

**Báo cáo Thị trường tiền tệ****NHNN lần thứ 3 cắt giảm lãi suất điều hành**

- Ngày 25/05/2023, Ngân hàng Nhà nước Việt Nam (NHNN) thông báo tiếp tục giảm một số lãi suất điều hành như lãi suất tái cấp vốn (giảm 0,5 điểm %), trần lãi suất huy động kỳ hạn từ 1 tháng tới dưới 6 tháng (giảm 0,5 điểm %).
- Lãi suất huy động kỳ hạn 12 tháng của các NHTM giảm 30-40 điểm cơ bản trong tháng 5/2023, dao động từ 6,6%/năm đến 8,2%/năm.
- Chúng tôi kỳ vọng lãi suất tiền gửi bình quân kỳ hạn 12 tháng giảm xuống 6,5%/năm trong năm nay.

**Lạm phát tiếp tục hạ nhiệt trong tháng 5/2023**

Theo Tổng cục Thống kê (TCTK), chỉ số giá tiêu dùng (CPI) tháng 5/2023 tăng 2,4% so với cùng kỳ năm trước (svck), là mức thấp nhất trong vòng 14 tháng qua. So sánh với tháng trước, chỉ số CPI đi ngang sau khi ghi nhận mức sụt giảm 0,3% trong tháng trước. Giá xăng dầu giảm đã kéo chỉ số giá nhóm giao thông giảm 3% so với tháng trước và là nhân tố chính hạ nhiệt lạm phát tháng 5/2023. Ngược lại, giá bán lẻ điện bình quân tăng 3% kể từ ngày 4/5/2023 là yếu tố chính gây áp lực lên lạm phát trong tháng qua.

**NHNN lần thứ 3 cắt giảm lãi suất điều hành trong năm 2023**

Dựa trên tình hình lạm phát trong nước hạ nhiệt và tỷ giá ổn định, NHNN đã quyết định điều chỉnh giảm một số lãi suất điều hành kể từ ngày 25/5/2023 như lãi suất tái cấp vốn (giảm 0,5 điểm %), trần lãi suất huy động kỳ hạn 1 tháng tới dưới 6 tháng (giảm 0,5 điểm %),... Kể từ đầu năm 2023, NHNN đã có 3 đợt giảm lãi suất điều hành, theo đó: lãi suất tái chiết khấu giảm 1 điểm % xuống 3,5%/năm, lãi suất tái cấp vốn giảm 1 điểm % xuống 5,0%/năm, lãi suất cho vay ngắn hạn tối đa bằng VND của các tổ chức tín dụng đối với một số hoạt động kinh tế giảm 1 điểm % xuống 5,0%/năm. NHNN cũng giảm trần lãi suất tiền gửi kỳ hạn dưới 1 tháng và từ 1 tháng tới dưới 6 tháng lần lượt 0,5 điểm % và 1 điểm % xuống mức 0,5%/năm và 5,0%/năm.

**Lãi suất huy động nổi rộng đà giảm trong tháng 5/2023**

Các ngân hàng thương mại đồng loạt giảm lãi suất huy động trong tháng 5/2023. Kể từ đầu tháng 5/2023, lãi suất tiền gửi bình quân kỳ hạn 3 tháng và 12 tháng của nhóm ngân hàng tư nhân giảm mạnh lần lượt là 57 điểm cơ bản và 29 điểm cơ bản; trong khi lãi suất bình quân cùng kỳ hạn của nhóm ngân hàng quốc doanh giảm lần lượt 80 điểm cơ bản và 40 điểm cơ bản. Chúng tôi kỳ vọng lãi suất tiền gửi bình quân kỳ hạn 12 tháng sẽ giảm xuống 6,5%/năm trong năm nay, dựa trên các lý do sau: (1) nhu cầu tín dụng yếu do tăng trưởng kinh tế chậm chạp và thị trường bất động sản ảm đạm, (2) Chính phủ đẩy mạnh đầu tư công, từ đó bơm thêm tiền vào nền kinh tế và (3) NHNN vẫn còn dư địa để giảm lãi suất điều hành.

**Tỷ giá nhích tăng nhẹ sau động thái giảm lãi suất điều hành của NHNN**

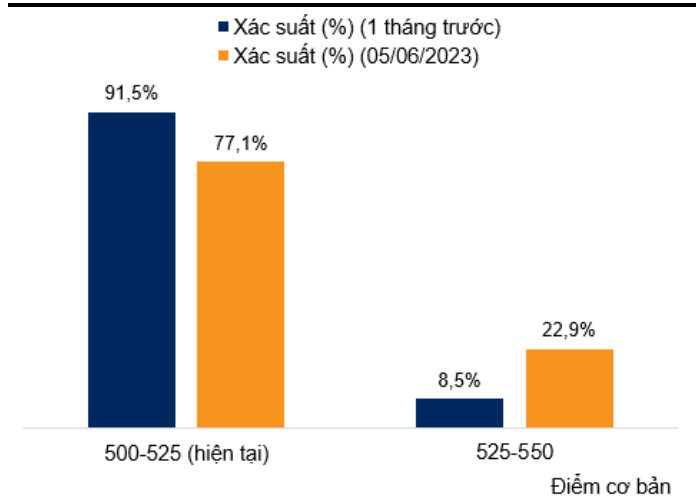
Chỉ số sức mạnh đồng đô la Mỹ (DXY) tăng mạnh trong tháng 5/2023 khi thị trường hoài nghi về kịch bản FED cắt giảm lãi suất điều hành trong nửa cuối năm 2023. Tại ngày 31/5/2023, chỉ số DXY leo lên mức 104,3 điểm (tăng 2,6% so với đầu tháng 5). Sự hồi phục của chỉ số DXY và động thái giảm lãi suất điều hành gần đây của NHNN đã tạo áp lực lên tỷ giá VND. Theo đó, tỷ giá USD/VND tăng nhẹ 0,1% trong tháng 5/2023 lên mức 23.490. Chúng tôi duy trì quan điểm áp lực tỷ giá sẽ không lớn trong Q2/23 và dự báo tỷ giá USD/VND sẽ dao động trong khoảng 23.400-23.700 do nguồn cung USD trong nước vẫn được đảm bảo nhờ thặng dư thương mại cải thiện, đồng thời áp lực lạm phát giảm và động thái tăng dự trữ ngoại hối gần đây của NHNN đã củng cố niềm tin của nhà đầu tư vào sự ổn định của tiền đồng.

**Chuyên viên phân tích:****Đinh Quang Hình**

hinh.dinh@vndirect.com.vn

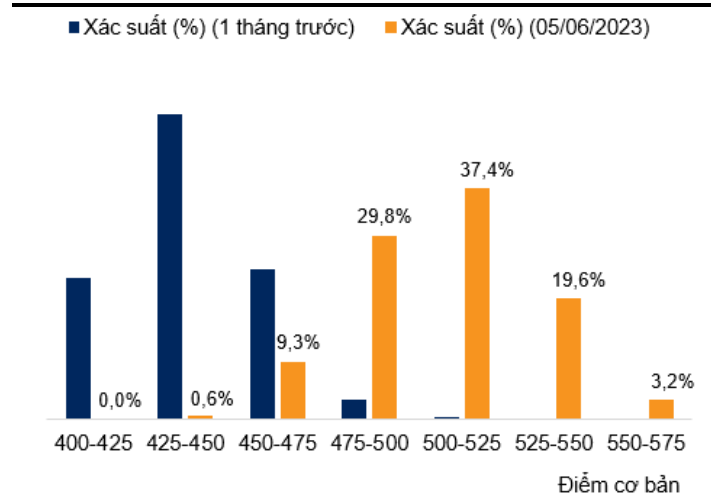
**BIỂU ĐỒ THEO DÕI DIỄN BIẾN TỶ GIÁ**

**Hình 1: Thị trường kỳ vọng FED ngừng tăng lãi suất điều hành trong cuộc họp tháng 6/2023**



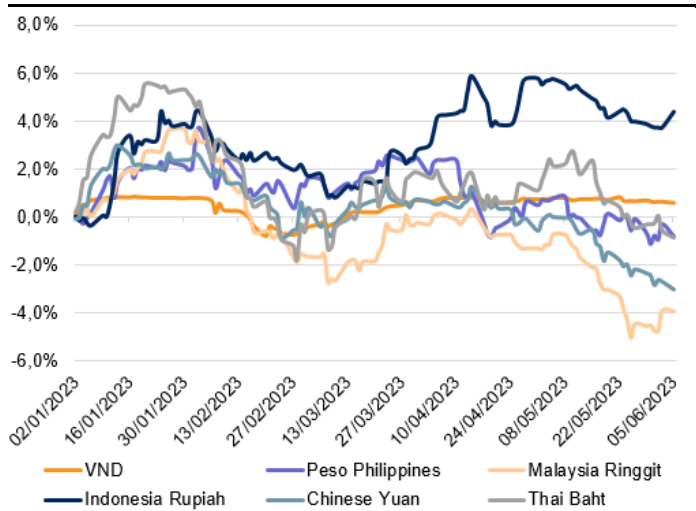
Nguồn: CME GROUP, VNDIRECT RESEARCH

**Hình 2: Thị trường đang hoài nghi về kịch bản FED hạ lãi suất điều hành trong nửa cuối năm 2023 (dự báo lãi suất điều hành của FED trong cuộc họp tháng 12/2023)**



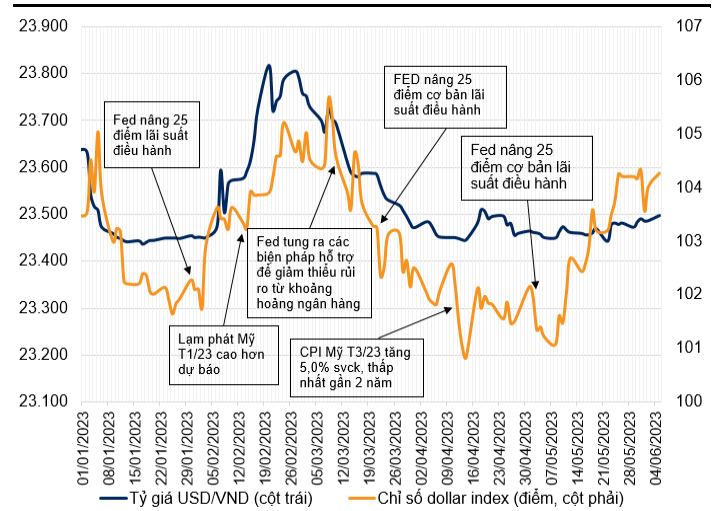
Nguồn: CME GROUP, VNDIRECT RESEARCH

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



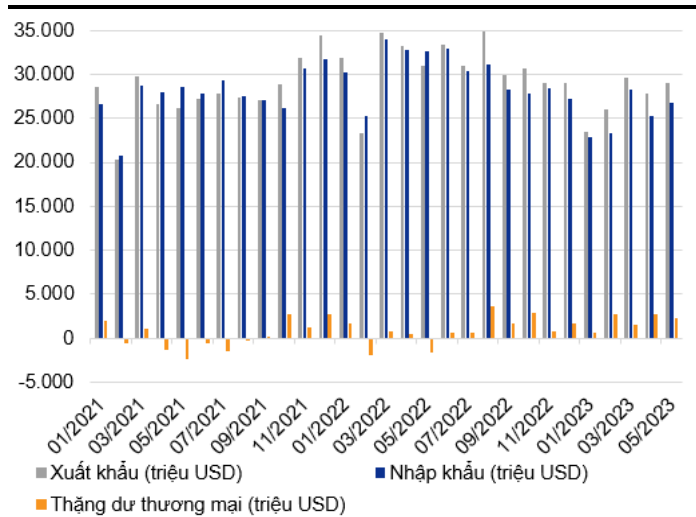
Nguồn: BLOOMBERG, VNDIRECT RESEARCH

**Hình 4: Tỷ giá USD/VND giảm 0,6% so với đầu năm 2023 (dữ liệu ngày 31/05/2023)**



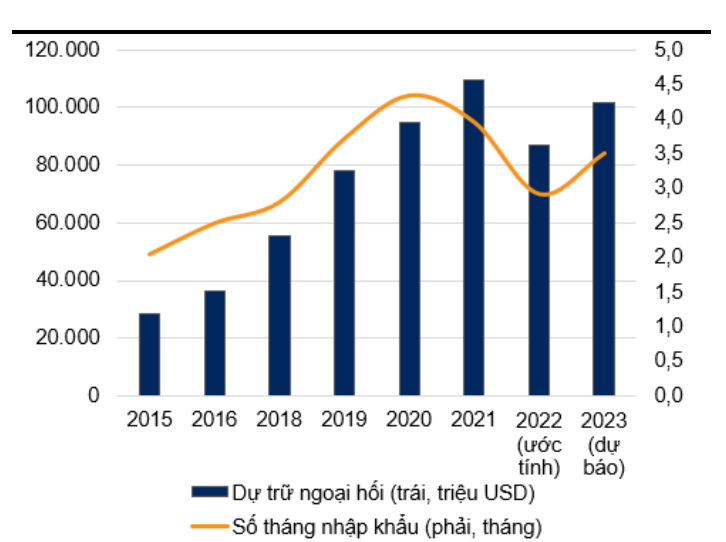
Nguồn: BLOOMBERG, VNDIRECT RESEARCH

**Hình 5: Việt Nam ghi nhận thặng dư thương mại 9,8 tỷ USD trong 5 tháng đầu năm 2023**



Nguồn: Tổng cục Hải quan, TCTK, VNDIRECT RESEARCH

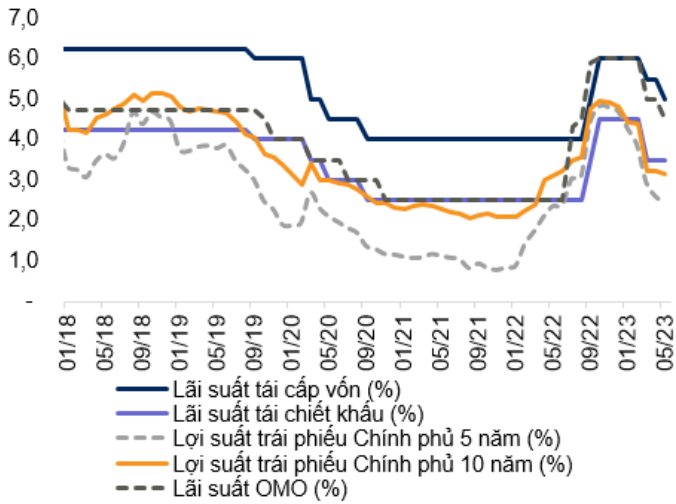
**Hình 6: Dự trữ ngoại hối và số tháng nhập khẩu của Việt Nam**



Nguồn: TCTK, NHNN, VNDIRECT RESEARCH

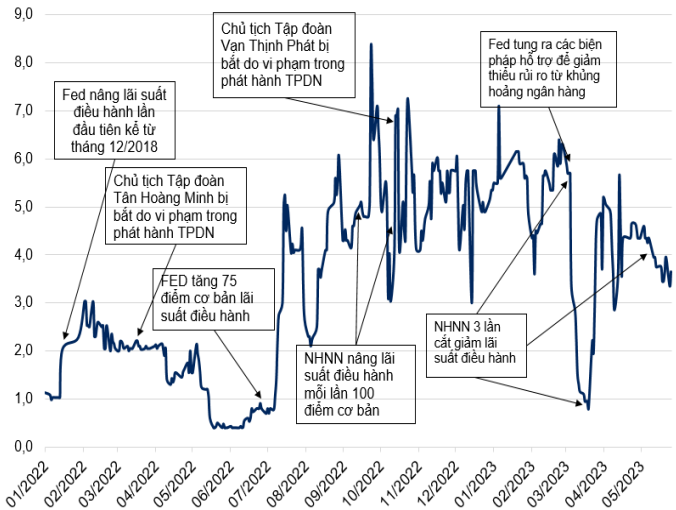
**BIỂU ĐỒ THEO DÕI DIỄN BIẾN LÃI SUẤT**

**Hình 7: NHNN lần thứ 3 cắt giảm lãi suất điều hành trong năm 2023**



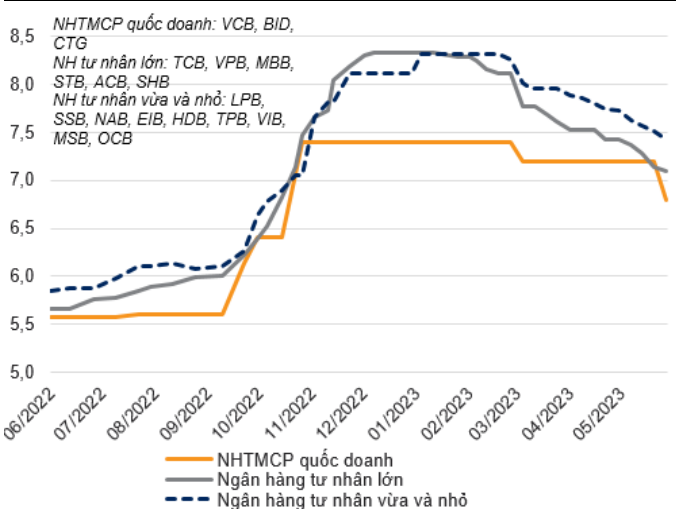
Nguồn: NHNN, BLOOMBERG, VNDIRECT RESEARCH

**Hình 9: Lãi suất qua đêm liên ngân hàng quay đầu giảm sau động thái giảm lãi suất điều hành của NHNN (đơn vị: %)**



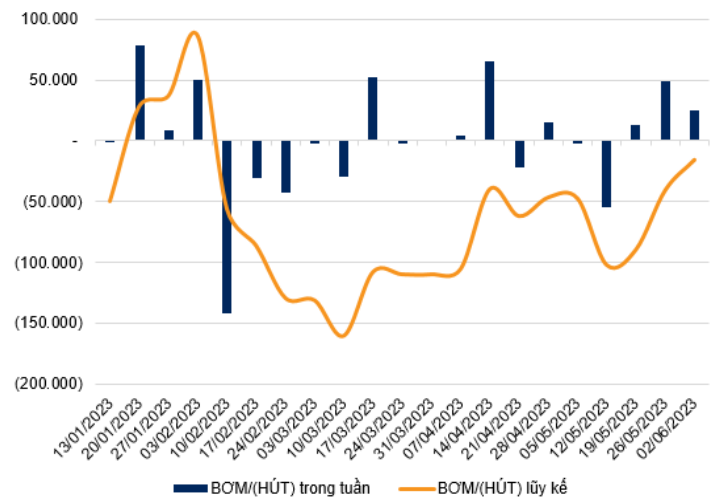
Nguồn: BLOOMBERG, VNDIRECT RESEARCH

**Hình 11: Lãi suất huy động kỳ hạn 12 tháng của các NHTM giảm 30-40 điểm cơ bản trong tháng 5/2023 (đơn vị: %)**



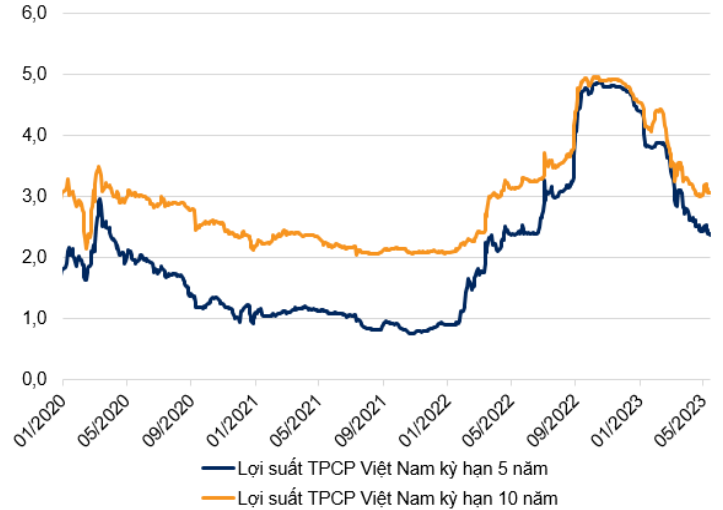
Nguồn: NHTM, VNDIRECT RESEARCH

**Hình 8: NHNN bơm trả thị trường hơn 87.000 tỷ đồng do tín phiếu đáo hạn trong 3 tuần vừa qua**



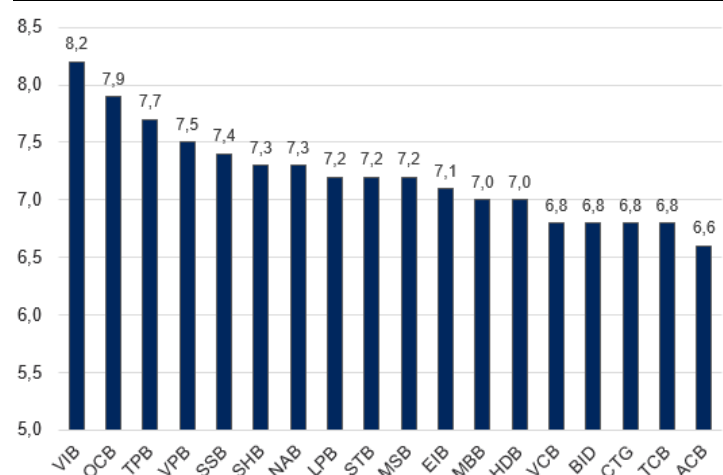
Nguồn: BLOOMBERG, VNDIRECT RESEARCH

**Hình 10: Lợi suất trái phiếu Chính phủ tiếp tục giảm trong tháng 5/2023 (đơn vị: %)**



Nguồn: NHTM, VNDIRECT RESEARCH

**Hình 12: Lãi suất huy động kỳ hạn 12 tháng của các NHTM dao động từ 6,6%/năm đến 8,2%/năm**



Nguồn: NHTM, 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.

---

### Đình Quang Hình – Trưởng bộ phận Vĩ mô & Chiến lược thị trường

Email: [hinh.dinh@vndirect.com.vn](mailto: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](mailto:research@vndirect.com.vn)

Website: <https://vndirect.com.vn>