Mặt bằng lãi suất huy động hạ nhiệt

- Lãi suất liên ngân hàng qua đêm dao động quanh 3% - 4.7% trong phần lớn T10 trước khi tăng lên 5.75% vào phiên cuối tháng.
- Trung bình lãi suất huy động 12T của các NHTM giảm nhẹ 11.5 điểm cơ bản so với cuối T9.
- Chỉ số DXY đạt đỉnh 18 tháng trong bối cảnh giá dầu neo cao và kỳ vọng Fed tiếp tục tăng lãi suất. Song, tỷ giá USD/VND liên NH giảm 0.6% trong kỳ, về mức 25,802 VND/USD (-1.8% so với đầu năm).

Tỷ giá USD/VND duy trì xu hướng giảm trong T10

DXY vượt mốc 102 điểm trước áp lực lạm phát và kỳ vọng Fed tiếp tục tăng lãi suất

Trong T10, chỉ số DXY lần đầu tiên vượt mốc 102 điểm trong năm 2026 và đạt mức đỉnh 18 tháng tại 102.59 trong phiên 12/10, trước khi hạ nhiệt về quanh 101.9 vào cuối tháng (+0.4% so với cuối T9). Đà tăng của đồng USD chủ yếu được hỗ trợ bởi căng thẳng leo thang tại Trung Đông, làm gia tăng nhu cầu trú ẩn an toàn và lo ngại về nguy cơ gián đoạn nguồn cung dầu. Theo đó, giá dầu Brent có thời điểm tiến sát 117 USD/thùng, mức cao nhất kể từ cuối T4, làm gia tăng áp lực lạm phát. Bên cạnh đó, các dữ liệu kinh tế mới nhất tiếp tục cho thấy nền kinh tế Mỹ duy trì tương đối ổn định trong khi áp lực lạm phát vẫn dai dẳng. Cụ thể, chỉ số CPI T9 tăng 3.7% svck, từ mức 3.4% của T8, trong khi chỉ số PCE lõi tăng 3.1% svck, cao hơn đáng kể so với mục tiêu lạm phát 2% của Fed. Đồng thời, GDP Mỹ tăng trưởng 3.4% trong Q3, vượt mức dự báo 3.1%, nhờ tiêu dùng duy trì tích cực và đầu tư tư nhân tăng mạnh. Số đơn xin trợ cấp thất nghiệp lần đầu giảm xuống 194,000 đơn, mức thấp nhất từ giữa T7, cho thấy thị trường lao động tiếp tục duy trì sự vững chắc. Mặc dù Fed quyết định giữ nguyên lãi suất điều hành trong vùng 3.75% - 4% tại cuộc họp T10, các dữ liệu trên tiếp tục củng cố kỳ vọng Fed duy trì mặt bằng lãi suất cao. Theo công cụ CME Fedwatch, thị trường đang định giá khoảng 80% xác suất Fed sẽ tăng lãi suất trong cuộc họp T12.

Tỷ giá USD/VND duy trì xu hướng giảm trong T10

Bất chấp đà tăng của DXY, tỷ giá trong nước vẫn duy trì xu hướng giảm trong T10. Cụ thể, tỷ giá USD/VND liên NH đến cuối T10 ở mức 25,802 VND/USD (-1.8% YTD), giảm 0.6% so với cuối T9, qua đó đánh dấu tháng giảm thứ sáu liên tiếp. Tương tự, tỷ giá tự do duy trì trên mức 26,000 trong phần lớn tháng, trước khi giảm mạnh trong phiên cuối tháng về mức 25,750 VND/USD (-4.4% YTD), giảm 0.7% so với cuối T9. Ở chiều ngược lại, tỷ giá trung tâm được điều chỉnh tăng nhẹ 0.04% so với cuối T9 lên mức 25,637 VND/USD (+2.04% YTD).

Mặc dù đồng nội tệ duy trì vị thế khá ổn định trong thời gian qua, chúng tôi cho rằng vẫn còn các áp lực lên tỷ giá trong thời gian tới khi đồng USD được kỳ vọng sẽ mạnh lên trong các tháng cuối năm khi giá dầu neo cao gây áp lực lên lạm phát, qua đó củng cố kỳ vọng Fed sẽ tiếp tục giữ lãi suất ở mức cao trong thời gian tới. Ở chiều ngược lại, đồng VND được kỳ vọng vẫn sẽ được hỗ trợ bởi: (1) Mặt bằng lãi suất cao trong nước; (2) Dòng vốn đầu tư FDI tích cực; (3) Triển vọng cải thiện cán cân thương mại trong những tháng cuối năm khi khối lượng nguyên liệu đầu vào được nhập khẩu trong các tháng đầu năm sẽ chuyển hóa thành hàng hóa phục vụ mùa cao điểm sản xuất, xuất khẩu. Cụ thể, cán cân thương mại hàng hóa T10 ghi nhận xuất siêu tháng thứ hai liên tiếp với giá trị 6.8 tỷ USD, qua đó thu hẹp mức thâm hụt lũy kế từ đầu năm xuống còn 12.7 tỷ USD. Tổng hợp các yếu tố trên, chúng tôi cho rằng tỷ giá USD/VND đến cuối năm 2026 sẽ dao động trong khoảng 26,400 - 26,600 (tương ứng với mức tăng 0.5% - 1.2% so với đầu năm).

Thuật ngữ viết tắt:

TPCP: Trái phiếu chính phủ

NSNN: Ngân sách nhà nước

NHNN: Ngân hàng nhà nước

NHTMCP: Ngân hàng thương mại

KBNN: Kho bạc nhà nước

GTGD: Giá trị giao dịch

NĐTNN: Nhà đầu tư nước ngoài

TCTD: Tổ chức tín dụng

LSTC: Lãi suất tham chiếu

Giám đốc Khối Nghiên cứu
Trần Thị Khánh Hiền
Hien.tranthikhanh@mbs.com.vn

Chuyên viên phân tích
Vũ Lê Giang
Giang.VuLe@mbs.com.vn

Lãi suất huy động điều chỉnh giảm nhẹ tại tất cả các kỳ hạn

Lãi suất qua đêm duy trì ổn định quanh mức 3% - 4.7% trong phần lớn tháng trước khi tăng lên 5.75% vào cuối kỳ

Trong T10, NHNN bơm mới hơn 96.5 nghìn tỷ đồng qua kênh OMO (-44% so với T9), mức bơm mới theo tháng thấp nhất kể từ T10/2024 với kỳ hạn 7 - 91 ngày và lãi suất 4.5%. Trong khi đó, lượng OMO đáo hạn đạt hơn 123.8 nghìn tỷ đồng. Theo đó, NHNN hút ròng với quy mô 27.3 nghìn tỷ đồng trong kỳ, đánh dấu tháng thứ hai liên tiếp hút ròng. Qua đó, đưa lượng OMO lưu hành trong hệ thống về mức 123.2 nghìn tỷ đồng, giảm 18% so với cuối T9.

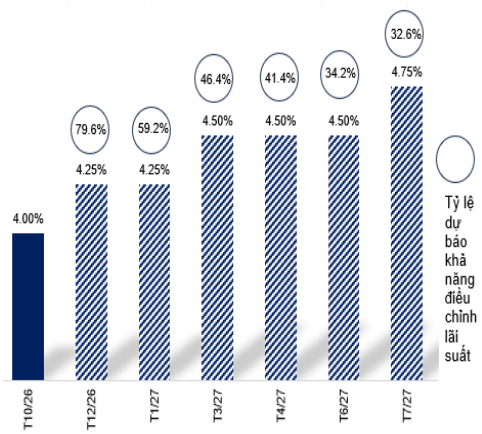
Trên thị trường liên ngân hàng, sau giai đoạn biến động mạnh đầu tháng, lãi suất liên ngân hàng kỳ hạn qua đêm nhìn chung duy trì tương đối ổn định quanh mức 3% – 4.7%, trước khi bật tăng lên 5.75% trong phiên cuối tháng, chủ yếu do nhu cầu cân đối thanh khoản và chốt số liệu cuối kỳ. Trước diễn biến này, NHNN đã tăng cường hỗ trợ thanh khoản khi bơm gần 30 nghìn tỷ đồng trong phiên 30/10, giúp lãi suất qua đêm hạ nhiệt về mức 4.3% vào phiên đầu T11. Đối với các kỳ hạn 1 tuần - 1 tháng, lãi suất ở thời điểm cuối T10 dao động trong khoảng 5.3% - 5.35% (-0.95 – 1.35 điểm % so với cuối T9). Trong khi lãi suất kỳ hạn 6 tháng kết tháng ở mức 7.8%.

Lãi suất huy động điều chỉnh giảm nhẹ tại tất cả các kỳ hạn

Mặt bằng lãi suất huy động ghi nhận xu hướng hạ nhiệt trong T10. Cụ thể, trong số 16 ngân hàng chúng tôi theo dõi, có 11 NH điều chỉnh giảm lãi suất từ 10 - 70 điểm cơ bản ở các kỳ hạn 6 - 24T.

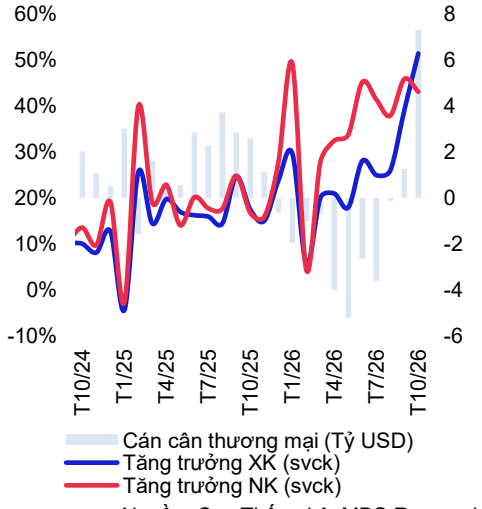
Đến cuối T10, lãi suất huy động kỳ hạn 12T bình quân của nhóm NH Tier 1 và Tier 2 lần lượt giảm 11 điểm cơ bản và 12 điểm cơ bản so với cuối T9. Theo đó, trung bình lãi suất kỳ hạn 12T của các NHTM đến cuối kỳ giảm 11.5 điểm cơ bản so với cuối T9, song vẫn cao hơn 255 điểm cơ bản so với đầu năm. Mặc dù có sự điều chỉnh giảm trong tháng, mặt bằng lãi suất huy động vẫn duy trì ở mức tương đối cao, qua đó tiếp tục hỗ trợ tăng trưởng huy động vốn của hệ thống ngân hàng. Tính đến ngày 26/10, huy động vốn toàn hệ thống tăng 1.74% so với cuối T9, cao hơn đáng kể mức tăng 0.95% của tín dụng. Đây cũng là tháng thứ tư liên tiếp tăng trưởng huy động vốn vượt tăng trưởng tín dụng. Nhờ vậy, mức chênh lệch giữa tăng trưởng tín dụng và huy động cũng được thu hẹp đáng kể, với mức tăng lũy kế từ đầu năm lần lượt đạt 11.94% và 11.70%. Chúng tôi dự báo lãi suất huy động có thể tiếp tục điều chỉnh giảm thêm 20 – 30 điểm cơ bản từ nay đến cuối năm 2026.

Hiện thị trường kỳ vọng khoảng 80% Fed sẽ tăng lãi suất trong kỳ họp T12



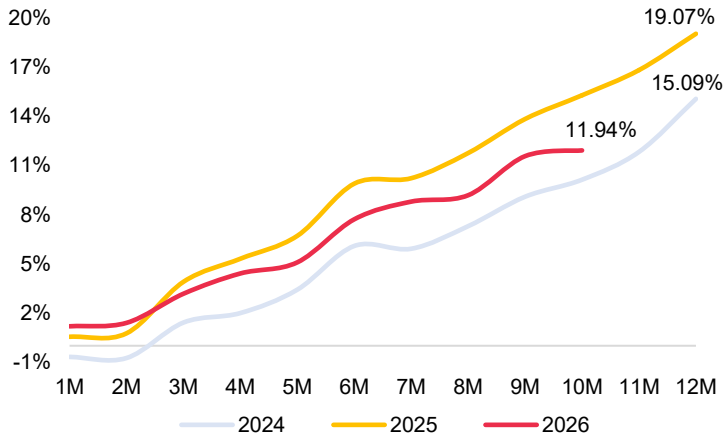
Nguồn: CME Fedwatch Tool, MBS Research

Tăng trưởng xuất nhập khẩu và cán cân thương mại hàng tháng



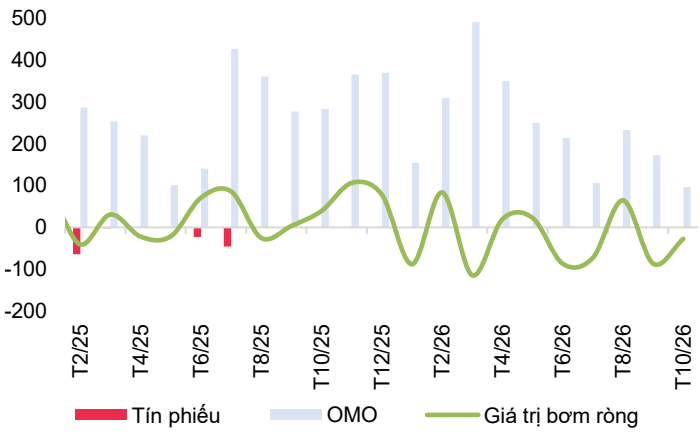
Nguồn: Cục Thống kê, MBS Research

Hình 1: Tăng trưởng tín dụng toàn ngành kinh tế (% YTD)



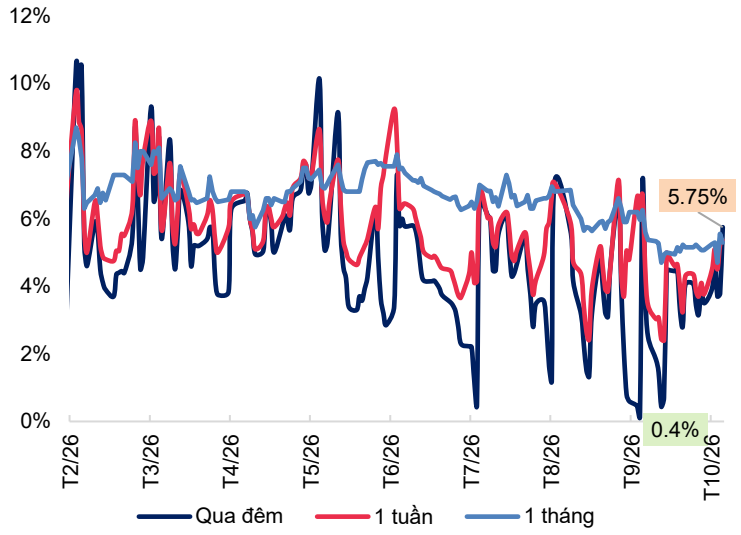
Nguồn: NHNN, MBS Research

Hình 2: Thanh khoản thị trường mở (Đơn vị: Nghìn tỷ VND)



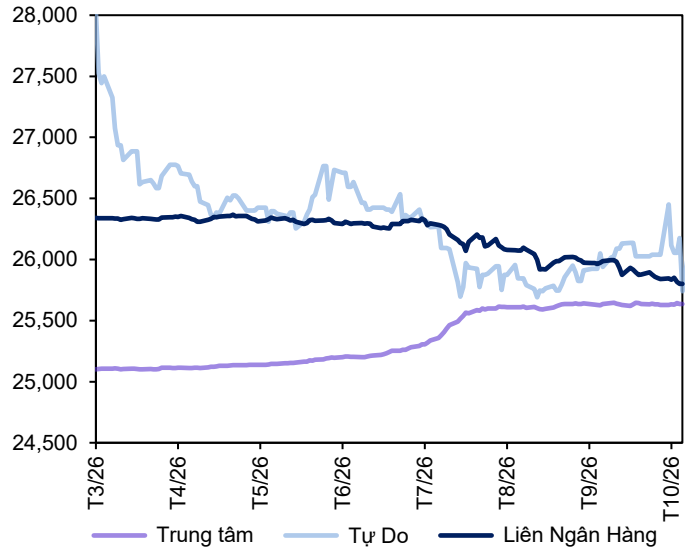
Nguồn: NHNN, MBS Research

Hình 3: Diễn biến lãi suất liên ngân hàng (%)



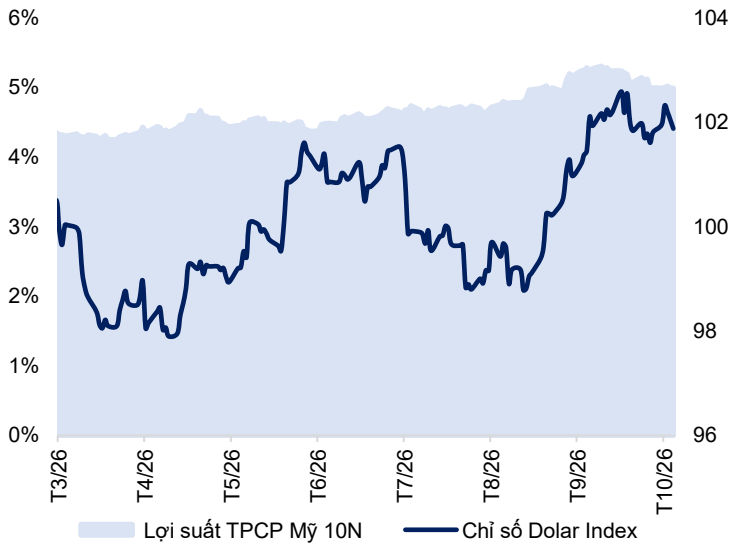
Nguồn: Bloomberg, MBS Research

Hình 4: Tỷ giá USD/VND



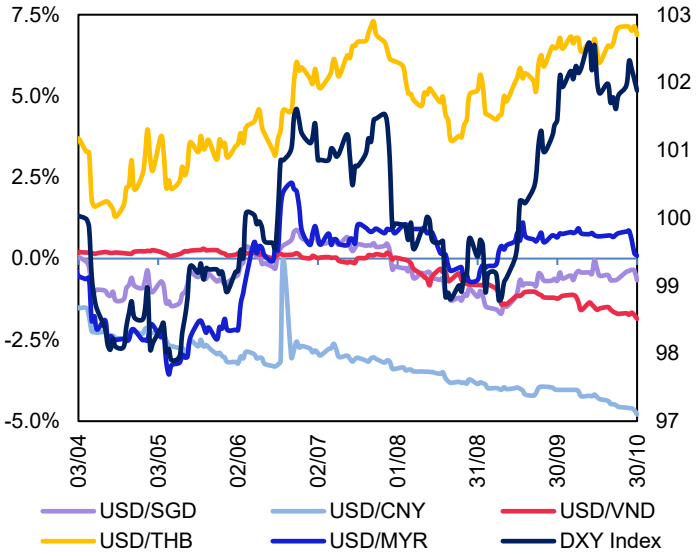
Nguồn: NHNY, MBS Research

Hình 5: Chỉ số Dolar index và lợi suất TPCP Mỹ 10N



Nguồn: NHNN, Bloomberg, MBS Research

Hình 6: Diễn biến tỷ giá một số đồng tiền trong khu vực từ đầu năm 2026



Nguồn: Bloomberg, MBS Research

MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Nghiên cứu - Công ty Cổ phần Chứng khoán MBS (MBS). Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố song MBS không chịu trách nhiệm hay bảo đảm nào về tính chính xác, tính đầy đủ, tính kịp thời của những thông tin này cho bất kỳ mục đích cụ thể nào. Những quan điểm trong báo cáo này không thể hiện quan điểm chung của MBS và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này được phát hành chung, bất kỳ khuyến nghị nào trong tài liệu này không liên quan đến các mục tiêu đầu tư cụ thể, tình hình tài chính và nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nhận cụ thể nào. Báo cáo này và tất cả nội dung là sản phẩm sở hữu của MBS; người nhận không được phép sao chép, tái xuất bản dưới bất kỳ hình thức nào hoặc phân phối lại toàn bộ hoặc một phần, cho bất kỳ mục đích nào mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của MBS.

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ ĐẦU TƯ MBS

Khuyến nghị đầu tư cổ phiếu

Khuyến nghị đầu tư của MBS được xây dựng 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.

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

Khuyến nghị đầu tư ngành

KHẢ QUAN	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị Mua tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
TRUNG LẬP	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị Nắm giữ, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
KÉM KHẢ QUAN	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị Bán, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN MB (MBS)

Được thành lập từ tháng 5 năm 2000 bởi Ngân hàng TMCP Quân đội (MB) với tên gọi tiền thân là Công ty CP chứng khoán Thăng Long, Công ty CP Chứng khoán MB (MBS) là một trong 6 công ty chứng khoán đầu tiên tại Việt Nam. Sau nhiều năm phát triển, MBS đã trở thành một trong những công ty chứng khoán hàng đầu Việt Nam, liên tục đứng trong Top 10 thị phần tại cả hai Sở Giao dịch (Hồ Chí Minh và Hà Nội).

Địa chỉ:
Tòa nhà MB, 21 Cát Linh, Ô Chợ Dừa, Hà Nội
Tel: + 8424 7304 5688 - Fax: +8424 3726 2601
Website: www.mbs.com.vn

KHỐI NGHIÊN CỨU CTCP CHỨNG KHOÁN MB

Giám đốc Khối Nghiên cứu
Trần Thị Khánh Hiền

Trưởng phòng
Nguyễn Tiến Dũng

Ngân hàng – Dịch vụ Tài chính
Đinh Công Luyến