

Báo cáo thị trường tiền tệ

NHNN tiếp tục rút ròng khi nhu cầu hạ nhiệt

NHNN tiếp tục rút ròng thanh khoản

Trong tuần 16 năm 2026 (từ ngày 13 đến 17 tháng 4), NHNN đã tiếp tục rút ròng thanh khoản tuần thứ hai liên tiếp với tốc độ mạnh mẽ, trong bối cảnh nhu cầu huy động vốn trong hệ thống ngân hàng đang giảm dần. Cụ thể, NHNN đã phát hành 56.86 nghìn tỷ đồng thông qua các hợp đồng mua kỳ hạn mới, trong khi có 129.43 nghìn tỷ đồng đáo hạn, dẫn đến mức rút ròng thanh khoản đáng kể đạt 72.57 nghìn tỷ đồng khỏi hệ thống.

Đường cong lãi suất liên ngân hàng dốc hơn

Trong tuần này, đường cong lãi suất liên ngân hàng trở nên dốc hơn khi lãi suất sụt giảm, đặc biệt là tại các kỳ hạn ngắn, trong khi doanh số giao dịch cũng sụt giảm. Cụ thể, lãi suất tại các kỳ hạn giao dịch sôi động bao gồm qua đêm, 1 tuần, 2 tuần, 1 tháng, 3 tháng và 6 tháng giảm lần lượt 165 đcb, 178 đcb, 92 đcb, 105 đcb, 20 đcb và 10 đcb xuống mức 5.20%, 5.57%, 6.13%, 6.50%, 7.50% và 7.80%. Trong khi đó, các kỳ hạn dài hơn như 9 tháng và 1 năm cũng ghi nhận mức giảm nhẹ. Thêm vào đó, doanh số giao dịch bình quân giảm 8.4% so với tuần trước xuống còn 757.09 nghìn tỷ đồng, báo hiệu nhu cầu huy động vốn trên thị trường liên ngân hàng đang hạ nhiệt.

USDVND duy trì trong biên độ hẹp

Trong tuần này, tỷ giá USDVND nhích tăng ngay cả khi đồng bạc xanh yếu đi, với chỉ số DXY đóng cửa ở mức 98.1 (-0.56% WoW) vào thứ Sáu. Trên thị trường quốc tế, đồng USD suy yếu cùng với sự sụt giảm đáng kể của giá năng lượng khi căng thẳng giữa Hoa Kỳ và Iran duy trì trong giai đoạn đàm phán. Tại thị trường trong nước, tỷ giá USDVND trên thị trường liên ngân hàng nhích tăng 0.02% (tương đương 6 điểm), được hỗ trợ bởi các rủi ro địa chính trị còn tồn tại, lập trường tương đối điều hòa của Fed và đà bán ròng duy trì của khối ngoại trên thị trường chứng khoán Việt Nam.

Chỉ số kinh tế Việt Nam

	T10-25	T11-25	T12-25	T1-26	T2-26	T3-26	Corr.
FDI %n/n	11.4	9.5	9.5	11.3	1.5	2.2	-0.16
Tổng mức bán lẻ %n/n	7.7	7.7	7.8	7.7	11.9	12.1	-0.16
Xuất khẩu %n/n	17.5	15.1	23.8	29.7	5.7	20.1	-0.05
Nhập khẩu %n/n	16.8	16.0	27.7	49.2	4.4	27.8	0.04
Cán cân thương mại (Tỷ USD)	2.6	1.1	-0.7	-1.8	-1.0	-0.7	-0.03
Chỉ số giá tiêu dùng %t/t	0.2	0.5	0.2	0.1	1.1	1.2	-0.03
Tín dụng %n/n	20.5	20.2	19.1	20.5	20.2	15.9	-0.23
USDVND %t/t	-0.4	0.2	-0.6	-1.0	0.3	1.2	-0.3
PMI(Điểm)	54.5	53.8	53.0	52.5	54.3	51.2	-0.09
VNINDEX %t/t	-1.3	3.1	5.5	2.5	2.8	-10.9	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 rút ròng thanh khoản	1
II. Đường cong lãi suất liên ngân hàng dốc hơn	3
III. Lợi suất TPCP phần lớn đi ngang	4
IV. USDVND duy trì trong biên độ hẹp	6
Thống kê vĩ mô	8

Research Dept.

researchdept@kisvn.vn

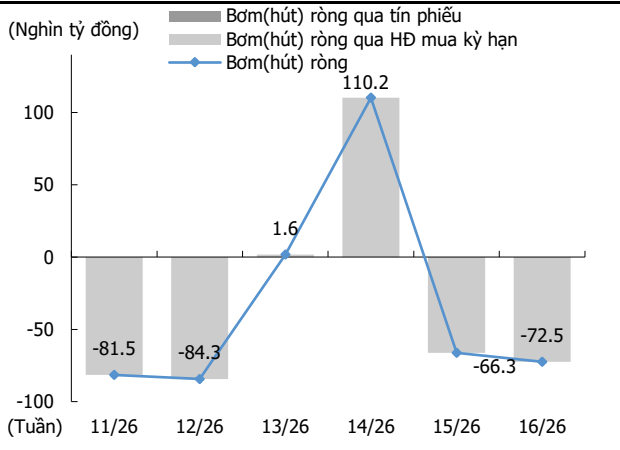
I. NHNN tiếp tục rút ròng thanh khoản

NHNN duy trì đà rút ròng mạnh mẽ trong tuần thứ hai liên tiếp

Trong tuần 16 năm 2026 (từ ngày 13 đến 17 tháng 4), NHNN đã tiếp tục rút ròng thanh khoản tuần thứ hai liên tiếp với tốc độ mạnh mẽ, trong bối cảnh nhu cầu huy động vốn trong hệ thống ngân hàng đang giảm dần. Cụ thể, NHNN đã phát hành 56.86 nghìn tỷ đồng thông qua các hợp đồng mua kỳ hạn mới, trong khi có 129.43 nghìn tỷ đồng đáo hạn, dẫn đến mức rút ròng thanh khoản đáng kể đạt 72.57 nghìn tỷ đồng khỏi hệ thống.

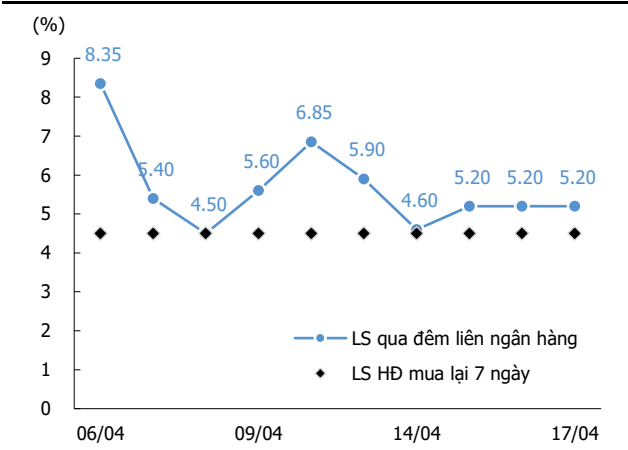
Diễn biến này cho thấy nhu cầu huy động vốn đã hạ nhiệt sau đợt bơm thanh khoản mạnh mẽ vào tuần 14, khi các hoạt động của quý 2 bắt đầu đi vào quỹ đạo bình thường. Sự sụt giảm nhu cầu sau đó đã cho phép NHNN tiếp tục rút ròng thanh khoản mà không gây ra áp lực đáng kể lên lãi suất liên ngân hàng. Hướng tới tương lai, chúng tôi kỳ vọng NHNN sẽ duy trì lập trường hỗ trợ nhằm đảm bảo các điều kiện thanh khoản ổn định trong 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 7 ngày

Ngày phát hành	Ngày đáo hạn	Kỳ hạn (ngày)	Giá trị (nghìn tỷ)	Lãi suất (%)
13/04/26	20/04/26	7	3.70	4.50
14/04/26	21/04/26	7	1.00	4.50
15/04/26	22/04/26	7	1.00	4.50
16/04/26	23/04/26	7	0.08	4.50
17/04/26	24/04/26	7	0.08	4.50
Tổng		7	5.86	

Nguồn: NHNN, KIS

Hình 4. Thông tin phát hành HĐ mua kỳ hạn 14 ngày

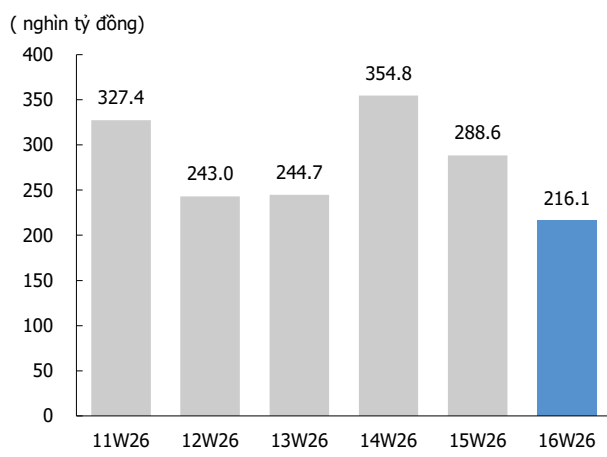
Ngày phát hành	Ngày đáo hạn	Kỳ hạn (ngày)	Giá trị (nghìn tỷ)	Lãi suất (%)
13/04/26	18/05/26	35	15.00	4.50
14/04/26	19/05/26	35	5.00	4.50
15/04/26	20/05/26	35	1.00	4.50
16/04/26	21/05/26	35	1.00	4.50
17/04/26	22/05/26	35	1.00	4.50
Tổng		35	23.00	

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 (%)
13/04/26	8/06/26	56	15.00	4.50
14/04/26	9/06/26	56	5.00	4.50
15/04/26	10/06/26	56	3.00	4.50
16/04/26	11/06/26	56	3.00	4.50
17/04/26	12/06/26	56	2.00	4.50
Tổng		56	28.00	

Nguồn: NHNN, KIS

Hình 6. Hợp đồng mua kỳ hạn đang lưu hành

Nguồn: NHNN, KIS

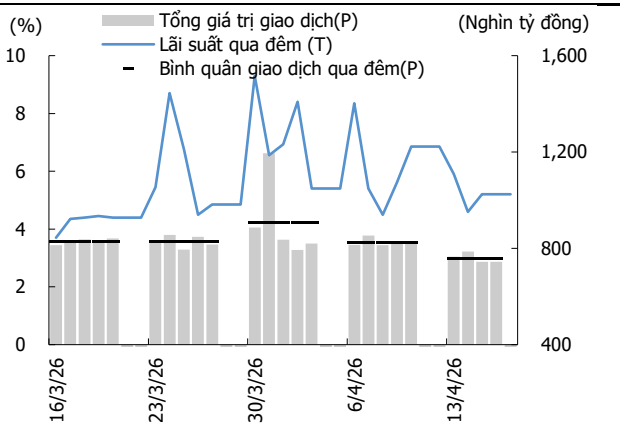
II. Đường cong lãi suất liên ngân hàng dốc hơn

Lãi suất liên ngân hàng hạ nhiệt ở các kỳ hạn

Trong tuần này, đường cong lãi suất liên ngân hàng trở nên dốc hơn khi lãi suất sụt giảm, đặc biệt là tại các kỳ hạn ngắn, trong khi doanh số giao dịch cũng sụt giảm. Cụ thể, lãi suất tại các kỳ hạn giao dịch sôi động bao gồm qua đêm, 1 tuần, 2 tuần, 1 tháng, 3 tháng và 6 tháng giảm lần lượt 165 đcb, 178 đcb, 92 đcb, 105 đcb, 20 đcb và 10 đcb xuống mức 5.20%, 5.57%, 6.13%, 6.50%, 7.50% và 7.80%. Trong khi đó, các kỳ hạn dài hơn như 9 tháng và 1 năm cũng ghi nhận mức giảm nhẹ. Thêm vào đó, doanh số giao dịch bình quân giảm 8.4% so với tuần trước xuống còn 757.09 nghìn tỷ đồng, báo hiệu nhu cầu huy động vốn trên thị trường liên ngân hàng đang hạ nhiệt.

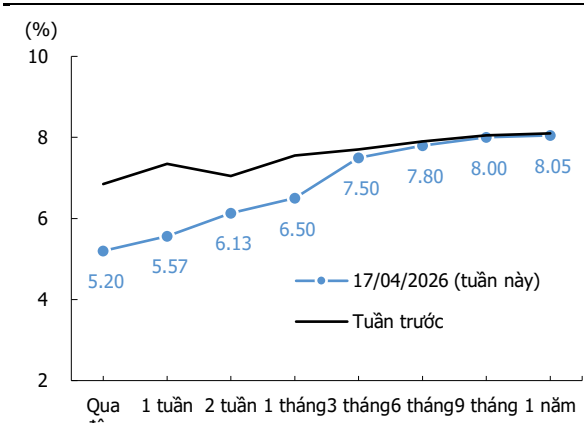
Những diễn biến này cho thấy nhu cầu vốn của các ngân hàng đã giảm bớt sau đợt bơm thanh khoản mạnh mẽ vào tuần 14, tiếp nối bởi hai tuần rút ròng liên tiếp sau đó. Với lập trường nhìn chung là hỗ trợ từ NHNN, lãi suất liên ngân hàng dự kiến sẽ duy trì ổn định trong ngắn hạn.

Hình 7. Giao dịch liên ngân hàng



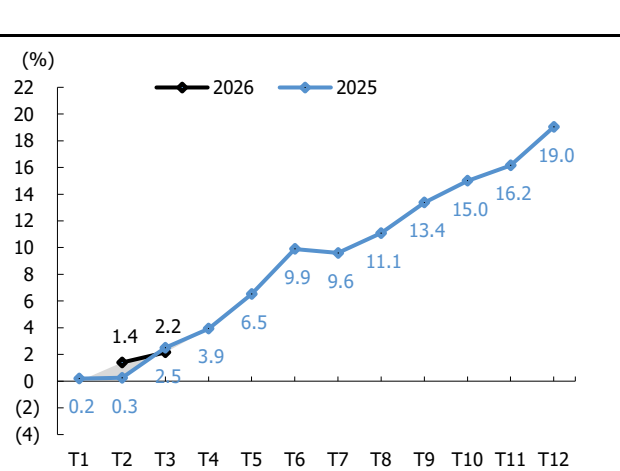
Nguồn: NHNN, Bloomberg, KISVN

Hình 8. Đường cong lãi suất liên ngân hàng



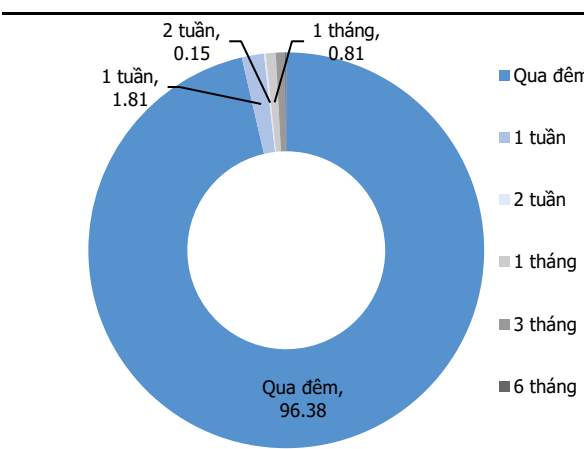
Nguồn: NHNN, Bloomberg, KISVN

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



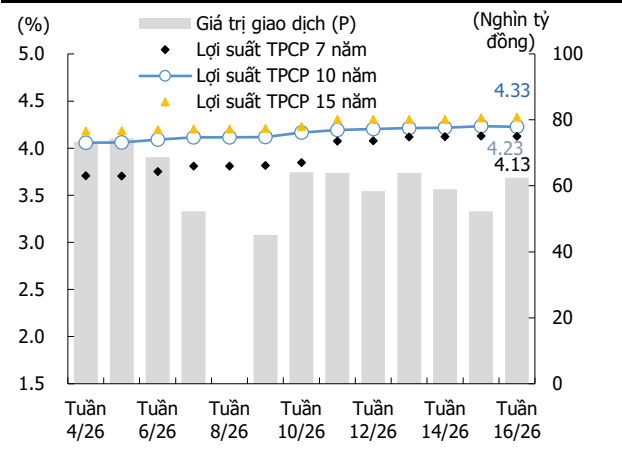
Nguồn: NHNN, Bloomberg, KISVN

III. Lợi suất TPCP phần lớn đi ngang

Đường cong lợi suất TPCP duy trì trạng thái phẳng

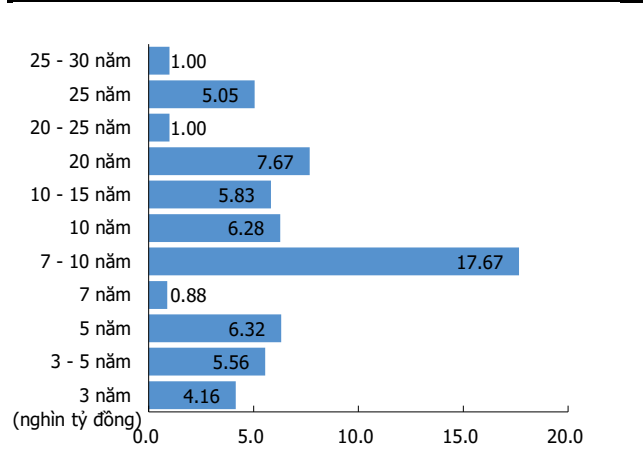
Đối với hoạt động giao dịch trên thị trường thứ cấp, lợi suất TPCP phần lớn không đổi ở các kỳ hạn, trong khi hoạt động giao dịch có sự khởi sắc. Cụ thể, lợi suất các kỳ hạn giao dịch sôi động bao gồm 5 năm và 10 năm cùng tăng 1 đcb lên mức tương ứng là 4.07% và 4.23%, trong khi kỳ hạn 20 năm tăng 1 đcb lên mức 4.39%. Các kỳ hạn khác duy trì ổn định trong tuần. Trong khi đó, tổng giá trị giao dịch tăng 19.5% so với tuần trước lên mức 62.48 nghìn tỷ đồng, đạt bình quân 20.83 nghìn tỷ đồng mỗi phiên.

Hình 11: Giá trị giao dịch TPCP theo tuần



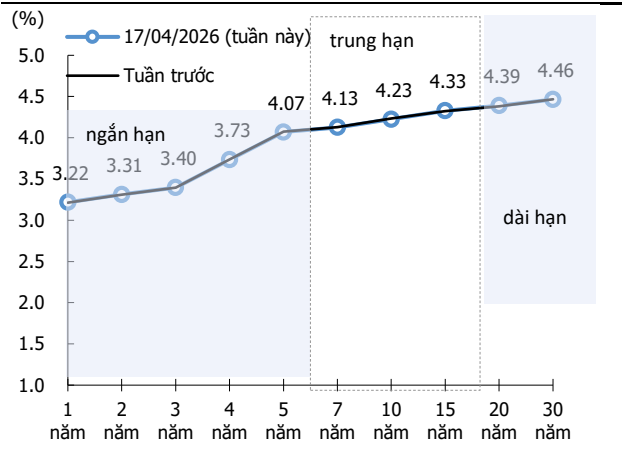
Nguồn: HNX, Bloomberg, KIS

Hình 12: Giá trị giao dịch TPCP theo kỳ hạn



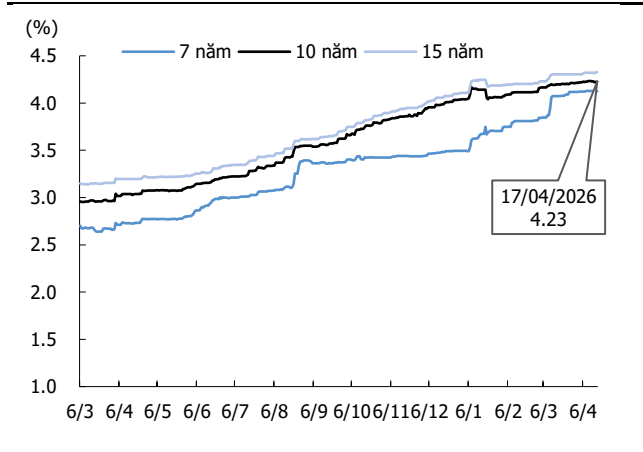
Nguồn: HNX, Bloomberg, KIS

Hình 13: Đường cong lợi suất TPCP



Nguồn: HNX, VBMA, KIS

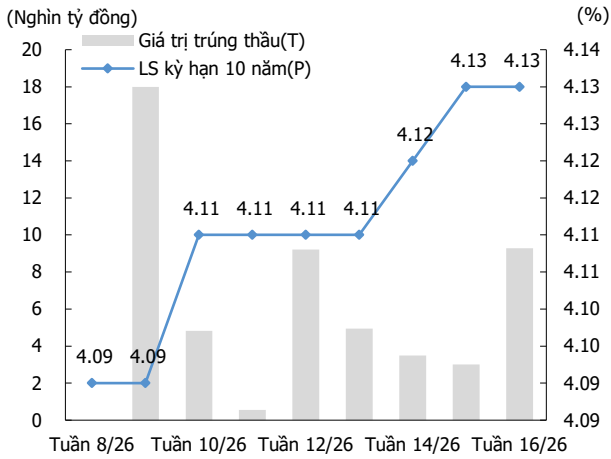
Hình 14: Lợi suất TPCP giao dịch hàng ngày



Nguồn: HNX, VBMA, KIS

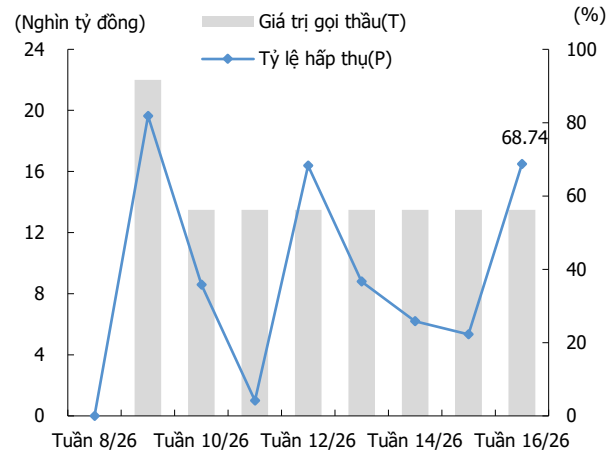
Về hoạt động phát hành trên thị trường sơ cấp, thị trường ghi nhận sự phục hồi khi KBNN phát hành thành công 9.28 nghìn tỷ đồng trong tuần này, gần gấp ba lần khối lượng của tuần trước, trong khi lợi suất trúng thầu duy trì không đổi ở mức 4.13% đối với kỳ hạn 10 năm. Tính đến hiện tại, KBNN đã hoàn thành 23.6% kế hoạch phát hành của năm 2026, tốc độ này vẫn chậm hơn một chút so với mức 26.9% ghi nhận cùng kỳ năm ngoái.

Hình 15: Giá trị trúng thầu hàng tuần



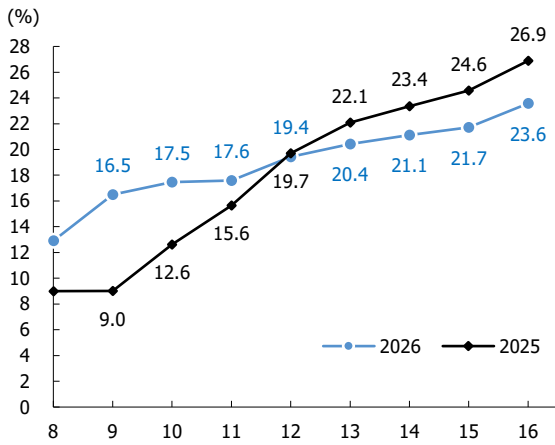
Nguồn: HNX, KIS

Hình 16: Hệ số hấp thụ hàng tuần



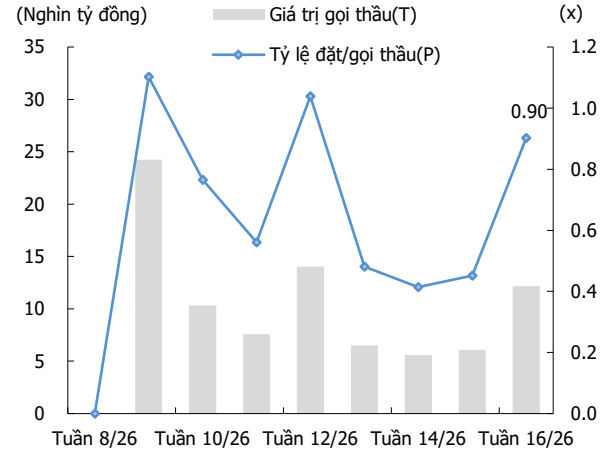
Nguồn: HNX, KIS

Hình 17: Tỷ lệ hoàn thành theo tuần trong năm



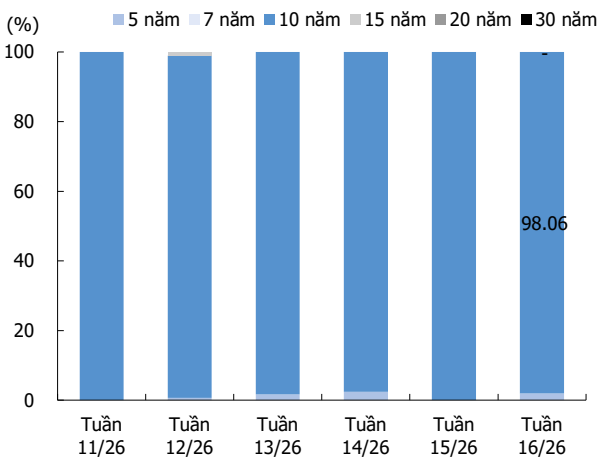
Nguồn: HNX, KIS

Hình 18: Tỷ lệ trúng thầu hàng tuần



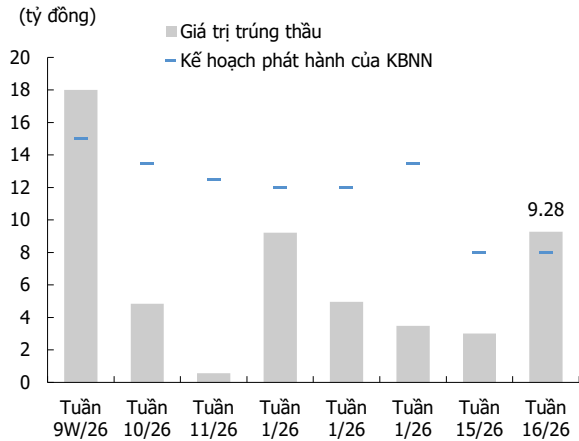
Nguồn: HNX, KIS

Hình 21: Cơ cấu TPCP trúng thầu hàng tuần



Nguồn: HNX, KIS

Hình 19: Lượng TPCP phát hành hàng năm



Nguồn: HNX, KIS

IV. USDVND duy trì trong biên độ hẹp

Tỷ giá USDVND nhích tăng bất chấp đồng bạc xanh suy yếu

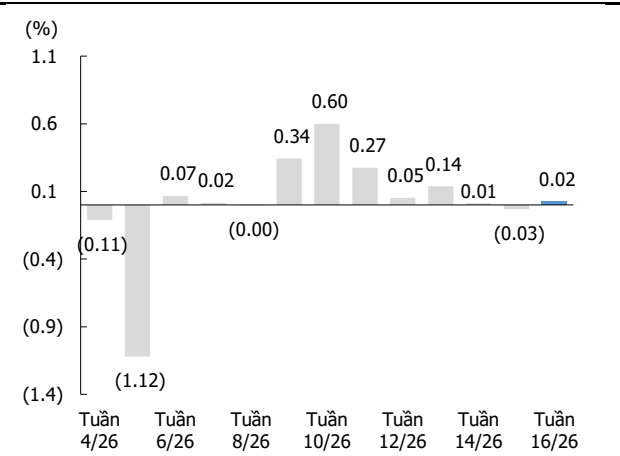
Trong tuần này, tỷ giá USDVND nhích tăng nhẹ ngay cả khi đồng bạc xanh yếu đi, với chỉ số DXY đóng cửa ở mức 98.1 (-0.56% WoW) vào thứ Sáu.

Trên thị trường quốc tế, đồng USD suy yếu cùng với sự sụt giảm đáng kể của giá năng lượng, khi căng thẳng giữa Hoa Kỳ và Iran vẫn duy trì trong giai đoạn đàm phán. Triển vọng hạ nhiệt căng thẳng được cải thiện đã củng cố kỳ vọng về việc bình thường hóa dòng chảy vận tải qua eo biển Hormuz, từ đó giảm bớt áp lực lên giá năng lượng toàn cầu. Tuy nhiên, sự bất định vẫn hiện hữu khi cả hai bên vẫn chưa có những động thái giảm bớt các tuyên bố cứng rắn một cách rõ rệt.

Tại thị trường trong nước, tỷ giá USDVND trên thị trường liên ngân hàng nhích tăng 0.02% (tương đương 6 điểm) lên mức 26,337, được hỗ trợ bởi các rủi ro địa chính trị còn tồn tại, lập trường tương đối điều hòa của Fed và đà bán ròng duy trì của khối ngoại trên thị trường chứng khoán Việt Nam. Cụ thể, khối ngoại đã kéo dài chuỗi bán ròng sang tuần thứ năm liên tiếp, với giá trị rút vốn đạt 4.50 nghìn tỷ đồng (chiếm 3.6% tổng giá trị giao dịch) trên HoSE.

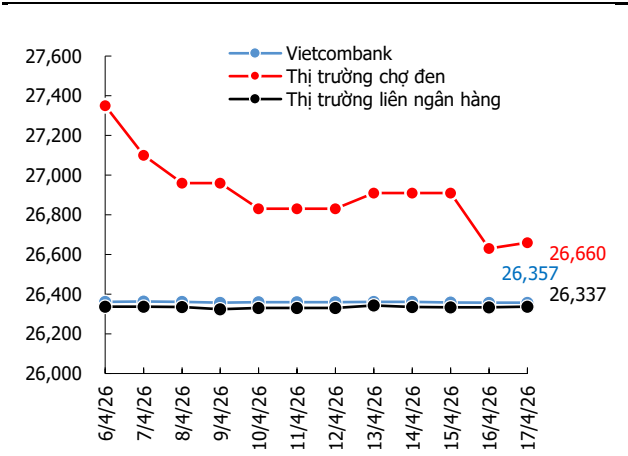
Về phương diện tỷ giá, giá bán USDVND tại Vietcombank giảm 0.01% (tương đương 3 điểm), trong khi thị trường tự do ghi nhận mức giảm mạnh hơn là 0.63% (170 điểm). Tính đến thứ Sáu, giá bán ra đứng ở mức VND26,357 tại Vietcombank và VND26,660 trên thị trường tự do.

Hình 20: Diễn biến của USDVND theo tuần



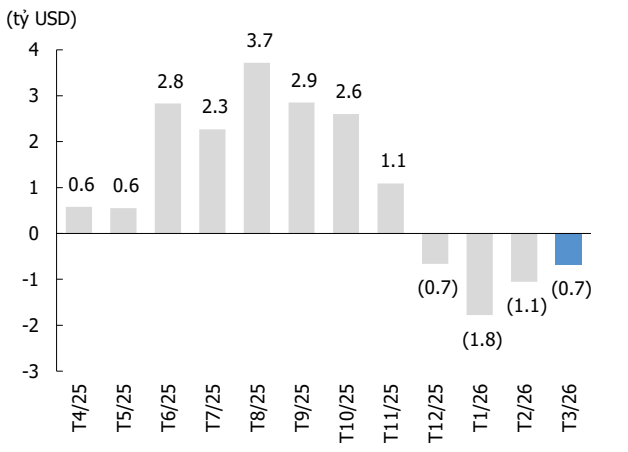
Nguồn: Bloomberg, KIS

Hình 21: USDVND: Thống kê theo thị trường hàng ngày



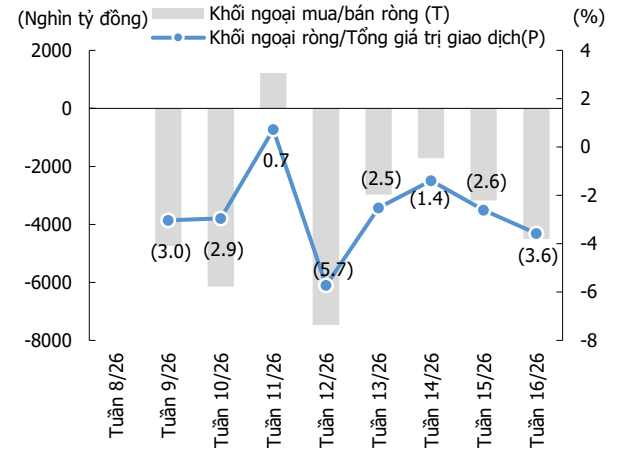
Nguồn: SBV, Vietcombank, KIS

Hình 22: Cán cân thương mại của Việt Nam hàng tháng



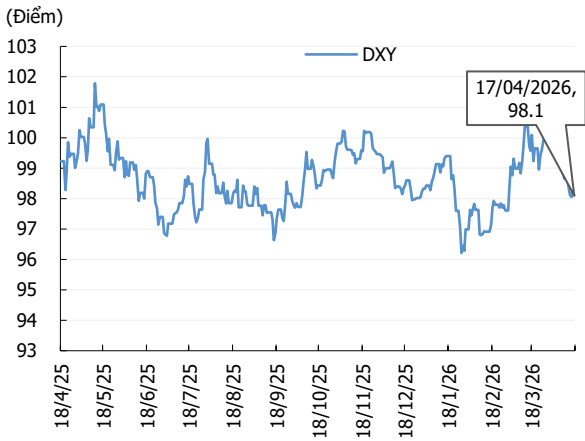
Nguồn: GSO, KIS
 Chú thích: Cập nhật đến ngày 06/01/2025

Hình 23: Thống kê giao dịch của khối ngoại hàng tuần



Nguồn: Fiinpro, KIS

Hình 24: Thống kê chỉ số DXY hàng tháng



Nguồn: Bloomberg, KIS

Hình 25: Thống kê tuần các cặp tỷ giá nổi bật

		14W26	15W26	16W26	2026 YTD
Trung Quốc	USDCNY	-0.43	-0.76	-0.16	-2.43
EU	USDEUR	-0.09	-1.74	-0.36	-0.17
Mexico	USDMXN	-1.20	-3.36	0.07	-16.63
Việt Nam	USDVND	0.01	-0.03	0.02	0.24
Canada	USDCNY	0.37	-0.75	-1.08	-5.09
Thượng Hải	USDTWD	0.34	-0.79	-0.51	-3.98
Nhật Bản	USDJPY	-0.40	-0.25	-0.40	1.40
Hàn Quốc	USDKRW	0.00	-1.79	-1.58	1.42
Thái Lan	USDTHB	-0.87	-1.37	-0.20	1.83
DXY	Chỉ số đồng USD	-0.12	-1.38	-0.56	-0.23

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

Thống kê vĩ mô

	T11-25	T12-25	T1-26	T2-26	T3-26	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2022	2023	2024	2025
Tăng GDP thực (%)						8.16	8.25	8.46	7.83	8.54	4.98	7.04	8.02
FDI đăng ký (USD bn)	2.17	4.73	2.56	3.45	9.17	10.54	7.02	9.88	15.20	27.72	36.61	38.23	38.42
GDP bình quân (USD)										4,110	4,285	4,700	5,026
Tỷ lệ thất nghiệp (%)						2.22	2.21	2.22	2.21	2.32	2.26	2.24	2.22
Xuất khẩu (tỷ USD)	39.07	44.03	43.19	33.06	46.44	110.62	118.38	126.3	122.93	371.85	355.5	405.5	475.0
Nhập khẩu (tỷ USD)	37.98	44.69	44.97	34.10	47.11	118.83	120.19	123.1	126.57	360.65	327.5	380.8	455.01
Tăng trưởng XK (%)	15.15	23.81	29.67	5.74	20.11	10.62	18.38	19.96	19.08	10.61	-4.4	14.3	17.00
Tăng trưởng NK (%)	16.04	27.69	49.22	4.40	27.83	18.83	20.19	21.28	27.00	8.35	-8.9	16.7	19.40
Lạm phát (%)	3.58	3.48	2.53	3.35	4.65	3.31	3.27	3.44	3.51	3.15	3.25	3.63	3.31
USD/VND	26,372	26,225	25,950	26,030	26,342	26,121	26,427	26,296	26,342	23,650	23,784	25,386	26,296
Tăng trưởng tín dụng (%)	20.24	19.07	20.49	20.18	15.88	19.22	20.10	19.07	15.88	14.2	13.7	13.8	17.87
TPCP 10 năm (%)	4.03	4.19	4.18	4.25	4.36	3.34	3.76	4.19	4.36	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.