

Vĩ mô đầu tuần: Số liệu việc làm Mỹ, CPI khu vực Eurozone & GDP Q3/2026 của Việt Nam

Phạm Vũ Thăng Long
Giám Đốc Cấp Cao, Kinh Tế Vĩ Mô
long.pvthang@hsc.com.vn
+84 24 3933 4693 Ext. 4805

- Thị trường toàn cầu sẽ tập trung vào những diễn biến tại khu vực Trung Đông và tác động của các diễn biến này lên giá năng lượng cùng lợi suất trái phiếu toàn cầu. Tại Mỹ và khu vực Eurozone, các số liệu quan trọng được công bố sẽ tập trung vào thị trường lao động và lạm phát, đặc biệt là số lượng việc làm, khảo sát việc làm mới, báo cáo việc làm của ADP, chỉ số PMI sản xuất của ISM và lạm phát PCE của Mỹ, cùng với số liệu lạm phát và thất nghiệp tại khu vực Eurozone.
- Tại Trung Quốc và châu Á, thị trường sẽ chú ý tới chỉ số PMI và lợi nhuận công nghiệp của Trung Quốc, số liệu thương mại của Hàn Quốc cùng số liệu lạm phát, thương mại và chỉ số PMI sản xuất trên toàn khu vực.
- Tại Việt Nam, chúng tôi dự báo GDP Q3/2026 tăng trưởng 9%, so với tăng trưởng 8,4% trong Q2/2026, nhờ thâm hụt thương mại và lạm phát giảm trong khi tăng trưởng đầu tư công cải thiện.

Các sự kiện và số liệu kinh tế quan trọng trên toàn cầu

Thị trường toàn cầu sẽ tiếp tục tập trung vào những diễn biến tại khu vực Trung Đông, đặc biệt là khả năng đạt tiến triển về ngoại giao hoặc căng thẳng tiếp tục leo thang giữa Mỹ, Iran & các quốc gia GCC, trong bối cảnh giá năng lượng ở mức cao tiếp tục gây áp lực tăng lên lợi suất trái phiếu toàn cầu.

Mỹ và khu vực Eurozone

Tại Mỹ, báo cáo số lượng việc làm phi nông nghiệp tháng 9 sẽ là tâm điểm, trong đó thị trường dự báo tăng trưởng việc làm giảm tốc xuống 100.000 việc làm và tỷ lệ thất nghiệp tăng nhẹ lên 4,2%. NGĐT cũng sẽ theo dõi khảo sát việc làm mới, báo cáo việc làm của ADP, chỉ số PMI sản xuất của ISM, thu nhập & chi tiêu cá nhân và lạm phát PCE, trong khi các quan chức Fed dự kiến sẽ có bài phát biểu. Tại khu vực Eurozone, số liệu lạm phát sơ bộ của khu vực và các nền kinh tế lớn sẽ được theo dõi chặt chẽ, trong đó lạm phát tổng thể được dự báo tăng lên 3,5%, trong khi tỷ lệ thất nghiệp nhiều khả năng sẽ duy trì ổn định ở mức 6,4%. Các số liệu quan trọng khác bao gồm các khảo sát doanh nghiệp và chỉ số PMI sản xuất của khu vực Eurozone.

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 27/9.

(Xem tiếp trang 2).

Bảng 1: Các số liệu kinh tế vĩ mô quan trọng

Các số liệu kinh tế vĩ mô chính công bố trong tuần của Mỹ, EU, châu Á và Việt Nam

	Sự kiện	Trước	Thực tế	Dự báo
29-9-26	Mỹ: Số lượng việc làm mới (JOLTS) (T8-26, triệu)	7.27		7.23
30-9-26	Trung Quốc: PMI sản xuất (T9-26)	51.5		51.6
	Trung Quốc: PMI dịch vụ (T9-26)	51.4		51.1
	Mỹ: Chỉ số giá PCE lõi (T8-26, y/y %)	3.3		3.4
1-10-26	Việt Nam: PMI sản xuất (T9-26)	53.3		53.0
	EU: PMI sản xuất (T9-26, chính thức)	52.7		52.7
	Mỹ: PMI sản xuất (T9-26, chính thức)	53.9		57.0
2-10-26	EU: Lạm phát (T9-26, y/y %, sơ bộ)	3.2		3.5
	Mỹ: Số lượng việc làm phi nông nghiệp (T9-26)	162,000		100,000
	Mỹ: Tỷ lệ thất nghiệp (T9-26, %)	4.1		4.2
	Mỹ: Thu nhập bình quân (T9-26, m/m %)	0.3		0.3
3-10-26	Việt Nam: GDP (Q3/26, y/y %)	8.39		9.0
	Việt Nam: KNXK (T9-26, y/y %)	26.0		21.5
	Việt Nam: KNNK (T9-26, y/y %)	37.9		30.5
	Việt Nam: Cán cân thương mại (T9-26, USD)	-0.1 tỷ		-0.1 tỷ
	Việt Nam: CPI (T9-26, y/y %)	4.89		4.91
	Việt Nam: Doanh số bán lẻ (T9-26, y/y %)	14.9		14.0
	Việt Nam: Giá trị sản xuất công nghiệp (T9-26, y/y %)	14.4		13.0

Nguồn: Investing.com, tradingeconomics.com, HSC

Trung Quốc và châu Á

Chỉ số PMI tháng 9 và lợi nhuận công nghiệp tháng 8 của Trung Quốc sẽ là tâm điểm trong tuần giao dịch ngắn do kỳ nghỉ lễ, khi thị trường Trung Quốc đóng cửa từ ngày 1-7/10 nhân dịp Quốc khánh. Số liệu thương mại của Hàn Quốc có thể cung cấp thêm tín hiệu về chu kỳ xuất khẩu liên quan đến AI, trong khi NĐT cũng sẽ theo dõi số liệu lạm phát từ Indonesia và Hàn Quốc, số liệu thương mại từ Indonesia và Philippines cùng chỉ số PMI sản xuất tại các nền kinh tế lớn ở châu Á.

Việt Nam

Số liệu kinh tế Việt Nam tháng 9 và Q3/2026

Tăng trưởng GDP

HSC dự báo GDP Q3/2026 tăng 9% so với cùng kỳ, tăng tốc từ mức tăng 8,4% so với cùng kỳ trong Q2/2026 nhờ thâm hụt thương mại và lạm phát ước tính giảm cùng tăng trưởng đầu tư công cải thiện trong quý.

Hoạt động thương mại

HSC dự báo KNXK và KNNK tháng 9 tăng lần lượt 21,5% và 30,5% so với cùng kỳ (giảm 5,2% và 5,1% so với tháng trước), tương đương thâm hụt 0,1 tỷ USD.

Lạm phát

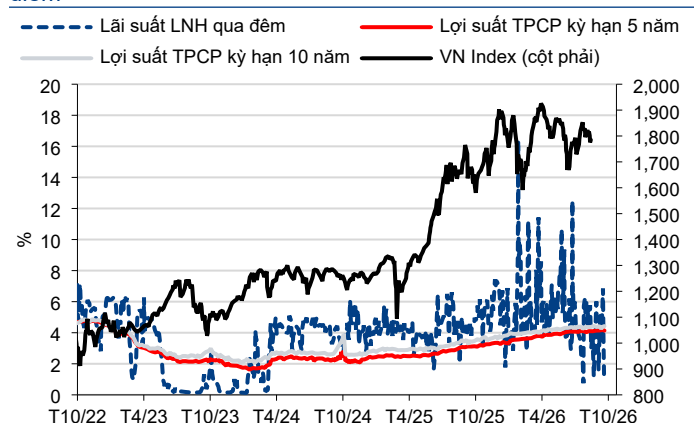
HSC dự báo CPI tháng 9 tăng nhẹ lên 4,91% so với cùng kỳ (tăng 0,45% so với tháng trước), trong đó nhóm giao thông tiếp tục là động lực tăng chính. Chúng tôi dự báo nhóm giao thông sẽ đóng góp 0,9 điểm phần trăm vào CPI tổng thể tháng 9, từ 0,8 điểm phần trăm trong tháng 8, do đợt điều chỉnh giá nhiên liệu trong nước mới nhất đã đưa giá xăng sinh học E10 tăng 960đ/l lên 24.230đ/l, mặc dù đã sử dụng 500đ/l từ quỹ bình ổn giá.

Cập nhật hàng tuần xu hướng thị trường chứng khoán và biến động tỷ giá

Diễn biến thị trường tiền tệ, cổ phiếu và ngoại hối được tóm tắt trong Biểu đồ 2-3. Chỉ số VNIndex giảm 1,7% so với tuần trước đó xuống 1.785,11 điểm trong tuần trước, trong khi tỷ giá USD/VND niêm yết tại Vietcombank giảm 0,154% so với tuần trước đó xuống 25.965. Lãi suất cho vay qua đêm LNH cũng hạ nhiệt xuống dưới mức 2% tại thời điểm kết thúc tuần.

Biểu đồ 2: Lãi suất & diễn biến TT chứng khoán hàng tuần

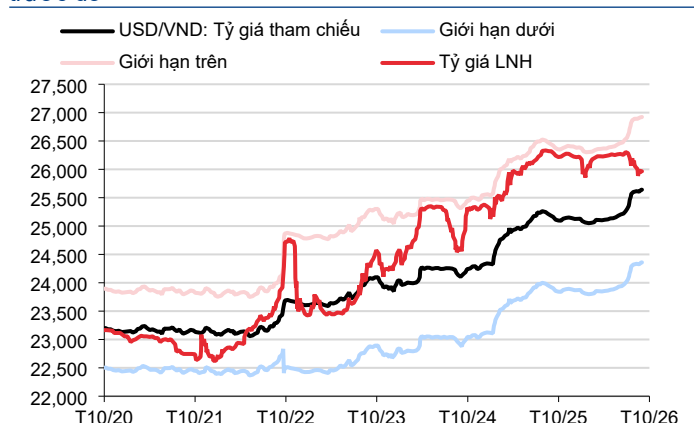
Chỉ số VNIndex giảm 1,7% so với tuần trước đó xuống 1.785,11 điểm



Nguồn: CEIC, HSC

Biểu đồ 3: Biến động tỷ giá USD/VND hàng tuần

Tỷ giá USD/VND (niêm yết tại VCB) giảm 0,154% so với tuần trước đó



Nguồn: CEIC, HSC

Bảng 4: Dữ liệu kinh tế vĩ mô thực tế & dự báo của HSC

	2020	2021	2022	2023	2024	2025E	2026F	2027F	2028F
Tỷ giá									
Tỷ giá (VND: USD) (cuối năm)	23,085	22,765	23,555	24,265	25,480	26,300	27,000	27,500	27,800
Tỷ giá (VND: CNY)	3,535	3,579	3,415	3,418	3,491	3,761	4,060	4,167	4,212
GDP và việc làm									
Tốc độ tăng trưởng GDP hàng năm (%)	2.87	2.55	8.54	4.98	7.04	8.02	8.50	8.00	8.00
GDP (tỷ USD)	346	370	411	433	476	514	545	576	621
GDP bình quân đầu người (USD)	3,558	3,757	4,132	4,316	4,702	5,026	5,279	5,537	5,910
Tài khoản vãng lai/GDP (%)	4.35	-2.20	0.34	5.96	6.41	6.38	-0.92	0.35	0.48
Nợ công/GDP (%)	43.5	44.2	37.0	36.5	37.0	36.8	37.3	39.0	40.6
Nợ Chính phủ/GDP (%)	38.3	39.2	34.7	32.9	33.0	33.2	34.1	36.1	37.9
Thâm hụt ngân sách Nhà nước (% GDP)	2.7	2.5	3.0	2.8	2.8	3.6	4.2	5.1	5.2
Tổng dư nợ tín dụng / GDP	114	123	124	131	136	145	148	153	157
FDI giải ngân / FDI (%)	5.8	5.3	5.4	5.4	5.3	5.4	5.5	5.6	5.6
Tỷ lệ thất nghiệp, cuối năm (%)	2.37	3.56	2.32	2.26	2.22	2.22	2.60	2.50	2.50
Giá cả									
Lạm phát bình quân 12 tháng (% so với cùng kỳ)	3.2	1.8	3.1	3.3	3.6	3.3	4.7	4.2	4.1
CPI, cuối năm (% so với cùng kỳ)	0.2	1.8	4.5	3.6	2.9	3.5	5.1	4.5	4.3
Tiền tệ và lãi suất									
Lãi suất điều hành (%)	4.00	4.00	6.00	4.50	4.50	4.50	4.50	4.50	4.50
Lãi suất qua đêm liên ngân hàng (%)	0.2	0.7	4.4	0.5	4.0	1.8	4.0	4.0	4.0
Tăng trưởng tín dụng (y/y %)	12.2	13.6	14.2	13.8	15.1	19.0	14.0	13.5	13.0
Cung tiền M2 (nghìn tỷ đồng)	12,111	13,402	14,227	15,999	17,915	19,444	21,972	24,719	27,685
Cung tiền M2 (% so với cùng kỳ)	14.5	10.7	6.2	12.5	12.0	8.5	13.0	12.5	12.0
Dự trữ ngoại hối (tỷ USD)	95	107	85	90	81	83	90	95	100
Lãi suất tiền gửi 12 tháng (%)	5.6	5.5	7.4	4.8	4.6	5.2	5.9	6.0	6.0
Trần lãi suất huy động (< 6 tháng, %)	4.0	4.0	6.0	4.75	4.75	4.75	4.75	4.75	4.75
Trái phiếu Chính phủ kỳ hạn 5 năm (%)	1.2	1.0	4.6	1.9	2.4	3.3	4.5	4.6	4.7
Trái phiếu Chính phủ kỳ hạn 10 năm (%)	2.0	2.9	4.8	2.2	2.8	3.8	4.7	4.8	4.9
Thương mại và kinh tế đối ngoại									
Cán cân thương mại (tỷ USD)	19.9	3.3	12.1	28.4	24.9	20.0	-19.2	-8.3	4.3
Tài khoản vãng lai (tỷ USD)	15.1	-8.1	1.4	25.8	30.5	32.8	-5.0	2.0	3.0
Kim ngạch nhập khẩu (tỷ USD)	263	333	360	326	381	455	599	714	841
Kim ngạch nhập khẩu (% so với cùng kỳ)	3.7	26.7	8.0	-9.2	16.7	19.4	31.7	19.1	17.8
Kim ngạch xuất khẩu (tỷ USD)	283	336	372	355	406	475	580	705	845
Kim ngạch xuất khẩu (% so với cùng kỳ)	6.9	18.9	10.6	-4.6	14.4	17.0	22.1	21.6	19.8
Nợ nước ngoài (tỷ USD)	129	140	149	142	155	169	179	189	205
Nợ nước ngoài/GDP (%)	37.3	37.7	36.2	32.7	32.6	32.8	32.8	32.8	33.0
Vốn FDI giải ngân (tỷ USD)	20.0	19.7	22.4	23.2	25.4	27.6	30.1	32.0	34.7
Vốn FDI cam kết (tỷ USD)	28.5	31.2	27.7	39.4	38.2	38.4	49.2	54.2	57.9
Kinh doanh & Tiêu dùng									
PMI ngành sản xuất (cuối năm)	51.7	52.5	46.4	48.9	49.8	53.8	50.0	51.0	51.0
Chỉ số sản xuất công nghiệp (% so với cùng kỳ) (cuối năm)	9.5	8.7	0.2	5.8	8.8	10.1	10.5	8.0	9.0
Chỉ số sản xuất ngành chế biến, chế tạo (% so với cùng kỳ) (cuối năm)	13.1	10.9	0.6	7.6	10.2	10.9	11.0	9.0	10.0
Chỉ số sản xuất ngành chế biến, chế tạo hàng năm (%)	4.9	6.0	8.0	3.6	9.8	10.5	11.0	9.5	10.0
Doanh số bán lẻ danh nghĩa hàng năm (%)	-0.9	-9.1	19.8	9.4	9.0	9.2	12.0	13.0	13.0

Ghi chú: Lạm phát bình quân 12 tháng là lạm phát bình quân trượt 12 tháng của lạm phát tổng thể so với cùng kỳ, sử dụng phép tính trung bình nhân.

$$\text{Lạm phát trung bình 12 tháng tại thời điểm } t_0 = [(1 + \text{lạm phát y/y tại thời điểm } t-11) \times \dots \times (1 + \text{lạm phát y/y tại thời điểm } t_0)]^{1/12} - 1$$

 Nguồn: Bloomberg, GSO, IMF, MoF, WB, HSC

Tuyên bố miễn trách

Bản quyền thuộc về CTCP Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh (HSC) 2026.

Báo cáo này được HSC hoặc một trong các chi nhánh viết và phát hành để phân phối tại Việt Nam và nước ngoài; phục vụ cho các nhà đầu tư tổ chức chuyên nghiệp là khách hàng của HSC và đồng ý nhận các sản phẩm nghiên cứu phân tích dành cho khách hàng tổ chức của HSC. Nếu quý độc giả không thuộc đối tượng nhà đầu tư nói trên, báo cáo này sẽ không nhằm phục vụ quý độc giả và quý độc giả không nên đọc hoặc dựa vào nội dung báo cáo này.

Báo cáo nghiên cứu này được viết với mục tiêu duy nhất là cung cấp những thông tin khái quát đến nhà đầu tư tổ chức. Báo cáo này không nhằm tới những mục tiêu đầu tư cụ thể, tình trạng tài chính cụ thể hay nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nào nhận được hoặc đọc báo cáo này. Nhà đầu tư phải có quyết định của riêng mình dựa trên tình hình tài chính và mục tiêu đầu tư cụ thể của mình. Các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo không mang tính chất mời chào mua hay bán bất cứ chứng khoán, quyền chọn, hợp đồng tương lai hay công cụ phái sinh nào tại bất kỳ lãnh thổ có quyền tài phán nào. Đồng thời, các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo cũng không nhằm mục đích quảng cáo cho bất cứ công cụ tài chính nào.

Ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, không được xem là quan điểm của HSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo. HSC có thể đưa ra khuyến nghị hoặc nhận định khác đối với các đối tượng nhà đầu tư không đồng ý với nội dung của báo cáo này. HSC không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi báo cáo này dưới mọi hình thức cũng như thông báo với người đọc trong trường hợp các quan điểm, dự báo và ước tính trong báo cáo này thay đổi hoặc trở nên không chính xác. Thông tin trong báo cáo này được thu thập từ nhiều nguồn khác nhau và chúng tôi không đảm bảo về sự hoàn chỉnh cũng như độ chính xác của thông tin.

Nhằm đảm bảo sự tách biệt và tính độc lập giữa chuyên viên phân tích và nhân viên của bộ phận tự doanh, HSC có thể có hoặc không có vị thế tự doanh đối với bất kỳ chứng khoán nào được đề cập trong báo cáo này. Nhân viên của bộ phận tự doanh của HSC có thể tham khảo gợi ý của bộ phận nghiên cứu khi mua hoặc bán các vị thế tự doanh hoặc các vị thế do các quỹ của HSC quản lý nắm giữ. HSC có thể giao dịch cho chính công ty theo gợi ý về giao dịch ngắn hạn của các chuyên viên phân tích trong báo cáo này và cũng có thể tham gia vào các giao dịch trái ngược với ý kiến tư vấn. Theo chính sách giao dịch cá nhân, nhân viên của HSC cũng có thể có lợi ích tài chính đối với các chứng khoán được đề cập trong báo cáo này hoặc các công cụ liên quan. HSC cũng có thể có nghiệp vụ ngân hàng đầu tư hoặc tìm kiếm mối quan hệ hợp tác kinh doanh với những công ty được đề cập trong báo cáo này.

Nhà đầu tư phải lưu ý rằng giá và khối lượng giao dịch của các công cụ tài chính luôn biến động, có thể lên hoặc xuống. Những diễn biến trong quá khứ, nếu có, không hàm ý cho những kết quả tương lai.

Báo cáo này là tài sản của HSC và không được công bố rộng rãi ra công chúng, vì vậy không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối bất kỳ nội dung nào của báo cáo hay toàn bộ báo cáo vì bất kỳ mục đích nào nếu không có văn bản chấp thuận của HSC. Mọi cá nhân, tổ chức sẽ chịu trách nhiệm đối với HSC về bất kỳ tổn thất hoặc thiệt hại nào mà HSC hoặc khách hàng của HSC phải chịu do bất kỳ hành vi vi phạm theo Tuyên bố miễn trách này và theo quy định của pháp luật.

Giải thích các mức đánh giá cổ phiếu dành cho khách hàng tổ chức

Mua vào: Kỳ vọng tăng giá trên 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
 Tăng tỷ trọng: Kỳ vọng tăng giá từ 5% đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
 Nắm giữ: Kỳ vọng tăng giá hoặc giảm giá dưới 5% trong khoảng thời gian 12 tháng
 Giảm tỷ trọng: Kỳ vọng giảm giá từ 5% đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
 Bán ra: Kỳ vọng giảm giá trên 20% trong khoảng thời gian 12 tháng



CÔNG TY CHỨNG KHOÁN TỐT NHẤT VÀ ĐỘI NGŨ PHÂN TÍCH HÀNG ĐẦU VIỆT NAM
 Được trao bởi Finance Asia, Asiamoney, Institutional Investor & Thomson Reuters

TRỤ SỞ CHÍNH

Tầng 2, 3, 5, 6, 7, 11 & 12 Tòa nhà AB
 76 Lê Lai, Phường Bến Thành, TP HCM
 T: (+84 28) 3823 3299
 F: (+84 28) 3823 3301

CHI NHÁNH HÀ NỘI

Tầng 2, Tòa nhà Cornerstone
 16 Phan Chu Trinh, Quận Hoàn Kiếm
 T: (+84 24) 3933 4693
 F: (+84 24) 3933 4822

E: info@hsc.com.vn W: www.hsc.com.vn