

Hoàng Công Tuấn

Kinh tế trưởng

Tuan.hoangcong@mbs.com.vn

Lê Minh Anh

Chuyên viên phân tích

Anh.LeMinh@mbs.com.vn

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

Lãi suất liên ngân hàng duy trì ở mức thấp thể hiện thanh khoản trong hệ thống vẫn dồi dào. Lãi suất liên ngân hàng vẫn thấp hơn lãi suất OMO nên NHNN vẫn chưa thực hiện giao dịch mới trên thị trường mở trong tháng 10. Tỷ giá USD/VND đi ngang dù đồng USD đang giảm giá so với một số đồng tiền khu vực. KBNN phát hành 6.713 tỷ đồng TPCP trong kỳ. Lợi suất TPCP thứ cấp không thay đổi quá nhiều so với tháng trước. Khôi ngoại tiếp tục bán ròng 276 tỷ đồng TPCP trong kỳ.

Thị Trường Tiền Tệ

Lãi suất liên ngân hàng giảm nhẹ trong nửa đầu tháng 10. Thanh khoản hệ thống vẫn dồi dào khi KBNN đấu thầu thành công 150 triệu USD nên thị trường mở không phát sinh giao dịch nào mới.

Trong tháng 10, KBNN chào thầu thành công 150 triệu USD từ 30 ngân hàng thương mại, đẩy lượng tiền VND vào hệ thống giúp cho thanh khoản tiếp tục duy trì trạng thái dồi dào, thể hiện bởi lãi suất liên ngân hàng giảm nhẹ trong nửa đầu tháng 10. Khảo sát của Bloomberg cho thấy lãi suất liên ngân hàng qua đêm đang giao dịch ở mức 0,56%/năm, giảm 1 điểm cơ bản so với cuối tháng trước. Lãi suất các kỳ hạn khác cũng ở quanh mức 0,65%-0,94%/năm, giảm 4-8 điểm cơ bản so với cuối tháng 9.

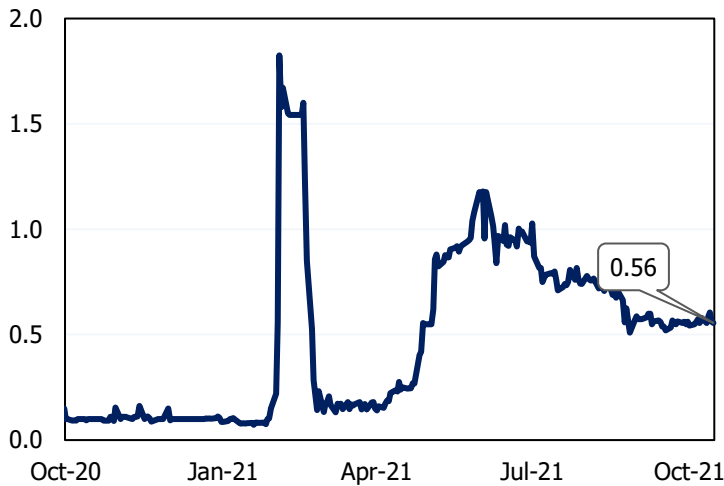
Từ tháng 7 đến nay, nhờ vào hoạt động thu mua ngoại tệ và tăng trưởng tín dụng yếu, thanh khoản hệ thống luôn trong trạng thái dồi dào. Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng lãi suất liên ngân hàng khó quay trở về mức 0,1% như trước mà sẽ chỉ xoay quanh mốc hiện tại cho đến cuối năm. Khi nền kinh tế phục hồi, nhu cầu tín dụng quay trở lại, lãi suất liên ngân hàng sẽ tăng trở lại. Lãi suất liên ngân hàng duy trì ở mức thấp và thanh khoản thị trường vẫn dồi dào nên các NHTM chưa cần đến sự hỗ trợ của NHNN, thị trường mở không phát sinh giao dịch vào tháng 10.

Tỷ giá USD/VND giao dịch ổn định.

Trong nửa đầu tháng 10 thì tỷ giá USD/VND vẫn tiếp tục giao dịch ổn định do nguồn cung USD trong hệ thống còn đang khá dồi dào. So với cuối tháng 9, tỷ giá USD/VND trên thị trường tự do tăng 80 đồng/USD và hiện giao dịch ở mức 23.235 đồng/USD. Tỷ giá trung tâm và liên ngân hàng lần lượt giao dịch ở mức 23.159 đồng/USD, giảm 3 đồng/USD và 22.954 đồng/USD, giảm 8 đồng/USD. So với các đồng tiền khác trong khu vực, tỷ giá của USD so với VND vẫn ở mức ổn định.

Nửa đầu tháng 10 ghi nhận chỉ số DXY index đã giảm xuống 93,9 thể hiện tâm lý đầu tư rủi ro gia tăng đã làm giảm đà tăng của đồng USD. Dữ liệu lạm phát của Mỹ cho thấy giá chi tiêu đã tăng liên tục khi chỉ số CPI đã tăng 5,4% đến hết tháng 9. Đồng thời giá năng lượng tăng cao làm đẩy lên lo ngại lạm phát, càng củng cố kỳ vọng Fed sẽ bắt đầu giảm dần các biện pháp kích thích vào tháng tới với khả năng tăng lãi suất vào giữa năm 2022, điều này thúc đẩy lợi suất trái phiếu chính phủ Mỹ kỳ hạn hai năm lên mức cao nhất trong hơn 18 tháng qua.

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



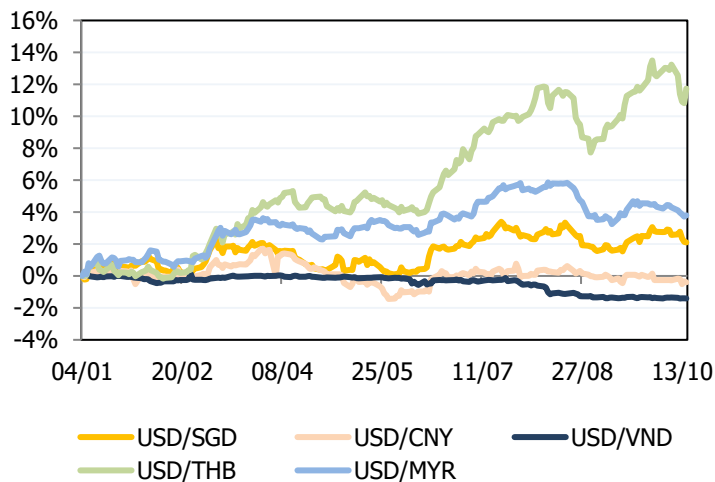
Nguồn: Bloomberg.

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

Ngày	Qua đêm	1 Tuần	2 Tuần	1 Tháng
30/07	0,74	0,91	1,02	1,22
31/08	0,59	0,73	0,86	1,06
30/09	0,56	0,68	0,79	1,02
15/10	0,56	0,65	0,74	0,94

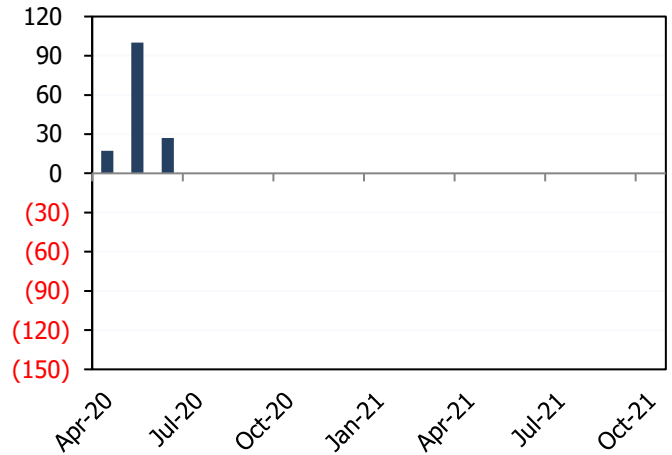
Nguồn: Bloomberg.

Hình 5. Diễn biến tỷ giá một số đồng tiền trong khu vực tính từ đầu năm 2021



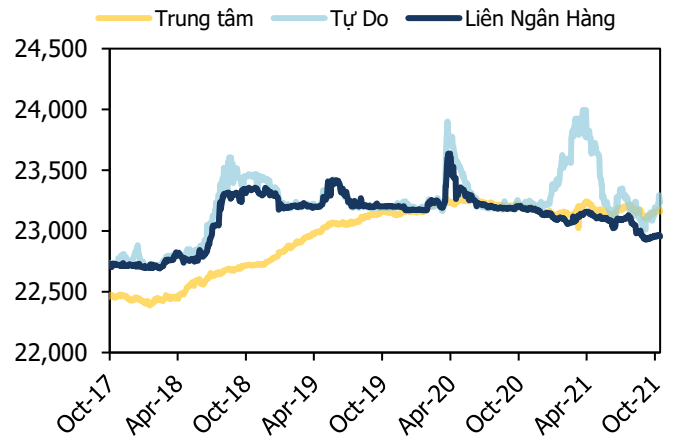
Nguồn: Bloomberg

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



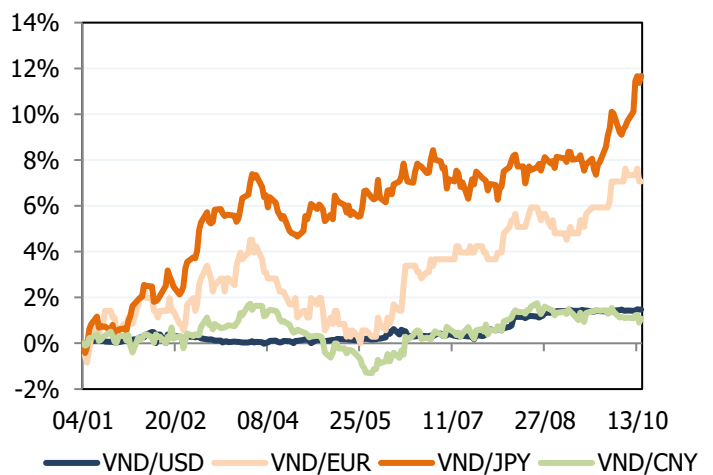
Nguồn: NHNN

Hình 4. Tỷ giá USD/VND



Nguồn: NHNN, Bloomberg, MBS.

Hình 6. Diễn biến giá trị VND so với các đồng tiền lớn khác tính từ đầu năm 2021



Nguồn: Bloomberg

Thị Trường Trái Phiếu Chính Phủ

Thị trường sơ cấp

KBNN phát hành thành công 6.713 tỷ đồng TPCP trong kỳ với lợi suất trúng thầu đi ngang với cuối tháng 9.

Nửa đầu tháng 10, KBNN gặp khó khăn trong việc phát hành trái phiếu. Trong số 15.500 tỷ đồng trái phiếu được chào bán, chỉ có 6.713 tỷ đồng được huy động, tỷ lệ 43%. Lượng phát hành thành công giảm đáng kể so với cùng kỳ tháng trước. Trong đó, toàn bộ trái phiếu kỳ hạn 5N và 7N không có khối lượng trúng thầu. Tính từ đầu năm đến nay, KBNN mới chỉ phát hành được tổng cộng 255.451 tỷ đồng TPCP, tốc độ phát hành trái phiếu của KBNN đang khá chậm khi mới chỉ đạt 73% kế hoạch đề ra.

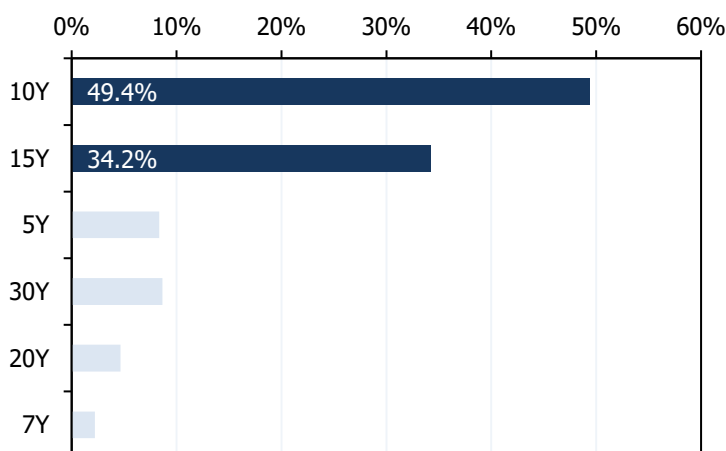
Mức lợi suất trúng thầu của các trái phiếu gần như đi ngang so với kỳ trước. Lợi suất kỳ hạn 10N và 15N lần lượt là 2,14%/năm và 2,37%/năm, tăng 2 điểm cơ bản so với cuối tháng trước. Mặc dù giá trị đăng ký mua vượt giá trị gọi thầu nhưng mức lợi suất chưa đủ thấp nên rất ít trái phiếu được huy động thành công. Tỷ lệ phát hành giảm so với tháng trước dự kiến thúc đẩy KBNN nâng mức lợi suất trúng thầu trái phiếu lên để thu hút nhà đầu tư trong các phiên chào bán tiếp theo.

Hình 7. Kết quả đấu thầu TPCP KBNN T10/2021 (%)

Kỳ hạn	Giá trị chào bán	Giá trị trúng thầu	Tỷ lệ trúng thầu	Lợi suất
5N	2.000	0	0%	0,00%
7N	1.000	0	0%	0,00%
10N	5.500	3.910	71%	2,13-2,14%
15N	4.000	1.220	31%	2,37%
20N	1.000	573	57%	2,80%
30N	2.000	1.010	51%	2,98%
Tổng	15.500	6.713	43%	Đơn vị: tỷ đồng

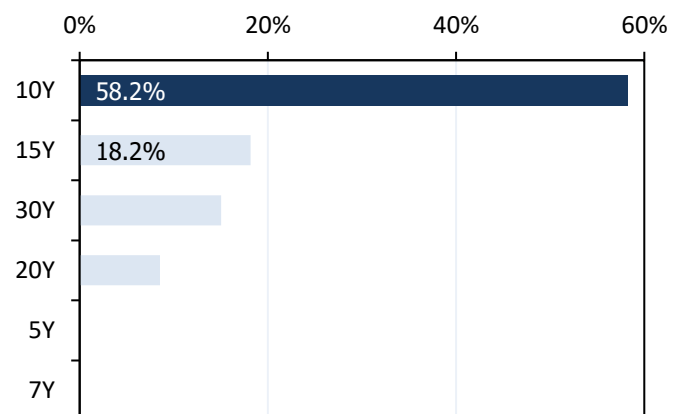
Nguồn: HNX

Hình 9. Tỷ trọng TPCP phát hành trong năm 2021



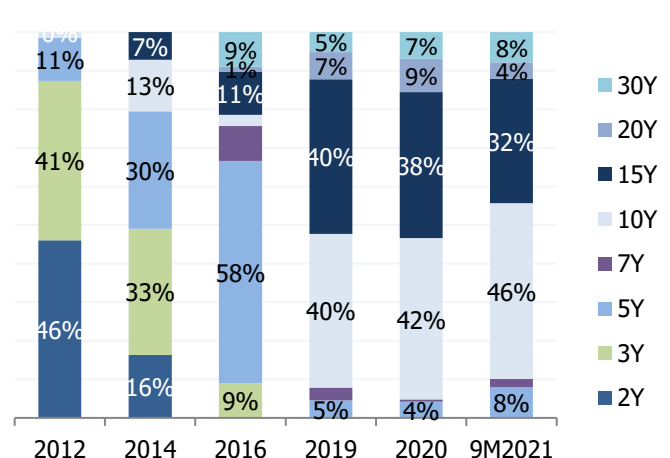
Nguồn: HNX

Hình 8. Tỷ trọng TPCP phát hành T10/2021



Nguồn: HNX.

Hình 10. Tỷ trọng TPCP trúng thầu qua các năm



Nguồn: HNX

Hình 11. Tình hình phát hành TPCP năm 2021 (tỷ đồng)

Kỳ hạn	Kế hoạch KBNN 2021	KBNN đã phát hành 2021	% Kế hoạch KBNN 2021
5 Năm	20.000	19.848	99%
7 Năm	15.000	5.231	35%
10 Năm	120.000	117.344	98%
15 Năm	135.000	81.369	60%
20 Năm	30.000	11.078	37%
30 Năm	30.000	20.581	69%
Tổng	350.000	255.451	73%

Nguồn: KBNN, HNX

Hình 12. Lợi suất TPCP 10N tại một số quốc gia

Tính đến ngày 15/10/2021

* Số điểm cơ bản thay đổi so với hiện tại

Thị trường	Đóng cửa (%)	Tuần trước*	Tháng trước*	31/12/2020*
Mỹ	1,57	-4,15	8.3	65,7
EU	-0,17	15,10	3.2	40,2
Nhật Bản	0,08	-0,40	1.1	6,2
Trung Quốc	2,99	8,50	12.9	-15,7
Hàn Quốc	2,36	-0,20	12.3	63,8
Ấn Độ	6,33	1,10	10.7	46,4
Malaysia	3,56	-7,00	18.2	90,9
Singapore	1,69	-2,94	8.4	81,8
Indonesia	6,09	-14,60	-17.2	20,3
Philippines	2,56	-12,35	12.8	66,4
Thái Lan	2,00	5,76	15.3	73,3
Việt Nam	2,19	-0,20	2.0	-39,1

Nguồn: Bloomberg.

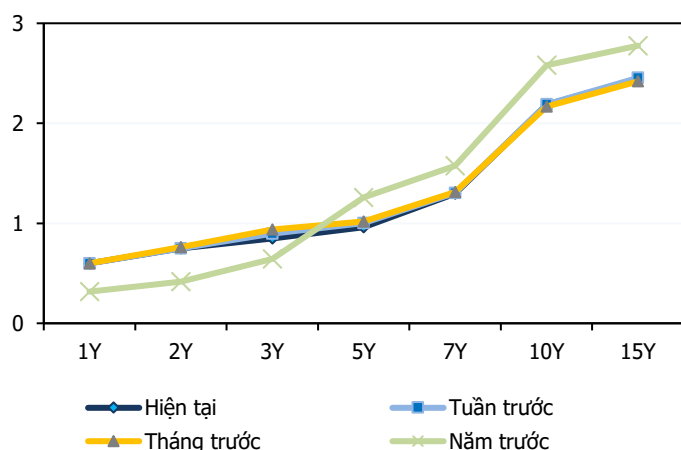
Thị trường thứ cấp

Lợi suất TPCP đi ngang trong kỳ. Khối lượng giao dịch bình quân trên thị trường TPCP thứ cấp giảm 32% so với tháng trước với tỷ trọng giao dịch outright tăng dần. NĐTNN tiếp tục bán ròng 276 tỷ đồng TPCP trong kỳ.

Giữa tháng 10, lợi suất kỳ hạn 10N đang ở mức 2,19%/năm, tăng 2 điểm cơ bản so với tháng trước trong khi lợi suất kỳ hạn 2N giảm ở mức 0,75%/năm, giảm 1 điểm cơ bản. Tính từ đầu năm, lợi suất kỳ hạn 2N đã tăng 33 điểm cơ bản trong khi lợi suất kỳ hạn 10N lại giảm 39 điểm cơ bản. Trong nửa đầu tháng 10, lợi suất TPCP 10N của các nước tiếp tục có diễn biến tăng ngoại trừ Indonesia.

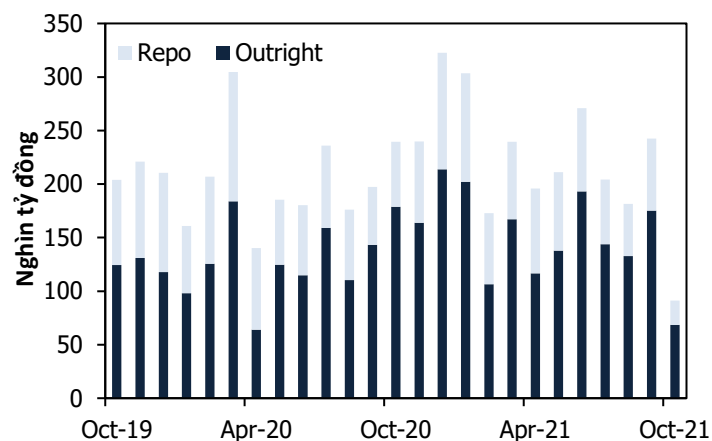
Giao dịch trên thị trường TPCP thứ cấp quay trở lại tình trạng ảm đạm khi khối lượng giao dịch trong kỳ bình quân ngày đạt 8,2 nghìn tỷ đồng, giảm 32% so với bình quân tháng 9. Trong đó, giao dịch outright chiếm 75% khối lượng trong kỳ với 68,5 nghìn tỷ đồng. Bình quân giao dịch 6,2 nghìn tỷ đồng/ngày, giảm 29% so với bình quân tháng trước. Khối lượng giao dịch repo bình quân giảm 39% so với tháng 9, đạt 2 nghìn tỷ đồng/ngày. Khối ngoại tiếp tục bán ròng 276 tỷ đồng TPCP trong kỳ. Tổng cộng, khối ngoại đã mua ròng tổng cộng 10.195 tỷ đồng TPCP trong năm 2021 và 12.500 tỷ đồng TPCP trong 12 tháng gần nhất.

Hình 13. Lợi suất TPCP (%)



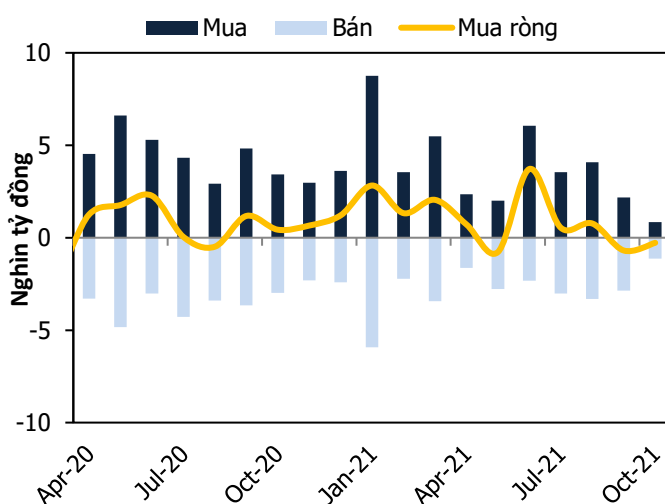
Nguồn: Bloomberg.

Hình 14. GTGD Outright và Repo trên thị trường thứ cấp



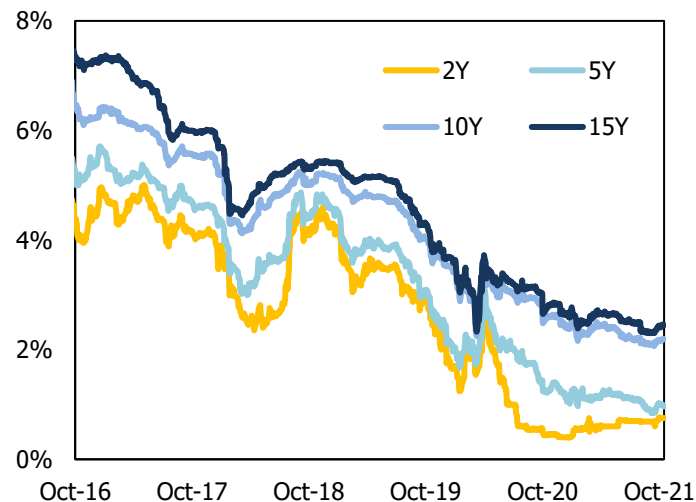
Nguồn: HNX.

Hình 15. Giao dịch khối ngoại trên thị trường thứ cấp



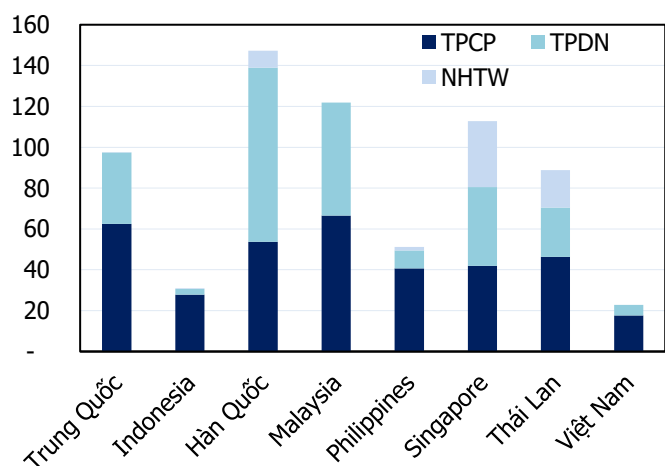
Nguồn: HNX.

Hình 16. Đường cong lợi suất TPCP - TT thứ cấp



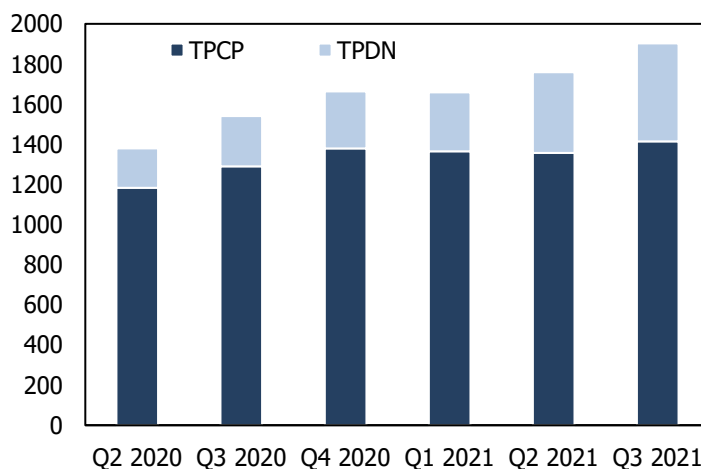
Nguồn: Bloomberg.

Hình 17. Quy mô các thị trường trái phiếu (% GDP Q2 2021)



Nguồn: ADB.

Hình 18. Dự nợ thị trường trái phiếu Việt Nam các quý (nghìn tỷ đồng)

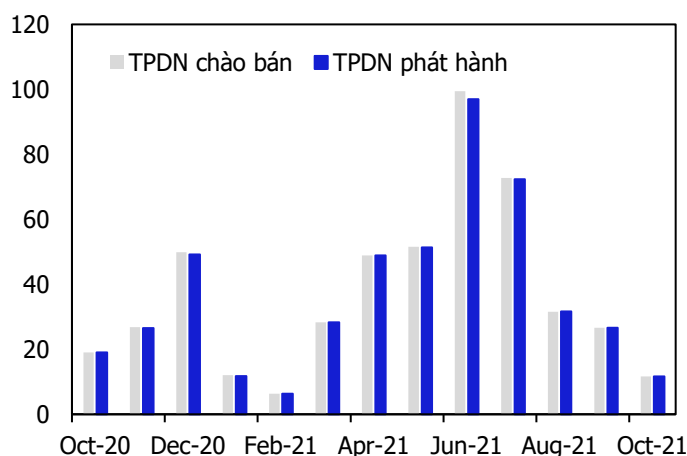


Nguồn: ADB.

Thị Trường Trái Phiếu Doanh Nghiệp

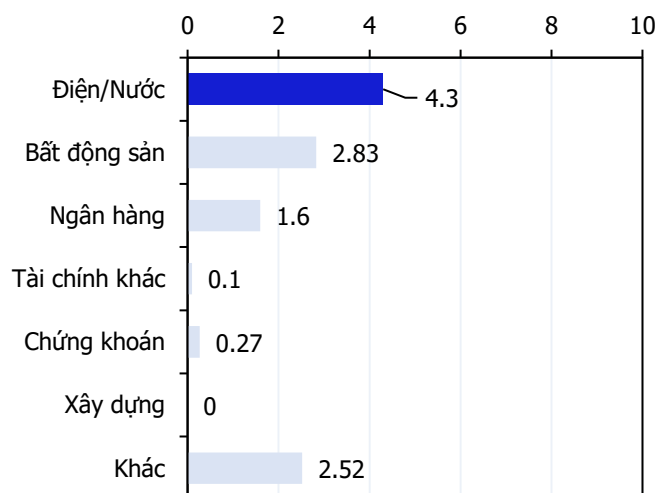
Số liệu của FiinPro cho thấy nửa đầu tháng 10 đã có 11.620 tỷ đồng TPDN được phát hành ở thị trường trong nước. Trong đó, Công ty Cổ phần Osaka Garden phát hành khối lượng trái phiếu lớn nhất đạt 4.300 tỷ đồng với lãi suất là 10,32%. Ngoài ra, Công ty TNHH Đầu tư và Bất động sản Diên Vĩ phát hành trái phiếu có lãi suất cao là 11%/năm với khối lượng là 600 tỷ đồng.

Hình 19. Khối lượng TPDN chào bán và phát hành (nghìn tỷ đồng)



Nguồn: HNX, FiinPro, MBS tổng hợp.

Hình 20. Khối lượng phát hành TPDN theo nhóm doanh nghiệp trong tháng 10 (nghìn tỷ đồng)



Nguồn: HNX, FiinPro, MBS tổng hợp.

Hình 21. Các doanh nghiệp phát hành TPDN trong tháng 10 năm 2021

Mã CK	Tổ chức phát hành	Kỳ hạn (năm)	Giá trị (tỷ đồng)	Lãi suất (%/năm)
	Công ty Cổ phần Osaka Garden	2	4.300	10,32%
	Công ty Cổ phần Nông nghiệp Trường Hải	5	2.400	8,2%
SHB	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Sài Gòn – Hà Nội	2	1.000	3,8%
GEG	Công ty Cổ phần Điện Gia Lai	3	700	9,5%
	Công ty cổ phần GLEXHOMES	3	500	9,5%
ABB	Ngân hàng Thương mại Cổ phần An Bình	2	500	2,8%
FLC	Công ty Cổ phần Tập đoàn FLC	3	430	10,5%
	Công ty TNHH Kreves Halla Land	1	300	N/A
	Công ty TNHH Đầu tư và Bất động sản Diên Vĩ	3-4	600	11,0%
	Công ty TNHH Đầu tư Sài Gòn 3 Capital	1	270	10,0%
MBB	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Quân đội	7	300	7,03%-7,23%
VIX	Công ty Cổ phần Chứng khoán VIX	3	200	8,0%
SMC	Công ty Cổ phần Đầu tư Thương mại SMC	5	120	5,20%

Nguồn: HNX, FiinPro, MBS tổng hợp

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.

KHOI 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. Khối 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 21 Cát Linh, Đống Đa, Hà Nội

ĐT: + 84 24 7304 5688 - 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.