

Báo cáo thị trường tiền tệ

Ngân hàng Nhà nước rút thanh khoản khi lãi suất liên ngân hàng giảm

NHNN rút thanh khoản khiêm tốn

Trong tuần 41 năm 2024 (từ ngày 07 đến ngày 11 tháng 10), NHNN tiếp tục hút thanh khoản khỏi hệ thống ngân hàng với mức độ không đáng kể, trong bối cảnh tỷ giá tiếp tục tăng mạnh. Cụ thể, NHNN đã không phát hành thêm hợp đồng mua kỳ hạn, trong khi 10.79 nghìn tỷ đồng đáo hạn trong tuần, dẫn đến mức rút ròng tương ứng khỏi hệ thống ngân hàng. Ngoài ra, NHNN cũng không phát hành tín phiếu trong sáu tuần liên tiếp.

Lãi suất liên ngân hàng giảm ở tất cả các kỳ hạn

Trong tuần 41 năm 2024 (từ ngày 07 đến ngày 11 tháng 10), lãi suất liên ngân hàng tiếp tục giảm ở tất cả các kỳ hạn, trong đó lãi suất ở các kỳ hạn ngắn ghi nhận mức giảm mạnh hơn. Cụ thể, lãi suất qua đêm (ON), 1 tuần (1W), 2 tuần (2W), 1 tháng (1M), 3 tháng (3M) và 1 năm (1Y) lần lượt giảm 38đcb, 33đcb, 28đcb, 23đcb và 10đcb, lần lượt đạt 3.15%, 3.30, 3.45%, 3.53% và 3.85%. Khối lượng giao dịch bình quân ngày giảm 12.67% so với tuần trước, đạt 370.14 nghìn tỷ đồng.

USDVND nổi tiếp đà tăng

Trong tuần này, tỷ giá vẫn tiếp tục tăng sau 4 tuần liên tiếp khi DXY tăng mạnh. Tỷ giá USDVND liên ngân hàng tăng 0.24% hoặc 59 điểm phần trăm so với tuần trước, ổn định ở mức 24,815 vào thứ Sáu. Trên thị trường quốc tế, các công bố dữ liệu trong tuần của Hoa Kỳ cho thấy các tín hiệu trái chiều. Tuy nhiên, chỉ số giá sản xuất trong tháng lại cho thấy mức giá đối với các nhà sản xuất giảm, phần nào trung hòa các thông tin tiêu cực trước đó. Do đó, DXY vẫn giữ được đà tăng của mình với mức tăng 0.36%, đạt mức 102.9 vào cuối tuần. Ở thị trường nội địa, các nhà đầu tư nước ngoài quay trở lại bán ròng trên sàn HOSE với mức bán đạt 0.30 nghìn tỷ đồng, tương đương 0.4% giá trị giao dịch trong tuần.

Chỉ số kinh tế Việt Nam

	T4/24	T5/24	T6/24	T7/24	T8/24	T9/24	Corr. ¹
FDI %n/n	8.1	9.4	9.4	9.5	5.3	13.2	-0.17
Tổng mức bán lẻ %n/n	8.6	8.9	8.9	8.6	8.4	7.6	-0.20
Xuất khẩu %n/n	11.0	14.6	13.1	20.2	14.5	11.0	-0.16
Nhập khẩu %n/n	18.8	25.7	14.7	25.0	12.4	11.5	-0.07
Cán cân thương mại (Tỷ USD)	1.4	-0.5	3.2	2.0	4.5	2.3	-0.10
Chỉ số giá tiêu dùng %t/t	0.07	0.05	0.17	0.48	0.00	0.29	-0.08
Tín dụng %n/n	12.7	14.0	15.3	15.1	14.9	14.6	-0.23
USDVND %t/t	2.19	0.45	0.02	-0.81	-1.48	-1.24	-0.40
PMI(Điểm)	50.3	50.3	54.7	54.7	52.4	47.3	-0.24
VNINDEX %t/t	-5.8	4.8	-1.2	0.7	2.6	0.8	1.00

Nguồn: SBV, GSO, Bloomberg, KIS

¹ Tương quan với tỷ suất sinh lãi hàng tháng của VNINDEX;

Xanh = tăng tốc; Vàng = giảm tốc; Đỏ = giảm

Nội dung

I. NHNN rút thanh khoản khiêm tốn	1
II. Lãi suất liên ngân hàng giảm ở tất cả các kỳ hạn.....	2
III. Lãi suất trái phiếu Chính phủ vẫn ổn định	3
IV. USDVND nổi tiếp đà tăng	5
Thống kê vĩ mô	7
Phụ lục	8

Research Dept.

researchdept@kisvn.vn

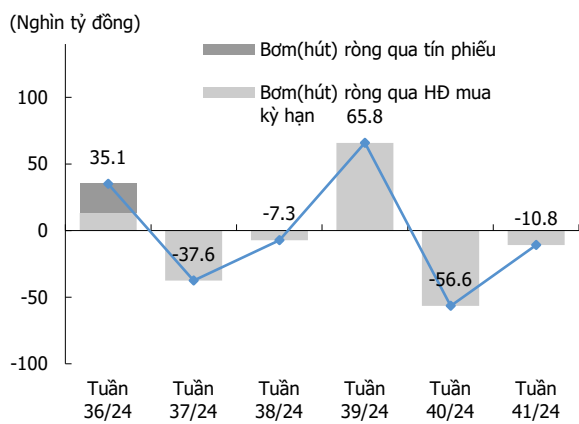
I. NHNN rút thanh khoản khiêm tốn

NHNN dừng phát hành hợp đồng mua kỳ hạn lần đầu tiên kể từ năm 2022

Trong tuần 41 năm 2024 (từ ngày 07 đến ngày 11 tháng 10), NHNN tiếp tục hút thanh khoản khỏi hệ thống ngân hàng với mức độ không đáng kể, trong bối cảnh tỷ giá tiếp tục tăng mạnh. Cụ thể, NHNN đã không phát hành thêm hợp đồng mua kỳ hạn, trong khi 10.79 nghìn tỷ đồng đáo hạn trong tuần, dẫn đến mức rút ròng tương ứng khỏi hệ thống ngân hàng. Ngoài ra, NHNN cũng không phát hành tín phiếu trong sáu tuần liên tiếp.

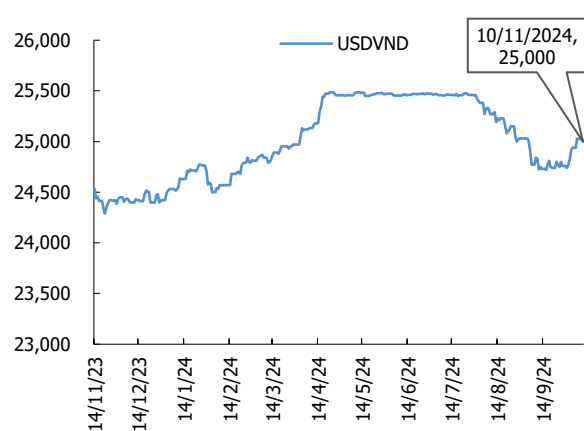
Như đã đề cập ở tuần trước, các hành động sắp tới của NHNN cho thấy sự thận trọng trong việc điều tiết thanh khoản của hệ thống ngân hàng trong bối cảnh thanh khoản hạ nhiệt, tính bất ổn của tình hình toàn cầu đang gây sức ép lớn lên tỷ giá.

Hình 1. Bơm (rút) thanh khoản ròng



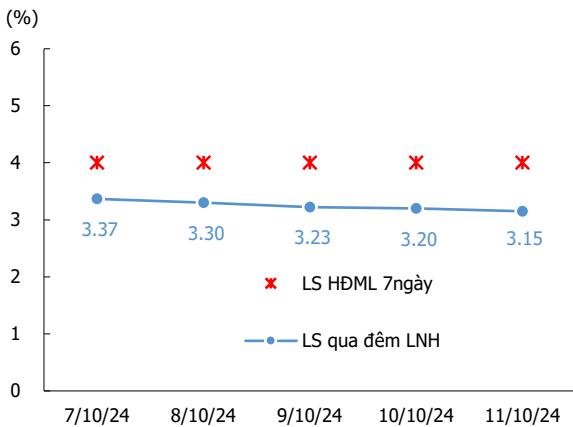
Nguồn: NHNN, KIS

Hình 2. Liên ngân hàng: diễn biến USDVND



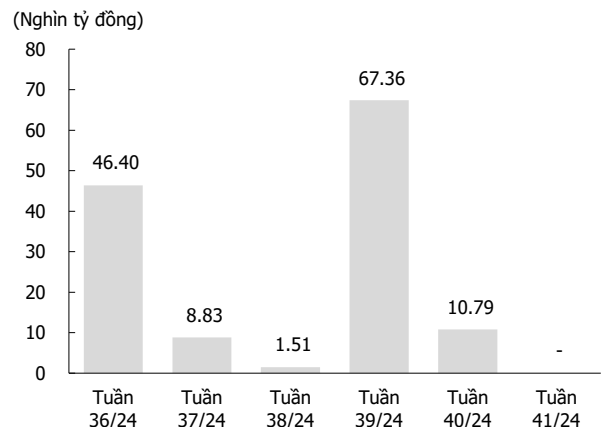
Nguồn: Vietcombank, KIS

Hình 3. Hành lang lãi suất



Nguồn: NHNN, Bloomberg, KIS

Hình 4. Hợp đồng mua kỳ hạn đang lưu hành



Nguồn: NHNN, KIS

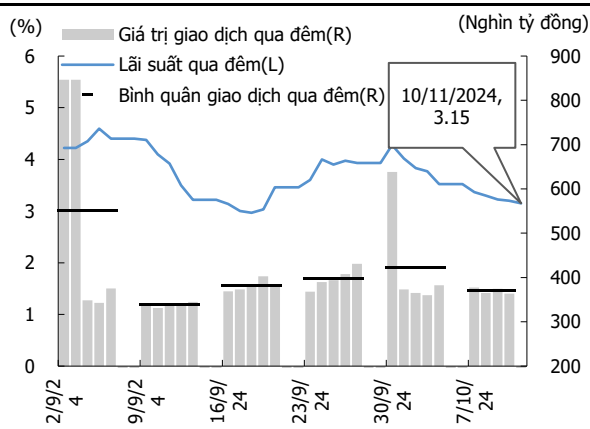
II. Lãi suất liên ngân hàng giảm ở tất cả các kỳ hạn

Đường cong lãi suất liên ngân hàng tiếp tục đi xuống

Trong tuần 41 năm 2024 (từ ngày 07 đến ngày 11 tháng 10), lãi suất liên ngân hàng tiếp tục giảm ở tất cả các kỳ hạn, trong đó lãi suất ở các kỳ hạn ngắn ghi nhận mức giảm mạnh hơn. Cụ thể, lãi suất qua đêm (ON), 1 tuần (1W), 2 tuần (2W), 1 tháng (1M), 3 tháng (3M) và 1 năm (1Y) lần lượt giảm 38đcb, 33đcb, 28đcb, 23đcb và 10đcb, lần lượt đạt 3.15%, 3.30, 3.45%, 3.53% và 3.85%. Khối lượng giao dịch bình quân ngày giảm 12.67% so với tuần trước, đạt 370.14 nghìn tỷ đồng.

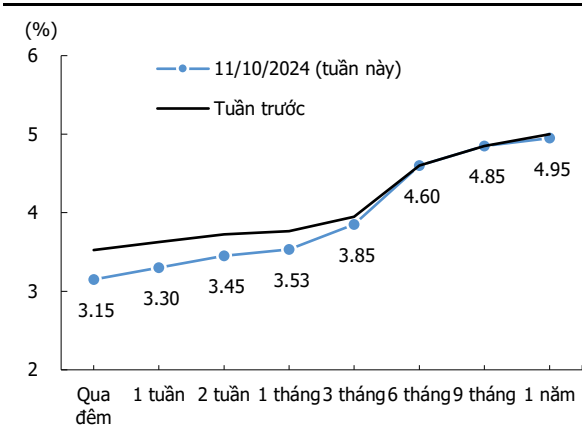
Lãi suất liên ngân hàng vẫn tiếp tục giảm do sự điều tiết thanh khoản của NHNN trong các tuần vừa qua. Với mức tình hình không áp lực từ thanh khoản của hệ thống ngân hàng hiện tại đã cho thấy nhu cầu vay trên thị trường liên ngân hàng đang không đáng kể, lý giải cho sự dịch chuyển của đường cong lãi suất liên ngân hàng.

Hình 5. Giao dịch liên ngân hàng



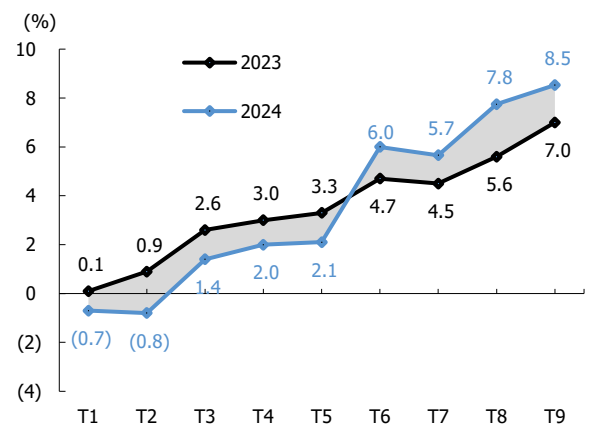
Nguồn: NHNN, Bloomberg, KISVN

Hình 6. Đường cong lãi suất liên ngân hàng



Nguồn: NHNN, Bloomberg, KISVN

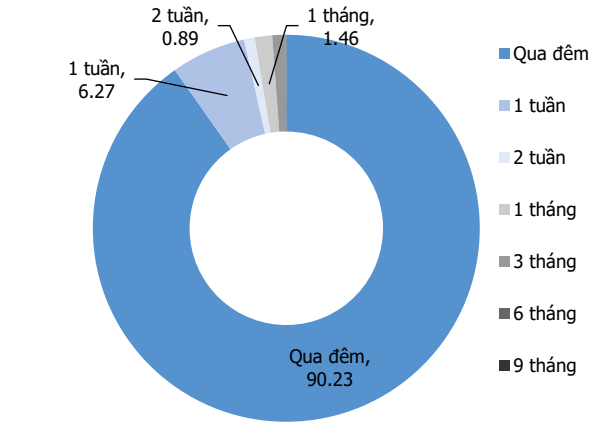
Hình 7. Tăng trưởng tín dụng theo tháng



Nguồn: NHNN, Bloomberg, KISVN

Ghi chú: Cập nhật đến ngày 27 tháng 9 năm 2024

Hình 8. Thống kê giao dịch liên ngân hàng theo phân khúc



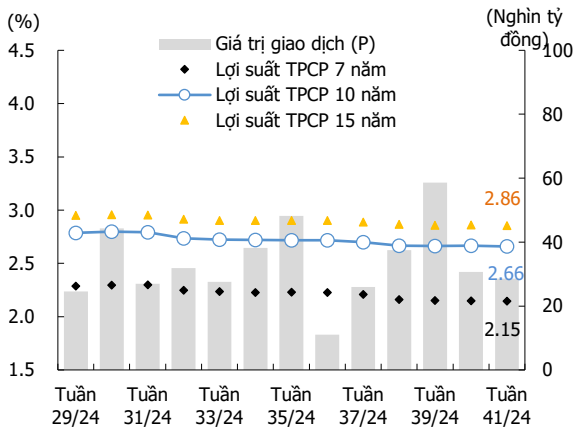
Nguồn: NHNN, Bloomberg, KISVN

III. Lãi suất trái phiếu Chính phủ vẫn ổn định

Lợi suất trái phiếu Chính phủ ổn định trong bối cảnh bất ổn cao

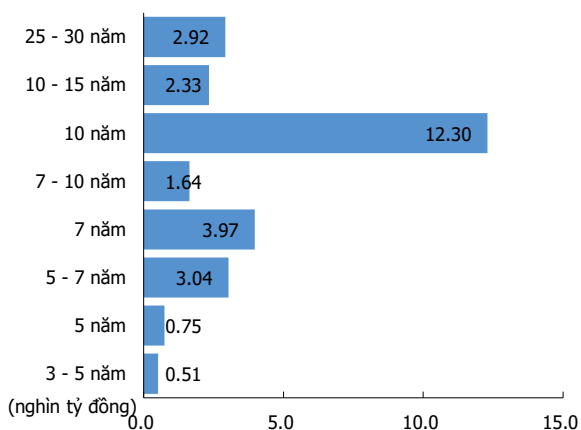
Trong tuần, lãi suất trái phiếu Chính phủ (TPCP) gần như không thay đổi so với tuần trước, trong khi giá trị giao dịch giảm đáng kể. Cụ thể, lãi suất trái phiếu ở hai kỳ hạn là 5 năm và 10 năm giảm 1đcb xuống mức 1.90% và 2.66%. Tổng giá trị giao dịch đạt 28.53 nghìn tỷ đồng, với mức bình quân cho mỗi ngày giao dịch là 5.71 nghìn tỷ đồng, giảm 6.82% so với tuần trước. Nhìn chung, nhu cầu tiếp tục giảm trong hai tuần liên tiếp khi thanh khoản giảm mạnh trong khi lãi suất không đổi, điều này phản ánh tâm lý thận trọng của nhà đầu tư đối với thị trường trong bối cảnh diễn biến toàn cầu và các hành động sắp tới của NHNN.

Hình 9: Giá trị giao dịch TPCP theo tuần



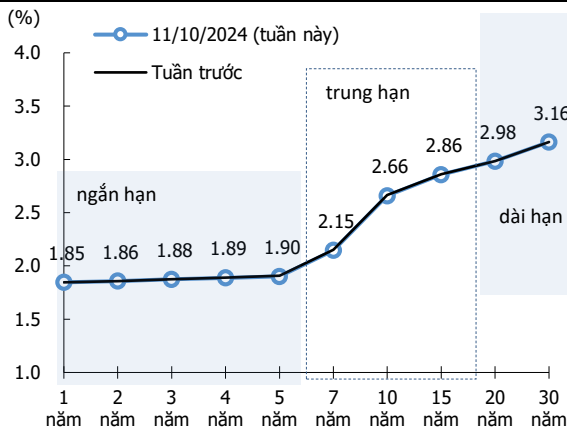
Nguồn: HNX, Bloomberg, KIS

Hình 10: Giá trị giao dịch TPCP theo kỳ hạn



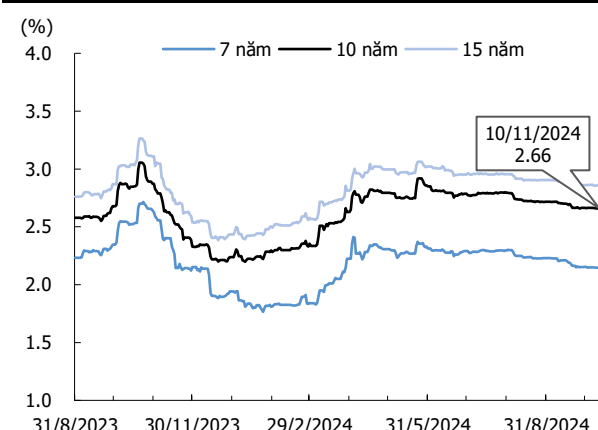
Nguồn: HNX, Bloomberg, KIS

Hình 11: Đường cong lãi suất TPCP



Nguồn: HNX, VBMA, KIS

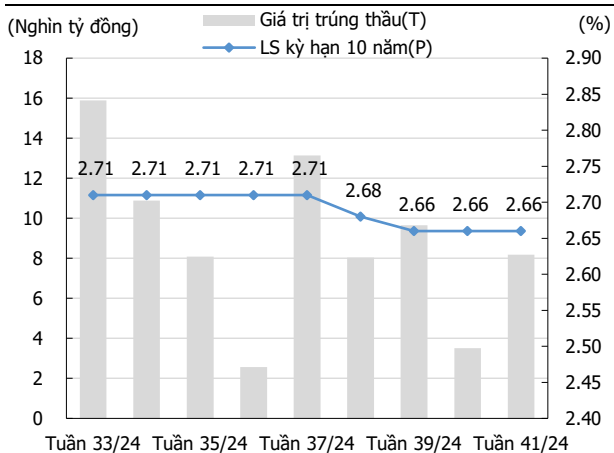
Hình 12: Lãi suất TPCP giao dịch hàng ngày



Nguồn: HNX, VBMA, KIS

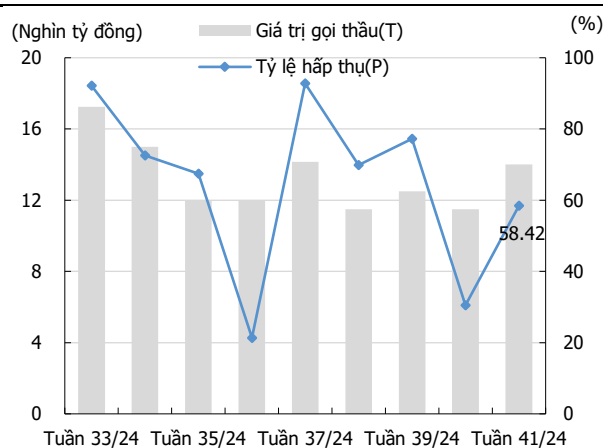
Trên thị trường sơ cấp, trong tuần cho thấy nhu cầu vẫn tiếp tục được giữ ở mức cao, với lãi suất trúng thầu không đổi mặc dù giá trị trúng thầu tăng đáng kể. Cụ thể, KBNN đã phát hành thành công 8.18 nghìn tỷ đồng trong tuần, với lãi suất trúng thầu không đổi. Cho đến nay, KBNN đã phát hành tổng cộng 283.36 nghìn tỷ đồng kể từ đầu năm, đạt 70.84% mục tiêu cả năm. Tiến độ năm nay nhanh hơn đáng kể so với năm trước, với tốc độ nhanh hơn 5.19% n/n. Động lực chính cho sự tăng tốc này chính là việc đẩy nhanh giải ngân đầu tư công trong các quý cuối năm, nhằm đạt mục tiêu năm 2024 của Chính phủ.

Hình 13: Giá trị trúng thầu hàng tuần



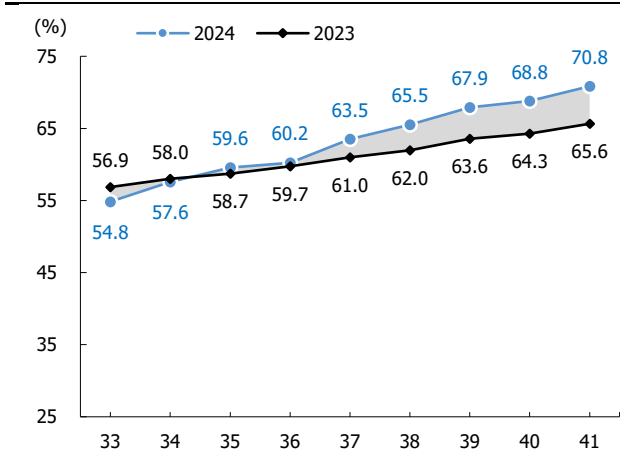
Nguồn: HNX, KIS

Hình 14: Hệ số hấp thụ hàng tuần



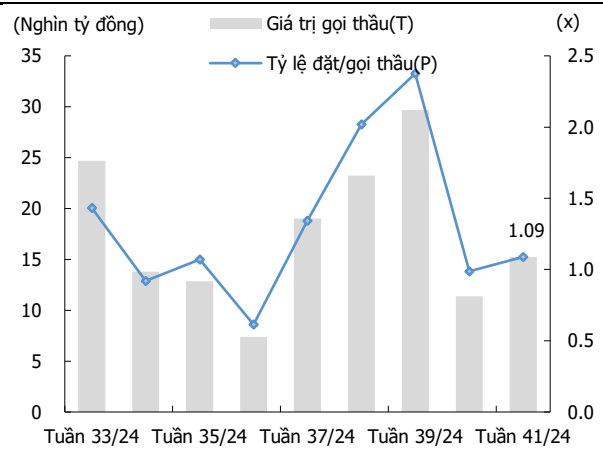
Nguồn: HNX, KIS

Hình 15: Tỷ lệ hoàn thành theo tuần trong năm 2024



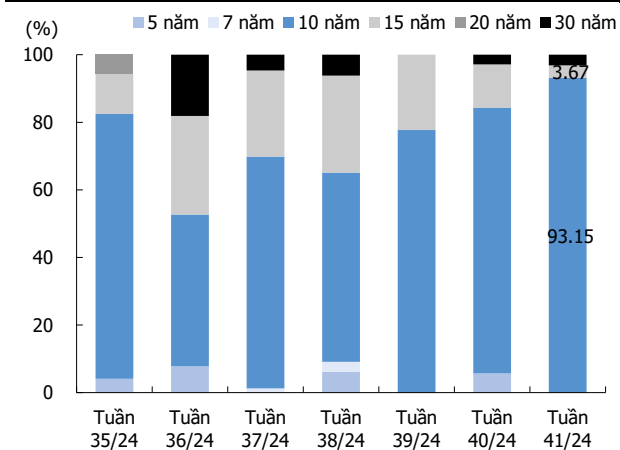
Nguồn: HNX, KIS

Hình 16: Tỷ lệ trúng thầu hàng tuần



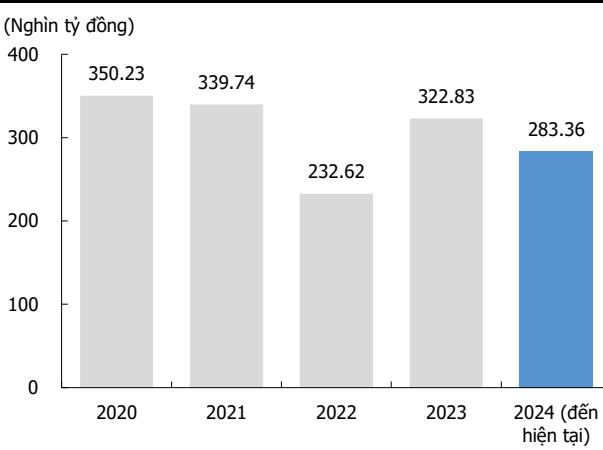
Nguồn: HNX, KIS

Hình 17: Cơ cấu TPCP trúng thầu hàng tuần



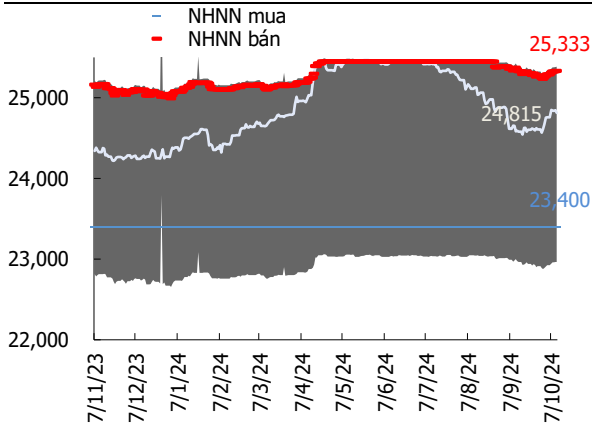
Nguồn: HNX, KIS

Hình 18: Lượng TPCP phát hành hàng năm



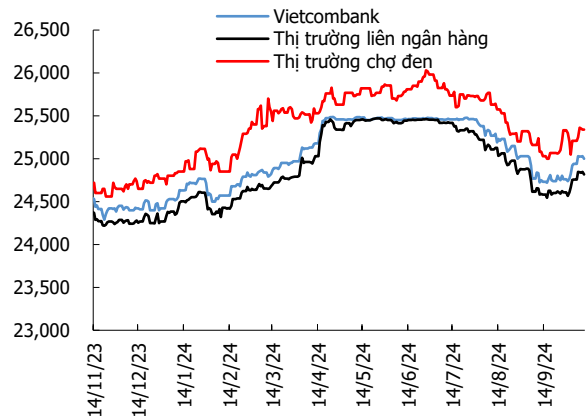
Nguồn: HNX, KIS

Hình 21: Diễn biến giao dịch của NHNN



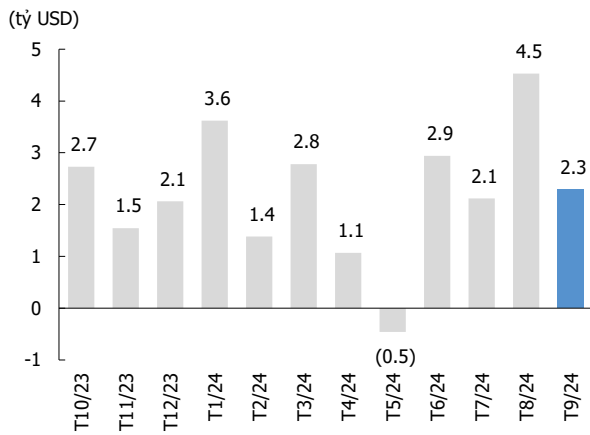
Nguồn: NHNN, Bloomberg, Fiipro, KIS

Hình 22: USDVND: Thống kê theo thị trường hàng tháng



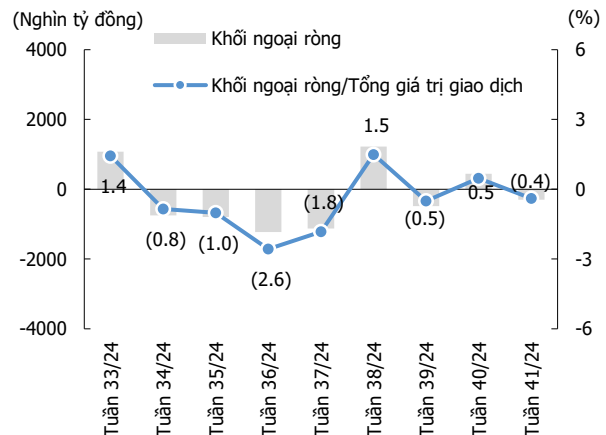
Nguồn: NHNN, Bloomberg, KIS

Hình 23: Cán cân thương mại của Việt Nam hàng tháng



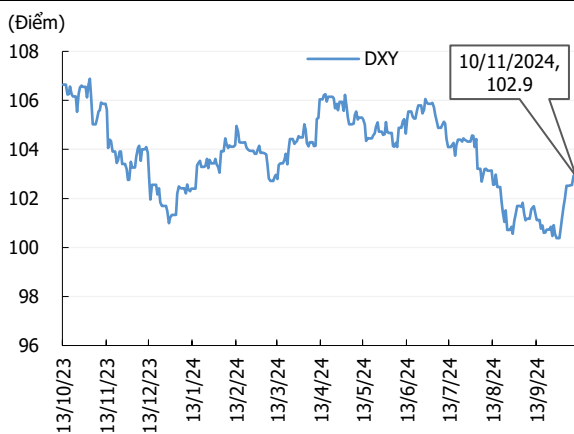
Nguồn: NHNN, Bloomberg
Ghi chú: Cập nhật đến 6 tháng 10, 2024

Hình 24: Thống kê giao dịch của khối ngoại hàng tuần



Nguồn: Fiipro, KIS

Hình 25: Thống kê chỉ số DXY hàng tháng



Nguồn: NHNN, Bloomberg

Hình 26: Thống kê tuần các cặp tỷ giá nổi bật

Tỷ giá	Cơ chế	39W24	40W24	41W24	2024YTD
DXY	Chỉ số đồng Đô La Mỹ	-0.34	2.13	0.36	1.54
USDCNY	Tỷ giá thả nổi có quản lý	-0.51	0.11	0.69	-0.47
EURUSD	Tỷ giá thả nổi	0.00	-1.68	-0.34	-0.92
USDJPY	Tỷ giá thả nổi	-1.14	4.56	0.29	5.74
USDKRW	Tỷ giá thả nổi	-1.85	2.87	0.20	4.88
USDSGD	Cơ chế trung gian (BBC)	-0.74	1.83	0.02	-1.17
USDTHB	Tỷ giá thả nổi	-1.97	1.96	0.92	-2.34
USDVND	Tỷ giá thả nổi có quản lý	0.02	0.61	0.24	2.26

Nguồn: NHNN, Bloomberg
Chú thích: Xanh = Giá tăng mạnh; Vàng = Giá tăng nhẹ; Đỏ = Giá giảm.

Thống kê vĩ mô

	T5/24	T6/24	T7/24	T8/24	T9/24	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	2020	2021	2022	2023
Tăng GDP thực (%)						6.72	5.66	6.93	7.40	2.91	2.58	8.02	5.05
FDI đăng ký (USD bn)	1.80	4.13	2.82	2.53	4.26	16.40	6.18	9.01	9.59	28.53	31.15	27.72	36.61
GDP bình quân (USD)										3,521	3,725	4,110	4,285
Tỷ lệ thất nghiệp (%)						2.28	2.24	2.29	2.24	2.48	3.22	2.32	2.26
Xuất khẩu (tỷ USD)	32.81	33.09	35.92	37.59	34.05	96.53	93.06	92.9	108.6	282.7	335.7	371.85	355.5
Nhập khẩu (tỷ USD)	33.81	30.15	33.80	33.06	31.76	90.17	84.98	85.1	99.7	263	331.1	360.65	327.5
Tăng trưởng XK (%)	15.84	10.52	19.11	14.54	10.70	8.80	16.98	12.46	15.82	7.02	18.74	10.61	-4.4
Tăng trưởng NK (%)	29.90	13.12	24.73	12.38	11.06	8.01	13.88	19.81	17.19	3.81	25.9	8.35	-8.9
Lạm phát (%)	4.44	4.34	4.36	3.45	2.63	3.54	3.77	4.39	3.48	3.24	1.84	3.15	3.25
USD/VND	25,458	25,458	25,320	24,860	24,093	24,260	24,786	25,458	24,093	23,126	22,790	23,650	23,784
Tăng trưởng tín dụng (%)	14.0	15.2	15.1	14.6	14.6	10.82	11.6	13.5	15.3	12.17	12.97	12.87	11.09
TPCP 10 năm (%)	2.86	2.81	2.79	2.83	2.66	2.23	2.59	2.81	2.66	2.01	2.11	5.08	2.39

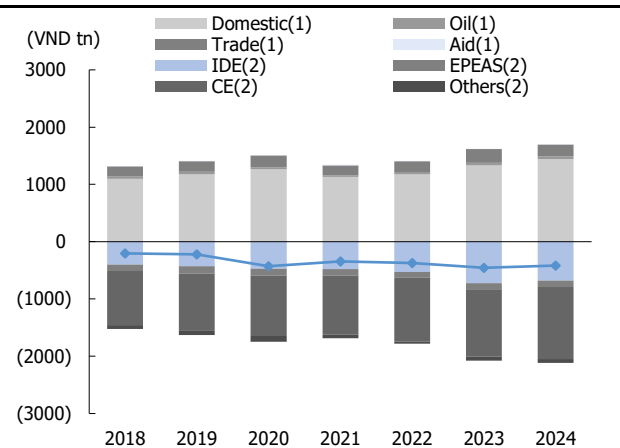
Nguồn: TCTK, Bloomberg, FIA, IMF

**Khái niệm

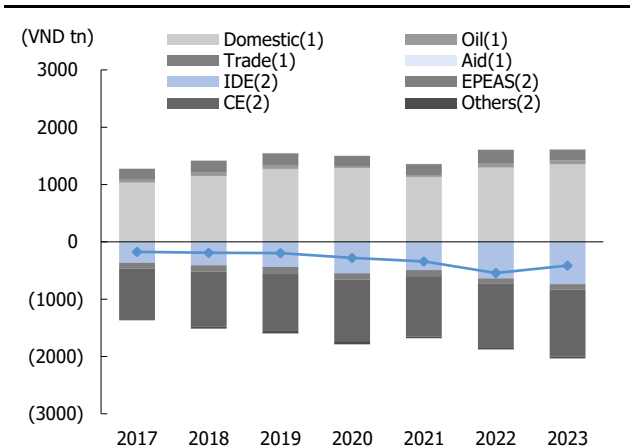
- * Tỷ giá lãi suất trúng thầu = tỷ giá đặt thầu cao nhất của mỗi nhóm, 2.66%
- * Hệ số hấp thụ = giá đặt thầu / giá gọi thầu, 58.42%
- * Tỷ lệ "bid to offer" = giá chào thầu / giá đặt thầu, 1.09%
- * DXY = Chỉ số giá USD Index, ~102.9
- * OMO = Nghiệp vụ thị trường mở
- * Kỳ hạn = Khoảng thời gian đến ngày thanh toán
- * ON =lãi suất liên ngân hàng qua đêm, ~3.15%

Phụ lục

Hình 1: Ngân sách nhà nước Việt Nam hàng năm: dự kiến



Hình 2: Ngân sách nhà nước Việt Nam hàng năm: thực tế



Nguồn: MoF, NHNN, KIS

Domestic= Doanh thu quốc nội; Oil= Doanh thu giao dịch dầu thô; Trade= Cán cân thu nhập từ hoạt động xuất khẩu và nhập khẩu; Aid= Doanh thu từ viện trợ.

IDE=Chi đầu tư phát triển; EPEAS=Chi phí lãi vay và chi trả cho viện trợ; CE= Chi tiêu hiện tại

(1) ghi chú khoản mục thuộc về doanh thu

(2) ghi chú khoản mục thuộc về chi tiêu hoặc được ghi nhận dưới dạng số âm

Hình 2: Cán cân thanh toán của Việt Nam (tỷ USD)

	2020	2021	2022	2023	1Q24	2Q24
Cán cân vãng lai	15.1	(4.6)	(1.1)	25.1	5.2	4.5
Hàng hóa: Xuất khẩu	282.6	335.9	371.3	354.7	92.9	97.9
Hàng hóa : Nhập khẩu	251.9	318.5	345.6	310.7	81.0	89.3
Hàng hóa ròng	30.7	17.5	25.7	44.0	11.9	8.5
Dịch vụ: Xuất khẩu	7.6	4.2	12.9	19.6	5.7	5.5
Dịch vụ: Nhập khẩu	17.9	19.9	25.5	29.1	8.0	8.3
Thu nhập sơ cấp: Thu	1.4	1.0	2.3	4.6	1.4	1.4
Thu nhập sơ cấp: Chi	16.2	17.7	22.0	27.0	9.0	5.4
Thu nhập thứ cấp: Thu	11.4	13.6	12.2	16.1	4.3	3.8
Thu nhập thứ cấp: Chi	2.0	3.2	6.7	3.1	1.0	1.1
Cán cân tài chính	(8.5)	(30.9)	(9.5)	(2.8)	1.4	(6.3)
Đầu tư trực tiếp ra nước ngoài: Tài sản có	0.4	0.3	2.7	1.6	(0.1)	(0.1)
Đầu tư trực tiếp ra nước ngoài: Tài sản nợ	15.8	15.7	17.9	18.5	3.6	5.0
Đầu tư gián tiếp ra nước ngoài: Tài sản có	(0.0)	(0.0)	(0.0)	0.0	0.0	0.0
Đầu tư gián tiếp vào Việt Nam: Tài sản nợ	(1.3)	0.3	1.5	(1.2)	(0.5)	(1.6)
Đầu tư khác, tài sản có	8.4	0.6	13.7	(14.3)	0.2	(5.2)
Đầu tư khác, tài sản nợ	2.8	15.9	6.4	(7.4)	(1.8)	(4.4)
Lỗi và sai sót	(6.9)	(10.4)	(31.1)	(16.6)	(8.0)	(4.3)
Dự trữ và các hạng mục liên quan	16.6	15.9	(22.7)	(5.6)	1.4	6.1

Nguồn: NHNN, IMF, KIS

Miễn trừ trách nhiệm

Báo cáo nghiên cứu và tài liệu marketing cho chứng khoán Việt Nam này được thực hiện và phát hành bởi phòng phân tích của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam, công ty được cấp giấy phép đầu tư của Ủy ban Chứng khoán Nhà nước Việt Nam. Chuyên viên phân tích, người thực hiện và phát hành báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing, được cấp chứng chỉ hành nghề và được quản lý bởi UBCKNN Việt Nam. Báo cáo này không được sao chụp, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam.

Báo cáo này được viết nhằm mục đích chỉ cung cấp thông tin. Bản báo cáo này không nên và không được diễn giải như một đề nghị mua hoặc bán hoặc khuyến khích mua hoặc bán bất cứ khoản đầu tư nào. Khi xây dựng bản báo cáo này, chúng tôi hoàn toàn đã không cân nhắc về các mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính hoặc các nhu cầu cụ thể của các nhà đầu tư. Cho nên khi đưa ra các quyết định đầu tư cho riêng mình các nhà đầu tư nên dựa vào đánh giá cá nhân hoặc tư vấn của chuyên gia tư vấn tài chính độc lập của mình và tùy theo tình hình tài chính cá nhân, mục tiêu đầu tư và các quan điểm thích hợp khác trong từng hoàn cảnh. CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam không đảm bảo nhà đầu tư sẽ đạt được lợi nhuận hoặc được chia sẻ lợi nhuận từ các khoản đầu tư. CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam, hoặc các bên liên quan, và các nhân sự cấp cao, giám đốc và nhân viên tuyên bố miễn trừ trách nhiệm với các khoản lỗ hoặc tổn thất liên quan đến việc sử dụng toàn bộ hoặc một phần báo cáo này. Thông tin và nhận định có thể thay đổi bất cứ lúc nào mà không cần báo trước và có thể khác hoặc ngược với quan điểm được thể hiện trong các mảng kinh doanh khác của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam. Quyết định đầu tư cuối cùng phải dựa trên các đánh giá cá nhân của khách hàng, và báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing không thể được sử dụng như là chứng cứ cho các tranh chấp pháp lý liên quan đến các quyết định đầu tư.

Bản quyền © 2023 của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam. Báo cáo này không được sao chụp, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam

VIET NAM

UYEN LAM, Head of Institutional Brokerage (uyen.lh@kisvn.vn +8428 3914 8585 - 1444)
KIS Vietnam Securities Corporation
3rd floor, 180-192 Nguyen Cong Tru, Nguyen Thai Binh Ward, District 1, Ho Chi Minh City.
Fax: 8428 3821-6898

SOUTH KOREA

YEONG KEUN JOO, Managing Director, Head of International Business Division (ykjoo@truefriend.com, +822 3276 5157)
PAUL CHUNG, Sales Trading (pchung@truefriend.com +822 3276 5843)
27-1 Yoido-dong, Youngdeungpo-ku, Seoul 150-745, Korea
Toll free: US 1 866 258 2552 HK 800 964 464 SG 800 8211 320
Fax: 822 3276 5681~3
Telex: K2296

NEW YORK

DONG KIM, Managing Director (dkim@kisamerica.com +1 212 314 0681)
HOON SULL, Head of Sales (hoonsull@kisamerica.com +1 212 314 0686)
Korea Investment & Securities America, Inc.
1350 Avenue of the Americas, Suite 1110
New York, NY 10019
Fax: 1 212 314 0699

HONG KONG

GREGORY KIM, Managing Director, Head of HK Sales (greg.kim@kisasia.com +852 2530 8915)
Korea Investment & Securities Asia, Ltd.
Suite 2220, Jardine House
1 Connaught Place, Central, Hong Kong
Fax: 852-2530-1516

SINGAPORE

ALEX JUN, Managing Director, Head of Singapore Sales (alex@kisasia.com.sg +65 6501 5602)
CHARLES AN, Sales (alex.jun@kisasia.com.sg +65 6501 5601)
Korea Investment & Securities Singapore Pte Ltd
1 Raffles Place, #43-04, One Raffles Place
Singapore 048616
Fax: 65 6501 5617

LONDON

Min Suk Key, Managing Director (peterkey@kiseurope.com +44 207 065 2766)
Korea Investment & Securities Europe, Ltd.
2nd Floor, 35-39 Moorgate
London EC2R 6AR
Fax: 44-207-236-4811

This report has been prepared by KIS Vietnam Securities Corp. and is provided for information purposes only. Under no circumstances is it to be used or considered as an offer to sell, or a solicitation of any offer to buy. While all reasonable care has been taken to ensure that the information contained herein is not untrue or misleading at the time of publication, we make no representation as to its accuracy or completeness and it should not be relied upon as such. This report is provided solely for the information of professional investors who are expected to make their own investment decisions without undue reliance on this report and the company accepts no liability whatsoever for any direct or consequential loss arising from any use of this report or its contents. This report is not intended for the use of private investors.

Copyright © 2020 KIS Vietnam Securities Corp. All rights reserved. No part of this report may be reproduced or distributed in any manner without permission of KIS Vietnam Securities Corp.