

Báo cáo Wealth Management Vol 9.

# GÓT CHÂN ACHILLES



# CHUYỆN GÌ ĐANG XẢY RA?



## LỜI MỞ ĐẦU

Theo thần thoại Hy Lạp, Achilles là con trai của Peleus – một vị vua phàm trần, và Thetis – nữ thần biển cả. Mang trong mình dòng máu á thần, chàng sở hữu sức mạnh phi thường nhưng vẫn không thể thoát khỏi định mệnh của một con người hữu hạn. Khi Achilles vừa chào đời, Thetis nhận được lời tiên tri rằng con trai mình sẽ gục ngã nơi chiến trường. Trong nỗ lực thách thức số phận, bà đã nhúng cơ thể con vào dòng Styx – con sông của sự bất tử, với hy vọng bảo vệ chàng khỏi cái chết. Thế nhưng, chính khoảnh khắc bà nắm chặt gót chân con đã vô tình để lại một điểm không được nước thiêng chạm tới, và từ đó, “gót chân Achilles” trở thành điểm yếu duy nhất có thể đánh gục một con người tưởng chừng bất khả chiến bại.

Chi tiết ấy vượt xa một câu chuyện thần thoại. Nó trở thành biểu tượng sâu sắc cho bản chất của sức mạnh và sự mong manh: con người càng vĩ đại, càng dễ che giấu những điểm yếu chí mạng. “Gót chân Achilles” nhắc nhở rằng không có sự hoàn hảo tuyệt đối; mọi hệ thống, mọi cá nhân, dù kiên cường đến đâu, đều tồn tại những rạn nứt tiềm ẩn. Đáng nói hơn, chính những điểm yếu nhỏ bé và bị bỏ quên ấy lại thường là nơi khởi nguồn của những sụp đổ lớn nhất.

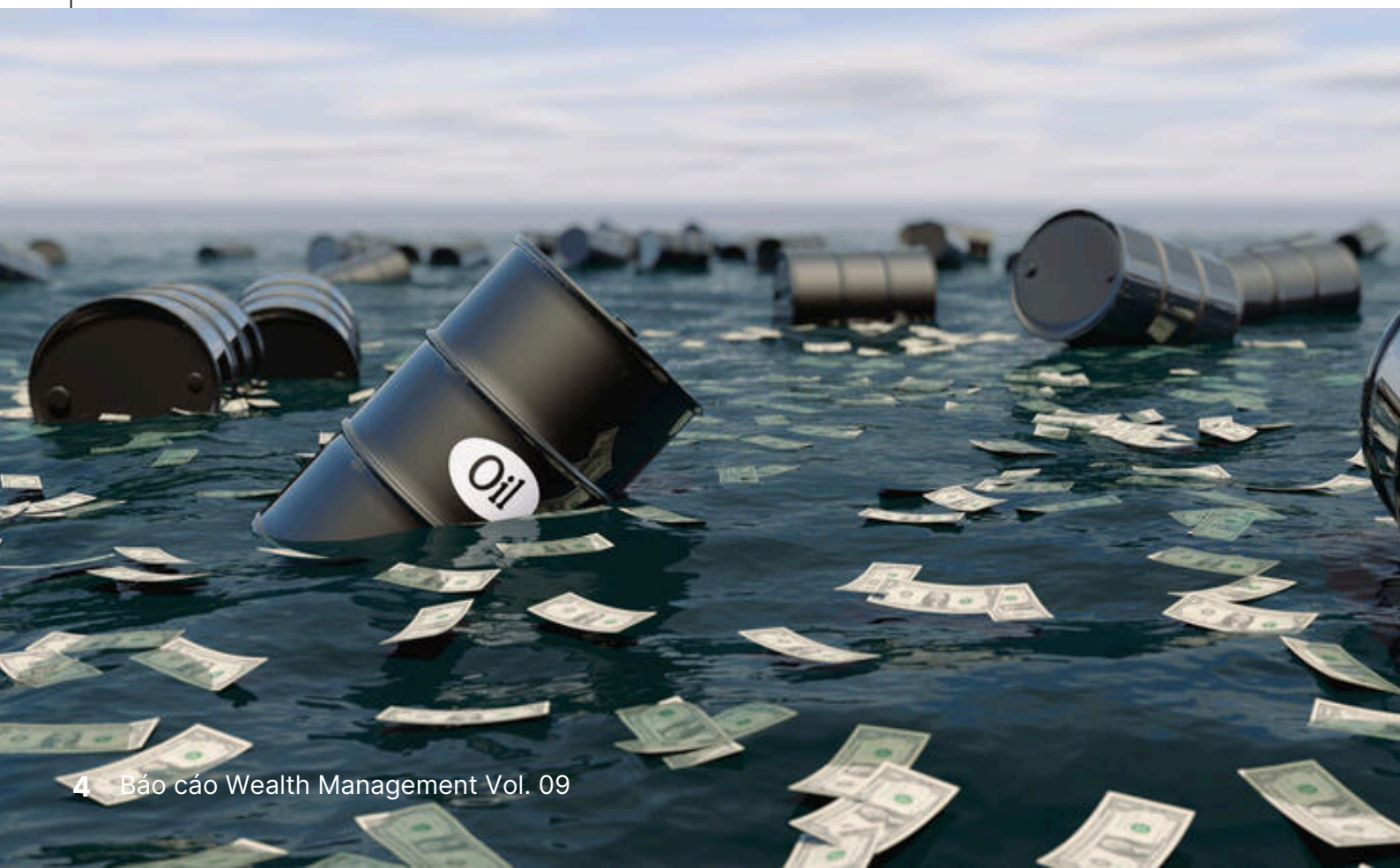
Nếu nhìn rộng ra, nền kinh tế toàn cầu ngày nay cũng mang trong mình một “gót chân Achilles” tương tự. Trong hơn một thế kỷ, dầu mỏ đã đóng vai trò như mạch máu vận hành thế giới hiện đại, nuôi sống công nghiệp, thúc đẩy giao thương, và tạo nền tảng cho tăng trưởng kinh tế chưa từng có trong lịch sử. Từ những động cơ vận tải, nhà máy sản xuất, đến cả cấu trúc địa chính trị, tất cả đều ít nhiều xoay quanh nguồn năng lượng này. Nhưng cũng chính vì vậy, sự phụ thuộc ngày càng sâu sắc vào dầu mỏ đã âm thầm biến nó thành điểm dễ tổn thương nhất của hệ thống toàn cầu.

Mỗi biến động về nguồn cung, mỗi xung đột tại các khu vực giàu tài nguyên, hay mỗi cảnh báo về biến đổi khí hậu đều giống như những mũi tên nhắm vào “gót chân” ấy không ồn ào ngay lập tức, nhưng tích tụ đủ lâu để gây ra những chấn động sâu rộng. Và có lẽ điều đáng lo ngại nhất không phải là việc điểm yếu đó tồn tại, mà là việc nhân loại vẫn tiếp tục dựa vào nó như một nền tảng chưa thể thay thế, cho đến khi những dấu hiệu rạn vỡ không còn có thể bị phớt lờ. Khi ấy, giống như số phận của Achilles, cái giá phải trả có thể không chỉ là một thất bại, mà là sự lung lay của cả một hệ thống tưởng chừng vững chắc và bất khả xâm phạm.



# MỤC LỤC

- 05** Chương 1  
**XUNG ĐỘT Ở TRUNG ĐÔNG**
- 12** Chương 2  
**DẦU MỎ TRONG THỜI ĐẠI MỚI**
- 34** Chương 3  
**STAGFLATION**
- 38** KẾT LUẬN



# CHƯƠNG 1

# XUNG ĐỘT Ở TRUNG ĐÔNG

Bản đồ toàn cảnh xung đột Trung Đông tính đến hết ngày 7/3 (Nguồn: Rybar)



# NGÃ TU THẾ GIỚI

Có những vùng đất trên thế giới dường như sinh ra để trở thành trung tâm của lịch sử. Không phải vì nơi đó rộng lớn, không phải vì nơi đó đông dân, mà bởi mọi con đường quyền lực của nhân loại tập trung ở nó.



Nơi giao nhau của ba châu lục lớn Á, Âu, Phi, khu vực này từ lâu đã trở thành nơi mà lịch sử, tôn giáo, bản sắc văn hóa dân tộc hòa quyện. Chính vì thế, nhiều cuộc xung đột xảy ra không dừng lại là vấn đề lãnh thổ hay tài nguyên, nó là danh dự, niềm tin và sự tồn tại của một nền văn minh.

Nếu nhìn nơi này theo góc địa chính trị + kinh tế dài hạn, ta sẽ thấy các xung đột hiện nay không phải là những sự kiện rời rạc. Chúng là kết quả của 4 lớp lịch sử chồng lên nhau:

- Di sản đế chế
- Biên giới do thực dân vẽ
- Cạnh tranh tôn giáo - dân tộc (Do Thái - Kitô giáo - Hồi giáo)
- Cuộc tranh giành kiểm soát năng lượng - thương mại toàn cầu.



Trong giai đoạn những căng thẳng do chiến tranh giữa Mỹ x ISRAEL x IRAN xảy ra, Trung Đông một lần nữa đứng trước những bước ngoặt lớn của lịch sử. Kết quả của trận chiến này chắc chắn sẽ định hình tương lai và trật tự thế giới trong nhiều thập kỷ tới.



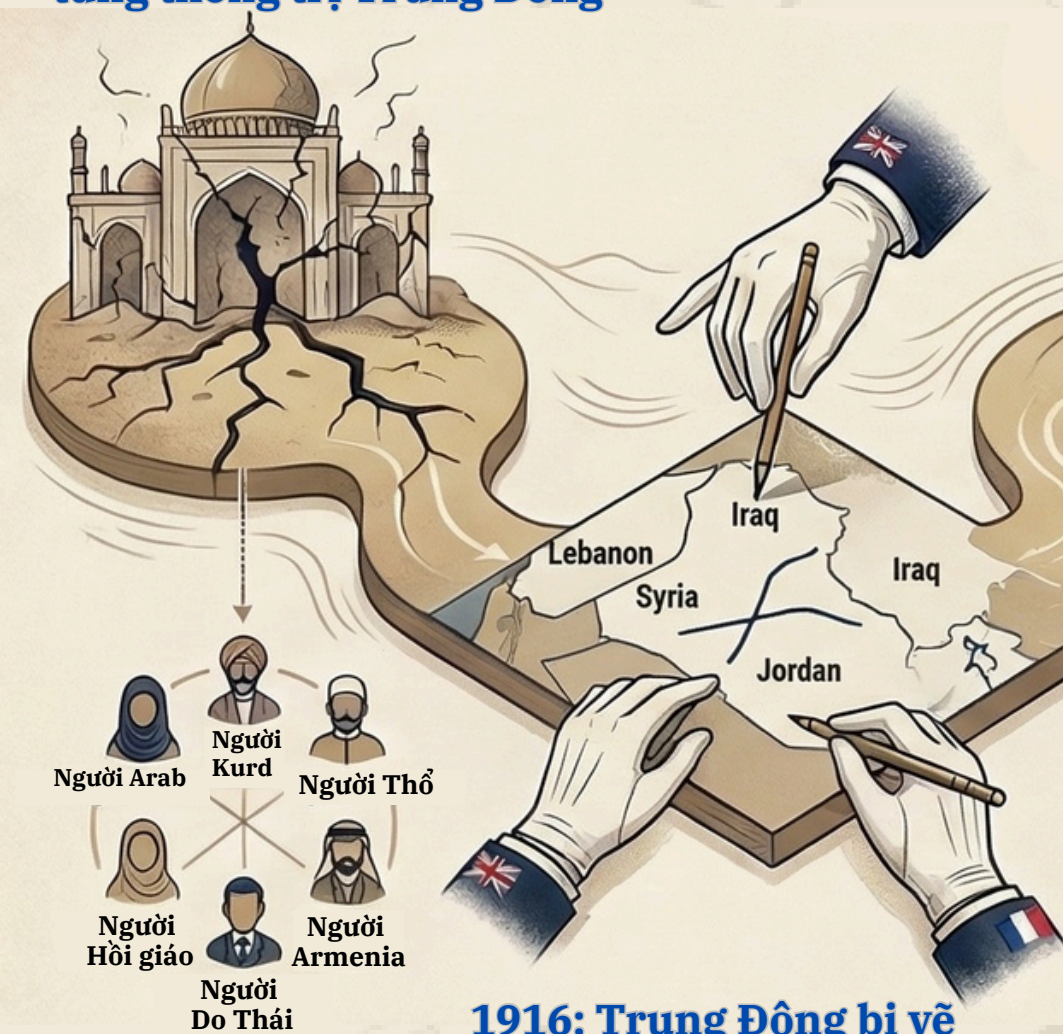
Ảnh 1: Bản đồ Trung Đông  
Nguồn: Nuhaira, SHS Research

# LỊCH SỬ TRUNG ĐÔNG

Ở những năm đầu thế kỷ XX, Trung Đông không hề được chia thành những quốc gia quen thuộc như ngày nay. Hầu hết khu vực nằm dưới quyền cai trị của Ottoman Empire—một đế chế kéo dài hơn sáu thế kỷ, trải rộng từ Bắc Phi đến Balkan.

Tuy nhiên, khi đế chế này sụp đổ sau Chiến tranh thế giới thứ I, khoảng trống quyền lực khổng lồ xuất hiện. Và chính khoảng trống đó đã mở đường cho sự can thiệp của các cường quốc châu Âu vào Trung Đông.

## 1860–1922: Ottoman Sự sụp đổ của một đế chế từng thống trị Trung Đông



### 1916: Trung Đông bị vẽ lại bằng thước kẻ

Năm 1916 khi Chiến tranh thế giới I vẫn đang tàn phá châu Âu, Anh và Pháp đã bí mật ký một thỏa thuận có thể định hình số phận Trung Đông là Sykes-Picot Agreement, một kế hoạch chia cắt lãnh thổ của Ottoman Empire ngay cả khi cuộc chiến vẫn chưa kết thúc.

Trên bàn làm việc của các nhà ngoại giao châu Âu, những đường biên giới được vạch ra bằng thước kẻ. Những đường thẳng lạnh lùng cắt ngang sa mạc, núi và sông nhưng không hề tính đến con người đang sống ở đó.

Từ đây, các quốc gia mới xuất hiện: Iraq, Syria, Jordan và Lebanon. Nhưng những quốc gia này như những chiếc bình được ghép lại từ nhiều mảnh vỡ dân tộc và tôn giáo khác nhau. Người Sunni, Shia, Kurd và Druze—những cộng đồng với lịch sử và tham vọng riêng bị đặt chung trong cùng một cấu trúc nhà nước. Những mâu thuẫn bị nén lại trong suốt thế kỷ XX cuối cùng đã bùng nổ thành các cuộc đảo chính, nội chiến và xung đột kéo dài. Vì vậy, nhiều nhà sử học cho rằng những đường biên giới được vẽ năm 1916 không chỉ chia lãnh thổ, mà còn gieo những hạt giống bất ổn cho Trung Đông hiện đại.

Năm 1948, giữa đống tro tàn của Chiến tranh thế giới II, nhà nước Israel được tuyên bố thành lập trên vùng đất Palestine. Với người Do Thái, đó là sự trở về sau hàng nghìn năm lưu vong; với người Palestine, đó là khoảnh khắc họ bắt đầu mất đi quê hương.

Chỉ vài giờ sau tuyên bố độc lập, chiến tranh bùng nổ khi các quốc gia Arab tấn công Israel, mở đầu cho Arab-Israeli War. Hàng trăm nghìn người Palestine rời bỏ nhà cửa, và một cuộc khủng hoảng tị nạn kéo dài nhiều thế hệ bắt đầu.

Từ thời điểm đó, vấn đề Israel-Palestine không còn chỉ là tranh chấp lãnh thổ. Nó trở thành vết nứt sâu nhất trong chính trị Trung Đông, một vết nứt vẫn chưa khép lại cho đến ngày nay.

### 1948: Israel - Một quốc gia ra đời, một cuộc xung đột bắt đầu



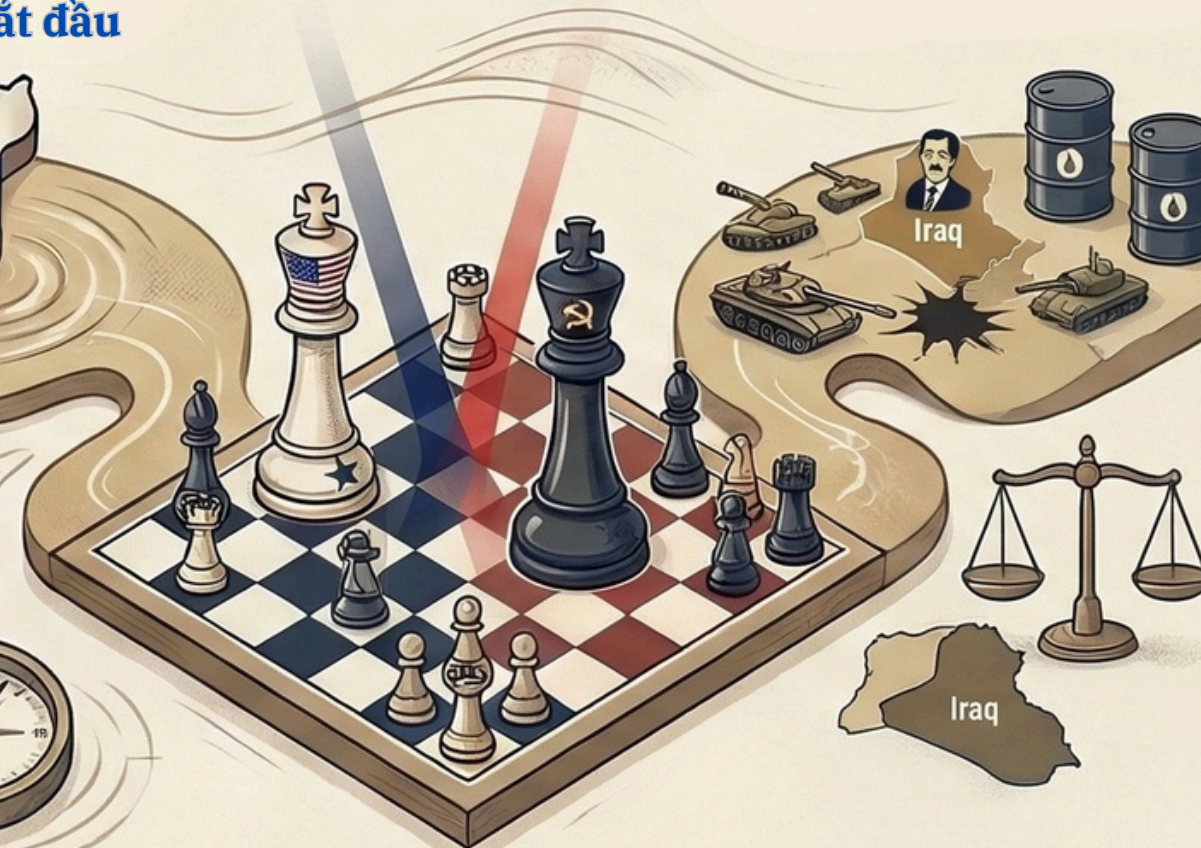
### 1947–1991: Trung Đông trên bàn cờ của Chiến tranh Lạnh

Sau Thế chiến II, thế giới nhanh chóng bị chia cắt bởi Chiến tranh Lạnh. Trung Đông trở thành một trong những khu vực chiến lược nhất của cuộc đối đầu giữa Mỹ và Liên Xô hồi đó. Với trữ lượng dầu mỏ khổng lồ cùng vị trí nằm giữa châu Âu, châu Á và châu Phi, nơi này sớm lọt vào tầm tính toán của cả Washington lẫn Moscow.

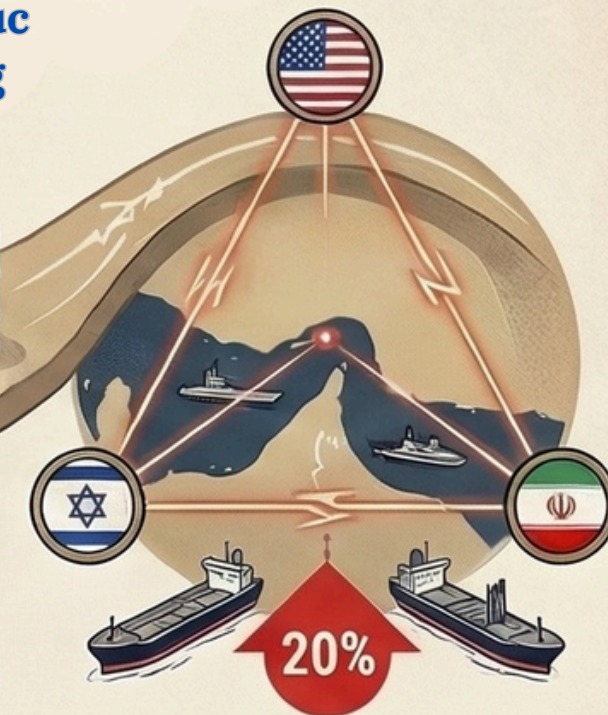
Từ Egypt và Syria đến Iran, các quốc gia Trung Đông dần bị cuốn vào quỹ đạo của hai siêu cường này. Mỹ xây dựng mạng lưới đồng minh để bảo vệ nguồn dầu và các tuyến hàng hải chiến lược, trong khi Liên Xô hậu thuẫn những chính phủ và phong trào chống phương Tây nhằm mở rộng ảnh hưởng của mình. Từ đó, nhiều cuộc chiến trong khu vực không còn chỉ là xung đột địa phương; chúng trở thành những ván cờ lớn, nơi mỗi bước tiến trên chiến trường đều phản chiếu cuộc cạnh tranh quyền lực giữa Mỹ và Liên Xô.

Năm 1990, khi Chính trị gia Iraq - Saddam Hussein đưa quân vào Kuwait, cuộc chiến tranh Vùng Vịnh bùng nổ và mở ra một kỷ nguyên can thiệp mới của Mỹ tại Trung Đông. Hơn một thập kỷ sau, Chiến tranh Iraq năm 2003 lật đổ chế độ Saddam, nhưng đồng thời tạo ra một khoảng trống quyền lực lớn tại Iraq. Tận dụng khoảng trống quyền lực đó, Iran nhanh chóng mở rộng ảnh hưởng chính trị và quân sự trong khu vực, từng bước nổi lên như một thế lực khu vực đáng gờm.

### 1990–2003: Cú xoay trục quyền lực Trung Đông



Eo biển Hormuz



### 2010 đến nay: Tam giác lửa Mỹ - Iran - Israel

Bước sang năm 2026, sự đối đầu giữa Iran, Israel và Mỹ khiến Trung Đông trở thành một điểm nóng có thể bùng phát bất cứ lúc nào. Chỉ cần căng thẳng leo thang, xung đột có thể lan tới eo biển Hormuz vận chuyển gần 20% lượng dầu của thế giới mỗi ngày.

Vi vậy, mỗi biến động tại Trung Đông không chỉ là một cuộc khủng hoảng khu vực. Nó có thể ngay lập tức lan ra, làm rung chuyển thị trường năng lượng và nhắc nhở thế giới rằng sự ổn định của nền kinh tế toàn cầu vẫn gắn chặt với hòa bình mong manh tại Trung Đông.

# TRUNG ĐÔNG

## KHU VỰC BẤT ỔN NHẤT THẾ GIỚI

### JERUSALEM

#### - VÙNG ĐẤT THÁNH

Vì sao Trung Đông luôn được biết đến là một trong các khu vực bất ổn nhất thế giới? Để trả lời câu hỏi đó, chúng ta cùng nhìn lại biên niên sử nghìn năm, trở về với vùng đất thánh **Jerusalem**, nay thuộc Israel.

Trên bản đồ địa lý, Jerusalem chỉ là một thành phố không quá lớn nằm giữa vùng đồi đá khô cằn của Trung Đông. Nhưng trong lịch sử ghi chép lại, nơi đây lại giữ một vị trí gần như độc nhất vô nhị: **trung tâm tinh thần của ba tôn giáo lớn nhất thế giới - Do Thái, Kitô Giáo và Hồi Giáo.**

Suốt nhiều thế kỷ, mỗi cộng đồng tín ngưỡng đã gắn miền đất này với những câu chuyện thiêng liêng, những ký ức lịch sử mãnh liệt và niềm tin tôn giáo sâu sắc.

Ảnh 2: Mái Vòm Đá, Jerusalem  
Nguồn: Touristjordan, SHS Research



Đối với người **Do Thái**, Jerusalem là nơi **vua David** xây dựng thủ đô **vương quốc Israel** thống nhất và **vua Solomon** xây đền thờ đầu tiên tại **Núi Đền** – **trung tâm tín ngưỡng cổ xưa** của dân tộc họ.

Với người **Hồi giáo**, theo **Kinh Koran**, thành phố này là điểm dừng chân trong hành trình **Đêm kỳ bí** của nhà tiên tri **Mohammed**, nơi tọa lạc **Nhà thờ Al-Aqsa**, một trong những **thánh địa quan trọng nhất của Islam.**

Với các tín đồ **Kitô giáo**, **Jerusalem** gắn liền với cuộc đời và sự hy sinh của **Chúa Jesus**. Theo Kinh Thánh, tại đây **Ngài** rao giảng về tình yêu, sự tha thứ và sự cứu rỗi, trước khi bị **đóng đinh trên thập giá** – sự kiện cốt lõi của đức tin **Kitô giáo.**

Với những lí do tín ngưỡng trên, **Jerusalem** trở thành thánh địa quan trọng của cả 3 tôn giáo. Chính sự chông lán về niềm tin & ký ức là nguyên nhân cốt lõi của chiến tranh & xung đột. Vùng đất này đã hơn hai nghìn năm liên tục thay đổi quyền lực chính trị giữa các đế chế: **La Mã, Vương triều Hồi giáo, đến đế chế Ottoman.**

Khi trật tự cũ của khu vực sụp đổ vào đầu thế kỷ XX, những ký ức lịch sử, niềm tin tôn giáo và khát vọng chính trị tích tụ qua nhiều thế hệ bắt đầu bùng phát mạnh mẽ, mở đường cho sự ra đời của **Israel** và hàng loạt biến động lớn tại **Trung Đông** trong thời kỳ hiện đại.

Ảnh 3: Panorama of Jerusalem's Old City, Israel, thánh địa của 3 tôn giáo lớn  
Nguồn: Touristjordan, SHS Research





# ISRAEL - MỘT QUỐC GIA RA ĐỜI MỘT CUỘC XUNG ĐỘT BẮT ĐẦU



Israel là quốc gia có số lượng bảo tàng nhiều nhất thế giới tính theo tỷ lệ dân số. Với dân số chưa đầy 10 triệu người nhưng tại mảnh đất này đã có hơn 200 bảo tàng khác nhau.

Nơi đây có rất nhiều bảo tàng bởi họ có nhiều di sản văn hóa và mỗi lĩnh vực lại có những bảo tàng tương ứng. Họ có các bảo tàng lịch sử và bảo tàng khảo cổ vì bề dày lịch sử trải dài và đa dạng, họ cũng có nhiều bảo tàng tư nhân do các gia đình lập ra như bảo tàng Ben Gurion, bảo tàng Goodman, bảo tàng Bialik House... Sự đa dạng của các bảo tàng khác nhau chứng tỏ người dân Israel quan tâm tới văn hóa và vai trò quan trọng của bảo tàng đối với gìn giữ văn hóa. Đất nước Israel có rất nhiều vấn đề bất ổn về an ninh, nên bảo tàng được coi là một nơi để tìm kiếm sự yên bình. Bảo tàng cũng được coi là một địa điểm cho giáo dục, nơi các gia đình đưa con em tới với mục đích nhớ về nguồn cội, nơi ông cha hi sinh để giành lại đất nước. Tất cả các yếu tố trên đã tạo ra động lực phát triển cho các bảo tàng ở địa danh này.

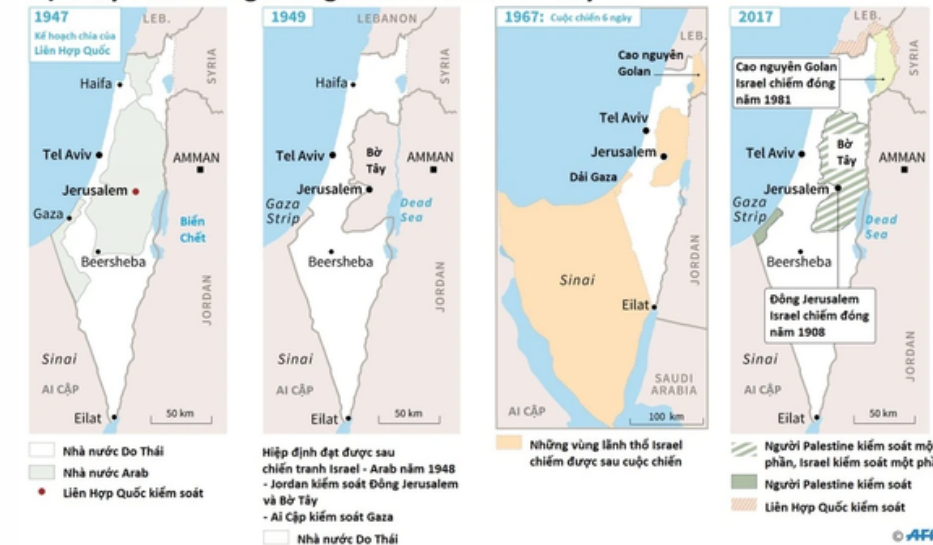
Ảnh 4: Bảo tàng nghệ thuật Tel Aviv ngày nay  
Nguồn: Mario Troiani; SHS Research

16h ngày 14/05/1948, tại **Tel Aviv** lời tuyên bố được vang lên bởi lãnh tụ người Do Thái Ben Gourion **“Tôi tuyên bố thành lập một quốc gia Do Thái ở Palestine. Kể từ hôm nay, quốc gia đó lấy tên là Israel. Hỡi những người anh em Do Thái trên khắp thế giới, xin các bạn nghe tôi đây: Tất cả hãy đứng về phía Israel, giúp cho quốc gia phát triển, giúp cho dân tộc chiến đấu thử hiện giấc mộng ngàn năm của chúng ta: Giấc mộng cứu quốc và phục hưng Israel!”**.

Chỉ **30 phút** sau khi đồng hồ bước qua nửa đêm – khoảnh khắc **ngày cuối cùng** của quyền ủy trị **Palestine** của Anh vừa khép lại, **Hoa Kỳ** đã lên tiếng công nhận **quốc gia Israel**. Thế nhưng, khi **mục** trên văn bản khai sinh quốc gia còn **chưa kịp khô**, tiếng **bom đạn** đã **đội xuống**, báo hiệu rằng nhà nước non trẻ này phải bước vào **chiến tranh** ngay **từ những phút đầu tồn tại**.

Đối với nhân dân **Arab** sống trong khu vực, sự kiện này không có ý nghĩa công lý mà là sự phân chia lãnh thổ, mất đất và đau thương. Ngày **15/05/1948** **liên minh quân sự** do 8 nước Ả Rập gồm Ai Cập, Iraq, Syria, Jordan, Lebanon, Saudi Arabia, Yemen và quân đội giải phóng Arab (một lực lượng quân sự do Liên đoàn Ả rập xây dựng ở Palestine) đã cùng nhau liên thủ **tấn công nhà nước Do Thái** non trẻ với mục tiêu **"thúc đẩy người Do Thái xuống biển"**. Từ bốn phía, các đạo quân **Arab** tiến vào vùng đất vừa tuyên bố độc lập. **Egypt** đánh lên từ phía nam, **Jordan** vượt qua sông **Jordan**, quân **Syria**, **Iraq** và **Lebanon** tràn xuống từ phía bắc. Cuộc chiến sinh tồn đầu tiên của **Israel** bắt đầu ngay khi quốc gia này vừa xuất hiện trên bản đồ thế giới, sau này được gọi là **1948 Arab-Israeli War**.

Sự thay đổi đường biên giới từ năm 1947 - nay



Ảnh 5: Các cuộc chiến trong thế kỷ 20 đã tạo nên đường biên giới Israel, Bờ Tây và Gaza ngày hôm nay, dù vậy, việc thương lượng để chia những vùng đất này vẫn đang tiếp diễn và khó kết thúc sớm.  
Nguồn: Agence France-Presse, SHS Research

Trong ký ức tập thể của người **Israel**, khoảnh khắc ấy đã định hình một tư duy an ninh đặc biệt: **một quốc gia nhỏ bé, nếu để thua một cuộc chiến lớn, có thể sẽ không còn cơ hội thứ hai**. Vì vậy, tồn tại trước hết phải dựa vào sức mạnh quân sự và sự cảnh giác thường trực. Nhiều thập kỷ sau đó, những **mối nguy hiểm** đối với Israel dường như đều **đến từ các quốc gia Arab xung quanh**. **Trung Đông** liên tiếp chứng kiến những cuộc chiến mới, những đường biên giới thay đổi, và những vòng xoáy xung đột chưa bao giờ thực sự chấm dứt.

### Nhưng lịch sử đôi khi rẽ theo những hướng bất ngờ.

Đối thủ chiến lược lớn nhất của Israel trong thế kỷ XXI không phải là một quốc gia Arab.

### Đó là Iran.

Điều càng khiến câu chuyện trở nên đặc biệt hơn là **trong những năm đầu sau khi Israel ra đời, Iran không phải là kẻ thù**. Ngược lại, dưới thời **Mohammad Reza Pahlavi**, thủ đô **Tehran** từng duy trì quan hệ hợp tác khá kín đáo với **Israel**. Hai quốc gia **chia sẻ thông tin tình báo, buôn bán dầu mỏ** và **cùng dè chừng chủ nghĩa dân tộc Arab trong khu vực**. Sự chuyển đổi từ đối tác thâm lặng thành kẻ thù chiến lược chỉ diễn ra sau một biến cố làm thay đổi toàn bộ Trung Đông: **Cách mạng Hồi giáo Iran năm 1979**.





# ISRAEL - MỘT QUỐC GIA RA ĐỜI MỘT CUỘC XUNG ĐỘT BẮT ĐẦU



## Bước ngoặt Iran

Iran đã phải đối mặt với các cuộc khủng hoảng chính trị, quân sự và kinh tế lặp đi lặp lại kể từ khi cuộc Cách mạng Iran thiết lập nên thể chế Cộng hòa Hồi giáo. Ngay sau cuộc cách mạng, căng thẳng với Hoa Kỳ đã bùng nổ trong cuộc khủng hoảng con tin giai đoạn 1979–1981, tiếp nối bởi cuộc chiến tranh Iran–Iraq khốc liệt khiến hàng trăm nghìn người thiệt mạng và dẫn đến quá trình quân sự hóa đất nước. Trong những thập kỷ sau đó, Iran đã trải qua những thách thức liên tiếp, bao gồm quá trình chuyển giao quyền lực sau cái chết của Giáo chủ Ayatollah Khomeini, các trận động đất kinh hoàng, các làn sóng biểu tình trong nước và sự đối đầu leo thang với các cường quốc phương Tây về chương trình hạt nhân của mình. Từ những năm 2000 trở đi, các lệnh trừng phạt quốc tế và các cuộc tấn công mạng đã gia tăng áp lực lên nền kinh tế Iran, trong khi các cuộc xung đột khu vực, đặc biệt là sự can thiệp của nước này vào Syria cùng căng thẳng với Israel và các quốc gia vùng Vịnh đã làm sâu sắc thêm tình trạng cô lập địa chính trị. Những cuộc biểu tình định kỳ trên quy mô toàn quốc do khó khăn kinh tế và sự trấn áp chính trị gây ra đã tiếp tục làm rung chuyển đất nước, minh chứng cho việc những bất ổn nội bộ, các lệnh trừng phạt và sự thù địch hình quỹ đạo chính trị của Iran như thế nào.

Ảnh 6: [Al Jazeera](#), [geoawesome](#), [SHS Research](#)



## ISRAEL - MỘT QUỐC GIA RA ĐỜI MỘT CUỘC XUNG ĐỘT BẮT ĐẦU



Trước năm 1979, **Iran là một trong những quốc gia thân phương Tây nhất tại Trung Đông**. Dưới thời **Mohammad Reza Pahlavi**, Iran duy trì quan hệ chặt chẽ với **Mỹ**, khi đó **Mỹ** xem **Iran** như một trụ cột chiến lược trong chính sách kiềm chế Liên Xô trong thời kỳ Chiến tranh Lạnh.

Trong bối cảnh đó, **Iran** cũng thiết lập một mối quan hệ hợp tác tương đối kín đáo với **Israel** – **một đồng minh quan trọng khác của Mỹ tại Trung Đông**. Hai quốc gia chia sẻ thông tin tình báo, hợp tác kinh tế và duy trì các kênh liên lạc quân sự không chính thức. Đối với cả Tehran và Tel Aviv khi đó, sự trỗi dậy của chủ nghĩa dân tộc Arab trong khu vực là một mối lo ngại chung.

Mối quan hệ này cũng phản ánh một thực tế rộng lớn hơn trong chính trị Trung Đông: **Israel dần trở thành một đối tác chiến lược quan trọng của Mỹ**. Ngay từ những năm đầu sau khi được thành lập, **Mỹ** đã nhìn thấy ở **Israel** một đồng minh tự nhiên, một quốc gia có hệ thống chính trị gần gũi với phương Tây và sẵn sàng đứng về phía Mỹ trong bối cảnh cạnh tranh toàn cầu của Chiến tranh Lạnh. Khi nhiều quốc gia Arab nhận được sự hỗ trợ từ Liên Xô, **Israel càng được xem như một điểm tựa quan trọng giúp Mỹ duy trì ảnh hưởng tại khu vực**. Tuy nhiên, bên dưới bề mặt ổn định của Iran thời kỳ này là những **bất mãn sâu sắc** trong xã hội. Nhiều người Iran tin rằng đất nước của họ đang bị các cường quốc phương Tây chi phối, đặc biệt trong lĩnh vực dầu mỏ – nguồn tài nguyên quan trọng nhất của nền kinh tế quốc gia. Một bước ngoặt lớn xảy ra vào năm 1953 khi **Thủ tướng Mohammad Mosaddegh** quyết định **quốc hữu hóa ngành dầu mỏ** của Iran, vốn trước đó nằm dưới sự kiểm soát của các công ty Anh. Đối với nhiều người Iran, **quyết định này là biểu tượng của nỗ lực giành lại quyền kiểm soát tài nguyên và chủ quyền kinh tế**.

Nhưng chỉ hai năm sau, **Mosaddegh** bị lật đổ trong một cuộc đảo chính có sự hậu thuẫn của tình báo Mỹ và Anh. Sự kiện này để lại một vết thương sâu sắc trong tâm lý chính trị của Iran. **Trong mắt nhiều người Iran, nó trở thành biểu tượng cho sự can thiệp của phương Tây – đặc biệt là Mỹ – vào vận mệnh của đất nước**.

Những bất mãn âm ỉ trong xã hội Iran suốt nhiều thập kỷ sau đó cuối cùng **bùng nổ** vào năm 1979 trong Cách mạng Hồi giáo Iran, do giáo sĩ Ruhollah Khomeini lãnh đạo. Chế độ quân chủ thân phương Tây sụp đổ, và Iran được tái định hình thành một nước Cộng hòa Hồi giáo với một tầm nhìn chính trị hoàn toàn khác.

“Cuộc cách mạng này không chỉ thay đổi Iran mà làm thay đổi toàn bộ cục diện chiến lược của Trung Đông.”

Chính quyền mới tại Tehran coi Mỹ là biểu tượng của sự thống trị phương Tây trong khu vực. Và bởi Israel được xem là đồng minh thân cận nhất của Mỹ tại Trung Đông, quốc gia này nhanh chóng bị đặt vào cùng một vị trí đối đầu.

Chỉ trong một thời gian ngắn sau khi chính quyền cách mạng nắm quyền, đại sứ quán Israel tại Tehran bị đóng cửa và trao lại cho Tổ chức giải phóng Palestine. Một mối quan hệ từng tồn tại suốt nhiều thập kỷ, gần như biến mất. Từ thời điểm đó, **Israel không còn được nhìn nhận như một đối tác khu vực, mà trở thành một kẻ thù chiến lược trong tư duy của chính quyền Iran**.

Cũng từ đây, tam giác lửa mới hình thành tại Trung Đông, phản ánh mối quan hệ giữa Iran, Israel và Mỹ bước vào một vòng xoáy đối đầu kéo dài cho đến ngày nay, một cuộc chiến tranh địa chính trị không chỉ xoay quanh lãnh thổ hay quyền lực khu vực, mà còn phản ánh sự đối đầu giữa hai tầm nhìn khác nhau về trật tự Trung Đông.



Ảnh 7: Tên lửa Shahab-3 Iran  
Nguồn: AFP/TTXVN, SHS Research

## CHƯƠNG 2

# DẦU MỎ TRONG THỜI ĐẠI MỚI

---



## ĐỂ XOA DỊU NỠI PHIỀN MUỘN CỦA CHÚNG TA

**George Bissell - kẻ khai sinh ra ngành công nghiệp dầu mỏ đã khởi đầu của hành trình này đến từ một khoảnh khắc tình cờ.**

Năm 1853, do sức khỏe suy yếu, ông quay trở lại miền Bắc. Trên đường đi qua vùng tây **Pennsylvania**, ông bắt gặp một ngành khai thác dầu thô còn rất sơ khai, người ta thu gom dầu bằng cách hút váng và dùng những mảnh giẻ thấm dầm dầu.

Một lần ghé thăm trường cũ Dartmouth, ở nơi làm việc của giáo sư, ông nhìn thấy một chai nhỏ chứa mẫu dầu thô lấy từ vùng

**Pennsylvania** đó.

Bissell biết rằng loại “**dầu đá**” này đã được sử dụng với số lượng nhỏ như một thứ thuốc dân gian: chữa đau đầu, đau răng, ù tai, đau bụng, giun sán, thấp khớp, phù nề, thậm chí còn được bôi lên vết thương của ngựa và la. Người ta gọi nó là “dầu Seneca”, theo tên bộ tộc bản địa, và để tôn vinh tù trưởng Red Jacket, người được cho là đã truyền lại bí quyết chữa bệnh này cho người da trắng.

Bissell cũng biết rằng thứ chất lỏng đen, đặc sệt này rất dễ bắt lửa. Và khi đó, một ý nghĩ lóe lên trong đầu ông: nó có thể không chỉ là thuốc, mà còn có thể dùng để thắp sáng.

Và biết đâu, nó cũng có thể “xoa dịu nỗi khổ” trong túi tiền của chính ông.

Nếu đúng như vậy, ông có thể thoát khỏi bóng ma nghèo khó, sẽ trở nên giàu có nhờ khai thác và kinh doanh nó.

**Linh cảm ấy trở thành kim chỉ nam – gần như là niềm tin – dẫn dắt Bissell.**

*Thứ dầu tuyệt hảo đến từ dòng suối bí mật của thiên nhiên,  
Đem đến cho con người sự khởi sắc trong sức khỏe và cuộc sống;  
Từ những đáy sâu và dòng chảy kỳ diệu của tự nhiên,  
Để làm dịu những đớn đau và phiền muộn của chúng ta.*

## VỊ GIÁO SƯ BIẾN MẤT

Cuối năm 1854, Bissell đã lôi kéo thêm các nhà đầu tư, và quyết định thuê Giáo sư Silliman của Đại học Yale để phân tích đặc tính của loại dầu này, đồng thời cần Silliman “bảo chứng” cho dự án, từ đó có thể bán cổ phần và huy động vốn tiếp tục theo đuổi ý tưởng. Tuy nhiên, khi nghiên cứu gần hoàn tất, nhóm này nợ giáo sư Silliman 526,08 đô la, họ cũng không đặt cọc trước 100 đô la, bởi lẽ hóa đơn của giáo sư này cao hơn nhiều so với dự tính của họ.

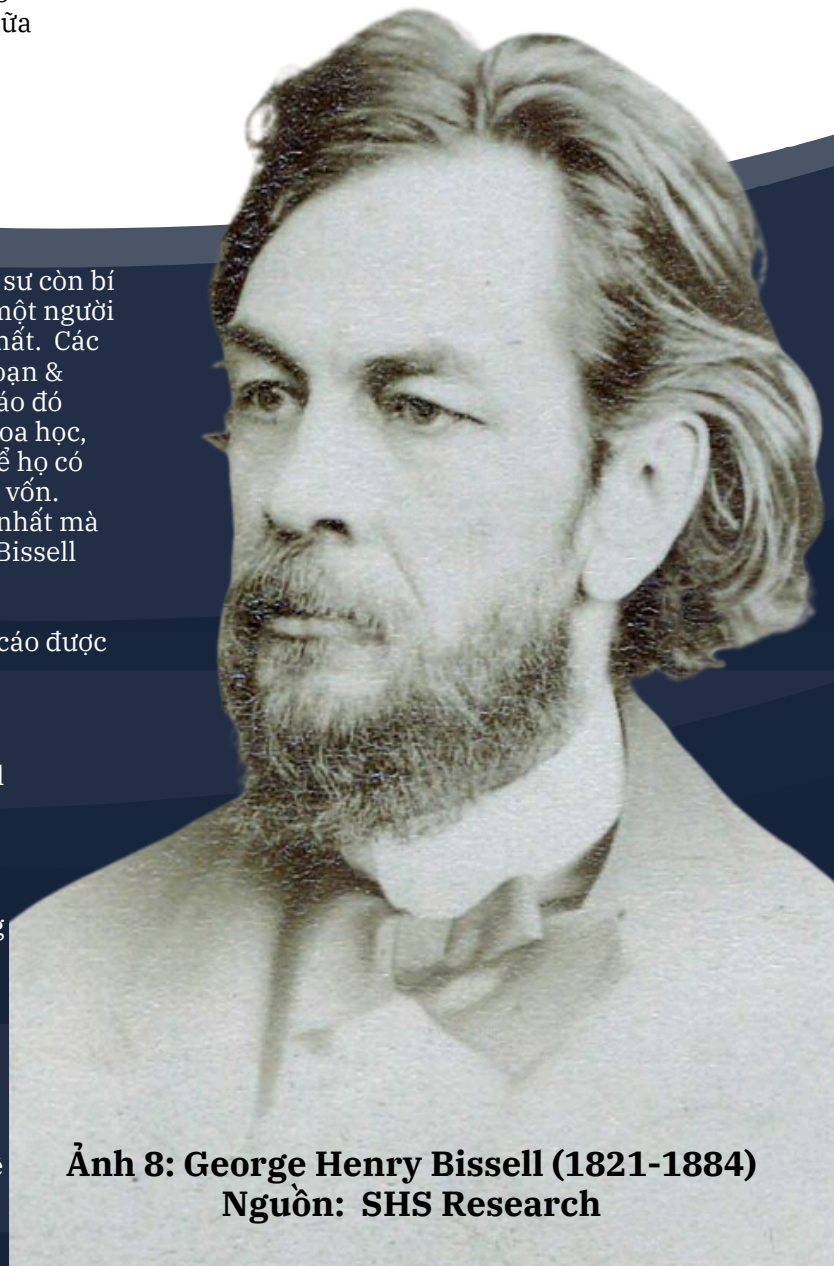
*“Tôi không nhận dự án này chỉ vì tò mò khoa học, tôi cần tiền và cần ngay” giáo sư Silliman nói thẳng: “Tôi sẽ không giao báo cáo cho đến khi được thanh toán đầy đủ”. Silliman nổi giận và hét lên*

Không chỉ dừng lại đó, giáo sư còn bí mật giao bản báo cáo cho một người bạn giữ hộ rồi ..... biến mất. Các nhà đầu tư bắt đầu hoảng loạn & tuyệt vọng, bởi vì bản báo cáo đó không chỉ là một tài liệu khoa học, mà là chìa khóa sống còn để họ có thể thuyết phục thêm ai rót vốn. “Đây là thời buổi khó khăn nhất mà tôi từng thấy” - đối tác của Bissell lên tiếng.

Ngày 16/04/1855, bản báo cáo được bàn giao...

Sau khi xác nhận rằng loại “dầu đá” này có đặc tính hóa học mong muốn, Bissell và các đối tác kinh doanh đã thành lập công ty dầu mỏ đầu tiên, **Công ty Dầu mỏ Đá Pennsylvania**. Đây là tiền thân của ngành công nghiệp dầu mỏ hiện đại. Nhưng ý tưởng thôi là chưa đủ, họ cần người biến nó thành hiện thực.

Lúc này, James Townsend-Banker ở New Haven, kẻ tham gia vào nhóm đầu tư của Bissell, đã đứng ra thuê **Edwin L. Drake** thực hiện dự án điên rồ này.



**Ảnh 8: George Henry Bissell (1821-1884)**  
Nguồn: SHS Research



## ĐẠI TÁ EDWIN LAURENTINE DRAKE

Việc lựa chọn Edwin L. Drake gần như hoàn toàn tình cờ. Ông không có bất kỳ năng lực nổi bật hay chuyên môn nào phù hợp với công việc, ông còn xuất thân từ nhân viên soát vé đường sắt thất nghiệp.

Công việc đầu tiên của Drake khá đơn giản: hoàn tất quyền sở hữu pháp lý đối với mảnh đất có khả năng có dầu. Ông làm xong rất nhanh. Sau đó, ông quay về New Haven, chuẩn bị cho bước tiếp theo - **khoan dầu**.

Nhưng có một vấn đề: Không ai đồng ý với ông. Những người ông nói chuyện đều cho rằng dầu chỉ là thứ “**ri ra**” từ các vỉa than lớn – không phải thứ có thể khai thác một cách có hệ thống. Thực tế, dù không nói ra, họ đều nghĩ rằng Drake... bị điên.

Nhưng Drake vẫn kiên định với kế hoạch. Ông không bỏ cuộc



*“Tôi đã tin rằng dầu có thể được khai thác với số lượng lớn bằng cách khoan, giống như khoan nước muối. Và tôi cũng quyết định rằng chính tôi sẽ là người làm điều đó.”*

### TRỜI KHÔNG PHỤ LÒNG NGƯỜI

Chiều thứ Bảy, ngày 27 tháng 8 năm 1859 – ở độ sâu chỉ 69 feet – mũi khoan bất ngờ rơi vào một khe hở, rồi trượt xuống thêm vài inch. Một chất lỏng đen... nổi trên mặt nước. Những người nông dân dọc theo Oil Creek đổ xô vào Titusville, vừa chạy vừa hét lớn:

“**Edwin L. Drake đã tìm thấy dầu rồi!**”

Tin tức lan nhanh như cháy rừng. Chỉ trong chớp mắt, một cơn sốt bùng nổ: người người kéo đến săn lùng đất, tìm cách khoan dầu. Thị trấn Titusville bé nhỏ gần như phình to chỉ sau một đêm, còn giá đất thì tăng vọt với tốc độ chóng mặt.

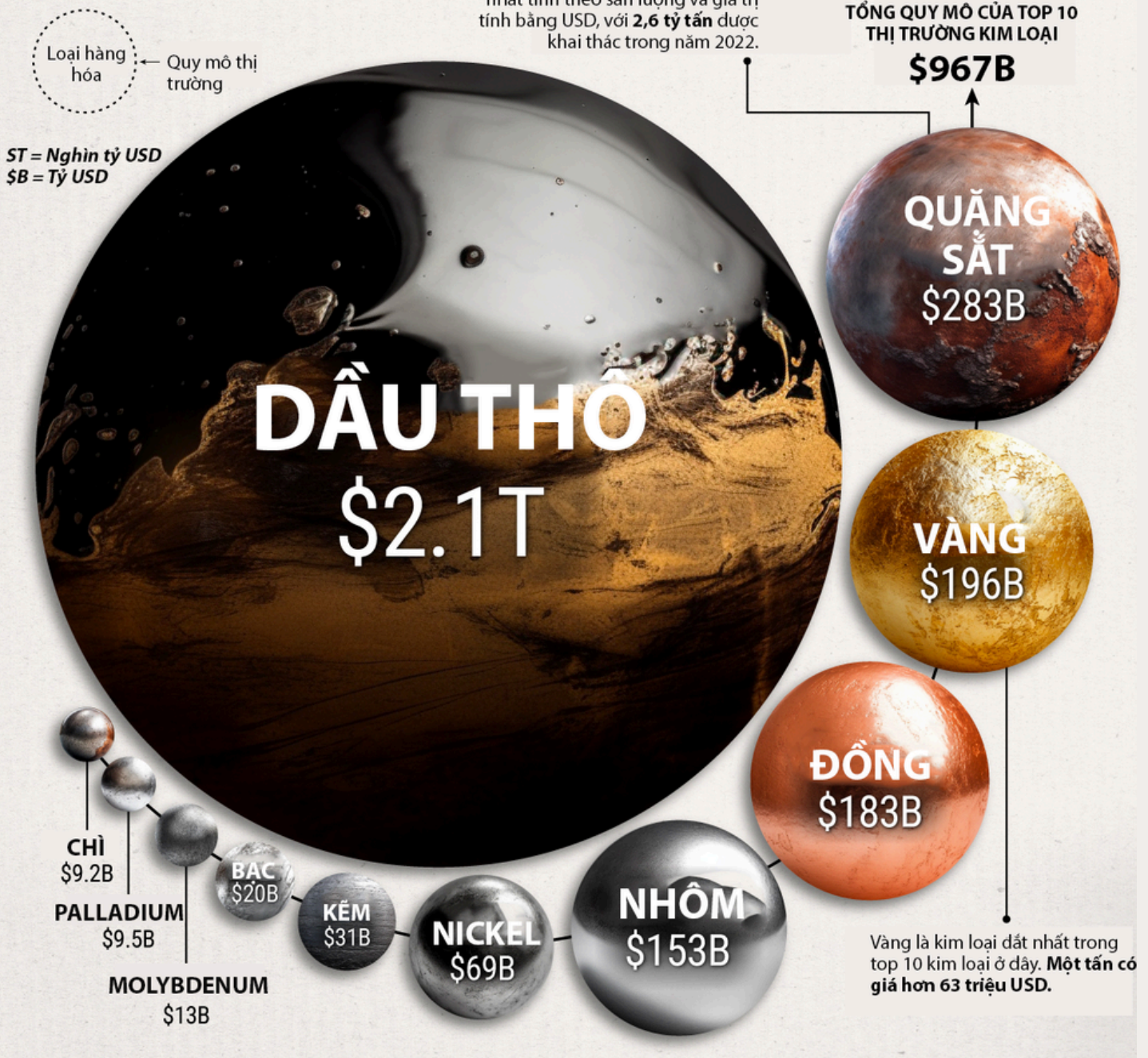
Tuy nhiên, không ai trong số họ biết rằng mình vừa mở ra một kỷ nguyên, nơi mà dầu mỏ sẽ nuôi sống nền kinh tế toàn cầu.

Ảnh 9: Edwin Drake (1819-1880)  
Nguồn: SHS Research

# QUY MÔ THỊ TRƯỜNG DẦU THÔ TOÀN CẦU NGÀY NAY

Về giá trị sản lượng, thị trường dầu thô toàn cầu có quy mô lớn hơn 10 thị trường kim loại hàng đầu cộng lại, vượt 2000 tỷ đô la trong 2023

## QUY MÔ THỊ TRƯỜNG DẦU THÔ SO VỚI TOP 10 THỊ TRƯỜNG KIM LOẠI

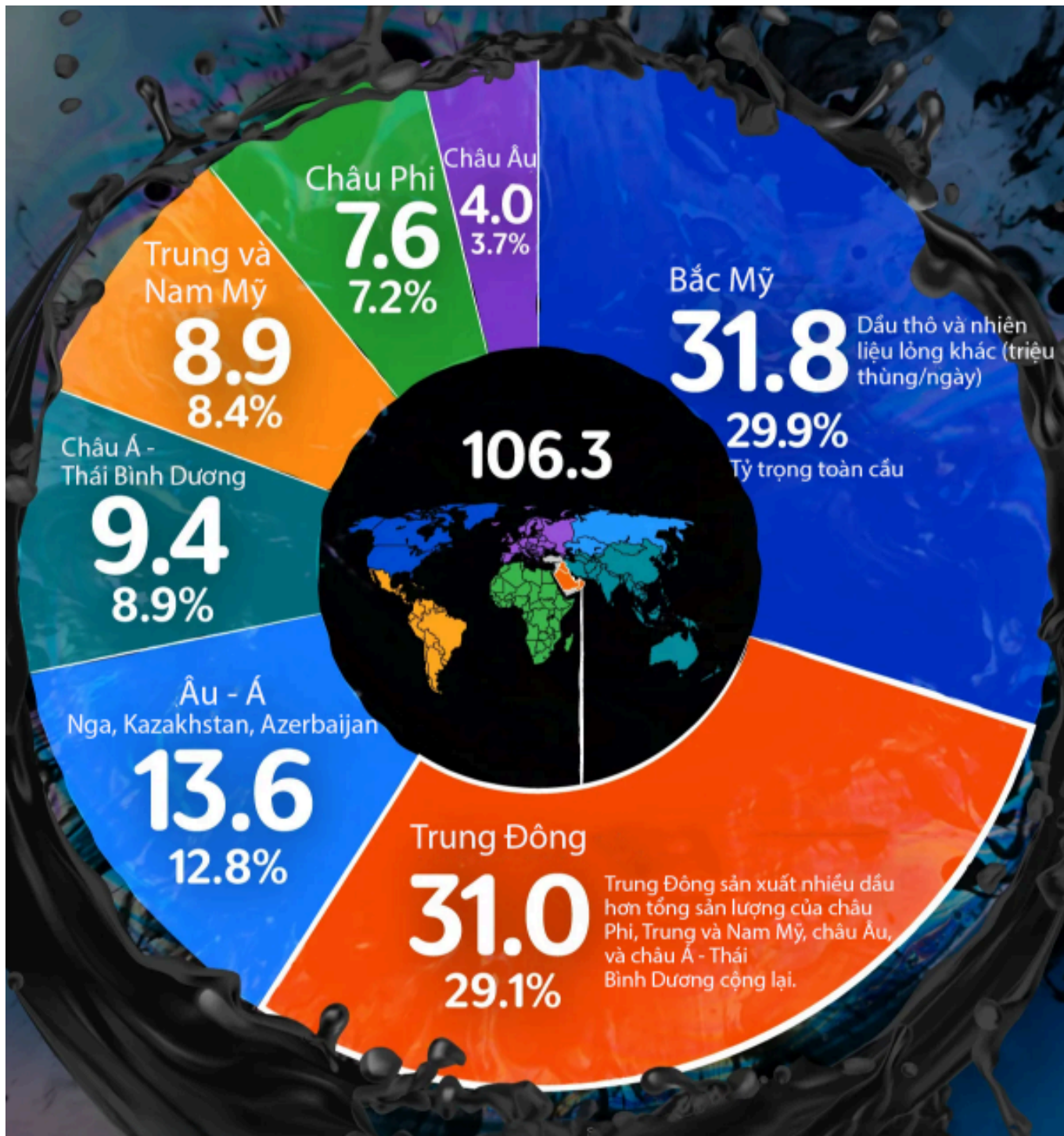


Ảnh 10: Quy mô thị trường dầu thô toàn cầu. Dữ liệu được lấy từ Báo cáo Mineral Commodity Summaries MCS 2023 của Cục Khảo sát địa chất Mỹ (USGS)

Nguồn: MCS, USGS, TradingEconomics, Cameco, FastMarkets, Visualcapitalist, SHS Research

# SẢN LƯỢNG DẦU TOÀN CẦU

## THEO KHU VỰC NĂM 2025



Ảnh 11: Sản lượng dầu toàn cầu. Trong đó, dầu thô và nhiên liệu lỏng ở đây bao gồm dầu ngưng tụ, các chất lỏng tách ra trong quá trình xử lý khí tự nhiên và phần gia tăng trong quá trình lọc dầu  
Nguồn: Cơ quan Thông tin Năng lượng Mỹ EIA, SHS Research

Biểu đồ cho thấy nguồn cung dầu toàn cầu năm 2025 tập trung chủ yếu ở hai khu vực lớn nhất là Bắc Mỹ (31.8 triệu thùng/ngày, ~29.9%) và Trung Đông (31.0 triệu thùng/ngày, ~29.1%), chiếm gần 60% tổng sản lượng. Bên cạnh đó, các khu vực xếp sau như Âu-Á và châu Á-Thái Bình Dương vẫn đóng góp tỷ trọng đáng kể, tạo thành nhóm cung cấp thứ hai. Trong khi đó, các khu vực còn lại như Trung & Nam Mỹ, châu Phi và châu Âu có quy mô nhỏ hơn và mang tính bổ sung cho tổng nguồn cung toàn cầu.

Khu vực Trung Đông cung cấp khoảng 30-33% nguồn cung dầu thô toàn cầu, đồng thời sở hữu phần lớn công suất dự phòng của thế giới và kiểm soát nhiều tuyến hàng hải chiến lược

**CẤU TRÚC CHI PHÍ TỐI ƯU**  
**\$2-\$6/thùng**

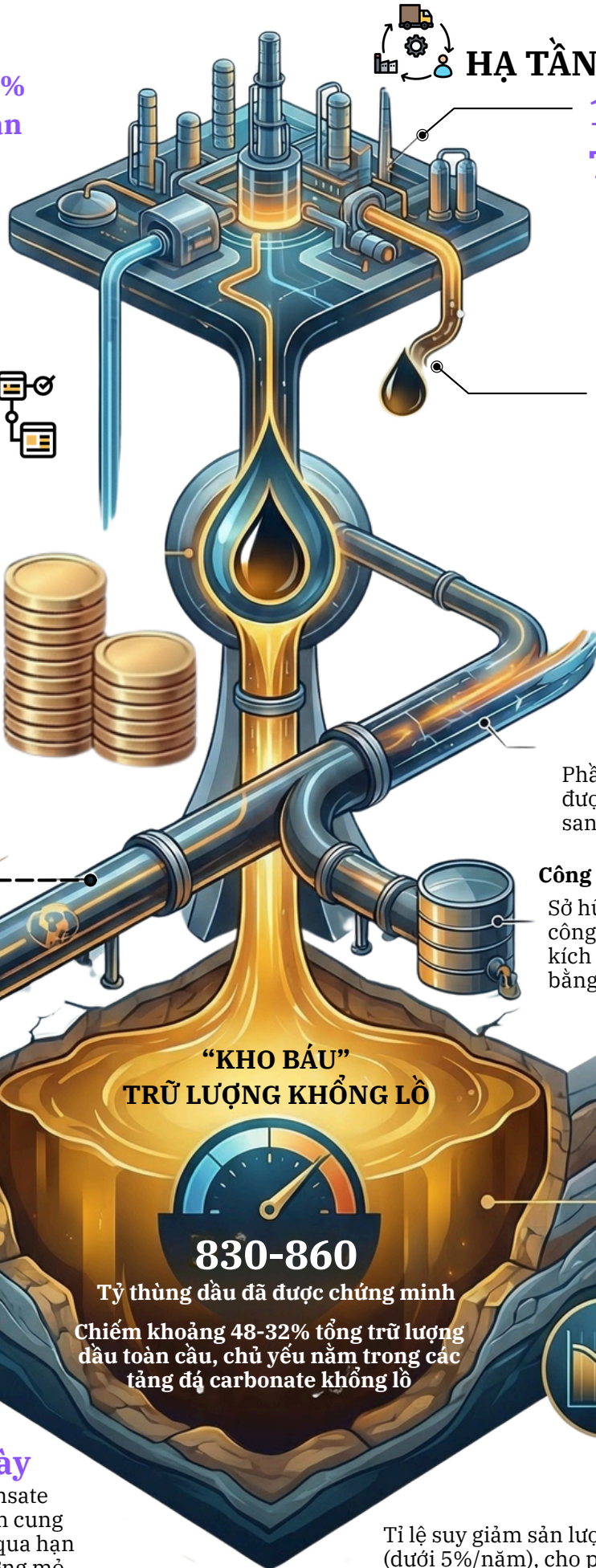
là chi phí khai thác trực tiếp, đây được xem là mức chi phí thấp nhất thế giới

**\$20- \$35/thùng**

Phản ánh chi phí toàn vòng đời dự án chỉ \$20-\$35/thùng. tạo lợi thế cạnh tranh áp đảo với đối thủ

**29-31 triệu thùng/ngày**

Tổng sản lượng dầu thô và condensate của khu vực chiếm 30-33% nguồn cung toàn cầu, được điều chỉnh thông qua hạn ngạch sản xuất và chu kỳ bảo dưỡng mỏ



**HẠ TẦNG & CHUỖI GIÁ TRỊ**  
**11-13**

**Triệu thùng/ngày**

Hệ thống nhà máy lọc dầu chuyển đổi sâu (Hydrocracking, nâng cấp cận dầu) giúp tối ưu hóa giá trị dầu thô

**Xu hướng Crude-to-Chemicals**

Xu hướng tích hợp dầu thô sang hóa chất ngày càng mạnh mẽ tiêu tối đa hóa chuỗi giá trị năng lượng

**CỔ MÁY SẢN XUẤT & XUẤT KHẨU**

**20-22 triệu thùng /ngày**

Phần lớn là dầu chua, dầu thô được vận chuyển bằng đường biển sang châu Á

**Công suất dự phòng chiến lược**

Sở hữu 3-6 triệu thùng/ngày công suất dự phòng, có khả năng kích hoạt trong 90 ngày để cân bằng thị trường

**“KHO BẦU” TRỮ LƯỢNG KHỔNG LỒ**

**830-860**

Tỷ thùng dầu đã được chứng minh

Chiếm khoảng 48-32% tổng trữ lượng dầu toàn cầu, chủ yếu nằm trong các tầng đá carbonate khổng lồ

**Tuổi thọ mỏ dầu lâu dài & ổn định**

Tỉ lệ suy giảm sản lượng tự nhiên thấp (dưới 5%/năm), cho phép duy trì khai thác ổn định trong nhiều thập kỷ

Bằng một cách nào đó, dầu mỏ đã lớn lên từ những giọt chất lỏng đen đặc vô danh để trở thành ngành công nghiệp quyền lực nhất thế giới, một cuộc chơi đầy rủi ro nhưng cũng mang lại phần thưởng khổng lồ.

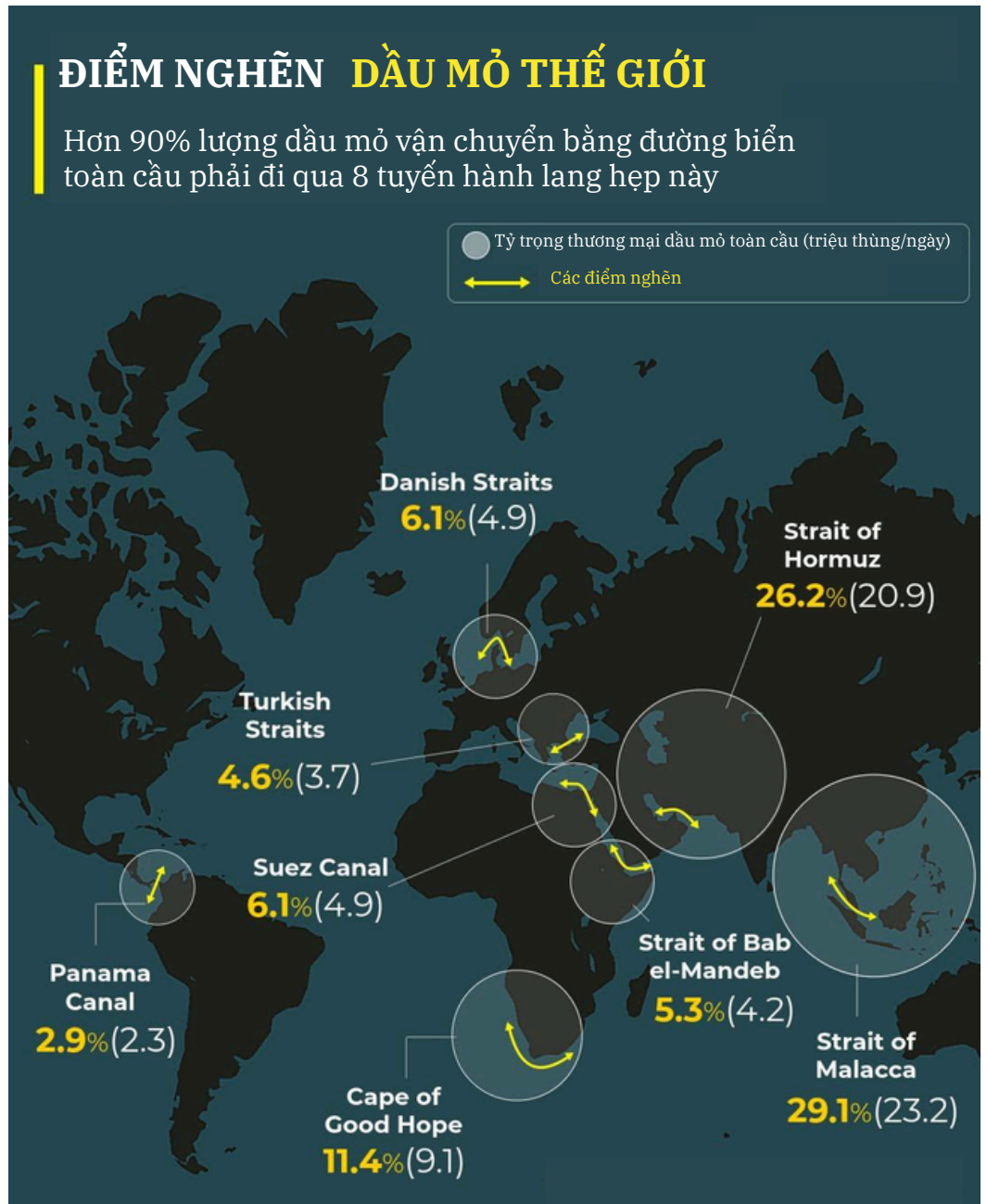
Dầu mỏ đã đóng vai trò then chốt trong nhiều biến cố lịch sử, từ cuộc tấn công Trân Châu Cảng của Nhật Bản, cuộc xâm lược Liên Xô của Hitler, cho đến khủng hoảng Suez và Chiến tranh Yom Kippur. Những vùng đất ở Trung Đông từng nghèo khó bỗng chốc trở thành trung tâm quyền lực, chỉ vì dưới chân là thứ năng lượng cả thế giới khao khát.

Dầu mỏ chưa bao giờ chỉ thuộc về quá khứ. Đến hôm nay, nó vẫn nằm ở trung tâm của mọi tính toán địa chính trị. Dầu di chuyển qua đại dương như những dòng máu nuôi sống nền kinh tế thế giới. Và khi dòng chảy ấy bị bóp nghẹt, mọi thứ lập tức chao đảo. Quyền lực vì thế không còn nằm ở nơi có dầu, mà ở những điểm nghẽn nhỏ bé — nơi kiểm soát được dòng chảy đồng nghĩa với khả năng làm rung chuyển cả thế giới.



## CÁC ĐIỂM NGHẼN CHIẾN LƯỢC

Thế giới tồn tại những điểm nghẽn chiến lược, nơi có mức độ rủi ro cao nhất khi phân phối dầu mỏ đi khắp quả địa cầu và được tính bằng triệu thùng mỗi ngày. Bất kỳ sự gián đoạn nào tại các điểm nghẽn này đều có thể phá vỡ chuỗi cung ứng, kích hoạt các đợt tăng giá năng lượng đột biến và gây ra thiệt hại kinh tế nghiêm trọng trên phạm vi toàn thế giới. Khoảng **90%** nhu cầu dầu mỏ của thế giới được vận chuyển qua các tuyến hàng hải chiến lược, trong đó xấp xỉ **30%** đi qua **Eo biển Malacca** và khoảng **20%** trung chuyển qua **Eo biển Hormuz**.



Ảnh 12: Mô tả điểm nghẽn dầu mỏ toàn cầu  
 Nguồn: EIA (dữ liệu tính đến Q2/2025), NDTV Datafy, Subham Singh, SHS Research

*Với những người yêu bản đồ, các tuyến đường này là minh chứng rõ ràng rằng địa lý vẫn luôn định hình kinh tế và địa chính trị. Đôi khi, những nơi có sức mạnh lớn nhất trên Trái Đất không phải là các quốc gia rộng lớn—mà chính là những “nút thắt” nhỏ bé nằm giữa họ.*



## CÁC ĐIỂM NGHẼN CHIẾN LƯỢC

### Hành lang chéo

Đây là **điểm nghẽn thương mại lớn nhất thế giới với độ dài 800km**, xử lý khoảng **24 triệu thùng dầu và khí mỗi ngày**. Tuyến đường hẹp nối giữa **Ấn Độ Dương** và **Thái Bình Dương**, đồng thời liên kết các nền kinh tế lớn của Châu Á trong đó có Việt Nam. Nơi đây là hành lang then chốt để vận chuyển phần lớn dầu thô và khí tự nhiên hóa lỏng LNG từ Trung Đông sang Châu Á, đặc biệt là các quốc gia tiêu thụ lớn như Trung Quốc và Nhật Bản. Trung Quốc chiếm tỷ trọng lớn nhất trong **nhập khẩu dầu thô và khí đốt tự nhiên** qua tuyến này, tương đương khoảng **90% tổng hàng hóa thương mại**, trong khi Ả Rập Xê Út là nhà xuất khẩu hàng đầu với khoảng 25%. Kể từ sau đại dịch, lưu lượng dầu khí qua eo biển đã tăng thêm khoảng 2,1 triệu bpd tính đến năm 2024.

“Hành lang chéo Eo biển Malacca” là một tầm nhìn lãnh thổ được xây dựng từ góc nhìn toàn cầu và tích hợp, tập trung vào khu vực năng động bậc nhất của ASEAN, với các đô thị trung tâm là Penang, Kuala Lumpur và Singapore.

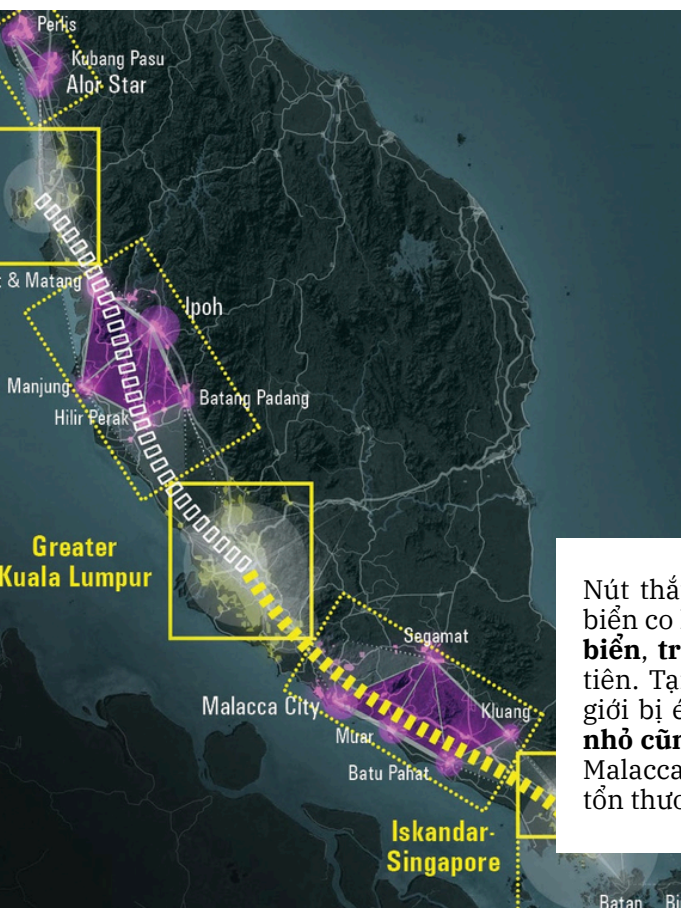
# Eo biển Malacca



Đây cũng là một phần của “Con đường Tơ lụa trên biển”, kéo dài từ bờ biển Trung Quốc xuống mũi nam Ấn Độ, sang châu Phi (Mombasa), rồi qua Biển Đỏ, đi qua Kênh đào Suez để tới Địa Trung Hải

Eo biển Malacca mỗi năm có khoảng 94,000 tàu thuyền đi qua, nhưng lại có một điểm yếu chí mạng: **vừa hẹp vừa nông**. Độ sâu trung bình chỉ khoảng **25 mét** khiến kích thước tàu bị giới hạn, được gọi là “**Malaccamax**”.

Nút thắt thực sự nằm tại kênh Phillips gần Singapore, nơi eo biển co lại chỉ còn khoảng **2,7 km**, tạo ra điểm nghẹt dễ bị **cướp biển, trộm cắp**, dẫn đến kiểm soát an ninh trở thành một ưu tiên. Tại đây, toàn bộ dòng chảy thương mại khổng lồ của thế giới bị ép qua một hành lang hẹp đến mức chỉ cần **một sự cố nhỏ cũng có thể gây tắc nghẽn dây chuyền**. Đây chính là lý do Malacca không chỉ là tuyến vận tải—mà là một điểm nghẽn dễ tổn thương mang tính chiến lược toàn cầu.



Ảnh 13: Bản đồ eo biển Malacca

## CÁC ĐIỂM NGHẼN CHIẾN LƯỢC

### Dầu mỏ Trung Đông

Việc nắm giữ trữ lượng lớn dầu mỏ của thế giới, khiến **Trung Đông** đặc biệt là khu vực **Vịnh Ba Tư** luôn nằm ở trung tâm của những biến động kinh tế toàn cầu. Khi xuất hiện tin tức căng thẳng quân sự từ đây, thị trường tài chính toàn cầu lập tức chao đảo: Giá **Dầu** liên tục thiết lập đỉnh mới, **Vàng** thành nơi trú ẩn an toàn, **Thị trường chứng khoán** rung lắc biên độ lớn.

### Quốc gia Vùng Vịnh

Các quốc gia vùng Vịnh là những nước nằm bao quanh **Vịnh Ba Tư** – một vùng biển chiến lược nằm giữa **Iran** và bán đảo **Ả Rập**. Bản đồ thế giới hiện nay có 7 quốc gia có đường bờ biển giáp Vịnh Ba Tư Bao gồm: **Iran, Iraq, Bahrain, Kuwait, Ả Rập Xê Út, Qatar, và Các Tiểu vương quốc Ả Rập Thống nhất**. Ngoài ra có thêm **Oman** (quốc gia chịu trách nhiệm kiểm soát cửa ngõ chiến lược nối Vịnh Ba Tư với **Biển Ả Rập** thông qua **Eo biển Hormuz**). Những quốc gia này nắm giữ phần lớn trữ lượng dầu mỏ đã được kiểm chứng của thế giới, đồng thời duy trì sản lượng khai thác ở mức cao trong suốt thế kỷ XX và đầu thế kỷ XXI.



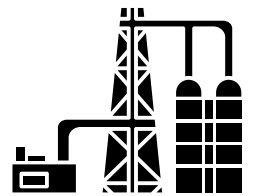
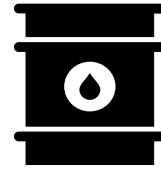
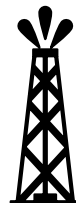
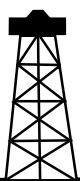
Ảnh 14: Bản đồ khu vực các quốc gia vùng Vịnh Ba Tư, Nguồn: báo Dân Việt, SHS Research

Ngoài dầu thô, khu vực **vùng Vịnh** còn là trung tâm lọc hóa dầu lớn của thế giới, xuất khẩu nhiều sản phẩm như diesel, naphta và các dẫn xuất dầu mỏ khác.



Quan trọng hơn, **Vịnh Ba Tư** thông ra **Vịnh Oman** và **Biển Ả Rập** xuyên qua **Eo biển Hormuz** – **tuyến vận tải năng lượng được ví như “nút cổ chai” của thế giới**. Một tỷ lệ lớn dầu mỏ xuất khẩu toàn cầu phải đi qua tuyến hàng hải hẹp này mỗi ngày.

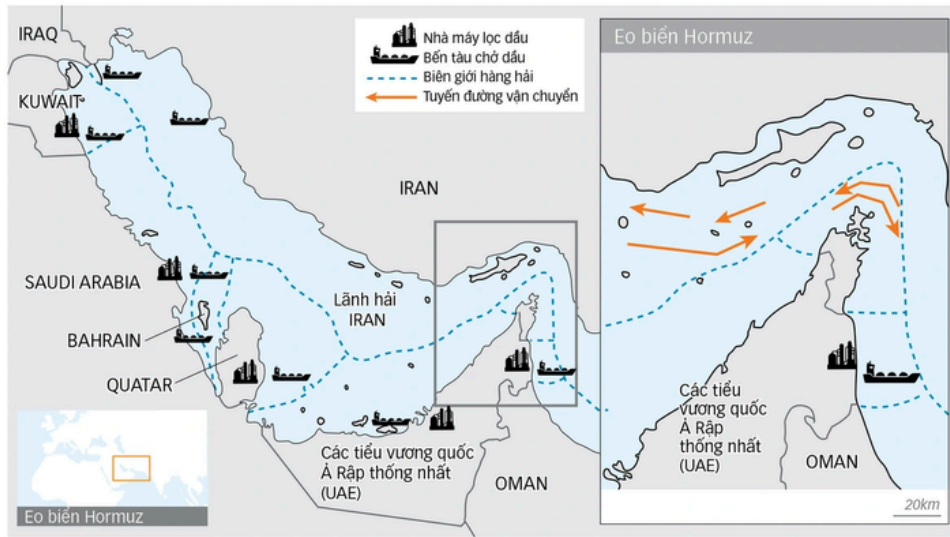
Không chỉ giàu tài nguyên, **Vịnh Ba Tư** còn giữ vai trò then chốt về mặt địa chiến lược. Đây là **tuyến hàng hải quan trọng nhất để vận chuyển dầu thô và khí đốt từ Trung Đông ra thế giới**. Đặc biệt, Eo biển Hormuz còn được xem là “yết hầu” của dòng chảy năng lượng toàn cầu.



CÁC ĐIỂM NGHỀN CHIẾN LƯỢC

# Eo biển Hormuz

Xét về địa lý, eo biển Hormuz nằm giữa Iran ở phía bắc và Oman cùng Các Tiểu vương quốc Ả Rập Thống nhất ở phía nam. Tuyến đường này dài khoảng **161 km**, ở điểm hẹp nhất chỉ rộng khoảng **34km**, trong khi mỗi chiều lưu thông chỉ có hai làn hàng hải rộng khoảng **3 km**, đây là **lối ra duy nhất của phần lớn dầu mỏ và khí tự nhiên (LNG) từ Vịnh Ba Tư ra đại dương**.



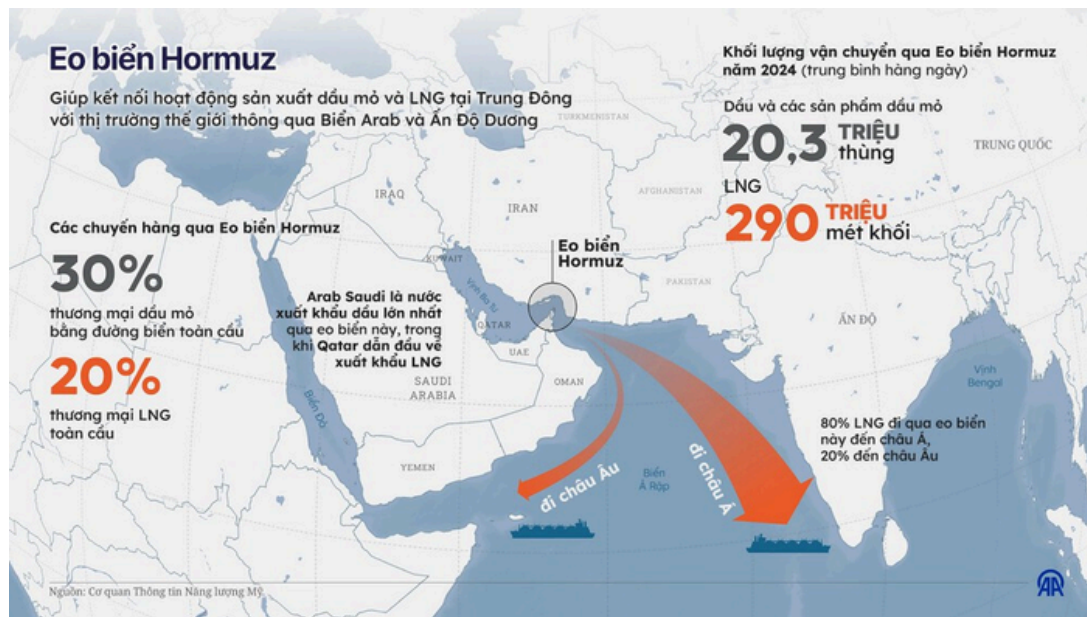
Eo biển Hormuz có tên gọi là “yết hầu” của dòng chảy năng lượng, nơi ~ **1/4 lượng dầu thô & 1/5 khí tự nhiên hóa lỏng LNG được vận chuyển bằng đường biển đi qua**.

Ngoài ra, nhiều loại hàng hóa thực phẩm khác cũng phụ thuộc vào Hormuz, bao gồm nhôm và các sản phẩm nông nghiệp như đường hay phân bón. Sự gián đoạn hiện nay diễn ra đúng thời điểm nông dân tại Bắc bán cầu chuẩn bị bước vào mùa bón phân cho vụ mùa mới, làm gia tăng nguy cơ giá nông sản và lạm phát thực phẩm leo thang.

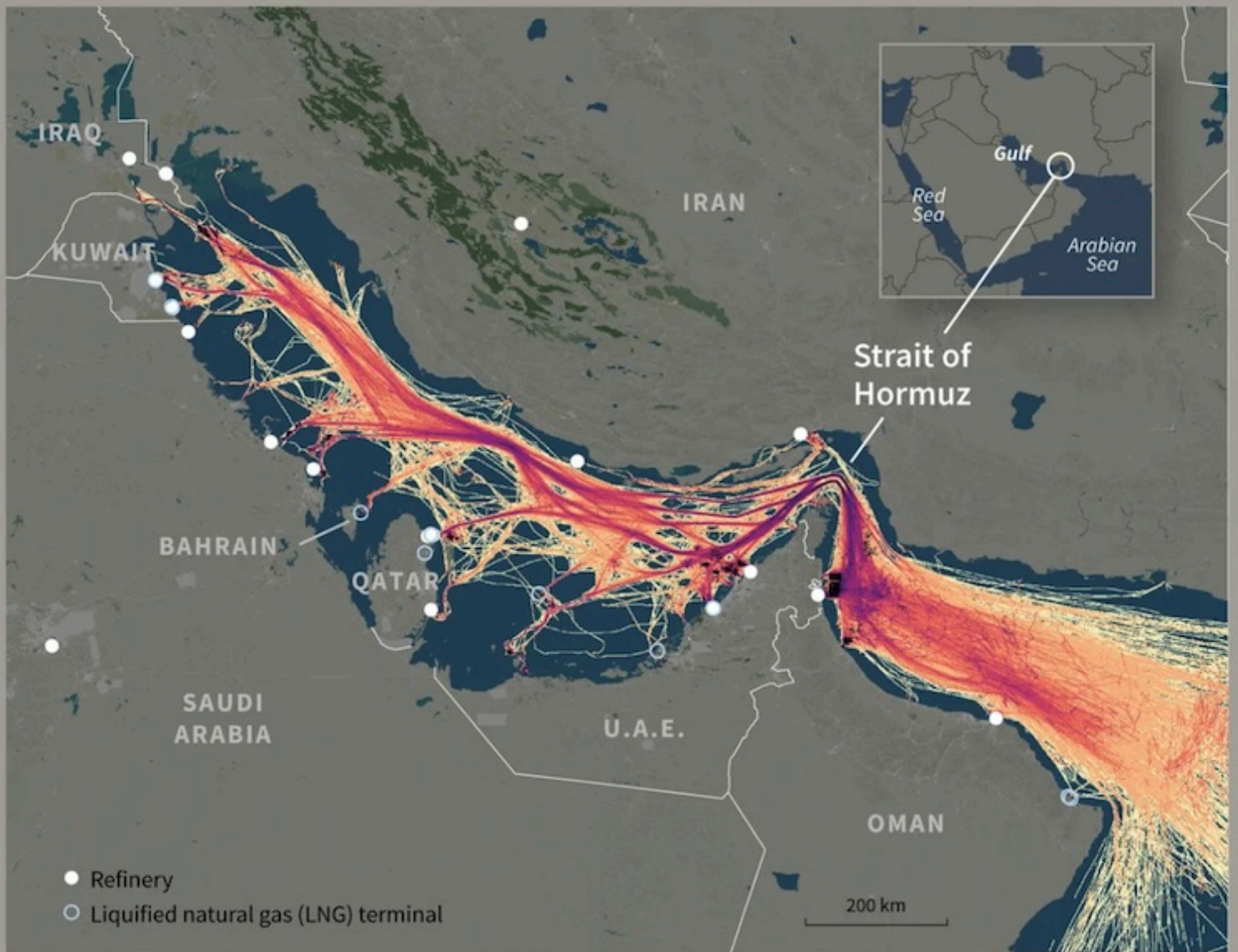
Ảnh 15: Bản đồ mô tả tuyến đường vận chuyển dầu trên eo biển Eo biển Hormuz  
 Nguồn: RFE/RL, Báo tuổi trẻ (N.Kh), SHS Research

**Sự thật thì các quốc gia Ả Rập vùng Vịnh khô hạn gần như không thể tự sản xuất đủ lương thực cho mình.** Họ nhập khẩu khoảng 85% nhu cầu lương thực. Riêng ngũ cốc vượt quá 90%. Ngay cả Oman, quốc gia có mức độ tự chủ cao nhất trong nhóm, vẫn phải nhập phần lớn thực phẩm tiêu dùng trong nước. Lý do chính là nhiệt độ mùa hè lên đến 50 độ, lượng mưa dưới 100mm, khí hậu vô cùng khắc nghiệt, nông nghiệp không thể phát triển, mà phần lớn các chuyến hàng thực phẩm bằng đường biển bắt buộc phải đi qua Hormuz.

Đây được coi là tuyến huyết mạch đối với nguồn cung lương thực của vùng Vịnh.



Ảnh 16: Bản đồ thể hiện Strait of Hormuz và vai trò của eo biển này trong việc vận chuyển dầu mỏ và khí tự nhiên hóa lỏng (LNG) từ Trung Đông ra các thị trường toàn cầu thông qua Biển Ả Rập và Ấn Độ Dương.  
 Nguồn: Energy Information Administration, SHS Rsearch



Density of tanker traffic\* in h/km<sup>2</sup> (Sept 2024)



Ảnh 17: Bản đồ Vịnh Ba Tư và Eo biển Hormuz cho thấy lưu lượng tàu chở dầu đi qua khu vực này vào tháng 9/2024.

Nguồn: AFP, SHS Research

## Hệ lụy dây chuyền khi phong tỏa Hormuz

Trong các giai đoạn căng thẳng địa chính trị, Iran nhiều lần tuyên bố có khả năng phong tỏa eo biển Hormuz. Tuy nhiên, Tehran chưa từng thực hiện động thái đóng cửa hoàn toàn tuyến đường này, bởi điều đó có thể kích hoạt phản ứng mạnh từ các lực lượng hải quân phương Tây, đặc biệt là Mỹ.

## Eo biển Hormuz

Kể từ khi cuộc chiến giữa Mỹ và Israel với Iran bùng phát, lưu lượng tàu chở dầu và hàng hóa qua eo biển này đã giảm mạnh, khoảng 200 tàu đang phải neo đậu chờ đợi. Nhiều hãng vận tải lớn đã tạm ngừng nhận đơn hàng đến Trung Đông. Việc đóng cửa không phận ở một số quốc gia vùng Vịnh còn có thể khiến hoạt động vận chuyển bằng đường hàng không bị gián đoạn, làm trầm trọng thêm tình hình.

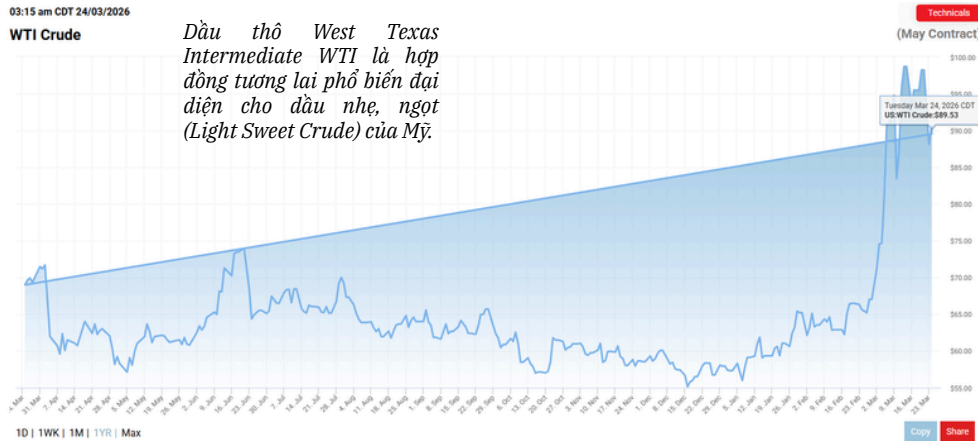
Theo Cơ quan thông tin năng lượng Mỹ (EIA), Saudi Arabia và UAE có một số tuyến đường ống có thể chuyển dầu ra Biển Đỏ hoặc tránh Hormuz, nhưng phần lớn khối lượng vận chuyển qua eo biển này không có phương án thay thế để rời khỏi khu vực. Đồng nghĩa với việc nếu Hormuz bị gián đoạn, tác động sẽ không chỉ dừng ở khu vực Trung Đông mà lan rộng ra khu vực. Sự thật đã phản ánh trực tiếp vào giá dầu mỏ thế giới trong thời gian chiến tranh Iran - Israel - Mỹ gần đây.

# BIẾN ĐỘNG GIÁ DẦU

03:15 am CDT 24/03/2026

WTI Crude

Dầu thô West Texas Intermediate WTI là hợp đồng tương lai phổ biến đại diện cho dầu nhẹ, ngọt (Light Sweet Crude) của Mỹ.



Ảnh 18: Bảng giá dầu WTI tính đến 03/2026

Nguồn: [Oilprice.com](http://Oilprice.com) , SHS Research

03:14 am CDT 24/03/2026

Brent Crude



Ảnh 19: Bảng giá Brent Crude tính đến 03/2026

Nguồn: [Oilprice.com](http://Oilprice.com) , SHS Research

Suốt gần một năm, giá dầu WTI linh xình quanh **\$57/thùng** vào cuối 2025, phản ánh một thị trường **trầm lắng, ít biến động**. Thế nhưng chỉ trong vài tuần đầu T3/2026, mọi thứ thay đổi hoàn toàn. Ngay khi xung đột tại Eo biển Hormuz bùng phát, giá dầu tăng vọt lên **\$100/thùng**, trước khi hạ nhiệt nhẹ về **\$89,53** vào sáng **24/3**. Sự giằng co này cho thấy thị trường đang rất bất an: một bên là nỗi lo nguồn cung bị cắt đứt, một bên là tâm lý chờ đợi xem xung đột sẽ đi đến đâu. Nếu chiến tranh kéo dài, \$90 có thể chỉ là điểm dừng chân...

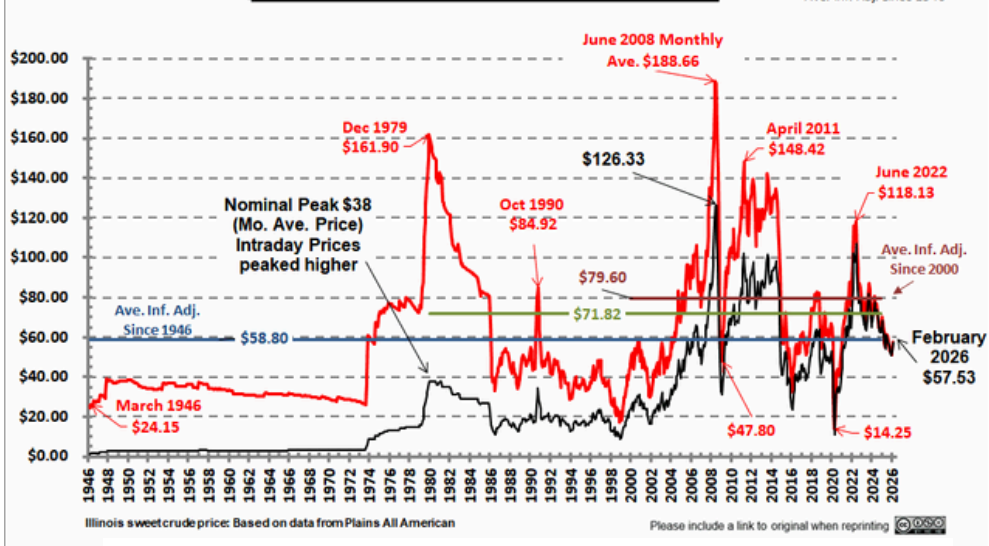
Nếu WTI hạ nhiệt về \$89,53 sau khi chạm \$100, thì **Brent lại cho thấy bức tranh cứng rắn hơn** khi phản ánh giá này đứng vững ở **\$100,70** vào sáng 24/3, chưa có dấu hiệu hạ nhiệt. Việc Brent chính thức trụ trên ngưỡng \$100 là tín hiệu đáng lo: thị trường toàn cầu đang định giá rủi ro cao hơn, và áp lực lạm phát năng lượng sẽ cảnh báo tăng trong những tuần tới.

Giá dầu đỉnh cao nhất lịch sử được ghi nhận vào tháng **6/2008** với **\$188,66/thùng** sau điều chỉnh lạm phát, được thúc đẩy bởi nhu cầu toàn cầu bùng nổ, tiếp theo là các đỉnh năm **1979 (\$161,90)** và **2011 (\$148,42)** – đều gắn liền với bất ổn địa chính trị tại Trung Đông. Dù biểu đồ ghi nhận mức **\$57,53/thùng** vào **tháng 2/2026**, thực tế đến **tháng 3/2026** giá dầu đã vượt ngưỡng **\$100/thùng** khi xung đột tại Eo biển Hormuz làm gián đoạn nguồn cung toàn cầu. Năm 2008 chưa có ngày nào Hormuz đóng cửa mà giá đã lên tới **\$188/thùng**, nếu lần này xung đột kéo dài, con số đó không còn là trần mà có thể là sàn.

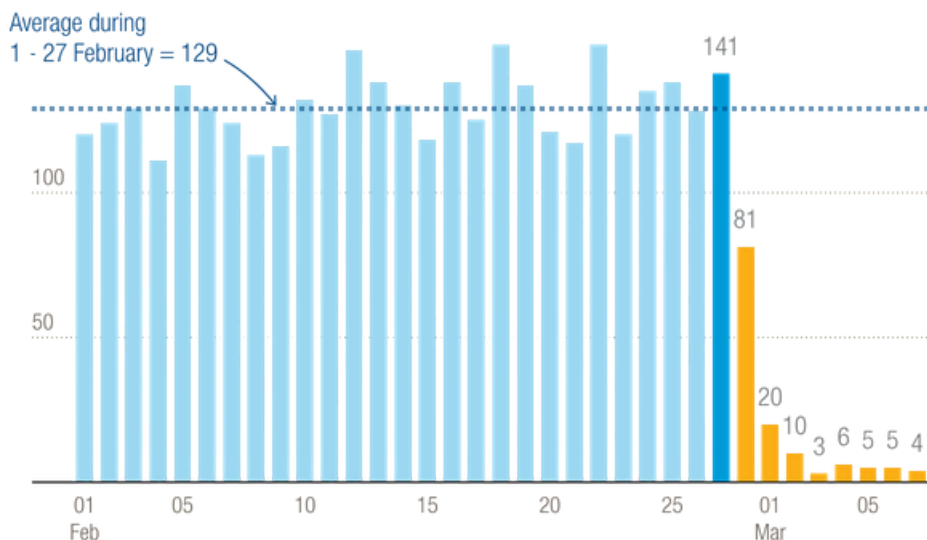
Ảnh 20: Giá dầu thô trung bình hàng tháng đã điều chỉnh theo lạm phát, tính từ Từ năm 1946 đến T2/2026

Nguồn: [InflationData.com](http://InflationData.com), SHS Research

**Inflation Adjusted Monthly Average CRUDE OIL PRICES (1946-Present) In February 2026 Dollars**  
Prepared by InflationData.com  
Updated 3/11/2026



## BIẾN ĐỘNG GIÁ DẦU



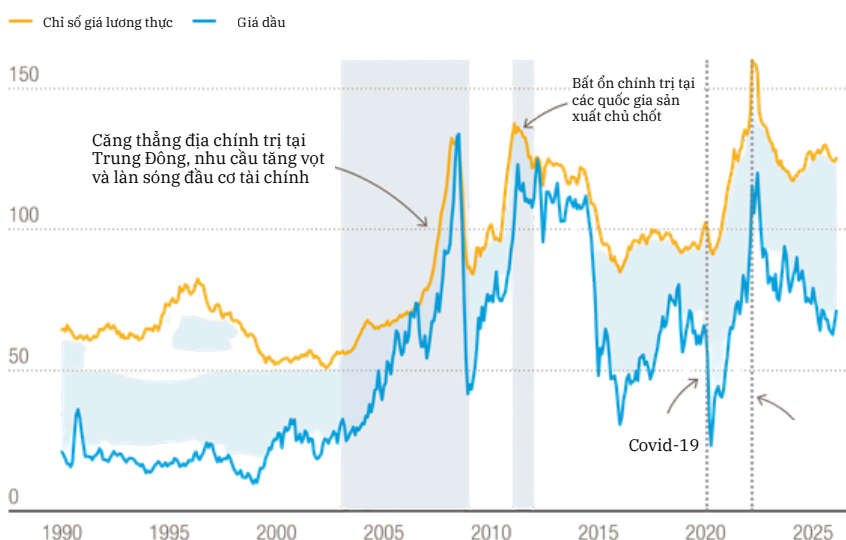
**Các chuyến tàu đi qua Eo biển Hormuz gần như đã tê liệt.**

Ảnh 21: Tổng số lượt tàu di chuyển qua Strait of Hormuz mỗi ngày  
 Nguồn: UN Trade and Development, Clarksons Research Shipping Intelligence Network, SHS Research

### Khi giá dầu tăng, giá lương thực thường cũng tăng theo

Ảnh 22: Chỉ số giá lương thực hàng tháng và giá dầu thô, từ tháng 01/1990 đến tháng 02/2026. Trong đó, giá dầu được tính theo giá dầu thô Brent (USD/thùng),

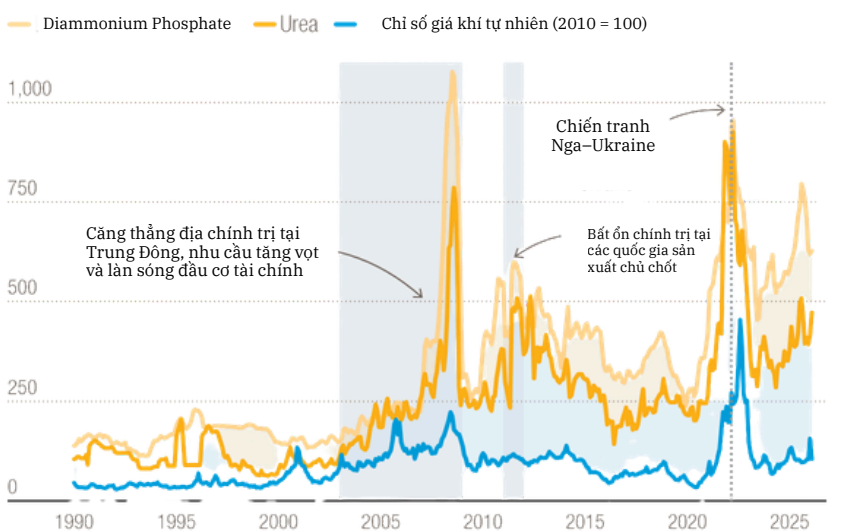
Nguồn: UN Trade and Development (UNCTAD), Food and Agriculture Organisation, World Bank Group, SHS Research.



### Khi giá khí đốt tăng, giá phân bón thường cũng tăng theo

Ảnh 23: Chỉ số giá khí tự nhiên hàng tháng và giá một số loại phân bón chứa nitơ, từ tháng 01/1990 đến tháng 02/2026. Trong đó Giá phân bón được tính bằng USD trên mỗi tấn. Chỉ số giá khí tự nhiên phản ánh mức giá trung bình tại châu Âu, Mỹ và Nhật Bản (LNG), với trọng số dựa trên sản lượng tiêu thụ trung bình trong 5 năm

Nguồn: UN Trade and Development (UNCTAD), Food and Agriculture Organisation, World Bank Group, SHS Research.

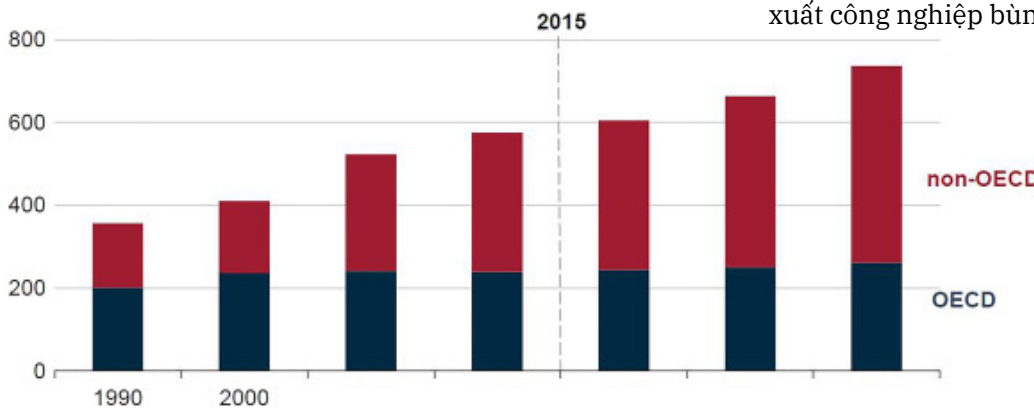


# YẾU TỐ ẢNH HƯỞNG ĐẾN GIÁ DẦU THÔ

## Nguồn cung - Kẻ điều tiết thị trường

Hầu hết nguồn cung dầu mỏ chịu ảnh hưởng bởi các quyết định từ Tổ chức các nước xuất khẩu dầu mỏ (OPEC): **Khối OPEC hiện kiểm soát khoảng 81% trữ lượng dầu toàn cầu.** Trong nội bộ liên minh này, **Venezuela** nắm **22,1%** và **Saudi Arabia** nắm **24,9%** trữ lượng.

Địa chính trị (Geopolitics): Đây là "biến số" gây sốc khi chiến tranh nổ ra, nguồn cung bị chặn đứng, giá dầu sẽ tăng phi mã do tâm lý lo sợ thiếu hụt.



Ảnh 24: Mức tiêu thụ năng lượng toàn cầu ở các nước OECD và ngoài OECD  
 Nguồn: EIA, Sciencedirect, SHS Research

## Nhu cầu - Nhiên liệu của nền kinh tế

Hai động lực quan trọng thúc đẩy nhu cầu dầu thô chính là sự "tăng trưởng kinh tế" mạnh mẽ và việc gia tăng "sản lượng công nghiệp". Điều này được phản ánh qua những thay đổi về nhu cầu và mức tiêu thụ trong lịch sử, cũng như các dự báo cho cả khối OECD và các quốc gia ngoài OECD. Nếu Nguồn cung là "người bán", thì Nhu cầu chính là "người mua".

- Tăng trưởng kinh tế (Economic Growth): Khi GDP của một quốc gia tăng lên, người dân giàu có hơn, họ mua thêm xe cộ, đi du lịch nhiều hơn và sử dụng nhiều hàng hóa hơn. Tất cả những hoạt động này đều tiêu tốn xăng dầu.
- Sản xuất công nghiệp (Industrial Production): Các nhà máy cần dầu để vận hành máy móc hoặc dùng dầu làm nguyên liệu đầu vào (như ngành nhựa, hóa chất). Khi sản xuất công nghiệp bùng nổ, nhu cầu dầu thô sẽ tăng vọt.

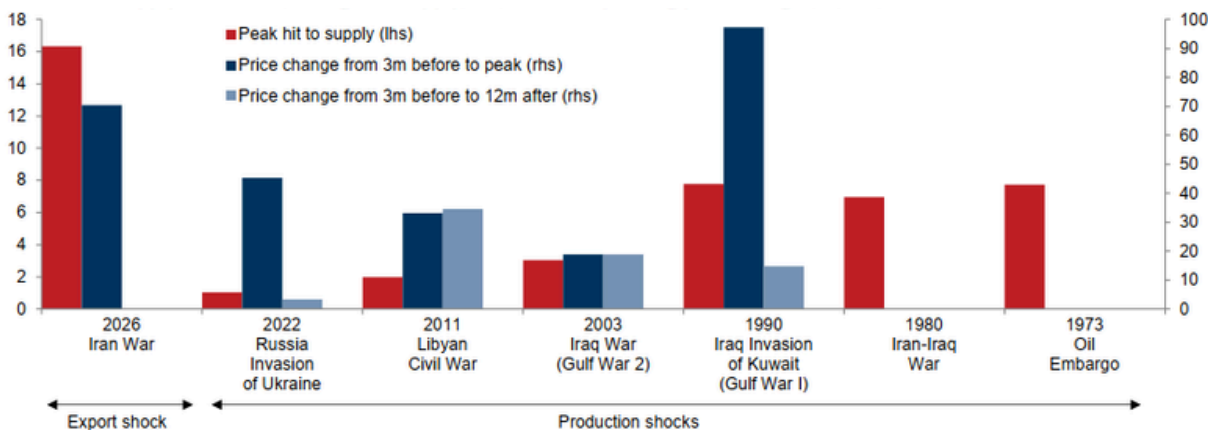
## Công cụ phái sinh - Cuộc chơi của kỳ vọng

Công cụ phái sinh ở đây thực chất là một bản hợp đồng, giá của hợp đồng được quyết định bởi sự biến động giá của tài sản cơ sở - tức là **giá dầu**. Các nhà sản xuất dầu và các hãng hàng không thường sử dụng công cụ phái sinh để **phòng ngừa rủi ro (hedging)** trước sự biến động thất thường của giá dầu, trong khi các **hoạt động đầu cơ (speculation)** lại là nhân tố đẩy giá dầu tăng lên hoặc kéo xuống thấp.

## Các báo cáo và dữ liệu - Kim chỉ nam

Thị trường dầu mỏ cực kỳ nhạy cảm với thông tin: Các bản báo cáo đóng vai trò là "kim chỉ nam" điều dẫn tâm lý thị trường và có khả năng xoay chuyển giá dầu thô gần như tức thì. Trong đó, các số liệu từ **Cơ quan Năng lượng Quốc tế (IEA)** hay **OPEC về sản lượng dự trữ và năng lực sản xuất dự phòng** chính là căn cứ tối quan trọng để các nhà đầu tư **đưa ra quyết định hành động**.

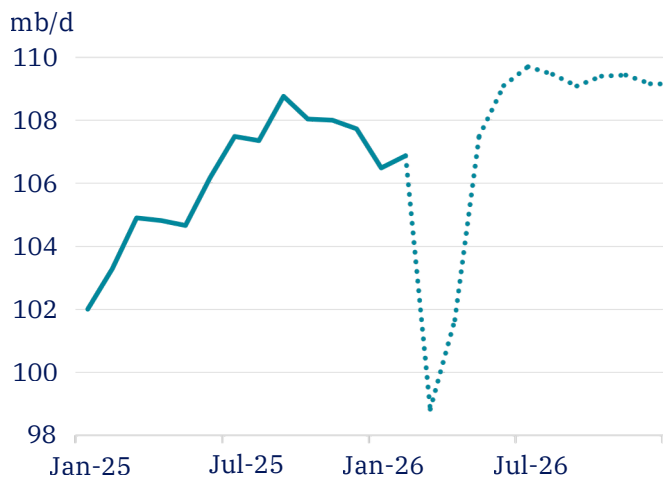
Quy mô sụt giảm dòng chảy dầu hiện nay từ Vịnh Ba Tư đánh dấu cú sốc cung dầu mỏ lớn nhất trong lịch sử



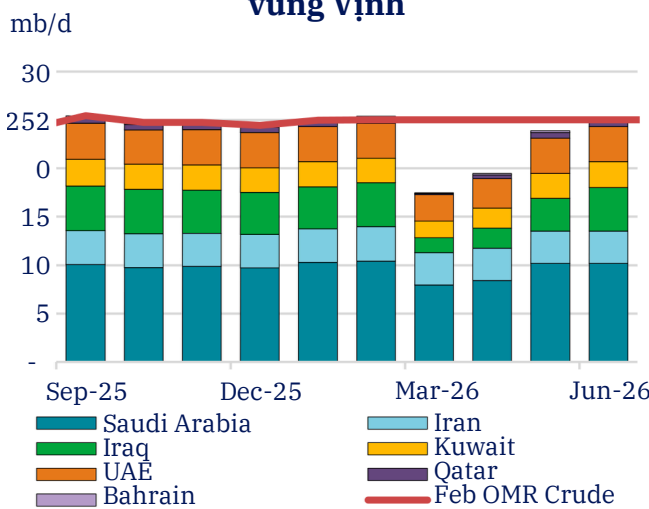
Ảnh 25: So sánh các sự kiện gây sốc cung dầu trong lịch sử (% cung toàn cầu, trục trái) với biến động giá tương ứng (% , trục phải)  
 Nguồn: Goldman Sach GIR, IEA, ICE, SHS Research

# NGUỒN CUNG

Cung dầu toàn cầu



Cung dầu của các nhà sản xuất vùng Vịnh



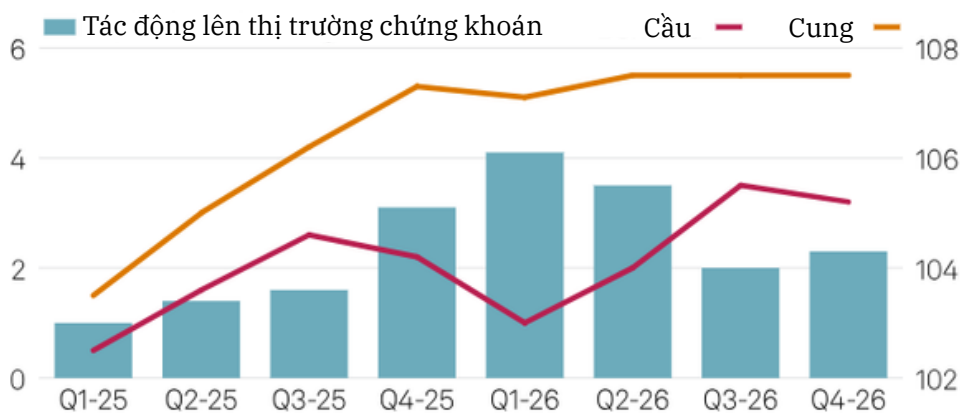
Giả định rằng các phương án vận chuyển thay thế nhằm tránh eo biển Hormuz sẽ được tận dụng tối đa từ đầu tháng 3, và các dòng chảy vận tải biển sẽ dần bình thường hóa trở lại từ cuối tháng 3  
 Nguồn: IEA, SHS Research

Kể từ khi chiến tranh bùng nổ, các quốc gia sản xuất tại vùng Vịnh phải cắt giảm sản lượng và đóng cửa các mỏ dầu trên diện rộng, lượng hàng vận chuyển đã lao dốc xuống mức chưa đầy **10%** so với trước khủng hoảng. Nếu các chuyến tàu qua eo biển không sớm được khôi phục, ngay cả khi có sự linh hoạt từ các tuyến xuất khẩu thay thế, chúng tôi ước tính khoảng **7,9 mb/d** dầu thô và tổng cộng **9,9 mb/d** chất lỏng (liquids) sẽ bị đình trệ tại các nước sản xuất vùng Vịnh trong tháng 4 tới.

Tuy nhiên, do chưa có dấu hiệu hạ nhiệt xung đột hay lộ trình khôi phục dòng chảy qua eo biển Hormuz rõ ràng tại thời điểm viết báo cáo, chúng tôi lưu ý rằng các dự báo cho tháng 4 và giai đoạn tiếp theo vẫn đang đối mặt với mức độ bất định rất cao.

Vào ngày 2 tháng 3, **Iraq** thông báo phải **giảm sản lượng** tại các mỏ Rumaila, West Qurna 2 và Maysan do thiếu kho bãi hoặc phương án vận chuyển. Kuwait đã bắt đầu **cắt giảm sản lượng** từ ngày 6 tháng 3 để **làm chậm tốc độ lấp đầy các bồn chứa**; trong khi đó, Bahrain cũng **thu hẹp quy mô sản xuất** sau khi nhà máy lọc dầu Sitra bị tấn công. Các mỏ ngoài khơi trong khu vực với khả năng tiếp cận kho chứa hạn chế hoặc thiếu lối thoát cho dầu thô cũng buộc phải cắt giảm hoặc ngừng sản xuất. Theo dữ liệu từ Kpler, UAE thông báo vào ngày 7 tháng 3 rằng họ đang cắt giảm sản lượng tại các mỏ ngoài khơi – nơi từng xuất khẩu tổng cộng hơn 1,8 mb/d dầu thô trong năm 2025.

Triệu thùng mỗi ngày



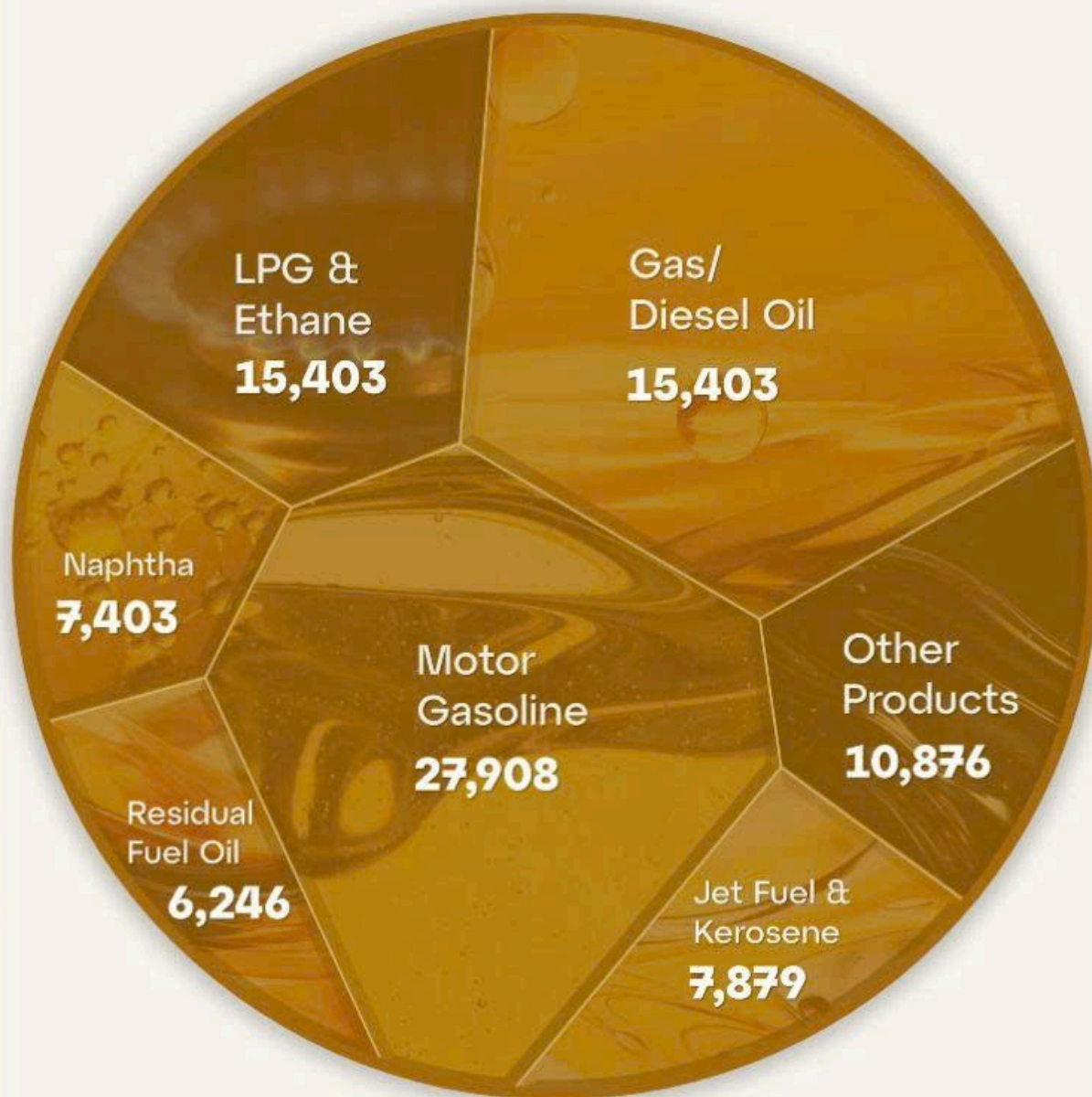
Ảnh 26: Dự báo ương quan Cung-Cầu dầu thô tính đến cuối năm 2026  
 Nguồn: Goldman Sach GIR, IEA, S&P Global, SHS Research

Thị trường dầu mỏ năm 2026 đang rơi vào một trạng thái "nghịch lý" cực kỳ rắc rối:

- Cú sốc ngắn hạn (Tháng 3 - 4/2026): Do chiến tranh Iran, eo biển Hormuz bị chặn → Cung giảm đột ngột, lúc này giá sẽ tăng vọt vì thiếu hàng cục bộ;
- Bức tranh cả năm 2026: theo IEA ước tính trong khi vùng Vịnh bị kẹt, thì các nước khác (Mỹ, Brazil, Guyana) lại đang bơm dầu ra kỷ lục. Khi chiến tranh qua đi hoặc các đường ống thay thế đi vào hoạt động, lượng dầu "**thừa**" này cộng với lượng dầu "**kẹt**" quay trở lại sẽ tạo ra mức dư cung 4 triệu thùng/ngày.

## NHU CẦU

### Nhu cầu dầu mỏ toàn cầu theo sản phẩm



**Tổng: 104,766**

Ảnh 27: Nhu cầu dầu mỏ toàn thế giới (chia theo sản phẩm)

Nguồn: International Energy Agency, IEA, Artswan, SHS Research

## KẼ BỊ TỔN THƯƠNG NHẤT

DẦU  
XUẤT KHẨUDẦU  
NHẬP KHẨU

1		<b>Saudi Arabia</b> 6.2 – 6.5	1		<b>China</b> ~11.55
2		<b>Russia</b> 4.5 – 4.8	2		<b>United States</b> 7.5 – 8.0
3		<b>United States</b> ~4.0	3		<b>India</b> 4.8 – 5.2
4		<b>Canada</b> 3.8 – 4.2	4		<b>South Korea</b> 2.7 – 3.0
5		<b>Iraq</b> 3.3 – 3.6	5		<b>Japan</b> 2.2 – 2.5
6		<b>UAE</b> 2.8 – 3.2	6		<b>Germany</b> 1.6 – 1.8
7		<b>Brazil</b> 1.8 – 2.2	7		<b>Spain</b> 1.3 – 1.5
8		<b>Norway</b> 1.7 – 2.0	8		<b>Italy</b> 1.1 – 1.3

Ảnh 28: Quốc gia có sản lượng dầu xuất khẩu - nhập khẩu cao nhất thế giới, họ cũng chịu ảnh hưởng nặng nề khi biến động giá dầu linh xình trong thời gian gần đây, số liệu tính đến năm 2025 (đơn vị: triệu thùng/ngày)

Nguồn: [Civixplorer](#), SHS Research

## KẸ BỊ TỔN THƯƠNG NHẤT

# Trung Quốc

**Trung Quốc là quốc gia nhập khẩu dầu thô lớn nhất thế giới với khoảng 11–11.6 triệu thùng/ngày, trong đó Trung Đông chiếm hơn 55% lượng cung. Dầu thô vận chuyển từ Iran chiếm khoảng 13–15% (~1.38–1.4 triệu thùng/ngày).**

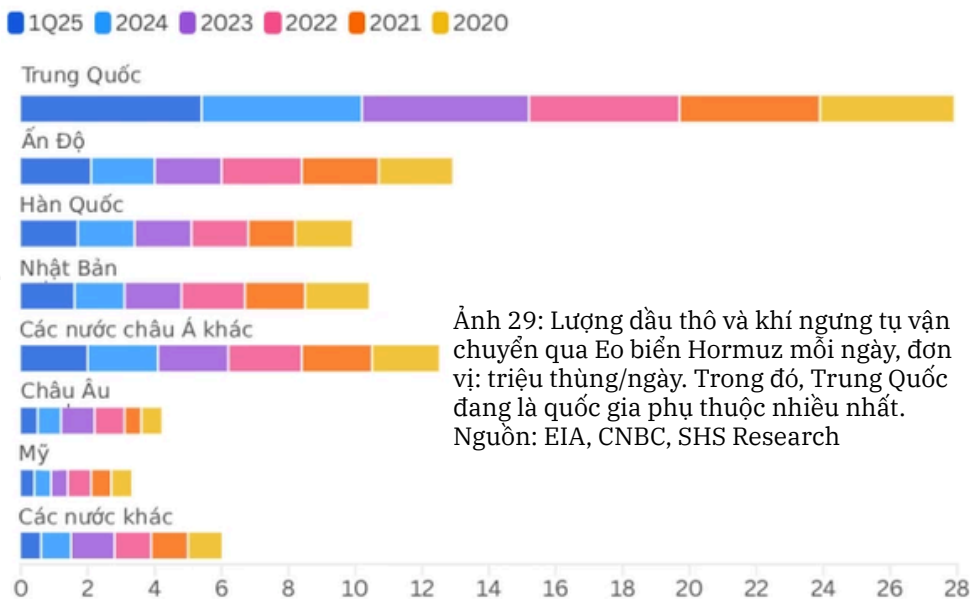
Cỗ máy công nghiệp của nước này đều hoạt động dựa trên năng lượng bên ngoài biên giới, là Iran và Nga. Suốt nhiều năm qua, TQ mua được nguồn năng lượng giá rẻ, nên đã giúp sản xuất duy trì cạnh tranh. Nhưng hiện tại, Iran dính vào xung đột, Trung Đông bất ổn diện rộng, Nga gây chiến với Ukraine chưa có hồi kết. Eo biển Hormuz bị đe dọa đồng nghĩa với việc vận chuyển trì trệ, giá dầu tăng cao, khó cạnh tranh về giá.

Sự chuyển dịch năng lượng, hành lang vận chuyển thương mại đóng băng khiến cho Chuỗi cung ứng bị gián đoạn.

Trung Quốc đang mất đi nguồn dầu giá rẻ và đối mặt với rủi ro về nguồn cung,

Và đối với quốc gia nhập khẩu dầu nhiều hơn bất kỳ ai trên thế giới,

Đây là vấn đề chiến lược.....



Ảnh 29: Lượng dầu thô và khí ngưng tụ vận chuyển qua Eo biển Hormuz mỗi ngày, đơn vị: triệu thùng/ngày. Trong đó, Trung Quốc đang là quốc gia phụ thuộc nhiều nhất. Nguồn: EIA, CNBC, SHS Research

Nổi tiếng là quốc gia giỏi trong vấn đề "**mô phỏng**" các mô hình kinh doanh, tuy nhiên, Khi đối mặt với các thách thức sinh tử như an ninh năng lượng, họ không chỉ dừng lại ở việc đi mua hay sao chép mà đã chủ động thay đổi hoàn toàn "**luật chơi**".

Trong hai thập kỷ qua, **Trung Quốc đã xây dựng lượng dự trữ dầu quy mô lớn và đẩy nhanh đa dạng hóa các nguồn năng lượng. Quốc gia này đang nắm giữ một trong những kho dự trữ dầu chiến lược và thương mại lớn nhất thế giới.**

Tính đến tháng 1, lượng dầu thô lưu trữ trên đất liền của nước này được ước tính vào khoảng 1,2 tỷ thùng. Lượng dự trữ này tương đương khoảng 3–4 tháng nhu cầu, cho phép Trung Quốc trì hoãn tác động kinh tế từ các cú sốc tăng giá dầu toàn cầu trong ngắn hạn.

Trung Quốc cũng đang đẩy nhanh quá trình chuyển dịch năng lượng. Một động lực lớn đến từ xe điện trong vận tải hàng hóa, đã giúp **thay thế khoảng 1 triệu thùng dầu mỗi ngày**. Do đó, chính phủ đặt mục tiêu nâng tỷ trọng năng lượng phi hóa thạch lên **25%** tổng tiêu thụ năng lượng vào năm 2030, so với khoảng **21,7%** năm 2025.



## KẸ BỊ TỔN THƯƠNG NHẤT

### Ấn Độ

Chúng ta đều biết rằng cuộc chiến với Iran đã khiến giá dầu tăng vọt. Nhưng nó cũng đang đẩy chi phí của tất cả các loại hóa chất, bao gồm phân bón như urê, amoniac và các sản phẩm nitơ khác, vốn rất cần thiết cho việc sản xuất lương thực. Và tất nhiên là một quốc gia trọng tâm phát triển nông nghiệp truyền thống như Ấn Độ cũng không thể tránh khỏi hệ lụy to lớn đối với nền kinh tế.



**Dầu mỏ – Rủi ro tức thì:** 70 tỷ USD nhập khẩu từ Tây Á, với khoảng 30 ngày dự trữ, cơ chế tác động trực tiếp:

- Giá nhiên liệu tăng
- Chi phí vận tải & logistics tăng
- Lạm phát lan rộng



**LNG – Rủi ro lan rộng:** loại dầu này có ứng dụng chính trong sản xuất phân bón, điện khí, hệ thống vận tải LNG. Trong đó: 9,2 tỷ USD nhập khẩu, 68,4% phụ thuộc vào Tây Á, cơ chế tác động trực tiếp:

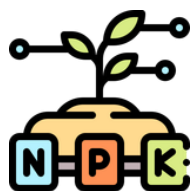
- Thiếu phân bón → tăng giá lương thực
- Rủi ro thiếu điện → ảnh hưởng sản xuất
- Chi phí vận tải tăng



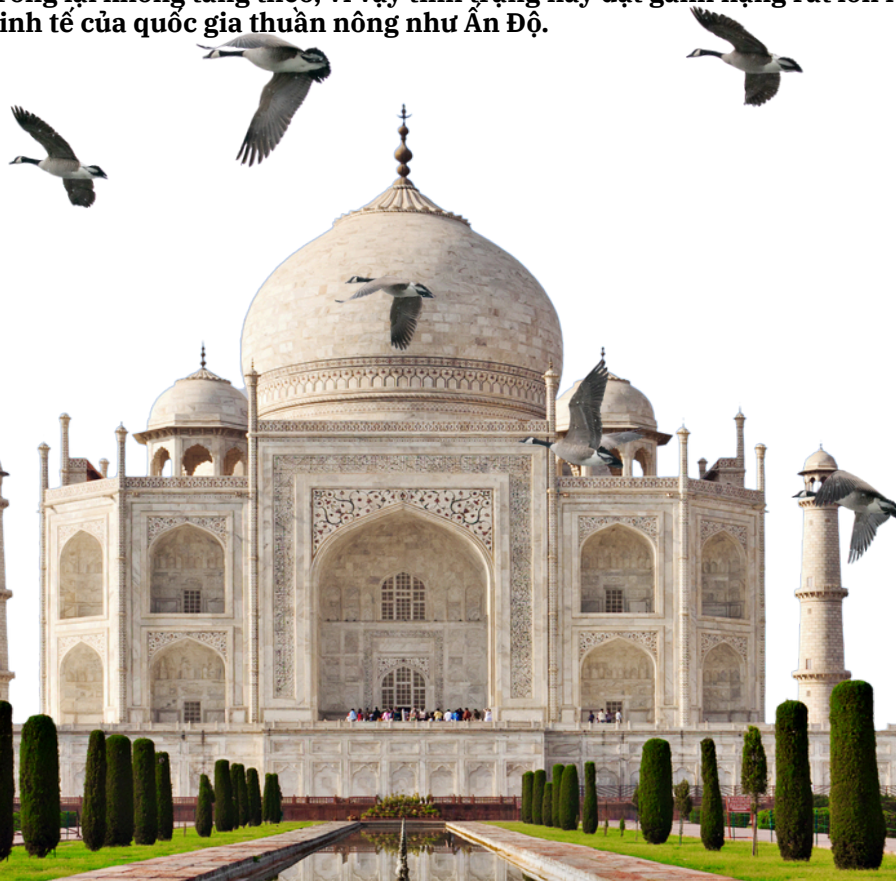
**LPG hộ gia đình & xã hội:** đây là nguồn nhiên liệu nấu ăn chủ yếu của hàng triệu hộ gia đình



**Ngành sản xuất kim cương:** Phụ thuộc chặt chẽ vào nguồn cung vùng Vịnh, cụ thể: ~\$6,8 tỷ nhập từ Trung Đông (~40,6%)  
**Chuỗi giá trị:** Nhập kim cương thô → gia công (đặc biệt tại Surat) → xuất khẩu  
**Rủi ro:** Giảm đoạn nguồn cung → chậm sản xuất → ảnh hưởng việc làm ngành trang sức



**Nguồn cung phân bón:** Năm 2025, nhập khẩu phân bón từ Tây Á đạt 3,7 tỷ USD. Trong khi mọi con mắt đều đổ dồn vào dầu, thì cuộc khủng hoảng thực sự là khí đốt tự nhiên và phân bón nitơ - cần rất nhiều khí đốt tự nhiên để sản xuất phân bón nitơ và thế giới không thể no bụng nếu thiếu nó. Tất cả điều này đang xảy ra vào thời điểm tồi tệ nhất có thể – ngay trước vụ trồng trọt mùa xuân. Nông dân thường mua phân bón vào tháng 3 để sử dụng trong tháng 4 và tháng 5. Tình trạng thiếu hụt phân bón có thể buộc người trồng trọt phải giảm lượng sử dụng hoặc chuyển sang các loại cây trồng ít phụ thuộc phân bón hơn. Những quyết định này có thể dẫn đến năng suất thấp hơn trong những tháng tới. Mặt khác, **giá nguyên liệu đầu vào đang tăng nhưng đồng thời giá cây trồng lại không tăng theo, vì vậy tình trạng này đặt gánh nặng rất lớn lên vai nông dân và nền kinh tế của quốc gia thuần nông như Ấn Độ.**





## KẸ BỊ TỔN THƯƠNG NHẤT



# Hàn Quốc Nhật Bản

Trung Đông cung cấp tới 75% lượng dầu nhập khẩu của Nhật Bản và khoảng 70% của Hàn Quốc. Mức độ phụ thuộc này đặt cả hai nền kinh tế vào vị thế cực kỳ dễ tổn thương trước bất kỳ gián đoạn nào tại eo biển Hormuz.

Nhật Bản tiếp nhận gần **11%** lượng dầu vận chuyển qua eo biển Hormuz và là quốc gia nhập khẩu gần như toàn bộ dầu thô từ các nhà sản xuất Vùng Vịnh.

Hàn Quốc là một trong những nền kinh tế phụ thuộc nhập khẩu năng lượng nhiều nhất thế giới, thể hiện ở gần **12%** lượng dầu đi qua eo biển Hormuz có đích đến là các nhà máy lọc dầu tại quốc gia này.

Là một cường quốc xuất khẩu công nghiệp lớn nhưng khan hiếm tài nguyên thiên nhiên, Hàn Quốc phụ thuộc nặng nề vào nguồn cung năng lượng từ Vùng Vịnh. Các chuyến hàng chở dầu từ Saudi Arabia, Kuwait và UAE tạo thành thành phần thiết yếu trong cơ cấu năng lượng quốc gia.

Nhật Bản và Hàn Quốc là những cỗ máy công nghiệp khổng lồ chạy bằng dầu nhập khẩu. Khi giá dầu tăng vọt, nó chạy thẳng vào huyết mạch doanh nghiệp. Chi phí đầu vào tăng vọt, kỳ vọng lạm phát leo thang và các ước tính lợi nhuận bị điều chỉnh giảm nhanh hơn cả tốc độ các nhà phân tích cập nhật báo cáo. Đây là tương đương vĩ mô của việc chứng kiến một sắc thuế được áp đặt lên toàn bộ nền kinh tế chỉ trong một đêm. Cụ thể, Hàn Quốc là nước chịu rủi ro cao nhất trong số các nền kinh tế lớn với thâm hụt năng lượng tương đương **4.3% GDP**, tiếp theo là Nhật Bản với **2.7%**.

Dự trữ cũng ở mức hạn chế. **Hàn Quốc** nắm giữ khoảng **3.5 triệu tấn LNG** và **Nhật Bản** khoảng **4.4 triệu tấn**, những con số này chỉ đủ đáp ứng nhu cầu ổn định trong khoảng **2 đến 4 tuần**.

Thị trường chứng khoán Nhật - Hàn cũng đã chứng kiến đợt **bán tháo mạnh** khi nhà đầu tư phản ứng trước giá dầu leo thang và bất ổn gia tăng. Với đặc thù đều là các nước nhập khẩu năng lượng, các đợt bán tháo cũng phản ánh xu hướng dịch chuyển khẩu vị rủi ro, dòng tiền rút khỏi các tài sản chu kỳ để chuyển sang tài sản phòng thủ và kênh trú ẩn an toàn.



# KẸ BỊ TỔN THƯƠNG NHẤT

## Việt Nam

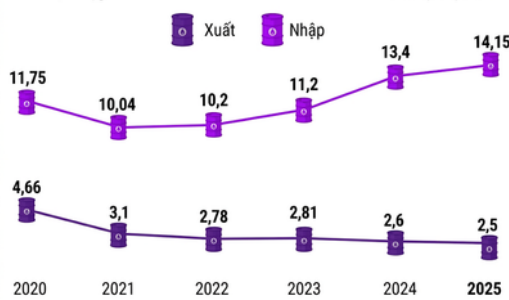
Hai nhà máy lọc hóa dầu Nghi Sơn (Thanh Hóa) và Bình Sơn (Dung Quất, Quảng Ngãi) đóng vai trò cốt lõi, cung ứng khoảng 72-80% nhu cầu xăng dầu trong nước, đóng vai trò “tấm đệm” quan trọng trước cú sốc bên ngoài. Tuy nhiên, để duy trì công suất, cả hai nhà máy đều phải nhập khẩu một lượng dầu thô đáng kể.



### Sản lượng khai thác nội địa giảm dần

Dự kiến giảm từ 11,47 triệu tấn (2020) xuống còn 9,98 triệu tấn (2025)

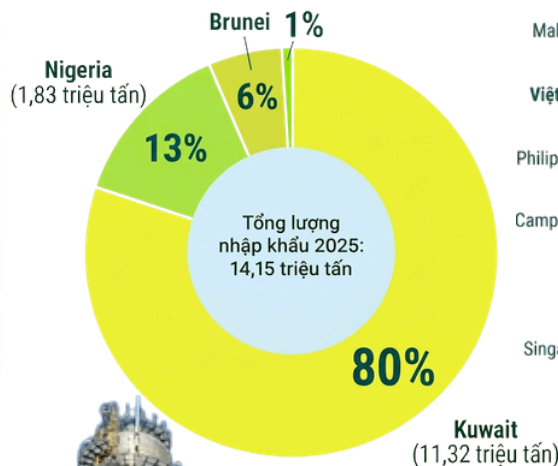
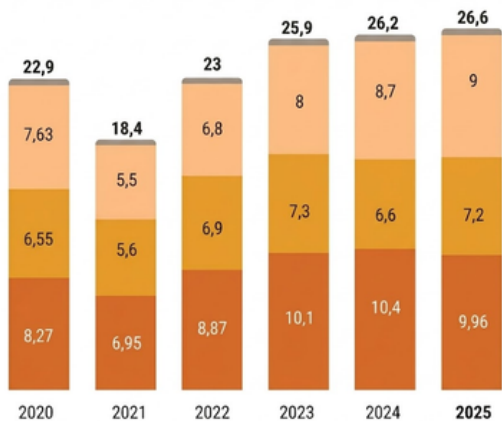
Xuất, nhập khẩu dầu thô



### Nhập khẩu dầu thô tăng trưởng mạnh

Lượng dầu thô nhập khẩu năm 2025 dự kiến đạt 14,15 triệu tấn, gấp gần 6 lần lượng xuất khẩu.

Đơn vị: triệu m3, tấn



### Giá mỗi lít xăng Việt Nam so với ASEAN

Đến ngày 14/3

Indonesia	12.300 IDR	~ 20.042 đồng
Malaysia	3,27 MYR*	~ 22.088 đồng
<b>Việt Nam</b>		<b>25.570 đồng</b>
Philippines	66.90 PHP	~ 28.098 đồng
Campuchia	5.300 KHR	~ 34.666 đồng
Lào	38.130 LAK	~ 46.900 đồng
Singapore	3,27 SGD**	

Nguồn dữ liệu: Cơ quan năng lượng quốc tế (IAE), Cục thống kê BTC



## CHƯƠNG 3

# STAGFLATION

---



## CÔNG THỨC STAGFLATION

### Định nghĩa



Thuật ngữ stagflation (lạm phát đình trệ) là sự kết hợp của hai từ tiếng Anh: **stagnation** (trì trệ) và **inflation** (lạm phát). Thuật ngữ này ra đời bởi chính trị gia người Anh tên Iain Macleod, để mô tả tình trạng nền kinh tế quốc gia lúc đó: giá cả tăng cao trong khi thất nghiệp vẫn gia tăng.

Stagflation được định nghĩa là hiện tượng kinh tế khi một quốc gia phải đối mặt đồng thời với **tăng trưởng trì trệ, tỷ lệ thất nghiệp cao và lạm phát** kéo dài. Đây là một “**ngịch lý**” bởi theo lý thuyết kinh tế truyền thống, đặc biệt là đường cong Phillips, lạm phát và thất nghiệp có quan hệ nghịch chiều: lạm phát cao thường đi kèm với thất nghiệp thấp, và ngược lại.

### Lịch sử đang lặp lại – nhưng lần này với quy mô và tốc độ đáng lo ngại hơn!!!

Khi Iran phong tỏa eo biển Hormuz vào đầu năm 2026, giá dầu Brent vượt ngưỡng 100 USD/thùng chỉ trong vài ngày – mức chưa từng thấy kể từ cuộc xâm lược Ukraine của Nga. Khoảng **20% - 30%** lượng dầu toàn cầu bị chặn lại tại một eo biển hẹp, và cú sốc lan ra toàn bộ chuỗi cung ứng thế giới gần như tức thì. Chi phí vận tải tăng vọt, các nhà máy lọc dầu cắt giảm công suất, giá nhiên liệu tại châu Á leo thang từng ngày. Các tín hiệu stagflation đã xuất hiện đồng loạt: lạm phát kỳ vọng tăng mạnh, các ngân hàng trung ương – vốn đang trên lộ trình cắt giảm lãi suất – buộc phải dừng lại hoặc đảo chiều. Theo ước tính của các nhà kinh tế, giá dầu duy trì trên **100 USD/thùng** có thể đẩy lạm phát toàn cầu tăng thêm **0.7 điểm phần trăm** và **cắt giảm tăng trưởng 0.4 điểm phần trăm**. Với những nền kinh tế vốn đã mong manh sau nhiều năm lãi suất cao như **Nhật Bản, Hàn Quốc hay Ấn Độ** – con số đó không chỉ là thống kê, mà là **ngòi nổ**.

Đây không còn là rủi ro lý thuyết. Đây là **1973 đang diễn ra lại** – nhưng trong một thế giới phụ thuộc năng lượng sâu hơn, chuỗi cung ứng mong manh hơn, và dự địa chính sách ít hơn nhiều so với nửa thế kỷ trước.

### Nguyên nhân



Stagflation thường bắt nguồn từ cú sốc nguồn cung – khi giá một mặt hàng thiết yếu như dầu mỏ, khí đốt hay lương thực tăng đột ngột, chi phí sản xuất và vận chuyển trên toàn nền kinh tế bị kéo lên theo. Người dân buộc chi nhiều hơn cho nhu cầu cơ bản, doanh nghiệp cắt giảm đầu tư và thu hẹp sản xuất – trong khi lạm phát vẫn leo thang. Đây là **cost-push inflation**: giá tăng không phải vì cầu mạnh, mà vì chi phí đầu vào đã vượt ngưỡng chịu đựng.

Cú sốc dầu mỏ những năm 1970 là minh chứng kinh điển nhất: giá dầu tăng vọt đẩy Mỹ và châu Âu vào stagflation kéo dài, với lạm phát và thất nghiệp cùng leo thang – tạo ra thế tiến thoái lưỡng nan mà **chính sách tiền tệ gần như bất lực**: tăng lãi suất để kiềm lạm phát thì bóp nghẹt tăng trưởng, nới lỏng để kích cầu thì lạm phát càng bùng.



# STAGFLATION

## CÚ SỐC DẦU - LẠM PHÁT

Nếu tưởng tượng nền kinh tế thế giới giống như một cơ thể sống thì dầu mỏ sẽ chính là máu của nó. Nhưng khác biệt ở chỗ, máu vận chuyển oxy, dầu lại là nguyên liệu cấu thành các mô, xương, tế bào của nền kinh tế: vận tải hàng hóa (đường bộ, biển, hàng không), sản xuất (nhựa, phân bón, hóa chất), trực tiếp tham gia vào chuỗi cung ứng thực phẩm.

Dầu mỏ và các dẫn xuất nằm ở “đầu vào” của gần như mọi chuỗi giá trị.

Khi giá dầu tăng, kéo theo chi phí vận chuyển tăng. Khi chi phí vận chuyển tăng, giá hàng hóa tăng. Khi giá hàng hóa tăng, lạm phát xuất hiện. Và khi lạm phát tăng, các ngân hàng trung ương buộc phải tăng lãi suất.

**Tàu chở dầu → giá xăng → giá hàng hóa → lạm phát →  
lãi suất → thị trường chứng khoán → tài sản trú ẩn**

Trong lịch sử, vụ đình lạm lớn nhất mà dầu gây ra là vụ đình lạm xảy ra năm 1973-1973 khi khối OPEC cấm vận dầu mỏ Mỹ và nước đồng minh của Mỹ làm tình trạng giá dầu cao kéo dài ảnh hưởng tới tất cả các lĩnh vực trong nền kinh tế khi mà con người hydrocarbon đã bùng nổ trước đó và chúng ta quá phụ thuộc vào dầu mỏ. Sau giai đoạn đó, các nước đều phát triển chính sách an ninh năng lượng mà cốt lõi là đa dạng hóa chính sách năng lượng nhằm giảm bớt phụ thuộc vào dầu mỏ, phụ thuộc vào 1 số các quốc gia xuất khẩu dầu mỏ chính. Các nỗ lực đó vẫn không ngừng được diễn ra nư điện hạt nhân, điện gió, điện mặt trời, và các loại như nhiên liệu hydro,... và về sau này, các đợt khủng hoảng gây sốc thường chỉ diễn ra trong 1 khoản thời gian ngắn hơn rất nhiều do đã có sự chuẩn bị trước đó và ảnh hưởng của các cú sốc dầu mỏ sẽ ngày càng thấp hơn trên phạm vi toàn cầu.

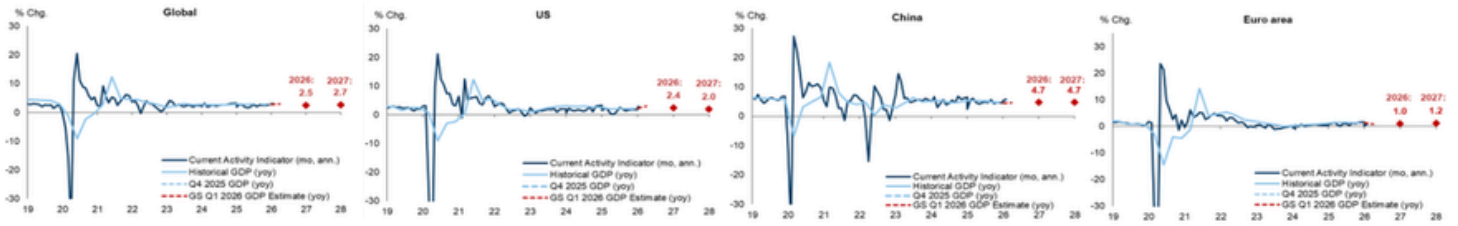
Thêm vào đó, vai trò của OPEC cũng suy giảm mạnh từ mức đỉnh cao chiếm 65% sản lượng toàn cầu những năm đầu 1970 thì hiện nay khối này chỉ còn chiếm khoảng 30% nguồn cung dầu mỏ toàn cầu. Vì vậy, ảnh hưởng các cú sốc cung sẽ thấp hơn, và khi nó bị lạm dụng thì càng thúc đẩy các nước nhanh chóng tìm ra các nguyên liệu thay thế khác để giảm sự phụ thuộc vào dầu mỏ đi hơn nữa.

**“ Giá dầu cao hơn, lạm phát cao hơn – đó là một cú sốc! Nhưng nếu giá dầu duy trì ở mức cao đủ lâu, nó sẽ trở thành nỗi lo về tăng trưởng. Khi đó lợi suất trái phiếu sẽ giảm. Và nếu lợi suất giảm vì lo ngại tăng trưởng, thì bạn đang ở trạng thái stagflation!**

Ông Jim Caron - CIO  
Morgan Stanley



Tăng trưởng



Nguồn: Haver Analytics, Goldman Sachs Global Investment Research, SHS research.

Ước tính

Economics							Markets										Equities							
GDP growth (%)	2026				2027		Interest rates 10Yr (%)	Last	E2026	E2027	FX	Last	3m	12m	S&P 500	E2026		E2027		Returns (%)	12m	YTD	E2026 P/E	
	G5 (Q4/Q4)	Cons. (Q4/Q4)	G5 (CY)	Cons. (CY)	G5 (CY)	Cons. (CY)										G	Cons.	G	Cons.					
Global	2.4	—	2.5	2.7	2.7	2.6	US	4.25	4.10	4.15	EUR/USD	1.15	1.14	1.20	Price	7,600				S&P 500	15.0	-3.5	21.4x	
US	2.2	2.1	2.4	2.2	2.0	2.5	Germany	2.96	3.00	3.00	GBP/USD	1.34	1.33	1.33	EPS	\$309	\$319	\$342	\$372	MXAPJ	18.1	5.6	13.8x	
China	4.6	4.7	4.7	5.0	4.7	4.6	Japan	2.26	2.00	2.00	USD/JPY	158	160	155	Growth	12%	16%	10%	16%	Topix	19.1	5.9	17.8x	
Euro area	1.0	1.3	1.0	1.4	1.2	1.2	UK	4.73	4.25	4.00	USD/GBP	6.87	6.85	6.70	Consumer					STOXX 600	6.8	-1.2	14.7x	
Policy rates (%)	2026				2027		Commodities	Last	3m	12m	Credit (bp)	Last	2Q26	4Q26	Consumer	2026		2027		Wage Tracker 2026 (%)				
	G5	Mkt.	G5	Mkt.	G5	Mkt.										CPI (% yoy)	Unemp. Rate	CPI (% yoy)	Unemp. Rate	Q1	Q2	Q3	Q4	
US	3.13	3.47	3.13	3.28	3.13	3.28	Crude Oil, Brent (\$/bbl)	109	75	71	USD	IG	86	85	90	US	2.7	4.6	1.8	4.5	Q1	Q2	Q3	Q4
Euro area	2.00	2.45	2.00	2.47	2.00	2.47	Nat Gas, NYMEX (\$/mmBtu)	3.17	3.75	4.00	HY	294	295	315	Euro area	2.5	6.3	1.6	6.2	—	—	—	—	
China	1.30	1.40	1.20	—	1.20	—	Nat Gas, TTF (EUR/MWh)	61.98	43	29	EUR	IG	102	95	99	China	0.9	—	0.9	—	—	—	—	—
Japan	1.00	1.16	1.50	1.59	1.50	1.59	Copper (\$/mt)	12,048	13,000	12,400	HY	310	296	315										
							Gold (\$/troy oz)	4,600	4,805	5,445														

Nguồn: Bloomberg, Goldman Sachs Global Investment Research, SHS Research  
Số liệu tính đến 19 tháng 3 2026

Market pricing as of March 19, 2026

Kịch bản	Tóm tắt tác động thị trường	Các kênh tác động	Hàm ý trung hạn	Mẫu lịch sử gần nhất	Thời gian	Dầu Brent (USD/thùng)	Vàng (%)	USD (%)	Lợi suất TPCP Mỹ 10 năm (bps)	Cổ phiếu toàn cầu (%)
<b>Hiện tại:</b> <b>Lãnh đạo cấp cao Iran bị loại bỏ, Iran trả đũa nhưng hạn chế</b>		<ul style="list-style-type: none"> <li>Sốc lạm phát ban đầu → sau đó giảm rủi ro danh mục</li> <li>Giá dầu &amp; khí châu Âu tăng</li> </ul>								
						+17	0%	+1%	+5bps	-2%

Dự báo từ trước sự kiện

<b>Thay đổi chế độ có kiểm soát tại Iran</b>	Biến động mạnh ban đầu, sau đó ổn định nhanh	<ul style="list-style-type: none"> <li>Tâm lý tiêu cực rồi cải thiện nhẹ</li> <li>Nguồn cung dầu gần như không bị ảnh hưởng</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Thúc đẩy đa dạng hóa tiền tệ</li> </ul>	Chiến dịch Iraq 2003	~2-4 tuần	+10	+5%	+2%	0	-5%
<b>Leo thang khu vực nghiêm trọng</b>	Sốc tâm lý toàn cầu, bán tháo cổ phiếu	<ul style="list-style-type: none"> <li>Tâm lý rất tiêu cực</li> <li>Giảm nguồn cung dầu</li> <li>Gián đoạn thương mại (Hormuz)</li> <li>Cầu suy yếu nhẹ</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Tăng tốc đa dạng hóa tiền tệ</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Yom Kippur 1973</li> <li>Gulf War 1990</li> </ul>	~1-2 tháng	+30	+20%	+5%	-15	-10%
<b>Xung đột toàn cầu đa khu vực</b>	Thế giới bước vào trạng thái chiến tranh	<ul style="list-style-type: none"> <li>Tâm lý cực kỳ tiêu cực</li> <li>Sốc dầu</li> <li>Đứt gãy chuỗi cung ứng (chip)</li> <li>Cầu thay đổi cấu trúc</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Suy thoái toàn cầu</li> </ul>		~6-12 tháng	+70	100%	+20%	-200	-50%

Nguồn: Pictet Asset Management, LSEG (Biến động giá: 25.02.2026 – 04.03.2026)

# KẾT LUẬN

---





## MỐI LIÊN HỆ DẦU MỎ VÀ GÓT CHÂN ACHILLES



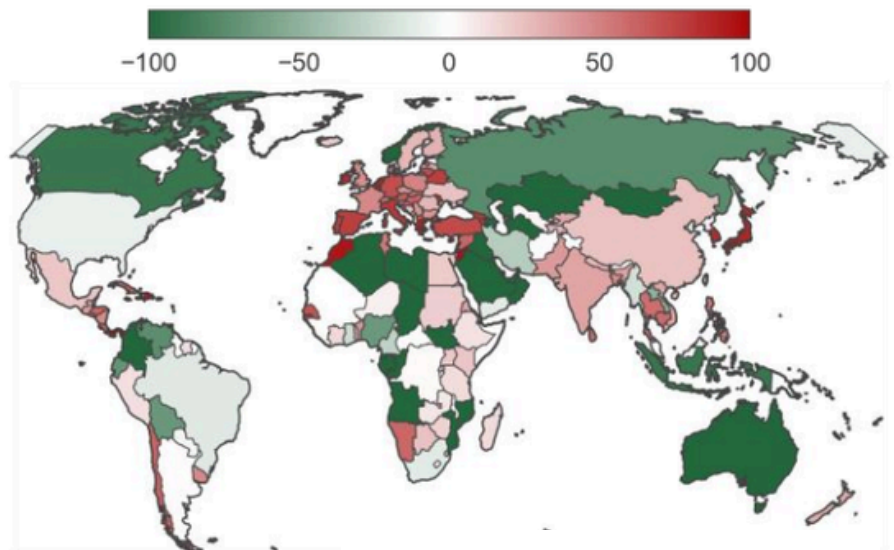
Trong thần thoại Hy Lạp, Achilles là chiến binh bất tử – không gươm nào chém được, không thương nào xuyên được. Nhưng lịch sử chỉ nhớ đến ông qua một mũi tên duy nhất. Dầu mỏ, theo một cách kỳ lạ, đã tạo ra không phải một – mà hai gót chân Achilles trên bản đồ địa chính trị thế giới. Một cho kẻ không có nó. Một cho kẻ có quá nhiều.

Ảnh 30: Bản đồ nhiệt phân ảnh tỷ lệ nhập khẩu năng lượng ròng  
 Nguồn: World Bank, IEA, SHS Research  
 Dữ liệu tính đến T3.2026

Với những quốc gia phụ thuộc nhập khẩu dầu mỏ, gót chân không nằm trong cơ thể họ, nó nằm ở bên kia đại dương, trong những mỏ dầu họ không bao giờ chạm tới được. Trong thời bình, điều đó có vẻ ổn: dầu chảy, kinh tế vận hành, cuộc sống tiếp diễn. Nhưng chỉ cần một cuộc chiến tranh nổ ra, một eo biển bị phong tỏa, một lệnh cấm vận được ký, toàn bộ guồng máy đứng im. Nhà máy tắt điện. Logistics tê liệt. Lạm phát bùng nổ từng ngày. Người dân xếp hàng trước cây xăng không phải vì nghèo mà vì sợi dây nối họ với năng lượng vừa bị cắt đứt. Đó là bi kịch của kẻ mạnh nhưng không tự chủ, như Achilles xông pha trăm trận nhưng sinh mệnh lại nằm trong tay kẻ khác.

**Dầu mỏ không phải lời nguyền. Nó là phép thử của thời đại. Ai đã đủ dũng cảm để nhìn xuống gót chân của chính mình, trước khi mũi tên kịp chạm đất?!**

Tỷ lệ nhập khẩu năng lượng ròng (%)



Với những quốc gia sở hữu trữ lượng dầu khổng lồ, bi kịch lại đến từ chính bên trong. Saudi Arabia kiểm soát giá năng lượng toàn cầu. Nước Nga dùng khí đốt như vũ khí địa chính trị. Nhưng đằng sau sự hào nhoáng đó là một nền kinh tế đang tự ăn mình. “Căn bệnh Hà Lan” lặng lẽ bóp nghẹt mọi ngành công nghiệp khác: nông nghiệp teo lại, công nghệ không mọc được, tư duy đổi mới bị triệt tiêu bởi những đồng petrodollar quá dễ kiếm. Chỉ cần giá dầu giảm sâu, ngân sách quốc gia chao đảo như con thuyền mất neo. Và rồi điều đáng sợ hơn cả sự cạn kiệt vật lý, thế giới đang chuyển mình sang **năng lượng sạch**. Không ồn ào. Chỉ là tấm pin mặt trời được lắp thêm, chiếc xe điện lăn bánh, nhà máy điện gió mọc lên. Và một ngày nào đó, thứ nằm sâu dưới lòng sa mạc Saudi hay thảo nguyên Siberia sẽ không còn là tài sản mà là di sản. Gót chân của họ không nằm ở kẻ thù bên ngoài. Nó nằm ngay dưới lòng đất, trong chính thứ họ tưởng là bất tử.

# PHỤ LỤC I

## DẦU KHÔNG PHẢI Ở KHẮP NƠI



Bạn có bao giờ tự hỏi, tại sao ở Arab Saudi, người ta chỉ cần khoan xuống đất là ra vàng đen, còn chúng ta khoan xuống thì chỉ ra đất. Điều bất ngờ là chuyện này không hề liên quan đến may mắn, nó liên quan đến những gì đã xảy ra hàng trăm triệu năm trước, khi Trái đất chưa có con người, hay thậm chí chưa có khủng long.

Để hiểu được tại sao dầu mỏ chỉ tập trung ở một số nơi trên quả địa cầu, trước tiên chúng ta cần hiểu nó được tạo ra như thế nào?

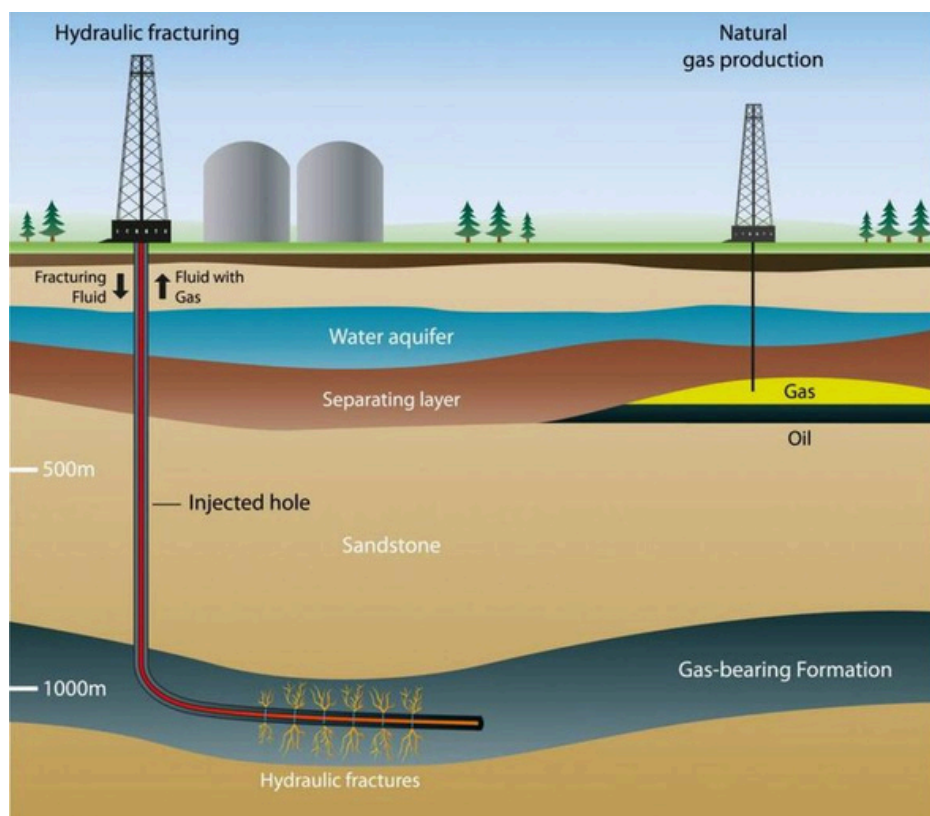
Cách đây khoảng 100 đến 600 triệu năm, khi ấy quả địa cầu có rất nhiều bãi biển nông, ấm áp, nơi hàng tỉ sinh vật nhỏ bé như tảo, vi khuẩn, sinh vật phù du sống và chết đi. Xác của chúng chìm dưới bùn cát đáy biển, bị phân huỷ và tích tụ thành lớp dày trong các tầng trầm tích này qua hàng nghìn năm. Trong điều kiện hầu như thiếu oxy (môi trường yếm khí), các sinh vật không phân huỷ thành CO<sub>2</sub> như ở trên mặt đất, mà chúng bị phân rã thành những hợp chất giàu carbon – nguồn gốc hình thành nên các lớp vật chất hữu cơ hydrocacbon. Kỳ nguyên dầu mỏ có tên gọi khác là kỳ nguyên Hydrocacbon là vì thế!

Thực chất, dầu mỏ ngày nay là “lớp tàn dư” của hàng tỉ loại sinh vật cổ đại đã bị chôn vùi và biến đổi qua hàng trăm triệu năm.

Tuy nhiên, tính chất vật lý của dầu mỏ là nhẹ hơn nước, không đứng im, nó sẽ từ từ di chuyển qua các khe nứt trong đá, đây chính là lí do không phải nơi nào có dầu là nơi đó giữ được dầu. Chúng tiếp tục di chuyển cho đến khi gặp một lớp đá không thấm, khiến nó được giữ lại và từ đó hình thành bẫy địa chất. Để một mỏ dầu tồn tại, cần hội tụ đủ 3 yếu tố:

- Đá mẹ: Nơi tạo ra dầu từ xác sinh vật cổ đại
- Đá chứa: Nơi dầu có thể tích tụ
- Đá chắn: lớp đá không thấm giúp dầu bị giữ lại

Chỉ cần thiếu 1 trong 3 yếu tố này, dầu mỏ sẽ không thể tồn tại ở đó.



Ảnh 31: Dầu và khí nằm rất sâu dưới lòng đất, qua nhiều tầng địa chất khác nhau.

Nguồn: The Georgia Straight Newsletter, SHS Research

# PHỤ LỤC I

## DẦU KHÔNG PHẢI Ở KHẮP NƠI



Tại sao Trung Đông, Vịnh Mexico hay Biển Bắc lại có dầu, còn nhiều nơi khác thì không hoặc rất ít? Câu trả lời nằm ở lịch sử địa chất của Trái Đất hàng trăm triệu năm trước. Có một vùng biển nhiệt đới nóng ẩm, cực kì nhiều vi sinh vật, điều kiện sinh sống ở đây gần như hoàn hảo để tạo ra dầu mỏ, đến mức có thể xem nơi này là nhà máy tạo dầu lớn nhất trong lịch sử trái đất. Khi các vi sinh vật chết đi và tích tụ ở lớp đá mẹ dày khổng lồ, sau đó các mảng kiến tạo dịch chuyển, tạo ra những cấu trúc địa chất giống như những chiếc bẫy tự nhiên giữ dầu lại dưới lòng đất. Lớp đá muối dày phía trên gần như không thấm, giống như chiếc nắp khổng lồ, giúp giữ chặt dầu bên dưới không cho thoát ra ngoài, khiến khu vực này như trúng số với những mỏ dầu khổng lồ được hình thành. Và đó là khu vực Trung Đông ngày nay, nơi được tính toán rằng đang nắm giữ 1 nửa trữ lượng dầu của cả thế giới.

Nhưng Trung Đông không phải là nơi duy nhất có dầu, ở Nam Mỹ, Venezuela cũng sở hữu một lượng dầu tương đối của thế giới, nhưng phần lớn là dầu nặng nên việc khai thác rất khó khăn và tốn kém hơn rất nhiều.

Ở Nga, dầu mỏ cũng đóng vai trò cực kỳ quan trọng, không chỉ trong kinh tế, mà còn bởi ảnh hưởng của quốc gia này trên thị trường năng lượng toàn cầu.

Ở Mỹ và Bắc Mỹ, có những nguồn dầu khổng lồ, trong đó có cả dầu từ cát - một loại tài nguyên cần công nghệ cao để khai thác. Điều đặc biệt là không nơi nào hội tụ đủ các điều kiện hoàn hảo như Trung Đông.

Còn ở Việt Nam, thực ra cũng có dầu. Mỏ Bạch Hổ ngoài khơi Vũng Tàu là một trường hợp đặc biệt, dầu ở đây không nằm trong đá như thông thường, mà nằm trong đá Granite nứt nẻ. Điều này làm cho Việt Nam là một trong số rất ít nơi trên thế giới có thể khai thác dầu từ đá Granite. Dầu ở VN không nhiều như Trung Đông, nhưng cũng đủ để Việt Nam từng là một trong những quốc gia xuất khẩu dầu trong khu vực.

Có một sự thật - Dầu mỏ là tài nguyên không thể tái tạo, nó mất hàng trăm triệu năm để hình thành. Nhưng chúng ta đang sử dụng nó với tốc độ tăng chóng mặt, và điều đó làm lượng dầu sẽ suy giảm trong vài thập kỷ tới nếu mức tiêu thụ không thay đổi. Chính vì vậy, thế giới cũng dần chuyển dịch sang các nguồn năng lượng khác, như: điện mặt trời, điện gió, pin, xe điện... vừa là để bảo vệ môi trường, vừa để giảm sự phụ thuộc vào nguồn tài nguyên tập trung ở rất ít nơi. Dầu mỏ là món quà của quá khứ xa xôi, một giọt xăng bạn sử dụng ngày hôm nay có thể là tàn dư của sự sống từ hàng trăm triệu năm trước.



## PHỤ LỤC II

# TẠI SAO KHI ĐỘNG ĐẤT, DẦU KHÔNG TRÀO LÊN?

Thoạt nghe, ý tưởng rằng một trận động đất có thể làm dầu mỏ “trào lên” khỏi lòng đất nghe thật hợp lý—đất rung chuyển, đá nứt vỡ, áp lực dồn nén... tất cả dường như hội đủ để tạo nên một cú phun trào mạnh mẽ. Nhưng thực tế lại lặng lẽ hơn rất nhiều.

Dầu mỏ không nằm trong những “hồ chứa” rộng lớn như ta tưởng tượng, mà len lỏi trong vô số lỗ rỗng li ti của đá, giống như nước thấm trong một miếng bọt biển khổng lồ bị chôn vùi hàng triệu năm. Nó bị giữ chặt, bị níu lại, không có khoảng trống để bứt phá. Và phía trên nó, luôn tồn tại một lớp đá kín—một “nắp đậy” tự nhiên kiên cố đến mức đã giữ dầu ở đó qua hàng triệu năm biến động của Trái Đất.

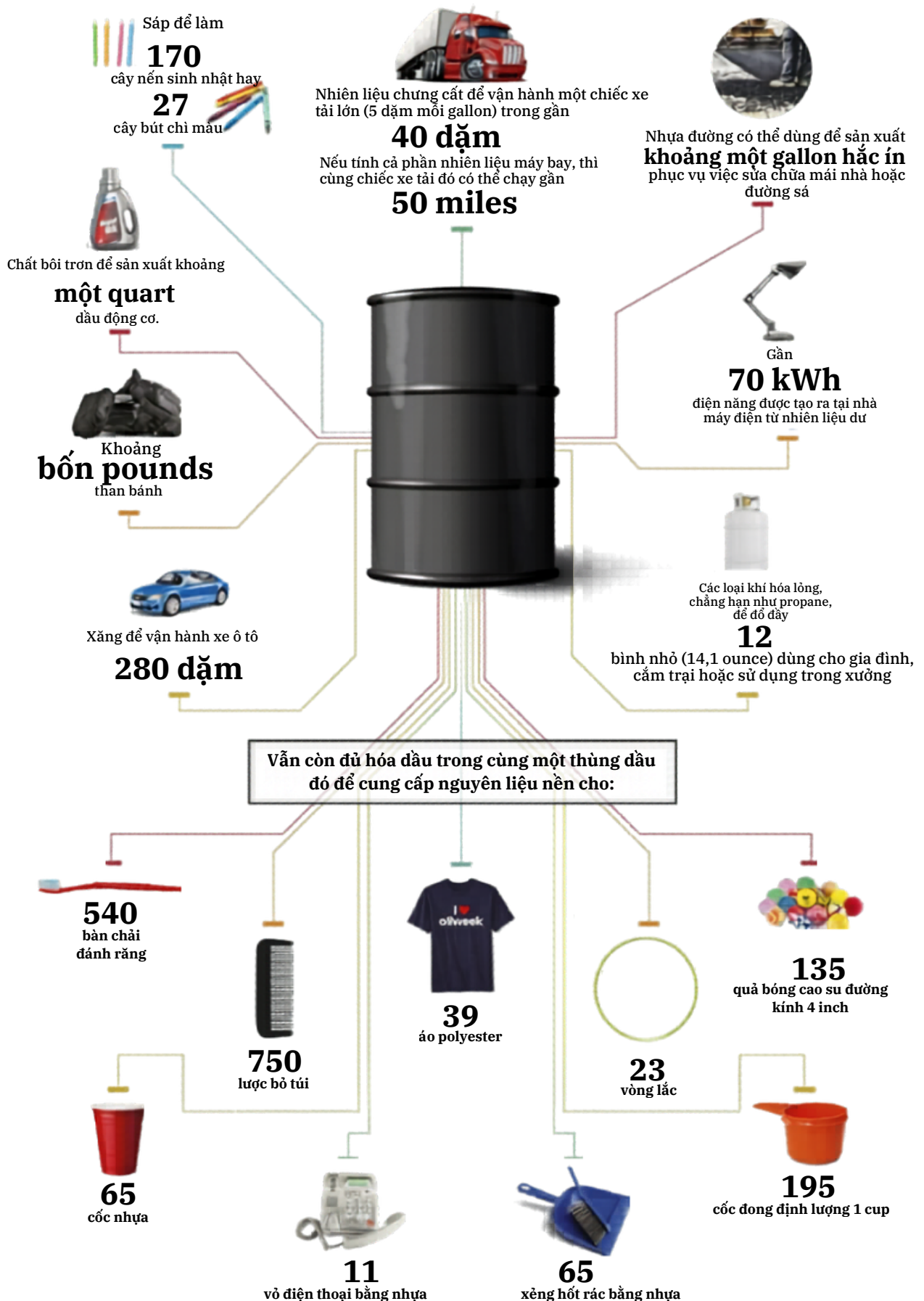
Khi động đất xảy ra, mọi thứ rung lên, nhưng không phải theo cách “bóp mạnh rồi bật tung” như ta hình dung. Áp suất dưới lòng đất không tập trung vào một điểm để đẩy dầu đi, mà phân tán đều trong cả hệ thống địa chất phức tạp. Những vết nứt có thể xuất hiện, nhưng hiếm khi kéo dài đủ sâu và đủ rộng để mở ra một con đường xuyên suốt từ tầng dầu lên đến bề mặt. Và ngay cả khi có một khe hở, dầu—vốn đặc, chậm, và nặng—cũng không thể lao đi trong chốc lát. Nó không phải là dòng nước bị giải phóng, mà là một chất lỏng ì ạch, cần thời gian, cần điều kiện, cần cả những can thiệp mạnh mẽ của con người mới có thể dịch chuyển.

Chính vì vậy, thay vì những cảnh tượng phun trào dữ dội như trí tưởng tượng vẽ nên, lòng đất sau động đất vẫn giữ nguyên sự im lặng của nó. Dầu vẫn nằm đó—bị giam giữ, bị kìm nén, và gần như không hề “phản ứng” trước những rung động thoáng qua trên bề mặt. Chỉ trong những trường hợp cực hiếm, ta mới thấy những dấu hiệu rò rỉ chậm rãi, như một hơi thở rất khẽ của Trái Đất. Và điều đó khiến ta nhận ra: có những sức mạnh tưởng chừng mãnh liệt, nhưng lại không đủ để phá vỡ những cấu trúc đã được định hình qua hàng triệu năm—một sự bền bỉ âm thầm, nhưng tuyệt đối.



# PHỤ LỤC III

## DẦU MỎ CÓ THỂ TẠO RA THỨ GÌ?



**Nguyen Minh Hanh**  
Head of Research  
Hanh.nm@shs.com.vn

**Vu Quynh Anh**  
Senior Wealth Management Analyst  
Anh.vq@shs.com.vn

## TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH NHIỆM

Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo nghiên cứu này đã được xem xét cẩn trọng, tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán Sài Gòn - Hà Nội (SHS) không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo. Các quan điểm, nhận định và đánh giá trong báo cáo này là quan điểm cá nhân của các chuyên viên phân tích mà không đại diện cho quan điểm của SHS.

Những quan điểm được trình bày trong báo cáo đã phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chuyên viên phân tích về vấn đề này. Chúng tôi xác nhận rằng không có phần thù lao nào của chúng tôi đã, đang hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp có liên quan tới các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này.

Báo cáo này chỉ nhằm mục tiêu cung cấp thông tin mà không hàm ý khuyên người đọc mua, bán hay nắm giữ cổ phiếu. Người đọc chỉ nên sử dụng báo cáo nghiên cứu này như là một nguồn thông tin tham khảo. Ngoài yếu tố nội tại, tâm lý thị trường có thể ảnh hưởng tới biến động giá cổ phiếu. Quá trình định giá doanh nghiệp cũng có thể có những thay đổi tùy thuộc vào diễn biến nền kinh tế vĩ mô, chính sách của nhà nước đối với ngành nghề kinh doanh, sự phát triển chung của ngành và biến động liên quan đến tình hình hoạt động, kết quả kinh doanh của doanh nghiệp. Việc diễn giải các khuyến nghị này cần được thực hiện một cách linh hoạt và chúng tôi không có bất cứ trách nhiệm nào nếu việc sử dụng khuyến nghị này gây ra thiệt hại.

---

## MỌI THÔNG TIN XIN VUI LÒNG LIÊN HỆ

### Trung tâm Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán Sài Gòn - Hà Nội

#### Trụ sở chính tại Hà Nội

Tòa nhà SHS Số 43  
Lý Thường Kiệt, phường Cửa Nam, Tp.  
Hà Nội

Tel: (8424)3818 1888

Fax: (8424)3818 1688

#### Chi nhánh Hồ Chí Minh

Tầng 6, Cao ốc văn phòng HDTC, số  
36 Bùi Thị Xuân, Phường Bến Thành,  
TP. Hồ Chí Minh

Tel: (848)3915 1368

Fax: (848)3915 1369

#### Chi nhánh Đà Nẵng

Tầng 8, Tòa nhà Thành Lợi 2 Số 03  
Lê Đình Lý, phường Thanh Khê, Tp.  
Đà Nẵng

Tel: (84511)352 5777

Fax: (84511)352 5779



# SHS

Kiến tạo tài chính thịnh vượng

## CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN SÀI GÒN - HÀ NỘI (SHS)



Website: [shs.com.vn](https://shs.com.vn)



Tel: 1900 63 8588



Email: [hotrokhachhang@shs.com.vn](mailto:hotrokhachhang@shs.com.vn)



### GIAO DỊCH NGAY CÙNG SHS

App trading: SH Smart

Bảng giá: [sboard.shs.com.vn](https://sboard.shs.com.vn)

Web trading: [shsmart.shs.com.vn](https://shsmart.shs.com.vn)