

Báo cáo thị trường tiền tệ

NHNN bơm ròng thanh khoản trước kỳ nghỉ Tết

NHNN tiếp tục bơm ròng thanh khoản

Trong tuần thứ bảy của năm 2026, NHNN tiếp tục bơm thanh khoản vào hệ thống ngân hàng trước kỳ nghỉ Tết. Cụ thể, NHNN đã thực hiện 69.68 nghìn tỷ đồng thông qua các giao dịch mua kỳ hạn, trong khi có 66.80 nghìn tỷ đồng đáo hạn, dẫn đến mức bơm ròng đạt 2.88 nghìn tỷ đồng.

Lãi suất liên ngân hàng hạ nhiệt

Trong tuần này, đường cong lợi suất liên ngân hàng dốc hơn khi lãi suất kỳ hạn ngắn giảm mạnh, trong khi các kỳ hạn dài hơn duy trì ổn định trên diện rộng. Cụ thể, lãi suất qua đêm, 1 tuần, 2 tuần, 1 tháng và 3 tháng giảm lần lượt 460 đcb, 400 đcb, 355 đcb, 290 đcb và 160 đcb, xuống mức 5.90%, 5.90%, 6.35%, 6.50% và 7.70%. Thêm vào đó, doanh số giao dịch bình quân giảm 0.91% so với tuần trước xuống còn 898.69 nghìn tỷ đồng, phản ánh sự hạ nhiệt đáng kể của nhu cầu huy động vốn trên thị trường liên ngân hàng.

USDVND đi ngang

Trong tuần này, tỷ giá USDVND chỉ nhích tăng nhẹ 0.02% lên mức 25,970 bất chấp sự suy giảm của đồng bạc xanh vào thứ Sáu. Trên thị trường quốc tế, đồng USD đã trải qua một tuần đầy biến động khi các nhà đầu tư tiếp nhận những tin tức kinh tế quan trọng. Tại thị trường trong nước, thị trường ghi nhận sự chuyển dịch tích cực của dòng vốn khi các nhà đầu tư nước ngoài quay lại vị thế mua ròng trên HoSE, với giá trị mua ròng đạt 3.13 nghìn tỷ đồng, tương đương 2.7% tổng giá trị giao dịch.

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 tiếp tục bơm ròng thanh khoản	1
II. Lãi suất liên ngân hàng hạ nhiệt	3
III. Lợi suất TPCP tiếp tục tăng	4
IV. USDVND đi ngang	6
Thống kê vĩ mô	8

Research Dept.

researchdept@kisvn.vn

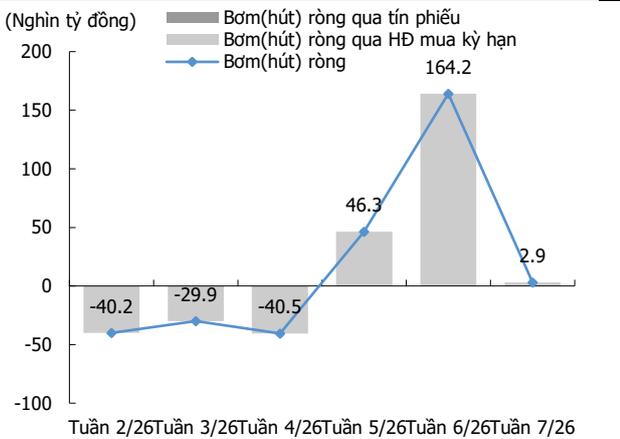
I. NHNN tiếp tục bơm ròng thanh khoản

NHNN duy trì hỗ trợ thanh khoản trước thềm kỳ nghỉ Tết

Trong tuần thứ bảy của năm 2026, NHNN tiếp tục bơm thanh khoản vào hệ thống ngân hàng trước kỳ nghỉ Tết. Cụ thể, NHNN đã thực hiện 69.68 nghìn tỷ đồng thông qua các giao dịch mua kỳ hạn, trong khi có 66.80 nghìn tỷ đồng đáo hạn, dẫn đến mức bơm ròng đạt 2.88 nghìn tỷ đồng.

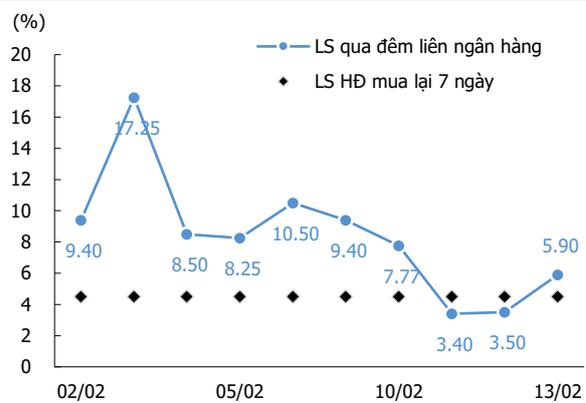
Quy mô bơm thanh khoản ở mức vừa phải cho thấy mục tiêu chính của NHNN là nhằm hạ nhiệt áp lực từ các hợp đồng mua kỳ hạn đáo hạn và đáp ứng nhu cầu tiền mặt tăng cao trong giai đoạn nghỉ Tết, đặc biệt là sau các đợt bơm ròng mạnh mẽ trong những tuần trước đó. Hướng tới tương lai, chúng tôi kỳ vọng áp lực rút ròng thanh khoản sẽ xuất hiện trở lại khi hiệu ứng mùa vụ từ kỳ nghỉ lễ qua đi và dòng tiền dần quay trở lại hệ thống ngân hàng.

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 14 ngày

Ngày phát hành	Ngày đáo hạn	Kỳ hạn (ngày)	Giá trị (nghìn tỷ)	Lãi suất (%)
10/02/26	24/02/26	14	6.47	4.50
11/02/26	25/02/26	14	5.00	4.50
12/02/26	26/02/26	14	2.00	4.50
13/02/26	27/02/26	14	11.69	4.50
Tổng		14	25.16	

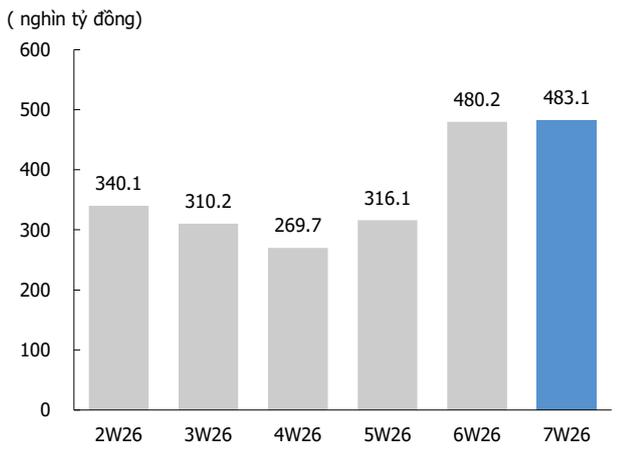
Nguồn: NHNN, KIS

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 (%)
9/02/26	9/03/26	28	16.20	4.50
10/02/26	10/03/26	28	21.37	4.50
11/02/26	11/03/26	28	2.94	4.50
9/02/26	6/04/26	56	4.00	4.50
Tổng		28	44.52	

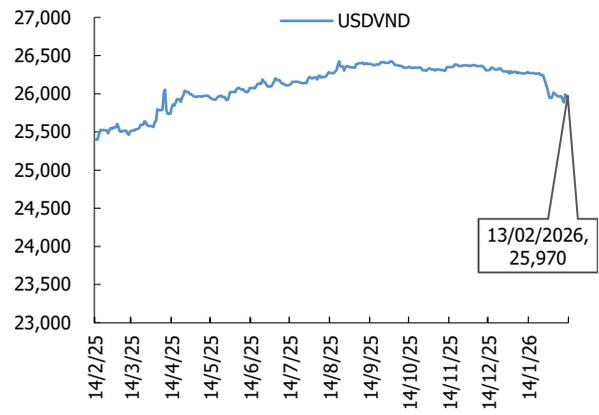
Nguồn: NHNN, KIS

Hình 5. Hợp đồng mua kỳ hạn đang lưu hành



Nguồn: NHNN, KIS

Hình 6. Diễn biến USDVND



Nguồn: NHNN, KIS

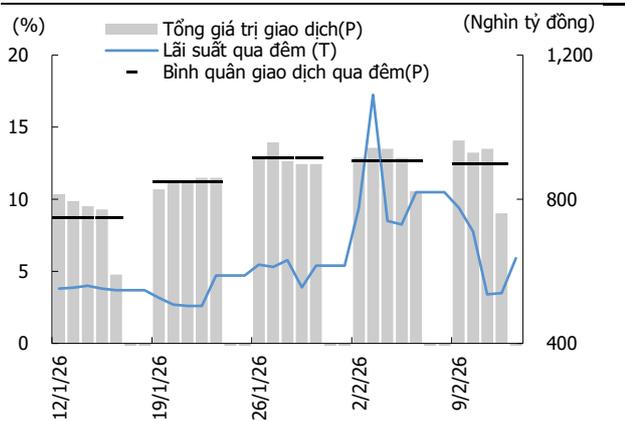
II. Lãi suất liên ngân hàng hạ nhiệt

Lãi suất liên ngân hàng giảm trước thềm kỳ nghỉ Tết

Trong tuần này, đường cong lợi suất liên ngân hàng dốc hơn khi lãi suất kỳ hạn ngắn giảm mạnh, trong khi các kỳ hạn dài hơn duy trì ổn định trên diện rộng. Cụ thể, lãi suất qua đêm (ON), 1 tuần (1W), 2 tuần (2W), 1 tháng (1M) và 3 tháng (3M) giảm lần lượt 460 đcb, 400 đcb, 355 đcb, 290 đcb và 160 đcb, xuống mức 5.90%, 5.90%, 6.35%, 6.50% và 7.70%. Thêm vào đó, doanh số giao dịch bình quân giảm 0.91% so với tuần trước (WoW) xuống còn 898.69 nghìn tỷ đồng, phản ánh sự hạ nhiệt đáng kể của nhu cầu huy động vốn trên thị trường liên ngân hàng.

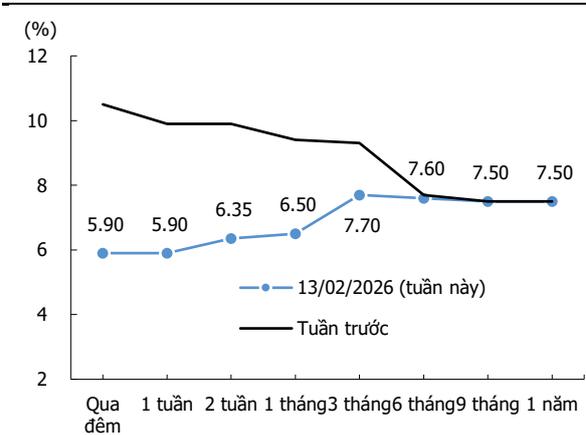
Những diễn biến này cho thấy nhu cầu vốn của các ngân hàng đã hạ nhiệt rõ rệt sau các đợt bơm thanh khoản mạnh mẽ của NHNN thông qua thị trường mở (OMO) trong những tuần gần đây, cùng với hoạt động giao dịch chậm lại trước kỳ nghỉ lễ. Hướng tới tương lai, chúng tôi kỳ vọng lãi suất liên ngân hàng sẽ dần bình thường hóa sau khi hiệu ứng từ kỳ nghỉ Tết qua đi, mặc dù những biến động ngắn hạn có thể vẫn tiếp diễn trong thời gian tới.

Hình 7. Giao dịch liên ngân hàng



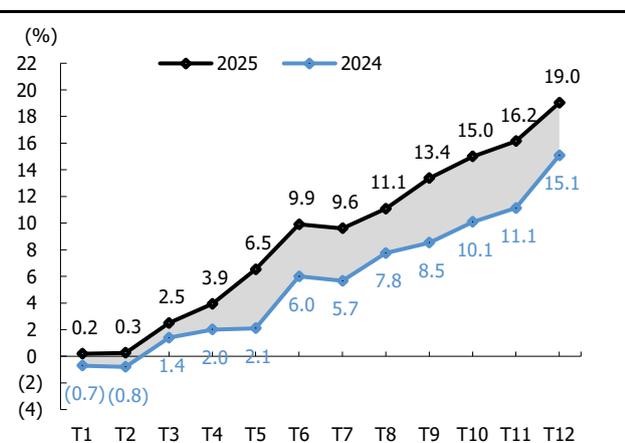
Nguồn: NHNN, Bloomberg, KISVN

Hình 8. Đường cong lãi suất liên ngân hàng



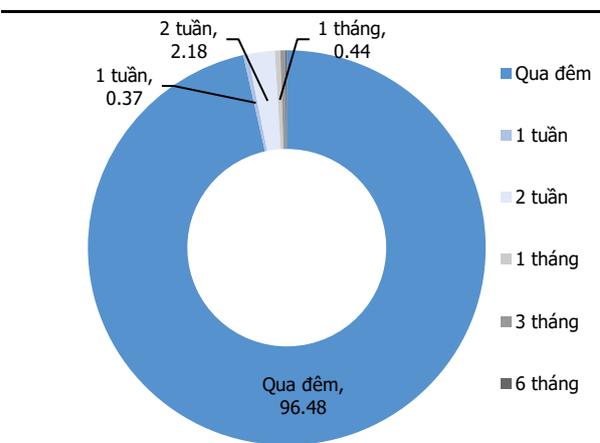
Nguồn: NHNN, Bloomberg, KISVN

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



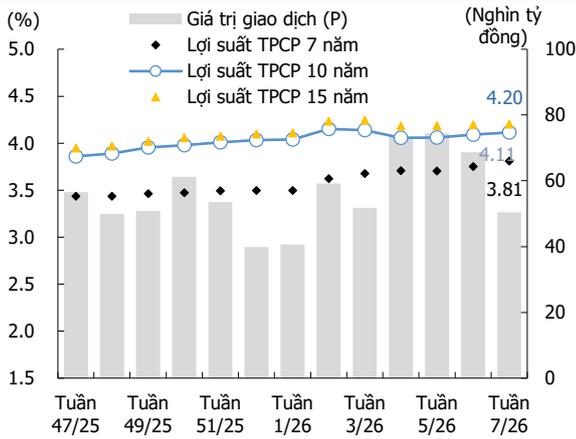
Nguồn: NHNN, Bloomberg, KISVN

III. Lợi suất TPCP tiếp tục tăng

Hoạt động giao dịch trên thị trường thứ cấp chậm lại trước kỳ nghỉ Tết

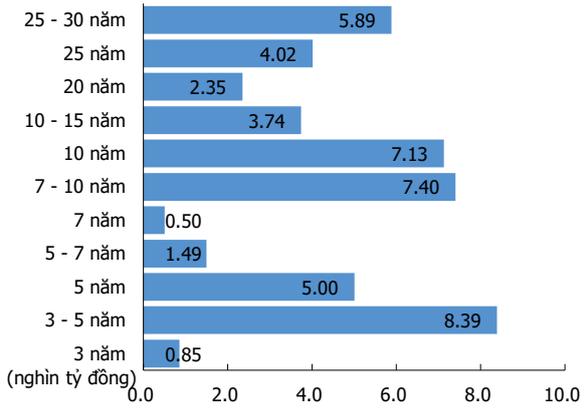
Trong tuần 07 năm 2026, lợi suất TPCP trên thị trường thứ cấp tăng ở tất cả các kỳ hạn, trong khi hoạt động giao dịch chững lại do ảnh hưởng của tuần giao dịch cuối cùng trước kỳ nghỉ Tết Nguyên đán. Cụ thể, lợi suất các kỳ hạn giao dịch sôi động bao gồm 5 năm, 7 năm, 10 năm và 15 năm nhích tăng lần lượt 9 đcb, 6 đcb, 2 đcb và 1 đcb lên mức 3.75%, 3.81%, 4.11% và 4.20%. Trong khi đó, tổng giá trị giao dịch giảm 26.61% so với tuần trước (WoW) xuống còn 50.41 nghìn tỷ đồng, đạt bình quân 16.80 nghìn tỷ đồng mỗi phiên.

Hình 11: Giá trị giao dịch TPCP theo tuần



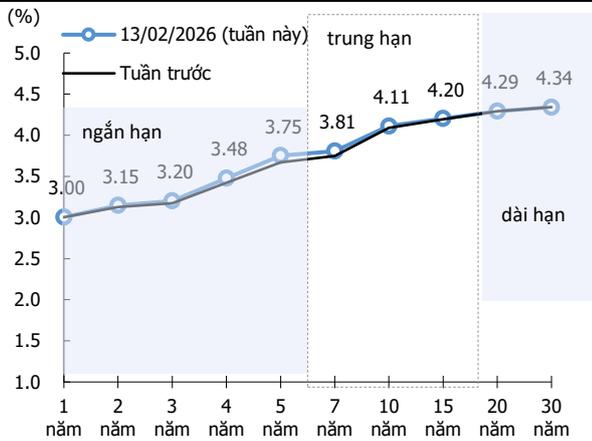
Nguồn: HNX, Bloomberg, KIS

Hình 12: Giá trị giao dịch TPCP theo kỳ hạn



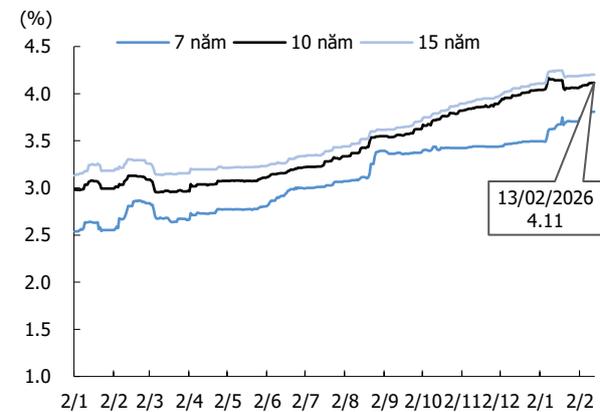
Nguồn: HNX, Bloomberg, KIS

Hình 13: Đường cong lợi suất TPCP



Nguồn: HNX, VBMA, KIS

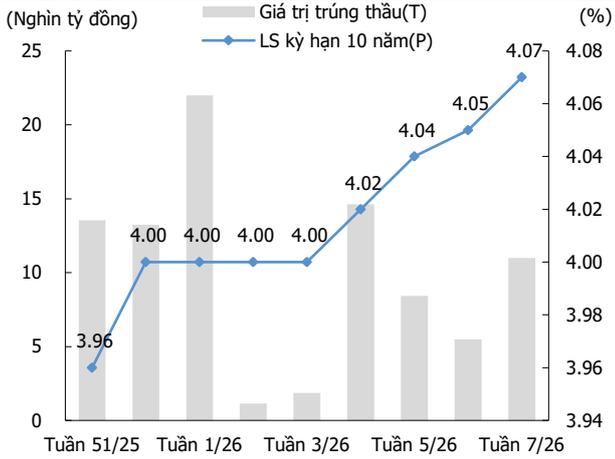
Hình 14: Lợi suất TPCP giao dịch hàng ngày



Nguồn: HNX, VBMA, KIS

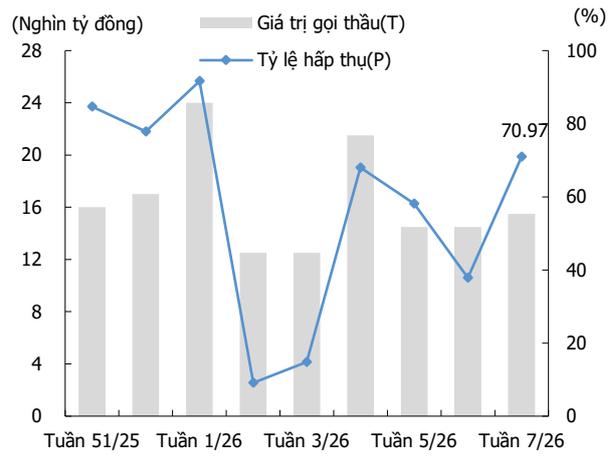
Trên thị trường sơ cấp, Kho bạc Nhà nước đã phát hành thành công 11.00 nghìn tỷ đồng trong tuần này, tăng 100.18% so với tuần trước, với lợi suất trúng thầu nhích tăng 2 đcb lên mức 4.07%. Tính đến hiện tại, KBNN đã hoàn thành 12.9% kế hoạch phát hành của năm 2026, tốc độ này nhanh hơn đáng kể so với mức 6.96% ghi nhận cùng kỳ năm ngoái.

Hình 15: Giá trị trúng thầu hàng tuần



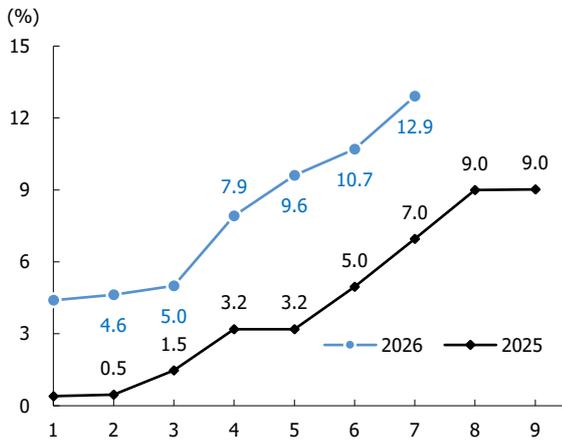
Nguồn: HNX, KIS

Hình 16: Hệ số hấp thụ hàng tuần



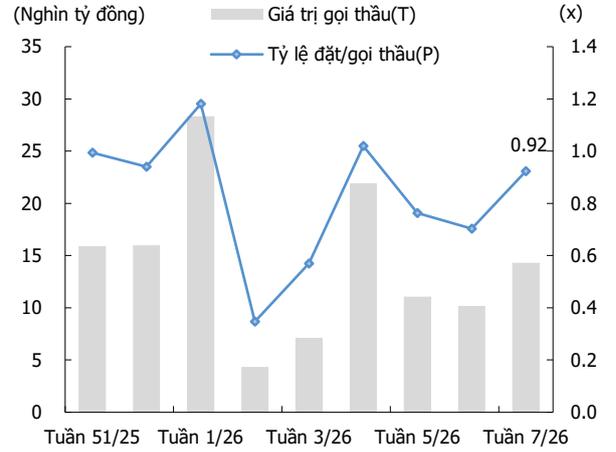
Nguồn: HNX, KIS

Hình 179: Tỷ lệ hoàn thành theo tuần trong năm



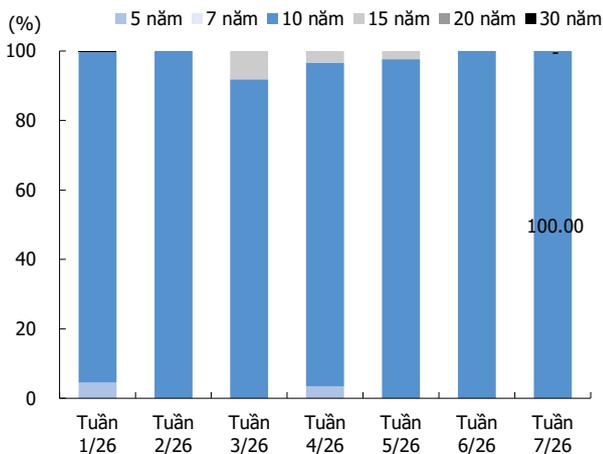
Nguồn: HNX, KIS

Hình 180: Tỷ lệ trúng thầu hàng tuần



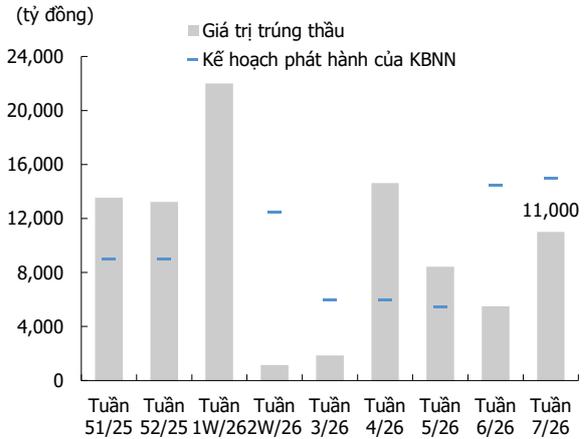
Nguồn: HNX, KIS

Hình 21: Cơ cấu TPCP trúng thầu hàng tuần



Nguồn: HNX, KIS

Hình 192: Lượng TPCP phát hành hàng năm



Nguồn: HNX, KIS

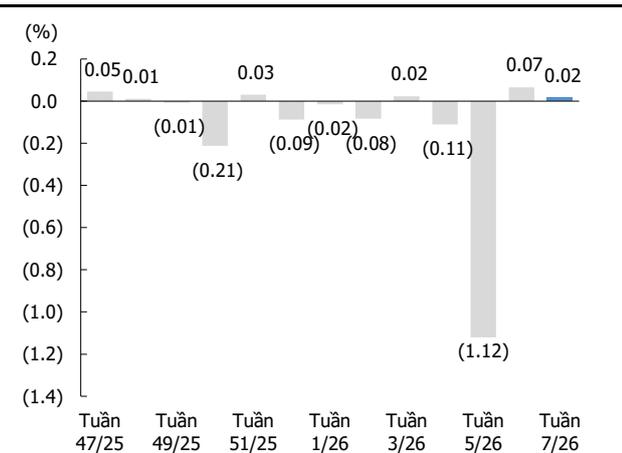
IV. USDVND đi ngang

Tỷ giá USDVND đi ngang trong bối cảnh các dữ liệu kinh tế toàn cầu đầy biến động

Trong tuần này, tỷ giá USDVND chỉ nhích tăng nhẹ 0.02% (tương đương 4 điểm) lên mức 25,970 bất chấp sự suy giảm của đồng bạc xanh, với chỉ số DXY đóng cửa ở mức 97.6 (-0.74%) vào thứ Sáu. Trên thị trường quốc tế, đồng USD đã trải qua một tuần đầy biến động khi các nhà đầu tư tiếp nhận những tin tức kinh tế quan trọng. Thị trường lao động Mỹ cho thấy sức mạnh bất ngờ khi bằng lương phi nông nghiệp tăng và tỷ lệ thất nghiệp giảm. Trong khi đó, dữ liệu lạm phát PCE thấp hơn một chút so với dự báo, điều này đã làm tăng đáng kể khả năng Fed sẽ giữ nguyên lãi suất trong cuộc họp sắp tới. Ngoài ra, tâm lý thị trường được cải thiện vào cuối tuần sau khi Tòa án Tối cao bác bỏ các mức thuế quan toàn cầu của Tổng thống Donald Trump, gây áp lực lên đồng USD khi các nhà giao dịch điều chỉnh kỳ vọng chính sách. Tại thị trường trong nước, thị trường ghi nhận sự chuyển dịch tích cực của dòng vốn khi các nhà đầu tư nước ngoài quay lại vị thế mua ròng trên HoSE, với giá trị mua ròng đạt 3.13 nghìn tỷ đồng, tương đương 2.7% tổng giá trị giao dịch.

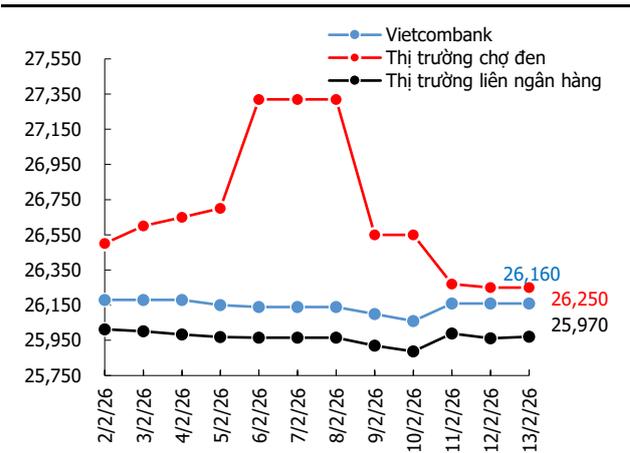
Trên thị trường ngoại hối, giá bán USDVND tại Vietcombank tăng 0.08% (20 điểm), trong khi thị trường tự do ghi nhận mức giảm mạnh 3.92% (1,070 điểm), hạ nhiệt đáng kể sau đợt tăng vọt của tuần trước. Tính đến thứ Sáu, giá bán ra đứng ở mức 26,160 VND tại Vietcombank và 26,250 VND trên thị trường tự do.

Hình 203: Diễn biến của USDVND theo tuần



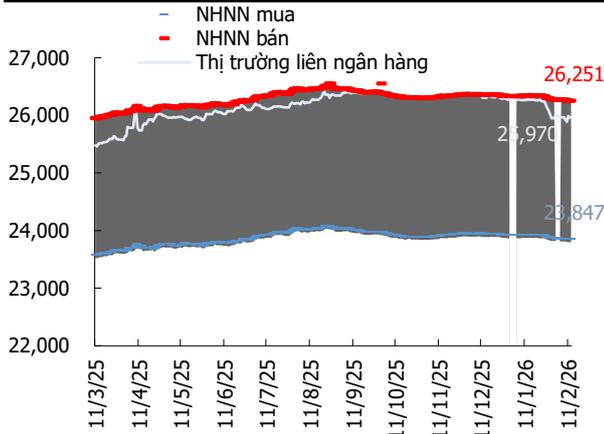
Nguồn: Bloomberg, KIS

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



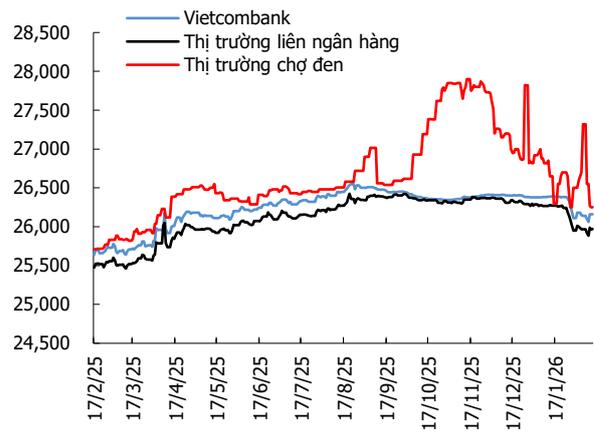
Nguồn: SBV, Vietcombank, KIS

Hình 22: Diễn biến giao dịch của NHNN



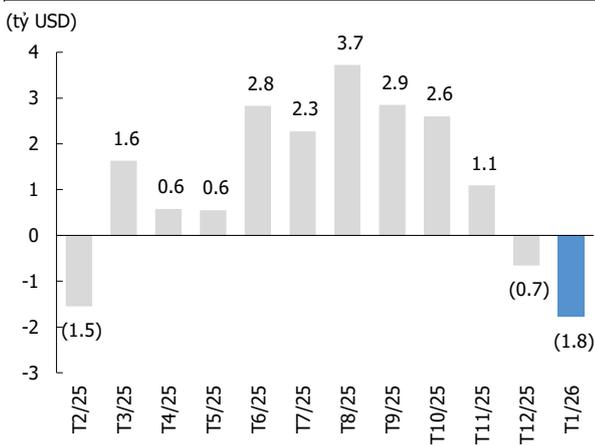
Nguồn: SBV, Bloomberg, Fiiopro, KIS

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



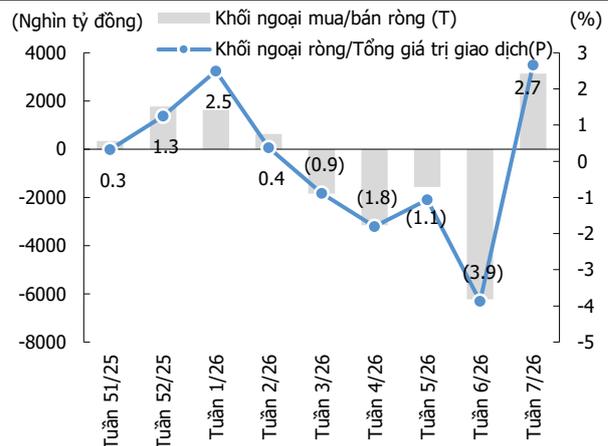
Nguồn: SBV, Bloomberg, KIS

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



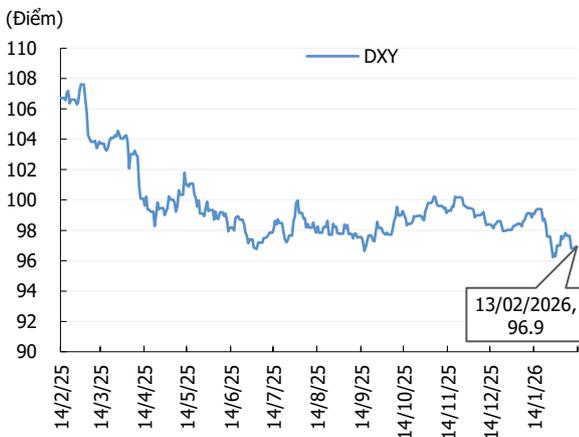
Nguồn: GSO, KIS
 Chú thích: Cập nhật đến ngày 06/01/2026

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



Nguồn: Fiiopro, KIS

Hình 26: Thống kê chỉ số DXY hàng tháng



Nguồn: Bloomberg, KIS

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

		5W26	6W26	7W26	2025 YTD
Trung Quốc	USDCNY	-0.09	-0.30	-0.45	-1.19
EU	USDEUR	-0.19	0.30	-0.45	-1.04
Mexico	USDMXN	0.56	-1.13	-0.54	-17.31
Việt Nam	USDVND	-1.12	0.07	0.02	-1.15
Canada	USDCNY	-0.63	0.46	-0.42	-5.61
Thượng Hải	USDTWD	-0.29	0.69	-0.56	-4.18
Nhật Bản	USDJPY	-0.59	1.58	-2.87	-2.40
Hàn Quốc	USDKRW	-1.57	1.57	-1.34	0.30
Thái Lan	USDTHB	0.90	0.55	-1.81	-1.36
DXY	Chỉ số đồng USD	-0.62	0.66	-0.74	-1.43

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	2.57	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/VND	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 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.