

BÁO CÁO PHÂN TÍCH XU HƯỚNG BIẾN ĐỘNG CỦA TỶ GIÁ VND/USD ĐẾN HẾT NĂM 2020.

Nội dung chính

- Thực trạng biến động tỷ giá VND/USD
- Phân tích các nguyên nhân cơ bản tác động lên tỷ giá VND/USD hiện tại.
- Dự báo diễn biến tỷ giá VND/USD trong năm 2020.
- Kết luận.

Hoàng Công Tuấn

Trưởng bộ phận nghiên cứu kinh tế

E: Tuan.hoangcong@mbs.com.vn

Nguyễn Phi Long

Chuyên viên nghiên cứu kinh tế

E: Long.nguyenphi@mbs.com.vn

Nguyễn Đức Anh

Chuyên viên nghiên cứu kinh tế

E: A2.nguyenduc@mbs.com.vn

MBS Vietnam Research

Website: www.mbs.com.vn

Bloomberg: MBSV<GO>

Xem thông tin thêm ở trang cuối

Tóm tắt nội dung:

Tỷ giá VND/USD có sự biến động mạnh trong hai tuần trở lại đây trong khi khá ổn định trong 2 tháng đầu năm.

Nguyên nhân gây ra sự biến động mạnh của tỷ giá VND/USD bao gồm cả các nguyên nhân bên ngoài từ thị trường tài chính thế giới và nguyên nhân nội tại của Việt Nam.

Qua phân tích các yếu tố nền tảng tác động lên tỷ giá VND/USD bao gồm các yếu tố vĩ mô của Mỹ và Việt Nam, chính sách tiền tệ của NHTU Mỹ và NHNN Việt Nam và cung cầu USD tại Việt Nam chúng tôi đánh giá tỷ giá VND/USD đang gặp áp lực trong ngắn hạn song sẽ ổn định trở lại vào cuối năm.

Dự kiến đến cuối năm 2020, tỷ giá VND/USD sẽ chỉ tăng khoảng 2%, phù hợp với mục tiêu điều hành của NHNN.

Diễn biến tỷ giá VND/USD trong thời gian gần đây

Diễn biến tỷ giá VND/USD từ đầu năm 2020 cho đến giữa tháng 3 khá ổn định và trong tầm kiểm soát của NHNN. Giao động tỷ giá VND/USD trong các tháng đầu năm chỉ ở mức 0,2 – 0,3% và đạt mục tiêu điều hành của NHNN. Tuy nhiên, bắt đầu từ giữa tháng 3 2020, tỷ giá VND/USD có dấu hiệu tăng khá mạnh.

Tính đến ngày 24.3 năm 2020, diễn biến tỷ giá như sau:

Tỷ giá trung tâm được Ngân hàng Nhà nước niêm yết ở mức 23.259 VND/USD, tăng khoảng 100 VNĐ so với tuần trước.

Tỷ giá tham khảo tại Sở Giao dịch Ngân hàng Nhà nước (NHNN) mua vào ở mức 23.175 VND/USD và bán ra ở mức 23.907 VND/USD.

Giá USD tự do ở mức: 23.600 - 23.800 đồng (mua – bán), tăng hơn 300 VND so với tuần trước trước đó.

Tỷ giá Vietcombank niêm yết ở mức: 23.340 đồng - 23.760 đồng (mua - bán), tăng 350 đồng ở cả hai chiều bán ra so với tuần trước đó.

Như vậy có thể thấy tỷ giá VND/USD đã có xu hướng tăng khá mạnh tại tất cả các kênh với mức tăng 1.7 – 2% so với thời điểm đầu tháng 3 2020.

Diễn biến tỷ giá VND/USD



Nguồn: Bloomberg

Các nguyên nhân cơ bản tác động đến tỷ giá VND/USD trong thời gian vừa qua và xu hướng trong thời gian tới.

Chúng tôi phân tích và dự báo diễn biến tỷ giá VND/USD trong năm 2020 bằng cách tiếp cận từng yếu tố chính đang tác động đến tỷ giá và dự báo các yếu tố này trong thời gian tới.

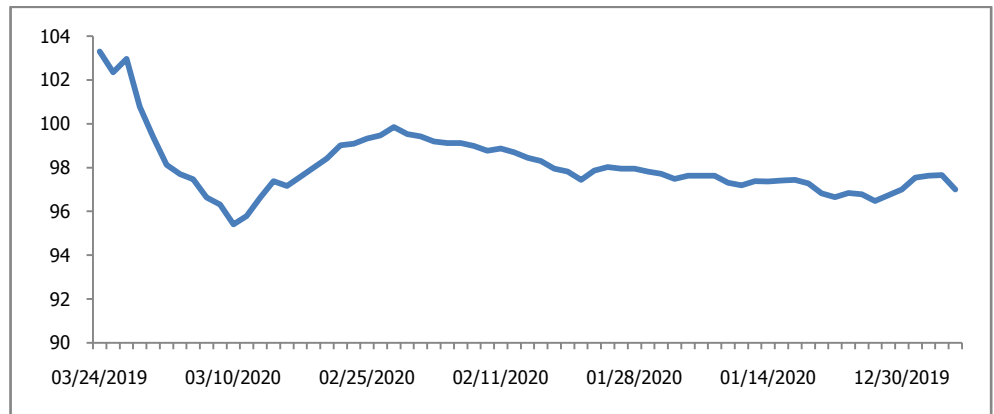
Các yếu tố chính tác động đến tỷ giá trong thời gian vừa qua bao gồm:

1. Diễn biến tăng giá sốc của USD trên thị trường tài chính toàn cầu.

Trong 2 tuần trở lại đây USDindex đã tăng mạnh trên thị trường tài chính toàn cầu khi các nhà đầu tư đẩy mạnh việc bán ra các tài sản tài chính và đầu tư để nắm giữ đồng USD. USDindex đã tăng từ mức 94 điểm lên mức 103 điểm chỉ trong hai tuần, gây áp lực lên các đồng nội tệ của các quốc gia mới nổi trong đó có Việt Nam.

Dịch Covid 19 đang diễn ra tại Âu Châu và Mỹ đã và đang đe dọa gây ra một đợt suy thoái kinh tế trên toàn cầu và do đó các nhà đầu tư đang tìm đến USD như là một kênh trú ẩn an toàn nhất. Các tài sản tài chính như cổ phiếu, trái phiếu và kể cả vàng đều có xu hướng giảm giá rất mạnh đang xác nhận xu hướng chủ đạo này.

USDindex từ đầu năm tới nay



Nguồn: Bloomberg

Với việc USDindex tăng 9% chỉ trong hơn 2 tuần, NHNN cũng phải có động thái giảm áp lực bằng cách điều chỉnh tăng tỷ giá trung tâm tuy nhiên mức độ điều chỉnh là thấp so với mức tăng của USD cho thấy NHNN vẫn khá tự tin với khả năng điều hành tỷ giá trong thời gian tới.

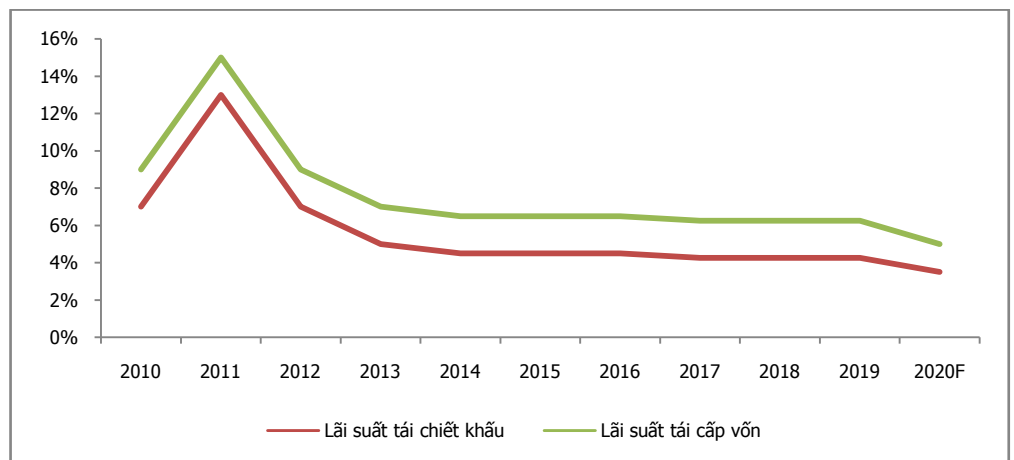
Chúng tôi đánh giá áp lực tăng giá USD trên thị trường tài chính toàn cầu có thể duy trì trong 1 tháng tới song sẽ giảm trong các tháng cuối năm 2020 khi NHTU Mỹ duy trì một chính sách tiền tệ siêu nới lỏng để hỗ trợ nền kinh tế và các NĐT sẽ tích cực mua vào các tài sản tài chính, giảm nắm giữ USD khi nền kinh tế có dấu hiệu phục hồi sau dịch bệnh Covid 19.

2. Động thái hạ lãi suất của NHNN Việt Nam

Trong bối cảnh nền kinh tế có nguy cơ suy giảm tăng trưởng do ảnh hưởng nặng nề của dịch Covid 19 đang diễn ra trên toàn cầu, NHNN Việt Nam đã có động thái giảm mạnh các mức lãi suất điều hành để hỗ trợ nền kinh tế.

Cụ thể, lãi suất tái cấp vốn giảm từ 6% xuống 5%; lãi suất OMO giảm từ 4% xuống 3,5%; trần lãi suất tiền gửi kỳ hạn 1 tháng đến dưới 6 tháng giảm từ 5% xuống 4,75%; lãi suất cho vay các lĩnh vực ưu tiên từ 6% xuống 5,5%; lãi suất tiền gửi dự trữ bắt buộc là 1%.

Các mức lãi suất điều hành của NHNN



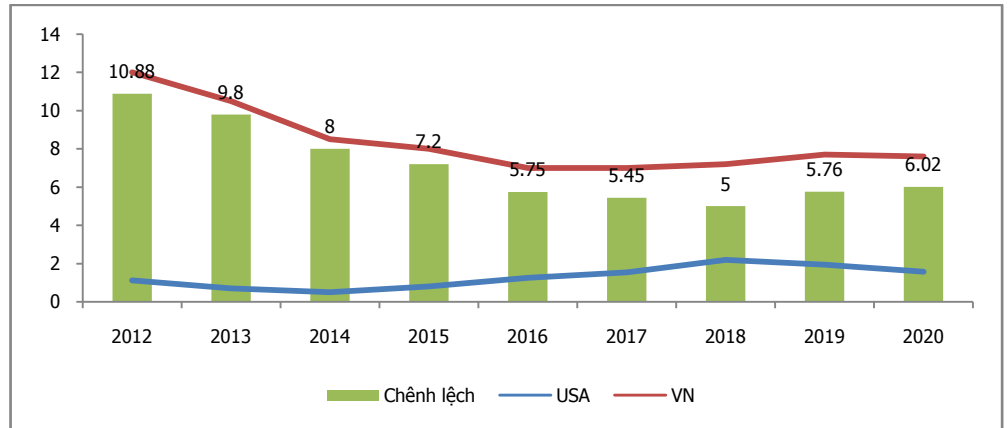
Nguồn: Bloomberg

Cùng với động thái điều hành của NHNN cộng thêm nhu cầu huy động vốn không còn cao do triển vọng tăng trưởng tín dụng không cao, các NHTM cũng đã bắt đầu hạ mặt bằng lãi suất huy động cả kỳ hạn ngắn và kỳ hạn dài. Mức hạ cho các kỳ hạn dưới 6 tháng khá mạnh ở mức 0.3 – 0.5% trong khi mức hạ cho các kỳ hạn dài trên 6 tháng ở mức từ 0,1 – 0,2%.

Việc các NHTM hạ mặt bằng lãi suất huy động đã góp phần làm giảm mức hấp dẫn của việc nắm giữ VND do đó làm tăng kỳ vọng hạ giá của VND trong thời gian tới mặc dù mức độ hạ lãi suất huy động không cao.

Trong thời gian trước, mặt bằng lãi suất huy động tại Việt Nam luôn ở mức cao hơn nhiều so với Mỹ do Việt Nam là quốc gia đang phát triển có nhu cầu vốn đầu tư cao hơn Mỹ (xét trên phương diện tỷ lệ vốn đầu tư/GDP).Mức độ chênh lệch thường từ 5- 6% trong các năm trở lại đây cũng góp phần làm VND trở nên hấp dẫn hơn và hỗ trợ ổn định tỷ giá VND/USD.

Lãi suất huy động tiền gửi của NHTM kỳ hạn một năm tại Mỹ và Việt Nam



Nguồn: Bloomberg

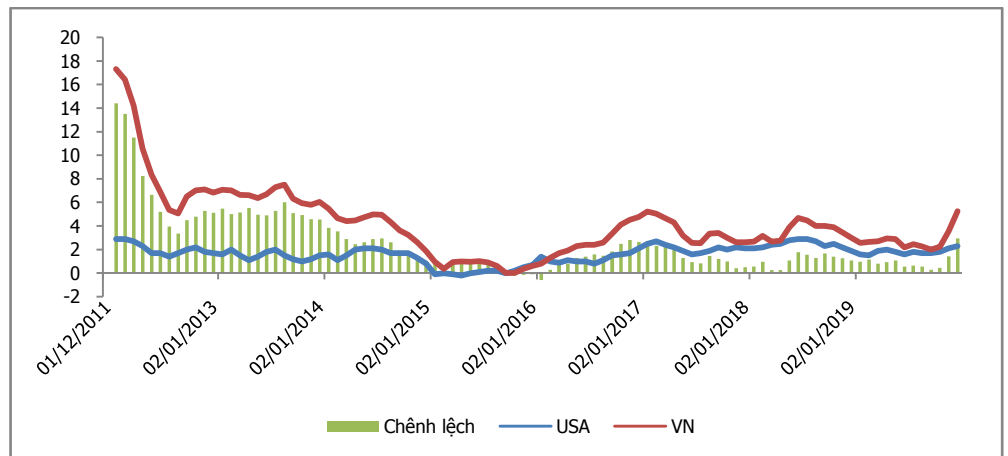
Với việc thị trường kỳ vọng mặt bằng lãi suất của Việt Nam hạ trong thời gian tới thì sức ép lên tỷ giá VND/USD vẫn còn. Sức ép lên VND từ khía cạnh này sẽ giảm trong thời gian tới khi NHTU Mỹ FED áp dụng biện pháp bơm tiền mạnh tay với các gói mua trái phiếu với khối lượng không giới hạn đẩy mặt bằng lãi suất tham chiếu của Mỹ xuống mức gần không và sẽ khiến lãi suất huy động tại Mỹ giảm mạnh.

3. Diễn biến lạm phát của Việt Nam hiện đang cao gây áp lực giảm giá VND

Lạm phát của Việt Nam và Mỹ luôn có chênh lệch trong các năm qua và phần lớn thời điểm lạm phát của Việt Nam cao hơn lạm phát tại Mỹ.

Chênh lệch lạm phát giữa Việt Nam và Mỹ trong các năm trước giao động trong khoảng -0.6% đến 2.9%.Chênh lệch lạm phát thấp khiến áp lực mất giá của VND so với USD đã giảm đi đáng kể và từ năm 2014 đến đầu năm 2020.

Diễn biến chỉ số CPI Mỹ và Việt Nam qua các năm



Nguồn: Bloomberg

Tuy nhiên, áp lực lạm phát của Việt Nam đã tăng lên kể từ các tháng cuối năm 2019 đến các tháng đầu năm 2020. CPI bình quân hai tháng đầu năm 2020 tăng 5,91% so với bình quân cùng kỳ 2019. Trong đó CPI tháng 2 tăng 1,06% so với tháng 12.2019 và tăng 5,4% so với cùng kỳ năm trước - tốc độ tăng của cả hai chỉ số CPI vẫn tiếp tục cao nhất trong 7 năm qua.

Chênh lệch lạm phát của Mỹ và Việt Nam thời điểm hiện tại đã tăng lên khá cao (2.3% so với 5.4%) với mức chênh lệch là 3.1%. Mức chênh lệch cao này đang tạo nên kỳ vọng giảm giá của VND mạnh hơn so với bình thường, khiến áp lực lên tỷ giá VND/USD tăng lên.

Trong tháng 3 và tháng 4 tới dự kiến lạm phát tại Việt Nam sẽ suy giảm khi nhiều nhóm hàng hóa sẽ giảm giá bao gồm xăng dầu (giảm do giá thế giới giảm), thực phẩm giảm giá (do nguồn cung thịt lợn phục hồi trở lại), dịch vụ vui chơi ăn uống ngoài gia đình (do sức cầu thấp) do đó mức chênh lệch lạm phát giữa Việt Nam và Mỹ dự kiến sẽ thu hẹp qua đó làm giảm áp lực lên VND.

Mặc dù yếu tố áp lực lạm phát vẫn còn song chúng tôi đánh giá mức lạm phát tại Việt Nam hoàn toàn có khả năng giảm về mức dưới 3.5% trong năm 2020. Dự kiến Mức chênh lệch lạm phát giữa Việt Nam và Mỹ cuối năm 2020 sẽ giao động quanh mức 2%. Do đó dựa trên lý thuyết ngang giá sức mua có thể dự đoán, VND sẽ chỉ mất giá khoảng 2%/năm so với đầu năm.

4. Cung cầu USD trong nước

Cán cân thanh toán và dự trữ ngoại hối của Việt Nam:

Trong các năm trở lại đây, nhờ kiên trì điều hành nền kinh tế theo trọng tâm hướng tới xuất khẩu, thu hút đầu tư nước ngoài, dòng kiều hối dồi dào nên cán cân thanh toán của Việt Nam đa phần đạt trạng thái thặng dư.

Tuy nhiên, trong các tháng đầu năm cung cầu USD không còn được thuận lợi như các năm trước do ảnh hưởng từ suy giảm kinh tế toàn cầu do dịch Covid 19. Trong 2 tháng đầu năm 2020, khu vực xuất khẩu của Việt Nam suy yếu và chỉ tăng 2.4% so với cùng kỳ, giảm mạnh so với mức tăng 7-8% tại các thời điểm bình thường.

Đầu tư trực tiếp nước ngoài vẫn tiếp tục tăng nhưng mức tăng không cao. Cụ thể, FDI giải ngân trong 2 tháng đầu năm chỉ đạt 2,5 tỷ USD, giảm 5% so với cùng kỳ.

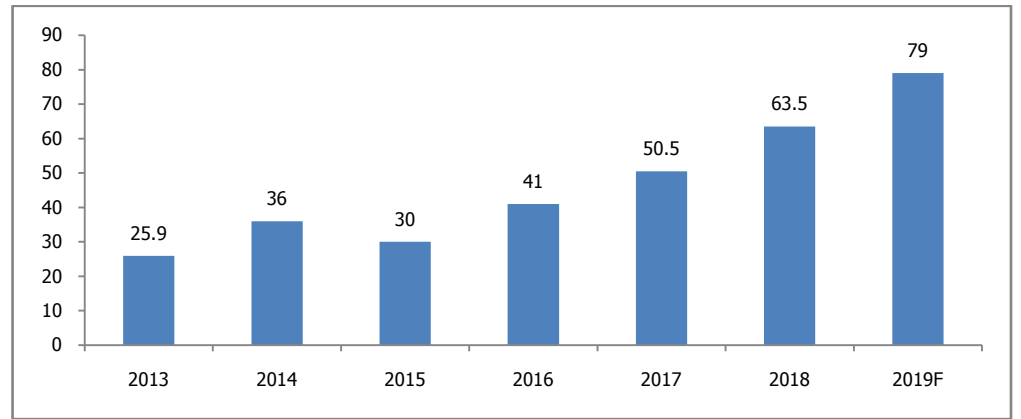
Nguồn vốn FII cũng suy giảm khi các NĐT nước ngoài tăng cường bán ra các tài sản tài chính của Việt Nam để quản trị rủi ro khi nguy cơ suy thoái kinh tế thế giới đã tương đối rõ ràng. Trong 3 tháng đầu năm, ước tính các NĐT nước ngoài đã bán ròng cổ phiếu niêm yết với giá trị khoảng 7000 tỷ và bán ròng trái phiếu chính phủ với mức bán ròng khoảng 3,000 tỷ VNĐ.

Mặc dù gặp các bất lợi như trên tuy nhiên chúng tôi vẫn đánh giá Việt Nam đủ nguồn cung USD để điều phối tỷ giá VND/USD trong thời gian tới có diễn biến hài hòa.

Cán cân thanh toán thặng dư trong quá khứ đã tạo điều kiện cho NHNN tiếp tục bổ sung nguồn dự trữ ngoại hối dồi dào và qua đó gia tăng dự địa điều chỉnh tỉ giá VND/USD phù hợp với mục tiêu đặt ra. Dự trữ ngoại hối gia tăng liên tục từ 2012 đến nay. Trong các năm từ 2013 đến 2020, NHNN chủ yếu để tỷ giá biến động trong kênh theo cung cầu tự nhiên của thị trường và hiếm khi phải bán ra USD để can thiệp vào thị trường ngoại hối do nguồn cung USD tương đối dồi dào đảm bảo nhu cầu trong nước.

Dự trữ ngoại hối đã tăng đáng kể vào cuối 2019 khi NHNN tiếp tục mua vào USD khi nguồn ngoại tệ dồi dào. Hiện tại, dự trữ ngoại hối ước đạt 79 tỷ USD đã đạt gần 4 tháng nhập khẩu và cao hơn đáng kể so với mức nợ ngoại tệ ngắn hạn của nền kinh tế là 21.9 tỷ USD do đó hỗ trợ mạnh mẽ cho sự ổn định tỷ giá VND/USD trong tương lai.

Dự trữ ngoại hối qua các năm



Nguồn: Bloomberg

Nhìn chung chúng tôi đánh giá nguồn cung USD của Việt Nam trong năm 2020 vẫn sẽ khá dồi dào đảm bảo đủ nhu cầu của nền kinh tế do đó tỷ giá VND/USD sẽ không sức ép dài hạn từ yếu tố này.

Kết luận và khuyến nghị:

Theo quan điểm của Bộ phận Nghiên cứu kinh tế vĩ mô, xét về dài hạn trong các tháng tới cho đến hết năm 2020, tỷ giá VND/USD có thể giữ ổn định với các yếu tố cơ bản đều thuận lợi. Xu hướng chung vẫn là VND sẽ giảm giá so với USD và có những thời điểm mức giảm có thể trên 3% so với đầu năm. Tuy nhiên, vào cuối năm với mức độ điều chỉnh sẽ chỉ khoảng 2%/năm do các yếu tố hỗ trợ sức mạnh của USD sẽ suy giảm.

Liên hệ:

Trịnh Xuân Sơn
GD TT Nghiên cứu

Email:

son.trinhxuan@mbs.com.vn

Hoàng Công Tuấn- Trưởng
BP NC Kinh tế

Email:

tuan.hoangcong@mbs.com.vn

Trần Hoàng Sơn
GD Khôi CLTT

Email:

son.tranhoang@mbs.com.vn

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN MB (MBS)

Được thành lập từ tháng 5 năm 2000 bởi Ngân hàng TMCP Quân đội (MB), Công ty CP Chứng khoán MB (MBS) là một trong 5 công ty chứng khoán đầu tiên tại Việt Nam. Sau nhiều năm không ngừng phát triển, MBS đã trở thành một trong những công ty chứng khoán hàng đầu Việt Nam cung cấp các dịch vụ bao gồm: môi giới, nghiên cứu và tư vấn đầu tư, nghiệp vụ ngân hàng đầu tư, và các nghiệp vụ thị trường vốn.

Mạng lưới chi nhánh và các phòng giao dịch của MBS đã được mở rộng và hoạt động có hiệu quả tại nhiều thành phố trọng điểm như Hà Nội, TP. HCM, Hải Phòng và các vùng chiến lược khác. Khách hàng của MBS bao gồm các nhà đầu tư cá nhân và tổ chức, các tổ chức tài chính và doanh nghiệp. Là thành viên Tập đoàn MB bao gồm các công ty thành viên như: Công ty CP Quản lý Quỹ đầu tư MB (MB Capital), Công ty CP Địa ốc MB (MB Land) và Công ty Quản lý nợ và Khai thác tài sản MB (AMC), MBS có nguồn lực lớn về con người, tài chính và công nghệ để có thể cung cấp cho Khách hàng các sản phẩm và dịch vụ phù hợp mà rất ít các công ty chứng khoán khác có thể cung cấp.

MBS tự hào được nhìn nhận là:

- Công ty môi giới hàng đầu, đứng đầu thị phần môi giới từ năm 2009.
- Công ty nghiên cứu có tiếng nói trên thị trường với đội ngũ chuyên gia phân tích có kinh nghiệm, cung cấp các sản phẩm nghiên cứu về kinh tế và thị trường chứng khoán; và
- Nhà cung cấp đáng tin cậy các dịch vụ về nghiệp vụ ngân hàng đầu tư cho các công ty quy mô vừa.

MBS HỘI SỞ

Tòa nhà MB, số 3 Liễu Giai, Ba Đình, Hà Nội
ĐT: + 84 4 3726 2600 - Fax: +84 3726 2601
Webiste: www.mbs.com.vn

Tuyên bố miễn trách nhiệm: Bản quyền thuộc về Công ty CP Chứng khoán MB (MBS). Những thông tin sử dụng trong báo cáo được thu thập từ những nguồn đáng tin cậy và MBS không chịu trách nhiệm về tính chính xác của chúng. Quan điểm thể hiện trong báo cáo này là của (các) tác giả và không nhất thiết liên hệ với quan điểm chính thức của MBS. Không một thông tin cũng như ý kiến nào được viết ra nhằm mục đích quảng cáo hay khuyến nghị mua/bán bất kỳ chứng khoán nào. Báo cáo này không được phép sao chép, tái bản bởi bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức nào khi chưa được phép của MBS.