

Ngày 27/7/2022

BÁO CÁO CẬP NHẬT VĨ MÔ

Tỷ giá USD/VND và lãi suất liên ngân hàng tăng mạnh trong tháng 7

Phòng Phân tích Vĩ mô và Chiến lược

Nguyễn Thị Bảo Trân tran.ntb@miraeasset.com.vn

Nguyễn Nam Sơn son.nn@miraeasset.com.vn

PLEASE SEE ANALYST CERTIFICATIONS AND IMPORTANT DISCLOSURES & DISCLAIMERS IN APPENDIX 1 AT THE END OF REPORT.

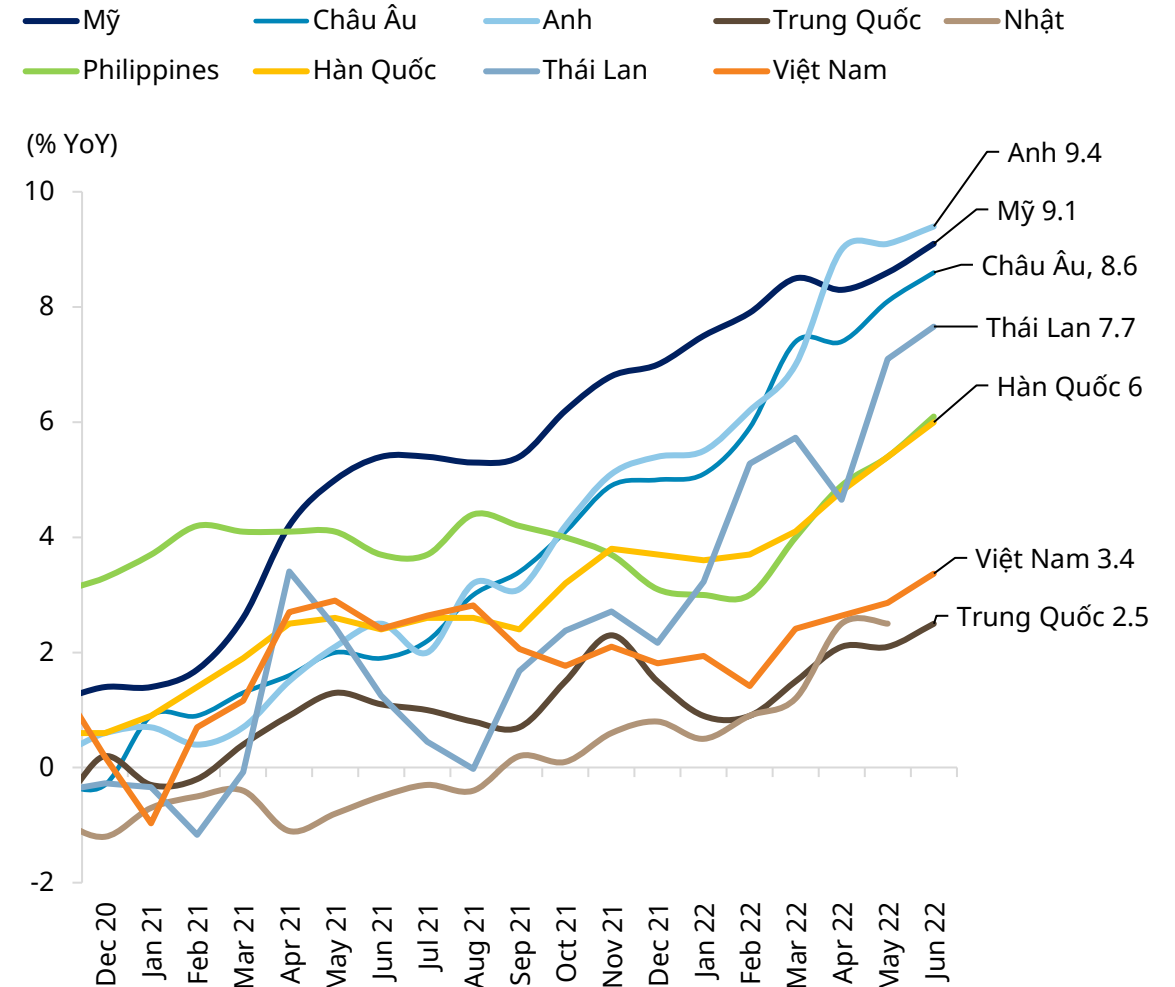


Việc Fed tăng lãi suất thêm 1,5% từ đầu năm đã trực tiếp làm cho đồng USD tăng giá và gián tiếp gây áp lực lên các ngân hàng trung ương các nước, trong đó có Việt Nam, về việc phải tăng lãi suất để ổn định tỷ giá.

Thời gian	Quốc gia	Một số sự kiện thế giới chính	
Tháng 7	01/07/2022	Châu Âu Lạm phát	
	07/07/2022	Mỹ FOMC họp	
	08/07/2022	Mỹ Lạm phát	
	09/07/2022	Trung Quốc Lạm phát	
	13/07/2022	Mỹ Lạm phát	
	20/07/2022	Anh Lạm phát	
	20/07/2022	Trung Quốc Quyết định lãi suất cơ bản	
	21/07/2022	Nhật Quyết định chính sách BoJ	
	21/07/2022	Châu Âu Quyết định chính sách ECB	
	22/07/2022	Nhật Lạm phát	
28/07/2022	Mỹ	Quyết định chính sách Fed	
Tháng 8	29/07/2022	Châu Âu Lạm phát	
	04/08/2022	Anh Quyết định chính sách BoE	
	05/08/2022	Mỹ Tỷ lệ thất nghiệp	
	10/08/2022	Mỹ Lạm phát	
	10/08/2022	Trung Quốc Lạm phát	
	13/08/2022	Châu Âu Lạm phát	
	18/08/2022	Mỹ FOMC họp	
	19/08/2022	Nhật Lạm phát	
	22/08/2022	Trung Quốc Quyết định lãi suất cơ bản	
	01/09/2022	Châu Âu Tỷ lệ thất nghiệp	
Tháng 9	02/09/2022	Mỹ Tỷ lệ thất nghiệp	
	08/09/2022	Châu Âu Quyết định chính sách ECB	
	09/09/2022	Trung Quốc Lạm phát	
	13/09/2022	Mỹ Lạm phát	
	15/09/2022	Anh Quyết định chính sách BoE	
	20/09/2022	Nhật Lạm phát	
	20/09/2022	Trung Quốc Quyết định lãi suất cơ bản	
	22/09/2022	Mỹ	Quyết định chính sách Fed
	22/09/2022	Nhật Quyết định chính sách BoJ	
	30/09/2022	Châu Âu Tỷ lệ thất nghiệp	

Nguồn: Phòng phân tích Mirae Asset Việt Nam tổng hợp. Ghi chú: BoJ: Ngân hàng trung ương Nhật Bản, FOMC: Ủy ban Thị trường mở Liên bang (Mỹ), BoE: Ngân hàng trung ương Anh, ECB: Ngân hàng trung ương châu Âu

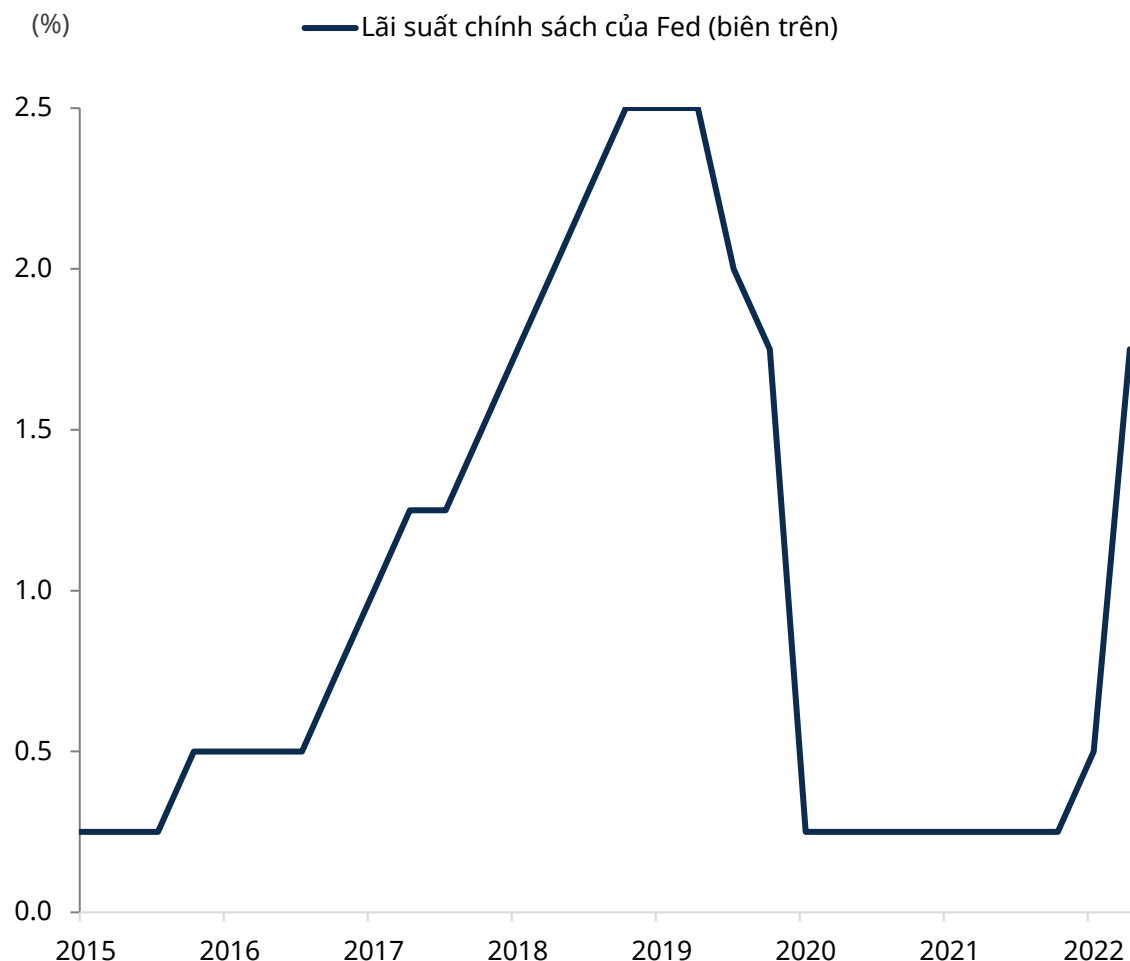
Lạm phát các nước tăng cao



Nguồn: Phòng phân tích Mirae Asset Việt Nam, dữ liệu Bloomberg cập nhật đến ngày 20/7/2022

Vào kỳ họp ngày 28/7, Fed sẽ tiếp tục tăng lãi suất thêm 75 hay 100 điểm cơ bản?

Fed đẩy mạnh thắt chặt chính sách tiền tệ



Nguồn: Phòng phân tích Mirae Asset Việt Nam, dữ liệu Bloomberg

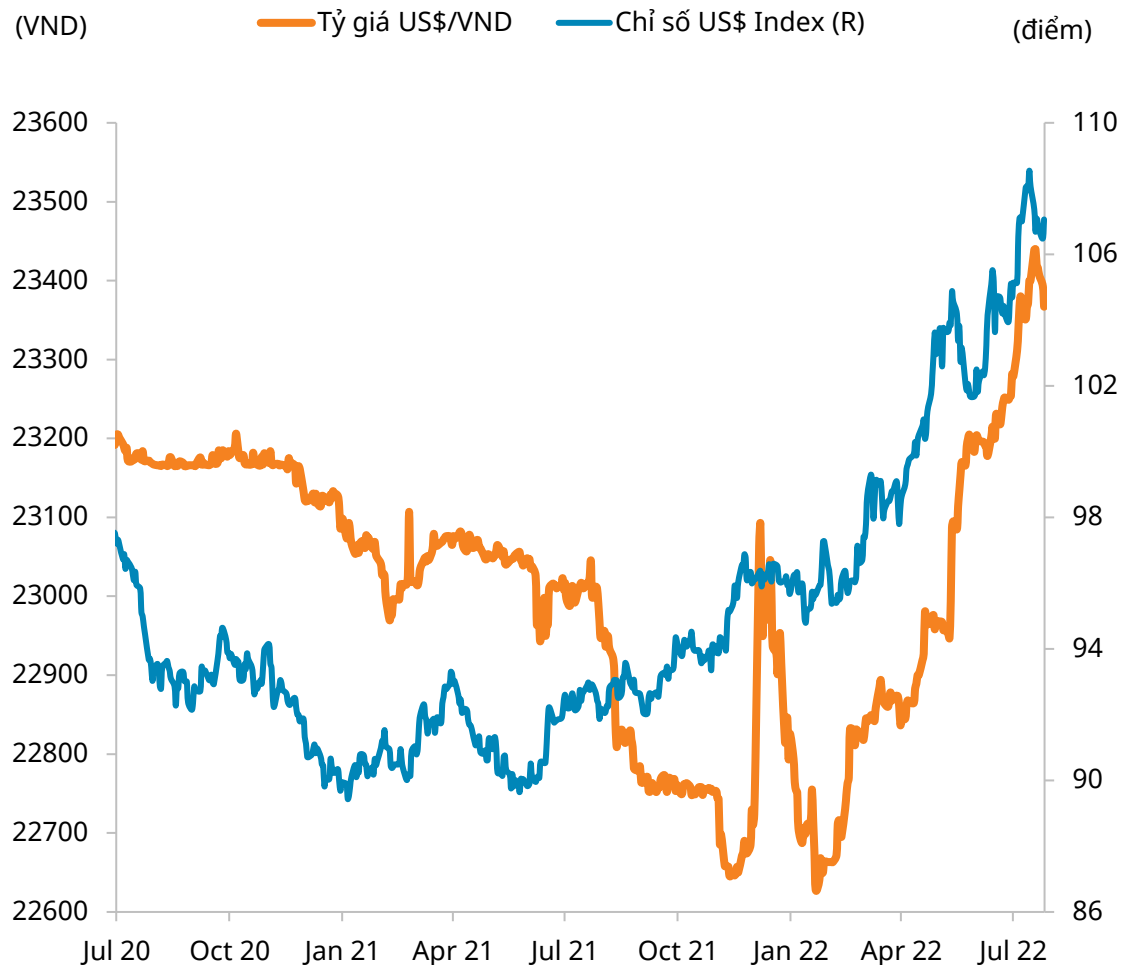
Fed tiếp tục tăng nhanh lãi suất trong thời gian tới?

Ngày họp	Lãi suất chính sách của Fed (*: Kỳ vọng)	Thay đổi
27/1/2022	0% – 0,25%	+0bps
17/3/2022	0,25% – 0,5%	+25bps
5/5/2022	0,75% – 1%	+50bps
16/6/2022	1,5% – 1,75%	+75bps
28/7/2022	2,25% – 2,5% (*)	+75bps
22/9/2022	2,75% – 3% (*)	+50bps
3/11/2022	3% – 3,25% (*)	+25bps
15/12/2022	3,25% – 3,5% (*)	+25bps

Nguồn: Phòng phân tích Mirae Asset Việt Nam dự báo (*), dữ liệu Bloomberg. Ngày tính theo giờ Việt Nam

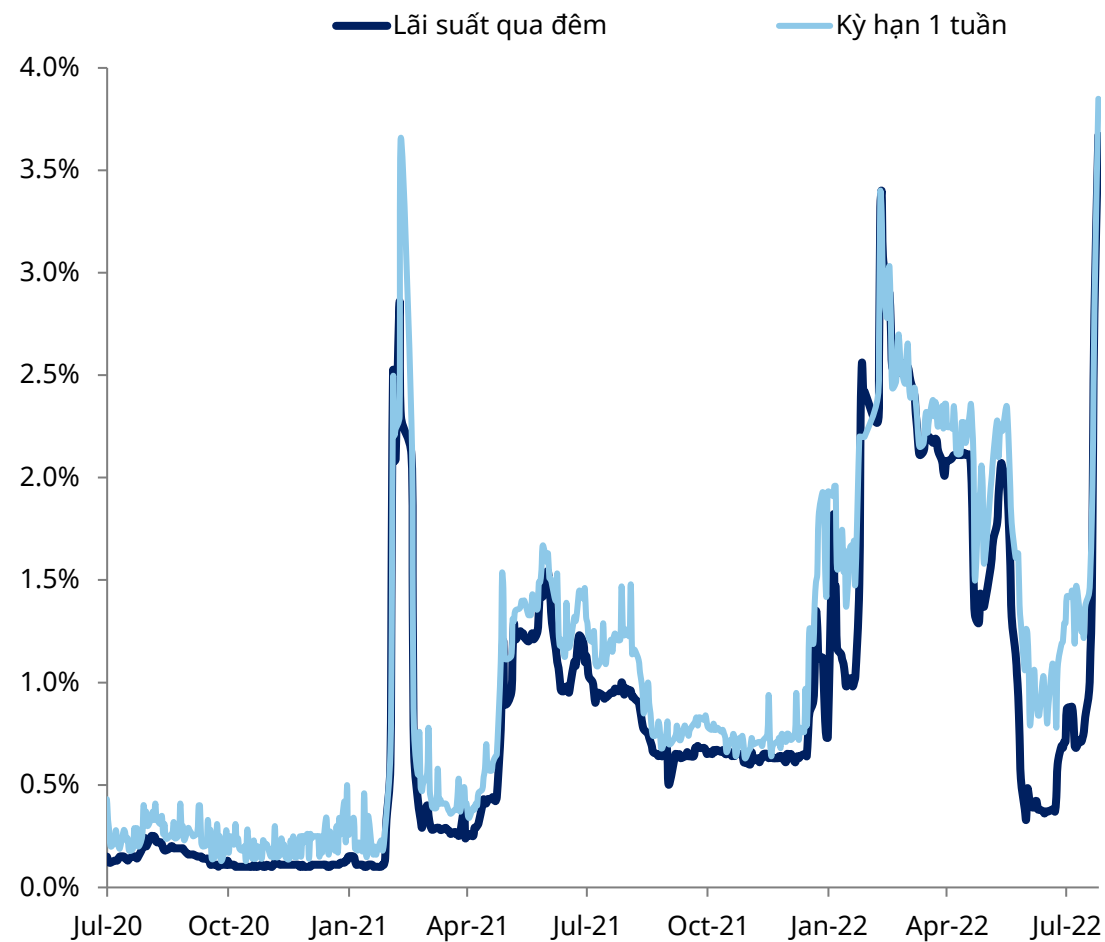
Tính đến ngày 26/7, tỷ giá USD/VND đã tăng 2,4% so với cuối năm 2021. Hiện nay, NHNN phải đối phó với áp lực hút tiền về để kiềm chế lạm phát nhưng không được để cho lãi suất tăng mạnh...

Đồng nội tệ mất giá do đồng USD mạnh lên



Nguồn: Phòng phân tích Mirae Asset Việt Nam, dữ liệu Bloomberg cập nhật đến ngày 26/7/2022

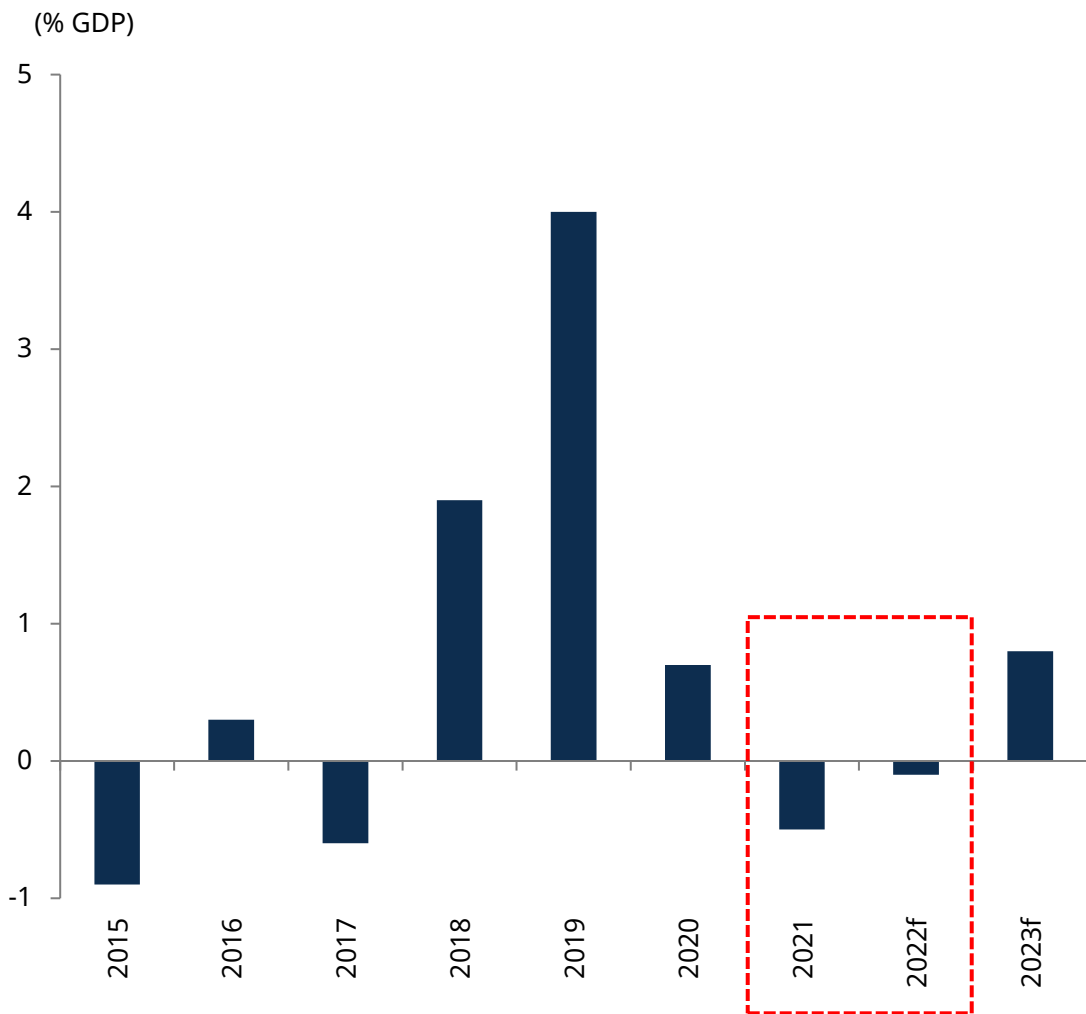
Lãi suất liên ngân hàng tăng dốc trong tháng 7



Nguồn: Phòng phân tích Mirae Asset Việt Nam, dữ liệu Bloomberg cập nhật đến ngày 25/7/2022

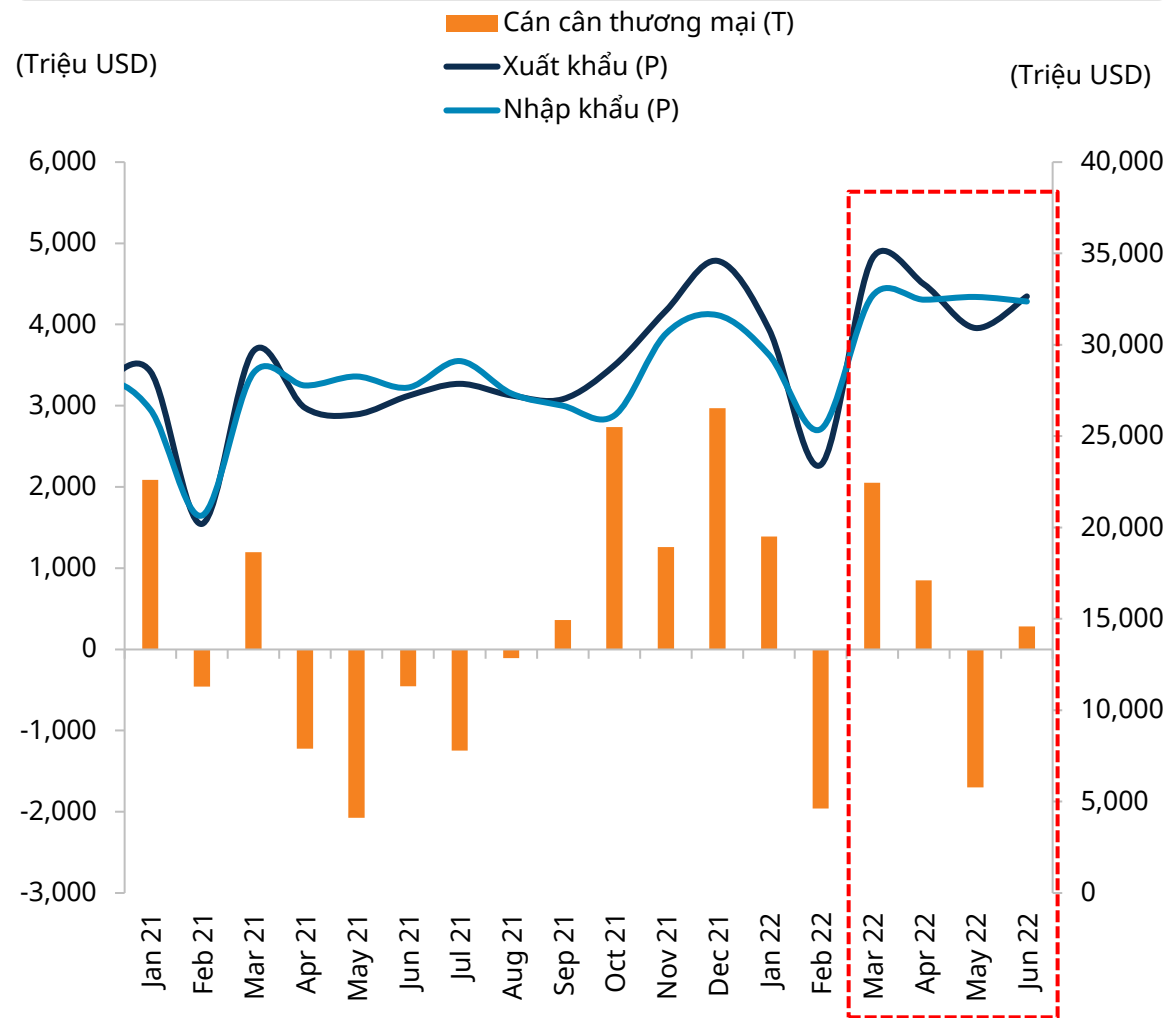
...trong bối cảnh cán cân thanh toán giảm nhẹ do xuất khẩu chậm lại kèm theo viễn cảnh suy thoái của một số nước châu Âu, vốn là một trong những thị trường xuất khẩu chủ lực của Việt Nam. Điều này đặt Việt Nam vào tình thế nên để đồng nội tệ giảm giá để có thể hỗ trợ xuất khẩu tốt hơn.

Cán cân tài khoản vãng lai



Nguồn: Phòng phân tích Mirae Asset Việt Nam, dữ liệu IMF

Xuất khẩu chậm lại

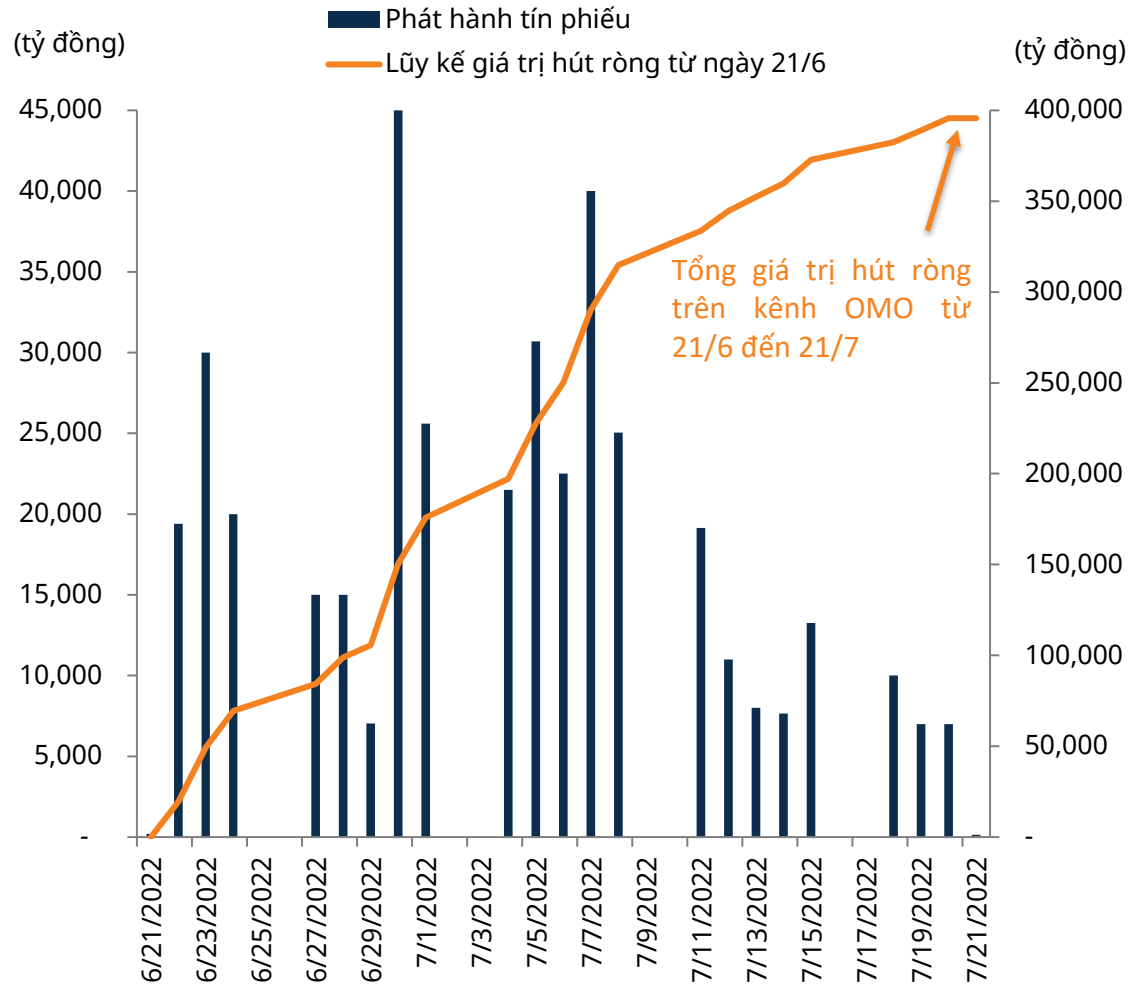


Nguồn: Phòng phân tích Mirae Asset Việt Nam, dữ liệu Tổng Cục thống kê

**Việt Nam ứng biến linh hoạt
trước các biến động vĩ mô quốc tế
như thế nào?**

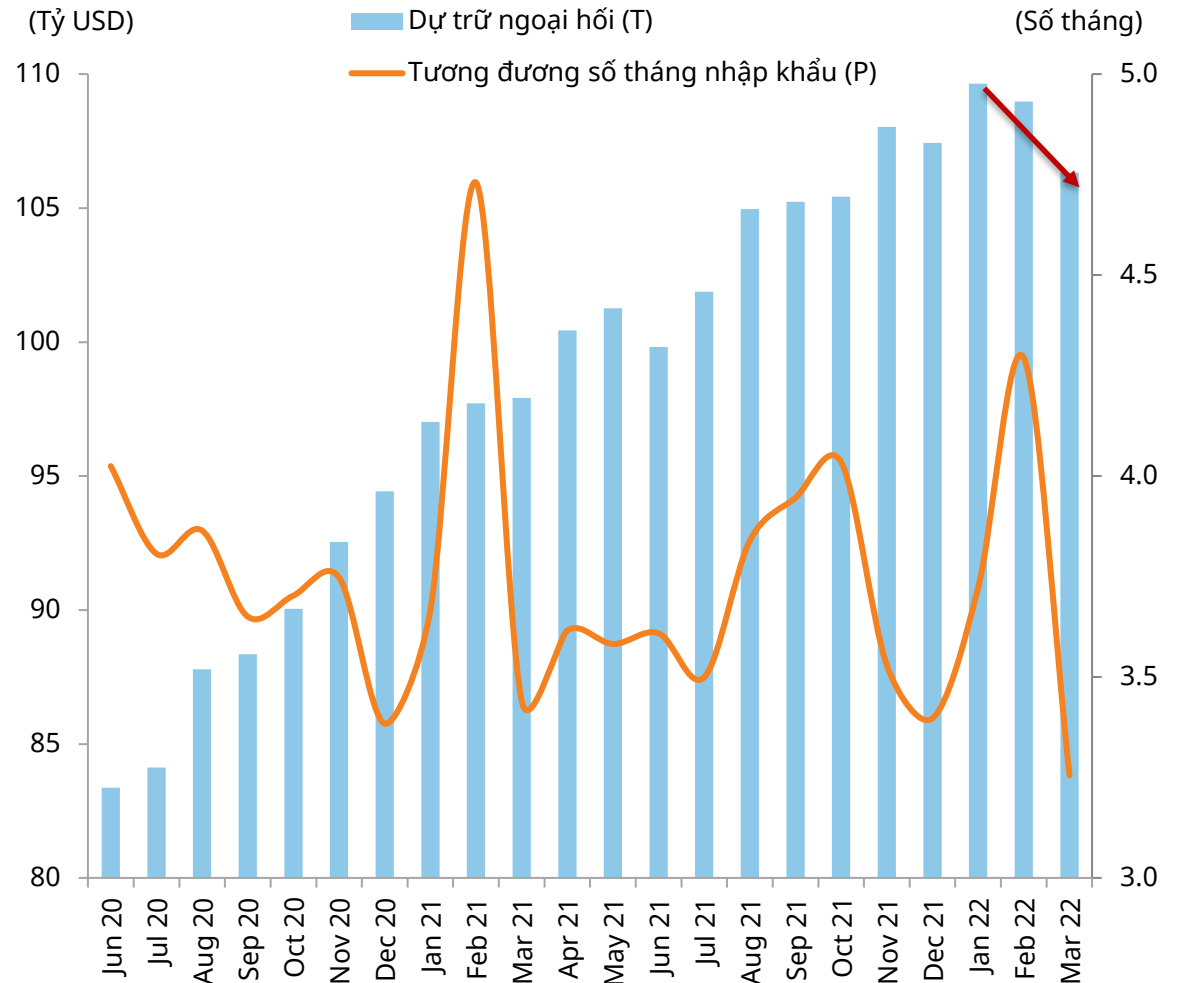
Không chỉ hút ròng trên kênh tín phiếu thị trường mở, tiền đồng còn được NHNN rút về thông qua nghiệp vụ bán ngoại tệ. Theo ước tính, cho đến nay, NHNN đã bán ra một lượng USD đáng kể (khoảng hơn 10 tỷ USD) từ nguồn dự trữ ngoại hối.

NHNN hút ròng trên kênh tín phiếu thị trường mở



Nguồn: Phòng phân tích Mirae Asset Việt Nam, dữ liệu Ngân hàng nhà nước, cập nhật đến ngày 21/7/2022

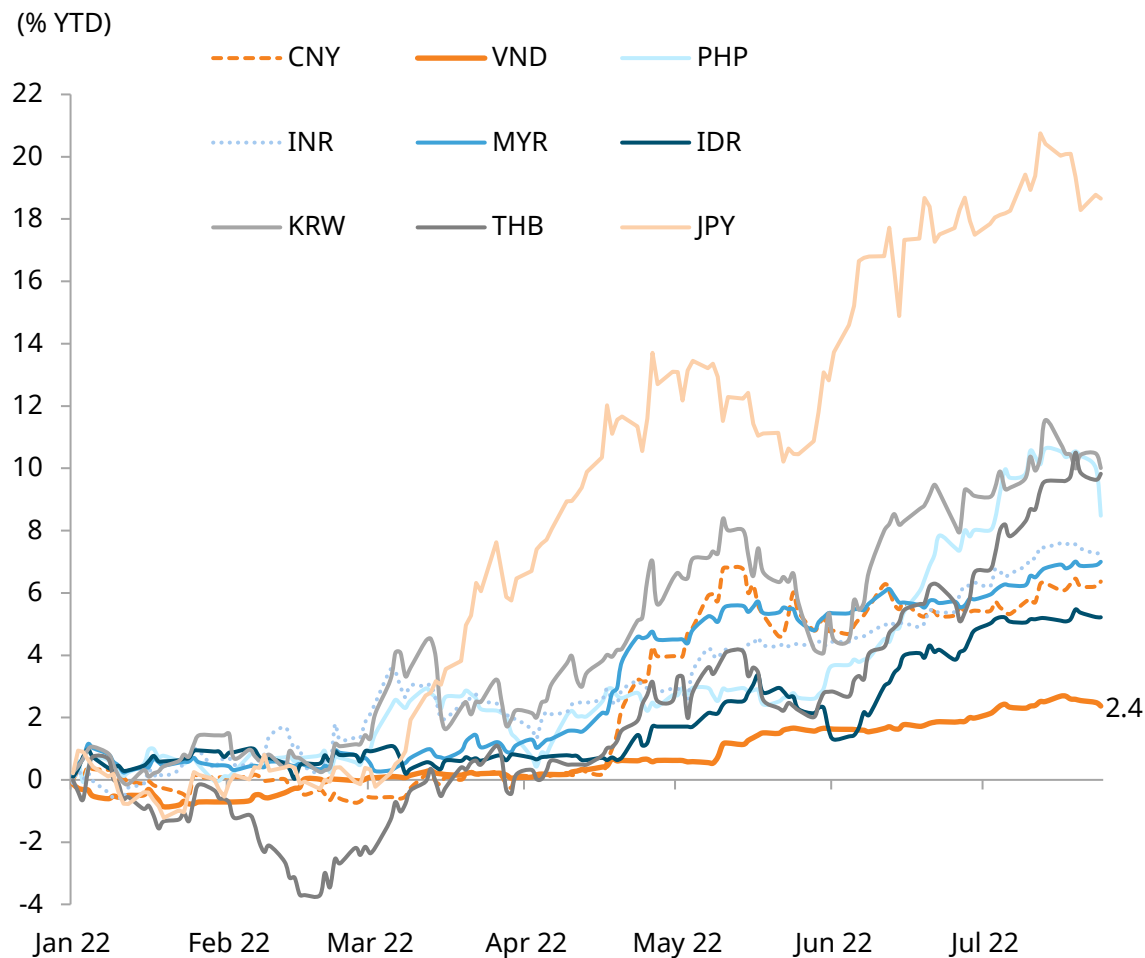
NHNN bán USD giúp ổn định tỷ giá



Nguồn: Phòng phân tích Mirae Asset Việt Nam, dữ liệu CEIC

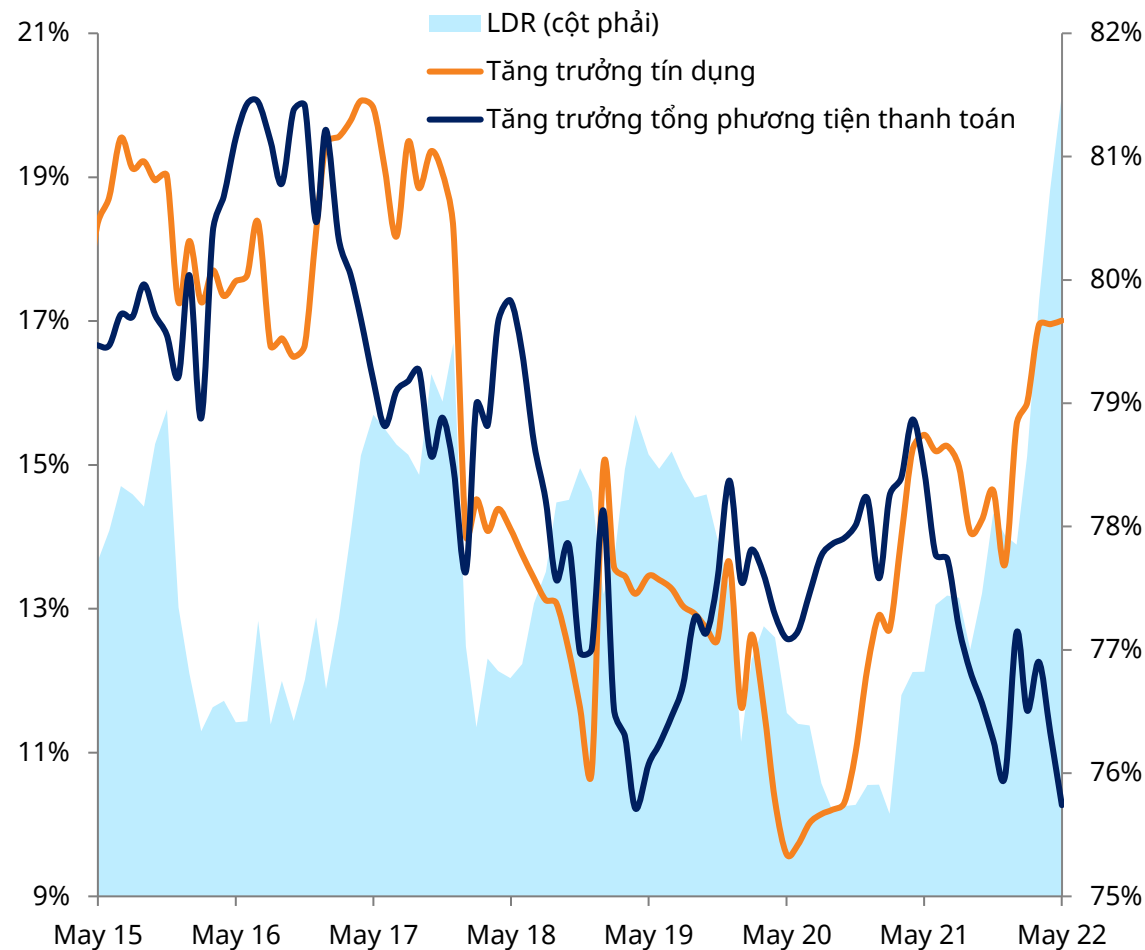
NHNN đang hành động rất linh hoạt, khi vừa phải kiểm soát được lạm phát, vừa phải bình ổn được lãi suất, lại vừa linh hoạt điều hành tỷ giá trong bối cảnh bên ngoài còn nhiều bất ổn. Bên cạnh đó, việc lãi suất có xu hướng tăng nhẹ cũng góp phần thu hẹp khoảng cách giữa tăng trưởng huy động và cho vay của hệ thống ngân hàng. Đây là điều rất tích cực giúp ổn định kinh tế vĩ mô trong dài hạn.

Trong khi đó, VND mất giá ít hơn các đồng tiền khác



Ghi chú: JPY = Yên Nhật, PHP = Peso Philippines, CNY = Nhân dân tệ Trung Quốc, VND = Việt Nam Đồng, INR = Rupee Ấn Độ, KRW = Won Hàn Quốc, MYR = Ringgit Malaysia, THB = Bạt Thái Lan, IDR = Rupiah Indonesia
 Nguồn: Phòng phân tích Mirae Asset Việt Nam, dữ liệu Bloomberg cập nhật đến ngày 26/7/2022

Chênh lệch tăng trưởng tín dụng và huy động



Nguồn: Phòng phân tích Mirae Asset Việt Nam, dữ liệu Ngân hàng nhà nước đến 31/5/2022

Một số nhận định chính

- Chúng tôi cho rằng sự cải thiện của xuất khẩu là chỉ số quan trọng để dự báo tỷ giá USD/ VND trong thời gian tới. Theo quan điểm riêng của chúng tôi, có một số công ty sẽ được hưởng lợi từ đồng USD tăng giá và đồng Euro giảm giá: 1) USD tăng giá sẽ có lợi cho các doanh nghiệp xuất khẩu của Việt Nam (vào thị trường Hoa Kỳ), nhưng gây bất lợi cho các doanh nghiệp đang vay USD; 2) đối tượng được hưởng lợi từ việc đồng Euro giảm giá là những doanh nghiệp đi vay đồng Euro, trong khi các doanh nghiệp xuất khẩu của Việt Nam (sang thị trường EU) sẽ chịu ảnh hưởng cục bộ (do thường phần lớn các hợp đồng xuất khẩu lớn đều tham chiếu theo đồng USD).
- Về lo ngại tăng lãi suất ở Việt Nam, chúng tôi có một số nhận định như sau. Trong 6 tháng đầu năm, Fed đã tăng lãi suất thêm 1,5% và chuẩn bị tăng thêm 0,75 – 1% vào ngày 28/07/2022, trực tiếp dẫn đến việc đồng USD tăng giá và gián tiếp gây áp lực lên các ngân hàng trung ương của các nước khác – bao gồm cả Ngân hàng Nhà nước Việt Nam (NHNN) – phải tăng lãi suất để ổn định tỷ giá hối đoái. Khi NHNN bắt đầu tăng lãi suất chính sách, cả lãi suất huy động và cho vay cũng sẽ tăng theo. Do đó, những người vay mới (cả cá nhân và doanh nghiệp) sẽ phải trả lãi suất cao hơn. Do đó, theo quan điểm của chúng tôi, các người đi vay sẽ phải tính toán lại hoặc cắt giảm các khoản vay của mình (xu hướng hạn chế vay sẽ nhiều hơn).
- Sau việc tăng lãi suất để ổn định tỷ giá, chúng tôi dự báo tổng huy động sẽ có xu hướng tăng nhanh hơn so với tốc độ tăng trưởng tín dụng từ nay đến cuối năm. Tuy nhiên, theo quan điểm của chúng tôi, đây không phải là một dấu hiệu tiêu cực trong dài hạn; vì tăng trưởng huy động đã thấp hơn nhiều so với tăng trưởng tín dụng trong hai năm qua và trong cả 6 tháng đầu năm 2022. Tình trạng này nếu tiếp diễn lâu thì khả năng bất ổn sẽ càng lớn. Do đó, việc thu hẹp khoảng cách của tăng trưởng huy động và cho vay sẽ giúp ổn định tăng trưởng nền kinh tế nói chung, mặc dù trong ngắn hạn chúng tôi cho rằng lợi nhuận của các ngân hàng thương mại (phần lớn đến từ hoạt động tín dụng) sẽ bị ảnh hưởng nhẹ.

APPENDIX 1

Analyst Certification

The research analysts who prepared this report (the “Analysts”) are subject to Vietnamese securities regulations. They are neither registered as research analysts in any other jurisdiction nor subject to the laws and regulations thereof. Opinions expressed in this publication about the subject securities and companies accurately reflect the personal views of the Analysts primarily responsible for this report. Mirae Asset Securities (Vietnam) JSC (MAS) policy prohibits its Analysts and members of their households from owning securities of any company in the Analyst’s area of coverage, and the Analysts do not serve as an officer, director or advisory board member of the subject companies. Except as otherwise specified herein, the Analysts have not received any compensation or any other benefits from the subject companies in the past 12 months and have not been promised the same in connection with this report. No part of the compensation of the Analysts was, is, or will be directly or indirectly related to the specific recommendations or views contained in this report but, like all employees of MAS, the Analysts receive compensation that is determined by overall firm profitability, which includes revenues from, among other business units, the institutional equities, investment banking, proprietary trading and private client division. At the time of publication of this report, the Analysts do not know or have reason to know of any actual, material conflict of interest of the Analyst or MAS except as otherwise stated herein.

Disclaimers

This report is published by Mirae Asset Securities (Vietnam) JSC (MAS), a broker-dealer registered in the Socialist Republic of Vietnam and a member of the Vietnam Stock Exchanges. Information and opinions contained herein have been compiled in good faith and from sources believed to be reliable, but such information has not been independently verified and MAS makes no guarantee, representation or warranty, express or implied, as to the fairness, accuracy, completeness or correctness of the information and opinions contained herein or of any translation into English from the Vietnamese language. In case of an English translation of a report prepared in the Vietnamese language, the original Vietnamese language report may have been made available to investors in advance of this report.

The intended recipients of this report are sophisticated institutional investors who have substantial knowledge of the local business environment, its common practices, laws and accounting principles and no person whose receipt or use of this report would violate any laws and regulations or subject MAS and its affiliates to registration or licensing requirements in any jurisdiction shall receive or make any use hereof.

This report is for general information purposes only and it is not and shall not be construed as an offer or a solicitation of an offer to effect transactions in any securities or other financial instruments. The report does not constitute investment advice to any person and such person shall not be treated as a client of MAS by virtue of receiving this report. This report does not take into account the particular investment objectives, financial situations, or needs of individual clients. The report is not to be relied upon in substitution for the exercise of independent judgment. Information and opinions contained herein are as of the date hereof and are subject to change without notice. The price and value of the investments referred to in this report and the income from them may depreciate or appreciate, and investors may incur losses on investments. Past performance is not a guide to future performance. Future returns are not guaranteed, and a loss of original capital may occur. MAS, its affiliates and their directors, officers, employees and agents do not accept any liability for any loss arising out of the use hereof.

MAS may have issued other reports that are inconsistent with, and reach different conclusions from, the opinions presented in this report. The reports may reflect different assumptions, views and analytical methods of the analysts who prepared them. MAS may make investment decisions that are inconsistent with the opinions and views expressed in this research report. MAS, its affiliates and their directors, officers, employees and agents may have long or short positions in any of the subject securities at any time and may make a purchase or sale, or offer to make a purchase or sale, of any such securities or other financial instruments from time to time in the open market or otherwise, in each case either as principals or agents. MAS and its affiliates may have had, or may be expecting to enter into, business relationships with the subject companies to provide investment banking, market-making or other financial services as are permitted under applicable laws and regulations.

No part of this document may be copied or reproduced in any manner or form or redistributed or published, in whole or in part, without the prior written consent of MAS.

Mirae Asset Securities International Network

Mirae Asset Securities Co., Ltd. (Seoul)

One-Asia Equity Sales Team
Mirae Asset Center 1 Building
26 Eulji-ro 5-gil, Jung-gu, Seoul 04539
Korea

Tel: 82-2-3774-2124

Mirae Asset Securities (USA) Inc.

810 Seventh Avenue, 37th Floor
New York, NY 10019
USA

Tel: 1-212-407-1000

PT. Mirae Asset Sekuritas Indonesia

District 8, Treasury Tower Building Lt. 05
Sudirman Central Business District
Jl. Jend. Sudirman, Kav. 52-54
Jakarta Selatan 12190
Indonesia

Tel: 62-21-5088-7000

Mirae Asset Securities Mongolia UTSK LLC

#406, Blue Sky Tower, Peace Avenue 17
1 Khoroo, Sukhbaatar District
Ulaanbaatar 14240
Mongolia

Tel: 976-7011-0806

Shanghai Representative Office

38T31, 38F, Shanghai World Financial Center
100 Century Avenue, Pudong New Area
Shanghai 200120
China

Tel: 86-21-5013-6392

Mirae Asset Securities (HK) Ltd.

Units 8501, 8507-8508, 85/F
International Commerce Centre
1 Austin Road West
Kowloon
Hong Kong

Tel: 852-2845-6332

Mirae Asset Wealth Management (USA) Inc.

555 S. Flower Street, Suite 4410,
Los Angeles, California 90071
USA

Tel: 1-213-262-3807

Mirae Asset Securities (Singapore) Pte. Ltd.

6 Battery Road, #11-01
Singapore 049909
Republic of Singapore

Tel: 65-6671-9845

Mirae Asset Investment Advisory (Beijing) Co., Ltd

2401B, 24th Floor, East Tower, Twin Towers
B12 Jianguomenwai Avenue, Chaoyang District
Beijing 100022
China

Tel: 86-10-6567-9699

Ho Chi Minh Representative Office

7F, Saigon Royal Building
91 Pasteur St.
District 1, Ben Nghe Ward, Ho Chi Minh City
Vietnam

Tel: 84-8-3910-7715

Mirae Asset Securities (UK) Ltd.

41st Floor, Tower 42
25 Old Broad Street,
London EC2N 1HQ
United Kingdom

Tel: 44-20-7982-8000

Mirae Asset Wealth Management (Brazil) CCTVM

Rua Funchal, 418, 18th Floor, E-Tower Building
Vila Olimpia
Sao Paulo - SP
04551-060
Brazil

Tel: 55-11-2789-2100

Mirae Asset Securities (Vietnam) JSC

7F, Le Meridien Building
3C Ton Duc Thang St.
District 1, Ben Nghe Ward, Ho Chi Minh City
Vietnam

Tel: 84-8-3911-0633 (ext.110)

Beijing Representative Office

2401A, 24th Floor, East Tower, Twin Towers
B12 Jianguomenwai Avenue, Chaoyang District
Beijing 100022
China

Tel: 86-10-6567-9699 (ext. 3300)

Mirae Asset Capital Markets (India) Private Limited

Unit No. 506, 5th Floor, Windsor Bldg., Off CST
Road, Kalina, Santacruz (East), Mumbai – 400098
India

Tel: 91-22-62661336
