

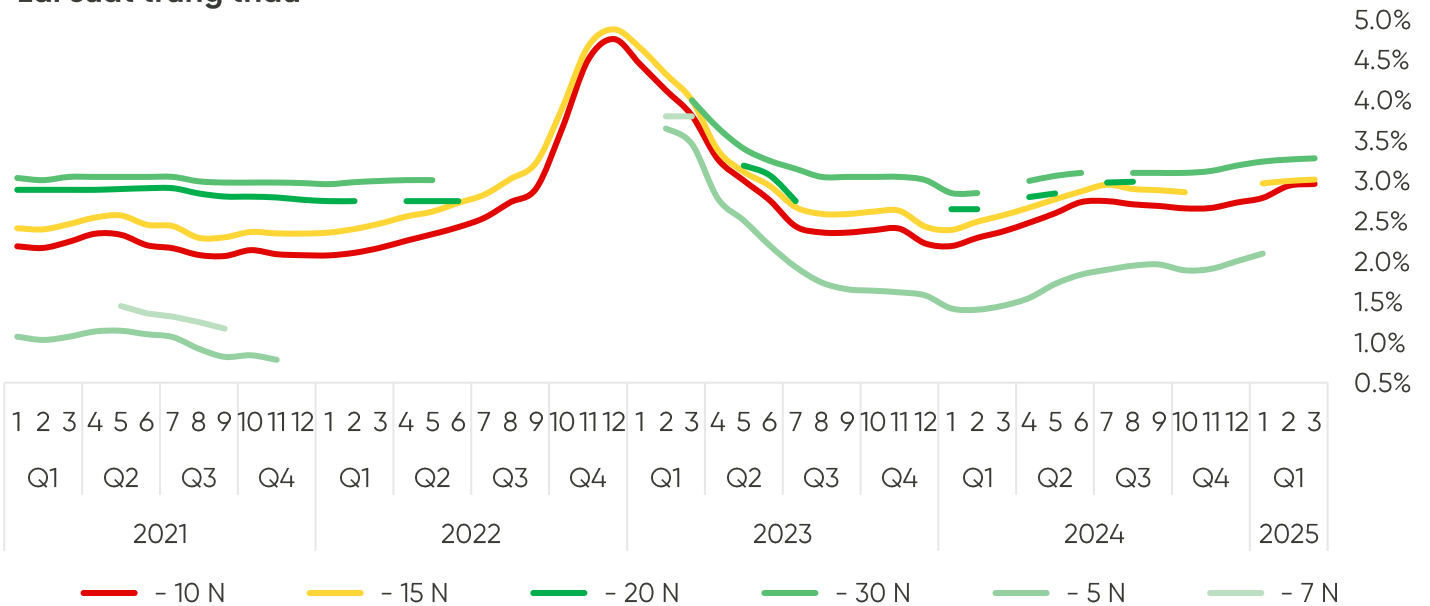
Trái phiếu Chính Phủ	<p>Giá trị đầu thầu và tỷ lệ trúng thầu tăng mạnh dẫn tới giá trị trúng thầu tăng gần 70% so với tháng trước và hơn 51% so với cùng kỳ. Đồng thời, mức lãi suất đầu thầu và trúng thầu không quá biến động so với tháng trước. Qua đây có thể thấy rằng sự thành công trong nỗ lực huy động nguồn vốn nhằm phục vụ kế hoạch đẩy mạnh phát triển đầu tư công và cơ sở hạ tầng trong năm theo kế hoạch đề ra của Chính Phủ. Tỷ lệ trúng thầu cao đến 84% cho thấy khả năng hấp thụ từ thị trường trong tháng 3/2025 đã tăng mạnh vượt trội trong suốt 12 tháng vừa qua. Bên cạnh việc hấp thụ tốt từ thị trường kết hợp với mục tiêu giữ nền lãi suất thấp thì chúng tôi cho rằng mức lãi suất thị trường cơ sở của trái phiếu Chính Phủ sẽ không biến động tăng mạnh trong thời gian tới.</p> <p>Nhận định: với tính chất gần như phi rủi ro và tính thanh khoản cao bù lại là lợi suất sinh lợi thấp thì đây sẽ là kênh đầu tư phù hợp cho những nhà đầu tư có tổng tài sản lớn như các công ty bảo hiểm có thể đầu tư một phần tài sản nếu có sự lo ngại khi gửi phần lớn tài sản tại hệ thống ngân hàng. Do vậy, có thể cân nhắc đầu tư kỳ hạn 10 năm (tính thanh khoản cao) với mức coupon ở khoảng 3%.</p>
Trái phiếu Doanh nghiệp	<p>Lãi suất coupon tiếp tục giữ mức độ ổn định. Chúng tôi cho rằng mức lãi suất sẽ tiếp tục không biến động mạnh trong thời gian tới phù hợp với chiến lược của Chính Phủ trong việc duy trì ổn định lãi suất hỗ trợ tăng trưởng kinh tế.</p> <p>Nhận định: Kênh đầu tư vào trái phiếu doanh nghiệp vẫn tiếp tục thu hút nhà đầu tư nhờ mức sinh lợi cao hơn so với tiền gửi ngân hàng. Tuy nhiên, triển vọng chưa thực sự toả sáng trong ngắn hạn bởi kèm theo một mức độ rủi ro nhất định phụ thuộc vào đặc thù của từng lô trái phiếu đặc biệt là ngành bất động sản. Do đó, các nhà đầu tư cần cân nhắc kỹ lưỡng khi mở rộng danh mục đầu tư vào kênh này, đồng thời theo dõi sát sao diễn biến thị trường và lựa chọn các lô trái phiếu phù hợp với mục tiêu và khả năng chấp nhận rủi ro của mình. Tuy nhiên, trái phiếu ngành ngân hàng vẫn là một lựa chọn khá tốt trong giai đoạn hiện nay.</p>
Chứng chỉ quỹ	<p>Hiệu suất đầu tư quỹ cổ phiếu và quỹ cân bằng giảm sâu trong tháng 3/2025.</p> <p>Nhận định: Trong tình hình này, với nhiều biến động phức tạp khó lường với nhiều rủi ro bất định thì việc lựa chọn đầu tư vào quỹ trái phiếu sẽ đem lại mức sinh lợi ổn định hơn. Tuy nhiên, mặc dù thị trường cổ phiếu đã bị tác động suy giảm mạnh 4 phiên nhưng 2 phiên gần đây đã ghi nhận sự phục hồi đáng kể từ biến chuyển nhanh chóng chính sách thuế quan từ Mỹ. Bên cạnh đó, hệ thống KRX đang được triển khai kết hợp với những thay đổi biến chuyển tích cực từ yếu tố nội địa như đẩy mạnh đầu tư công, cải thiện bộ máy chính sách và một số nỗ lực khác từ các cơ quan Chính Phủ vẫn là một trong những yếu tố hỗ trợ tăng trưởng kinh tế nói chung và củng cố hoạt động kinh doanh của các doanh nghiệp nói riêng. Vì vậy, tùy vào khẩu vị rủi ro và mục tiêu đầu tư mà từng loại hình sẽ phù hợp với từng trường hợp đặc biệt.</p>
Tỷ giá	<p>Tỷ giá VND/USD thị trường giao dịch thực tế tại các ngân hàng thương mại cho thấy biên độ dao động khá rộng, với mức mua vào khoảng 25.400–25.600 và mức bán ra lên tới 25.910–26.182 đồng/USD. Trong giai đoạn sắp tới, tỷ giá VND/USD dự kiến sẽ chịu áp lực từ sự biến động và bất ổn của nền kinh tế toàn cầu, mặc dù sức mạnh của đồng USD đang cho thấy dấu hiệu yếu dần.</p> <p>Nhận định: kênh tỷ giá là một hình thức rủi ro cao, do biến động tỷ giá không chỉ phụ thuộc vào các yếu tố nêu trên mà còn bị ảnh hưởng rất lớn bởi thực trạng dịch chuyển dòng tiền ngoại tệ và nhu cầu thực của nền kinh tế, điều mà chúng ta khó có thể kiểm soát được.</p>
Lãi suất huy động	<p>Từ đầu năm đến nay mức lãi suất huy động của hệ thống ngân hàng vẫn tương đối ổn định không quá biến động ở các kỳ hạn và các ngân hàng.</p> <p>Nhận định: Bản chất là rủi ro thấp với mức sinh lợi khá thấp và dự báo sẽ không quá biến động trong thời gian tới. Kênh gửi tiết kiệm theo truyền thống vẫn là một lựa chọn phù hợp cho những cá nhân và tổ chức ngại rủi ro khi cho rằng sự bất định vẫn còn dai dẳng.</p>
VNIndex	<p>Trong tâm điểm của làn sóng bán tháo trên diện rộng diễn ra trong thời điểm cuối tuần trước đến đầu tuần này (03/4 – 09/4) đã khiến các chỉ số đo lường mức độ hoảng loạn lên đến cực điểm. Tuy nhiên, sau những biến động đó, thị trường đã lấy lại được sự bình ổn với đà tăng mạnh trong 2 phiên cuối tuần góp phần thúc đẩy tâm lý thị trường tích cực trở lại sau thông tin hoãn thuế quan 90 ngày từ Mỹ. Trong đó, tín hiệu phục hồi đã khiến thanh khoản chững lại vào tuần này khi lực bán giá thấp giảm mạnh thay vào đó là dòng tiền bắt đáy.</p> <p>Nhận định: Xu hướng đi ngang trong 2 năm vừa qua vẫn được giữ vững sau nhịp phục hồi mạnh của chỉ số ở tuần vừa qua. Do đó, chiến lược ưu tiên nắm giữ và chờ chốt lời đối với những NĐT đã giải ngân thăm dò tại vùng đáy. Nhịp rung lắc của thị trường trong những phiên tới có thể sẽ tạo điểm mua kỹ thuật an toàn tốt đối với những NĐT đang chưa có vị thế.</p>
Vàng	<p>Giá vàng thế giới lập kỷ lục mọi thời đại trên ngưỡng 3.236 USD/oz. Nhu cầu tài sản an toàn, phòng ngừa rủi ro trước biến động mạnh từ thị trường và kỳ vọng Fed giảm mạnh lãi suất để hỗ trợ tăng trưởng kinh tế là động lực đẩy vàng tăng cao.</p> <p>Nhận định: Việc hình thành xu hướng tăng mới dốc và mạnh hơn có thể khiến giá vàng tăng nhanh trong thời gian này. NĐT đang có vị thế có thể tiếp tục nắm giữ và chờ đợi chốt lời trước khi thông tin đàm phán thuế quan giữa Trung Quốc và Mỹ hạ nhiệt.</p>
BDS	<p>Nghị định 75-76 giải quyết vướng mắc cho 343 dự án tại TPHCM; Hà Nội thu 6,800 tỷ đồng từ đấu giá đất trong Quý 1; Đấu giá đất Huyện Hiệp Hòa, Bắc Giang dự kiến diễn ra ngày 26/04/2025; Hà Nội công bố khung giá cho thuê nhà ở xã hội tối thiểu 48 nghìn đồng/m²/tháng, tối đa 198 nghìn đồng/m²/tháng</p> <p>Nhận định: Nhà đầu tư tham khảo dự án Kiến Hưng, Vinhomes Wonder City (Hà Nội).</p>

Trái phiếu Chính Phủ thị trường sơ cấp

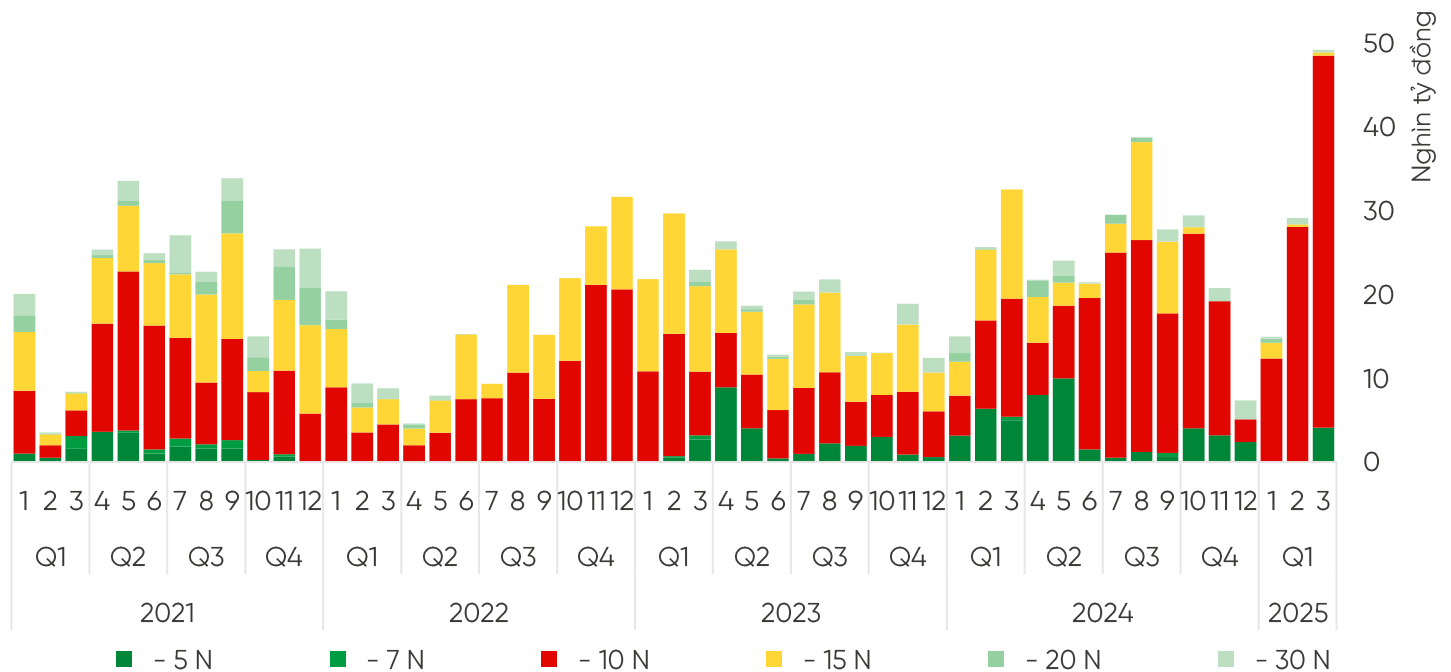
Trong tháng 3/2025, Kho bạc Nhà nước đã tiến hành đấu thầu 15 phiên trái phiếu Chính phủ, với tổng giá trị gọi thầu đạt 76.500 tỷ đồng và tỷ lệ trúng thầu đạt 85,4%. Trái phiếu kỳ hạn 10 năm chiếm phần lớn giá trị trúng thầu với con số 60.523 tỷ đồng, chiếm tỷ trọng 92,6%. Lãi suất trúng thầu trung bình được ghi nhận không quá biến động so với tháng trước. Tổng giá trị trái phiếu Chính phủ được phát hành qua hình thức đấu thầu trong 3T/2025 đạt hơn 110 nghìn tỷ đồng, tương đương hơn 22% so với kế hoạch cả năm (500 nghìn tỷ đồng) và đạt 99,5% mục tiêu quý I (111 nghìn tỷ đồng).

Giá trị đấu thầu và tỷ lệ trúng thầu tăng mạnh dẫn tới giá trị trúng thầu tăng gần 70% so với tháng trước và hơn 51% so với cùng kỳ. Đồng thời, mức lãi suất đấu thầu và trúng thầu không quá biến động so với tháng trước. Qua đây có thể thấy rằng sự thành công trong nỗ lực huy động nguồn vốn nhằm phục vụ kế hoạch đẩy mạnh phát triển đầu tư công và cơ sở hạ tầng trong năm theo kế hoạch đề ra của Chính Phủ. Tỷ lệ trúng thầu cao đến 84% cho thấy khả năng hấp thụ từ thị trường trong tháng 3/2025 đã tăng mạnh vượt trội trong suốt 12 tháng vừa qua. Bên cạnh việc hấp thụ tốt từ thị trường kết hợp với mục tiêu giữ nền lãi suất thấp thì chúng tôi cho rằng mức lãi suất thị trường cơ sở của trái phiếu Chính Phủ sẽ không biến động tăng mạnh trong thời gian tới.

Lãi suất trúng thầu



Giá trị trúng thầu theo kỳ hạn



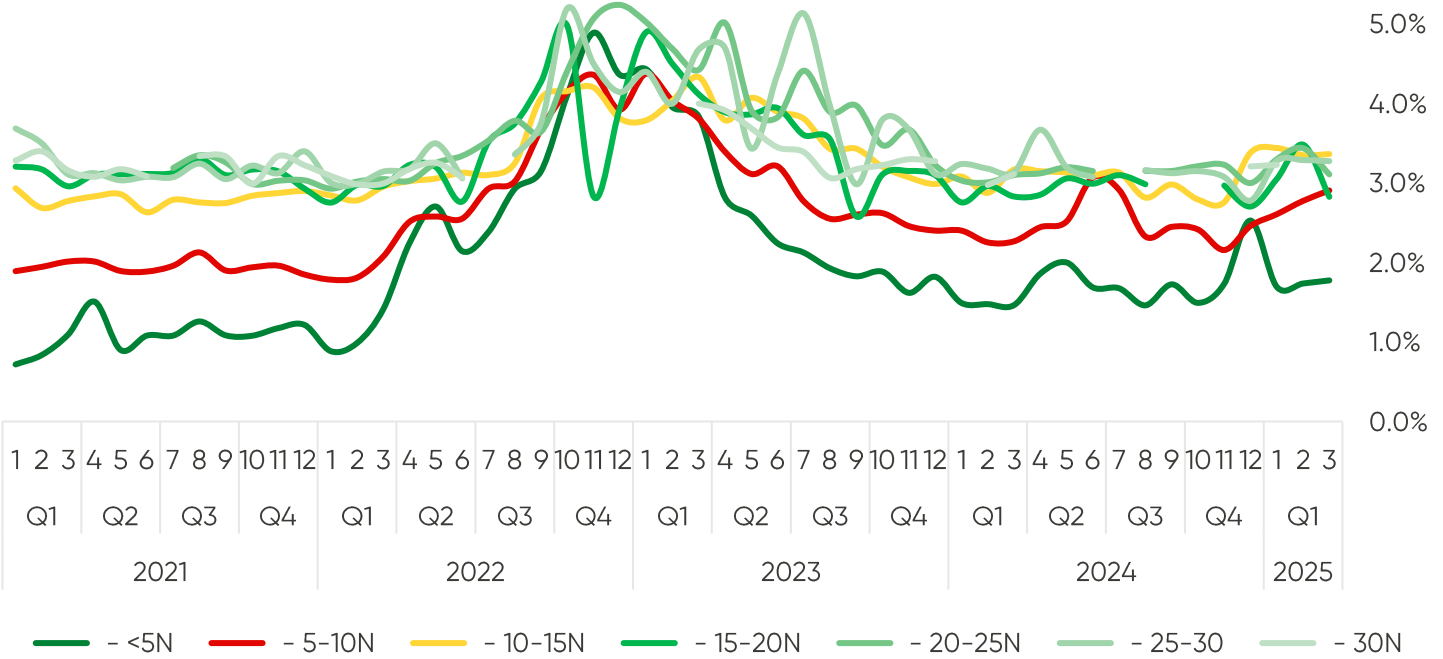
Nguồn: SBV, HNX, VPBankS Research phân tích

Trái phiếu Chính Phủ thị trường thứ cấp

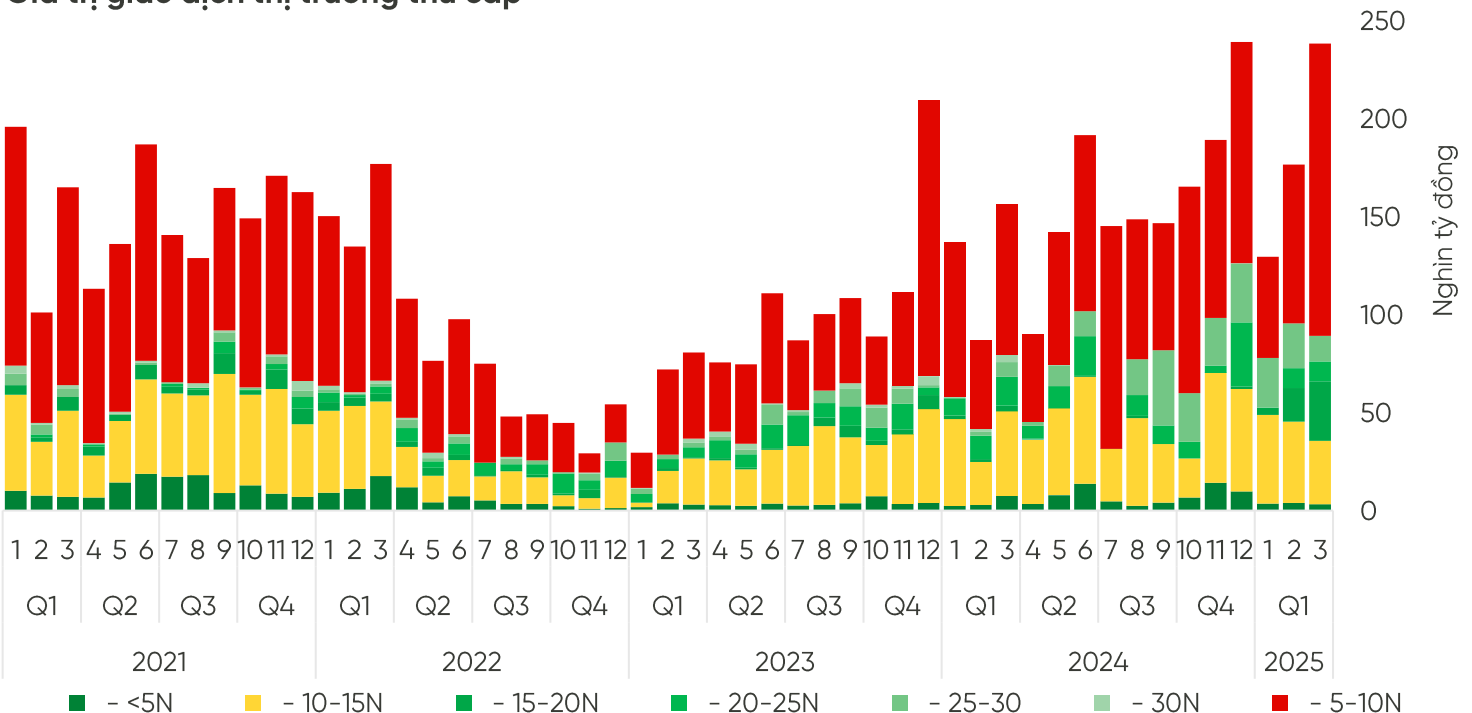
Trong tháng 3/2025, nhà đầu tư nước ngoài tiếp tục mua ròng trái phiếu Chính phủ trị giá 989 tỷ đồng, giúp tổng giá trị mua ròng của khối ngoại từ đầu năm đạt hơn 2,3 nghìn tỷ đồng.

Dù mặt bằng lợi suất kỳ hạn chủ đạo 5-10 năm có gia tăng nhẹ so với tháng trước (từ mức 2,78% lên 2,91%) nhưng chúng tôi cho rằng mặt bằng lợi suất TPCP sẽ không quá biến động trong giai đoạn sắp tới khi thanh khoản đang được NHNN tích cực hỗ trợ trong hệ thống ngân hàng. Với tính chất gần như phi rủi ro và tính thanh khoản cao bù lại là lợi suất sinh lợi thấp thì đây sẽ là kênh đầu tư phù hợp cho những nhà đầu tư có tổng tài sản lớn như các công ty bảo hiểm có thể đầu tư một phần tài sản nếu có sự lo ngại khi gửi phần lớn tài sản tại hệ thống ngân hàng.

Lợi suất trái phiếu thị trường thứ cấp



Giá trị giao dịch thị trường thứ cấp



Trái phiếu Doanh nghiệp

Trong T3/2025 có 1 đợt phát hành trái phiếu riêng lẻ trị giá 500 tỷ đồng và 4 đợt phát hành ra công chúng với tổng trị giá hơn 10 nghìn tỷ đồng. Trong tháng này, các doanh nghiệp đã mua lại trái phiếu trước hạn với giá trị hơn 5,4 nghìn tỷ đồng, giảm 45% so với cùng kỳ năm 2024. Trên thị trường thứ cấp, tổng giá trị giao dịch trái phiếu doanh nghiệp riêng lẻ đạt hơn 120 nghìn tỷ đồng trong tháng 3.

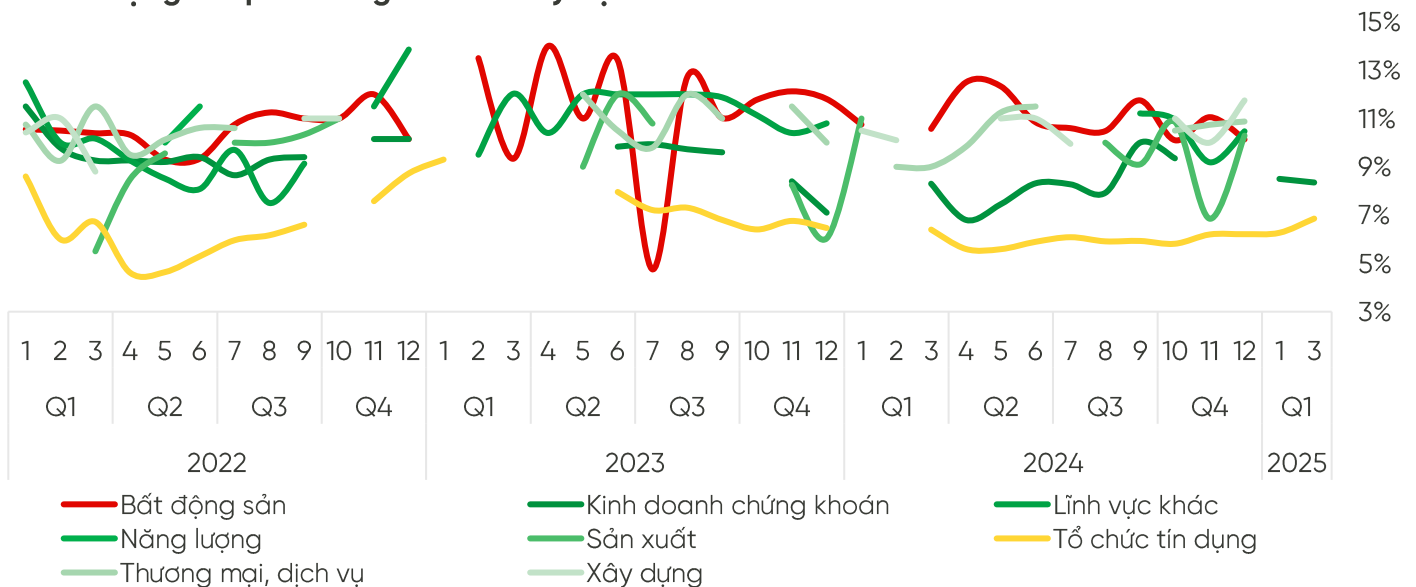
Kế hoạch phát hành sắp tới

- CTCP Thành Thành Công - Biên Hòa (SBT): phương án phát hành trái phiếu ra công chúng trong năm 2025 với tổng giá trị tối đa gần 500 tỷ đồng. Đây là trái phiếu chuyển đổi, không kèm chứng quyền, không có TSDB và mệnh giá 100 nghìn đồng/trái phiếu. Trái phiếu có kỳ hạn 1 năm và với mức lãi suất 9.5%/năm.
- NHTMCP Công Thương Việt Nam (CTG): phát hành trái phiếu ra công chúng đợt 2 trong quý I và II năm 2025 với tổng giá trị tối đa 4 nghìn tỷ đồng. Đây là trái phiếu không chuyển đổi, không kèm chứng quyền, không có TSDB và mệnh giá 100 nghìn đồng/trái phiếu. Trái phiếu có kỳ hạn từ 8-10 năm và lãi suất thả nổi.

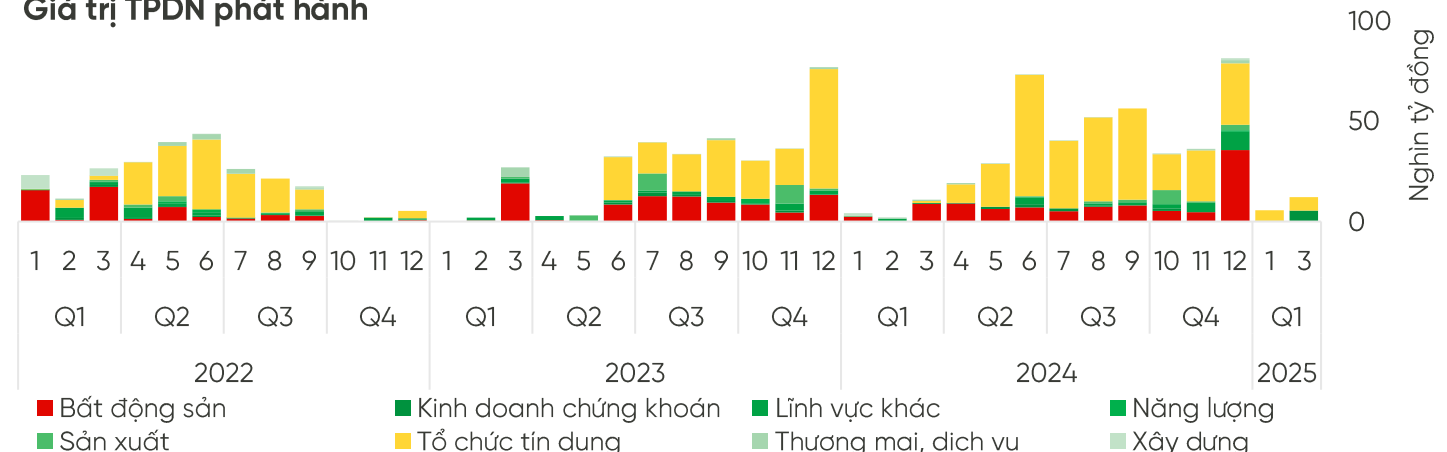
Lãi suất coupon tiếp tục giữ mức độ ổn định. Chúng tôi cho rằng mức lãi suất sẽ tiếp tục không biến động mạnh trong thời gian tới phù hợp với chiến lược của Chính phủ trong việc duy trì ổn định lãi suất hỗ trợ tăng trưởng kinh tế. Các tổ chức tín dụng vẫn là đối tượng chính phát hành trái phiếu nhằm thu hút nguồn vốn trung và dài hạn hỗ trợ tăng trưởng tín dụng, đồng thời đáp ứng xu hướng thị trường. Bên cạnh đó, kỳ vọng các chính sách hỗ trợ tháo gỡ và các chính sách mới từ nhà nước sẽ góp phần tạo đà phục hồi cho thị trường trái phiếu bất động sản.

Kênh đầu tư vào trái phiếu doanh nghiệp vẫn tiếp tục thu hút nhà đầu tư nhờ mức sinh lợi cao hơn so với tiền gửi ngân hàng. Tuy nhiên, triển vọng chưa thực sự toả sáng trong ngắn hạn bởi kèm theo một mức độ rủi ro nhất định phụ thuộc vào đặc thù của từng lô trái phiếu đặc biệt là ngành bất động sản. Do đó, các nhà đầu tư cần cân nhắc kỹ lưỡng khi mở rộng danh mục đầu tư vào kênh này, đồng thời theo dõi sát sao diễn biến thị trường và lựa chọn các lô trái phiếu phù hợp với mục tiêu và khả năng chấp nhận rủi ro của mình. Tuy nhiên, trái phiếu ngành ngân hàng vẫn là một lựa chọn khá tốt trong giai đoạn hiện nay.

Biến động coupon trung bình các kỳ hạn TPDN



Giá trị TPDN phát hành



Nguồn: SBV, HNX, VPBankS Research phân tích

Chứng chỉ quỹ

Tính theo tháng đến thời điểm cập nhật:

- Quỹ trái phiếu ghi nhận hiệu suất của nhóm dẫn đầu dưới 1% giảm nhẹ so với 2 tháng đầu năm.
- Đặc biệt, với biến động mạnh từ thị trường chứng khoán ảnh hưởng bởi tác động từ chính sách thuế đối ứng từ Mỹ đã tác động là thị trường suy giảm mạnh các phiên đầu T4/2025 dẫn đến hiệu suất hoạt động của cả quỹ cân bằng và quỹ cổ phiếu suy giảm nặng nề.

Trong tình hình này, với nhiều biến động phức tạp khó lường với nhiều rủi ro bất định thì việc lựa chọn đầu tư vào quỹ trái phiếu sẽ đem lại mức sinh lợi ổn định hơn.

Tuy nhiên, mặc dù thị trường cổ phiếu đã bị tác động suy giảm mạnh 4 phiên nhưng 2 phiên gần đây đã ghi nhận sự phục hồi đáng kể từ biến chuyển nhanh chính sách thuế quan từ Mỹ. Bên cạnh đó, hệ thống KRX đang được triển khai kết hợp với những thay đổi biến chuyển tích cực từ yếu tố nội địa như đẩy mạnh đầu tư công, cải thiện bộ máy chính sách và một số nỗ lực khác từ các cơ quan Chính Phủ vẫn là một trong những yếu tố hỗ trợ tăng trưởng kinh tế nói chung và củng cố hoạt động kinh doanh của các doanh nghiệp nói riêng. Vì vậy, tùy vào khẩu vị rủi ro và mục tiêu đầu tư mà từng loại hình sẽ phù hợp với từng trường hợp đặc biệt.

Quỹ trái phiếu

Ngày cập nhật	Tên quỹ	Loại quỹ	Tổng NAV (Tỷ VNĐ)	NAV/CCQ (VNĐ)	Tăng trưởng NAV/CCQ				
					YTD	1 M	6 M	1 Y	3 Y
10/04/2025	Quỹ Đầu tư TP Linh hoạt Mirae Asset Việt Nam	Quỹ mở	404	12,698	1.72%	0.91%	3.18%	7.14%	24.15%
09/04/2025	Quỹ Đầu tư TP PVcom	Quỹ mở	57	14,645	0.24%	0.74%	3.68%	7.68%	25.03%
09/04/2025	Quỹ Đầu tư TP Techcom	Quỹ mở	14,324	20,554	1.75%	0.68%	3.59%	12.08%	29.16%
10/04/2025	Quỹ Đầu tư TP SSI	Quỹ mở	197	15,918	1.40%	0.65%	2.91%	5.66%	20.92%
09/04/2025	Quỹ Đầu tư TP Dòng Tiền Linh hoạt MB	Quỹ mở	284	10,577	1.74%	0.64%	2.89%	N/A	N/A
08/04/2025	Quỹ Đầu tư TP DC	Quỹ mở	1,557	27,598	1.76%	0.61%	3.38%	6.94%	21.56%
09/04/2025	Quỹ Đầu tư TP Bảo Thịnh VinaCapital (VFF)	Quỹ mở	1,572	24,247	1.71%	0.60%	3.50%	6.67%	24.06%
09/04/2025	Quỹ Đầu tư TP Linh hoạt VND	Quỹ mở	103	10,949	1.55%	0.59%	2.66%	5.34%	N/A
07/04/2025	Quỹ Đầu tư TP DFVN	Quỹ mở	78	11,490	0.98%	0.59%	1.96%	3.27%	14.15%
09/04/2025	Quỹ Đầu tư TP MB	Quỹ mở	250	15,511	1.97%	0.58%	3.75%	7.86%	22.07%
08/04/2025	Quỹ Đầu tư TP Bảo Việt	Quỹ mở	165	20,929	1.37%	0.56%	2.60%	6.07%	20.39%
09/04/2025	Quỹ Đầu tư TP Vietinbank	Quỹ mở	66	14,433	1.52%	0.53%	2.95%	5.72%	19.88%
09/04/2025	Quỹ Đầu tư TP Bản Việt	Quỹ mở	66	11,617	1.21%	0.50%	2.33%	5.36%	N/A
10/04/2025	Quỹ Đầu tư TP An Bình	Quỹ mở	1,949	13,329	1.63%	0.48%	2.91%	5.82%	N/A
08/04/2025	Quỹ Đầu tư TP Mở Rộng Chubb	Quỹ mở	133	13,315	1.30%	0.48%	2.61%	5.49%	17.52%
09/04/2025	Quỹ Đầu tư TP gia tăng thu nhập cố định DC	Quỹ mở	1,212	11,401	1.46%	0.46%	2.72%	5.43%	16.01%
09/04/2025	Quỹ Đầu tư TP Thanh Khoản VinaCapital	Quỹ mở	52	11,891	1.37%	0.44%	2.46%	4.61%	N/A
09/04/2025	Quỹ Đầu tư TP An Toàn Amber	Quỹ mở	54	12,182	1.38%	0.42%	2.64%	5.27%	N/A
09/04/2025	Quỹ Đầu tư TP VND	Quỹ mở	339	14,792	1.76%	0.37%	3.30%	7.02%	24.79%
09/04/2025	Quỹ Đầu tư TP VCBF	Quỹ mở	455	14,693	1.59%	0.29%	3.50%	6.62%	26.08%
08/04/2025	Quỹ Đầu tư TP Fides Vn	Quỹ mở	66	11,795	0.99%	0.23%	2.34%	4.74%	16.44%
09/04/2025	Quỹ Đầu tư TP Lighthouse	Quỹ mở	112	13,880	1.25%	-1.02%	3.42%	10.15%	N/A
09/04/2025	Quỹ Đầu tư TP lợi tức cao HD	Quỹ mở	51	11,169	-1.96%	-3.54%	-1.87%	0.62%	N/A

Quỹ cân bằng

Ngày cập nhật	Tên quỹ	Loại quỹ	Tổng NAV (Tỷ VNĐ)	NAV/CCQ (VNĐ)	Tăng trưởng NAV/CCQ				
					YTD	1 M	6 M	1 Y	3 Y
31/03/2025	Quỹ Hưu Trí Bổ Sung Tự Nguyễn Phúc An	Quỹ hưu trí	59	11,495	-0.08%	0.22%	-0.91%	0.63%	5.53%
01/04/2025	Quỹ Đầu tư Cân bằng PVcom	Quỹ mở	167	10,400	-1.14%	-1.93%	-5.21%	-2.10%	N/A
08/04/2025	Quỹ Hưu Trí Bổ Sung Tự Nguyễn Vĩnh An	Quỹ hưu trí	31	10,491	-2.42%	-2.08%	-3.04%	-2.24%	0.37%
08/04/2025	Quỹ Hưu Trí Thịnh An	Quỹ hưu trí	94	11,285	-5.37%	-5.09%	-5.87%	-4.22%	0.89%
08/04/2025	Quỹ Đầu tư BĐS Techcom Việt Nam	Quỹ BĐS	42	8,472	-3.88%	-7.02%	-7.81%	-15.88%	-35.98%
09/04/2025	Quỹ Đầu tư Cân bằng Tuệ Sáng Vinacapital	Quỹ mở	970	16,614	-6.94%	-9.04%	-5.57%	0.67%	2.02%
09/04/2025	Quỹ Đầu tư Cân bằng Manulife	Quỹ mở	235	14,835	-8.48%	-9.94%	-7.82%	-4.54%	-2.20%
10/04/2025	Quỹ Đầu tư Cân bằng Bản Việt	Quỹ mở	112	17,310	-8.41%	-9.96%	-8.28%	-0.53%	2.22%
09/04/2025	Quỹ Đầu tư Cân bằng Linh hoạt Techcom	Quỹ mở	110	12,723	-8.94%	-10.55%	-9.50%	-9.96%	6.17%
09/04/2025	Quỹ Đầu tư Năng động Manulife	Quỹ mở	133	9,958	-9.89%	-11.27%	-8.94%	-5.18%	N/A
07/04/2025	Quỹ Đầu tư Năng động Lighthouse	Quỹ mở	60	9,966	-9.73%	-12.10%	-5.14%	N/A	N/A
08/04/2025	Quỹ ĐT Năng động Eastspring Investments Việt Nam	Quỹ mở	231	33,416	-10.15%	-12.41%	-9.01%	-4.94%	0.68%
09/04/2025	Quỹ Đầu tư Cân bằng Chiến Lược VCBF	Quỹ mở	362	29,332	-11.67%	-12.60%	-9.64%	-2.90%	3.66%
09/04/2025	Quỹ Đầu tư Chọn lọc Phú Hưng Việt Nam	Quỹ mở	143	9,916	-18.84%	-19.89%	-18.76%	-18.60%	N/A

Tỷ giá

DXY từ đầu tháng 3 cho thấy đồng USD ban đầu giữ mức cao (trên 103–104 điểm) nhờ niềm tin vào vai trò "tài sản trú ẩn," nhưng sau đó giảm mạnh do các chính sách thuế quan hỗn loạn của Tổng thống Trump cùng áp lực trả đũa từ Trung Quốc, khiến chỉ số chạm mức thấp khoảng 99,01 điểm. Đến đầu tháng 4, DXY hồi phục nhẹ ổn định quanh mức 99,78 điểm, phản ánh tâm lý lo ngại và sự mất dần niềm tin của các nhà đầu tư trong bối cảnh thị trường ngoại hối và tài chính toàn cầu đầy biến động.

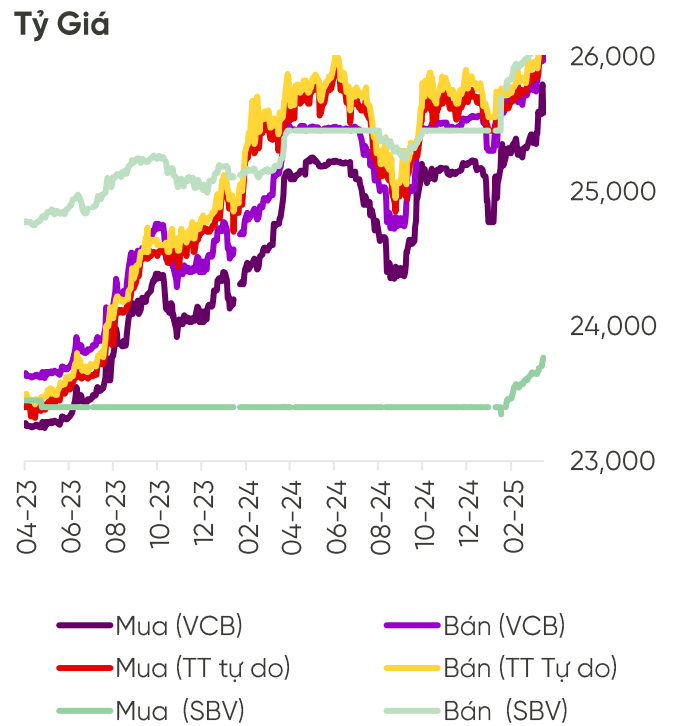
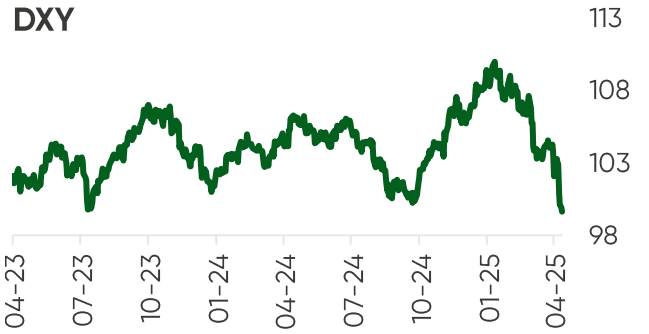
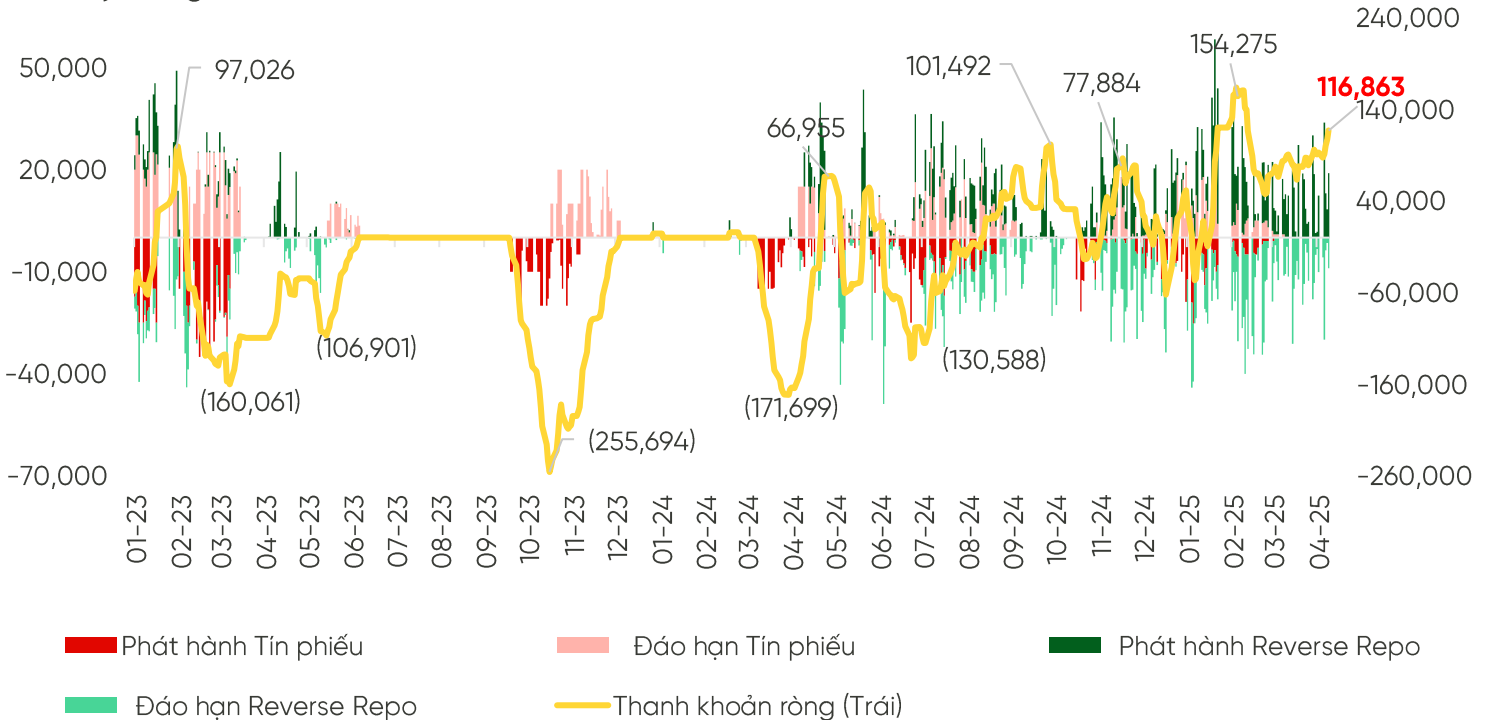
Tỷ giá VND/USD thị trường giao dịch thực tế tại các ngân hàng thương mại cho thấy biên độ dao động khá rộng, với mức mua vào khoảng 25.400–25.600 và mức bán ra lên tới 25.910–26.182 đồng/USD. Các biến động trên thị trường ngoại hối toàn cầu đã tác động gián tiếp làm tăng áp lực lên tỷ giá. Mặc dù có áp lực từ bên ngoài, hệ thống quản lý tiền tệ của Việt Nam vẫn nỗ lực kiểm soát biến động ngoại hối nhằm đảm bảo môi trường kinh doanh và đầu tư trong nước không bị ảnh hưởng quá lớn.

Tại thị trường mở (OMO) NHNN vẫn tích cực điều tiết thanh khoản. Hiện tại ước tính thông qua 2 công cụ Tín Phiếu và REPO NHNN đang bơm ròng ra nền kinh tế khoảng hơn 116 nghìn tỷ.

Trong giai đoạn sắp tới, tỷ giá VND/USD dự kiến sẽ chịu áp lực từ sự biến động và bất ổn của nền kinh tế toàn cầu, mặc dù sức mạnh của đồng USD đang cho thấy dấu hiệu yếu dần. Bên cạnh đó, chiến tranh thương mại diện rộng vẫn rất bất định với các chính sách thuế liên tục thay đổi, dù rằng Chính phủ đã và đang tích cực trong việc đàm phán cũng như triển khai các biện pháp kích thích kinh tế nội địa. Tuy nhiên, kỳ vọng về triển vọng cán cân thương mại, dòng vốn FDI và các yếu tố khác vẫn gặp nhiều thách thức để đạt được mục tiêu đề ra. **Chúng tôi cho rằng đầu tư qua kênh tỷ giá là một hình thức rủi ro cao, do biến động tỷ giá không chỉ phụ thuộc vào các yếu tố nêu trên mà còn bị ảnh hưởng rất lớn bởi thực trạng dịch chuyển dòng tiền ngoại tệ và nhu cầu thực của nền kinh tế, điều mà chúng ta khó có thể kiểm soát được.**

Hoạt động hút tín phiếu và thị trường mở

đvt: tỷ đồng



Nguồn: SBV, HNX, VPBankS Research phân tích

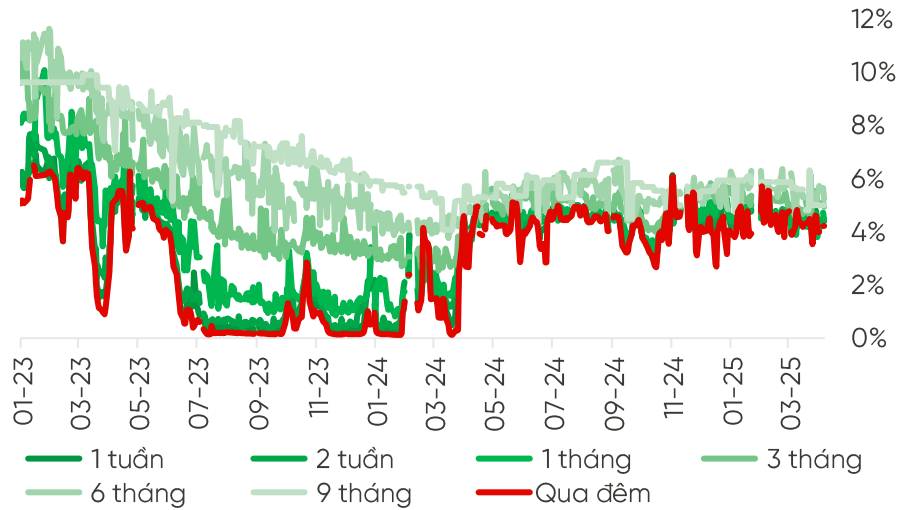
Lãi suất huy động

Lãi suất liên ngân hàng trong giai đoạn vừa qua không quá biến động. Từ đầu tháng 3 đến nay mức lãi suất qua đêm chỉ dao động trong khoản 3.5%-4.8%. Điều này phản ánh phần nào thanh khoản vẫn đang ở mức ổn định. Bên cạnh đó, từ đầu năm đến nay mức lãi suất huy động của hệ thống ngân hàng vẫn tương đối ổn định không quá biến động ở các kỳ hạn và các ngân hàng.

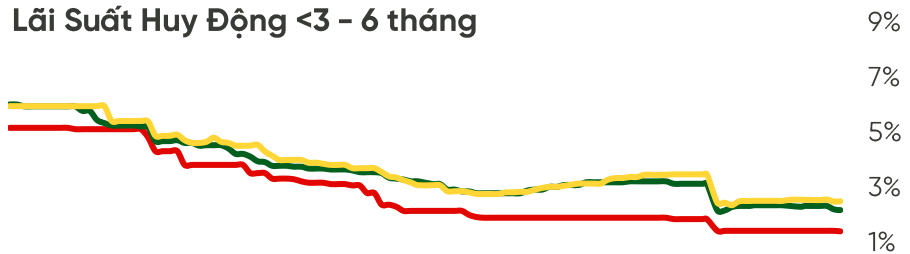
Trong bối cảnh Ngân hàng Nhà nước Việt Nam (NHNN) đặt mục tiêu tăng trưởng tín dụng đạt 16% cho năm 2025, chính sách tiền tệ đang được điều hành theo hướng linh hoạt và thận trọng. NHNN tiếp tục duy trì lãi suất tái cấp vốn ở mức 4,5%/năm và lãi suất tái chiết khấu ở mức 3%/năm, nhằm hỗ trợ tăng trưởng kinh tế trong khi kiểm soát lạm phát ở mức hợp lý, dự kiến dao động từ 3,5% đến 4,5% trong năm 2025. Tuy nhiên, môi trường kinh tế toàn cầu đang đối mặt với nhiều bất định, đặc biệt là từ chính sách tiền tệ và thương mại của Hoa Kỳ dưới thời Tổng thống Donald Trump. Việc áp dụng các chính sách thuế quan mới và áp lực chính trị lên Cục Dự trữ Liên bang Mỹ (Fed) đã tạo ra sự không chắc chắn trong định hướng chính sách tiền tệ của Mỹ. Fed hiện tại vẫn giữ lập trường thận trọng và chưa vội cắt giảm lãi suất.

Bản chất là rủi ro thấp với mức sinh lợi khá thấp và dự báo sẽ không quá biến động trong thời gian tới. Kênh gửi tiết kiệm theo truyền thống vẫn là một lựa chọn phù hợp cho những cá nhân và tổ chức ngại rủi ro khi cho rằng sự bất định vẫn còn dai dẳng. Trong bối cảnh đó, các nhà đầu tư có thể cân nhắc gửi tiết kiệm như một kênh bảo toàn vốn, đặc biệt khi các sản phẩm tài chính mang tính rủi ro cao khác như chứng khoán vẫn chưa đủ độ ổn định để đảm bảo an toàn vốn.

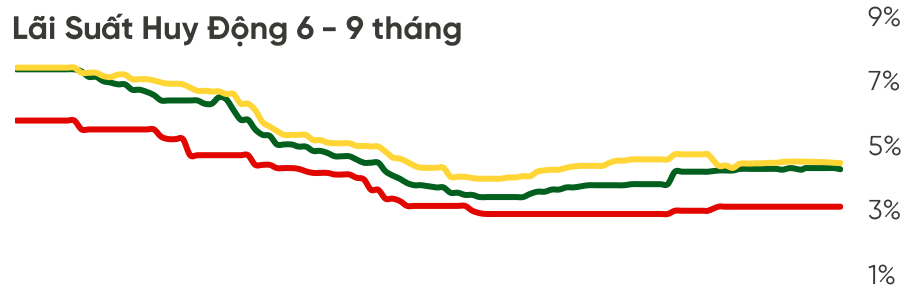
Lãi Suất Liên Ngân hàng



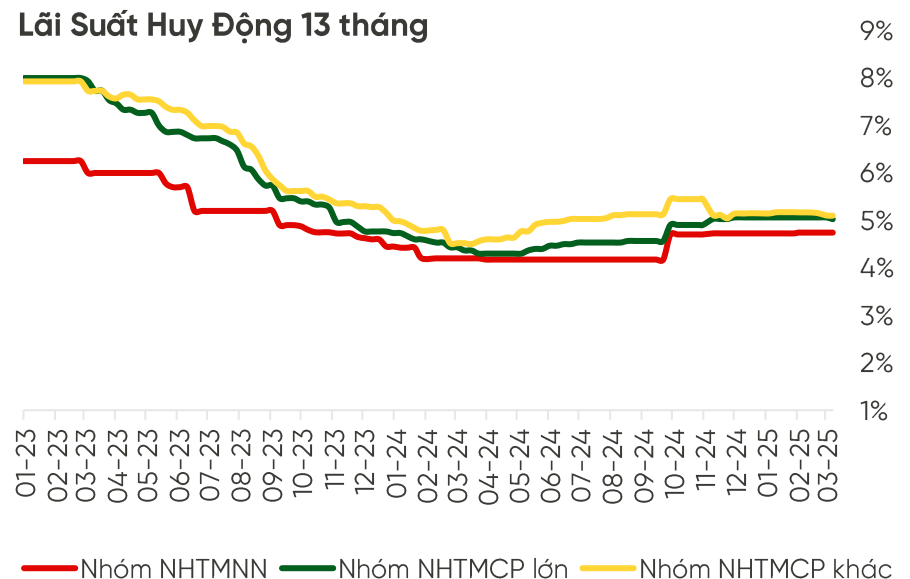
Lãi Suất Huy Động <3 - 6 tháng



Lãi Suất Huy Động 6 - 9 tháng



Lãi Suất Huy Động 13 tháng



Thị trường cơ sở

Diễn biến thị trường

Trong tâm điểm của làn sóng bán tháo trên diện rộng diễn ra trong thời điểm cuối tuần trước đến đầu tuần này (03/4 – 09/4) đã khiến các chỉ số đo lường mức độ hoảng loạn lên đến cực điểm như RSI, % số mã trên MA50, % số mã có RSI<30 đều cao hơn nhiều so với trạng thái bình thường. Thậm chí một số chỉ báo còn vượt qua cả thời điểm Covid-19. Tuy nhiên sau những biến động đó, thị trường đã lấy lại được sự bình ổn với đà tăng mạnh trong 2 phiên cuối tuần góp phần thúc đẩy tâm lý thị trường tích cực trở lại sau thông tin hoãn thuế quan 90 ngày từ Mỹ. Trong đó tín hiệu phục hồi đã khiến thanh khoản chững lại vào tuần này khi lực bán giá thấp giảm mạnh thay vào đó là dòng tiền bắt đáy.

Phân tích kỹ thuật

Chỉ số VN-Index phục hồi 148,85 điểm (+13,86%) kể từ mức thấp nhất 1.073,61 điểm và kết thúc tuần dùng tại 1.222,46 điểm và kết thúc tuần ghi nhận mức tăng nhẹ 0,97%. Trong đó, vùng hỗ trợ kỹ thuật theo Trendline nối từ vùng đáy Covid tháng 3/2020 và vùng đáy tháng 11/2022 trùng với Fibonacci 50% đã phát huy tác dụng tích cực giúp chỉ số thu hẹp đà giảm và phục hồi ngay vào phiên sau đó. Điều đó cho thấy đây là vùng hỗ trợ kỹ thuật mạnh trong năm nay đặc biệt là đối mặt với các yếu tố biến động bất ngờ. Với chỉ báo kỹ thuật RSI đã giảm về mức thấp nhất kể từ Covid-19 và phục hồi tăng trở lại củng cố khả năng tạo đáy và phục hồi tiếp diễn trong thời gian tới.

Khuyến nghị

Xu hướng đi ngang trong 2 năm vừa qua vẫn được giữ vững sau nhịp phục hồi mạnh của chỉ số ở tuần vừa qua. Do đó chiến lược ưu tiên nắm giữ và chờ chốt lời đối với những NĐT đã giải ngân thăm dò tại vùng đáy. Nhịp rung lắc của thị trường trong những phiên tới có thể sẽ tạo điểm mua kỹ thuật an toàn tốt đối với những NĐT đang chưa có vị thế.

Các chỉ số chính

	VNIndex	HNXIndex	Upcom
Đóng cửa	1,222.5	213.3	93.3
% 1M Chg	-8.26	-11.32	-6.19
% YTD Chg	-3.50	-6.19	-1.90
GTGD 1W (tỷ đ)	137,223.0	7,406.0	4,713.0
% 1W Chg	31.7	30.1	41.5
Vốn hóa (VNDtn)	4,481.7	256.8	1,298.4
PE trailing	13.04	19.94	
PB trailing	1.50	1.09	

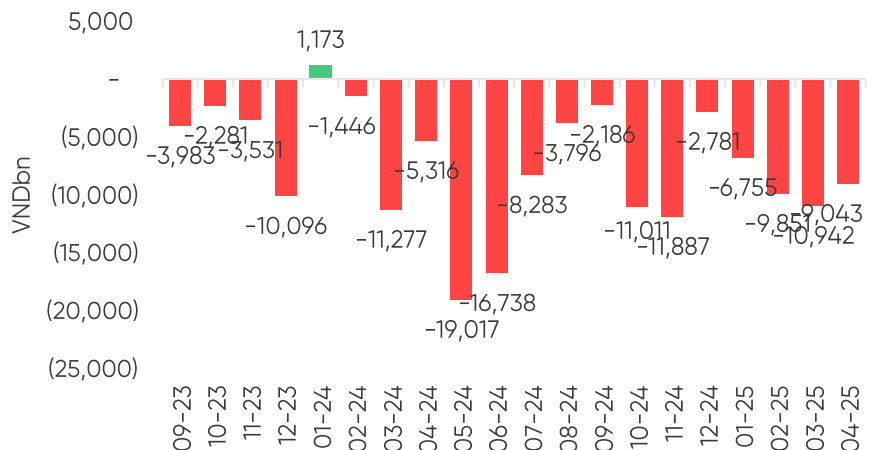
Xu hướng kỹ thuật chỉ số VN-Index



Diễn biến ngành

	%1M Chg	%YTD
Tiện ích	-8.62	-1.30
Tài chính	-6.66	0.17
Công nghiệp	-14.28	-1.89
Hàng TD thiết yếu	-11.70	-1.31
Nguyên vật liệu	-16.36	-1.00
Hàng TD không thiết yếu	-17.95	-1.09
Năng lượng	-20.48	-1.54
Công nghệ thông tin	-14.31	-2.36
Bất động sản	4.58	12.34
VN-Index	-8.26	-3.50

Giao dịch NĐTNN



Thị trường vàng
Tin vĩ mô

Tổng thống Mỹ Donald Trump hoãn mức thuế quan đối ứng cao hơn với gần 60 đối tác thương mại trong vòng 90 ngày. Trong thời gian này, thuế đối ứng sẽ chỉ ở mức 10% (ngoại trừ Trung Quốc, Mexico và Canada). Thuế theo ngành hàng như ô tô, nhôm, thép vẫn theo các biểu thuế cũ. Tuy nhiên căng thẳng thương mại giữa Mỹ và Trung Quốc leo thang khi hai nước liên tục trả đũa thuế với nhau. Mỹ đã nâng tổng thuế nhập khẩu của hàng Trung Quốc lên 145% bao gồm 125% thuế đối ứng và 20% thuế trước đó. Trong khi Trung Quốc áp thuế với hàng hóa nhập khẩu Mỹ ở mức 125%.

Qua đó cũng thúc đẩy giá vàng thế giới lập kỷ lục mọi thời đại trên ngưỡng 3.236 USD/oz. Nhu cầu tài sản an toàn, phòng ngừa rủi ro trước biến động mạnh từ thị trường và kỳ vọng Fed giảm mạnh lãi suất để hỗ trợ tăng trưởng kinh tế là động lực đẩy vàng tăng cao.

Phân tích kỹ thuật

Mặc dù chịu áp lực chốt lời ở tuần trước nhưng giá Vàng đã nhanh chóng xóa bỏ nhịp giảm này và trở lại xu hướng tăng trung hạn trước đó. Trong đó về kỹ thuật, vùng kháng cự được hình thành từ Trendline trung hạn của Vàng ở khu vực 3.100\$/oz đã phát huy tác dụng trong ngắn hạn ở tuần trước khi giá Vàng quay trở lại đường xu hướng này nhưng quán tính tăng trung hạn vẫn mạnh khiến cho giá Vàng đã ngược dòng trở lại với đà đi lên dốc và mạnh hơn. Đồng thời các chỉ báo kỹ thuật sức mạnh như RSI, MACD đều cho tín hiệu xu hướng tăng vẫn còn duy trì. Do đó cùng với căng thẳng thương mại có thể vẫn tiếp tục leo thang có thể củng cố cho đà tăng mới của giá Vàng hướng tới mốc cao hơn ở khu vực 3.360 - 3.400USD/oz, nơi có mặt của ngưỡng Fibonaci mở rộng 161,8%.

Khuyến nghị

Việc hình thành xu hướng tăng mới dốc và mạnh hơn có thể khiến giá vàng tăng nhanh trong thời gian này. NĐT đang có vị thế có thể tiếp tục nắm giữ và chờ đợi chốt lời trước khi thông tin đàm phán thuế quan giữa Trung Quốc và Mỹ hạ nhiệt.

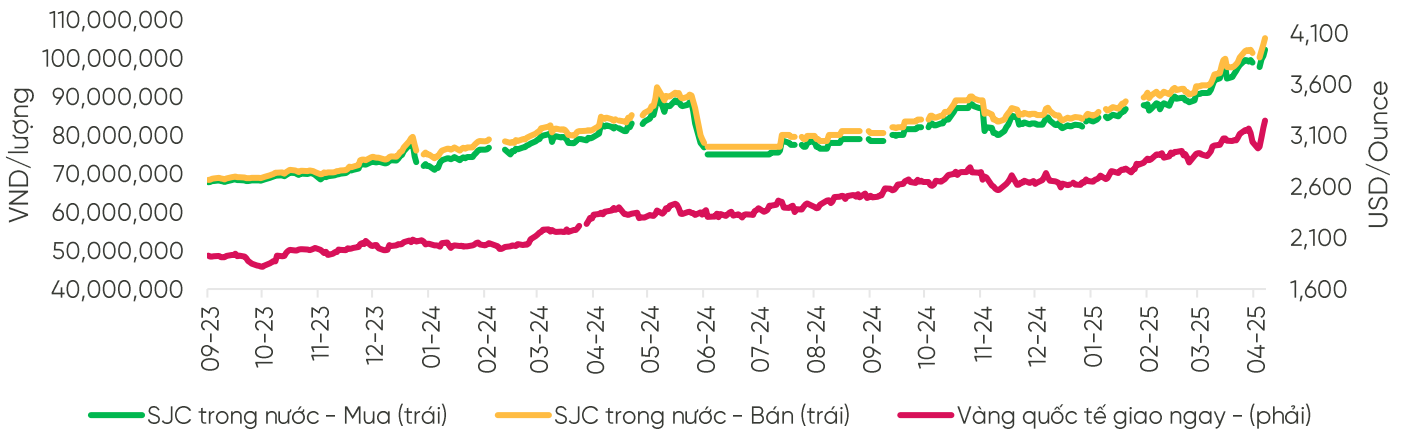
Thị trường vàng trong nước

	Giá (VND/lượng)	1M(%)	YTD(%)
SJC mua	102,200,000	12.3	24.3
SJC bán	105,200,000	13.1	24.9

Thị trường hàng hóa thế giới

	Giá (USD/ounce)	1M(%)	YTD(%)
Vàng	3218.78	10.4	22.6
Dầu WTI	59.91	-9.6	-16.5
Dầu Brent	63.16	-9.2	-15.4

Giá vàng trong nước và thế giới tiếp tục biến động cùng chiều với độ chênh lệch giá chưa được thu hẹp



Xu hướng kỹ thuật vàng thế giới



Nguồn: SBV, HNX, VPBankS Research phân tích

TIN TIÊU BIỂU

- Nghị định 75-76 giải quyết vướng mắc cho 343 dự án tại TPHCM.
- Hà Nội thu 6,800 tỷ đồng từ đấu giá đất trong Quý 1.
- Hà Nội mở bán nhà ở xã hội giá từ 13.7 triệu đồng/m².
- Đấu giá đất Huyện Hiệp Hòa, Bắc Giang dự kiến diễn ra ngày 26/04/2025.
- Hà Nội công bố khung giá cho thuê nhà ở xã hội tối thiểu 48 nghìn đồng/m²/tháng, tối đa 198 nghìn đồng/m²/tháng.



Dự án Vinhomes Wonder City (133ha, H. Đan Phượng, Hà Nội, 2,300 sản phẩm thấp tầng) mở bán 10/03/2025.

Dự án NOXH Kiến Hưng (Q. Hà Đông, Hà Nội, 500 căn hộ), mở bán 29/03/2025.

- ✓ CÔNG TY CP VINHOMES
- ✓ GIÁ DỰ KIẾN: >260 TRIỆU/M² (NHÀ PHỐ)

- ✓ LIÊN DANH CTCP ĐTPT ĐÔ THỊ KIẾN HƯNG – CTCP ĐTPT HỢP PHÚ
- ✓ GIÁ DỰ KIẾN: 13.7 TRIỆU/M²

MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

Các thông tin, số liệu thống kê và khuyến nghị trong bản báo cáo này, bao gồm cả các nhận định cá nhân, được dựa trên các nguồn thông tin công bố đại chúng theo quy định của pháp luật, hoặc các nguồn thông tin mà chúng tôi cho rằng đáng tin cậy tính đến thời điểm phát hành báo cáo. Phòng Phân Tích Ngành và cổ phiếu chỉ sử dụng mà không thực hiện xác minh lại các thông tin này, do đó Phòng Phân Tích Ngành và cổ phiếu không đảm bảo về tính chính xác và đầy đủ của các thông tin này.

Các nhận định, khuyến nghị, so sánh trong bản báo cáo này được đưa ra dựa trên cơ sở phân tích chi tiết và cẩn trọng, theo đánh giá chủ quan của người lập là hợp lý tại thời điểm thực hiện báo cáo. Do đó các phân tích này có thể thay đổi trong tương lai theo tình hình biến động thực tế mà chúng tôi không có trách nhiệm tự động cập nhật liên tục, trừ trường hợp được yêu cầu chính thức từ Ban lãnh đạo Công ty hoặc ràng buộc trong các điều khoản điều kiện của hợp đồng kinh tế đã được công ty ký kết với các đối tác liên quan.

Báo cáo phân tích, định giá này nhằm mục đích tham khảo. Báo cáo phân tích này và các tài liệu đi kèm được lập bởi Phòng Phân Tích Ngành và cổ phiếu – CTCP Chứng Khoán VPBank, tất cả các quyền sở hữu trí tuệ liên quan đến báo cáo này đều thuộc sở hữu của CTCP Chứng Khoán VPBank. Công ty nghiêm cấm mọi việc sử dụng, in ấn, sao chép, tái xuất bản toàn bộ hoặc từng phần bản Báo cáo này vì bất cứ mục đích gì mà không có sự chấp thuận của Công ty.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Công ty Cổ phần Chứng khoán VPBank

Tầng 25, tòa nhà VPBANK, số 89 Láng Hạ, Quận Đống Đa, Thành phố Hà Nội

Điện thoại: 1900 636679

Email: cskh@vpbanks.com.vn

Website: www.vpbanks.com.vn

Phòng Phân tích Ngành & Cổ phiếu

Email: research@vpbanks.com

Chuyên viên phân tích

Dương Thiện Chí

Email: chidt@vpbanks.com.vn