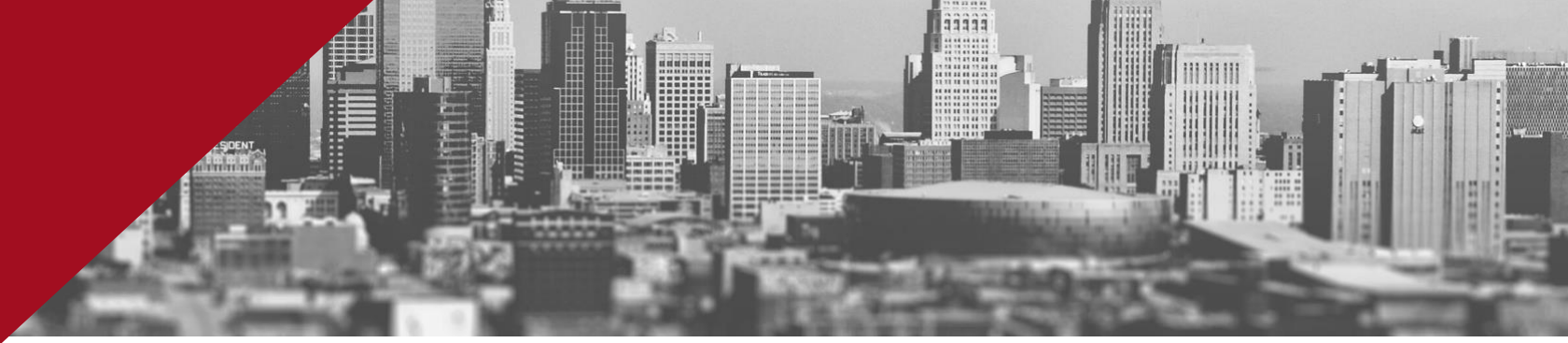
Red Capital

[R3F] Chiến lược đầu tư

Quý 2/2025

Nội dung



1 Toàn cảnh thị trường thế giới Q1/2025

2 Tình hình kinh tế vĩ mô Việt Nam Q1/2025

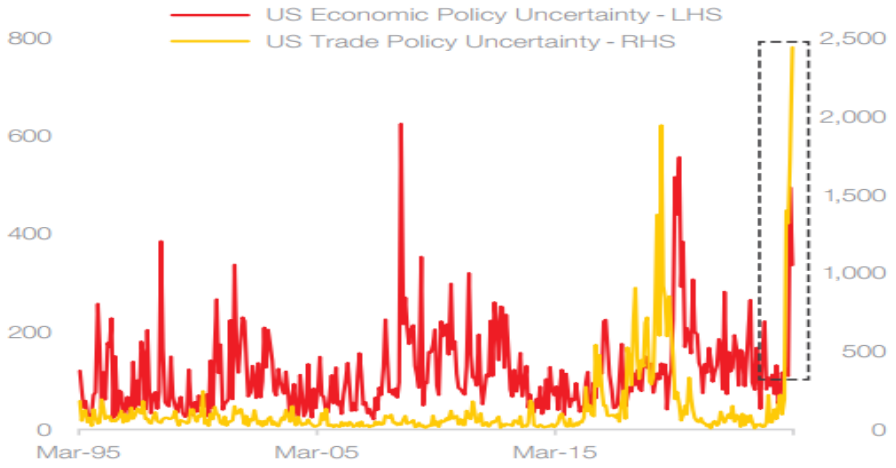
Thị trường thế giới

Mỹ: Lo ngại về chính sách gia tăng. Dữ liệu kinh tế kém tích cực trong 2 tháng đầu năm. Lộ trình cắt giảm lãi suất của FED sẽ chậm lại đáng kể

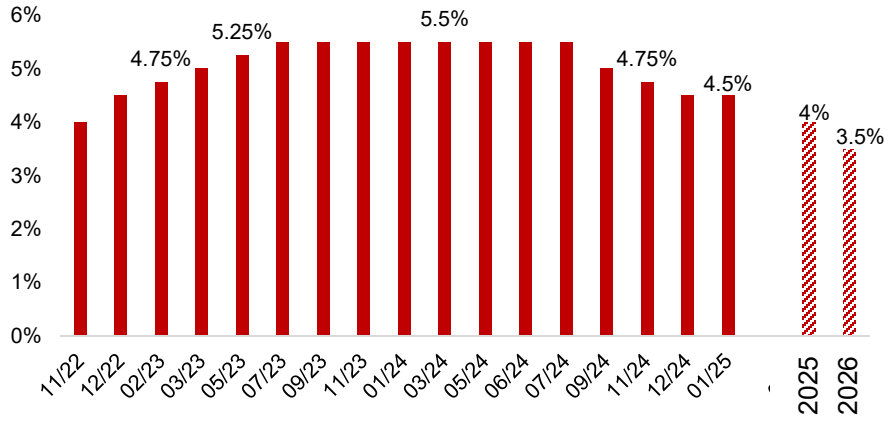
Mỹ: Quan ngại về chính sách gia tăng, trong khi các số liệu kinh tế gần đây kém tích cực

- Chỉ số PMI liên tục giảm trong tháng 1 và tháng 2. Tăng trưởng việc làm yếu hơn dự báo trong T2/2025 khi chính quyền Trump bắt đầu chiến dịch cắt giảm nhân sự liên bang. Đáng chú ý, tỷ lệ thất nghiệp đã tăng nhẹ lên 4,1%.
- Trong khi đó, các chính sách leo thang thuế quan và siết chặt người nhập cư đang gây lo ngại về việc lạm phát giảm chậm hơn kỳ vọng.
- Lạm phát tháng 2 cao hơn so với dự báo (PCE tăng 2.8%), tiêu dùng phục hồi thấp hơn dự kiến.
- Trong cuộc họp T3/25, FED giữ nguyên lãi suất 4.5% và phát đi tín hiệu sẽ có 2 đợt cắt giảm lãi suất tới tổng cộng 50 điểm cơ bản trong năm 2025

Chỉ báo về biến động chính sách của Mỹ tăng vọt



Dự báo FED chỉ cắt giảm lãi suất thêm 50 điểm cơ bản trong năm 2025



Nguồn: Bloomberg, Redcap

Thị trường thế giới

Red Capital

Diễn biến các chỉ số chứng khoán thế giới

Chỉ số	Quốc gia	Trong 1 tháng	Trong 3 tháng gần đây	Từ đầu năm 2025	2024
Sensex	Ấn Độ	4.2%	-1.3%	-1.0%	9.3%
Singapore STI	Singapore	1.3%	7.8%	7.9%	17.3%
VNIndex	**Việt Nam**	**0.1%**	**3.2%**	**3.2%**	12.1%
SHCOMP	Trung Quốc	-0.4%	-0.8%	0.7%	13.2%
Hang Seng	Trung Quốc	-0.6%	17.4%	17.6%	19.5%
Kospi	Hàn Quốc	-0.6%	8.4%	8.7%	-10.1%
Nikkei 225	Nhật	-1.3%	-6.3%	-5.4%	19.2%
Dow Jones	Mỹ (Dow Jones)	-1.8%	-1.3%	-0.2%	12.8%
SET	Thái Lan	-2.3%	-15.0%	-15.2%	-2.3%
S&P 500	Mỹ(S&P500)	-2.6%	-4.3%	-2.9%	24.0%
Nasdaq	Mỹ	-3.5%	-9.3%	-7.3%	30.8%
KLCI	Malaysia	-4.4%	-6.5%	-7.3%	13.0%
TWSE	Đài Loan	-4.8%	-5.7%	-4.7%	29.0%

Nguồn: Bloomberg, Redcap

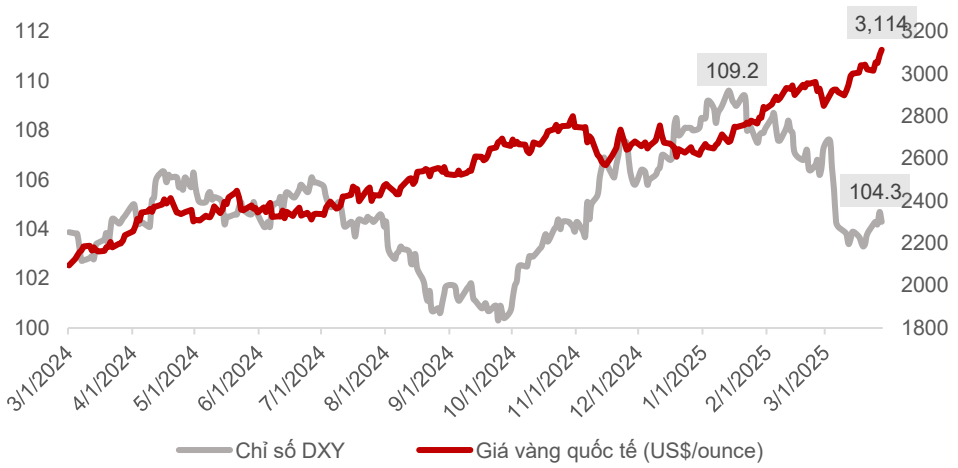
TTCK thế giới đảo chiều từ đầu tháng 2. Việt nam nằm trong số ít TTCK đi ngược dòng

- Sau khi tăng lên đỉnh mọi thời đại khi TT Trump nhậm chức, TTCK Mỹ bắt đầu đảo chiều kể từ đầu tháng 2. Nhóm cổ phiếu Mag-7 (Tesla, Alphabet, Amazon, Meta, Nvidia, Apple, Microsoft) giảm 14% kể từ đầu năm, là tác nhân chính của đợt giảm giá này.
- Bên cạnh những lo ngại về sự xuất hiện của DeepSeek AI sẽ tác động đến lợi nhuận của các DN công nghệ Mỹ, sự bất định trong các chính sách của TT Trump cũng như triển vọng FED giảm lãi suất chậm lại đang phủ bóng lên TTCK Mỹ, cũng như TTCK thế giới.
- Ở chiều ngược lại, Việt Nam, Ấn Độ và Singapore đang có diễn biến tích cực hơn so với thị trường thế giới.

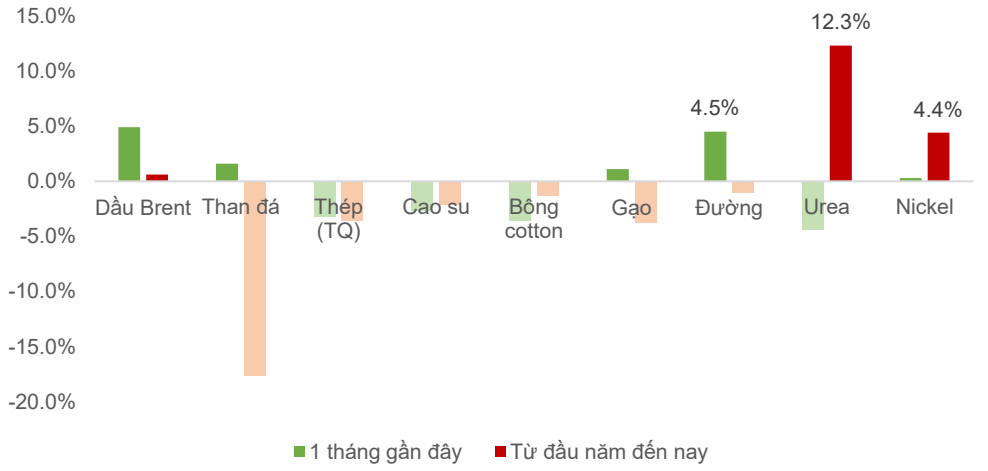
Thị trường thế giới

Red Capital

Diễn biến giá vàng và chỉ số USD



Diễn biến giá cả hàng hóa khác



Nguồn: Bloomberg, Redcap

Vàng: Giá vàng thế giới liên tục lập đỉnh, và tăng 16.7% từ đầu năm do các lo ngại về thay đổi chính sách và suy thoái kinh tế của Mỹ. Hiện nhiều tổ chức (Bank of America, Goldman Sachs dự báo giá vàng sẽ tiếp tục tăng và nâng dự báo lên mức 3.300 – 3.500US$/ounce trong năm nay.

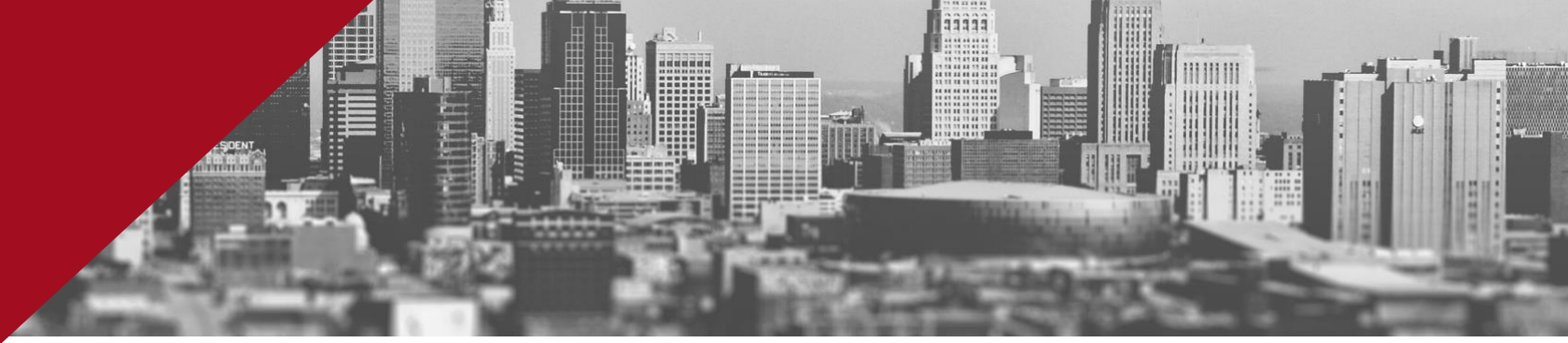
Theo đà tăng của vàng, các kim loại khác như Bạc, Đồng đều tăng mạnh 18 – 20% kể từ đầu năm đến nay.

USD: sau khi đạt đỉnh vào tháng 1/2025, chỉ số DXY giảm gần 4% kể từ đầu năm, rơi xuống vùng dưới 105 điểm, thấp nhất trong 1 năm trở lại đây trong bối cảnh lo ngại suy thoái kinh tế Mỹ gia tăng

Dầu: Bất chấp các xung đột chính trị, giá dầu duy trì xu hướng giảm từ đầu năm đến nay khi OPEC+ thông báo tăng sản lượng cũng như suy thoái kinh tế Mỹ. Dự báo giá dầu vẫn ở mức 75USD/thùng trong năm 2025.

Các loại hàng hóa khác: giá cao su đang điều chỉnh giảm nhẹ sau đợt tăng giá mạnh từ T8 – T12 năm ngoái. Giá đường tiếp tục xu hướng giảm khi Ấn Độ bỏ lại hạn chế xuất khẩu. Phân đạm và nickel có xu hướng tăng giá mạnh từ đầu năm đến nay.

Nội dung



1 Toàn cảnh thị trường thế giới Q1/2025

2 Tình hình kinh tế vĩ mô Việt Nam Q1/2025

Tình hình kinh tế vĩ mô Việt Nam

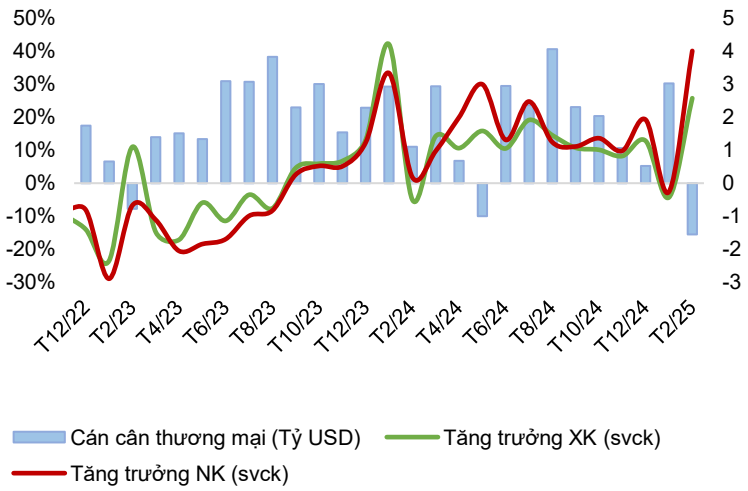
Hoạt động XNK tăng trưởng chậm trong Q1/25 do chờ đợi các chính sách thuế quan

Red Capital

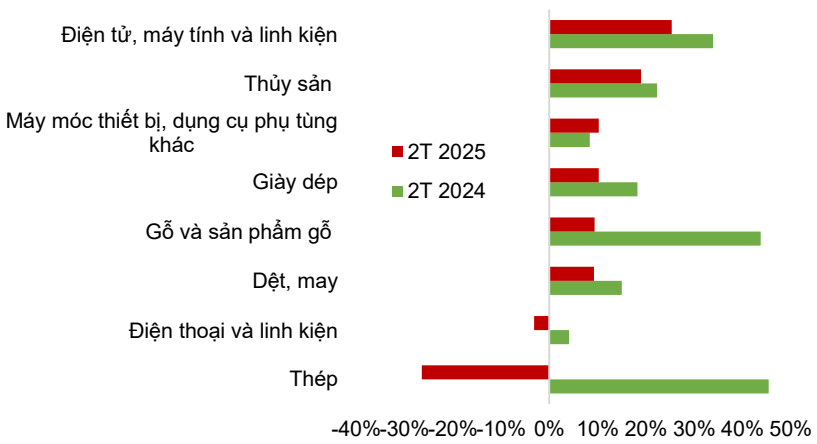
Q1/25: Hoạt động XNK chậm lại do các bên đều đang chờ đợi các chính sách thuế quan đối ứng từ chính quyền Trump.
Xuất khẩu tăng +8.5%, NK tăng 15.9%. Tăng trưởng XK các mặt hàng chủ lực thấp hơn so với cùng kỳ năm trước.
Thặng dự Thương mại chỉ đạt 1.5 tỷ US$.

Sản xuất CN tăng 7,2%; cao hơn so với cùng kỳ (6,5%). Tuy nhiên chỉ số PMI <50 điểm tháng thứ 2 liên tiếp cho thấy số đơn đặt hàng đang chậm lại. Tiêu dùng nội địa phục hồi chậm khi doanh thu bán lẻ chỉ tăng 9.4%

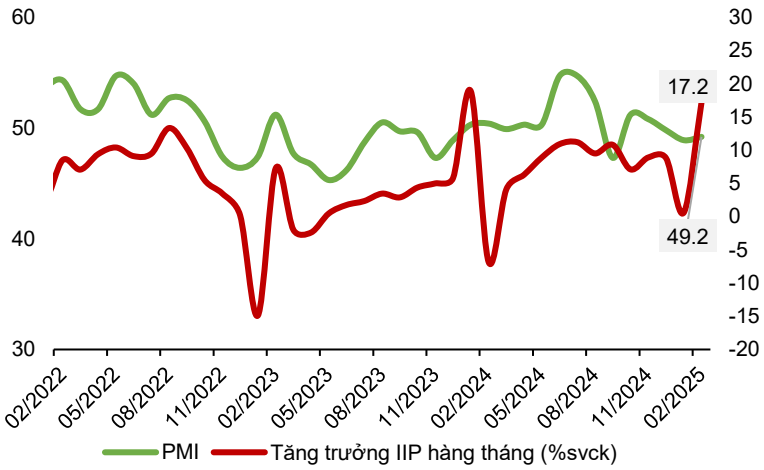
Tăng trưởng XK, NK, thặng dư Thương mại



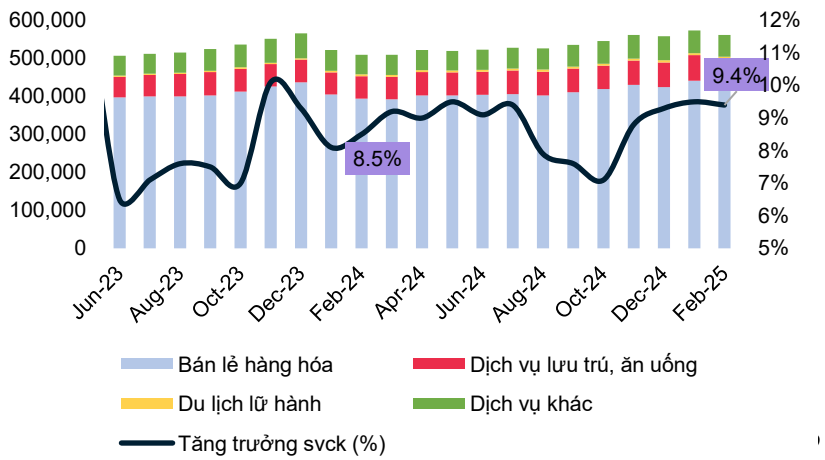
Tăng trưởng của Top mặt hàng XK lớn nhất



Chỉ số PMI và IIP hàng tháng



Doanh thu bán lẻ hàng hóa



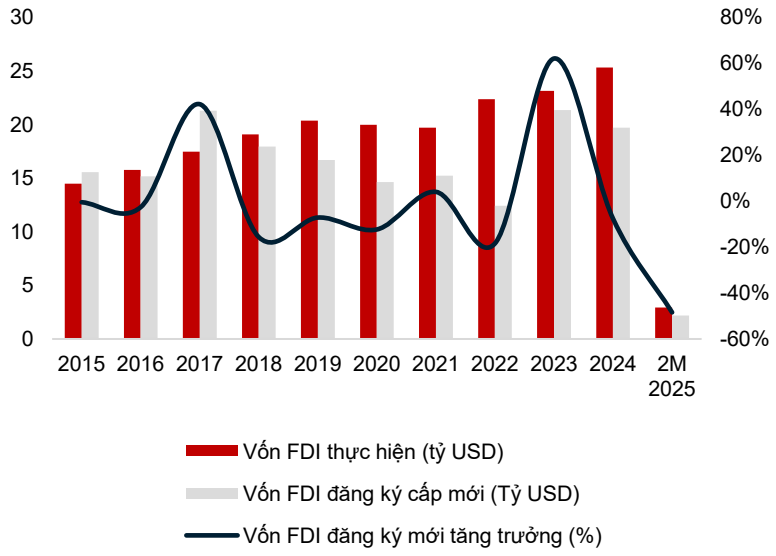
Nguồn: Tổng cục thống kê, Redcap

Tình hình kinh tế vĩ mô Việt Nam

Đầu tư

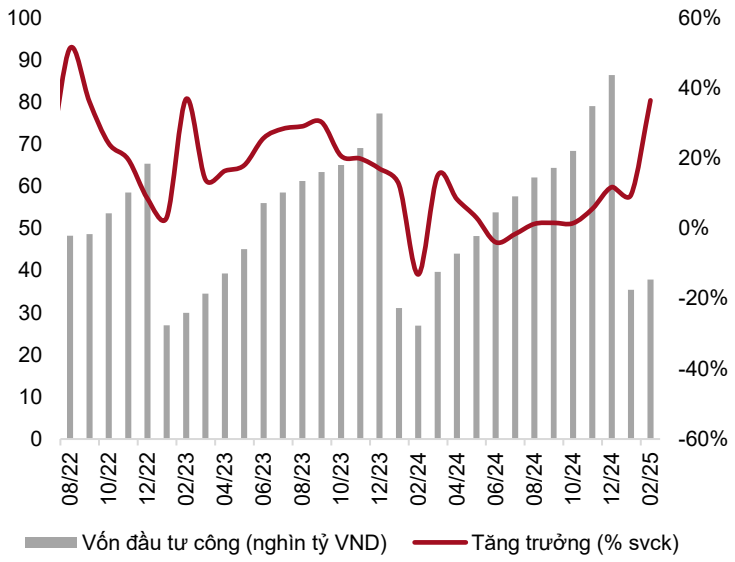
Vốn đầu tư khu vực FDI và khu vực Nhà nước đều tích cực trong 2 tháng đầu năm. Tuy nhiên tăng trưởng tín dụng chậm lại trong tháng 3 cho thấy khu vực tư nhân đang chần chừ chờ đợi các thông tin rõ ràng hơn từ chính sách thuế

Vốn FDI thực hiện đạt 2.95 tỷ USD (+5.4% svck)



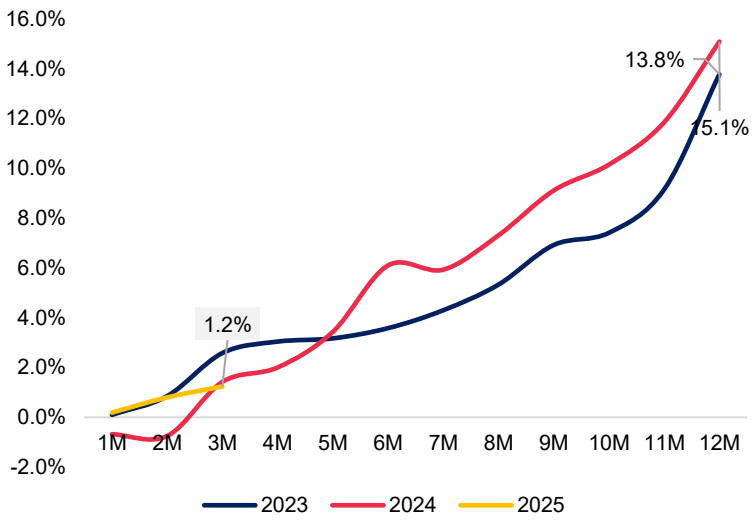
Tuy nhiên FDI đăng ký mới chỉ đạt 2.19 tỷ USD (-48.4% svck)

Vốn đầu tư công ước đạt 73.2 nghìn tỷ USD (+21.7% svck), hoàn thành 8.5% kế hoạch năm



Theo đó, trong tháng 2, Quốc hội đã quyết định bổ sung khoảng 84.3 nghìn tỷ đồng vốn đầu tư công, qua đó nâng tổng kế hoạch giao năm 2025 lên hơn 878.3 nghìn tỷ đồng.

Tín dụng tăng trưởng 1.2% tính đến giữa T3, tương đương với năm 2024



Nguồn: Tổng cục thống kê, Redcap

Tình hình kinh tế vĩ mô Việt Nam

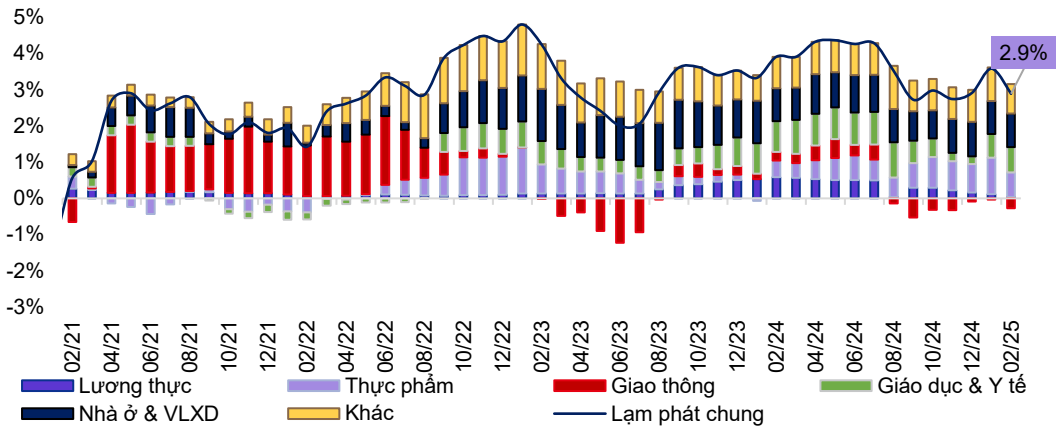
Lạm phát hạ nhiệt song rủi ro tỷ giá vẫn rất lớn

Red Capital

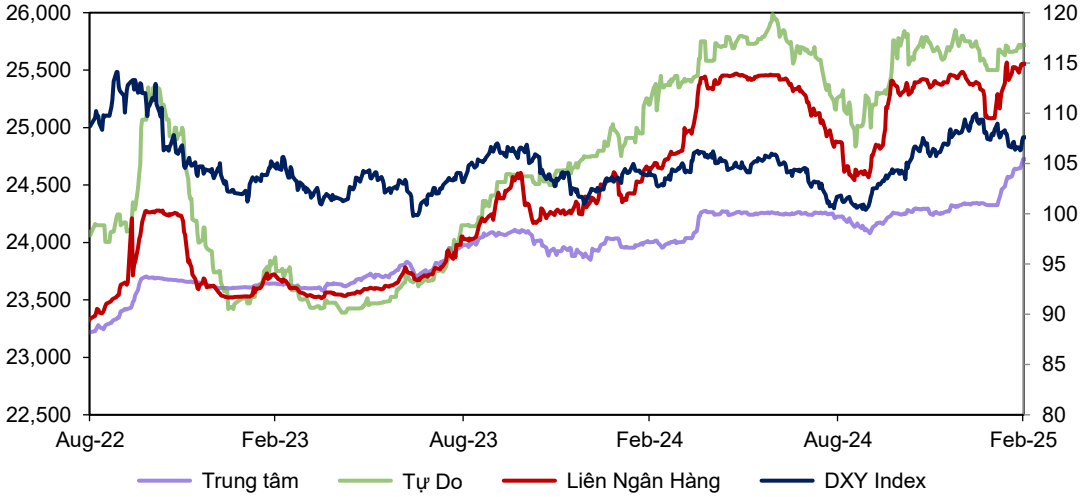
- CPI tăng 3.3% svck, trong khi lạm phát cơ bản tăng 2.97% svck nhờ mức giảm của giá dầu bù trừ với mức tăng mạnh của thực phẩm
- Dự báo CPI bình quân năm 2025 tăng 3.9% svck – thấp hơn mức mục tiêu 4.5% - 5% của Chính phủ, dựa trên các yếu tố sau: giá năng lượng thấp bù trừ cho việc tăng giá thực phẩm, giá học phí giảm bù trừ cho việc tăng giá điện.

- Mặc dù DXY giảm giá trong 2 tháng đầu năm, tỷ giá vẫn duy trì ở mức cao do chênh lệch về lãi suất cũng như nhu cầu ngoại tệ của các DN nhập khẩu. Hiện tỷ giá tăng 0.4% so với đầu năm
- Trong bối cảnh NHNN đang ưu tiên giảm lãi suất để thúc đẩy tăng trưởng, chúng tôi cho rằng rủi ro tỷ ngắn leo thang trong ngắn hạn vẫn rất lớn

Lũy 2T25 CPI tăng 3,3%



Tỷ giá USD/VND tăng 0.4% so với đầu năm



Nguồn: Tổng cục thống kê, Redcap

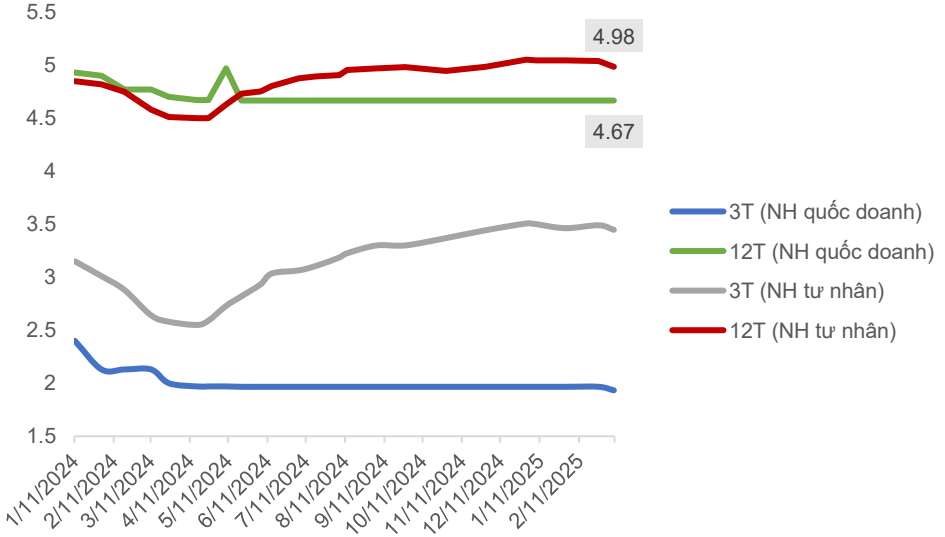
Tình hình kinh tế vĩ mô Việt Nam

NHNN nỗ lực kiềm chế đà tăng của lãi suất huy động

Red Capital

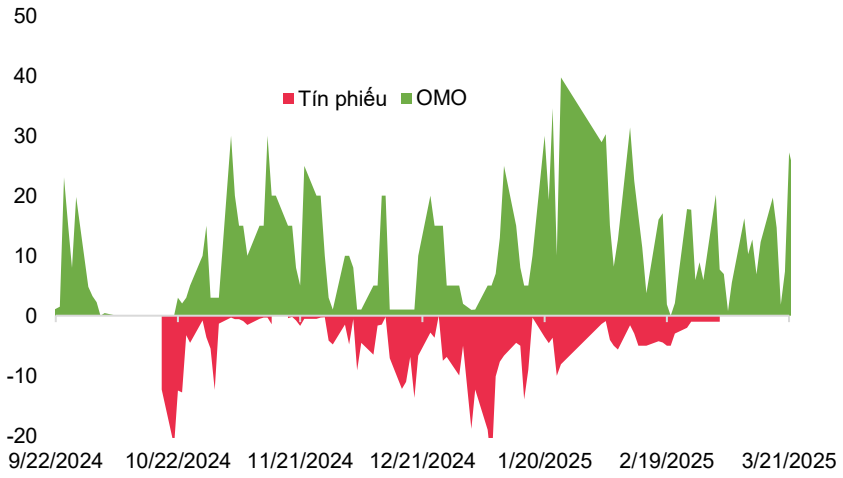
- Lãi suất huy động có xu hướng nhích lên từ cuối năm 2024 do (1) cầu tín dụng tăng; (2) chênh lệch với lãi suất USD. Từ đầu tháng 2, NHNN đã chỉ đạo các NHTM giảm lãi suất đồng thời bơm ròng tiền qua kênh OMO.
- Kết quả lãi suất huy động quay đầu giảm nhẹ trong T3, đồng thời lãi suất liên NH cũng quay về mức trung bình 4 – 4.5%.
- Tuy nhiên, ưu tiên giảm lãi suất để thúc đẩy tăng trưởng, cho thấy rủi ro tỷ ngắn leo thang trong ngắn hạn vẫn rất lớn

Đà tăng của lãi suất chậm lại dưới áp lực của NHNN

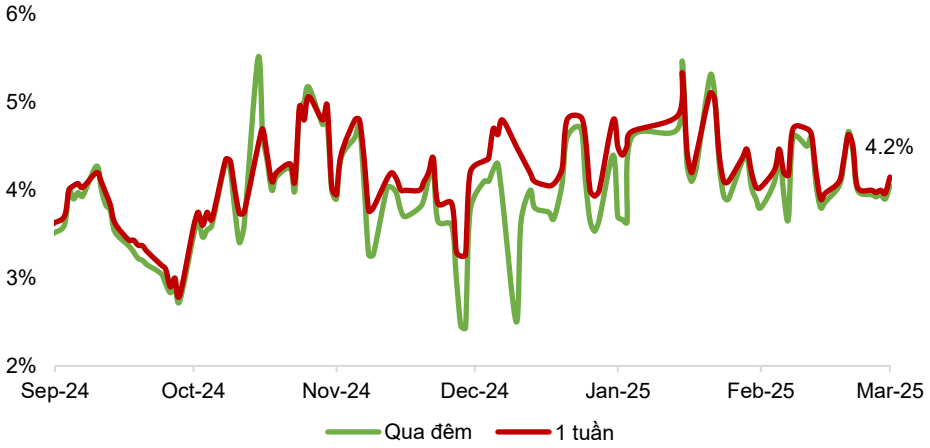


Thanh khoản thị trường tài chính (bao gồm TTCK) dồi dào hơn khi NHNN bơm ròng từ tháng 2/2024

Diễn biến hoạt động bơm/hút tiền của NHNN



Diễn biến lãi suất liên ngân hàng



Nguồn: Tổng cục thống kê, Redcap

Tình hình kinh tế vĩ mô Việt Nam

Triển vọng 2025

Red Capital

Tóm tắt các chỉ tiêu vĩ mô trọng yếu

Các chỉ tiêu kinh tế	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F
Tăng trưởng GDP (%)	2.91	2.58	8.02	5.05	7.1	7.5 – 8.0
Tăng trưởng xuất khẩu (% yoy)	6.5	19	10.6	-4.4	14.3	11.0
Tăng trưởng nhập khẩu (% yoy)	3.6	26.5	8.4	-8.9	16.7	12.0
Cán cân Thương mại (tỷ USD)	19.1	4.0	11.2	28.0	31.0	20
FDI đăng ký mới (tỷ USD)	14.6	15.3	12.5	20.1	17.4	17
FDI thực hiện (tỷ USD)	20.0	19.7	22.4	23.1	25	26.5
Giải ngân đầu tư công (nghìn tỷ đồng)	390	431.2	436	580	661	712
Tỷ giá USD/VND	23,115	23,145	23,612	24,350	25,000	25,500 – 26,000
Lạm phát (%)	3.2	1.8	3.15	3.43	3.6	3.9
Tăng trưởng tín dụng (%)	18.2	13.9	12.1	10.0	15.1	17 – 18
Lãi suất tiền gửi 12T (%)	6.80	5.75	8.50	5.00	5.0	5.5 – 6.0
Dự trữ ngoại hối (tỷ USD)	94	109	86	95	92	85

Nguồn: Tổng cục thống kê, Redcap

Các rủi ro đối với nền kinh tế năm 2025 bao gồm:

(1) Chính sách thuế quan đối ứng của Chính quyền Trump anh3 hưởng đến mục tiêu XK của Việt Nam

(2) Rủi ro tỷ giá

Nhận định về "cuộc chiến thuế quan" 2025

Nguy cơ chiến tranh Thương mại leo thang

Red Capital

Những nhận định từ chính sách thuế đối ứng công bố ngày 2/4

- Khác với nhiều dự đoán trước đây, chính quyền TT Donal Trump đã chọn cách xác định thuế đối ứng dựa trên thâm hụt thương mại, thay vì mức thuế quan mà các nước áp lên hàng hóa Mỹ. => Từ đó cho thấy, TT Trump mong muốn Việt Nam thu hẹp thâm hụt Thương mại thay vì chỉ giảm thuế nhập khẩu cho hàng Mỹ như trước đây.
- Các nước được xem như là nơi lách thuế của hàng TQ như Việt Nam, Cambodia, Bangladesh đều là đích ngắm.
- Các tác động trực tiếp đến Việt Nam:

(1) giảm sức cạnh tranh của các mặt hàng chủ chốt của Việt Nam vào thị trường Mỹ như máy móc thiết bị, linh kiện điện tử, điện thoại, may mặc da giày,... trong khi các đối thủ cạnh tranh trực tiếp có mức thuế thấp hơn Ấn Độ (26%); Thái Lan (37%), Indonesia (32%),...

(2) Ảnh hưởng đến dòng vốn FDI sản xuất đang dịch chuyển vào Việt Nam theo chiến lược Trung Quốc +1.

(3) Tỷ giá sẽ chịu thêm sức ép do Việt Nam cần phải tăng cường nhập khẩu từ Mỹ nhằm thu hẹp thặng dư Thương mại với nước này.

Quốc gia	Thuế suất đối ứng	Thị phần nhập khẩu vào thị trường Mỹ 2024	Cán cân thương mại với Mỹ năm 2024 (tỷ USD)
EU	20%	18.5%	-241
China	34%	13.4%	-292
Japan	24%	4.5%	-69
Vietnam	**46%**	**4.2%**	**-123**
South Korea	26%	4.0%	66
Taiwan	32%	3.6%	-74
India	27%	2.7%	-46
Switzerland	32%	1.9%	-39
Thailand	37%	1.9%	-46
Malaysia	24%	1.6%	-25
Brazil	10%	1.3%	7
Indonesia	32%	<1%	-18
Israel	17%	<1%	-8
South Africa	31%	<1%	-9
Philippines	18%	<1%	-5
Cambodia	49%	<1%	-12
Bangladesh	37%	<1%	-6

Xin cảm ơn

Email

info@redcapital.vn

Hotline

(+84) 28 6285 7168

Địa chỉ văn phòng

Tầng 9-04, Tòa nhà Landmark , số 5B Tôn Đức Thắng, phường Bến Nghé, Quận 1, Thành phố Hồ Chí Minh