BẢN TIN THỊ TRƯỜNG LIÊN NGÂN HÀNG
QUÝ II - 2021

Nhóm Nghiên cứu phân tích
Ban Kinh doanh Vốn & Tiền tệ BIDV

- *Kinh tế Việt Nam tiếp tục xu hướng hồi phục trong Quý II song gặp nhiều cản trở bởi làn sóng thứ 4 của đại dịch. Điểm sáng trong tăng trưởng đến từ nhóm nông lâm nghiệp thủy sản, trong khi hoạt động bán lẻ, dịch vụ tiếp tục chịu ảnh hưởng tiêu cực. Dự báo trong Quý III, tăng trưởng kinh tế sẽ tiếp tục đối mặt nhiều khó khăn. Việc thúc đẩy đầu tư công (ước tính đạt 60% đến hết Quý III) được kỳ vọng sẽ là động lực hỗ trợ tăng trưởng kinh tế. Trong khi đó, áp lực lạm phát về cơ bản vẫn ở mức thấp trong Quý II và được dự báo tiếp tục ổn định trong Quý III.*

- *Thị trường ngoại hối LNH duy trì ổn định trong Quý II khi tỷ giá USD/VND LNH giảm nhẹ 0,3%. Các yếu tố hỗ trợ tỷ giá đến từ: (i) chính sách điều hành linh hoạt và có tính thị trường của NHNN, (ii) cung cầu ngoại tệ trong nước tích cực; (iii) môi trường quốc tế cơ bản ổn định. Xu hướng ổn định của tỷ giá trong nước được dự báo tiếp tục kéo dài trong Quý III năm nay.*

- *Trên thị trường tiền tệ VNĐ, diễn biến có phần phân hóa giữa thị trường 1 và thị trường 2. Trong khi lãi suất trên thị trường 1 có xu hướng đi ngang là chủ đạo thì lãi suất trên thị trường 2 lại có xu hướng tăng mạnh. Lãi suất VNĐ trong trạng thái khá giằng co khi được hỗ trợ bởi định hướng điều hành chính sách tiền tệ nới lỏng của NHNN, song chịu áp lực bởi diễn biến kém tích cực của tăng trưởng huy động vốn so với tín dụng. Ngoài ra, một số nguyên nhân mang tính đặc thù cũng góp phần đẩy mặt bằng lãi suất tăng trên thị trường 2 như thiếu hụt dòng tiền VNĐ từ kênh mua bán ngoại tệ bị trì hoãn, hay tâm lý các nhà đầu tư trên thị trường chuyển dịch thận trọng hơn trong một số thời điểm nhạy cảm. Dự báo trong Quý III, lãi suất VNĐ trên thị trường 1 sẽ tiếp tục đi ngang là chủ đạo, trong khi lãi suất VNĐ trên thị trường 2 sẽ chứng kiến đợt giảm mạnh.*

- *Trên thị trường tiền tệ USD LNH, thanh khoản tiếp tục duy trì ổn định khi lãi suất USD đi ngang ở mức thấp. Dự kiến xu hướng này sẽ được duy trì trong Quý III.*

- *Trên thị trường TPCP thứ cấp, mặt bằng lãi suất các kỳ hạn chính 10-15 năm có xu hướng giảm nhẹ khi nhu cầu đầu tư gia tăng, áp lực phát hành của KBNN giảm bớt. Dự báo mặt bằng lãi suất các kỳ hạn chính sẽ đi ngang trong Quý III với biên độ kỳ hạn 10 năm dao động chủ đạo quanh khoảng 2,15-2,25%/năm.*

KINH TẾ VĨ MÔ VIỆT NAM: TĂNG TRƯỞNG KINH TẾ GẶP CẢN TRỞ BỞI DỊCH BỆNH TRONG QUÝ II, TIẾP TỤC ĐỐI MẶT THÁCH THỨC TRONG QUÝ III

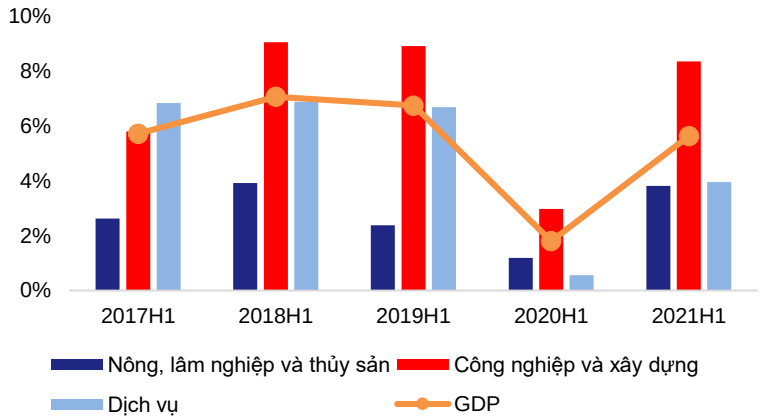
Tăng trưởng kinh tế trong nước gặp nhiều khó khăn do làn sóng dịch bệnh mới. Dự báo tăng trưởng Quý III tiếp tục kém thuận lợi.

- Tăng trưởng đạt 6,61% trong Quý II/2021 và đạt 5,64% trong 6 tháng đầu năm. Tốc độ tăng trưởng kinh tế 6 tháng đầu năm thấp hơn mức kỳ vọng (khoảng 7%). Tăng trưởng Quý II gặp khó khăn do nguyên nhân chính đến từ làn sóng dịch bệnh lần thứ 4 bùng phát và diễn biến phức tạp, kéo dài và lan rộng ở các địa bàn kinh tế quan trọng (Bắc Giang, Bắc Ninh, TP.HCM,...). Ảnh hưởng tiêu cực của đợt dịch khiến hoạt động tiêu dùng và đầu tư tăng trưởng chậm chạp so với tốc độ tăng trưởng trước dịch. Trong khi đó, hoạt động xuất nhập khẩu vẫn đạt tăng trưởng tích cực, tuy nhiên nhập khẩu có xu hướng mạnh hơn do sản xuất toàn cầu phục hồi và giá nhập khẩu hàng hóa tăng, trong khi xuất khẩu cuối quý bị ảnh hưởng bởi dịch bệnh tại một số KCN. Cán cân thương mại chuyển từ thặng dư Quý I sang thâm hụt khoảng 4 tỷ USD trong Quý II và 1,5 tỷ USD trong 6 tháng. Cán cân dịch vụ tiếp tục thâm hụt 3,9 tỷ USD trong Quý II và 7,7 tỷ USD trong 6 tháng.

- Về cơ cấu theo ngành, động lực tăng trưởng chính đến từ nhóm ngành Công nghiệp – xây dựng (tăng trưởng 10,3%, đóng góp 3,7% điểm tăng trưởng Quý II), trong đó đặc biệt là nhóm ngành chế biến chế tạo (tăng trưởng 13,8%); lĩnh vực Nông – lâm – thủy sản là điểm sáng khi tăng trưởng 4,1%, cao nhất trong nhiều năm trở lại đây nhờ năng suất lúa tăng cao, chăn nuôi và thủy sản phục hồi so với năm ngoái; nhóm ngành Dịch vụ bị ảnh hưởng tiêu cực nhất bởi dịch, tăng trưởng thấp 4,3% so với mức 7% trước dịch.

- Tăng trưởng kinh tế được dự báo tiếp tục kém thuận lợi trong Quý III do làn sóng dịch bệnh lần thứ 4 chưa được kiểm soát, dự kiến kéo dài trong khoảng 1-2 tháng tới và tiếp tục ảnh hưởng tiêu cực đến cầu tiêu dùng và đầu tư tư nhân. Việc thúc đẩy giải ngân đầu tư công (hết Quý III dự kiến đạt khoảng 60% kế hoạch năm) được kỳ vọng sẽ hỗ trợ tăng trưởng kinh tế. Dự báo tăng trưởng quý III đạt khoảng 5,3 – 5,5%.

Biểu đồ 1 – Tăng trưởng kinh tế Việt Nam



Bảng – Diễn biến tăng trưởng các cấu phần và nhóm ngành

	BQ 2017-2019	2020	2Q2021
GDP	7,0%	2,9%	**6,6%**
Tổng mức bán lẻ & tiêu dùng	11,6%	2,6%	**5,1%**
Vốn đầu tư toàn xã hội	11,2%	5,7%	**7,8%**
Xuất khẩu	11%	6,7%	**33,5%**
Nhập khẩu	9,5%	3,4%	**45,7%**
Nông-lâm-thủy sản	2,9%	2,7%	**4,1%**
Công nghiệp-xây dựng	8,6%	4,0%	**10,3%**
Dịch vụ	7,3%	2,3%	**4,3%**

Nguồn: TCTK

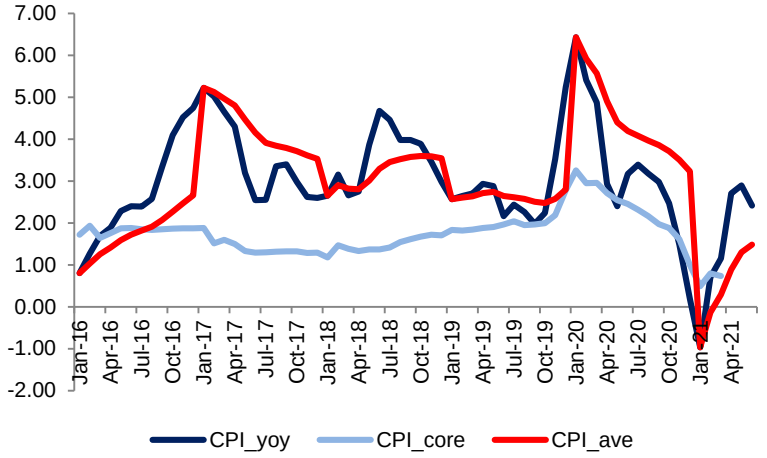
Áp lực lạm phát ở mức thấp trong Quý II và nửa đầu năm; lạm phát dự kiến tiếp tục được kiểm soát ổn định trong Quý III.

- CPI bình quân Quý II tăng 2,67% so với cùng kỳ; lạm phát bình quân 6 tháng đầu năm ở mức 1,47% - thấp nhất kể từ năm 2016. Lạm phát cơ bản bình quân 6 tháng cũng chỉ ở mức 0,87% so với cùng kỳ - mức thấp kỷ lục so với các năm trước.

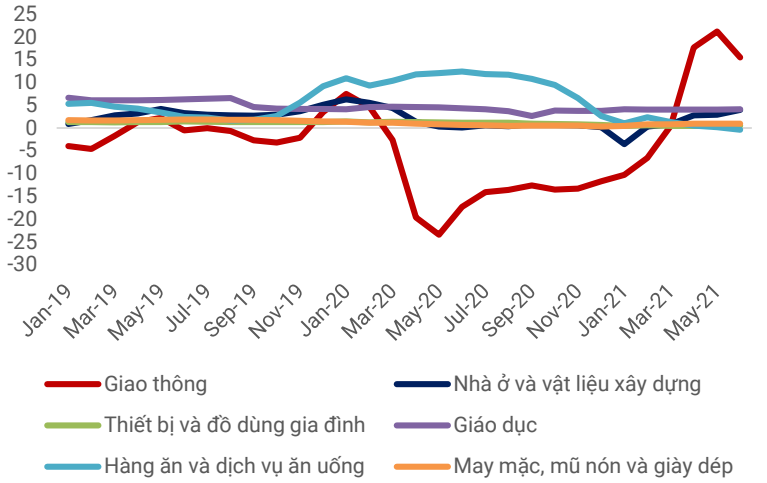
- Áp lực lạm phát trong Quý II chủ yếu đến từ giá xăng dầu tăng cao (khiến CPI nhóm giao thông tăng 18,12% so với cùng kỳ năm ngoái); giá gas, vật liệu nhập khẩu tăng và nhu cầu tiêu thụ điện nước tăng vào mùa hè (khiến nhóm nhà ở và vật liệu xây dựng tăng 3,24%). Tuy nhiên, mặt bằng lạm phát được kéo giảm nhờ nguồn cung lương thực – thực phẩm trong nước dồi dào (khiến nhóm thực phẩm giảm 1,26%) và áp lực cầu tiêu dùng thấp do tình hình dịch bệnh diễn biến phức tạp trong Quý II.

- Trong Quý III, mặc dù tiếp tục đối mặt áp lực từ giá dầu thế giới và giá cả hàng hóa, vận tải quốc tế, áp lực lạm phát dự kiến vẫn được kiểm soát ổn định trong Quý III do (i) tổng cầu tiếp tục yếu do tình hình dịch bệnh chưa khả quan trong Quý III; (ii) cung cầu thực phẩm trong nước dồi dào nhờ sản xuất nông nghiệp dự kiến thuận lợi; (iii) chính sách hỗ trợ giảm tiền điện, giá điện đợt 3 của Nhà nước. Lạm phát bình quân Quý III dự kiến ở mức 2,6 – 2,7%.

Biểu đồ 3 – Diễn biến lạm phát của Việt Nam



Biểu đồ 4 – Diễn biến lạm phát một số nhóm hàng & dịch vụ



Nguồn: TCTK, BPNC

Thị trường ngoại hối LNH trong Quý II chứng kiến sự ổn định khi tỷ giá USD/VND LNH dao động trong biên độ hẹp 22.950-23.100.

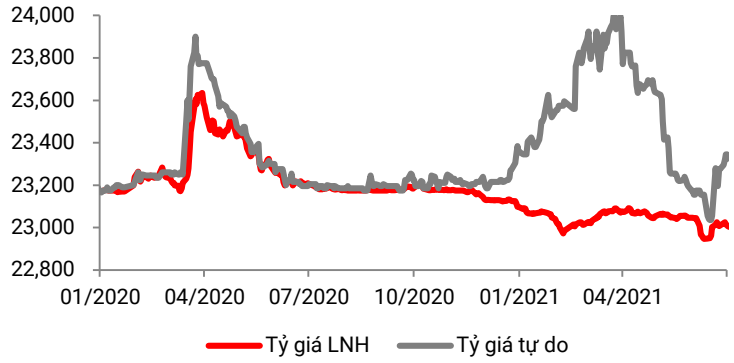
- Trong Quý II, tỷ giá USD/VND LNH giảm nhẹ khoảng 0,3% so với mức cuối Quý I về mức 23.000, dao động cả tháng trong biên độ 22.950-23.100. Các yếu tố tác động nhìn chung có xu hướng hỗ trợ cho xu hướng ổn định/ giảm của tỷ giá, cụ thể:

- NHNN tiếp tục cho thấy thay đổi mạnh mẽ trong chính sách điều hành tỷ giá theo hướng linh hoạt và có tính thị trường cao. Cụ thể, vào đầu tháng 6, NHNN đã điều chỉnh giảm mạnh tỷ giá mua vào ngoại tệ kỳ hạn 6 tháng thêm 150 điểm về mức 22.975. Động thái này là sự dịch chuyển cần thiết nhằm phù hợp hơn với bối cảnh kinh tế vĩ mô khi cung cầu ngoại tệ dồi dào, dự trữ ngoại hối quốc gia trên đà cải thiện hay đồng tiền nhiều quốc gia đã tăng giá mạnh so với đồng USD kể từ năm 2020 đến nay.

- Cung cầu ngoại tệ trong nước vẫn khá tích cực: Mặc dù cán cân thương mại hàng hóa chuyển sang thâm hụt khoảng hơn 4 tỷ USD, các cấu phần quan trọng khác của cân đối cung-cầu vẫn đạt tích cực. Cụ thể, giải ngân FDI đạt 5,1 tỷ USD - tăng 6% so với cùng kỳ; các thương vụ M&A, mua bán cổ phần lớn của SK Group mua Vincommerce (410 triệu USD), Alibaba mua CrownX (400 triệu USD) hay các thương vụ phát hành trái phiếu quốc tế của Vingroup (500 triệu USD), BIM group (200 triệu USD). Theo đó, ước tính cân đối cung-cầu ngoại tệ trong Quý II đạt khoảng 1,8-2,0 tỷ USD nghiêng về phía cung.

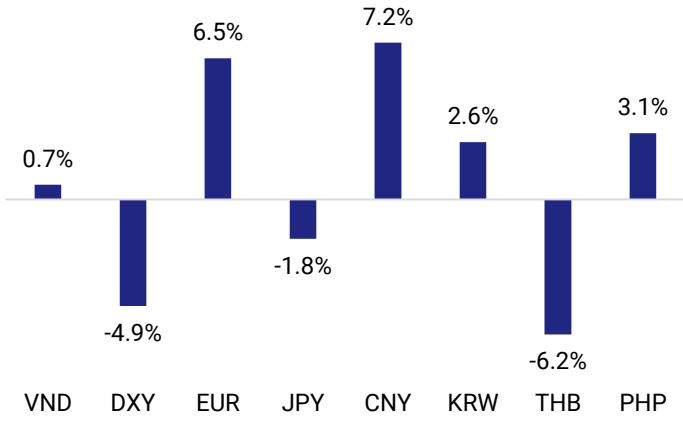
- Trên thị trường quốc tế, đồng USD cơ bản có xu hướng đi ngang và không tạo ra nhiều tác động đối với tỷ giá trong nước. Chỉ số DXY giảm khoảng 3% từ mức 92 trong tháng 4-5 trước khi tăng trở lại khoảng 3% trong tháng 6, dao động cả Quý trong khoảng 89-93.

Biểu đồ 5 – Diễn biến tỷ giá USD/VND LNH



Nguồn: BPNC tổng hợp

Biểu đồ 6 – Diễn biến một số đồng tiền so với đồng USD kể từ năm 2020 đến nay



Nguồn: Reuters, BPNC tổng hợp

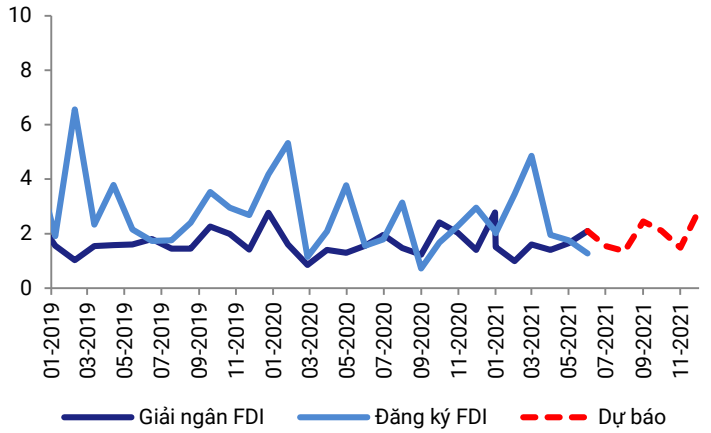
Tỷ giá USD/VND dự kiến tiếp tục duy trì ổn định trong Quý III, với biên độ dao động chủ đạo quanh khoảng 22.900-23.050.

- Các yếu tố chính tác động lên tỷ giá trong Quý III:

✓ Áp lực từ thị trường quốc tế dự báo chưa đáng lo ngại: tâm điểm của thị trường quốc tế trong Quý III tiếp tục đổ dồn vào các số liệu kinh tế của Mỹ và động thái điều hành của Fed. Sau động thái có phần "diều hâu" (hawkish) của các thành viên Fed trong phiên họp tháng 6, chúng tôi cho rằng Fed có thể sẽ sớm đưa ra các tín hiệu về việc giảm bớt quy mô nới lỏng tài sản (tapering) trong phiên họp tháng 9 tới khi các chỉ số kinh tế như bán lẻ, việc làm hay lạm phát của Mỹ hồi phục tích cực sau đại dịch. Mặc dù vậy, áp lực từ sự kiện này có thể chưa quá lớn do thời điểm Fed nâng lãi suất dự báo vẫn còn cách khá xa (đầu năm 2023).

✓ Cung-cầu ngoại tệ dự kiến duy trì thặng dư: cán cân thương mại hàng hóa được dự báo có thể quay trở lại trạng thái thặng dư khoảng 4-5 tỷ USD trong Quý III khi các nhà máy tại Bắc Giang, Bắc Ninh hoạt động trở lại. Trong khi đó, các cấu phần khác của cán cân thanh toán tổng thế như giải ngân FDI, hoạt động M&A, phát hành trái phiếu quốc tế vẫn khá khả quan và có thể mang lại khoảng 6-7 tỷ USD cho thị trường. Mặc dù vậy, cân đối cung cầu có thể kém thuận lợi hơn ở một số cấu phần như lượng tiền chuyển lợi nhuận về nước gia tăng hay cán cân thương mại dịch vụ duy trì thâm hụt. Chúng tôi ước tính hai cấu phần này có thể làm giảm cân đối cung cầu thêm khoảng 7-8 tỷ USD; qua đó, đưa cân đối cung cầu ngoại tệ trong Quý III thặng dư khoảng 2 tỷ USD. *Tỷ giá USD/VND nhìn chung vẫn sẽ được hỗ trợ và dao động ổn định trong khoảng 22.900-23.050 trong Quý III.*

Biểu đồ 7 – Vốn FDI giải ngân và đăng ký hàng tháng (Tỷ USD)



Nguồn: TCTK, TCHQ

Bảng 1 – Diễn biến CCTM qua các năm (Tỷ USD)

CCTM	2017	2018	2019	2020	2021
Quý II	-0,64	1,19	0,10	1,91	-4,30
Quý III	2,95	3,18	5,08	10,74	4,8 (*)

Nguồn: TCHQ, TCTK
Chú thích (*) là dự báo

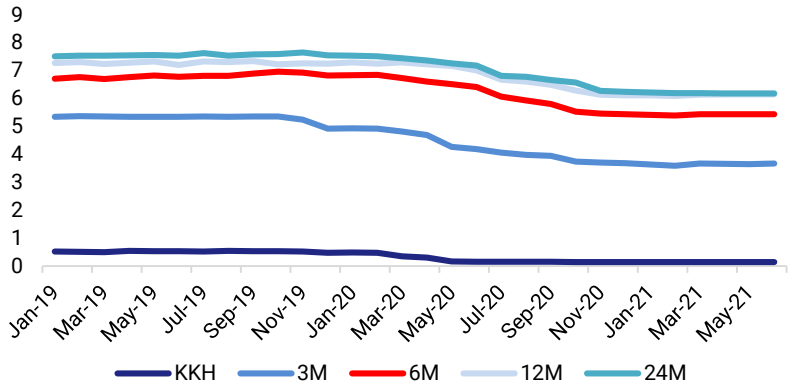
THỊ TRƯỜNG TIỀN TỆ VNĐ QUÝ II: DIỄN BIẾN PHÂN HÓA GIỮA LÃI SUẤT THỊ TRƯỜNG 1 VÀ THỊ TRƯỜNG 2

Trong khi mặt bằng lãi suất huy động vốn trên thị trường 1 có xu hướng đi ngang là chủ đạo thì lãi suất thị trường liên ngân hàng lại chịu áp lực tăng mạnh trong quý II

- Trên thị trường 1, trong quý II đã ghi nhận một vài đợt tăng/giảm lãi suất huy động vốn rải rác tại các NHTM với biên độ điều chỉnh phổ biến khoảng 0,2-0,3%/năm. Cụ thể, trong khi một số NHTM điều chỉnh tăng lãi suất như Bắc Á Bank, MSB, SHB, TPB, VCB, thì một số ngân hàng như TCB, MB, ABBank lại giảm lãi suất. Riêng nhóm ngân hàng VP, Sacombank đã có động thái điều chỉnh giảm sau khi tăng lãi suất trong tháng 4 và tháng 5. Như vậy, tính đến thời điểm hiện tại, lãi suất toàn thị trường dao động chủ đạo quanh biên độ 3,1-3,8%/năm đối với tiền gửi có kỳ hạn từ 1 tháng đến dưới 6 tháng; 4,0-5,9%/năm đối với tiền gửi có kỳ hạn từ 6 tháng đến dưới 12 tháng; kỳ hạn từ 12 tháng trở lên ở mức 5,6-6,7%/năm. Trong đó, tại kỳ hạn ngắn, khối NHTMNN niêm yết lãi suất thấp nhất thị trường (thấp hơn khối NHTMCP từ 0,2-2%/năm); tại kỳ hạn trung dài hạn, các ngân hàng TCB, VPB, MB thấp nhất thị trường (thấp hơn khối NHTMNN từ 0,2-0,6%/năm)

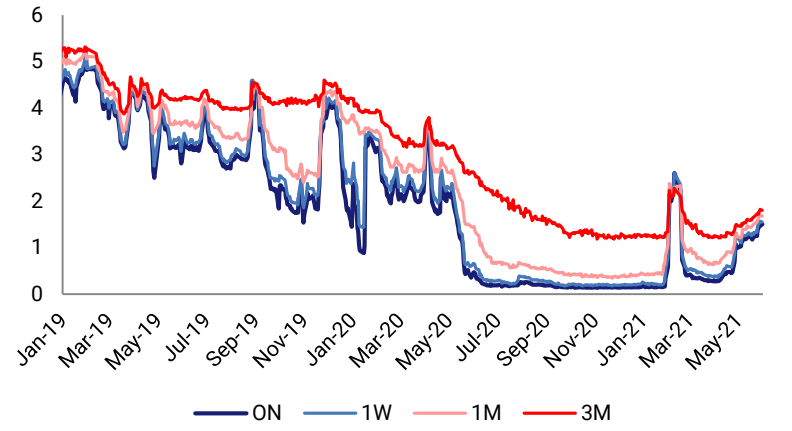
- Trên thị trường 2, mặt bằng lãi suất VNĐ LNH đã chứng kiến xu hướng tăng mạnh khoảng 110-120 điểm trong tháng 4 và tháng 5/2021 lên mức đỉnh 1,5-1,6%/năm với kỳ hạn ON-1 tuần trước khi điều chỉnh giảm khoảng 20-30 điểm về mức 1,1-1,3%/năm vào cuối quý II. Tính chung trong cả quý, lãi suất bình quân kỳ hạn 1 tuần ở mức 1,10%/năm, tăng 0,4%/năm so với mức bình quân của quý trước và thấp hơn 0,3%/năm so với mức bình quân của cùng kỳ năm 2020. Chênh lệch lãi suất kỳ hạn 3 tháng và 1 tuần đã thu hẹp mạnh từ mức 0,86%/năm cuối quý I về mức 0,4%/năm cuối quý II. Giao dịch trên thị trường tiếp tục duy trì trạng thái sôi động với khối lượng giao dịch bình quân phiên đạt khoảng 117 nghìn tỷ đồng – tăng 19% so với quý trước & gấp 2,2 lần mức cùng kỳ năm trước. Khối lượng giao dịch vẫn tập trung ở các kỳ hạn ON – 1 tuần (chiếm khoảng 92% tổng giá trị giao dịch).

Biểu đồ 8 - Diễn biến lãi suất huy động vốn bình quân của các NHTM (%)



Nguồn: BPNC tổng hợp

Biểu đồ 9 - Diễn biến lãi suất VNĐ %)



Nguồn: Reuters

Nhìn chung các yếu tố tác động lên mặt bằng lãi suất VNĐ ở trạng thái khá giằng co, trong đó lãi suất thị trường 2 chịu tác động nhiều hơn bởi các yếu tố tạo áp lực tăng còn lãi suất thị trường 1 lại theo xu hướng khá cân bằng

- Một mặt, lãi suất VNĐ trên cả 2 thị trường được hỗ trợ bởi bởi định hướng điều hành chính sách tiền tệ tiếp tục duy trì nới lỏng ổn định của NHNN với các giải pháp tập trung hỗ trợ doanh nghiệp để thúc đẩy tăng trưởng kinh tế (cơ cấu lại thời hạn trả nợ, miễn giảm lãi phí cho vay mới…).

- Mặt khác, lãi suất cũng chịu áp lực bởi xu hướng sụt giảm mạnh của thanh khoản VNĐ dưới tác động của các yếu tố sau: (1) NHNN tiếp tục duy trì chính sách mua ngoại tệ kỳ hạn kể từ đầu năm đã khiến cho lượng tiền VNĐ được bơm ra hệ thống ngân hàng qua kênh mua bán ngoại tệ bị trì hoãn; (2) Huy động vốn tiếp tục xu hướng tăng trưởng chậm so với tín dụng cũng như so với cùng kỳ một vài năm trước. Theo số liệu của Tổng cục Thống kê, tính đến ngày 21/6, huy động vốn mới chỉ tăng 3,13% (cùng kỳ năm 2020 tăng 4,35%) trong khi tăng trưởng tín dụng của nền kinh tế cao hơn khá nhiều, đạt 5,47% (cùng kỳ năm 2020 tăng 2,45%).

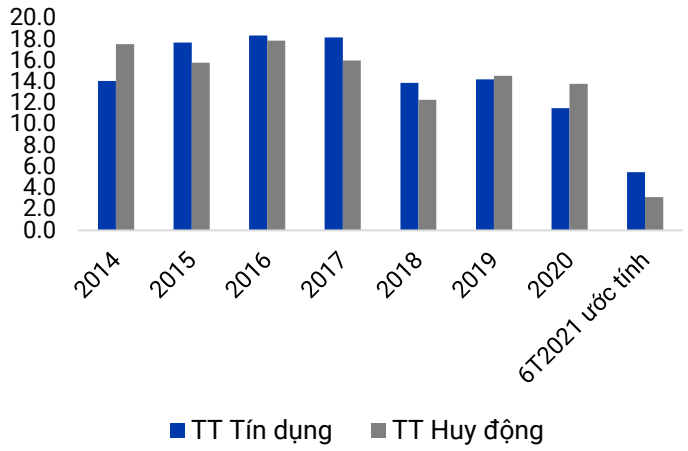
- Như vậy nhìn chung các yếu tố tác động lên mặt bằng lãi suất thị trường 1 khá cân bằng. Biến động điều chỉnh tăng giảm lãi suất huy động tại một số NHTM chủ yếu mang tính chất cục bộ do sự phân hóa lớn về huy động vốn, tín dụng giữa các NHTM trong 6 tháng đầu năm. Trong khi đó, lãi suất thị trường 2 lai chịu ảnh hưởng nhiều hơn bởi sự sụt giảm của thanh khoản VNĐ. Nguồn cung hạn chế cộng hưởng với yếu tố tâm lý của các nhà đầu tư trên thị trường dịch chuyển theo hướng thận trọng, nhạy cảm hơn đã tạo thêm áp lực lên lên thanh khoản và lãi suất liên ngân hàng.

Bảng 2 – Thống kê lượng bơm – hút của NHNN trong Quý II/2021 (nghìn tỷ đồng)

Kênh bơm/hút	Lượng bơm/hút
Phát hành tín phiếu	0
Đáo hạn tín phiếu	0
Phát hành OMO	0
Đáo hạn OMO	0
Mua/Bán ngoại tệ (spot)	0
Bơm/hút ròng SBV	0

Nguồn: NHNN

Biểu đồ 9 – Số liệu về huy động vốn và tín dụng VNĐ (nghìn tỷ đồng)



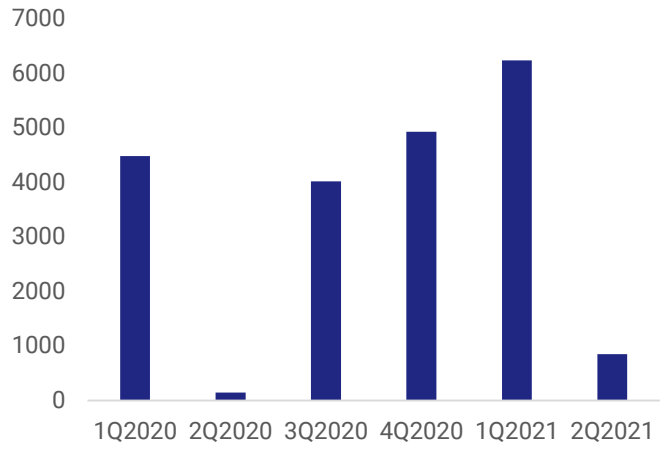
Nguồn: BPNC tổng hợp

THỊ TRƯỜNG TIỀN TỆ VNĐ QUÝ III: LÃI SUẤT THỊ TRƯỜNG 1 TIẾP TỤC ĐI NGANG TRONG KHI THỊ TRƯỜNG 2 GIẢM MẠNH

Dự kiến mặt bằng lãi suất trên thị trường 1 sẽ tiếp tục xu hướng đi ngang trong khi thị trường 2 sẽ chứng kiến đợt giảm mạnh

- Chính sách tiền tệ của NHNN dự kiến tiếp tục duy trì xu hướng ổn định như hiện nay và tập trung vào các giải pháp hỗ trợ thanh khoản cho doanh nghiệp (giảm lãi suất, miễn giảm phí, cơ cấu nợ…) khi tăng trưởng kinh tế đang phải đối mặt với không ít khó khăn do sự bùng phát của dịch Covid-19. Tuy nhiên bối cảnh vĩ mô hiện nay cũng đang xuất hiện những yếu tố rủi ro đòi hỏi sự thận trọng hơn của chính sách tiền tệ như Cục Dự trữ liên bang Mỹ Fed đã và đang phát đi tín hiệu về bình thường hóa chính sách tiền tệ trong thời gian tới hay áp lực lạm phát sẽ có xu hướng gia tăng trong giai đoạn cuối 2021-đầu 2022.
- Thanh khoản VNĐ của hệ thống ngân hàng dự kiến được cải thiện rõ nét trong quý III nhờ các yếu tố tác động chính sau: (1) Dòng tiền giao dịch mua bán ngoại tệ kỳ hạn trong 6 tháng đầu năm dự kiến trở lại hệ thống ngân hàng với khối lượng khoảng 130-140 nghìn tỷ đồng; (2) Cân đối huy động vốn – tín dụng dự kiến sẽ diễn biến tích cực hơn trong quý III chủ yếu do tăng trưởng tín dụng có xu hướng chậm lại do ảnh hưởng của dịch covid-19 và các biện pháp giãn cách xã hội cũng như sự kiểm soát chặt chẽ của NHNN đối với tín dụng trong các linh vực rủi ro như chứng khoán, bất động sản, BOT… trong khi huy động vốn vẫn khá tích cực.
- Theo đó, *mặt bằng lãi suất trên thị trường 1 sẽ có xu hướng đi ngang là chủ đạo trong quý III* khi các yếu tố tác động vẫn khá giằng co và chưa có yếu tố nào đủ mạnh để định hình một bước dịch chuyển đáng kể trên thị trường. Tuy nhiên như phân tích ở trên, sự phân hóa lớn trong cân đối huy động vốn – tín dụng của các NHTM có thể tiếp tục kéo theo một vài đợt điều chỉnh lãi suất huy động vốn cục bộ tại các NHTM để cơ cấu lại nguồn vốn trong giai đoạn này
- Đối với thị trường 2, sự cải thiện đáng kể của thanh khoản VNĐ do dòng tiền thanh toán giao dịch mua bán ngoại tệ sẽ là yếu tố hỗ trợ chính kéo giảm mặt bằng lãi suất. *Theo đó, lãi suất VNĐ liên ngân hàng sẽ có xu hướng giảm dần trong quý III và bình quân lãi suất VNĐ sẽ ở mức khoảng 0,6-0,8%/năm đối với kỳ hạn ON – 1 tuần và 1,4-1,6%/năm với kỳ hạn 3 tháng.*

Biểu đồ 10 – Khối lượng mua/bán ngoại tệ của NHNN với các NHTM (triệu USD)



Nguồn: BPNC ước tính

Thanh khoản USD LNH duy trì ổn định trong Quý II/2021 và được dự báo tiếp tục duy trì xu hướng này trong Quý III/2021

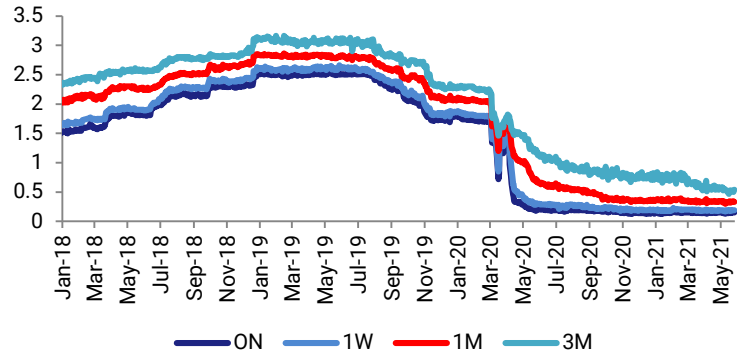
- Lãi suất USD các kỳ hạn ON – 1 tuần có xu hướng đi ngang ổn định ở mức thấp 0,1-0,2%/năm. Giá trị giao dịch bình quân phiên trong quý II đạt hơn 33 nghìn tỷ đồng, tăng khoảng 26% so với giá trị giao dịch bình quân của quý trước. Các giao dịch vẫn tập trung chủ yếu ở các kỳ hạn ON – 1 tuần (chiếm khoảng 90% tổng giá trị giao dịch).
- Các yếu tố tác động nhìn chung tiếp tục hỗ trợ xu hướng ổn định của lãi suất, cụ thể:

✓ Trên thị trường quốc tế, lãi suất LIBOR USD có xu hướng đi ngang ở kỳ hạn ngắn và giảm nhẹ 3-4 điểm ở kỳ hạn 3-6 tháng. Mặc dù Fed đã phát đi tín hiệu "hawkish" hơn trong phiên họp tháng 6 vừa qua, biểu đồ "dot plot" cho thấy lãi suất điều hành vẫn được giữ nguyên ít nhất cho đến hết năm 2022 cho đến khi nền kinh tế đạt mục tiêu về lạm phát và toàn dụng nhân công.

✓ Trong nước, thanh khoản USD của hệ thống ngân hàng vẫn được đảm bảo mặc dù mức độ dồi dào đã có phần giảm bớt khi tín dụng USD bứt phá mạnh mẽ kể từ đầu năm và cao hơn nhiều so với tăng trưởng huy động vốn trong bối cảnh tỷ giá ổn định và chi phí vay vốn USD cũng đang có xu hướng giảm.

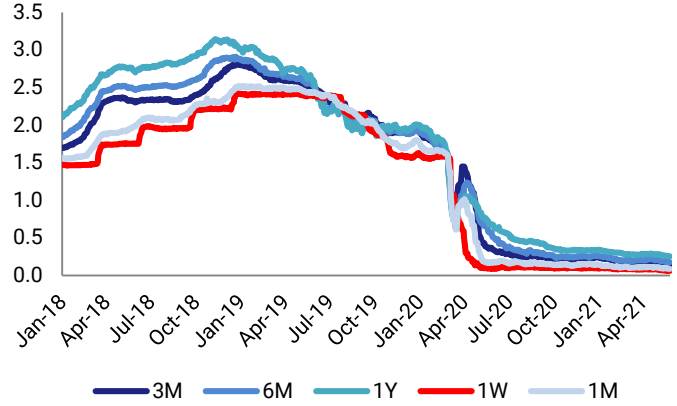
- Dự báo trong quý III, các yếu tố tác động trong và ngoài nước tiếp tục xu hướng hỗ trợ sự ổn định của thanh khoản USD liên ngân hàng: (1) Lãi suất LIBOR sẽ tiếp tục đi ngang do Fed dự kiến chưa tăng lãi suất ít nhất đến hết 2022 (theo biểu đồ dot plot); (2) Chênh lệch huy động vốn – tín dụng USD dự kiến sẽ mở rộng trở lại trong quý III do tín dụng USD dự kiến sẽ tăng chậm lại trong giai đoạn này.

Biểu đồ 11 - Diễn biến lãi suất USD liên ngân hàng (%)



Nguồn: Reuters, BPNC tổng hợp

Biểu đồ 12 - Diễn biến lãi suất LIBOR (%)



Nguồn: Reuters

Giao dịch trên thị trường sơ cấp và thứ cấp diễn biến trái chiều

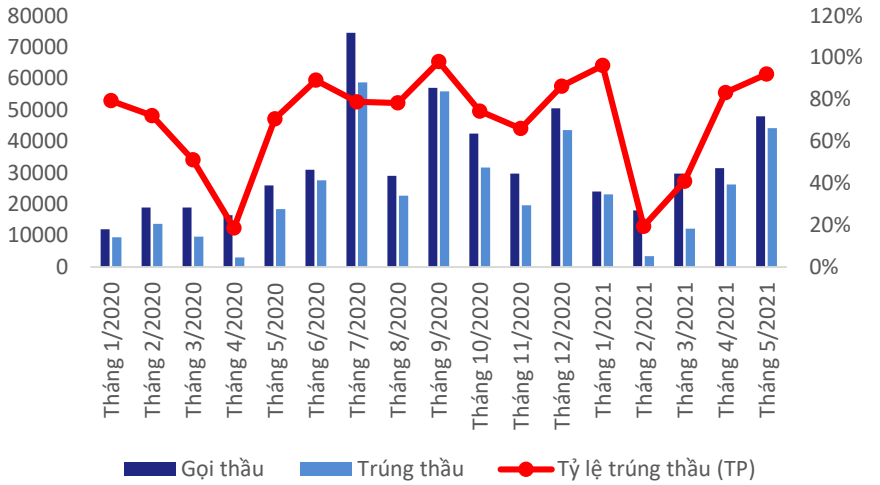
- ***Thị trường sơ cấp: Tỷ lệ trúng thầu có xu hướng cải thiện, đặc biệt trong tháng 4 và tháng 5***

✓ Giao dịch trên thị trường sơ cấp có xu hướng sôi động hơn với tỷ lệ trúng thầu bình quân đạt khoảng 81%, cao hơn so với mức 50% và 60% của quý trước và cùng kỳ năm trước. Theo đó, KBNN đã huy động thành công hơn 102 nghìn tỷ đồng trên tổng số 126 nghìn tỷ gọi thầu trong quý II, đạt 102% kế hoạch quý. Như vậy lũy kế từ năm đến nay, KBNN đã huy động được hơn 141 nghìn tỷ đồng, đạt hơn 40% kế hoạch cả năm 2021. Lãi suất trúng thầu các kỳ hạn 10 và 15 năm giảm khoảng 5-10 điểm so với quý trước, cuối quý ở mức lần lượt 2,20% và 2,46%/năm, tương đương với mặt bằng lãi suất trên thị trường thứ cấp.

- ***Thị trường thứ cấp: Giao dịch kém sôi động hơn, lãi suất kỳ hạn dài có xu hướng giảm***

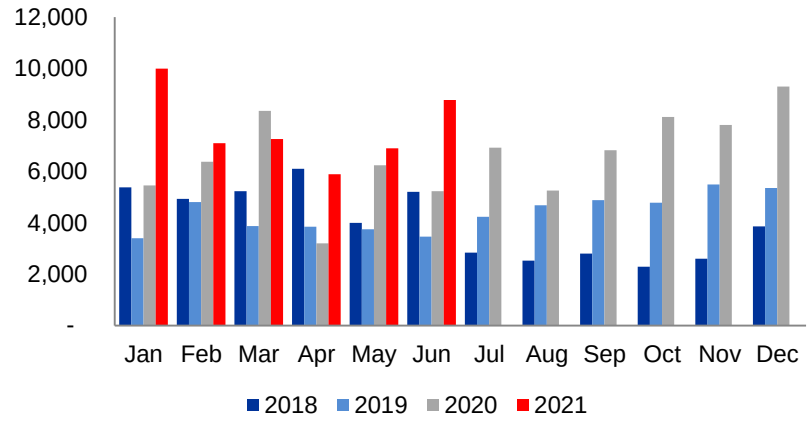
✓ Giao dịch trên thị trường thứ cấp diễn ra kém sôi động hơn với giá trị bình quân phiên đạt khoảng 7,2 nghìn tỷ đồng, giảm 11,1% so với giá trị của quý trước. Mặt bằng lãi suất các kỳ hạn chính 10-15 năm tiếp tục giảm khoảng 10-20 điểm so với cuối quý trước, trong khi các kỳ hạn ngắn dưới 5 năm lại có xu hướng tăng khoảng 10-20 điểm. Tại thời điểm cuối quý, lãi suất TPCP các kỳ hạn 2, 5, 10 và 15 năm lần lượt ở mức 0,57%/năm; 1,09%/năm; 2,21%/năm và 2,49%/năm.

Biểu đồ 13 - Khối lượng phát hành TPCP sơ cấp (tỷ đồng)



Nguồn: HNX, BPNC tổng hợp

Biểu đồ 14 - Giá trị giao dịch bình quân phiên (tỷ đồng)



Nguồn: HNX

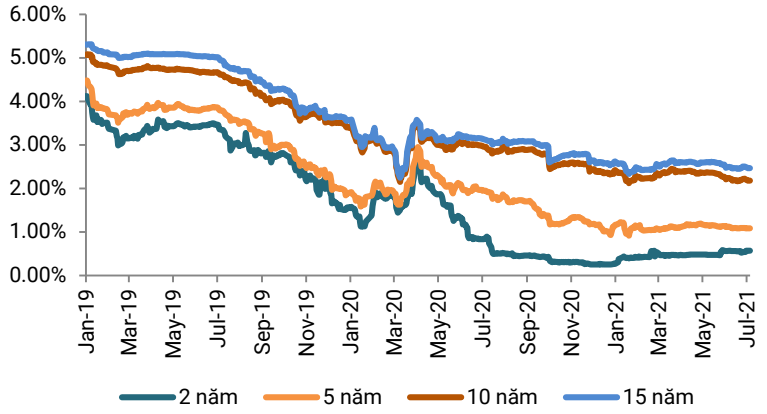
Mặt bằng lãi suất TPCP ghi nhận xu hướng giảm ở các kỳ hạn chính khi các yếu tố hỗ trợ chiếm ưu thế hơn.

- Nhu cầu đầu tư cũng dịch chuyển theo hướng tích cực hơn trong quý II khi các lo ngại vĩ mô thời điểm đầu năm đã phần nào được giải tỏa: (1) Lãi suất TPCP Mỹ đã có bước điều chỉnh giảm khoảng 20-30 điểm trong quý II sau khi tăng mạnh trong quý I; (2) Áp lực lạm phát trong năm 2021 ở mức trung bình-thấp khi bình quân 6 tháng đầu năm chỉ khoảng 1,47%-thấp nhất so với cùng kỳ từ 2016 đến nay và cả năm dự kiến cũng chỉ quanh 2,3-2,5%. Ngoài ra khối lượng TPCP đáo hạn lớn trong quý II (khoảng 114 nghìn tỷ đồng) và sự bùng phát đợt dịch covid-19 lần thứ 4 ở mức độ nghiêm trọng hơn đe dọa đến triển vọng phục hồi tăng trưởng kinh tế cũng như làm gia tăng kỳ vọng về khả năng chính sách tiền tệ có thể tiếp tục duy trì định hướng nới lỏng là những yếu tố cộng hưởng góp phần thúc đẩy lực cầu đầu tư của các NHTM trong quý II.

- Áp lực phát hành có xu hướng giảm bớt so với thời điểm đầu năm khi cân đối thu-chi NSNN thặng dư cao hơn dự kiến và cùng kỳ các năm trước . Cụ thể, theo số liệu của Tổng cục Thống kê, thặng dư NSNN tính đến 15/6 đạt hơn 81 nghìn tỷ đồng, mức cao nhất kể từ 2016. Nguyên nhân chủ yếu là do tốc độ giải ngân đầu tư công vẫn khá chậm trễ (6 tháng đầu năm ước giải ngân được 29% kế hoạch Thủ tướng Chính phủ giao).

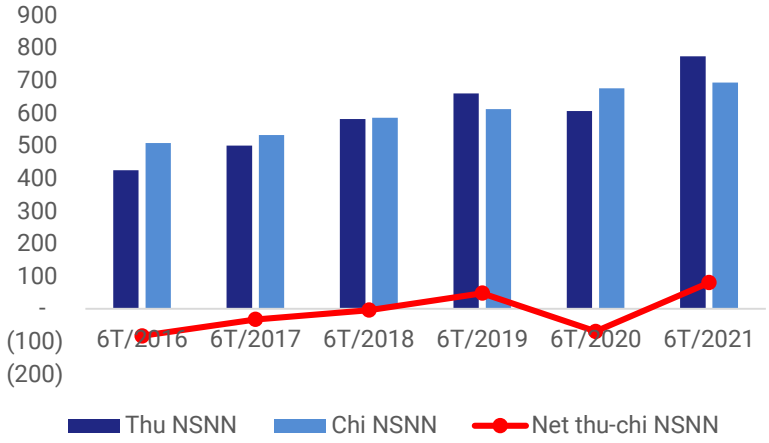
- Trong khi đó, lãi suất TPCP các kỳ hạn ngắn lại chịu áp lực tăng, chủ yếu do diễn biến sụt giảm của thanh khoản VNĐ trong quý II khi mặt bằng lãi suất LNH đã tăng mạnh khoảng 80-100 điểm so với cuối quý trước.

Biểu đồ 15 – Diễn biến lãi suất TPCP thứ cấp (%)



Nguồn: VBMA

Biểu đồ 16 – Cân đối thu chi NSNN (nghìn tỷ đồng)



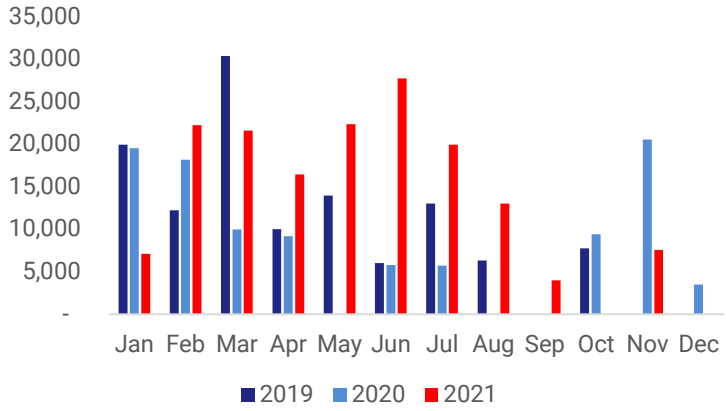
Nguồn: GSO

Dự báo mặt bằng lãi suất TPCP trong quý III sẽ có xu hướng đi ngang, kỳ hạn 10 năm dao động chủ đạo quanh biên độ 2,15-2,25%/năm

- Một mặt, lãi suất TPCP vẫn được hỗ trợ bởi các yếu tố: (1) Chính sách tiền tệ của NHNN dự kiến tiếp tục xu hướng ổn định với các giải pháp trọng tâm hỗ trợ doanh nghiệp để thúc đẩy tăng trưởng kinh tế; (2) Thanh khoản thị trường VNĐ liên ngân hàng dự kiến có xu hướng cải thiện rõ nét trong quý III, mặt bằng lãi suất VNĐ liên ngân hàng có thể giảm về mức 0,5-0,7%/năm với kỳ hạn ON – 1 tuần; (2) Lãi suất TPCP Mỹ nhiều khả năng đi ngang/ giảm nhẹ là chủ đạo (kỳ hạn 10 năm quanh khoảng 1,3-1,5%/năm) khi chính sách của Fed dự kiến chưa có sự thay đổi lớn.

- Mặt khác, một số yếu tố tác động lên lãi suất đang dịch chuyển theo hướng kém thuận lợi hơn: (1) Khối lượng đáo hạn TPCP trong quý III giảm mạnh so với hai quý đầu năm (37 nghìn tỷ đồng so với mức 50-60 nghìn tỷ đồng của 2 quý trước); (2) Cân đối NSNN dự kiến sẽ dịch chuyển sang trạng thái thâm hụt rõ rệt hơn trong quý III (sau khi duy trì mức thặng dư lớn trong 6 tháng đầu năm) do ảnh hưởng nặng nề của đợt dịch covid-19 thứ 4 khiến cho thu ngân sách kém tích cực hơn và chi ngân sách cũng chịu áp lực tăng để đáp ứng các nhu cầu chi tiêu phòng chống dịch và các gói kích thích hỗ trợ người lao động, doanh nghiệp gặp khó khăn do đại dịch.

Biểu đồ 17 – Khối lượng đáo hạn TPCP theo tháng (tỷ đồng)



Nguồn: HNX

LƯU Ý SỬ DỤNG THÔNG TIN

Các thông tin về thị trường được cung cấp trên đây do Bộ phận Nghiên cứu thu thập từ các nguồn được coi là đáng tin cậy. Việc cung cấp các thông tin này chỉ phục vụ mục đích tham khảo. BIDV không chịu bất kỳ trách nhiệm nào về bất kỳ tổn thất nào gây ra do việc sử dụng thông tin trên đây vào hoạt động kinh doanh. Các thông tin trên đây hoàn toàn có thể thay đổi theo diễn biến của thị trường và BIDV không có trách nhiệm phải thông báo về những sự thay đổi này. Bản tin này là sản phẩm và tài sản của BIDV. Mọi hành vi sao chép sửa đổi, in ấn mà không có sự đồng ý của BIDV đều là trái luật.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Nhóm nghiên cứu
Ban kinh doanh vốn & tiền tệ
Tel: *+84 4 22206822*
Email: *Nghiencuu.kdv@bidv.com.vn*

Hoàng Nữ Ngọc Thủy – Trưởng nhóm
Thuyhnn@bidv.com.vn

Đỗ Thế Tùng – Chuyên viên phân tích
Tungdt8@bidv.com.vn

Nguyễn Tuyết Nhung– Chuyên viên phân tích
Nhungnt4@bidv.com.vn

Lương Minh Hiển – Chuyên viên phân tích
Hienlm5@bidv.com.vn