

**Hoàng Công Tuấn**

Kinh tế trưởng

[Tuan.hoangcong@mbs.com.vn](mailto:Tuan.hoangcong@mbs.com.vn)

**Lê Minh Anh**

Chuyên viên phân tích

[Anh.LeMinh@mbs.com.vn](mailto:Anh.LeMinh@mbs.com.vn)

*Thị trường mở tiếp tục không phát sinh giao dịch, thanh khoản vẫn dồi dào. Tuy nhiên, tăng trưởng tín dụng có tín hiệu hồi phục sau giãn cách giúp lãi suất liên ngân hàng tăng nhẹ. Tỷ giá USD/VND tiếp tục giao dịch ổn định dù đồng USD đang giảm so với một số đồng tiền trong khu vực. KBNN phát hành 16.146 tỷ đồng TPCP trong tháng đồng thời thay đổi kế hoạch phát hành TPCP năm 2021 lên 373 nghìn tỷ đồng. Lợi suất TPCP thứ cấp tăng nhẹ so với tháng trước. Khôi ngoại mua ròng 103 tỷ đồng TPCP trong tháng.*

**Thị Trường Tiền Tệ**

**Lãi suất liên ngân hàng tăng nhẹ so với cuối tháng 9. Thanh khoản trong hệ thống tiếp tục ở trong trạng thái dồi dào nên NHNN không thực hiện giao dịch nào trên thị trường mở trong tháng.**

Ngay sau khi hầu hết các tỉnh thành nới lỏng lệnh giãn cách, mức tăng trưởng tín dụng đã có dấu hiệu hồi phục tích cực khi tăng 7,42% tại ngày 07/10, so với mức tăng 7,17% sau 9 tháng. Khảo sát của Bloomberg cho thấy lãi suất liên ngân hàng qua đêm đang giao dịch ở mức 0,59%/năm, tăng 3 điểm cơ bản so với cuối tháng trước. Lãi suất các kỳ hạn khác cũng ở quanh mức 0,71%-1,06%/năm, tăng 2-5 điểm cơ bản so với cuối tháng 9.

Từ nay tới cuối năm, mục tiêu tăng trưởng tín dụng còn khoảng 4,5%. Với tình hình lạm phát vẫn ổn định, NHNN nhiều khả năng sẽ nới thêm trần tín dụng cho các ngân hàng để tạo điều kiện hỗ trợ vốn cho các doanh nghiệp, đặc biệt cho các ngân hàng đã cho vay hết hạn mức được cấp và vẫn có khả năng tiếp tục cho vay. Bên cạnh đó, với việc tăng trưởng huy động vẫn khá chậm do mức lãi suất huy động còn thấp, chúng tôi cho rằng lãi suất liên ngân hàng đã chạm đáy và sẽ tăng trở lại trong thời gian tới, về quanh mức 1%/năm trước khi làn sóng Covid-19 thứ 4 bùng phát.

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.**

Tỷ giá USD/VND trong tháng 10 không có nhiều biến động. So với cuối tháng 9, tỷ giá USD/VND trên thị trường tự do tăng 270 đồng/USD và hiện giao dịch ở mức 23.425 đồng/USD. Tỷ giá trung tâm và liên ngân hàng lần lượt giao dịch ở mức 23.131 đồng/USD, giảm 31 đồng/USD và 22.942 đồng/USD, giảm 20 đồng/USD. Tỷ giá của USD so với VND vẫn ổn định dù đồng USD đang giảm so với một số đồng tiền trong khu vực.

Tháng 10 vừa qua chỉ số DXY index dao động ở 94,1, thị trường tiền tệ tương đối ổn định khi các nhà đầu tư cố gắng dự đoán hướng đi của lãi suất và và biện pháp đối phó với tác động của lạm phát giữa các quốc gia khác nhau. Tỷ giá tuần này phụ thuộc vào nhiều các thống kê kinh tế và các quyết định về chính sách tiền tệ từ những cuộc họp của các ngân hàng trung ương lớn trên thế giới. Đa số thị trường kỳ vọng rằng Fed sẽ thu hẹp chương trình mua trái phiếu nhưng sẽ giữ nguyên lãi suất hiện tại.

**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 (%)**



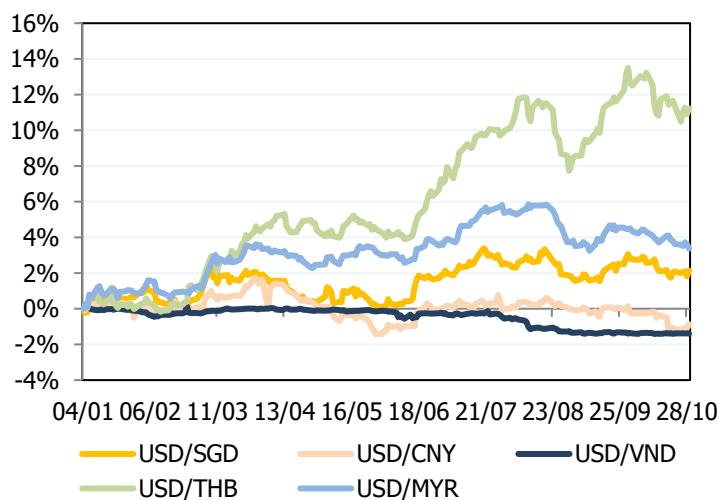
Nguồn: Bloomberg.

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

Ngày	Qua đêm	1 Tuần	2 Tuần	1 Tháng
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
31/10	0,59	0,71	0,79	1,06

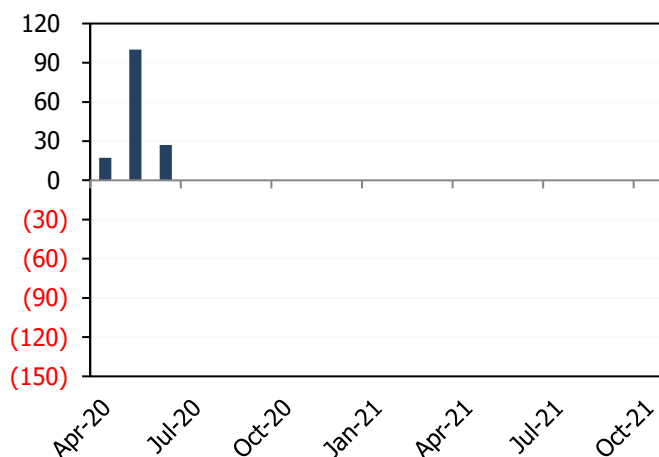
Nguồn: Bloomberg.

**Hình 5. Diễn biến tỷ giá đồng USD trong khu vực tính từ đầu năm 2021**



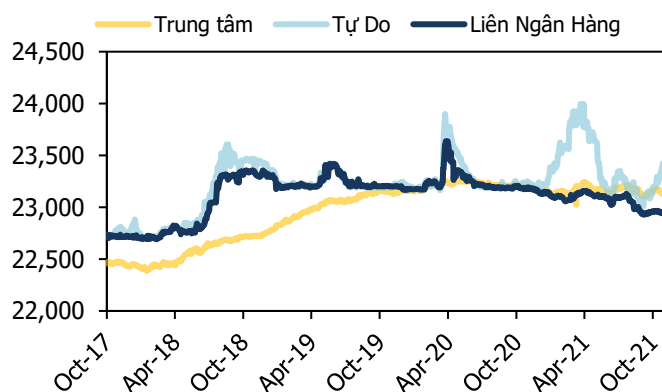
Nguồn: Bloomberg.

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



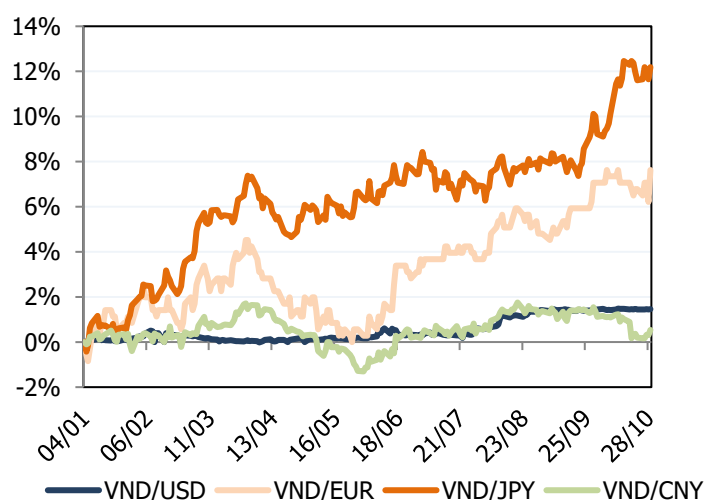
Nguồn: NHNN

**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 16.146 tỷ đồng TPCP trong kỳ với lợi suất trúng thầu tăng nhẹ với cuối tháng 9. KBNN thay đổi kế hoạch phát hành TPCP năm 2021 lên 373 nghìn tỷ đồng.**

Trong tháng 10, tình hình phát hành TPCP quay trở lại tình trạng ảm đạm so với tháng 9. Trong số 32.750 tỷ đồng trái phiếu được chào bán, có 16.146 tỷ đồng được huy động, tỷ lệ 49%. Lượng phát hành thành công giảm đáng kể so với tháng 9, đặc biệt kỳ hạn 7N không có lượng trúng thầu. Trong tháng 10, KBNN đã điều chỉnh kế hoạch đấu thầu TPCP của năm 2021 từ 350 nghìn tỷ đồng lên 373 nghìn tỷ đồng (đã bao gồm khối lượng phát hành cho Bảo hiểm xã hội Việt Nam). Tính từ đầu năm, KBNN mới chỉ phát hành được tổng cộng 264.884 tỷ đồng TPCP, đạt 71% kế hoạch năm.

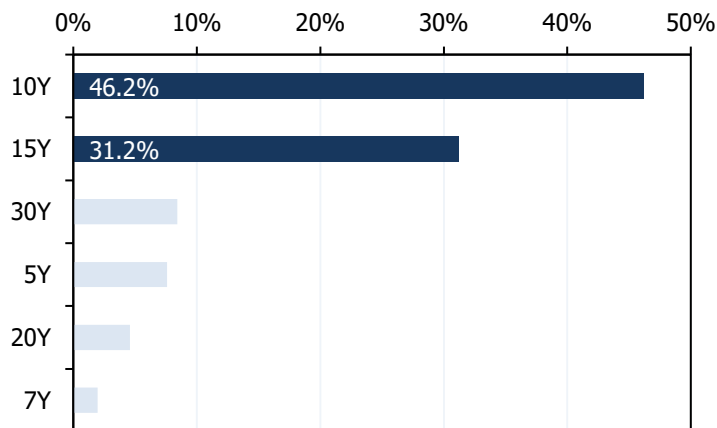
Mức lợi suất trúng thầu của các trái phiếu tăng nhẹ so với cuối tháng 9. Lợi suất kỳ hạn 10N và 15N lần lượt là 2,15%/năm và 2,38%/năm, tăng 3 điểm cơ bản so với cuối tháng 9. Lợi suất kỳ hạn 5N tăng 2 điểm cơ bản lên mức 0,84%/năm. Sau khi thay đổi kế hoạch phát hành TPCP, tỷ lệ phát hành thành công của các kỳ hạn vẫn ở mức thấp khi chỉ còn 2 tháng đến hết năm. Chúng tôi dự đoán lợi suất đã chạm đáy và được kỳ vọng sẽ tăng trở lại trong thời gian tới để thu hút đầu tư hơn trong bối cảnh giải ngân vốn đầu tư công chậm, khi ước đến hết tháng 10 mới chỉ đạt 55,8% kế hoạch năm thấp hơn khoảng 11% so với cùng kỳ 2020.

**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	4.000	250	6%	0,84%
7N	2.000	0	0%	
10N	12.000	8.975	75%	2,13%-2,15%
15N	8.000	2.530	32%	2,35%-2,38%
20N	2.500	1.623	65%	2,8%-2,81%
30N	4.250	2.768	65%	2,98%
<b>Tổng</b>	<b>32.750</b>	<b>16.146</b>	<b>49%</b>	<b>Đơn vị: tỷ đồng</b>

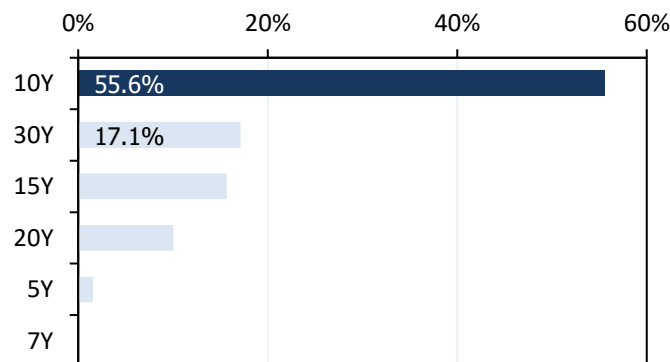
Nguồn: HNX

**Hình 9. Tỷ trọng TPCP phát hành năm 2021**



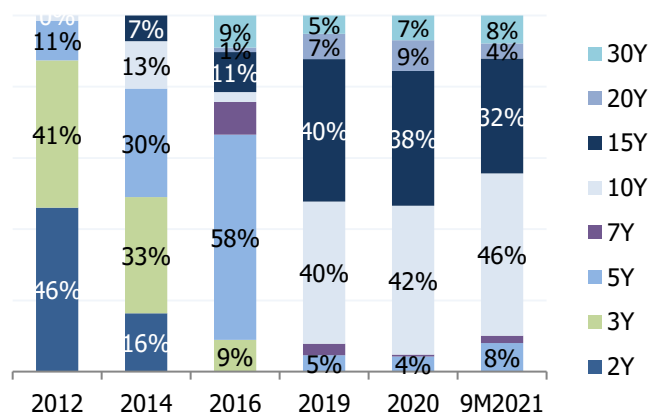
Nguồn: HNX

**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	% Kế hoạch KBNN 2021
5 Năm	35.000	20.098	57%
7 Năm	10.000	5.231	52%
10 Năm	145.000	122.409	84%
15 Năm	125.000	82.679	66%
20 Năm	23.000	12.128	53%
30 Năm	35.000	22.339	64%
<b>Tổng</b>	<b>373.000</b>	<b>264.884</b>	<b>71%</b>

Nguồn: KBNN, HNX

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

Tính đến ngày 31/10/2021

\* Số điểm cơ bản thay đổi so với hiện tại

Thị Trường	Đóng cửa	Tuần trước*	Tháng trước*	31/12/2020
Mỹ	1,55	-8,03	6.5	63,9
EU	-0,11	-0,10	9.3	46,3
Nhật Bản	0,10	0,20	2.7	7,8
Trung Quốc	2,97	-2,60	11.0	-17,6
Hàn Quốc	2,56	15,50	32.6	84,1
Ấn Độ	6,39	2,30	16.5	52,2
Malaysia	3,58	-4,40	20.8	93,5
Singapore	1,86	5,30	24.9	98,2
Indonesia	6,06	-1,00	-20.6	16,9
Philippines	2,41	-6,63	-1.7	51,9
Thái Lan	1,97	-8,92	13.0	71,1
<b>Việt Nam</b>	<b>2,20</b>	<b>1,40</b>	<b>2.7</b>	<b>-38,4</b>

Nguồn: Bloomberg.

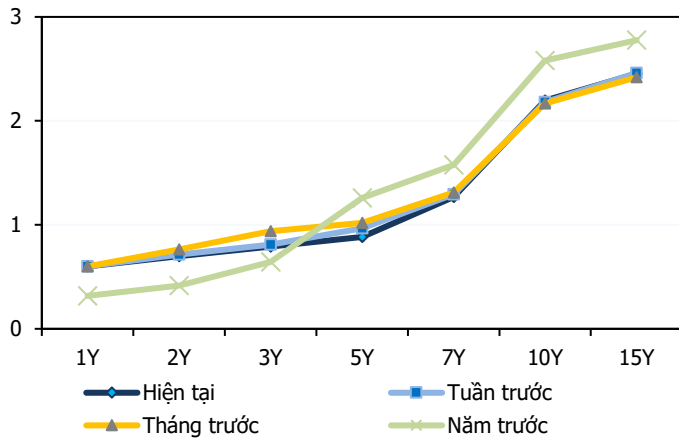
## Thị trường thứ cấp

**Lợi suất TPCP tăng nhẹ trong tháng. Khối lượng giao dịch bình quân trên thị trường TPCP thứ cấp giảm 14% so với tháng trước với tỷ trọng giao dịch outright chiếm phần lớn. NĐTNN mua ròng 103 tỷ đồng TPCP trong tháng.**

Cuối tháng 10, lợi suất kỳ hạn 10N đang ở mức 2,2%/năm, tăng 3 điểm cơ bản so với tháng trước đồng thời lợi suất kỳ hạn 2N tăng ở mức 0,7%/năm, giảm 6 điểm cơ bản. Tính từ đầu năm, lợi suất kỳ hạn 2N đã tăng 28 điểm cơ bản trong khi lợi suất kỳ hạn 10N lại giảm 38 điểm cơ bản.

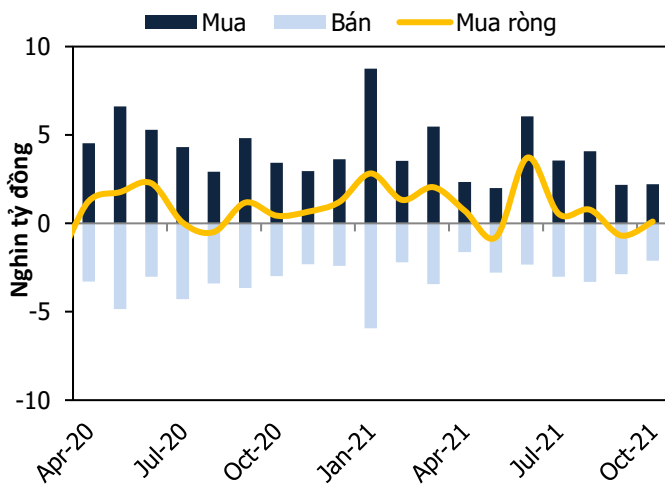
Giao dịch trên thị trường TPCP thứ cấp kém phần sôi động so với tháng trước với khối lượng giao dịch bình quân ngày đạt 10,4 nghìn tỷ đồng, giảm 14%. Trong đó, giao dịch outright chiếm 71% khối lượng trong kỳ với 156 nghìn tỷ đồng. Bình quân giao dịch 7,4 nghìn tỷ đồng/ngày, giảm 15% so với bình quân tháng trước. Khối lượng giao dịch repo bình quân giảm 10% so với tháng 9, đạt 3,0 nghìn tỷ đồng/ngày. Trong tháng 10, khối ngoại mua ròng với khối lượng giao dịch là 103 tỷ đồng. Tổng cộng, NĐTNN đã mua ròng tổng cộng 10.574 tỷ đồng TPCP trong năm 2021 và 12.879 tỷ đồng TPCP trong 12 tháng gần nhất.

**Hình 13. Lợi suất TPCP (%)**



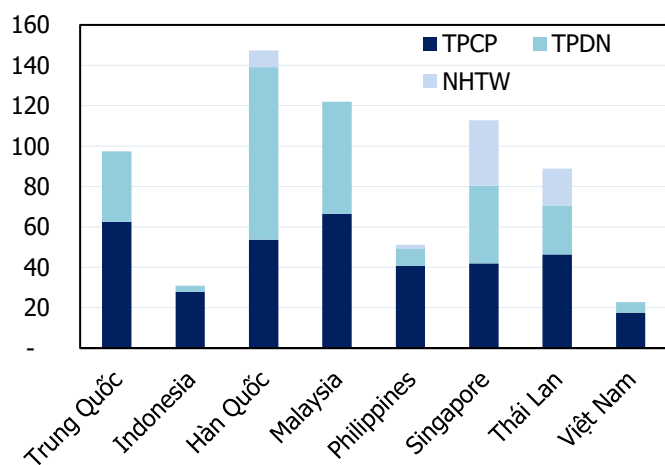
Nguồn: Bloomberg.

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



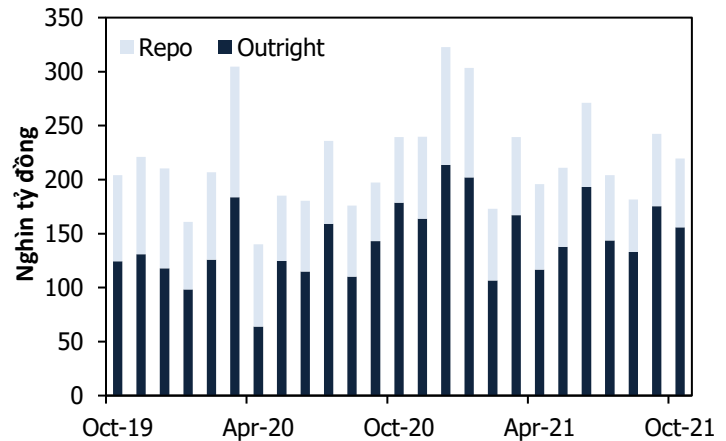
Nguồn: HNX.

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



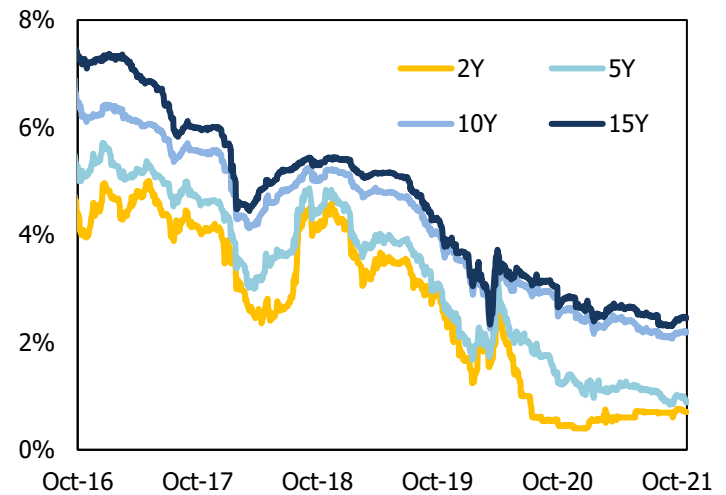
Nguồn: ADB.

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



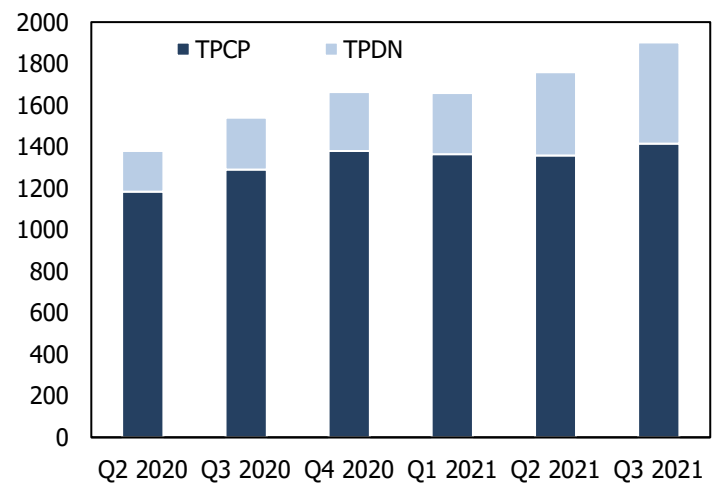
Nguồn: HNX.

**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)**

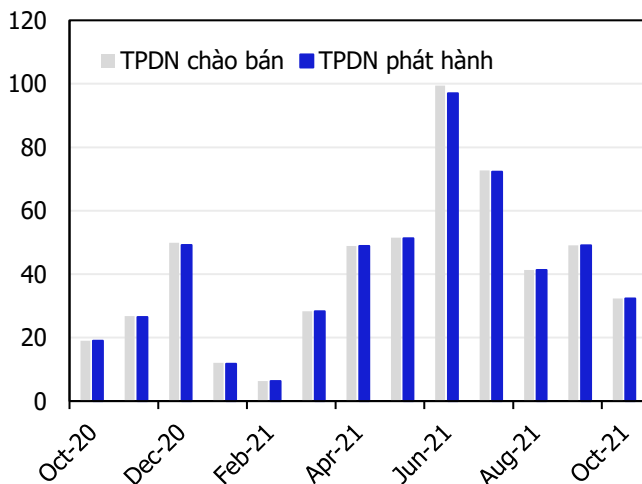


Nguồn: ADB.

## Thị Trường Trái Phiếu Doanh Nghiệp

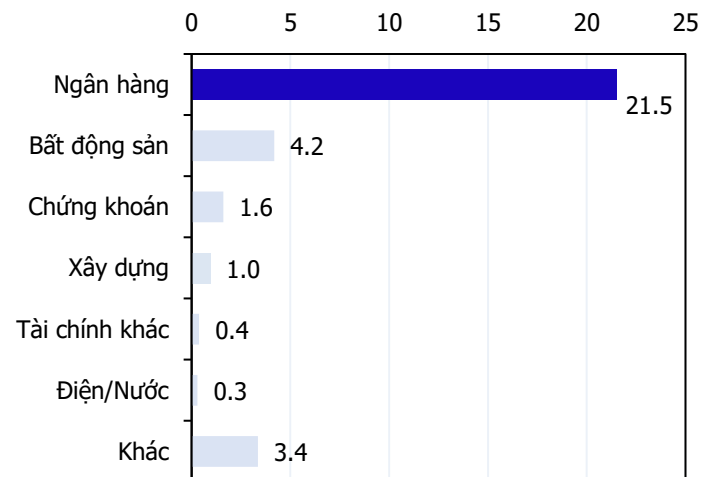
Số liệu của FiinPro cho thấy trong tháng 10 đã có 32.296 tỷ đồng TPDN được phát hành ở thị trường trong nước. Trong đó, Công ty Cổ phần Masan MEATLife phát hành khối lượng trái phiếu lớn nhất đạt 7.284 tỷ đồng với lãi suất là 2%/năm. Ngoài ra, Công ty TNHH Đầu tư Bất động sản Unity phát hành trái phiếu có lãi suất cao là 12,5%/năm. Nhóm ngành bất động sản chiếm tỷ trọng phát hành lớn nhất trong tháng 10 đạt 12,2 nghìn 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)
MML	Công ty Cổ phần Masan MEATLife	3	7.284	2,0%
	Công ty Cổ phần Osaka Garden	2	4.300	10,32%
	Công ty Cổ phần Kinh doanh Bất động sản S - Việt Nam	3	2.500	11,5%
	Công ty Cổ phần Nông nghiệp Trường Hải	5	2.400	8,2%
STB	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Sài Gòn Thương Tín	2	1.000	3,5%
SHB	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Sài Gòn – Hà Nội	2	1.000	3,8%
CC1	Tổng Công ty Xây dựng số 1 - CTCP	3	1.000	10,0%
GEG	Công ty Cổ phần Điện Gia Lai	3	700	9,5%
	Công ty Cổ phần Đầu tư và Phát triển Bất động sản Thế Kỷ	3	650	10,5%
SHB	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Sài Gòn – Hà Nội	3	600	4,2%
	Công ty Cổ phần Gotec Land	4	600	10,5%
ABB	Ngân hàng Thương mại Cổ phần An Bình	3	500	3,0%
CII	Công ty Cổ phần Đầu tư Hạ tầng Kỹ thuật TP.HCM	3	500	9,5%
	Công ty Cổ phần Bất động sản Dragon Village	3	500	11,0%
	Công ty Cổ phần Tập đoàn Sunshine	1	500	11,0%
SSB	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Đông Nam Á	3	500	4,1%
	Công ty cổ phần GLEXHOMES	3	500	9,5%
SSB	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Đông Nam Á	3	500	4,1%

Mã CK	Tổ chức phát hành	Kỳ hạn (năm)	Giá trị (tỷ đồng)	Lãi suất (%/năm)
	Công ty Cổ phần Bất động sản Dragon Village	3	500	11,0%
ABB	Ngân hàng Thương mại Cổ phần An Bình	2	500	2,8%
	Công ty TNHH Mua Bán Nợ Hòa Bình	3	450	8,5%
FLC	Công ty Cổ phần Tập đoàn FLC	3	430	10,5%
	Công ty TNHH Đầu tư Bất động sản Unity	3	416	12,5%
	Công ty TNHH Đầu tư và Bất động sản Diên Vĩ	5	386	11,0%
	Công ty TNHH MTV Đầu tư DHA	3	355	10,0%
SHB	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Sài Gòn – Hà Nội	3	300	4,2%
VCI	Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt	1	300	8,0%
	Công ty TNHH Kreves Halla Land	1	300	N/A
	Công ty TNHH Đầu tư và Bất động sản Diên Vĩ	3	300	11,0%
	Công ty TNHH Đầu tư và Bất động sản Diên Vĩ	4	300	11,0%
	Công ty TNHH Mặt trời Cẩm Phả	3	270	8,0%
	Công ty TNHH Đầu tư Sài Gòn 3 Capital	1	270	10,0%
MBB	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Quân đội	7	220	7,2%
MBB	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Quân đội	7	200	7,23%
VIX	Công ty Cổ phần Chứng khoán VIX	3	200	8,0%
SHB	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Sài Gòn – Hà Nội	2	150	4,2%
	Công ty Cổ phần Chứng khoán DNSE	1	120	10,5%
SMC	Công ty Cổ phần Đầu tư Thương mại SMC	5	114	5,2%
CMX	Công ty Cổ phần CAMIMEX Group	2	100	11,5%
	Công ty Cổ phần Toàn Hải Vân	7,7	100	9,5%
MBB	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Quân đội	7	100	7,03%
MBB	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Quân đội	7	100	7,03%
MBB	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Quân đội	7	80	7,23%
	Công ty Cổ phần Tandoland	5	65	9,5%
	Công ty Cổ phần Khu công nghiệp Thành Thành Công	3	62	9,5%
CTG	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Công thương Việt Nam	15	50	6,7%
	Công ty Cổ phần Truyền thông và Giải trí Galaxy	2	25	10,0%

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](http://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.