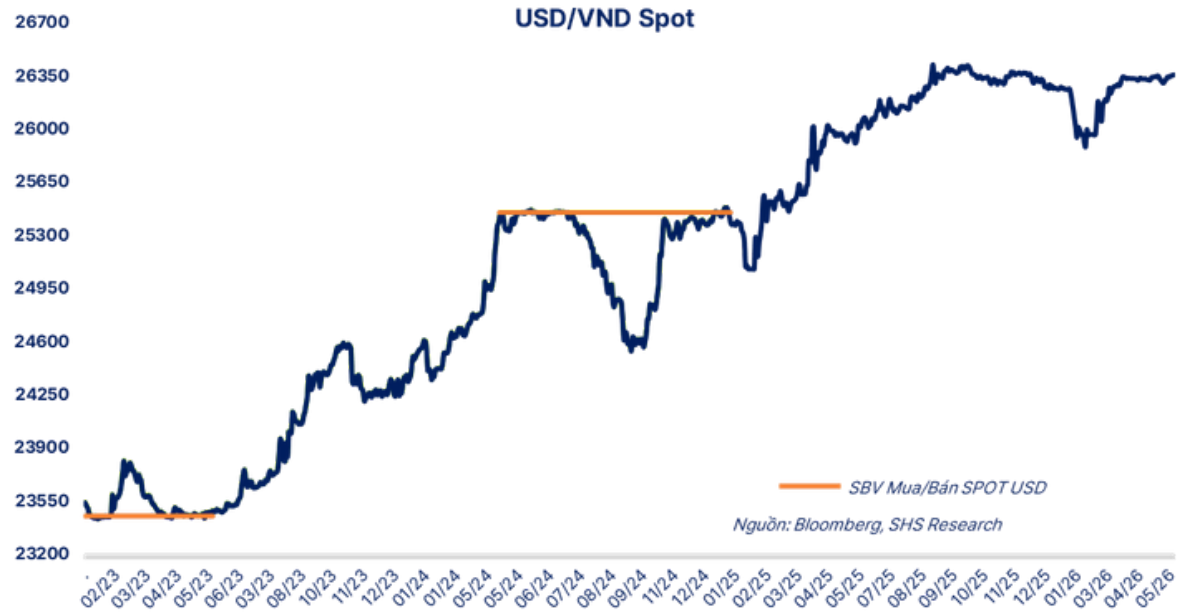
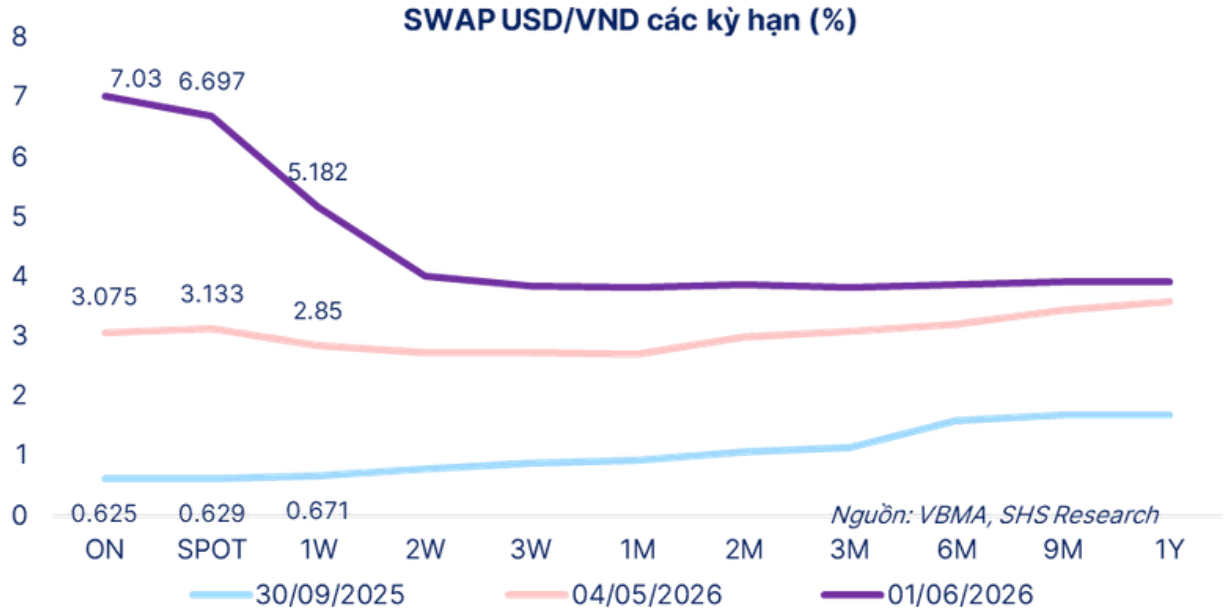
SHS | Kiến tạo Tài chính thịnh vượng

Báo cáo Thị trường tiền tệ 06/26

Tỷ Giá

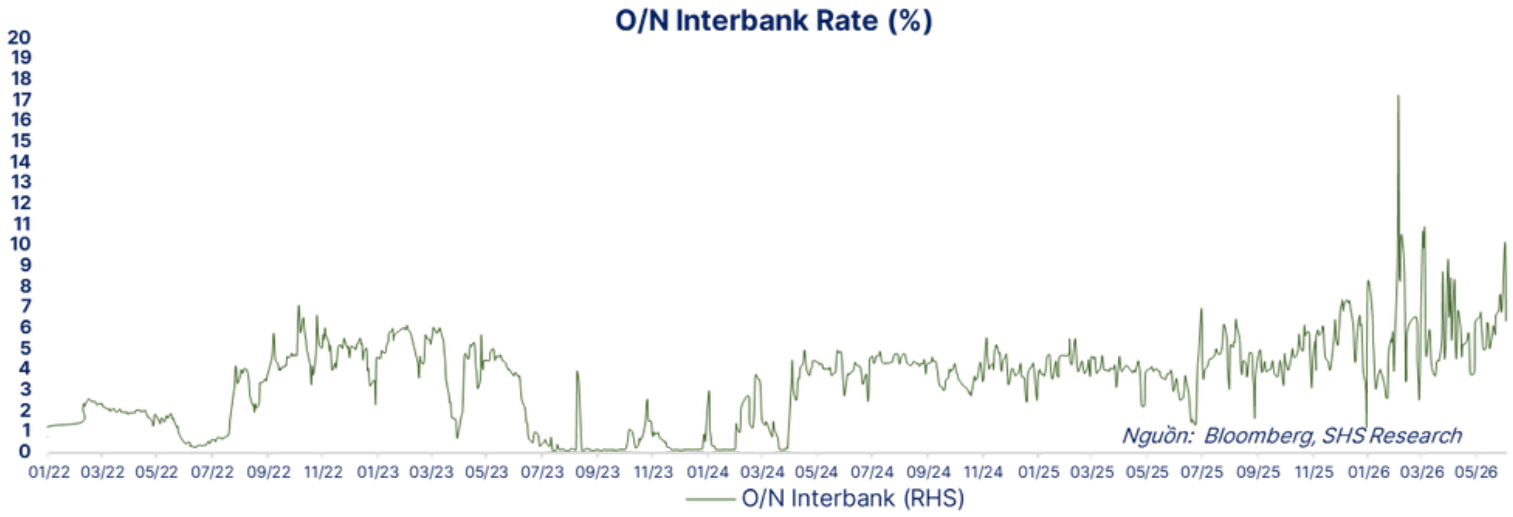


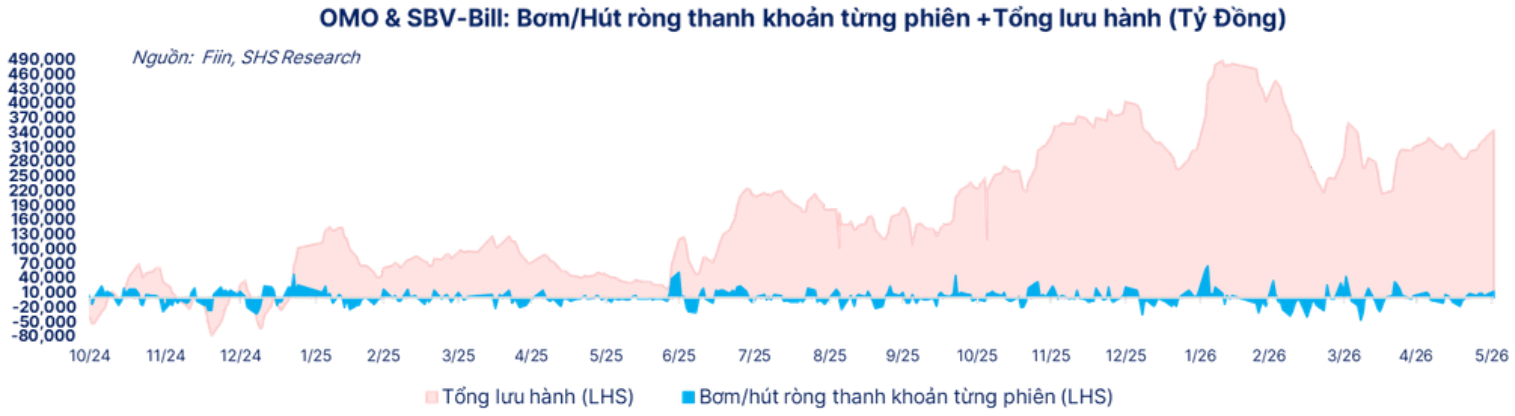


Nhận định:

- Tháng 05/2026, tỷ giá giao ngay (spot) dao động trong biên hẹp 26.310 - 26.360 đồng/USD, không bứt phá, không có áp lực đe dọa mốc tâm lý 26.550 như trong quý I. Hai yếu tố giúp giảm bớt sức ép: Chỉ số đô la Mỹ (DXY) hạ về quanh 99 so với mức 100,5 cuối tháng 3, và giá dầu Brent giảm gần 20% trong tháng về vùng 90 USD/thùng khi thị trường bắt đầu phản ánh khả năng đạt thỏa thuận ngừng bắn Iran - Mỹ 60 ngày. Dòng ngoại tệ chảy ra để nhập khẩu dầu vốn là áp lực âm thầm suốt quý I nhờ đó giảm đáng kể, tháo bớt căng thẳng cung cầu ngoại tệ. Tỷ giá hoán đổi (SWAP) USD/VNĐ ổn định trong biên từ 0 đến +3%.
- Tuy vậy, phiên giao dịch ngày 01/06 là lời nhắc nhở rằng thanh khoản hệ thống chưa thực sự ổn định. Lãi suất hoán đổi kỳ hạn qua đêm tăng đột ngột lên 7,03% và lãi suất cho vay qua đêm trên thị trường liên ngân hàng vọt lên trên 10%, dù tiền gửi Kho bạc Nhà nước tại bốn ngân hàng thương mại nhà nước vẫn duy trì ở nền cao khoảng 650 nghìn tỷ đồng. Đây là áp lực kỹ thuật mang tính cuối kỳ, không phản ánh tình trạng thiếu hụt tiền đồng về cơ bản. Nhà điều hành đã có biện pháp kịp thời can thiệp trong phiên tiếp theo bằng giao dịch hoán đổi khi mua vào 1 tỷ USD, kỳ hạn 02/06 - 16/06 với tỷ lệ trúng thầu 3,96%, và lãi suất qua đêm trở về nền bình thường ngay sau đó.

Thị Trường 2

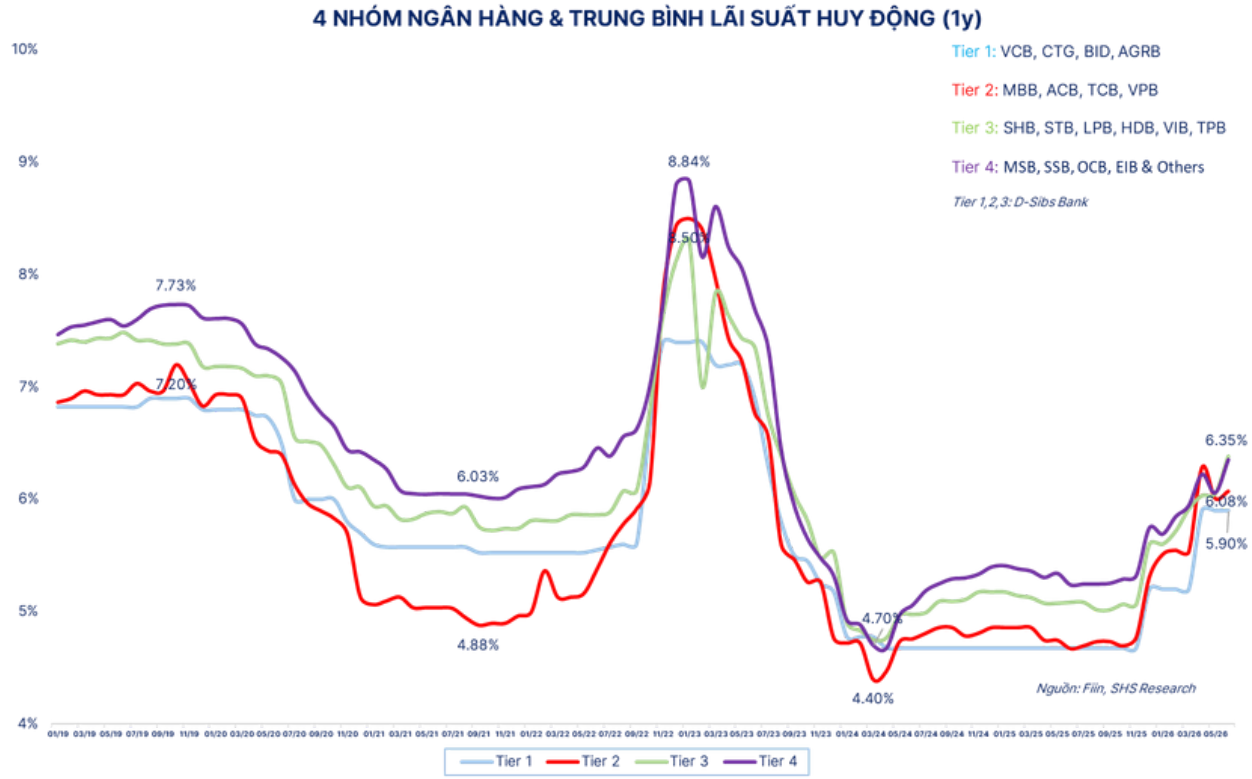


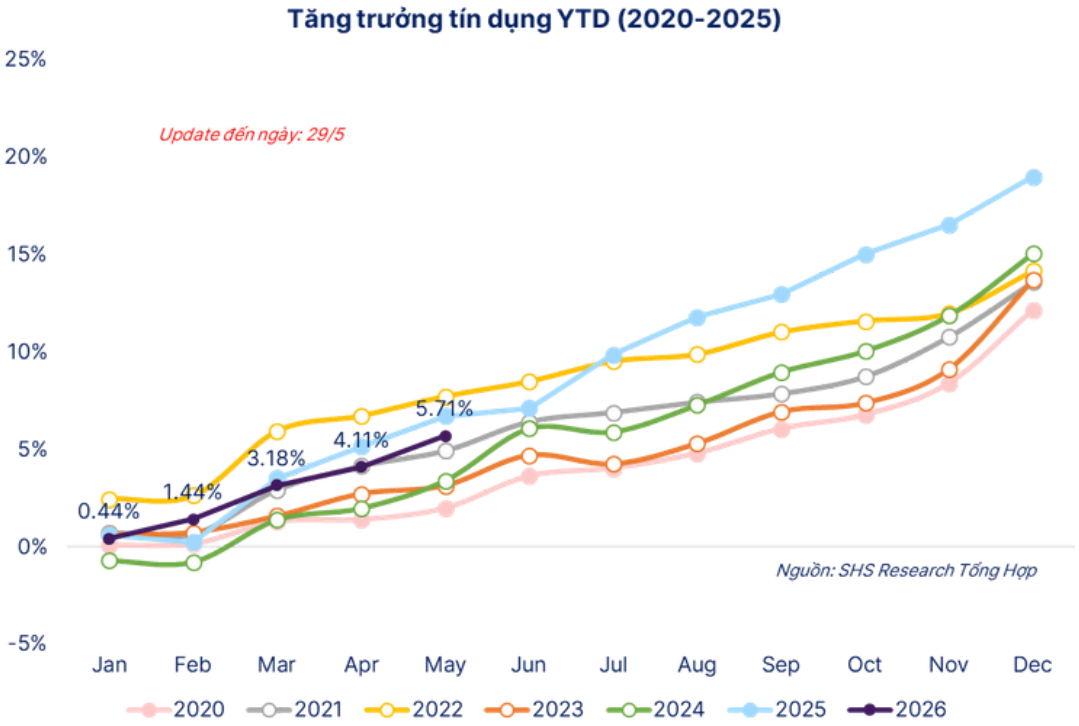


Nhận định:

- Tháng 05/2026 ghi nhận ba tuần liên tiếp Ngân hàng Nhà nước thu hút ròng thông qua kênh nghiệp vụ thị trường mở (OMO - Open Market Operations), kéo dư lưu hành từ vùng 320 - 330 nghìn tỷ xuống dưới 290 nghìn tỷ đồng trước khi hỗ trợ ròng trở lại trong tuần cuối tháng. Trong tuần 25-29/05, Ngân hàng Nhà nước hỗ trợ ròng hơn 30.732 tỷ đồng, nâng tổng dư lưu hành lên khoảng 332 nghìn tỷ vào ngày 29/05. Lãi suất cho vay qua đêm (O/N) trên thị trường liên ngân hàng phản ánh rõ diễn biến này: dao động 5-6% trong ba tuần đầu, leo lên vùng 7-7,6% cuối tháng khi áp lực cuối kỳ tích lũy.
- Biến động bất thường xảy ra trong phiên 01/06 khi lãi suất qua đêm liên ngân hàng vọt lên 10,15%, một phần xuất phát từ sự cố kỹ thuật trên hệ thống giao dịch nghiệp vụ thị trường mở, khiến một số tổ chức tín dụng không thể thực hiện giao dịch trong phiên đó. Nhìn rộng hơn, dư lưu hành nghiệp vụ thị trường mở đã giảm từ đỉnh khoảng 450 nghìn tỷ xuống còn khoảng 330 nghìn tỷ đồng, phản ánh việc một bộ phận ngân hàng đã sử dụng gần hết hạn mức cầm cố tài sản trong các giao dịch này, trong khi dư địa tham gia theo hình thức tín chấp bị thu hẹp bởi các tỷ lệ an toàn vốn theo quy định. Ngân hàng Nhà nước phản ứng kịp thời và lãi suất qua đêm nhanh chóng trở về nền bình thường trong phiên tiếp theo.

Thị Trường 1 & FI Bond





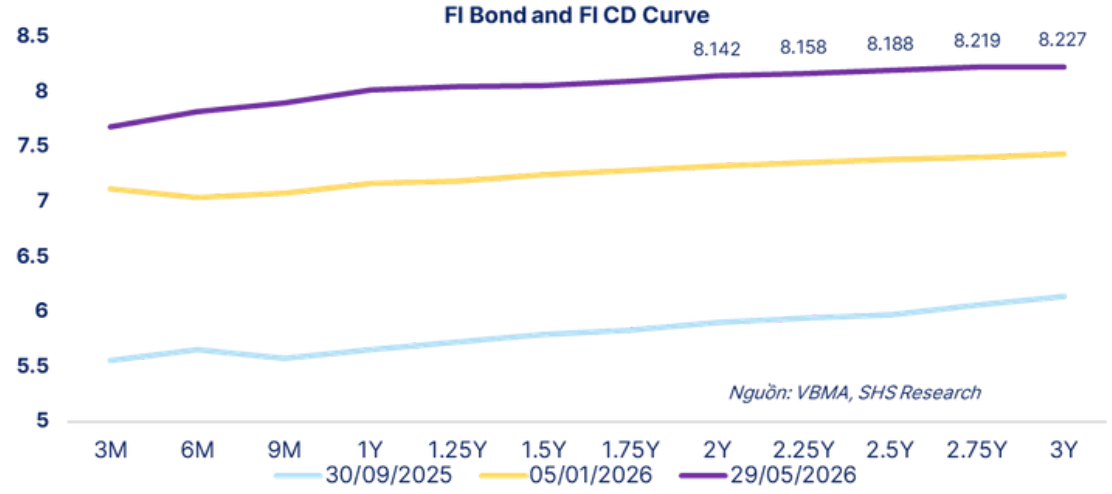
Nhận định:

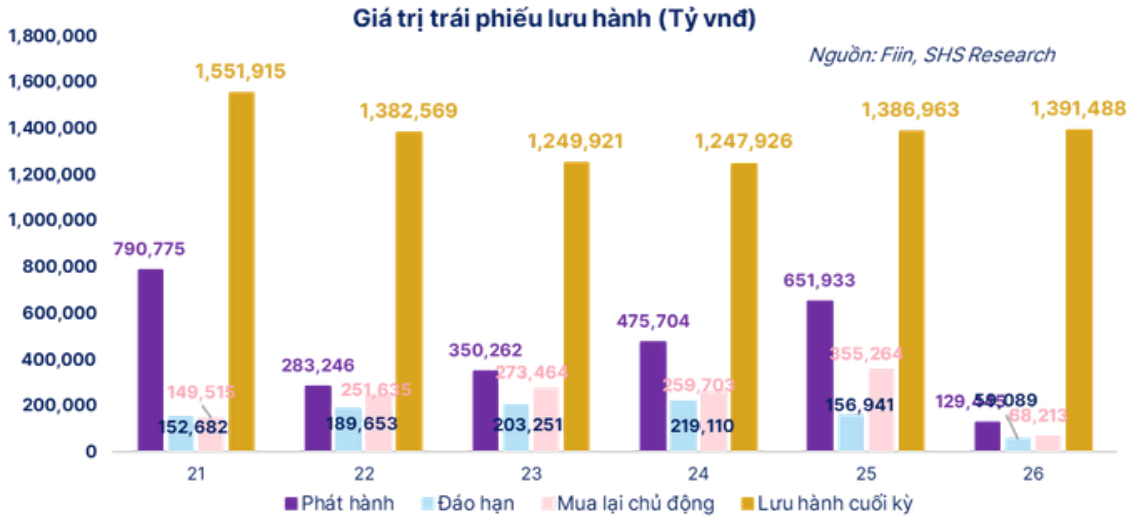
- Lãi suất huy động kỳ hạn 1 năm tiếp tục neo ở nền cao qua toàn bộ tháng 5. Sau cuộc họp với Ngân hàng Nhà nước đầu tháng, hầu hết các ngân hàng điều chỉnh giảm lãi suất tiền gửi kỳ hạn từ 6 tháng trở lên khoảng 0,1-0,3% song mặt bằng lãi suất huy động trung dài hạn chưa có sự thay đổi đáng kể. Tăng trưởng tín dụng lũy kế đến ngày 29/05 đạt khoảng 5,18%, thấp hơn cùng kỳ năm 2025.
- Để bổ sung nguồn vốn trong bối cảnh tốc độ tăng trưởng huy động tiền gửi chưa như kỳ vọng, nhiều ngân hàng đang tích cực triển khai hai kênh: vay vốn từ các đối tác tài chính quốc tế và đẩy mạnh tăng vốn chủ sở hữu thông qua phát hành cổ phần. Thông tư 08/2026 sửa đổi, bổ sung Thông tư 22 hướng đến cải thiện tỷ lệ dư nợ tín dụng trên vốn huy động (LDR - Loan to Deposit Ratio) của các ngân hàng thương mại nhà nước khoảng 1,1 - 1,5%, tạo thêm dư địa hoạt động. Quá trình hạ lãi suất huy động bền vững phụ thuộc vào tiến độ xử lý các vấn đề cơ cấu sâu hơn của hệ thống, một quá trình cần thêm thời gian để phát huy hiệu quả đầy đủ.

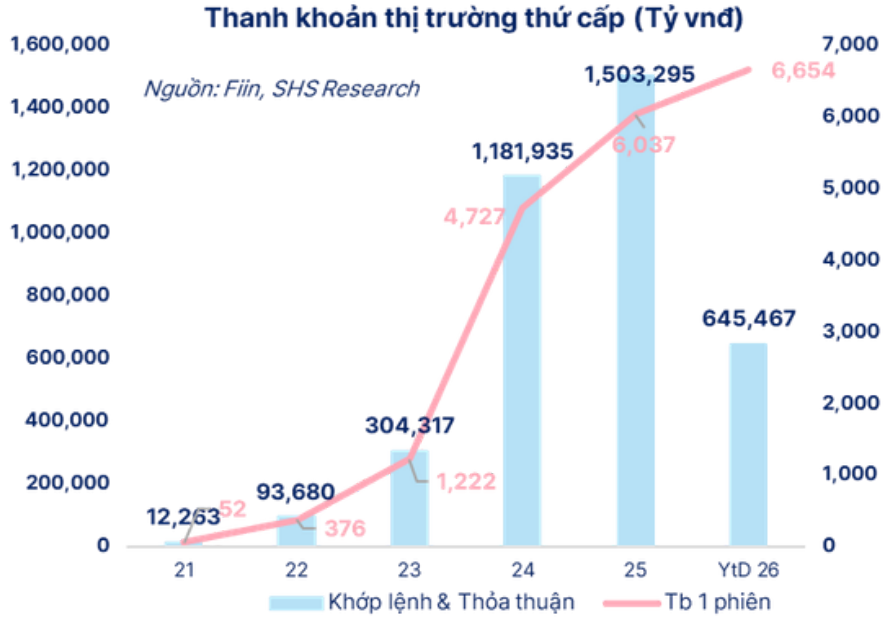
Thị Trường 1 & FI Bond

Nhận định:

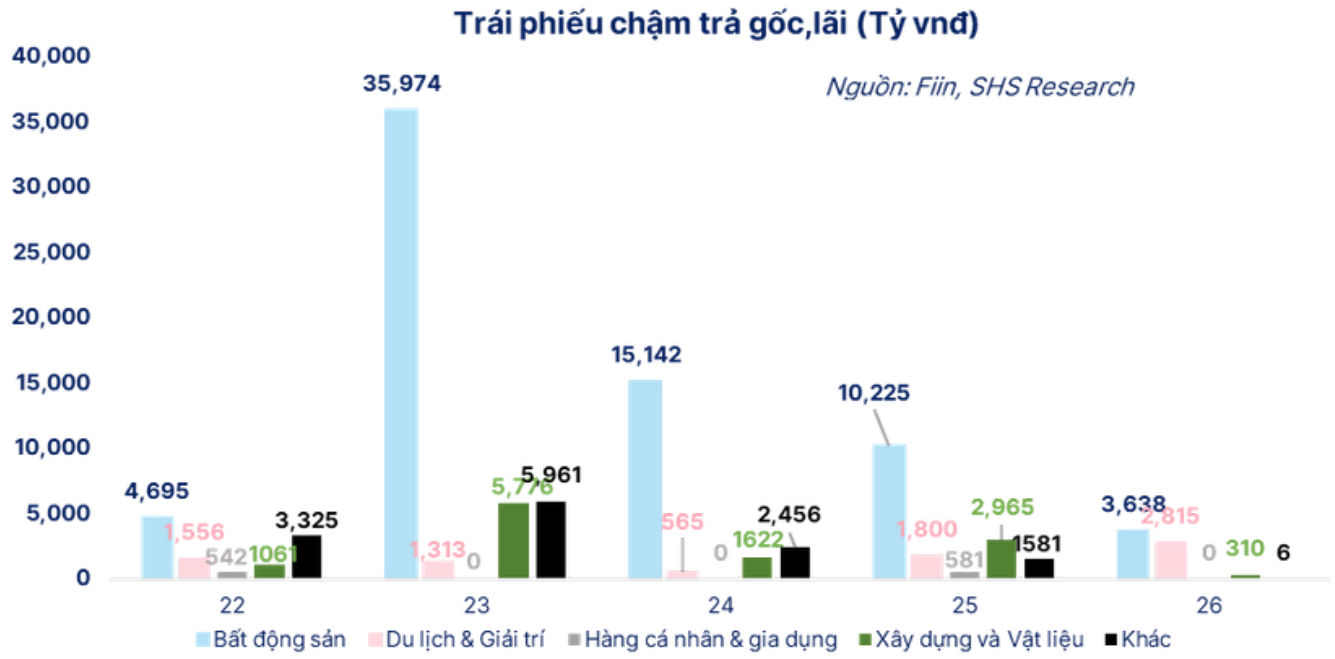
- Đường cong lãi suất trái phiếu tổ chức tín dụng kỳ hạn 2 - 3 năm vẫn ở nền 8,x%, phản ánh chi phí vốn thực của hệ thống. Dòng tiền dự kiến đáo hạn trái phiếu doanh nghiệp cả năm 2026 ở mức 234 nghìn tỷ đồng, phần lớn tập trung vào nửa cuối năm. Thanh khoản thị trường giao dịch thứ cấp duy trì tích cực với giá trị bình quân khoảng 6.654 tỷ đồng/phiên lũy kế từ đầu năm, là điểm sáng cho thấy thị trường đang dần phát triển theo chiều sâu.

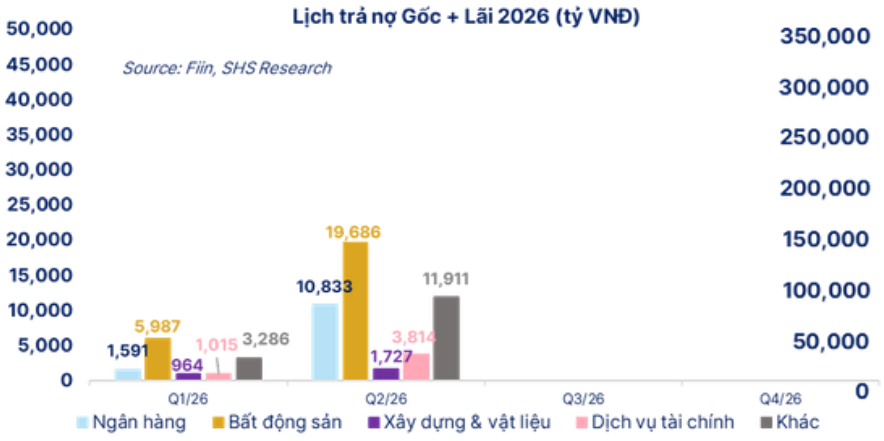


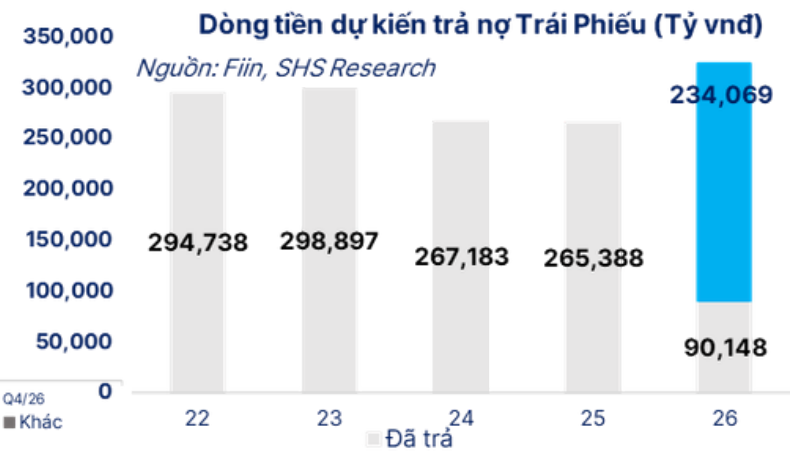




Thị Trường 1 & FI Bond





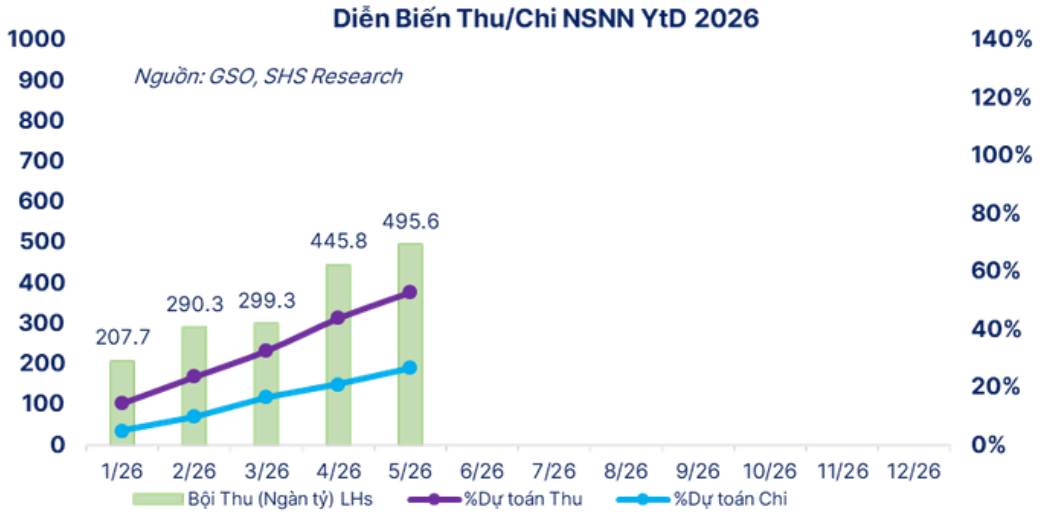


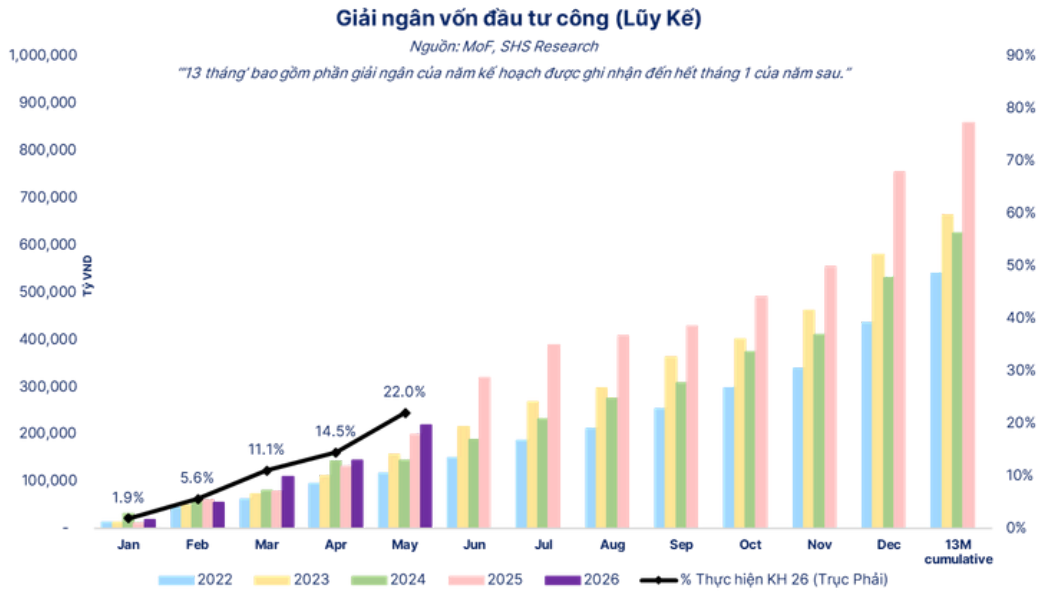
KẾ HOẠCH PHÁT HÀNH

Nguồn: Fiin, SHS Research

Thời gian	Mã TP	TCPH	GTPH (Tỷ VND)	Kỳ hạn (Năm)
29/06/2026	BAB204-07L	Ngân hàng Bắc Á	1,000	7
29/06/2026	BAB204-07C	Ngân hàng Bắc Á	500	7
30/06/2026	HDBC7Y263302	HDBank	2,500	7
30/06/2026	HDBC8Y263402	HDBank	2,500	8
30/06/2026	AGRB_TPRL_2025_2	Agribank	10,000	8
30/09/2026	CTG2634T2/02	VietinBank	4,000	8
30/09/2026	KLB7Y202503	KienlongBank	1,000	7
30/09/2026	TCXPO2629002	Chứng khoán TCBS	1,000	3
30/09/2026	SHB7Y202601	SHB	3,000	7
30/09/2026	AGRB_TPCC_2026	Agribank	15,000	10

G-Bond



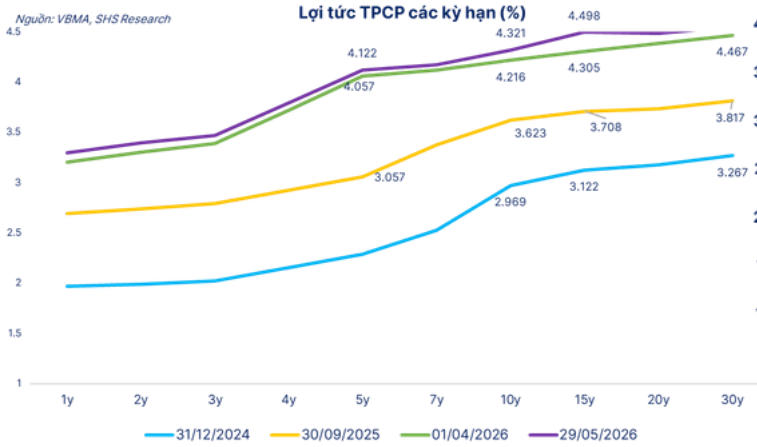


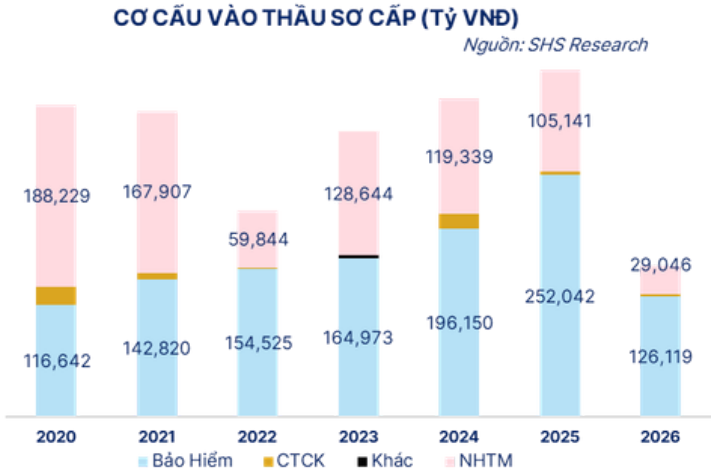
Nhận định:

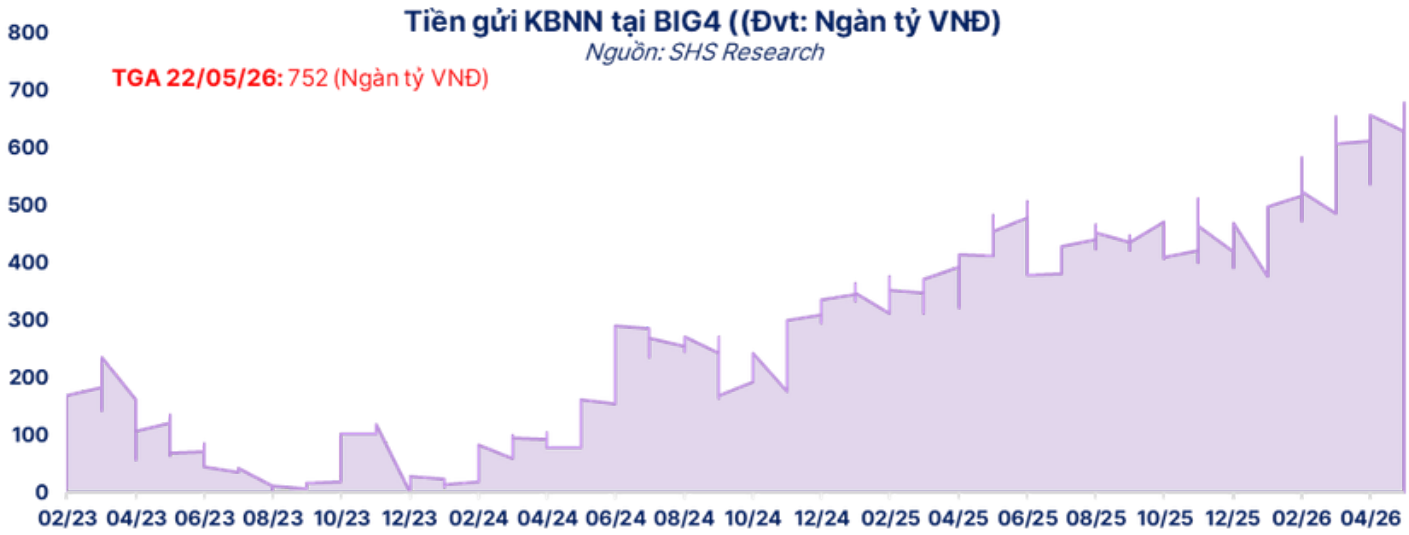
- Thu ngân sách nhà nước lũy kế đến tháng 5/2026 đạt 495,6 nghìn tỷ đồng, hoàn thành gần 58% dự toán cả năm, trong khi chi ngân sách mới đạt khoảng 27% dự toán. Tiền gửi Kho bạc Nhà nước tại bốn ngân hàng thương mại nhà nước tính đến ngày 22/05 đạt 752 nghìn tỷ đồng. Khi tốc độ thu ngân sách vượt xa tốc độ giải ngân, một lượng vốn tiền đồng tạm thời rút khỏi lưu thông trong hệ thống ngân hàng, dù Kho bạc Nhà nước nỗ lực tái gửi một phần trở lại. Lũy kế đến ngày 21/05/2026, giải ngân vốn đầu tư công đạt 182.544 tỷ đồng, tương đương 18% kế hoạch, đặt ra yêu cầu tăng tốc đáng kể cho các quý còn lại.
- Lợi suất trái phiếu chính phủ tiếp tục nhích tăng đều đặn theo xu hướng đã được ghi nhận trong các kỳ trước. Đường cong lợi suất ngày 28/05/2026 dịch lên so với ngày 01/04/2026 ở hầu hết các kỳ hạn, kỳ hạn 30 năm tiến sát vùng 4,6%/năm. Phía cầu đang thu hẹp dần: các ngân hàng thương mại vốn là nhóm mua truyền thống đang hạn chế mở rộng danh mục trái phiếu chính phủ do tỷ lệ dư nợ tín dụng trên vốn huy động đã ở mức cao, đồng thời lãi suất nghiệp vụ thị trường mở (4,5%/năm) cao hơn lợi suất trái phiếu chính phủ kỳ hạn 10 năm (khoảng 4,2%/năm), khiến động lực mua tích lũy suy yếu. Lực cầu hiện tập trung chủ yếu ở khối bảo hiểm với khoảng 126 nghìn tỷ đồng lũy kế từ đầu năm, trong khi khối ngân hàng thương mại chỉ tham gia khoảng 29 nghìn tỷ đồng. Hệ quả là nhiều phiên đấu thầu ghi nhận lượng trúng thầu thấp hơn lượng gọi thầu, tổng phát hành lũy kế đến nay đạt 162.665 tỷ đồng, tương đương 33% kế hoạch năm 500.000 tỷ đồng.

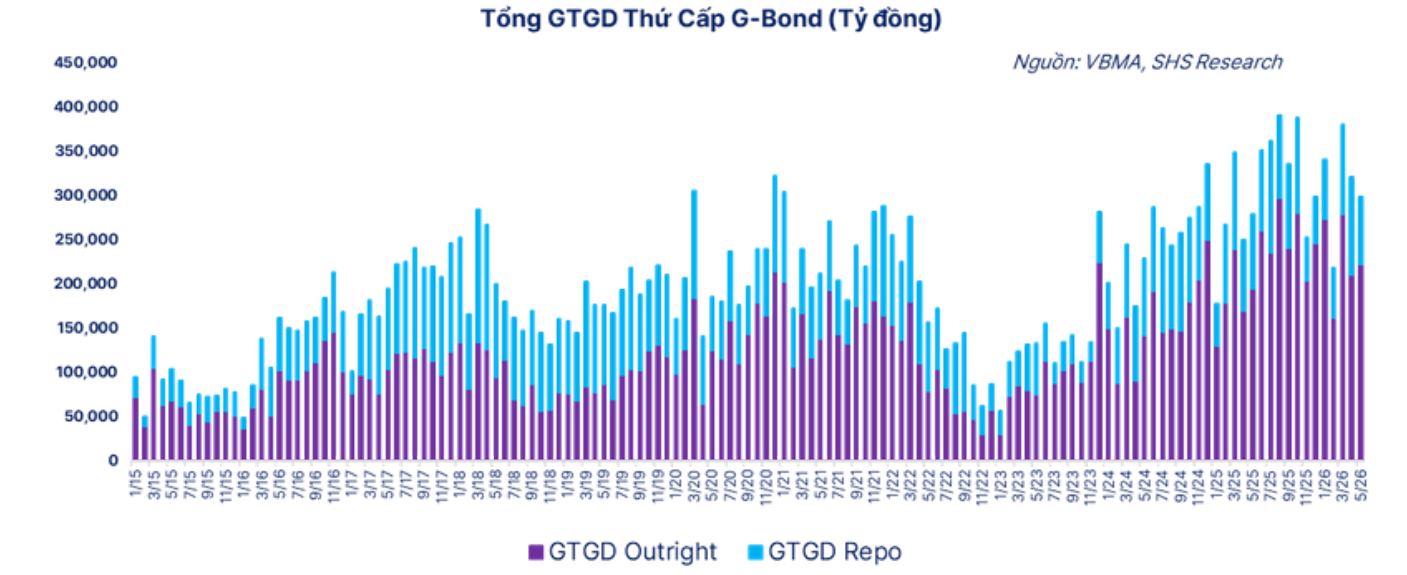
G-Bond

TPCP PHÁT HÀNH 2026 (Nguồn: SHS Research)																NHÀ ĐẦU TƯ		
Kỳ hạn	Issued Q1	Issued Q2	Issued Q3	Issued Q4	YTD (tỷ vnđ)	Plan Q1	Plan Q2	Plan Q3	Plan Q4	Plan 26 (tỷ vnđ)	% Q1	%Q2	%Q3	Q4	% Year	Bank	Insurance	Others
3		150			0					40,000	0%	0%	0%	0%	0%		0	0
5	840	17,565			700	17,000				100,000	5%	0%	0%	0%	1%	1,200	17,205	0
7					0	2,000				10,000	0%	0%	0%	0%	0%	0	0	0
10	81,790	59,910			57,570	65,000				230,000	126%	0%	0%	0%	25%	27,846	106,354	0
15	950	1,400			850	17,000				85,000	6%	0%	0%	0%	1%	0	2,350	2,350
20					0	3,000				10,000	0%	0%	0%	0%	0%	0	0	0
30		60			0	6,000				25,000	0%	0%	0%	0%	0%	0	60	0
Tổng	83,580	79,085	0	0	162,665	110,000	0	0	0	500,000	76%	0%	0%	0%	33%	29,046	125,969	2,350









Nguyen Minh Hanh
Head of Research
Hanh.nm@shs.com.vn

Vu Tuan Duy
Macro Analyst
Duy.vt@shs.com.vn

TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH NHIỆM

Tất cả những thông tin, dữ liệu và phân tích trong tài liệu này đã được thu thập, tổng hợp và xử lý một cách cẩn trọng tại thời điểm công bố. Tuy nhiên,SHS Research và tác giả không cam kết tính đầy đủ, chính xác tuyệt đối hay cập nhật liên tục của các thông tin được sử dụng. Mọi nội dung trình bày hoàn toàn không đại diện cho quan điểm chính thức của Công ty Cổ Phần Chứng Khoán SHS, trừ khi có ghi rõ.

Các quan điểm, mô hình và nhận định trong báo cáo phản ánh đánh giá chuyên môn độc lập của nhóm phân tích tại thời điểm viết, dựa trên các giả định cụ thể về bối cảnh kinh tế, chính sách và thị trường. Báo cáo này không cấu thành khuyến nghị đầu tư, lời mời gọi giao dịch, hay cam kết hiệu quả tài chính đối với bất kỳ loại tài sản nào, bao gồm nhưng không giới hạn ở cổ phiếu, trái phiếu, ngoại tệ, hàng hóa, bất động sản hoặc các sản phẩm tài chính phái sinh.

Các nội dung trong báo cáo cũng không phải là tài liệu tư vấn chính sách chính thức, và không nhằm thay thế cho đánh giá độc lập của các cơ quan hoạch định hoặc các tổ chức ra quyết định điều hành kinh tế. Mọi phân tích về chính sách công chỉ mang tính tham khảo về mặt logic truyền dẫn và kịch bản giả định, không mang tính chỉ đạo hay phản biện chính sách cụ thể.

Chúng tôi khuyến nghị người đọc – dù là nhà đầu tư tổ chức, cá nhân hay cán bộ hoạch định chính sách – cần tự đánh giá độ phù hợp của thông tin với mục tiêu sử dụng, khẩu vị rủi ro, và bối cảnh pháp lý/kinh tế tại thời điểm xem xét. Các dự báo trong báo cáo mang tính mô hình, có thể thay đổi đáng kể khi các yếu tố đầu vào hoặc định hướng chính sách thay đổi.

Tài liệu này không được sử dụng để xây dựng hồ sơ chào bán chứng khoán, truyền thông tiếp thị sản phẩm tài chính, hoặc làm căn cứ pháp lý nếu không có phê duyệt rõ ràng từ Công ty Cổ Phần Chứng Khoán SHS.

Mọi hành vi sao chép, chia sẻ, trích dẫn một phần hoặc toàn bộ báo cáo cần tuân thủ quy định về bản quyền.

MỌI THÔNG TIN XIN VUI LÒNG LIÊN HỆ

Trung tâm Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán Sài Gòn - Hà Nội

Trụ sở chính tại Hà Nội
Tòa nhà SHS, Số 43 Lý Thường Kiệt, phường Cửa Nam, Tp. Hà Nội
Tel: (84-24)-3818 1888
Fax: (84-24)-3818 1688

Chi nhánh Hà Nội
Tòa nhà SHS, Số 41 Ngô Quyền, phường Cửa Nam, Tp. Hà Nội
Tel: (84-24)-3818 1888
Fax: (84-24)-3818 1688

Chi nhánh Đà Nẵng
Tầng 2, Tòa nhà SHB Đà Nẵng, số 06 Nguyễn Văn Linh, phường Hải Châu, Thành phố Đà Nẵng
Tel: (84-511)-352 5777
Fax: (84-511)-352 5779

Chi nhánh Hồ Chí Minh
Tầng 6, Cao ốc văn phòng HDTC, số 36 Bùi Thị Xuân, Phường Bến Thành, TP. Hồ Chí Minh
Tel: (84-8)-3915 1368
Fax: (84-8)-3915 1369

SHS

Kiến tạo tài chính thịnh vượng

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN SÀI GÒN - HÀ NỘI (SHS)

Website: shs.com.vn

Tel: 84.24.38181888

Email: contact@shs.com.vn

GIAO DỊCH NGAY CÙNG SHS

App trading: SH Smart

Bảng giá: sboard.shs.com.vn

Web trading: shsmart.shs.com.vn