Đánh giá nhanh

Động thái mua dự trữ giao ngay của NHNN

Hoàng Việt Phương
Giám đốc Khối Nghiên cứu và Tư vấn đầu tư
phuong.hoangviet@vndirect.com.vn
Đinh Quang Hinh
Giám đốc Vĩ mô và Chiến lược thị trường
hinh.dinh@vndirect.com.vn
Nguyễn Trường Giang
Chuyên viên Phân tích Cao cấp
giang.nguyentruong6@vndirect.com.vn

VNDIRECT
YOUR INVESTMENT HOME

NHNN mua USD: đặt sàn tỷ giá, mở van thanh khoản hỗ trợ giảm lãi suất



NHNN mua ngoại tệ: đặt sàn tỷ giá, bơm thanh khoản hỗ trợ giảm lãi suất

VND lên giá ~2,9% từ đầu năm, NHNN bắt đầu có sự can thiệp: hoán đổi 182 ngày (trúng thầu 1,8 tỷ USD) và mua giao ngay tại 25.500 đồng/USD từ 11/11

+2,9%
VND lên giá so với cuối 2025 (USD/VND liên ngân hàng ~26.295 → 25.524)

25.500
Tỷ giá NHNN mua USD giao ngay, thứ Hai và thứ Tư hằng tuần từ 11/11

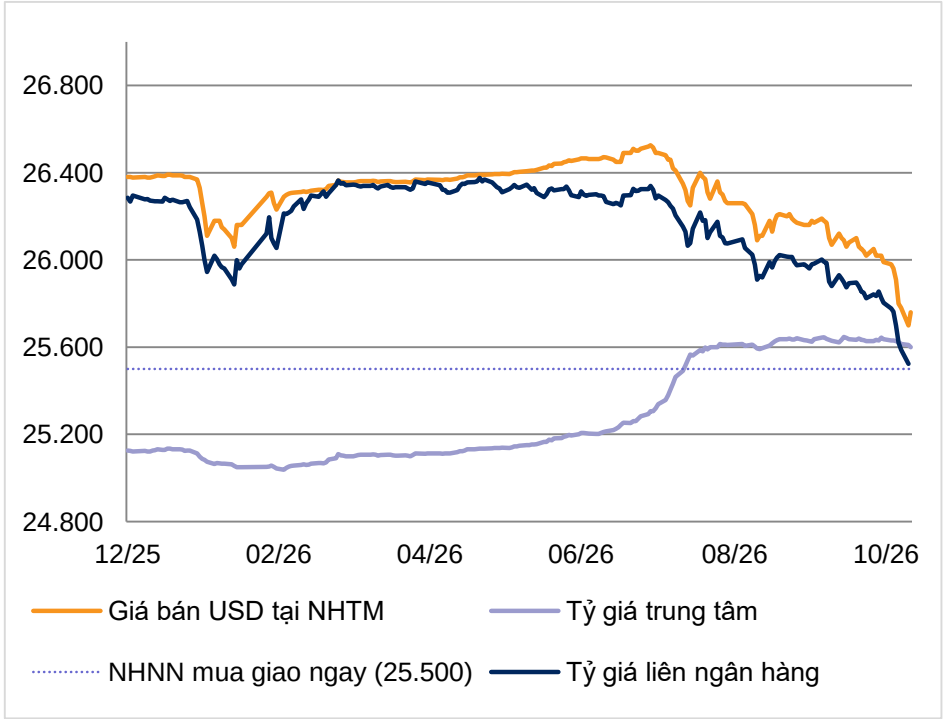
~1,8 tỷ USD
Trúng thầu hoán đổi 182 ngày (91% hạn mức 2 tỷ USD), ~44.400 tỷ đồng

6,1% → 4,6%
Lãi suất qua đêm liên ngân hàng, 6/11 → 9/11 (ngày tiền hoán đổi về)

So sánh hai công cụ mua ngoại tệ của NHNN

Tiêu chí	Mua giao ngay	Hoán đổi (swap) 182 ngày
Thời gian	Công bố 9/11; mua định kỳ thứ Hai, thứ Tư từ 11/11	Công bố 3/11; giao dịch 6/11, hiệu lực 9/11, đáo hạn 10/5/2027
Tỷ giá	Mua 25.500 đồng/USD (liên ngân hàng 9/11: 25.524)	Mua giao ngay 24.399, bán kỳ hạn 24.704; chênh 305 đồng (~2,51%/năm)
Quy mô	Không giới hạn mỗi phiên; tối đa bằng trạng thái ngoại tệ dương của ngân hàng	Hạn mức 2 tỷ USD; trúng thầu 1,82 tỷ USD (91%), 8 ngân hàng
Đối tượng	TCTD, chi nhánh ngân hàng nước ngoài có trạng thái ngoại tệ dương	Ngân hàng có nợ vay nước ngoài trung, dài hạn còn ≥12 tháng; tối đa 80% hạn mức
Thanh khoản VND	Bơm không kỳ hạn; mỗi 1 tỷ USD ≈ 25.500 tỷ đồng	Bơm ~44.400 tỷ đồng, rút lại sau 182 ngày
Tác động tỷ giá	Tạo mức sàn mềm quanh 25.500, hạn chế VND lên giá quá nhanh	Trung tính: mua rồi bán lại cùng lượng USD
Dự trữ ngoại hối	Tăng thực chất	Tăng tạm thời, giảm lại khi đáo hạn

Diễn biến tỷ giá USD/VND từ đầu năm

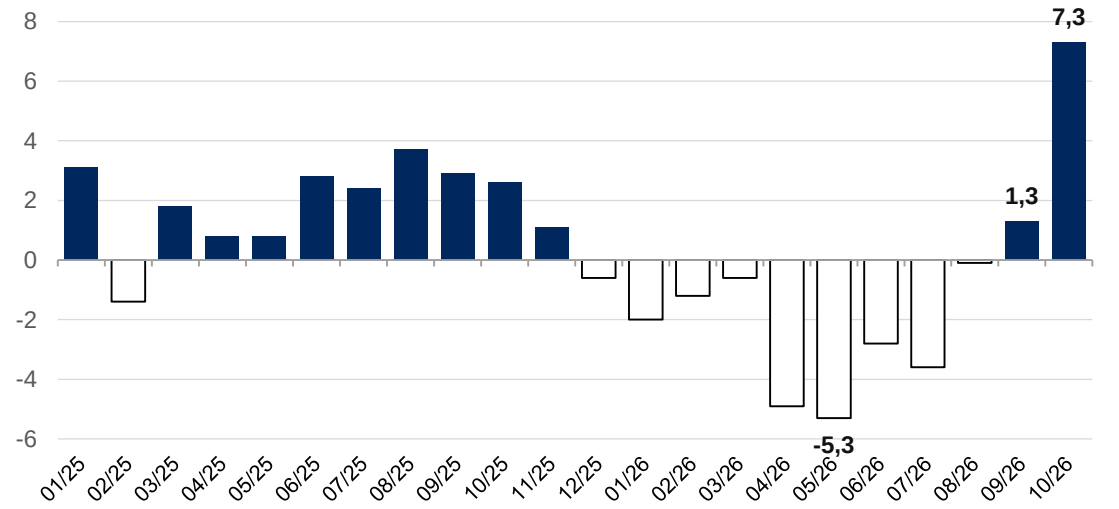


Nguồn: NHNN, WIFEED, THÔNG TIN THỊ TRƯỜNG, VNDIRECT RESEARCH

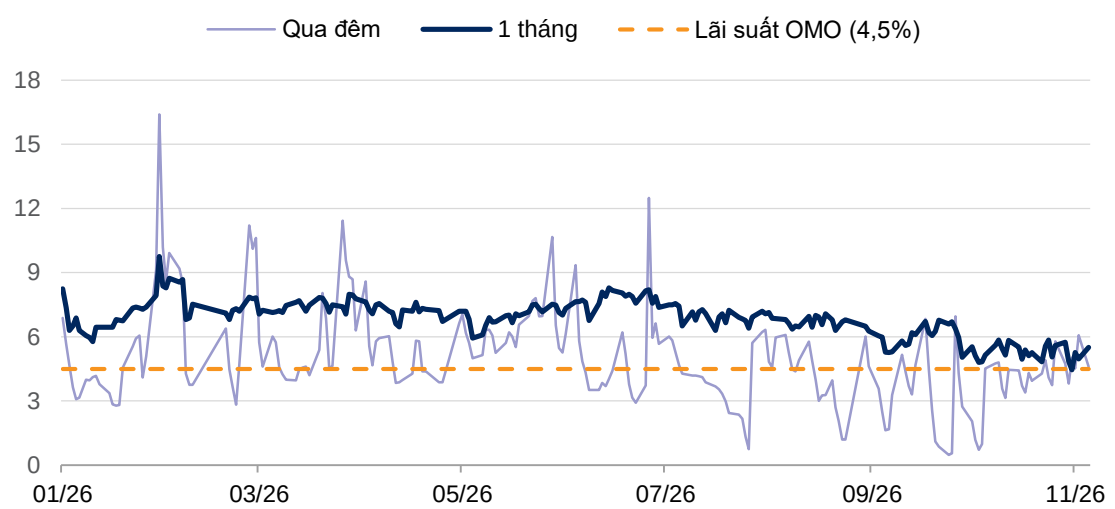
Tác động kỳ vọng từ động thái mua ngoại tệ spot của NHNN

Xuất siêu từ tháng 9 đã đảo chiều lo ngại nhập siêu trước đó, qua đó tạo điều kiện để NHNN mua ngoại tệ nhằm hỗ trợ mục tiêu hạ lãi suất

Cán cân thương mại hàng hóa theo tháng (tỷ USD)



Lãi suất liên ngân hàng VND (%/năm)



Đánh giá nhanh

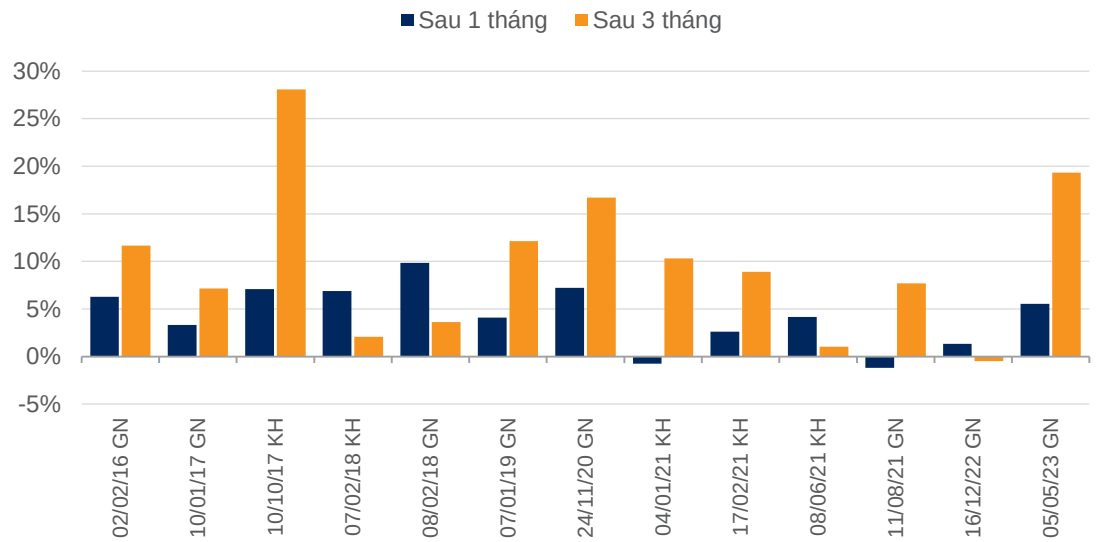
- **Đa mục tiêu:** chặn đà lên giá của VND bằng mức sàn 25.500, tích lũy dự trữ ngoại hối và bơm thanh khoản dài hơi, hỗ trợ giảm lãi suất. (Tính đến 18/06/2026, dự trữ ngoại hối được NHNN công bố vào khoảng 87,6 tỷ USD, hiện vẫn thấp hơn khá nhiều so với khuyến nghị dự trữ ngoại hối ít nhất 3 tháng nhập khẩu của IMF. Sau 10 tháng đầu năm 2026, kim ngạch nhập khẩu bình quân của Việt Nam đạt khoảng 51 tỷ USD/tháng).
- Trong quá khứ, NHNN đã có những lần thực hiện phát hành tín phiếu ở những giai đoạn thu mua ngoại tệ lớn (là các năm 2014, 2017, và 2019) nhằm trung hòa thanh khoản và bảo vệ các cân đối lớn. Theo đó, chúng tôi không loại trừ khả năng giai đoạn cuối 2026 và 2027 có thể diễn ra động thái tương tự, nguyên nhân chính do áp lực lạm phát vẫn đang ở mức tương đối cao và rủi ro địa chính trị dù hạ nhiệt song vẫn còn hiện hữu (lạm phát bình quân 10 tháng là 4,57%, vượt nhẹ mục tiêu 4,5% Quốc hội đề ra).

Nguồn: CỤC THỐNG KÊ, WIFEED, VNDIRECT RESEARCH

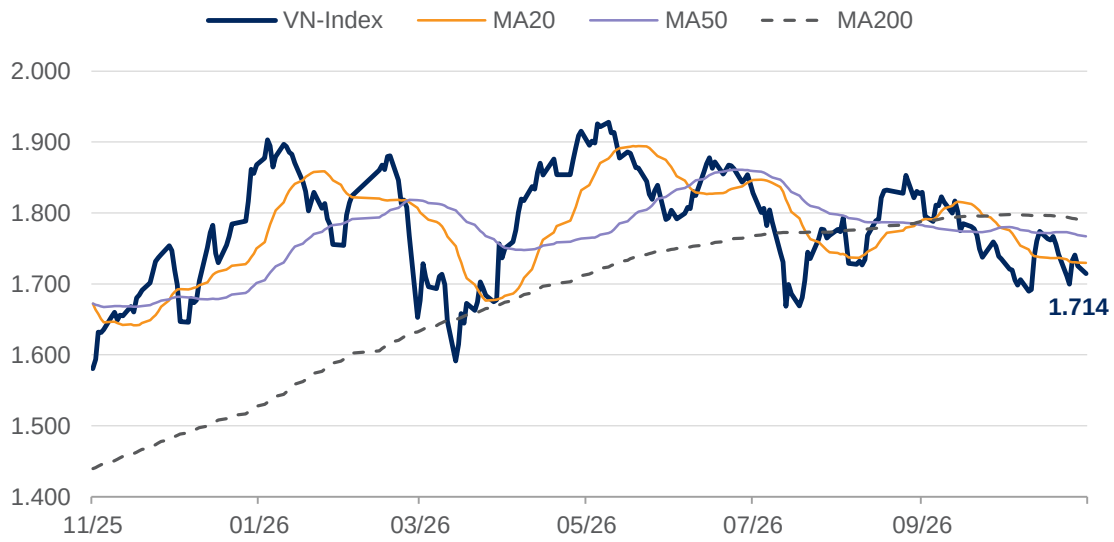
Lịch sử: VN-Index thường hình thành xu hướng tăng khi NHNN mua vào ngoại tệ

13 lần NHNN mua ngoại tệ (2016–2023): VN-Index tăng 11/13 lần sau 1 tháng, 12/13 lần sau 3 tháng

VN-Index sau 1 tháng và 3 tháng kể từ ngày NHNN mua ngoại tệ (%)



VN-Index: đang trong pha tích lũy, chờ tín hiệu vượt kháng cự 1.770–1.800 điểm để bước vào nhịp tăng trung hạn



Nhóm	Số lần	Trung bình 1 tháng	Số lần tăng 1 tháng	Thấp nhất – cao nhất 1 tháng	Trung bình 3 tháng	Số lần tăng 3 tháng	Thấp nhất – cao nhất 3 tháng
Tất cả	13	+4,35%	11/13	-1,20% đến +9,86%	+9,87%	12/13	-0,48% đến +28,06%
Mua giao ngay (đang dùng)	8	+4,56%	7/8	-1,20% đến +9,86%	+9,73%	7/8	-0,48% đến +19,33%
Mua kỳ hạn (hoán đổi)	5	+4,01%	4/5	-0,74% đến +7,10%	+10,08%	5/5	+1,04% đến +28,06%

Lưu ý: mẫu nhỏ (13 lần), nhiều sự kiện trùng nhịp tăng chung của thị trường (2017–2018, 2020–2021); thống kê mang tính tham khảo, không phải dự báo.

Nguồn: NHNN, WIFEED, VNDIRECT RESEARCH. GN: giao ngay; KH: kỳ hạn, dữ liệu ngày 09/11/2026

Miễn trừ trách nhiệm

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT. Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Các nguồn tin này bao gồm thông tin trên sàn giao dịch chứng khoán hoặc trên thị trường nơi cổ phiếu được phân tích niêm yết, thông tin trên báo cáo được công bố của công ty, thông tin được công bố rộng rãi khác và các thông tin theo nghiên cứu của chúng tôi. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về độ chính xác hay đầy đủ của những thông tin này.

Quan điểm, dự báo và những ước tính trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của VNDIRECT và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo này, xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về các vấn đề quy phạm pháp luật, tài chính, thuế và các khía cạnh khác trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của (các) công ty được đề cập trong báo cáo này. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về bất cứ kết quả nào phát sinh từ việc sử dụng nội dung của báo cáo dưới mọi hình thức. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của VNDIRECT, người sử dụng không được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông mà không có sự đồng ý bằng văn bản của VNDIRECT.

Khối Phân tích VNDIRECT

Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT

1 Nguyễn Thượng Hiền – Hai Bà Trưng – Hà Nội

Phone: +84 2439724568

Email: research@vndirect.com.vn

Website: https://vndirect.com.vn

