Báo cáo Thị trường tiền tệ

Báo cáo Thị trường tiền tệ

Chính sách hỗ trợ tiếp tục được ban hành

- Fed đã nâng phạm vi mục tiêu cho lãi suất quỹ liên bang lên 5% - 5,25% và phát tín hiệu rằng chu kỳ tăng lãi suất sắp kết thúc.
- Ngân hàng Nhà nước Việt Nam (NHNN) đã mua 6 tỷ USD cho dự trữ ngoại hối từ đầu năm 2023.
- Chúng tôi kỳ vọng NHNN sẽ tiếp tục cắt giảm lãi suất điều hành ít nhất là 50 điểm cơ bản từ nay tới cuối năm 2023.
- Chúng tôi giữ nguyên dự báo lãi suất tiền gửi bình quân kỳ hạn 12 tháng sẽ giảm thêm 50 điểm cơ bản xuống 7,0%/năm vào cuối năm 2023.

Chu kỳ tăng lãi suất của Fed có thể sắp dừng lại

Đúng như thị trường kỳ vọng, Fed đã thông báo tăng lãi suất lần thứ 10 liên tiếp tại cuộc họp gần nhất, nâng lãi suất điều hành thêm 0,25 điểm % lên phạm vi mục tiêu là 5-5,25%. Ngoài ra, trong tuyên bố sau cuộc họp, Fed đã không còn đề cập đến việc "Ủy ban dự đoán rằng một số chính sách bổ sung là cần thiết" để đạt được mục tiêu lạm phát 2% như trong cuộc họp hồi tháng 3. Điều này gợi ý về khả năng FED có thể sớm dừng tăng lãi suất điều hành. Sau những tuyên bố có phần ôn hòa của Fed về định hướng chính sách sắp tới, thị trường hiện kỳ vọng Fed sẽ tạm dừng tăng lãi suất tại cuộc họp tháng 6 và cắt giảm lãi suất sớm nhất là trong nửa cuối năm 2023 do nguy cơ xảy ra suy thoái gia tăng.

Áp lực tỷ giá giảm

Tính đến ngày 08/05/2023, chỉ số DXY giảm xuống còn 101,1 điểm, thấp hơn 4,0% kể từ khi Ngân hàng Thung lũng Silicon (SVB) sụp đổ. DXY giảm kéo theo tỷ giá USD/VND giảm 0,8% so với đầu năm xuống 23.449. Nhờ áp lực tỷ giá giảm, NHNN đã tăng dự trữ ngoại hối thêm khoảng 6 tỷ US$ kể từ đầu năm 2023. Như vậy, NHNN 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 Q2/23, chúng tôi nhận thấy 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 và dự báo tỷ giá USD/VND dao động trong khoảng 23.400-23.700.

NHNN tiếp tục ban hành các chính sách hỗ trợ tăng trưởng kinh tế

Vào 23/04/2023, NHNN ban hành Thông tư 02/2023 cho phép các tổ chức tín dụng rà soát, cơ cấu lại thời hạn trả nợ gốc/lãi hoặc giữ nguyên nhóm nợ đối với các khách hàng gặp khó khăn trong (1) hoạt động sản xuất kinh doanh và (2) trả nợ vay phục vụ nhu cầu đời sống, tiêu dùng. Ngoài ra, NHNN cũng công bố Thông tư 03/0223 cho phép hoãn thực hiện Điều 11 Khoản 4 Thông tư 16/2021. Đồng nghĩa với việc các ngân hàng vẫn có thể mua lại trái phiếu doanh nghiệp (TPDN) chưa niêm yết đã bán trước đó với một số điều kiện. Ngoài ra, NHNN đang nghiên cứu dự thảo sửa đổi Thông tư 41/2016 để hướng tới việc giảm hệ số rủi ro tín dụng cho các dự án bất động sản khu công nghiệp và các khoản vay cho nhóm nhà ở xã hội nói chung, qua đó cho thấy định hướng khuyến khích cho vay đối với các phân khúc này. Chúng tôi kỳ vọng rằng các chính sách hỗ trợ này cùng với lãi suất cho vay hạ nhiệt sẽ cải thiện triển vọng tăng trưởng tín dụng trong nửa cuối năm 2023. Tính đến 25/4/2023, tín dụng toàn nền kinh tế tăng 2,75% sv đầu năm (so với mức tăng 7,2% trong 4T22).

…và có thể tiếp tục hạ lãi suất điều hành trong năm 2023

Trong tháng 3/2023, NHNN đã có hai đợt giảm lãi suất điều hành, đánh dấu sự đảo chiều về chính sách tiền tệ trong nước. Trước nguy cơ suy thoái của nền kinh tế Mỹ đang ngày càng gia tăng, thị trường kỳ vọng Fed sẽ dừng tăng lãi suất điều hành trong cuộc họp tiếp theo vào tháng 6/2023. Nếu kịch bản này xảy ra, áp lực tỷ giá và lãi suất trong nước sẽ tiếp tục hạ nhiệt. Do đó, chúng tôi kỳ vọng NHNN sẽ giảm lãi suất điều hành thêm ít nhất là 50 điểm cơ bản từ nay tới cuối năm 2023.

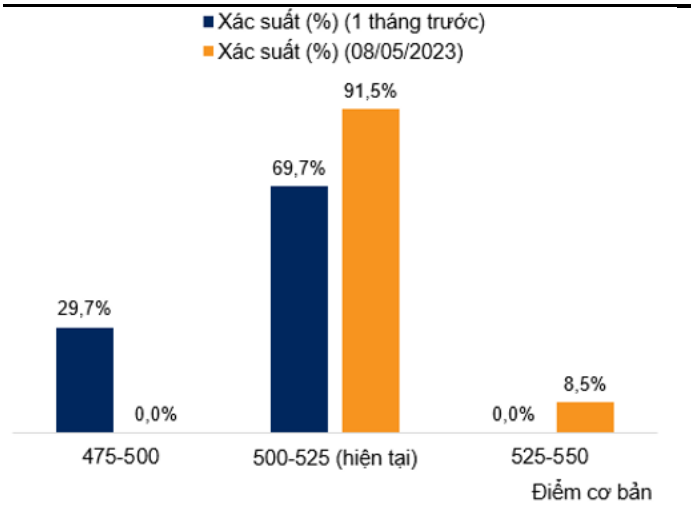
Chuyên viên phân tích:

Đinh Quang Hinh

hinh.dinh@vndirect.com.vn

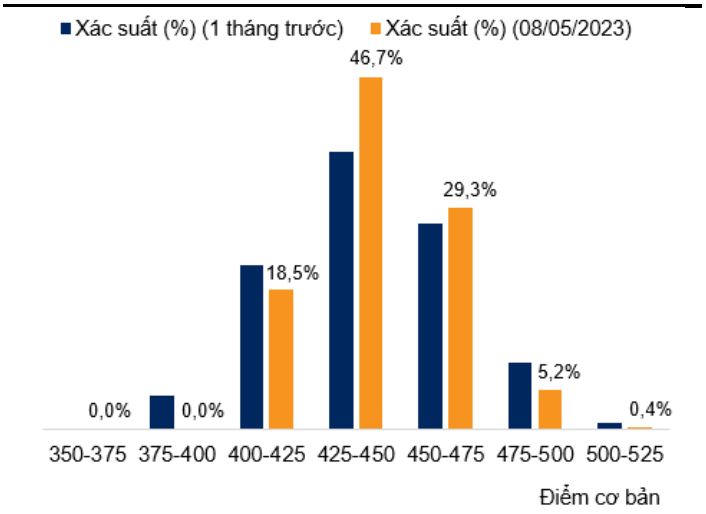
BIỂU ĐỒ THEO DÕI DIỄN BIẾN TỶ GIÁ

Hình 1: Thị trường đang kỳ vọng Fed ngừng tăng lãi suất trong cuộc họp tiếp theo vào tháng 6



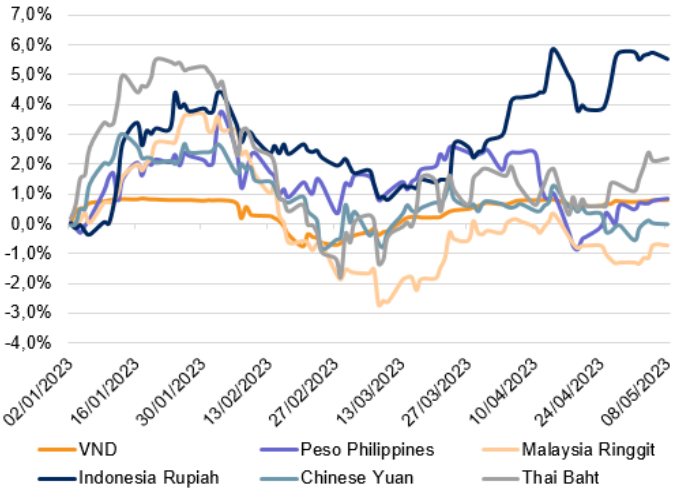
Nguồn: CME GROUP, VNDIRECT RESEARCH

Hình 2: Thị trường kỳ vọng Fed giảm lãi suất sớm nhất trong nửa cuối năm 2023 (dự báo lãi suất mục tiêu của Fed sau cuộc họp T12/23)



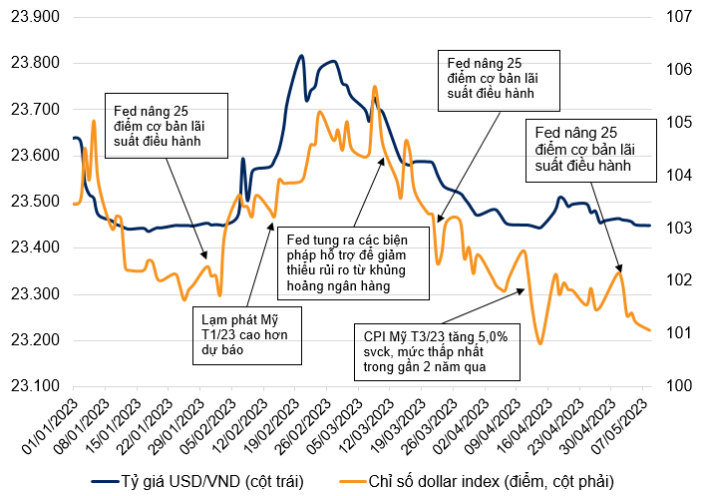
Nguồn: CME GROUP, VNDIRECT RESEARCH

Hình 3: Diễn biến tỷ giá các đồng tiền trong khu vực so với USD (% thay đổi từ đầu năm)



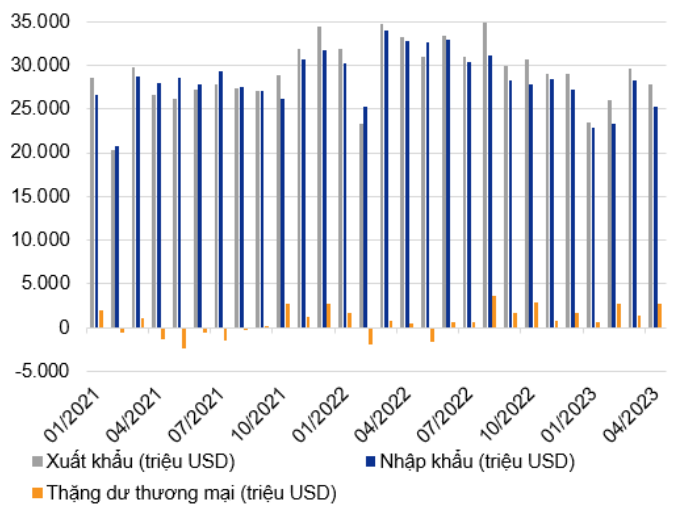
Nguồn: BLOOMBERG, VNDIRECT RESEARCH

Hình 4: Tỷ giá US$/VND giảm 0,8% kể từ đầu năm (dữ liệu tại ngày 08/05/2023)



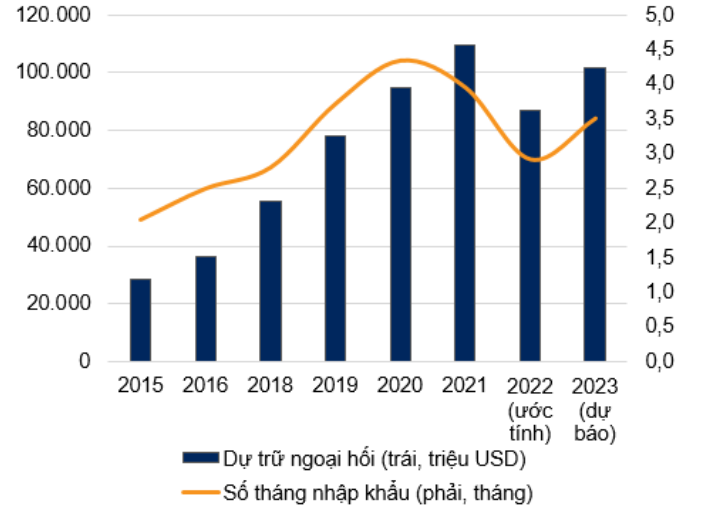
Nguồn: BLOOMBERG, VNDIRECT RESEARCH

Hình 5: Việt Nam thặng dư thương mại 7,6 tỷ USD trong 4T23



Nguồn: Tổng cục Hải quan, TCTK, VNDIRECT RESEARCH

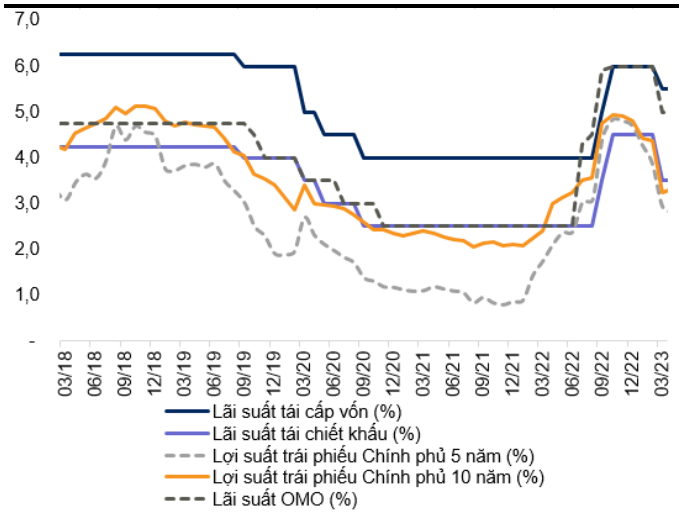
Hình 6: Dự trữ ngoại hối và số tháng nhập khẩu của Việt Nam



Nguồn: TCTK, NHNN, VNDIRECT RESEARCH

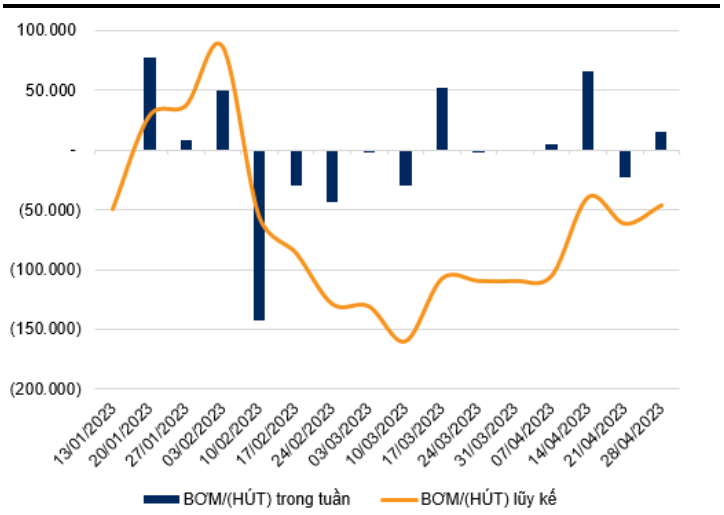
BIỂU ĐỒ THEO DÕI DIỄN BIẾN LÃI SUẤT

Hình 7: NHNN giảm lãi suất điều hành 2 lần trong tháng 3/2023



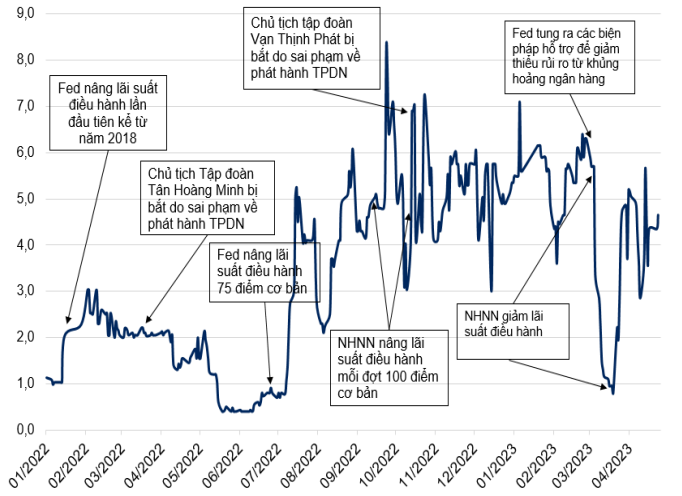
Nguồn: NHNN, BLOOMBERG, VNDIRECT RESEARCH

Hình 8: Bơm/hút ròng của NHNN trên thị trường mở (ĐV: tỷ đồng)



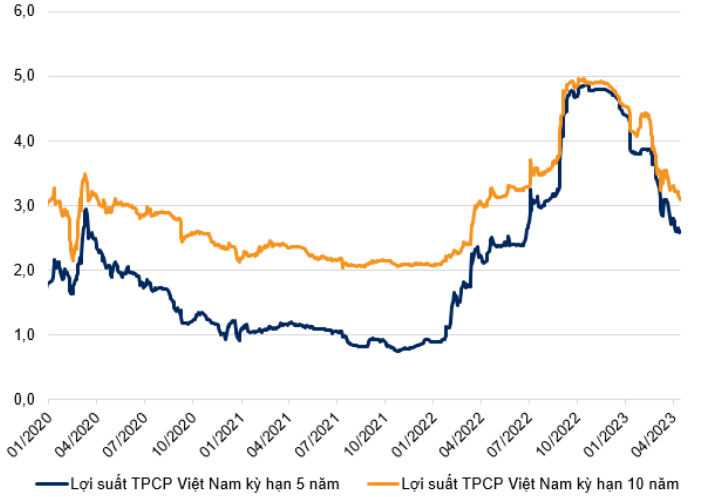
Nguồn: BLOOMBERG, VNDIRECT RESEARCH

Hình 9: Lãi suất qua đêm liên ngân hàng tăng trở lại trong tháng 4/2023 (ĐV: %)



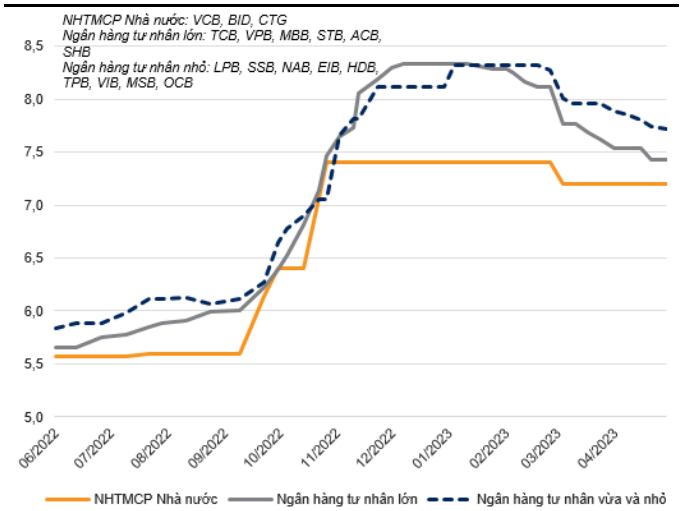
Nguồn:BLOOMBERG, VNDIRECT RESEARCH

Hình 10: Lợi suất TPCP tiếp tục giảm trong tháng 4/2023 (ĐV:%)



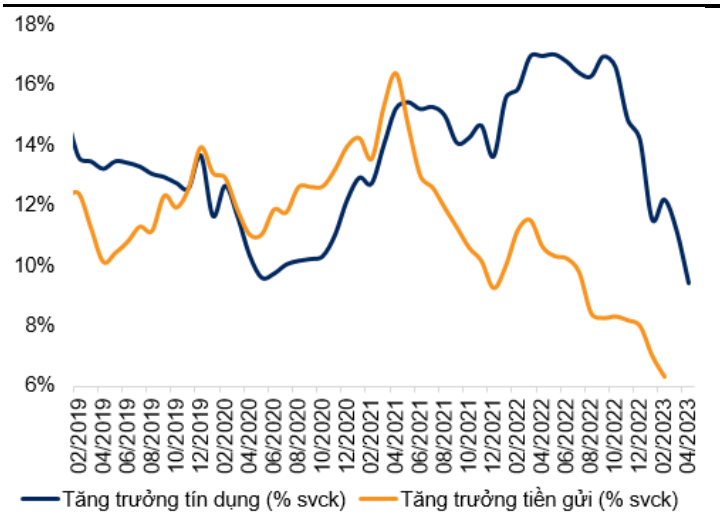
Nguồn: NH TMCP, VNDIRECT RESEARCH

Hình 11: Lãi suất tiền gửi kỳ hạn 12 tháng của NH tư nhân giảm 20 điểm cơ bản trong tháng 4/2023 (ĐV: %)



Nguồn: NH TMCP, VNDIRECT RESEARCH

Hình 12: Tăng trưởng tín dụng giảm dần trong 4 tháng đầu năm 2023 (ĐV:%)



Nguồn: NH TMCP, VNDIRECT RESEARCH

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ CỦA VNDIRECT

Khuyến nghị cổ phiếu

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 -10% đến 15%
KÉM KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -10%

Khuyến nghị đầu tư được đưa ra 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.

Khuyến nghị ngành

TÍCH CỰC	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tích cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
TRUNG TÍNH	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị trung bình, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
TIÊU CỰC	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tiêu cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

KHUYẾN CÁO

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT. Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Các nguồn tin này bao gồm thông tin trên sàn giao dịch chứng khoán hoặc trên thị trường nơi cổ phiếu được phân tích niêm yết, thông tin trên báo cáo được công bố của công ty, thông tin được công bố rộng rãi khác và các thông tin theo nghiên cứu của chúng tôi. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về độ chính xác hay đầy đủ của những thông tin này.

Quan điểm, dự báo và những ước tính trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của VNDIRECT và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo này, xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về các vấn đề quy phạm pháp luật, tài chính, thuế và các khía cạnh khác trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của (các) công ty được đề cập trong báo cáo này. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về bất cứ kết quả nào phát sinh từ việc sử dụng nội dung của báo cáo dưới mọi hình thức. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của VNDIRECT, người sử dụng không được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông mà không có sự đồng ý bằng văn bản của VNDIRECT.

Trần Khánh Hiền - Giám đốc Phân tích
Email: hien.trankhanh@vndirect.com.vn

Đinh Quang Hinh – Trưởng bộ phận Vĩ mô & Chiến lược thị trường
Email: hinh.dinh@vndirect.com.vn

Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT
Số 1 Nguyễn Thượng Hiền – Quận Hai Bà Trưng – Hà Nội
Điện thoại: +84 2439724568
Email: research@vndirect.com.vn
Website: https://vndirect.com.vn