

Lãi suất dự báo sẽ tăng nhẹ trong các quý tới

- Lãi suất liên ngân hàng gần chạm ngưỡng 5% trong tháng 4.
- Chúng tôi dự báo lãi suất đầu vào nhiều khả năng tạo đáy trong Q2 và tăng nhẹ từ 50 – 70 điểm cơ bản trong nửa sau 2024.
- Tỷ giá xuất hiện tín hiệu hạ nhiệt vào cuối tháng với mức giảm nhẹ 0.3% từ mức đỉnh.

Chúng tôi dự báo lãi suất đầu vào sẽ tăng 50 - 70 điểm cơ bản trong nửa cuối năm 2024

Lãi suất liên NH tăng vọt phát tín hiệu về cầu thanh khoản

Trong tháng 4, thị trường liên ngân hàng trở nên sôi động khi lãi suất tăng vọt ở các kỳ hạn, cụ thể lãi suất qua đêm từ mức 0.1% cuối tháng 3 leo lên mức đỉnh 4.9% vào ngày 17/4, sau đó hạ nhiệt và duy trì quanh vùng 4.4% trong tuần cuối tháng. Chúng tôi cho rằng lãi suất liên NH tăng mạnh chủ yếu do NHNN đã hút ròng khoảng 58 nghìn tỷ đồng ra khỏi hệ thống trong giai đoạn từ 1/4 đến 3/5, bên cạnh đó cầu tín dụng có xu hướng quay trở lại khi tính đến ngày 29/3, tăng trưởng tín dụng ghi nhận ở mức 1.34%, cao hơn so với 0.26% trước đó vào ngày 25/3.

Từ ngày 2/4, NHNN đã bắt đầu bơm ròng trở lại vào hệ thống song song với việc phát hành tín phiếu kỳ hạn 7-14 ngày, lãi suất 4%-4.25%. Tính đến cuối tháng 4, chúng tôi ước tính giá trị tiền ròng vào hệ thống khoảng 145.3 nghìn tỷ đồng, trong đó bao gồm 27 nghìn tỷ đồng tín phiếu đáo hạn. Ước tính khoảng 57.2 nghìn tỷ đồng tín phiếu sẽ tiếp tục đáo hạn trong tháng 5.

Lãi suất đầu vào tăng nhẹ ở một số NHTM quy mô nhỏ

Lãi suất tiết kiệm tại các NHTM có những diễn biến khác nhau trong tháng. Vào ngày 9/4, NHTMCP VCB đã điều chỉnh giảm 0.1% tại các kỳ hạn, cụ thể lãi suất kỳ hạn 12 tháng giảm từ 4.7%/năm còn 4.6%/năm. Hiện tại, lãi suất 12 tháng trung bình của nhóm NHTMCP quốc doanh ở mức 4.7%, thấp hơn 26 điểm cơ bản so với đầu năm. Ở chiều ngược lại, đã có thêm một số NHTM điều chỉnh tăng lãi suất huy động trong tháng với mức tăng dao động trong khoảng 0.2%-0.3%. Lãi suất tiết kiệm các ngân hàng tăng trở lại trong bối cảnh tiền gửi của người dân rút dần ra khỏi hệ thống ngân hàng (theo số liệu của Tổng cục Thống kê đến 25/3, huy động vốn (gồm dân cư và tổ chức) của các tổ chức tín dụng giảm 0.76% so với đầu năm, trong khi cùng kỳ năm ngoái tăng gần 1.2%). Vào cuộc họp báo ngày 19/4, NHNN cho biết tính đến 31/3, lãi suất tiền gửi bình quân của các giao dịch phát sinh mới ở mức 3.02%/năm, giảm 0.5% so với cuối năm 2023. Lãi suất cho vay bình quân mới của các giao dịch phát sinh mới ở mức 6.5%/năm, giảm 0.6%/năm so với cuối năm ngoái.

Chúng tôi cho rằng lãi suất đầu vào sẽ tăng nhẹ 50 - 70 điểm cơ bản trong nửa sau năm 2024

Chúng tôi cho cầu tín dụng sẽ tiếp tục xu hướng tăng lên mạnh hơn từ giữa năm 2024 khi sản xuất và đầu tư tăng tốc mạnh hơn trong những tháng cuối năm. Lũy kế 4 tháng đầu năm, chỉ số sản xuất công nghiệp (IPP) tăng 6% svck, chỉ số Quản trị người mua hàng (PMI) tăng 50.3. Đầu tư công và tư nhân đều dần tăng 5.9%. Chúng tôi dự báo lãi suất huy động kỳ hạn 12 tháng của các NHTM lớn sẽ có thể nhích thêm 50 - 70 điểm cơ bản, quay về mức 5.1%-5.3% trong nửa sau năm 2024. Tuy nhiên chúng tôi cho rằng lãi suất đầu ra sẽ vẫn

Thuật ngữ viết tắt:

- TPCP: Trái phiếu chính phủ
NSNN: Ngân sách nhà nước
NHNN: Ngân hàng nhà nước
NHTMCP: Ngân hàng thương mại
KBNN: Kho bạc nhà nước
GTGD: Giá trị giao dịch
NĐTNN: Nhà đầu tư nước ngoài
TCTD: Tổ chức tín dụng
LSTC: Lãi suất tham chiếu

Giám đốc Khởi Nghiên cứu

Trần Thị Khánh Hiền

Hien.tranthikhanh@mbs.com.vn

Chuyên viên phân tích

Lê Minh Anh

Anh.leminh@mbs.com.vn

duy trì ở mặt bằng hiện tại trong bối cảnh các cơ quan quản lý và NHTM nỗ lực hỗ trợ doanh nghiệp tiếp cận nguồn vốn.

Chúng tôi cho rằng áp lực lên tỷ giá sẽ sớm hạ nhiệt

Chỉ số USD duy trì vị thế khi FED tiếp tục giữ nguyên lãi suất trước các dữ liệu kinh tế khả quan và lạm phát vẫn chưa hoàn toàn được toàn kiểm soát

Từ đầu tháng 4, chỉ số đồng USD (DXY) bắt đầu tăng lên trên ngưỡng 105, có lúc đạt mức 106.3, cao nhất kể từ tháng 11/2023, DXY đã tăng 3% kể từ đầu năm. Sự mạnh mẽ của đồng USD tương quan với các dữ liệu được công bố của Mỹ cho thấy lạm phát tháng 3 quay về mức 3.5%, cao hơn 0.4% so với tháng trước, và cao hơn dự báo của thị trường. Áp lực lạm phát xuất hiện trong bối cảnh một số nguyên liệu như dầu thô, ngũ cốc, cà phê... tăng trở lại cũng làm giảm kỳ vọng về việc giảm lãi suất của Cục dự trữ liên bang Mỹ (FED). Trong thông điệp ngày 2/5, FED đã không thể hiện việc thay đổi lập trường chính sách cứng rắn song nhiều khả năng sẽ duy trì lãi suất ở mức cao trong thời gian lâu hơn. Thị trường hiện dự báo cho lần hạ lãi suất đầu tiên xảy ra trong cuộc họp tháng 9 hoặc tháng 12 là tương đương nhau và đều có khoảng 40% khả năng xảy ra, với mức giảm mỗi lần khoảng 0.25% đưa lãi suất về mức 4.75%-5% vào cuối năm trong trường hợp hai lần giảm lãi suất trong năm.

Tỷ giá ổn định sau hàng loạt các biện pháp cân bằng áp lực của NHNN

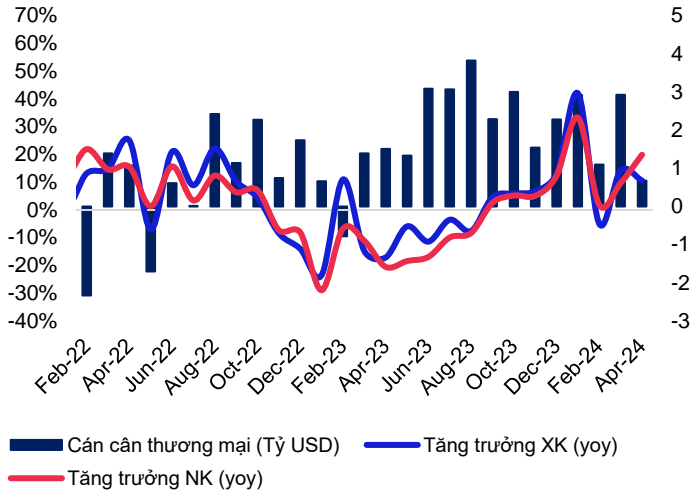
Trong tháng 4, NHNN đã thực hiện hàng loạt các biện pháp bao gồm: đấu thầu vàng miếng nhằm thu hẹp chênh lệch giá bán trong nước và thế giới, đẩy lãi suất liên ngân hàng nhằm hạn chế các hoạt động carrytrade (giao dịch chênh lệch lãi suất tiền tệ), đồng thời bán can thiệp ngoại tệ cho các tổ chức tín dụng có trạng thái ngoại tệ âm. Chúng tôi cho rằng nỗ lực mạnh mẽ NHNN đã phần nào giải tỏa tâm lý thị trường cũng như nhu cầu USD giảm nhẹ theo mùa vụ đã giúp tỷ giá ổn định trong tuần cuối của tháng 4.

Tính đến cuối tháng 4, tỷ giá USD/VND liên ngân hàng ở mức 25,415 VND/USD giảm nhẹ 0.1% kể từ đỉnh ngày 23/4, tăng 4.4% kể từ đầu năm. Tỷ giá tự do ở mức 25,735 VND/USD, tỷ giá trung tâm ở 24,261 VND/USD, lần lượt tăng 4.4% và 1.6% so với đầu năm. Nhìn chung, diễn biến của đồng VND vẫn khá tương đồng với các đồng tiền khác trong khu vực: baht Thái (giảm 7.8%), Malaysia ringgit (-3.8%), Singapore dollar (-3.4%),...

Chúng tôi cho rằng tỷ giá sẽ dao động trong khoảng 25,100 – 25,300 VND/USD trong quý 2 năm nay dưới những yếu tố tích cực sau đây như:

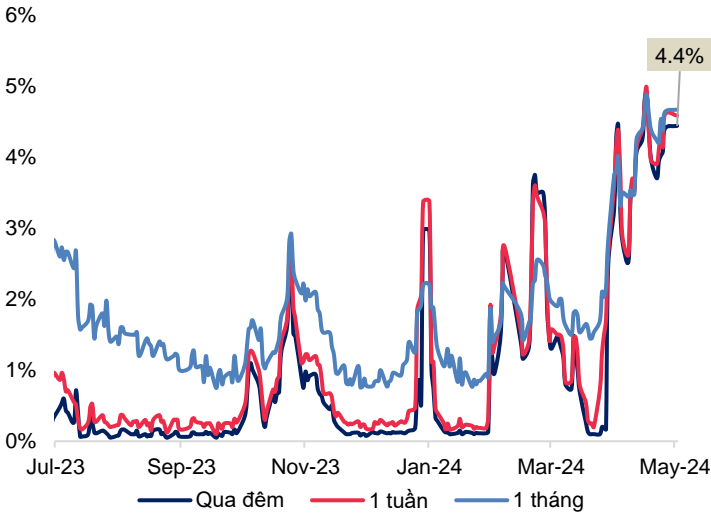
Thứ nhất, chính phủ đã có những chỉ đạo kiểm soát để bình ổn thị trường vàng; Thứ hai, những yếu tố vĩ mô tích cực sẽ hỗ trợ như thặng dư thương mại tích cực khi lũy kế 4T 2024 đạt 8.4 tỷ USD (gấp 2 lần svck), dự trữ ngoại hối vẫn đang ở mức tốt và dự kiến đạt 110 tỷ USD trong năm 2024, dòng vốn FDI thực hiện 4 tháng ước đạt 6.2 tỷ USD, tăng 7.4% svck và du lịch phục hồi mạnh mẽ khi 4T2024 tăng 68.3% svck và tăng 3.9% so với cùng kỳ năm 2019 - năm chưa xảy ra dịch Covid-19. Sự ổn định của môi trường vĩ mô nhiều khả năng sẽ được duy trì và cải thiện hơn nữa sẽ là cơ sở để ổn định tỷ giá trong năm 2024.

Hình 1: Tăng trưởng xuất nhập khẩu và thặng dư thương mại hàng tháng



Nguồn: TCTK, MBS Research.

Hình 3: Diễn biến lãi suất liên ngân hàng các kỳ hạn chính (Đơn vị: %)



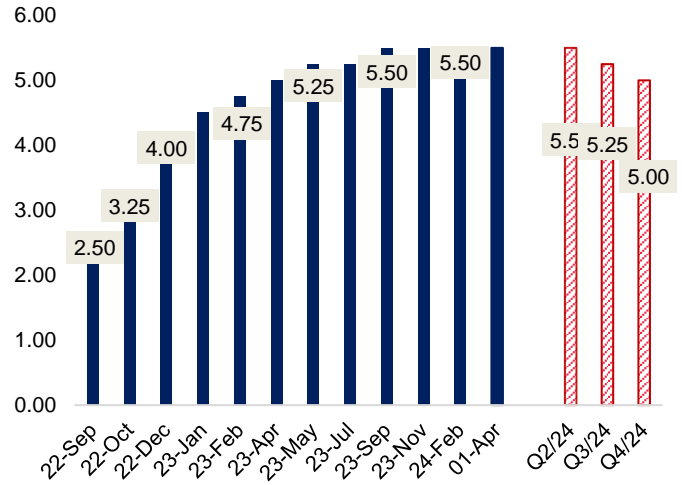
Nguồn: Bloomberg, MBS Research.

Hình 5: Lãi suất liên ngân hàng (%/năm)

Ngày	Qua đêm	1 Tuần	2 Tuần	1 Tháng
31/01	2.9	3.3	2.7	2.2
29/02	1.5	1.4	1.7	2.0
29/03	2.4	2.6	2.6	2.8
02/05	4.4	4.5	4.6	4.6

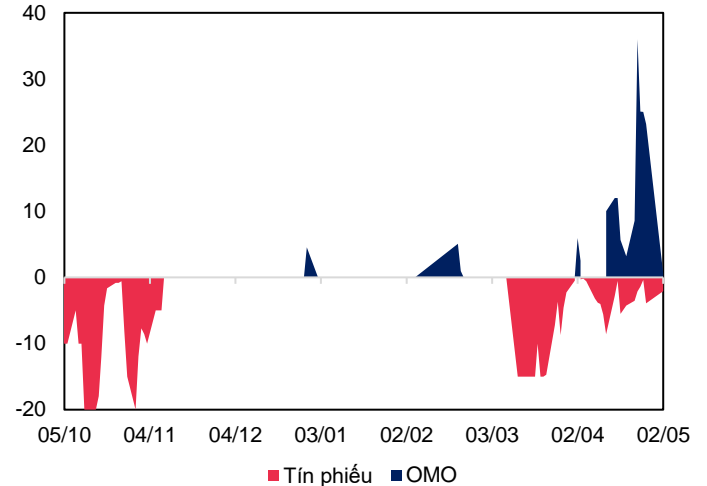
Nguồn: Bloomberg, MBS Research

Hình 2: Dự báo FED sẽ cắt giảm lãi suất từ Q3/24, đưa lãi suất xuống mức 5% vào cuối năm



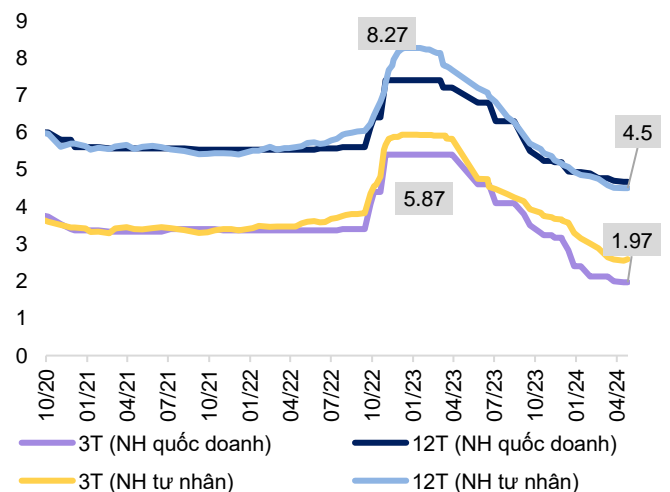
Nguồn: Bloomberg, MBS Research

Hình 4: Thanh khoản thị trường mở (Đơn vị: nghìn tỷ VND)



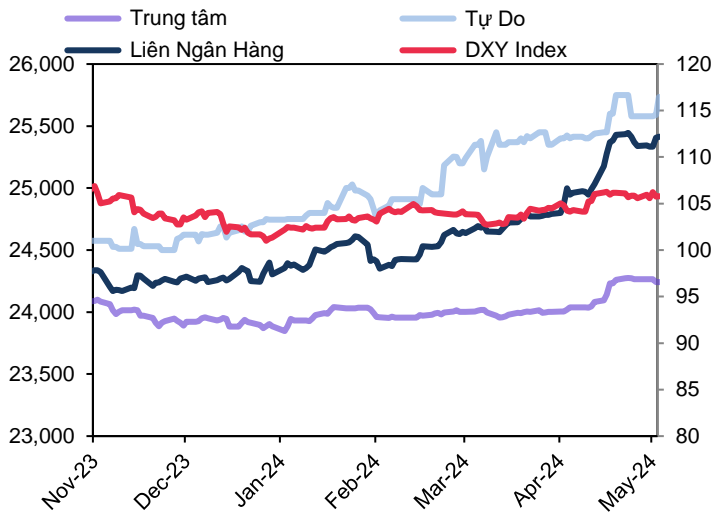
Nguồn: NHNN, MBS Research

Hình 6: Lãi suất huy động của các nhóm ngân hàng (%/năm)



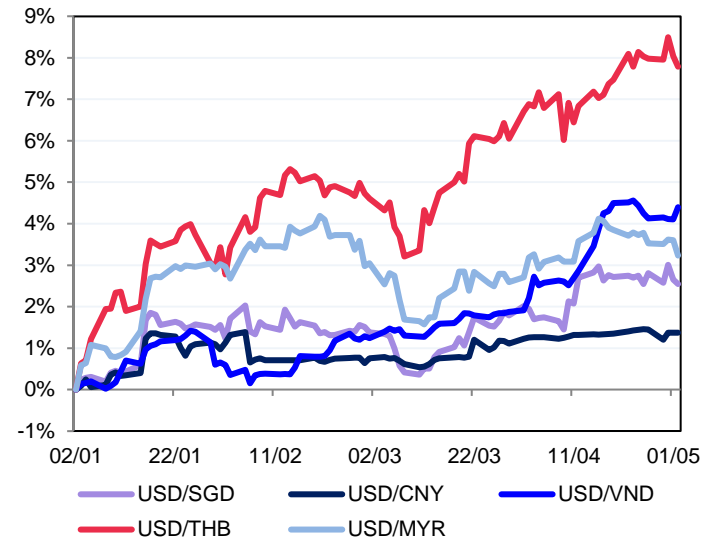
Nguồn: NHNN, Bloomberg, MBS Research

Hình 7: Tỷ giá USD/VND và DXY Index



Nguồn: Bloomberg, MBS Research

Hình 8: Diễn biến tỷ giá một số đồng tiền trong khu vực tính từ đầu năm 2024



Nguồn: Bloomberg, MBS Research

MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Nghiên cứu - Công ty Cổ phần Chứng khoán MBS (MBS). Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố song MBS không chịu trách nhiệm hay bảo đảm nào về tính chính xác, tính đầy đủ, tính kịp thời của những thông tin này cho bất kỳ mục đích cụ thể nào. Những quan điểm trong báo cáo này không thể hiện quan điểm chung của MBS và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này được phát hành chung, bất kỳ khuyến nghị nào trong tài liệu này không liên quan đến các mục tiêu đầu tư cụ thể, tình hình tài chính và nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nhận cụ thể nào. Báo cáo này và tất cả nội dung là sản phẩm sở hữu của MBS; người nhận không được phép sao chép, tái xuất bản dưới bất kỳ hình thức nào hoặc phân phối lại toàn bộ hoặc một phần, cho bất kỳ mục đích nào mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của MBS.

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ ĐẦU TƯ MBS

Khuyến nghị đầu tư cổ phiếu

Khuyến nghị đầu tư của MBS được xây dựng dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo, và (ii) tỷ suất cổ tức dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên
TRUNG LẬP	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -15% đến 15%
KÉM KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn 15%

Khuyến nghị đầu tư ngành

KHẢ QUAN	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị Mua tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
TRUNG LẬP	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị Nắm giữ, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
KÉM KHẢ QUAN	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị Bán, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN MB (MBS)

Được thành lập từ tháng 5 năm 2000 bởi Ngân hàng TMCP Quân đội (MB) với tên gọi tiền thân là Công ty CP chứng khoán Thăng Long, Công ty CP Chứng khoán MB (MBS) là một trong 6 công ty chứng khoán đầu tiên tại Việt Nam. Sau nhiều năm phát triển, MBS đã trở thành một trong những công ty chứng khoán hàng đầu Việt Nam, liên tục đứng trong Top 10 thị phần tại cả hai Sở Giao dịch (Hồ Chí Minh và Hà Nội).

Địa chỉ:

Tòa nhà MB, 21 Cát Linh, Đống Đa, Hà Nội

Tel: + 8424 7304 5688 - Fax: +8424 3726 2601

Website: www.mbs.com.vn

KHỐI NGHIÊN CỨU CTCP CHỨNG KHOÁN MB

Giám đốc Khối Nghiên cứu

Trần Thị Khánh Hiền

Trưởng phòng

Nguyễn Tiến Dũng

Vĩ mô & Chiến lược thị trường

Ngô Quốc Hưng

Lê Minh Anh

Nghiêm Phú Cường

Ngân hàng – Dịch vụ Tài chính

Đinh Công Luyện

Đỗ Lan Phương

Nguyễn Đức Hải

Bất động sản

Nguyễn Minh Đức

Nguyễn Minh Trí

Lê Hải Thành

Dịch vụ - Tiêu dùng

Nguyễn Quỳnh Ly

Công nghiệp – Năng Lượng

Nguyễn Hà Đức Tùng

Phạm Thị Thanh Huyền