

Vĩ mô đầu tuần: Thị trường lao động Mỹ & số liệu kinh tế Việt Nam tháng 5

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 các diễn biến xung đột Mỹ-Iran và quá trình khôi phục hoạt động thương mại qua eo biển Hormuz. Tại Mỹ và châu Âu, tâm điểm là báo cáo thị trường lao động Mỹ, khảo sát chỉ số PMI, phát biểu của Fed, số liệu lạm phát khu vực Eurozone và số liệu GDP chính thức Q1/2026.
- Tại châu Á, nhà đầu tư sẽ theo dõi chỉ số PMI của Trung Quốc cùng số liệu thương mại, lạm phát và sản xuất trong khu vực để tìm kiếm thông tin về tăng trưởng kinh tế.
- Số liệu tháng 5 của Việt Nam nhiều khả năng sẽ cho thấy tăng trưởng thương mại giảm tốc với KNXK và KNNK tăng lần lượt 14,3% và 15,3%, tương đương thặng dư thương mại ở mức 0,5 tỷ USD, trong khi lạm phát được dự báo tăng nhẹ lên 5,51% trong bối cảnh giá thực phẩm gia tăng và áp lực chi phí kéo dài.

Các số liệu kinh tế quan trọng trên toàn cầu

Thị trường toàn cầu tiếp tục chịu ảnh hưởng từ tình hình xung đột Mỹ-Iran, các số liệu kinh tế quan trọng và kỳ vọng chính sách của các NHTW, trong khi NĐT sẽ theo dõi chặt chẽ tiến trình khôi phục dòng chảy thương mại qua eo biển Hormuz.

Mỹ

Tâm điểm là báo cáo thị trường lao động tháng 5, trong đó số lượng việc làm phi nông nghiệp ước tính tăng 96.000 việc làm và tỷ lệ thất nghiệp duy trì ở mức 4,3%. Chỉ số PMI sản xuất và dịch vụ sẽ cung cấp thông tin mới về tăng trưởng kinh tế, trong khi phát biểu của các quan chức Fed có thể cho thấy định hướng chính sách. Về phía doanh nghiệp, KQKD của Broadcom sẽ cung cấp thêm góc nhìn về xu hướng đầu tư liên quan đến AI.

Khu vực Eurozone

CPI sơ bộ tháng 5 của khu vực Eurozone sẽ là số liệu quan trọng trước cuộc họp chính sách tháng 6 của ECB. Lạm phát tổng thể và cơ bản ước tính tăng lần lượt 3,3% và 2,4% so với cùng kỳ, củng cố thêm kỳ vọng về chính sách tiền tệ thắt chặt. GDP Q1/2026 chính thức và khảo sát chỉ số PMI cũng sẽ được theo dõi chặt chẽ.

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 31/5.

(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
31-5-26	Trung Quốc: PMI sản xuất (NBS) (T5-26)	50.3		50.0
	Trung Quốc: PMI dịch vụ (NBS) (T5-26)	49.4		49.5
1-6-26	Việt Nam: PMI sản xuất (T5-26)	50.5		50.7
	Trung Quốc: PMI sản xuất (T5-26)	52.2		51.4
	EU: PMI sản xuất (T5-26, chính thức)	52.2		51.4
	Mỹ: PMI sản xuất (T5-26, chính thức)	54.4		55.3
2-6-26	EU: Tỷ lệ lạm phát (T5-26, y/y %, sơ bộ)	3.0		3.3
	EU: Lạm phát cơ bản (T5-26, y/y %, sơ bộ)	2.2		2.4
3-6-26	Trung Quốc: PMI dịch vụ (T5-26)	52.6		52.3
	EU: PMI dịch vụ (T5-26, chính thức)	47.6		46.4
	Mỹ: PMI dịch vụ (T5-26, chính thức)	51.0		50.9
	Việt Nam: KNXK (T5-26, y/y %)	21.0		14.3
	Việt Nam: KNNK (T5-26, y/y %)	32.5		15.3
	Việt Nam: Cán cân thương mại (T5-26, USD)	-3.3 tỷ		0.5 tỷ
	Việt Nam: CPI (T5-26, y/y %)	5.46		5.51
	Việt Nam: Doanh số bán lẻ (T5-26, y/y %)	12.1		12.0
	VN: Giá trị sản xuất công nghiệp (T5-26, y/y %)	9.9		8.5
5-6-26	EU: GDP (Q1/26, q/q %, ước tính lần 3)	0.2		0.1
	Mỹ: Số lượng việc làm phi nông nghiệp (T5-26)	115,000		96,000
	Mỹ: Tỷ lệ thất nghiệp (T5-26, %)	4.3		4.3
	Mỹ: Thu nhập bình quân (T5-26, m/m %)	0.2		0.3

Nguồn: Investing.com, tradingeconomics.com, HSC

Trung Quốc và châu Á

Tại Trung Quốc, chỉ số PMI chính thức của NBS và RatingDog nhiều khả năng sẽ cho thấy hoạt động sản xuất và dịch vụ tiếp tục hạ nhiệt. Ấn Độ sẽ công bố số liệu GDP Q1/2026 với tăng trưởng ước tính giảm xuống 7,3% so với cùng kỳ từ tăng 7,8% so với cùng kỳ trong Q4/2025, trong khi RBI được dự báo sẽ giữ nguyên lãi suất. Tại các khu vực khác, số liệu thương mại của Hàn Quốc và Indonesia, số liệu lạm phát khu vực và chỉ số PMI sản xuất sẽ cung cấp thêm góc nhìn về tình hình kinh tế khu vực.

Việt Nam

Số liệu kinh tế Việt Nam tháng 5/2026

Hoạt động thương mại

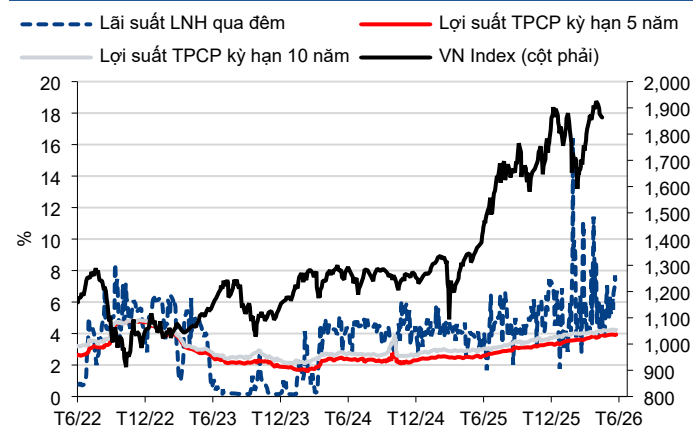
HSC dự báo KNKK và KNNK tháng 5 sẽ **giảm tốc xuống lần lượt 14,3% và 15,3% so với cùng kỳ** đạt lần lượt 45,4 tỷ USD và 44,9 tỷ USD (so với tăng lần lượt 22,2% và 35,7% so với cùng kỳ trong tháng 4). Cán cân thương mại ước tính thặng dư 0,5 tỷ USD. Trong ngắn hạn, HSC kỳ vọng tăng trưởng thương mại sẽ tiếp tục giảm tốc khi chỉ số PMI tháng 4 cho thấy số lượng đơn hàng mới và đơn hàng xuất khẩu mới suy giảm.

Lạm phát

HSC dự báo lạm phát tổng thể sẽ **tăng nhẹ lên 5,51% so với cùng kỳ** trong tháng 5 sau khi tăng 5,46% so với cùng kỳ trong tháng 4 do tác động lan tỏa vòng hai của lạm phát tiếp tục ảnh hưởng lên các thành phần CPI chính. Cụ thể, đóng góp của nhóm lương thực & thực phẩm ước tính tăng lên 1,96 điểm phần trăm trong tháng 5/2026 từ 1,86 điểm phần trăm trong tháng 4, phản ánh nhu cầu gia tăng trong kỳ nghỉ lễ cùng chi phí logistics gia tăng trong bối cảnh giá dầu neo cao.

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

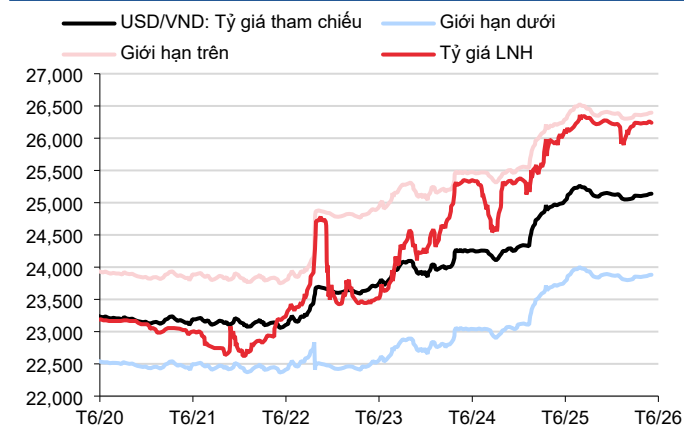
Chỉ số VN Index giảm 0,7% so với tuần trước xuống còn 1.863,49 điểm



Nguồn: CEIC, HSC

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

Tỷ giá USD/VND (niêm yết tại VCB) giảm nhẹ 0,076% so với tuần trước xuống 26.240



Nguồn: CEIC, HSC

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 2 và 3. Tuần trước, chỉ số VNIndex giảm 0,7% xuống 1.863,49 điểm, tuần giảm điểm thứ 2 liên tiếp, trong khi tỷ giá USD/VND (niêm yết tại Vietcombank) giảm nhẹ 0,076% xuống 26.240.

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

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025E	2026F	2027F
Tỷ giá									
Tỷ giá (VND: USD) (cuối năm)	23,155	23,085	22,765	23,555	24,265	25,480	26,300	27,000	27,500
Tỷ giá (VND: CNY)	3,317	3,535	3,579	3,415	3,418	3,491	3,761	3,885	3,929
GDP và việc làm									
Tốc độ tăng trưởng GDP hàng năm (%)	7.36	2.87	2.55	8.54	4.98	7.04	8.02	7.60	8.00
GDP (tỷ USD)	332	346	370	411	433	476	514	546	584
GDP bình quân đầu người (USD)	3,398	3,558	3,757	4,132	4,317	4,702	5,026	5,293	5,610
Tài khoản vãng lai/GDP (%)	3.67	4.35	-2.20	0.34	5.96	6.41	6.38	3.30	3.42
Nợ công/GDP (%)	42.8	43.8	44.7	37.4	36.9	37.0	36.8	37.2	38.5
Nợ Chính phủ/GDP (%)	37.4	38.5	39.6	34.7	33.3	33.0	33.2	34.0	35.6
Thâm hụt ngân sách Nhà nước (% GDP)	2.1	2.7	2.5	3.1	2.9	2.8	3.6	4.2	5.0
Tổng dư nợ tín dụng / GDP	106	115	124	125	133	136	145	149	154
FDI giải ngân / FDI (%)	6.1	5.8	5.3	5.4	5.4	5.3	5.4	5.4	5.3
Tỷ lệ thất nghiệp, cuối năm (%)	2.15	2.37	3.56	2.32	2.26	2.22	2.22	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	3.3	4.7	4.2
CPI, cuối năm (% so với cùng kỳ)	5.2	0.2	1.8	4.5	3.6	2.9	3.5	5.1	4.5
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	1.8	4.0	4.0
Tăng trưởng tín dụng (y/y %)	13.6	12.2	13.6	14.2	13.8	15.1	19.0	15.0	15.0
Cung tiền M2 (nghìn tỷ đồng)	10,574	12,111	13,402	14,227	15,999	17,915	20,781	23,586	26,770
Cung tiền M2 (% so với cùng kỳ)	14.8	14.5	10.7	6.2	12.5	12.0	16.0	13.5	13.5
Dự trữ ngoại hối (tỷ USD)	79	95	107	85	90	81	83	85	90
Lãi suất tiền gửi 12 tháng (%)	6.8	5.6	5.5	7.4	4.8	4.6	5.2	5.5	5.8
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	3.3	4.2	4.3
Trái phiếu Chính phủ kỳ hạn 10 năm (%)	3.2	2.0	2.9	4.8	2.2	2.8	3.8	4.4	4.5
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	20.0	13.8	17.9
Tài khoản vãng lai (tỷ USD)	12.2	15.1	-8.1	1.4	25.8	30.5	32.8	18.0	20.0
Kim ngạch nhập khẩu (tỷ USD)	253	263	333	360	326	381	455	529	582
Kim ngạch nhập khẩu (% so với cùng kỳ)	6.7	3.7	26.7	8.0	-9.2	16.7	19.4	16.2	10.0
Kim ngạch xuất khẩu (tỷ USD)	264	283	336	372	355	406	475	542	599
Kim ngạch xuất khẩu (% so với cùng kỳ)	8.0	6.9	18.9	10.6	-4.6	14.4	17.0	14.2	10.5
Nợ nước ngoài (tỷ USD)	123	129	140	149	142	155	169	179	184
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	27.6	29.2	31.1
Vốn FDI cam kết (tỷ USD)	38.0	28.5	31.2	27.7	39.4	38.2	38.4	40.4	44.5
Kinh doanh & Tiêu dùng									
PMI ngành sản xuất (cuối năm)	50.8	51.7	52.5	46.4	48.9	49.8	53.8	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	10.1	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	10.9	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	10.0	9.5
Doanh số bán lẻ danh nghĩa hàng năm (%)	11.3	-0.9	-9.1	19.8	9.4	9.0	9.2	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.

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

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

Tuyên bố miễn trách

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