

Nguyễn Đức Anh, CFA

Chuyên viên phân tích
Anh2.NguyenDuc@mbs.com.vn

Hoàng Công Tuấn

Trưởng bộ phận kinh tế
Tuan.hoangcong@mbs.com.vn

Thị trường mở phát sinh giao dịch mới sau bốn tháng với khối lượng nhỏ trong khi lãi suất liên ngân hàng duy trì mức thấp nên thanh khoản trong hệ thống vẫn rất dồi dào. Tỷ giá USD/VND vẫn ổn định. KBNN phát hành hơn 5.700 tỷ đồng TPCP trong khi Ngân hàng phát triển Việt Nam cũng phát hành khối lượng trái phiếu 10.000 tỷ đồng. Lợi suất TPCP thứ cấp gần như không đổi trong nửa đầu tháng. Khối ngoại mua ròng 992 tỷ đồng TPCP trong kỳ.

Thị Trường Tiền Tệ

NHNN thực hiện chỉ một giao dịch trên thị trường mở với khối lượng 1 tỷ đồng trong kỳ nên thanh khoản tiếp tục ở trong trạng thái dồi dào. Mức lãi suất liên ngân hàng thấp đã kéo dài hơn 5 tháng.

Lần đầu tiên trong 4 tháng và sau khi lãi suất OMO đã giảm từ 3%/năm về 2,5%/năm từ đầu tháng 10, NHNN đã thực hiện giao dịch bơm ròng trên thị trường mở tuy nhiên khối lượng chỉ vón vện 1,06 tỷ đồng với kỳ hạn 7 ngày nên thanh khoản trong hệ thống ngân hàng vẫn giữ trạng thái dồi dào.

Lãi suất liên ngân hàng cũng tiếp tục duy trì ở mức thấp. Lãi suất liên ngân hàng qua đêm đã trải qua 5 tháng dao động trong vùng 0,1-0,2%/năm, hiện đang ở mức 0,16%/năm. Lãi suất liên ngân hàng các kỳ hạn 1 tuần - 1 tháng gần như không đổi so với cuối tháng 10, hiện ở mức 0,21-0,38%/năm. Tình trạng lãi suất liên ngân hàng ở mức thấp như hiện tại đã kéo dài hơn 5 tháng.

Tỷ giá USD/VND tiếp tục giữ vững vị thế.

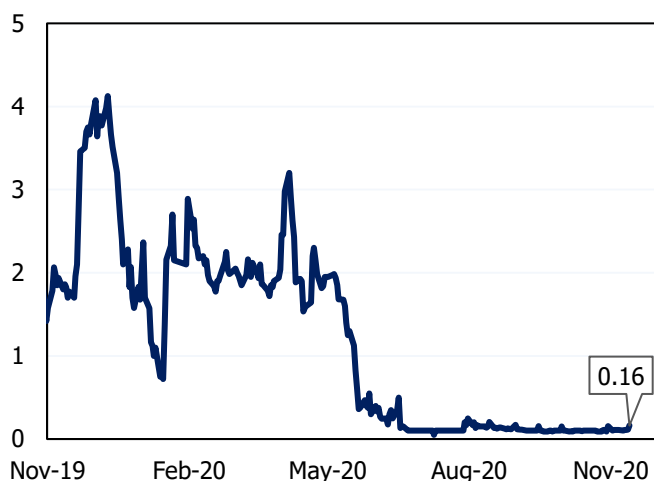
Việc Fed vẫn áp dụng chính sách nới lỏng tiền tệ khiến một lượng lớn USD được tung ra thị trường, hệ quả là giá trị của đồng bạc xanh cũng yếu đi. Thời gian gần đây, các đồng tiền trong khu vực đều đang mạnh lên so với đồng USD. VND cũng như vậy tuy mức tăng không mạnh như các đồng tiền khác. Tỷ giá trung tâm đang ở mức 23.192 đồng/USD, giảm 9 đồng/USD so với mức cuối tháng 10. Tỷ giá liên ngân hàng và tỷ giá trên thị trường tự do cũng giảm từ 6-35 đồng/USD, lần lượt giao dịch ở mức 23.184 đồng/USD và 23.215 đồng/USD.

Mức xuất siêu cao kỷ lục tiếp tục tạo môi trường thuận lợi để NHNN mua thêm ngoại tệ, nâng mức dự trữ ngoại hối. Dự trữ ngoại hối dồi dào là công cụ hữu hiệu để điều hành tỷ giá, kiểm soát lạm phát, duy trì môi trường kinh tế vĩ mô ổn định.

Thuật ngữ viết tắt:

- TPCP: Trái phiếu chính phủ
- NSNN: Ngân sách nhà nước
- NHNN: Ngân hàng nhà nước
- NHTM: Ngân hàng thương mại
- KBNN: Kho bạc nhà nước
- GTGD: Giá trị giao dịch
- NĐTNN: Nhà đầu tư nước ngoài
- TCTD: Tổ chức tín dụng
- LSTC: Lãi suất tham chiếu

Hình 1. Lãi suất qua đêm liên ngân hàng (%)



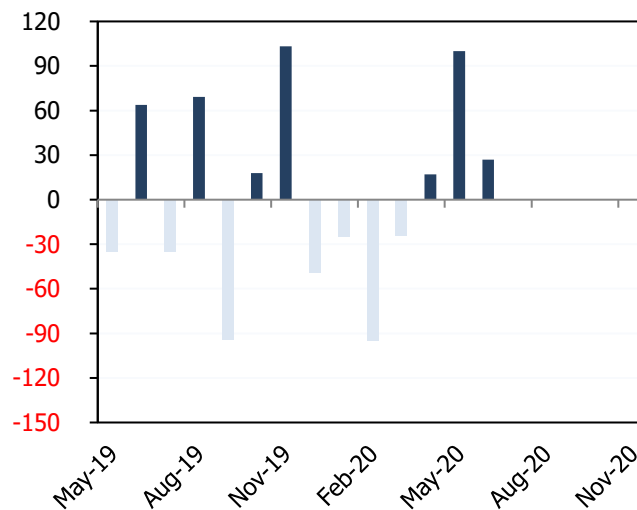
Nguồn: Bloomberg.

Hình 3. Lãi suất liên ngân hàng (%/năm)

Ngày	Qua đêm	1 Tuần	2 Tuần	1 Tháng
31/08	0,17	0,25	0,30	0,42
30/09	0,15	0,19	0,27	0,39
30/10	0,16	0,18	0,25	0,35
13/11	0,16	0,21	0,26	0,38

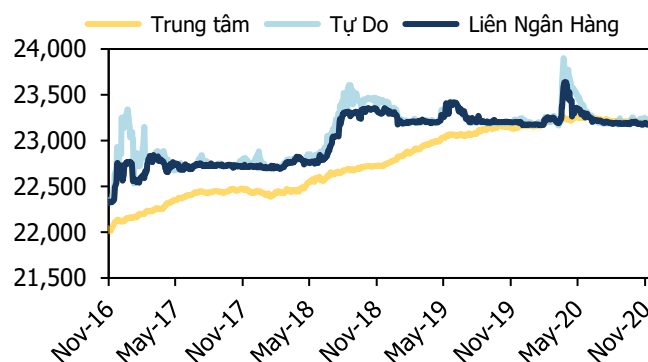
Nguồn: Bloomberg.

Hình 2. Thanh khoản thị trường mở (Bơm Ròng) [nghìn tỷ VND]



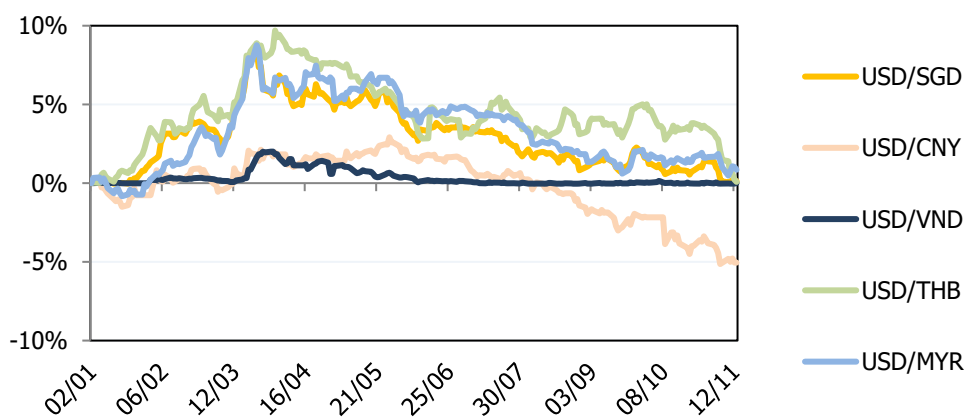
Nguồn: NHNN

Hình 4. Tỷ giá USD/VND



Nguồn: NHNN, Bloomberg, MBS.

Hình 5. Tỷ giá một số đồng tiền trong khu vực tính từ đầu năm 2020



Nguồn: Bloomberg

Thị Trường Trái Phiếu Chính Phủ

Thị trường sơ cấp

KBNN phát hành thành công hơn 5.700 tỷ đồng TPCP trong kỳ, ngoài ra Ngân hàng Phát triển Việt Nam cũng phát hành thành công 10.000 tỷ đồng trái phiếu.

Trong nửa đầu tháng 11, khối lượng TPCP được KBNN phát hành thành công chỉ đạt 5.707 tỷ đồng trên tổng số 15.000 tỷ đồng chào bán, tỷ lệ phát hành 38%. Đến thời điểm hiện tại, KBNN đã phát hành được 266 nghìn tỷ đồng TPCP, hiện đã hoàn thành kế hoạch năm 2020 là 260 nghìn tỷ đồng. Ngoài ra, Ngân hàng Phát triển Việt Nam (VDB) cũng phát hành thành công 10.000 tỷ đồng trái phiếu trong kỳ, chia đều cho hai kỳ hạn 10N và 15N. Đây là lần phát hành trái phiếu đầu tiên của VDB trong năm nay.

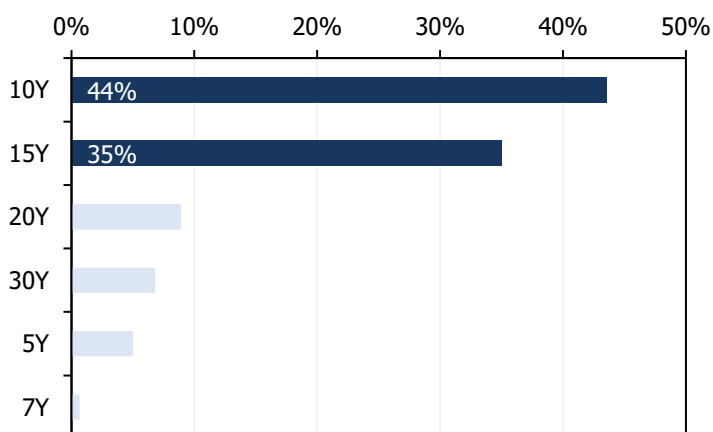
Mức lợi suất trúng thầu TPCP gần nhất gần như không đổi so với mức cuối tháng 10. Lợi suất trúng thầu kỳ hạn 10N và 15N hiện lần lượt là 2,55%/năm và 2,78%/năm, tăng 2 điểm cơ bản. Lợi suất trúng thầu trái phiếu của VDB nhỉnh hơn lợi suất TPCP khoảng 0,5 điểm phần trăm, lần lượt cho kỳ hạn 10N và 15N là 3,12%/năm và 3,31%/năm.

Hình 6. Kết quả đấu thầu TPCP T11/2020 (%)

Kỳ hạn	Giá trị chào bán	Giá trị trúng thầu	Tỷ lệ trúng thầu	Lợi suất
5N	1.000	90	9%	1,22%
7N	1.000	0	0%	
10N	3.500	1.201	34%	2,55%
15N	7.500	3.116	42%	2,78%
20N	1.000	300	30%	3,02%
30N	1.000	1.000	100%	3,24%
Tổng	15.000	5.707	38%	Đơn vị: tỷ đồng

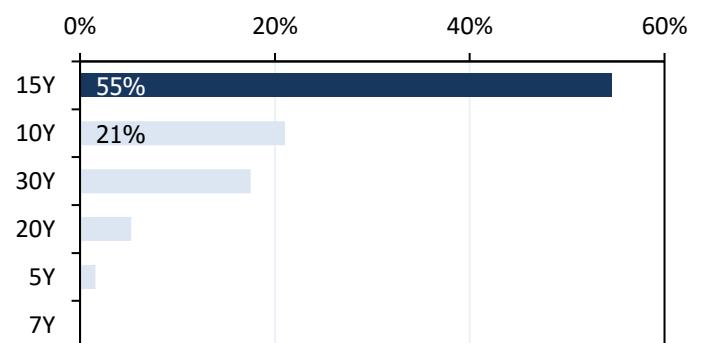
Nguồn: HNX

Hình 8. Tỷ trọng TPCP phát hành trong năm 2020



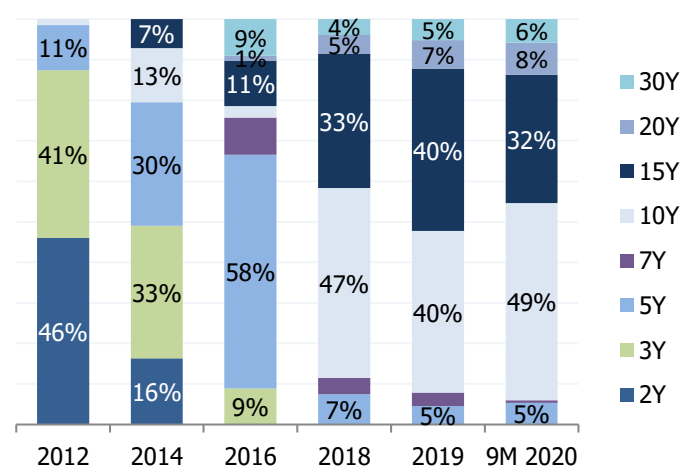
Nguồn: HNX

Hình 7. Tỷ trọng TPCP phát hành T11/2020



Nguồn: HNX.

Hình 9. Tỷ trọng TPCP trúng thầu qua các năm



Nguồn: HNX

Hình 10. Tình hình phát hành TPCP năm 2020

Kỳ hạn	Kế hoạch KBNN 2020	KBNN đã phát hành 2020	% Kế hoạch KBNN 2020
5 Năm	20.000	13.320	67%
7 Năm	15.000	1.730	12%
10 Năm	90.000	115.898	129%
15 Năm	100.000	93.273	93%
20 Năm	20.000	23.715	119%
30 Năm	15.000	18.113	121%
Tổng	260.000	266.049	102%

Nguồn: KBNN, HNX

Hình 11. Lợi suất TPCP 10N tại một số quốc gia

Tính đến ngày 13/11/2020

Số điểm cơ bản thay đổi so với hiện tại

Thị trường	Đóng cửa	Tuần trước*	Tháng trước*	1/1/2020*
Mỹ	0,89	6,96	6.8	-102,9
EU	-0,54	8,30	8.4	-35,2
Nhật Bản	0,03	0,40	-1.7	3,6
Trung Quốc	3,27	6,70	8.3	12,2
Hàn Quốc	1,65	8,10	9.4	2,1
Ấn Độ	5,88	0,70	-0.4	-62,6
Malaysia	2,68	-0,60	5.0	-62,2
Singapore	0,94	13,70	9.6	-82,3
Indonesia	6,29	-0,60	-31.3	-73,7
Philippines	2,02	4,30	-10.3	-65,6
Thái Lan	1,44	3,40	0.3	-8,4
Việt Nam	2,64	1,00	2.0	-83,2

Nguồn: Bloomberg.

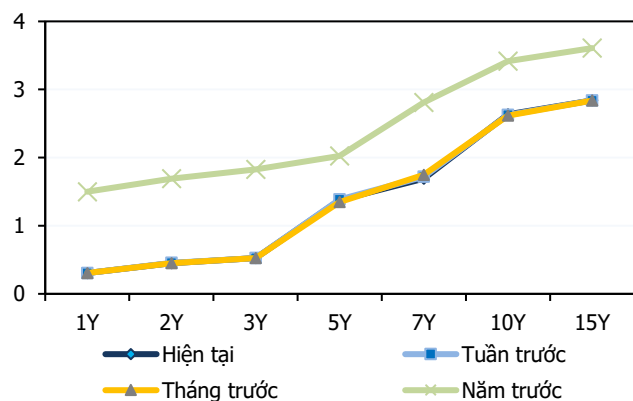
Thị trường thứ cấp

Lợi suất TPCP thứ cấp đi ngang trong kỳ. Khối lượng giao dịch bình quân trên thị trường TPCP thứ cấp giảm 4% so với tháng trước. NĐTNN mua ròng hơn 992 tỷ đồng TPCP.

Lợi suất TPCP thứ cấp đi ngang từ cuối tháng trước. So với cuối tháng 10, lợi suất kỳ hạn 2N vẫn không đổi ở mức 0,45%/năm còn lợi suất kỳ hạn 10N chỉ tăng 2 điểm cơ bản lên mức 2,64%/năm. Tính từ đầu năm, lợi suất kỳ hạn 10N đã giảm 78 điểm cơ bản còn lợi suất kỳ hạn 2N đã giảm 124 điểm.

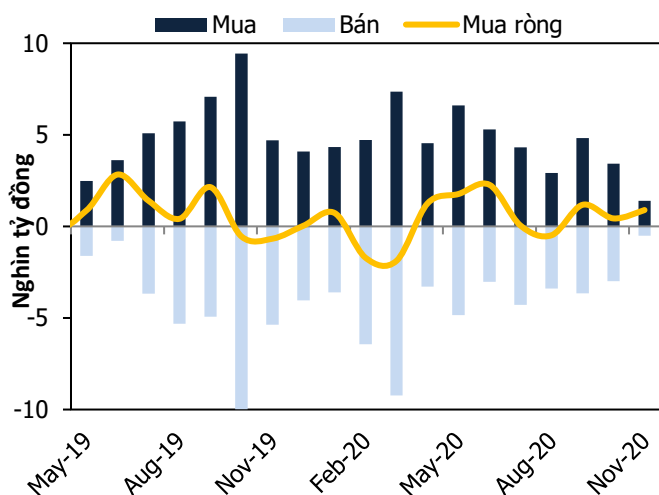
Khối lượng giao dịch TPCP trên thị trường thứ cấp trong nửa đầu tháng 11 bình quân ngày đạt 10,5 nghìn tỷ đồng, giảm nhẹ 4% so với bình quân tháng 9. Trong đó, giao dịch outright chiếm 70% khối lượng trong kỳ với 72,9 nghìn tỷ đồng. Bình quân giao dịch 7,3 nghìn tỷ đồng/ngày, giảm 10% so với bình quân tháng trước. Khối lượng giao dịch repo bình quân tăng 15% so với tháng 10, đạt 3,2 nghìn tỷ đồng/ngày. Khối ngoại tiếp tục mua ròng 992 tỷ đồng TPCP trong kỳ. Tính từ đầu năm 2020, NĐTNN đã mua ròng 4.592 tỷ đồng TPCP và mua ròng 4.629 tỷ đồng trong 12 tháng gần nhất.

Hình 12. Lợi suất TPCP (%)



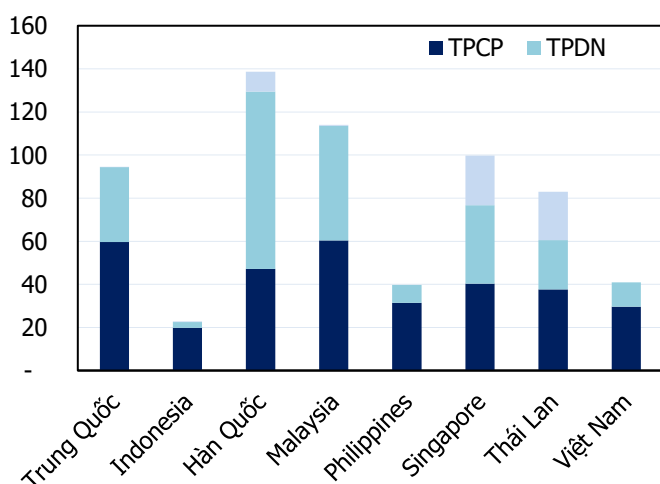
Nguồn: Bloomberg.

Hình 14. Giao dịch khối ngoại trên thị trường thứ cấp



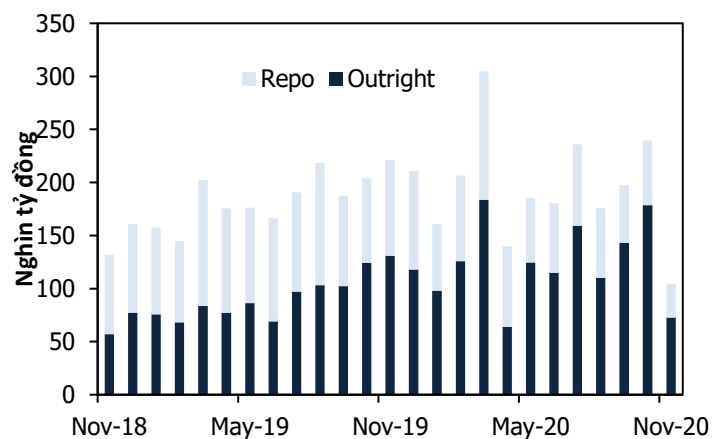
Nguồn: HNX.

Hình 16. Quy mô các thị trường trái phiếu (% GDP Q2 2020)



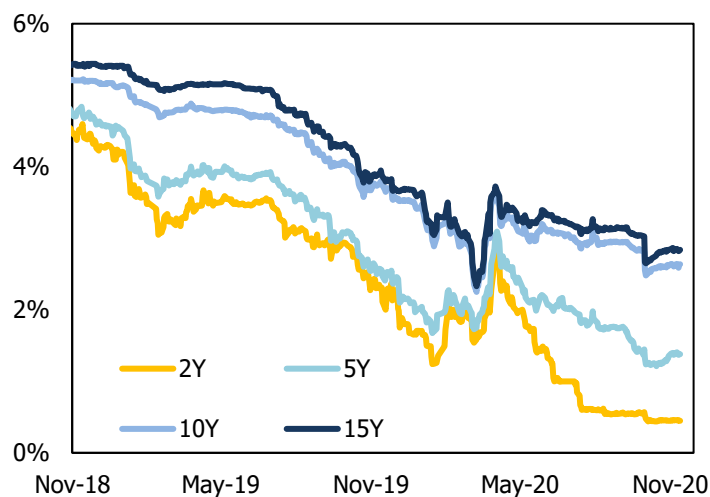
Nguồn: ADB.

Hình 13. GTGD Outright và Repo trên thị trường thứ cấp



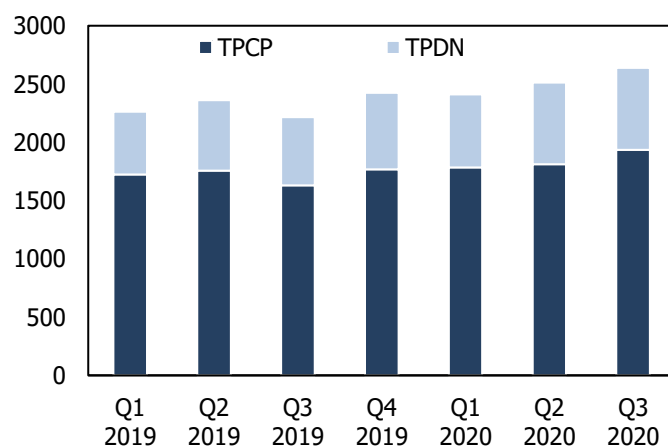
Nguồn: HNX.

Hình 15. Đường cong lợi suất TPCP - TT thứ cấp



Nguồn: Bloomberg.

Hình 17. Dự nợ thị trường trái phiếu Việt Nam các quý (nghìn tỷ đồng)

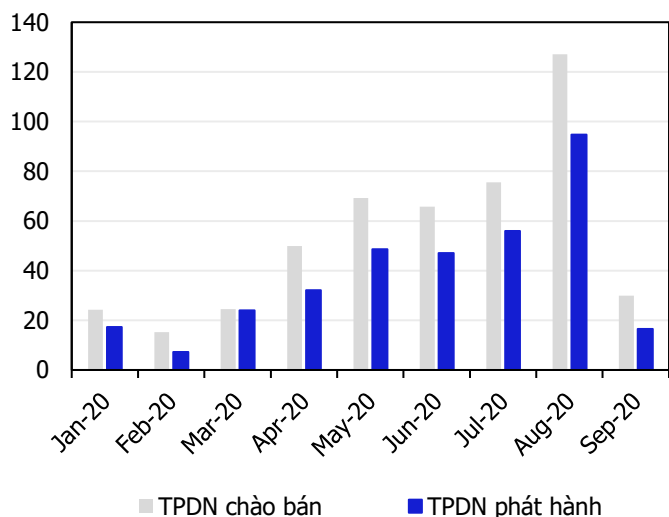


Nguồn: ADB.

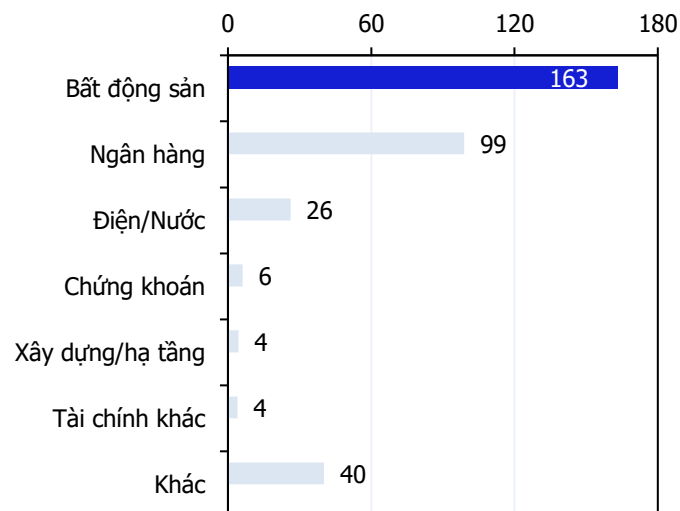
Thị Trường Trái Phiếu Doanh Nghiệp

9 tháng đầu năm, khối lượng TPDN phát hành đạt 343 nghìn tỷ đồng, bao gồm phát hành riêng lẻ, phát hành ra công chúng, phát hành ra thị trường quốc tế. Trong đó, ngành bất động sản phát hành tới 163 nghìn tỷ đồng, tiếp sau đó là nhóm ngân hàng với 99 nghìn tỷ đồng huy động thành công. Hai nhóm này cũng chiếm đa số trong nhóm tổ chức phát hành trên 7.000 tỷ đồng trái phiếu tính từ đầu năm khi có 13/14 doanh nghiệp trong danh sách này.

Hình 18. Khối lượng TPDN chào bán và phát hành (nghìn tỷ đồng)



Hình 19. Khối lượng phát hành TPDN theo nhóm doanh nghiệp trong 9 tháng (nghìn tỷ đồng)



Nguồn: HNX, FiinPro, MBS tổng hợp.

Nguồn: HNX, FiinPro, MBS tổng hợp.

Hình 20. Các doanh nghiệp phát hành trên 7.000 tỷ đồng TPDN trong năm 2020

Tổ chức phát hành	Kỳ hạn (năm)	Tổng giá trị phát hành (Tỷ VNĐ)	Lãi suất trung bình
Ngân hàng TMCP Đầu tư và Phát triển Việt Nam	8,5	19.527	7,5%
CTCP Tập đoàn Sovico	3	18.000	10,5%
CTCP Tập đoàn Masan	3	14.085	9,5%
Ngân hàng TMCP Quốc tế Việt Nam	3	13.500	5,7%
CTCP Vinhomes	2,5	12.000	9,5%
Ngân hàng TMCP Phát Triển Thành phố Hồ Chí Minh	3,2	11.698	6,2%
Ngân hàng TMCP Công thương Việt Nam	11,1	10.609	7,9%
Ngân hàng TMCP Việt Nam Thịnh Vượng	3	10.500	6,1%
Công ty TNHH Saigon Glory	3,3	10.000	11,0%
CTCP Tập đoàn Đầu tư Địa ốc No Va	2,5	9.832	10,6%
CTCP Đầu tư Phát triển Bất Động Sản TNR HOLDINGS Việt Nam	4,2	9.716	10,9%
CTCP Đầu tư Quang Thuận	4	9.450	N/A
Ngân hàng TMCP Bưu Điện Liên Việt	2,7	7.500	5,8%

Nguồn: HNX, FiinPro.

SẢN PHẨM

Sản phẩm này được phát hành một tháng hai lần, tập trung vào các vấn đề của thị trường trái phiếu Việt Nam. Trong báo cáo này, chúng tôi gắn kết các thông tin kinh tế vĩ mô và sự thay đổi của thị trường tiền tệ với thị trường trái phiếu. MBS phát hành báo cáo này, nhưng những sai sót nếu có thuộc về tác giả. Chúng tôi cảm ơn khách hàng đã đọc và gửi phản hồi về các sản phẩm của chúng tôi.

TRUNG TÂM NGHIÊN CỨU

Chúng tôi cung cấp các nghiên cứu kinh tế và cổ phiếu. Bộ phận nghiên cứu kinh tế đưa ra các báo cáo định kỳ về các vấn đề kinh tế vĩ mô, chính sách tiền tệ và thị trường trái phiếu. Bộ phận nghiên cứu cổ phiếu chịu trách nhiệm các báo cáo về công ty niêm yết, báo cáo công ty tiềm năng và báo cáo ngành. TT Nghiên Cứu cũng đưa ra các bình luận và nhận định về thị trường thông qua bản tin là The Investor Daily.

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), 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 về 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 24 3726 2600 - Fax: +84 3726 2601
Website: 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.