Chứng Khoán Yuanta Việt Nam

MONEY MARKET

Tuần 06/10-10/10/2025

Chênh lệch lãi suất VND-USD nới rộng hỗ trợ tỷ giá

Phòng Phân tích KHCN

Mở tài khoản liền tay

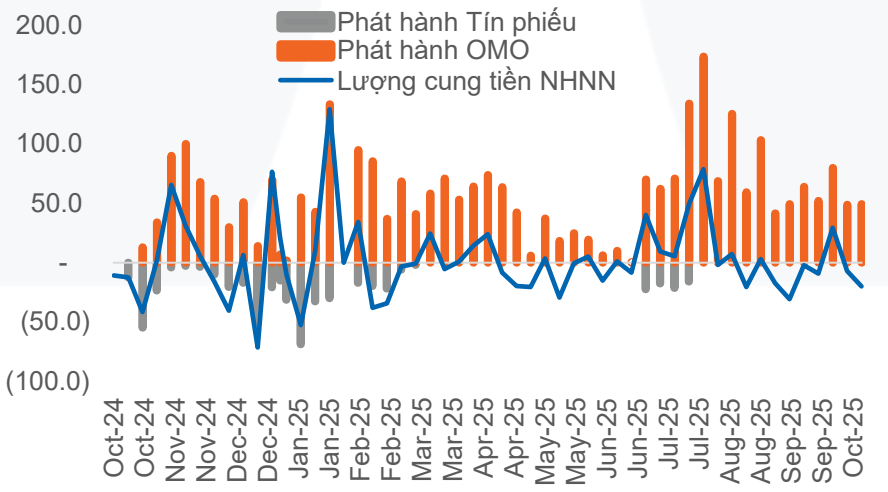
www.yuanta.com.vn

1. Thị trường tiền tệ

Chênh lệch lãi suất VND-USD nới rộng hỗ trợ tỷ giá

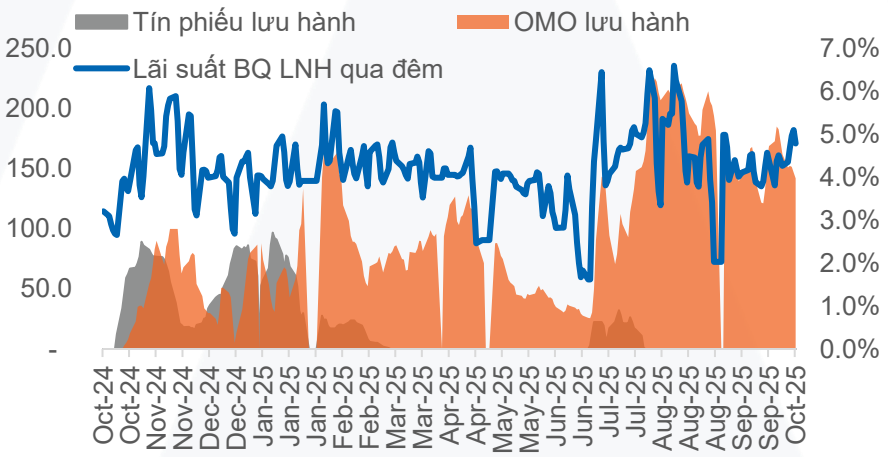
- Trong tuần trước, NHNN tăng quy mô phát hành trên kênh OMO lên 49.3 nghìn tỷ đồng (+17.4% WoW) gia tăng tại kỳ hạn dài 28 ngày trong khi giảm tại kỳ hạn 7 và 14 ngày. Lượng OMO đáo hạn cũng gia tăng lên mức 69.2 nghìn tỷ, theo đó, **NHNN hút ròng khoảng 19.92 nghìn tỷ đồng. Quy mô OMO lưu hành cuối tuần giảm còn 142.1 nghìn tỷ đồng**.
- **Thanh khoản hệ thống đã ổn định hơn giai đoạn chốt quý 3 và NHNN liên tục rút ròng trong hai tuần gần đây, tuy nhiên, lãi suất LNH tăng liên tục** từ đầu tuần cho tới thứ 5, kết tuần, lãi suất kỳ hạn qua đêm ở mức 4.38%, 1 tuần: 5.39%, 2 tuần: 5.37%, 1 tháng: 4.66%, đều tăng từ 40đcb – 61đcb. Trên thị trường LNH, với xu hướng tăng lãi suất VNĐ và giảm lãi suất USD trong những tuần gần đây đã giúp cho chênh lệch lãi suất qua đêm VNĐ cao hơn USD 66đcb tại cuối tuần trước. Việc lãi suất LNH trong xu hướng tăng gần đây phần nào đã hỗ trợ nhu cầu nắm giữ VND trên thị trường tiền tệ, qua đó hỗ trợ tỷ giá ổn định tỷ giá thời gian gần đây.
- Lãi suất huy động trên thị trường 1 tại một số ngân hàng tăng nhẹ trong tuần qua, theo đó, lãi suất huy động bình tại các kỳ hạn 2-36 tháng tăng khoảng 0.22đcb – 1.06đcb so với cuối tuần trước đó. Tính tới cuối tháng 9, tín dụng tăng 13.4% so với đầu năm, trong khi tổng cung tiền tăng 10.6% và huy động mới chỉ tăng 9.7%, do đó, lãi suất huy động tại một số ngân hàng có dấu hiệu tăng nhẹ từ cuối tháng 9 là điều có thể chấp nhận. **Chúng tôi cho rằng lãi suất huy động vẫn chỉ tăng nhẹ trong những tháng cuối năm, trong khi lãi suất cho vay vẫn duy trì ở mức thấp** để hỗ trợ nền kinh tế.

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



Đơn vị: Nghìn tỷ VNĐ *Nguồn: FiinProX, YSVN*

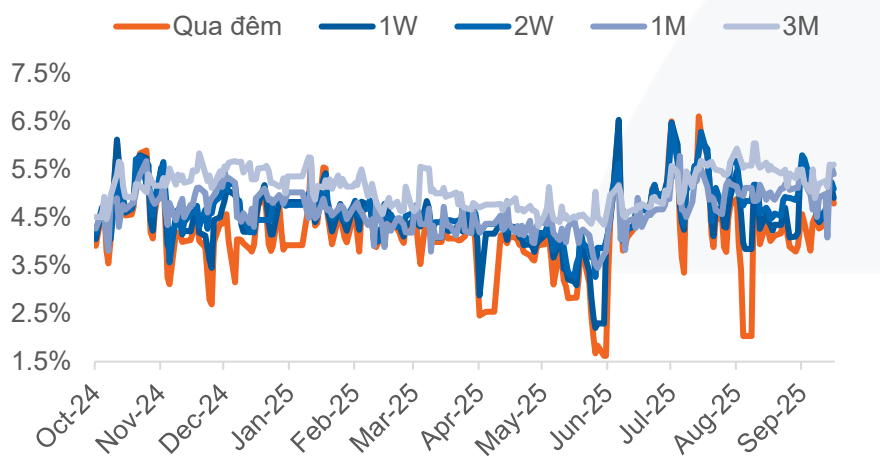
Biểu 2: Giá trị lưu hành Tín phiếu và OMO



Đơn vị: Nghìn tỷ VNĐ, % *Nguồn: FiinProX, YSVN*

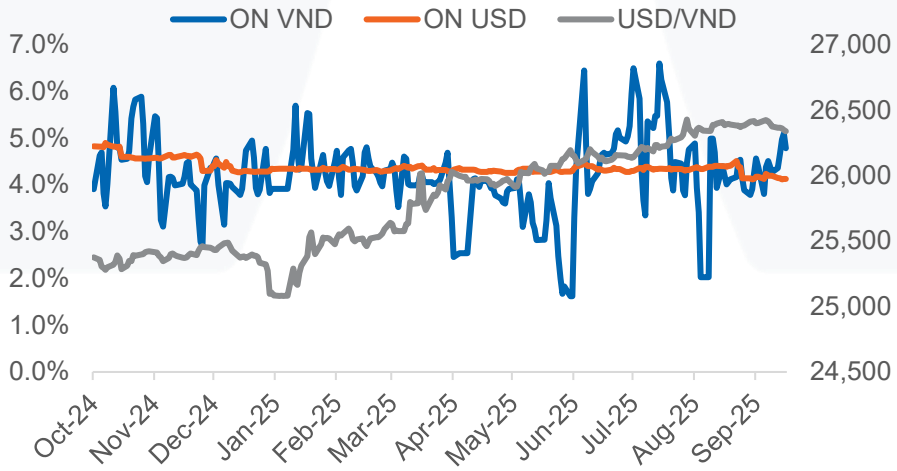
1. Thị trường tiền tệ

Biểu 3: Lãi suất thị trường liên ngân hàng



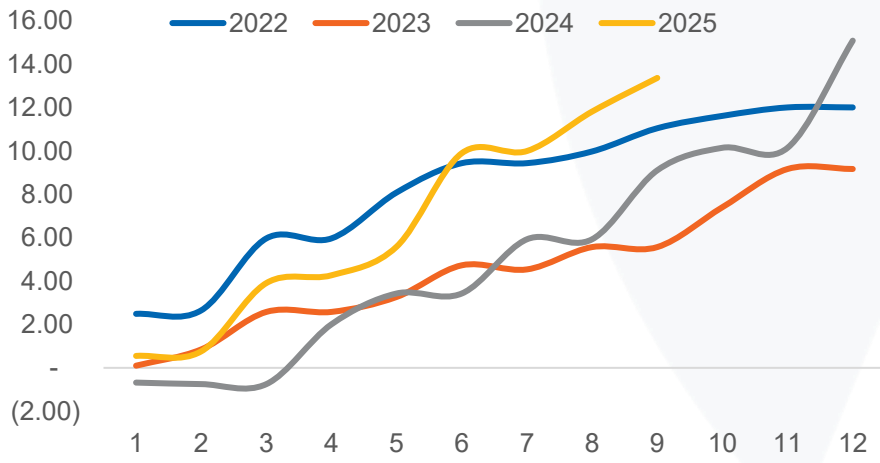
Đơn vị: % *Nguồn: FiinProX, YSVN*

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



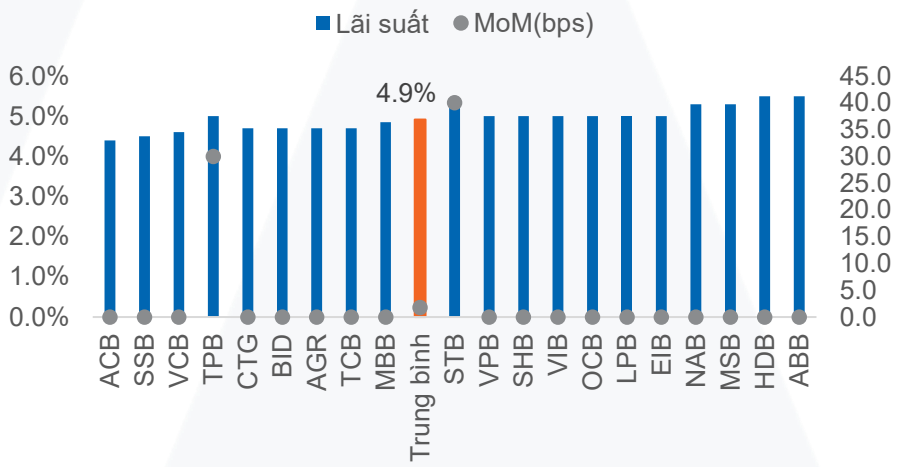
Đơn vị: %, VND *Nguồn: Bloomberg, FiinProX, YSVN*

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



Đơn vị: % *Nguồn: FiinProX, YSVN*

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



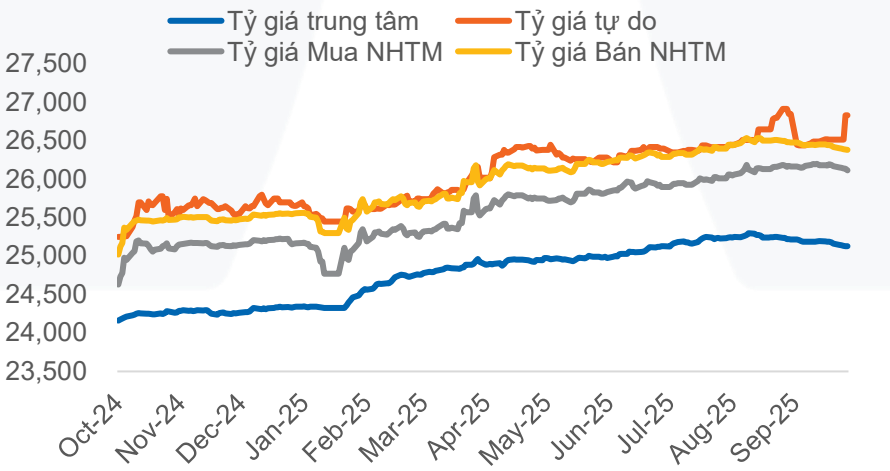
Đơn vị: %; Cập nhật tại ngày 10/10/2025 *Nguồn: FiinProX, YSVN*

2. Thị trường ngoại hối

Tỷ giá USD/VND ổn định bất chấp USD tăng mạnh

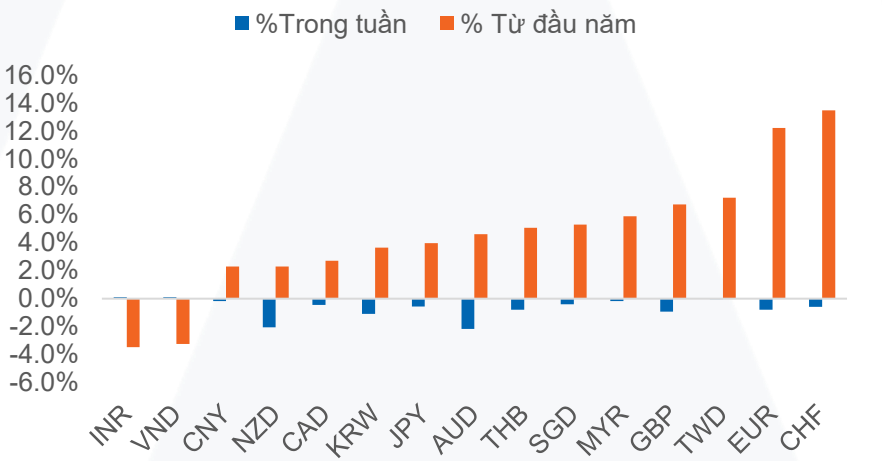
- Trong tuần trước, lịch công bố các dữ liệu kinh tế Mỹ tiếp tục bị trì hoãn do tình trạng đóng cửa Chính phủ Mỹ và làm gia tăng bất định về quỹ đạo lãi suất Fed. Biên bản họp FOMC tháng 9 cho thấy các thành viên thừa nhận rủi ro thị trường lao động gia tăng, ủng hộ kịch bản nới lỏng thận trong nhưng vẫn cảnh giác với lạm phát. Trong khi đó, đồng Yên Nhật suy yếu mạnh khi bà Sanae Takaichi đắc của lãnh đạo LDP, thị trường nghiêng về giả định chính sách tài khóa mở rộng và BoJ chưa vội thắt chặt. Ngoài ra, đồng EUR tiếp tục suy yếu với những bất ổn chính trị tại Pháp.
- Sự suy yếu của đồng Yên Nhật và đồng EUR cùng với tâm lý phòng thủ gia tăng giúp chỉ số DXY tăng mạnh mẽ trong tuần, tuy nhiên, vào phiên giao dịch thứ 6 khi Nhà trắng công bố mức thuế bổ sung 100% và siết xuất khẩu công nghệ đối với Trung Quốc đã khiến đồng USD đảo chiều giảm mạnh. **Kết tuần, chỉ số DXY tăng khoảng 1.28% WoW.**
- Trong nước, **tỷ giá USD/VND giữ ổn định trong tuần bất chấp đồng USD tăng mạnh**. Cung ngoại tệ ổn định và cơ chế bán USD kỳ hạn của NHNN trong hai lần gần đây giúp hạn chế tâm lý găm giữ USD khi DXY tăng. Trong tuần, NHNN liên tục điều chỉnh giảm tỷ giá trung tâm xuống mức 25,128 VND/USD vào ngày 10/10/2025 (giảm 0.14% WoW), tương tự tỷ giá tại NHTM cũng giảm 0.14%-0.21%, về quanh mức 26,114- 26,384 VND/USD. Riêng tỷ giá thị trường tự do tăng 1.19% theo đà tăng của đồng USD. **Trong tuần này, tỷ giá USD/VND có thể sẽ tiếp tục giảm nhẹ** nhờ chỉ số DXY có thể tích lũy trở lại sau nhịp tăng mạnh vừa qua và cung cầu ngoại tệ trong nước vẫn đang cân bằng.

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



Nguồn: FiinProX, YSVN

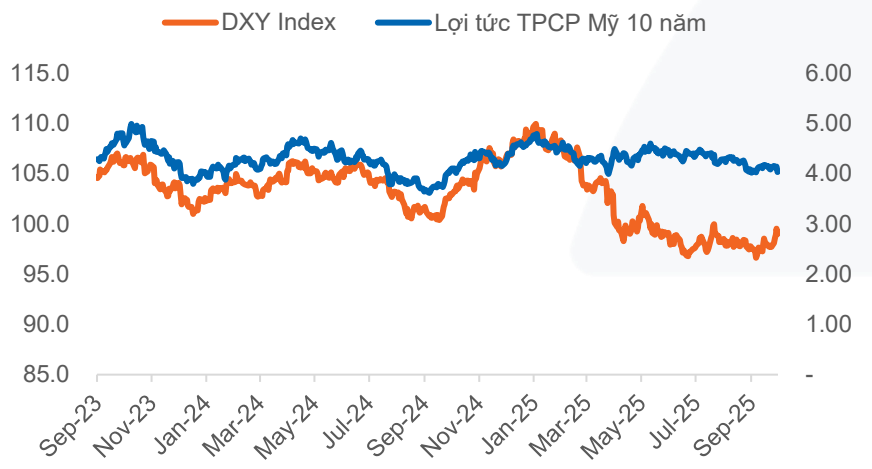
Biểu 8: Biến động một số đồng tiền so với USD



Đơn vị: % *Nguồn: Bloomberg, YSVN*

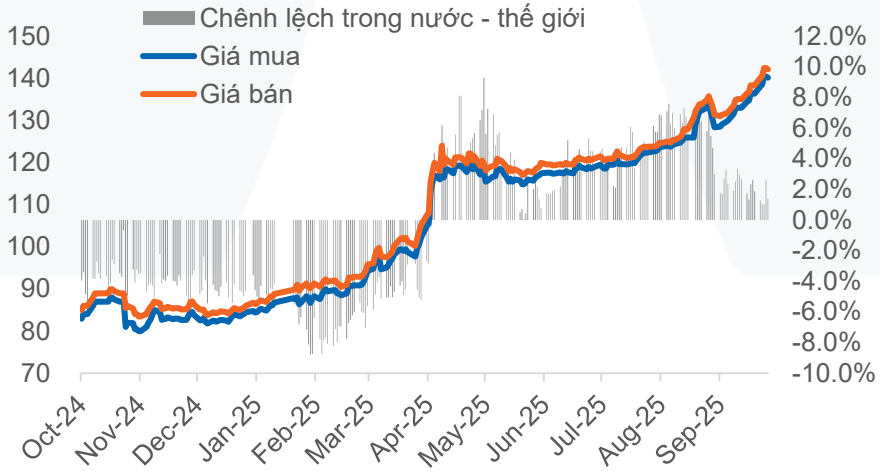
2. Thị trường ngoại hối

Biểu 9: Biến động DXY và Lợi suất TPCP Mỹ



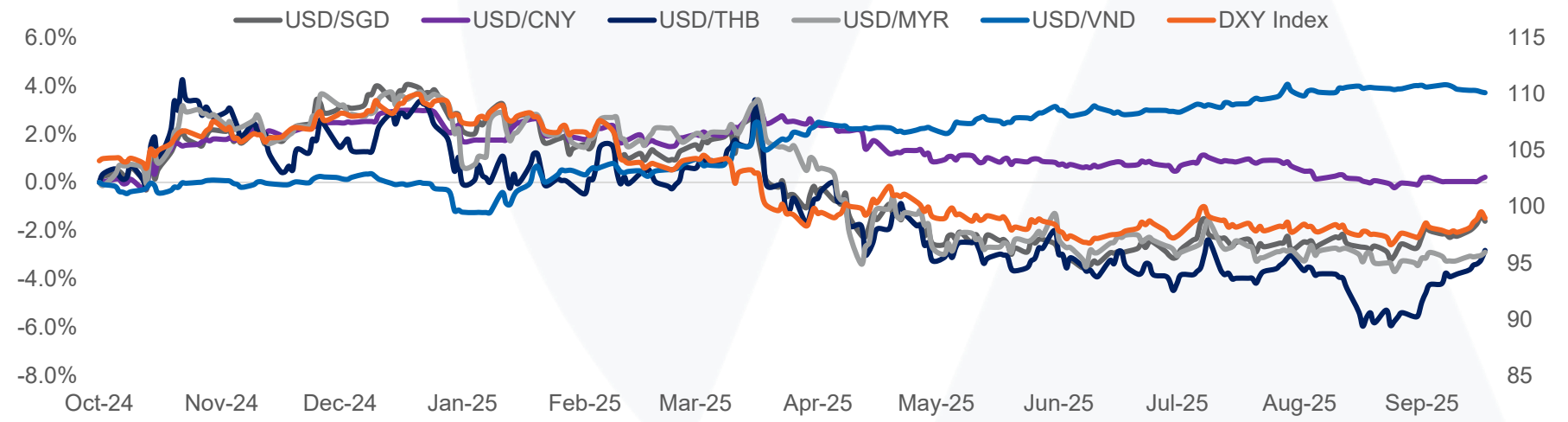
Đơn vị: %, Điểm *Nguồn: FiinProX, YSVN*

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



Đơn vị: Triệu đồng/lượng, % *Nguồn: Bloomberg, FiinProX, YSVN*

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



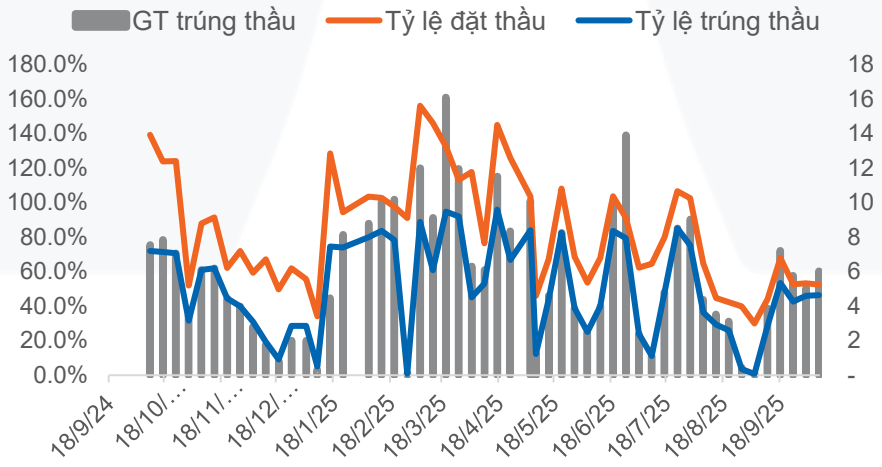
Đơn vị: %, Điểm *Nguồn: Bloomberg, YSVN*

3. Thị trường trái phiếu

Lãi suất TPCP tiếp tục xu hướng tăng

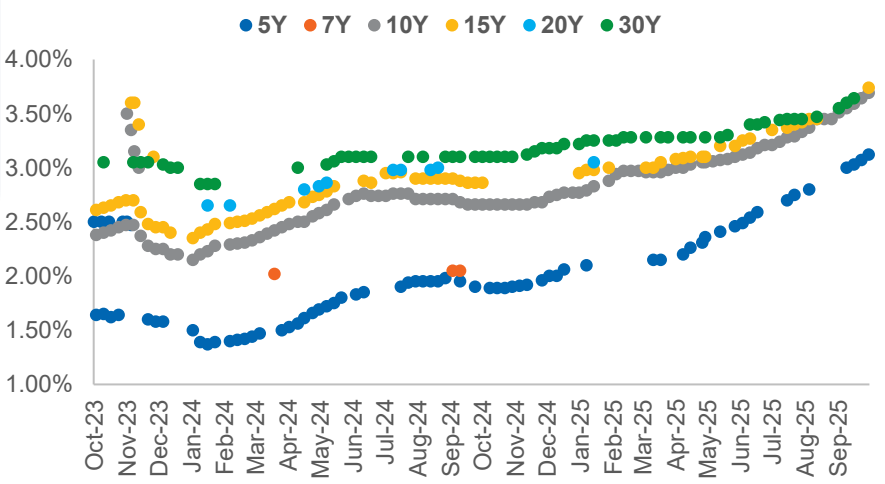
- Trong tuần trước, KBNN tiếp tục tổ chức đấu thầu tại các kỳ 5, 10, 15 và 30 năm với tổng khối lượng 13 nghìn tỷ đồng. **Tỷ lệ đặt thầu và trúng thầu không biến động nhiều so với tuần trước đó,** lần lượt đạt 52.6% và 46.5%. Kỳ hạn 10 năm vẫn chiếm tỷ trọng lớn nhất, 4 nghìn tỷ, trúng thầu tại lãi suất 3.69%, tăng 5đcb so với tuần trước; kỳ hạn 5 năm trúng thầu 1.92 nghìn tỷ tại mức lãi suất 3.12% (+5đcb), trong khi 15 năm và 30 năm tiếp tục không trúng thầu.
- Tính đến ngày 09/10, KBNN đã huy động được khoảng 266.8 nghìn tỷ đồng, tương đương 53.4% trong tổng số kế hoạch huy động 500 nghìn tỷ TPCP năm 2025
- **Lãi suất trúng thầu và lãi suất tại thị trường thứ cấp tiếp tục tăng nhanh hơn ở hầu hết các kỳ hạn**. Chúng tôi cho rằng lợi suất TPCP sẽ tiếp tục tăng nhanh hơn trong quý 4 khi áp lực huy động vốn cho đầu tư công tăng cao.
- Trong tuần này, KBNN có kế hoạch gọi thầu 13 nghìn tỷ đồng trong đó kỳ hạn 5 năm (3,000 tỷ), 10 năm (8,000 tỷ), 15 năm (1,500 tỷ), 30 năm (500 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 06/10 – 10/10

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)		
09/10/2025	KBNN	15	1,500.0	320.0	120.0	3.74		21.3%	8.0%
09/10/2025	KBNN	30	500.0	-	-	-		0.0%	0.0%
09/10/2025	KBNN	5	2,000.0	2,220.0	1,920.0	3.12	5	111.0%	96.0%
09/10/2025	KBNN	10	9,000.0	4,300.0	4,000.0	3.69	5	47.8%	44.4%
Tổng			**13,000.0**	**6,840.0**	**6,040.0**			**52.6%**	**46.5%**

Đơn vị: Tỷ VND, %, Năm

Nguồn: HNX, YSVN

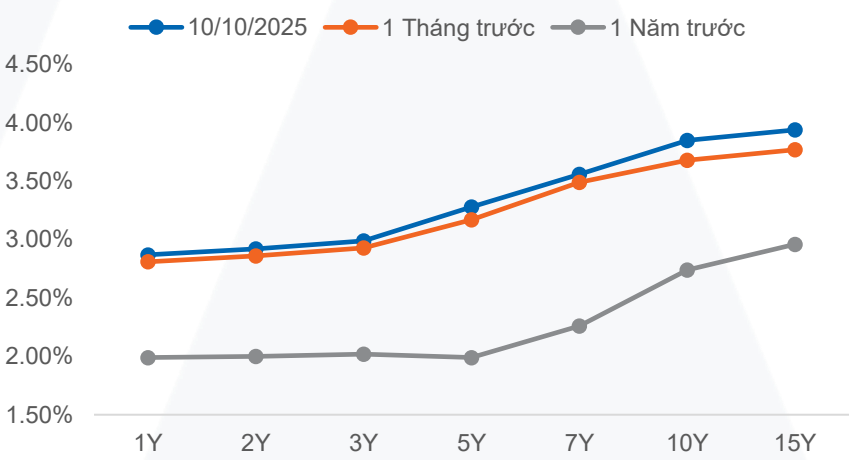
Bảng 2: Kế hoạch đấu thầu TPCP tuần 13/10-17/10

Ngày phát hành	Tổ chức phát hành	Kỳ hạn	GT gọi thầu
16/10/2025	KBNN	5	3,000.0
16/10/2025	KBNN	10	8,000.0
16/10/2025	KBNN	15	1,500.0
16/10/2025	KBNN	30	500.0
Tổng			**13,000.0**

Đơn vị: Tỷ VNĐ, Năm

Nguồn: HNX, YSVN

Biểu 14: Đường cong lợi suất TPCP



Đơn vị: %

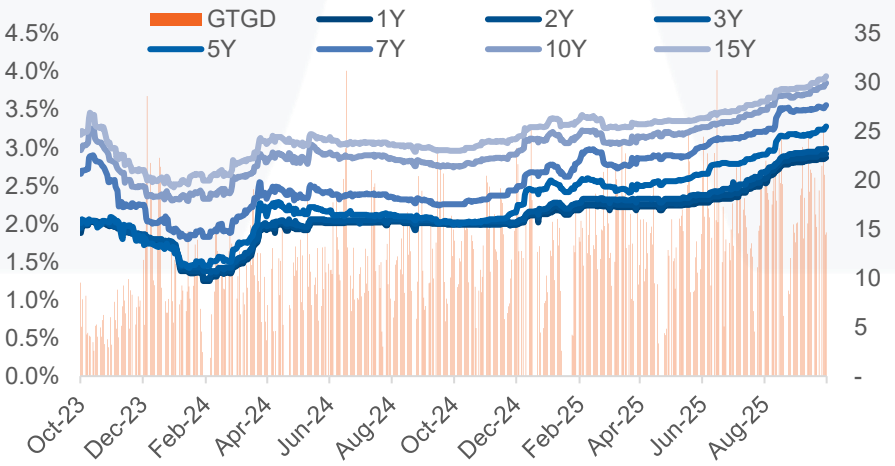
Nguồn: FiinProX, YSVN

3. Thị trường trái phiếu

Lãi suất TPCP tiếp tục xu hướng tăng

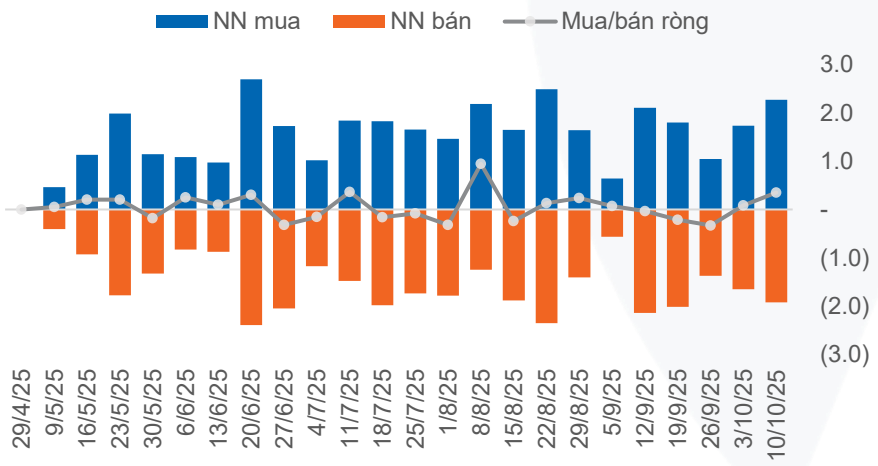
- Trong tuần trước, **tổng giá trị giao dịch trên thị trường thứ cấp đạt khoảng 96.6 nghìn tỷ đồng, tăng 36% WoW**, trong đó giao dịch Repo đạt 31.1 nghìn tỷ, tăng 99.6% WoW, Outright đạt 9.7 nghìn tỷ, tăng 8.8% WoW. Lợi suất TPCP trên thị trường thứ cấp tăng nhẹ ở hầu hết các kỳ hạn: 2 năm: 2.21% (+1đcb WoW); 5 năm: 3.28% (+4đcb WoW); 10 năm: 3.85% (+6đcb WoW); 15 năm: 3.94% (+4đcb WoW)
- **Khối ngoại mua ròng mạnh 347 tỷ đồng ở tuần thứ hai liên tiếp,** sau khi bán ròng nhiều tuần trước đó.

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



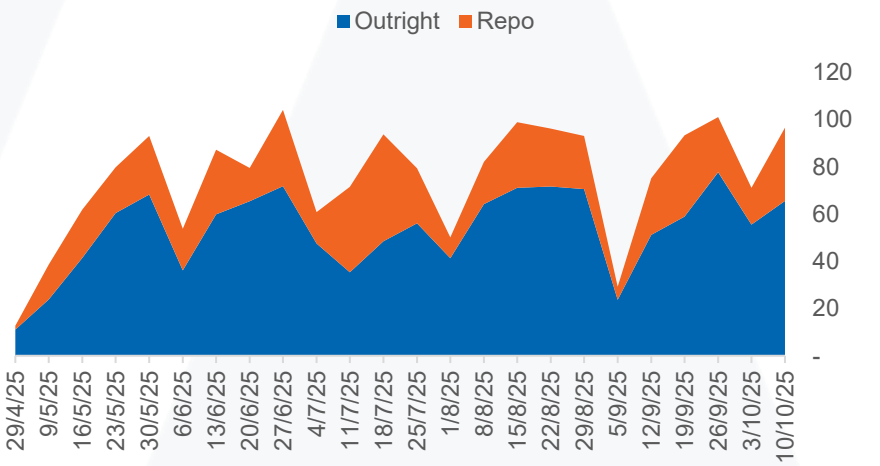
Đơn vị: Nghìn tỷ VNĐ, % *Nguồn: HNX, YSVN*

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 and any form or manner, without the express written consent of Yuanta Securities (Hong Kong) Co. Limited.