



BÁO CÁO TUẦN

TUẦN 18.11.2024 – 22.11.2024:

Thị trường chung hiện tại đã trải qua quá trình điều chỉnh sâu trong thời gian dài, phản ánh rất mạnh các rủi ro trung dài hạn. Đợt điều chỉnh kể từ tháng 10 đến nay có thể so sánh với những nhịp điều chỉnh trung hạn như giai đoạn tháng 9.2023 và tháng 4.2024 vừa qua.

Kết tuần, VNIndex đã chính thức đánh mất vùng hỗ trợ ngắn hạn 1240 – 1250, quay đầu tìm về vùng giá thấp hơn, chạm 1218. Khi đi sâu vào phân tích các nhịp điều chỉnh với số lượng lớn cổ phiếu, đa số đã về gần vùng hỗ trợ trung dài hạn, vùng kích thích Dòng tiền bắt đáy trung hạn quay trở lại (khi định giá đã trở nên hấp dẫn).

Kịch bản cơ sở:

Ở kịch bản cơ sở, FIDT cho rằng thị trường điều chỉnh sâu gần đây đã phản ánh hầu hết các “rủi ro giả định” trong trung hạn. Hệ thống FIDT đã ghi nhận tín hiệu Dòng tiền bắt đáy xuất hiện liên tục trong các phiên điều chỉnh sâu gần đây, cho thấy mức hấp dẫn về mặt định giá so với mức độ rủi ro và tâm lý.

Khi đó, bất cứ sự đảo chiều đáng kể nào của các biến số chính trên toàn cầu như DXY (giảm quyết liệt về vùng dưới 105), lãi suất TPCP Mỹ 10 năm (giảm quyết liệt về vùng dưới 4.2%) đều tạo cơ hội đảo chiều và tạo đáy thành công.

- **Vùng đáy trung hạn giả định:** 1200 – 1220
- **Vùng giao dịch cân bằng:** 1220 – 1250
- **Tín hiệu kỹ thuật quay trở lại uptrend:** (1) Vượt 1250 thuyết phục với khối lượng cao, độ rộng tốt; (2) Vượt và duy trì trên 1270, tiến đến vùng đỉnh cũ 1280 – 1300.
- **Tỷ trọng khuyến nghị:** Duy trì tỷ trọng 30% - 50% trong quá trình VNI tạo đáy (1200 – 1220), chủ động tăng tỷ trọng lên 70% - 80% tại những thời điểm VNIndex giảm sâu tiệm cận 1200. Khi rủi ro từ các biến số toàn cầu và VNIndex giảm mạnh, tín hiệu xu hướng uptrend có thể quay lại, Nhà đầu tư có thể chủ động nâng tỷ trọng tối đa 100%.

RMS – HỆ THỐNG QUẢN TRỊ RỦI RO

Thông báo kết quả từ Hệ thống quản trị Rủi ro (RMS) – 17/11/2024

- Kết quả đánh giá từ Hệ thống quản trị rủi ro FIDT (RMS) ở mức **Kém khả quan**, mức độ rủi ro **36.5% – Tăng** so với tuần trước.
- Qua đó, FIDT dự báo xu hướng thị trường sẽ **Giảm** trong tuần này.
- Tỷ trọng cổ phiếu phù hợp: **80%**.
- Nhà đầu tư tham khảo thêm Chiến lược trading cụ thể trong nội dung Báo cáo tuần.



(Quan trọng) FIDT khuyến nghị NĐT phân tách NAV thành 2 danh mục **(1) Danh mục đầu tư** - Chủ trọng cơ bản, triển vọng doanh nghiệp **(2) Danh mục Trading** - Chủ trọng tín hiệu kỹ thuật. **Tuỳ vào khẩu vị rủi ro, NĐT phân bổ tỷ lệ tiền phù hợp vào mỗi danh mục.**

KHUYẾN NGHỊ ĐẦU TƯ (DỰA TRÊN CƠ BẢN, TRIỂN VỌNG DOANH NGHIỆP)		
Trạng thái thị trường	KÉM KHẢ QUAN	<p>Kịch bản cơ sở, FIDT cho rằng thị trường điều chỉnh sâu gần đây đã phản ánh hầu hết các “rủi ro giả định” trong trung hạn. Hệ thống FIDT đã ghi nhận tín hiệu Dòng tiền bắt đáy xuất hiện liên tục trong các phiên điều chỉnh sâu gần đây, cho thấy mức hấp dẫn về mặt định giá so với mức độ rủi ro và tâm lý.</p> <p>Khi đó, bất cứ sự đảo chiều đáng kể nào của các biến số chính trên toàn cầu như DXY (giảm quyết liệt về vùng dưới 105), lãi suất TPCP Mỹ 10 năm (giảm quyết liệt về vùng dưới 4.2%) đều tạo cơ hội đảo chiều và tạo đáy thành công.</p> <ul style="list-style-type: none">• Vùng đáy trung hạn giả định: 1200 – 1220• Vùng giao dịch cân bằng: 1220 – 1250• Tín hiệu kỹ thuật quay trở lại uptrend: (1) Vượt 1250 thuyết phục với khối lượng cao, độ rộng tốt; (2) Vượt và duy trì trên 1270, tiến đến vùng đỉnh cũ 1280 – 1300. <p>• Tỷ trọng khuyến nghị: Duy trì tỷ trọng 30% - 50% trong quá trình VNI tạo đáy (1200 – 1220), chủ động tăng tỷ trọng lên 70% - 80% tại những thời điểm VNIndex giảm sâu tiệm cận 1200. Khi rủi ro từ các biến số toàn cầu và VNIndex giảm mạnh, tín hiệu xu hướng uptrend có thể quay lại, Nhà đầu tư có thể chủ động nâng tỷ trọng tối đa 100%.</p>
Tỷ trọng cổ phiếu danh mục đầu tư	80%	

Tham khảo biến động RMS thường xuyên hơn tại: <https://portal.fidt.vn/nhan-dinh-thi-truong/>

VĨ MÔ TOÀN CẦU: BẦU CỬ MỸ, BIẾN SỐ THIÊN NGA ĐEN BẤT NGỜ XẢY RA

- CHÍNH SÁCH MỸ THỜI DONALD TRUMP: ƯU TIÊN TĂNG TRƯỞNG KINH TẾ, LẠM PHÁT TĂNG CAO
- RỦI RO THUẾ NHẬP KHẨU TOÀN CẦU ĐỐI VỚI TẤT CẢ ĐỐI TÁC THƯƠNG MẠI, ĐẶC BIỆT TRUNG QUỐC
- THỊ TRƯỜNG TÀI CHÍNH TOÀN CẦU PHẢN ỨNG TIÊU CỰC, RỦI RO BIẾN ĐỘNG CAO
- KỊCH BẢN TIÊU CỰC: LÃI SUẤT MỸ QUAY VỀ VÙNG ĐỈNH, DXY TIỆM CẬN 108 – 110, RỦI RO LỚN

Với biến số rất bất ngờ từ chiến thắng bầu cử tổng thống Mỹ của Tổng thống Donald Trump và Đảng Cộng hòa Mỹ ở trên cả 3 mặt trận Chính phủ và Quốc hội (Thượng viện, Nghị viện), các chính sách được đề xuất từ tổng thống Donald Trump đang ảnh hưởng rộng đến dòng tiền đầu tư trên toàn cầu.

FIDT cho là nguyên nhân chính dẫn đến đà sụt giảm rất bất ngờ của thị trường Việt Nam, tương tự như trên toàn cầu. (Đa số thị trường chứng khoán các nền kinh tế mới nổi Emerging đều bị ảnh hưởng rất mạnh).

- Đầu tiên, thị trường tài chính đang phản ánh mạnh yếu tố lạm phát trong các chính sách kinh tế thời Trump. Cụ thể, việc Trump hứa hẹn về chính sách trục xuất nhập cư trái phép hàng triệu người sẽ gây áp lực lớn đến chi phí nhân công. Chính sách đánh thuế nhập khẩu toàn cầu 10% - 20% (đe dọa đánh thuế hàng hóa Trung Quốc đến 60%) cũng sẽ đẩy lạm phát hàng hóa tăng cao. Hứa hẹn về chính sách giảm thuế TPDN (từ 21% về 15%) cũng gây ra rủi ro thâm hụt ngân sách rất lớn.
- Bên cạnh đó, chính sách thời Donald Trump đang phản ánh cụ thể “MAGA, Make America Great Again” là ưu tiên tăng trưởng kinh tế Mỹ trước tiên, đồng nghĩa rủi ro lợi ích đến các đối tác của Mỹ, đặc biệt là đối tác thương mại lớn, như Châu Âu, Trung Quốc, Hàn Quốc, Ấn Độ, và Việt Nam.

BẢNG 1: CÁC ĐỀ XUẤT CHÍNH SÁCH CỦA DONALD TRUMP, VÀ ĐA SỐ ĐỀ XUẤT ĐỀU CÓ KHẢ NĂNG THỰC HIỆN

Các đề xuất chính sách của Donald Trump, có thể ảnh hưởng kinh tế sâu rộng	Có thể thông qua bởi Tổng thống	Yêu cầu Quốc hội thông qua	Yêu cầu Tòa án tối cao thông qua nếu tranh cãi xảy ra	Áp lực lên thâm hụt ngân sách => áp lực tăng lãi suất TPCP	Áp lực tăng kỳ vọng lạm phát	Áp lực tăng rủi ro biến động thị trường tài chính toàn cầu
Thuế nhập khẩu						
20% thuế nhập khẩu toàn hàng hóa	x		x		x	x
60% thuế nhập khẩu hàng hóa Trung Quốc	x		x		x	x
20% thuế nhập khẩu ô tô từ Mexico	x		x		x	
Điều chỉnh chính sách FED						
Thay thế Jerome Powell		x				
Tổng thống tác động đến lãi suất		x				
Trục xuất nhập cư trái phép	x		x	x	x	
Giảm hàng rào chính sách						
Khai thác dầu khí	x		x			
Giảm điều kiện bảo vệ môi trường	x		x			
Nới lỏng hoạt động Tiền điện tử	x		x			
Giảm thuế						
Chính sách thuế ưu đãi thời 2017		x		x	x	
Giảm thuế TNDN 21% về 15%		x		x	x	
Loại bỏ thuế thu nhập liên bang		x		x	x	

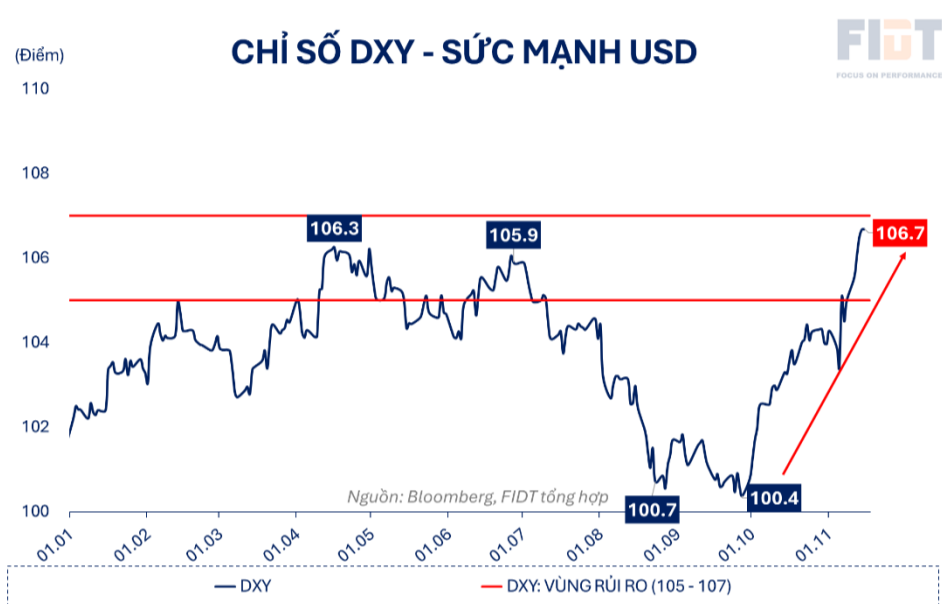


Nguồn: Bloomberg, FIDT tổng hợp

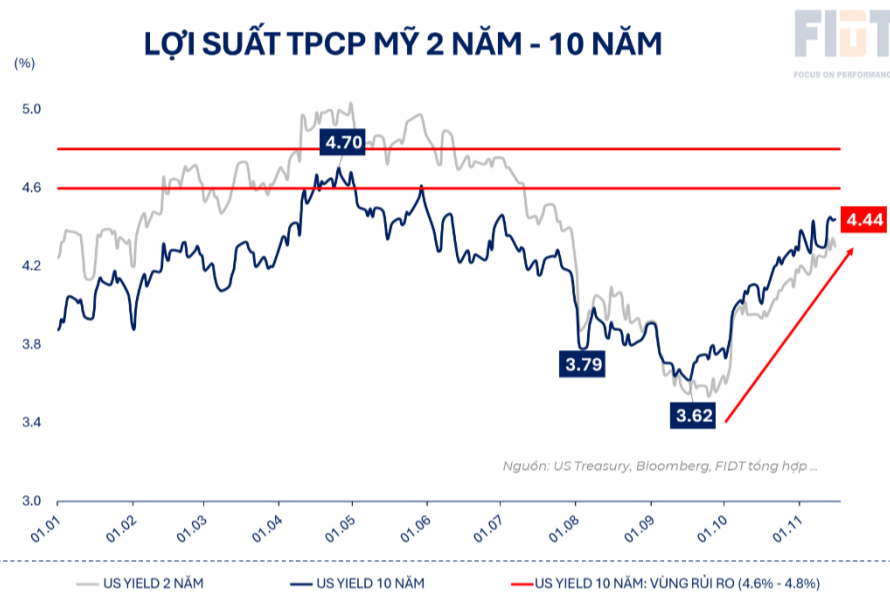
Các hệ quả kinh tế đến từ chính sách Mỹ thời Donald Trump đang phản ánh tiêu cực trong 2 tuần đầu. Các biến số quan trọng nhất đang cho thấy rủi ro thị trường tài chính đang biến động bất ổn và tiêu cực.

- **Thị trường trái phiếu chính phủ Mỹ đang tăng rất mạnh**, phản ánh rõ ràng chính sách kinh tế gây lạm phát cao của Mỹ. Đơn cử, lợi suất TPCP 10 năm của Mỹ đã tăng một mạch từ 3.6% lên đến 4.5% chỉ trong 2 tháng, tương ứng đến 3 lần tăng lãi suất của FED.
- **Cùng với yếu tố “lãi suất USD tăng cao” và chính sách kinh tế “Ưu tiên lợi ích Mỹ” tối đa, DXY đã bật tăng mạnh về vùng rủi ro rất cao 106 – 107, và có rủi ro có thể lên đến 108 – 110**, dễ gây biến động lớn trên thị trường tài chính toàn cầu. DXY vùng cao lịch sử có thể xem là 1 chỉ báo thiên nga đen đối với thị trường tài chính toàn cầu (trừ Mỹ).

HÌNH 1: DXY TĂNG MẠNH ĐẾN VÙNG RỦI RO CAO



HÌNH 2: YIELD MỸ 10 NĂM ĐÃ TIỆM CẬN VÙNG RỦI RO CAO



- Trong cuộc họp tháng 11, Chủ tịch FED Powell cũng cho thấy **phản ứng chính sách FED sẽ tạm thời hạn chế cắt giảm lãi suất, vì kỳ vọng lạm phát dưới thời Donald Trump sẽ rất cao**. Có thể thấy, dự phóng lãi suất FED hiện tại là 4.3% - 4.5% trong cuối 2024, và 3.8% - 4.0% vào cuối 2025, cao hơn nhiều so với dự phóng lãi suất của FED trong cuộc họp tháng 9.
- **Dòng tiền trên toàn cầu đã quay về Mỹ rất mạnh trong ngắn hạn, trong khi rút ròng mạnh tại các thị trường mới nổi Emerging**. Áp lực rút ròng tại các thị trường Emerging gần như lớn nhất trong 4 năm qua. Dòng vốn khối ngoại bán rất mạnh trên thị trường Việt Nam không phải ngoại lệ.

BẢNG 2: XÁC SUẤT FED GIẢM LÃI SUẤT TRONG CÁC KỲ HỌP 2024 – 2025

- Lãi suất FED dự kiến sẽ 4.3% - 4.5% trong 2024. FED sẽ cắt giảm lãi suất 25bps vào cuộc họp tháng 12.
- Lãi suất FED dự kiến sẽ 3.8% - 4.0% trong 2025. FED dự kiến chỉ cắt lãi suất 2 lần trong 2025, điểm tiêu cực.

FED MEETING DATE	2.75% - 3%	3% - 3.25%	3.25% - 3.5%	3.5% - 3.75%	3.75% - 4%	4% - 4.25%	4.25% - 4.5%	4.5% - 4.75%
12/18/2024	-	-	-	-	-	-	61.9	38.1
1/29/2025	-	-	-	-	-	19.8	54.3	25.9
3/19/2025	-	-	-	-	11.5	39.8	37.8	10.9
5/7/2025	-	-	-	3.4	20.0	39.2	29.8	7.6
6/18/2025	-	-	1.6	10.9	28.7	34.9	19.7	4.2
7/30/2025	-	0.4	4.1	15.7	30.4	30.9	15.6	3.1
9/17/2025	0.1	1.3	6.8	19.1	30.5	27.3	12.7	2.3
10/29/2025	0.2	2.0	8.3	20.5	30.1	25.4	11.3	2.0

BẢNG 3: KHỐI NGOẠI BÁN RÒNG ĐỀU BÁN RÒNG RẤT MẠNH TRÊN THỊ TRƯỜNG MỚI NỔI EMERGING MARKET

- Khối ngoại bán ròng khủng tại các nền kinh tế xuất khẩu mạnh sang Mỹ như: Đài Loan, Hàn Quốc, Ấn Độ.
- Khối ngoại bán ròng mạnh TTCK mới nổi khu vực Đông Nam Á, cũng phụ thuộc vào thương mại – xuất khẩu như: Thái Lan, Indonesia, và Việt Nam.

T Country	Date	Daily	WTD	MTD	QTD	YTD	12M	YoY Lvl	Ticker Discovery
Equity									
Asia (11)									
China	30SEP2024			+96,396.3	+70,178.7	+52,199.6	+19,065.2		Ticker Discovery
India	13NOV2024	-160.2	+133.5	-2,662.2	-13,607.2	-2,573.5	+6,686.3	-7,316.0	Ticker Discovery
Indonesia	15NOV2024	-32.5	-293.4	-587.7	-1,306.5	+1,942.7	+2,544.5	+4,588.7	Ticker Discovery
Japan	08NOV2024		+3,366.8	+4,277.8	+20,887.7	+14,886.7	+8,633.8	-28,872.4	Ticker Discovery
Malaysia	14NOV2024	-15.1	-53.2	-158.8	-571.5	+234.6	+388.9	+1,402.6	Ticker Discovery
Philippines	15NOV2024	-14.8	-101.5	-234.3	-212.6	-190.4	-144.4	+853.8	Ticker Discovery
S. Korea	15NOV2024	+15.2	-1,230.3	-1,155.0	-4,558.7	+6,003.4	+9,931.2	+3,867.8	Ticker Discovery
Sri Lanka	14NOV2024	-5	-8	+1	-1.2	-20.4	-21.5	-71.0	Ticker Discovery
Taiwan	15NOV2024	+98.4	-3,077.9	-3,917.3	-2,787.0	-16,127.8	-7,974.5	-5,486.9	Ticker Discovery
Thailand	15NOV2024	-27.9	-122.9	-300.4	-1,145.7	-3,726.4	-4,067.2	+345.4	Ticker Discovery
Vietnam	15NOV2024	-51.9	-157.4	-306.2	-701.6	-2,926.8	-3,327.8	-3,706.1	Ticker Discovery
Americas (5)									
Brazil	12NOV2024	+27.1	-27.2	-92.8	-545.8	-6,284.6	+52.3	-5,432.6	Ticker Discovery
Canada	31AUG2024			-8,746.3	-7,393.4	-17,770.1	-22,155.4	+15,608.0	Ticker Discovery
Chile	30JUN2024				-474.8	-437.9	-781.7	-5,929.5	Ticker Discovery
Colombia	30JUN2024				+127.9	+132.3	+128.8	-1.7	Ticker Discovery
United States	31AUG2024			+64,757.0	+108,505	-11,811.0	-98,721.0	-279,403.0	Ticker Discovery

Tựu chung lại, trong ngắn hạn, các biến số tài chính quan trọng trên toàn cầu như Lãi suất USD và DXY sẽ tiếp tục phản ánh các kỳ vọng chính sách kinh tế dưới thời Donald Trump, và rủi ro biến động cao trên thị trường tài chính dự kiến duy trì mức cao trong ngắn hạn. Hiện tại, các chỉ báo rủi ro xảy ra biến động lớn như thời điểm tháng 8.2022 hay tháng 8.2023 cũng đã xuất hiện, nếu kịch bản tiêu cực hơn xảy ra.

Thời gian là yếu tố quan trọng nhất thời điểm hiện tại nhằm giúp thẩm thấu các triển vọng kinh tế thời Donald Trump.

CHÍNH SÁCH KINH TẾ MỸ ẢNH HƯỞNG ĐẾN VIỆT NAM: TRIỂN VỌNG KINH TẾ SẢN XUẤT – THƯƠNG MẠI CỦA VIỆT NAM TRƯỚC CƠ HỘI VÀ CẢ THÁCH THỨC

Theo số liệu, Mỹ là thị trường xuất khẩu lớn nhất đối với hàng hóa Việt Nam. Dòng xuất khẩu đến Mỹ luôn liên tục duy trì 100 - 110 tỷ USD, khoảng 27% - 29% tổng xuất khẩu hàng năm. Đa số các mặt hàng xuất khẩu chủ chốt là Hàng điện tử, Máy móc, May mặc, Thực phẩm, và một số nguyên vật liệu sản xuất khác.

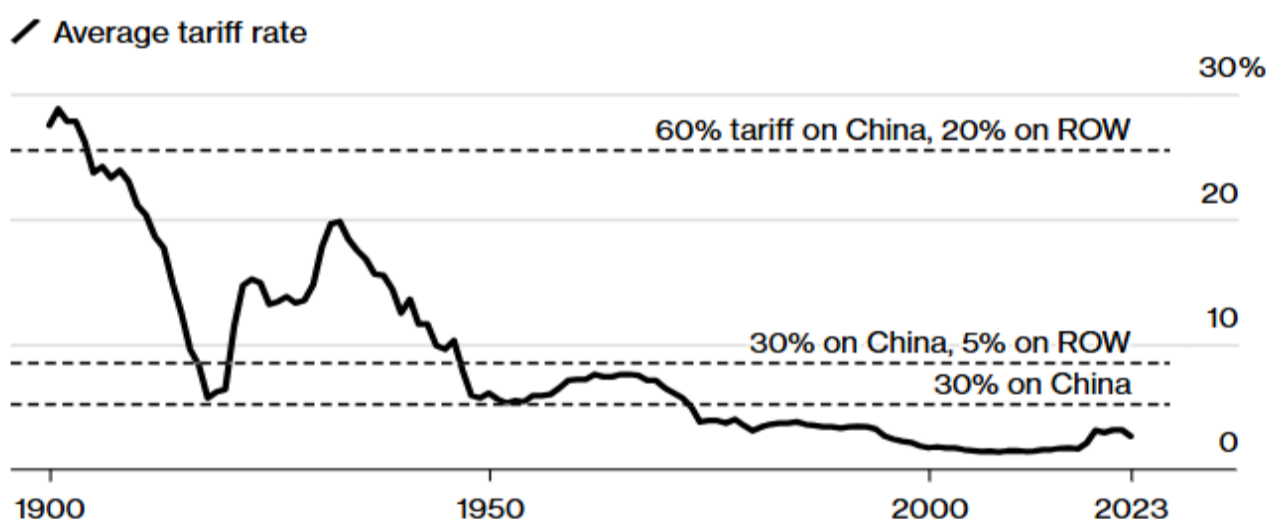
Chính vì vậy, rủi ro về thuế nhập khẩu toàn cầu lên đến 20% (như đề xuất của Tổng thống Trump) là mang tính khả thi. FIDT cho rằng, tình huống đánh thuế nhập khẩu toàn cầu trên 20% là kịch bản xấu nhất (và khó xảy ra), vì sẽ ảnh hưởng đến sự ổn định thương mại toàn cầu. Thay vào đó, 1 mức thuế suất tăng thêm mức 10% - 15%, và có chọn lọc thuế nhập khẩu theo đối tác thương mại là khả thi nhất.

Nếu kịch bản chính sách thuế nhập khẩu toàn cầu được áp dụng, tác động của thuế nhập khẩu của Mỹ lên lợi nhuận các mặt hàng xuất khẩu gần như chắc chắn xảy ra. Việc tăng giá sản phẩm sẽ bù đắp lại phần nào chi phí thuế, tuy nhiên triển vọng từ việc tăng giá sản phẩm là không rõ ràng. Đơn cử, các ngành xuất khẩu thủy sản và dệt may có mức độ cạnh tranh về giá rất cao. Việc thuế nhập khẩu toàn cầu được áp dụng chắc chắn sẽ ảnh hưởng mạnh đến Biên lợi nhuận xuất khẩu các ngành này trong ngắn hạn, cho tới khi giá xuất khẩu được điều chỉnh ổn định.

HÌNH 4: CHÍNH SÁCH THUẾ NHẬP KHẨU CỦA TRUMP SẼ GÂY SỨC ÉP LÊN ĐA SỐ HÀNG HÓA

Trump's Tariff Plans Would Bring Rates to Highest in Decades

Average tariff levels on goods under different scenarios



Note: Historic data through 1991 from US International Trade Commission, from 1992-2023 from Bloomberg Economics estimates using customs revenues.

Source: US ITC, Bloomberg Economics

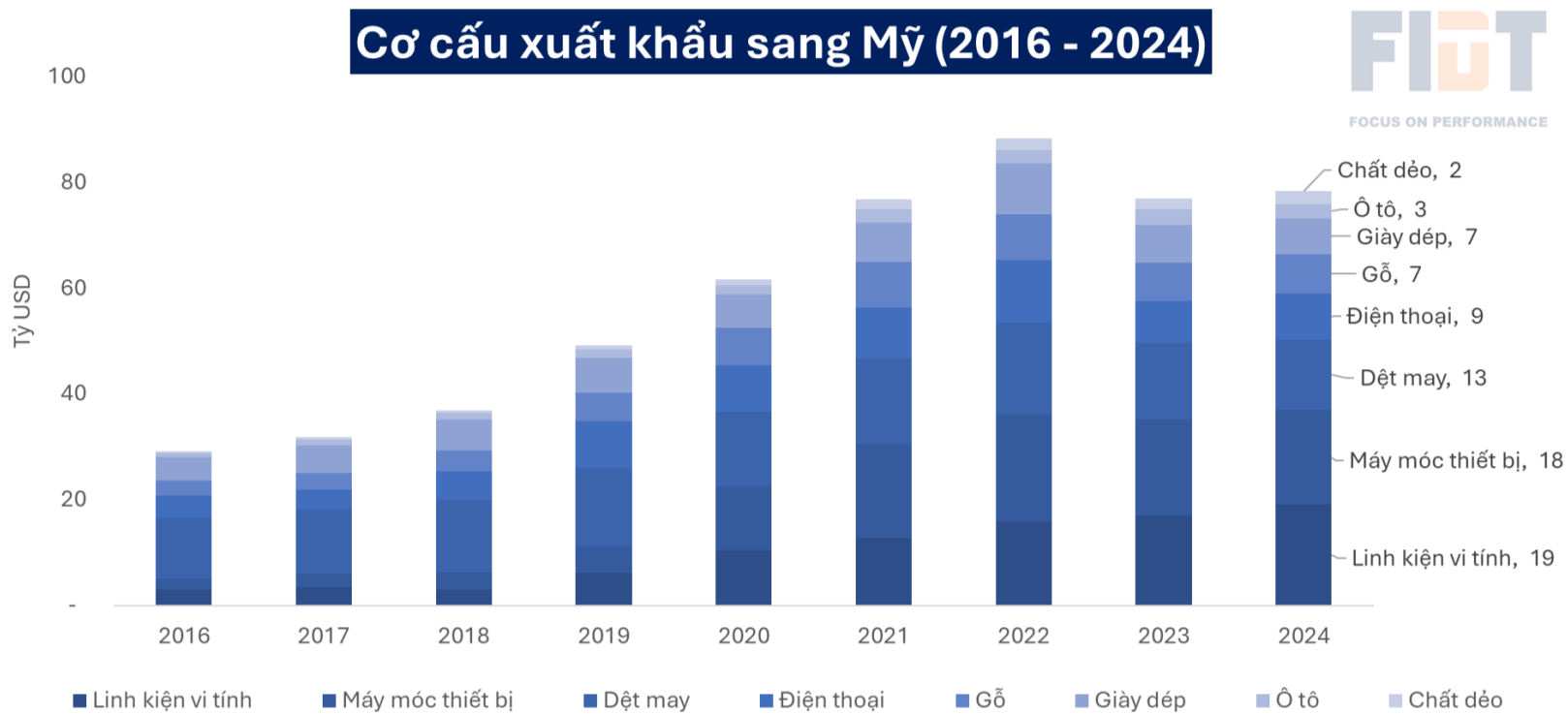
Tuy nhiên, Việt Nam có những lợi thế riêng khi đối mặt với rủi ro này.

- Đầu tiên, vị trí địa chính trị quan trọng của Việt Nam trong khu vực Đông Nam Á và toàn cầu đem đến sự ưu ái về quan hệ chính trị - kinh tế giữa Việt Nam và các cường quốc toàn cầu.
- Thứ 2, chỉ duy nhất Việt Nam trong 2023 – 2024 là quốc gia Đông Nam Á được nâng cấp Quan hệ đối tác chiến lược với Mỹ. Cũng chỉ Việt Nam có những đặc quyền tham gia vào chuỗi liên kết sản xuất bán dẫn, là món quà từ sự kiện Nâng cấp ngoại giao lịch sử với Mỹ.

- Thứ 3, mối quan hệ giữa Tổng thống Donald Trump và Việt Nam duy trì rất tốt trong nhiệm kỳ trước và hiện tại.

BẢNG 4: PHÂN TÁCH HÀNG HÓA XUẤT KHẨU SANG MỸ

- Nhóm các sản phẩm xuất khẩu liên quan FDI xuất khẩu đáng kể sang Mỹ: Điện thoại, Máy vi tính, Máy móc.
- Nhóm các sản phẩm xuất khẩu liên quan DN nội địa, xuất khẩu đáng kể sang Mỹ: Dệt may, Gỗ, Giày dép, Ô tô, Chất dẻo, Thủy sản
- Giá trị xuất khẩu sang Mỹ 2021 – 2024 đạt 100 – 110 tỷ USD, là đối tác xuất khẩu lớn nhất của Việt Nam



Với các nhân tố tích cực trên, FIDT cho rằng có cơ sở để cho rằng hàng hóa Việt Nam sẽ được xem xét mức thuế nhập khẩu công bằng và có phần ưu đãi đối với các đối tác kinh tế khác.

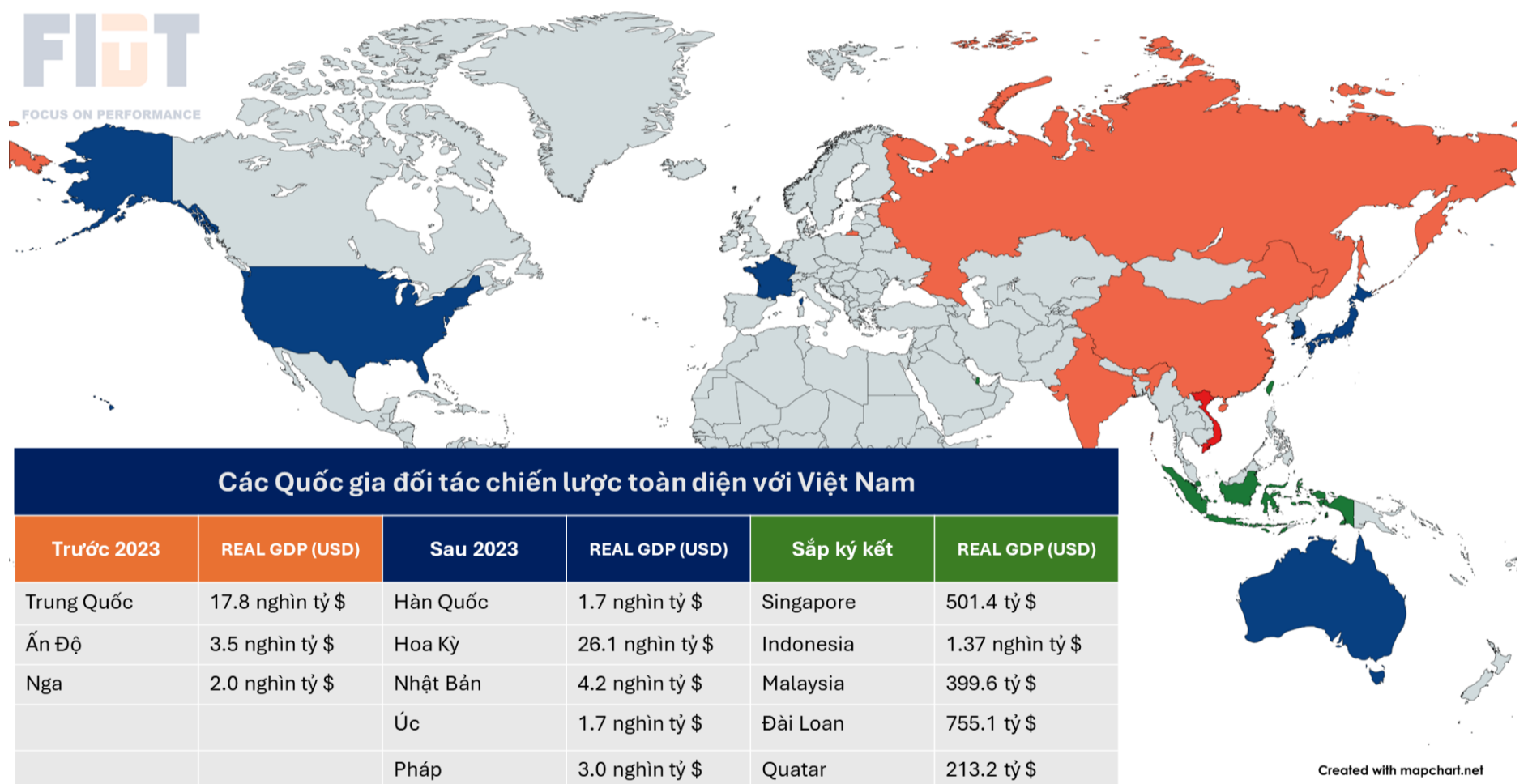
Bên cạnh đó, với việc chênh lệch thuế nhập khẩu ước tính giữa hàng hóa Việt Nam và Trung Quốc đến Mỹ có thể mức 20% và 60%, sẽ là lợi thế chiến lược giữa “Made in Vietnam” với “Made in China”, sẽ kích thích dòng vốn sản xuất – thương mại từ Trung Quốc hướng sang Việt Nam mạnh hơn nữa trong trung hạn.

Ngoài ra, việc Việt Nam có lợi thế gia nhập chuỗi liên kết điện tử - bán dẫn toàn cầu nhờ vào Chiến lược Kinh tế - ngoại giao rất đặc biệt sẽ là yếu tố quan trọng thúc đẩy Việt Nam hội nhập hơn với chuỗi sản xuất cung ứng công nghệ cao, hội nhập dòng thương mại toàn cầu toàn diện. Đây chính là yếu tố quan trọng thúc đẩy tăng trưởng kinh tế trong trung dài hạn 2026 – 2030, và cũng là lợi thế cạnh tranh đặc biệt giữa Việt Nam và các nền kinh tế sản xuất khác trong khu vực, như: Thái Lan, Indonesia, Malaysia, và đặc biệt là Trung Quốc.

Bên cạnh đó, cần phải nhắc đến lợi thế chiến lược toàn diện của Việt Nam với các đối tác kinh tế rất lớn trên toàn cầu và khu vực. Hãy tập trung vào nhóm Đối tác Chiến lược toàn diện của Việt Nam hiện tại và đến 2025, cho thấy rõ nhất chiến lược ngoại giao kinh tế của Việt Nam.

- Một mặt, Việt Nam có thể duy trì kinh tế ngoại giao rất tốt với 3 cường quốc BRICS là: Trung Quốc, Ấn Độ, Nga.
- Mặt khác, kể từ cuối 2023, Việt Nam đã vận động rất mạnh nhằm có vị thế và lợi thế cạnh tranh trong việc gia nhập chuỗi sản xuất – cung ứng điện tử & bán dẫn toàn cầu. Việt Nam đã chủ động liên kết kinh tế với tất cả các quốc gia thuộc chuỗi sản xuất – cung ứng điện tử và bán dẫn toàn cầu, bao gồm: Mỹ, Nhật Bản, Hàn Quốc, Đài Loan, Ấn Độ. Đây là chuỗi liên kết điện tử - bán dẫn mạnh nhất toàn cầu.
- Ngoài ra, các thông tin trao đổi trực tiếp cấp cao nhất Chính phủ và Tổng thống Mỹ - Thủ tướng Việt Nam cũng cho thấy Việt Nam được cho phép và được chuẩn bị tham gia và chuỗi liên kết điện tử - bán dẫn. Đây được xem là một trong những tiềm năng tăng trưởng kinh tế mạnh nhất trong trung hạn 2027 – 2030. (Ước tính cho thấy chuỗi cung ứng bán dẫn toàn cầu lên đến 600 tỷ USD trong 2024, trong khi chuỗi cung ứng điện tử lên đến 2.2 nghìn tỷ USD trong 2024).

BẢNG 5: CHIẾN LƯỢC VÀ VỊ THẾ KINH TẾ NGOẠI GIAO LÀ ĐIỂM SÁNG NHẤT ĐỐI VỚI KINH TẾ VIỆT NAM 2025 - 2030



ĐỊNH GIÁ THỊ TRƯỜNG: CƠ HỘI ĐẾN TỪ VÙNG ĐÁY ĐỊNH GIÁ NHIỀU NĂM

- ĐỊNH GIÁ P/E VÀ P/B THỊ TRƯỜNG ĐIỀU CHỈNH SÂU, CHẠM VÙNG ĐÁY TRUNG DÀI HẠN TRONG QUÁ KHỨ
- ĐỊNH GIÁ LỢI NHUẬN (P/E) VÀ TÀI SẢN (P/B) TƯƠNG QUAN HẤP DẪN VỚI TĂNG TRƯỞNG ỔN ĐỊNH
- ĐỊNH GIÁ THẤP ĐỀU THỂ HIỆN Ở CÁC NHÓM NGÀNH LỚN: NGÂN HÀNG, BẤT ĐỘNG SẢN, CHỨNG KHOÁN

ĐỊNH GIÁ THỊ TRƯỜNG:

FIDT cho rằng, vùng định giá của VNIndex hiện tại đang là vùng đáy trung hạn của 1 xu hướng tăng trưởng dài hạn.

- **P/E VNIndex hiện tại chỉ 12.8 lần**, đây là mức rất thấp (thấp hơn -1 STDV) trong cả chu kỳ 2010 – 2024. Mức P/E hiện tại đang phản ánh rất thấp tiềm năng tăng trưởng EPS hàng năm (13% - 17% trung dài hạn), trong bối cảnh kinh tế chung dự kiến tăng trưởng cao nhất toàn cầu 7.5% - 8.0% trong 2026 – 2028.
- **Tương tự, P/B VNIndex hiện tại cũng chỉ 1.62 lần**. Đây là vùng P/B thấp kỷ lục chỉ có trong các giai đoạn suy thoái kinh tế như: 2013 – 2015, COVID 2020, suy thoái BĐS 2022 – 2023. Mức P/B hiện tại là rất hấp dẫn trong điều kiện tăng trưởng EPS hàng năm mức cao, đồng pha với tăng trưởng kinh tế chung trong 2026 – 2028.

BẢNG 4: ĐỊNH GIÁ P/E & P/B VNINDEX 2010 – 2024:

- Xu hướng P/E liên tục điều chỉnh từ trung bình 14.5 (2010 – 2024) xuống chỉ còn mức 12.8, thấp hơn khoảng 1 Độ lệch chuẩn so với trung bình (-12%), dù tăng trưởng kinh tế và doanh nghiệp tốt dần.
- Tương tự, xu hướng P/B liên tục điều chỉnh xuống chỉ còn mức 1.62, thấp hơn khoảng 1 Độ lệch chuẩn so với trung bình (-18%), dù tăng trưởng kinh tế và doanh nghiệp đang tốt dần.



Tính theo dự phóng tăng trưởng lợi nhuận sau thuế liên tục ở mức 13% - 17% trong kịch bản tăng trưởng kinh tế cơ bản 6.5% - 7%, mức P/E 12.8 lần và mức P/B 1.62 là rất rẻ, tương ứng mức P/E Forward 2025 chỉ 11.1 – 11.2, thể hiện mức tăng trưởng ổn định với định giá vùng đáy.

Nếu xét về tương quan so với lãi suất tiết kiệm, tương quan lợi suất giữa VNIndex và lãi suất tiết kiệm đang chênh lệch rất cao, cụ thể gần 8% so với chỉ 4.7% (12 tháng – NHTM quốc doanh). Ngoài ra, còn phải xét đến các triển vọng tăng trưởng đang chưa được phản ánh trong các năm sau.

Vì vậy, FIDT cho rằng định giá hiện tại đang ở vùng lý tưởng để có thể tích lũy cổ phiếu với tầm nhìn trung dài hạn.

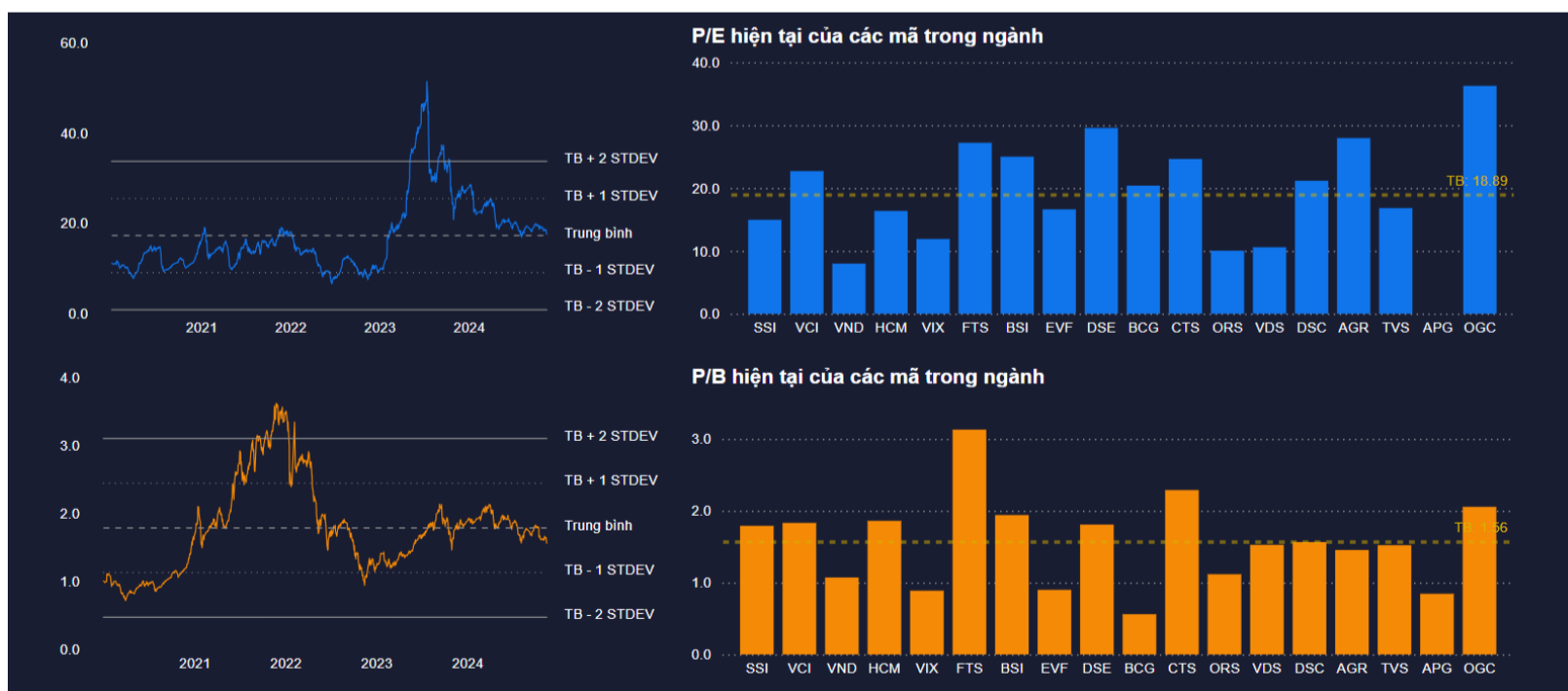
BẢNG 4: ĐỊNH GIÁ P/E & P/B NGÀNH NGÂN HÀNG 2020 – 2024:



BẢNG 4: ĐỊNH GIÁ P/E & P/B NGÀNH BẤT ĐỘNG SẢN 2020 – 2024:



BẢNG 4: ĐỊNH GIÁ P/E & P/B NGÀNH CHỨNG KHOÁN 2020 – 2024:



CẬP NHẬT THỊ TRƯỜNG: ĐÁNH MẤT VÙNG 1250, VNI HÀNH TRÌNH DÒ ĐÁY

- RỦI RO ĐẾN TỪ CHÍNH SÁCH KINH TẾ THỜI TRUMP, KHỐI NGOẠI CƠ CẤU BÁN RÒNG MẠNH MẼ
- ÁP LỰC KHỐI NGOẠI BÁN RÒNG ĐÁNH GỤC TÂM LÝ NHỎ LẺ, VNINDEX GIẢM SÂU
- ĐỊNH GIÁ VÙNG ĐÁY TRUNG HẠN, TÂM LÝ NHÀ ĐẦU TƯ DỄ HOẢNG LOẠN, CƠ HỘI DÒ ĐÁY
- KỊCH BẢN CƠ SỞ: VNINDEX TẠO ĐÁY 1190 – 1220, VÙNG TÍCH LŨY TRUNG HẠN: 1220 - 1250

CẬP NHẬT THỊ TRƯỜNG:

Có thể thấy rằng tâm lý dòng tiền trên thị trường đang bị ảnh hưởng rất bất ngờ từ các yếu tố toàn cầu, như phân tích phía trên. Ở thời điểm hiện tại, nhà đầu tư chưa thể định lượng hóa mức độ tiêu cực từ rủi ro chính sách Mỹ thời Donald Trump đến xu hướng lãi suất và DXY, ảnh hưởng mạnh mẽ diễn biến thị trường tài chính ngắn hạn.

Đây là điều sợ hãi đối với Tâm lý dòng tiền, là những rủi ro chưa thể đoán khi nào sẽ dừng. Hậu quả là dòng tiền Khối ngoại quay đầu bán ròng khốc liệt. Thị trường giao dịch mất cân bằng, lượng cung cổ phiếu từ Khối ngoại bán ra mạnh trong khi dòng tiền mua vào dè dặt.

Vì vậy, trước các áp lực trên, VNIndex đã giảm quyết liệt trong tuần qua, đặc biệt là hai phiên thứ 5 và thứ 6. Kết tuần, VNIndex đã chính thức đánh mất vùng hỗ trợ ngắn hạn 1240 – 1250, quay đầu tìm về vùng giá thấp hơn, chạm 1218.

Áp lực bán trên thị trường là rất lớn, đặc biệt tại các thời điểm nhóm tổ chức hoạt động mạnh như từ 14h trở đi, dễ dàng làm suy yếu thị trường. Đa số các ngành đều có hiện tượng phá đáy ngắn hạn và trung hạn, cho thấy áp lực bán quyết liệt. Nhìn vào rất nhiều nhóm ngành quan trọng và cổ phiếu đánh mất vùng đáy ngắn hạn và trung hạn trong 2 phiên cuối tuần, FIDT cho rằng rủi ro thị trường còn điều chỉnh sắp tới.

- **Những mã ngành đã đánh mất đáy trung hạn (6 tháng – 1 năm)** tạm thời như: Thép (HSG, NKG), Chứng khoán (VND, SHS, SSI, VIX), Xăng dầu (PVD, PVS, BSR, PLX), Bán lẻ (MWG, VNM, MSN DGW), Bất động sản (DIG, CEO, NVL, NTL, TCH), Điện (GEX, POW).
- **Nhóm ngân hàng cũng có giai đoạn phân phối 4 tuần nay, khối lượng hàng phân phối vùng đỉnh rất cao.** Đa số các mã ngân hàng cũng đã đánh mất vùng giá kể từ tháng 6, xu hướng điều chỉnh tiêu cực hơn còn có nhóm các ngân hàng nợ xấu Quý 3 tăng cao & KQKD không tốt như: BID, VPB, TCB, MBB, VIB, EIB, MSB, OCB.
- **Điểm sáng le lói chỉ nằm ở các nhóm ngành vốn hóa vừa và nhỏ, giao dịch không phổ biến như:** Viettle Group (VTP, VGI, CTR), Vận tải biển (HAH, VOS), Dệt may (MSH, TNG) và Thủy sản (VHC, ANV). Xu hướng tích cực của các nhóm phụ, vốn hóa vừa này rất khó tác động đáng kể đến thị trường.

Khối lượng cổ phiếu đã phân phối vùng 1250 – 1280 tương đối lớn, mức điều chỉnh ở đa số cổ phiếu đã rất sâu kể từ vùng đỉnh quý 3. Vì vậy, khi thị trường tiếp tục điều chỉnh sắp tới, kịch bản áp lực bán chéo dự kiến sẽ xảy ra trên diện rộng. Yếu tố margin call là yếu tố rất quan trọng, sẽ khiến vòng xoáy điều chỉnh xảy ra liên tục cho đến thời điểm cuối cùng “wash out” xảy ra.

Trong trường hợp tình trạng “call chéo” không diễn ra và kịch bản điều chỉnh sắp tới diễn ra tích cực hơn, rất có thể thị trường sẽ bắt đầu quay đầu cùng với thị trường tài chính toàn cầu khi thời điểm thuận lợi. Một kịch bản bắt đầu hồi phục trong nghi ngờ, tăng tốc bằng 1 phiên FTD và xu hướng hnhf thành sẽ phù hợp khi rủi ro toàn cầu (DXY, lợi suất TPCP Mỹ 10 năm) giảm đáng kể.

DỰ PHÓNG THỊ TRƯỜNG:

Thị trường chung hiện tại đã trải qua quá trình điều chỉnh sâu trong thời gian dài, phản ánh rất mạnh các rủi ro trung dài hạn. Đợt điều chỉnh kể từ tháng 10 đến nay có thể so sánh với những nhịp điều chỉnh trung hạn như giai đoạn tháng 9.2023 và tháng 4.2024 vừa qua.

Đặc biệt, khi đi sâu vào phân tích các nhịp điều chỉnh với số lượng lớn cổ phiếu, đa số đã về gần vùng hỗ trợ trung dài hạn, vùng kích thích Dòng tiền bắt đáy trung hạn quay trở lại (khi định giá đã trở nên hấp dẫn).

FIDT đặt ra 2 kịch bản thị trường có xác suất rất cao xảy ra trong ngắn hạn (đến hết 2024):

Kịch bản cơ sở:

Ở kịch bản cơ sở, FIDT cho rằng thị trường điều chỉnh sâu gần đây đã phản ánh hầu hết các “rủi ro giả định” trong trung hạn. Hệ thống FIDT đã ghi nhận tín hiệu Dòng tiền bắt đáy xuất hiện liên tục trong các phiên điều chỉnh sâu gần đây, cho thấy mức hấp dẫn về mặt định giá so với mức độ rủi ro và tâm lý.

Khi đó, bất cứ sự đảo chiều đáng kể nào của các biến số chính trên toàn cầu như DXY (giảm quyết liệt về vùng dưới 105), lãi suất TPCP Mỹ 10 năm (giảm quyết liệt về vùng dưới 4.2%) đều tạo cơ hội đảo chiều và tạo đáy thành công.

Quá trình tạo đáy ngắn hạn nên đi kèm với tín hiệu tạo đáy tốt (giá và khối lượng tăng) từ các nhóm ngành chính như Ngân hàng, Thép, Bất động sản, và đặc biệt Chứng khoán.

- **Vùng đáy trung hạn giả định:** 1200 – 1220
- **Vùng giao dịch cân bằng:** 1220 – 1250
- **Tín hiệu kỹ thuật quay trở lại uptrend:** (1) Vượt 1250 thuyết phục với khối lượng cao, độ rộng tốt; (2) Vượt và duy trì trên 1270, tiến đến vùng đỉnh cũ 1280 – 1300.
- **Tỷ trọng khuyến nghị:** Duy trì tỷ trọng 30% - 50% trong quá trình VNI tạo đáy (1200 – 1220), chủ động tăng tỷ trọng lên 70% - 80% tại những thời điểm VNIndex giảm sâu tiệm cận 1200. Khi rủi ro từ các biến số toàn cầu và VNIndex giảm mạnh, tín hiệu xu hướng uptrend có thể quay lại, Nhà đầu tư có thể chủ động nâng tỷ trọng tối đa 100%.


Kịch bản tiêu cực:

Trong trường hợp tài chính toàn cầu tiếp tục phản ánh biến số chính sách “Donald Trump” tiêu cực hơn, với DXY tăng cao lên vùng lịch sử tiệm cận 110 (hiện tại 106.7), cùng với yield Mỹ 10 năm tăng trên 4.6% (gần như đồng thời), áp lực tỷ giá và áp lực bán từ khối ngoại dự kiến sẽ rất mạnh. Tâm lý thị trường khi đó dự kiến sẽ rất tiêu cực. Cùng với trạng thái điều chỉnh đã sâu, áp lực margin call chéo xác suất cao sẽ xảy ra.

Khi hiện tượng “margin call chéo” xảy ra, vùng đáy của VNI sẽ rất khó đoán và sẽ chiết khấu sâu hơn bình thường. Khi đó, an toàn danh mục nên được đưa lên đảm bảo, cho tới khi hiện tượng margin call được xử lý. Kết thúc quá trình này thường sẽ là 1 – 3 phiên giảm mạnh kèm washout đánh gục tâm lý hoàn toàn. Bên cạnh đó, điều kiện cần vẫn là các rủi ro liên quan DXY và rủi ro tỷ giá trong nước phát tín hiệu hạ nhiệt.

- **Vùng đáy trung hạn giả định:** 1160 – 1180
- **Vùng giao dịch cân bằng:** 1200 – 1220
- **Tín hiệu kỹ thuật quay trở lại uptrend:** (1) Vượt 1220 thuyết phục với khối lượng cao, độ rộng tốt; (2) Vượt và duy trì trên 1270, tiến đến vùng đỉnh cũ 1280 – 1300.
- **Tỷ trọng khuyến nghị:** Duy trì tỷ trọng dưới 30% khi đánh giá có rủi ro margin call xảy ra. Khi hiện tượng margin call xảy ra, Nhà đầu tư nên quan sát thị trường trong các phiên tiếp theo để tận dụng mua vào với lợi thế vùng định giá rất thấp. Chắc chắn nếu hiện tượng margin call xảy ra, vùng đáy trung hạn của thị trường sẽ được xác lập khi hiện tượng margin được xử lý.
- Nhà đầu tư có thể chủ động tăng tỷ trọng lên 70% - 80% tại những thời điểm VNIndex giảm sâu về vùng 1180. Khi rủi ro từ các biến số toàn cầu và VNIndex giảm mạnh, tín hiệu xu hướng uptrend có thể quay lại, Nhà đầu tư có thể chủ động nâng tỷ trọng tối đa 100%.

BẢNG 4: DỰ PHÓNG THỊ TRƯỜNG

CÁC KỊCH BẢN INDEX NGẮN HẠN			
VNINDEX: 1218.6 VN30: 1271.2 VN30F1M: 1275.6	KỊCH BẢN TÍCH CỰC	KỊCH BẢN CƠ SỞ	KỊCH BẢN TIÊU CỰC
XÁC SUẤT	0%	70%	30%
MỤC TIÊU VNINDEX	1300 - 1320	1270 - 1280	 FOCUS ON PERFORMANCE
HỖ TRỢ VNINDEX		1220 - 1200	1160 - 1180 (MARGIN CALL)
TỶ TRỌNG CỔ PHIẾU		ĐẦU TƯ TRUNG HẠN: 40% - 50% TRADING NGẮN HẠN: 0%	
		SẴN SÀNG CHỜ ĐỢI KỊCH BẢN ĐẢO CHIỀU, NÂNG TỶ TRỌNG MỤC TIÊU 80%	

CHIẾN LƯỢC ĐẦU TƯ:

Với bối cảnh các câu hỏi vĩ mô toàn cầu ngắn hạn chưa có lời giải đáp, rủi ro thị trường thường trực, có thể thấy chỉ yếu tố Định giá hấp dẫn giúp hỗ trợ thị trường.

Tuy nhiên, trong bối cảnh thị trường chứng khoán cũng phản ánh rất mạnh sự phân hóa tốt xấu đối với ngành và doanh nghiệp, FIDT gợi ý các đặc điểm về ngành và cổ phiếu mà Nhà đầu tư nên quan sát và lựa chọn:

Ngành được hưởng lợi từ các yếu tố toàn cầu hoặc chính sách kinh tế, xu hướng kinh tế trong nước, như:

- Triển vọng FDI – Bất động sản Khu công nghiệp & Cảng biển (KBC, SZC)
- Triển vọng thị trường BĐS – Bất động sản dân sinh (PDR, DXG)
- Triển vọng ngành Chăn nuôi với Luật Chăn nuôi 2025 (DBC)
- Cơ hội cho ngành Dệt may – Thủy sản (TNG) trong cuộc chiến thương mại Mỹ - Trung.

Các đặc điểm cổ phiếu dự kiến có tiềm năng tăng trưởng mạnh nhờ đột phá trong tăng trưởng kinh doanh – mở rộng kinh doanh hiệu quả:

- **Nhóm doanh nghiệp dự kiến hoàn thành mở rộng kinh doanh, tăng trưởng đột biến phát sinh dòng tiền & lợi nhuận thặng dư mới, điều kiện thuận lợi đảm bảo Biên lợi nhuận tốt** như: **DXG** (các dự án Gem Riverside, Gem Sky World), **PDR** (các dự án Bắc Hà Thanh, Thuận An 1 & 2), **STB** (32.5% bán vốn chiến lược VAMC), **DBC** (bán 15% vốn chiến lược đối tác ngoại và vaccine Davetco).
- **Nhóm doanh nghiệp duy trì tăng trưởng cao và ổn định, đến từ nội tại kinh doanh vững chắc, định giá vừa phải:** CTG, HDB, STB, HPG.
- **Nhóm doanh nghiệp tăng trưởng ổn định trung hạn, với định giá hợp lý:** TNG, HPG, HDG, TTA.
- Khi lựa chọn các doanh nghiệp, FIDT đã hạn chế các rủi ro liên quan: rủi ro pháp lý doanh nghiệp, rủi ro pháp lý lãnh đạo, rủi ro khối ngoại bán ròng trung hạn, cũng như các rủi ro đến từ nội tại doanh nghiệp như (rủi ro nợ, tiềm năng tăng trưởng ngành và doanh nghiệp giới hạn, rủi ro lợi nhuận & chi phí bất thường).

BẢNG 4: DANH MỤC ĐẦU TƯ FIDT Q4.2024 – Q1.2025

DANH MỤC ĐẦU TƯ FIDT 2H2024				
NGÀNH	CỔ PHIẾU	 CATALYST NGÀNH/CỔ PHIẾU	MỤC TIÊU NGẮN HẠN (FIDT đánh giá ngắn hạn)	ĐỊNH GIÁ TRUNG HẠN (FIDT định giá mục tiêu)
BẤT ĐỘNG SẢN	PDR	(1) Ngành: dự kiến tăng trưởng mạnh nhờ vào Giá đất tăng mạnh sau Luật Đất đai 2024 (2) Doanh nghiệp: Ưu tiên các doanh nghiệp có kế hoạch phát triển các dự án cụ thể đến 1H2025.	28 - 30	38 - 40
	DXG	(3) Thị trường BĐS thực đã có tín hiệu phục hồi (4) Các yếu tố hỗ trợ: Định giá rẻ, dư nợ cho vay thấp	20 - 22	28 - 30
NGÂN HÀNG	CTG	Ngân hàng tiếp tục là lựa chọn không thể thiếu trong Danh mục đầu tư trung hạn. FIDT nhấn mạnh đặc điểm ngân hàng tiềm năng giai đoạn tới. (1) Tăng trưởng tín dụng ổn định trong 3 quý gần nhất, với Chất lượng tài sản không tập trung nhiều vào "cho vay BĐS"	43 - 45	50 - 52
	HDB	(2) NIM được cải thiện nhờ Chiến lược quản lý Nguồn vốn và lãi suất tốt (3) Rủi ro nợ xấu tương lai đã được phản ánh và quản lý tốt, với hệ số Bao phủ rủi ro nợ xấu LLCR và NPL tốt trong quý 3	30 - 32	35 - 37
	STB	(4) Vùng định giá P/E và P/B hợp lý theo tăng trưởng	34 - 36	47.7
CHĂN NUÔI	DBC	(1) Giá heo trong nước tiếp tục giữ vững trên 60,000/kg, đảm bảo lợi nhuận gộp mảng Chăn nuôi tối thiểu 15% (2) Vaccine ASF đã chuẩn bị được thương mại hóa - xuất khẩu vaccine sẵn sàng - Dự kiến cuối Quý 4 (3) Cơ hội trung hạn đối với ngành Chăn nuôi sau Luật sửa đổi 2025	31 - 32	34.8
THỦY ĐIỆN - NĂNG LƯỢNG TÁI TẠO	HDG	(1) La Nina tác động mạnh lên Doanh thu/Lợi nhuận Thủy điện. KQKD Quý 3 ngành Thủy điện đã cho thấy yếu tố tích cực từ La Nina, dự kiến tiếp tục trong Quý 4 (2) Mảng Năng lượng tái tạo tiếp tục hưởng lợi khi Công suất tiêu thụ tăng cao khi Mạch 3 Đường dây 500kV đưa vào hoạt động	31 - 32	37.7
	TTA	(3) Ngành điện tăng trưởng dài hạn nhờ (*) Nhu cầu tăng trưởng 15 - 20%; (**) Quy hoạch điện 8 mở ra cơ hội phát triển NLTT	14.5 - 15.0	KHÔNG ĐỊNH GIÁ
DỆT MAY	TNG	(1) Ngành dệt may VN hưởng lợi lớn từ chuyển dịch đơn hàng trong trung hạn từ Bangladesh & Myanmar, v.v. (2) Doanh thu/Lợi nhuận dự phóng sẽ tiếp tục ổn định trong 2 - 4 quý tới nhờ vào Đối tác kinh doanh chiến lược, đảm bảo đơn hàng ổn định (3) Định giá cổ phiếu trong vùng hấp dẫn so với tăng trưởng trung hạn	32 - 33	32 - 34
THÉP	HPG	(1) KQKD quý 3 cho thấy tăng trưởng Doanh thu/Lợi nhuận tiếp tục tốt, đặc biệt Biên lợi nhuận cải thiện, thị phần tiếp tục gia tăng (2) Xu hướng giá thép phục hồi trung hạn cùng với diễn biến giá thép và triển vọng ngành Bất động sản Trung Quốc (3) Triển vọng nguồn cung nhà máy thép Dung Quất 2 sẽ đi liền với Dự án đường sắt cao tốc Bắc Nam	26 - 27	33 - 35
NƯỚC	BWE	(1) Triển vọng doanh thu tăng mạnh nhờ vào Chiến lược M&A mạnh mẽ và đầy tiềm năng tại khu vực Long Thành - Đồng Nai, Long An, v.v. (2) Triển vọng Biên lợi nhuận góp tăng mạnh nhờ vào Chính sách điều chỉnh giá dịch vụ Nước trong 2025 - 2027 (3) Định giá rất hấp dẫn đối với doanh nghiệp có dòng tiền rất an toàn cùng với dự phóng tăng trưởng trung hạn hấp dẫn	50 - 52	60 - 62

TIỀN TỆ - LIÊN NGÂN HÀNG: NHNN MẠNH TAY BƠM RÒNG CÂN BẰNG THANH KHOẢN

- ÁP LỰC TỶ GIÁ TIẾP TỤC VÙNG ĐỈNH, PHỤ THUỘC VÀO XU HƯỚNG TOÀN CẦU
- THỊ TRƯỜNG NGOẠI HỐI ĐANG ẢNH HƯỞNG THANH KHOẢN LIÊN NGÂN HÀNG, LÃI SUẤT TĂNG CAO
- NGÂN HÀNG NHÀ NƯỚC BƠM RÒNG 100,000 TỶ QUA CÔNG CỤ REPO (OMO)
- XU HƯỚNG TỶ GIÁ CHẠM TRẦN VÀ GIẢM DẦN TRONG THÁNG 11 & CUỐI QUÝ 4

CẬP NHẬT ĐIỀU KIỆN KINH TẾ - VĨ MÔ VIỆT NAM NGẮN HẠN:

Như FIDT trình bày trong xuyên suốt báo cáo này, các áp lực mang tên Donald Trump đã khiến DXY neo cao vùng đỉnh lịch sử, có khả năng gây biến động tiền tệ và tỷ giá trên toàn cầu. VND cũng đang bị ảnh hưởng tiêu cực tương tự.

Xu hướng tỷ giá hiện tại đang liên tục neo đỉnh vùng 25,500, không có tín hiệu giảm nhiệt. Điểm tích cực là NHNN vẫn chưa bán ra USD trong kỳ áp lực tỷ giá lần này.

Ảnh hưởng từ hoạt động ngoại hối khiến thanh khoản liên ngân hàng thắt chặt, lãi suất liên ngân hàng qua đêm và 1 tuần liên tục neo vùng 4.7% - 5.0%, đồng thời NHNN bơm ra thanh khoản lượng lớn trên OMO. Đây là điều kiện không tốt để phòng vệ trường hợp DXY tăng cao 108 – 110 như kịch bản tiêu cực có đề cập.

FIDT cho rằng, các ảnh hưởng liên thông từ toàn cầu đến tỷ giá và lãi suất Việt Nam hiện tại đang là tự nhiên, chưa có rủi ro quá lớn, tuy nhiên rủi ro hiện diện liên tục. Vì vậy, Nhà đầu tư phải cẩn trọng với nhóm rủi ro này.

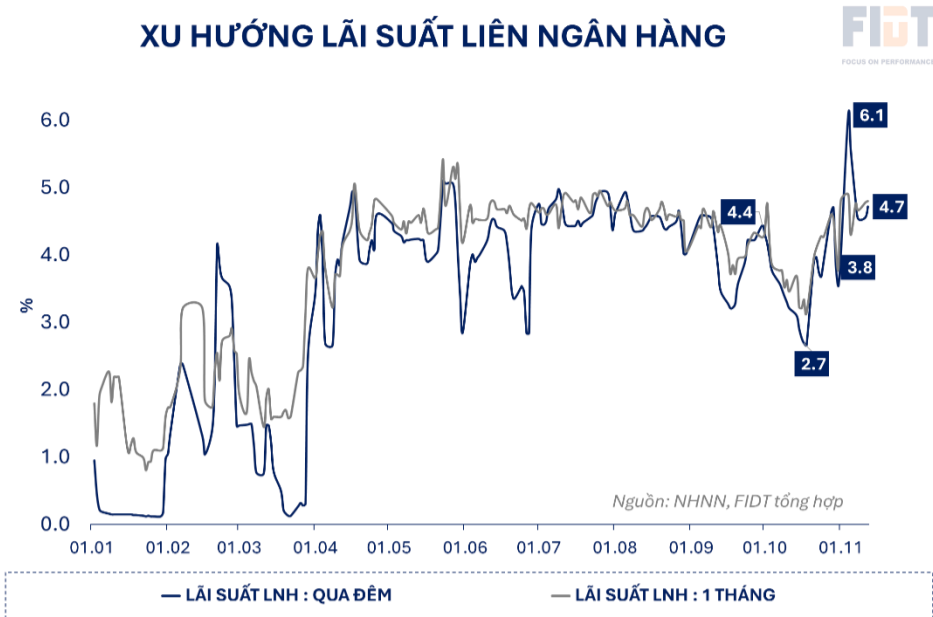
Kịch bản cơ sở:

Với nguồn cung USD dự kiến ổn định và dồi dào cuối năm, FIDT cho rằng áp lực tỷ giá chỉ xuất hiện trên thị trường tài chính và liên ngân hàng, chưa có rủi ro tỷ giá trung hạn hiện tại. NHNN vẫn khá tự tin với động thái chưa bán USD của mình, cho thấy hệ thống ngân hàng cũng chưa thiếu hụt USD.

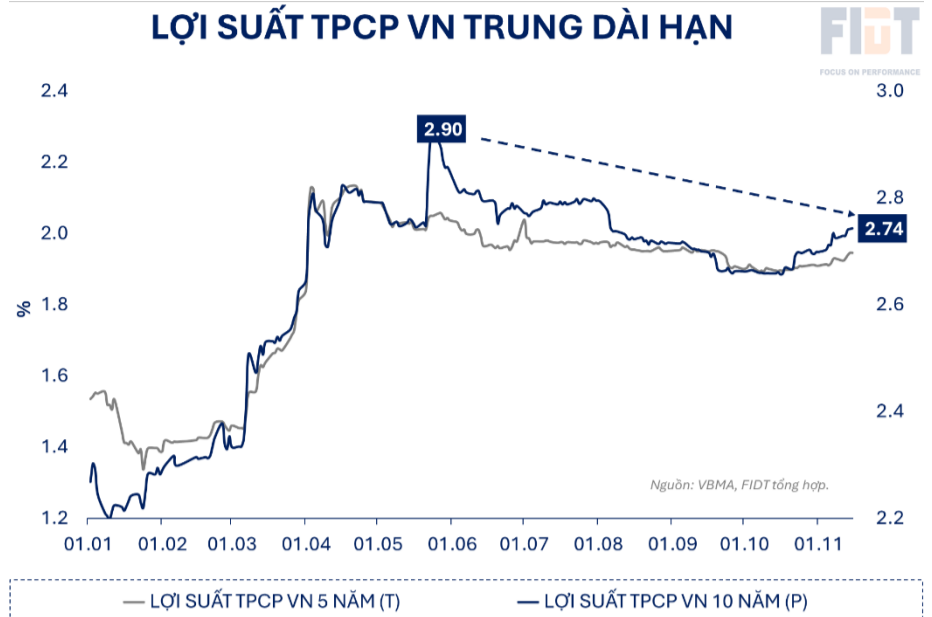
Lãi suất liên ngân hàng sẽ được duy trì mức xung quanh 4.5%, với thanh khoản sẽ được điều tiết ổn định từ SBV thông qua OMO. FIDT kỳ vọng không có rủi ro thanh khoản ngắn hạn, vì khả năng quản lý thanh khoản rất tốt từ NHNN.

Xem thêm: Hình 5 - 8 về xu hướng lãi suất LNH, lợi suất TPCP, tỷ giá, và hoạt động OMO.

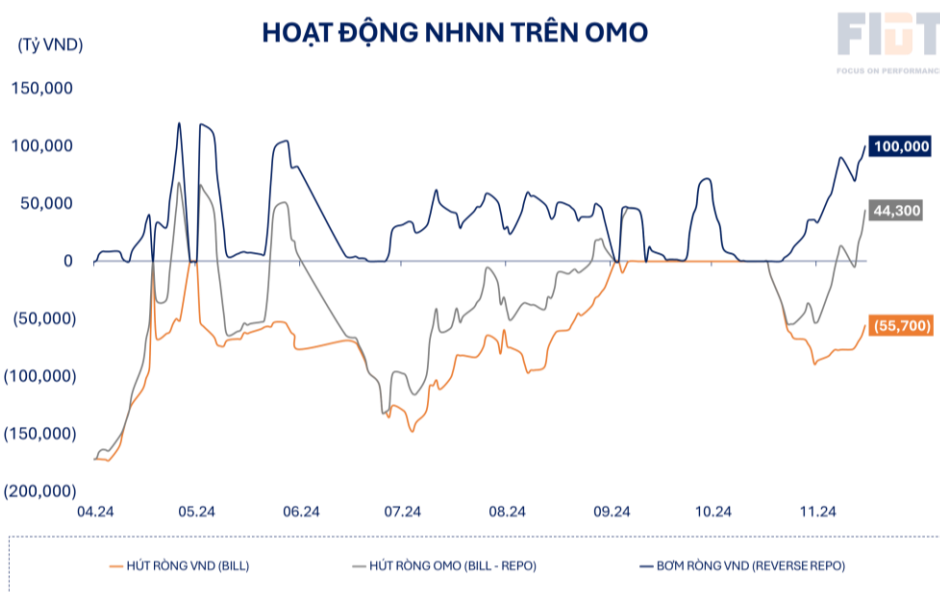
HÌNH 5: LÃI SUẤT LIÊN NGÂN HÀNG (QUA ĐÊM & 1 THÁNG)



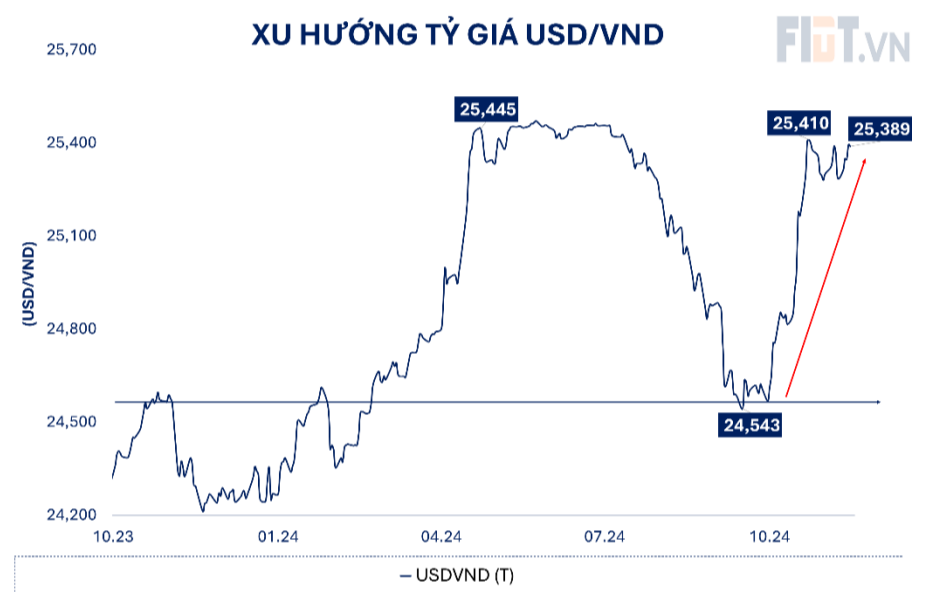
HÌNH 6: LỢI SUẤT TPCP TRUNG DÀI HẠN (5 NĂM - 10 NĂM)



HÌNH 7: NHNN HOẠT ĐỘNG THỊ TRƯỜNG OMO



HÌNH 8: XU HƯỚNG TỶ GIÁ USD/VND



PHÒNG NGHIÊN CỨU VÀ PHÂN TÍCH FIDT

Đoàn Minh Tuấn – Trưởng phòng

Email: tuan.doan@fidt.vn

Số điện thoại: 093.385.7333

Nguyễn Kim Dũng – Chuyên viên phân tích

Số điện thoại: 038.991.3349

Hà Kim Thành – Chuyên viên phân tích

Email: thanh.ha@fidt.vn

Nguyễn Viết Nhật – Chuyên viên phân tích

Số điện thoại: 096.599.3323

LƯU Ý NHÀ ĐẦU TƯ

Quý khách nên đọc kỹ các rủi ro mà chúng tôi có dự phòng và đề cập trong báo cáo cũng như nhận diện về rủi ro thị trường để có lựa chọn đầu tư hiệu quả.

Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố.

Quan điểm, dự báo và những ước lượng trong báo cáo này phản ánh đánh giá của FIDT tại thời điểm phát hành và có thể thay đổi theo tình hình doanh nghiệp và thị trường từng thời kỳ.

Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt của nhà đầu tư.

Báo cáo này là tài sản và được giữ bản quyền bởi FIDT. Không được phép sao chép, phát hành cũng như tái phân phối báo cáo vì bất kỳ mục đích gì nếu không có văn bản chấp thuận của FIDT.

Vui lòng ghi rõ nguồn khi trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.

Chúng tôi xin chân thành cảm ơn quý khách hàng!

