

Vĩ mô đầu tuần: Hợp Quốc hội Việt Nam, số liệu thương mại nửa đầu tháng 10

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

- Những hoạt động chính tại kỳ họp thứ 10, Quốc hội khóa XV, diễn ra từ ngày 20/10-11/12/2025, bao gồm xem xét, đánh giá nhiệm kỳ 2021-2026 với 66 nội dung được đưa ra thảo luận, bao gồm 49 dự thảo luật. Trong khi đó, KNXX và KNNK nửa đầu tháng 10 của Việt Nam ước tính tăng lần lượt 12,5% và 12,8%, sau khi đều tăng 18% trong nửa cuối tháng 9.
- Thị trường toàn cầu sẽ theo dõi diễn biến căng thẳng thương mại giữa Mỹ và Trung Quốc, những thông tin về báo cáo KQKD tại Mỹ cùng số liệu CPI (dự báo ổn định ở mức 3,1%) & chỉ số PMI tại Mỹ. Chính phủ Mỹ đã bước vào tuần đóng cửa thứ tư.
- Tại châu Á và khu vực Eurozone, thị trường tập trung vào GDP Q3 của Trung Quốc (ước tính tăng trưởng chậm lại ở mức 4,8% so với cùng kỳ) và chỉ số PMI tại khu vực Eurozone, đều cho thấy tăng trưởng tiếp tục chứng lại trong bối cảnh nhu cầu suy yếu.

Những thông tin kinh tế chính công bố trong tuần

Tại Việt Nam, kỳ họp thứ 10, Quốc hội khóa XV, diễn ra từ ngày 20/10-11/12/2025, sẽ tập trung thảo luận cả chương trình nghị sự thường kỳ và đánh giá nhiệm kỳ 2021-2026. 66 nội dung dự kiến sẽ được thảo luận, bao gồm 49 dự thảo luật và 13 vấn đề liên quan đến kinh tế - xã hội và ngân sách. Trong khi đó, KNXX và KNNK của Việt Nam ước tính tăng lần lượt 12,5% và 12,8% so với cùng kỳ trong nửa đầu tháng 10/2025, sau khi tăng 18% so với cùng kỳ trong nửa cuối tháng 10 nhờ niềm tin kinh doanh ổn định trở lại sau khi chính sách thuế quan trở nên rõ ràng hơn.

Tại Việt Nam, tuần trước, tỷ giá USD/VND giao ngay (niêm yết tại VCB) giảm nhẹ 0,05% xuống 26.236, tuần hạ nhiệt thứ 3 liên tiếp trên thị trường LNH, trong khi chỉ số VNIndex giảm 0,9% so với tuần trước đó xuống 1.731,19 điểm.

Tuần này, thị trường toàn cầu có thể sẽ theo dõi sát sao diễn biến căng thẳng thương mại Mỹ-Trung để tìm kiếm dấu hiệu leo thang hoặc hạ nhiệt, đồng thời theo dõi thông tin về báo cáo KQKD của các doanh nghiệp Mỹ, với những doanh nghiệp lớn như Tesla, P&G, GE, Coca-Cola, Netflix, IBM, AT&T, Verizon và Intel. Tại Mỹ, chính phủ liên bang sẽ bước sang tuần đóng cửa thứ 4 nhưng thị trường vẫn sẽ tập trung vào báo cáo CPI tháng 9 và chỉ số PMI sơ bộ của S&P Global. Lạm phát được dự báo sẽ giữ nguyên ở mức 3,1% so với cùng kỳ, trong khi lạm phát cơ bản vẫn ổn định, cho thấy áp lực liên quan đến thuế quan đang được kiểm soát.

Tại Trung Quốc, sự chú ý sẽ chuyển sang các số liệu kinh tế quan trọng, bao gồm: Báo cáo GDP Q3/2025, dự báo tăng trưởng chậm lại ở mức 4,8% so với cùng kỳ do nhu cầu trong nước suy yếu, thị trường BĐS bất ổn và tình hình thương mại căng thẳng hiện tại. Giá trị sản xuất công nghiệp và doanh số bán lẻ cũng có thể sẽ giảm tốc, trong khi lãi suất cho vay cơ bản nhiều khả năng sẽ giữ nguyên. Trong khi đó, chỉ số PMI sơ bộ tại châu Âu được dự báo sẽ tiếp tục cho thấy lĩnh vực dịch vụ và sản xuất tiếp tục suy yếu.

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 19/10.

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, Trung Quốc và Việt Nam

Ngày	Sự kiện	Trước	Thực tế	Dự báo
20-10-25	Kỳ họp thứ 10 Quốc hội Việt Nam (20/10 – 11/12)			
	Việt Nam: KNXX (Nửa đầu T10-25, y/y %)	18.0		12.5
	Việt Nam: KNNK (Nửa đầu T10-25, y/y %)	18.0		12.8
	Trung Quốc: Lãi suất cho vay cơ bản kỳ hạn 1 năm (%)	3.0		3.0
	Trung Quốc: Lãi suất cho vay cơ bản kỳ hạn 5 năm (%)	3.5		3.5
	Trung Quốc: Tăng trưởng GDP (Q3/25, y/y %)	5.2		4.8
	Trung Quốc: Giá trị sản xuất công nghiệp (T9-25, y/y %)	5.2		5.0
	Trung Quốc: Doanh số bán lẻ (T9-25, y/y %)	3.4		2.9
24-10-25	EU: PMI sản xuất (T10-25, sơ bộ)	49.8		49.5
	EU: PMI dịch vụ (T10-25, sơ bộ)	51.3		
	Mỹ: PMI sản xuất (T10-25, sơ bộ)	52.0		
	Mỹ: PMI dịch vụ (T10-25, sơ bộ)	54.2		
	Mỹ: Lạm phát cơ bản (T9-25, m/m %)	0.3		0.3
	Mỹ: Lạm phát cơ bản (T9-25, y/y %)	3.1		3.1
	Mỹ: Tỷ lệ lạm phát (T9-25, m/m %)	0.4		0.4
	Mỹ: Tỷ lệ lạm phát (T9-25, y/y %)	2.9		3.1

Nguồn: Investing.com, tradingeconomics.com, HSC

Việt Nam

Tuần trước, tỷ giá USD/VND giao ngay (niêm yết tại VCB) giảm nhẹ 0,05% xuống 26.236, tuần hạ nhiệt thứ 3 liên tiếp trên thị trường LNH, trong khi chỉ số VNIndex giảm 0,9% so với tuần trước đó xuống 1.731,19 điểm.

Kỳ họp thứ 10, Quốc hội khóa XV

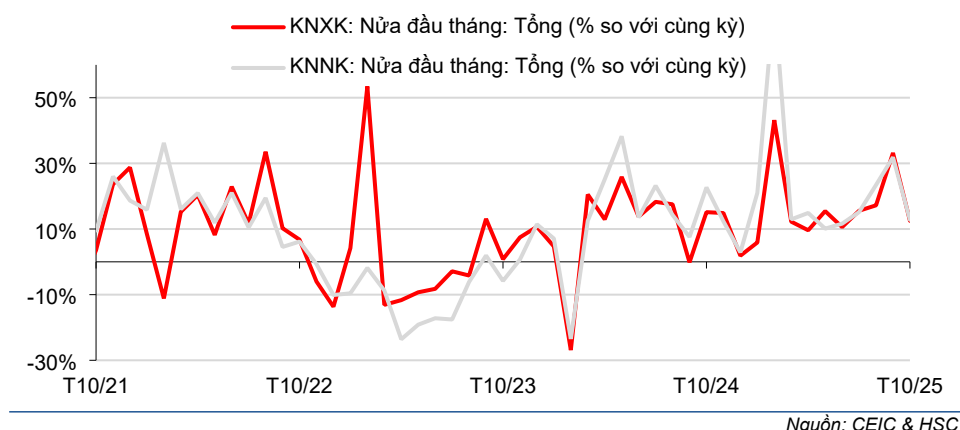
Kỳ họp thứ 10, Quốc hội khóa XV sẽ chính thức khai mạc vào ngày 20/10/2025 và kéo dài đến hết ngày 11/12/2025 (thời gian làm việc dự kiến khoảng 40 ngày), tại Nhà Quốc hội, Hà Nội. Đây là kỳ họp có ý nghĩa quan trọng, vừa xem xét chương trình nghị sự thường kỳ, vừa đánh giá kết quả hoạt động của Quốc hội khóa XV nhiệm kỳ 2021-2026. Tại kỳ họp này, Quốc hội sẽ thảo luận và quyết định 66 nội dung, bao gồm: 49 dự thảo luật và 4 nghị quyết về công tác lập pháp, số lượng lớn nhất kể từ đầu nhiệm kỳ; 13 nhóm vấn đề về phát triển kinh tế - xã hội, ngân sách nhà nước, giám sát và các vấn đề quan trọng khác, bao gồm: Đánh giá tình hình kinh tế - xã hội và ngân sách; Thông qua Nghị quyết tổng kết nhiệm kỳ 2021-2026.

Số liệu thương mại 2 tuần đầu tháng 10

KNXK và KNNK được dự báo sẽ **tăng lần lượt 12,5% và 12,8% so với cùng kỳ** trong nửa đầu tháng 10 sau khi đều tăng 18% so với cùng kỳ trong nửa cuối tháng 9/2025 (Biểu đồ 2). Điều này cho thấy niềm tin kinh doanh đã ổn định trở lại sau khi bức tranh thuế quan rõ ràng hơn.

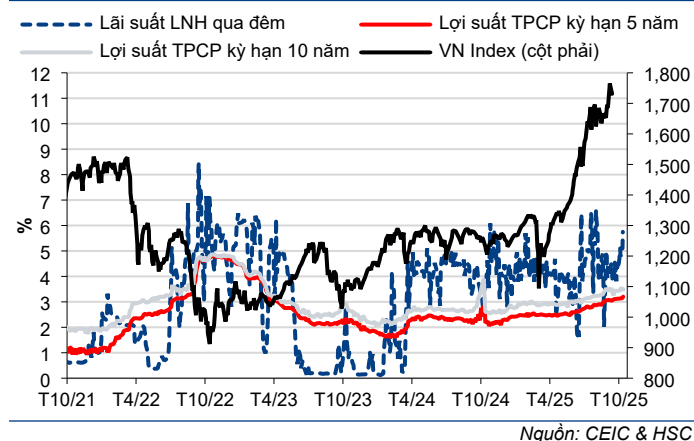
Biểu đồ 2: Hoạt động thương mại hàng tháng của Việt Nam

Trong nửa đầu tháng 10/2025, KNXK và KNNK được ước tính tăng lần lượt 12,5% và 12,8% so với cùng kỳ, sau khi đều tăng 18% trong 2 tuần cuối tháng 9



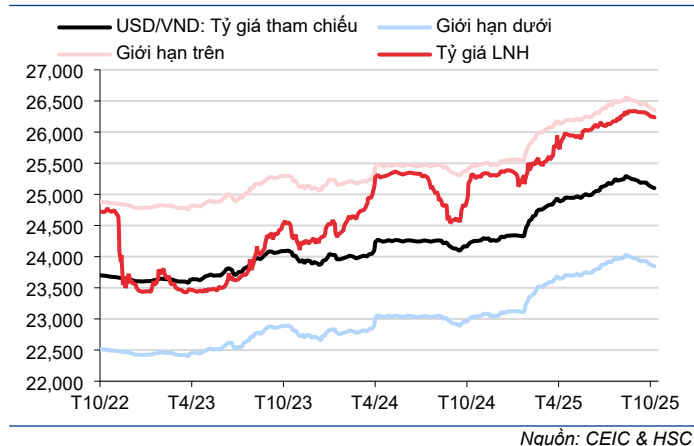
Biểu đồ 3: Lãi suất & diễn biến TT chứng khoán hàng tuần

Chỉ số VN Index giảm 0,9% so với tuần trước và đóng cửa tại 1.731,19 điểm



Biểu đồ 4: Biến động tỷ giá USD/VND hàng tuần

Tỷ giá USD/VND (niêm yết tại VCB) giảm 0,05% xuống 26.236



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

HSC cập nhật xu hướng thị trường chứng khoán và biến động tỷ giá trong Biểu đồ 3 và 4.

Bảng 5: Dữ liệu kinh tế vĩ mô thực tế & dự báo của HSC

	2019	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025F	2026F	2027F
Tỷ giá									
Tỷ giá (VND: USD) (cuối năm)	23,155	23,085	22,765	23,555	24,265	25,480	26,600	27,000	27,000
Tỷ giá (VND: CNY)	3,317	3,535	3,579	3,415	3,418	3,491	3,619	3,673	3,649
GDP và việc làm									
Tốc độ tăng trưởng GDP hàng năm (%)	7.36	2.87	2.58	8.10	5.05	7.09	7.60	7.10	8.00
GDP (tỷ USD)	332	346	370	411	433	476	502	530	571
GDP bình quân đầu người (USD)	3,398	3,558	3,757	4,132	4,317	4,702	4,911	5,134	5,490
Tài khoản vãng lai/GDP (%)	3.67	4.35	-2.20	-0.26	6.51	5.48	3.59	2.46	2.63
Nợ công/GDP (%)	42.8	43.8	44.7	37.4	36.9	37.0	36.9	37.9	39.0
Nợ Chính phủ/GDP (%)	37.4	38.5	39.6	34.7	33.3	33.0	33.3	34.6	36.0
Thâm hụt ngân sách Nhà nước (% GDP)	2.09	2.71	2.55	3.08	2.85	3.47	3.67	4.13	4.54
Tổng dư nợ tín dụng / GDP	106.3	115.0	124.4	125.3	132.7	135.7	143.6	152.4	158.0
FDI giải ngân / FDI (%)	6.1	5.8	5.3	5.4	5.4	5.3	5.4	5.2	5.1
Tỷ lệ thất nghiệp, cuối năm (%)	2.15	2.37	3.56	2.32	2.26	2.22	2.50	2.60	2.50
Giá cả									
Lạm phát bình quân 12 tháng (% so với cùng kỳ)	2.8	3.2	1.8	3.1	3.3	3.6	3.4	3.9	4.0
CPI, cuối năm (% so với cùng kỳ)	5.2	0.2	1.8	4.5	3.6	2.9	3.4	4.0	4.0
Tiền tệ và lãi suất									
Lãi suất điều hành (%)	6.00	4.00	4.00	6.00	4.50	4.50	4.50	4.50	4.50
Lãi suất qua đêm liên ngân hàng (%)	1.4	0.2	0.7	4.4	0.5	4.0	4.0	3.5	3.5
Tăng trưởng tín dụng (y/y %)	13.6	12.2	13.6	14.2	13.5	15.1	18.0	16.0	14.0
Cung tiền M2 (nghìn tỷ đồng)	10,574	12,111	13,402	14,227	15,999	17,915	20,781	23,898	27,005
Cung tiền M2 (% so với cùng kỳ)	14.8	14.5	10.7	6.2	12.5	12.0	16.0	15.0	13.0
Dự trữ ngoại hối (tỷ USD)	79	95	107	85	90	81	78	75	85
Lãi suất tiền gửi 12 tháng (%)	6.8	5.6	5.5	7.4	4.8	4.6	4.6	5.0	5.5
Trần lãi suất huy động (< 6 tháng, %)	5.0	4.0	4.0	6.0	4.75	4.75	4.75	4.75	4.75
Trái phiếu Chính phủ kỳ hạn 5 năm (%)	2.4	1.2	1.0	4.6	1.9	2.4	3.2	3.4	3.5
Trái phiếu Chính phủ kỳ hạn 10 năm (%)	3.2	2.0	2.9	4.8	2.2	2.8	3.8	4.0	4.1
Thương mại và kinh tế đối ngoại									
Cán cân thương mại (tỷ USD)	10.9	19.9	3.3	12.1	28.4	24.9	20.9	19.7	23.6
Tài khoản vãng lai (tỷ USD)	12.2	15.1	-8.1	-1.1	28.2	26.1	18.0	13.0	15.0
Kim ngạch nhập khẩu (tỷ USD)	253	263	333	360	326	381	443	467	502
Kim ngạch nhập khẩu (% so với cùng kỳ)	6.7	3.7	26.7	8.0	-9.2	16.7	16.2	5.5	7.5
Kim ngạch xuất khẩu (tỷ USD)	264	283	336	372	355	406	464	487	526
Kim ngạch xuất khẩu (% so với cùng kỳ)	8.0	6.9	18.9	10.6	-4.6	14.4	14.2	5.0	8.0
Nợ nước ngoài (tỷ USD)	123	129	140	149	142	155	165	174	179
Nợ nước ngoài/GDP (%)	36.9	37.3	37.7	36.2	32.7	32.6	32.8	32.8	32.8
Vốn FDI giải ngân (tỷ USD)	20.4	20.0	19.7	22.4	23.2	25.4	26.9	27.7	29.3
Vốn FDI cam kết (tỷ USD)	38.0	28.5	31.2	27.7	39.4	38.2	42.0	40.8	44.9
Kinh doanh & Tiêu dùng									
PMI ngành sản xuất (cuối năm)	50.8	51.7	52.5	46.4	48.9	49.8	51.0	50.0	51.0
Chỉ số sản xuất công nghiệp (% so với cùng kỳ) (cuối năm)	6.2	9.5	8.7	0.2	5.8	8.8	8.3	7.0	7.5
Chỉ số sản xuất ngành chế biến, chế tạo (% so với cùng kỳ) (cuối năm)	7.0	13.1	10.9	0.6	7.6	10.2	9.0	7.5	8.5
Chỉ số sản xuất ngành chế biến, chế tạo hàng năm (%)	10.5	4.9	6.0	8.0	3.6	9.8	10.5	6.5	9.5
Doanh số bán lẻ danh nghĩa hàng năm (%)	11.3	-0.9	-9.1	19.8	9.4	9.0	10.0	11.0	12.0

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.

Lạm phát trung bình 12 tháng tại thời điểm t0 = [(1 + lạm phát y/y tại thời điểm t-11) x ... x (1 + lạm phát y/y tại thời điểm t0)]^(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) 2025.

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