

Áp lực lạm phát tăng cao

Đánh giá lạm phát T5/2026 và dự báo cả năm 2026

Lạm phát tháng 5 tiếp tục tăng mạnh

- Chỉ số CPI tháng 5/2026 tăng 0.29% MoM và 5.6% YoY. Bình quân 5 tháng đầu năm, CPI tăng 4.31% YoY.
- KBSV đánh giá, giá xăng dầu tăng cao là tác nhân chính dẫn truyền đà tăng giá sang các mặt hàng khác, làm tăng CPI chung. Dù vậy, nỗ lực bình ổn giá của Chính phủ đã phát huy tác dụng. Đến tháng 6/2026, giá xăng RON 95-III (24,150 VND) và dầu DO (27,650 VND) đã lần lượt giảm 20% và 38% so với mức đỉnh điểm hồi tháng 3. Sự điều chỉnh này giúp giảm bớt áp lực chi phí đầu vào, từ đó giảm bớt rủi ro lạm phát trong các tháng cuối năm.

Cập nhật tình hình chiến sự tại eo biển Hormuz, duy trì dự báo giá dầu Brent bình quân 2026 dao động quanh 90–95 USD/thùng

- Ngày 28/05/2026, Mỹ và Iran được ghi nhận đã đạt được khung MOU nhằm gia hạn ngừng bắn thêm 60 ngày, tuy nhiên thỏa thuận này chưa phải là một thỏa thuận ngừng bắn chính thức và vẫn cần sự phê chuẩn cuối cùng từ phía Mỹ. Diễn biến này giúp giá dầu Brent hạ nhiệt về vùng 90–97 USD/thùng, giảm khoảng 15% so với vùng đỉnh đầu tháng 5.
- Mặc dù tiến trình đàm phán còn nhiều bế tắc (bảng 2), tuy nhiên cả Mỹ và Iran đều có áp lực lớn để xuống thang xung đột. Về phía Mỹ, D.Trump cần mở lại Hormuz để hạ nhiệt giá xăng dầu, giảm áp lực lạm phát và hạn chế rủi ro chính trị trước kỳ bầu cử giữa nhiệm kỳ tháng 11/2026. Về phía Iran, áp lực kinh tế đang gia tăng rõ rệt khi lạm phát vượt 60%, đồng Rial rơi xuống vùng thấp kỷ lục và nguồn thu ngoại tệ từ dầu bị bóp nghẹt bởi trừng phạt, phong tỏa, làm gián đoạn vận tải biển.
- Do đó, trong kịch bản cơ sở, chúng tôi kỳ vọng là hai bên có động cơ để tiến tới một thỏa thuận hạ nhiệt lâu dài, nhiều khả năng dưới hình thức gia hạn ngừng bắn và mở lại từng phần eo biển Hormuz. Theo đó, chúng tôi duy trì dự báo giá dầu Brent bình quân 2026 dao động quanh 90–95 USD/thùng,

Dự báo CPI năm 2026

- Trong kịch bản cơ sở (70%), giá dầu Brent bình quân 2026 dao động quanh 90–95 USD/thùng và Chính Phủ Việt Nam tiếp tục duy trì mức trợ giá xăng dầu trong nước. Theo đó, chúng tôi dự báo CPI bình quân năm 2026 tăng 4.8%YoY - cao hơn mục tiêu kiểm soát lạm phát của Chính phủ (4.5%). Dù vậy, mức này vẫn trong vùng chấp nhận được và chưa gây áp lực lớn lên ổn định vĩ mô, qua đó tạo dư địa cho NHNN linh hoạt trong việc điều hành Chính sách tiền tệ trong 2026.

- Trong kịch bản tiêu cực (30%), với dự báo giá dầu bình quân 2026 ở mức 100-110 USD/thùng, chúng tôi dự báo lạm phát bình quân năm 2026 của Việt Nam ở mức 5.4%, gây áp lực lớn lên việc ổn định kinh tế vĩ mô, làm thu hẹp đáng kể dư địa cho việc điều hành chính sách tiền tệ của NHNN năm 2026.

Bảng 1. Khảo sát tỷ lệ ủng hộ D.Trump của Mỹ

Ngày	Khảo sát	Mẫu	Ảnh hưởng	Tỷ lệ tán thành Trump	Tỷ lệ không tán thành Trump
5/26 - 5/28, 2026	TIPP Insights Sponsor: Issues & Insights	1,589 A	1.33	37%	54%
5/29 - 5/31, 2026	Harris Insights & Analytics Sponsor: Harvard CAPS	1,725 RV	1.05	43%	53%
5/24 - 5/25, 2026	Emerson College	1,000 LV	0.92	39%	55%
5/29 - 6/1, 2026	YouGov Sponsor: Economist	1,604 A	0.89	35%	61%
5/26 - 6/1, 2026	Rasmussen Reports	1,500 LV	0.79	42%	56%
5/21 - 5/22, 2026	John Zogby Strategies	1,000 LV	0.5	44%	54%
5/18 - 5/26, 2026	RMG Research Sponsor: Napolitan News Service	3,000 RV	0.41	43%	55%
5/22 - 5/26, 2026	YouGov Sponsor: Economist	1,520 A	0.41	34%	59%
5/22 - 5/24, 2026	Morning Consult	2,204 RV	0.4	43%	54%
5/15 - 5/18, 2026	Beacon Research/Shaw & Co. Research Sponsor: FOX News	1,002 RV	0.4	39%	61%

Nguồn: Silver Bulletin, KBSV

Bảng 2. Các vướng mắc chính trong quá trình đàm phán của Mỹ và Iran

Vấn đề	Điều kiện của Mỹ	Điều kiện của Iran
Mở Hormuz	Mở cửa tự do, không thu phí, không bị Iran kiểm soát	Vẫn giữ quyền kiểm soát với eo biển Hormuz, tạo dư địa chính trị
Trừng phạt nhắm vào dầu thô, LPG, sản phẩm hóa dầu của Iran	Chỉ gỡ trừng phạt nếu Iran nhượng bộ chương trình hạt nhân	Gỡ các lệnh trừng phạt ngay
Uranium/hạt nhân	Iran từ bỏ hoạt động làm giàu hoặc giao nộp uranium làm giàu cao, chấm dứt việc sản xuất vũ khí hạt nhân	Không muốn nhượng bộ lớn, không muốn chuyển uranium ra ngoài - liên quan đến việc sản xuất vũ khí hạt nhân trong tương lai
Phong tỏa cảng Iran	Có thể dỡ phong tỏa nếu Iran mở Hormuz	Muốn dỡ phong tỏa hoàn toàn để phục hồi xuất khẩu dầu
Lebanon/Hezbollah/Israel	Muốn Iran tách khỏi deal chính hoặc xử lý hạn chế	Muốn Israel dừng tấn công Lebanon

Nguồn: KBSV tổng hợp

CTCP CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM (KBSV)

Trụ sở chính:

Địa chỉ: Tầng 16&17, Tháp 2, Tòa nhà Capital Place, số 29 Liễu Giai, Phường Ngọc Hà, TP Hà Nội

Điện thoại: (+84) 24 7303 5333 - Fax: (+84) 24 3776 5928

Chi nhánh Hà Nội:

Địa chỉ: Tầng 1&2, Tòa nhà Văn phòng, số 5 Điện Biên Phủ, Phường Ba Đình, TP Hà Nội

Điện thoại: (+84) 24 7305 3335 - Fax: (+84) 24 3822 3131

Chi nhánh Hồ Chí Minh:

Địa chỉ: Tầng 21, Tòa nhà Vietinbank, số 93 - 95 Hàm Nghi, Phường Sài Gòn, TP Hồ Chí Minh

Điện thoại: (+84) 28 7303 5333 - Fax: (+84) 28 3914 1969

Chi nhánh Sài Gòn:

Địa chỉ: Tầng 1, Saigon Trade Center, số 37 Tôn Đức Thắng, Phường Sài Gòn, TP Hồ Chí Minh

Điện thoại: (+84) 28 7306 3338 - Fax: (+84) 28 3910 1611

LIÊN HỆ

Hotline: 1900 1711

Email: info@kbsec.com.vn

Website: www.kbsec.com.vn

Hệ thống khuyến nghị

Hệ thống khuyến nghị đầu tư cổ phiếu

(Dựa trên kỳ vọng tăng giá trong 6 tháng tới)

Mua:	Trung lập:	Bán:
+15% hoặc cao hơn	trong khoảng +15% và -15%	-15% hoặc thấp hơn

Hệ thống khuyến nghị đầu tư ngành

(Dựa trên đánh giá triển vọng trong 6 tháng tới)

Tích cực:	Trung lập:	Tiêu cực:
Vượt trội hơn thị trường	Phù hợp thị trường	Kém hơn thị trường

Ý kiến trong báo cáo này phản ánh đánh giá chuyên môn của (các) chuyên viên phân tích kể từ ngày phát hành và dựa trên thông tin, dữ liệu thu được từ các nguồn mà KBSV cho là đáng tin cậy. KBSV không tuyên bố rằng thông tin, dữ liệu là chính xác hoặc đầy đủ và các quan điểm được trình bày trong báo cáo này có thể được thay đổi mà không cần báo trước. Khách hàng nên độc lập cân nhắc hoàn cảnh, mục tiêu cụ thể của riêng mình và tự chịu trách nhiệm về các quyết định đầu tư của mình. Chúng tôi sẽ không có trách nhiệm đối với các khoản đầu tư hoặc kết quả của chúng. Những tài liệu này là bản quyền của KBSV và không được sao chép, phân phối lại hoặc sửa đổi mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của KBSV. Nhận xét và quan điểm trong báo cáo này có tính chất chung, chỉ nhằm mục đích tham khảo và không được phép sử dụng cho bất kỳ mục đích nào khác.