

Kinh tế vĩ mô Thế giới

Hoa Kỳ (Fed): Ngày 17/9, Fed hạ lãi suất 0,25% xuống biên độ 4,0–4,25%, mở đầu chu kỳ nới lỏng sau gần một năm “án binh bất động”. Dự kiến Fed sẽ giảm thêm 2 lần nữa trong năm để hỗ trợ tăng trưởng và thị trường lao động đang suy yếu.

EU (ECB): ECB giữ nguyên lãi suất ở mức 2,15%, phát đi tín hiệu kết thúc chu kỳ giảm phát. Chính sách tiền tệ của Châu Âu được nhận định dần chuyển sang trạng thái cân bằng hơn. Hiện ECB không cam kết rõ ràng về lộ trình lãi suất tương lai.

Trung Quốc (PBoC): Tiếp tục duy trì chính sách nới lỏng vừa phải, sử dụng linh hoạt các công cụ tiền tệ, giảm lãi suất và tỷ lệ dự trữ bắt buộc để hỗ trợ tăng trưởng. Tín hiệu hồi phục lan tỏa, nhưng áp lực giảm phát và bất động sản vẫn là rủi ro chính. Hiện lãi suất cho vay kỳ hạn 3 năm và 5 năm của Trung Quốc được duy trì lần lượt ở mức 3,0%/năm và 3,5%/năm.

Kinh tế vĩ mô Việt Nam

Triển vọng kinh tế vĩ mô vẫn tích cực bất chấp các yếu tố bất lợi từ bên ngoài.

Triển vọng kinh tế Việt Nam giai đoạn 2025–2026 vẫn lạc quan, được hỗ trợ bởi đầu tư công mạnh mẽ và chính sách tiền tệ nới lỏng. Việc đẩy nhanh giải ngân cho hạ tầng dự kiến sẽ duy trì đà tăng trưởng và tạo hiệu ứng lan tỏa đến nhiều ngành. Mức thuế quan của Việt Nam vẫn cạnh tranh trong khu vực ASEAN, dù còn tiềm ẩn rủi ro từ chính sách thương mại Mỹ và khả năng áp thuế mới lên ngành điện tử. Dù thương mại toàn cầu và căng thẳng địa chính trị còn nhiều bất ổn, nền tảng tài khóa vững và môi trường tiền tệ hỗ trợ đang tạo điều kiện thuận lợi để Việt Nam đạt được các mục tiêu tăng trưởng GDP đầy tham vọng.

Tăng trưởng GDP quý 3/2025 đạt mức cao nhất kể từ 2011.

Kinh tế Việt Nam tăng trưởng ấn tượng 8,23% so với cùng kỳ trong quý 3/2025 – mức cao nhất kể từ 2011. Tăng trưởng lan tỏa trên diện rộng: công nghiệp & xây dựng tăng 9,46% (trong đó sản xuất chế biến chế tạo tăng 9,98%), dịch vụ tăng 8,56% nhờ hành chính, văn hóa và vận tải, nông nghiệp tăng 3,74%. Động lực chính đến từ nhu cầu nội địa vững và xuất khẩu mạnh, được hỗ trợ bởi chính sách thuế cạnh tranh và triển vọng toàn cầu cải thiện.

Lạm phát tăng nhẹ do chi phí giáo dục và thực phẩm.

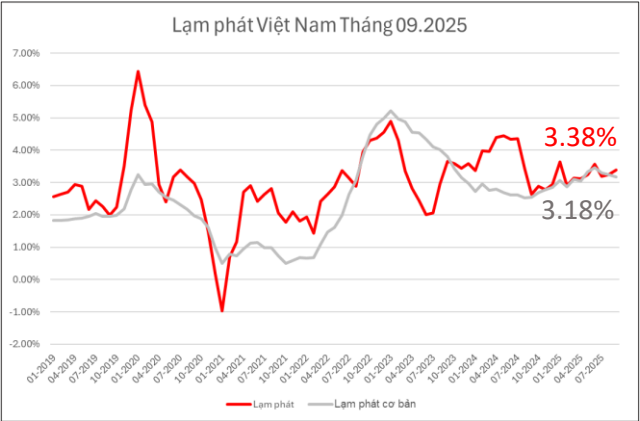
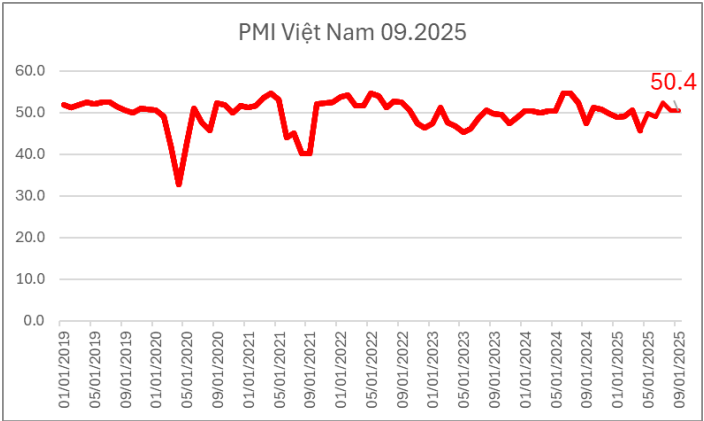
CPI tháng 9 tăng 3,38% so với cùng kỳ và 0,42% so với tháng trước, chủ yếu do học phí ngoài công lập và nhu cầu thực phẩm dịp lễ. Giá giáo dục tăng 2,22% so với tháng trước, đóng góp 0,14 điểm %, thực phẩm tăng 0,49% so với tháng trước, đóng góp 0,10 điểm %. Tuy nhiên, lạm phát vẫn dưới ngưỡng mục tiêu 4,5%, tạo dư địa cho chính sách tiền tệ tiếp tục nới lỏng.

Cầu nội địa và sản xuất duy trì đà phục hồi mạnh.

Doanh thu bán lẻ tháng 9 tăng 11,3% so với cùng kỳ – mức cao nhất kể từ 4/2023, nhờ sự phục hồi du lịch và các sự kiện văn hóa. Lượng khách quốc tế đạt 1,5 triệu lượt (+21,5% so với cùng kỳ). Chỉ số sản xuất công nghiệp (IIP) ngành chế biến chế tạo tăng 12,7% so với cùng kỳ, dẫn dắt bởi ô tô, cao su – nhựa và vật liệu phi kim loại. PMI sản xuất giữ ở mức 50,4, cho thấy điều kiện sản xuất cải thiện nhẹ.

Thương mại và đầu tư tăng tốc trước cuối năm.

Xuất khẩu tháng 9 tăng mạnh 24,7% so với cùng kỳ lên 42,7 tỷ USD, nhập khẩu tăng 24,9% so với cùng kỳ lên 39,8 tỷ USD, thặng dư thương mại đạt 2,8 tỷ USD. Giải ngân FDI đạt 3,4 tỷ USD (+6,8% so với cùng kỳ) – mức cao nhất năm, với gần 59% cam kết vào lĩnh vực sản xuất. Đầu tư công cũng đóng vai trò quan trọng, với 440,4 nghìn tỷ VND được giải ngân trong 9T/2025 (+43,1% so với cùng kỳ), hoàn thành 55,7% kế hoạch năm, thúc đẩy phát triển hạ tầng.



Nguồn: Tổng cục thống kê, Fiinpro, Bloomberg.

Tổng quan thị trường

Thị trường cổ phiếu Việt Nam

Thị trường chứng khoán Việt Nam hấp dẫn dài hạn nhờ nâng hạng và nền tảng vĩ mô vững chắc.

VN-Index chốt tháng 9 ở mức 1.661,7 điểm, giảm 1,2% sau 4 tháng tăng liên tiếp, nhưng vẫn tăng 31,2% từ đầu năm. Áp lực chốt lời xuất hiện khi chỉ số không vượt được ngưỡng 1.700 điểm, cùng với thanh khoản suy yếu và tâm lý thận trọng trước kỳ rà soát nâng hạng thị trường của FTSE Russell. Giá trị giao dịch bình quân ngày giảm mạnh 31,4% so với tháng trước, còn 1,3 tỷ USD. Khối ngoại tiếp tục bán ròng mạnh, tổng giá trị rút ròng trên cả 3 sàn đạt 1,021 tỷ USD. Dù vậy, định giá vẫn ở mức hợp lý với P/E trailing 15,4 lần – cao hơn Thái Lan (14,7x) nhưng thấp hơn Indonesia (19,6x).

FTSE Russell chính thức công bố nâng hạng Việt Nam từ thị trường cận biên lên thị trường mới nổi thứ cấp, có hiệu lực từ 21/9/2026. Dù còn một kỳ rà soát vào tháng 3/2026, động thái này thể hiện niềm tin vào tiến trình cải cách của Việt Nam. Nâng hạng không phải đích đến mà là bước khởi đầu cho quá trình hội nhập sâu hơn vào hệ thống tài chính toàn cầu. Sự kiện này kỳ vọng sẽ củng cố niềm tin thị trường, cải thiện thanh khoản và nâng định giá, đặc biệt khi kết hợp với triển vọng tăng trưởng GDP tích cực. Những cải cách cấu trúc này sẽ thu hút dòng vốn ngoại và mở rộng cơ sở nhà đầu tư, củng cố vị thế của Việt Nam như một thị trường mới nổi quan trọng tại châu Á. Tuy nhiên, rủi ro bên ngoài vẫn hiện hữu, đặc biệt là chính sách thương mại Mỹ – yếu tố then chốt ảnh hưởng đến xuất khẩu và FDI. Việc ứng phó hiệu quả với các bất định này sẽ là chìa khóa để duy trì đà tăng và khai thác tối đa tiềm năng thị trường chứng khoán Việt Nam trong trung và dài hạn.

Hiệu suất ngành.

Bất động sản dẫn đầu với mức tăng 14,9%, nhờ VIC tăng mạnh 36,3%. Các ngành khác tăng nhẹ gồm Y tế (+1,5%) và Công nghiệp (+0,8%). Ngược lại, Dịch vụ tài chính giảm sâu nhất (-8,1%), theo sau là Công nghệ (-7,9%) và Ngân hàng (-6,5%) do áp lực chốt lời và bán ròng từ khối ngoại.

Thị trường trái phiếu Việt Nam.

Diễn biến trái phiếu tháng 9/2025: Chính phủ tăng tốc huy động, doanh nghiệp giảm phát hành

Trong tháng 9/2025, tổng giá trị gọi thầu trái phiếu Chính phủ (TPCP) đạt 54 nghìn tỷ đồng, với tỷ lệ trúng thầu khoảng 31%, tương đương 14% kế hoạch quý 3. Trong đó, kỳ hạn 10 năm tiếp tục có tỷ lệ trúng thầu cao. Lãi suất trúng thầu trung bình tại phần lớn các kỳ hạn đều tăng so với tháng trước. Đến cuối tháng 9/2025, Kho bạc Nhà nước đã huy động được hơn 255.7 nghìn tỷ đồng thông qua phát hành TPCP, tương đương 51% kế hoạch năm 2025.

Trong khi đó, giá trị phát hành trái phiếu doanh nghiệp (TPDN) trong tháng 9/2025 đạt 23.7 nghìn tỷ đồng, giảm gần 48% so với tháng trước và tương đương cùng kỳ năm 2024. Tổng giá trị TPDN phát hành trong 9 tháng đầu năm 2025 đạt 397.9 nghìn tỷ đồng, phần lớn vẫn đến từ khối Ngân hàng và Bất động sản. Trong tháng 9, các doanh nghiệp đã mua lại 19.5 nghìn tỷ đồng trái phiếu trước hạn, giảm 8% so với cùng kỳ năm 2024.

Ngành	% thay đổi trong 1 tháng	% thay đổi trong 3 tháng	% thay đổi từ đầu năm	P/E	P/B	ROE %	ROA %	Tăng trưởng EPS (YoY,%)	Tăng trưởng lợi nhuận thuần (YoY,%)
Tài chính	6.76%	44.43%	103.94%	22.67	2.33	10.15%	3.14%	52.39%	-42.27%
Nguyên vật liệu	0.43%	9.75%	20.88%	18.48	1.65	9.39%	4.75%	12.22%	36.79%
Dầu khí	-2.30%	17.76%	12.01%	32.70	1.36	4.35%	2.09%	-61.34%	146.71%
Tiện ích Cộng đồng	-1.85%	3.47%	9.42%	13.78	1.68	12.39%	6.55%	26.58%	55.74%
Ngân hàng	-5.88%	25.17%	33.87%	10.95	1.75	16.86%	1.48%	-0.69%	7.66%
Hàng Tiêu dùng	-1.37%	4.13%	0.76%	16.05	2.39	14.23%	6.46%	18.82%	72.75%
Công nghiệp	-7.06%	-11.37%	-9.78%	14.57	2.13	12.35%	5.34%	7.36%	39.29%
Dược phẩm và Y tế	3.01%	5.92%	12.92%	16.51	1.62	9.19%	5.54%	-4.03%	2.42%
Dịch vụ Tiêu dùng	1.55%	9.39%	30.74%	21.70	4.43	20.77%	5.42%	176.48%	-1.56%
Công nghệ Thông tin	-7.72%	-7.88%	-26.48%	18.07	3.71	22.51%	11.15%	15.96%	-8.01%
Viễn thông	-6.37%	-5.80%	-19.06%	28.52	5.32	22.54%	12.03%	33.20%	338.15%
Bất động sản	11.25%	44.45%	123.21%	22.77	2.44	10.48%	3.36%	82.59%	-54.58%

Chỉ số VN-Index



Chỉ số P/E



Nguồn: Fiinpro, Bloomberg.

Bản tin Eastspring Việt Nam - Tháng 09

Cập nhật hoạt động Quỹ PRUlink

Giới thiệu

Tháng 3/024, quỹ **Tương lai xanh** được hình thành nhằm đáp ứng xu hướng đầu tư vào các doanh nghiệp đáp ứng **tiêu chuẩn phát triển bền vững của Liên Hiệp Quốc**. Như vậy, tính đến nay, Eastspring quản lý tổng cộng **7 quỹ PRUlink**, được hình thành từ nguồn phí bảo hiểm của các hợp đồng bảo hiểm liên kết đơn vị do Prudential Việt Nam cung cấp, với mục tiêu tạo ra thu nhập và tăng trưởng vốn đầu tư từ trung đến dài hạn cho Bên mua bảo hiểm đã ký kết hợp đồng này với Prudential Việt Nam, và không áp dụng cho các đối tượng khác. **7 quỹ** này được thiết kế dành cho những khách hàng có mức độ chấp nhận rủi ro từ thấp đến cao tương ứng với chính sách đầu tư vào các tài sản đầu tư có thu nhập ổn định (như tiền gửi ngân hàng, trái phiếu,...) đến tài sản có sự tăng trưởng vốn cao (như cổ phiếu), hoặc vừa tăng trưởng vốn cao vừa phát triển bền vững theo xu hướng **Xanh** của thế giới.

Kết quả hoạt động các quỹ PRUlink

Năm	PRUlink Tương Lai Xanh	PRUlink Cổ Phiếu VN	PRUlink Tăng Trưởng	PRUlink Cân Bằng	PRUlink Bền Vững	PRUlink Trái Phiếu VN	PRUlink Bảo Toàn	VNIndex	Vàng	USD	Lãi suất tiết kiệm 12 tháng
2020		16.4%	16.0%	14.7%	12.5%	9.0%	5.6%	14.9%	31.9%	-0.6%	7.1%
2021		40.0%	28.5%	20.8%	13.3%	3.0%	4.2%	35.7%	9.7%	-1.6%	6.2%
2022		-23.8%	-17.6%	-13.3%	-8.9%	-2.0%	4.8%	-32.8%	8.1%	3.4%	5.7%
2023		13.5%	15.5%	16.8%	18.1%	20.2%	6.7%	12.2%	10.8%	2.9%	6.7%
2024	6.3%	17.9%	13.7%	10.5%	7.4%	2.8%	4.2%	12.1%	15.3%	5.9%	5.9%
9T2025	14.2%	13.3%	10.2%	7.9%	5.7%	2.6%	3.3%	31.2%	62.5%	3.7%	4.2%

Tất cả dữ liệu NAV tại ngày 29/09/2025

NHẬN ĐỊNH CHUNG

Tính đến hết ngày 30.09.2025, các quỹ **PRUlink** đạt được tỷ suất lợi nhuận đầu tư so với ngày 31.12.2024, cụ thể như sau:

- ✓ Quỹ **PRUlink ESG** tăng **14,2%**.
- ✓ Quỹ **PRUlink Cổ phiếu Việt Nam** tăng **13,3%**.
- ✓ Quỹ **PRUlink Tăng trưởng** tăng **10,2%**.
- ✓ Quỹ **PRUlink Cân bằng** tăng **7,9%**.
- ✓ Quỹ **PRUlink Bền vững** tăng **5,7%**.
- ✓ Quỹ **PRUlink Trái phiếu** tăng **2,6%**.
- ✓ Quỹ **PRUlink Bảo toàn** tăng **3,3%**.

Khách hàng của Quỹ **PRUlink** luôn được khuyến nghị trên mục tiêu đầu tư với tầm nhìn dài hạn hơn là tập trung vào những biến động trong ngắn hạn do sản phẩm đầu tư liên kết đơn vị được thiết kế với mục tiêu đầu tư và tối đa hóa lợi nhuận trong trung và dài hạn.

Ghi chú quan trọng

Tài liệu này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin và quan điểm riêng của Công ty TNHH Quản lý quỹ Eastspring Investments (“Eastspring Việt Nam”) và không được sử dụng để công bố, lưu hành, tái bản hoặc phân phối một phần hoặc toàn bộ cho bất kỳ ai khác nếu không có sự chấp thuận trước bằng văn bản của Eastspring Việt Nam.

Eastspring Việt Nam đã thực hiện tất cả sự cẩn trọng hợp lý để các thông tin trong tài liệu này không bị sai sự thật hoặc gây hiểu lầm khi công bố. Tuy nhiên, Eastspring Việt Nam không đảm bảo tính chính xác hay đầy đủ của những thông tin đó. Những thông tin và quan điểm nêu trong tài liệu này có thể thay đổi mà không cần báo trước. Eastspring Việt Nam không chịu mọi trách nhiệm pháp lý đối với việc người khác sử dụng hoặc giải thích thông tin có trong bài thuyết trình này hoặc đối với bất kỳ tổn thất nào phát sinh dù trực tiếp hay gián tiếp do bất kỳ người nào hành động dựa trên bất kỳ thông tin, quan điểm nào có trong bài thuyết trình này.

Eastspring Việt Nam là một công ty thuộc Tập đoàn Prudential plc của Anh Quốc. Eastspring Việt Nam và Tập đoàn Prudential plc không phải là công ty liên kết dưới bất kỳ hình thức nào với Prudential Financial Inc., một công ty có trụ sở chính tại Hợp Chúng Quốc Hoa Kỳ, và Công ty Prudential Assurance Company, một công ty con của Tập đoàn M&G plc, được thành lập tại Vương quốc Anh.