

# VĨ MÔ VÀ CHIẾN LƯỢC

## Đánh giá lạm phát tháng 4 và các kịch bản lạm phát cả năm 2026

---

### Công ty cổ phần Chứng khoán Mirae Asset (Việt Nam)

Nguyễn Thị Bảo Trân

tran.ntb@miraeasset.com.vn

Đoàn Thị Xuân Mai

mai.dtx@miraeasset.com.vn

# Dữ liệu lạm phát

## Lạm phát tháng 3 và tháng 4 tăng vọt lên trên ngưỡng kiểm soát 4,5% phản ánh áp lực chi phí đẩy do chiến tranh Trung Đông

Lạm phát (% YoY)	Tỷ trọng	Xu hướng từ 01/2024	2025												2026				Trung bình
			T1	T2	T3	T4	T5	T6	T7	T8	T9	T10	T11	T12	T1	T2	T3	T4	
<b>CPI</b>			3.6	2.9	3.1	3.1	3.2	3.6	3.2	3.2	3.4	3.2	3.6	3.5	2.5	3.4	4.7	5.5	4.0
<b>CPI cơ bản</b>			3.1	2.9	3.1	3.1	3.3	3.5	3.3	3.2	3.2	3.3	3.3	3.3	3.2	3.7	4.0	4.7	3.9
Lương thực thực phẩm	33.6%		4.4	3.1	3.8	4.1	3.7	3.0	2.9	2.6	2.1	2.1	3.3	4.2	3.6	5.3	4.7	5.2	4.7
Nhà ở và vật liệu xây dựng	18.8%		4.9	5.1	5.3	5.7	6.1	7.2	7.1	7.0	6.9	6.8	5.7	5.2	5.6	5.6	5.9	7.9	6.3
Giao thông	9.7%		-0.4	-2.7	-4.1	-6.9	-5.7	-1.9	-3.7	-1.9	1.5	0.0	1.1	-0.5	-3.8	-3.2	10.8	11.1	3.5
Thiết bị và đồ dùng gia đình	6.7%		1.7	1.5	1.6	1.6	1.6	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7	1.8	1.8	1.7	2.2	2.4	3.1	2.4
Giáo dục	6.2%		-1.0	-0.6	-0.3	2.8	3.0	3.1	3.0	3.1	3.2	3.3	3.2	3.0	3.1	3.2	3.3	3.4	3.3
May mặc, mũ nón và giày dép	5.7%		1.3	1.0	1.2	1.1	1.1	1.3	1.4	1.5	1.4	1.5	1.4	1.3	1.2	1.9	1.8	2.3	1.8
Thuốc và dịch vụ y tế	5.4%		14.1	14.5	14.6	13.6	13.6	12.9	12.8	12.6	12.6	12.6	12.6	10.3	0.9	0.7	1.0	1.1	0.9
Văn hoá, giải trí và du lịch	4.6%		2.5	1.9	2.2	2.1	2.1	1.7	1.8	1.7	1.8	1.8	1.6	1.3	1.1	2.3	2.1	2.7	2.0
Bưu chính viễn thông	3.1%		-0.7	-0.5	-0.5	-0.5	-0.2	-0.2	-0.4	-0.6	-0.6	-0.5	-0.3	-0.3	-0.3	-0.2	-0.1	0.2	-0.1
Đồ uống và thuốc lá	2.7%		2.7	2.0	2.0	2.1	2.1	2.1	2.2	2.3	2.4	2.4	2.2	2.1	1.9	3.0	3.4	4.2	3.2

Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam tổng hợp từ Cơ quan thống kê quốc gia (NSO). Lưu ý: Chỉ số lạm phát cơ bản được tính toán bằng phương pháp loại bỏ trực tiếp 16 nhóm hàng lương thực, thực phẩm tươi sống, năng lượng và giá do Nhà nước quản lý. Ghi chú: Màu xanh thể hiện lạm phát thấp hơn hoặc bằng so với tháng trước đó, màu đỏ thể hiện dữ liệu lạm phát từ mức 3% YoY trở lên.

# Đánh giá lạm phát tháng 4 và các kịch bản lạm phát cả năm 2026

## Chiến tranh Trung Đông hạ nhiệt và sự chủ động trong quản lý ổn định vĩ mô có thể giúp kiểm soát lạm phát cả năm ở mức mục tiêu ban đầu là 4,5%

- **Áp lực lạm phát ngắn hạn do chiến tranh Trung Đông:** CPI tháng 4 tăng 5,46% so với cùng kỳ, cao hơn mức 4,65% của tháng 3. Tính chung 4 tháng đầu năm, CPI và CPI cơ bản tăng lần lượt 3,99% và 3,89% YoY, với áp lực chính đến từ các nhóm sau:
  - **Lương thực thực phẩm (chiếm 34%) :** Tăng 4,71% chịu áp lực từ chi phí đầu vào
  - **Nhà ở, điện nước, chất đốt và vật liệu xây dựng (chiếm 19%):** Tăng cao nhất ở mức 6,25% do giá gas và dầu hỏa tăng mạnh bám sát xu hướng giá năng lượng thế giới
  - **Giao thông (chiếm 10%):** Tăng 3,48% trực tiếp do giá xăng dầu thế giới neo ở mức cao
  - **Giáo dục (chiếm 6%):** Tăng 3,25%, xuất phát từ việc Nhà nước điều chỉnh giá dịch vụ giáo dục (như học phí) theo đúng lộ trình
- **Dự báo trung bình cả năm 2026: Trong kịch bản tích cực, lạm phát vẫn có thể được kiểm soát ở mức mục tiêu ban đầu là 4,5%**
  - **Bộ Tài chính và Ngân hàng Nhà nước:** 3 kịch bản lạm phát tăng ở mức 4,5%; 5% và 5,5%
  - **Dự báo lạm phát của 19 tổ chức quốc tế:** Dự báo trong khoảng từ 3,4% đến 5,1%, với mức trung bình là 4,3%
  - **Một số giải pháp:**
    - **Đảm đủ nguồn cung xăng dầu và sử dụng hiệu quả Quỹ bình ổn:** Bộ Tài chính kiến nghị Chính phủ chỉ đạo Bộ Công Thương bảo đảm đủ nguồn cung xăng dầu, bảo đảm đủ điện trong mùa nắng nóng, đồng thời thực hiện hiệu quả việc chi tạm ứng từ NSNN cho Quỹ bình ổn giá xăng dầu
    - **Tiếp tục áp dụng mức thuế 0% đối với xăng dầu:** Thuế bảo vệ môi trường, GTGT, tiêu thụ đặc biệt và nhập khẩu ưu đãi (MFN) đối với xăng dầu áp dụng từ 24h00 ngày 26/3/2026 đến hết ngày 15/4/2026 và sau đó gia hạn đến hết tháng 6/2026

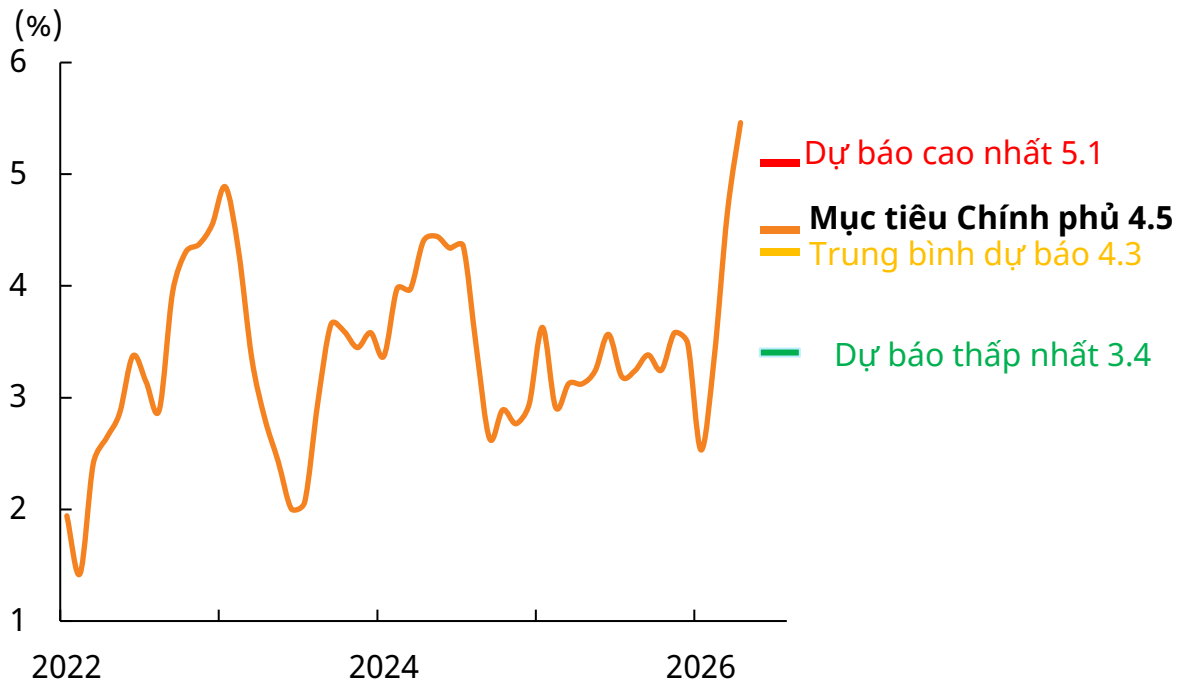
# Hàm ý chính sách của việc kiểm soát lạm phát ở mức 4,5%

**Việc kiểm soát lạm phát cả năm ở mức 4,5% có ý nghĩa quan trọng trong điều hành chính sách tiền tệ, đặc biệt là mục tiêu ổn định mặt bằng lãi suất và thúc đẩy tăng trưởng kinh tế 10%**

- **Chủ động điều hành để giữ mặt bằng lãi suất ở mức hợp lý:**

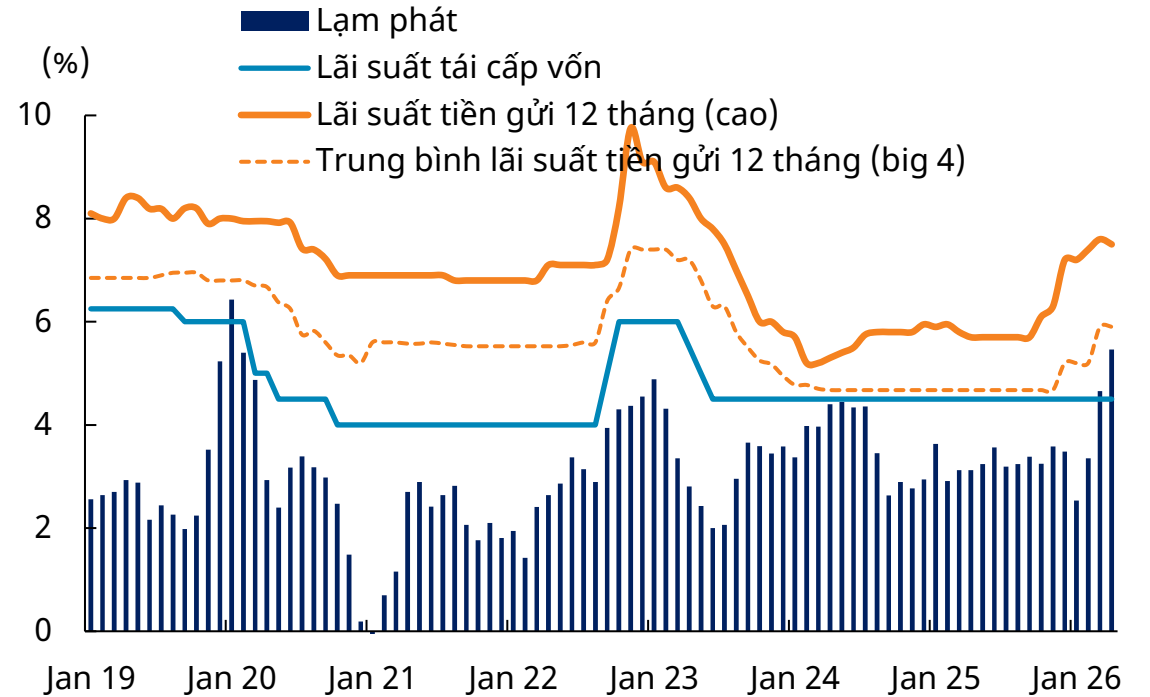
- Sau cuộc họp ngày 9/4, do Tân Thống đốc NHNN chủ trì họp, có khoảng 42 NHTM đã điều chỉnh giảm lãi suất tiền gửi niêm yết với mức điều chỉnh giảm khoảng 10 đến 50 điểm cơ bản (chủ yếu với các kỳ hạn từ 06 tháng trở lên).
- Tại phiên họp thường kỳ đầu tiên của Chính phủ khóa XVI ngày 4/5, NHNN cho biết bình quân lãi suất tiền gửi hiện khoảng 6%/năm, tăng khoảng 0,77 điểm % so với đầu năm. Lãi suất cho vay phát sinh mới ở mức khoảng 8,38%/năm, tăng khoảng 0,3 điểm %.

## Dữ liệu lạm phát và các kịch bản lạm phát cả năm 2026



Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam tổng hợp từ NSO, Bloomberg

## Duy trì lãi suất ổn định hỗ trợ tăng trưởng kinh tế



Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam tổng hợp từ NSO, SBV, FinPro

# Phụ lục

## Tuyên bố miễn trừ trách nhiệm

Báo cáo này được công bố bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Mirae Asset (Việt Nam) (MAS), công ty chứng khoán được phép thực hiện môi giới chứng khoán tại nước Cộng hòa xã hội chủ nghĩa Việt Nam và là thành viên của Sở giao dịch chứng khoán Việt Nam. Thông tin và ý kiến trong báo cáo này đã được tổng hợp một cách thiện chí và từ các nguồn được cho là đáng tin cậy, nhưng những thông tin đó chưa được xác minh một cách độc lập và MAS không cam đoan, đại diện hoặc bảo đảm, rõ ràng hay ngụ ý, về tính công bằng, chính xác, đầy đủ hoặc tính đúng đắn của thông tin và ý kiến trong báo cáo này hoặc của bất kỳ bản dịch nào từ tiếng Anh sang tiếng Việt. Trong trường hợp bản dịch tiếng Anh của báo cáo được chuẩn bị bằng tiếng Việt, bản gốc của báo cáo bằng tiếng Việt có thể đã được cung cấp cho nhà đầu tư trước khi thực hiện báo cáo này.

Đối tượng dự kiến của báo cáo này là các nhà đầu tư tổ chức chuyên nghiệp, có kiến thức cơ bản về môi trường kinh doanh địa phương, các thông lệ chung, luật và nguyên tắc kế toán và không có đối tượng nào nhận hoặc sử dụng báo cáo này vi phạm bất kỳ luật và quy định nào hoặc quy định của MAS và các bên liên kết, chi nhánh đối với các yêu cầu đăng ký hoặc cấp phép ở bất kỳ khu vực tài phán nào sẽ nhận được hoặc sử dụng bất kỳ thông tin nào từ đây.

Báo cáo này chỉ dành cho mục đích thông tin chung, không phải và sẽ không được hiểu là một lời đề nghị hoặc một lời mời chào để thực hiện bất cứ giao dịch chứng khoán hoặc công cụ tài chính nào khác. Báo cáo này không phải là lời khuyên đầu tư cho bất kỳ đối tượng nào và đối tượng đó sẽ không được coi là khách hàng của MAS khi nhận được báo cáo này. Báo cáo này không tính đến các mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính hoặc nhu cầu cụ thể của các khách hàng cá nhân. Không được dựa vào báo cáo này để thực hiện quyết định độc lập. Thông tin và ý kiến có trong báo cáo này có giá trị kể từ ngày công bố và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Giá và giá trị của các khoản đầu tư được đề cập trong báo cáo này và thu nhập từ các khoản đầu tư đó có thể giảm giá hoặc tăng giá, và các nhà đầu tư có thể phải chịu thua lỗ cho các khoản đầu tư. Hiệu suất trong quá khứ không phải là hướng dẫn cho hiệu suất trong tương lai. Lợi nhuận trong tương lai không được đảm bảo và có thể xảy ra mất vốn ban đầu. MAS, các chi nhánh và giám đốc, cán bộ nhân viên và đại diện của họ không chịu bất kỳ trách nhiệm pháp lý nào đối với bất kỳ tổn thất nào phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này.

MAS có thể đã đưa ra các báo cáo khác không nhất quán và đưa ra kết luận khác với các ý kiến được trình bày trong báo cáo này. Các báo cáo có thể phản ánh các giả định, quan điểm và phương pháp phân tích khác nhau của các nhà phân tích. MAS có thể đưa ra các quyết định đầu tư không phù hợp với các ý kiến và quan điểm được trình bày trong báo cáo nghiên cứu này. MAS, các chi nhánh và giám đốc, cán bộ nhân viên và đại diện có thể mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán vào bất kỳ lúc nào và có thể thực hiện mua hoặc bán, hoặc đề nghị mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán nào như vậy hoặc các công cụ tài chính khác tùy từng thời điểm trên thị trường hoặc theo cách khác, trong từng trường hợp, với tư cách là bên tự doanh hoặc môi giới. MAS và các chi nhánh có thể đã có, hoặc có thể tham gia vào các mối quan hệ kinh doanh với các công ty để cung cấp các dịch vụ ngân hàng đầu tư, tạo lập thị trường hoặc các dịch vụ tài chính khác được cho phép theo luật và quy định hiện hành.

Không một phần nào của báo cáo này có thể được sao chép hoặc soạn thảo lại theo bất kỳ cách thức hoặc hình thức nào hoặc được phân phối lại hoặc xuất bản, toàn bộ hoặc một phần, mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của MAS.

## Disclaimers

This report is published by Mirae Asset Securities (Vietnam) JSC (MAS), a broker-dealer registered in the Socialist Republic of Vietnam and a member of the Vietnam Stock Exchanges. Information and opinions contained herein have been compiled in good faith and from sources believed to be reliable, but such information has not been independently verified and MAS makes no guarantee, representation or warranty, express or implied, as to the fairness, accuracy, completeness or correctness of the information and opinions contained herein or of any translation into English from the Vietnamese language. In case of an English translation of a report prepared in the Vietnamese language, the original Vietnamese language report may have been made available to investors in advance of this report.

The intended recipients of this report are sophisticated institutional investors who have substantial knowledge of the local business environment, its common practices, laws and accounting principles and no person whose receipt or use of this report would violate any laws and regulations or subject MAS and its affiliates to registration or licensing requirements in any jurisdiction shall receive or make any use hereof.

This report is for general information purposes only and it is not and shall not be construed as an offer or a solicitation of an offer to effect transactions in any securities or other financial instruments. The report does not constitute investment advice to any person and such person shall not be treated as a client of MAS by virtue of receiving this report. This report does not take into account the particular investment objectives, financial situations, or needs of individual clients. The report is not to be relied upon in substitution for the exercise of independent judgment. Information and opinions contained herein are as of the date hereof and are subject to change without notice. The price and value of the investments referred to in this report and the income from them may depreciate or appreciate, and investors may incur losses on investments. Past performance is not a guide to future performance. Future returns are not guaranteed, and a loss of original capital may occur. MAS, its affiliates and their directors, officers, employees and agents do not accept any liability for any loss arising out of the use hereof.

MAS may have issued other reports that are inconsistent with, and reach different conclusions from, the opinions presented in this report. The reports may reflect different assumptions, views and analytical methods of the analysts who prepared them. MAS may make investment decisions that are inconsistent with the opinions and views expressed in this research report. MAS, its affiliates and their directors, officers, employees and agents may have long or short positions in any of the subject securities at any time and may make a purchase or sale, or offer to make a purchase or sale, of any such securities or other financial instruments from time to time in the open market or otherwise, in each case either as principals or agents. MAS and its affiliates may have had, or may be expecting to enter into, business relationships with the subject companies to provide investment banking, market-making or other financial services as are permitted under applicable laws and regulations.

No part of this document may be copied or reproduced in any manner or form or redistributed or published, in whole or in part, without the prior written consent of MAS.