

MONEY MARKET

Tuần 30/06-04/07/2025

Thanh khoản ổn định hơn sau ngày chốt quý

Phòng Phân tích KHCN



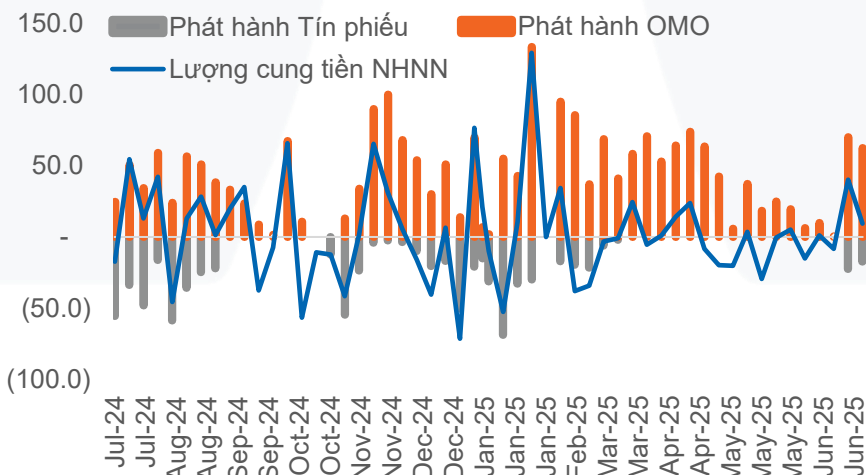
Mở tài khoản
liền tay

1. Thị trường tiền tệ

Thanh khoản ổn định hơn sau ngày chốt quý

- Trong tuần trước, NHNN tiếp tục sử dụng kênh tín phiếu bên cạnh kênh mua kỳ hạn điều tiết trên thị trường liên ngân hàng. Qua đó đã phát hành 17.4 nghìn tỷ tín phiếu kỳ hạn 7 ngày với lãi suất 3.5%. Đồng thời, NHNN cũng bơm thêm 62.4 nghìn tỷ qua kênh mua kỳ hạn với lãi suất 4% ở các kỳ hạn từ 7 ngày tới 91 ngày. Với 22.5 nghìn tỷ đáo hạn tín phiếu và 58.1 nghìn tỷ đáo hạn kênh mua kỳ hạn, **kết tuần, NHNN bơm ròng 9.4 nghìn tỷ vào hệ thống, giảm 76.6% so với tuần trước**. Giá trị lưu hành trên kênh mua kỳ hạn và tín phiếu lần lượt ở mức 94.6 nghìn tỷ và 17.4 nghìn tỷ tại cuối tuần trước.
- Thanh khoản ổn định hơn sau ngày chốt quý.** Lãi suất LNH tăng mạnh đầu tuần tại ngày 30/6 với kỳ hạn qua đêm lên tới 6.45%, 1 tuần 6.53%, tuy nhiên sau đó đã giảm dần và kết tuần lãi suất LNH kỳ hạn qua đêm giảm 78đpt về mức 4.9%%, 1 tuần giảm 60đpt về 4.3%, 2 tuần giảm 83đpt về 4.3% và 1 tháng giảm 50đpt về 4.4%. Qua đó, chênh lệch lãi suất qua đêm VND-USD thu hẹp về mức -0.3%.
- Tại cuộc họp Chính phủ thường kỳ, NHNN cho biết tính tới ngày 26/06 tín dụng tăng 8.3% so với cuối 2024 và NHNN duy trì quan điểm giữ nguyên lãi suất điều hành để tạo điều kiện thúc đẩy tín dụng và tăng trưởng kinh tế theo mục tiêu Chính phủ. Thủ tướng cũng yêu cầu NHNN xem xét bỏ room tín dụng, điều hành theo cơ chế thị trường, báo lại lại Thủ tướng trong tháng 07/2025. Nhìn chung, mặt bằng lãi suất huy động vẫn ở mức thấp, trong khi nhu cầu tín dụng sẽ tăng mạnh hơn vào nửa cuối năm, theo chúng tôi tín dụng không những đạt mà có thể vượt mức mục tiêu 16%, và việc duy trì lãi suất ở mức thấp là khá thách thức với các NHTM. **Chúng tôi cho rằng lãi suất huy động có thể đi ngang và nhích tăng nhẹ trong thời gian tới trong khi lãi suất cho vay vẫn ở vùng thấp để hỗ trợ tăng trưởng kinh tế.**

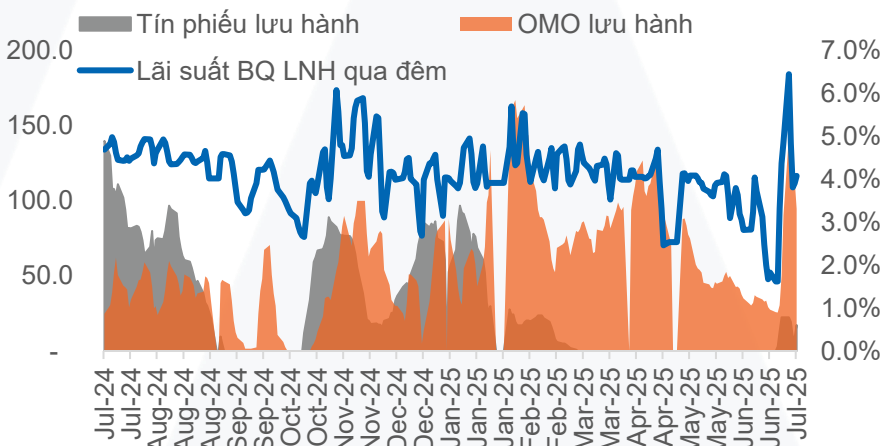
Biểu 1: Lượng cung tiền của NHNN qua kênh Tín phiếu và OMO



Đơn vị: Nghìn tỷ VNĐ

Nguồn: FiinX, YSVN

Biểu 2: Giá trị lưu hành Tín phiếu và OMO

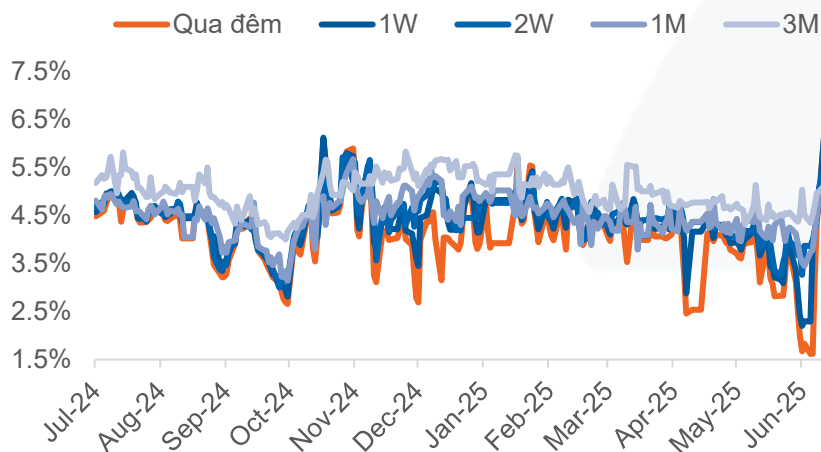


Đơn vị: Nghìn tỷ VNĐ, %

Nguồn: FiinX, YSVN

1. Thị trường tiền tệ

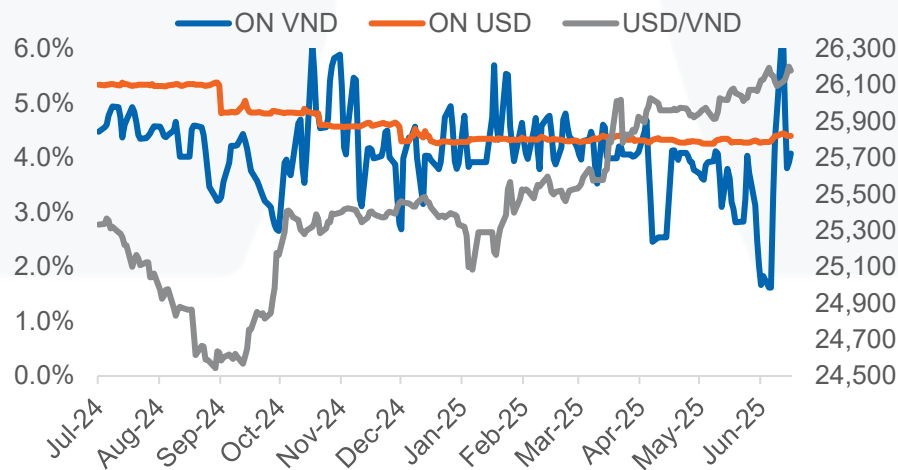
Biểu 3: Lãi suất thị trường liên ngân hàng



Đơn vị: %

Nguồn: FiinX, YSVN

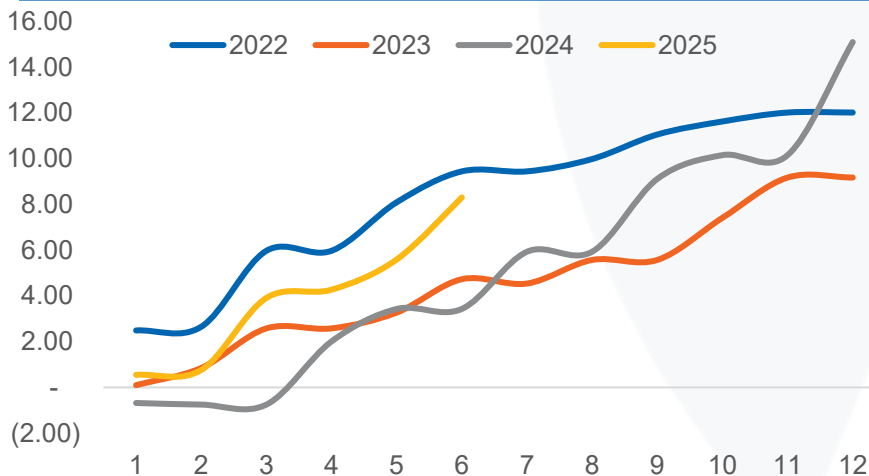
Biểu 4: Chênh lệch lãi suất qua đêm của VND và USD



Đơn vị: %, VND

Nguồn: Bloomberg, FiinX, YSVN

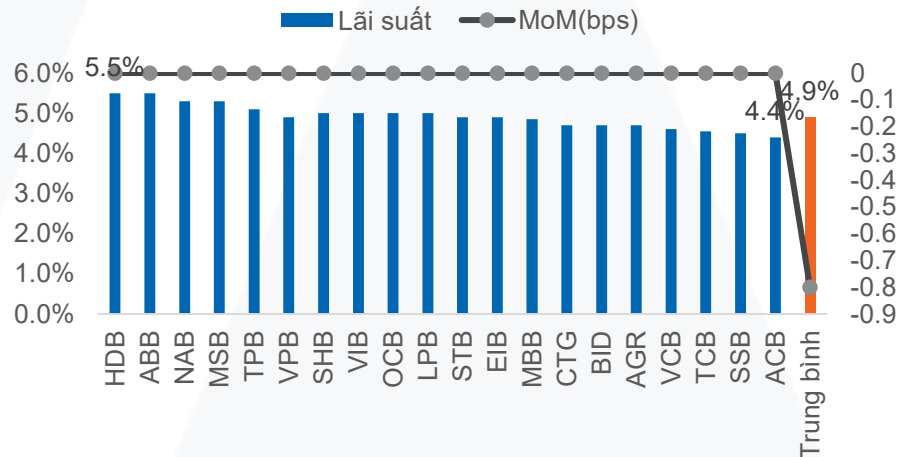
Biểu 5: Tăng trưởng tín dụng toàn nền kinh tế (lũy kế từ đầu năm)



Đơn vị: %

Nguồn: FiinX, YSVN

Biểu 6: Lãi suất tiền gửi cá nhân kỳ hạn 12 tháng của một số NHTM



Đơn vị: %; Cập nhật tại ngày: 04/7/2025

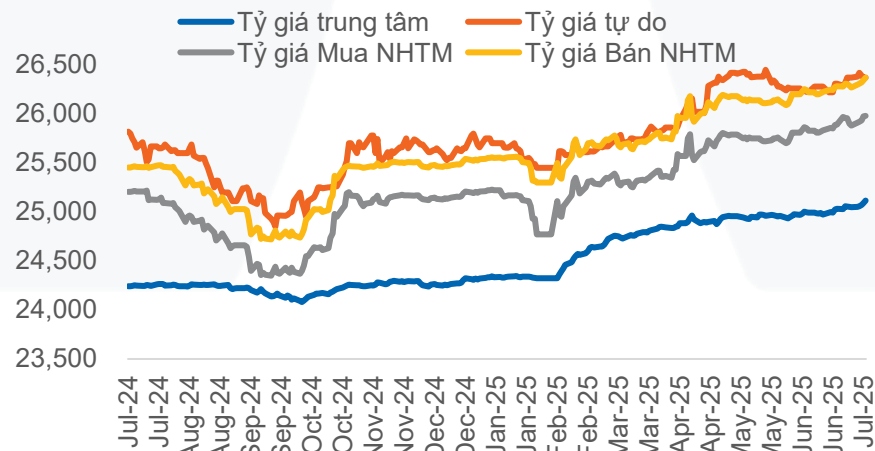
Nguồn: FiinX, YSVN

2. Thị trường ngoại hối

Tỷ giá USD/VND tăng mạnh trở lại

- Chủ tịch Fed Jerome Powell phát biểu tại hội nghị thường niên ECB tại Sintra vào 01/07 phát tín hiệu sẵn sàng xem xét cắt giảm lãi suất vào tháng 7. Tuy nhiên, dữ liệu việc làm tháng 6 mạnh hơn dự báo khi số việc làm phi nông nghiệp tăng 147,000 cao hơn dự báo 110,000, tỷ lệ thất nghiệp giảm 4.1% so với mức 4.3% tháng 5 và mức lương trung bình giờ tăng 0.2%MoM. Làm giảm kỳ vọng Fed sẽ cắt giảm lãi suất trong tháng 7 này.
- Dữ liệu PMI lĩnh vực dịch vụ và sản xuất tại Mỹ công bố trong ngày 03/07 cho thấy, trong khi lĩnh vực dịch vụ tăng nhẹ (50.8 điểm) sau khi giảm trong tháng 5 thì hoạt động sản xuất tại Mỹ đã giảm tháng thứ 4 liên tiếp. Chỉ số PMI lĩnh vực sản xuất tháng 6 đạt 49 điểm, từ mức 48.5 của tháng 5, phản ánh những bất ổn từ thuế quan của Chính quyền Tổng thống Trump và tác động của các chính sách này đến chi phí sản xuất.
- Chỉ số USD Index giảm mạnh 0.48% trong ngày thứ 2 do lo ngại về thâm hụt ngân sách chính phủ Mỹ gia tăng, tuy nhiên đã giảm đã chứng lại và hồi phục dần. Kết tuần, chỉ số DXY giảm 0.23% WoW và đã giảm 10.42% so với đầu năm.
- Tuần trước, mặc dù Tổng thống Trump đã thông tin về mức thuế đối ứng 20% cho hàng hóa Việt Nam, 40% cho hàng trung chuyển, dù chưa có thêm thông tin cụ thể nhưng nhìn chung trong mức kỳ vọng của thị trường, và chỉ số DXY tiếp tục giảm nhưng **tỷ giá USD/VND trong nước tăng mạnh trở lại** cho thấy tâm lý ẹ ngại rủi ro và và sự không chắc chắn của thị trường về việc liệu mức thuế quan của Việt Nam có cạnh tranh hơn so với các nước khác không. **Tỷ giá có khả năng sẽ tiếp tục chịu áp lực trong ngắn hạn cho đến khi thông tin thuế quan các nước đầy đủ hơn.** Trong tuần trước, NHNN cũng tiếp tục tăng tỷ giá trung tâm thêm 68 điểm lên mức 25,116 VNĐ. Trong khi, tỷ giá mua VCB (+0.39%); tỷ giá bán VCB (+0.38%); tỷ giá thị trường tự do (không đổi).

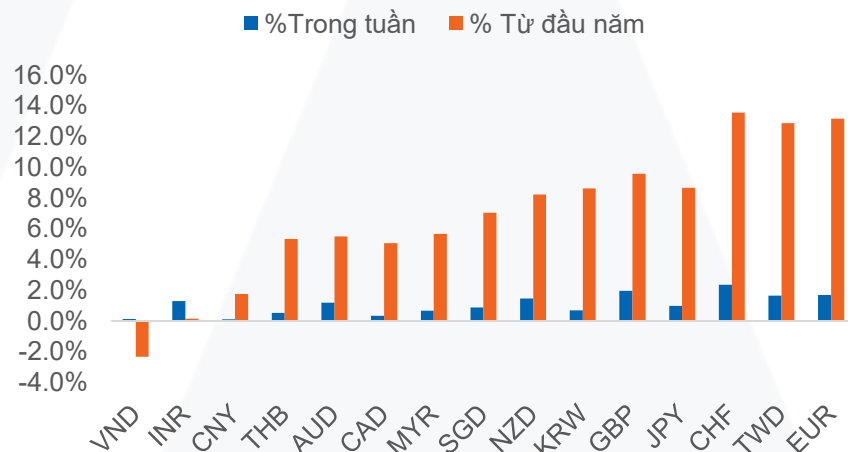
Biểu 7: Diễn biến tỷ giá USD/VND trên thị trường



Đơn vị: %

Nguồn: FiinX, YSVN

Biểu 8: Biến động một số đồng tiền so với USD

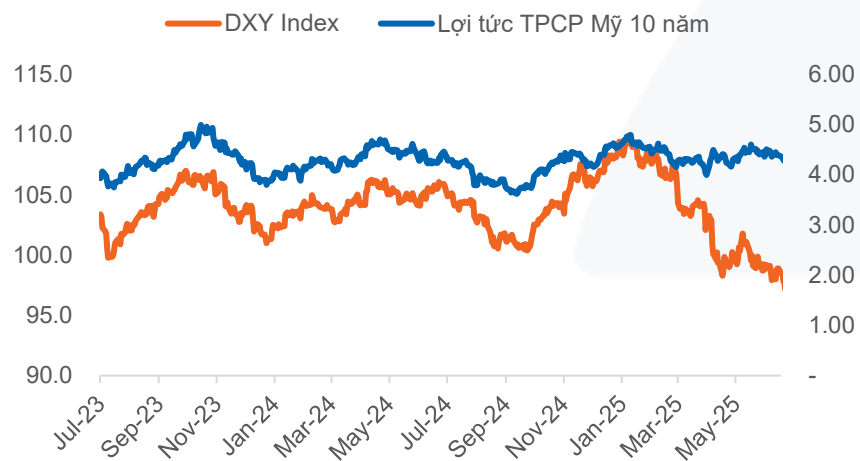


Đơn vị: %

Nguồn: Bloomberg, YSVN

2. Thị trường ngoại hối

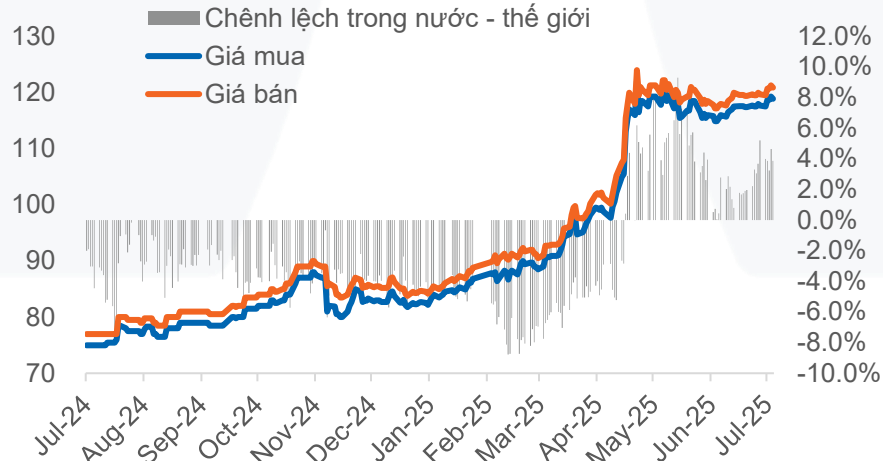
Biểu 9: Biến động DXY và Lợi suất TPCP Mỹ



Đơn vị: %, Điểm

Nguồn: FiinX, YSVN

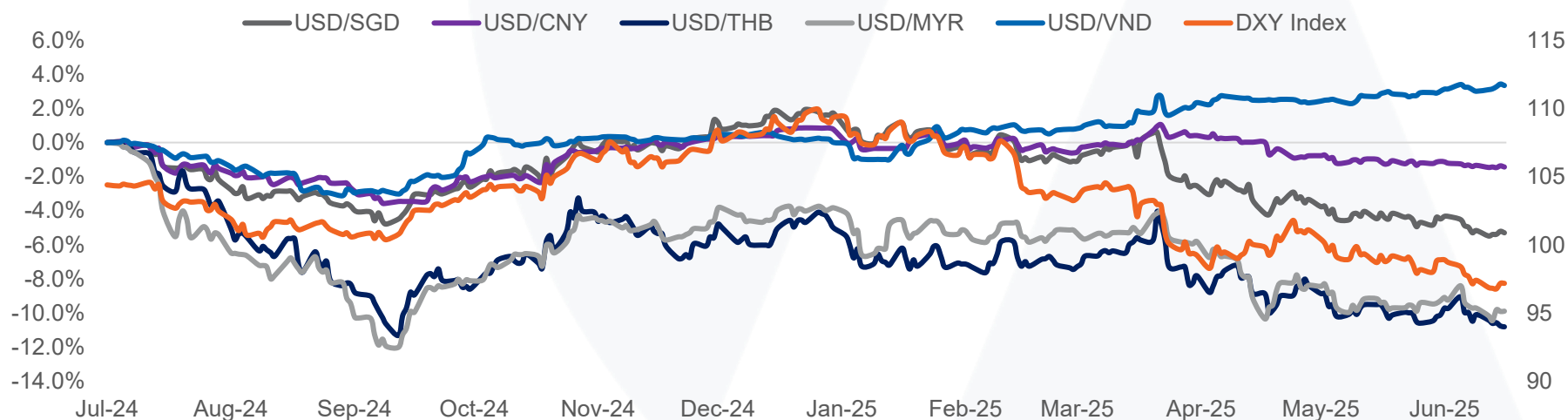
Biểu 10: Chênh lệch giá vàng SJC trong nước và thế giới



Đơn vị: Triệu đồng/lượng, %

Nguồn: Bloomberg, FiinX, YSVN

Biểu 11: Diễn biến tỷ giá một số đồng tiền trong khu vực



Đơn vị: %, Điểm

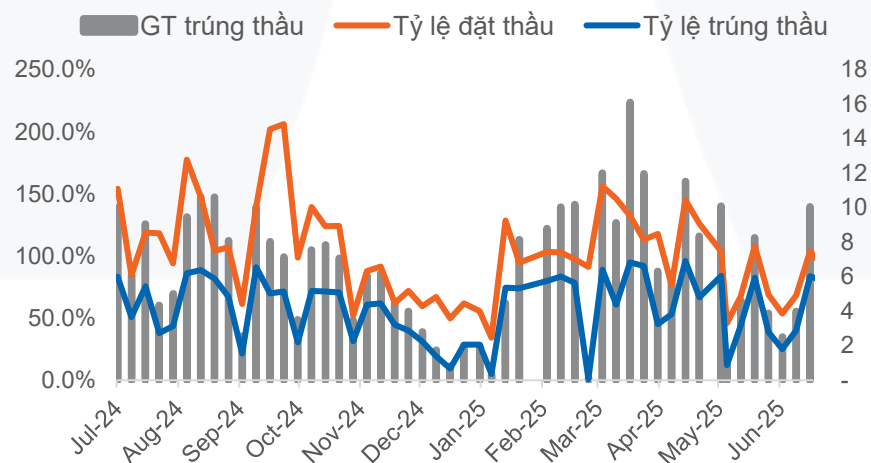
Nguồn: Bloomberg, YSVN

3. Thị trường trái phiếu

Lợi suất TPCP tiếp tục hạ nhiệt

- Trong tuần trước, mặc dù KBNN chỉ gọi thầu 10 nghìn tỷ đồng, giảm 42.9% so với tuần trước đó, nhưng tỷ lệ trúng thầu vẫn ở mức thấp 24% trong bối cảnh cuối quý và các NHTM chỉ giữ ở trạng thái vừa phải. Giá trị gọi thầu tiếp tục tập trung ở kỳ hạn 10 năm, 6,500 tỷ với tỷ lệ trúng thầu 32.3%, kỳ hạn 30 năm gọi thầu 500 tỷ (trúng thầu 59%), trong khi kỳ hạn 5 năm và 15 năm gọi thầu lần lượt 1,000 tỷ và 2,000 tỷ nhưng đều không trúng thầu.
- Lãi suất trúng thầu tiếp tục tăng nhẹ 3bps và 2bps ở mức 3.21% và 3.42% cho kỳ hạn 10 năm và 30 năm.**
- Lũy kế đến ngày 03/07 KBNN đã huy động được 186.6 nghìn tỷ đồng, hoàn thành 37.3% kế hoạch cả năm 2025. Trong đó, kỳ hạn 5 năm và 10 năm hoàn thành lần lượt 24% và 66.6% kế hoạch năm 2025, trong khi những kỳ hạn còn lại có tỷ lệ hoàn thành thấp. **Lợi suất TPCP có thể hạ nhiệt trong ngắn hạn sau đợt tăng mạnh trong tháng 6, mặc dù còn áp lực tăng trong trung hạn** do nhu cầu từ đầu tư công và áp lực phát hành TPCP gia tăng cuối năm khi lượng phát hành so với kế hoạch còn thấp.
- Trong tuần này, KBNN tiếp tục kế hoạch gọi thầu 10 nghìn tỷ đồng trong đó kỳ hạn 5 năm (1,000 tỷ), 10 năm (6,000 tỷ), 15 năm (2,000 tỷ), 30 năm (1,000 tỷ)

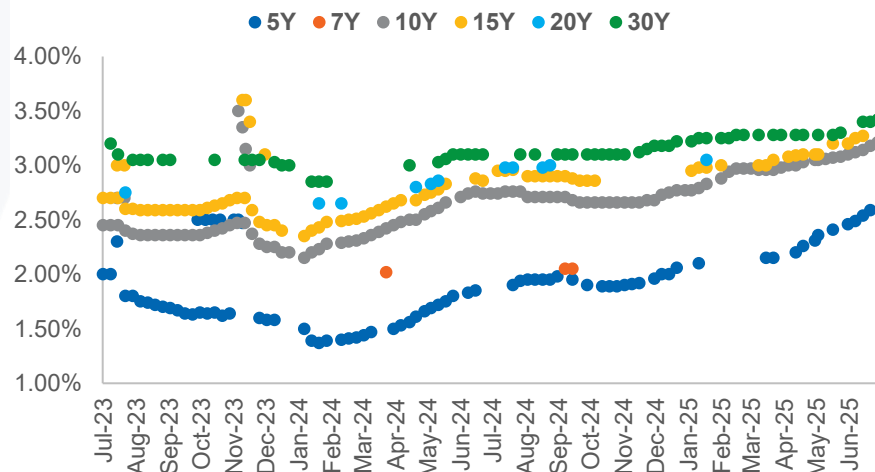
Biểu 12: Giá trị trái phiếu chính phủ phát hành sơ cấp



Đơn vị: Nghìn tỷ VNĐ, %

Nguồn: HNX, YSVN

Biểu 13: Lãi suất trúng thầu trên thị trường sơ cấp



Đơn vị: %

Nguồn: HNX, YSVN

3. Thị trường trái phiếu

Bảng 1: Kết quả đấu thầu TPCP tuần 30/06 - 04/07

Ngày phát hành	Tổ chức phát hành	Kỳ hạn	GT gọi thầu	GT đăng ký	GT trúng thầu	Lãi suất trúng thầu		% đăng ký	% trúng thầu
						%	+/- (bps)		
03/07/2025	KBNN	5	1,000.0	100.0	-	-		10.0%	0.0%
03/07/2025	KBNN	10	6,500.0	5,050.0	2,100.0	3.21	3	77.7%	32.3%
03/07/2025	KBNN	30	500.0	295.0	295.0	3.42	2	59.0%	59.0%
03/07/2025	KBNN	15	2,000.0	800.0	-	-		40.0%	0.0%
Tổng			10,000.0	6,245.0	2,395.0			62.5%	24.0%

Đơn vị: Tỷ VND, %, Năm

Nguồn: HNX, YSVN

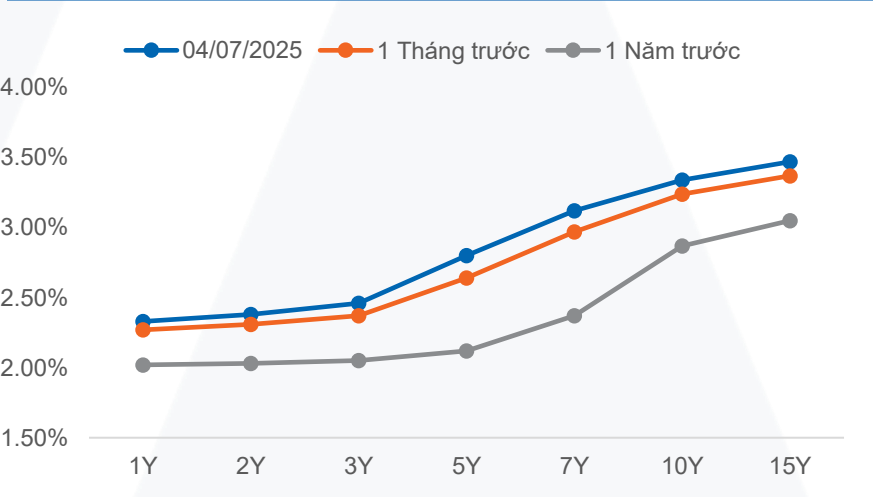
Bảng 2: Kế hoạch đấu thầu TPCP tuần 07/07 - 11/07

Ngày phát hành	Tổ chức phát hành	Kỳ hạn	GT gọi thầu
09/07/2025	KBNN	5	1,000.0
09/07/2025	KBNN	10	6,000.0
09/07/2025	KBNN	15	2,000.0
09/07/2025	KBNN	30	1,000.0
Tổng			10,000.0

Đơn vị: Tỷ VNĐ, Năm

Nguồn: HNX, YSVN

Biểu 14: Đường cong lợi suất TPCP



Đơn vị: %

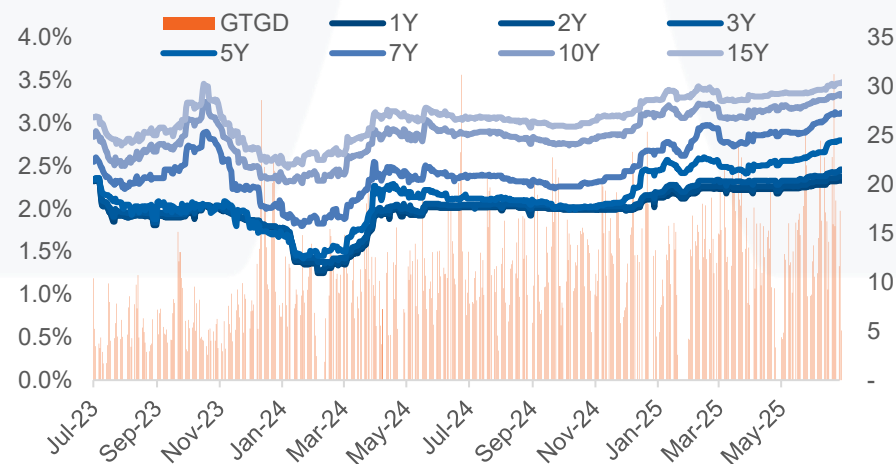
Nguồn: FiinX, YSVN

3. Thị trường trái phiếu

Lợi suất TPCP hạ nhiệt

- Trong tuần trước, GTGD trên thị trường thứ cấp đạt 60.8 nghìn tỷ đồng, **giảm 41.6% so với tuần trước đó**, trong đó giao dịch Repo và Outright lần lượt ở mức 13.3 nghìn tỷ và 47.5 nghìn tỷ. Nhà đầu tư nước ngoài bán ròng 155 tỷ đồng trong tuần, giảm bán ròng 51.2%.
- Lợi suất TPCP trên thị trường thứ cấp tăng nhẹ ở hầu hết các kỳ hạn**, kết tuần lợi suất TPCP kỳ hạn 1 năm ở mức 2.33% (tăng +1đcb so với cuối tuần trước đó), 2 năm 2.38% (+2đcb), 3 năm 2.46% (+3đcb), 5 năm 2.8% (+2đcb), 10 năm 3.34% (+2đcb).

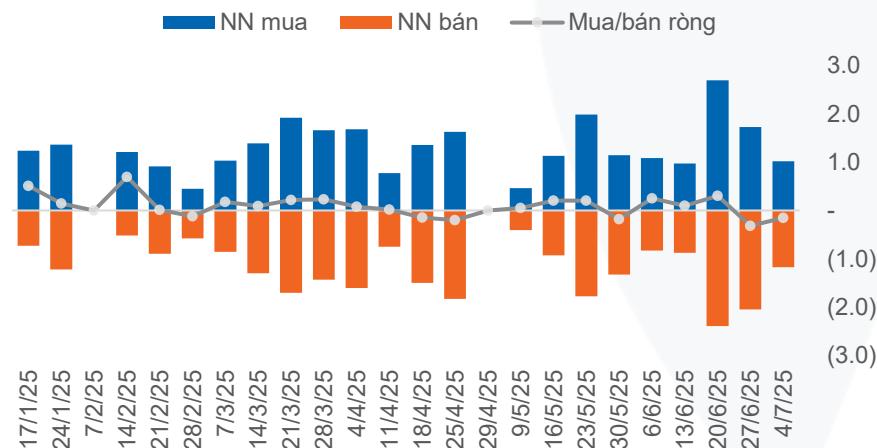
Biểu 15: Giá trị giao dịch và lợi suất TPCP trên thị trường thứ cấp



Đơn vị: Nghìn tỷ VNĐ, %

Nguồn: HNX, YSVN

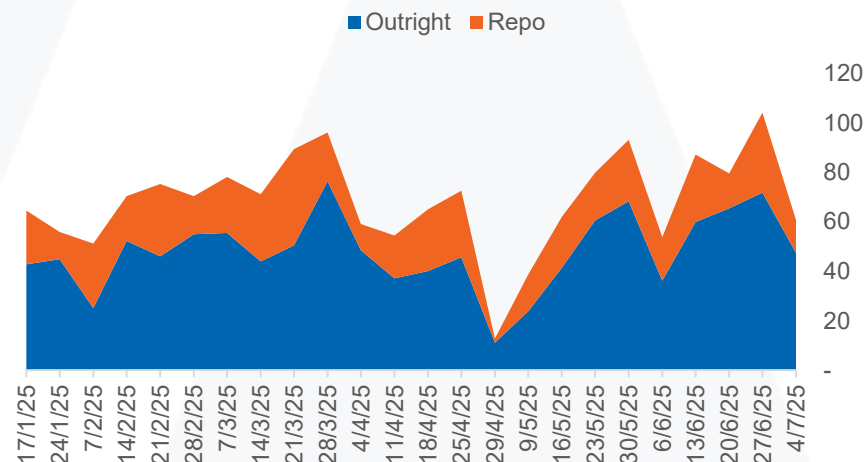
Biểu 16: Giá trị giao dịch của NĐT nước ngoài



Đơn vị: Nghìn tỷ VNĐ,

Nguồn: HNX, YSVN

Biểu 17: Giá trị giao dịch Outright và Repo



Đơn vị: Nghìn tỷ VNĐ,

Nguồn: HNX, YSVN

Liên hệ

Phòng Nghiên cứu và Phân tích - Khối Khách hàng cá nhân

+84 28 3622 6868 ext 3826

research.re@yuanta.com.vn

Global Disclaimer

© 2020 Yuanta. All rights reserved. The information in this report has been compiled from sources we believe to be reliable, but we do not hold ourselves responsible for its completeness or accuracy. It is not an offer to sell or solicitation of an offer to buy any securities. All opinions and estimates included in this report constitute our judgment as of this date and are subject to change without notice.

This report provides general information only. Neither the information nor any opinion expressed herein constitutes an offer or invitation to make an offer to buy or sell securities or other investments. This material is prepared for general circulation to clients and is not intended to provide tailored investment advice and does not take into account the individual financial situation and objectives of any specific person who may receive this report. Investors should seek financial advice regarding the appropriateness of investing in any securities, investments or investment strategies discussed or recommended in this report. The information contained in this report has been compiled from sources believed to be reliable but no representation or warranty, express or implied, is made as to its accuracy, completeness or correctness. This report is not (and should not be construed as) a solicitation to act as securities broker or dealer in any jurisdiction by any person or company that is not legally permitted to carry on such business in that jurisdiction.

Yuanta research is distributed in the United States only to Major U.S. Institutional Investors (as defined in Rule 15a-6 under the Securities Exchange Act of 1934, as amended and SEC staff interpretations thereof). All transactions by a US person in the securities mentioned in this report must be effected through a registered broker-dealer under Section 15 of the Securities Exchange Act of 1934, as amended. Yuanta research is distributed in Taiwan by Yuanta Securities Investment Consulting. Yuanta research is distributed in Hong Kong by Yuanta Securities (Hong Kong) Co. Limited, which is licensed in Hong Kong by the Securities and Futures Commission for regulated activities, including Type 4 regulated activity (advising on securities). In Hong Kong, this research report may not be redistributed, retransmitted or disclosed, in whole or in part or in any form or manner, without the express written consent of Yuanta Securities (Hong Kong) Co. Limited.