

Hoàng Công Tuấn

Kinh tế trưởng

Tuan.hoangcong@mbs.com.vn

Lê Minh Anh

Chuyên viên phân tích

Anh.LeMinh@mbs.com.vn

Lãi suất liên ngân hàng giảm mạnh thể hiện thanh khoản trong hệ thống đã cải thiện. NHNN đã bơm ròng hơn 2.000 tỷ đồng thông qua kênh thị trường mở với kỳ hạn 14 ngày. Đồng USD đang tăng giá so với một số đồng tiền trong khu vực tạo áp lực lên tỷ giá USD/VND tại thị trường tự do tăng mạnh. KBNN chỉ phát hành 2.370 tỷ đồng TPCP trong kỳ với tỷ lệ TPCP sơ cấp trúng thầu vẫn khá thấp. Lợi suất TPCP thứ cấp tiếp tục tăng ở tất cả các kỳ hạn. Khối ngoại bán ròng 656 tỷ đồng TPCP trong kỳ.

Thị Trường Tiền Tệ

Lãi suất liên ngân hàng hạ nhiệt trong nửa đầu tháng 5. NHNN đã bơm thêm hơn 2.000 tỷ đồng thông qua kênh thị trường mở và chủ yếu sẽ đáo hạn vào tháng 5.

Trong nửa đầu tháng 5, NHNN tiếp tục bơm 2.873,89 tỷ đồng vào hệ thống ngân hàng thông qua nghiệp vụ mua kỳ hạn 14 ngày với lãi suất 2,5%/năm. Tổng lượng đáo hạn trong tháng này đạt 6.035,03 tỷ đồng và đưa lượng OMO đang lưu hành là 2.873,89 nghìn tỷ đồng. Như vậy toàn bộ lượng tiền này sẽ quay trở lại NHNN trước khi tháng 5 kết thúc.

Lượng tiền bơm vào hệ thống giảm dần thể hiện thanh khoản trong hệ thống được cải thiện trong kỳ. Khảo sát của Bloomberg cho thấy lãi suất liên ngân hàng qua đêm đang giao dịch ở mức 1,63%/năm, giảm 20 điểm cơ bản so với cuối tháng trước. Lãi suất các kỳ hạn khác cũng ở quanh mức 1,87%-2,2%/năm, giảm khoảng 18-30 điểm cơ bản so với cuối tháng 4. Tín dụng cải thiện trong 4 tháng đầu năm khiến các ngân hàng phải đẩy mạnh huy động vốn để đáp ứng nhu cầu cho vay. Từ cuối tháng 4 đến nay, số lượng ngân hàng nâng lãi suất tiết kiệm nhiều hơn hẳn. Lãi suất huy động tại nhiều ngân hàng đã nhích lên từ 0,1 - 0,3%/năm trong những ngày đầu tháng 5. Dưới áp lực lạm phát ngày càng rõ nét cùng với nhu cầu tín dụng của doanh nghiệp dự báo sẽ tiếp tục tăng cao, một số ngân hàng thương mại sẽ tiếp tục tăng lãi suất huy động trong thời gian tới.

Tỷ giá USD/VND thị trường tự do tăng mạnh theo xu hướng tăng trong toàn khu vực.

Giá trị đồng USD với một số đồng tiền trong khu vực cũng như VND đều có xu hướng tăng mạnh trong nửa đầu tháng 5. So với cuối tháng 4, tỷ giá USD/VND trên thị trường tự do tăng 420 đồng/USD và hiện giao dịch ở mức 23.875 đồng/USD. Tỷ giá trung tâm và liên ngân hàng lần lượt giao dịch ở mức 23.163 đồng/USD, tăng 23 đồng/USD và 23.129 đồng/USD, tăng 75 đồng/USD.

Chỉ số USD Index đã tăng lên mức cao và dao động ở 104 trong nửa đầu tháng 5. Chỉ số thể hiện những lo ngại của thị trường về việc các chính sách tiền tệ dự kiến sẽ thắt chặt hơn nữa để kiềm chế lạm phát gia tăng, sẽ làm suy yếu đến nền kinh tế toàn cầu và gây tranh cãi vì sự biến động của các tài sản rủi ro. Điều này sẽ thúc đẩy các nhà đầu tư tìm kiếm đến nơi trú ẩn an toàn và quan tâm đến việc mua đồng USD hơn. Trong thời gian tới, FED vẫn còn một vài lần tăng lãi suất nữa. Do đó, USD dự kiến sẽ tiếp tục lên giá so với hầu hết các đồng tiền khác, bao gồm cả VND, khiến sức ép lên tỷ giá USD/VND dần lớn hơn.

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

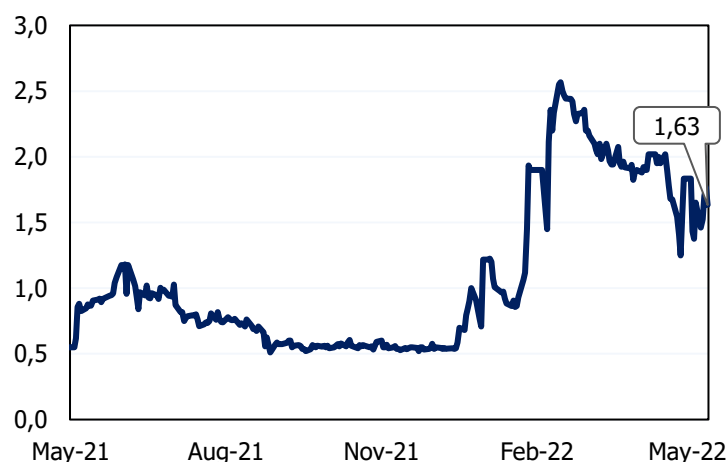
GTGD: Giá trị giao dịch

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 (%)



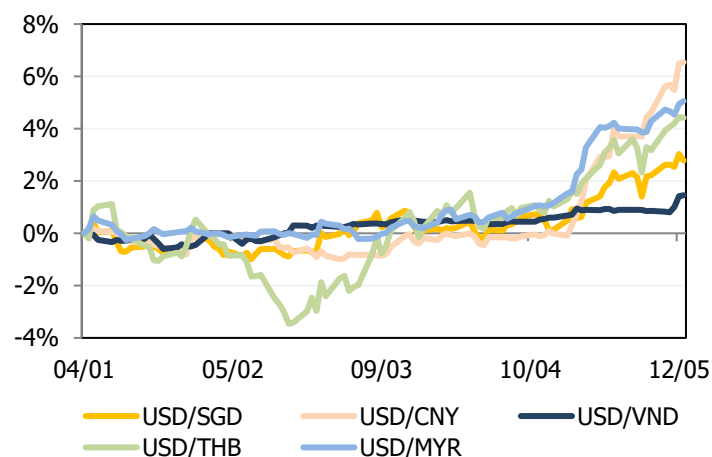
Nguồn: Bloomberg.

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

Ngày	Qua đêm	1 Tuần	2 Tuần	1 Tháng
28/02	2,33	2,38	2,27	2,33
31/03	1,88	2,03	2,16	2,26
30/04	1,83	2,17	2,17	2,17
15/05	1,63	1,87	1,98	2,20

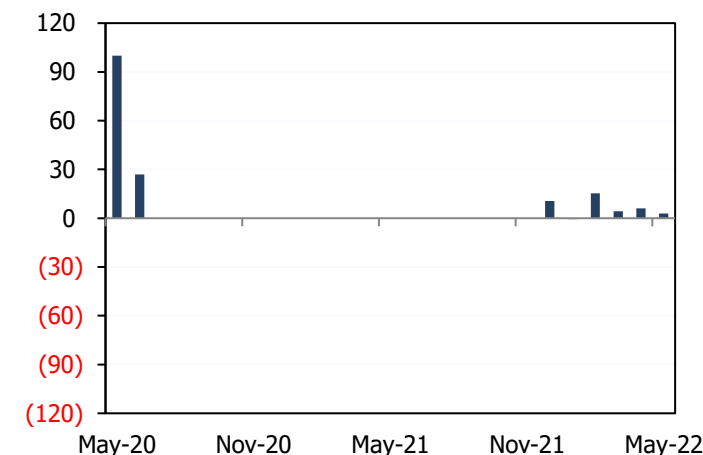
Nguồn: Bloomberg.

Hình 5. Diễn biến tỷ giá một số đồng tiền trong khu vực tính từ đầu năm 2022



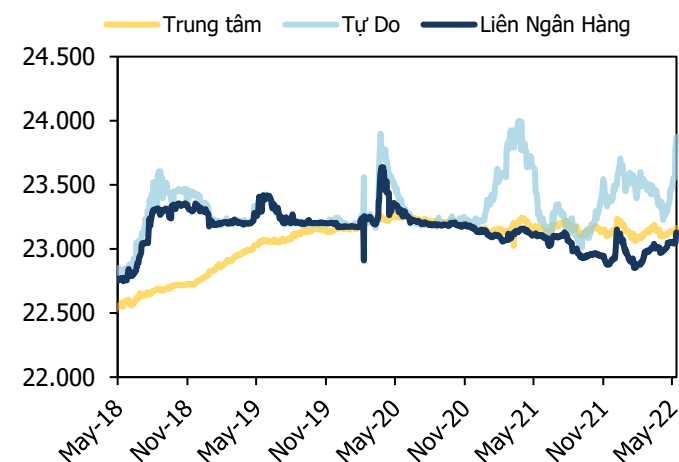
Nguồn: Bloomberg

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



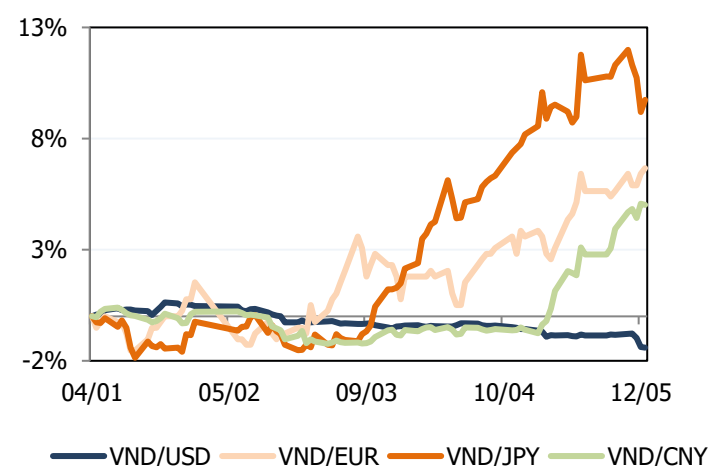
Nguồn: NHNN

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 2022



Nguồn: Bloomberg

Thị Trường Trái Phiếu Chính Phủ

Thị trường sơ cấp

KBNN phát hành thành công 2.370 tỷ đồng TPCP trong kỳ với lợi suất trúng thầu đi ngang.

Nửa đầu tháng 5, KBNN đã tích cực phát hành TPCP hơn tuy nhiên tỷ lệ thành công vẫn khá thấp. Trong số 15.500 tỷ đồng trái phiếu được chào bán, có 2.370 tỷ đồng được huy động, tỷ lệ 15%. Lượng phát hành thành công giảm thấp hơn so với cùng kỳ tháng trước là 19%. Ngân hàng Chính sách Xã hội (VBSP) chào bán 2 nghìn tỷ đồng trái phiếu ở kỳ hạn 3N trong kỳ, trong đó có 1.500 tỷ đồng được huy động. Tuy vậy, để hoàn thành kế hoạch huy động năm nay, KBNN cần tiếp tục đẩy cao tốc độ phát hành trái phiếu bởi hiện tại khối lượng huy động mới chỉ đạt 11% kế hoạch.

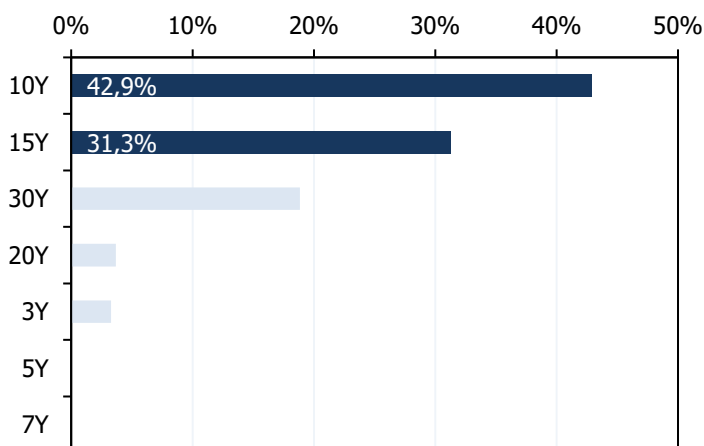
Mức lợi suất trúng thầu của các trái phiếu đi ngang so với cuối tháng 4. Lợi suất kỳ hạn 15N vẫn giữ nguyên ở mức 2,58%/năm. Trong khi lợi suất kỳ hạn 3N ngang bằng với mức lợi suất ở thị trường thứ cấp là 2,3%. Với kế hoạch phát hành năm nay là 400.000 tỷ đồng, KBNN sẽ cần nâng mức lợi suất trúng thầu trái phiếu lên để thu hút nhà đầu tư trong các phiên chào bán tiếp theo.

Hình 7. Kết quả đấu thầu TPCP KBNN T5/2022 (%)

Kỳ hạn	Giá trị chào bán	Giá trị trúng thầu	Tỷ lệ trúng thầu	Lợi suất
3N	2.000	1.500	75%	2,30%
5N	1.500	0	0%	0,00%
7N	500	0	0%	0,00%
10N	5.500	0	0%	0,00%
15N	5.000	370	7%	2,58%
20N	500	0	0%	0,00%
30N	500	500	100%	3,01%
Tổng	15.500	2.370	15%	Đơn vị: tỷ đồng

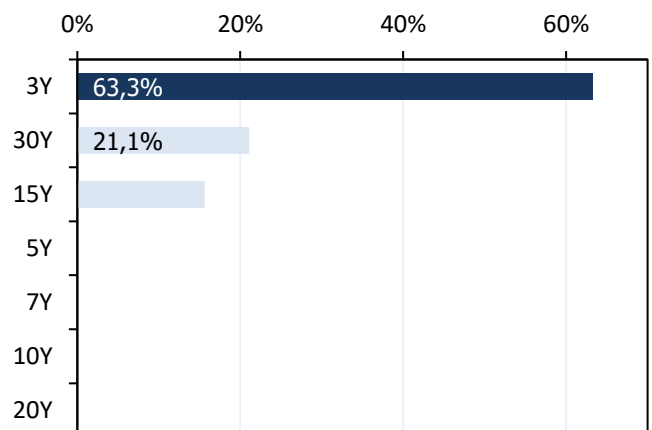
Nguồn: HNX

Hình 9. Tỷ trọng TPCP phát hành trong năm 2022



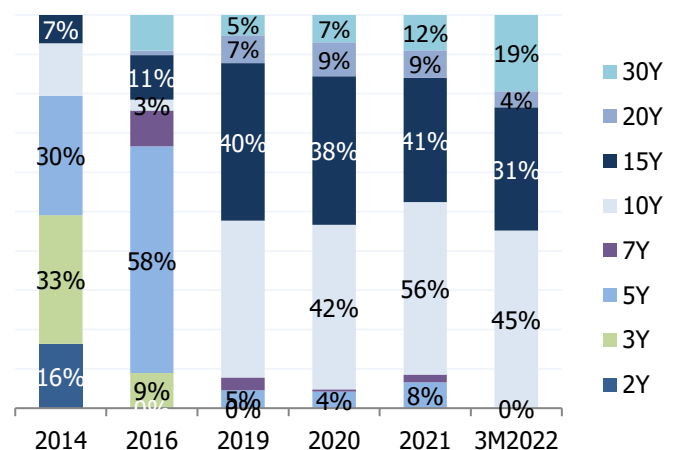
Nguồn: HNX

Hình 8. Tỷ trọng TPCP phát hành T5/2022



Nguồn: HNX.

Hình 10. Tỷ trọng TPCP trúng thầu qua các năm



Nguồn: HNX

Hình 11. Tình hình phát hành TPCP năm 2022 (tỷ đồng)

Kỳ hạn	Kế hoạch KBNN 2022	KBNN đã phát hành 2022	% Kế hoạch KBNN 2022
5 Năm	30.000	0	0%
7 Năm	15.000	0	0%
10 Năm	140.000	19.642	14%
15 Năm	150.000	14.320	10%
20 Năm	30.000	1.685	6%
30 Năm	35.000	8.625	25%
Tổng	400.000	44.272	11%

Nguồn: KBNN, HNX

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

Tính đến ngày 15/05/2022

* Số điểm cơ bản thay đổi so với hiện tại

Thị trường	Đóng cửa (%)	Tuần trước*	Tháng trước*	31/12/2021*
Mỹ	2,92	-20,80	-1,5	140,8
EU	0,95	-18,40	1,0	112,5
Nhật Bản	0,25	0,20	1,6	17,5
Trung Quốc	2,82	-1,20	-2,0	4,0
Hàn Quốc	3,23	-19,00	-0,5	97,5
Ấn Độ	7,32	-13,30	17,8	86,4
Malaysia	4,45	6,50	6,6	88,2
Singapore	2,80	0,33	21,6	107,3
Indonesia	7,38	738,30	39,7	100,1
Philippines	4,52	5,06	24,3	217,0
Thái Lan	3,40	20,33	50,2	144,1
Việt Nam	3,41	23,20	30,8	124,4

Nguồn: Bloomberg.

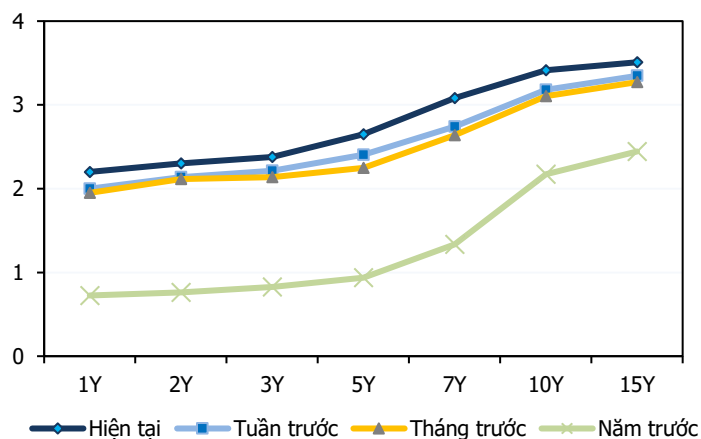
Thị trường thứ cấp

Lợi suất TPCP thứ cấp tiếp tục tăng ở tất cả các kỳ hạn. Khối lượng giao dịch bình quân trên thị trường TPCP thứ cấp giảm 5% so với tháng trước với tỷ trọng giao dịch repos tăng dần. Nửa đầu tháng 5, NĐTNN tiếp tục đà bán ròng 656 tỷ đồng TPCP.

Nửa đầu tháng 5, lợi suất kỳ hạn 10N đang ở mức 3,41%/năm, tăng 31 điểm cơ bản so với tháng trước trong khi lợi suất kỳ hạn 2N tăng 19 điểm cơ bản, lên mức 2,3%/năm. Tính từ đầu năm, lợi suất kỳ hạn 2N đã tăng 154 điểm cơ bản trong khi lợi suất kỳ hạn 10N tăng 124 điểm cơ bản.

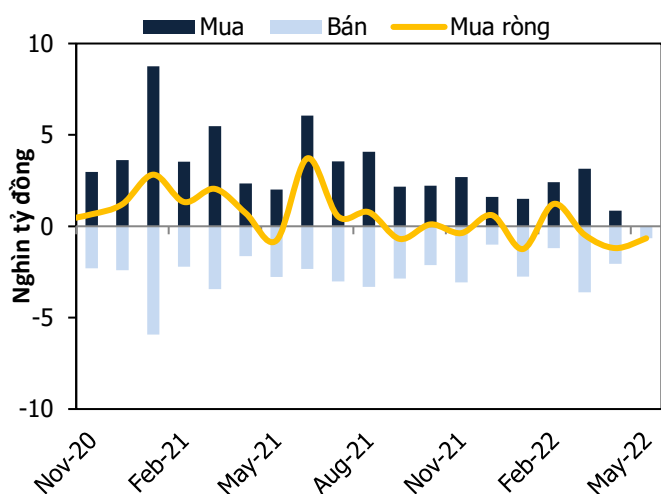
Giao dịch trên thị trường TPCP thứ cấp tiếp tục tình trạng ảm đạm khi khối lượng giao dịch trong kỳ bình quân ngày đạt 9,5 nghìn tỷ đồng, giảm 5% so với bình quân tháng 4. Trong đó, giao dịch outright chiếm 39% khối lượng trong kỳ với 29,7 nghìn tỷ đồng. Bình quân giao dịch 3,7 nghìn tỷ đồng/ngày, giảm 32% so với bình quân tháng trước. Khối lượng giao dịch repos bình quân tăng 27% so với tháng 4, đạt 5,8 nghìn tỷ đồng/ngày. Khối ngoại bán ròng 656 tỷ đồng TPCP trong kỳ và khối lượng giao dịch tổng cộng cũng khá thấp, giảm khoảng 57% so với cùng kỳ tháng trước. Tổng cộng, NĐTNN đã bán ròng tổng cộng 2.336 tỷ đồng TPCP trong năm 2021 và mua ròng 2.330 tỷ đồng TPCP trong 12 tháng gần nhất.

Hình 13. Lợi suất TPCP (%)



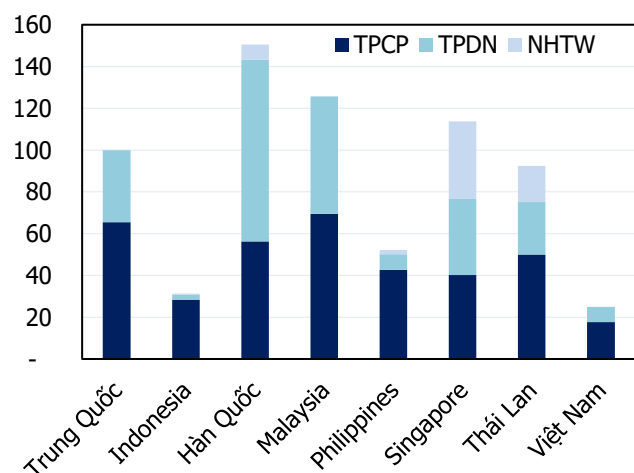
Nguồn: Bloomberg.

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



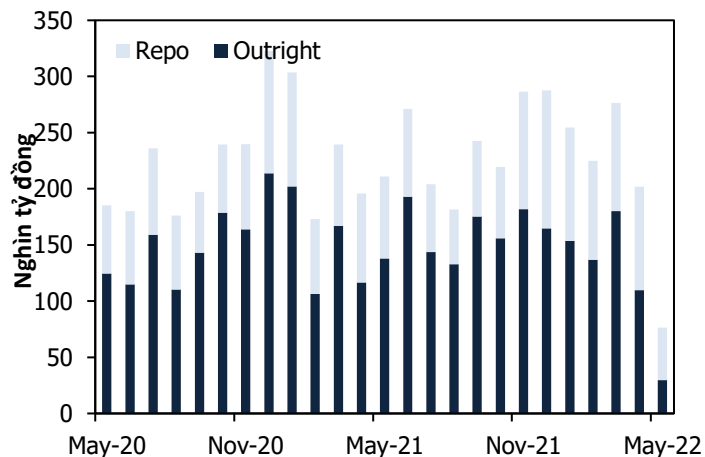
Nguồn: HNX.

Hình 17. Quy mô các thị trường trái phiếu (% GDP Q1 2022)



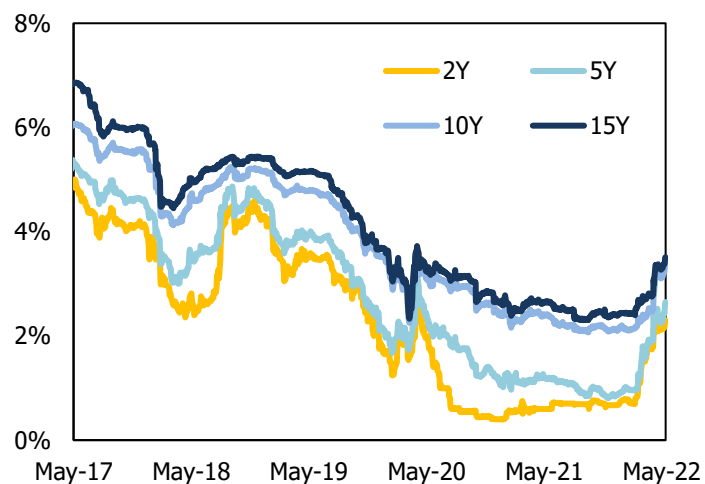
Nguồn: ADB.

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



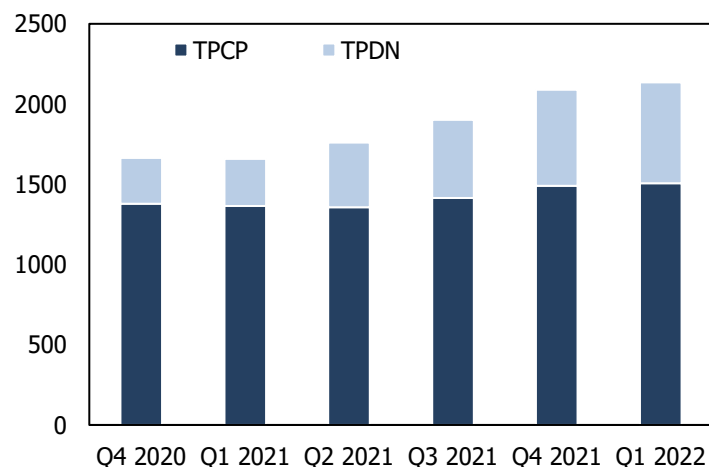
Nguồn: HNX.

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



Nguồn: Bloomberg.

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

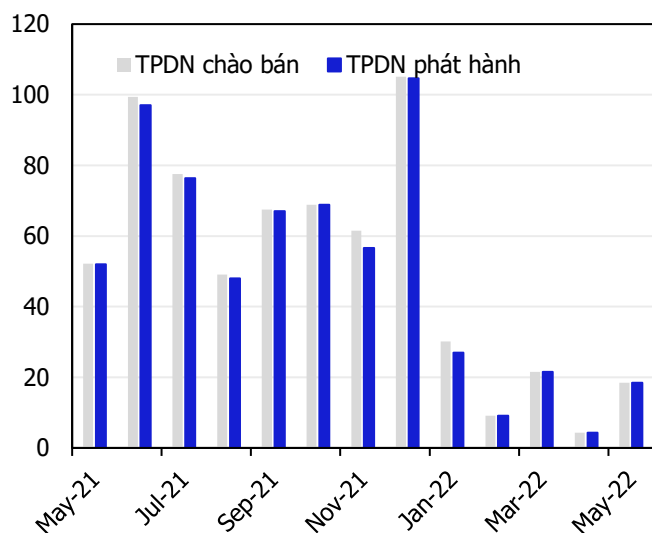


Nguồn: ADB.

Thị Trường Trái Phiếu Doanh Nghiệp

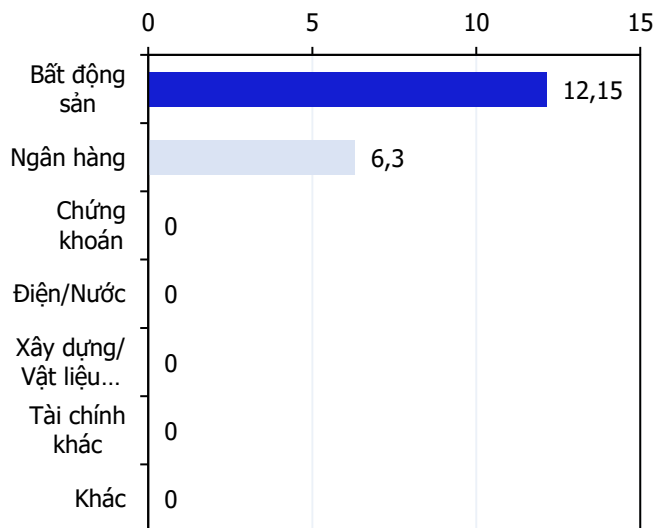
Số liệu của FiinPro cho thấy nửa đầu tháng 5 đã có 6.300 tỷ đồng TPDN được phát hành ở thị trường trong nước và 525 triệu USD trái phiếu chuyển đổi quốc tế của Tập đoàn Vingroup - Công ty Cổ phần. Trong đó, Ngân hàng Thương mại Cổ phần Phương Đông phát hành khối lượng trái phiếu lớn nhất đạt 2.600 tỷ đồng. Nhóm ngành ngân hàng chiếm phần lớn tỷ trọng phát hành trong nửa đầu tháng 5.

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 5 (nghìn tỷ đồng)



Nguồn: HNX, FiinPro, MBS tổng hợp.

Hình 21. Các doanh nghiệp phát hành khối lượng TPDN trong tháng 5

Mã CK	Tổ chức phát hành	Kỳ hạn (năm)	Giá trị (tỷ đồng)	Lãi suất (%/năm)
VIC	Tập đoàn Vingroup - Công ty Cổ phần	5	12.150,08 (525 triệu USD)	N/A
OCB	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Phương Đông	3	2.600	N/A
	Ngân hàng TNHH MTV Shinhan Việt Nam	2	1.800	N/A
BID	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Đầu tư và Phát triển Việt Nam	8-15	1.350	6,43%-6,73%
SSB	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Đông Nam Á	3	500	N/A
MBB	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Quân đội	5	50	N/A

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.