



CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN DẦU KHÍ

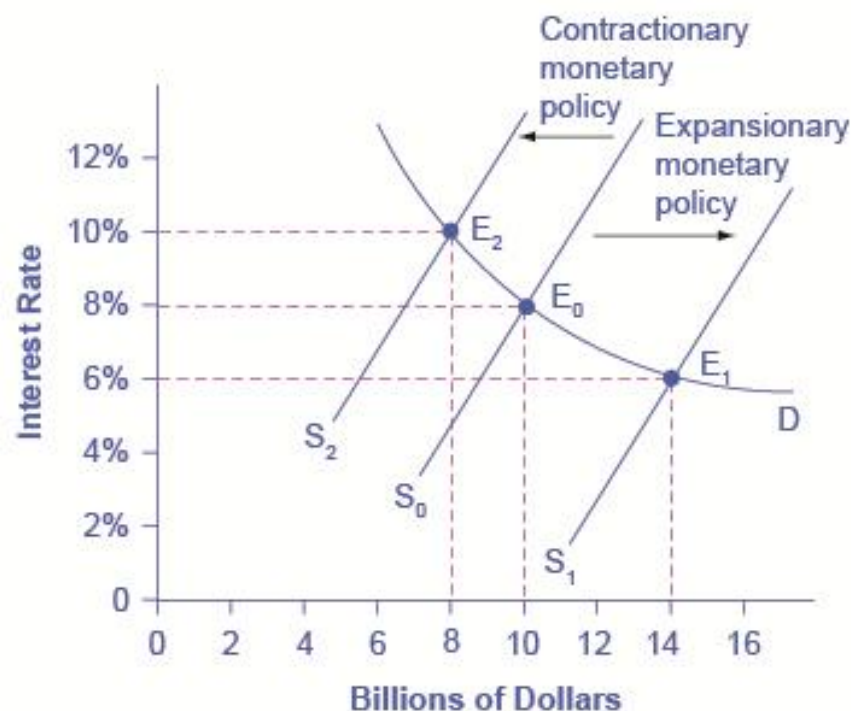
CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ 2025 BƯỚC TRANH TOÀN CẢNH

Tháng 09 - 2025

NỀN TẢNG KHÁI NIỆM

NỀN TẢNG KHÁI NIỆM CỦA CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ

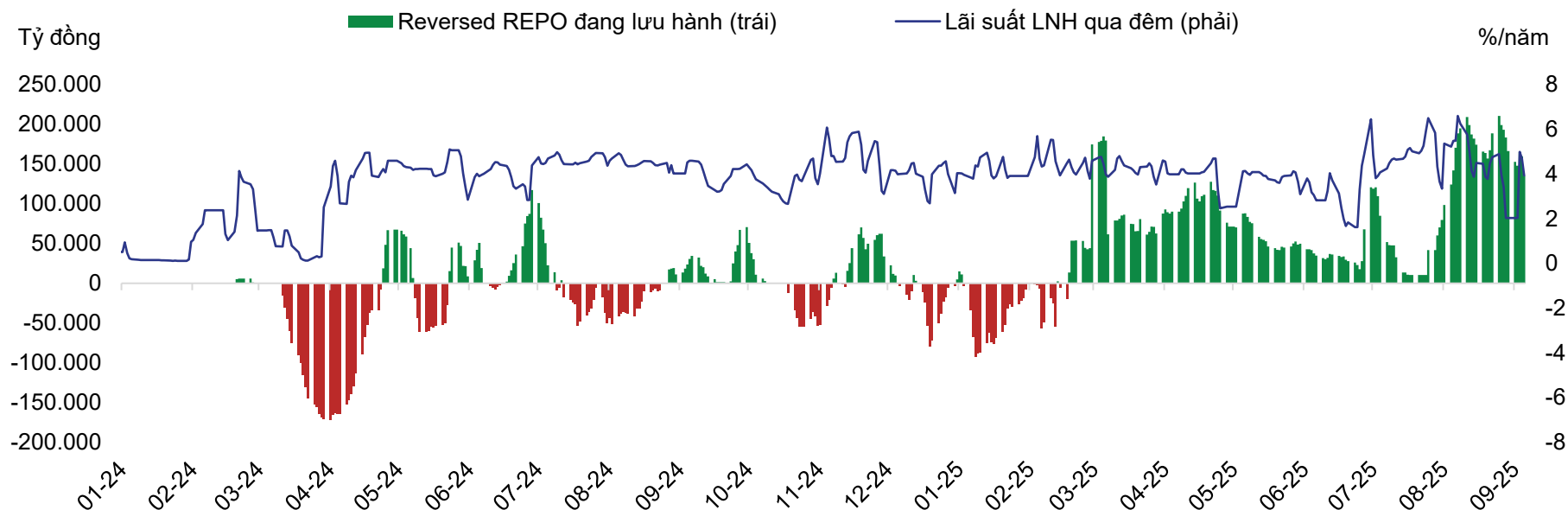
Chính sách tiền tệ được hiểu là quá trình mà NHNN sử dụng các công cụ điều hành như lãi suất, dự trữ bắt buộc, nghiệp vụ thị trường mở hay tái cấp vốn để điều tiết lượng cung tiền và chi phí vốn trong nền kinh tế. Về bản chất, đây là một công cụ quản lý vĩ mô nhằm đạt được những mục tiêu cốt lõi như ổn định giá cả, duy trì mức tăng trưởng bền vững, ổn định hệ thống tài chính và hỗ trợ cân bằng cán cân thanh toán quốc tế. Trong thực tế, chính sách tiền tệ thường được phân thành hai hướng chính: nới lỏng (expansionary) để kích thích hoạt động kinh tế, và thắt chặt (contractionary) nhằm kiềm chế lạm phát hay các rủi ro tài chính. Do đó, chính sách tiền tệ có thể được xem là một trong những công cụ quan trọng nhất trong việc định hình chu kỳ kinh tế và duy trì ổn định vĩ mô.



CÁC CÔNG CỤ CỦA CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ

Trong quá trình điều hành, NHNN sử dụng nhiều công cụ chính sách tiền tệ để kiểm soát lạm phát, ổn định kinh tế vĩ mô và hỗ trợ tăng trưởng. Các công cụ truyền thống bao gồm nghiệp vụ thị trường mở, tỷ lệ dự trữ bắt buộc và tái cấp vốn, cho phép điều tiết trực tiếp thanh khoản trong hệ thống ngân hàng. Song song với đó, NHNN còn triển khai các mức lãi suất điều hành như lãi suất tái cấp vốn, lãi suất chiết khấu hay lãi suất trên thị trường mở, đóng vai trò là tín hiệu định hướng cho mặt bằng lãi suất thị trường. Ngoài ra, công cụ tỷ giá và can thiệp ngoại hối cũng được sử dụng nhằm ổn định thị trường tiền tệ và góp phần củng cố niềm tin vào đồng nội tệ.

Hoạt động thị trường tiền tệ và lãi suất LNH qua đêm



Nguồn: Bloomberg

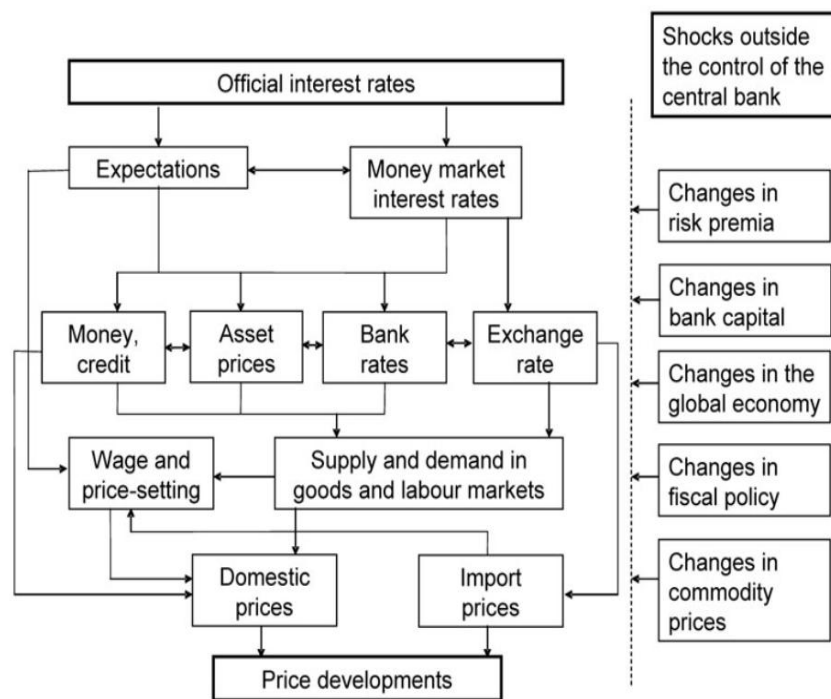
CƠ CHẾ TRUYỀN DẪN CỦA CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ

Theo ECB, chính sách tiền tệ được NHNN thực hiện chủ yếu qua việc điều chỉnh lãi suất chính sách (**policy rate**). Khi lãi suất thay đổi, nó ảnh hưởng trực tiếp đến lãi suất thị trường tiền tệ và lãi suất cho vay – huy động của ngân hàng thương mại, từ đó tác động đến chi phí vốn của doanh nghiệp và hộ gia đình. Đồng thời, kỳ vọng của thị trường về lạm phát và lãi suất cũng thay đổi, chi phối mạnh lãi suất dài hạn và hành vi đầu tư.

Bên cạnh đó, chính sách tiền tệ tác động đến giá tài sản (cổ phiếu, bất động sản, trái phiếu) và tỷ giá hối đoái. Sự biến động giá tài sản tạo ra hiệu ứng tài sản và thay đổi giá trị tài sản thế chấp, ảnh hưởng đến tiêu dùng và đầu tư, trong khi tỷ giá điều chỉnh chi phí nhập khẩu và năng lực cạnh tranh xuất khẩu.

Một kênh khác là tín dụng: lãi suất thay đổi làm thay đổi khả năng và động lực cấp tín dụng của ngân hàng. Cuối cùng, tất cả các kênh này tác động đến tổng cầu và tổng cung, quyết định mức giá chung và tăng trưởng, phản ánh hiệu quả của chính sách tiền tệ.

Cơ chế truyền dẫn của Chính sách Tiền tệ



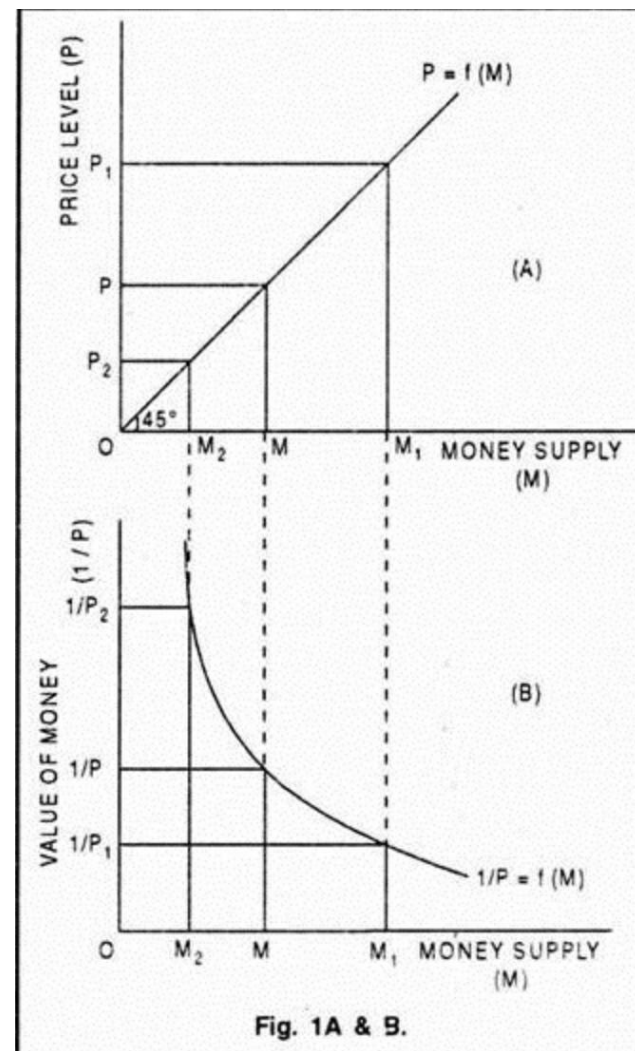
Nguồn: Ngân hàng Trung ương Châu Âu (ECB)



CƠ SỞ HỌC THUYẾT KINH TẾ

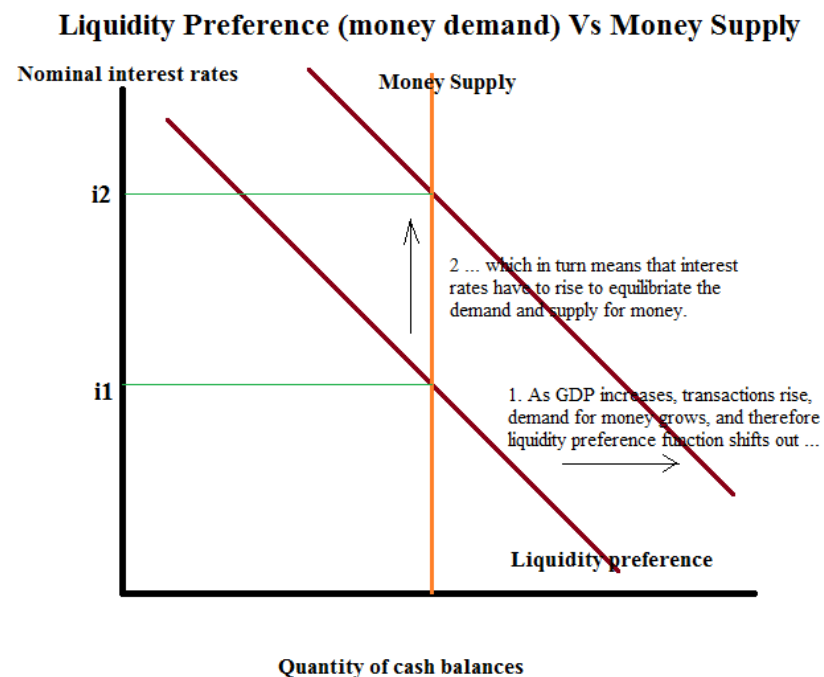
LÝ THUYẾT SỐ LƯỢNG TIỀN TỆ

Lý thuyết số lượng tiền tệ (Quantity Theory of Money – Fisher) nhấn mạnh mối quan hệ trực tiếp giữa cung tiền và mức giá trong nền kinh tế thông qua phương trình trao đổi $MV=PY$, trong đó M là lượng cung tiền, V là vận tốc lưu thông tiền, P là mức giá và Y là sản lượng thực. Giả định then chốt của lý thuyết này là vận tốc tiền tệ tương đối ổn định trong thời gian ngắn và sản lượng thực không thay đổi đáng kể trong dài hạn. Do đó, sự thay đổi của cung tiền sẽ chủ yếu dẫn tới sự thay đổi của mức giá. **Lý thuyết này đặt nền móng cho quan điểm rằng NHNN có thể kiểm soát lạm phát của nền kinh tế thông qua quản lý và điều hòa khối lượng tiền lưu thông.**



LÝ THUYẾT ƯA THÍCH SỰ THANH KHOẢN

Trường phái Keynes với lý thuyết ưa thích sự thanh khoản (Liquidity Preference) mở rộng cách tiếp cận khi cho rằng nhu cầu nắm giữ tiền không chỉ nhằm phục vụ giao dịch mà còn để dự phòng và đầu cơ. Keynes cho rằng cầu tiền chịu ảnh hưởng mạnh từ mức thu nhập và lãi suất: khi lãi suất cao, người dân có xu hướng nắm giữ ít tiền hơn và ngược lại. Từ đây, ông xây dựng khuôn khổ IS-LM (Investment saving – Liquidity Preference Money Supply) để minh họa cơ chế truyền dẫn của chính sách tiền tệ, trong đó việc điều chỉnh lãi suất của Ngân hàng Nhà nước tác động tới chi phí vốn, từ đó ảnh hưởng tới đầu tư, tiêu dùng và sản lượng. Quan điểm Keynesian nhấn mạnh vai trò trung tâm của lãi suất như công cụ điều tiết kinh tế, song cũng chỉ ra giới hạn của chính sách tiền tệ trong bẫy thanh khoản (liquidity trap), khi lãi suất đã xuống gần 0 và cung tiền tăng thêm không còn thúc đẩy đầu tư.



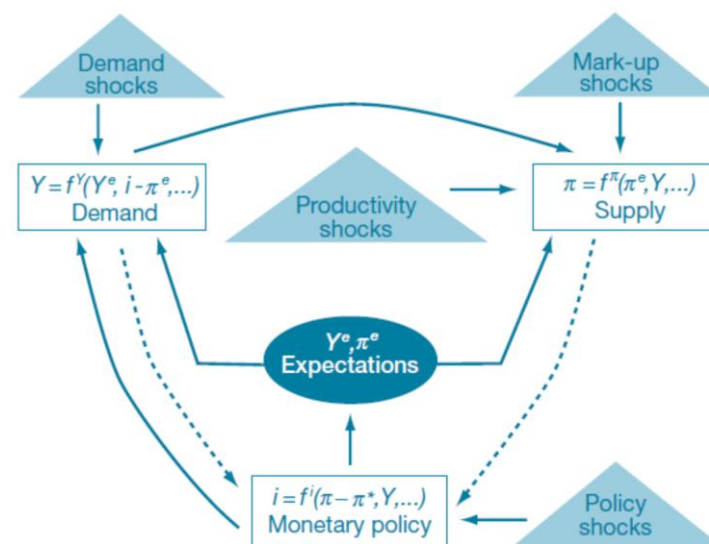
Nguồn: Mankiw

HỌC THUYẾT CỔ ĐIỂN MỚI VÀ KEYNES MỚI

Các học thuyết Cổ điển mới và Keynes mới (New Classical & New Keynesian) xuất hiện sau đó, đưa vấn đề kỳ vọng vào trung tâm phân tích chính sách tiền tệ. Học thuyết Cổ điển mới với giả định kỳ vọng hợp lý (rational expectations) cho rằng người dân dự đoán được chính sách tiền tệ, nên các tác động ngắn hạn của chính sách sẽ nhanh chóng bị triệt tiêu, làm cho chính sách tiền tệ có thể mất hiệu lực trong việc tác động tới sản lượng thực. **Quan điểm này đặt ra yêu cầu các NHNN phải thận trọng trong việc thay đổi chính sách và nhấn mạnh sự cần thiết của tính minh bạch, ổn định.**

Ngược lại, trường phái Keynes mới kết hợp kỳ vọng hợp lý với các giả định về tính cứng nhắc của giá cả và tiền lương (price stickiness, wage rigidity), cho thấy chính sách tiền tệ vẫn có vai trò quan trọng trong ngắn hạn. Các mô hình New Keynes hiện đại, như New Keynesian Phillips Curve hay các mô hình DSGE (Dynamic Stochastic General Equilibrium), chỉ ra rằng **việc điều hành lãi suất theo những quy tắc như Taylor rule về việc can thiệp điều hành lạm phát thông qua thay đổi lãi suất, cùng với công cụ truyền thông hướng dẫn chính sách (forward guidance) có thể giúp NHNN vừa kiểm soát lạm phát, vừa ổn định chu kỳ kinh tế.**

The Basic Structure of DSGE Models



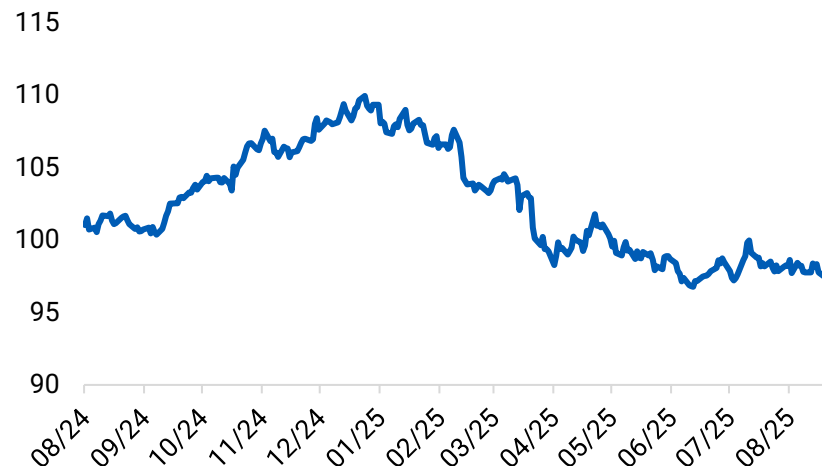
ĐIỂM NHẤN VỀ CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ TRÊN THẾ GIỚI

ĐỒNG USD SUY YẾU – FED ĐƯỢC KÌ VỌNG CAN THIỆP

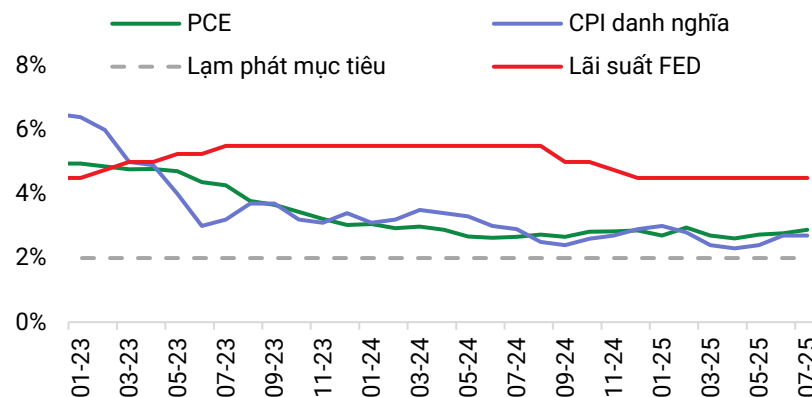
Từ đầu năm 2025, FED đã chuyển từ trạng thái thắt chặt sang chuẩn bị cho chu kỳ nới lỏng chính sách tiền tệ. Sau giai đoạn giữ nguyên lãi suất để kiểm soát lạm phát, FED phát tín hiệu sẽ bắt đầu cắt giảm dần lãi suất trong nửa cuối năm, phản ánh sự suy yếu trong triển vọng kinh tế Mỹ và thị trường lao động. Động thái này diễn ra trong bối cảnh đồng USD đảo chiều giảm mạnh, với Dollar Index mất 1,7 điểm phần trăm trong tháng 8 và ghi nhận mức suy yếu đáng kể nhất kể từ năm 1973 trong nửa đầu năm.

Các diễn biến này cho thấy chính sách tiền tệ của FED đang bước vào giai đoạn điều chỉnh mang tính phòng thủ, nhằm hỗ trợ tăng trưởng trong bối cảnh áp lực lạm phát đã hạ nhiệt nhưng rủi ro kinh tế và thương mại gia tăng. Điều này không chỉ làm suy yếu kỳ vọng vào đồng bạc xanh, mà còn thúc đẩy hoạt động phòng hộ (hedging) và tái phân bổ dòng vốn toàn cầu, tạo thêm áp lực giảm giá đối với USD trong trung hạn.

Diễn biến chỉ số Dollar Index



FED được kỳ vọng sẽ hạ lãi suất sau kỳ họp tháng 9/2025



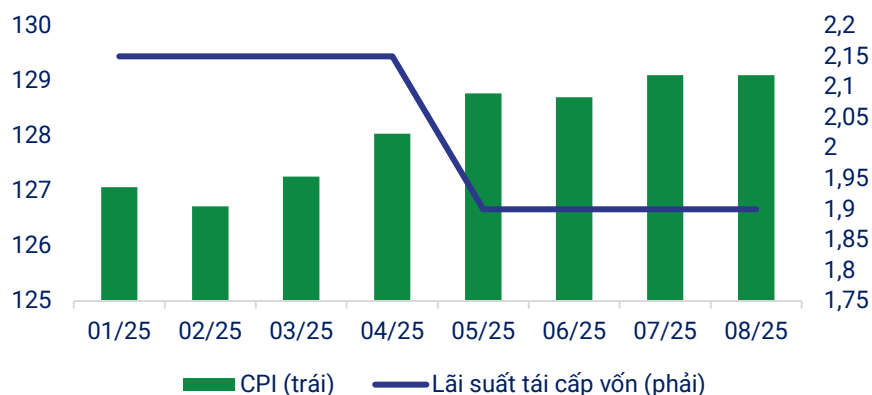
Nguồn: Bloomberg

ĐỒNG EURO ỔN ĐỊNH – ECB THẬN TRỌNG KHI NƠI LÒNG

Trong năm 2025, Ngân hàng Trung ương châu Âu (ECB) đã có những bước điều chỉnh quan trọng để cân bằng giữa ổn định giá cả và thúc đẩy tăng trưởng kinh tế khu vực đồng Euro. Ban đầu, ECB đã tiến hành nhiều lần cắt giảm lãi suất chủ chốt - ví dụ như hạ lãi suất qua cơ chế “deposit facility” (kho tiền gửi qua đêm) về mức khoảng 2%, cùng với việc giảm các lãi suất cho vay tái cấp vốn chính (main refinancing operations) và lãi suất cho vay qua đêm của ngân hàng (marginal lending facility).

Tuy nhiên, kể từ giữa năm trở đi, ECB đã tạm dừng chu kỳ cắt giảm lãi suất, giữ nguyên các mức lãi suất chính để đánh giá tác động của chính sách tới lạm phát và tăng trưởng. Theo dự báo nội bộ, lạm phát tiêu đề (headline inflation) dự kiến sẽ xoay quanh mức 2,1% trong 2025, giảm nhẹ trong các năm tiếp theo; trong khi tăng trưởng GDP được điều chỉnh lên nhẹ cho năm 2025 so với dự đoán trước đó. ECB nhấn mạnh việc tiếp tục theo dõi dữ liệu kinh tế và tài chính, áp dụng chiến lược “meeting-by-meeting” (họp theo từng kỳ) để quyết định lộ trình điều hành chính sách, đồng thời giữ sẵn sàng các công cụ hỗ trợ nếu có dấu hiệu thị trường bất ổn hoặc lạm phát quay trở lại vượt mục tiêu.

Tình hình lãi suất và lạm phát tại EUROZONE



Tỷ giá EUR/USD



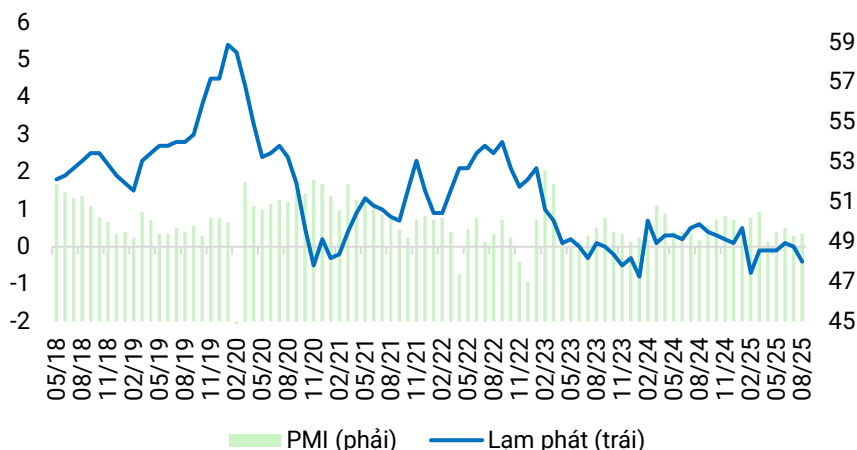
Nguồn: Bloomberg

TRUNG QUỐC TẬP TRUNG HỖ TRỢ KINH TẾ

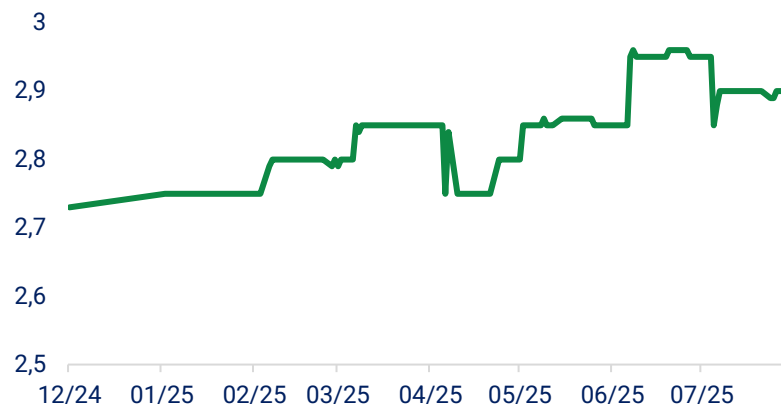
Trong nửa đầu năm 2025, Ngân hàng Nhân dân Trung Quốc (PBOC) tiếp tục duy trì chính sách tiền tệ nới lỏng hợp lý nhằm hỗ trợ tăng trưởng kinh tế. GDP Quý 2 tăng khoảng 5,2% so với cùng kỳ, thấp hơn mức 5,4% của Quý 1. Nền kinh tế các tháng gần đây có dấu hiệu chững lại. Theo đó, PBOC đã cắt giảm lãi suất chính sách và giảm tỷ lệ dự trữ bắt buộc (RRR) trong tháng 5 để duy trì thanh khoản dồi dào, đồng thời kéo mặt bằng lãi suất cho vay đi xuống.

Cung tiền M2 trong 6 tháng đầu năm tăng khoảng 8,3% so với cùng kỳ; tín dụng mới bằng nhân dân tệ tiếp tục mở rộng, tập trung vào khu vực doanh nghiệp nhỏ, đổi mới công nghệ và tài chính xanh. Nhờ đó, lãi suất cho vay doanh nghiệp và nhà ở cá nhân giảm rõ rệt so với năm trước, góp phần giảm chi phí vốn toàn xã hội. Tỷ giá RMB được giữ ổn định quanh mức 7,18 RMB/USD nhờ cơ chế tỷ giá thả nổi có quản lý cùng các biện pháp điều tiết kỳ vọng.

Tình hình kinh tế trong nước chậm lại



Lãi suất chính sách Trung Quốc



Nguồn: Bloomberg

DIỄN BIẾN CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ CỦA MỘT SỐ QUỐC GIA

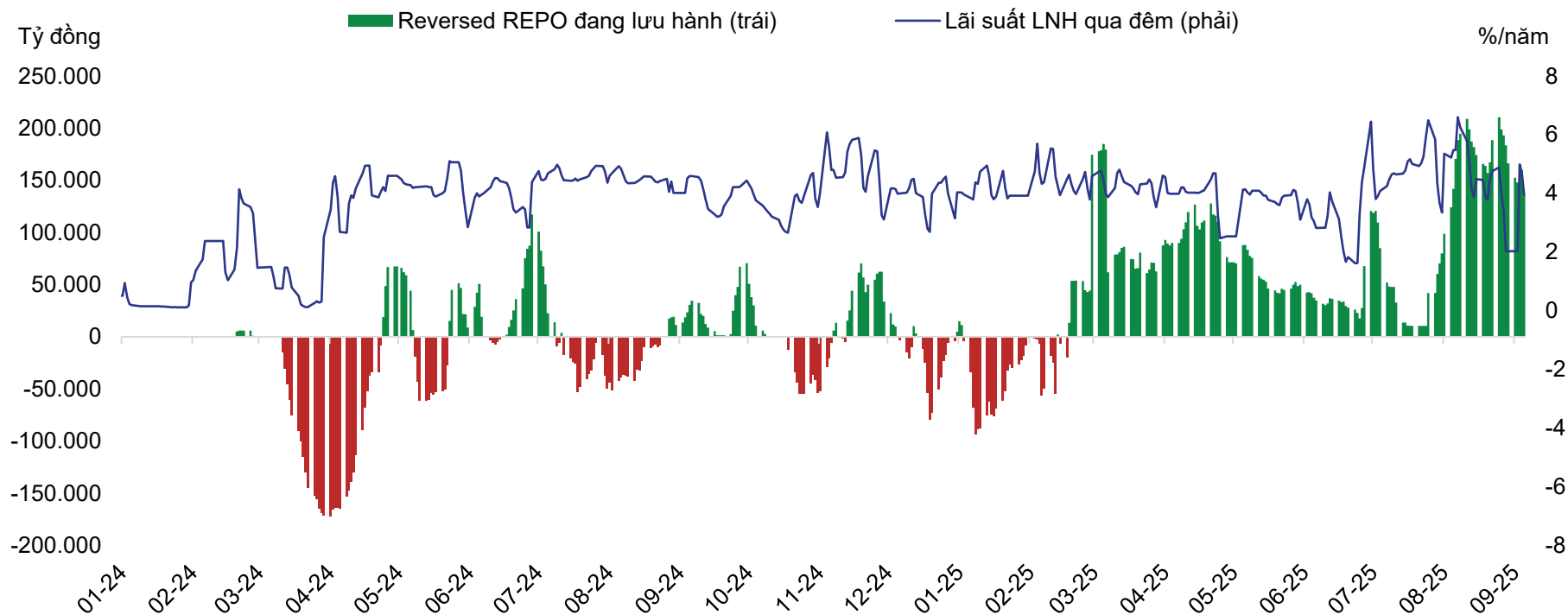


Quốc gia	t-1	t	Mức thay đổi lãi suất tại t-1 (%)	Mức thay đổi lãi suất tại t (%)	Mức lãi suất hiện tại (%)	Loại lãi suất	Nhận xét
Hoa Kỳ	18/06/2025	30/07/2025	0	0	4.25-4.50	Fed Funds interest rate	Có thể giảm lãi suất trong tương lai gần, nhưng chưa cam kết cụ thể
Trung Quốc	21/07/2025	20/08/2025	0	0	3.00	One-year LPR	Tiếp tục CSTT nới lỏng hỗ trợ tăng trưởng nội địa
			0	0	3.5	Over-five-year LPR	
EU	07/03/2024	11/04/2024	-0.25	0	2.15	Main refinancing operations	Chính sách ổn định, không có điều chỉnh lớn
			-0.25	0	2.4	Marginal lending facility	
			-0.25	0	2	Deposit facility	
ASEAN 5							Nới lỏng CSTT để hỗ trợ phục hồi kinh tế sau giai đoạn thắt chặt từ 2022–2024
Malaysia	08/05/2025	09/07/2025	0	-0.25	2.75	Overnight policy rate	bắt đầu hạ lãi suất từ tháng 7/2025
Indonesia	16/07/2025	20/08/2025	-0.25	-0.25	5	BI 7-day (Reverse) repo rate	Bước vào chu kỳ nới lỏng từ 8–10/2024
Thailand	25/06/2025	13/08/2025	0	-0.25	1.5	1-day bilateral repurchase rate	
Philippines	10/04/2025	19/06/2025	-0.25	-0.25	5.25	BSP's target reverse repurchase (RRP)	
			-0.25	-0.25	4.75	Overnight deposit rate	
			-0.25	-0.25	5.75	Lending facilities rate	
Việt Nam	23/05/2023	16/06/2023	-0.5	-0.5	4.5	Lãi suất tái cấp vốn	Tiếp tục nới lỏng CSTT từ 6/2023 đến nay
			0	-0.5	3	Lãi suất tái chiết khấu	

CẬP NHẬT CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ TẠI VIỆT NAM

THANH KHOẢN HỆ THỐNG CẢI THIỆN ĐÁNG KỂ

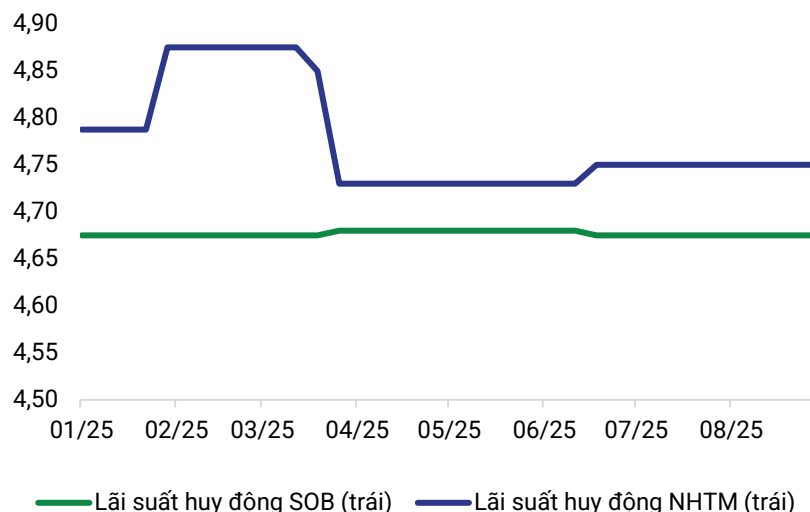
Hoạt động thị trường tiền tệ và lãi suất LNH qua đêm



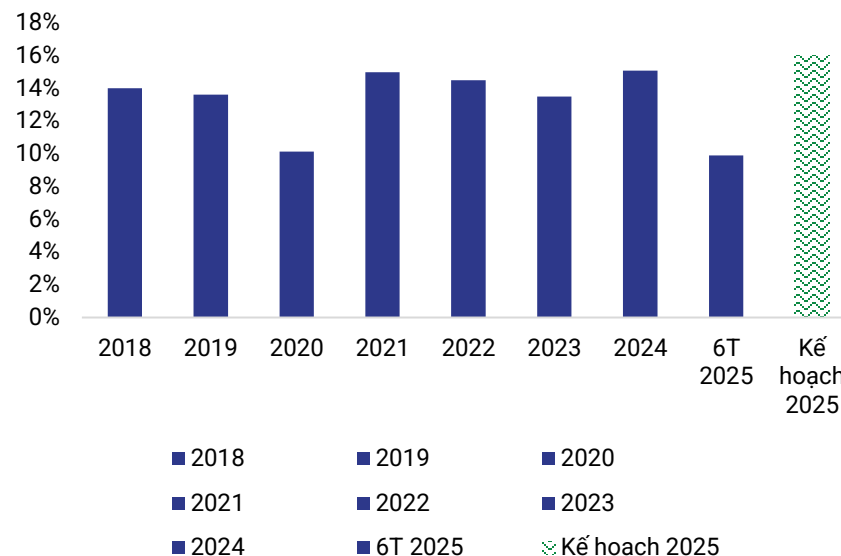
Chính sách tiền tệ được tiếp tục nới lỏng, thanh khoản hệ thống ngân hàng cải thiện đáng kể từ nửa sau tháng 8. NHNN tiếp tục nới lỏng tình hình tiền tệ thông qua kênh thị trường mở và đã bơm tiền với tổng khối lượng bơm ròng tháng 8 đạt gần 85.000 tỷ đồng ở nhiều kỳ hạn 7, 14, 28 và 91 ngày, giúp lãi suất liên ngân hàng hạ nhiệt về mức 2,03% vào cuối tháng 8, giảm đáng kể so với mức 6,6% hồi đầu tháng, góp phần giảm chi phí vốn cho các Ngân hàng thương mại và là cơ sở để các NHTM duy trì lãi suất cho vay thấp.

LÃI SUẤT HỖ TRỢ TĂNG TRƯỞNG TÍN DỤNG

Mặt bằng lãi suất huy động giảm



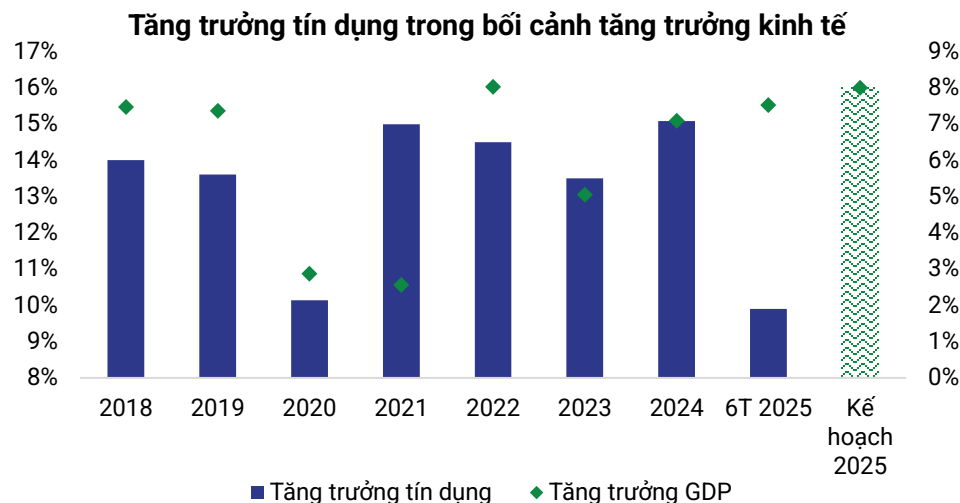
Tăng trưởng tín dụng



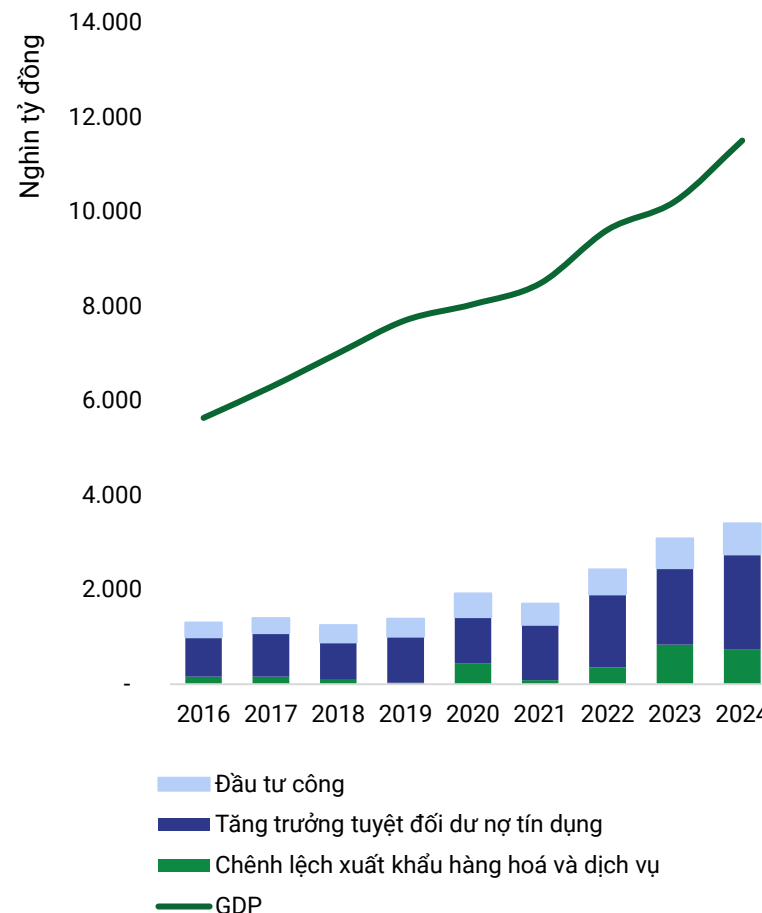
Nền lãi suất đã giảm đáng kể ở cả kênh huy động và liên ngân hàng sau khi NHNN nới lỏng chính sách tiền tệ. Điều này cho thấy cơ chế truyền dẫn phát huy hiệu quả, khi cung tiền dồi dào làm chi phí vốn giảm và thanh khoản hệ thống cải thiện. Mặt bằng lãi suất thấp hơn giúp giảm chi phí vốn chung, khuyến khích doanh nghiệp và hộ gia đình mở rộng sản xuất, tiêu dùng. Đồng thời, tín dụng toàn hệ thống được hỗ trợ tăng trưởng, qua đó đóng góp tích cực vào đà phục hồi kinh tế.

TÍN DỤNG LÀ MỘT TRỤ CỘT CỦA MỤC TIÊU TĂNG TRƯỞNG

Nền lãi suất đã giảm khi NHNN thực hiện nới lỏng. Điều này trực tiếp hỗ trợ đẩy mạnh tăng trưởng tín dụng. Nhìn vào tình hình thực tế, có thể thấy tín dụng đóng góp vào tăng trưởng GDP của Việt Nam cả về số tuyệt đối và số tương đối. Điều này cho thấy rằng, **để phù hợp với bối cảnh hiện tại khi mục tiêu đẩy mạnh phát triển kinh tế được đề cao, chính sách tiền tệ nới lỏng sẽ là một trụ cột quan trọng**, khi chính sách này có tác động trực tiếp tới chi phí giá vốn và điều hòa hoạt động tín dụng trong hệ thống.



Một số cấu phần đóng góp vào GDP

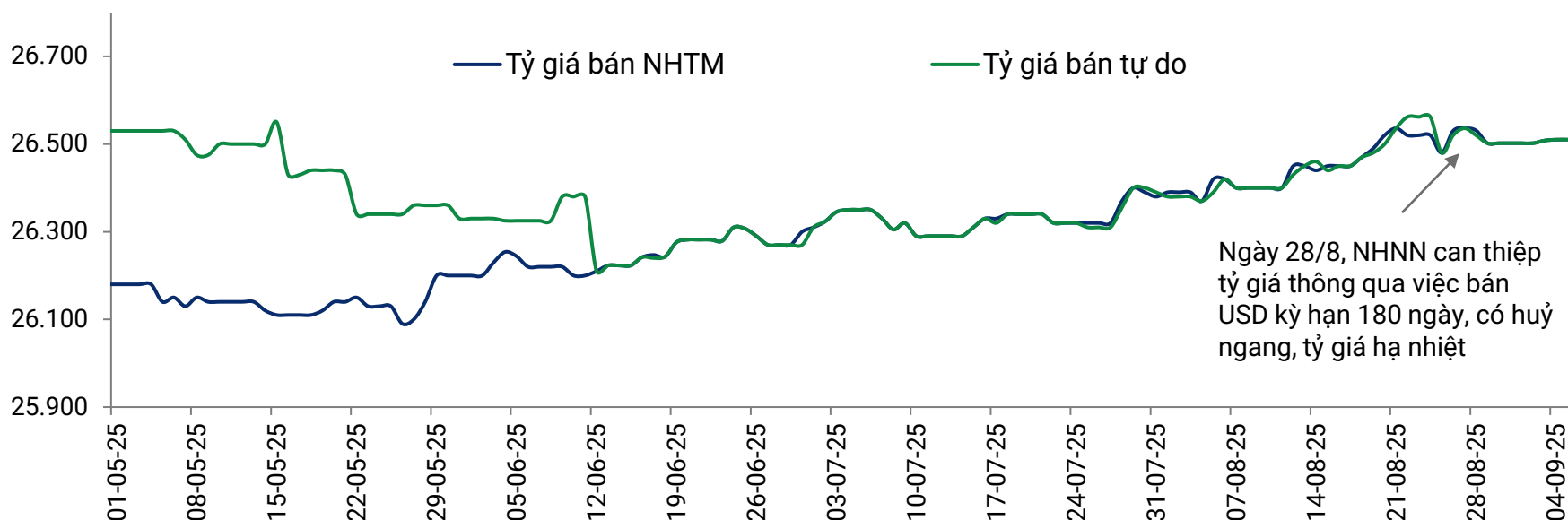


NHNN CAN THIỆP ĐỂ ỔN ĐỊNH TỶ GIÁ

VND tiếp tục giảm thêm 0,5% so với USD trong tháng 8, nâng tỷ giá VND/USD lên mức 26.502. Trước sự suy yếu liên tiếp của đồng nội tệ, SBV đã can thiệp bằng việc bán USD thông qua hợp đồng kỳ hạn 180 ngày, được phép huỷ ngang (cancellable forward) với mức giá cố định 26.550 VND/USD. Động thái can thiệp của NHNN đã ngay lập tức khiến tỷ giá liên ngân hàng và tỷ giá giao dịch của các NHTM giảm nhẹ.

Việc SBV can thiệp đã góp phần ổn định tâm lý thị trường trong bối cảnh tỷ giá tăng liên tiếp. Bên cạnh đó, việc sử dụng hợp đồng kỳ hạn được phép huỷ ngang giúp cho SBV chủ động ứng phó trước những biến động thị trường và đảm bảo nguồn dự trữ ngoại hối, nhất là trong bối cảnh đồng USD được kỳ vọng yếu đi nếu FED hạ lãi suất sau kỳ họp vào giữa tháng 9/2025.

NHNN can thiệp tỷ giá giữa bối cảnh đồng nội tệ liên tiếp yếu đi so với USD

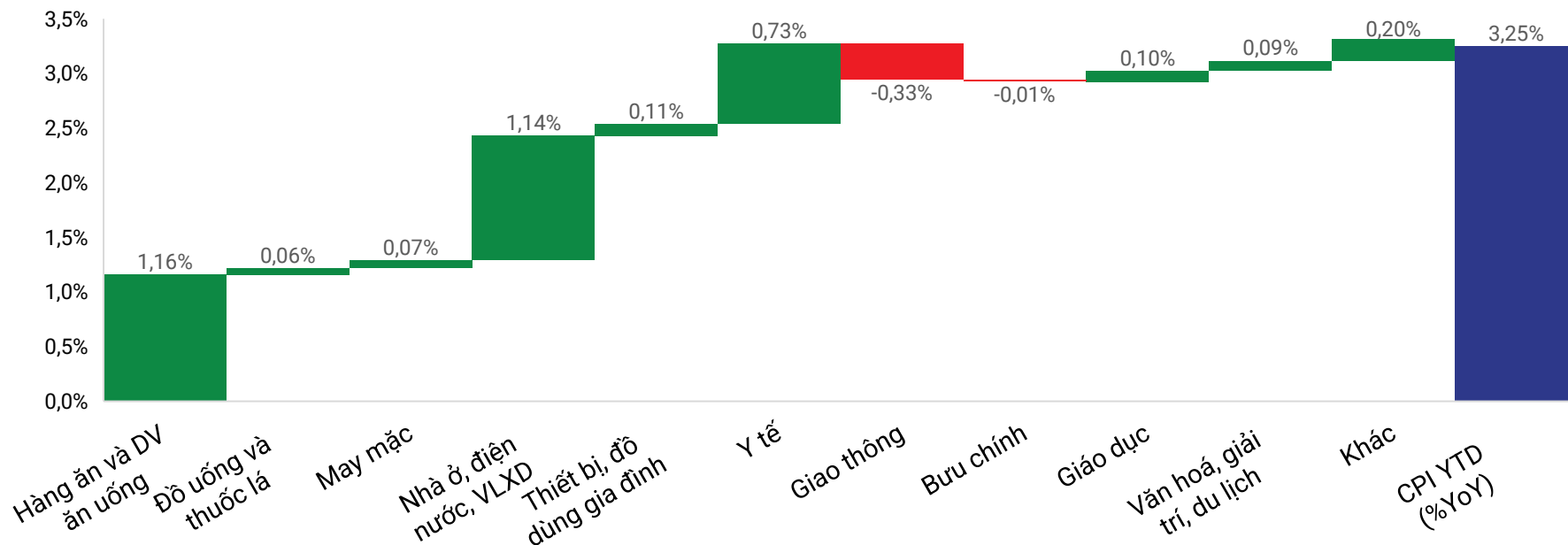


Ngày 28/8, NHNN can thiệp tỷ giá thông qua việc bán USD kỳ hạn 180 ngày, có huỷ ngang, tỷ giá hạ nhiệt

Nguồn: SBV, Bloomberg

LẠM PHÁT ỔN ĐỊNH – CƠ SỞ ĐỂ TIẾP TỤC NƠI LÒNG

CPI tháng 8 hầu như không tăng nhờ giá xăng dầu giảm và giá lương thực ổn định



CPI 8 tháng đầu năm vẫn được kiểm soát tương đối ổn định ở mức 3,25% và dưới mức mục tiêu 4,5%. Lạm phát hầu như không tăng trong tháng 8 nhờ giá xăng dầu tiếp tục thấp hơn so với cùng kỳ và giá lương thực tăng không đáng kể. Tuy nhiên, chi phí dịch vụ y tế, vật liệu xây dựng vẫn tăng mạnh và là những yếu tố chính gây áp lực lên lạm phát.

Đây được xem là một tín hiệu tích cực khi dù chính sách tiền tệ nới lỏng vẫn thường được duy trì trong thời gian vừa qua, lạm phát vẫn ổn định và tạo tiền đề cho chính sách tiền tệ mở rộng tiếp tục được sử dụng để thúc đẩy tăng trưởng kinh tế.

KHÔNG THỂ DUY TRÌ CHÍNH SÁCH NƠI LÒNG LÂU DÀI



PGS TS. Phạm Thế Anh: Không thể dùng chính sách tiền tệ để thúc đẩy tăng trưởng GDP liên tục trong thời gian dài ⌚ 14:33 | 05/09/2025



Vietnam Aug exports keep strong, PM warns of mounting inflation pressure

08/9/2025



World Bank cảnh báo dư địa chính sách tiền tệ Việt Nam suy giảm



Chính sách tiền tệ: Neo giữ lạm phát, hỗ trợ tăng trưởng

“

Dù có nhiều mảng sáng trong bức tranh chính sách tiền tệ,...

... Việt Nam vẫn đứng trước nhiều áp lực

... đòi hỏi sự linh hoạt đáp trong phản ứng trước biến động thị trường

”

TRONG BỐI CẢNH ĐÓ, NHNN ĐÃ CÓ ĐỘNG THÁI...

Tăng tỷ lệ an toàn vốn nhằm tăng cường quản trị rủi ro cho ngân hàng trong giai đoạn tín dụng liên tục tăng trưởng. Cụ thể, từ ngày 15/9 sắp tới, NHNN đưa ra yêu cầu về tăng tỷ lệ an toàn vốn (CAR) của các ngân hàng thương mại trong hệ thống lên theo chuẩn Basel III. Theo đó, NHTM không có công ty con, chi nhánh ngân hàng nước ngoài phải duy trì các tỷ lệ an toàn vốn riêng lẻ gồm: tỷ lệ vốn lõi cấp 1 tối thiểu 4,5%; tỷ lệ vốn cấp 1 tối thiểu 6% và tỷ lệ an toàn vốn tối thiểu 8%. Đây cũng là bước đi giúp Việt Nam **tiệm cận với chuẩn khung Basel III**, từ đó càng cho thấy sự **đảm bảo trong quản lí rủi ro và điều hành chính sách của NHNN**.

Yêu cầu tối thiểu	Basel II	Basel III
Tỷ lệ tổng vốn trên tài sản có rủi ro (bao gồm cả bộ đệm bảo toàn vốn)	8%	10.50%
Tỷ lệ vốn cổ đông thường trên tài sản có rủi ro	2%	4.50%
Tỷ lệ vốn cấp 1 trên tài sản có rủi ro	4%	6%
Bộ đệm vốn chống chu kỳ trên tài sản có rủi ro	Không có	2.5%
Tỷ lệ đòn bẩy	Không có	3%
Tỷ lệ bao phủ thanh khoản (Liquidity coverage ratio)	Không có	Tương tự tỷ lệ khả năng chi trả trong 30 ngày
Tỷ lệ nguồn vốn ổn định ròng (Net stable funding ratio)	Không có	Tương tự tỷ lệ sử dụng vốn ngắn hạn để cho vay trung và dài hạn

NHNN DUY TRÌ CHÍNH SÁCH NƠI LÒNG NHƯNG SẼ KIỂM SOÁT

Như vậy, trong bối cảnh các thị trường trên toàn cầu cùng chung xu hướng nơi lòng chính sách tiền tệ để thúc đẩy đà tăng trưởng kinh tế, NHNN Việt Nam cũng đã và đang thực hiện xu hướng chung này. Dù đứng trước nhiều áp lực liên quan đến lãi suất, tỷ giá, lạm phát và mục tiêu tăng trưởng tham vọng... các biện pháp điều hành gần đây cho thấy **NHNN vẫn ưu tiên duy trì chính sách tiền tệ nơi lòng, song song với việc tăng cường quản trị rủi ro, đảm bảo ổn định hoạt động nền kinh tế và mở rộng dư địa điều tiết thị trường tiền tệ.**

=> Tín dụng vẫn sẽ tăng trưởng nhưng sẽ khó tăng nhanh như giai đoạn 9 tháng đầu năm 2025

=> Thị trường chứng năm 2025 vẫn tiếp tục hưởng lợi từ chính sách tiền tệ nơi lòng. Thị trường chứng khoán nhiều khả năng tiếp tục hưởng lợi từ mặt bằng lãi suất thấp và chính sách hỗ trợ thanh khoản. Đồng thời, việc NHNN siết chặt quản lý, định hướng tín dụng và ổn định tỷ giá sẽ góp phần củng cố nền tảng vĩ mô cho đến cuối năm. Tuy vậy, triển vọng năm 2026 vẫn sẽ còn nhiều ẩn số khi phụ thuộc lớn vào kế hoạch điều hành sắp tới của NHNN, đặc biệt là sự cân bằng giữa ổn định kinh tế vĩ mô và mục tiêu tăng trưởng.



TRUNG TÂM PHÂN TÍCH

Trần Anh Tuấn, CFA

Giám đốc Trung tâm Phân tích

Email: tuanta@psi.vn

Đặng Trần Hải Đăng

Phó Giám đốc Trung tâm Phân tích

Email: dangdth@psi.vn

Phòng Phân tích

Phạm Hoàng

Trưởng bộ phận Phân tích doanh nghiệp

Email: phamhoang@psi.vn

Tô Quốc Bảo

Trưởng Nhóm Chiến lược thị trường

Email: baotq@psi.vn

Nguyễn Thảo Nguyên

Chuyên viên cao cấp

Email: nguyennt@psi.vn

Vũ Thị Ngọc Lê

Trưởng bộ phận Kinh tế và Thị trường

Email: levtn@psi.vn

Nguyễn Thị Thu Trang

Chuyên viên cao cấp

Email: trangntt@psi.vn

Phòng Truyền thông

Vũ Huyền Hà My

Phó phòng Truyền thông

Email: myvhh@psi.vn

Cao Thùy Linh

Chuyên viên cao cấp

Email: linhct@psi.vn

LIÊN HỆ

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN DẦU KHÍ

 Tầng 2, Toà nhà Hanoi Tourist, 18 Lý Thường Kiệt, Phường Cửa Nam, TP. Hà Nội

 (84) 3934 3888

 (84) 3934 3888

 www.psi.vn

CHI NHÁNH HỒ CHÍ MINH

 Lầu 1, Toà nhà PVFCCo, 43 Mạc Đĩnh Chi,
Phường Sài Gòn, TP. Hồ Chí Minh

 (84-8) 3914 6789

 (84-8) 3914 6969

CHI NHÁNH ĐÀ NẴNG

 Tầng G và Tầng 2, Toà nhà PVcombank Đà Nẵng, Lô
A2.1, Đường 30/4, Phường Hoà Cường, TP. Đà Nẵng

 (84-236) 3899 338

 (84-236) 3899 338

CHI NHÁNH VŨNG TÀU

 Tầng 5, Toà nhà Silver Sea, 47 Ba Cu,
Phường Vũng Tàu, TP. Hồ Chí Minh

 (84-254)625 4520/22

 (84-254)625 4521

TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH NHIỆM

Báo cáo phân tích này được thực hiện bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Dầu khí (PSI) chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin tham khảo chung cho các nhà đầu tư. Báo cáo này không cấu thành một lời chào mời mua, bán, hay đăng ký bất kỳ sản phẩm tài chính hoặc chứng khoán nào được đề cập trong đây.

Các thông tin, phân tích, nhận định và quan điểm trình bày trong báo cáo này chỉ mang tính chất tham khảo và không nhằm mục đích thay thế cho việc đánh giá và đưa ra quyết định đầu tư độc lập của nhà đầu tư. PSI khuyến nghị nhà đầu tư nên tự thực hiện đánh giá hoặc tham khảo ý kiến tư vấn chuyên nghiệp phù hợp với mục tiêu đầu tư, khả năng tài chính và mức độ chấp nhận rủi ro của bản thân trước khi đưa ra bất kỳ quyết định đầu tư nào.

Các thông tin được sử dụng trong báo cáo này được thu thập từ các nguồn mà PSI cho là đáng tin cậy và có sẵn công khai tại thời điểm công bố. Tuy nhiên, PSI không đảm bảo và không chịu trách nhiệm về tính chính xác, đầy đủ, kịp thời hoặc phù hợp cho bất kỳ mục đích cụ thể nào của các thông tin đó. Các thông tin và quan điểm có thể thay đổi mà không cần thông báo trước.

Mọi thông tin hoặc dữ liệu về hiệu suất trong quá khứ của bất kỳ chứng khoán hoặc thị trường nào được đề cập trong báo cáo này không phải là chỉ báo đáng tin cậy về kết quả hoặc hiệu suất trong tương lai. Đầu tư vào chứng khoán luôn tiềm ẩn rủi ro, bao gồm rủi ro mất vốn.

PSI, các công ty liên kết, các cổ đông, giám đốc, cán bộ quản lý và nhân viên của PSI sẽ không chịu bất kỳ trách nhiệm pháp lý nào đối với bất kỳ tổn thất, thiệt hại (trực tiếp, gián tiếp, ngẫu nhiên hoặc hậu quả) hoặc chi phí nào phát sinh từ việc sử dụng, hoặc dựa vào các thông tin và quan điểm trong báo cáo này.

PSI hoặc các công ty liên kết của PSI, cũng như các nhân viên tham gia lập báo cáo này, có thể có hoặc đã có các vị thế trong các chứng khoán được đề cập, hoặc có thể đã cung cấp các dịch vụ ngân hàng đầu tư, tư vấn tài chính, hoặc các dịch vụ khác cho các tổ chức phát hành chứng khoán đó.