

MỞ RA CÁNH CỬA MỚI

Đánh giá & cập nhật lại vĩ mô 02/25

- **Tình hình kinh tế chính trị toàn cầu trong 2025 sẽ khó đoán định:** Nước Mỹ 2025 dưới sự điều hành của Tổng thống Donald Trump được dự báo sẽ định hình lại các kỳ vọng kinh tế chính trị toàn cầu.
- **Kinh tế Mỹ:** Vẫn tăng trưởng mặc dù có dấu hiệu chững lại. Chỉ số sản xuất PMI và số lượng việc làm phi nông nghiệp tăng nhẹ, nhưng áp lực từ lạm phát và chiến tranh thương mại đẩy giá cả có khả năng tăng cao. Kết quả, khả năng FED hạ lãi suất trong tháng 03 là rất thấp.
- **Kinh tế Trung Quốc:** Xuất hiện tín hiệu khả quan khi chỉ số PMI sản xuất và thị trường bất động sản hồi phục trở lại. Đồng thời, chính quyền Bắc Kinh tung ra gói kích thích trị giá 6.200 tỷ NDT nhằm tận dụng tín hiệu đảo chiều để giúp nền kinh tế Trung Quốc phục hồi trở lại.
- **Kinh tế Việt Nam:** Thực hiện chính sách tiền tệ mở rộng nhằm thực hiện mục tiêu tăng trưởng GDP 8% đã đề ra thông qua các công cụ như giảm lãi suất, chào mua giấy tờ có giá kỳ hạn dài. Các chỉ số sản xuất, tiêu dùng thể hiện nền kinh tế đang tăng trưởng ổn định.

Diễn biến thị trường 02/25

- Kết thúc tháng 02, VNINDEX tăng 40,31 điểm tương đương 3,19% lên mức 1.305,36 điểm. **Đây là tháng chứng kiến chỉ tăng điểm trong gần như cả tháng từ vùng 126x lên trên 1300 cực kỳ thuyết phục với các phiên có khối lượng lớn và sự đồng thuận từ các ngành.**
- Trên khung tuần, **VNINDEX vẫn giữ xu hướng tăng bắt đầu từ 11/23** với cấu trúc đáy sau vẫn cao hơn đáy trước và biên độ điều chỉnh đang hẹp dần. Hiện tại, VNINDEX đã vượt qua vùng đỉnh cũ khu vực 1300 và hiện đang giao dịch xung quanh vùng đỉnh cũ này. **Xu hướng tăng với cường độ mạnh hơn đã được xác nhận khi VNINDEX vượt 1300 và khả năng vùng đỉnh hiện tại không phải khu vực bẫy tăng giá.**

Nhận định & Khuyến nghị cho Thị trường 03/25

- Chúng tôi cho rằng VNINDEX trong 03/25 khả năng sẽ tiếp tục tăng khi đạt 1326,05 điểm vào cuối tuần đầu tháng 3. Động lực tăng xuất phát từ **Thị trường chứng khoán Việt Nam đang có rất nhiều yếu tố vĩ mô hỗ trợ đến từ chính sách tài khóa và tiền tệ mở rộng của Chính phủ khiến dòng tiền đổ vào thị trường chứng khoán mạnh mẽ hơn.** Ngoài ra, triển vọng nâng hạng thị trường chứng khoán Việt Nam trong 2025 đang được dự báo là gần như chắc chắn cũng hỗ trợ tích cực lên tâm lý NĐT.
- Chúng tôi dự báo trong tháng 3 chỉ số VNINDEX sẽ dao động trong biên 1280-1360, với xu hướng chính vẫn sẽ là tăng giá. Hành động của nhà đầu tư nên **Duy trì tỷ trọng hợp lý:** Nhà đầu tư nên duy trì tỷ trọng cổ phiếu hợp lý, tập trung vào các mã có nền tảng cơ bản tốt và thuộc các ngành chiến lược. **Đa dạng hóa danh mục:** Để giảm thiểu rủi ro, việc đa dạng hóa danh mục đầu tư là cần thiết, đặc biệt trong bối cảnh thị trường có thể xuất hiện sự phân hóa giữa các nhóm cổ phiếu.

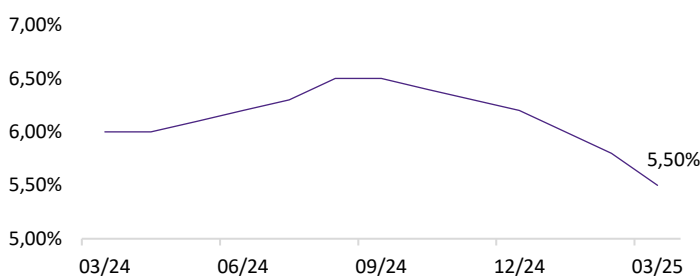
Sự kiện tác động lớn trong 02/25

NHNN thực hiện chính sách tiền tệ mở rộng: Liên tục giảm lãi suất Tín phiếu và bơm thanh khoản ra thị trường.

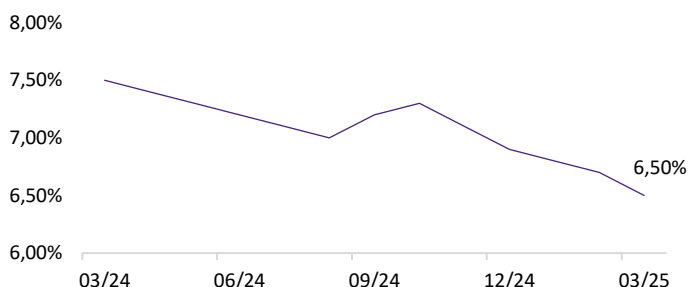
Với định hướng tăng trưởng kinh tế mạnh mẽ trong năm 2025, NHNN đã có động thái thực hiện chính sách tiền tệ mở rộng từ đầu 02/25. Cụ thể, trong 02/25, **NHNN liên tục giảm dần lãi suất phát hành tín phiếu từ 4,0% xuống còn 3,1%**, đồng thời giảm dần khối lượng và dừng phát hành tín phiếu kể từ đầu 03/25. Bên cạnh đó, NHNN **thực hiện chào mua giấy tờ có giá lên đến 91 ngày để bơm thanh khoản dài hạn hơn cho hệ thống**, qua đó hỗ trợ hệ thống TCTD cung ứng kịp thời nguồn vốn phục vụ cho hoạt động sản xuất kinh doanh của nền kinh tế, góp phần giảm mặt bằng lãi suất thị trường.

Kết quả, thanh khoản của hệ thống TCTD được đảm bảo và có dư thừa, tâm lý thị trường tiền tệ được củng cố, mặt bằng lãi suất liên ngân hàng có xu hướng giảm. Đặc biệt, các TCTD đã đồng loạt điều chỉnh giảm lãi suất tiền gửi, giúp nguồn tiền dồi dào trong thị trường có cơ hội chảy vào các ngành sản xuất, kinh doanh.

Lãi suất tiền gửi kỳ hạn 12 tháng



Lãi suất cho vay thế chấp kỳ hạn 12 tháng



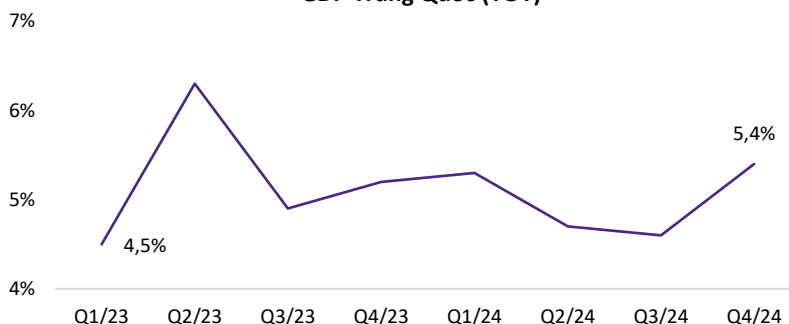
Nguồn: EVS tổng hợp

Trung Quốc tung ra gói kích thích 6.200 tỷ NDT: Kinh tế Trung Quốc đang có các tín hiệu đảo chiều cùng các nỗ lực hỗ trợ của Chính phủ

Với việc thị trường bất động sản và các chỉ số ngành sản xuất của Trung Quốc có dấu hiệu cải thiện gần đây, phản ánh sự phục hồi nhẹ và tín hiệu đảo chiều của kinh tế Trung Quốc, việc tung ra gói kích thích kinh tế phản ánh quyết tâm thúc đẩy tăng trưởng kinh tế của chính quyền nước này.

Gói 6.200 tỷ NDT được kỳ vọng sẽ hỗ trợ kinh tế thông qua các kênh chính: Chỉ tiêu hạ tầng; Hỗ trợ doanh nghiệp nhỏ và vừa; Ổn định thị trường bất động sản. Tác động lan tỏa của gói hỗ trợ có thể giúp cải thiện niềm tin tiêu dùng và đầu tư. Tuy nhiên, một lượng tiền lớn được bơm vào nền kinh tế có thể làm gia tăng áp lực lạm phát và nguy cơ nợ công tăng cao. Trung Quốc sẽ phải cân nhắc cẩn trọng giữa việc kích thích tăng trưởng và kiểm soát rủi ro tài chính.

GDP Trung Quốc (YOY)

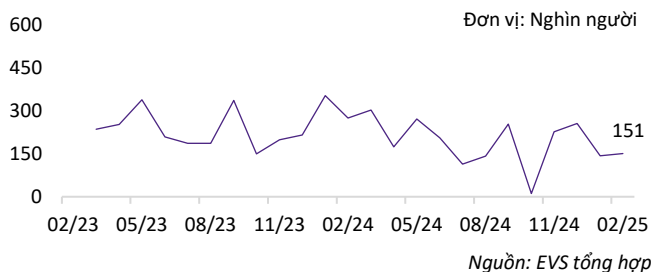


Nguồn: EVS tổng hợp

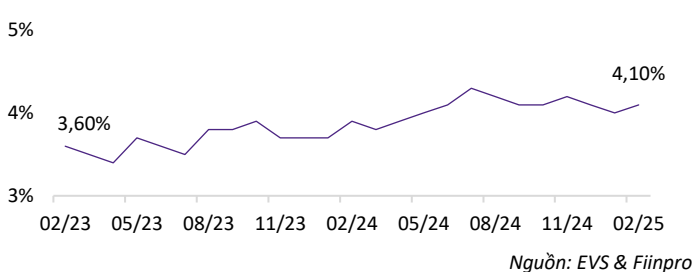
Kinh tế Mỹ 02/25

Kinh tế Mỹ bắt đầu cho thấy tín hiệu chững lại, thông qua sự suy giảm trong hoạt động sản xuất lần yếu tố việc làm trên thị trường lao động.

Số lượng việc làm phi nông nghiệp



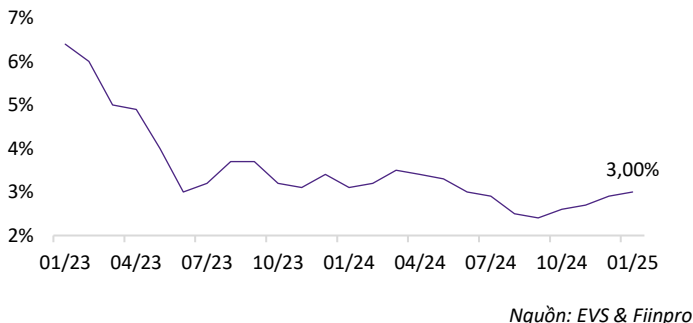
Tỷ lệ thất nghiệp tại Mỹ tăng nhẹ



Trong tháng đầu tiên của nhiệm kỳ Tổng thống Donald Trump, nền kinh tế Mỹ tạo ra 151.000 việc làm mới, thấp hơn so với dự báo 159.000 việc làm. Tuy nhiên, con số trên không quá tiêu cực bởi NĐT trên thị trường đã kỳ vọng mức tăng thấp hơn. Đáng chú ý, các lĩnh vực y tế, giáo dục và chăm sóc sức khỏe đóng góp tới 48,3% số việc làm mới, trong khi đây là lĩnh vực phụ thuộc chủ yếu vào chi tiêu của chính phủ. Do đó, dự kiến việc cắt giảm chi tiêu chính phủ trong thời gian tới sẽ khiến số lượng việc làm phi nông nghiệp tiếp tục giảm trong tháng 3 và 4. Bên cạnh đó, tỷ lệ thất nghiệp trong tháng 2 tăng lên 4,1%, cao hơn 0,1% so với dự báo và số liệu tháng trước. Nguyên nhân xuất phát từ tỷ lệ tham gia lao động giảm từ 62,6% xuống 62,4% cho thấy thực trạng người lao động rời bỏ thị trường việc làm đang ngày càng gia tăng.

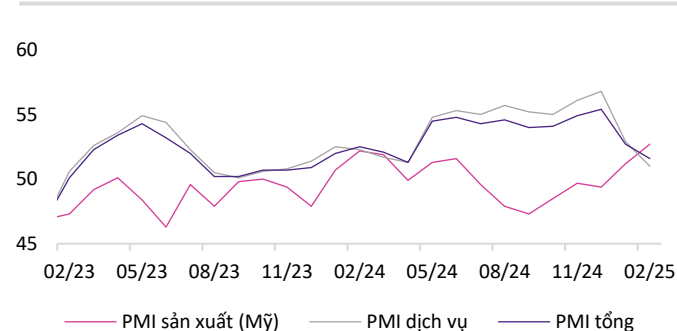
Chỉ số giá tiêu dùng (CPI) của Mỹ trong tháng 1 đạt mức 3% và tiếp tục duy trì xu hướng tăng kể từ tháng 10/2024, phản ánh tác động từ chính sách thuế quan mới của Tổng thống Donald Trump. Điều này khiến Fed sẽ khó cắt giảm lãi suất như kỳ vọng trong năm 2025, đặc biệt khi nguy cơ chiến tranh thương mại gia tăng, đẩy giá nguyên vật liệu lên cao.

CPI Mỹ tiếp diễn xu hướng tăng



Hoạt động sản xuất trong tháng 2 tiếp tục phục hồi mạnh mẽ khi PMI sản xuất tăng lên mức 52,7 điểm và duy trì xu hướng mở rộng. Trái lại, PMI dịch vụ giảm xuống 51 điểm, mức thấp nhất trong hơn 1 năm qua, phản ánh tốc độ tăng trưởng chậm lại ở mảng dịch vụ. Xu hướng trên phản ánh ảnh hưởng từ các chính sách thuế quan thắt chặt của Tổng thống Donald Trump, khiến doanh nghiệp và người tiêu dùng tập trung vào việc mua sắm hàng hóa sản xuất trước khi các quy định mới có hiệu lực.

PMI sản xuất tiếp đà hồi phục mạnh mẽ



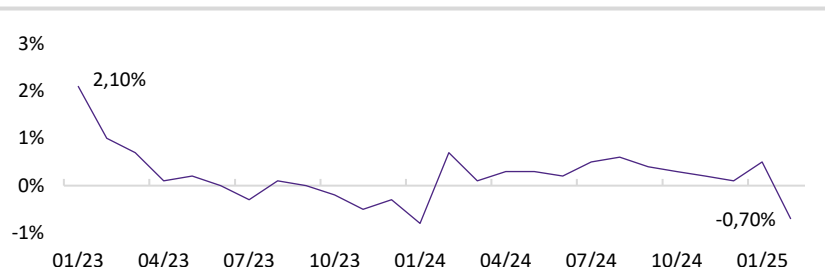
Mặc dù thị trường lao động cho thấy tín hiệu không mấy khả quan nhưng lạm phát gia tăng khiến Fed khả năng cao sẽ giữ nguyên lãi suất trong cuộc họp ngày 18/03 tới đây ở mức 4,25 - 4,5%. Ngoài ra, tiến trình hạ lãi suất của Fed trong năm nay hoàn toàn có thể bị điều chỉnh để hoàn thành các mục tiêu kinh tế đề ra.

Kinh tế Trung Quốc 02/25

Kinh tế Trung Quốc đang cho tín hiệu hồi phục từ khu vực bất động sản và khu vực sản xuất, trong khi hoạt động xuất nhập khẩu và tiêu dùng vẫn gặp nhiều khó khăn trong thời điểm đầu năm.

Chỉ số giá tiêu dùng (CPI) tháng 2 giảm 0,7% so với cùng kỳ năm trước, đánh dấu lần đầu tiên chỉ số rơi dưới ngưỡng 0% sau hơn một năm, phản ánh nguy cơ giảm phát có dấu hiệu quay trở lại. Nguyên nhân chính đến từ nhu cầu tiêu dùng suy yếu, giá thực phẩm giảm mạnh và thị trường bất động sản vẫn trong giai đoạn trầm lắng.

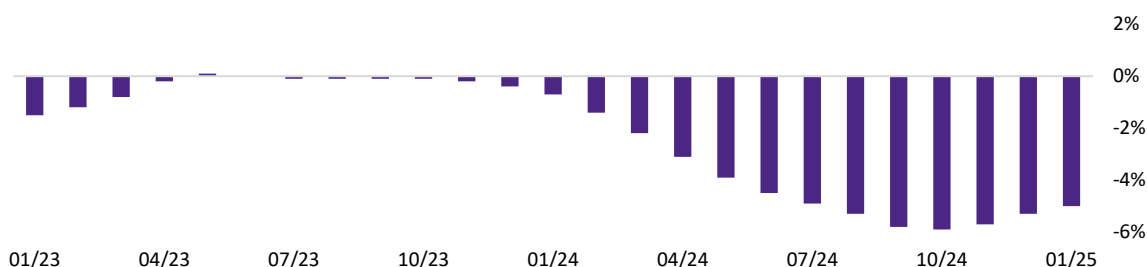
Tình trạng giảm phát tiếp tục kéo dài



Nguồn: EVS & Fiinpro

Thị trường Bất động sản tiếp tục cho thấy tín hiệu phục hồi ấn tượng

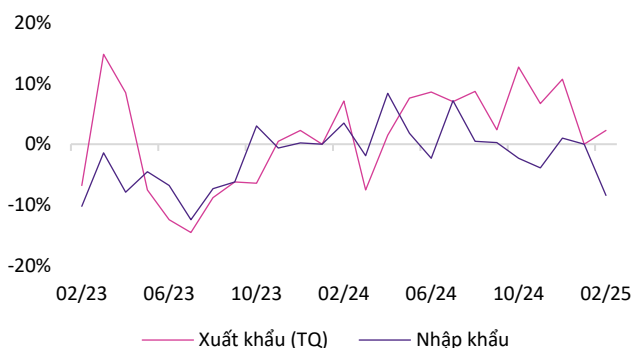
Tăng trưởng giá nhà ở 70 tỉnh thành Trung Quốc



Nguồn: EVS & Trading Economy

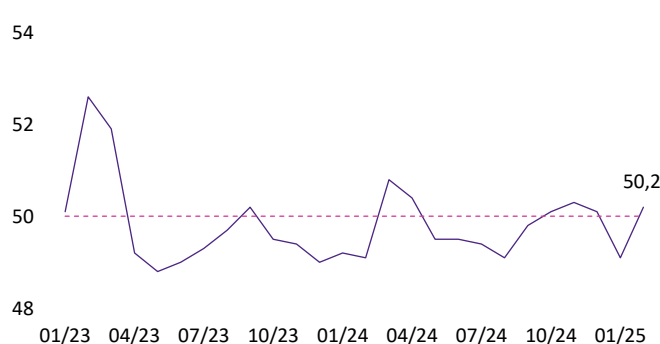
Giá nhà tại 70 tỉnh thành Trung Quốc trong tháng 1 tiếp tục cho thấy dấu hiệu phục hồi mạnh mẽ với mức giảm 5,0% so với cùng kỳ năm ngoái, thấp hơn mức giảm 5,3% của tháng 12. Qua đó, cho thấy các biện pháp hỗ trợ từ Chính phủ chính thức có hiệu quả, tạo nền tảng cho sự hồi phục toàn diện của nền kinh tế.

Xuất nhập khẩu tăng trưởng chậm lại



Nguồn: EVS & Trading Economy

PMI sản xuất mở rộng trở lại



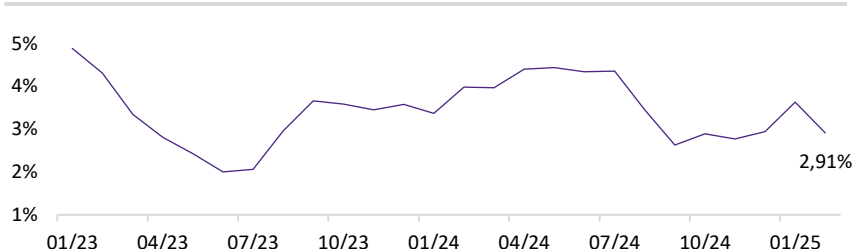
Nguồn: EVS & Trading Economy

Mặc dù hoạt động sản xuất của Trung Quốc mở rộng trở lại với PMI duy trì trên ngưỡng 50, tuy nhiên hoạt động xuất nhập khẩu trong tháng 2 bắt đầu có dấu hiệu chững lại do tác động từ các biện pháp thuế quan mới của Mỹ. Trước bối cảnh này, chính phủ Trung Quốc dự kiến sẽ triển khai thêm các gói kích thích kinh tế mới nhằm hỗ trợ tăng trưởng và ổn định thị trường.

Kinh tế Việt Nam 02/25 duy trì ổn định, tạo nền tảng thuận lợi cho các chính sách hỗ trợ tăng trưởng.

CPI tháng 2 giảm xuống mức 2,91% sau hai tháng tăng liên tiếp, cho thấy lạm phát vẫn trong tầm kiểm soát. Điều này tạo điều kiện thuận lợi cho NHNN tiếp tục mở rộng chính sách tài khóa và tiền tệ, hỗ trợ cho mục tiêu tăng trưởng GDP 8% trong năm 2025 mà không gây áp lực quá lớn lên giá cả.

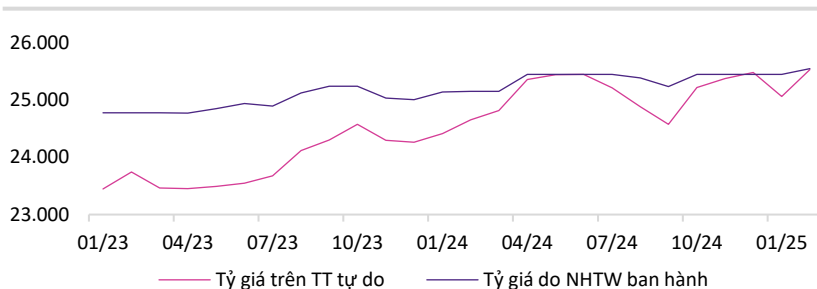
CPI 02/25 giảm trở lại so với tháng trước



Nguồn: EVS & Fiinpro

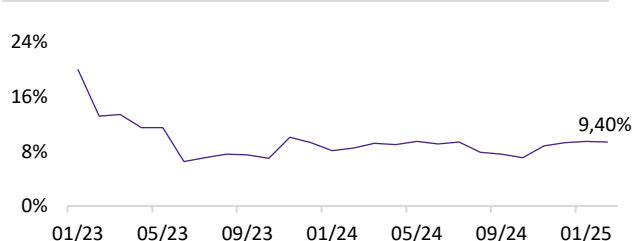
Tỷ giá USD/VND tự do trong tháng 2 đã tăng lên mức 25.530 VND/USD, sau khi NHNN nới trần tỷ giá trung tâm nhằm gia tăng mức độ biến động của tỷ giá. Động thái trên xuất phát từ việc NHNN đã dự báo trước các dòng thu ngoại tệ trong tương lai, từ đó kiểm soát tỷ giá mà không cần duy trì mức trần cố định. Có thể thấy việc NHNN nới trần tỷ giá, thể hiện tham vọng tăng trưởng kinh tế dù có phải đánh đổi mục tiêu về lạm phát và tỷ giá.

Tỷ giá tiếp tục xu hướng tăng



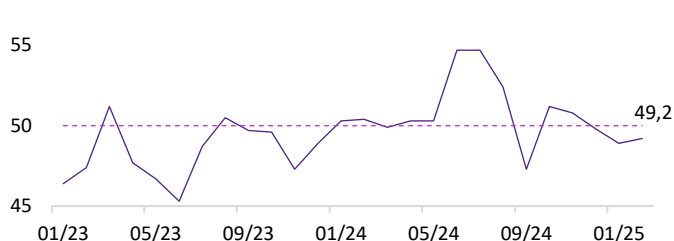
Nguồn: EVS & Fiinpro

Tăng trưởng tiêu dùng duy trì ổn định



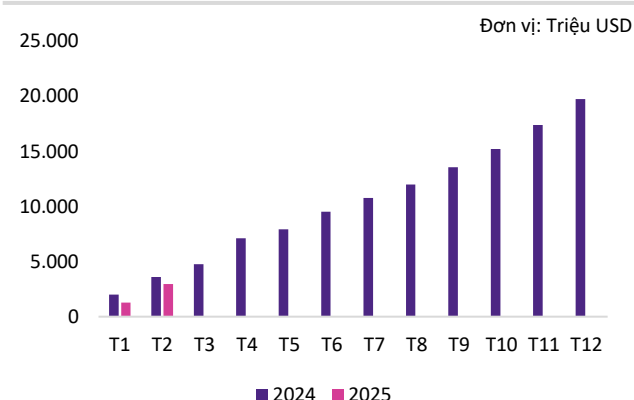
Nguồn: EVS & Fiinpro

PMI sản xuất hồi phục nhưng vẫn dưới mốc 50



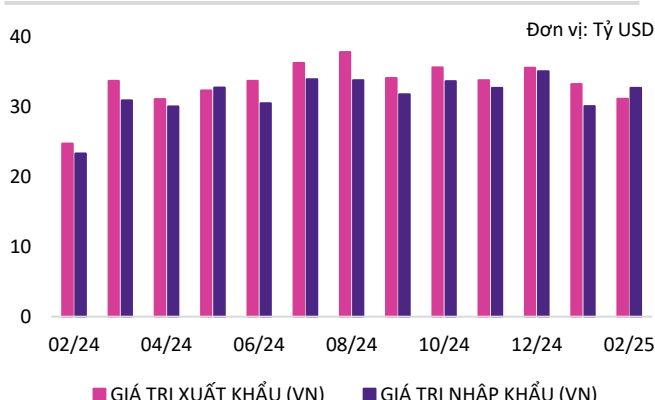
Nguồn: EVS & Fiinpro

FDI sẽ tiếp tục tích cực trong 2025



Nguồn: EVS & Fiinpro

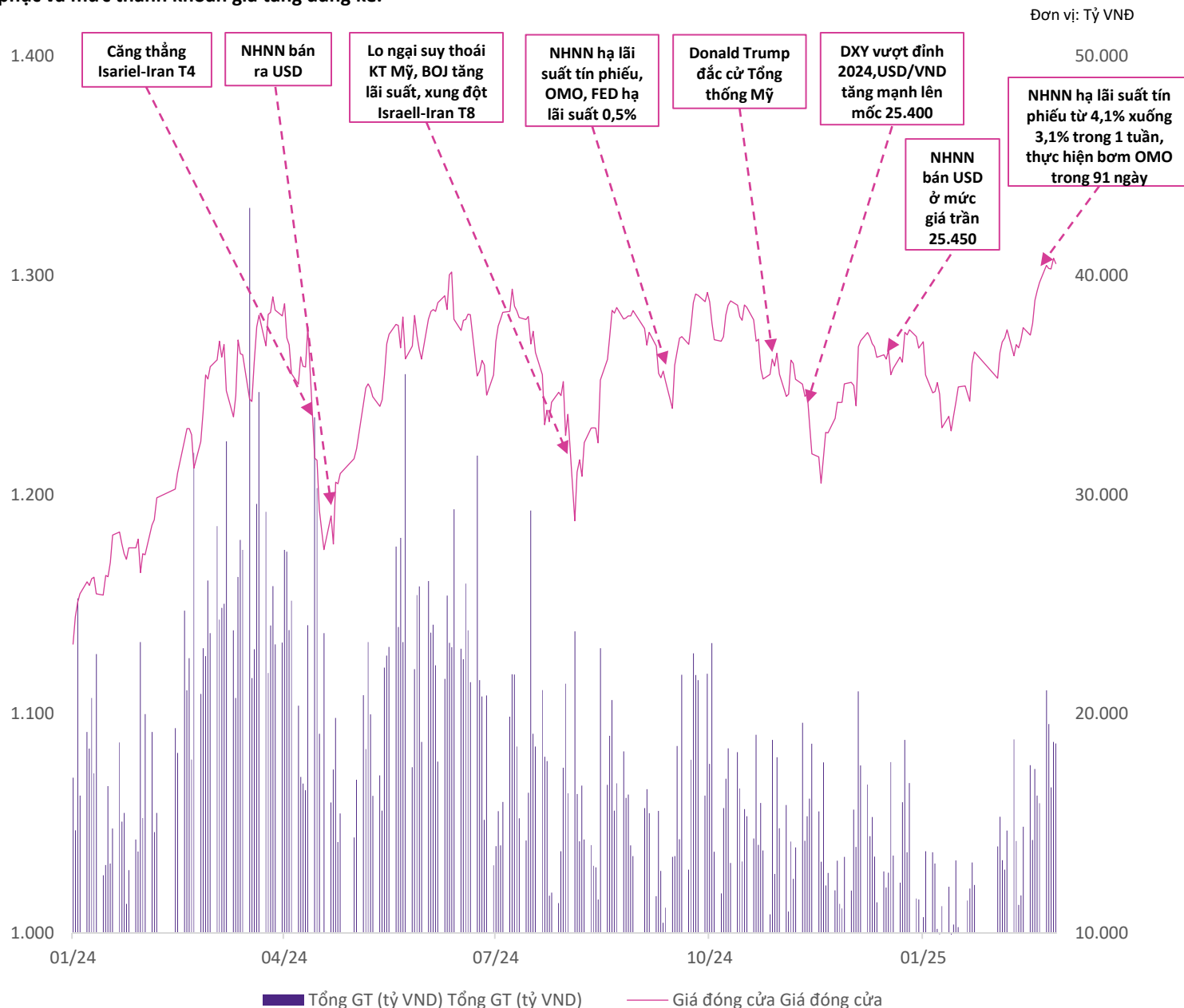
Xuất nhập khẩu tiếp tục tăng so với cùng kỳ



Nguồn: EVS & Fiinpro

Tóm tắt diễn biến thị trường 02/25

Kết thúc 02/25 VNINDEX tăng 40,31 điểm tương đương 3,19% lên mức 1.305,36 điểm. **Thị trường chứng khoán trong 02/25 chứng kiến pha tăng hơn 40 điểm của VNINDEX từ vùng 1260 lên trên vùng 1300, chỉ số hầu như tăng điểm trong cả tháng và đã có pha vượt vùng 1300 cực kỳ thuyết phục với phiên khối lượng lớn và sự đồng thuận đến từ các nhóm ngành.** Phiên mở cửa sau Tết, thị trường chứng kiến phiên giảm điểm mạnh sau khi thông tin liên quan đến nhóm cổ phiếu công nghệ của Mỹ giảm điểm đã tác động tiêu cực lên thị trường. Tuy nhiên sau đó, các thông tin tích cực về triển vọng tăng trưởng kinh tế trong 2025 sẽ được thực hiện quyết liệt và các vấn đề căng thẳng thương mại quốc tế dần lắng xuống, VNINDEX đã có 1 pha tang điểm ấn tượng và vượt qua kháng cự mạnh vùng 1280-1300. **Tâm lý NĐT rất tích cực khi thị trường đã vượt qua vùng cản tâm lý 1300 thuyết phục và mức thanh khoản gia tăng đáng kể.**



Nguồn: EVS & Finpro

Triển vọng 03/25: Mở ra cánh cửa mới

Góc nhìn cơ bản

- Tình hình kinh tế và chính trị thế giới đã bắt đầu có những bước định hình đầu tiên khi mà các quan điểm chính sách của Trump dần thể hiện rõ hơn, tuy nhiên tình hình tương lai vẫn sẽ khó đoán định. Thương chiến vẫn đang cận kề nhưng hiện tại vẫn đang dừng lại ở những lời đe dọa khiến triển vọng kinh tế toàn cầu đứng trước những ngã rẽ khi chưa định hình được chuỗi ứng toàn cầu.
- Kỳ vọng nới lỏng chính sách tiền tệ của FED đã có một vài bước tiến khi những lo ngại nền kinh tế Mỹ có thể vướng vào đình lạm, tuy nhiên tốc độ hạ lãi suất vẫn chậm hơn đáng kể so với kỳ vọng thị trường T9/2024. Chỉ số DXY cũng đã bắt đầu bước vào xu hướng giảm ngắn hạn khi các kỳ vọng về thuế quan khả năng sẽ không nghiêm trọng như dự kiến.
- Kinh tế Việt Nam đang được kỳ vọng sẽ bứt phá mạnh mẽ trong 2025 khi mà Chính phủ Việt Nam đang đưa ra rất nhiều chính sách để hỗ trợ nền kinh tế từ Chính sách tài khóa và tiền tệ mở rộng. Các yếu tố tích cực trong 2024 vẫn được duy trì trong 2025 bao gồm lĩnh vực Xuất nhập khẩu, FDI, Sản xuất,...
- Thị trường chứng khoán Việt Nam đang có rất nhiều yếu tố vĩ mô hỗ trợ đến từ chính sách tài khóa và tiền tệ mở rộng của Chính phủ khiến dòng tiền đổ vào thị trường chứng khoán mạnh mẽ hơn. Ngoài ra, triển vọng nâng hạng thị trường chứng khoán Việt Nam trong 2025 đang được dự báo là gần như chắc chắn cũng hỗ trợ tích cực lên tâm lý NĐT.

Góc nhìn kỹ thuật

- Trên khung tuần, VNINDEX vẫn giữ xu hướng tăng bắt đầu từ 11/23, với cấu trúc đáy sau vẫn cao hơn đáy trước và biên độ điều chỉnh đang hẹp dần. Hiện tại, VNINDEX đã vượt qua vùng đỉnh cũ khu vực 1300 và hiện đang giao dịch xung quanh vùng đỉnh cũ này. Xu hướng tăng với cường độ mạnh hơn đã được xác nhận khi VNINDEX vượt 1300 và khả năng vùng đỉnh hiện tại không phải khu vực bẫy tăng giá. **Chúng tôi dự báo trong tháng 3 chỉ số VNINDEX sẽ dao động trong biên 1280-1360, với xu hướng chính vẫn sẽ là tăng giá.**
- Dòng tiền đã quay trở lại khi mà VNINDEX vượt đỉnh vùng 1300. Dự kiến trong tháng 3 thanh khoản thị trường sẽ tiếp tục tăng với mức trung bình phiên khoảng 22.000 tỷ đồng/phiên.



KHUYẾN CÁO

Các thông tin trong báo cáo được xem là đáng tin cậy và dựa trên các nguồn thông tin đã công bố ra công chúng được xem là đáng tin cậy. Tuy nhiên, ngoài những thông tin về chính Công ty Cổ phần Chứng khoán EVEREST (“EVS”), EVS không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin trong báo cáo này. 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 EVS và có thể thay đổi mà không cần thông báo, EVS 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 độ chính xác của thông tin. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của EVS và không mang tính chất khuyến nghị mua hay bán bất cứ chứng khoán hay công cụ tài chính có liên quan nào. Không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối bất kỳ nội dung nào của báo cáo vì bất kỳ mục đích nào nếu không có sự chấp thuận bằng văn bản của EVS. Khi sử dụng các nội dung đã được EVS chấp thuận, xin vui lòng ghi rõ nguồn khi trích dẫn.

THÔNG TIN LIÊN LẠC

CTCP CHỨNG KHOÁN EVEREST (EVS) - Website: www.eves.com.vn

Trụ sở chính:

Tầng 3, 6, 9 Số 2A Phố Đại Cồ Việt, Phường Lê Đại Hành, Quận Hai Bà Trưng, Hà Nội

Điện thoại: (84) 24 3772 6699 - Fax: (84) 24 3772 6763

Chi nhánh Sài Gòn:

Tầng M, Central Park Tower, 117 Nguyễn Du, Bến Thành, Quận 1, TP, Hồ Chí Minh, Việt Nam

Điện thoại: (84) 28 6290 6296

Fax: (84) 28 6290 6399

Chi nhánh Nguyễn Trãi:

Tầng 3, Tòa nhà VNT Tower, 19 Nguyễn Trãi, Quận Thanh Xuân, Hà Nội, Việt Nam

Điện thoại: 0243 936 6866

Fax: 0243 936 6586

PHÒNG PHÂN TÍCH

Phạm Văn Tuấn

Trưởng phòng Phân tích

tuanpv1@eves.com.vn

Vũ Mai Anh

Chuyên viên cao cấp

anhvm@eves.com.vn

Đình Quốc Khánh

Chuyên viên

khanhdq@eves.com.vn

Nguyễn Tùng Dương

Chuyên viên

duongnt@eves.com.vn

Mở tài khoản EVS tại:



Theo dõi chúng tôi tại:

