

Gia tăng áp lực tỷ giá trong tháng

- Lãi suất liên ngân hàng bật tăng lên mức 4.3% sau đó giảm mạnh về mức 2.4% vào cuối tháng 6 phát tín hiệu thanh khoản dồi dào trong hệ thống.
- Lãi suất huy động tiếp tục đà tăng do cầu thanh khoản tăng trong bối cảnh tăng trưởng tín dụng tăng cao.
- Chỉ số DXY tăng lên mức cao nhất kể từ cuối tháng 4 gây áp lực lên tỷ giá trong nước.

Lãi suất huy động tăng tại các NHTM quy mô vừa

Lãi suất liên NH giảm nhẹ nhờ thanh khoản hệ thống ổn định

Kể từ đầu tháng tới ngày 26/6, NHNN phát hành khoảng 106.2 nghìn tỷ tín phiếu với lãi suất tăng lên từ mức 4.25% lên 4.5%, kỳ hạn 14-28 ngày. Từ ngày 21/6, NHNN đã có động thái mới trên thị trường tiền tệ khi giảm kỳ hạn tín phiếu xuống còn 14 ngày nhằm tăng tính hấp dẫn cho kênh tín phiếu, qua đó hy vọng sẽ nâng cao mặt bằng lãi suất liên NH. Bên cạnh đó, việc giảm kỳ hạn tín phiếu cũng sẽ giúp các NH chủ động hơn trong việc điều tiết thanh khoản khi giai đoạn cao điểm cuối quý đang đến gần. Tổng giá trị tiền ròng NHNN bơm vào hệ thống tháng này khoảng 83.2 nghìn tỷ đồng với mức lãi suất 4.5%, kỳ hạn 7 ngày, trong đó bao gồm 76.3 nghìn tỷ đồng tín phiếu đáo hạn. Dự kiến khoảng 76.7 nghìn tỷ đồng sẽ tiếp tục đáo hạn trong tháng 7.

Lãi suất thị trường liên NH có nhiều biến động trong tháng này, khởi đầu với đà tăng từ mức 3.7% lên trên ngưỡng 4% vào giữa tháng. Vào ngày 11/6, lãi suất qua đêm tăng vọt lên mức 4.3% trước khi giảm mạnh, hiện đang dao động quanh mức 2.4% cho dù NHNN đã có rất nhiều nỗ lực trong việc hút thanh khoản tiền Đồng. Lãi suất liên NH dao động từ 3.7% đến 5.1% ở các kỳ hạn khác nhau, từ 1 tuần đến 1 tháng.

Lãi suất huy động tăng tại các NHTM quy mô vừa

Trong tháng 6, các NHTM đồng loạt điều chỉnh lãi suất huy động với mức tăng dao động trong khoảng 0.1% - 0.5% trong bối cảnh NHNN cho biết tăng trưởng tín dụng tính đến 14/6 tăng 3.79%, tăng mạnh từ mức 2.4% ghi nhận vào cuối tháng 5, điều này là động lực thúc đẩy các nhà băng tăng lãi suất tiết kiệm để thu hút tiền gửi nhằm đáp ứng nhu cầu vốn đang dần cải thiện qua các tháng. Ở chiều ngược lại, nhóm NHTMCP quốc doanh giữ lãi suất kỳ hạn 12 tháng trung bình ở mức 4.7%. Đáng chú ý, NHTMCP Công Thương (VietinBank) là nhà băng duy nhất điều chỉnh lãi suất huy động trong tháng 6 khiến lãi suất trở nên vượt trội hơn so với các NH còn lại trong nhóm. Cụ thể, lãi suất tăng nhẹ 0.2%/năm ở các kỳ hạn từ 1-11 tháng và 24-36 tháng.

Chúng tôi cho rằng lãi suất đầu vào sẽ tăng nhẹ 70 - 100 điểm cơ bản trong nửa sau năm 2024

Chúng tôi cho rằng 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 5 tháng đầu năm, chỉ số sản xuất công nghiệp (IIP) tăng 6.8% svck, chỉ số Quản trị người mua hàng (PMI) tăng 50.3. Đầu tư công và tư nhân lần lượt tăng 5% và 7.8%. Chúng tôi dự báo lãi suất huy động kỳ hạn 12 tháng của các NHTM lớn sẽ có thể nhích thêm 70 - 100 điểm cơ bản, quay về mức 5.3%-5.6% trong nửa sau năm 2024. Tuy nhiên chúng tôi cho rằng lãi suất đầu

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 Khôi Nghiên cứu

Trần Thị Khánh Hiền

Hien.tranthikhanh@mbs.com.vn

Chuyên viên phân tích

Lê Minh Anh

Anh.leminh@mbs.com.vn

ra sẽ vẫn 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.

Tỷ giá thị trường tự do tăng vọt cho thấy áp lực mới đối với tiền Đồng

Đồng USD tăng giá nhờ sức mạnh của nền kinh tế Mỹ

Chỉ số đồng USD (DXY) sau khi dao động quanh ngưỡng 104 vào đầu tháng 6 đã tăng vọt lên mức 105.6 (tăng 3.3% kể từ đầu năm) sau khi Mỹ công bố một loạt những số liệu vĩ mô tích cực như: Chỉ số nhà quản trị mua hàng (PMI) tổng hợp sơ bộ của Mỹ đã tăng lên mức 54.6 - mức cao nhất kể từ tháng 4/2022, chỉ số đơn đặt hàng mới tăng lên mức 53.4, thước đo việc làm tăng lần đầu tiên sau 3 tháng,.. Trong bối cảnh này, Fed đã hạ dự báo số lần giảm lãi suất năm nay xuống còn 1 lần với mức giảm 25 điểm cơ bản và 100 điểm cơ bản trong năm sau.

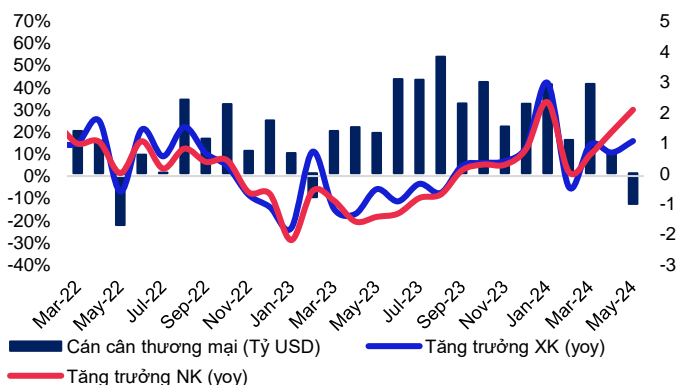
Tuy vậy, thị trường vẫn dự kiến khoảng 65% khả năng Fed sẽ bắt đầu chu kỳ cắt giảm lãi suất vào tháng 9 và mức cắt giảm trong cả năm trị giá gần 50 điểm cơ bản. Dự báo này được đưa ra trong bối cảnh doanh số bán lẻ đang chậm lại cho thấy dấu hiệu cạn kiệt của người tiêu dùng Mỹ và tỷ lệ thất nghiệp tháng 5 đã tăng lên mức 4% lần đầu tiên kể từ tháng 1/2022 sẽ thúc đẩy khả năng cắt giảm lãi suất của Fed.

Tỷ giá đang đi ngang với biên độ hẹp

Chỉ số DXY tăng mạnh trong tháng đã gây thêm áp lực cho tỷ giá VND/USD, khiến việc bình ổn tỷ giá của NHNN trở nên khó khăn hơn. Tuy vậy, những nỗ lực của NHNN như phát hành tín phiếu và bán ngoại hối nhằm hút thanh khoản hệ thống (Tính đến 25/6, NHNN đã bán khoảng 5.5 tỷ USD kể từ cuối tháng 4 nhằm điều tiết tỷ giá, và con số này có thể tăng thêm trong thời gian sắp tới), là yếu tố quan trọng tác động lên tỷ giá tháng này. Tỷ giá USD/VND liên NH tháng 6 tăng nhẹ lên mức 25,462, đánh dấu mức tăng 4.5% so với đầu năm. Tỷ giá thị trường tự do tiếp tục đà tăng lên mức 25,910 VND/USD, trong khi tỷ giá trung tâm niêm yết tại 24,258 VND/USD, tăng lần lượt 4.7% và 1.3% so với đầu năm.

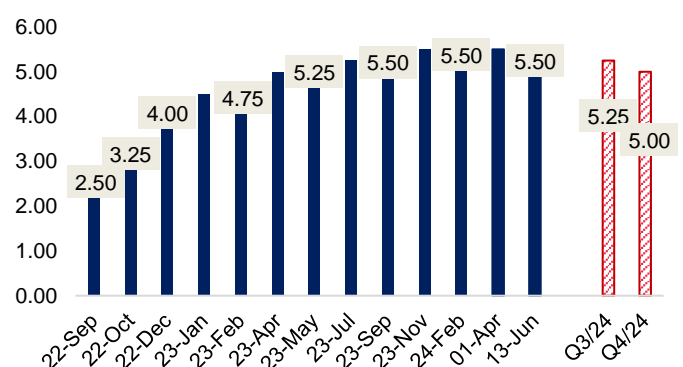
Chúng tôi cho rằng áp lực tỷ giá sẽ hạ nhiệt và dao động trong khoảng 25,100 – 25,300 VND/USD trong tháng 6 và tháng 7 dưới những yếu tố tích cực như: Thặng dư thương mại tích cực (~8 tỷ USD trong 5T24), dòng vốn FDI (8.2 tỷ USD, +7.8% svck) và du lịch phục hồi mạnh mẽ (+64.9% svck trong 5T24). Sự ổn 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



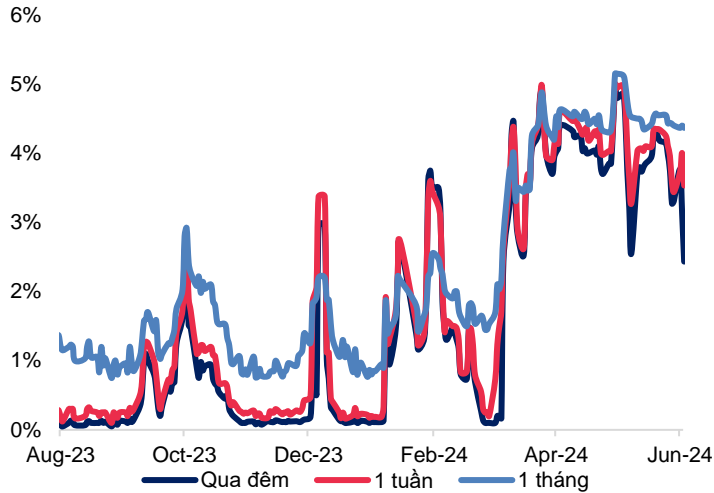
Nguồn: TCTK, MBS Research

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



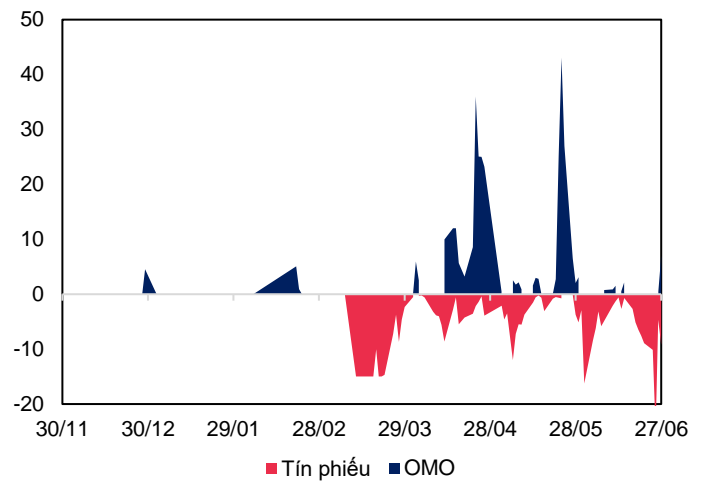
Nguồn: Bloomberg, MBS Research

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



Nguồn: Bloomberg, MBS Research

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



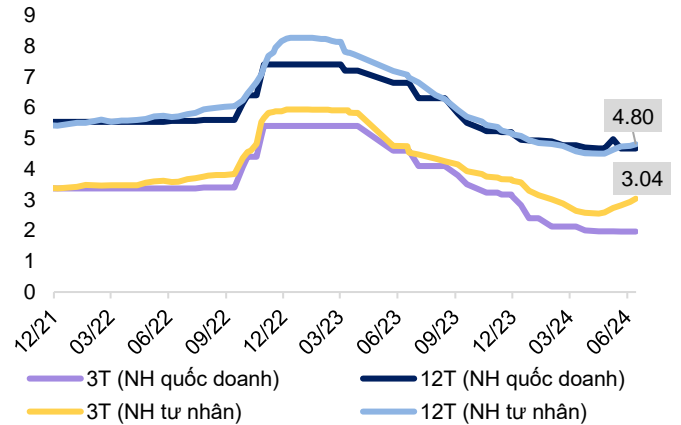
Nguồn: NHNN, MBS Research

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

Ngày	Qua đêm	1 Tuần	2 Tuần	1 Tháng
31/03	2.4	2.6	2.6	2.8
30/04	4.4	4.6	4.7	4.6
30/05	3.2	3.6	4.1	4.5
26/06	2.4	3.5	4.1	4.4

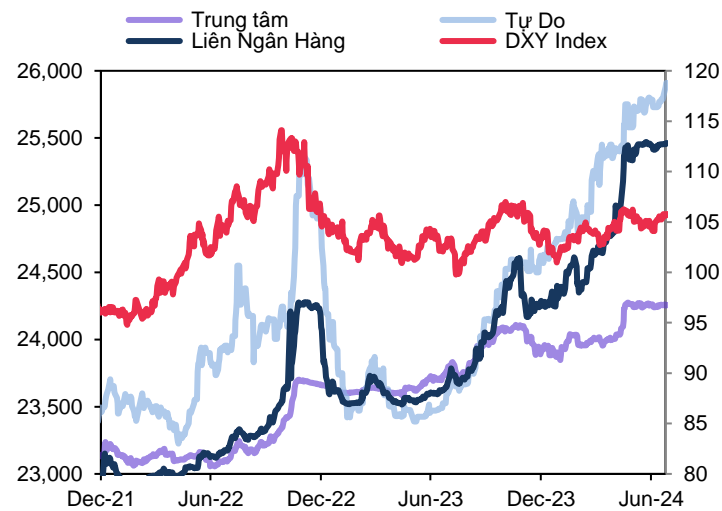
Nguồn: Bloomberg, MBS Research

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



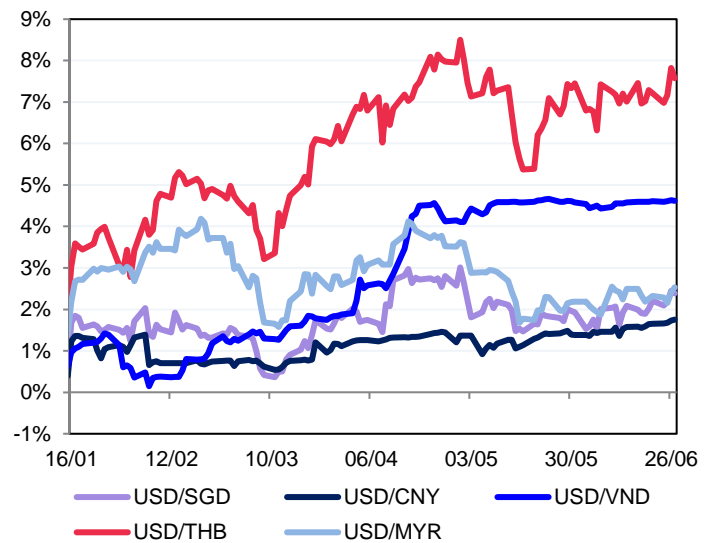
Nguồn: NHNN, Bloomberg, MBS Research

Hình 7: Tỷ giá USD/VND



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