

Báo cáo thị trường tiền tệ

NHNN bơm ròng thanh khoản trước thềm Tết Nguyên đán

NHNN đẩy mạnh bơm ròng thanh khoản

Trong tuần 06 năm 2026, NHNN tiếp tục duy trì trạng thái bơm ròng thanh khoản với quy mô lớn hơn đáng kể khi thị trường tiến gần đến kỳ nghỉ Tết Nguyên đán. Cụ thể, NHNN đã thực hiện 229.79 nghìn tỷ đồng thông qua các giao dịch mua kỳ hạn, trong khi có 65.64 nghìn tỷ đồng đáo hạn, dẫn đến mức bơm ròng đột biến đạt 164.15 nghìn tỷ đồng.

Lãi suất liên ngân hàng tăng vọt

Trong tuần này, đường cong lợi suất liên ngân hàng đã dịch chuyển mạnh lên phía trên với mức tăng đáng kể được ghi nhận ở hầu hết các kỳ hạn. Cụ thể, lãi suất ngắn hạn bao gồm kỳ hạn qua đêm, 1 tuần, 2 tuần, 1 tháng và 3 tháng đã tăng vọt lên mức đỉnh điểm lần lượt 510 đcb, 310 đcb, 285 đcb, 210 đcb và 200 đcb, đạt các mức tương ứng 10.50%, 9.90%, 9.90%, 9.40% và 9.30%. Doanh số giao dịch bình quân cũng tăng 2.05% so với tuần trước lên mức 932.73 nghìn tỷ đồng, phản ánh hoạt động huy động vốn diễn ra vô cùng gay gắt trong hệ thống.

USDVND nhích tăng

Trong tuần này, tỷ giá USDVND nhích tăng bất chấp sự suy yếu tiếp diễn của đồng bạc xanh, với chỉ số DXY đóng cửa ở mức 97.6 (-0.66%) vào thứ Sáu. Trên thị trường quốc tế, đồng USD đã có lúc chạm mức cao nhất trong hai tuần khi thị trường tập trung vào triển vọng chính sách tiền tệ của Hoa Kỳ dưới thời ông Kevin Warsh – người được Tổng thống Donald Trump đề cử làm Chủ tịch Cục Dự trữ Liên bang tiếp theo. Tuy nhiên, đà phục hồi này không kéo dài do một loạt các chỉ số thị trường lao động Mỹ yếu hơn dự kiến đã gây áp lực lên đồng USD, bao gồm số đơn xin trợ cấp thất nghiệp tăng và dữ liệu cơ hội việc làm trong tháng 12 thấp hơn kỳ vọng.

Chỉ số kinh tế Việt Nam

	T8-25	T9-25	T10-25	T11-25	T12-25	T1-26	Corr.
FDI %n/n	12.5	6.8	11.4	9.5	9.5	11.3	-0.16
Tổng mức bán lẻ %n/n	10.4	11.0	7.7	7.7	7.8	9.3	-0.16
Xuất khẩu %n/n	14.5	24.7	17.5	15.1	23.8	29.7	-0.05
Nhập khẩu %n/n	17.7	24.9	16.8	16.0	27.7	49.2	0.04
Cán cân thương mại (Tỷ USD)	3.7	2.8	2.6	1.1	-0.7	-1.8	-0.03
Chỉ số giá tiêu dùng %t/t	0.1	0.4	0.2	0.5	0.2	0.1	-0.03
Tín dụng %n/n	19.9	20.1	20.3	19.9	17.9		-0.23
USDVND %t/t	0.6	0.3	-0.4	0.2	-0.3	-1.3	-0.3
PMI(Điểm)	50.4	50.4	54.5	53.8	53.0	52.5	-0.09
VNINDEX %t/t	12.0	-1.2	-1.3	3.1	5.5	2.5	1.00

Nguồn: NHNN, 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 đẩy mạnh bơm ròng thanh khoản.....	1
II. Lãi suất liên ngân hàng tăng vọt	3
III. Lợi suất TPCP tiếp tục tăng	4
IV. USDVND nhích tăng.....	6
Thống kê vĩ mô	8

Research Dept.
 researchdept@kisvn.vn

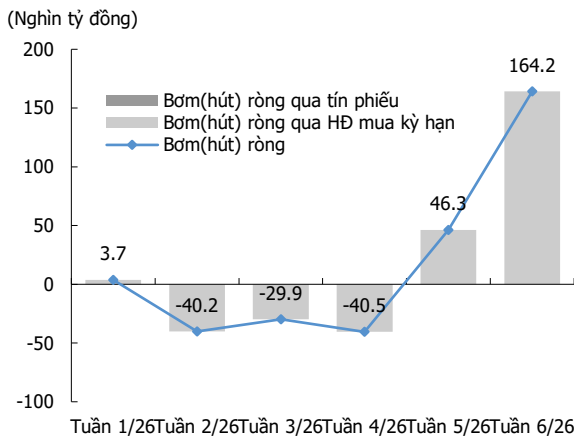
I. NHNN đẩy mạnh bơm ròng thanh khoản

NHNN gia tăng hỗ trợ thanh khoản trước thêm kỳ nghỉ Tết Nguyên đán

Trong tuần 06 năm 2026, NHNN tiếp tục duy trì trạng thái bơm ròng thanh khoản với quy mô lớn hơn đáng kể khi thị trường tiến gần đến kỳ nghỉ Tết Nguyên đán. Cụ thể, NHNN đã thực hiện 229.79 nghìn tỷ đồng thông qua các giao dịch mua kỳ hạn, trong khi có 65.64 nghìn tỷ đồng đáo hạn, dẫn đến mức bơm ròng đột biến đạt 164.15 nghìn tỷ đồng.

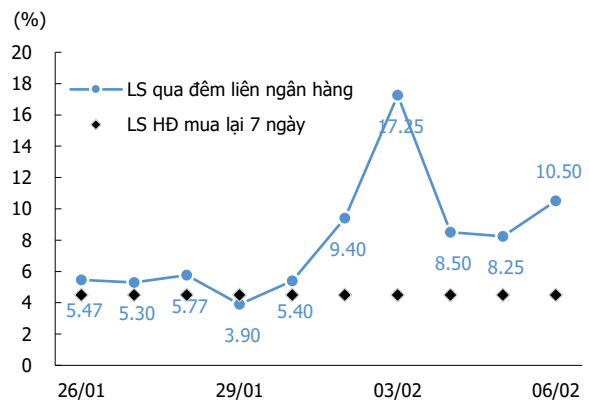
NHNN đã quyết liệt tăng khối lượng giao dịch mua kỳ hạn để đáp ứng nhu cầu tiền mặt và nguồn vốn tăng vọt trước kỳ nghỉ Tết sắp tới. Động thái chủ động này nhằm đảm bảo thanh khoản dồi dào trong hệ thống ngân hàng. Quy mô bơm tiền khổng lồ phản ánh cam kết của NHNN trong việc duy trì ổn định thị trường và hỗ trợ các ngân hàng thương mại đáp ứng nhu cầu rút tiền và tín dụng rất lớn thường thấy vào giai đoạn cuối năm âm lịch.

Hình 1. Bơm (rút) thanh khoản ròng



Nguồn: NHNN, KIS

Hình 2. Hành lang lãi suất



Nguồn: NHNN, KIS

Hình 3. Thông tin về phát hành HĐ mua kỳ hạn 7 ngày

Ngày phát hành	Ngày đáo hạn	Kỳ hạn (ngày)	Giá trị (nghìn tỷ)	Lãi suất (%)
2/02/26	9/02/26	7	10.00	4.50
3/02/26	10/02/26	7	40.73	9.00
4/02/26	11/02/26	7	3.70	4.50
5/02/26	12/02/26	7	4.07	4.50
6/02/26	13/02/26	7	7.33	4.50
Tổng		7	65.83	

Nguồn: NHNN, KIS

Hình 4. Thông tin phát hành HĐ mua kỳ hạn 28 ngày

Ngày phát hành	Ngày đáo hạn	Kỳ hạn (ngày)	Giá trị (nghìn tỷ)	Lãi suất (%)
2/02/26	2/03/26	28	30.36	4.50
3/02/26	3/03/26	28	24.58	9.00
4/02/26	4/03/26	28	19.37	4.50
5/02/26	5/03/26	28	1.99	4.50
6/02/26	6/03/26	28	19.51	4.50
Tổng		28	95.82	

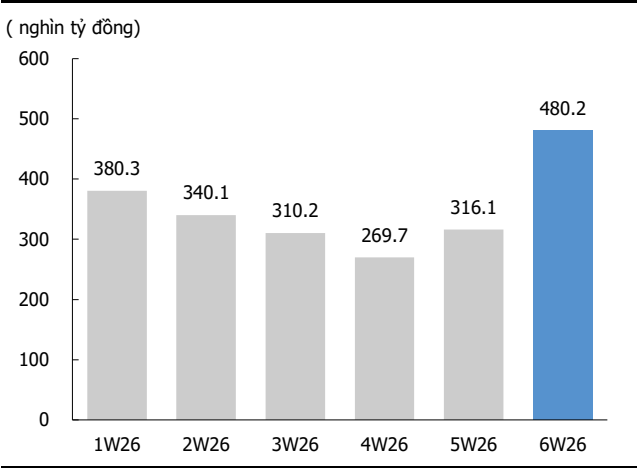
Nguồn: NHNN, KIS

Hình 5. Thông tin về phát hành HĐ mua kỳ hạn 56 ngày

Ngày phát hành	Ngày đáo hạn	Kỳ hạn (ngày)	Giá trị (nghìn tỷ)	Lãi suất (%)
2/02/26	30/03/26	56	40.00	4.50
3/02/26	31/03/26	56	15.61	9.00
4/02/26	1/04/26	56	2.65	4.50
5/02/26	2/04/26	56	6.36	4.50
6/02/26	3/04/26	56	3.52	4.50
Tổng		56	68.14	

Nguồn: NHNN, KIS

Hình 6. Hợp đồng mua kỳ hạn đang lưu hành



Nguồn: NHNN, KIS

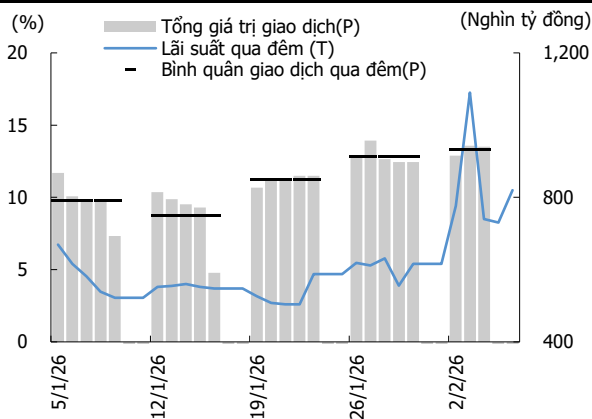
II. Lãi suất liên ngân hàng tăng vọt

Lãi suất tăng mạnh ở tất cả các kỳ hạn khi thanh khoản thất chặt đáng kể

Trong tuần này, đường cong lợi suất liên ngân hàng đã dịch chuyển mạnh lên phía trên với mức tăng đáng kể được ghi nhận ở hầu hết các kỳ hạn. Cụ thể, lãi suất ngắn hạn bao gồm kỳ hạn qua đêm, 1 tuần, 2 tuần, 1 tháng và 3 tháng đã tăng vọt lên mức đỉnh điểm lần lượt 510 đcb, 310 đcb, 285 đcb, 210 đcb và 200 đcb, đạt các mức tương ứng 10.50%, 9.90%, 9.90%, 9.40% và 9.30%. Doanh số giao dịch bình quân cũng tăng 2.05% so với tuần trước lên mức 932.73 nghìn tỷ đồng, phản ánh hoạt động huy động vốn diễn ra vô cùng gay gắt trong hệ thống.

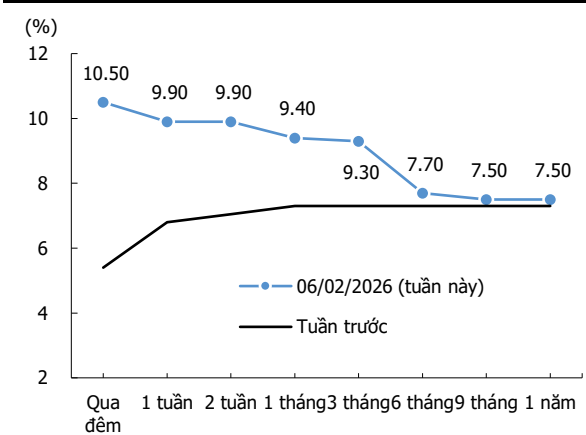
Sự gia tăng đột biến của cả lãi suất phản ánh áp lực thanh khoản trầm trọng khi thị trường bước vào giai đoạn cao điểm trước Tết. Việc lãi suất qua đêm có thời điểm chạm mức 17% trong tuần đã làm nổi bật tình trạng mất cân đối cung - cầu nghiêm trọng, bất chấp những nỗ lực bơm ròng mạnh mẽ từ NHNN. Chúng tôi kỳ vọng lãi suất sẽ duy trì ở mức cao cho đến khi sự hỗ trợ từ Ngân hàng Trung ương thấm thấu hoàn toàn vào hệ thống và các hiệu ứng mùa vụ từ kỳ nghỉ Tết hạ nhiệt.

Hình 7. Giao dịch liên ngân hàng



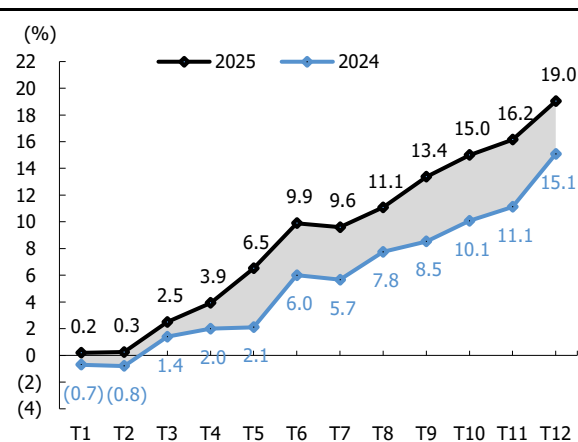
Nguồn: NHNN, Bloomberg, KISVN

Hình 8. Đường cong lãi suất liên ngân hàng



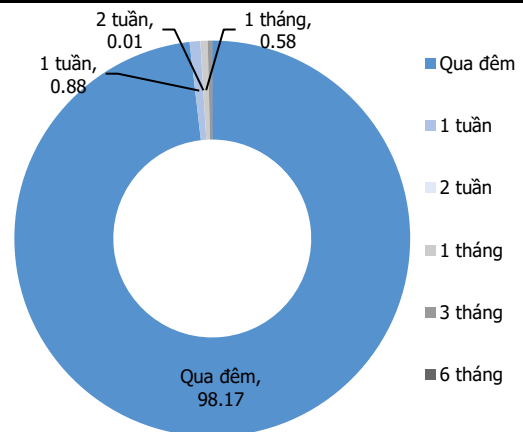
Nguồn: NHNN, Bloomberg, KISVN

Hình 9. Tăng trưởng tín dụng theo tháng



Nguồn: NHNN, Bloomberg, KISVN
 Chú thích: Cập nhật đến ngày 24/12/2025

Hình 10. Thống kê giao dịch liên ngân hàng theo phân khúc



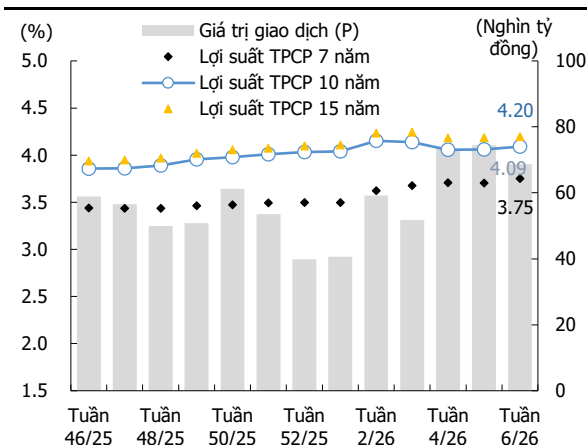
Nguồn: NHNN, Bloomberg, KISVN

III. Lợi suất TPCP tiếp tục tăng

Lợi suất TPCP tăng ở tất cả các kỳ hạn

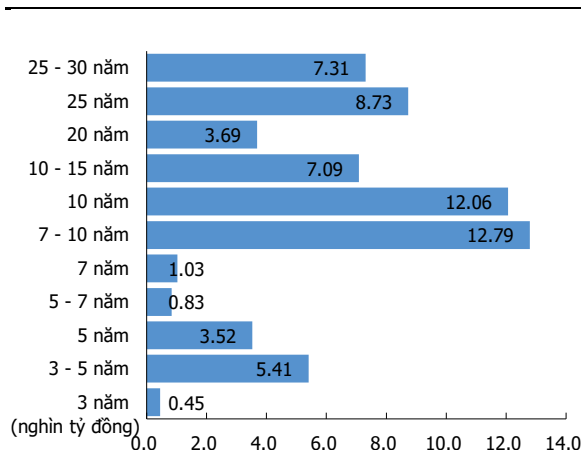
Trong tuần 06 năm 2026, lợi suất Trái phiếu Chính phủ trên thị trường thứ cấp tăng ở tất cả các kỳ hạn, trong khi hoạt động giao dịch có phần chững lại. Cụ thể, lợi suất các kỳ hạn giao dịch sôi động bao gồm 5 năm, 7 năm, 10 năm và 15 năm lần lượt nhích tăng 6 đcb, 5 đcb, 3 đcb và 1 đcb, đạt mức 3.67%, 3.75%, 4.09% và 4.20%. Trong khi đó, tổng giá trị giao dịch giảm 7.75% so với tuần trước xuống còn 68.68 nghìn tỷ đồng, đạt bình quân 22.89 nghìn tỷ đồng mỗi phiên.

Hình 11: Giá trị giao dịch TPCP theo tuần



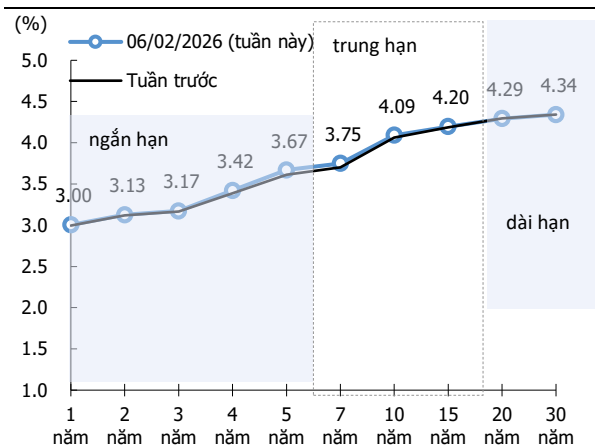
Nguồn: HNX, Bloomberg, KIS

Hình 12: Giá trị giao dịch TPCP theo kỳ hạn



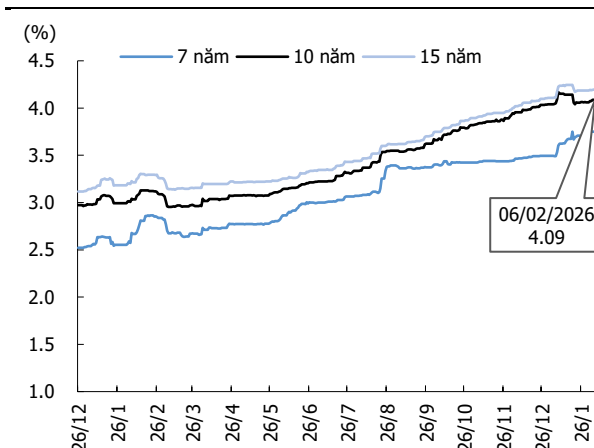
Nguồn: HNX, Bloomberg, KIS

Hình 13: Đường cong lợi suất TPCP



Nguồn: HNX, VBMA, KIS

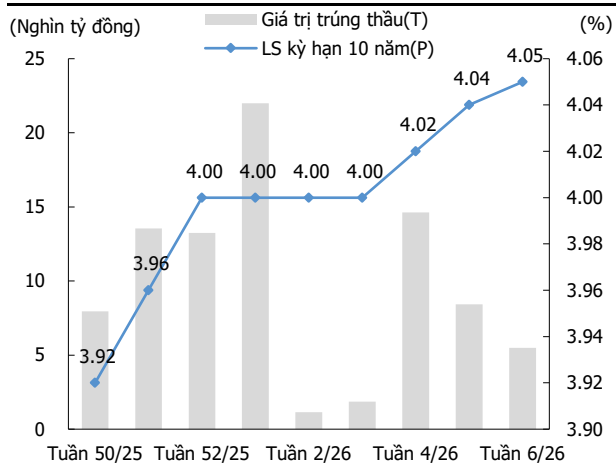
Hình 14: Lợi suất TPCP giao dịch hàng ngày



Nguồn: HNX, VBMA, KIS

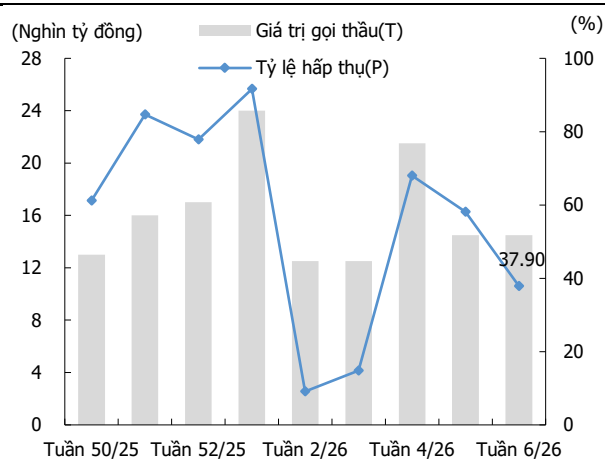
Trên thị trường sơ cấp, Kho bạc Nhà nước đã phát hành thành công 5.49 nghìn tỷ đồng trong tuần này, giảm 34.9% so với tuần trước, với lợi suất trúng thầu nhích tăng 1 đcb lên mức 4.05%. Tính đến hiện tại, KBNN đã hoàn thành 10.7% kế hoạch phát hành của năm 2026, tốc độ này nhanh hơn đáng kể so với mức 4.9% ghi nhận cùng kỳ năm ngoái.

Hình 15: Giá trị trúng thầu hàng tuần



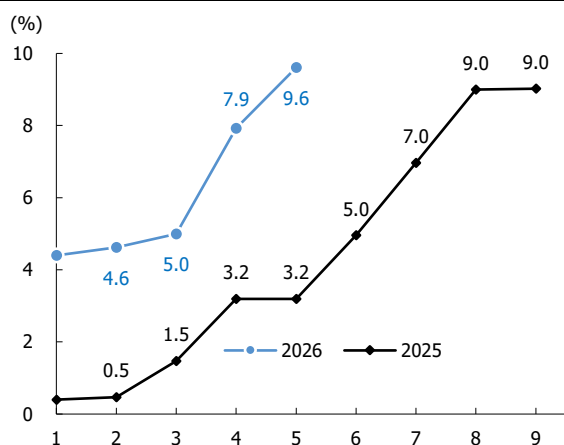
Nguồn: HNX, KIS

Hình 16: Hệ số hấp thụ hàng tuần



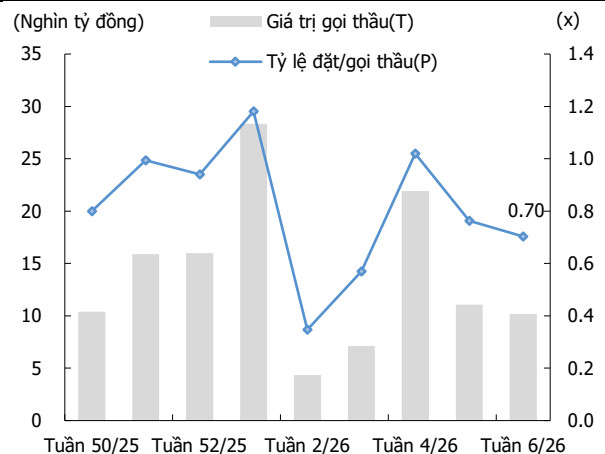
Nguồn: HNX, KIS

Hình 179: Tỷ lệ hoàn thành theo tuần trong năm



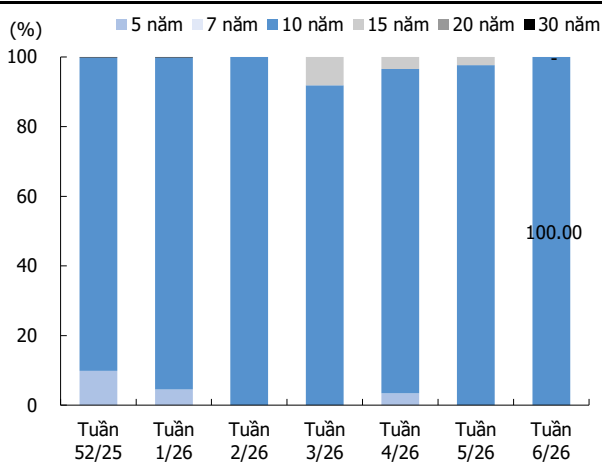
Nguồn: HNX, KIS

Hình 180: Tỷ lệ trúng thầu hàng tuần



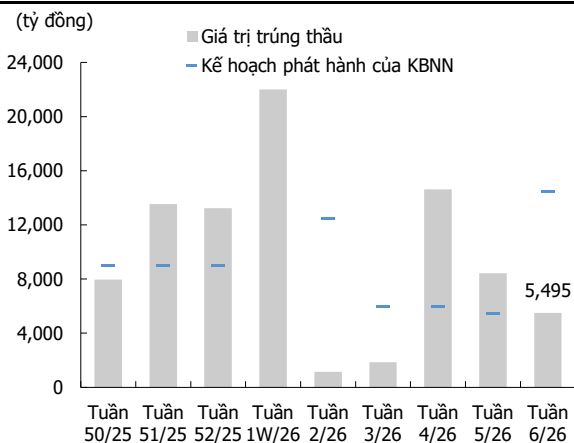
Nguồn: HNX, KIS

Hình 21: Cơ cấu TPCP trúng thầu hàng tuần



Nguồn: HNX, KIS

Hình 192: Lượng TPCP phát hành hàng năm



Nguồn: HNX, KIS

IV. USDVND nhích tăng

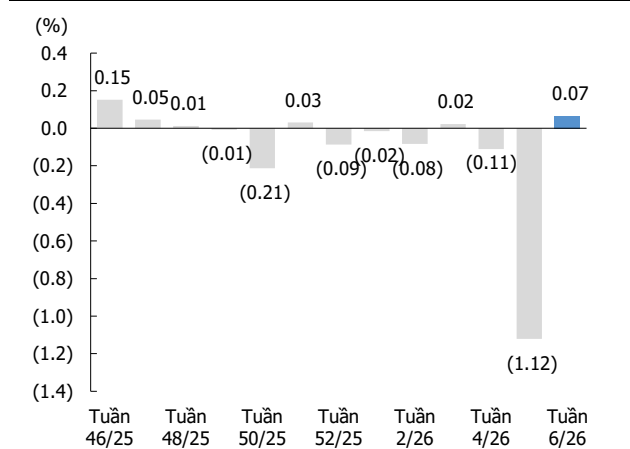
Tỷ giá USDVND tăng nhẹ trong bối cảnh khối ngoại kéo dài chuỗi bán ròng trên thị trường chứng khoán

Trong tuần này, tỷ giá USDVND nhích tăng bất chấp sự suy yếu tiếp diễn của đồng bạc xanh, với chỉ số DXY đóng cửa ở mức 97.6 (-0.66%) vào thứ Sáu. Trên thị trường quốc tế, đồng USD đã có lúc chạm mức cao nhất trong hai tuần khi thị trường tập trung vào triển vọng chính sách tiền tệ của Hoa Kỳ dưới thời ông Kevin Warsh – người được Tổng thống Donald Trump đề cử làm Chủ tịch Cục Dự trữ Liên bang tiếp theo. Tuy nhiên, đà phục hồi này không kéo dài do một loạt các chỉ số thị trường lao động Mỹ yếu hơn dự kiến đã gây áp lực lên đồng USD, bao gồm số đơn xin trợ cấp thất nghiệp tăng và dữ liệu cơ hội việc làm trong tháng 12 thấp hơn kỳ vọng.

Tại thị trường trong nước, tỷ giá USDVND tăng nhẹ 0.07% (tương đương 17 điểm) lên mức 25,966 sau khi NHNN thực hiện các giao dịch hoán đổi ngoại tệ nhằm ổn định nhu cầu thanh khoản trước thềm Tết Nguyên đán. Động thái này diễn ra cùng thời điểm với áp lực bán ròng duy trì từ khối ngoại trên HoSE, nơi giá trị bán ròng của nhà đầu tư nước ngoài đạt 6.23 nghìn tỷ đồng, tương đương 3.9% tổng giá trị giao dịch.

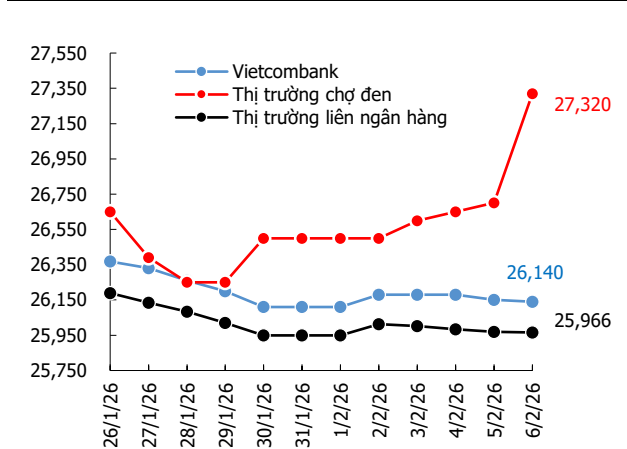
Trên thị trường ngoại hối, giá bán USDVND tại Vietcombank tăng 0.11% (30 điểm), trong khi thị trường tự do bật tăng mạnh 3.09% (820 điểm). Tính đến thứ Sáu, giá bán ra đứng ở mức 26,140 VND tại Vietcombank và 27,320 VND trên thị trường tự do.

Hình 203: Diễn biến của USDVND theo tuần



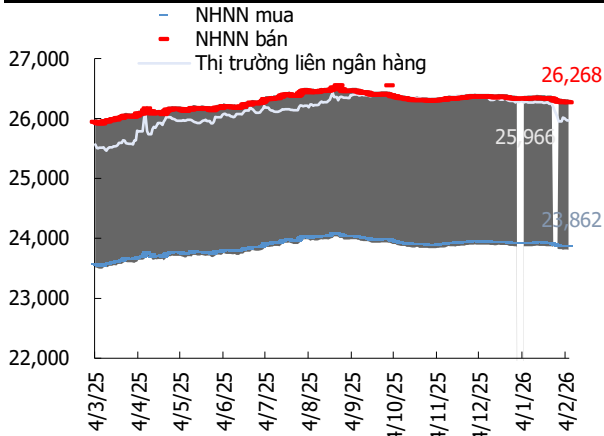
Nguồn: Bloomberg, KIS

Hình 214: USDVND: Thống kê theo thị trường hàng ngày



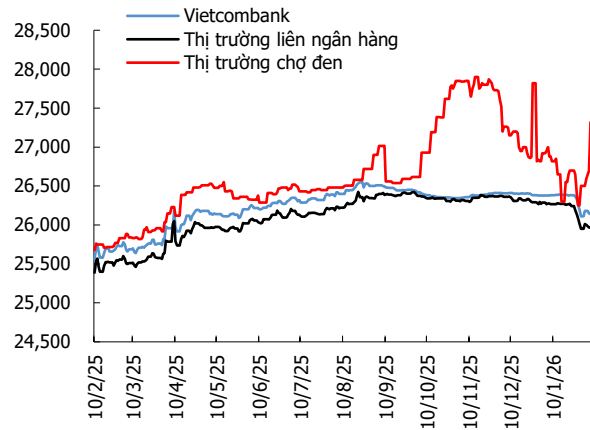
Nguồn: SBV, Vietcombank, KIS

Hình 22: Diễn biến giao dịch của NHNN



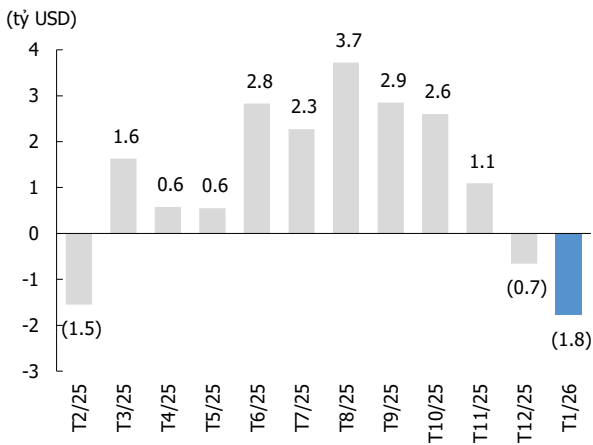
Nguồn: SBV, Bloomberg, Fiinpro, KIS

Hình 23: USDVND: Thống kê theo thị trường hàng tháng



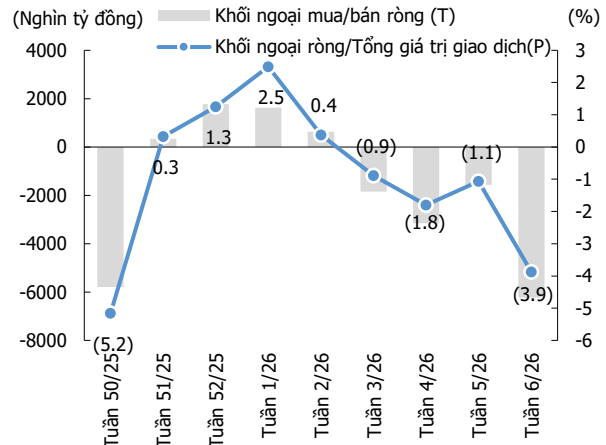
Nguồn: SBV, Bloomberg, KIS

Hình 24: Cán cân thương mại của Việt Nam hàng tháng



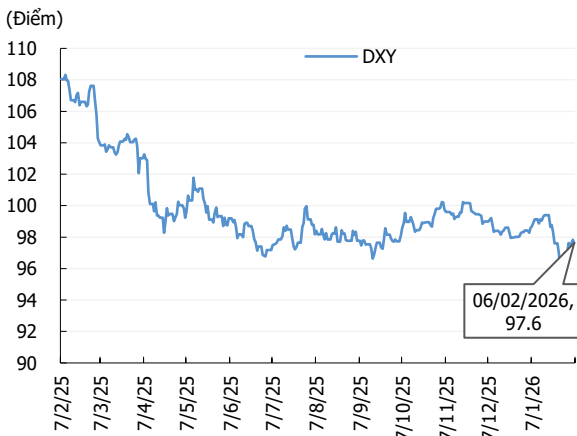
Nguồn: GSO, KIS
Chú thích: Cập nhật đến ngày 06/01/2025

Hình 25: Thống kê giao dịch của khối ngoại hàng tuần



Nguồn: Fiinpro, KIS

Hình 26: Thống kê chỉ số DXY hàng tháng



Nguồn: Bloomberg, KIS

Hình 27: Thống kê tuần các cặp tỷ giá nổi bật

		4W26	5W26	6W26	2025 YTD
Trung Quốc	USDCNY	-0.10	-0.09	-0.30	-0.75
EU	USDEUR	-1.94	-0.19	0.30	-0.59
Mexico	USDMXN	-1.50	0.56	-1.13	-16.86
Việt Nam	USDVND	-0.11	-1.12	0.07	-1.17
Canada	USDCNY	-1.55	-0.63	0.46	-5.21
Thượng Hải	USDTWD	-0.01	-0.29	0.69	-3.65
Nhật Bản	USDJPY	-1.53	-0.59	1.58	0.49
Hàn Quốc	USDKRW	-0.74	-1.57	1.57	1.66
Thái Lan	USDTHB	-0.66	0.90	0.55	0.45
DXY	Chỉ số đồng USD	-1.80	-0.62	0.66	-0.70

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

Thống kê vĩ mô

	Sep-25	Oct-25	Nov-25	Dec-25	Jan-26	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	2022	2023	2024	2025
Tăng GDP thực (%)						7.05	8.16	8.25	8.46	8.54	4.98	7.04	8.02
FDI đăng ký (USD bn)	2.4	2.98	2.17	4.73	2.576	10.98	10.54	7.02	9.88	27.72	36.61	38.23	38.42
GDP bình quân (USD)										4,110	4,285	4,700	5,026
Tỷ lệ thất nghiệp (%)						2.20	2.22	2.21	2.22	2.32	2.26	2.24	2.22
Xuất khẩu (tỷ USD)	42.67	42.05	39.07	44.03	43.19	102.84	110.62	118.38	126.3	371.85	355.5	405.5	475.0
Nhập khẩu (tỷ USD)	39.82	39.45	37.98	44.69	44.97	99.68	118.83	120.19	123.1	360.65	327.5	380.8	455.01
Tăng trưởng XK (%)	24.73	17.48	15.15	23.81	29.67	10.64	10.62	18.38	19.96	10.61	-4.4	14.3	17.00
Tăng trưởng NK (%)	24.88	16.83	16.04	27.69	49.22	17.03	18.83	20.19	21.28	8.35	-8.9	16.7	19.40
Lạm phát (%)	3.38	3.25	3.58	3.48	2.53	3.22	3.31	3.27	3.44	3.15	3.25	3.63	3.31
USD/ĐỒNG	26,424	26,314	26,365	26,296	25,949	25,565	26,121	26,427	26,296	23,650	23,784	25,386	26,296
Tăng trưởng tín dụng (%)	20.10	20.25	19.94	17.87	N/A	16.3	17.48	19.61	17.87	14.2	13.7	13.8	17.87
TPCP 10 năm (%)	3.76	3.95	4.03	4.19	4.18	3.06	3.34	3.76	4.19	5.08	2.39	2.94	4.19

Nguồn: GSO, Bloomberg, FIA, IMF

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 chép, 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 chép, 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.