Báo cáo thị trường trái phiếu tiền tệ Tháng 9, 2020

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 không phát sinh giao dịch mới tiếp tục giữ thanh khoản trong hệ thống dồi dào và lãi suất liên ngân hàng duy trì mức thấp trong hơn 3 tháng. Các yếu tố vĩ mô tích cực như xuất siêu 17 tỷ USD giữ tỷ giá USD/VND ổn định. KBNN phát hành khối lượng TPCP kỷ lục hơn 60.100 tỷ đồng trong tháng. Lợi suất TPCP thứ cấp tiếp tục giảm nhẹ ở các kỳ hạn dài. Khối ngoại mua ròng 1.177 tỷ đồng TPCP trong tháng 9.

Thị Trường Tiền Tệ

NHNN không thực hiện giao dịch nào trên thị trường mở trong tháng trong khi tăng trưởng tín dụng yếu nên thanh khoản tiếp tục gặp tình trạng dư thừa. Mức lãi suất liên ngân hàng thấp đã kéo dài hơn 3 tháng.

Theo số liệu của NHNN, tính đến hết tháng 9, tín dụng toàn hệ thống mới tăng trưởng 6,09% so với cuối năm 2019 (cùng kỳ năm 2019 tăng 9,4%). Tăng trưởng tín dụng yếu cùng với việc không có giao dịch trên thị trường mở trong tháng khiến thanh khoản hệ thống ngân hàng tiếp tục trong trạng thái dồi dào.

Ngày 30/09, NHNN ra quyết định hạ lãi suất điều hành. Theo đó, lãi suất OMO giảm từ 3%/năm về 2,5%/năm, lãi suất tái cấp vốn từ 4,5%/năm về 4%/năm, lãi suất tái chiết khấu từ 3%/năm về 2,5%/năm, lãi suất tối đa áp dụng đối với tiền gửi có kỳ hạn từ 1 tháng đến dưới 6 tháng giảm từ 4,25%/năm xuống 4,0%/năm, lãi suất cho vay ngắn hạn tối đa bằng VND cho một số lĩnh vực giảm từ 5%/năm về 4,5%/năm. Động thái hạ lãi suất điều hành của NHNN nhằm giảm chi phí vay cho khách hàng đi vay, kích thích thêm tăng trưởng tín dụng. Ảnh hưởng thực tế sẽ cần thời gian kiểm chứng bởi trong thời gian qua,các doanh nghiệp vẫn chưa có nhiều nhu cầu vay vốn còn các ngân hàng thương mại đã liên tục hạ lãi suất huy động để cân đối giữa tăng trưởng tín dụng và huy động và trước khi có quyết định hạ lãi suất của NHNN thì lãi suất tiền gửi kỳ hạn dưới 6 tháng của nhiều ngân hàng đã thấp hơn mức trần mới 4%/năm.

Hệ quả, lãi suất liên ngân hàng tiếp tục duy trì ở mức thấp. Lãi suất liên ngân hàng qua đêm đã trải qua hơn 3 tháng dao động trong vùng 0,1-0,2%/năm, hiện đang ở mức 0,15%/năm. Lãi suất liên ngân hàng các kỳ hạn 1 tuần - 1 tháng giảm nhẹ 3-6 điểm cơ bản so với cuối tháng 8, hiện ở mức 0,19-0,39%/năm.

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

Mức xuất siêu 17 tỷ USD trong 9 tháng, gấp 2,5 lần cùng kỳ tiếp tục tạo điều kiện thuận lợi để NHNN thu mua thêm ngoại tệ, củng cố dự trữ ngoại hối. Tỷ giá USD/VND trung tâm đang ở mức 23.215 đồng/USD, tăng 15 đồng/USD so với mức cuối tháng 8. Tỷ giá liên ngân hàng và tỷ giá trên thị trường tự do đều tăng khoảng 12-25 đồng/USD so với cuối tháng trước, lần lượt giao dịch ở mức 23.200 đồng/USD và 23.225 đồng/USD.

Thông tin của Bloomberg cho biết Bộ Thương mại Mỹ đang lên kế hoạch điều tra về tiền tệ Việt Nam. Theo đó, đồng VND được Mỹ đánh giá đang bị giữ giá thấp hơn khoảng 3% so với giá trị thực tế. Nhiều khả năng tỷ giá USD/VND sẽ giảm trong thời gian tới để tránh rủi ro Việt Nam bị Mỹ đưa vào danh sách thao túng tiền tệ. Năm 2019, Trung Quốc đã bị Mỹ đưa vào danh sách này nhưng hiện chỉ còn trong danh sách theo dõi. Đồng Nhân dân tệ tính từ đầu năm đã tăng giá khoảng 2% so với đồng USD dù có lúc đã mất giá tới 3%.

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

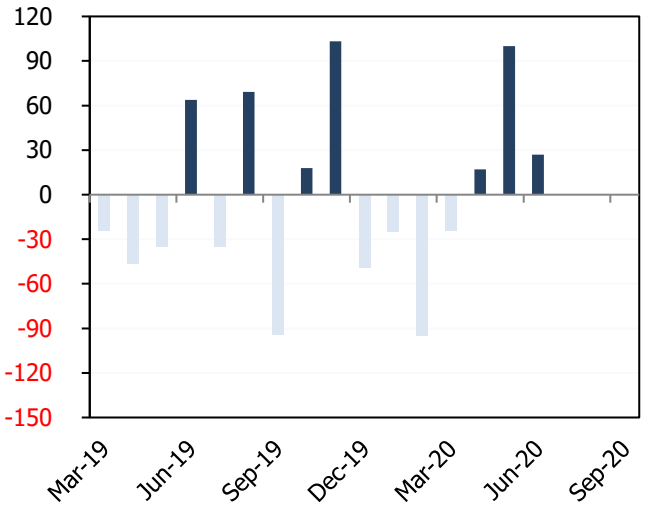
TCTD: Tổ chức tín dụng

LSTC: Lãi suất tham chiếu

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

Nguồn: Bloomberg.

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



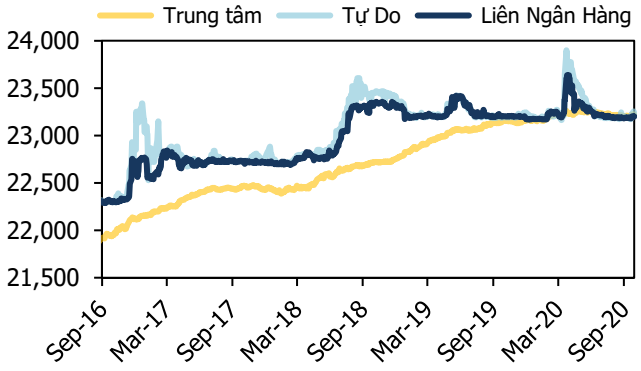
Nguồn: NHNN

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

Ngày	Qua đêm	1 Tuần	2 Tuần	1 Tháng
30/06	0,1	0,2	0,27	0,33
31/07	0,25	0,31	0,38	0,48
31/08	0,17	0,25	0,30	0,42
30/09	0,15	0,19	0,27	0,39

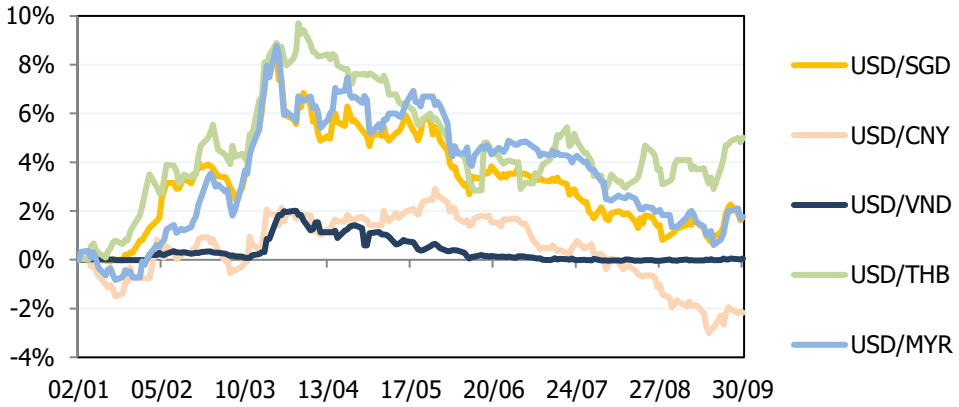
Nguồn: Bloomberg.

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 khối lượng kỷ lục hơn 60.100 tỷ đồng TPCP trong tháng 9 với lợi suất phát hành giảm so với tháng trước.

Trong tháng 9, khối lượng TPCP phát hành thành công đạt khối lượng kỷ lục 60.141 tỷ đồng trên tổng số 61.250 tỷ đồng chào bán, tỷ lệ phát hành 98%. Chúng tôi nhận định các tổ chức tài chính đang tích cực mua trái phiếu khi các kênh giải ngân khác gặp khó khăn. Đến thời điểm hiện tại, KBNN đã phát hành được 228,7 nghìn tỷ đồng TPCP, tăng 49% so với cùng kỳ năm ngoái, đạt 88% kế hoạch năm 2020 trong khi còn cả một quý nữa. Trong đó, trái phiếu kỳ hạn 10N đã phát hành được hơn 111 nghìn tỷ đồng, vượt 24% kế hoạch năm nay.

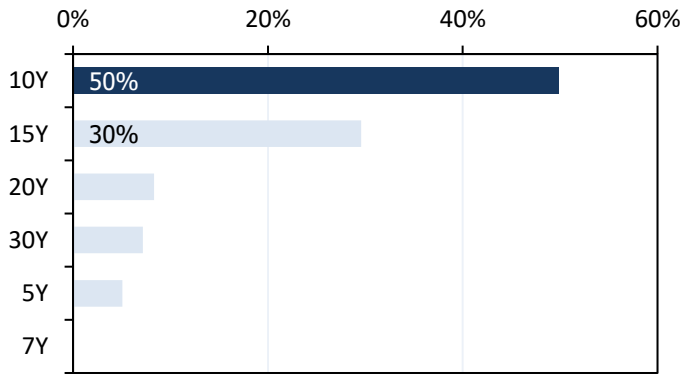
Mức lợi suất trúng thầu gần nhất đều giảm so với mức cuối tháng 8. Lợi suất trúng thầu kỳ hạn 10N và 15N hiện lần lượt là 2,75%/năm và 2,96%/năm, giảm 11-15 điểm cơ bản. Lợi suất trúng thầu kỳ hạn 5N giảm 35 điểm cơ bản từ 1,7%/năm về 1,35%/năm. Trong bối cảnh toàn cầu đều duy trì mức lãi suất thấp, KBNN sẽ gặp nhiều thuận lợi trong việc hạ lợi suất trúng thầu để giảm áp lực trả lãi trong tương lai.

Hình 6. Kết quả đấu thầu TPCP T9/2020 (%)

Kỳ hạn	Giá trị chào bán	Giá trị trúng thầu	Tỷ lệ trúng thầu	Lợi suất
5N	3.750	3.050	81%	1,35-1,68%
7N				
10N	30.000	30.000	100%	2,75-2,9%
15N	18.000	17.782	99%	2,96-3,07%
20N	5.000	5.000	100%	3,26-3,36%
30N	4.500	4.309	96%	3,48-3,5%
Tổng	**61.250**	**60.141**	**98%**	**Đơn vị: tỷ đồng**

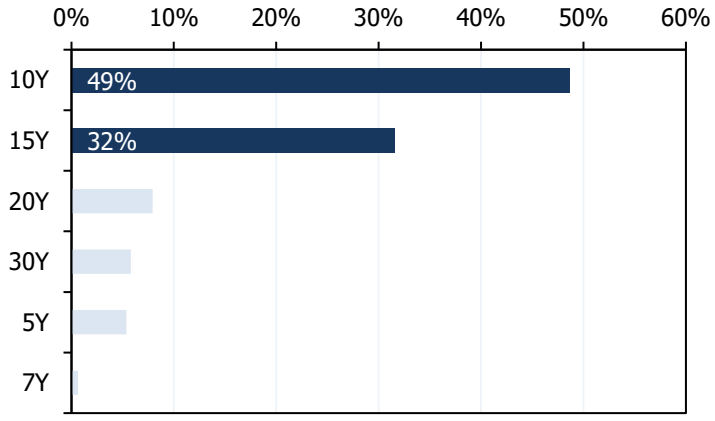
Nguồn: HNX

Hình 7. Tỷ trọng TPCP phát hành T9/2020



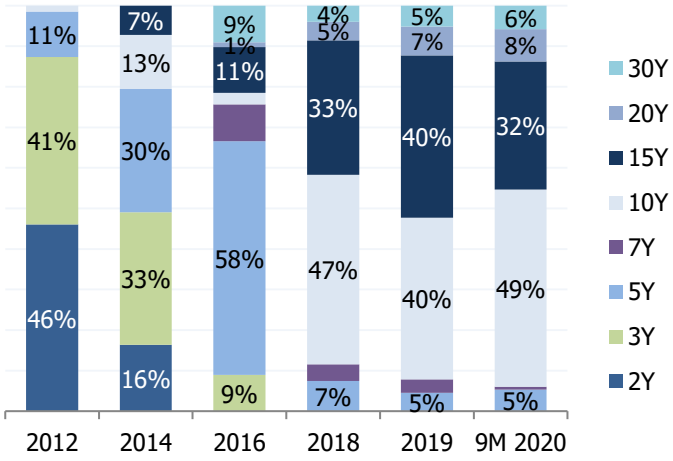
Nguồn: HNX.

Hình 8. Tỷ trọng TPCP phát hành trong năm 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	12.230	61%
7 Năm	15.000	1.480	10%
10 Năm	90.000	111.275	124%
15 Năm	100.000	72.331	72%
20 Năm	20.000	18.150	91%
30 Năm	15.000	13.233	88%
Tổng	**260.000**	**228.699**	**88%**

Nguồn: KBNN, HNX

Hình 11. Lợi suất TPCP 10N tại một số quốc gia **Tính đến ngày 30/09/2020**

Số điểm cơ bản thay đổi so với hiện tại

Thị trường	Đóng cửa	Tuần trước*	Tháng trước*	1/1/2020*
Mỹ	0,65	-2,45	-7.2	-127,0
EU	-0,55	-4,10	-13.9	-36,0
Nhật Bản	0,02	0,80	-3.6	2,7
Trung Quốc	3,15	5,40	11.7	0,1
Hàn Quốc	1,43	-2,30	-10.0	-19,8
Ấn Độ	6,01	2,10	-11.6	-49,4
Malaysia	2,70	1,10	8.5	-59,5
Singapore	0,88	1,60	-15.7	-89,0
Indonesia	6,96	6,40	9.4	-6,7
Philippines	2,05	2,10	-4.1	-61,9
Thái Lan	1,39	0,30	-11.0	-13,6
Việt Nam	**2,81**	**-2,10**	-13.0	**-65,5**

Nguồn: Bloomberg.

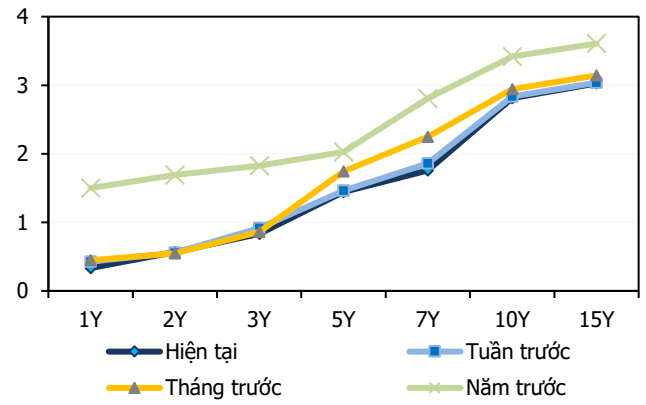
Thị trường thứ cấp

Lợi suất TPCP thứ cấp giảm nhẹ ở các kỳ hạn dài. Khối lượng giao dịch bình quân trên thị trường TPCP thứ cấp tăng 12% so với tháng trước nhờ các giao dịch thông thường (outright). NĐTNN quay trở lại mua ròng hơn 1.100 tỷ đồng TPCP.

Lợi suất TPCP thứ cấp giảm nhẹ ở các kỳ hạn dài. So với cuối tháng 8, trong khi lợi suất kỳ hạn 2N tăng 2 điểm cơ bản từ 0,55%/năm lên 0,57%/năm thì lợi suất kỳ hạn 10N giảm 13 điểm cơ bản về mức 2,81%/năm. Tính từ đầu năm, lợi suất kỳ hạn 10N đã giảm khoảng 60 điểm cơ bản còn lợi suất kỳ hạn 2N đã giảm 112 điểm.

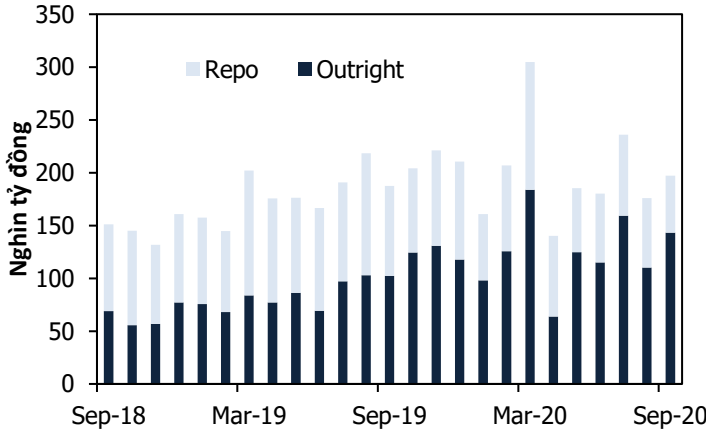
Khối lượng giao dịch TPCP trên thị trường thứ cấp trong tháng 9 bình quân ngày đạt 9,4 nghìn tỷ đồng, tăng 12% so với bình quân tháng 8. Trong đó, giao dịch outright chiếm 73% khối lượng trong kỳ với 143 nghìn tỷ đồng. Bình quân giao dịch 6,8 nghìn tỷ đồng/ngày, tăng 30% so với bình quân tháng trước. Trong khi đó, khối lượng giao dịch repo bình quân giảm tới 18% so với tháng 8, đạt 2,6 nghìn tỷ đồng/ngày. Khối ngoại sau khi bán ròng 485 tỷ đồng TPCP trong tháng 8 thì đã quay lại mua ròng 1.177 tỷ đồng trong tháng 9. Tính từ đầu năm 2020, NĐTNN đã mua ròng 3.166 tỷ đồng TPCP và mua ròng 1.978 tỷ đồng trong 12 tháng gần nhất.

Hình 12. Lợi suất TPCP (%)



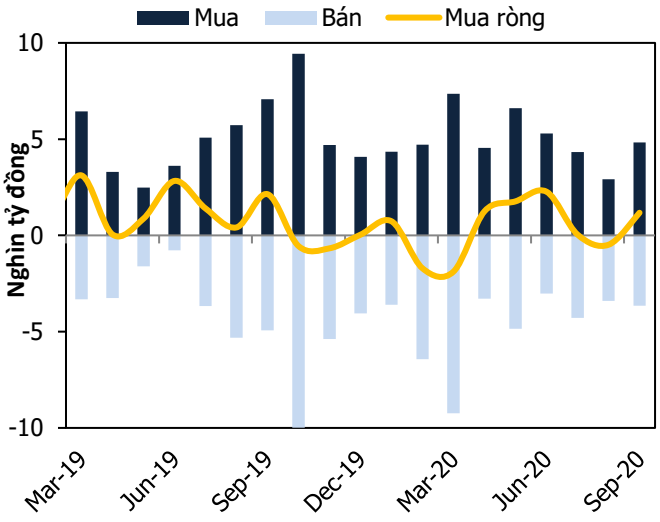
Nguồn: Bloomberg.

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



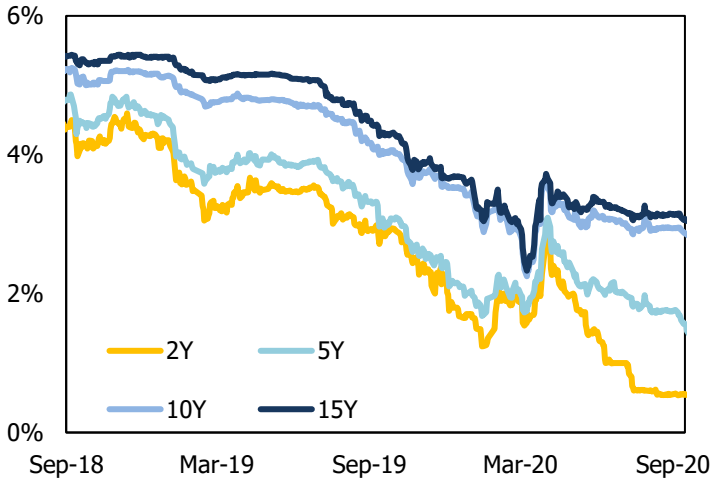
Nguồn: HNX.

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



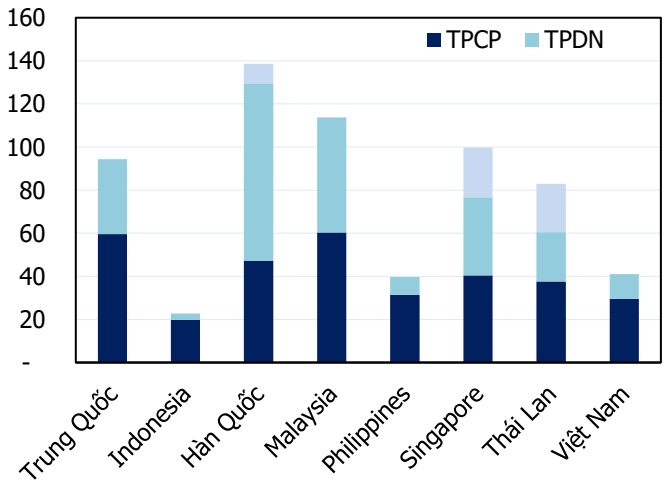
Nguồn: HNX.

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



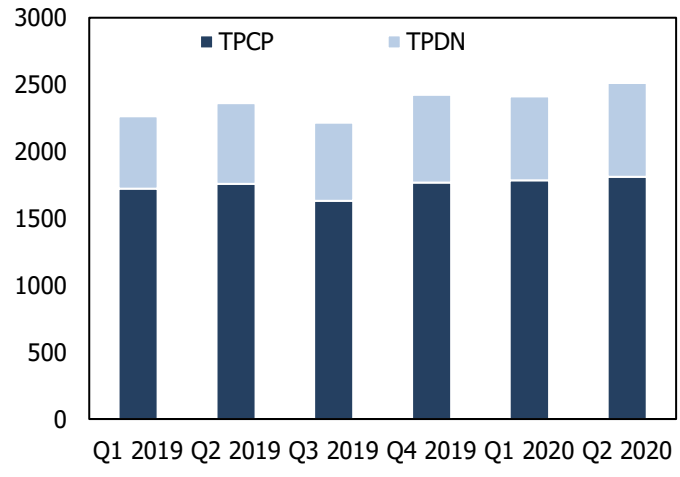
Nguồn: Bloomberg.

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



Nguồn: ADB.

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

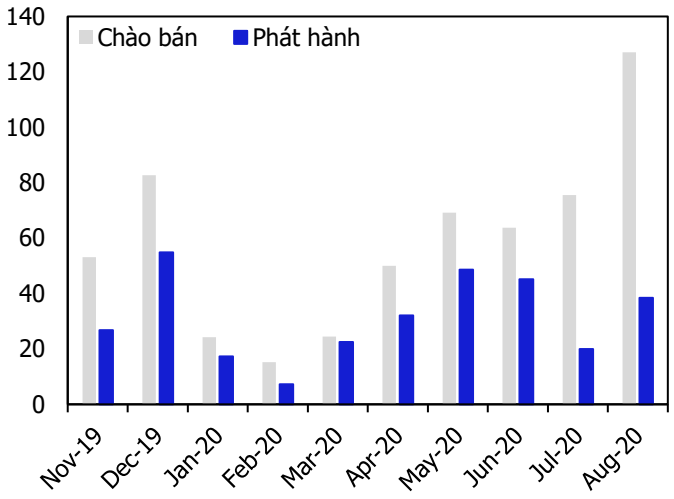


Nguồn: ADB.

Thị Trường Trái Phiếu Doanh Nghiệp

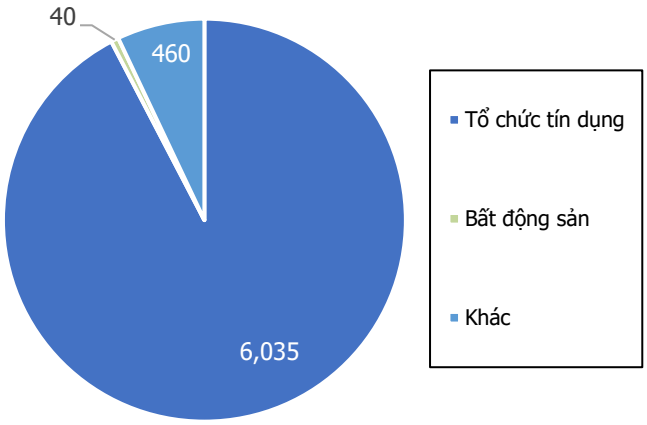
Đúng như chúng tôi đã dự báo, sau khi nghị định số 81/2020/NĐ-CP sửa đổi, bổ sung quy định về việc phát hành TPDN đi vào hiệu lực, số lượng TPDN đã giảm đi đáng kể. Thống kê của FiinPro tại ngày 30/09 cho thấy trong tháng 9 mới chỉ có 6.535 tỷ đồng TPDN được phát hành thành công. Trong đó, nhóm Ngân hàng chiếm đa số với hơn 6 nghìn tỷ đồng.

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



Nguồn: HNX, FiinPro, MBS tổng hợp.

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



Nguồn: HNX, FiinPro.

Hình 20. Danh sách TPDN phát hành trong tháng

Tổ chức phát hành	Kỳ hạn	Tổng giá trị phát hành (Tỷ VNĐ)	Ghi chú
VIB	3 Năm	3.000	
LPB	3 Năm	1.500	
Nam Á Bank	3 Năm	800	
BID	7-15 Năm	468	
SAM	2 Năm	300	Lãi suất 11%/năm
SEA Bank	7 Năm	177	
May Thêu Giày An Phước	5 Năm	100	
TPB	7 Năm	90,4	
Dược liệu Việt Nam	3 Năm	60	
IDJ	3 Năm	40	Lãi suất 13%/năm
Phát triển Phú Mỹ Hưng	7 Năm	0,08	

Nguồn: 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 cám 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.