



CẬP NHẬT THỊ TRƯỜNG TIỀN TỆ THÁNG 07/2025

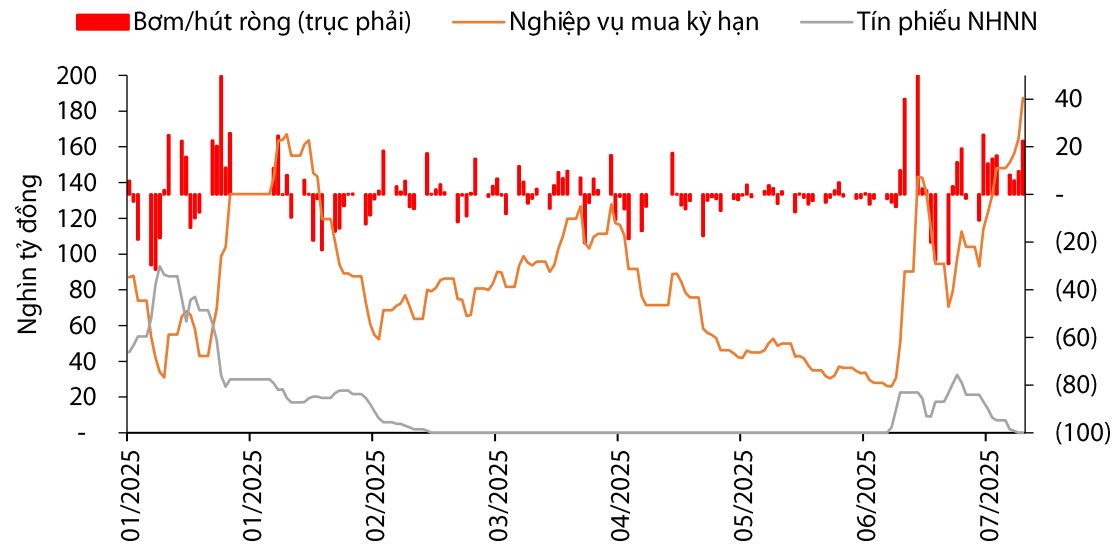
**NHNN TIẾP TỤC HỖ TRỢ THANH
KHOẢN VÀ TẠO ĐIỀU KIỆN MỞ
RỘNG TÍN DỤNG**

Trần Thị Hà My
Cố vấn cấp cao
my.tth@vdsc.com.vn



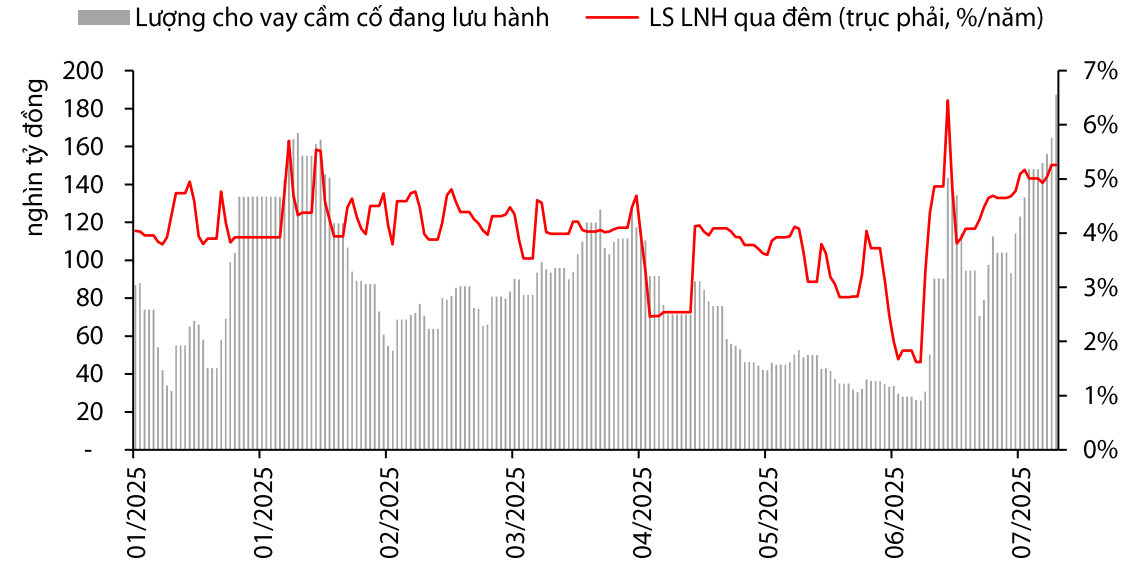
- Ba quan sát chính của chúng tôi về chính sách điều hành tiền tệ trong tháng qua là: 1. NHNN sẵn sàng cung ứng thanh khoản cho hệ thống thông qua thị trường mở, 2. NHNN điều chỉnh tỷ giá trung tâm từ trong biên độ cho phép và 3. Mở đường cho việc xoá bỏ cơ chế phân bổ hạn mức tín dụng thông qua việc ban hành thông tư 14.
- Lượng dư nợ cho vay trên kênh cầm cố của NHNN hiện đang ở mức cao kỷ lục kể từ năm 2017 (~187 nghìn tỷ đồng tại ngày 24/7).
- Tỷ giá trung tâm được điều chỉnh tăng 3,4% kể từ đầu năm lên mức 25.166 đồng/USD, tương ứng với cận trên của biên độ tỷ giá là 26.424 đồng/USD, cao hơn khoảng 300 đồng so với tỷ giá bình quân liên ngân hàng tại ngày 24/7.
- Thông tư 14/2025 được ban hành ngày 30/06 và có hiệu lực kể từ ngày 15/09 với một số điểm chính sau: 1. Bổ sung phương pháp xếp hạng nội bộ bên cạnh phương pháp tiêu chuẩn, theo đó, phương pháp xếp hạng nội bộ đưa ra các yêu cầu chi tiết hơn về tỷ lệ an toàn vốn với mục tiêu đưa các tỷ lệ này tiệm cận với tiêu chuẩn Basel III, và 2. Lộ trình triển khai theo từng giai đoạn bao gồm thử nghiệm và chuyển tiếp cho đến khi áp dụng toàn diện từ 01/01/2030, trong đó cho phép các NHTM lựa chọn phương pháp tính tỷ lệ an toàn vốn.

Diễn biến bơm/hút ròng của NHNN trong năm 2025



Nguồn: NHNN, CTCK Rồng Việt

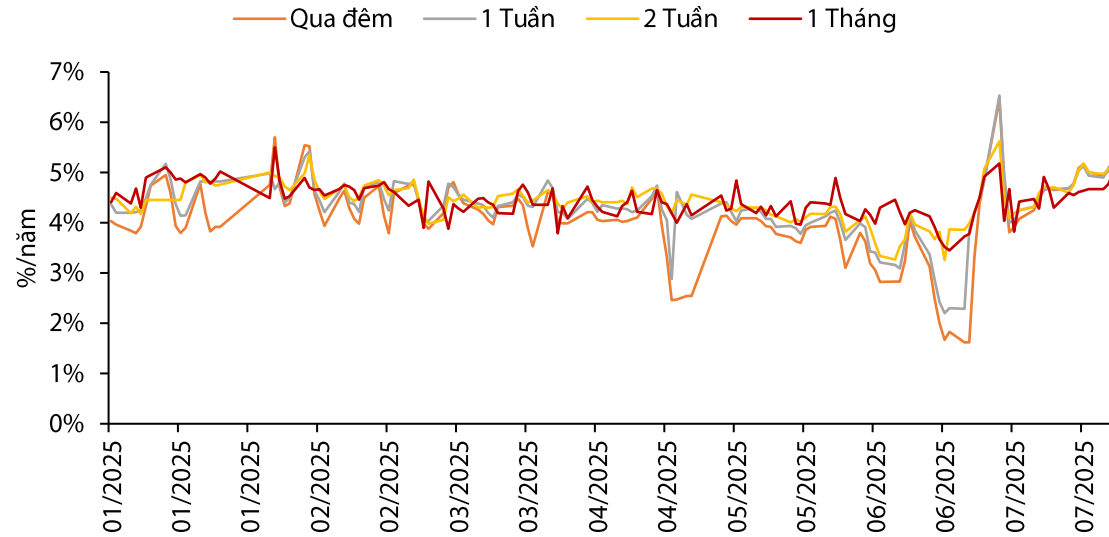
Quy mô cho vay cầm cố và lãi suất cho vay LNH qua đêm



Nguồn: NHNN, CTCK Rồng Việt

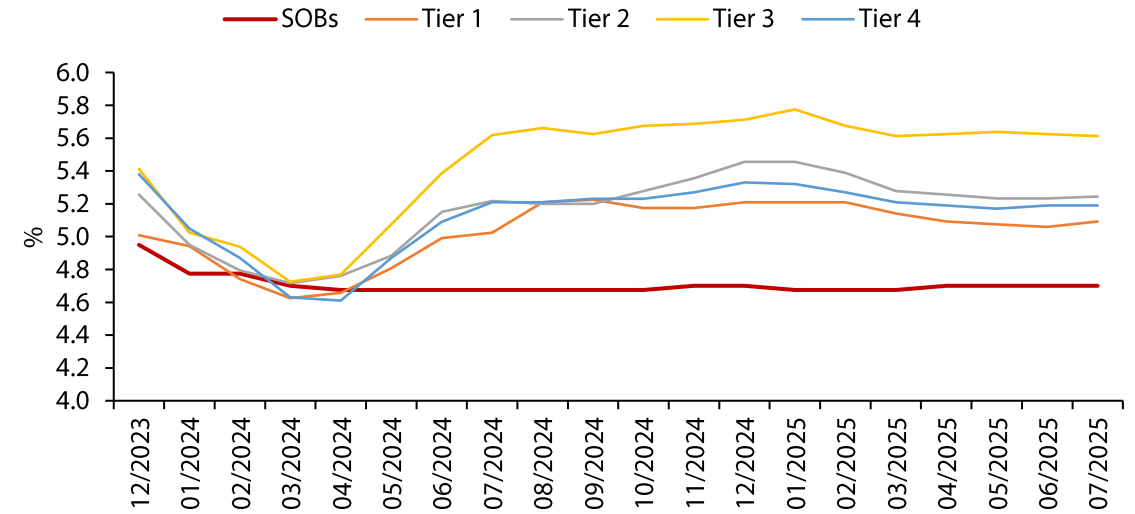
- **Từ cuối tháng 6/2025, NHNN tích cực bơm ròng qua thị trường mở trong bối cảnh lãi suất liên ngân hàng tăng cao.** Quy mô bơm ròng tính từ đầu tháng 6 đến 24/07 là 102 nghìn tỷ đồng.
- Tính đến ngày 24/07, lượng cho vay ở kênh nghiệp vụ mua kỳ hạn là 187,3 nghìn tỷ đồng, mức cao kỷ lục kể từ tháng 01/2017. Trong đó, kỳ hạn 14 ngày chiếm tỷ trọng lớn nhất (~60% tổng quy mô cho vay).
- Mặc dù vậy, lãi suất liên ngân hàng vẫn neo ở mức cao và chưa có dấu hiệu hạ nhiệt.

Lãi suất cho vay VND trên thị trường liên ngân hàng



Nguồn: NHNN, CTCK Rồng Việt

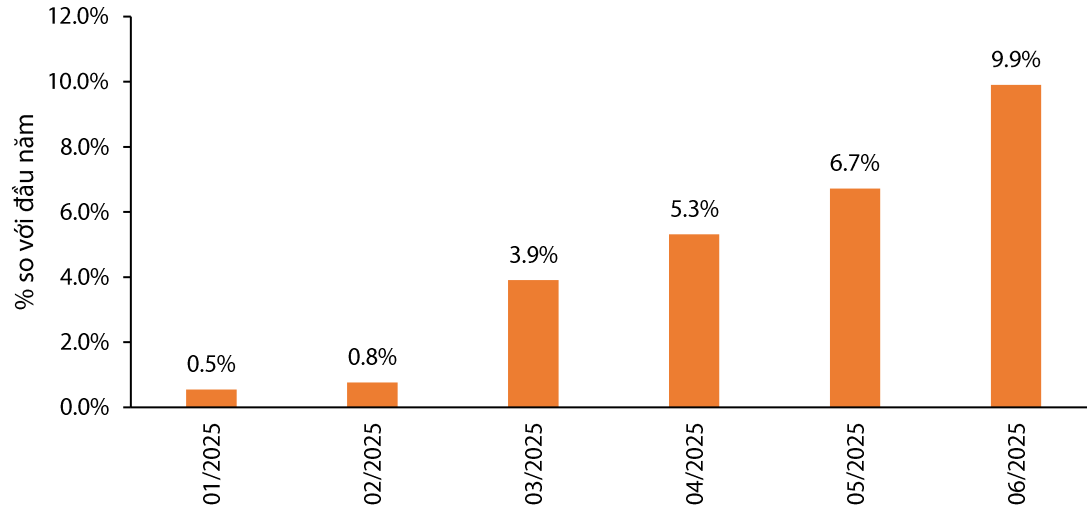
Lãi suất huy động kỳ hạn 12T theo nhóm ngân hàng



Nguồn: CTCK Rồng Việt tổng hợp

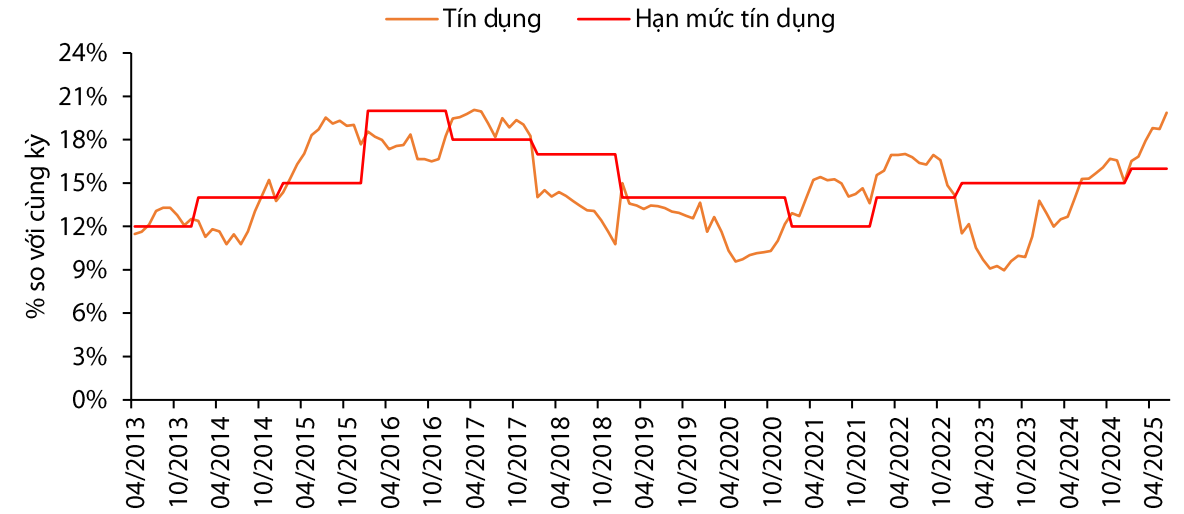
- **Lãi suất liên ngân hàng điều chỉnh giảm sau khi bật tăng cao vào cuối tháng 6/2025.** Tuy vậy, **nền lãi suất trên thị trường liên ngân hàng vẫn duy trì ở mức cao nhất kể từ đầu năm đến nay**, đều ở mức ~5%/năm ở tất cả các kỳ hạn.
- Tại phiên giao dịch ngày 23/07, lãi suất cho vay qua đêm là 5,3%/năm, cao hơn 42 điểm cơ bản so với đầu tháng. Lãi suất cho vay qua đêm bình quân trong tháng 7 là 4,7%/năm, cao hơn 150 điểm cơ bản so với mức bình quân của tháng 6.
- Trên thị trường chính thức, một số ngân hàng điều chỉnh tăng nhẹ 10-20 điểm cơ bản đối với lãi suất huy động trong tháng 7 như EIB, TCB và VPB.

Diễn biến tăng trưởng tín dụng tính đến cuối tháng 6/2025



Nguồn: NHNN, CTCK Rồng Việt

Tăng trưởng tín dụng và hạn mức tín dụng



Nguồn: NHNN, CTCK Rồng Việt

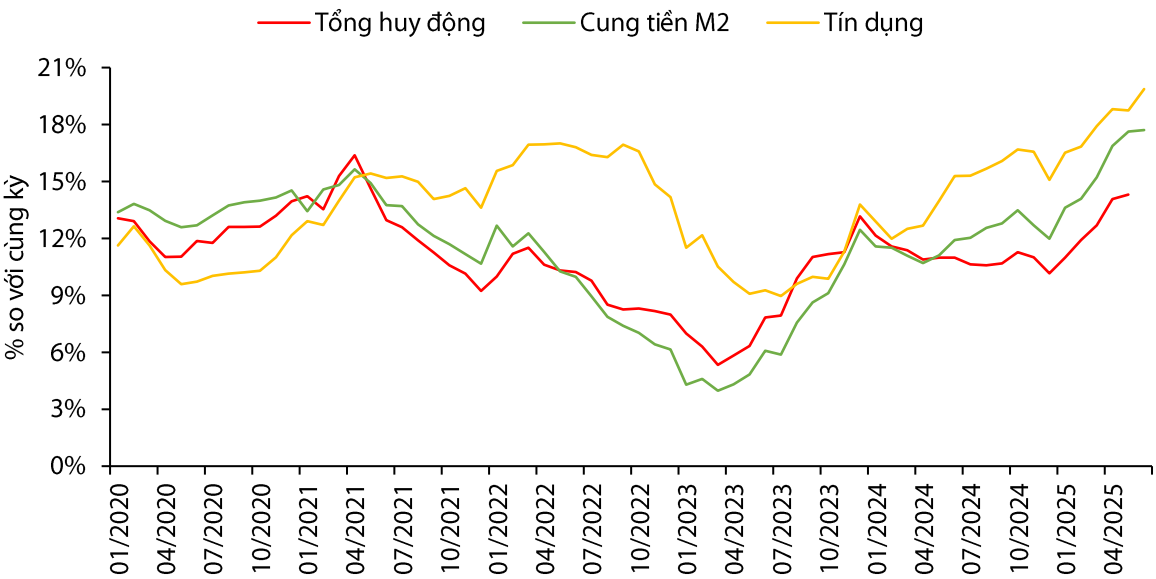
- Theo ước tính của NHNN, tín dụng tính đến cuối tháng 6/2025 tăng 9,9% so với đầu năm, tương ứng tăng 19,3% so với cùng kỳ.
- Tín dụng ghi nhận mức tăng cao nhất ở lĩnh vực khác** (chủ yếu là tín dụng tiêu dùng và cho vay kinh doanh bất động sản), đây cũng là nhóm chiếm hơn 40% tổng dư nợ tín dụng toàn nền kinh tế. Ngoài ra, tăng trưởng tín dụng cũng ghi nhận mức tăng tích cực ở ngành vận tải, công nghiệp hỗ trợ và lĩnh vực công nghệ cao. Tuy nhiên, nhóm này chiếm tỷ trọng khá thấp trong tổng dư nợ (Xem thêm số liệu chi tiết ở slide tiếp theo).
- Trong bối cảnh tín dụng tăng nóng song song với chỉ đạo bỏ cơ chế phân bổ hạn mức tín dụng, ngày 30/06/2025, **NHNN đã ban hành Thông tư 14/2025, được coi là tiền đề quan trọng cho lộ trình thực thi các quy định về hệ số an toàn vốn thay cho cơ chế "room" tín dụng.**

Tăng trưởng tín dụng theo lĩnh vực các tháng đầu năm 2025

	Tỷ trọng	Tăng trưởng	so với	Toàn hệ thống	Thời điểm
DNVVN	17,5%	5,7%	<	6,7%	T5/2025
Công nghiệp hỗ trợ	3,2%	15,7%	>	6,7%	T5/2025
Xuất khẩu	2,1%	2,9%	<	6,7%	T5/2025
Công nghệ cao	0,4%	17,6%	>	6,7%	T5/2025
Nông nghiệp nông thôn	23,2%	5,3%	<	6,7%	T5/2025
Nông nghiệp	6,3%	3,4%	<	6,7%	T5/2025
Công nghiệp	16,9%	5,3%	<	6,7%	T5/2025
Xây dựng	7,5%	4,6%	<	6,7%	T5/2025
Thương mại	25,5%	5,5%	<	6,7%	T5/2025
Vận tải	2,5%	10,4%	>	6,7%	T5/2025
Khác	41,2%	8,8%	>	6,7%	T5/2025
Bất động sản	21,4%	3,9%	=	3,9%	T3/2025
Kinh doanh BĐS	9,7%	7,5%	>	3,9%	T3/2025
Tiêu dùng BĐS	11,8%	1,2%	<	3,9%	T3/2025

Nguồn: NHNN, CTCK Rồng Việt

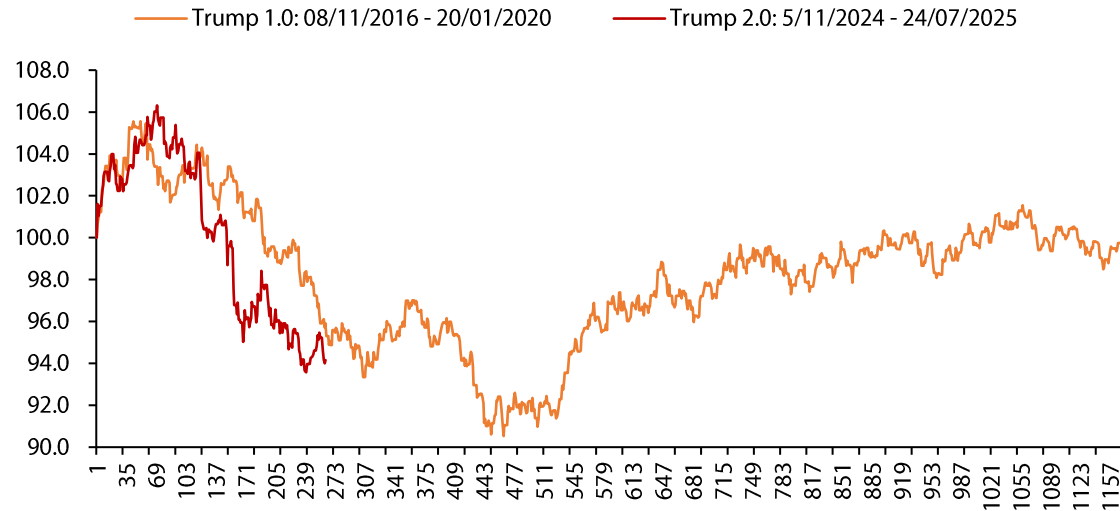
Tăng trưởng tín dụng và cung tiền



Nguồn: NHNN, CTCK Rồng Việt

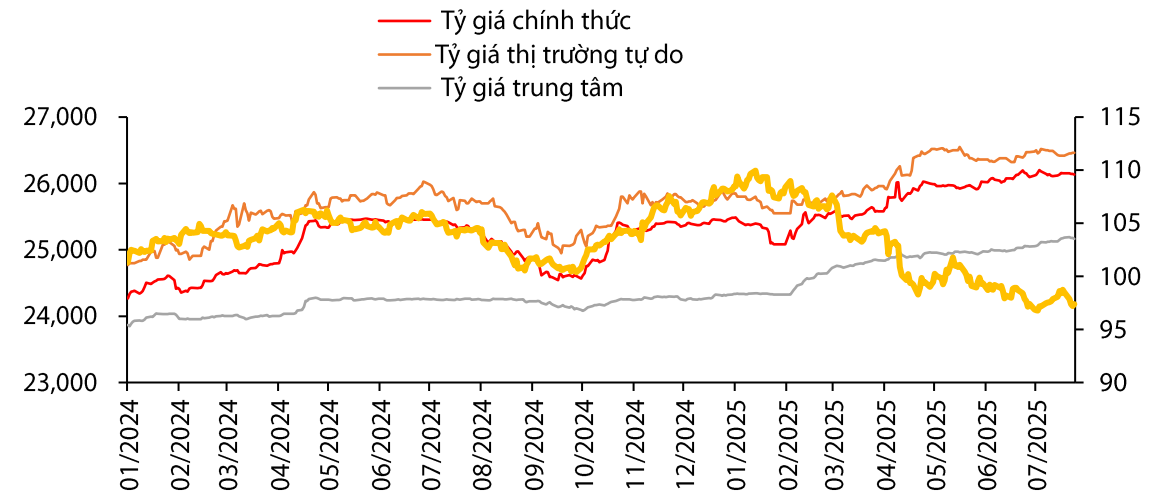
- Theo số liệu mới nhất của NHNN, tăng trưởng huy động tính đến cuối tháng 5/2025 đạt 14,3% so với cùng kỳ. Trong khi đó, tăng trưởng cung tiền đạt 17,6%.
- Mức tăng trưởng huy động và cung tiền hiện đang ở mức cao nhất kể từ năm 2021 đến nay.

Diễn biến chỉ số DXY



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

Diễn biến tỷ giá USDVND



Nguồn: Bloomberg, Fiinpro, CTCK Rồng Việt

- **Chỉ số DXY phục hồi nhẹ sau khi chính quyền Trump công bố gia hạn thời gian áp thuế đối ứng sang ngày 01/08**, tuy nhiên, mức độ phục hồi là yếu và chỉ số DXY đã giảm trở lại khi các thoả thuận thương mại dần được công bố.
- **Hiện tại vẫn chưa có thông tin chi tiết thêm về thoả thuận thương mại giữa Việt Nam và Mỹ.** Tỷ giá USDVND tiếp tục mất giá nhẹ trong tháng 7 trong khi NHNN tiếp tục nâng tỷ giá trung tâm. Tính đến 24/07, tỷ giá trung tâm đã được điều chỉnh tăng 3,4% so với đầu năm, trong khi tỷ giá trên thị trường chính thức và tự do chỉ tăng khoảng 2,4-3,0%. Điều này củng cố quan điểm của chúng tôi về việc NHNN đang điều tiết tỷ giá theo hướng cho phép tiền đồng mất giá từ từ và vừa phải.



CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN RỒNG VIỆT



Tầng 1 đến Tầng 8, Toà nhà Viet Dragon, 141 Nguyễn Du, Phường Bến Thành, TP. Hồ Chí Minh



www.vdsc.com.vn



RONGVIET SECURITIES CORPORATION (VDSC)

**DỊCH VỤ PHÂN TÍCH & TƯ VẤN ĐẦU TƯ
TỐT NHẤT VIỆT NAM 2025**
GIẢI THƯỞNG GLOBAL BANKING & FINANCE