

Kinh tế vĩ mô Thế giới

Kinh tế thế giới năm 2025 tăng trưởng yếu trong bối cảnh bất định chính sách và căng thẳng thương mại gia tăng, với IMF ghi nhận xu hướng nợ công toàn cầu tăng nhanh và chênh lệch phát triển giữa các nền kinh tế ngày càng mở rộng. World Bank đưa ra tăng trưởng toàn cầu năm 2025 chỉ khoảng 2.3%, mức thấp nhất trong 17 năm nếu loại trừ các giai đoạn suy thoái, do thương mại suy yếu và đầu tư tại các thị trường mới nổi vẫn trầm lắng.

Bước sang năm 2026, triển vọng kinh tế được đánh giá tiếp tục kém tích cực khi Liên Hợp Quốc và IMF dự báo tăng trưởng toàn cầu chỉ quanh 2.7%, dưới mức trung bình tiền khủng hoảng do nợ công cao, rủi ro địa-chính trị và niềm tin kinh doanh còn suy giảm, dù đã giảm lạm phát và xu hướng nới lỏng tiền tệ có thể tạo một số lực đỡ cho nhu cầu tiêu dùng và đầu tư tại các nền kinh tế lớn.

Kinh tế vĩ mô Việt Nam

Triển vọng tăng trưởng mạnh mẽ trong bối cảnh rủi ro ở mức kiểm soát

Việt Nam bước vào năm 2026 với triển vọng tích cực, được hỗ trợ bởi mục tiêu tăng trưởng GDP cao, kế hoạch đầu tư công quy mô lớn và tiến trình cải cách pháp lý đang diễn ra. Chính phủ đã đặt mục tiêu tăng trưởng GDP đầy tham vọng ở mức 10% cho năm 2026, vượt tốc độ ghi nhận trong năm 2025, đồng thời hướng tới duy trì mức tăng trưởng tối thiểu 10%/năm trong giai đoạn 2026–2030. Chi đầu tư cơ sở hạ tầng được kỳ vọng tiếp tục tăng, tạo hiệu ứng lan tỏa sang lĩnh vực sản xuất và dịch vụ. Các cải cách cơ cấu và pháp lý, đặc biệt trong đơn giản hóa thủ tục hành chính, thúc đẩy chính phủ số và triển khai các chính sách hỗ trợ khu vực tư nhân lẫn doanh nghiệp nhà nước, đang góp phần cải thiện mạnh mẽ môi trường kinh doanh. Mặc dù bối cảnh toàn cầu còn nhiều bất định và những thay đổi trong chính sách thương mại có thể tạo ra lực cản, cấu trúc thuế quan cạnh tranh, nền tảng tài khóa lành mạnh và chính sách tiền tệ nới lỏng tiếp tục mang đến nền tảng vững chắc cho tăng trưởng cao và bền vững.

Tăng trưởng GDP vững chắc cho thấy đà bật mạnh cuối năm

Nền kinh tế Việt Nam khép lại năm 2025 với mức tăng trưởng GDP quý 4 đạt 8,5% YoY – mức cao nhất kể từ năm 2011. Động lực tăng trưởng quý 4 đến từ khu vực dịch vụ (tăng 8,82% YoY) và khu vực công nghiệp – xây dựng (tăng 9,73% YoY). Hoạt động sản xuất và xây dựng đặc biệt sôi động, nhờ nhu cầu nội địa cải thiện và các dự án hạ tầng đẩy mạnh triển khai. Tăng trưởng tích cực này cho thấy khả năng chống chịu của nền kinh tế và tạo nền tảng thuận lợi để hướng tới các mục tiêu tham vọng trong năm 2026.

Lạm phát được kiểm soát trong bối cảnh áp lực mùa vụ

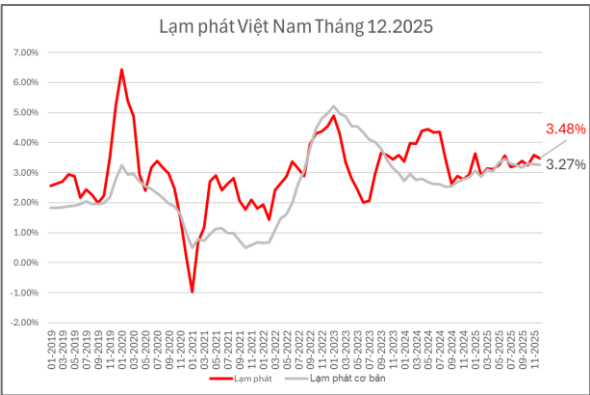
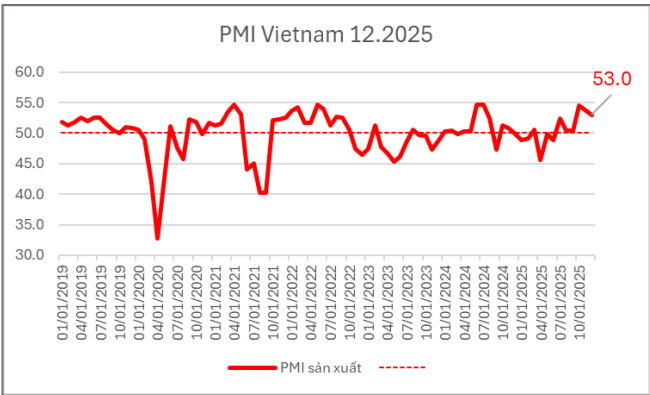
Lạm phát chung trong tháng 12 tăng 0,19% MoM và 3,48% YoY, đưa CPI bình quân năm 2025 lên mức 3,31% YoY. Mức tăng chủ yếu đến từ giá thực phẩm cao hơn khi bước vào mùa lễ Tết. Tuy nhiên, giá xăng dầu trong nước giảm đã góp phần kiềm chế áp lực lạm phát chung. Việc duy trì lạm phát dưới trần 4,5% của Chính phủ phản ánh hiệu quả điều hành chính sách và sự ổn định của thị trường.

Sản xuất và thương mại đạt mức cao kỷ lục

Sản xuất công nghiệp tăng mạnh trong tháng 12, với IIP toàn ngành tăng 2,2% MoM và 10,1% YoY – mức cao nhất trong 7 năm. Chỉ số IIP ngành chế biến chế tạo tăng 10,9% YoY, được thúc đẩy bởi sản lượng gia tăng trong nhóm ô tô và kim loại cơ bản. Song song đó, PMI sản xuất đạt 53,0 điểm trong tháng 12, cho thấy điều kiện ngành tiếp tục cải thiện và niềm tin kinh doanh tăng lên. Về thương mại quốc tế, xuất khẩu đạt mức kỷ lục 44,1 tỷ USD (+23,9% YoY), trong khi nhập khẩu đạt 44,7 tỷ USD (+27,7% YoY), phản ánh nhu cầu mạnh đối với điện tử và máy móc trước kỳ nghỉ Tết. Dù thâm hụt thương mại tháng 12 ở mức 0,64 tỷ USD, thặng dư thương mại cả năm vẫn duy trì vững ở mức 20,1 tỷ USD, tiếp tục khẳng định lợi thế cạnh tranh của Việt Nam trên thị trường toàn cầu.

Dòng vốn đầu tư tăng tốc để hỗ trợ tăng trưởng

Tháng 12 chứng kiến sự bứt phá mạnh mẽ của dòng vốn đầu tư. Vốn FDI giải ngân đạt 4,0 tỷ USD, tăng 9,5% YoY – mức cao nhất theo tháng kể từ năm 2012. Khu vực công nghiệp chế biến – chế tạo và bất động sản tiếp tục dẫn đầu về thu hút vốn ngoại, củng cố vị thế Việt Nam như một điểm đến đầu tư hấp dẫn. Chi đầu tư công cũng gia tăng mạnh, với mức giải ngân đạt 178,7 nghìn tỷ đồng trong tháng 12 khi các cơ quan đẩy mạnh hoàn thành chỉ tiêu năm. Gói kích thích tài khóa này dự kiến sẽ tạo hiệu ứng lan tỏa, hỗ trợ phát triển hạ tầng và tăng trưởng dài hạn.



Nguồn: Tổng cục thống kê, Fiinpro, Bloomberg.

Tổng quan thị trường

Thị trường cổ phiếu Việt Nam

Đánh giá thị trường chứng khoán Việt Nam và triển vọng 2026

Thị trường chứng khoán Việt Nam khép lại năm 2025 với diễn biến tích cực, khi VN-Index đạt 1.784,5 điểm, tăng 5,5% MoM trong tháng 12 và tăng 40,9% từ đầu năm. Đà tăng chủ yếu được dẫn dắt bởi nhóm cổ phiếu Vingroup và sự bứt phá của các mã blue-chip chủ chốt. Thanh khoản thị trường trong tháng 12 cải thiện đáng kể, với giá trị giao dịch bình quân trên HOSE đạt 899 triệu USD, tăng 4,0% MoM. Khối ngoại quay trở lại mua ròng sau bốn tháng liên tiếp bán ròng, đóng góp 64,3 triệu USD dòng vốn vào ròng trên cả ba sàn giao dịch. Mặt bằng định giá cũng tăng nhẹ, với hệ số P/E trailing của VN-Index tăng lên 17,3 lần, phản ánh đà hưng phấn và động lực tăng trưởng vững của thị trường.

Thị trường chứng khoán Việt Nam tiếp tục nổi bật như một điểm đến đầu tư dài hạn hấp dẫn, được hỗ trợ bởi nền tảng vĩ mô vững chắc, chính sách tiền tệ duy trì trạng thái nới lỏng và kỳ vọng nâng hạng thị trường. FTSE Russell đã công bố việc Việt Nam sẽ được nâng hạng từ Thị trường Cận biên (Frontier Market) lên Thị trường Mới nổi Thứ cấp (Secondary Emerging Market) vào tháng 9/2026. Động thái này được kỳ vọng sẽ củng cố niềm tin nhà đầu tư, cải thiện thanh khoản và hỗ trợ mặt bằng định giá tăng lên, phù hợp với triển vọng tăng trưởng GDP tích cực của Việt Nam. Những cải thiện mang tính cấu trúc này dự kiến sẽ thu hút lượng lớn vốn ngoại và mở rộng mức độ tham gia của nhà đầu tư. Tuy nhiên, vẫn tồn tại những thách thức nhất định. Các yếu tố bên ngoài – đặc biệt là khả năng thay đổi trong chính sách thương mại của Mỹ – có thể ảnh hưởng đến hoạt động xuất khẩu và khả năng duy trì dòng vốn FDI mạnh mẽ của Việt Nam. Việc điều hành hiệu quả để giảm thiểu các rủi ro này sẽ đóng vai trò quan trọng trong việc duy trì đà tăng và khai mở toàn bộ tiềm năng của thị trường chứng khoán Việt Nam trong những năm tới.

Hiệu suất ngành.

Hiệu suất ngành trong tháng 12 cho thấy sự phân hóa rõ nét giữa các nhóm cổ phiếu tăng lợi và kém tích cực. Bất động sản dẫn đầu thị trường với mức tăng ấn tượng 16,9%, được thúc đẩy bởi các nhịp tăng mạnh của VIC (+30%) và VHM (+21%). Tiện ích (Utilities) đứng thứ hai với mức tăng 6,0%, nhờ đóng góp của GAS (+14%) và GEG (+8%). Bảo hiểm cũng ghi nhận mức tăng tích cực 5,1%, được dẫn dắt bởi BVH và PVI. Ở chiều ngược lại: Công nghệ ghi nhận mức giảm sâu nhất - 7,0%, phản ánh áp lực đặc thù của ngành. Vật liệu cơ bản (Basic Materials) giảm -4,9%, chịu tác động từ DGC và các doanh nghiệp cùng ngành. Dịch vụ tài chính (Financial Services) giảm nhẹ -0,9%, cho thấy sự suy yếu ở nhóm cổ phiếu tài chính phi ngân hàng.

Thị trường trái phiếu Việt Nam.

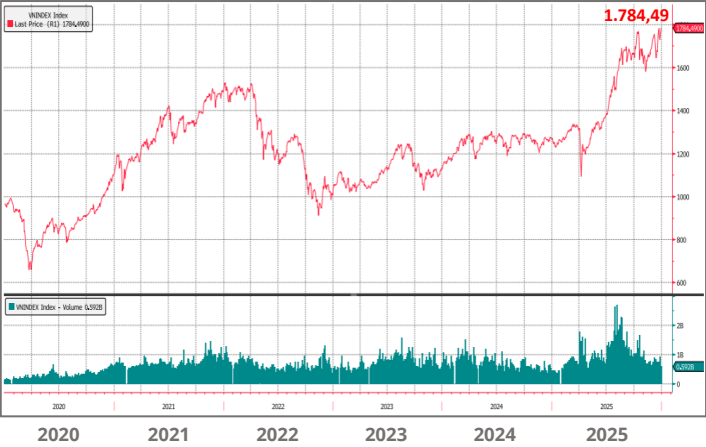
Thị trường TPCP và TPDN tháng 12/2025: Thanh khoản cải thiện, huy động tăng tốc cuối năm.

Trong tháng 12/2025, tổng giá trị gọi thầu trái phiếu Chính phủ (TPCP) đạt 83 nghìn tỷ đồng, với tỷ lệ trúng thầu 77,8%, cao hơn đáng kể so với tháng trước. Kỳ hạn 10 năm tiếp tục chiếm ưu thế, đóng góp 95.6% giá trị trúng thầu, tương đương 61,7 nghìn tỷ đồng. Lãi suất trúng thầu bình quân tại phần lớn các kỳ hạn có xu hướng tăng cao hơn so với tháng trước. Lũy kế cả năm, KBNN đã huy động gần 371,5 nghìn tỷ đồng, hoàn thành 74,3% kế hoạch năm 2025.

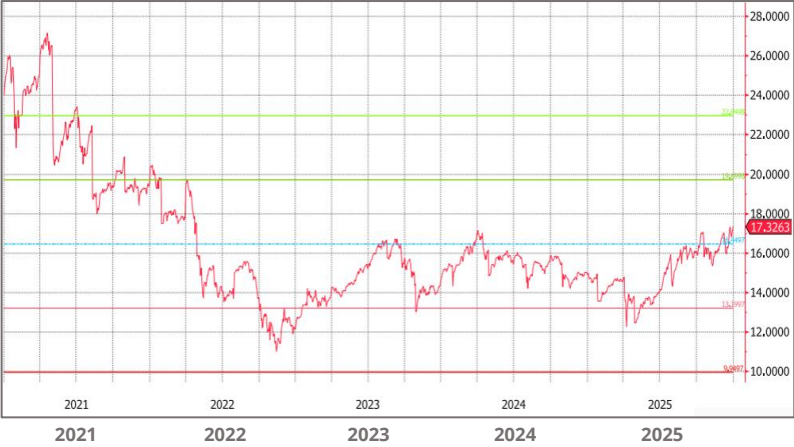
Trên thị trường trái phiếu doanh nghiệp (TPDN), tháng 12/2025 ghi nhận 62,4 nghìn tỷ đồng phát hành, tăng 77% so với tháng trước nhưng giảm 24% so với cùng kỳ năm 2024. Trong đó, phát hành riêng lẻ đạt 58,7 nghìn tỷ đồng, phát hành ra công chúng đạt 3,77 nghìn tỷ đồng. Lũy kế cả năm 2025, tổng giá trị TPDN phát hành đạt 589,3 nghìn tỷ đồng, tăng 25% so với năm 2024. Trong tháng, các doanh nghiệp mua lại 35,82 nghìn tỷ đồng trái phiếu trước hạn, giảm 15% so với cùng kỳ 2024. Trên thị trường thứ cấp, giá trị giao dịch TPDN riêng lẻ đạt 176,8 nghìn tỷ đồng, bình quân mỗi phiên đạt 7,69 nghìn tỷ đồng, tăng mạnh 39% so với tháng 11.

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	13.39%	27.03%	159.05%	26.83	2.90	10.48%	3.15%	32.55%	19.49%
Nguyên vật liệu	-3.63%	-5.32%	14.45%	14.78	1.49	10.51%	5.35%	23.59%	-6.12%
Dầu khí	4.99%	5.45%	18.12%	20.90	1.39	6.84%	3.21%	-32.59%	-19.15%
Tiện ích Cộng đồng	5.44%	8.54%	18.77%	14.16	1.79	13.40%	6.99%	20.47%	-24.53%
Ngân hàng	2.70%	-3.03%	29.82%	10.06	1.63	17.04%	1.48%	0.92%	-1.91%
Hàng Tiêu dùng	1.56%	15.19%	16.07%	17.49	2.58	14.55%	6.75%	18.55%	-13.59%
Công nghiệp	-4.93%	-13.14%	-21.63%	12.21	1.95	13.70%	5.96%	23.74%	36.78%
Dược phẩm và Y tế	3.34%	3.71%	17.11%	18.07	1.72	9.01%	5.38%	-10.23%	-4.36%
Dịch vụ Tiêu dùng	2.00%	15.00%	50.35%	25.93	4.32	20.30%	5.40%	46.80%	-34.85%
Công nghệ Thông tin	-0.08%	4.96%	-22.83%	17.98	3.68	22.71%	11.21%	17.54%	10.34%
Viễn thông	-2.99%	2.26%	-17.24%	20.68	5.27	29.29%	15.39%	114.89%	38.86%
Bất động sản	17.70%	39.37%	211.09%	33.08	3.28	9.93%	3.05%	30.20%	-4.06%

Chỉ số VN-Index



Chỉ số P/E



Nguồn: Fiinpro, Bloomberg.

Bản tin Eastspring Việt Nam - Tháng 12

Cập nhật hoạt động Quỹ PRUlink

Giới thiệu

Tháng 3/2024, 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%
2025	9.6%	13.4%	10.5%	8.4%	6.3%	3.4%	4.5%	40.9%	84.1%	3.2%	7.2%

Tất cả dữ liệu NAV tại ngày 29/12/2025

NHẬN ĐỊNH CHUNG

Tính đến hết ngày 31.12.2025, 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 **9,6%**.
- ✓ Quỹ **PRUlink Cổ phiếu Việt Nam** tăng **13,4%**.
- ✓ Quỹ **PRUlink Tăng trưởng** tăng **10,5%**.
- ✓ Quỹ **PRUlink Cân bằng** tăng **8,4%**.
- ✓ Quỹ **PRUlink Bền vững** tăng **6,3%**.
- ✓ Quỹ **PRUlink Trái phiếu** tăng **3,4%**.
- ✓ Quỹ **PRUlink Bảo toàn** tăng **4,5%**.

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.