

CƠ HỘI TRONG RỦI RO

Đánh giá & cập nhật lại vĩ mô 01/25

- **Ngân hàng Nhà nước quyết liệt bán USD ở mức trần 25.450** : Trong bối cảnh tỉ giá liên tục leo thang do ảnh hưởng từ các chính sách kinh tế mới của tổng thống Donald Trump, NHNN đã thực hiện bán mạnh USD và khẳng định không nới trần tỉ giá khi chưa thật sự cần thiết.
- **Khó đoán định các động thái dưới thời Trump 2.0**: Nước Mỹ dưới sự điều hành của Tổng thống Donald Trump trong năm 2025 liên tục áp dụng và điều chỉnh các chính sách thuế mới, khiến bức tranh của kinh tế toàn cầu trở nên rất khó lường.
- **Kinh tế Mỹ**: Cải thiện trở lại với hoạt động sản xuất mở rộng lần đầu tiên sau 6 tháng. Ngoài ra, tỷ lệ thất nghiệp giảm nhẹ so với tháng trước, trong khi lạm phát gia tăng như dự báo ban đầu.
- **Kinh tế Trung Quốc**: Xuất hiện tín hiệu tích cực từ thị trường bất động sản khi tốc độ giảm giá nhà tiếp tục chậm lại. Tuy nhiên, hoạt động sản xuất và tiêu dùng kém khả quan, đồng thời tỷ lệ thất nghiệp tăng nhẹ, dù vừa qua kì nghỉ Tết Nguyên Đán.
- **Kinh tế Việt Nam**: Tiếp tục duy trì ổn định với hoạt động bán lẻ tăng trưởng mạnh mẽ và thu hút thêm vốn FDI. Bên cạnh đó, tỷ giá hối đoái tạm thời đã được kiểm chế, trong khi chỉ số giá tiêu dùng tăng nhưng không đáng lo ngại. Trái lại, hoạt động sản xuất đang yếu đi do các bất ổn trên thế giới.

Diễn biến thị trường 01/25

- Kết thúc tháng 01, VNINDEX giảm 1,73 điểm, tương đương 0,14% xuống mức 1.265,05 điểm. Đây là tháng chứng kiến nhịp điều chỉnh 50 điểm trước khi hồi phục trở lại về mốc 1.260 vào cuối tháng. Bên cạnh đó, tâm lý NĐT phân hóa rõ rệt khi cận kề Tết Âm Lịch, đứng trước quyết định nắm giữ hay bán cổ phiếu trước kì nghỉ lễ.
- Trên khung tuần, VNINDEX vẫn giữ xu hướng tăng bắt đầu từ 11/23 với cấu trúc đáy sau cao hơn đáy trước và biên độ điều chỉnh thu hẹp dần. Ngoài ra, dòng tiền chưa có dấu hiệu thoát ra và tiếp tục quay trở lại khi chỉ số tạo đáy ngắn hạn quanh 1.220 điểm, từ đó kỳ vọng thị trường sẽ khởi sắc hơn trong tháng 2.

Nhận định & Khuyến nghị cho Thị trường 02/25

- Chúng tôi cho rằng VNINDEX trong 02/25 khả năng chỉ số có thể xuất hiện nhịp kiểm định lại vùng đỉnh 1290 – 1300 điểm. Động lực tăng xuất phát từ việc Hoa Kỳ đã có động thái trì hoãn trong việc áp thuế các nước đối tác (ngoại trừ Trung Quốc), cũng như những lo ngại về bong bóng AI chỉ là trong ngắn hạn, đang dần hạ nhiệt và có thể khiến nhóm ngành Công nghệ quay trở lại đà tăng. Ngoài ra, cũng cần đề phòng đến khả năng xảy ra căng thẳng thương mại giữa Mỹ và Trung, tác động của thuế suất toàn cầu có thể ảnh hưởng đến lộ trình giảm lãi suất của FED, tạo áp lực lên tỷ giá USD/VND.
- Chúng tôi cho rằng thị trường trong 12/24 sẽ tiếp tục dao động trong biên sideway 1200 – 1300 điểm. Hành động của nhà đầu tư nên tập trung quan sát vận động thị trường và ưu tiên nắm giữ cổ phiếu trong danh mục. Hạn chế FOMO mua đuổi khi chỉ số tiệm cận vùng 1290 – 1300 và chờ đợi các điểm bùng nổ dòng tiền. Mặc dù xác suất thị trường tiếp tục giảm mạnh và phá vỡ khu vực 1200 là không cao nhưng nhà đầu tư cũng cần nhanh chóng hạ bớt vị thế nếu VNINDEX xảy ra kịch bản trên.

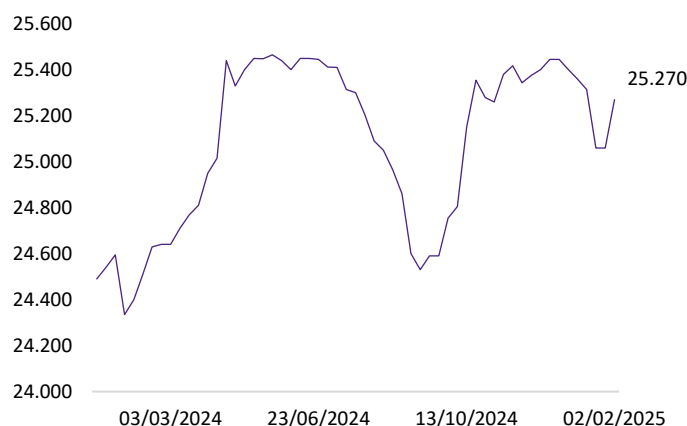
Sự kiện tác động lớn trong 01/25

NHNN quyết liệt bán USD ở mức trần 25.450: Kỳ vọng tỷ giá USD/VND 2025 sẽ ổn định hơn 2024 khi NHNN thay đổi cách điều hành.

Trong 01/25, tỷ giá USD/VND tự do tăng vượt mức 25.450 của NHNN đặt ra trong bối cảnh DXY vượt đỉnh đạt mức 109 và giới tài chính đầu cơ USD với kỳ vọng NHNN sẽ nâng trần tỷ giá hơn mức 25.450. Tuy nhiên, NHNN đã quyết liệt bán USD giao ngay ở mức 25.450 và đưa ra thông điệp sẽ không nới trần USD và sẵn sàng bán USD khi cần.

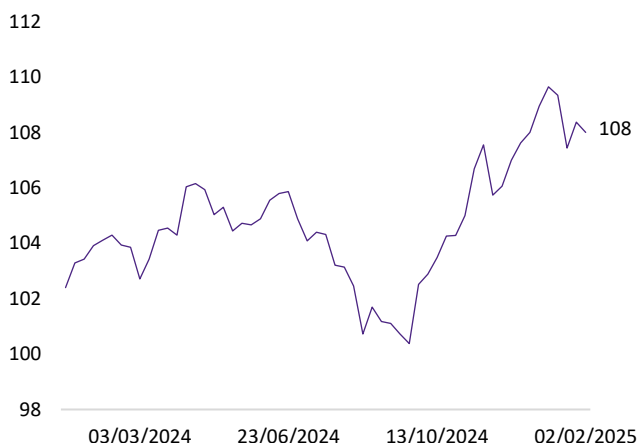
Việc này đã tác động tích cực lên tỷ giá USD/VND khi mà ngay sau đó tỷ giá giảm về mức khoảng 25.200 và mức 25.000 trong cuối tháng 1. Có thể thấy **NHNN đã có sự thay đổi phần nào trong cách điều hành so với giai đoạn 2023, 2024 và đưa ra 1 vùng biến động tỷ giá USD/VND hẹp hơn so với 2024 và sẽ khó vượt trần 25.450. Chúng tôi dự báo tỷ giá trong năm 2025 sẽ ổn định hơn so với 2024 mặc dù những yếu tố bên ngoài vẫn có nguy cơ tác động tiêu cực.**

Tỷ giá tự do hạ nhiệt trở lại



Nguồn: EVS & FiinPro

DXY tiếp tục duy trì xu hướng tăng



Nguồn: EVS & FiinPro

Trump 2.0: Tình hình thế giới thay đổi theo từng phát ngôn.

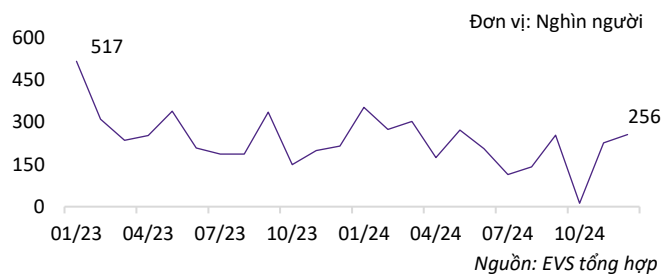
Sau khi chính thức nhậm chức vào ngày 20/01, ông Trump không tuyên bố bất kỳ chính sách nào liên quan đến áp thuế trước đó khiến thị trường phản ứng tích cực và DXY ngay lập tức giảm từ mức 109 về 107. Tuy nhiên, ngày 01/02, ông tuyên bố ngay lập tức áp thuế Mexico và Canada 25% và 10% đối với Trung Quốc khiến thị trường phản ứng trái chiều. Đến ngày 03/02, quyết định được thay đổi và sẽ tạm hoãn đánh thuế ít nhất 30 ngày. **Có thể thấy thời kỳ Trump 2.0 sẽ khó đoán hơn Trump 1.0 và thị trường thường sẽ phản ứng quá đà trước các phát ngôn này.**

Nhìn chung các chính sách của Trump vẫn sẽ tập trung vào việc dùng lợi thế của Mỹ để đạt được các lợi ích và tránh gây ra xung đột quá căng thẳng vì vậy NĐT không nên phản ứng thái quá. **Chúng tôi dự đoán sẽ không có Chiến tranh thương mại nổ ra giữa các nước đồng minh của Mỹ, nhưng có thể sẽ xảy ra căng thẳng thương mại giữa Mỹ và Trung Quốc.**

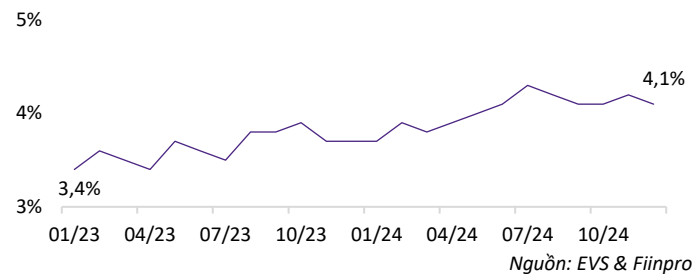
Kinh tế Mỹ 01/25

Kinh tế Mỹ tiếp tục cải thiện với hoạt động sản xuất mở rộng, trong bối cảnh căng thẳng leo thang liên quan đến các quy định áp dụng thuế quan mới với đối tác thương mại toàn cầu.

Số việc làm phi nông nghiệp cải thiện trở lại

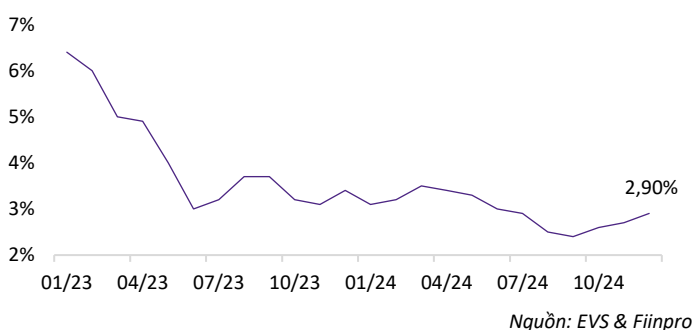


Tỷ lệ thất nghiệp giảm nhẹ so với tháng trước



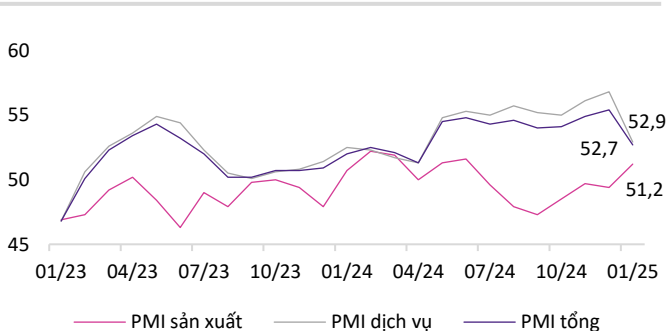
Số lượng việc làm phi nông nghiệp mới tiếp đà tăng trưởng mạnh, đạt mức 256 nghìn người, vượt xa so với dự báo ban đầu và số liệu của tháng trước, đánh dấu mức tăng cao nhất trong vòng 7 tháng qua. Ngoài ra, tỷ lệ thất nghiệp giảm nhẹ xuống mức 4,1%, thấp hơn so với dự báo và tháng trước, phản ánh tín hiệu tích cực của thị trường lao động.

CPI Mỹ tiếp tục tăng trong quý IV/2024



CPI Mỹ trong tháng 12 đạt mức 2,9% và đánh dấu tháng tăng thứ 3 liên tiếp trong quý IV/2024. Đây là tín hiệu đã được dự báo từ trước khi nhu cầu tiêu dùng của người dân tăng cao trong kì nghỉ lễ. Bên cạnh đó, các chính sách về thuế quan mới của tổng thống Donald Trump dự kiến sẽ khiến CPI tiếp tục gia tăng trong nửa đầu năm 2025, đồng thời tạo ra căng thẳng với các đối tác thương mại trên toàn thế giới.

PMI sản xuất tiếp tục hồi phục gần mốc 50 điểm



PMI của Mỹ trong tháng 1 cho thấy tín hiệu trái chiều, khi PMI sản xuất lần đầu tiên sau 6 tháng mở rộng trở lại và vượt mốc 50 điểm. Ngược lại, PMI dịch vụ giảm về mức 52,9 điểm, mặc dù cao hơn dự báo và vẫn giữ trên mốc 50 điểm nhưng tốc độ tăng trưởng tiếp diễn đã chậm lại. Sự dịch chuyển trên cho thấy nền kinh tế Mỹ đang điều chỉnh trọng tâm từ hoạt động tiêu dùng sang sản xuất, nhằm chuẩn bị ứng phó với các chính sách kinh tế thắt chặt hơn dưới thời tổng thống Donald Trump.

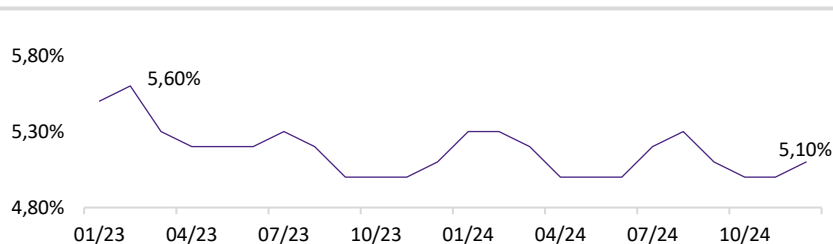
Với diễn biến tích cực trong hoạt động sản xuất, thị trường đang cho rằng khả năng Cục Dự trữ Liên bang (Fed) sẽ thực hiện thêm 1 đợt cắt giảm lãi suất trong ngắn hạn là không cao. Thay vào đó, lãi suất được kỳ vọng sẽ duy trì ở mức 4,25 - 4,5% trong thời gian tới, đồng thời giữ nguyên mục tiêu hạ lãi suất thêm 2 lần nữa trong năm 2025.

Kinh tế Trung Quốc 01/25

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

Tỷ lệ thất nghiệp tại Trung Quốc tăng lên 5,1% trong tháng 12, cao hơn so với mức 5,0% duy trì trong 2 tháng trước và dự báo ban đầu. Tuy nhiên, điểm sáng xuất phát từ tỷ lệ thất nghiệp của thanh niên ở thành phố tiếp tục giảm tháng thứ 4 liên tiếp, từ 16,1% xuống 15,7%. Ngoài ra, tỷ lệ thất nghiệp của nhóm tuổi từ 25 đến 29 cũng giảm nhẹ từ 6,7% xuống 6,6%.

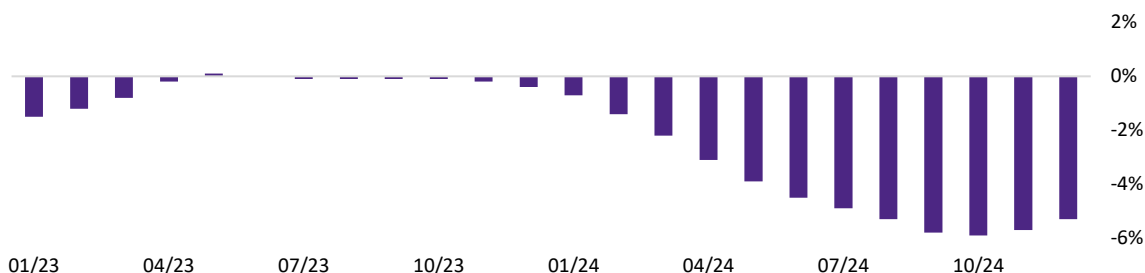
Tỷ lệ thất nghiệp quay đầu tăng vượt dự báo



Nguồn: EVS & Finpro

Thị trường Bất động sản tiếp tục cho thấy tín hiệu tích cực

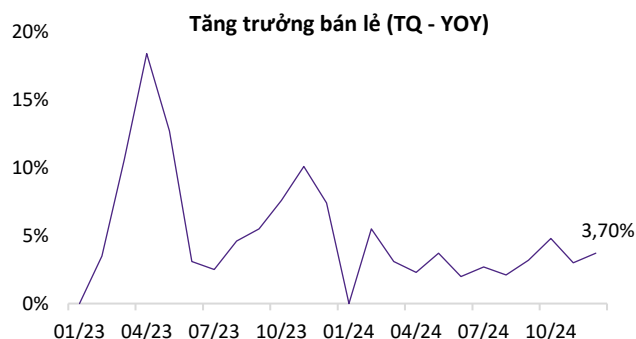
Tăng trưởng giá nhà ở 70 tỉnh thành Trung Quốc



Nguồn: EVS & Trading Economy

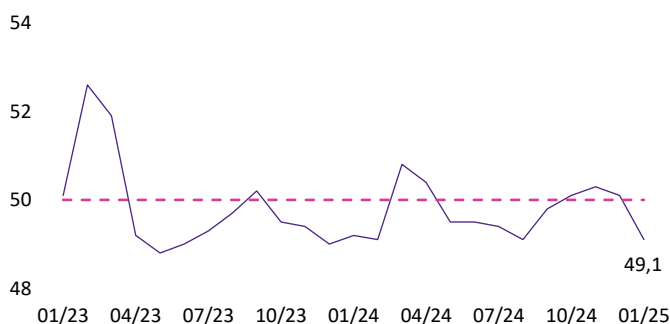
Số liệu giá nhà ở tại 70 tỉnh thành Trung Quốc trong tháng 12 cải thiện trở lại với mức giảm 5,3% so với cùng kỳ năm ngoái, thấp hơn mức 5,7% trong tháng 11. Đây là tín hiệu tích cực từ các biện pháp hỗ trợ của Chính phủ, nhằm tiếp sức cho thị trường Bất động sản Trung Quốc hồi phục thêm trong năm 2025.

Tiêu dùng trên đà hồi phục



Nguồn: EVS & Trading Economy

PMI sản xuất dưới ngưỡng 50 điểm

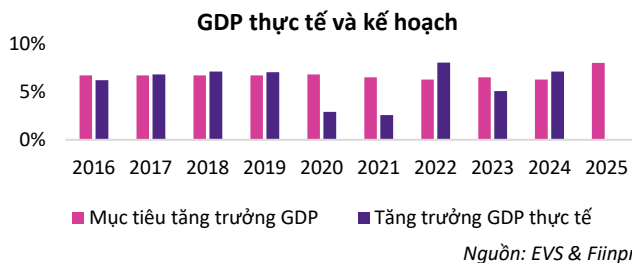


Nguồn: EVS & Trading Economy

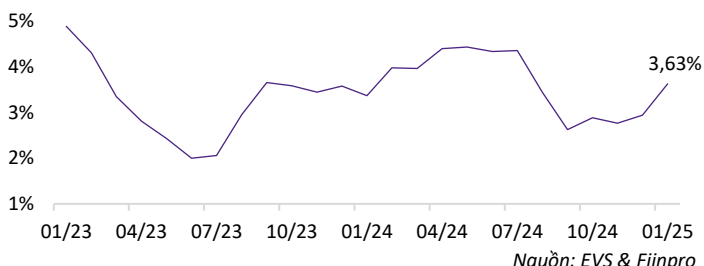
Các số liệu về sản xuất và tiêu dùng phản ánh tín hiệu hồi phục chậm chạp của nền kinh tế, bất chấp giai đoạn cao điểm về tiêu thụ hàng hóa trong dịp đầu năm mới. Kỳ vọng Chính Phủ sẽ tiếp tục đưa ra các chính sách hỗ trợ mới nhằm kích thích tăng trưởng cho nền kinh tế.

Kinh tế Việt Nam 1/25 tiếp tục giữ vững đà tăng trưởng với tiêu dùng hồi phục tích cực.

Mục tiêu GDP 2025 phấn đấu đạt 8%

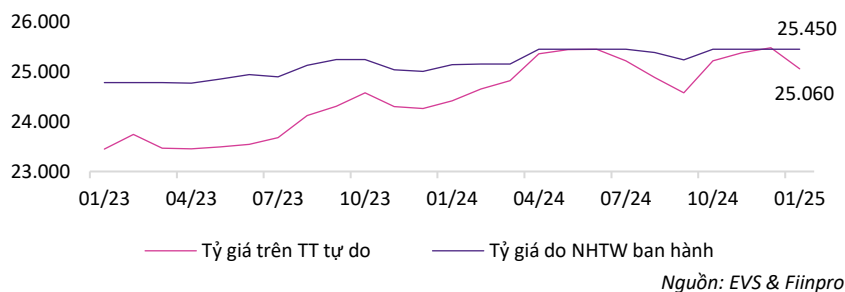


CPI 01/25 tiếp tục gia tăng do kì nghỉ Tết Âm Lịch

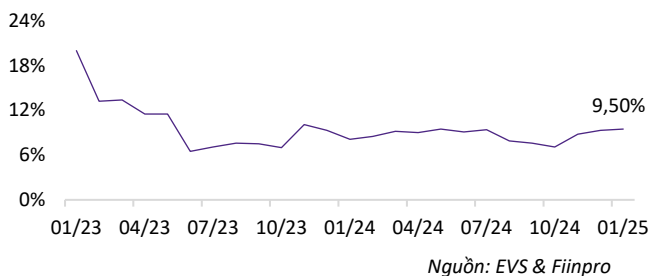


Tỷ giá USD/VND tự do trong tháng 1 đã giảm xuống dưới mức 25.100 VND đối 1 USD sau các biện pháp can thiệp của NHNN, bao gồm bán USD và sử dụng các hợp đồng kỳ hạn có quyền chọn. Tuy nhiên, **trong bối cảnh chiến tranh thương mại leo thang, dự kiến tỷ giá USD/VND sẽ tiếp tục neo cao và duy trì trên mức 25.000 trong tháng 02/25.**

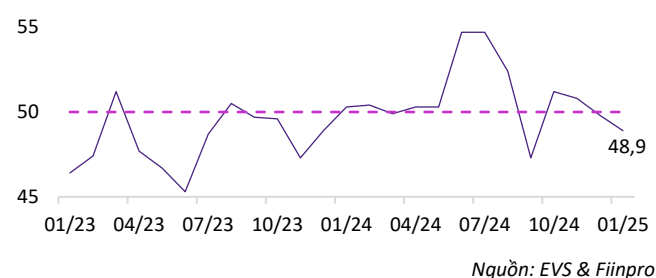
Tỷ giá tự do đầu năm hạ nhiệt trở lại



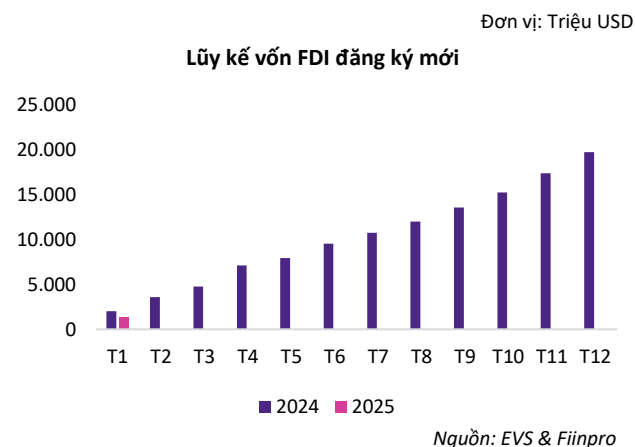
Tăng trưởng tiêu dùng hồi phục mạnh mẽ



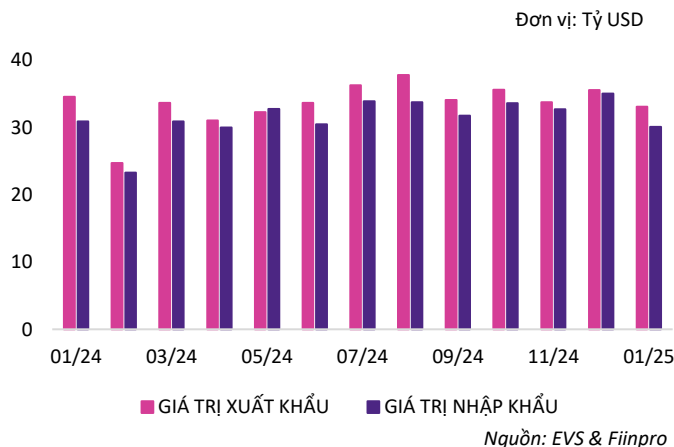
PMI sản xuất tiếp tục suy giảm dưới mốc 50



FDI sẽ tiếp tục tích cực trong năm 2025

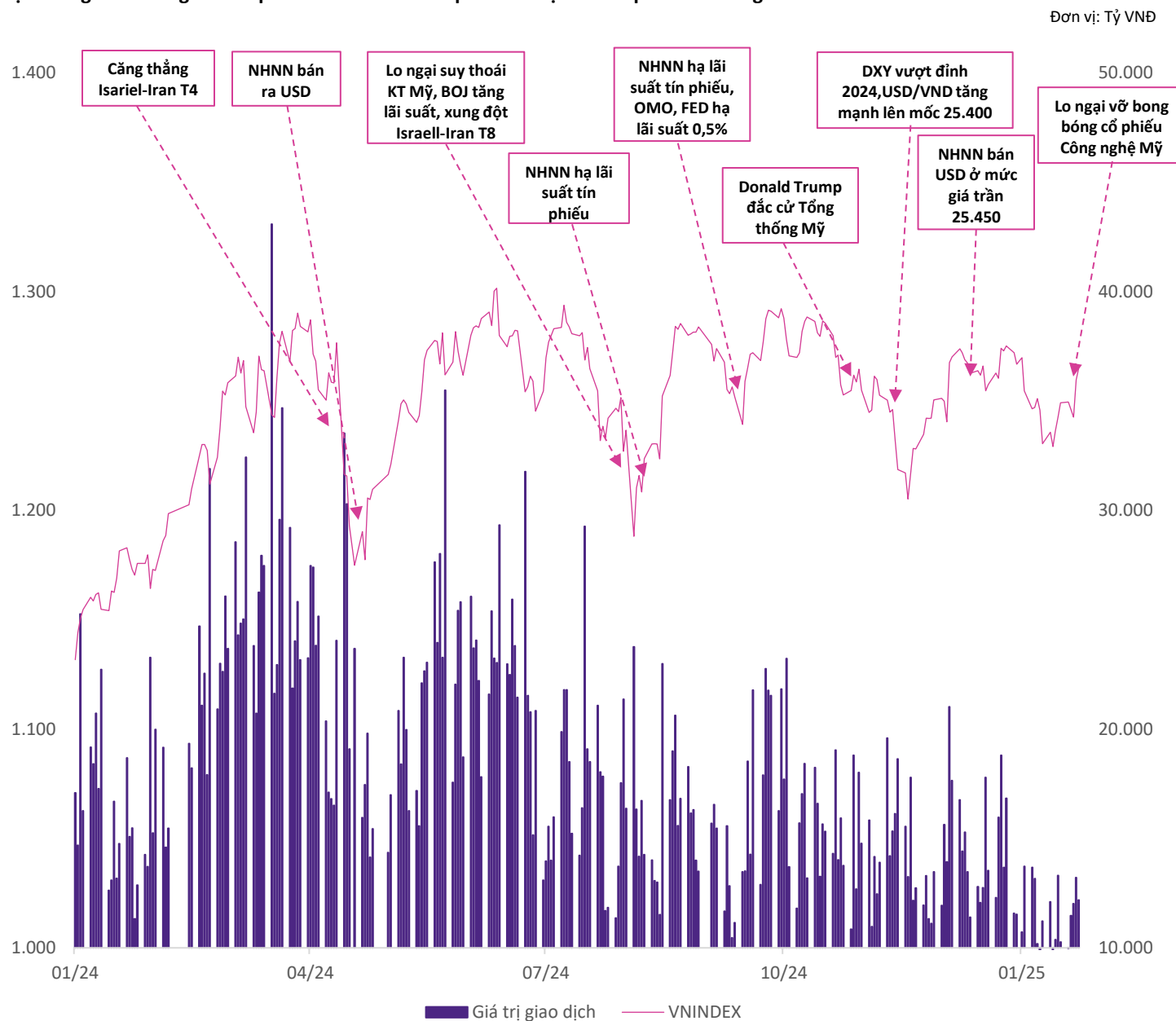


Xuất nhập khẩu giảm nhẹ trong tháng đầu năm



Tóm tắt diễn biến thị trường 01/25

Kết thúc 01/25 VNINDEX giảm 1,73 điểm tương đương 0,14% xuống mức 1.265,05 điểm. Thị trường chứng khoán trong 01/25 chứng kiến pha giảm hơn 50 điểm của VNINDEX từ vùng 1.270 về vùng 1.220 sau đó là pha hồi phục mạnh mẽ về mức 1.260 vào cuối tháng. Ngay đầu tháng chỉ số VNINDEX có diễn biến tiêu cực ngay sau khi cuối tháng 12/24 tích cực khi mà vấn đề tỷ giá trở nên cực kỳ căng thẳng khi DXY vượt đỉnh và tỷ giá tự do vượt trần 25.450 VND đối 1 USD của NHNN. Tuy nhiên sau khi thị trường quanh trở về quanh vùng hỗ trợ 1.220 và tín hiệu NHNN sẽ không nâng trần tỷ giá USD/VND thì thị trường chứng khoán hồi phục mạnh mẽ về vùng 1.260 trước kỳ nghỉ Tết Âm lịch. **Nhìn chung tâm lý của NĐT phân hóa khi những NĐT có niềm tin vào thị trường vẫn không bán cổ phiếu ra trước Tết và phần còn lại bán cổ phiếu ra để nghỉ Tết.**



Nguồn: EVS & Finpro

Triển vọng 02/25: Cơ hội trong rủi ro

Góc nhìn cơ bản

- **Nguy cơ chiến tranh thương mại toàn cầu đã hiển hiện rõ** kể từ khi Donald Trump áp thuế đối với Mexico, Canada và Trung Quốc. Thuế quan của Hoa Kỳ đối với Mexico và Canada thì phức tạp hơn và được sử dụng như chiến thuật nhằm đạt được các thỏa thuận về hạn chế nhập cư và nhập lậu hàng hóa. **Tuy nhiên đối với Trung Quốc, tình hình có thể căng thẳng hơn** khi Trump đã tuyên bố 10% thuế quan bổ sung chỉ là “sự khởi đầu” và sẵn sàng đánh Thuế quan Trung Quốc lên tới 60%. Việc Mỹ liên tục đe dọa sẽ đánh thuế các đối tác có thể ảnh hưởng tới các doanh nghiệp xuất khẩu của Việt Nam (quốc gia có thặng dư thương mại lớn thứ ba với Hoa Kỳ), tuy nhiên các doanh nghiệp có thể tận dụng khoảng cách giữa mức thuế Mỹ áp cho Việt Nam và Trung Quốc để có thể chiếm lấy thị phần.
- Việc thuế quan luôn trong trạng thái có thể áp bất cứ lúc nào khiến cho **Fed khó có thể hạ lãi suất trong năm 2025**, đồng nghĩa với việc người tiêu dùng Mỹ sẽ không được hưởng lợi từ việc giảm chi phí vay trong năm nay. Do trong trường hợp thuế quan được thực thi sẽ làm tăng giá cả đối với người tiêu dùng Mỹ, trong khi thời điểm hiện tại lạm phát vẫn chưa giảm trở lại mức mục tiêu. Việc Fed không được hạ theo lộ trình có thể khiến USD tăng giá, **tạo áp lực lên tỷ giá USD/VND.**
- Cuối tháng 1/2025, sự ra đời của DeepSeek đã dấy lên lo ngại về bong bóng AI, khiến cổ phiếu công nghệ thông tin trên toàn thế giới chao đảo. Tuy nhiên, đi kèm với những lợi thế sẵn có của Việt Nam trong lĩnh vực công nghệ như **đất hiếm, sự chủ động trong xu hướng** cũng như **sản lượng điện tiềm năng cao**, sự phát triển của AI cũng mở ra **cơ hội hợp tác hoặc tích hợp công nghệ** từ DeepSeek hay OpenAI vào các giải pháp của các doanh nghiệp công nghệ thông tin như FPT,...

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. Sau nhịp giảm trong tháng 11, VNINDEX đã xác nhận tạo đáy trung hạn tại vùng 1200 và càng khẳng định điều này sau khi tiếp tục tạo đáy ngắn hạn ở vùng 1.220. **Dự kiến VNINDEX trong 02/25 sẽ dao động trong vùng biên sideways 1200-1300 và khả năng chỉ số sẽ tiếp tục quay lại vùng đỉnh và kiểm định vùng 1290-1300, cơ hội vượt vùng 1300 trong tháng là vẫn còn.** VNINDEX đã lấy lại đường MA200 khung tuần cho thấy xu hướng tích cực trong dài hạn vẫn được bảo toàn. RSI ở mức 53 trung tính và vẫn nằm trong biên vùng 47 đến 60.
- **Dòng tiền đã quay trở lại khi mà VNINDEX tạo đáy ngắn hạn ở vùng 1.220 cùng các tin tức vĩ mô tích cực.** Dự kiến thanh khoản trong tháng 2 sẽ tích cực hơn tháng 1 khi mà kỳ nghỉ Tết kết thúc và đà tăng trước Tết tiếp diễn.



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

tuangepv1@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:

