



Cập nhật Lãi suất Việt Nam T05/2023

Tổng hợp

- 1** Nhìn chung, NHNN và chính phủ đã thực hiện linh hoạt và đồng bộ các biện pháp để ổn định kinh tế vĩ mô, trong đó có mục tiêu lạm phát và tỷ giá. **Việt Nam ít khả năng chịu ảnh hưởng lớn từ nhập khẩu lạm phát** như các quốc gia phát triển bởi theo phía cung (chi phí đẩy) thì Việt Nam cũng tự chủ được phần lớn (cấu trúc nhập siêu năng lượng hay lương thực, thực phẩm ít), trong khi theo phía cầu (cầu kéo), lạm phát hiện cũng không quá áp lực do môi trường lãi suất đang cao, nhu cầu sử dụng tiền trong chi tiêu cũng suy giảm và đẩy vào các kênh tiền gửi.
- 2** Có một lưu ý đặc biệt đối với Việt Nam, dù là một **nền kinh tế có độ mở cao** (tổng kim ngạch xuất nhập khẩu tương đương hơn 200% GDP) **nhưng chủ yếu phụ thuộc vào khu vực FDI**. Lượng thặng dư thương mại cũng phần lớn đến từ khu vực này. Khu vực FDI tích lũy ngoại tệ để tái đầu tư, hoặc chuyển đi dưới dạng lợi nhuận. **Nếu triển vọng tỷ giá kém ổn định, và chính sách chống Đô la hóa nền kinh tế (lãi suất huy động USD bằng 0%) sẽ dẫn tới khả năng khu vực này chuyển đồng USD ra nước ngoài**, và chỉ giữ lại mức tối thiểu.
- 3** Tăng trưởng tín dụng đến ngày 20/04/2023 chỉ đạt 2.57%, giảm mạnh so với mức 6.46% trong cùng kỳ năm 2022, dự trù cuối tháng 5 là 2.5-2.6%. Việc SBV giảm lãi suất để kích thích tăng trưởng tín dụng để hỗ trợ cho các doanh nghiệp và nền kinh tế. Với động thái này của SBV, chúng tôi đánh giá điều này sẽ tác động **tích cực** tới những ngành có tổng vay nợ ngắn hạn và dài hạn ở mức cao như **Bán lẻ, Xây dựng, Ô tô, Thép, Thực phẩm và Đồ uống, và Bất động sản**. Thêm nữa, **giá điện tăng 3% sẽ khiến chi phí tăng, việc giảm lãi suất thì đã được phần nào gánh nặng cho các doanh nghiệp**.

Mô tả sự kiện

Ngân hàng Nhà nước vừa thông báo 2 Quyết định có hiệu lực từ ngày 25/5/2023, gồm:

Quyết định số 950/QĐ-NHNN

Lãi suất cho vay qua đêm trong thanh toán điện tử liên ngân hàng và cho vay bù đắp thiếu hụt vốn trong thanh toán bù trừ của NHNN đối với TCTD giảm từ mức 6.0%/năm xuống 5.5%/năm; lãi suất tái cấp vốn giảm từ mức 5.5%/năm xuống 5.0%/năm; lãi suất tái chiết khấu giữ nguyên ở mức 3.5%/năm.

Quyết định số 951/QĐ-NHNN

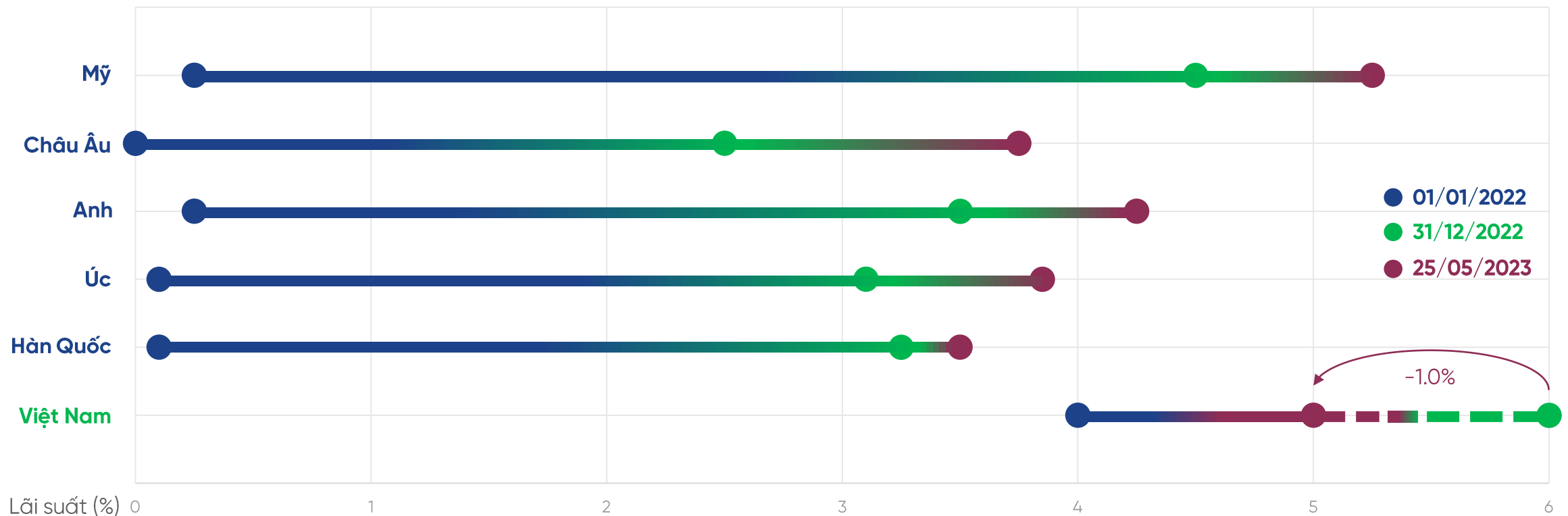
Lãi suất tối đa áp dụng đối với tiền gửi không kỳ hạn và có kỳ hạn dưới 1 tháng giữ nguyên ở mức 0.5%/năm; lãi suất tối đa áp dụng đối với tiền gửi có kỳ hạn từ 1 tháng đến dưới 6 tháng giảm từ mức 5.5%/năm xuống 5.0%/năm, riêng lãi suất tối đa đối với tiền gửi bằng VND tại Quỹ tín dụng nhân dân, Tổ chức tài chính vi mô giảm từ mức 6.0%/năm xuống 5.5%/năm; lãi suất tiền gửi có kỳ hạn từ 6 tháng trở lên do TCTD ấn định trên cơ sở cung - cầu vốn thị trường.

- ✓ Với ba lần hạ lãi suất liên tiếp kể từ đầu năm, NHNN đang thể hiện rõ động thái hỗ trợ nền kinh tế trong bối cảnh áp lực đà tăng lãi suất từ thị trường quốc tế đã có dấu hiệu chững lại, các chỉ số vĩ mô trong nước như CPI, tỷ giá đã có những tín hiệu ổn định trở lại trong khi một vài chỉ số liên quan đến sản xuất, hoạt động kinh tế như PMI, IIP đang có xu hướng xấu đi, thể hiện nguy cơ giảm tốc của nền kinh tế khiến cho NHNN cần có những động thái để thúc đẩy từ phí thị trường vốn và tiền tệ.
- ✓ Mặc dù vậy, tăng trưởng tín dụng và tăng trưởng huy động vẫn ở mức thấp so với giai đoạn quá khứ. Trong 3 tháng đầu năm, hai chỉ số này chỉ đạt lần lượt 2.60% và 0.77%, thấp nhất so với cùng kỳ 3 năm qua, cho thấy khả năng hấp thụ với mức nền lãi suất hiện tại của nền kinh tế là chưa cao, hai lĩnh vực chính của nền kinh tế Việt Nam là sản xuất và tiêu dùng đều đang có rủi ro tiếp tục suy giảm khi nền kinh tế chung trong nước cũng như quốc tế vẫn đang trong giai đoạn bất ổn, khiến cho nhu cầu chi tiêu hay mở rộng sản xuất chỉ ở mức cầm chừng, chưa thể tăng trưởng mạnh dẫn tới nhu cầu vay vốn phục vụ các hoạt động trên cũng hạn chế theo.
- ✓ Thêm vào đó, mặc dù lãi suất huy động đã phản ánh tương đối nhạy với những quyết định của NHNN, nhưng sẽ cần thêm khoảng từ 3 – 6 tháng độ trễ để những quyết định giảm lãi suất phản ánh được vào mặt bằng lãi suất cho vay để có những giảm tải cụ thể trong cơ cấu chi phí đầu vào của doanh nghiệp và tăng cường khả năng tiếp cận vốn nên dự kiến ảnh hưởng có thể bắt đầu được cảm nhận rõ bởi nền kinh tế trong 2 quý cuối năm.
- ✓ Trong trường hợp các điều kiện kinh tế vĩ mô trong nước và quốc tế không có những biến động bất ngờ và tiếp tục giữ mức thăm dò, có thể kỳ vọng vào việc đỉnh lãi suất đã được thiết lập, các ngân hàng trung ương ở quốc tế và Việt Nam có dư địa đưa lãi suất về mặt bằng ổn định hơn, khởi động chu kỳ kinh doanh mới.

Mô tả sự kiện

Lãi suất điều hành	Trước khi nâng lãi suất	23/09/2022	25/10/2022	15/03/2023	03/04/2023	25/05/2023
Lãi suất tái chiết khấu	2.5%	3.5%	4.5%	3.5%	3.5%	3.5%
Lãi suất tái cấp vốn	4.0%	5.0%	6.0%	6.0%	5.5%	5.0%
Lãi suất cho vay qua đêm trong thanh toán điện tử liên ngân hàng và cho vay bù đắp thiếu hụt vốn trong thanh toán bù trừ của SBV đối với TCTD	5.0%	6.0%	7.0%	6.0%	6.0%	5.5%
Trần lãi suất đối với tiền gửi không kỳ hạn và có kỳ hạn dưới 1 tháng	0.2%	0.5%	1.0%	1.0%	0.5%	0.5%
Trần lãi suất đối với tiền gửi có kỳ hạn từ 1 tháng đến dưới 6 tháng	4.0%	5.0%	6.0%	6.0%	5.5%	5.0%
Trần lãi suất cho vay ngắn hạn bằng VND của TCTD đối với khách hàng vay vốn thuộc lĩnh vực ưu tiên	4.5%	4.5%	5.5%	5.0%	4.5%	4.5%
Trần lãi suất cho vay ngắn hạn bằng VND của Quỹ tín dụng nhân dân và Tổ chức tài chính vi mô đối với khách hàng vay vốn thuộc lĩnh vực ưu tiên	5.5%	5.5%	6.5%	6.0%	5.5%	5.5%

Lãi suất điều hành tại các nền kinh tế



Nguồn: Investing, VPBankS Research phân tích

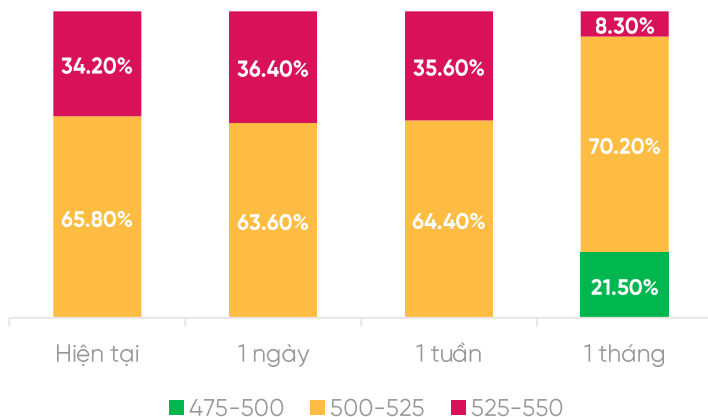
Bước vào năm 2023, sau khi cuộc đua nâng lãi suất điều hành khốc liệt đã diễn ra năm 2022, các nền kinh tế lớn trên thế giới đã phát đi tín hiệu giảm tốc trong tiến trình nâng lãi suất. Nền kinh tế đầu tàu trong cuộc đua nâng lãi suất là Mỹ thậm chí còn đang cho thấy quan điểm muốn tạm ngưng đà tăng lãi suất và bắt đầu tính đến các giải pháp hạ nhiệt. Điều này được ủng hộ khi các số liệu kinh tế liên quan đến sản xuất, tiêu dùng, tình trạng việc làm xấu đi cho thấy rủi ro suy thoái đang trở nên nghiêm trọng hơn so với những lo ngại về lạm phát, hiện đã cho thấy những tín hiệu suy giảm. Chính vì vậy, quan điểm chung của các quan chức và các nhà kinh tế trên thế giới đều đang rất thận trọng trong tiến trình nâng lãi suất và bám sát theo các chỉ tiêu vĩ mô cơ bản để đưa ra quyết định. Riêng đối với thị trường Việt Nam, NHNN đã đi trước các nền kinh tế lớn với 3 lần giảm lãi suất liên tiếp, hiện đã đưa mức lãi suất điều hành giảm tương đối kể từ đầu năm, **cho thấy tiềm năng hạ lãi suất để hỗ trợ nền kinh tế dựa vào các yếu tố vĩ mô tốt so với nhiều nền kinh tế lớn.**

Kỳ vọng điều chỉnh lãi suất của Fed cập nhật

Lãi suất Fed hiện tại: 5.00% - 5.25%

MEETING DATE	250-275	275-300	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500	500-525	525-550	525-550	550-575
6/14/2023							0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	42.2%	57.8%	0.0%	8.5%
7/26/2023	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	27.0%	52.2%	20.8%	5.1%
9/20/2023	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	5.4%	32.1%	45.9%	16.6%	1.8%
11/1/2023	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	3.2%	21.2%	40.3%	28.5%	6.7%	0.1%
12/13/2023	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	2.0%	14.3%	32.9%	33.1%	15.2%	2.6%	0.0%
1/31/2024	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	1.4%	10.6%	27.4%	33.0%	20.5%	6.3%	0.8%	0.0%
3/20/2024	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	1.2%	9.1%	24.7%	32.1%	22.5%	8.6%	1.7%	0.1%	0.0%

Xác suất trong kỳ họp tháng 06/2023



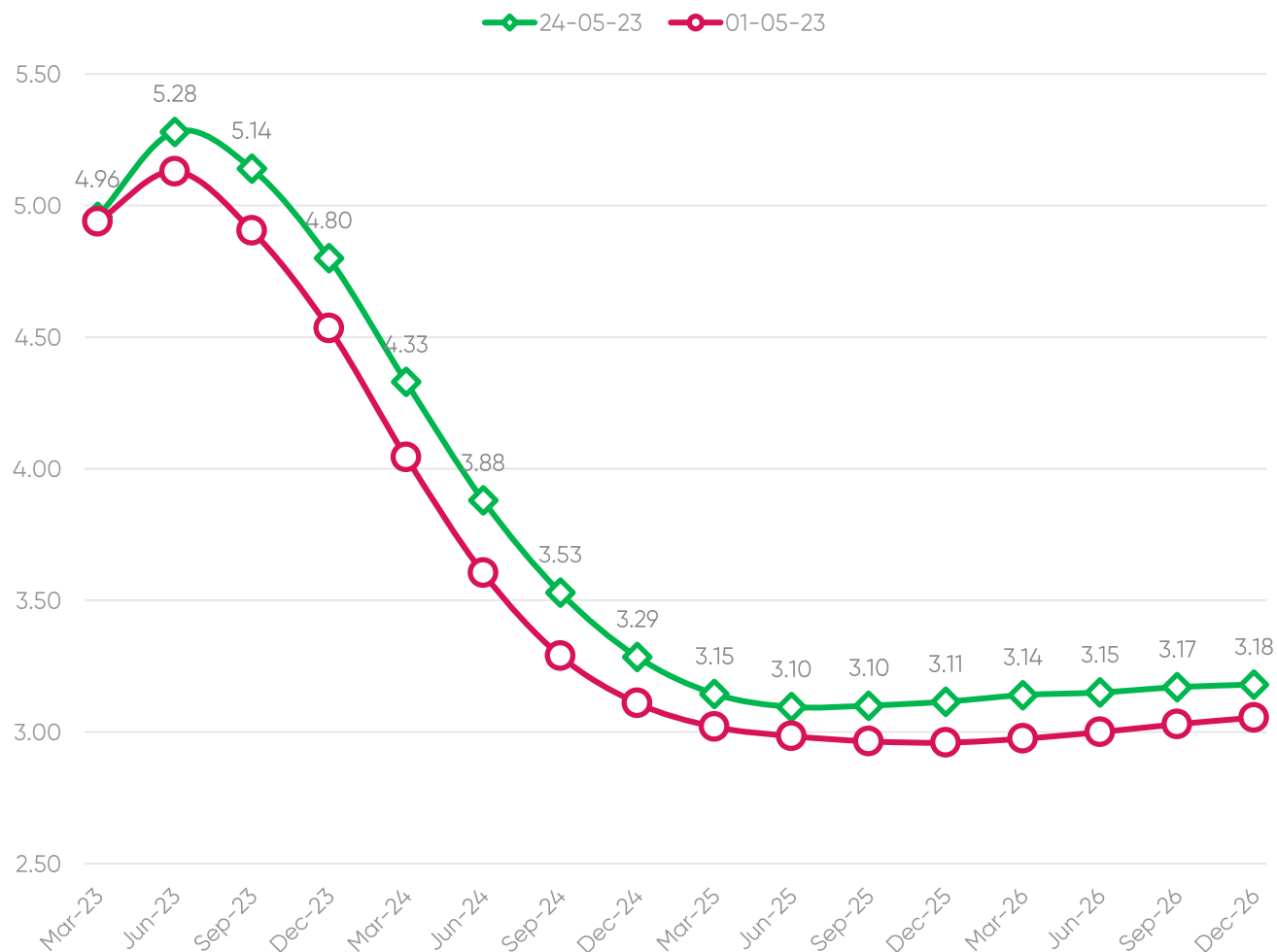
Nguồn: CME Watch Tool, VPBankS Research phân tích

Kỳ họp tháng 05/2023 vừa qua của Fed đã đánh dấu kỳ họp thứ 10 liên tiếp Fed thực hiện nâng lãi suất điều hành, đưa mức lãi suất hiện tại lên mức 5.00% - 5.25%, cao nhất kể từ khủng hoảng 2008 - 2009. Mặc dù vậy, kỳ họp lần này cũng chưa phát đi những tín hiệu rõ ràng trong tín hiệu tạo đỉnh của lãi suất điều hành, điều cần theo dõi ở thời điểm này là tỷ lệ thất nghiệp và tình hình việc làm của Mỹ, tình hình việc làm ở Mỹ là 1 trong những chỉ báo quan trọng còn khả quan so với tháng trước (tỷ lệ thất nghiệp giảm 0.1%, số người có việc làm tăng 0.09% so với tháng trước, thu nhập BQ giờ tăng 0.2%).

Theo thống kê bởi CME WatchTools (dựa theo tính toán xác suất trên chỉ số hợp đồng tương lai 30 ngày Fed Fund Future, một chỉ số được sử dụng rộng rãi để phản ánh hiểu biết và kỳ vọng của thị trường chung về các hành động tương lai của Fed trong việc điều hành chính sách tiền tệ), **thị trường đang nghiêng nhiều về hướng lần tăng lãi suất +0.25% trong tháng 05/2023 vừa qua sẽ là lần tăng lãi suất cuối cùng. Nền lãi suất tại Mỹ theo nhận định của nhiều chuyên gia sẽ được duy trì quanh vùng lãi suất hiện tại trước khi có những lần điều chỉnh giảm nhất định được dự báo nhiều khả năng sẽ diễn ra bắt đầu từ cuối quý 3, đầu quý 4 năm 2023.**

Lãi suất của Fed kỳ vọng từ Fed fund rate future

Fed FUND RATE FUTURES



























Nguồn: Refinitiv, VPBankS Research phân tích

Trong lần cuộc họp FOMC gần nhất Fed đã tăng lãi suất điều hành Fed Fund Rate thêm 25 bps đúng như kỳ vọng của thị trường. Mức range lãi suất hiện tại là từ 5.00% - 5.25%. Trong cuộc họp FOMC cuối, Fed nói rằng sẽ tiếp tục nâng lãi suất nếu cần thiết để đưa chỉ số CPI về mức mục tiêu là 2%, nhưng sẽ để lãi suất đi ngang nếu lạm phát được kìm hãm hiệu quả trong H2/2023.

Việc tăng lãi suất ảnh hưởng đến thị trường chứng khoán rất là nhanh, nhưng tác động lên nền kinh tế thì chậm hơn. Ngoài ra, các ngân hàng lớn nhỏ ở Mỹ đều bị ảnh hưởng do Fed tăng lãi suất nhanh chóng dẫn đến những rủi ro tiềm ẩn. **Phần lớn các ngân hàng vừa và nhỏ ở Mỹ cung cấp hơn 50% các khoản vay BĐS nhà ở, 80% vay BĐS thương mại, 50% vay mua xe, và 45% vay tiêu dùng.** Do đó, Fed Fund Rate Futures thể hiện rằng thị trường đang kỳ vọng Fed sẽ cắt giảm lãi suất nhanh hơn dự kiến trong 2H.2023.

Ảnh hưởng của Trần nợ: Nếu đạt được thỏa hiệp về trần nợ, các cuộc đàm phán sẽ có khả năng dẫn đến thắt chặt tài khóa hơn và có thể giúp Fed đạt được mục tiêu chống lạm phát mục tiêu, nhưng cái giá phải trả bằng việc đảo ngược các chính sách giúp tăng thu nhập cá nhân và doanh nghiệp trong vài năm qua.

Lịch các sự kiện quốc tế quan trọng

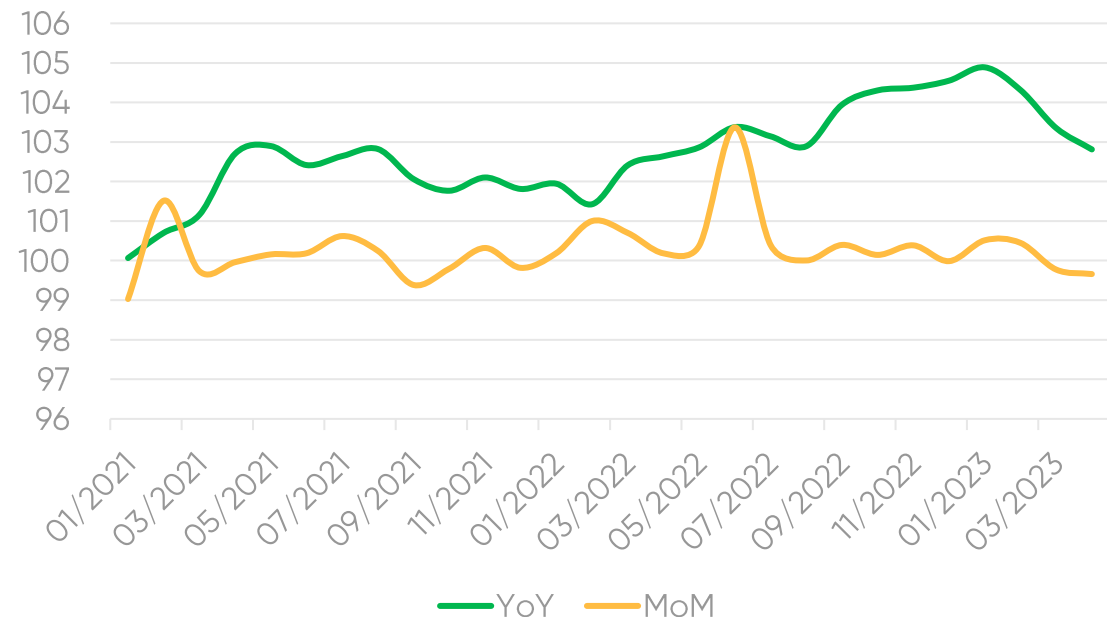
Thứ hai	Thứ ba	Thứ tư	Thứ năm	Thứ sáu	Thứ bảy
<p>15</p> <p> Anh Điều trần chính sách tiền tệ của BoE</p> <p> Eurozone Công bố dự báo tăng trưởng kinh tế</p>	<p>16</p> <p> Mỹ Doanh số bán lẻ; sản xuất CN</p> <p> Eurozone Sơ bộ GDP quý I</p>	<p>17</p> <p> Nhật bản Sơ bộ GDP quý I</p> <p> Mỹ Số liệu giấy phép xây dựng (MoM)</p>	<p>18</p> <p> Mỹ Khai báo thất nghiệp lần đầu; doanh số bán nhà; thay đổi dự trữ khí đốt của EIA</p>	<p>19</p> <p> Eurozone Bản tin kinh tế</p> <p> Nhật bản Chỉ số giá tiêu dùng quốc</p>	<p>20</p> <p> Mỹ Vị thế ròng của vàng, dầu, SP500 trên Ủy ban giao dịch hàng hóa tương lai (CFTC)</p>
<p>22</p> <p> Trung Quốc Quyết định lãi suất của Ngân hàng Nhân dân Trung Quốc</p>	<p>23</p> <p> Mỹ Chỉ số PMI; doanh số bán nhà mới</p> <p> Eurozone Chỉ số PMI</p>	<p>24</p> <p> Anh Chỉ số giá tiêu dùng; chỉ số giá sản xuất</p> <p> Eurozone Họp ECB về chính sách tiền tệ</p>	<p>25</p> <p> Mỹ Biên bản họp của FOMC; sơ bộ GDP quý I; Khai báo thất nghiệp lần đầu; doanh số nhà chờ bán</p>	<p>26</p> <p> Anh Doanh số bán lẻ</p> <p> Mỹ Đơn đặt hàng hóa bền vững; Chi tiêu cá nhân</p>	<p>27</p> <p> Mỹ Vị thế ròng của vàng, dầu, SP500 trên Ủy ban giao dịch hàng hóa tương lai (CFTC)</p>
<p>29</p> <p> Mỹ Ngày lễ tưởng niệm (Các ngân hàng sẽ đóng cửa vào ngày lễ tưởng niệm)</p>	<p>30</p> <p> Mỹ Chỉ số giá nhà ở;</p> <p> Eurozone Cung tiền M3; số liệu cho vay tư nhân</p>	<p>31</p> <p> Trung Quốc Chỉ số quản trị nhà mua hàng; Chỉ số PMI</p> <p> Nhật bản Tỷ lệ thất nghiệp; Doanh số bán lẻ</p>	1/6	2/6	3/6

Nguồn: Trading Economics, VPBankS Research phân tích

Các điều kiện vĩ mô trong nước

Chỉ số CPI của Việt Nam

Đơn vị: %



Tỷ giá USD/VND và sức mạnh đồng USD (DXY)



Nguồn: investing.com, GSO, VPBankS Research phân tích

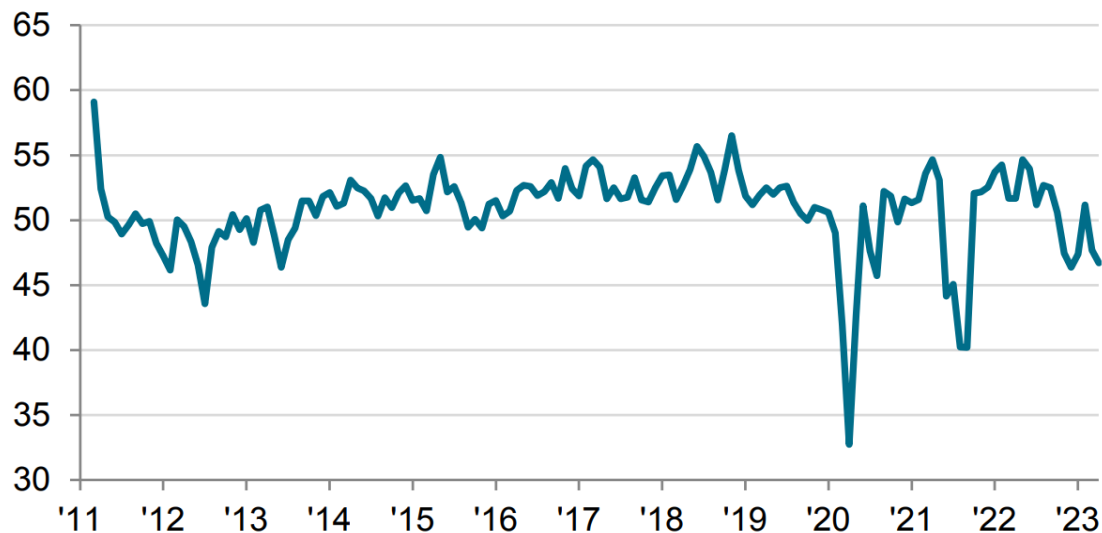
Chỉ số CPI của Việt Nam đang cho thấy những tín hiệu tích cực trong thời gian gần đây. Cụ thể, chỉ số giá tiêu dùng kể từ đầu năm đã hình thành đỉnh và bắt đầu có dấu hiệu hình thành xu hướng đi xuống, qua đó tạo điều kiện cho NHNN thực hiện các biện pháp giảm lãi suất để hỗ trợ tăng trưởng thị trường mà vẫn giữ được lạm phát trong vùng mục tiêu.

Một yếu tố khác hỗ trợ cho quyết định nâng lãi suất đó là mặt bằng **tỷ giá USD/VND đã tương đối ổn định**, đồng thời, NHNN kể từ đầu năm đã liên tục thực hiện mua vào USD để tăng cường dự trữ ngoại hối sau khi đã phải tích cực xả kho để kiểm soát tỷ giá trong năm 2022, hiện mức dự trữ đã được nâng lên quanh khoảng 90 tỷ USD. **Như vậy, các yếu tố rủi ro liên quan đến việc hạ lãi suất hiện đang được kiểm soát ổn định, từ đó tạo dư địa cho NHNN cân nhắc thực hiện.**

Các điều kiện vĩ mô trong nước

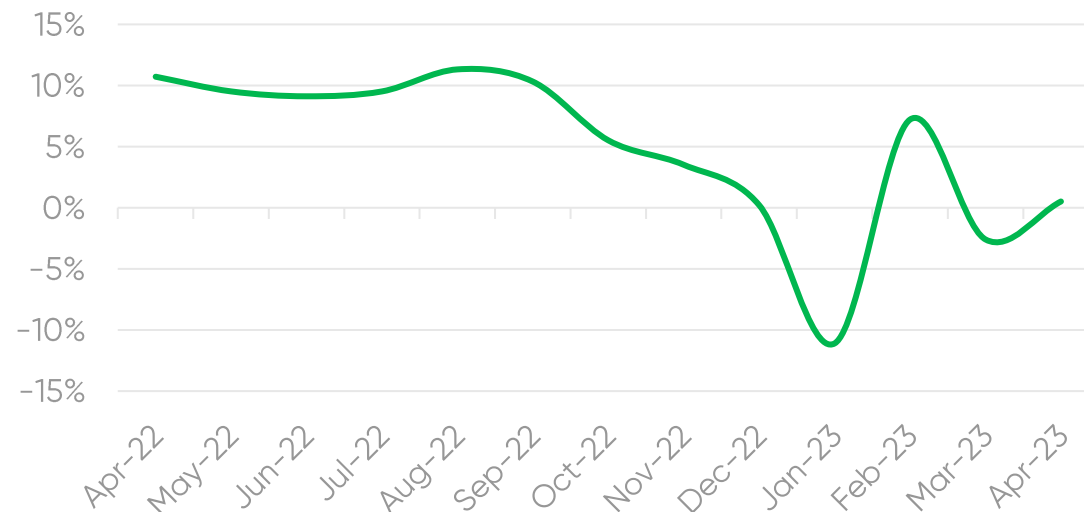
Chỉ số PMI ngành Sản xuất Việt Nam

> 50 tương đương cải thiện so với tháng trước



Chỉ số sản xuất công nghiệp Việt năm so với cùng kỳ

Đơn vị: %



Nguồn: S&P Global Market Intelligence, GSO, VPBankS Research phân tích

Động lực để thực hiện các chính sách hạ lãi suất có thể nhìn thấy rõ trong sự suy yếu của trong hoạt động sản xuất của Việt Nam khi các dữ liệu **Chỉ số Nhà Quản trị Mua hàng PMI giảm mạnh và chỉ số sản xuất công nghiệp Việt Nam gần như duy trì không tăng trưởng.**

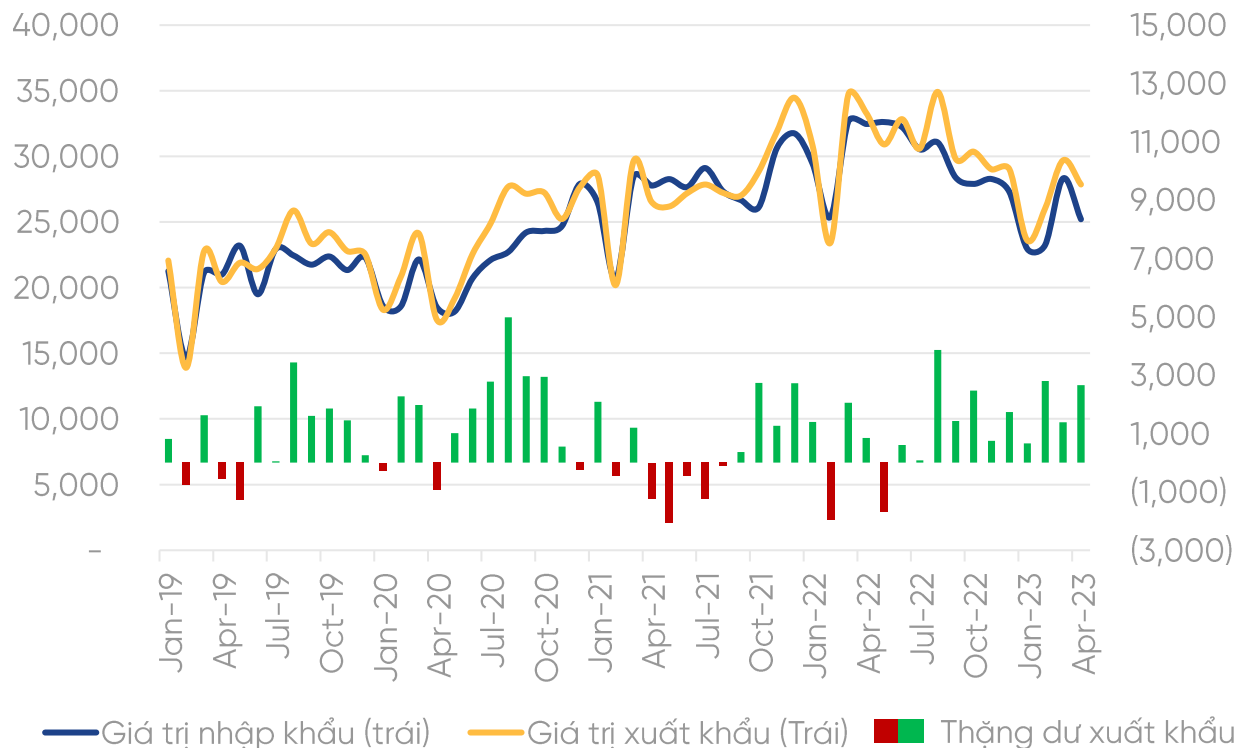
Chỉ số quản trị Nhà mua hàng giảm mạnh tháng thứ 2 liên tiếp và giảm lần thứ 5 trên 6 tháng gần nhất cho thấy sự thu hẹp trong hoạt động của các doanh nghiệp sản xuất tại thị trường Việt Nam. Nhu cầu của khách hàng suy yếu, thể hiện qua sự sụt giảm của hoạt động mua hàng của các doanh nghiệp phản ánh một giai đoạn khó khăn về tìm kiếm đầu ra của các doanh nghiệp. Ngoài ra, theo báo cáo của S&P Global Market Intelligence, các nhà sản xuất cũng đang cắt giảm tương ứng số lượng nhân viên, chủ yếu đến từ tình trạng nghỉ việc đi kèm không tuyển dụng thêm mới, phản ánh rõ tình trạng của nền hiện tại.

Điều này cũng cho thấy các lần hạ lãi trước chưa có tác động cụ thể khi mấu chốt của tình trạng hiện tại nằm ở khâu tìm kiếm đầu ra và ảnh hưởng nhiều bởi tình trạng chung của nền kinh tế. Ngoài ra, do các chính sách lãi suất cũng có những độ trễ nhất định nên sẽ cần thêm thời gian để thấy rõ sự ảnh hưởng lên các hoạt động kinh tế. Chúng ta cần theo dõi sát sao các chỉ báo vĩ mô để quan sát thêm xu hướng.

Các điều kiện vĩ mô trong nước

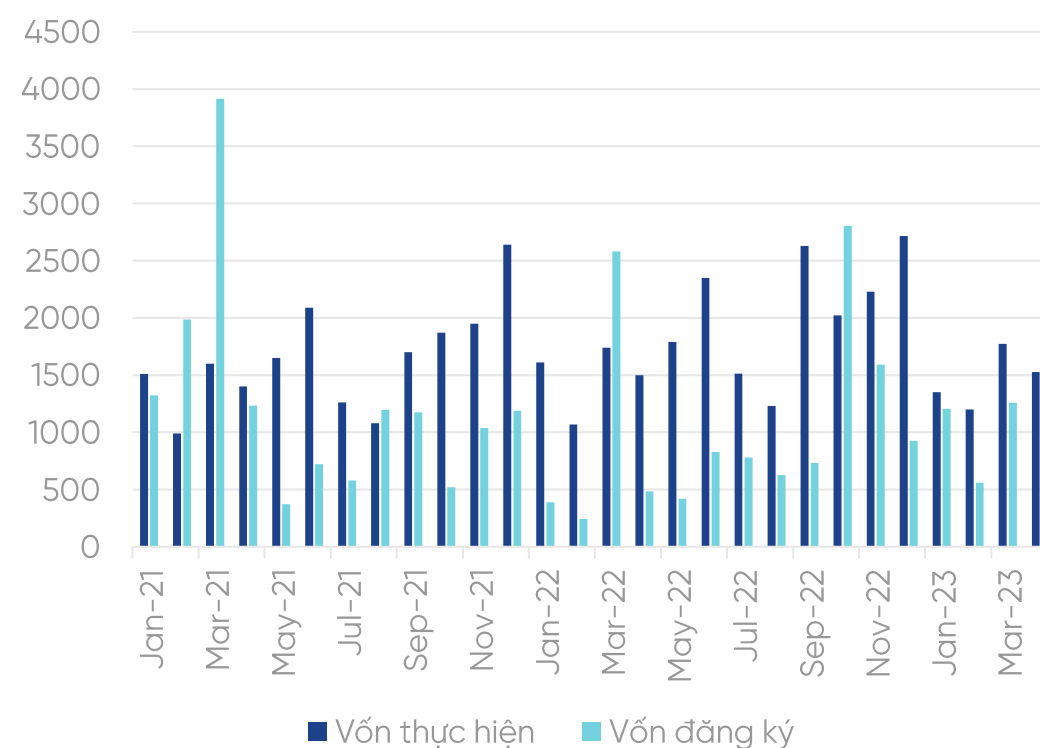
Tình hình xuất nhập khẩu và thặng dư xuất nhập khẩu

Đơn vị: Triệu USD



Tình hình vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài vào Việt Nam

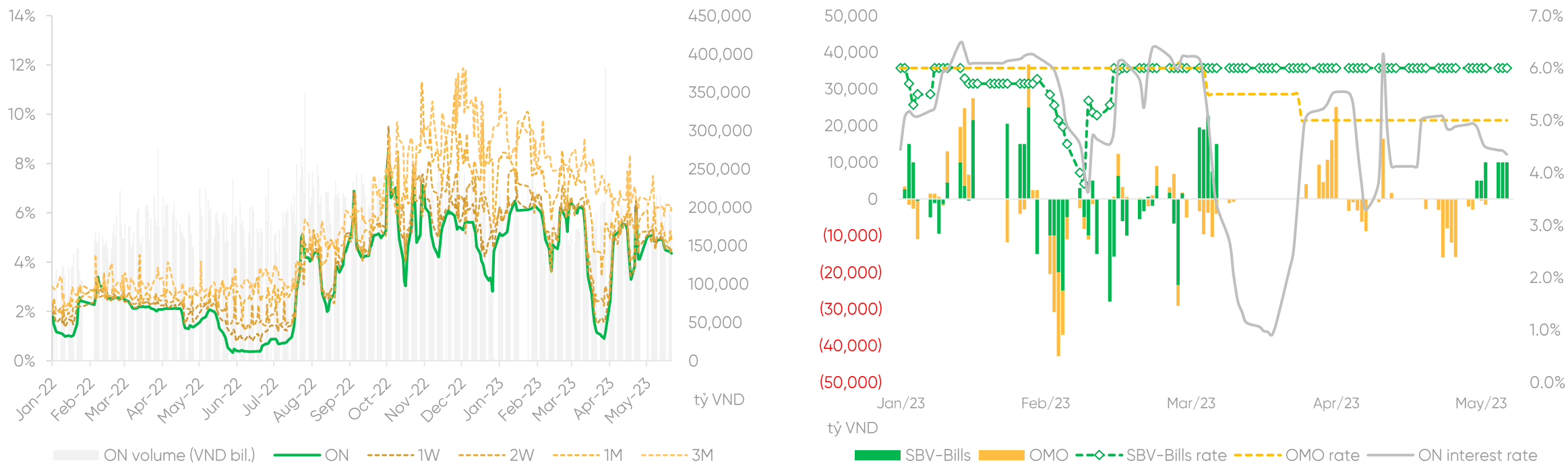
Đơn vị: %



Nguồn: Sở Kế hoạch & Đầu tư, Tổng cục Hải quan, VPBankS Research phân tích

Ngoài ra, thêm một yếu tố khác là lo ngại về việc dòng vốn bị hút ròng ra khỏi Việt Nam từ việc hạ lãi suất, các số liệu thống kê cho thấy dòng vốn vào Việt Nam vẫn đang được duy trì tương đối ổn định so với giai đoạn trước đó. Đồng thời, Việt Nam vẫn đang duy trì được xuất siêu kể từ giữa năm ngoái. Thêm vào đó mặc dù hoạt động xuất khẩu vẫn đang trong xu hướng giảm từ năm ngoái nhưng cũng vẫn duy trì ở mức tương đối cao so với lịch sử cho thấy điều kiện tốt để quản lý dòng vốn và các hoạt động thương mại, tạo điều kiện để thực hiện các chính sách tiền tệ để thúc đẩy hoạt động sản xuất kinh doanh trong nước.

Lãi suất TT liên ngân hàng và hoạt động OMO từ NHNN - update



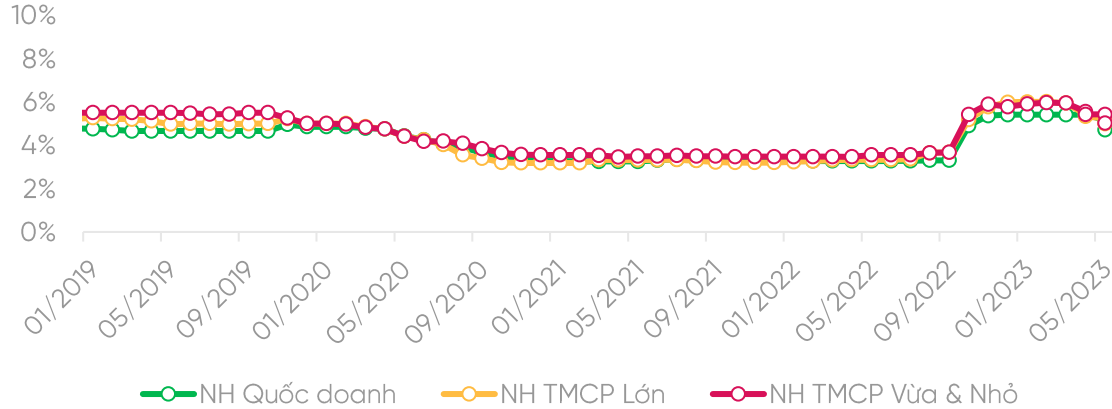
Nhà nước đã bơm khoảng 140,000 tỷ đồng ra nền kinh tế để mua USD, qua đó hỗ trợ thanh khoản cho hệ thống ngân hàng và hạ lãi suất trong nước. Trong Q2/2023, áp lực tỷ giá USD/VND hạ nhiệt do Fed có thể tạm dừng chu kỳ tăng lãi suất ngay tại cuộc họp tiếp theo trong tháng 6/2023. Nếu kịch bản này xảy ra, áp lực tỷ giá và lãi suất trong nước sẽ tiếp tục hạ nhiệt.

So với lượng tiền được NHNN bơm vào hệ thống ngân hàng trong tháng 4 là 102,387 tỷ đồng, lượng tiền được bơm vào trong tháng 5 đã giảm đi nhiều và chỉ ở mức 8,119 tỷ đồng. Cũng giống như tháng 4, NHNN thực hiện bơm tiền trong tháng 5 chủ yếu bằng các giao dịch mua OMO kỳ hạn 7 và 28 ngày với lãi suất 5%/năm. Với việc trong tháng 5 tổng khối lượng OMO được NHNN chào mua là 8,119 tỷ đồng và tổng khối lượng OMO đáo hạn là 72,828 tỷ đồng, tổng khối lượng OMO đang lưu hành đã giảm đi 64,709 tỷ đồng.

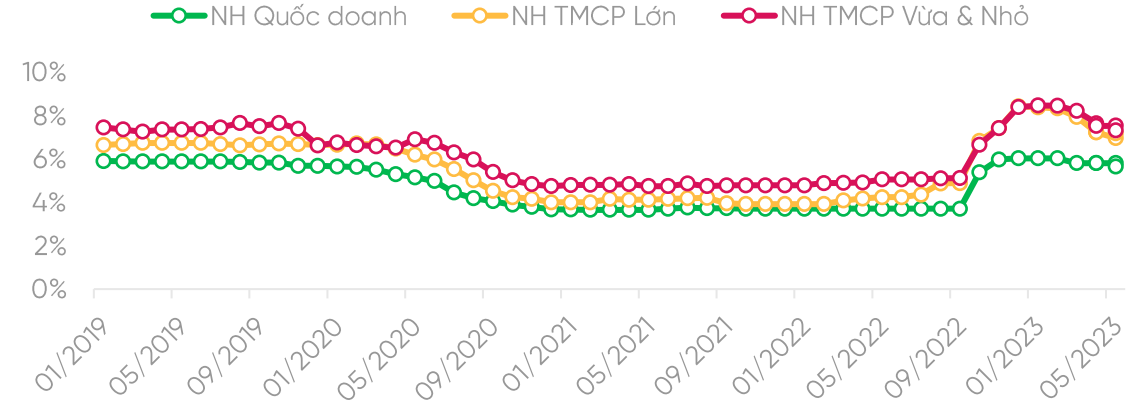
Lãi suất liên ngân hàng cho tất cả các kỳ hạn đang có xu hướng giảm trong vòng 2 tuần gần đây. Lãi suất liên ngân hàng qua đêm trong nửa đầu tháng 5 dao động ở mức 5% nhưng đã giảm xuống chỉ còn 4.35% vào 24/05, nhưng vẫn chưa về mức ổn định.

Lãi suất huy động cập nhật T05/2023

Lãi suất huy động kỳ hạn 3 tháng



Lãi suất huy động kỳ hạn 6 tháng

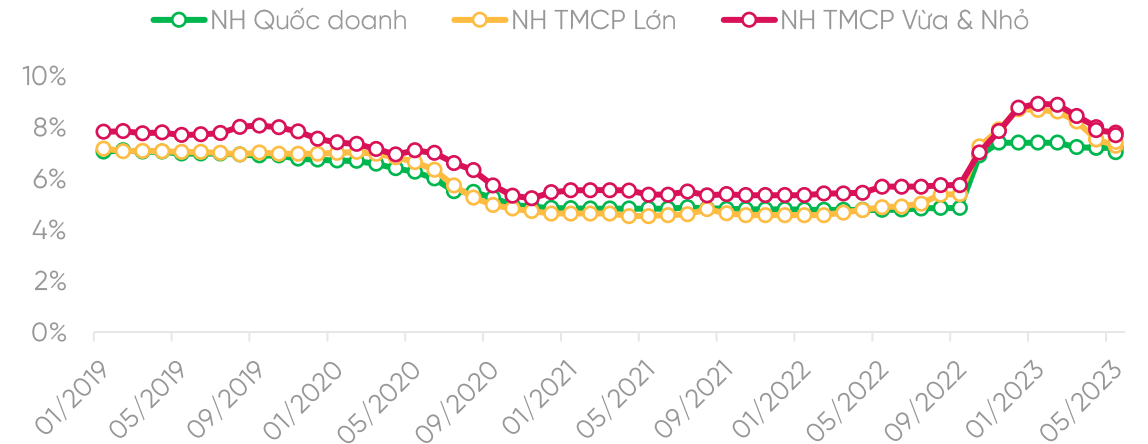


Xu hướng lãi suất giảm dần

Mặc dù lãi suất thế giới vẫn tiếp tục xu hướng tăng nhưng để thích ứng kịp thời với tình hình trong nước, NHNN đã 3 lần giảm các mức lãi suất điều hành trong tháng 3, tháng 4 và tháng 5/2023.

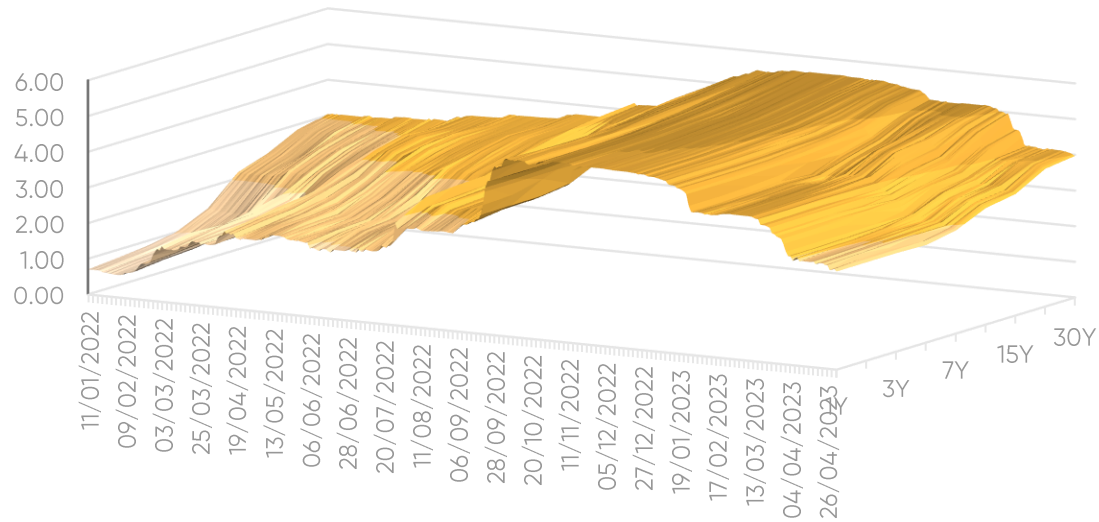
Nhờ đó, **mặt bằng lãi suất thị trường đã dần ổn định, nhiều NHTM đã điều chỉnh giảm lãi suất cho vay**; hiện lãi suất tiền gửi phát sinh mới của các NHTM ở mức khoảng 7.53%/năm, giảm khoảng 1% so với cuối năm 2022, và giảm 0.06% so với thời điểm 12/5/2023. **Từ ngày 25/05, nhóm 04 ngân hàng có vốn nhà nước đồng loạt hạ 0.2-0.3% lãi suất huy động ở nhiều kỳ hạn (chủ yếu là kỳ hạn ngắn)**. Thời gian gần đây, lãi suất trên thị trường đã giảm rõ rệt. Trong đó lãi suất tiền gửi của nhóm ngân hàng tư nhân nói rộng đã giảm trong tháng 5 trong khi lãi suất nhóm ngân hàng quốc doanh đi ngang. Cụ thể lãi suất tiền gửi kỳ hạn 3 tháng bình quân và kỳ hạn 12 tháng bình quân của nhóm ngân hàng tư nhân giảm lần lượt 38 điểm cơ bản và 6 điểm cơ bản kể từ đầu tháng 5/2023.

Lãi suất huy động kỳ hạn 12 tháng

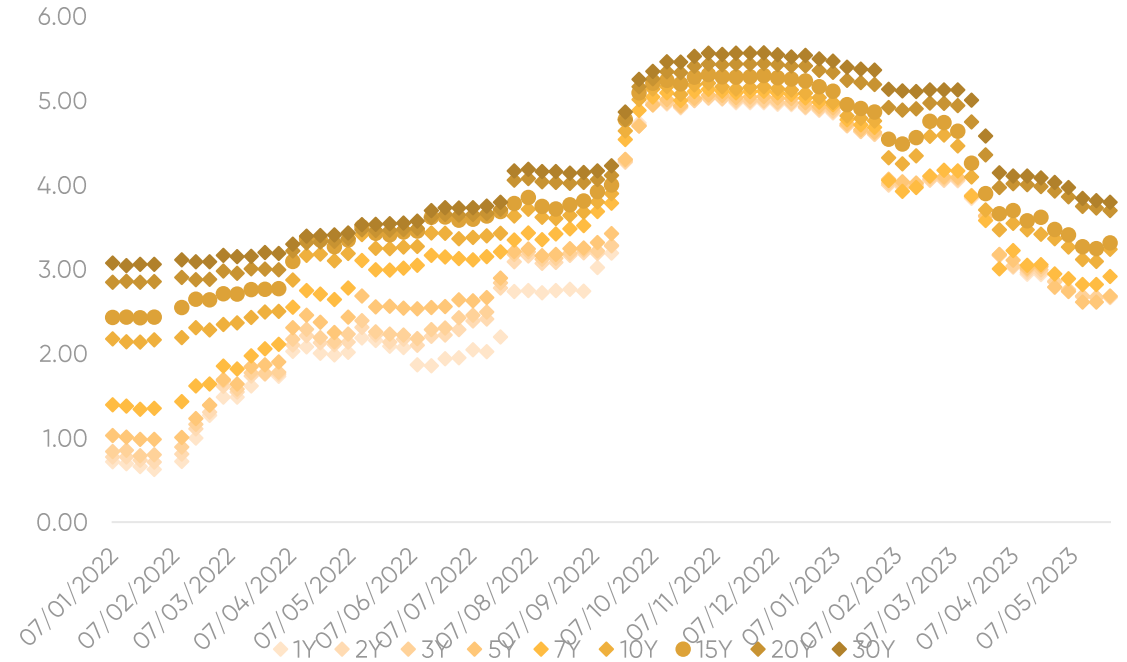


Đường cong lợi suất TPCP Việt Nam cập nhật T05/2023

Đường cong lợi suất TPCP Việt Nam



Lợi suất các kỳ hạn TPCP Việt Nam



Đường cong lợi suất tiếp tục xu hướng hạ nền

Đã có sự thay đổi nhẹ trong tháng 5 về lợi suất các kỳ hạn TPCP. Tổng cộng, KBNN đã hoàn thành 38% kế hoạch năm và 40% kế hoạch quý 2 năm 2023. KBNN công bố kế hoạch phát hành quý 2, trong tổng số 120 nghìn tỷ đồng, bằng với năm 2022 và cao hơn 4 nghìn tỷ đồng so với quý 1 năm 2023. Đáng chú ý, KBNN có kế hoạch phát hành nhiều hơn các TP có kỳ ngắn hạn (cụ thể là 5 năm) và ít hơn các TP có kỳ hạn dài hơn (20 năm và 30 năm). Do đó, có sự tăng nhẹ trong lợi suất trung bình của các TPCP có kỳ hạn ngắn. Lợi suất TPCP 5Y tăng +7 bps w/w, TPCP 7Y tăng +10 bps w/w, và TPCP 15Y tăng +6 bps w/w.

Thông điệp từ Ngân hàng Nhà nước

Theo NHNN, **tính đến cuối tháng 04/2023, tăng trưởng tín dụng toàn ngành chỉ đạt khoảng 2.75%, mức thấp nhất cùng kỳ 03 năm qua.** Trong khi đó tăng trưởng huy động cũng chứng lại tương ứng.

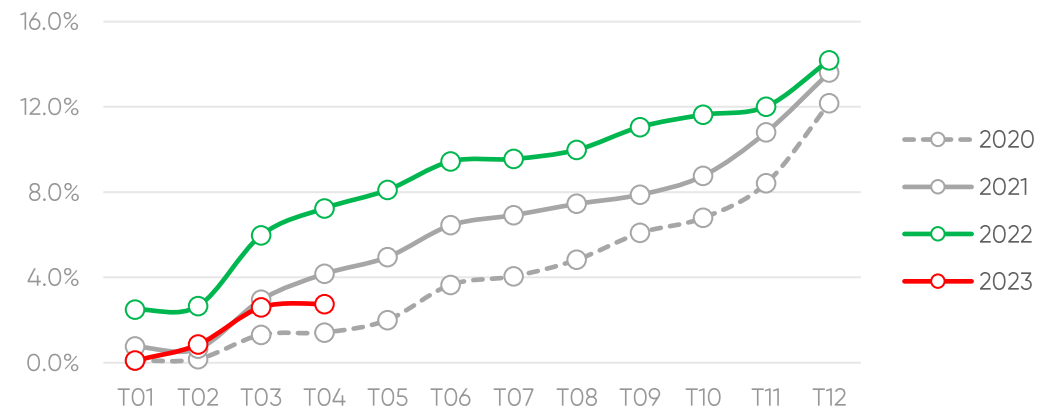
NHNN đã thực hiện điều chỉnh giảm liên tiếp lãi suất điều hành từ tháng 03, và cho biết sẽ vận động các NHTM tiếp tục giảm lãi suất cho doanh nghiệp, vừa chia sẻ với doanh nghiệp vừa tạo điều kiện mở rộng, đẩy mạnh hơn nữa tín dụng từ nay đến cuối năm. Trong 4 tháng đầu năm nay, NHNN đã triển khai 8 chính sách lớn:

- 1-Điều hành chính sách tiền tệ để bảo đảm ổn định giá trị đồng tiền cũng như bảo đảm ổn định tỷ giá;
- 2-Tạo dư địa để tăng trưởng tín dụng đạt 14.5%, phục vụ khôi phục nền kinh tế;
- 3-Bảo đảm thanh khoản cho nền kinh tế cũng như hệ thống tổ chức tín dụng;
- 4-Tạo điều kiện cho thị trường bất động sản và thị trường trái phiếu;
- 5-Gói 120,000 tỷ đồng phát triển bất động sản cho 3 đối tượng ưu tiên và rất nhiều gói khác của các NHTM;
- 6-Giãn hoãn nợ, kéo dài thời hạn trả nợ cho các doanh nghiệp có khó khăn đến kỳ hạn chưa trả nợ được, kể cả lãi và gốc 1 năm.
- 7-Chỉ đạo tất cả các ngân hàng thương mại cắt giảm thủ tục và chi phí để hỗ trợ doanh nghiệp;
- 8-Chính sách giảm lãi suất

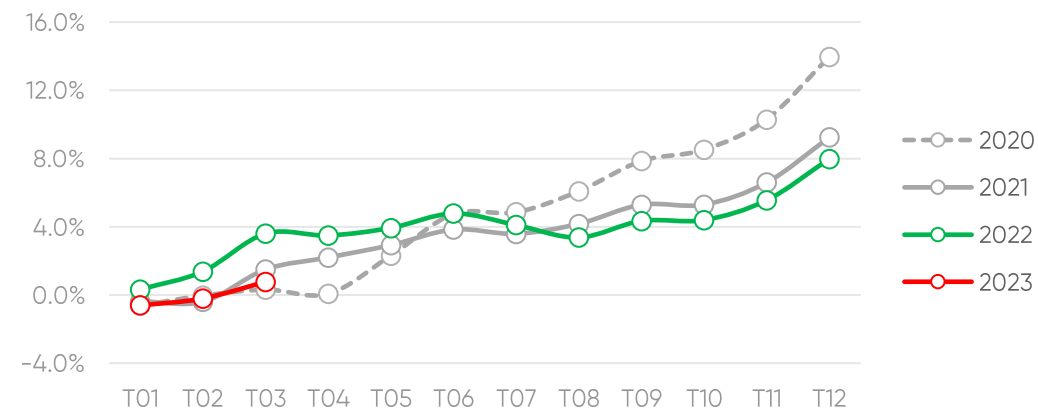
Tín dụng trong tháng 04 chỉ tăng thêm 0.15%, NHNN đánh giá tín dụng tăng chậm trong bối cảnh room tín dụng dư thừa, thanh khoản hệ thống ngân hàng dồi dào, là **do sức hấp thụ vốn của nền kinh tế thấp.**

Nguyên nhân dẫn tới tình trạng này là: Các doanh nghiệp không có đầu ra, đơn hàng giảm nên nhu cầu và vốn giảm, có những doanh nghiệp có nhu cầu vay vốn nhưng do suy yếu trong thời gian chịu tác động bởi COVID-19 nên không đủ điều kiện vay vốn; Tín dụng bất động sản gặp khó khăn chủ yếu do yếu tố pháp lý nên tăng không cao như thời gian trước đây (tín dụng bất động sản tăng 3.51%).

Tăng trưởng Tín dụng



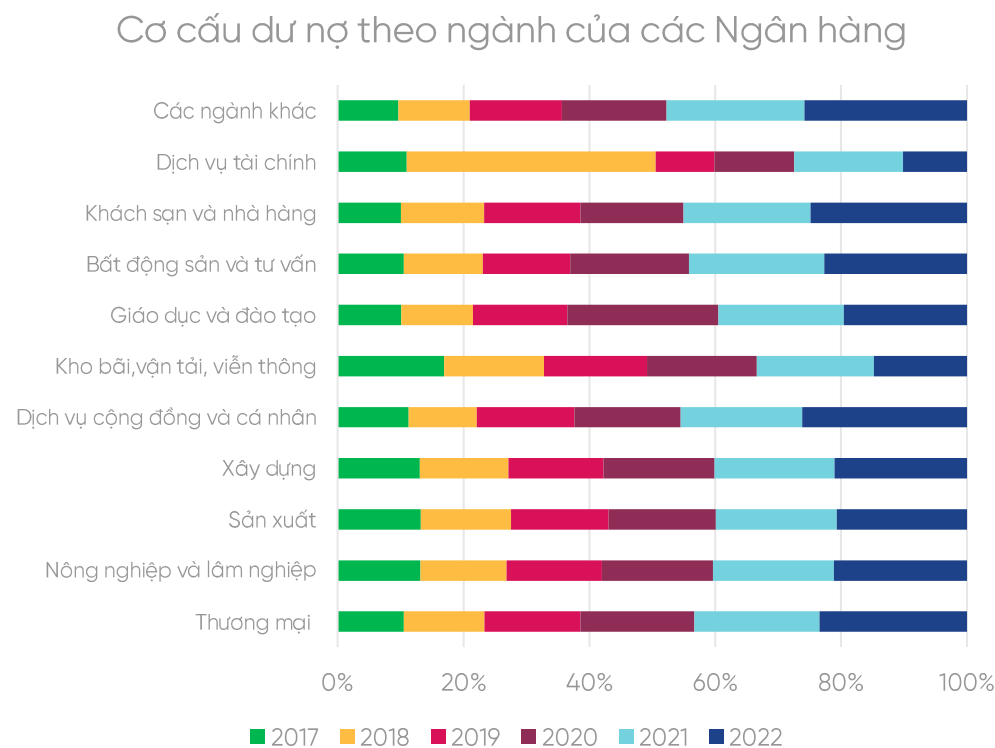
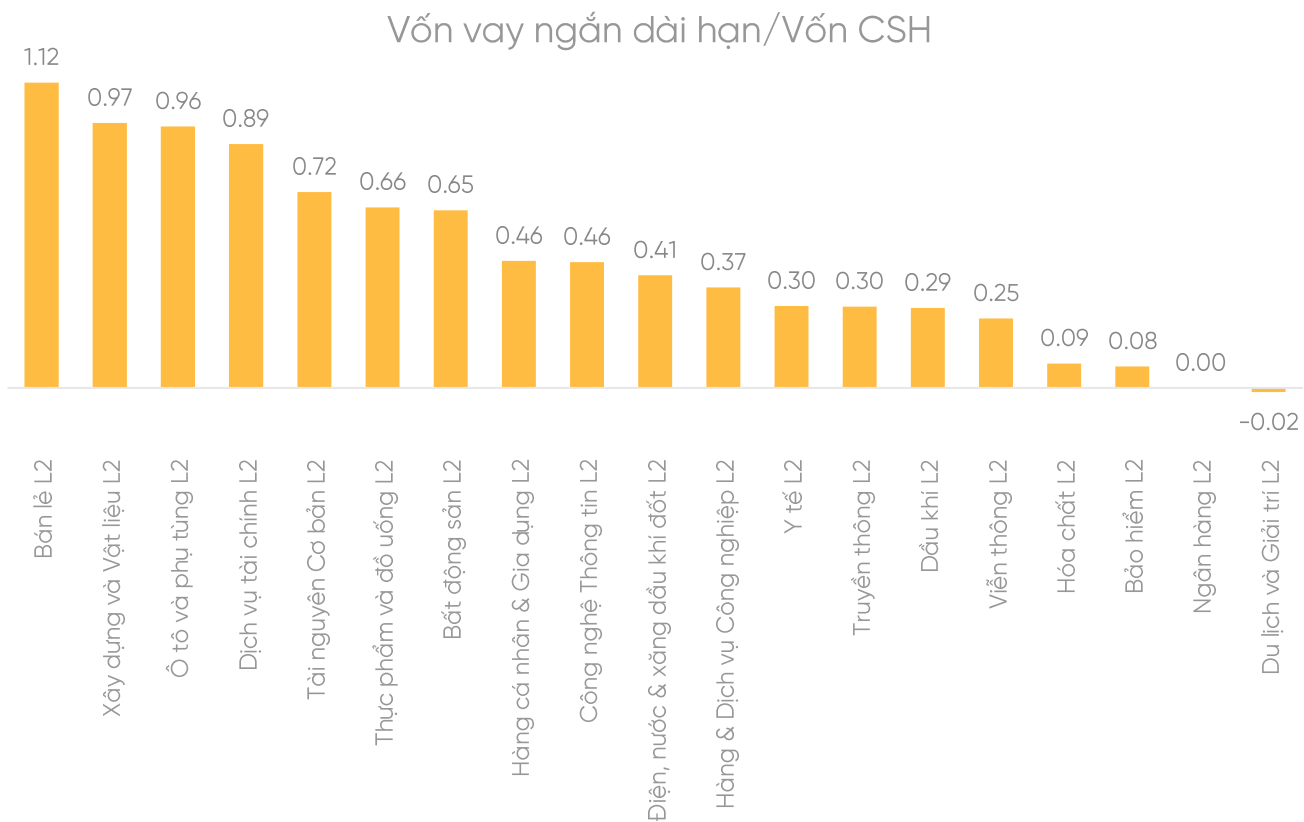
Tăng trưởng Huy động



Nguồn: NHNN, VPBankS Research tổng hợp

Ảnh hưởng sự kiện

Tăng trưởng tín dụng cuối tháng 4 chỉ đạt 2.75%, giảm mạnh so với mức 6.46% trong cùng kỳ năm 2022, dự trù cuối tháng 5 là 2.5-2.6%, giảm hơn nữa so với tháng 4. Trong khi, NHNN định hướng tăng trưởng tín dụng khoảng 14-15% trong năm 2023. Do vậy, SBV đã thực hiện chính sách tiền tệ giảm lãi suất để kích thích tăng trưởng tín dụng để hỗ trợ cho các doanh nghiệp và nền kinh tế. Ở cuộc họp giữa SBV và các ngân hàng ngày 25/05/2023, SBV cũng có yêu cầu giảm thẳng lãi suất cho vay 0.5% vào các khoản vay hiện hữu và các khoản giải ngân mới, nếu ngân hàng nào không thực hiện, sẽ đánh giá trực tiếp vào room tín dụng 2023 và các năm sau. Với tất cả các động thái này của SBV, chúng tôi đánh giá điều này sẽ tác động tích cực tới những ngành có tổng vay nợ ngắn hạn và dài hạn ở mức cao như Bán lẻ, Xây dựng, Ô tô, Thép, Thực phẩm và Đồ uống, và Bất động sản. Thêm nữa, giá điện tăng 3% sẽ khiến chi phí tăng, việc giảm lãi suất thì đỡ được phần nào gánh nặng cho các doanh nghiệp. Tất cả đều để kích cầu tăng trưởng GDP, hoàn thành mục tiêu Quốc hội đề ra.



MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

Các thông tin, số liệu thống kê và khuyến nghị trong bản báo cáo này, bao gồm cả các nhận định cá nhân, được dựa trên các nguồn thông tin công bố đại chúng theo quy định của pháp luật, hoặc các nguồn thông tin mà chúng tôi cho rằng đáng tin cậy tính đến thời điểm phát hành báo cáo, Khối Nghiên Cứu chỉ sử dụng mà không thực hiện xác minh lại các thông tin này, do đó Khối Nghiên Cứu không đảm bảo về tính chính xác và đầy đủ của các thông tin này.

Các nhận định, khuyến nghị, so sánh trong bản báo cáo này được đưa ra dựa trên cơ sở phân tích chi tiết và cân trọng, theo đánh giá chủ quan của người lập là hợp lý tại thời điểm thực hiện báo cáo. Do đó các phân tích này có thể thay đổi trong tương lai theo tình hình biến động thực tế mà chúng tôi không có trách nhiệm tự động cập nhật liên tục, trừ trường hợp được yêu cầu chính thức từ Ban lãnh đạo Công ty hoặc ràng buộc trong các điều khoản điều kiện của hợp đồng kinh tế đã được công ty ký kết với các đối tác liên quan.

Báo cáo phân tích cùng các định giá nằm trong báo cáo phân tích (nếu có) nhằm mục đích tham khảo và không có giá trị pháp lý như một chứng thư thẩm định giá. Báo cáo phân tích và các tài liệu đi kèm được lập bởi Khối Nghiên Cứu – CTCP Chứng Khoán VPBank, tất cả các quyền sở hữu trí tuệ liên quan đến báo cáo này đều thuộc sở hữu của CTCP Chứng khoán VPBank. Công ty nghiêm cấm mọi việc sử dụng, in ấn, sao chép, tái xuất bản toàn bộ hoặc từng phần bản Báo cáo này vì bất cứ mục đích gì mà không có sự chấp thuận của Công ty.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Công ty Cổ phần Chứng khoán VPBank

Tầng 25, tòa nhà VPBank, số 89 Láng Hạ, Quận Đống Đa, Thành phố Hà Nội

Điện thoại: 1900 636679

Email: cskh@vpbanks.com.vn

Website: www.vpbanks.com.vn

Phòng Phân tích Vĩ mô, Ngành và Cổ phiếu

Email: research@vpbanks.com.vn

Đào Hồng Dương

Trưởng phòng Phân tích Vĩ mô, Ngành và Cổ phiếu

Email: duongdh@vpbanks.com.vn

Lê Thu Uyên

Chuyên viên cao cấp Vĩ mô, Ngành và Cổ phiếu

Email: uyenlt@vpbanks.com.vn

Trần Quang Nghĩa

Chuyên viên chính Vĩ mô, Ngành và Cổ phiếu

Email: nghiatq@vpbanks.com.vn

Huỳnh Minh Trung

Chuyên viên chính Vĩ mô, Ngành và Cổ phiếu

Email: trunghm@vpbanks.com.vn

Nguyễn Hiền Trang

Chuyên viên Vĩ mô, Ngành và Cổ phiếu

Email: trangnh@vpbanks.com.vn

Phạm Minh Hiếu

Chuyên viên chính Vĩ mô, Ngành và Cổ phiếu

Email: hieupm@vpbanks.com.vn