

BÁO CÁO BẤT THƯỜNG

CẬP NHẬT CHÍNH SÁCH

NHNN tăng tỷ giá bình quân liên ngân hàng, nới biên độ dao động lên +/-3%

Ngày 19/08/2015

Phòng Phân Tích
CTCP Chứng Khoán Bảo Việt

Trụ sở chính Hà Nội
Số 8 Lê Thái Tổ, Hoàn Kiếm, HN
Tel: (84-4)-3928 8080
Fax: (84-4)-3928 9888
Email: research-bvsc@baoviet.com.vn
Website: www.bvsc.com.vn

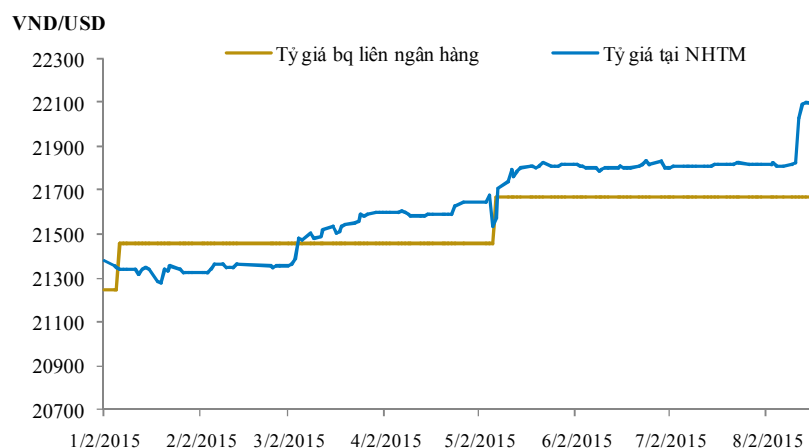
Chi nhánh Hồ Chí Minh
Số 233 Đồng Khởi, Quận I, HCM
Tel: (84-8)-3914 6888
Fax: (84-8)-3914 7999

Nội dung

- *NHNN tăng tỷ giá bình quân liên ngân hàng thêm 1%; nới biên độ dao động từ giá từ +/-2% lên +/-3%;*
- *Đây được đánh giá là động thái quyết liệt, nhằm giành lại sự chủ động cho nhà điều hành.*
- *Đánh giá tác động của quyết định trên đối với một số yếu tố vĩ mô khác.*

1. NHNN quyết liệt trong động thái điều chỉnh tỷ giá

Ngân hàng Nhà nước Việt Nam (NHNN) vừa bất ngờ gửi đi thông báo về việc phá giá tiền Đồng. Theo đó, NHNN công bố điều chỉnh tăng tỷ giá bình quân liên ngân hàng áp dụng cho ngày 19/8/2015 từ mức 21.673 VND/USD lên mức 21.890 VND/USD (mức điều chỉnh tăng 1%), đồng thời điều chỉnh tăng biên độ tỷ giá từ +/-2% lên +/-3%. Như vậy, với tỷ giá bình quân liên ngân hàng ở mức 21.890 VND/USD và biên độ tỷ giá +/-3%, thì tỷ giá trần là 22.547 VND/USD, tỷ giá sàn là 21.233 VND/USD.

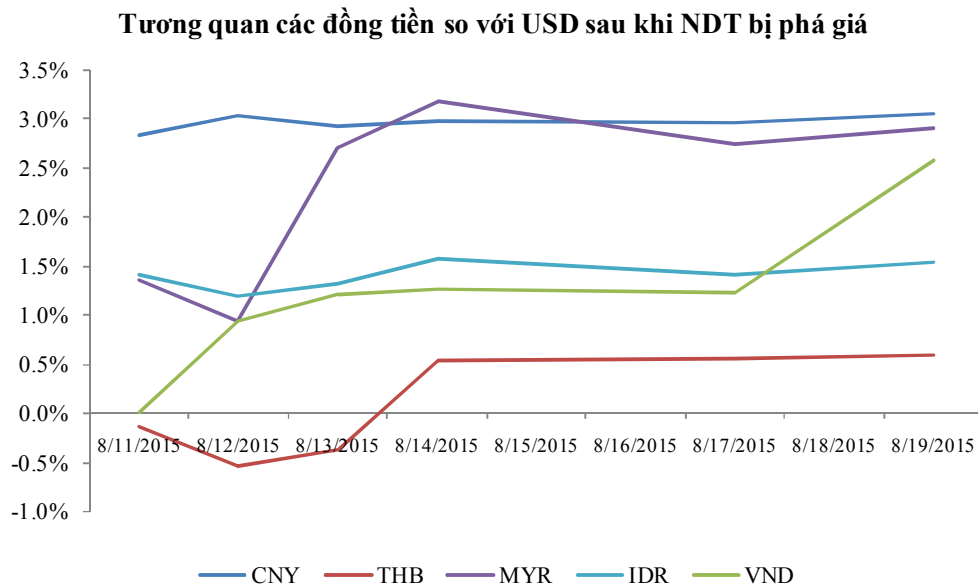


Chúng tôi đánh giá đây là động thái quyết liệt của nhà điều hành trong việc điều hành tỷ giá xét trong khoảng thời gian ngắn như vậy. Trên thực tế, sau động thái nâng biên độ tỷ giá từ mức +/-1% lên +/-2% vào tuần trước, thị trường ngoại hối đã có những phản ứng tức thì khi tỷ giá chính thức tăng lên một mặt bằng mới. Và đến chiều qua, một số ngân hàng đã nâng giá bán USD chạm mức kịch trần. Diễn biến này phản ánh nhu cầu ngoại tệ (bao gồm cả yếu tố kỳ vọng) của thị trường vẫn đang ở mức khá căng thẳng. Do vậy, chúng tôi cho rằng động thái tiếp tục giảm giá VND trong hôm nay của NHNN cho thấy mong muốn lấy lại được sự chủ động của cơ quan điều hành, không chỉ phản ứng theo biến động trên thị trường tiền tệ mà còn chủ động dập tắt yếu tố kỳ vọng của thị trường. Động thái này đồng nghĩa với việc cam kết của NHNN kể từ đầu năm (phá giá VND không quá 2%) đã bị phá vỡ nhưng lại cho thấy sự linh hoạt nhất định trong cơ chế điều hành hiện nay, không vì duy ý chí mà bỏ qua các biến động của thị trường. Hơn nữa, việc kết hợp với công cụ nới biên độ sẽ giúp tạo cơ chế vận hành linh hoạt sau này, khi biến động trên thị trường tiền tệ thế giới bình ổn trở lại, nhà điều hành có thể thu hẹp biên độ khi thấy phù hợp.

2. Tác động đến nền kinh tế

Khả năng cạnh tranh của hàng xuất khẩu. Quyết định phá giá VND nương theo việc mất giá của Nhân dân tệ so với USD của NHNN ngoài mục tiêu đảm bảo cho Việt Nam không ở vào thế bất lợi thêm trong quan hệ thương mại với Trung Quốc thì còn nhằm đến bảo toàn sức cạnh tranh của hàng xuất khẩu Việt Nam sang các thị trường Mỹ, EU, Nhật Bản. Kể từ khi Trung Quốc tiến hành điều chỉnh tỷ giá (ngày 11/8) đến nay (sáng ngày 19/8), so với USD, đồng Nhân dân tệ đã giảm 3%, đồng Bạc Thái Lan giảm 0,6%; đồng Ringit của Malaysia giảm 4%; đồng Rupia của Ấn Độ giảm 1,7%; đồng Rupiah của Indonesia giảm 1,54%. Trong khi đó, VND tính đến thời điểm sáng nay (19/8) đã tăng 1,4% so với phiên hôm qua, lên mức 22.408 VND/USD (cách mức trần mới khoảng 150 đồng) và tăng 2,7% so với trước thời điểm Đồng nhân dân tệ bị phá giá. Như vậy so với các nước trong khu vực thì mức giảm giá của VND ở mức trung bình, nhiều hơn Thái Lan, Ấn Độ và Indonesia nhưng ít hơn so với Trung Quốc và Malaysia. Với diễn biến này, chúng tôi cho rằng hàng hóa xuất khẩu của Việt Nam sang các thị trường EU và Mỹ sẽ không bị tác động nhiều trong khả năng cạnh tranh

với các đối thủ trong khu vực nhờ sự linh hoạt, kịp thời điều chỉnh của NHNN.



Nguồn: Bloomberg

Tác động nhập siêu từ Trung Quốc. Trong cơ cấu các mặt hàng nhập khẩu nhiều nhất của Việt Nam 6 tháng đầu năm, nhập khẩu từ Trung Quốc đạt 16 tỷ USD chiếm tới 38% tổng kim ngạch nhập khẩu. Việt Nam phụ thuộc rất nhiều vào nguồn nguyên liệu là đầu vào cho hoạt động sản xuất trong nước bao gồm các mặt hàng máy móc thiết bị (nhập khẩu từ Trung Quốc chiếm 32%); linh kiện điện tử (nhập từ Trung Quốc chiếm 17%); nguyên phụ liệu dệt may da giày (nhập từ Trung Quốc chiếm 21,5%)... Với cơ cấu kinh tế như hiện nay, trong ngắn hạn, Việt Nam sẽ vẫn phải phụ thuộc vào nguồn nhập khẩu nguyên liệu từ Trung Quốc. Do sự mất giá của Nhân dân tệ và VND so với USD hiện nay là gần tương đương nhau (3% so với 2,7%) nên hiệu ứng hàng nhập khẩu từ Trung Quốc rẻ đi khó diễn ra. Do vậy, theo quan điểm của chúng tôi, lo ngại về nhập siêu gia tăng mạnh trong 5 tháng cuối năm không quá lớn.

Tác động đến lạm phát. Một tỷ trọng lớn hàng nhập khẩu phục vụ cho sản xuất của Việt Nam là từ Trung Quốc (mà tương quan tỷ giá giữa VND và Nhân dân tệ không thay đổi quá nhiều). Một số thị trường nhập khẩu lớn khác của Việt Nam như Hàn Quốc và các nước ASEAN cũng có đồng nội tệ giảm giá so với USD thời gian vừa qua nên sẽ không làm cho hàng nhập khẩu vào Việt Nam tăng giá nhiều. Còn lại các mặt hàng tiêu dùng xa xỉ phần lớn nhập từ Mỹ, Nhật Bản và EU. Do vậy, chúng tôi đánh giá tác động của việc VND giảm giá đến lạm phát sẽ không đáng kể và chủ yếu nằm ở phần nhập khẩu các mặt hàng tiêu dùng xa xỉ như ô tô, điện thoại, hàng điện tử...Hiện các mặt hàng này chỉ chiếm khoảng 10% trong tổng kim ngạch nhập khẩu của Việt Nam.

Tác động đến mặt bằng lãi suất. Mặt bằng lãi suất huy động VND trên thị trường đã có dấu hiệu chạm đáy vào tháng 5 và bắt đầu tăng nhẹ trở lại kể từ tháng 6. Việc giảm giá dồn dập VND sẽ càng củng cố cho xu hướng này. Tuy nhiên, theo quan điểm của chúng tôi, phản ứng kịp thời và quyết liệt của NHNN sẽ giúp dập tắt tâm lý kỳ vọng tiếp tục phá giá VND, từ đó hạn chế các hoạt động đầu cơ. Mặc dù vậy, để giữ vững niềm tin của người gửi tiền vào VND và tạo một khoảng cách đủ hấp dẫn so với lãi suất tiền gửi USD (để phòng cả trường hợp FED tăng lãi suất trở lại), nhiều khả năng mặt bằng lãi suất huy động VND sẽ có xu hướng tăng thêm quanh mức 0,5% trong thời gian tới.

Tác động đến dòng vốn đầu tư nước ngoài. Dòng vốn đầu tư nước ngoài vào thị trường cổ phiếu và trái phiếu trong ngắn hạn có thể sẽ bị ảnh hưởng nhất định do lo ngại của khối ngoại trước rủi ro biến động tỷ giá. Trên thực tế, nhà đầu tư nước ngoài đã bán ròng ba tuần liên tiếp gần đây trên thị trường trái phiếu với giá trị bán ròng đạt hơn 1.200 tỷ đồng. Tuy vậy, về mặt dài hạn, chúng tôi cho rằng, quyết định chủ động giảm giá VND của NHNN lại có tác dụng xóa bỏ kỳ vọng tỷ giá còn tiếp tục tăng, hạn chế tình trạng đầu cơ ngoại tệ, giúp nhà đầu tư nước ngoài yên tâm hơn trong các quyết định đầu tư lâu dài tại Việt Nam.

Khuyến cáo sử dụng

Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo phân tích này đã được xem xét cẩn trọng, tuy nhiên báo cáo chỉ nhằm mục tiêu cung cấp thông tin mà không hàm ý khuyến cáo người đọc mua, bán hay nắm giữ chứng khoán. Người đọc chỉ nên sử dụng báo cáo phân tích này như một nguồn thông tin tham khảo. Mọi quan điểm cũng như nhận định phân tích trong báo cáo cũng có thể được thay đổi mà không cần báo trước.

BVSC có thể có những hoạt động hợp tác kinh doanh với các đối tượng được đề cập đến trong báo cáo. Người đọc cần lưu ý rằng BVSC có thể có những xung đột lợi ích đối với các nhà đầu tư khi thực hiện báo cáo phân tích này.

Báo cáo này có bản quyền và là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt (BVSC). Mọi hành vi sao chép, sửa đổi, in ấn mà không có sự đồng ý của BVSC đều trái luật. Bản quyền thuộc Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt.

Phòng Phân tích Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Ths. Nguyễn Xuân Bình

Phó phòng phân tích

nguyentuanbinh@baoviet.com.vn**Trần Hải Yến**

Kinh tế Vĩ mô

tranhaiyen@baoviet.com.vn

Thông tin liên hệ

Trụ sở chính Hà Nội

Số 8 Lê Thái Tổ, Hoàn Kiếm, HN

Tel: (84-4)-3928 8080

Fax: (84-4)-3928 9888

Email: research-bvsc@baoviet.com.vnWebsite: www.bvsc.com.vn**Chi nhánh Hồ Chí Minh**

Số 233 Đồng Khởi, Quận I, HCM

Tel: (84-8)-3914 6888

Fax: (84-8)-3914 7999