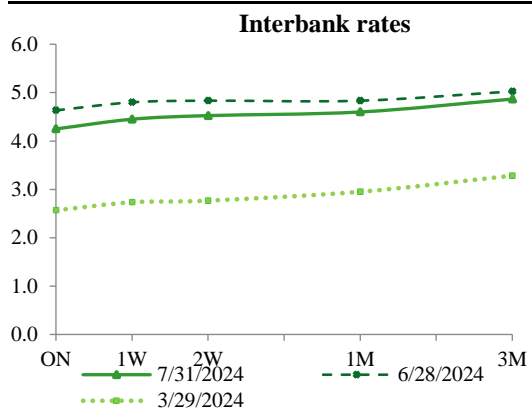
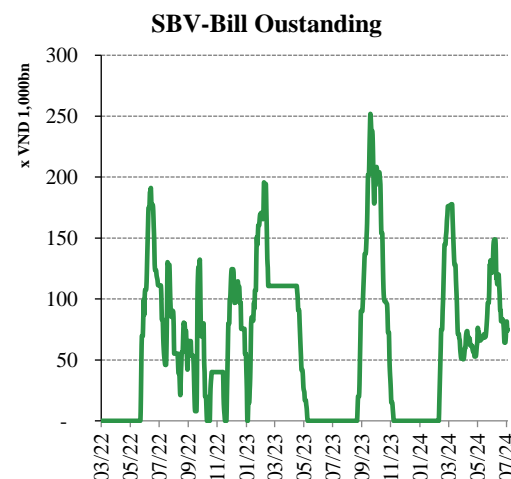
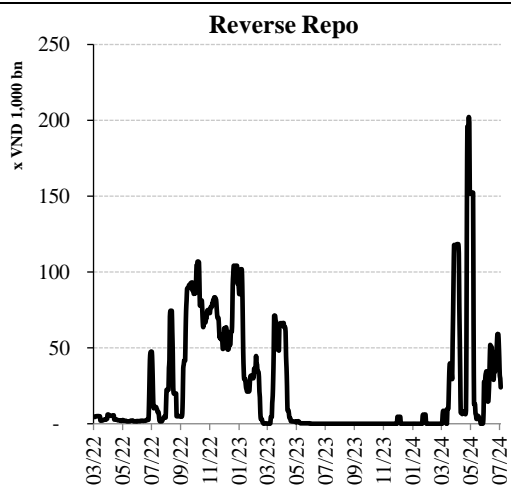


Cập nhật thông tin thị trường

Lãi suất liên ngân hàng – Tín dụng



Thị trường mở



Chuyên viên Phân tích Vĩ mô

Nguyễn Hoàng Tuấn Minh

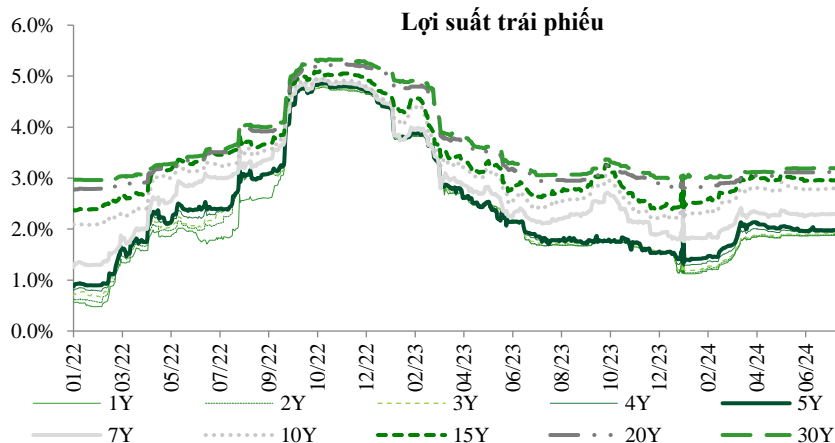
nhtminh@vcbs.com.vn

056 9999 688 ext 7184

<https://vcbs.com.vn/trung-tam-phan-tich>

Bloomberg: VCBS <GO>

BIẾN ĐỘNG LỢI SUẤT THEO KỲ HẠN:



Nguồn: VBMA, VCBS tổng hợp

ĐIỂM TIN THỊ TRƯỜNG:

- Lãi suất liên ngân hàng tiếp tục duy trì ở ngưỡng cao. Cuối tháng, lãi suất các kỳ hạn ON-3M được ghi nhận lần lượt ở 4,633%, 4,8%, 4,833%, 4,833% và 5,025%
- 36.512 tỷ VND trái phiếu được huy động trên thị trường sơ cấp trong tháng. 262.765,4 tỷ đồng (-8% MoM) được giao dịch trên thị trường thứ cấp trong tháng.
- Lợi suất trái phiếu tiếp tục nhích tăng nhẹ trong tháng.
- Khối ngoại bán ròng 439,1 tỷ trong tháng.
- NHNN bơm ròng 44.459,21 tỷ đồng thông qua nghiệp vụ thị trường mở với mức lãi suất trúng thầu 4,5%

NHÂN ĐỊNH CỦA VCBS:

- Tháng 7 ghi nhận áp lực tỷ giá hạ nhiệt, tỷ giá giao dịch tại NHTM và thị trường tự do đều điều chỉnh giảm. Ngoài ra, chúng tôi cho rằng áp lực lạm phát không lớn tại thời điểm hiện tại, hoàn toàn nằm trong mục tiêu và kiểm soát của Chính phủ. Trong bối cảnh thuận lợi, ngày 05/08, NHNN đã hạ 25 bps đối với lãi suất Tín phiếu và Mua kỳ hạn trên thị trường mở về 4,25%.
- Trong điều kiện kinh tế vĩ mô ghi nhận những dấu hiệu khả quan, cùng định hướng điều hành của NHNN, thanh khoản được kỳ vọng ổn định và dồi dào hơn, lãi suất liên ngân hàng có thể giảm trở lại.
- Đối với lợi suất trái phiếu Chính phủ, VCBS nghiêng về kịch bản lợi suất có thể giảm nhẹ trong thời gian tới. (1) Thanh khoản liên ngân hàng được dự báo tích cực hơn so với giai đoạn trước. (2) Kỳ vọng của các thành viên trên thị trường cũng đang dần thay đổi. Tại thời điểm hiện tại, thị trường đang kỳ vọng Fed có thể sớm hạ lãi suất vào kỳ họp tháng 9 với mức cắt giảm 50 bps, kéo theo xu hướng giảm của sức mạnh USD, tỷ giá tiếp tục hạ nhiệt.

BỐI CẢNH VĨ MÔ

Tình hình kinh tế vĩ mô:

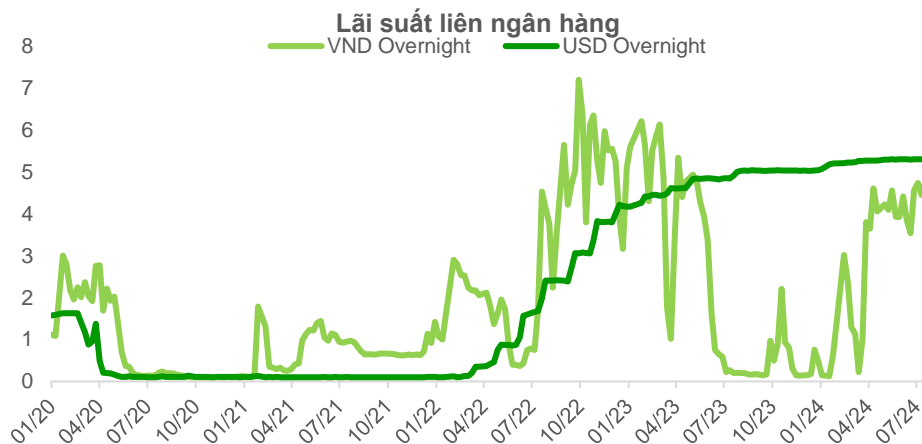
Khu vực dịch vụ tiếp đà tăng tích cực trong khi xuất nhập khẩu cho tín hiệu tiếp tục phục hồi. Áp lực tỷ giá cho tín hiệu hạ nhiệt trong bối cảnh mặt bằng lãi suất huy động nhích tăng.

- **Sản xuất công nghiệp duy trì đà tăng trưởng tích cực.** Chỉ số sản xuất toàn ngành công nghiệp (IIP) tháng 7/2024 ước tính tăng 0,7% so với tháng trước và tăng 11,2% so với cùng kỳ năm trước. Tính chung 7 tháng năm 2024, IIP ước tính tăng 8,5% so với cùng kỳ năm trước (cùng kỳ năm 2023 giảm 0,8%).
- **Xuất nhập khẩu tháng 7 khả quan,** tổng kim ngạch xuất, nhập khẩu hàng hóa ước đạt 69,72 tỷ USD, tăng 21,8% so với cùng kỳ năm trước. Trong đó, xuất khẩu tăng 19,1%, nhập khẩu tăng 24,7% so với cùng kỳ năm trước, cán cân thương mại hàng hóa ước tính xuất siêu 14,08 tỷ USD (cùng kỳ năm trước xuất siêu 16,5 tỷ USD).
- **Cầu tiêu dùng tăng trưởng ổn định,** tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng theo giá hiện hành tháng 7/2024 ước đạt 528,3 nghìn tỷ đồng, tăng 9,4% so với cùng kỳ năm trước. Tính chung bảy tháng năm 2024, tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng theo giá hiện hành ước đạt 3.625,7 nghìn tỷ đồng, tăng 8,7% so với cùng kỳ năm trước (cùng kỳ năm 2023 tăng 10,6%), nếu loại trừ yếu tố giá tăng 5,2% (cùng kỳ năm 2023 tăng 9,8%).
- **Chỉ số giá tiêu dùng (CPI) tháng 7/2024 tăng 0,48% so với tháng trước.** So với tháng 12/2023, CPI tháng 7 tăng 1,89% và so với cùng kỳ năm trước tăng 4,36%. Bình quân bảy tháng năm 2024, CPI tăng 4,12% so với cùng kỳ năm trước; lạm phát cơ bản tăng 2,73%. Tuy nhiên, cần lưu ý rằng Chính phủ vừa thực hiện tăng lương công chức theo Nghị định 24/2023/NĐ-CP, do vậy CPI ghi nhận sự tăng nhẹ trong tháng 7 nhưng vẫn hoàn toàn nằm trong sự kiểm soát của Chính phủ
- **Tại cuộc họp chính sách tiền tháng gần đây, FED thông báo tiếp tục giữ nguyên lãi suất ở ngưỡng 5,25 - 5,5%.** Chỉ số CPI tháng 6 của Mỹ ghi nhận mức tăng 3%, giảm 0,1% so với tháng 5 và gần như thấp nhất trong hơn 3 năm. Như vậy, dữ liệu lạm phát đang tiến về ngưỡng kỳ vọng lạm phát dài hạn 2% của FED, và trọng tâm hiện nay hướng nhiều về thị trường lao động Mỹ. Theo báo cáo việc làm tháng 7, tỷ lệ thất nghiệp đã tăng từ 4,1% lên 4,3%; trong khi việc làm mới tăng trưởng chậm lại, cho thấy những tín hiệu kém khả quan từ thị trường lao động. Theo đó, **các thành viên trên thị trường kỳ vọng FED sẽ sớm hạ lãi suất vào kỳ họp tháng 9 tới đây với mức cắt giảm 50 bps, thay vì 25 bps như phân đồng đã dự báo trước đây.**
- Với diễn biến này, sức mạnh đồng USD điều chỉnh giảm mạnh về quanh ngưỡng 103. Trong nước, nhu cầu ngoại tệ không lớn, khi các doanh nghiệp đã nhập khẩu nguồn tư vật liệu phục vụ hoạt động sản xuất kinh doanh trong giai đoạn trước. Theo đó, tỷ giá giao dịch tại các NHTM giảm từ sát ngưỡng trần giao dịch do NHNN quy định, trong khi tỷ giá thị trường tự do điều chỉnh giảm mạnh về 25.640 sau khi chạm mốc đỉnh lịch sử tại vùng 26.000. Như vậy, **VND hiện nay ghi nhận mức giảm giá khoảng 4,1% so với cuối năm 2023.**
- Lãi suất huy động (LSHĐ) trong tháng 7 tiếp tục tăng 5-15 điểm, và chủ yếu tại kỳ hạn ngắn dưới 6 tháng. Sau khi tạo đáy vào đầu Quý 2, LSHĐ đã tăng khoảng 20-30 bps tại các kỳ hạn, và chủ yếu tại các NHTMCP vừa và nhỏ. **VCBS dự báo lãi suất huy động sẽ tiếp diễn xu hướng tăng trong thời gian tới, nhằm đảm bảo sức hấp dẫn nắm giữ VND; tuy nhiên, mức tăng không quá 70-100 điểm trong cả năm 2024 khi niềm tin tiêu dùng đang dần hồi phục, và chưa tạo ra cuộc đua lãi suất giữa các NHTM.**

THỊ TRƯỜNG TIỀN TỆ - LÃI SUẤT LIÊN NGÂN HÀNG

Lãi suất liên ngân hàng tiếp tục duy trì ở ngưỡng cao.

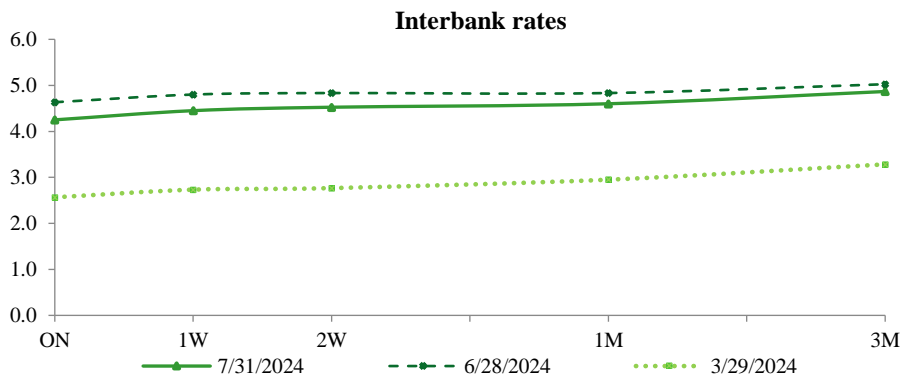
Lãi suất liên ngân hàng tiếp tục duy trì ở ngưỡng cao. Chốt tháng, lãi suất các kỳ hạn ON-3M được ghi nhận lần lượt ở 4,633%, 4,8%, 4,833%, 4,833% và 5,025%.



Nguồn: Bloomberg, CEIC, VCBS

Tháng 7 ghi nhận áp lực tỷ giá hạ nhiệt trên hệ thống NHTM và thị trường tự do. Ngoài ra, chúng tôi cho rằng áp lực lạm phát không lớn tại thời điểm hiện tại, đặt trong bối cảnh nhu cầu tiêu dùng không tăng đột biến và một số mặt hàng vẫn được định hướng điều tiết và điều chỉnh hợp lý. Trong bối cảnh thuận lợi, ngày 05/08, NHNN đã hạ 25 bps đối với lãi suất Tín phiếu và Mua kỳ hạn trên thị trường mở về 4,25%. Động thái này có thể hỗ trợ thanh khoản thị trường, kéo theo xu hướng giảm nhẹ của lãi suất liên ngân hàng.

Như vậy, trong điều kiện kinh tế vĩ mô ghi nhận những dấu hiệu khả quan, cùng định hướng điều hành của NHNN, **thanh khoản được kỳ vọng ổn định và dồi dào hơn, lãi suất liên ngân hàng có thể giảm trở lại.**



Nguồn: Bloomberg, CEIC, VCBS

THỊ TRƯỜNG TRÁI PHIẾU

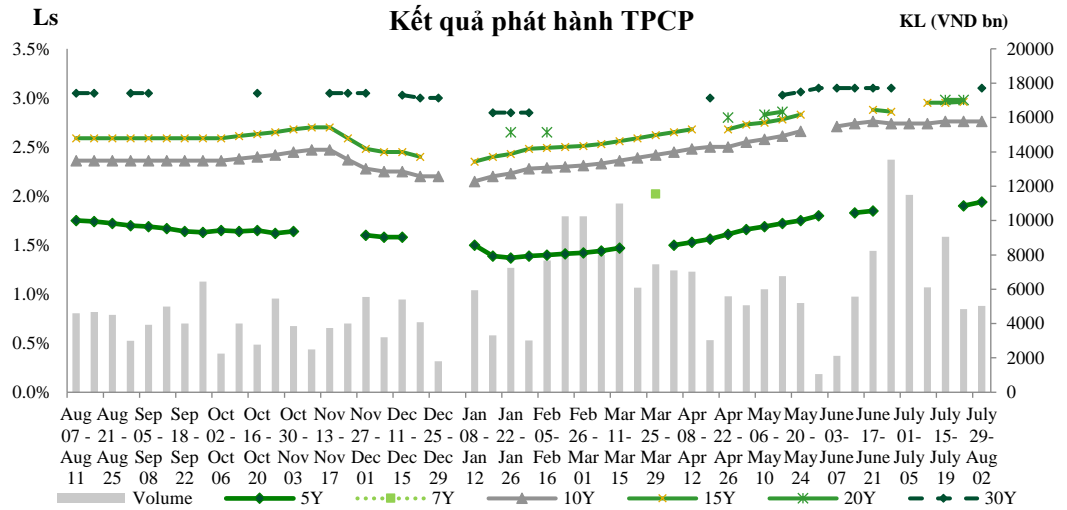
Thị trường trái phiếu sơ cấp

36.512 tỷ VND trái phiếu được huy động trên thị trường sơ cấp trong tháng.

Lãi suất trúng thầu bật tăng, khối lượng huy động giảm mạnh so với tháng trước.

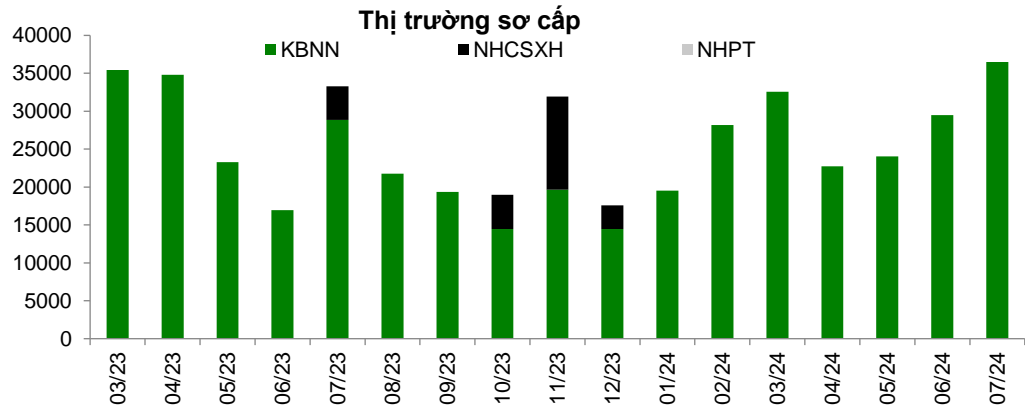
Kho bạc Nhà nước (KBNN) huy động 36.512 tỷ VND trái phiếu. KBNN huy động 1.500 tỷ đồng; 29.942 tỷ đồng; 3.450 tỷ đồng; 1.550 tỷ đồng và 70 tỷ đồng trái phiếu tại các kỳ hạn 5 năm, 10 năm, 15 năm, 20 năm và 30 năm. Cuối tháng, lợi suất trúng thầu các kỳ hạn 5 năm,

10 năm, 15 năm, 20 năm và 30 năm đạt 1,94% (+9 bps MoM); 2,76% (+2 bps MoM); 2,96% (+10 bps MoM); 2,8% và 3%.



Nguồn: HNX, VCBS

Ngân hàng Chính sách Xã hội (NHCSXH) và Ngân hàng Phát triển (NHPT) không gọi thầu trong tháng.



Nguồn: HNX, VCBS

Cập nhật kế hoạch phát hành của KBNN:

Trong 7 tháng đầu năm, KBNN đã huy động thành công 193.014 tỷ VNĐ, tương ứng 48.3% kế hoạch 2024. Riêng tại kỳ hạn 10Y, KBNN đã chính thức hoàn thành kế hoạch năm 2024 khi đạt 104% tỷ lệ phát hành tại cuối tháng 7.

Kỳ hạn	Kế hoạch 2024	Kế hoạch Q3	Phát hành Q3	% KH phát hành Q3.2024	Phát hành 7T.2024	% KH phát hành 2024
3Y	30,000	-	0	0%	0	0.00%
5Y	70,000	15,000	1,500	10%	36,750	52.5%
7Y	15,000	5,000	0	0%	400	2.67%
10Y	100,000	55,000	29,942	54.44%	104,331	104.3%
15Y	140,000	65,000	5,480	8.43%	41,656	29.6%
20Y	20,000	5,000	1,550	31%	5,520	27.6%
30Y	25,000	5,000	70	1.4%	4,357	17.4%
Tổng	400,000	150,000	36,512	24.34%	193,014	48.3%

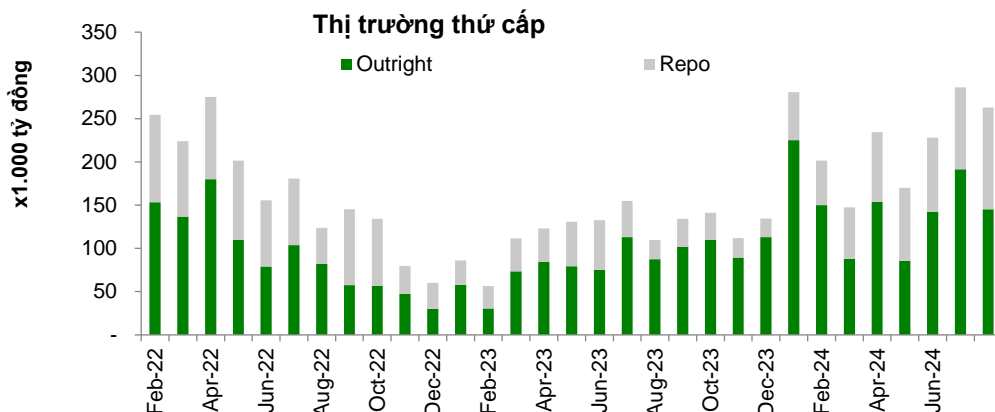
Nguồn: HNX, VCBS tổng hợp

Thị trường thứ cấp

Lợi suất nhích tăng trong tháng 7.

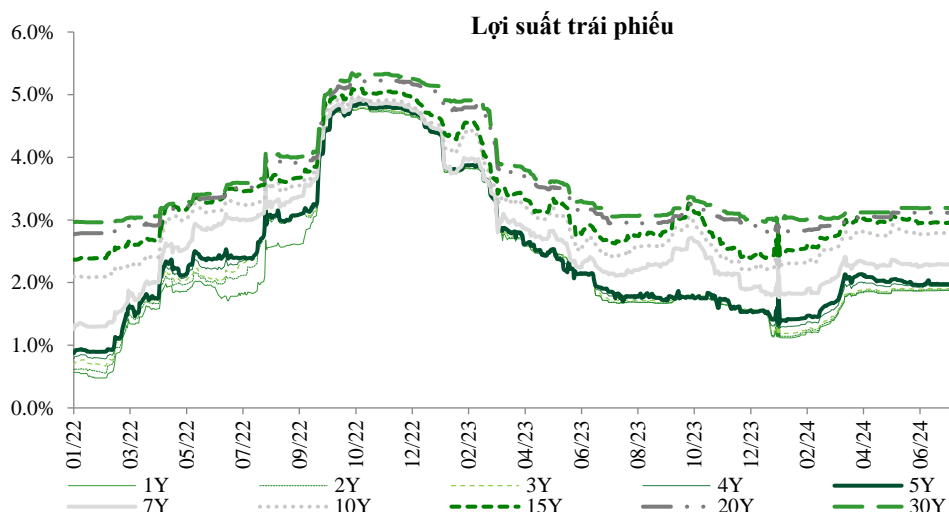
262.765,4 tỷ đồng (-8% MoM) được giao dịch trên thị trường thứ cấp trong tháng.

Trong tháng, 262.765,4 tỷ đồng (-8% MoM) được giao dịch trên thị trường thứ cấp. Khối lượng giao dịch outright và repo lần lượt đạt **145.242 tỷ đồng (-24% MoM)** và **117.524 tỷ đồng (+24% MoM)**. Thanh khoản giao dịch trung bình phiên đạt khoảng 11,425 tỷ đồng (-20% MoM).



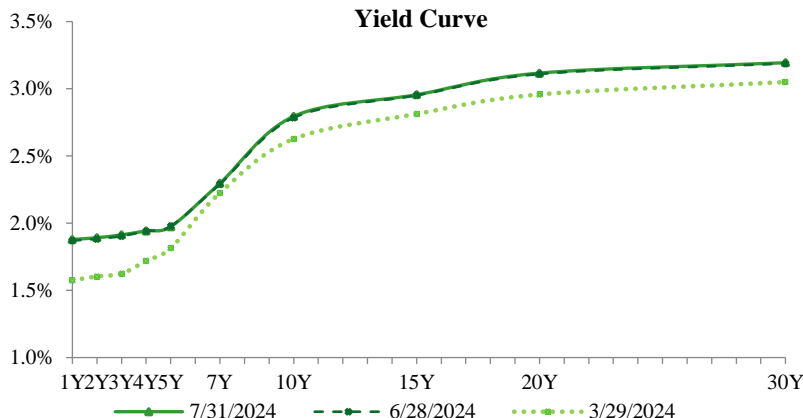
Nguồn: HNX, VBA, VCBS

Theo thống kê của VBMA, lợi suất các kỳ hạn 1 năm, 2 năm, 3 năm, 4 năm, 5 năm, 7 năm, 10 năm, 15 năm, 20 năm và 30 năm lần lượt kết thúc tháng ở 1.879% (+0.8 bps MoM), 1.892% (+0.9 bps MoM), 1.913% (+0.9 bps MoM), 1.943% (+0.2 bps MoM), 1.974% (-0.4 bps MoM), 2.297% (+0.6 bps MoM), 2.795% (+1 bps MoM), 2.956% (+0.5 bps MoM), 3.117% (+0.7 bps MoM), 3.194% (+0.6 bps MoM). **Như vậy, trong tháng 7, lợi suất trái phiếu nhích tăng nhẹ trong tháng.**



Nguồn: VBMA, VCBS

Đối với lợi suất trái phiếu Chính phủ, VCBS nghiêng về kịch bản lợi suất có thể giảm trở lại trong thời gian tới. (1) Thanh khoản liên ngân hàng được dự báo tích cực hơn so với giai đoạn trước. Theo đó, trái phiếu Chính phủ là kênh đầu tư được ưu tiên lựa chọn đối với các tổ chức tài chính. (2) Kỳ vọng của các thành viên trên thị trường cũng đang dần thay đổi. Tại thời điểm hiện tại, thị trường đang kỳ vọng Fed có thể sớm hạ lãi suất vào kỳ họp tháng 9 với mức cắt giảm 50 bps, kéo theo xu hướng giảm của sức mạnh USD, tỷ giá tiếp tục hạ nhiệt.

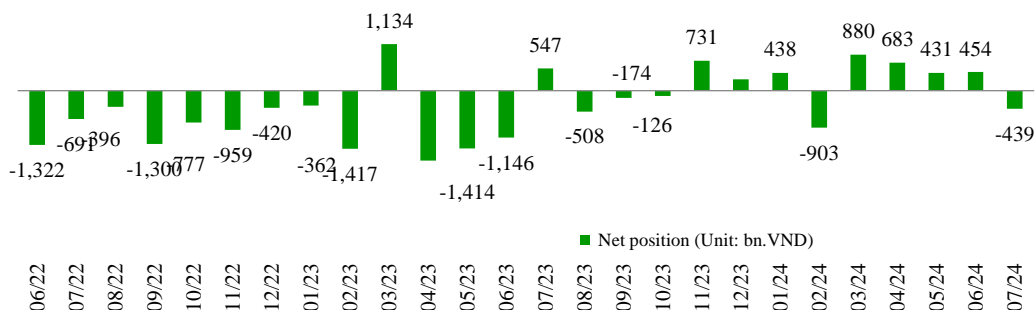


Nguồn: VBMA, VCBS

Khối ngoại bán ròng 439,1 tỷ trong tháng.

Khối ngoại bán ròng 439,1 tỷ đồng trong tháng. Xu hướng bán ròng tập trung ở các kỳ hạn 7-15 năm.

Giao dịch của Nhà đầu tư ngoại trên thị trường thứ cấp

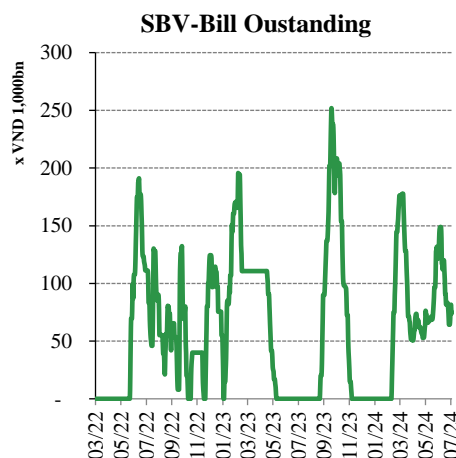
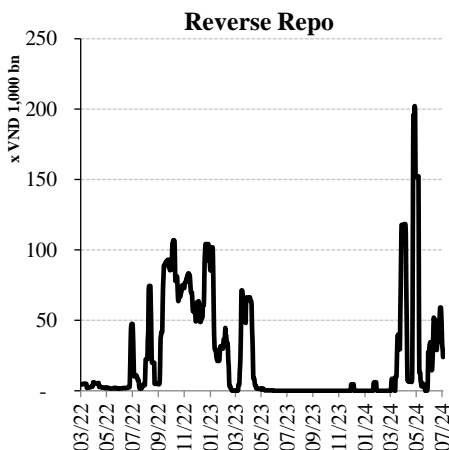


Nguồn: HNX, Bloomberg

NGHIỆP VỤ THỊ TRƯỜNG MỜ

NHNN bơm ròng 44.459,21 tỷ đồng thông qua nghiệp vụ thị trường mờ

NHNN bơm ròng 44.459,21 tỷ đồng thông qua nghiệp vụ thị trường mờ. Ngày 05/08, NHNN chính thức điều chỉnh giảm lãi suất Mua kỳ hạn và Tín phiếu (giảm 25 điểm cơ bản).



Nguồn: SBV, VCBS tổng hợp

Thị trường sơ cấp

Tháng								VDB	VBSP	Khác	
	KLPH	5 Năm	7 Năm	10 Năm	15 Năm	20 Năm	30 Năm	KLPH	KLPH	KLPH	KLPH
08/23	21.782	1,7	N/A	2,36	2,59	N/A	3,05	0	0	0	21.782
09/23	19.370	1,63	N/A	2,36	2,59	N/A	3,05	0	0	0	19.370
10/23	14.475	1,62	N/A	2,42	2,65	N/A	3,05	0	4.500	0	18.975
11/23	19.650	1,6	N/A	2,28	2,48	N/A	3,05	0	12,300	0	31.950
12/23	14.470	1,58	N/A	2,2	2,4	N/A	3	0	3.101	0	17.571
01/24	19.509	1,39	N/A	2,28	2,48	N/A	2,85	0	0	0	19.509
02/24	19.650	1,42	N/A	2,31	2,51	2,65	N/A	0	19.650	0	19.650
03/24	32.550	1,47	2,02	2,42	2,62	N/A	N/A	0	0	0	32.550
04/24	22.746	1,61	N/A	2,5	2,68	2,8	3	0	22.746	0	22.746
05/24	22.056	1,80	N/A	2,66	2,83	2,86	3,10	0	22.056	0	22.056
06/24	29.471	1,85	N/A	2,74	2,86	2,86	3,10	0	29.471	0	29.471
07/24	36.512	1.94	N/A	2.76	2.96	2,86	3,10	0	36.512	0	36.512

Thị trường Thứ cấp

Tháng	Trái phiếu		Tín phiếu kho bạc		Tổng
	Outright	Repo	Outright	Repo	
08/23	101,870	32,228	-	-	134,098
09/23	109,658	31,629	-	-	141,288
10/23	89,258	22,678	-	-	111,935
11/23	113,443	21,178	-	-	134,320
12/23	225,101	55,694	-	-	280,795
01/24	149,885	51,423	-	-	201,308
02/24	201,308	87,700	-	-	147,342
03/24	153,804	80,420	-	-	234,224
04/24	85,502	84.441	-	-	169.943
05/24	142.213	85.818	-	-	228.030
06/24	191.551	94.748			286.298
07/24	145.242	117.524			262.765

Thị trường mở

Month	Reverse Repo				Outright			
	Đáo hạn	Gọi thầu	Số dư trong tháng	Lũy kế	Đáo hạn	Gọi thầu	Số dư trong tháng	Lũy kế
01/23	147,517	170,000	22,483	85,382	341,750	242,350	(99,400)	25,000
02/23	13,811	60,350	(53,461)	31,921	57,699	402,128	144,429	169,429
03/23	71,986	40,064	(31,921)	-	202,829	144,100	(58,729)	110,700
04/23	36.104	102.387	66.283	63.641	-	-	-	110.700
05/23	73.468	8.130	(65.338)	934	85.700	-	(85.700)	25.000
06/23	1,649	704	(945)	-	25,000	-	(25,000)	-
07/23	-	-	-	-	-	-	-	-
08/23	-	-	-	-	-	-	-	-
09/23	-	-	-	-	-	90,000	90,000	90,000
10/23	-	-	-	-	106,900	225,249	118,349	206,399
11/23	-	-	-	-	223,899	40,550	(183,349)	25,000
12/23	156,064	146,031	(10,033)	62,900	180,159	204,399	84,400	124,400
01-24	4,552	3	17,934	2	-	-	-	-
02-24	-	-	-	-	-	-	-	-
03-24	-	-	-	-	-	176,098	176,098	176,098
04/24	51,329	169,134	117,805	117,805	176,598	51,350	(125,248)	50,850
05/24	161,096	125,058	(36,038)	81,767	57,550	83,040	25,490	64,690
06/24	158,178	33,880	(124,298)	27,552	76,340	121,590	45,250	121,590
07/24	165,869	170,288	4,419	59,045	236,140	196,100	(40,040)	64,300

ĐIỀU KHOẢN SỬ DỤNG

Báo cáo này và/hoặc bất kỳ nhận định, thông tin nào trong báo cáo này không phải là các lời chào mua hay bán bất kỳ một sản phẩm tài chính, chứng khoán nào được phân tích trong báo cáo và cũng không là sản phẩm tư vấn đầu tư hay ý kiến tư vấn đầu tư nào của VCBS hay các đơn vị/thành viên liên quan đến VCBS. Do đó, nhà đầu tư chỉ nên coi báo cáo này là một nguồn tham khảo. VCBS không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước những kết quả ngoài ý muốn khi quý khách sử dụng các thông tin trên để kinh doanh chứng khoán.

Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo phân tích đều đã được thu thập, đánh giá với mức cẩn trọng tối đa có thể. Tuy nhiên, do các nguyên nhân chủ quan và khách quan từ các nguồn thông tin công bố, VCBS không đảm bảo về tính xác thực của các thông tin được đề cập trong báo cáo phân tích cũng như không có nghĩa vụ phải cập nhật những thông tin trong báo cáo sau thời điểm báo cáo này được phát hành.

Báo cáo này thuộc bản quyền của VCBS. Mọi hành động sao chép một phần hoặc toàn bộ nội dung báo cáo và/hoặc xuất bản mà không có sự cho phép bằng văn bản của VCBS đều bị nghiêm cấm.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Trần Minh Hoàng

Giám đốc Nghiên cứu Phân tích

tmhoang@vcbs.com.vn

Nguyễn Hoàng Tuấn Minh

Chuyên viên Phân tích

nhtminh@vcbs.com.vn

Đặng Khánh Linh

Chuyên viên Phân tích

dklinh@vcbs.com.vn

CÔNG TY CHỨNG KHOÁN VIETCOMBANK

<https://vcbs.com.vn/trung-tam-phan-tich>

Bloomberg: VCBS <GO>