tăng cường vị thế của Singapore như một trung tâm giao dịch vàng đáng tin cậy phục vụ khu vực châu Á - Thái Bình Dương.
Thái Lan (BOT)	<p>Ngân hàng Trung ương Thái Lan (BoT) đã tìm cách kiểm chế sự mạnh lên của đồng baht bằng cách giới hạn giao dịch vàng bằng đồng baht ở mức 50 triệu baht (người/ngày), có hiệu lực từ ngày 1 tháng 3.</p> <ul style="list-style-type: none"> BOT và Ngân hàng Nhật Bản (BOJ) đã gia hạn Thỏa thuận hoán đổi nội tệ song phương thêm ba năm nữa cho đến ngày 30 tháng 3 năm 2029
Nhật Bản (BOJ)	<ul style="list-style-type: none"> Tiếp tục giảm mua trái phiếu chính phủ Nhật Bản (cắt giảm khoảng 400 tỷ yên trong quý 1 năm 2026). Ngân hàng Nhật Bản (BOJ) sẽ hành động "trên mọi mặt trận" vào ngày 23 tháng 3 và chuẩn bị thực hiện "hành động quyết đoán" vào ngày 27 tháng 3, khi các động thái đầu cơ trên thị trường dầu thô tương lai ảnh hưởng đến thị trường ngoại hối.
Hoa Kỳ (FED)	Đồng đô la Mỹ mạnh lên đáng kể, đạt mức cao nhất trong 10 tháng vào khoảng tháng 3, nhưng Bộ Tài chính Mỹ đã không can thiệp. Thay vào đó, tận dụng sức mạnh của nó như một tài sản trú ẩn an toàn và các biện pháp trừng phạt có mục tiêu chống lại "hạm đội ngầm" của Iran để làm gián đoạn doanh thu dầu mỏ. Ngoài ra, FED cũng e dè trước triển vọng lạm phát nên giữ nguyên lãi suất tại kỳ họp tháng 3 và giảm số lần cắt giảm lãi suất trong năm.

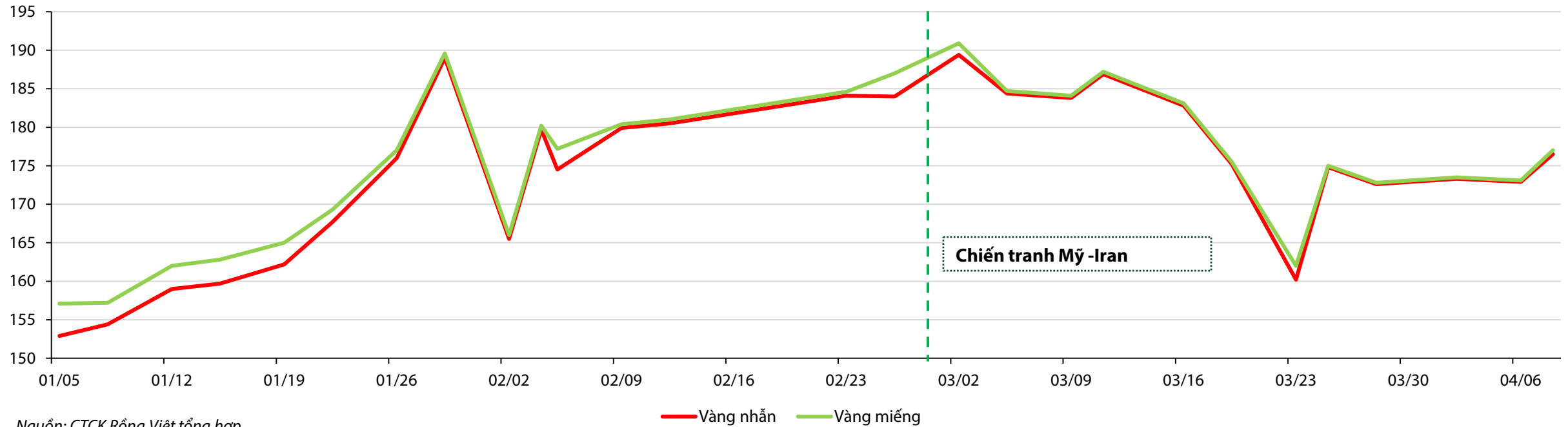
Nguồn: CTCK Rồng Việt tổng hợp



Nguồn: CTCK Rồng Việt tổng hợp, tại ngày 3/4/2026

- Chiến sự leo thang và khó đoán kịch bản kết thúc, bối cảnh vĩ mô không còn thuận lợi, các NHTW đã có những phản ứng chính sách để giữ ổn định thị trường ngoại hối.
- Theo đó, NHNN Việt Nam đã triển khai nhiều biện pháp điều tiết thanh khoản trên thị trường mở, bán ngoại tệ kỳ hạn 180 ngày có hủy ngang hoặc duy trì chiến lược swap dương (lãi suất hoán đổi giữa VND và USD) nhằm để ổn định tỷ giá. Qua đó, hỗ trợ VND không biến động quá nhiều để tránh những cú sốc cho nền kinh tế có độ mở lớn như Việt Nam.

Giá vàng miếng và nhẫn trơn SJC bán ra thị trường từ đầu năm đến nay (đvt: triệu/lượng)



Nguồn: CTCK Rồng Việt tổng hợp

- Trong bối cảnh rủi ro địa chính trị gia tăng, lạm phát leo thang, loại tài sản nào thường được kỳ vọng sẽ tăng giá? Câu trả lời quen thuộc là vàng. Tuy nhiên, kịch bản quen thuộc đó dường như không lặp lại trong lần này. Dù xung đột tại khu vực Trung Đông đang diễn ra căng thẳng và làm gia tăng rủi ro đối với kinh tế toàn cầu, giá vàng lại điều chỉnh giảm khá mạnh. Nguyên nhân đầu tiên đến từ sự tăng giá của đồng USD. Trong bối cảnh giá dầu thô leo thang và đồng USD mạnh hơn thường tạo áp lực giảm đối với giá vàng, vốn được định giá bằng USD trên thị trường quốc tế. Yếu tố thứ hai là triển vọng cắt giảm lãi suất của FED trong năm nay trở nên kém khả quan hơn, khi nguy cơ lạm phát quay trở lại sau đợt tăng mạnh của giá dầu.
- Tuy nhiên, nếu nhìn vào hành động của các NHTW lớn như FED đang mở rộng bảng cân đối thông qua tài trợ UST kỳ hạn ngắn hoặc PBoC tích trữ vàng 17 tháng liên tiếp cho thấy về dài hạn vàng vẫn là “nơi trú ẩn an toàn” và giá vàng sẽ còn tăng trong dài hạn.

Bản báo cáo này được chuẩn bị cho mục đích duy nhất là cung cấp thông tin và không nhằm đưa ra bất kỳ đề nghị hay hướng dẫn mua bán chứng khoán cụ thể nào. Các quan điểm và khuyến cáo được trình bày trong bản báo cáo này không tính đến sự khác biệt về mục tiêu, nhu cầu, chiến lược và hoàn cảnh cụ thể của từng nhà đầu tư. Ngoài ra, nhà đầu tư cũng ý thức có thể có các xung đột lợi ích ảnh hưởng đến tính khách quan của bản báo cáo này. Nhà đầu tư nên xem báo cáo này như một nguồn tham khảo khi đưa ra quyết định đầu tư và phải chịu toàn bộ trách nhiệm đối với quyết định đầu tư của chính mình. Rong Viet Securities tuyệt đối không chịu trách nhiệm đối với toàn bộ hay bất kỳ thiệt hại nào, hay sự kiện bị coi là thiệt hại, đối với việc sử dụng toàn bộ hoặc từng phần thông tin hay ý kiến nào của bản báo cáo này.

Toàn bộ các quan điểm thể hiện trong báo cáo này đều là quan điểm cá nhân của người phân tích. Không có bất kỳ một phần thu nhập nào của người phân tích liên quan trực tiếp hoặc gián tiếp đến các khuyến cáo hay quan điểm cụ thể trong bản báo cáo này.

Thông tin sử dụng trong báo cáo này được Rong Viet Securities thu thập từ những nguồn mà chúng tôi cho là đáng tin cậy. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo rằng những thông tin này là hoàn chỉnh hoặc chính xác. Các quan điểm và ước tính trong đánh giá của chúng tôi có giá trị đến ngày ra báo cáo và có thể thay đổi mà không cần báo cáo trước.

Bản báo cáo này được giữ bản quyền và là tài sản của Rong Viet Securities. Mọi sự sao chép, chuyển giao hoặc sửa đổi trong bất kỳ trường hợp nào mà không có sự đồng ý của Rong Viet Securities đều trái luật. **Bản quyền thuộc Rong Viet Securities, 2026.**

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN RỒNG VIỆT



Tầng 1 đến Tầng 8, Toà nhà Viet Dragon, 141 Nguyễn Du, Phường Bến Thành, TP. Hồ Chí Minh



www.vdsc.com.vn



**DỊCH VỤ PHÂN TÍCH & TƯ VẤN ĐẦU TƯ
TỐT NHẤT VIỆT NAM 2025**
GIẢI THƯỞNG GLOBAL BANKING & FINANCE