

TỔNG HỢP PHÂN TÍCH TỶ GIÁ

CƠ CHẾ ĐIỀU HÀNH TỶ GIÁ TRUNG TÂM

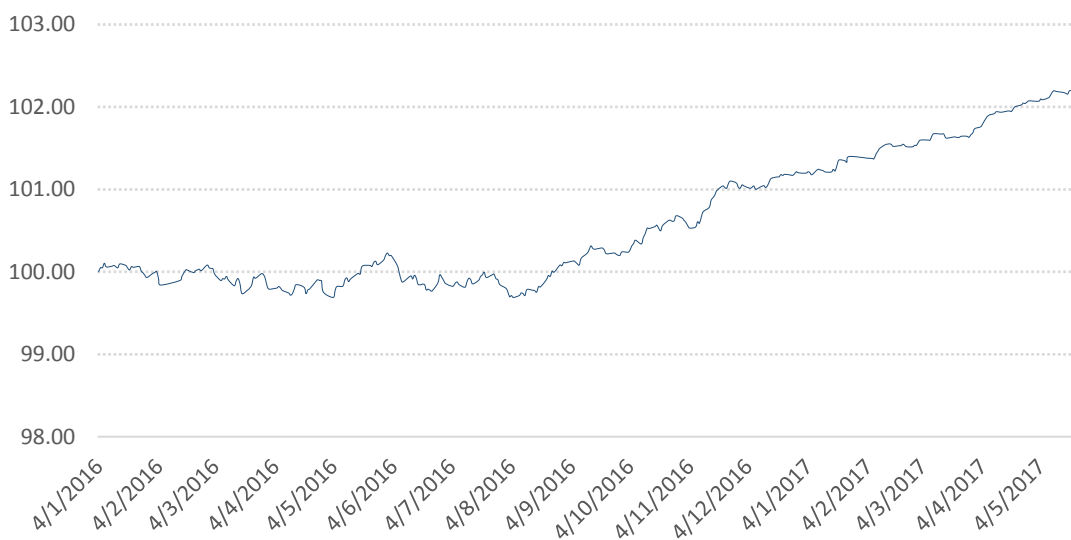
Ngân hàng Nhà nước Việt Nam đã ban hành Quyết định số 2730/QĐ – NHNN về việc áp dụng cơ chế điều hành tỷ giá trung tâm kể từ thời điểm 04/01/2016. Tỷ giá trung tâm thay đổi hàng ngày dựa trên 3 yếu tố tác động bao gồm:

- (i) biến động của rổ 8 đồng tiền tại các quốc gia có quan hệ thương mại, đầu tư lớn với Việt Nam là USD, EUR, CNY, JPY, SGD, KRW, THB và TWD;
- (ii) tỷ giá bình quân liên ngân hàng;
- (iii) cân đối vĩ mô

Bên cạnh tỷ giá trung tâm, cơ chế điều hành tỷ giá mới của NHNN cũng bổ sung thêm công cụ phái sinh – áp dụng hợp đồng kỳ hạn trong quan hệ ngoại hối giữa NHNN và các tổ chức tín dụng.

Cơ chế điều hành tỷ giá mới cho phép tỷ giá biến động linh hoạt hàng ngày theo diễn biến của cung cầu ngoại tệ trong nước và thị trường thế giới, hạn chế những đợt điều chỉnh mạnh nhưng vẫn đảm bảo được vai trò quản lý của NHNN. Tuy nhiên biên độ +/-3% là khoảng môi trường tạo những biến động lớn.

Diễn biến tỷ giá trung tâm USD/VND (so với kỳ gốc là ngày đầu tiên áp dụng tỷ giá trung tâm)



(Nguồn: VTBC tổng hợp)

TỔNG HỢP PHÂN TÍCH TỶ GIÁ

Điều hành tỷ giá thông qua can thiệp ngoại hối

➤ Ngân hàng Nhà nước công bố tỷ giá trung tâm áp dụng cho thời điểm 25/04/2017 là 22.344 đồng, tăng 0,8% so với đầu năm. Tỷ giá trần áp dụng của các ngân hàng là 23.020 đồng.

Trong khi ở các ngân hàng thương mại, VietinBank và BIDV đang niêm yết USD tại 22.690 – 22.770 đồng (mua vào – bán ra), ACB: 22.700 đồng (mua) và 22.770 đồng (bán); Techcombank: 22.680 đồng (mua) và 22.790 đồng (bán), gần bằng với mức tỷ giá 22.769 của ngày 31/12/2016. Trên thị trường tự do, vào ngày 01/5, đồng USD được giao dịch ở mức giá 22.740 -22.760.

➤ Can thiệp ngoại hối: Ngày 9/1/2017 khi tỷ giá USD giảm mạnh còn 22.550, NHNN can thiệp ngược bằng cách nâng giá mua vào USD từ 22.300 lên 22.575.

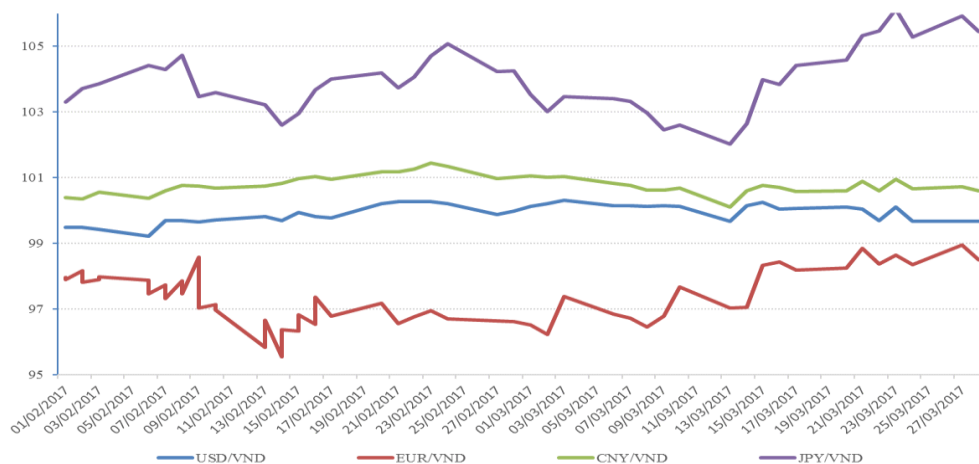
➤ Tính cả năm 2016 NHNN mua vào 11 tỷ USD

➤ Tỷ giá VND/USD tại các NHTM có xu hướng giảm trong tháng 1/2017, nhưng sau đó có nhiều biến động khi liên tiếp tăng cao từ nửa đầu tháng 2 cho tới nay và luôn tiệm cận sát với mức trần NHNN công bố (tính đến 20/03/2017, tỷ giá NHTM quanh mức 22.820 đồng/USD, tăng khoảng 0,13% so với đầu năm)

➤ Tỷ giá trung tâm đã tăng thêm 39 đồng kể từ ngày 7/4 trở lại đây và làm cho tỷ giá tham khảo tại Sở giao dịch NHNN tăng lên trên 23.000 ở chiều bán ra, nhưng chiều mua vào chỉ có 22.675 đồng - giữ khoảng cách chênh lệch tới 326 đồng. Trong khi đó, khoảng cách giữa giá mua bán chuyển khoản tại các NHTM chỉ từ 60-80 đồng, còn khoảng cách này trên thị trường tự do trung bình là 15 đồng.

CÁC NHÂN TỐ ẢNH HƯỞNG ĐẾN TỶ GIÁ TẠI VIỆT NAM

Diễn biến đồng tiền tại 8 quốc gia trong rổ tiền tệ Việt Nam



(Nguồn: VTBC tổng hợp)

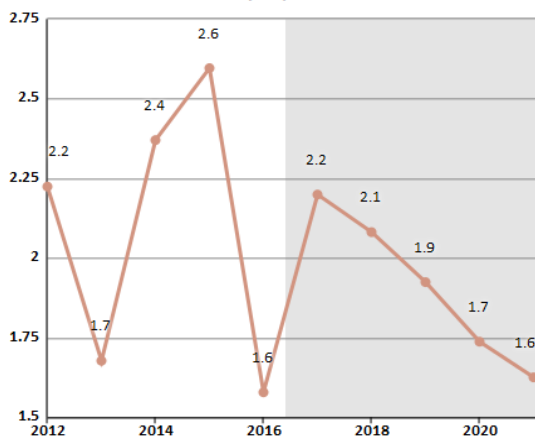
TỔNG HỢP PHÂN TÍCH TỶ GIÁ

- Tính đến ngày 28/03/2017, so với thời điểm đầu năm 2016 (gốc 100 điểm là ngày 01/01/2016), 5/8 đồng tiền trong rổ tiền tệ tính tỷ giá trung tâm của Việt Nam là CNY, JPY, SGD, KRW, THB và TDW đều ghi nhận sự tăng giá so với VND. Mức tăng giá lần lượt là 0.61%; 5,46%; %; 3,44%; 7,48%; 3,4% và 6,71%. Đồng EUR và USD giảm giá so với VND kể từ ngày 10/02/2017, 27/02/2017 và tính đến ngày so sánh 28/03/2017 đã giảm lần lượt là 1.52% và 0,33%.
- Do cung cầu USD trên thị trường đang tương đối ổn định, nên tỷ giá không bị ảnh hưởng bởi lượng cung cầu và vẫn đang duy trì mức tăng nhẹ trong tương lai
- Các nhà phân tích đánh giá trong quý I/2017, Mỹ chỉ đạt được mức tăng trưởng 0,7% thấp hơn dự báo ban đầu 1,3% và rất thấp hơn so với mức tăng 2,1% của quý IV/2016. Tốc độ chậm này sẽ làm chậm kế hoạch nâng lãi suất thêm 2 lần nữa trong năm nay và 3 lần trong năm 2018.
- Ngày 27/4 vừa qua, chính quyền Donald Trump đã công bố dự thảo cải cách thuế được coi là lớn nhất trong lịch sử nước Mỹ. Theo đó, Nhà Trắng đã đề xuất giảm thuế thu nhập doanh nghiệp xuống còn 15% và sẽ chỉ đánh thuế một lần lên doanh thu của các công ty Mỹ đang hoạt động ở nước ngoài. Cụ thể, khung thuế cá nhân giảm về còn 3 so với 7 khung trước đó và thuế thu nhập doanh nghiệp sẽ giảm mạnh từ 35% về 15%. Kế hoạch thuế của Trump được cho là không mới so với những gì mà truyền thông đã đưa tin suốt tuần qua. Trong khi kế hoạch này tỏ ra khá tham vọng, cơ sở của nó lại rất mong manh và khó đạt được mục tiêu cuối cùng.

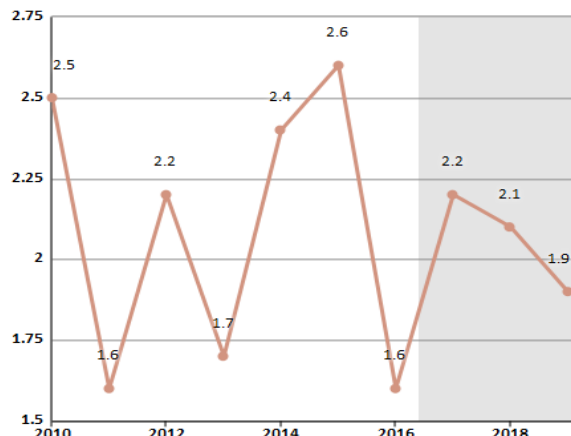
2 yếu tố trên làm USD khó tăng giá cho nên chính sách ổn định tỷ giá của Việt Nam trong 3 quý còn lại của năm nay là có thể đạt được mục tiêu và phù hợp với dự báo về độ tăng của tỷ giá USD/VNĐ vào khoảng từ 1-2% trong năm nay.

Về dài hạn, đồng USD quá mạnh sẽ gây ảnh hưởng lớn tới hoạt động xuất khẩu của Hoa Kỳ do khả năng cạnh tranh thấp đối với hàng hóa giá rẻ của các quốc gia có đồng tiền yếu, điển hình là Trung Quốc. Do đó, áp lực đến từ việc đồng USD tăng giá là không rõ rệt.

International Monetary Fund (IMF) Forecast



World Bank (WB) Forecast



TỔNG HỢP PHÂN TÍCH TỶ GIÁ

Chỉ số dollar index 1Y

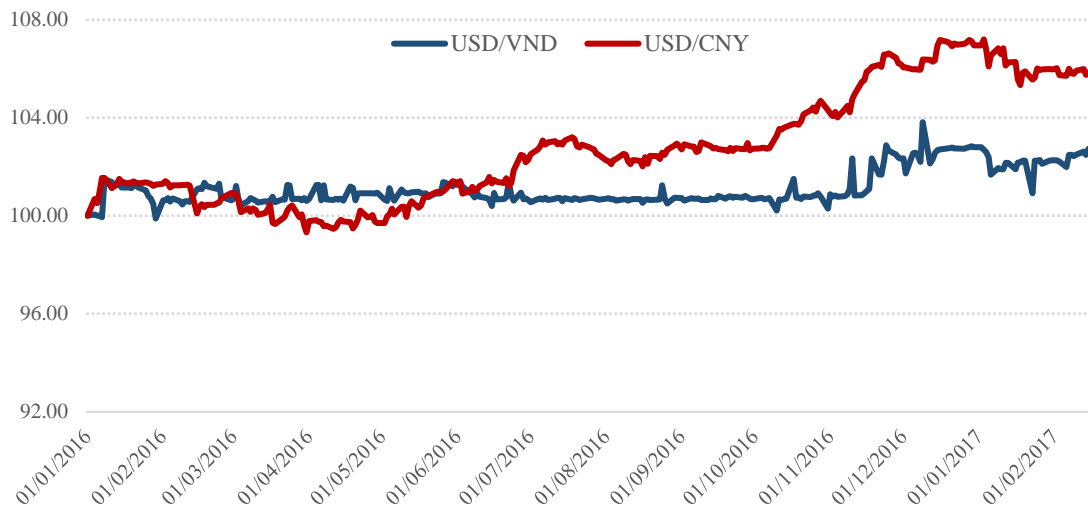


(Nguồn: WB)

- Trung Quốc là thị trường nhập khẩu lớn nhất và là thị trường xuất khẩu đứng thứ hai của Việt Nam. Năm 2016, xuất khẩu hàng hóa sang Trung Quốc đạt 21,8 tỷ USD; tăng 26,3% và chiếm 12,4% tổng kim ngạch xuất khẩu cả nước; đứng sau hai thị trường lớn là Hoa Kỳ và EU. Đối với hoạt động nhập khẩu, Trung Quốc là giữ vị thế đứng đầu với kim ngạch đạt 49,8 tỷ USD; chiếm 28,7% tổng giá trị hàng hóa nhập khẩu năm 2016. Nhập siêu của Việt Nam từ Trung Quốc năm 2016 lần đầu ghi nhận giảm sau 15 năm gia tăng liên tục từ 2005 (hiệp định thương mại từ do ASEAN - Trung Quốc có hiệu lực 01/05/2005) - 2015 với mức tăng hơn 170 lần (Từ 0,19 tỷ USD lên 32,4 USD).
- **Về dài hạn, cần lưu ý biến động của đồng NDT.** Việc mất giá mạnh của đồng NDT sẽ tác động lớn đến kinh tế Việt Nam do thâm hụt thương mại của Việt Nam với Trung Quốc đang có xu hướng tăng, từ mức 23,7 tỷ USD trong năm 2013 lên mức 28 tỷ USD trong năm 2016. Nếu so với GDP, thâm hụt thương mại của Việt Nam với Trung Quốc là 14%, cao hơn nhiều mức 2% thâm hụt thương mại của Mỹ với Trung Quốc. Tỷ giá CNY/VND ngày 28/03/2017 ở mức 204 tăng 2.59% so với đầu năm.

TỔNG HỢP PHÂN TÍCH TỶ GIÁ

Diễn biến USD/CNY, USD/VND (so với kỳ gốc 01/01/2016)



(Nguồn: VTBC tổng hợp)

Đồng CNY và VND đều ghi nhận xu hướng giảm giá so với USD tuy nhiên CNY ghi nhận tốc độ giảm mạnh hơn. Tỷ giá USD/CNY và USD/VND lần lượt tăng là 5,67% và 2,62% so với thời điểm 01/01/2016.

Đồng nhân dân tệ sụt giá đáng kể sau sự kiện Brexit do các nguyên nhân chính sau: (i) USD tăng giá đáng kể so với hầu hết các đồng tiền mạnh khi dòng tiền đầu tư quốc tế tập trung vào các tài sản có tính an toàn cao như trái phiếu Chính phủ Mỹ; (ii) Trung Quốc sử dụng chính sách tỷ giá trung tâm, neo đồng CNY theo các đồng tiền mạnh trong đó có EUR và GBP. Anh rời Liên minh Châu Âu EU khiến đồng GBP và EUR giảm mạnh gây áp lực điều chỉnh giảm lên CNY; (iii) Khu vực Châu Âu là đối tác thương mại lớn thứ hai của Trung Quốc (sau Mỹ) do đó việc đồng EUR và GBP giảm giá sẽ khiến xuất khẩu sang Châu Âu của Trung Quốc đối mặt với nhiều khó khăn từ đó tạo ra động lực cho việc giảm giá CNY.

Nhân dân tệ tiếp tục giảm giá trong thời điểm đầu năm 2017 khi dự trữ ngoại hối của Trung Quốc giảm xuống mức thấp nhất kể từ năm 2011. Nguyên nhân chính do ngân hàng trung ương Trung Quốc sử dụng dự trữ ngoại hối để ổn định đồng nhân dân tệ trong bối cảnh kinh tế trong nước suy yếu và đồng USD mạnh lên nhờ kinh tế Mỹ tăng trưởng tích cực. Kinh tế trong nước tăng trưởng chậm cũng với sự mạnh lên của đồng USD dẫn tới hiện tượng dòng vốn đầu tư rút khỏi Trung Quốc gia tăng mạnh năm 2016.

TỔNG HỢP PHÂN TÍCH TỶ GIÁ



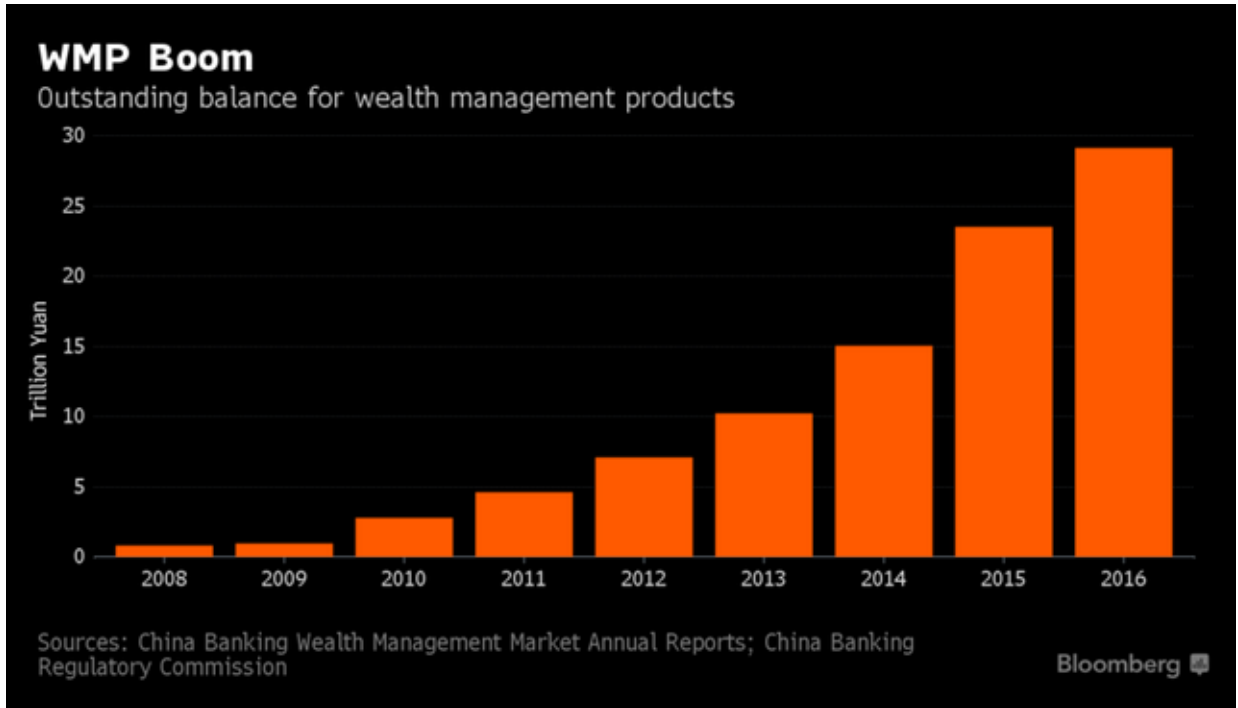
(Nguồn: WB)

Theo dự báo của Ngân hàng thế giới (WB) và Tổ chức tiền tệ quốc tế (IMF), tăng trưởng kinh tế của Trung Quốc dự báo giảm trong giai đoạn 2017 - 2020, có khả năng giảm xuống dưới mức 6% vào năm 2020.

Đồng CNY dự báo tiếp tục xu hướng giảm giá trong năm 2017 khi nền kinh tế trong nước đối với nhiều thách thức lớn bao gồm sự dư thừa sản xuất, sự tháo chạy của dòng vốn đầu tư quốc tế và rủi ro tài chính cao (khoản vay trong lĩnh vực bất động sản tăng mạnh, giá nhà ở liên tục tăng cao). Ngoài ra, Trung Quốc vừa bị Moody's hạ định hạng tín nhiệm từ mức Aa3 về mức A1. Những bước tiến đang diễn ra trong cải cách có thể sẽ dần chuyển đổi nền kinh tế và hệ thống tài chính, nhưng điều này khó có khả năng ngăn mức nợ trong toàn nền kinh tế tăng thêm đáng kể, và hậu quả kéo theo đó là nghĩa vụ nợ gia tăng đối với Chính phủ Trung Quốc.

Thêm vào đó, hệ thống ngân hàng ngầm (Shadowy Banking System) nơi cung cấp tín dụng cho nền kinh tế Trung Quốc và khu vực tư nhân mau lẹ hơn nhiều so với quy trình cho vay của các ngân hàng do nhà nước quản lý. Nhưng, phần lớn nguồn vốn thu được từ những sản phẩm tài chính không rõ ràng này, hiện khoảng ở mức 9.000 tỷ USD này lại chảy vào lĩnh vực than, sắt thép và bất động sản, vốn đang trong tình trạng dư thừa tại Trung Quốc. Các chuyên gia cảnh báo, hệ thống ngân hàng ngầm, với việc cho vay ít bị kiểm soát như trên sẽ như một quả bom nổ chậm, đe dọa hệ thống tài chính của nền kinh tế lớn thứ hai thế giới.

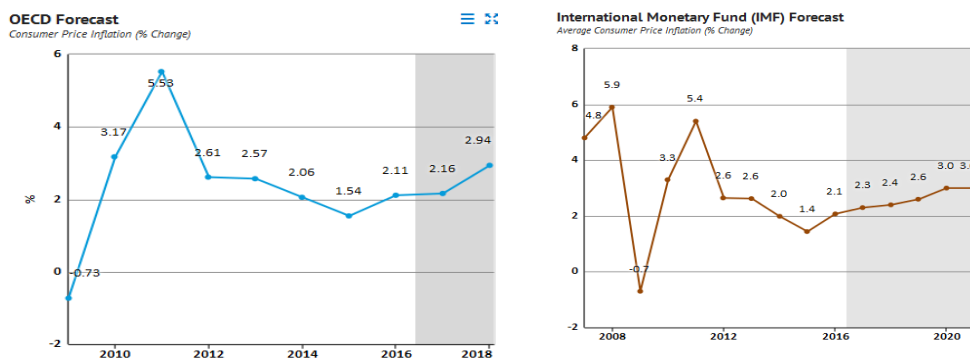
TỔNG HỢP PHÂN TÍCH TỶ GIÁ



(Nguồn: Bloomberg)

➤ Đồng EUR dự báo sẽ suy yếu so với USD trong năm 2017 khi kinh tế khu vực Châu Âu tiếp tục tăng trưởng yếu hơn so với kinh tế Mỹ. Việc Anh rời Châu Âu sẽ ảnh hưởng lớn tới kinh tế chung khu vực này do Anh có đóng góp lớn trong EU. Bên cạnh đó, đồng USD cũng được hỗ trợ nhờ việc Cục dự trữ liên bang Mỹ (FED) sẽ tăng lãi suất cơ bản sớm hơn và với tốc độ nhanh hơn so với Ngân hàng Trung ương Châu Âu (ECB). Tỷ giá EUR/USD giao dịch ở mức 1,112. (1 EUR = 1,112 USD).

➤ HSBC dự báo đồng yên tăng giá mạnh năm 2017 khi xu hướng đầu tư an toàn được đề cao trong bối cảnh kinh tế - chính trị thế giới diễn biến khó lường. HSBC dự báo tỷ giá USD/JPY sẽ giảm xuống mức 95 vào cuối năm 2017. Tỷ giá USD/JPY ngày 25/05/2017 ở mức 118.84.



(Nguồn: WB)

TỔNG HỢP PHÂN TÍCH TỶ GIÁ

Điều hành kinh tế ngắn hạn và dài hạn của CP

- Dự trữ ngoại hối Việt Nam đạt 41 tỷ cao nhất từ trước đến nay. Đây là cơ sở tăng niềm tin NHNN có đủ khả năng can thiệp tỷ giá. Nguồn ngoại tệ đến từ: thặng dư thương mại 8.5 tỷ đô cho cả năm 2016, ngoài ra chúng ta nhận ngoại tệ giải ngân FDI, FFI, ODA và kiều hối.
- Thặng dư thương mại mới chỉ tăng từ năm 2016 và xu hướng này không ổn định
- FDI giảm mạnh khi FED tăng lãi suất, các yếu tố cạnh tranh từ các thị trường mới nổi khác và TPP không thành hiện thực
- Vốn đầu tư phát triển quý I/2017 giảm tốc tại cả ba khu vực Nhà nước, ngoài Nhà nước và vốn đầu tư nước ngoài, tăng 8,6% so với 10,9% và 9,7% của cùng kỳ 2016 và 2015. Chi đầu tư phát triển từ ngân sách giải ngân chậm và vốn đầu tư nước ngoài chịu ảnh hưởng nhẹ từ những biến động đến từ tình hình chính trị thế giới. Đầu tư yếu là một trong những yếu tố khiến tăng trưởng kinh tế quý I/2017 chậm hơn so với kỳ vọng
- Mặc dù trong ngắn hạn NHNN sẽ không thể can dự trữ ngoại tệ dù thực hiện liên tục can thiệp vào tỷ giá, tuy nhiên mục tiêu dài hạn của chính sách điều hành tỷ giá là tạo sức hấp dẫn cho đồng VND.

Khi các đồng tiền trong khu vực đều sẽ giảm so với USD, Việt Nam sẽ phải cân nhắc giữa duy trì tỷ giá ổn định để hấp dẫn nguồn vốn đầu tư và duy trì tính cạnh tranh của nền kinh tế với thế giới như là mục tiêu dài hạn. -> việc điều chỉnh tỷ giá sẽ có thể xảy ra trong năm 2017 để đảm bảo duy trì mục tiêu cạnh tranh nền kinh tế

- Tổng cục Thống kê cho biết, tính chung 4 tháng đầu năm 2017 cả nước nhập siêu 2,74 tỷ USD, bằng 4.5% tổng kim ngạch hàng hóa xuất khẩu. Theo Ủy ban Giám sát tài chính quốc gia, động thái từ FED chỉ là một phần tạo ra áp lực tỷ giá USD/VNĐ trong thời gian tới, sức ép chủ yếu lên tỷ giá năm nay là do cung ngoại tệ có thể kém thuận lợi hơn so với năm trước, do cán cân thương mại có thể đảo chiều từ mức thặng dư trong năm 2016 sang thâm hụt dự báo ở mức cao. Bên cạnh đó, nguyên nhân còn đến từ cán cân vốn có thể chịu tác động, khi vốn ODA sẽ bị hạn chế kể từ tháng 7/2017.

Nhìn chung, tỷ giá 3 quý còn lại trong năm có thể tăng nhẹ từ 1-2% và bị chịu áp lực chính từ tình hình nhập siêu của Việt Nam trong khi các yếu tố khác ảnh hưởng đến tỷ giá chỉ một phần nhỏ và không đáng kể.

TỔNG HỢP PHÂN TÍCH TỶ GIÁ

Khuyến cáo sử dụng

Báo cáo tổng hợp của Công ty TNHH MTV Quản lý quỹ Ngân hàng TMCP Công Thương Việt Nam cung cấp những thông tin chung

Thông tin trong báo cáo đều được Công ty TNHH MTV Quản lý Quỹ Ngân hàng TMCP Công Thương Việt Nam thu thập, đánh giá và lựa chọn với sự cẩn trọng tối đa. Tuy nhiên, do các nguyên nhân chủ quan và khách quan nên các thông tin trong báo cáo chỉ có tính chất tham khảo. VietinBank Capital không có nghĩa vụ phải cập nhật những thông tin trong báo cáo sau thời điểm báo cáo này được phát hành. Mọi thông tin, nhận định, quan điểm phân tích trong báo cáo này có thể được thay đổi mà không cần có sự báo trước.

Báo cáo thuộc bản quyền của Công ty TNHH MTV Quản lý Quỹ Ngân hàng TMCP Công Thương Việt Nam. Mọi hành động sao chép một phần hoặc toàn bộ nội dung báo cáo và/hoặc xuất bản cần phải có được sự đồng ý bằng văn bản từ VietinBank Capital.

© 2017 Công ty TNHH MTV Quản lý quỹ Ngân hàng TMCP Công thương Việt Nam

Trụ sở chính:

Tầng 6, Trung tâm thương mại chợ Cửa Nam, 34 Cửa Nam, Hoàn Kiếm, Hà Nội

Điện thoại: (04) 3938.8855 - Fax: (04) 3938.8500

Email: capital@vietinbankcapital.vn

Website: <http://vietinbankcapital.com/>

Văn phòng Đại diện:

Lầu 6, 354-356 Nguyễn Thị Minh Khai, Quận 3, TP Hồ Chí Minh

Điện thoại: (08) 3834 4688 – Fax: (08) 3929 0233

Email: capital_hcm@vietinbankcapital.vn