

TIÊU ĐIỂM VĨ MÔ

Bất định thời thương chiến...

— —
NGÀY 09 THÁNG 05, 2025

Xem thêm



Bộ phận Phân tích & Tự doanh
Research & Proprietary trading



CÁC YẾU TỐ TÁC ĐỘNG ĐẾN THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN 2025

Tăng trưởng GDP
Chính Phủ đặt mục tiêu tăng trưởng trên 8% năm 2025 và hai con số từ năm 2026

Nâng hạng
TTCK Việt Nam dự kiến được nâng hạng tháng T9/2025. Thu hút dòng vốn ngoại khoảng 4-6 tỷ usd

Kích thích kinh tế
Nới lỏng chính sách tiền tệ và đẩy mạnh đầu tư công



Chiến tranh thương mại

Tổng thống Trump đang khởi xướng cuộc chiến thuế quan mới với tính chất và mức độ khó dự đoán đặc biệt từ T4/2025

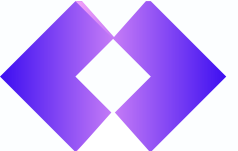
Lạm phát và lãi suất

Căng thẳng thương mại và bảo hộ gia tăng kéo theo áp lực lạm phát, các NHTW sẽ phải đấu đầu với bài toán lãi suất, tỷ giá



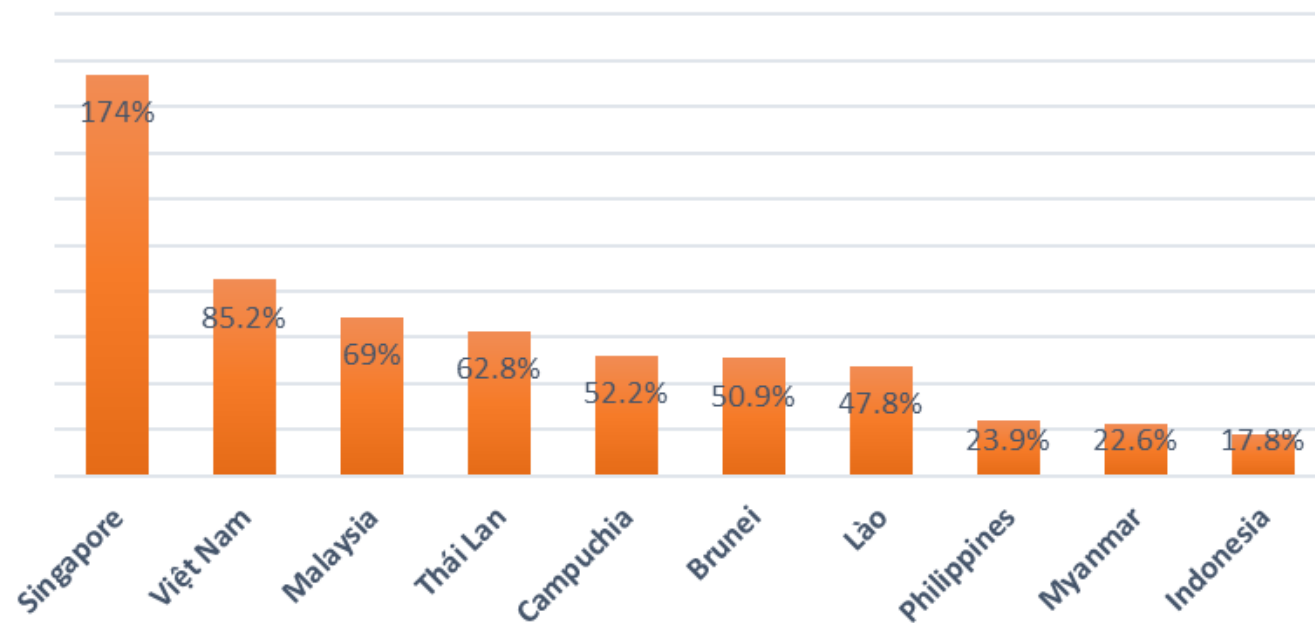
CÚ SỐC THUẾ QUAN



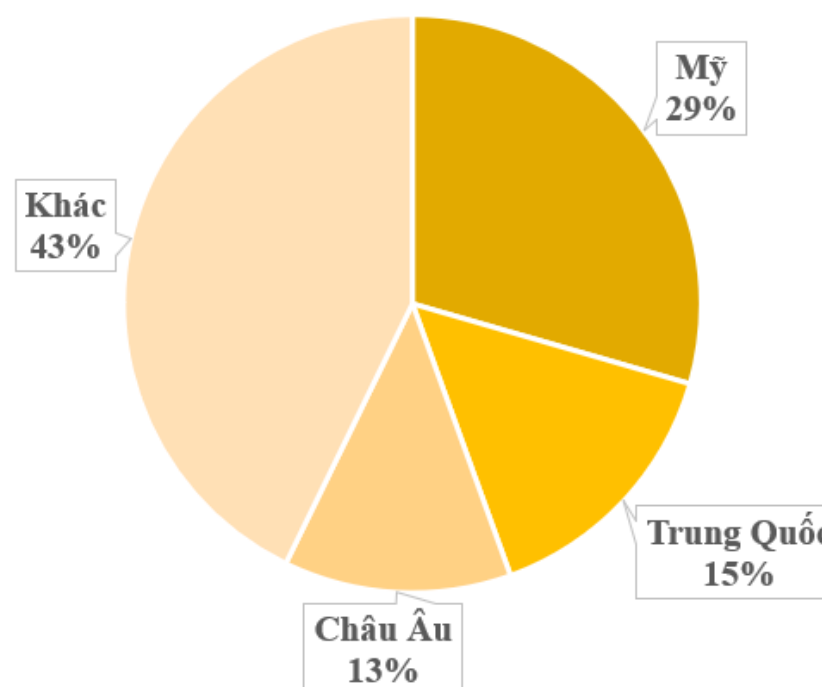


- **Việt Nam là một trong những nền kinh tế có độ mở cao nhất khu vực ASEAN**, với kim ngạch xuất khẩu năm 2024 đạt khoảng 405,5 tỷ USD, tương đương 85% GDP quốc gia. Tỷ lệ này chỉ đứng sau Singapore (174%) và vượt xa Malaysia (69%). Tổng giá trị xuất nhập khẩu/GDP lên tới 165%. Trong đó đóng góp của doanh nghiệp FDI chiếm tới 71% kim ngạch xuất khẩu và 63% kim ngạch nhập khẩu... Việt Nam cũng thực thi và đàm phán hơn 19 hiệp định thương mại tự do (FTA) với hầu hết các đối tác quan trọng.
- **Hoa Kỳ là thị trường xuất khẩu chủ lực**. Hoa Kỳ là thị trường xuất khẩu lớn nhất của Việt Nam, chiếm 29% tổng kim ngạch xuất khẩu, tương đương 142,4 tỷ USD trong năm 2024.
- **Mỹ bất ngờ áp thuế đối ứng gây sốc cho thị trường**. Hai yếu tố trên góp phần quan trọng cho tốc độ phát triển nhanh của Việt Nam. Tuy nhiên nó cũng khiến nền kinh tế dễ tổn thương trước các biến động toàn cầu. Và điều này được thấy rõ khi Mỹ áp thuế đối ứng lên Việt Nam...

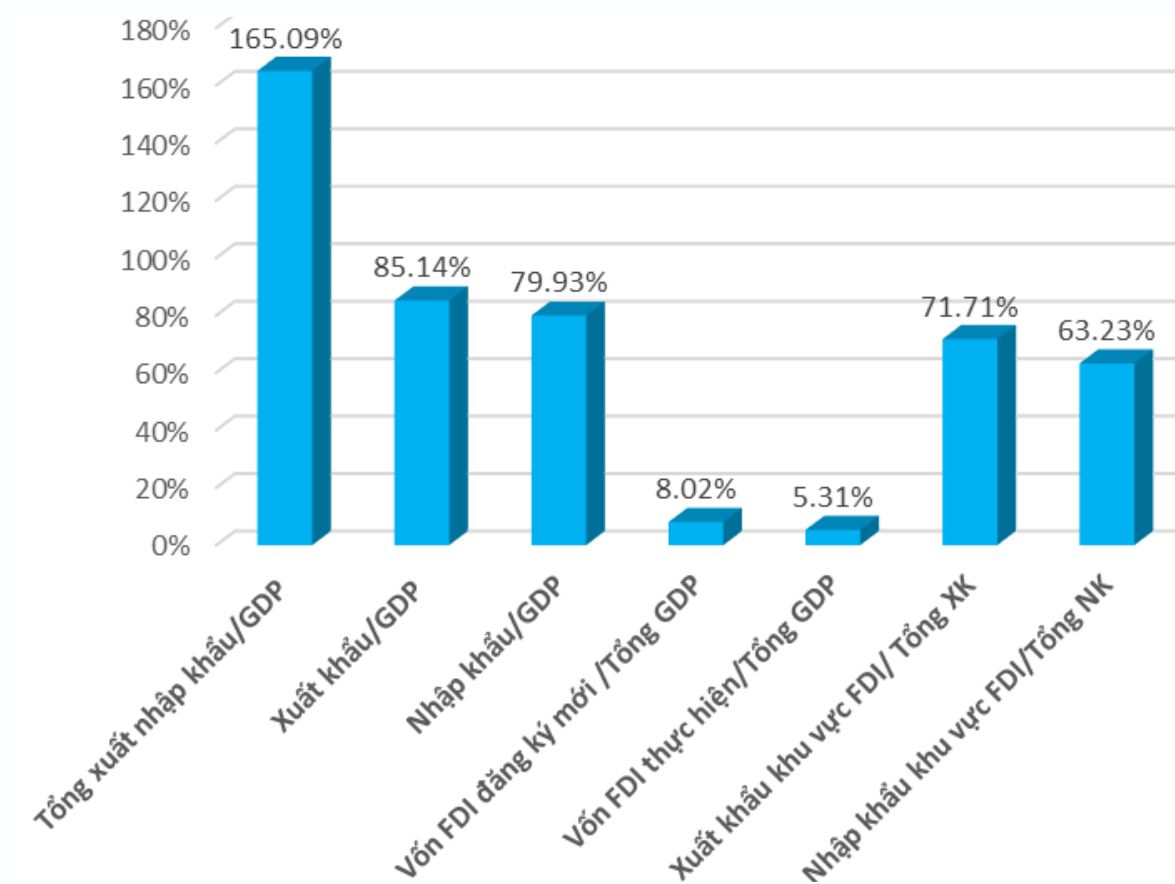
Tỷ lệ xuất khẩu/GDP của các nước ASEAN 2024



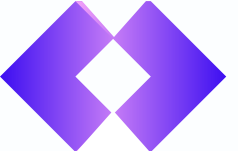
Thị trường xuất khẩu của Việt Nam năm 2024



Một số chỉ tiêu thể hiện độ mở của nền kinh tế năm 2024



Nguồn: APSC tổng hợp



Thứ Tư

02/04/2025

- Tổng thống Donald Trump ký Sắc lệnh Hành pháp áp dụng mức thuế “có đi có lại” cao hơn đối với khoảng 60 quốc gia. Trong đó, Mỹ áp thuế đối ứng 46% với hàng Việt.
- Thị trường chứng khoán lao dốc “trắng bên mua” với VN-index giảm kỷ lục một phiên tới 6,68%

Thứ Sáu

04/04/2025

- Trung Quốc áp thuế quan trả đũa 34% lên hàng Mỹ.
- Trung Quốc áp thuế đáp trả sau khi Tổng thống Mỹ Donald Trump thông báo đáp thuế đối ứng 34% với hàng hóa Trung Quốc từ ngày 9/4...

Thứ Hai

07/04/2025

- Thị trường Toàn cầu lao dốc.
- Chỉ số Nasdaq giảm 19% so với đầu năm, S&P 500 giảm 14%. Các thị trường toàn cầu đồng loạt giảm điểm, với chỉ số Nikkei của Nhật Bản giảm 7%, kích hoạt cơ chế tạm ngừng giao dịch trong 15 phút.

Thứ Tư

09/04/2025

- Tạm dừng thuế đối ứng và tăng thuế với hàng hóa Trung Quốc lên 125%.
- Tổng thống Mỹ Donald Trump đã bất ngờ tuyên bố tạm dừng thuế đối ứng với hơn 75 quốc gia trong 90 ngày, nhưng tăng thuế đối với hàng hóa Trung Quốc lên 125%.

Thứ Bảy

12/04/2025

- Trung Quốc công bố mức thuế cuối cùng.
- Trung Quốc sẽ tăng thuế đối với toàn bộ hàng hóa nhập khẩu từ Mỹ từ mức 84% lên 125% bắt đầu từ ngày 12/4, đồng thời tuyên bố sẽ phớt lờ bất kỳ đợt tăng thuế nào tiếp theo mà Washington công bố kể từ thời điểm này

Thứ Sáu

25/04/2025

- Trung Quốc không nhượng bộ về thương chiến.
- Việc tăng thuế quan đơn phương bắt nguồn từ Mỹ. Nếu muốn giải quyết vấn đề, Mỹ nên lắng nghe tiếng nói hợp lý của cộng đồng quốc tế và các bên liên quan, xóa bỏ hoàn toàn mọi biện pháp thuế quan đơn phương đối với Trung Quốc.

Thứ Tư

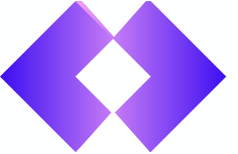
07/05/2025

- Việt Nam đã đàm phán phiên đầu tiên với Mỹ.
- Một số tín hiệu lạc quan từ kết quả đạt được:
- Việt Nam nằm trong nhóm 6 quốc gia được Washington ưu tiên đàm phán giữa hơn 100 nền kinh tế toàn cầu

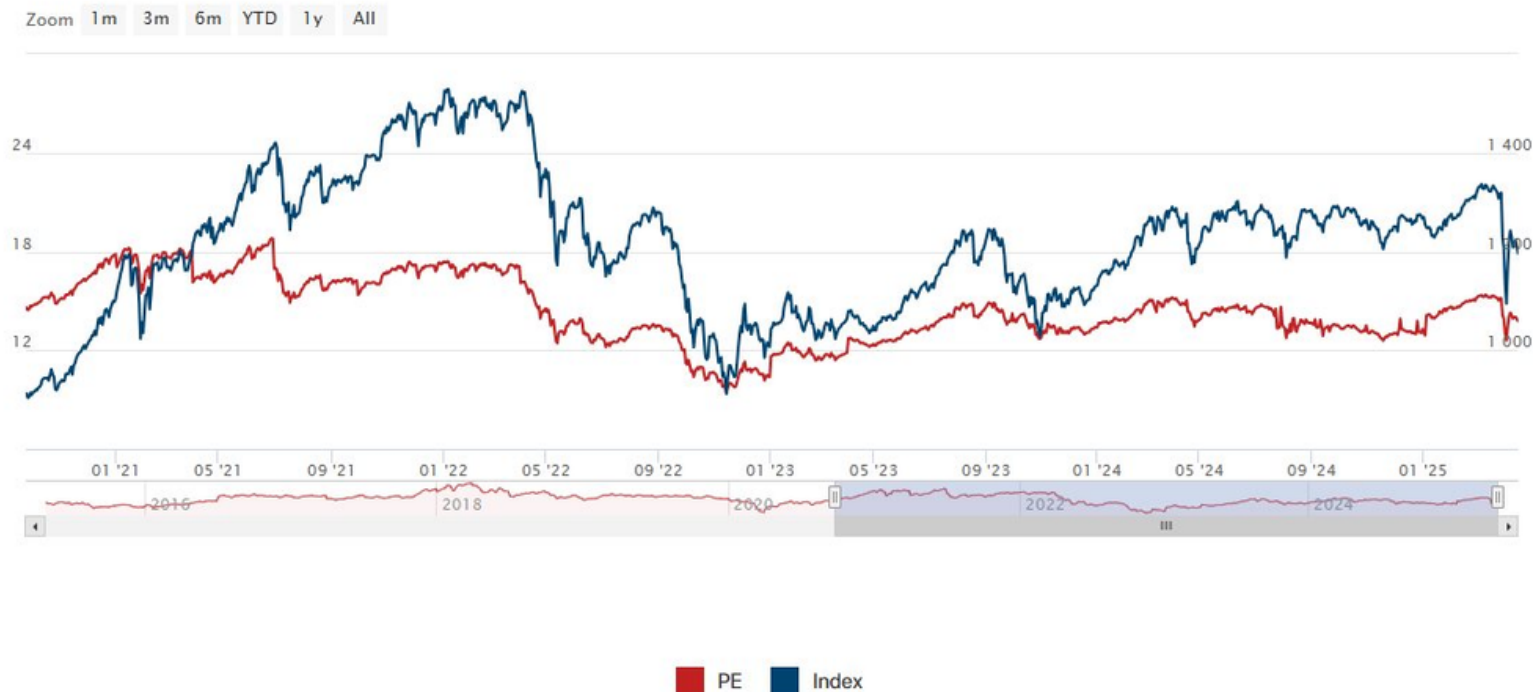
Thứ Năm

08/05/2025

- Tổng thống Donald Trump xác nhận Mỹ và Anh đã đạt được một thỏa thuận thương mại "đầy đủ và toàn diện".
- Giới chức Mỹ tiết lộ các cuộc đàm phán với Ấn Độ, Anh, Hàn Quốc và Nhật Bản rất triển vọng.

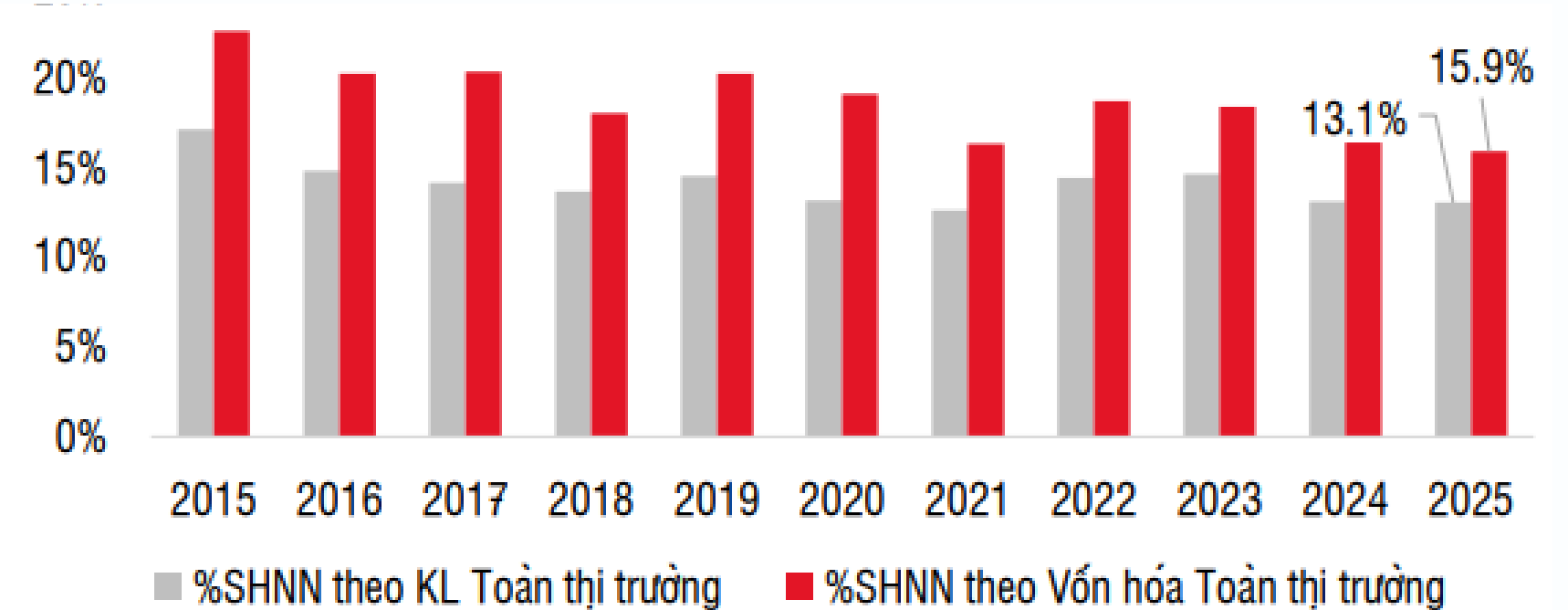


Diễn biến P/E và VN-Index

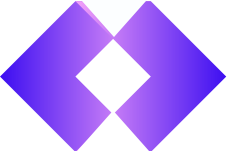


Nguồn: SSI, APSC tổng hợp

Tỷ lệ sở hữu của nước ngoài trên TTCK đang thấp nhất kể từ 2015

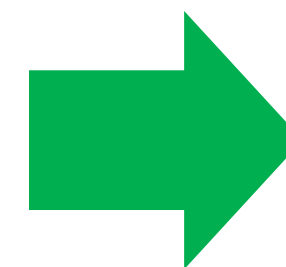


- **Thị trường biến động mạnh trước khi phục hồi.** Cú sốc thuế quan bất ngờ khiến nhà đầu tư hoảng loạn “bán tháo” và thị trường rơi tự do từ ngày 3/4 đến 9/4/2025. Chứng khoán Việt Nam vào nhóm giảm mạnh nhất thế giới. Sau đó thị trường phục hồi trở lại phần nào khi Mỹ hoãn áp thuế. Chỉ số P/E của VN-Index hiện tại là khoảng 11.96 lần, thấp hơn 12% so mức trung bình 5 năm là 13,4 lần.
- **Khối ngoại tiếp tục bán ròng mạnh từ đầu năm.** Nhà đầu tư nước ngoài bán ròng hơn 25.900 tỷ đồng trên HoSE trong 3 tháng đầu năm, tính đến cuối tháng 4, con số này đã tăng lên hơn 42.000 tỷ đồng. Giá trị này xấp xỉ 45% tổng giá trị bán ròng của khối ngoại trong cả năm 2024. Điều này đẩy tỷ lệ sở hữu của khối ngoại trên TTCK đang ở mức thấp nhất kể từ năm 2015.
- **KRX đã chính thức đi vào vận hành ngày 05/05.** Đây là bước cải cách hạ tầng quan trọng giúp Việt Nam tiến gần hơn tới chuẩn quốc tế. Việt Nam đang nỗ lực nâng hạng từ thị trường cận biên (Frontier Market) lên thị trường mới nổi (Emerging Market) kỳ vọng vào tháng 09/2025. Nếu được nâng hạng, ước tính 4 đến 6 tỷ USD dòng vốn ngoại sẽ tự động đổ vào thị trường thông qua các quỹ ETF và quỹ đầu tư chủ động. Việc thu hút các dòng tiền lớn sẽ khiến thanh khoản toàn thị trường tăng vọt.
- **Triển vọng thị trường chứng khoán phụ thuộc lớn vào kết quả đàm phán.** Câu chuyện giới đầu tư quan tâm nhất hiện nay là kết quả đàm phán thuế quan Việt Nam và Mỹ sẽ như thế nào. Sự bất nhất khó đoán của chính quyền Trump khiến cho mọi kịch bản đều có thể xảy ra.



KỊCH BẢN 1 (45%)

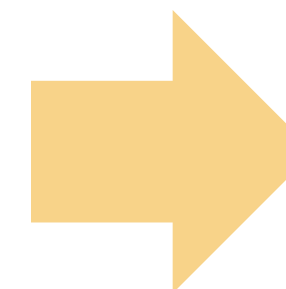
- **Đàm phán thành công.** Cả hai bên đồng thuận cao về những vấn đề thương mại, Việt Nam mở cửa cho hàng hóa Mỹ, bù lại mức thuế Mỹ áp lên Việt Nam sẽ giảm xuống dưới 20% tức nằm trong khoảng từ 0-20%, đặc biệt là dưới 10%.
- Đây là kịch bản tích cực nhất. Hàng hóa Việt Nam có cơ hội gia tăng thị phần tại Mỹ nhờ mức thuế thấp hơn. Kinh tế Việt Nam tiếp tục trở thành điểm sáng thu hút đầu tư và tăng trưởng.
- Tăng trưởng GDP dự kiến đạt 7,5-8%.



VN-Index dự kiến hướng lên vùng 1.350-1.500

KỊCH BẢN 2 (40%)

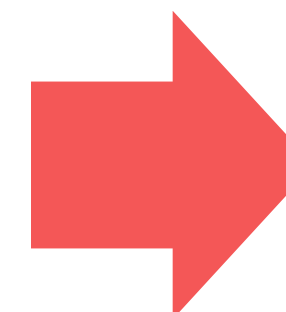
- **Đàm phán tiếp.** Có thỏa thuận thương mại giữa cả hai bên nhưng mức thuế vẫn ở mức khá cao 20-30%, hơn các nước đối thủ cạnh tranh trực tiếp với Việt Nam như: Ấn Độ, Thái Lan, Mexico,...
- Kịch bản này khá tiêu cực, kỳ vọng xác suất xảy ra 40% và doanh nghiệp/nhà đầu tư cũng đã và đang chuẩn bị tâm lý cho tình huống này và khả năng sẽ không có cú sốc tâm lý quá lớn nếu kịch bản này thực sự xảy ra. Tuy nhiên thị trường vẫn sẽ biến động phụ thuộc các đàm phán tiếp theo.
- Tăng trưởng GDP ở mức 5-6%.



VN-Index biến động trong vùng 1.100-1.300

KỊCH BẢN 3 (15%)

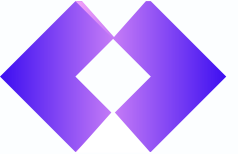
- **Đàm phán thất bại.** Không có thỏa thuận nào được thông qua giữa hai bên. Mỹ vẫn đơn phương áp mức thuế rất cao đối với Việt Nam từ 30-46%.
- **Kịch bản này rất tiêu cực, kỳ vọng xác suất xảy ra 15%** vì mức thuế này làm giảm sức cạnh tranh của hàng hóa sản xuất tại Việt Nam. Sẽ có làn sóng “tháo chạy” của dòng vốn FDI FII khỏi Việt Nam để né thuế quan. Các lĩnh vực xuất khẩu chủ lực như ngành thủy sản, gỗ, dệt may, đồ điện tử...bị ảnh hưởng đầu tiên kéo theo các lĩnh vực khác khiến tỷ lệ thất nghiệp tăng vọt.
- Tăng trưởng GDP tụt dốc xuống còn dưới 3%, thậm chí suy thoái.



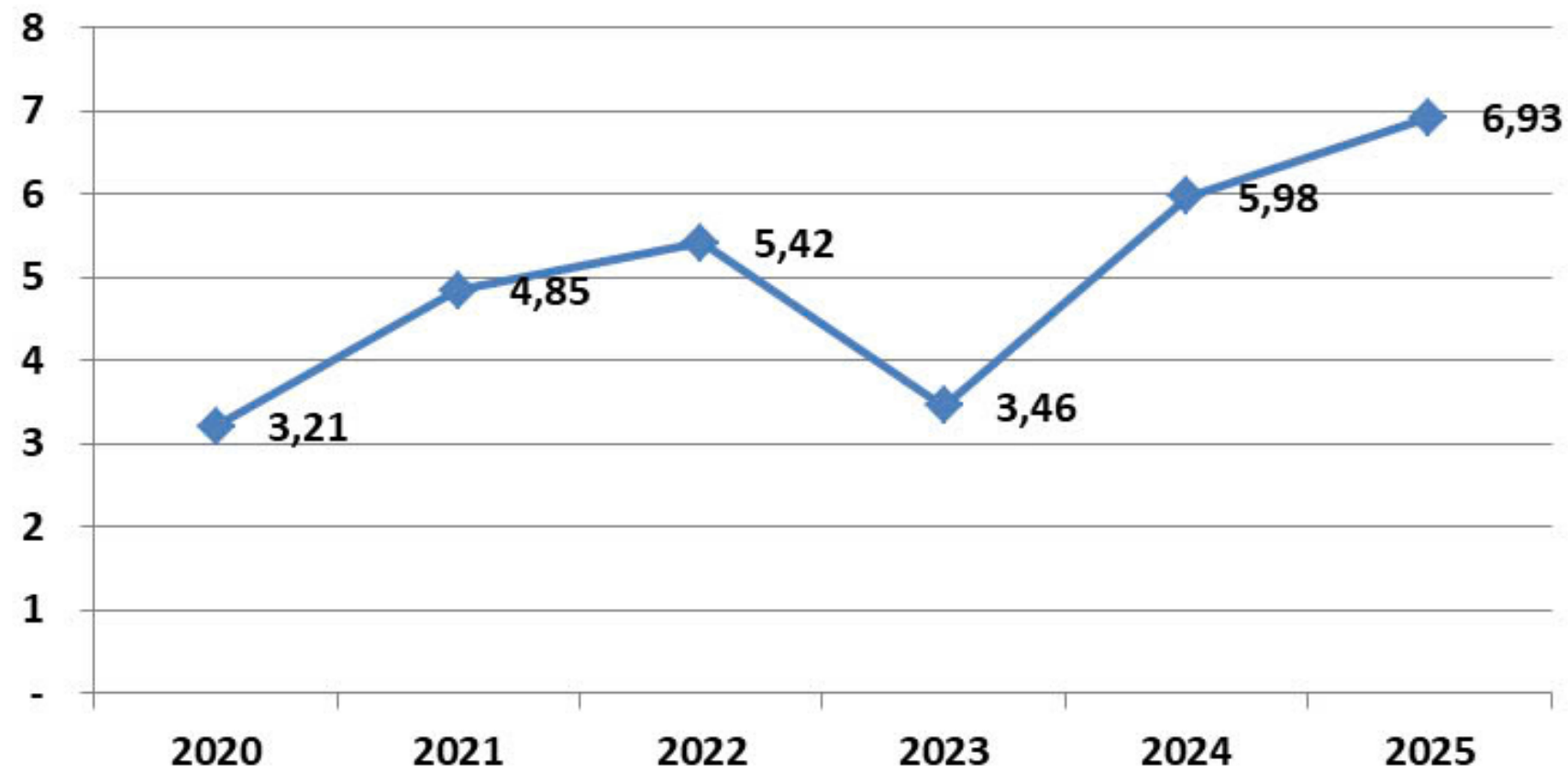
VN-Index giảm mạnh thủng mốc 1.000 điểm



TRONG NƯỚC



Tốc độ tăng trưởng GDP quý 1 các năm của Việt Nam



Nguồn: APSC tổng hợp

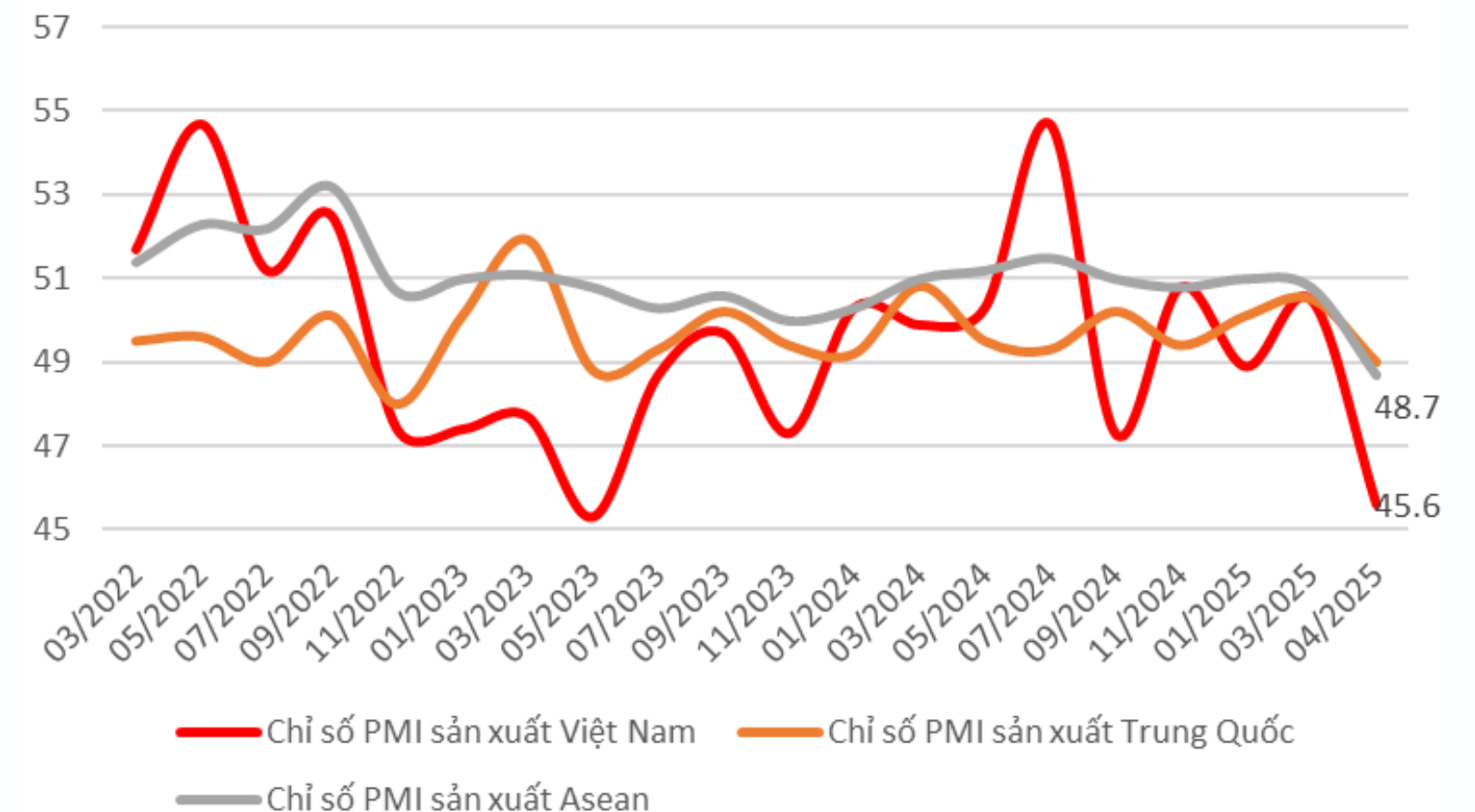
1. Tăng trưởng GDP Quý 1/2025 của Việt Nam đạt mức cao 6,93%.

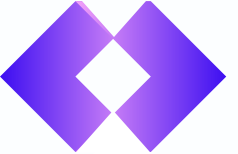
- Đây là mức tăng cao nhất của quý 1 trong giai đoạn từ năm 2020 - 2025, thuộc nhóm các nền kinh tế tăng trưởng cao trên thế giới. Mức tăng trưởng 6,93% này đã vượt qua mục tiêu tăng trưởng 6,2%-6,6% cho quý 1/2025 được đề ra tại Nghị quyết số 01/NQ-CP của Chính phủ. **Tuy nhiên số liệu GDP được công bố khi chưa chịu tác động của thuế quan Mỹ áp đối với Việt Nam từ tháng 4/2025**

2. PMI tháng 4 chịu tác động mạnh từ việc áp thuế của Hoa Kỳ.

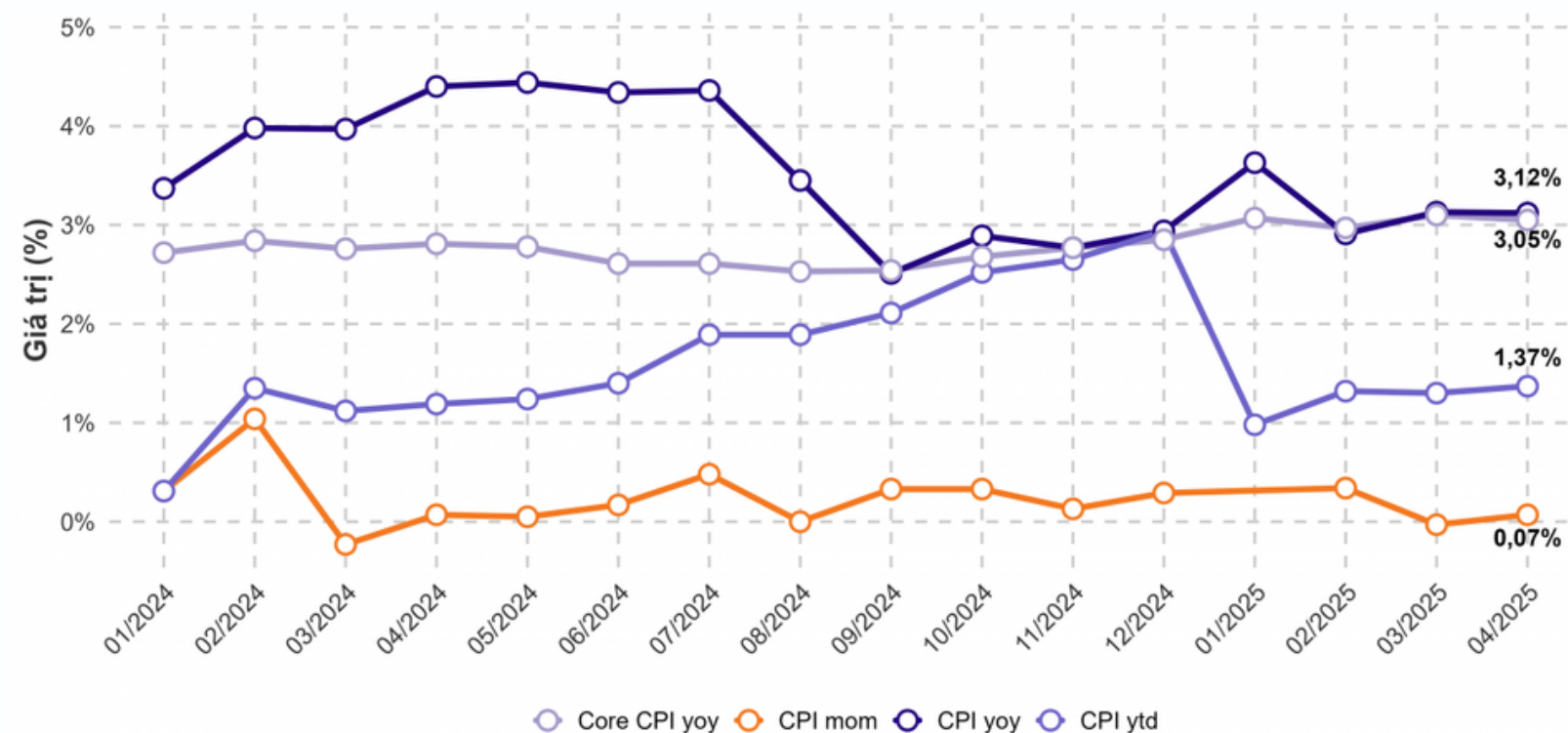
- Tháng 4/2025 đánh dấu sự suy giảm chung trong ngành sản xuất của khu vực ASEAN, với Việt Nam là một trong những nước chịu ảnh hưởng nặng nề nhất. Sau ba tháng dưới ngưỡng trung bình, PMI sản xuất Việt Nam đã cải thiện và vượt ngưỡng 50 điểm trong tháng 3/2025. Tuy nhiên, sang tháng 4, đơn hàng mới sụt giảm mạnh kéo PMI giảm xuống còn 45,6 điểm — mức thấp nhất gần hai năm, phản ánh sự suy yếu của ngành sản xuất. **Các lo ngại về sự bất ổn và không chắc chắn của thị trường toàn cầu đã khiến các doanh nghiệp ngần ngại hơn trong hoạt động tuyển dụng cũng như mua thêm hàng hóa đầu vào.**

PMI của Việt Nam so với khu vực ASEAN và Trung Quốc





Chỉ số tiêu dùng CPI từ tháng 01/2024 - 04/2025



Nguồn: NSO, APSC tổng hợp

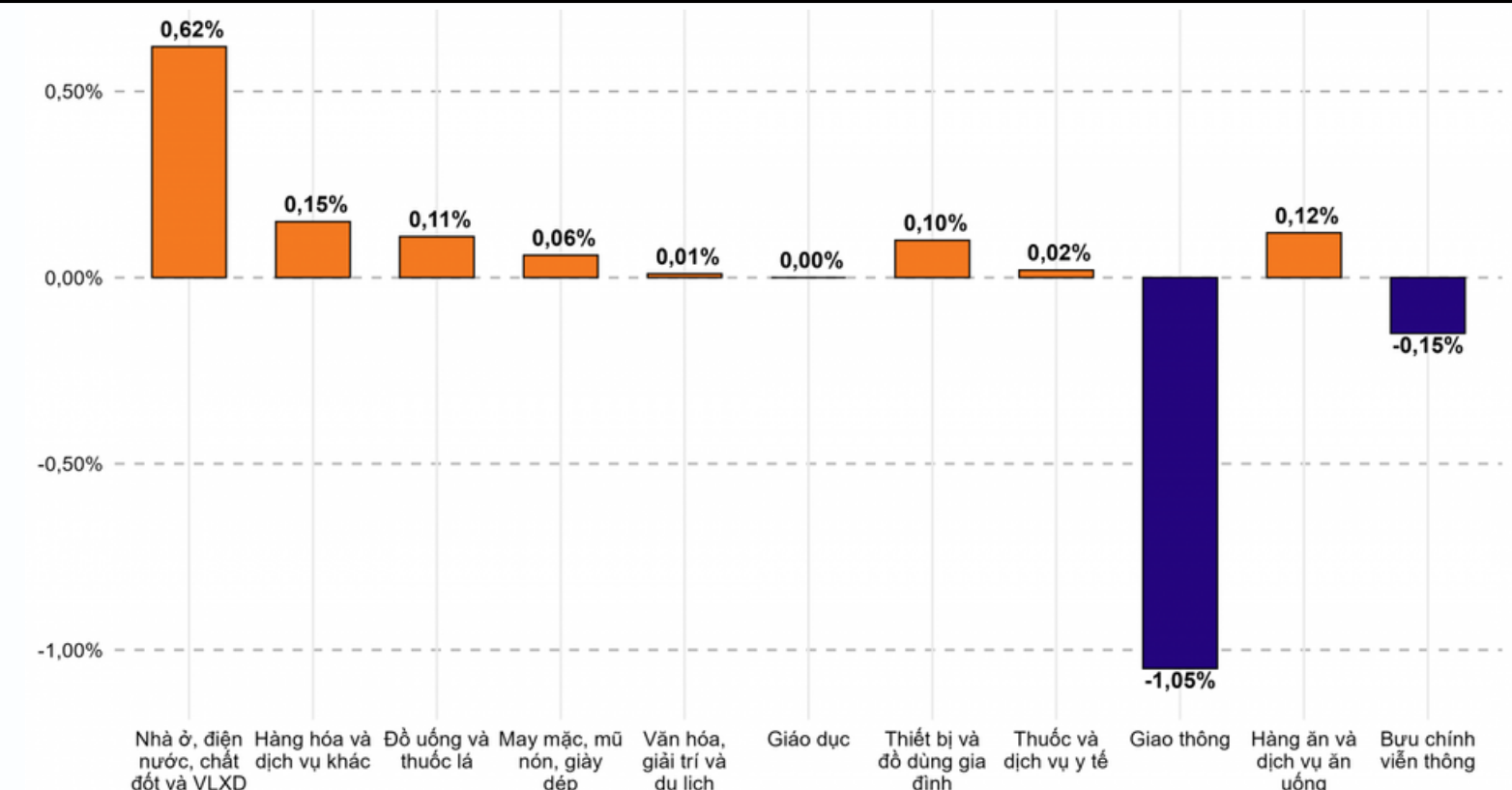
1. Giá cả thị trường vẫn được kiểm soát tốt, kinh tế vĩ mô đảm bảo.

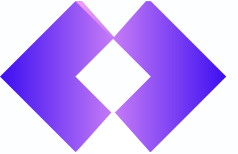
- So với tháng trước, giá nhà ở thuê, giá thực phẩm và ăn uống ngoài gia đình tăng kéo chỉ số giá tiêu dùng (CPI) tháng 4/2025 tăng 0,07%. Trong mức tăng 0,07%, có 8 nhóm hàng hóa và dịch vụ có chỉ số tăng giá, 2 nhóm hàng giảm giá và một nhóm hàng có chỉ số giá ổn định.
- So với cùng kỳ năm trước, chỉ số CPI tháng 4/2025 tăng 3.12%.
- Bình quân 4 tháng đầu năm 2025, Chỉ số CPI tăng 3.2% so với cùng kỳ và ở dưới mức mục tiêu của Chính phủ là 4.5% - 5%.
- Lạm phát cơ bản (Core CPI) tháng 4/2025 tăng 0,21% so với tháng trước và tăng 3,14% so với cùng kỳ năm trước. Bình quân 4 tháng đầu năm 2025, lạm phát cơ bản tăng 3,05% so với cùng kỳ năm trước, thấp hơn mức CPI bình quân chung (tăng 3,2%) chủ yếu do giá lương thực, thực phẩm, điện sinh hoạt, giá dịch vụ y tế là yếu tố tác động làm tăng CPI nhưng thuộc nhóm hàng được loại trừ trong danh mục tính lạm phát cơ bản.

2. Lạm phát của Việt Nam được kiểm soát ở mức phù hợp để hỗ trợ cho tăng trưởng kinh tế.

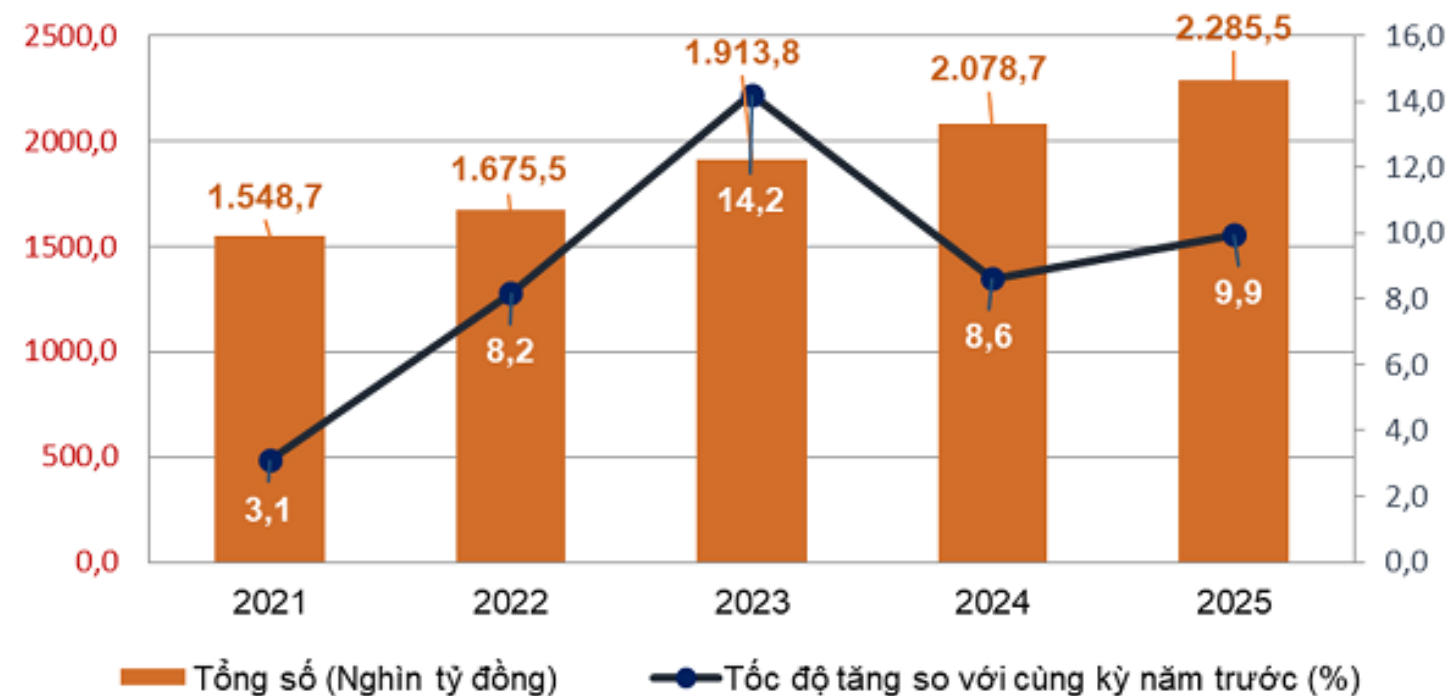
- Lạm phát thấp sẽ là động lực để Ngân hàng nhà nước tiếp tục giữ chính sách tiền tệ nới lỏng. Mới đây, dự kiến tác động chính sách thuế quan của Mỹ, ngành ngân hàng Việt Nam đã cấp bách xây dựng triển khai gói tín dụng 500.000 tỷ đồng tạo động lực mới cho tăng trưởng kinh tế.

Tốc độ tăng/giảm các cấu phần của CPI tháng 04/2025 (MoM)

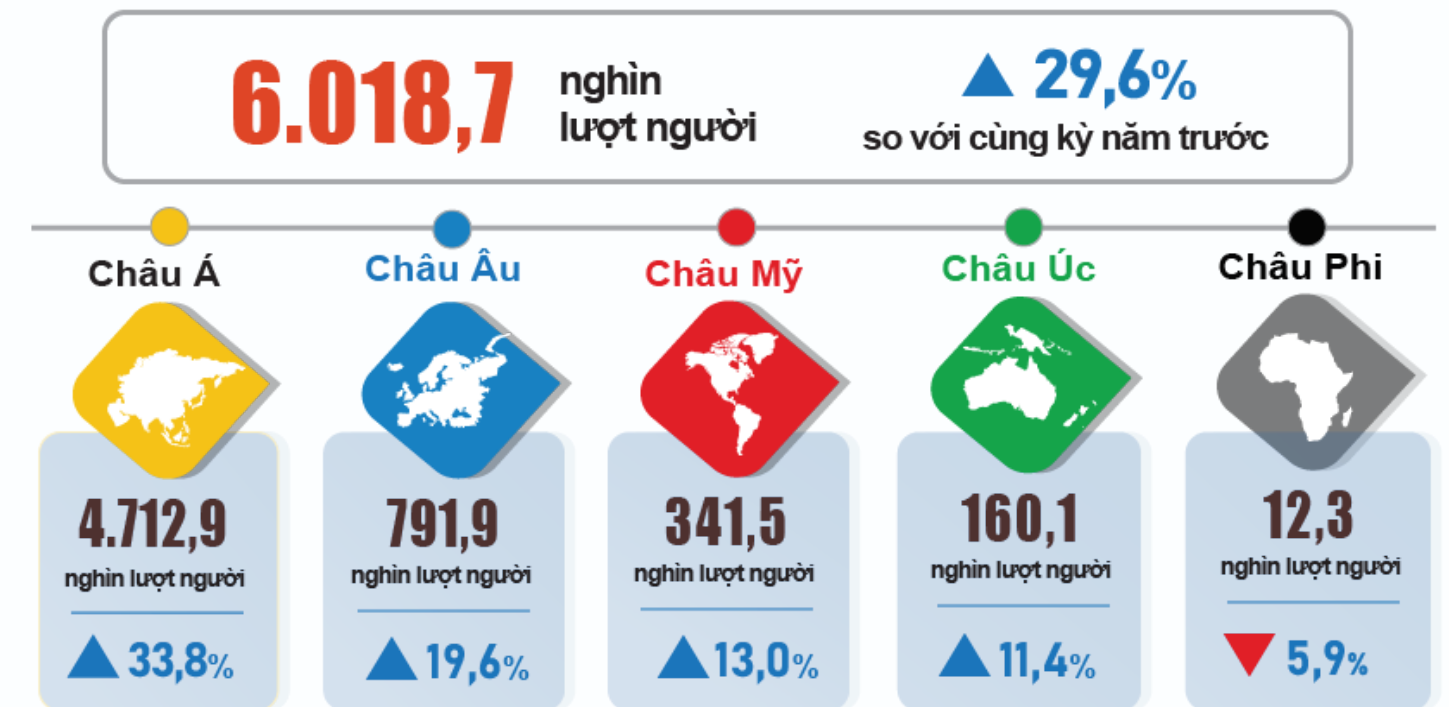




Tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu tiêu dùng 4T đầu năm từ 2021-2025



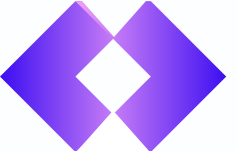
Khách quốc tế đến Việt Nam quý I năm 2025 phân theo vùng lãnh thổ



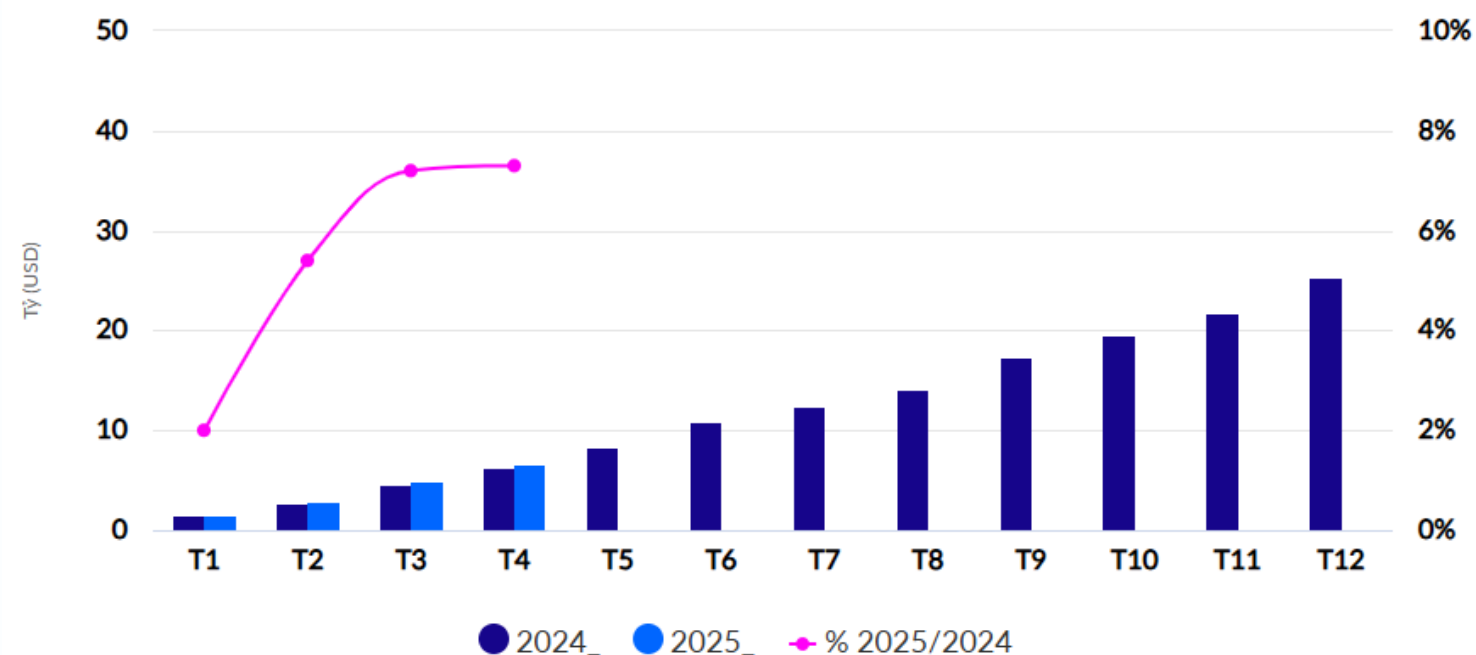
Nguồn: NSO, APSC tổng hợp

1. Gia tăng tiêu dùng nội địa được kỳ vọng sẽ hỗ trợ tăng trưởng kinh tế.

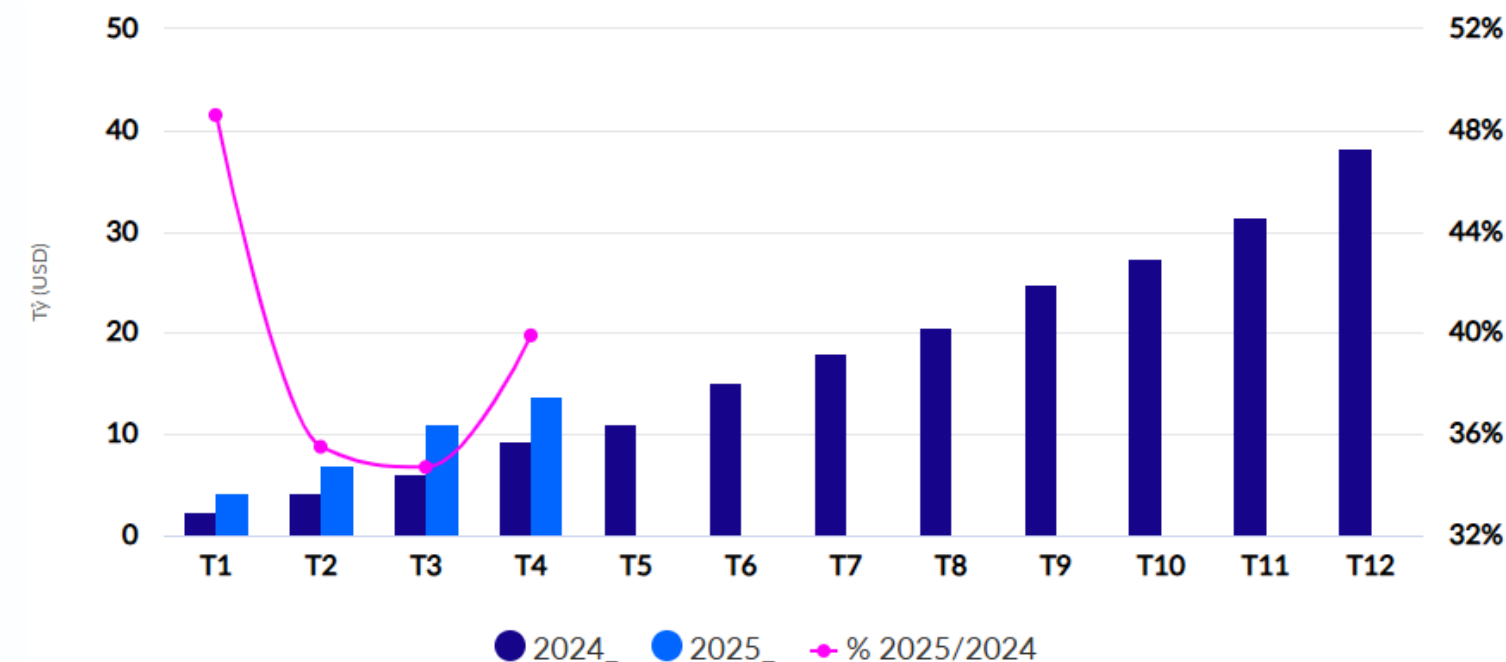
- Theo số liệu của Cục Thống kê (Bộ Tài chính), trong tháng 4/2025, tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng tăng 11,1% so với cùng kỳ năm 2024; trong đó, doanh thu dịch vụ lưu trú, ăn uống tăng 14,9% và doanh thu du lịch lữ hành tăng 24,5%. Nhu cầu tiêu dùng, du lịch của người dân tăng trong các kỳ nghỉ lễ, Tết cùng với số lượng khách quốc tế đến Việt Nam tăng cao là các nhân tố đóng góp tích cực cho tăng trưởng của ngành thương mại, dịch vụ...
- Tính chung 4 tháng đầu năm 2025, tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng theo giá hiện hành ước đạt 2.285,5 nghìn tỷ đồng, tăng 9,9% so với cùng kỳ năm trước (cùng kỳ năm 2024 tăng 8,6%)
- Trong bối cảnh cơn “bão” thuế quan từ các thị trường quốc tế đang tạo ra áp lực ngày càng lớn lên nền kinh tế trong nước, việc kích cầu trong nước đã trở thành **một trong hai ưu tiên hàng đầu** để hỗ trợ tăng trưởng kinh tế Việt Nam trong thời gian tới.
- Chính phủ đang triển khai nhiều biện pháp đồng bộ như giảm thuế, đẩy mạnh các chương trình khuyến khích chi tiêu.** Một trong những chính sách nổi bật là việc gia hạn giảm 2% thuế giá trị gia tăng (VAT) đối với một số nhóm hàng hóa, dịch vụ đến hết ngày 30/6. Đồng thời, Chính phủ đã giao Bộ Tài chính nghiên cứu và đề xuất mở rộng phạm vi đối tượng được giảm thuế VAT cho 6 tháng cuối năm 2025 cũng như năm 2026, nhằm tiếp tục hỗ trợ sức mua và phục hồi tiêu dùng nội địa.



Tình hình vốn đăng ký FDI



Tình hình vốn giải ngân FDI

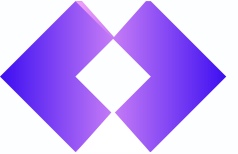


Nguồn: VBMA, APSC tổng hợp

1.Sức hấp dẫn của môi trường đầu tư Việt Nam trong bối cảnh kinh tế toàn cầu có nhiều thách thức. Báo cáo từ Bộ Tài chính cho biết, tổng vốn đầu tư nước ngoài (FDI) đăng ký vào Việt Nam tính đến ngày 30/04/2025 đã đạt gần 13,8 tỷ USD, ghi nhận mức tăng trưởng ấn tượng 39,7% so với cùng kỳ năm trước. Vốn thực hiện đã đạt 6,74 tỷ đô la Mỹ, cao nhất trong 5 năm qua. Nhiều tập đoàn đa quốc gia lớn như Samsung, LG, Intel, LEGO và Amkor đã mở rộng các dự án đầu tư. Điều này chứng tỏ Việt Nam tiếp tục là điểm đến hấp dẫn của các nhà đầu tư quốc tế..

2.Nguồn vốn FDI chịu ảnh hưởng gián tiếp từ rủi ro chiến tranh thương mại.

- Các tổ chức quốc tế và các định chế ngân hàng, tài chính đều đánh giá khả năng gia tăng xác suất suy giảm kinh tế toàn cầu và có thể dẫn đến suy thoái kinh tế. Việc tăng trưởng kinh tế toàn cầu chậm lại, ảnh hưởng trực tiếp tới hoạt động thương mại, sản xuất, thu hút vốn đầu tư nước ngoài vào Việt Nam.
- Thuế quan sẽ tác động gián tiếp tiêu cực lên các ngành như logistics, điện, ngành công nghiệp hỗ trợ, và bất động sản khu công nghiệp đặc biệt là tại các địa phương có nhiều khu công nghiệp như Bình Dương, Đồng Nai, Hải Phòng...
- Bộ Tài chính đang thực hiện rất nhiều giải pháp, trong đó có làm việc trực tiếp với các nhà đầu tư lớn để xúc tiến thực hiện, cụ thể hóa các dự án rất lớn về đầu tư nước ngoài. Mục tiêu năm 2025 vẫn là thu hút vốn đầu tư nước ngoài 38-40 USD, vốn thực hiện vẫn đặt mục tiêu 27-28 tỷ USD.
- Dù có dự báo suy giảm, chúng tôi vẫn kỳ vọng sẽ không xảy ra chuyện vốn đầu tư dịch chuyển sang các nước khác khi mà các nhà đầu tư nước ngoài vẫn giữ niềm tin kinh doanh tại thị trường Việt Nam nhờ những lợi thế thu hút FDI khác (ngoài thuế quan) như giá nhân công hợp lý, ưu đãi thuê đất, các chỉ số vượt trội như chỉ số đổi mới toàn cầu, chỉ số minh bạch của Chính phủ,..

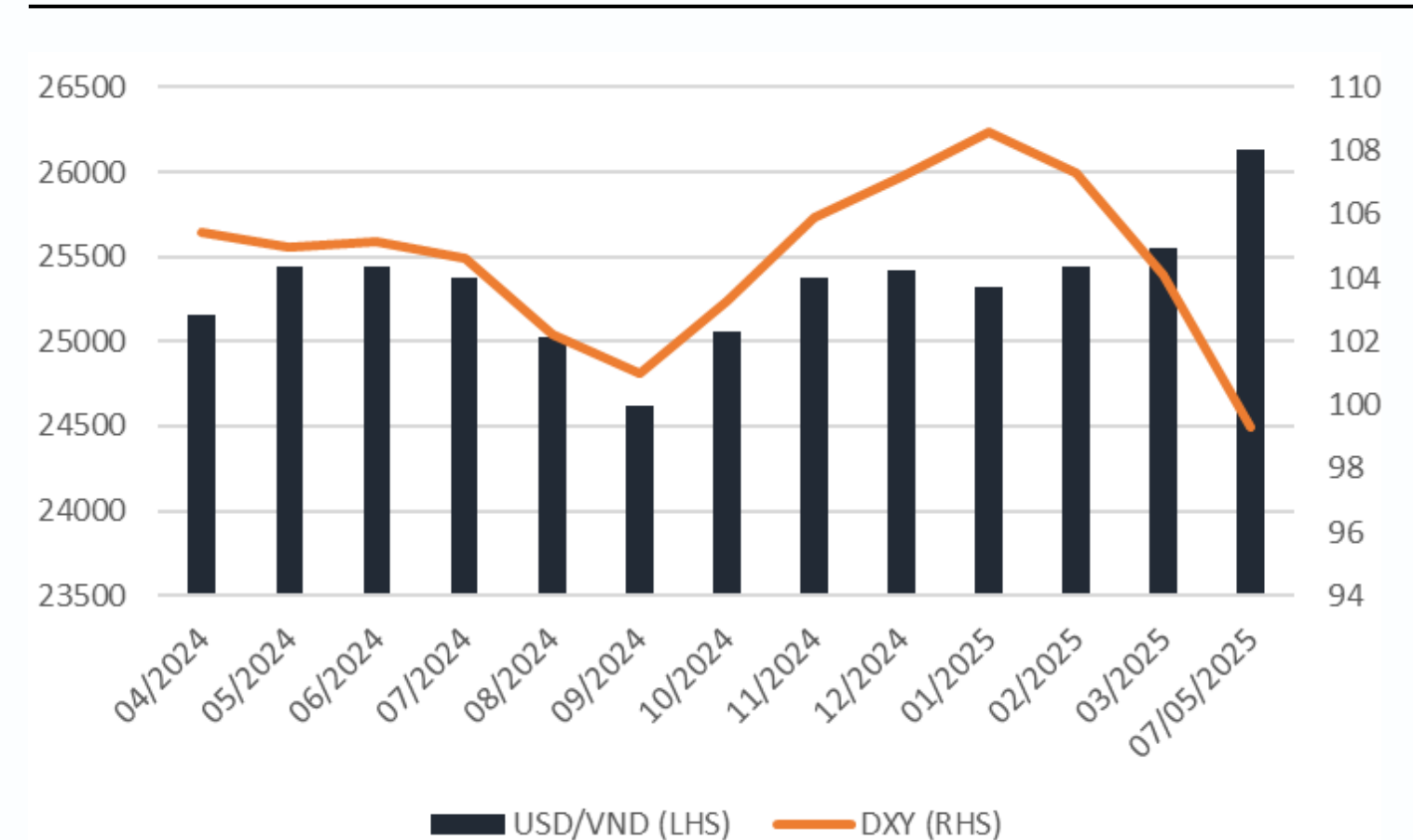


Diễn biến chỉ số DXY giai đoạn 2021-2025



Nguồn: TradingEconomics, APSC tổng hợp

Diễn biến tỷ giá USD/VND và chỉ số đồng USD

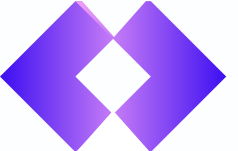


1. Chỉ số Đola Mỹ rớt 12% từ đỉnh xuống mức thấp nhất 3 năm qua.

- Chỉ số đô la Mỹ duy trì đà giảm mạnh trong suốt tháng giảm xuống khoảng 98,3 - đánh dấu mức thấp nhất trong ba năm qua. Một trong những chất xúc tác chính cho sự sụt giảm này được cho là chính sách thuế quan gây tranh cãi của Tổng thống Trump. Các biện pháp này không chỉ làm dấy lên lo ngại về lạm phát và suy thoái kinh tế mà còn làm lung lay niềm tin của nhà đầu tư vào đồng USD. Đồng USD suy yếu khiến sức mua của người tiêu dùng Mỹ giảm xuống, chi phí nhập khẩu cho doanh nghiệp tăng lên, nhưng lại giúp hàng xuất khẩu của Mỹ trở nên cạnh tranh hơn.

2. Giá đô la Mỹ trong nước biến động ngược chiều với DXY và lập đỉnh mới.

- Diễn biến nổi bật nhất đối với tỷ giá USD/VND trong tháng qua là việc NHNN liên tiếp điều chỉnh tăng tỷ giá trung tâm đồng thời thay đổi giá mua-bán USD tại Sở giao dịch. Kết thúc giao dịch tháng 4, **giá USD trên thị trường tự do vượt đỉnh 26.500 đồng/USD, lên mức cao nhất từ trước đến nay**. So với đầu năm, giá bán tham khảo USD đã tăng thêm gần 810 đồng, tương đương mức tăng 3,2%. Động thái này cho thấy tín hiệu về việc NHNN đang chấp nhận một mức biến động tỷ giá mạnh hơn nhằm giảm bớt áp lực lên dự trữ ngoại hối sau khi phải bán ra hơn 9 tỷ USD trong năm vừa qua.

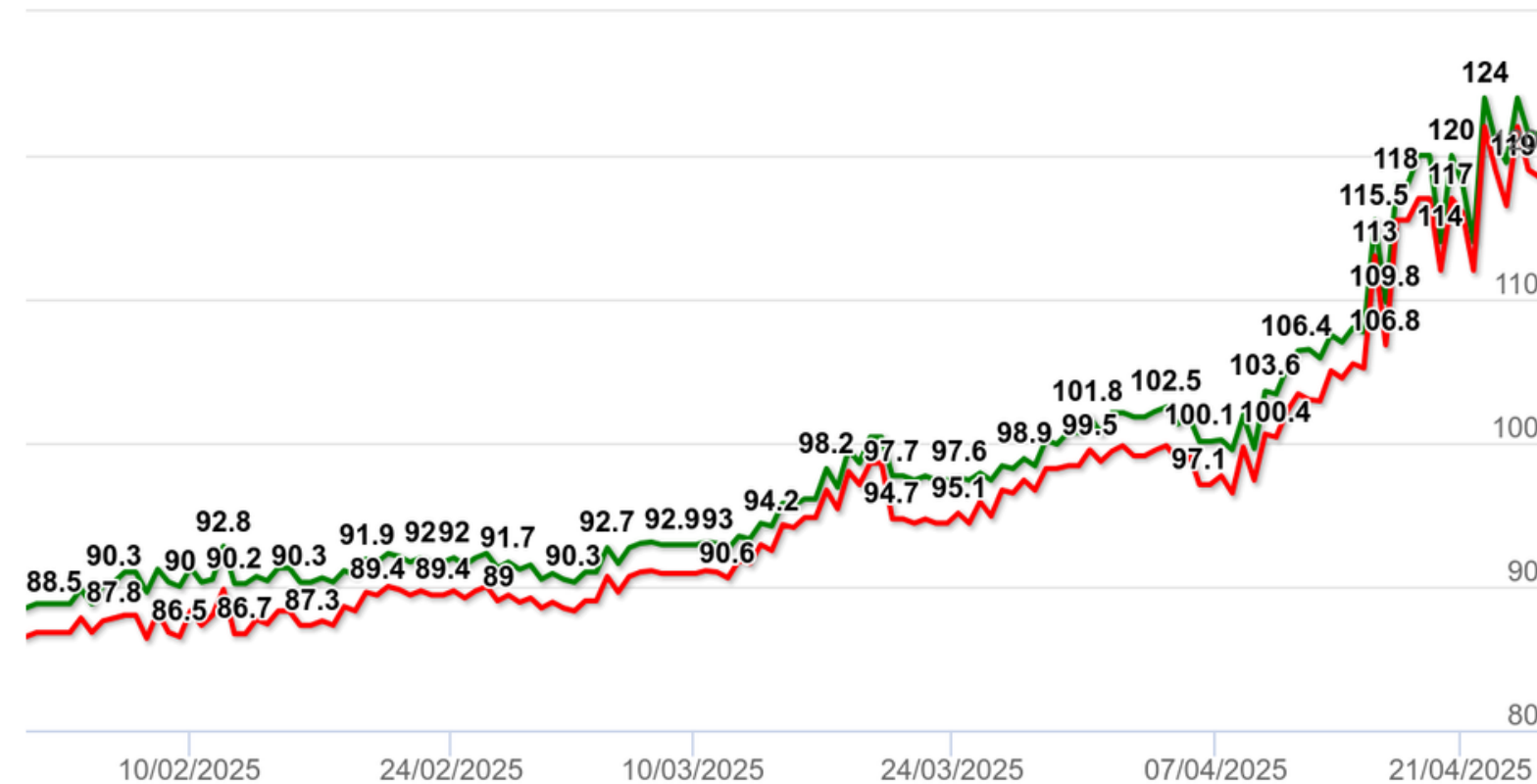


Biểu đồ giá vàng liên tiếp lập đỉnh mới



Nguồn: TradingEconomics, APSC tổng hợp

Biểu đồ giá vàng SJC mua vào và bán ra

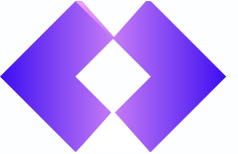


1. Vàng đã liên tục phá vỡ các kỷ lục giá và tăng hơn 700 USD kể từ đầu năm 2025.

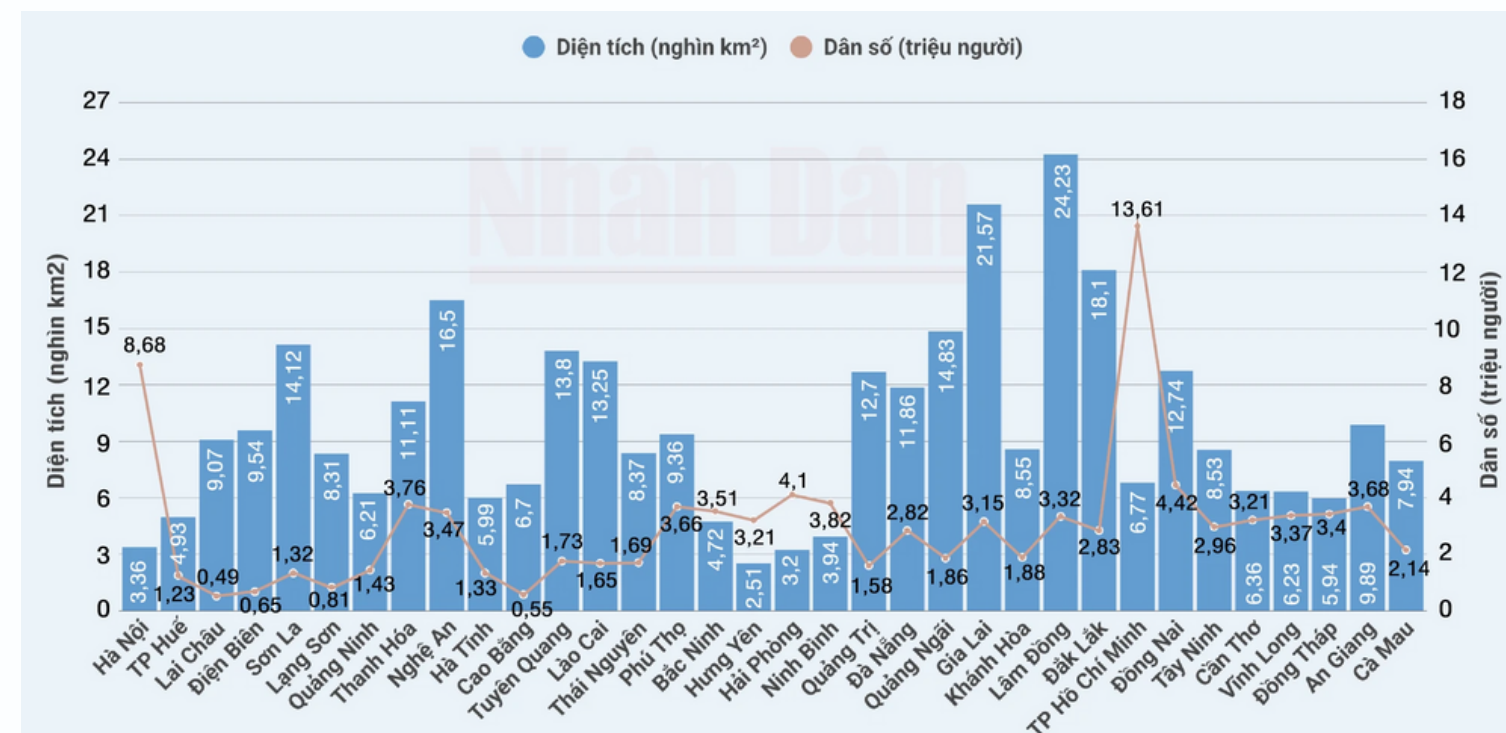
- **Giá vàng thế giới đã tăng hơn 700 USD kể từ đầu năm 2025.** Trong khi trước đó, vàng phải mất 12 năm để tăng từ 1.000 USD/ounce (năm 2008) lên 2.000 USD/ounce. Giá vàng đạt mức cao kỷ lục mới do tác động kết hợp của nhiều yếu tố kinh tế và địa chính trị. Căng thẳng toàn cầu gia tăng, đặc biệt là kế hoạch áp thuế mới của Mỹ, chính sách tiền tệ nới lỏng của FED với việc giữ nguyên lãi suất và tín hiệu có thể cắt giảm trong tương lai, cùng với việc đẩy mạnh mua vàng để đa dạng hóa dự trữ của các ngân hàng trung ương và bất ổn địa chính trị như chiến sự tại Ukraine và căng thẳng ở Trung Đông đã làm tăng sức hấp dẫn của vàng, đẩy giá vàng lên cao.

2. Tại Việt Nam, trong khi giá vàng liên tiếp lập kỷ lục mới, người dân vẫn xếp hàng mua vào.

- **Giá vàng trong nước liên tục biến động mạnh khi giá vàng SJC bật tăng lên hơn 120 triệu đồng/lượng.** Nhìn chung, giá vàng SJC đã tăng hơn 20% chỉ trong vòng 3 tuần gần nhất. Có thời điểm 95% giao dịch là mua vào, trong khi gần như không có người bán. Thị trường vàng trong nước quy mô nhỏ nên chỉ cần nhu cầu tăng nhẹ cũng khiến giá bị đẩy lên nhanh chóng. Điều này khiến cho mức chênh lệch so với giá vàng thế giới lên đến hơn 14-15 triệu đồng tùy thời điểm.



Diện tích, dân số của 34 tỉnh sau khi sáp nhập



Nguồn: Savills, APSC tổng hợp

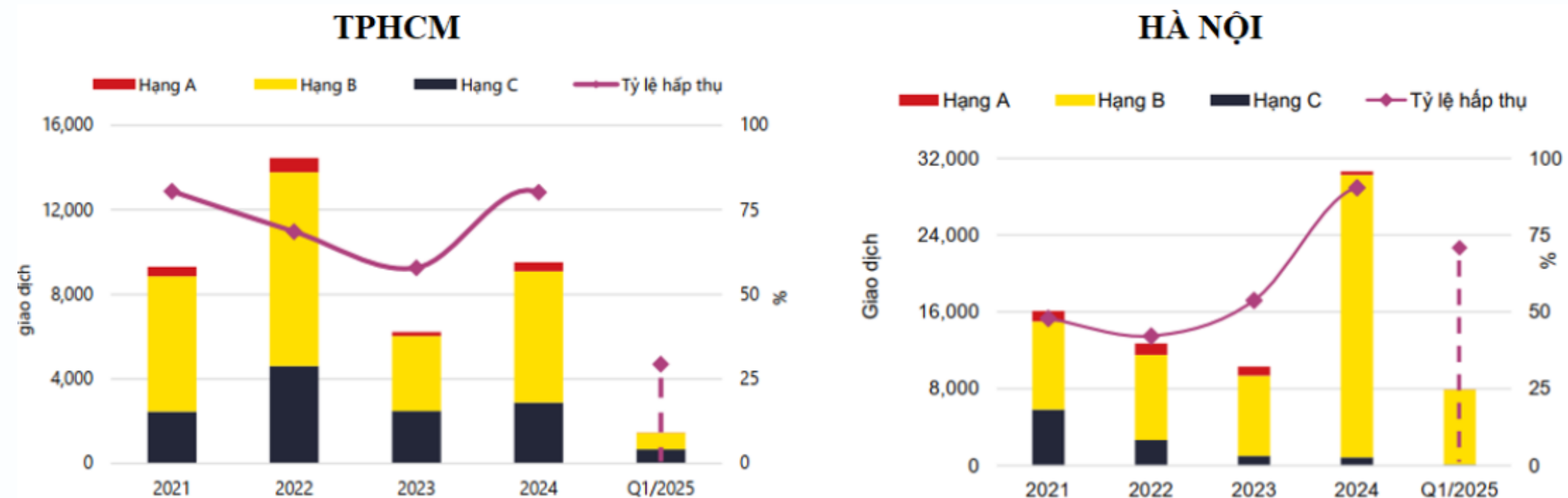
1. Thị trường bất động sản tạo sóng do sáp nhập các tỉnh.

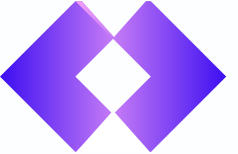
- Việt Nam sẽ giảm từ 63 xuống còn 34 tỉnh thành từ ngày 01/09/2025. Việc sáp nhập tỉnh có thể tạo ra những trung tâm kinh tế lớn hơn và cả những trung tâm kinh tế mới, thu hút đầu tư, thúc đẩy phát triển kinh tế - xã hội. Thực tế ghi nhận, giao dịch ghi nhận tăng tại các tỉnh, thành được dự đoán là trung tâm sáp nhập, có hạ tầng giao thông, kinh tế, xã hội phát triển, mặt bằng giá bất động sản chưa quá cao. Chỉ sau vài tuần kể từ khi có thông tin đề xuất sáp nhập tỉnh, thành, giá đất tại một số địa phương đã bị đẩy lên cao, có nơi lên tới 30%. Giá đất nền nhiều địa phương ghi nhận mức giá tăng từ 5-30% như Ninh Bình, Hà Nam, Hải Phòng, Bắc Giang, Hải Dương, vùng ven Hà Nội. Tại miền Nam, các huyện cận TP Hồ Chí Minh mới có tình trạng tăng trưởng mạnh tìm kiếm phân khúc đất nền. Mặc dù vậy, giá bán chưa ghi nhận biến động mạnh ở các khu vực này..

2. Đà tăng giá chung cư Hà Nội chững lại trong quý 1/2025.

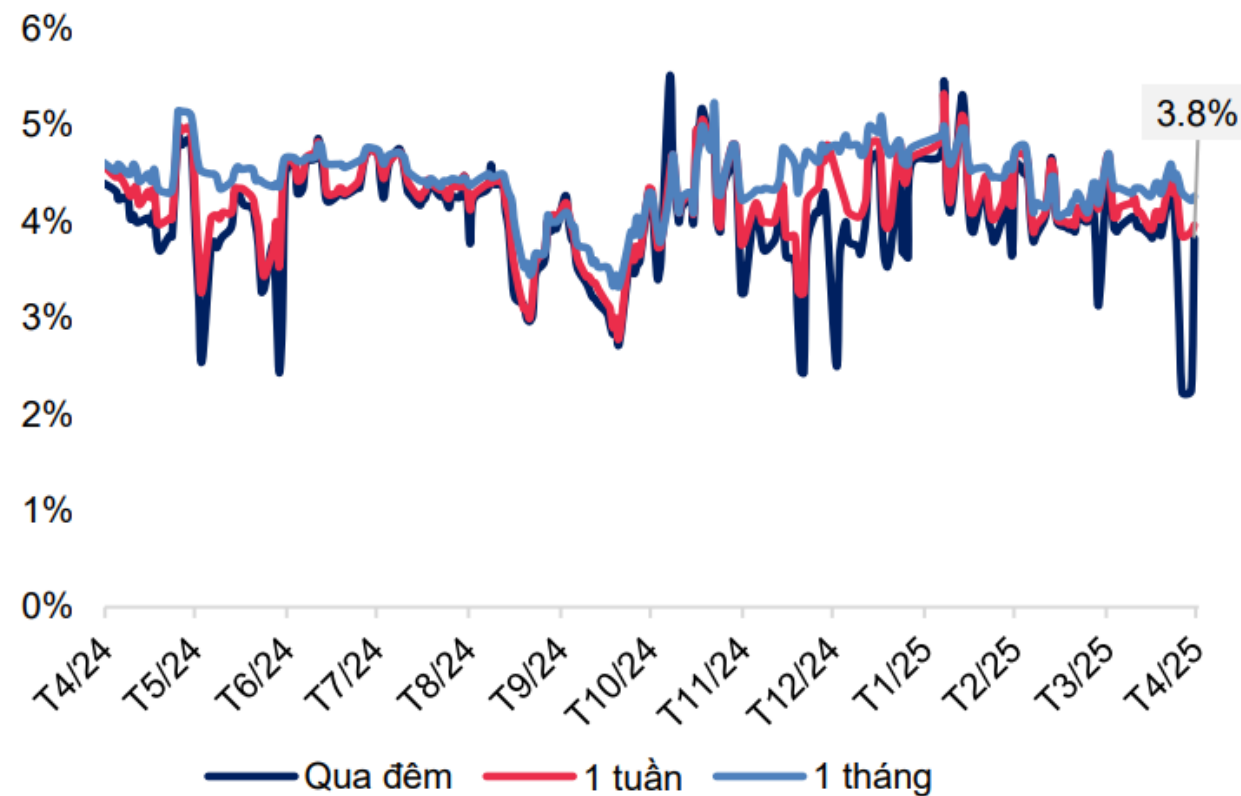
- Theo đại diện CBRE, thị trường chung cư Hà Nội quý 1/2025 có nguồn cung mở bán mới đạt gần 3.920 căn, tới từ 7 dự án, tương đối khiêm tốn so với mức mở bán trung bình 8.000-9.000 căn/quý của 3 quý liền trước, nhưng tăng gần 70% so với cùng kỳ năm ngoái. Về giá bán, giá bán sơ cấp trung bình quý 1/2025 tăng nhẹ so với quý trước, đạt 226 triệu đồng/m² (bao gồm chi phí xây dựng và chưa bao gồm VAT), tăng 3% theo quý và 17% theo năm.

Phân khúc căn hộ tại Hà Nội sôi động hơn TP HCM





Diễn biến lãi suất liên ngân hàng VND



Nguồn: MBS, APSC tổng hợp

1. Nghiệp vụ thị trường mở được điều hành linh hoạt.

- Trong bối cảnh áp lực tỷ giá gia tăng, NHNN đã quay trở lại hút ròng thanh khoản trong tháng 4 với trị giá ước đạt khoảng gần 22.2 nghìn tỷ đồng. Cụ thể, NHNN đã bơm khoảng 220.3 nghìn tỷ đồng qua kênh OMO, với mức lãi suất 4% và kỳ hạn từ 7 đến 91 ngày. Tuy nhiên, tổng lượng vốn đáo hạn trong tháng lên tới hơn 242.4 nghìn tỷ đồng.

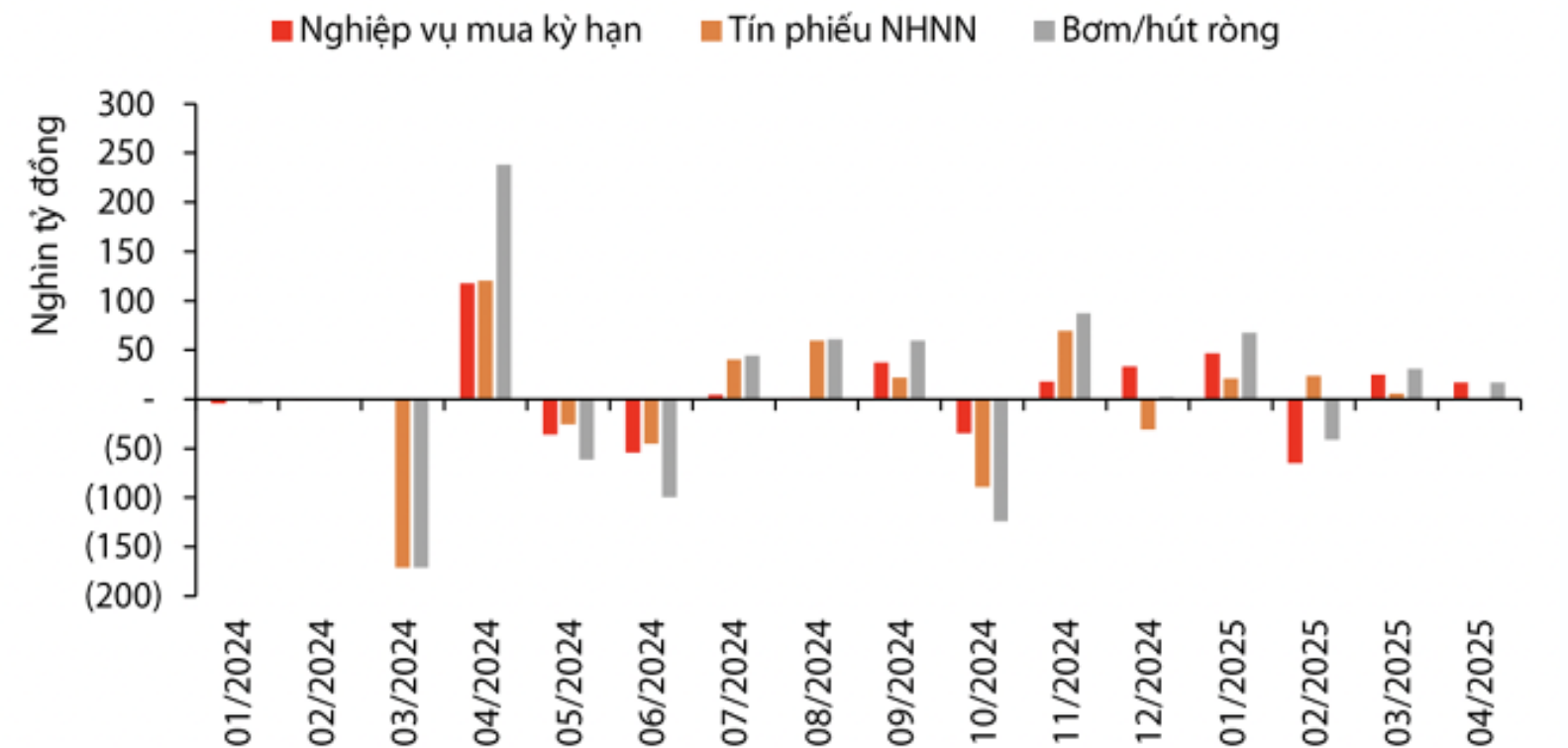
2. Lãi suất liên ngân hàng chạm đáy 13 tháng phát đi tín hiệu về thanh khoản dồi dào.

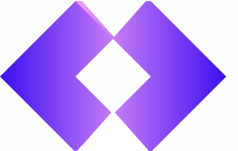
- Lãi suất liên ngân hàng kỳ hạn qua đêm sau khi duy trì quanh ngưỡng 4% - 4.4% trong nửa đầu tháng 4, đã giảm mạnh về mức đáy 13 tháng tại 2.2% vào ngày 25/4 – cho thấy tình trạng dư thừa của thanh khoản hệ thống.

3. Lãi suất huy động vẫn duy trì đà giảm nhưng đã chậm lại.

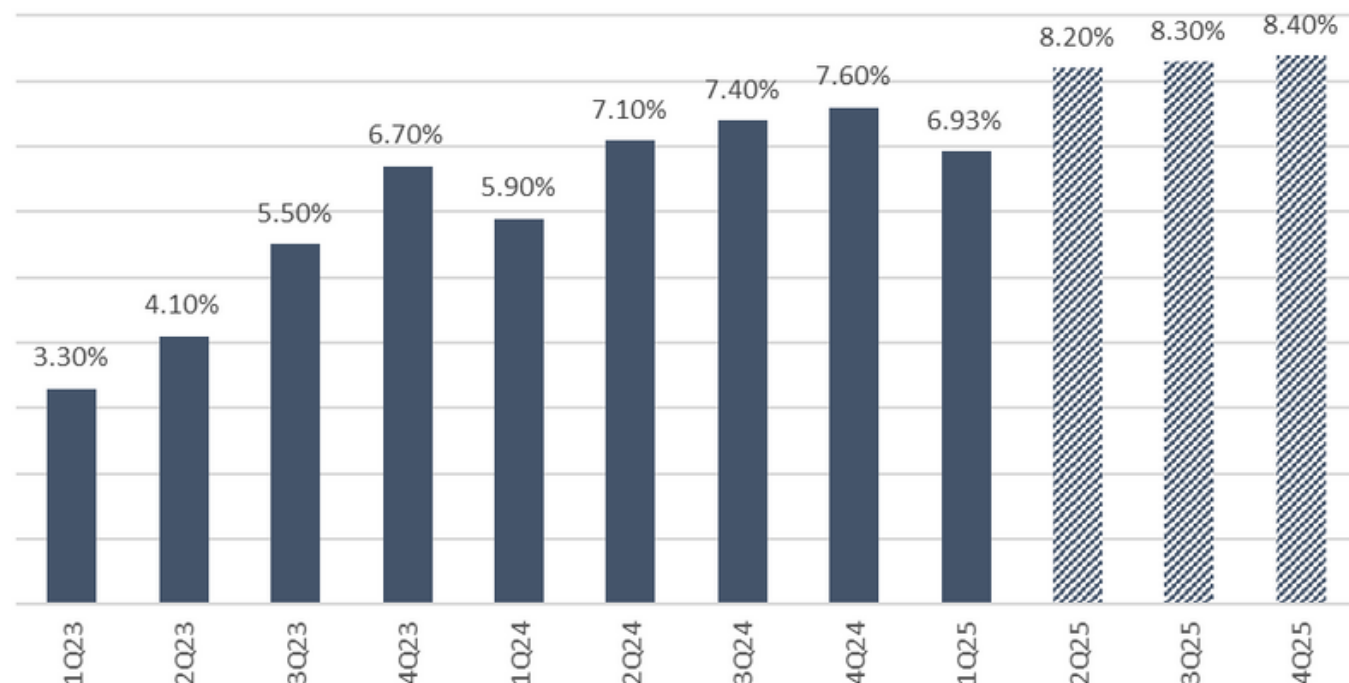
- Tính đến ngày 23/4, lãi suất huy động trung bình 12 tháng giảm khoảng 0,12 điểm % so với cuối năm 2024. Trong khi đó, lãi suất cho vay giảm mạnh hơn, khoảng 0,6 điểm % trong ba tháng đầu năm, theo ước tính của NHNN. Tăng trưởng tín dụng trong quý I tăng trưởng tích cực, tuy nhiên cú sốc thuế quan có thể khiến tín dụng vào lĩnh vực sản xuất và tiêu dùng bị ảnh hưởng tiêu cực trong các tháng tới.

Bơm hút ròng của NHNN trên thị trường mở





Ước tính tăng trưởng GDP theo Quý để đạt được mục tiêu 8%



Nguồn: APSC tổng hợp

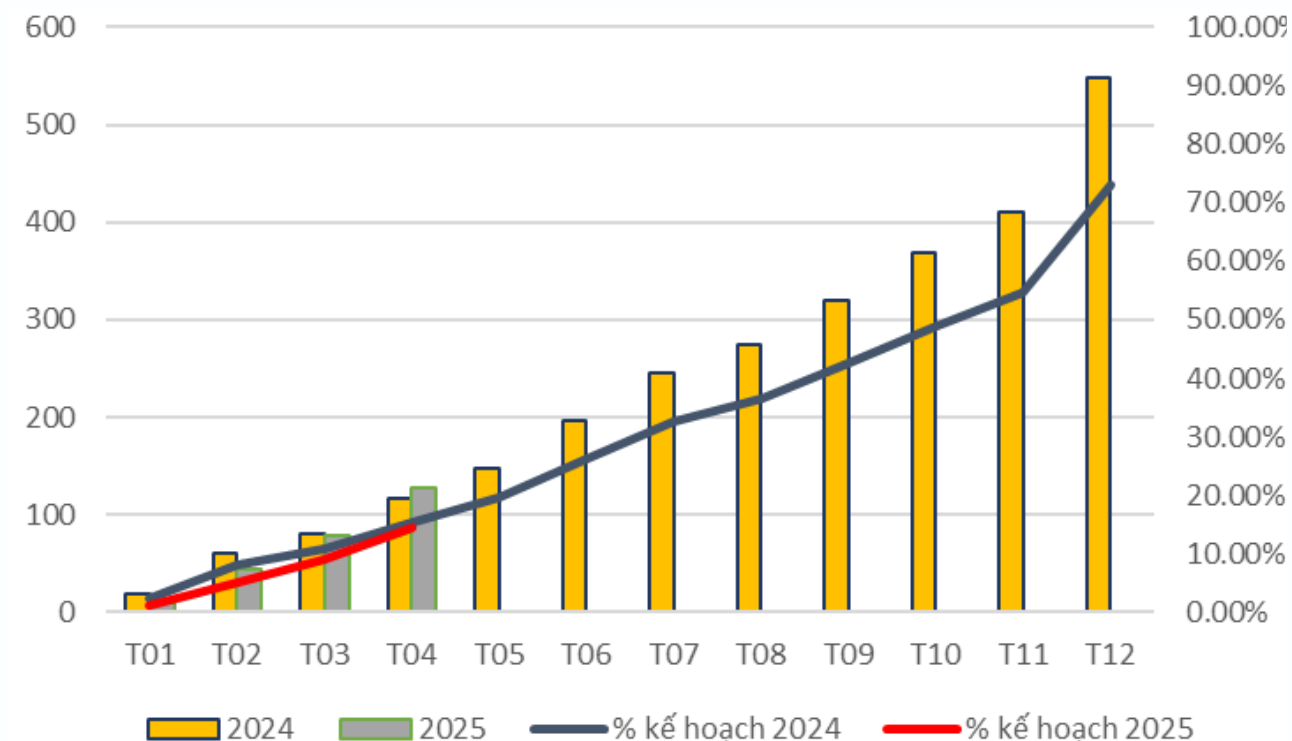
1. Cú sốc thuế quan cản đường đạt mục tiêu tăng trưởng.

- Việc Mỹ áp mức thuế 46% sẽ ảnh hưởng tiêu cực đến các mặt hàng gia công, lắp ráp như máy vi tính điện tử và linh kiện, máy móc thiết bị, điện thoại, dệt may, giày dép, gỗ và sản phẩm gỗ. Biến động chính sách thuế quan của Tổng thống Mỹ Donald Trump đang đặt ra trở ngại đáng kể cho mục tiêu tăng trưởng GDP trên 8% của Việt Nam trong năm 2025. Với tăng trưởng 6,93% trong quý I, để đạt mục tiêu tăng trưởng đạt trên 8% thì 9 tháng cuối năm cần tăng khoảng 8,3%. Theo kịch bản cập nhật, tăng trưởng quý II là 8,2%, quý III và quý IV lần lượt là 8,3% và 8,4%. Chúng tôi cho rằng sẽ khá thách thức để đạt được mức tăng trưởng 8,2-8,4% trong các quý tiếp theo.

2. Đầu tư công trở thành động lực chính, quan trọng nhất để thúc đẩy tăng trưởng kinh tế.

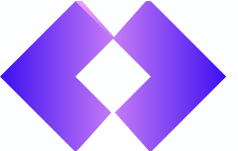
- Với bối cảnh bên ngoài nền kinh tế có nhiều sự bất định, đầu tư công trở thành động lực chính, quan trọng nhất để thúc đẩy tăng trưởng kinh tế. Tuy nhiên, giải ngân thực tế trong 4 tháng đầu năm còn chậm chỉ đạt 14.45% kế hoạch tổng và thấp hơn mức 15.4% của năm 2024. Do vậy, áp lực giải ngân đầu tư công cho những tháng tới là rất lớn.
- Để đảm bảo mục tiêu giải ngân trên 95% kế hoạch cả năm, Thủ tướng thành lập 7 Tổ công tác nhằm kiểm tra, đôn đốc và tháo gỡ vướng mắc trong quá trình triển khai và chỉ đạo lãnh đạo các bộ, ngành và địa phương chịu trách nhiệm trực tiếp về tiến độ giải ngân.

Tiến độ giải ngân vốn đầu tư công

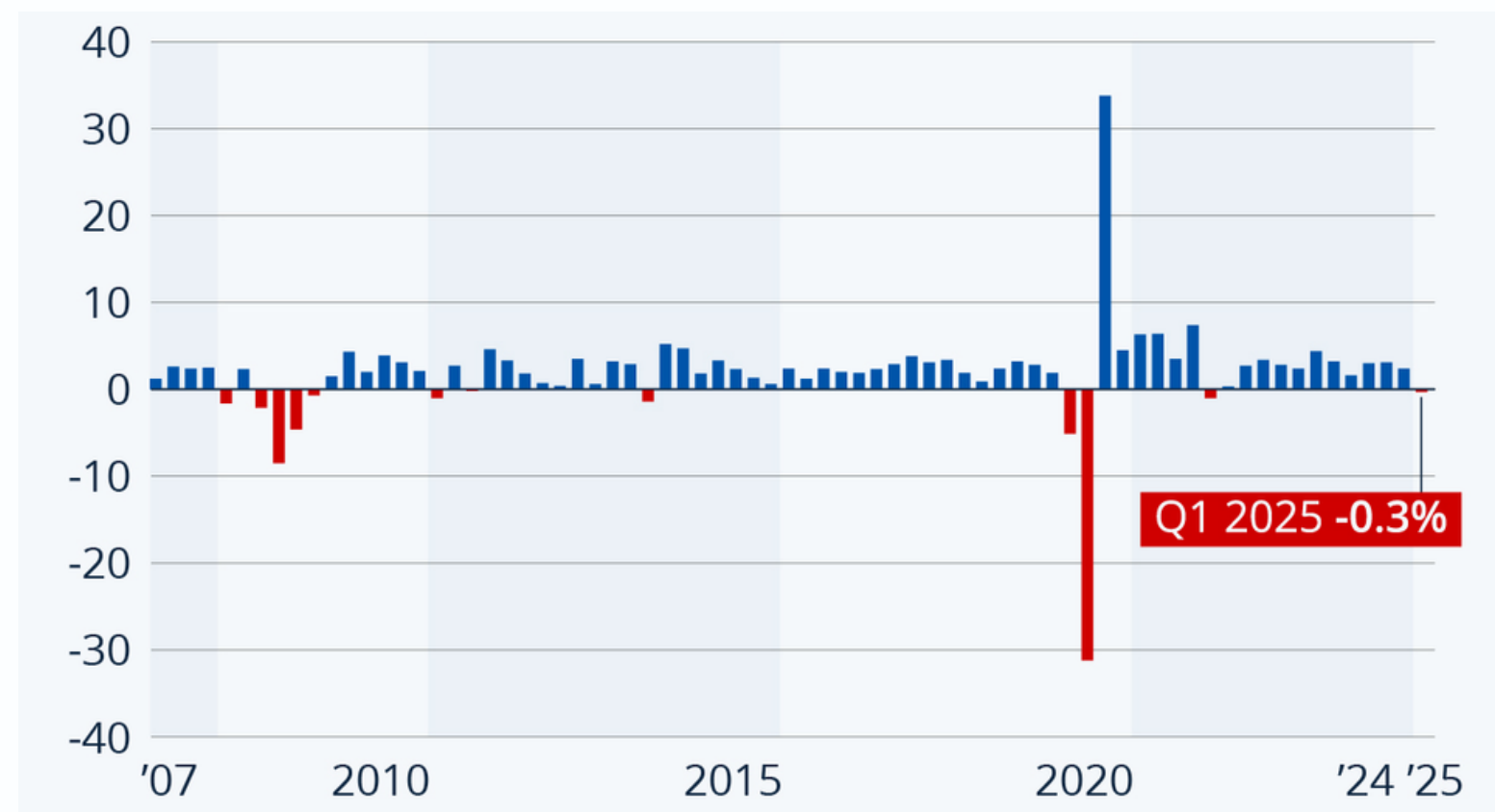




THẾ GIỚI

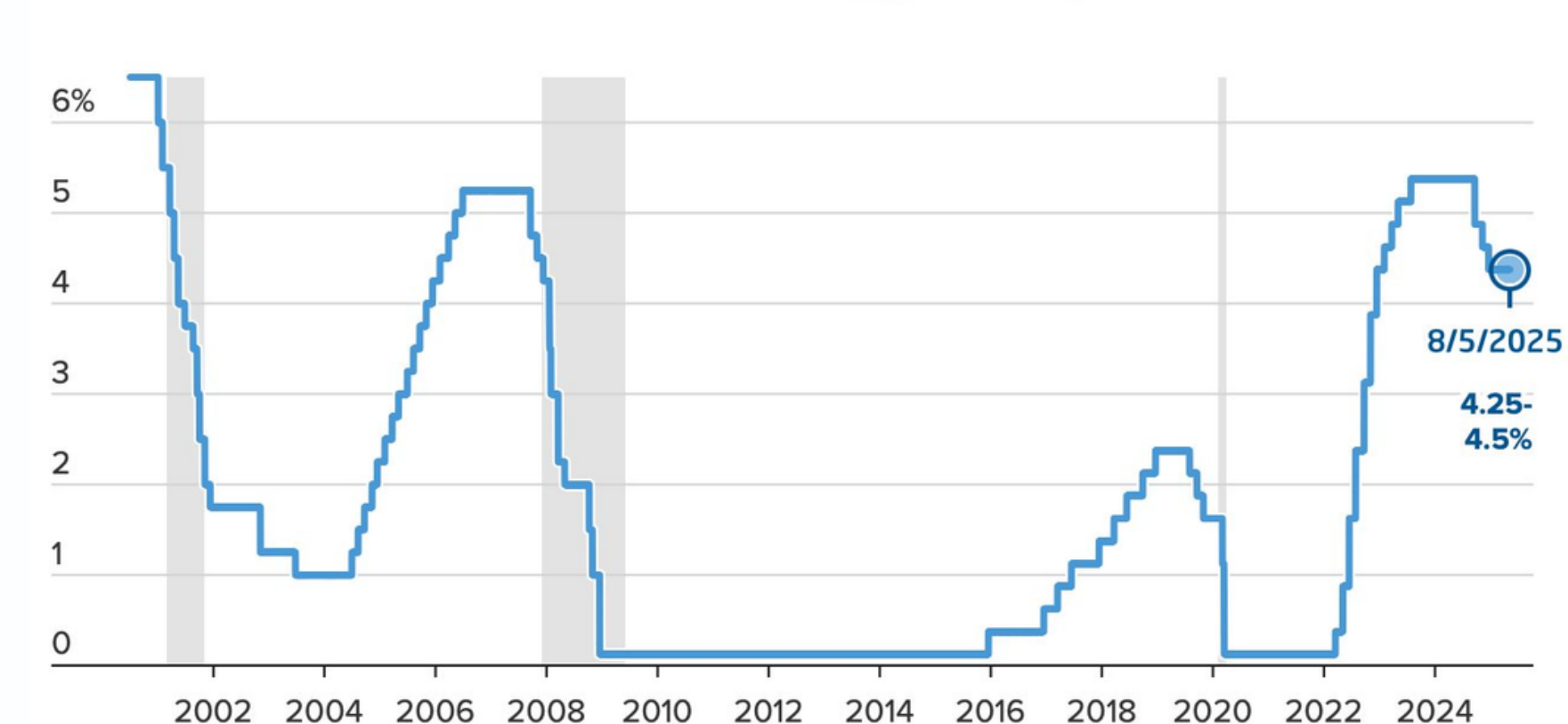


Biến động lãi suất điều hành của FED giai đoạn 2020- 2025



Nguồn: APSC tổng hợp

Biến động lãi suất điều hành của FED giai đoạn 2020- 2025



1. Kinh tế Mỹ suy giảm trong quý đầu năm 2025, làm dấy lên lo ngại về nguy cơ suy thoái.

- Tổng sản phẩm quốc nội (GDP) ba tháng đầu năm 2025 đã giảm 0,3% so với cùng kỳ năm ngoái. Đây là quý đầu tiên ghi nhận tăng trưởng âm kể từ quý 1/2022. Sự sụt giảm của GDP chủ yếu phản ánh mức tăng mạnh của nhập khẩu khi các doanh nghiệp và người tiêu dùng đẩy mạnh mua hàng trước thời điểm mức thuế quan mới của ông Trump có hiệu lực. Kim ngạch nhập khẩu trong quý đã tăng vọt 41,3%, trong đó hàng hóa nhập khẩu tăng tới 50,9%.

2. Cục Dự trữ liên bang Mỹ (Fed) giữ nguyên lãi suất trong phiên họp tháng 5.

- Fed quyết định giữ nguyên lãi suất tham chiếu ở mức 4,25-4,50%, mức này đã được duy trì từ cuối năm ngoái. Nền kinh tế Mỹ vẫn mở rộng nhưng đối mặt với nhiều rủi ro mới, trong đó nổi bật là lạm phát có xu hướng dai dẳng trở lại do ảnh hưởng từ các hàng rào thuế quan mới. Fed cũng đặc biệt chú ý đến những dấu hiệu ban đầu của sự suy yếu trong thị trường lao động – điều có thể dẫn đến hệ quả kép: vừa áp lực giá cả, vừa suy giảm tiêu dùng. Thị trường dự đoán có thể có 1 đợt giảm lãi suất vào quý 3 hoặc quý 4/2025, tùy thuộc vào dữ liệu CPI & PCE.



Giá dầu Brent



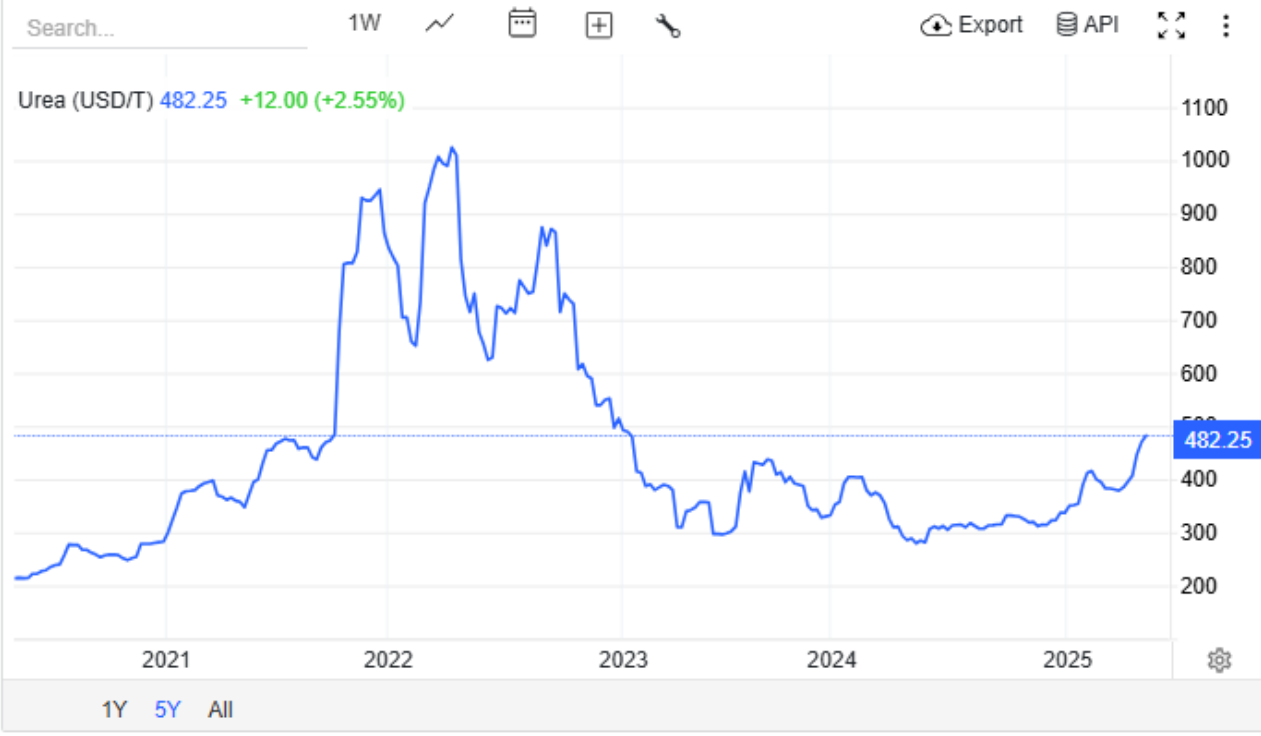
Giá cao su



Giá thép

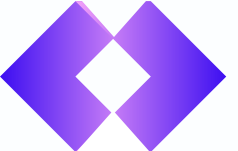


Giá phân bón



- Thị trường hàng hóa thế giới trải qua giai đoạn biến động rất mạnh với nhiều bất ngờ. Trong đó mặt hàng quan trọng có thể kể đến là giá dầu đã có diễn biến lao dốc. Giá dầu WTI lao dốc xuống 57.8 USD/thùng khi viễn cảnh về “chiến tranh thương mại toàn cầu” ngày càng rõ ràng với hậu quả là sự giảm phát kinh tế kéo theo là sự sụt giảm nghiêm trọng của nhu cầu dầu trong tương lai.
- Trên thị trường kim loại cơ bản, giá quặng sắt cũng chịu áp lực lớn từ tình trạng dư cung gia tăng trong bối cảnh nhu cầu suy yếu. Theo Tổ chức Hợp tác và Phát triển Kinh tế (OECD), công suất dư thừa của ngành thép toàn cầu dự kiến sẽ tăng từ 602 triệu tấn năm 2024 lên 721 triệu tấn vào năm 2027..
- Trái ngược với xu hướng điều chỉnh của thị trường hàng hóa, giá vàng bất ngờ bứt phá mạnh, lập đỉnh lịch sử mới ở mức 3.380 USD/ounce.

Nguồn: TradingEconomics, APSC tổng hợp



1. Xung đột Nga – Ukraine: Đàm phán bất thành

- Cuộc chiến giữa Nga và Ukraine đã bước sang năm thứ ba với nhiều diễn biến phức tạp. Tuy nhiên, gần đây đã xuất hiện tín hiệu Tổng thống Ukraine Volodymyr Zelensky cho biết một lệnh ngừng bắn với Nga có thể đạt được "bất cứ lúc nào". Mỹ đã nỗ lực đứng ra làm trung gian hòa giải nhưng bất thành.

2. Trung Đông: Căng thẳng leo thang tại Syria, Lebanon và Gaza

- Israel đã tiến hành nhiều cuộc không kích vào các khu vực ở Syria, bao gồm ngoại ô thủ đô Damascus và các thành phố Hama và Daraa, nhằm vào các mục tiêu mà họ cho là của lực lượng Hezbollah và các nhóm vũ trang khác.
- Tại Lebanon, ngày 8/5, Israel thực hiện 14 cuộc không kích vào khu vực Nabatieh, cách biên giới Israel khoảng 12km, đánh dấu một trong những đợt tấn công dữ dội nhất kể từ sau lệnh ngừng bắn hồi tháng 11/2024.

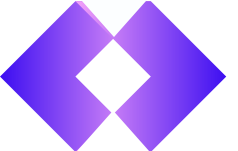
3. Biến động chính trị tại Thổ Nhĩ Kỳ

- Ngày 19/3, Thị trưởng Istanbul Ekrem Imamoglu, đối thủ chính trị chính của Tổng thống Recep Tayyip Erdogan, bị bắt giữ với cáo buộc tham nhũng và hỗ trợ tổ chức khủng bố. Vụ bắt giữ đã châm ngòi cho làn sóng biểu tình quy mô lớn trên khắp Thổ Nhĩ Kỳ, đặc biệt tại các thành phố lớn như Ankara, Izmir và Istanbul. Phe đối lập gọi đây là "cuộc đảo chính chống lại tổng thống kế nhiệm", làm gia tăng căng thẳng chính trị trong nước

4. Pakistan và Ấn Độ tấn công qua lại.

- Sau khi Ấn Độ thực hiện các cuộc không kích nhằm vào 9 địa điểm bên trong lãnh thổ Pakistan và vùng Kashmir do Pakistan kiểm soát. Hôm 7/5, Văn phòng của Thủ tướng Pakistan Shehbaz Sharif cho biết, cơ quan an ninh quốc gia hàng đầu của đất nước đã ủy quyền cho Lực lượng vũ trang thực hiện "hành động tương ứng" để đối phó với cuộc tấn công của Ấn Độ bên trong lãnh thổ Pakistan. Sau cuộc họp khẩn cấp của Ủy ban An ninh Quốc gia (NSC), ông Sharif cũng kêu gọi Lực lượng vũ trang "trả thù cho những người Pakistan vô tội đã thiệt mạng".





Trung tâm Phân tích và Tư vấn Đầu tư

Nguyễn Văn Thanh

Phụ trách khối Phân tích & Tự doanh

Email: thanhnv@apsc.vn

Phân tích cơ bản

Nguyễn Kim Dung

Chuyên viên phân tích

Email: dungnk@apsc.vn

Chiến lược giao dịch

Nguyễn Văn Thiệu

Chuyên viên phân tích

Email: thieunv@apsc.vn

Cam kết phân tích

Chuyên viên phân tích trong báo cáo này cam kết rằng (1) quan điểm thể hiện trong báo cáo phân tích này phản ánh chính xác quan điểm cá nhân đối với chứng khoán và/hoặc tổ chức phát hành và (2) chuyên viên phân tích đã/ đang/sẽ được miễn trách nhiệm bồi thường trực tiếp hoặc gián tiếp liên quan đến khuyến nghị cụ thể hoặc quan điểm trong báo cáo phân tích này.

Khuyến nghị

CANH MUA Giá cổ phiếu hiện tại trong vùng mua tiềm năng. Ước tính tiềm năng tăng giá lớn hơn hoặc bằng 15 điểm phần trăm trong 12 tháng tới.

CHỜ MUA Giá cổ phiếu hiện tại cao hơn vùng mua tiềm năng. Ước tính tiềm năng tăng giá lớn hơn hoặc bằng 15 điểm phần trăm trong 12 tháng tới.

TRUNG LẬP Ước tính giá cổ phiếu có thể tăng/giảm 10 điểm phần trăm trong 12 tháng tới.

CANH BÁN Ước tính tiềm năng giảm giá trên 10 điểm phần trăm trong 12 tháng tới.



Tuyên bố trách nhiệm

Bản báo cáo và các tài liệu đi kèm chỉ phục vụ cho mục đích cung cấp thông tin tham khảo và được phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Alpha (APSC), một doanh nghiệp được cấp phép bởi Ủy ban Chứng khoán Nhà nước Việt Nam. Những thông tin sử dụng trong báo cáo được thu thập từ những nguồn đáng tin cậy và APSC không chịu trách nhiệm về tính chính xác của chúng. Không một thông tin cũng như ý kiến nào được viết ra nhằm mục đích quảng cáo hay tác động đến bất kỳ chứng khoán nào. Bất kỳ quyết định đầu tư nào đều dựa trên đánh giá cá nhân của khách hàng, và báo cáo này cùng với các tài liệu đi kèm không thể được sử dụng làm bằng chứng trong bất kỳ tranh chấp pháp lý nào liên quan đến quyết định đầu tư.

© Copyright - Bản quyền thuộc về APSC. Báo cáo này không được phép sao chép tái bản bởi bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức nào khi chưa được phép của APSC. Người dùng có thể trích dẫn hoặc trình chiếu báo cáo cho các mục đích phi thương mại. APSC có thể có thỏa thuận cho phép sử dụng cho mục đích thương mại hoặc phân phối lại báo cáo với điều kiện người dùng trả phí cho APSC.

Công ty Cổ phần Chứng Khoán Alpha

Hội sở chính

Tầng 1, 1A, 2-389 Đê La Thành, P. Thành Công, Q. Ba Đình, TP. Hà Nội
Điện thoại: (024) 3933 4666

Chi nhánh Hải Phòng

Tầng 8, số 04/B1 lô 26 BC đường Lê Hồng Phong, Phường
Đông Khê, Quận Ngô Quyền, Hải Phòng
Điện thoại: 0913.399.635

Chi nhánh Hồ Chí Minh

Tầng 5, Tòa nhà HDTC, 36 Bùi Thị Xuân, Quận 1, Thành phố Hồ Chí Minh
Điện thoại: (028) 3535 2115

Chi nhánh Thanh Hoá

Sảnh tầng 1, khách sạn Lam Kinh, Khu đô thị Đông Hương, Phường Đông
Hương, Thành phố Thanh Hoá, Tỉnh Thanh Hoá
Điện thoại: 0237 3515 009