

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 tại tất cả các kỳ hạn do thanh khoản đang dần ổn định. NHNN tiếp tục bơm lượng lớn tiền kênh OMO trên thị trường mở để điều tiết lượng cung ứng tiền tệ. Đồng VND đang dần mạnh lên so với đồng USD. KBNN phát hành 21.000 tỷ đồng TPCP và Ngân hàng chính sách xã hội cũng phát hành 2.000 tỷ đồng trái phiếu trong kỳ. Lợi suất TPCP thứ cấp giảm nhẹ ở tất cả các kỳ hạn. Khôi ngoại bán ròng hơn 164 tỷ đồng TPCP trong kỳ.

Thị Trường Tiền Tệ

Lãi suất liên ngân hàng giảm mạnh do diễn biến thanh khoản hệ thống ngân hàng đang dần ổn định. NHNN đã bơm thêm gần 84 nghìn tỷ đồng thông qua kênh thị trường mở với kỳ hạn dài.

Trong hai tuần đầu tháng 12, NHNN tiếp tục bơm 83.554,26 tỷ đồng vào hệ thống ngân hàng thông qua nghiệp vụ mua kỳ hạn 14-91 ngày, lãi suất trúng thầu đều ở mức 6%-7,05%/năm. NHNN đã bơm ròng lượng lớn tiền với kỳ hạn dài để bù cho hơn 82.000 tỷ đồng đáo hạn trong kỳ đồng thời NHNN cũng quay trở lại kênh giao dịch mua ngoại tệ, bơm tiền đồng ra thị trường. Điều này giúp cho hỗ trợ thanh khoản trong hệ thống khi đang dần tiến đến thời gian cao điểm cuối năm.

Thanh khoản ổn định còn được thể hiện qua việc lãi suất liên ngân hàng giảm so với đầu tháng. Khảo sát của Bloomberg cho thấy lãi suất liên ngân hàng qua đêm đang giao dịch ở mức 4,45%/năm, giảm 12 điểm cơ bản so với cuối tháng trước. Lãi suất các kỳ hạn khác cũng ở quanh mức 5,15%-6%/năm, giảm hơn 8-32 điểm so với cuối tháng trước. Tăng trưởng tín dụng trong quý 4 khá ấn tượng. Khi cuối tháng 9 mức tăng trưởng chỉ đạt 10,96% thì tính đến 29/11, tín dụng toàn bộ nền kinh tế đã tăng 12,2% so với cuối năm 2021. Với quyết định điều chỉnh chỉ tiêu tín dụng của NHNN đầu tháng 12 sẽ tạo điều kiện cho các doanh nghiệp tiếp cận được nguồn vốn tín dụng, kết hợp với yếu tố mùa vụ cuối năm dự kiến tăng trưởng tín dụng năm nay sẽ đạt được trên 14%.

Đồng VND tăng giá so với đồng USD.

NHNN bơm ròng tiền khá mạnh trong hai tuần qua và đồng USD có xu hướng yếu đi trên thị trường quốc tế, trong hai tuần đầu tháng 12, tỷ giá trong nước đã hạ nhiệt đáng kể. NHNN đã điều chỉnh mức giá bán USD từ xuống còn 24.830 đồng. So với cuối tháng 11, tỷ giá VND/USD trên thị trường tự do giảm 970 đồng và hiện giao dịch ở mức 24.000 đồng/USD. Tỷ giá trung tâm và liên ngân hàng lần lượt giao dịch ở mức 23.652 đồng/USD, giảm 13 đồng và 23.592 đồng/USD, giảm 592 đồng.

Chỉ số USD Index giảm xuống mức 104,62. Đồng USD đã giảm mạnh sau khi dữ liệu cho thấy lạm phát thấp hơn dự kiến, trong 12 tháng tính đến tháng 11, CPI tăng 7,1%, mức tăng nhỏ nhất kể từ tháng 12/2021, theo sau mức tăng 7,7% trong tháng 10. Đồng thời Fed quyết định tăng lãi suất 50 điểm cơ bản như dự kiến và thực hiện một số thay đổi đối với tuyên bố chính thức của mình. Tiếp nối 50 điểm phần trăm của Cục Dự trữ Liên bang Mỹ (Fed), cuối tuần trước đã chứng kiến nhiều ngân hàng trung ương cùng nâng mức lãi suất điều hành lên 50 điểm cơ bản. Dự kiến đồng bạc xanh trú ẩn an toàn có thể sẽ tiếp tục nhận được sự hỗ trợ từ lo ngại nền kinh tế toàn cầu sẽ suy thoái này.

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

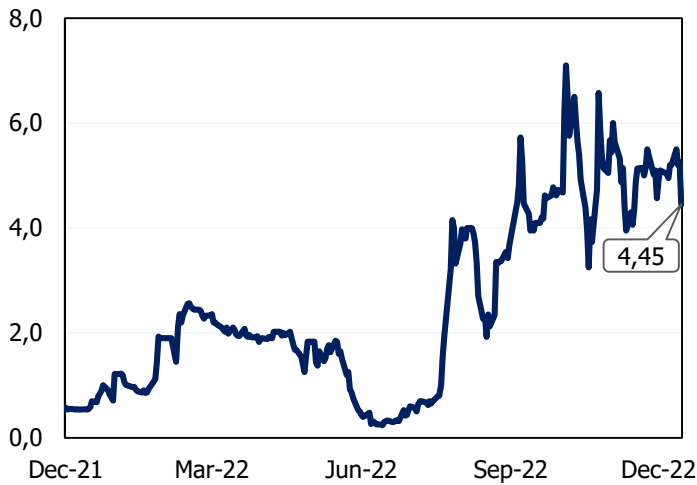
GTGD: Giá trị giao dịch

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 (%)



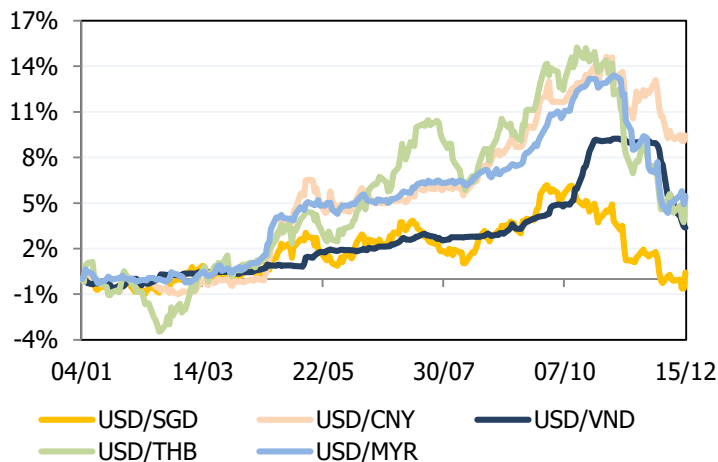
Nguồn: Bloomberg.

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

| Ngày | Qua đêm | 1 Tuần | 2 Tuần | 1 Tháng |
|-------|---------|--------|--------|---------|
| 30/09 | 4,73 | 4,90 | 4,98 | 4,98 |
| 31/10 | 5,05 | 6,30 | 6,88 | 7,43 |
| 30/11 | 4,57 | 5,23 | 5,67 | 6,27 |
| 15/12 | 4,45 | 5,15 | 5,35 | 6,00 |

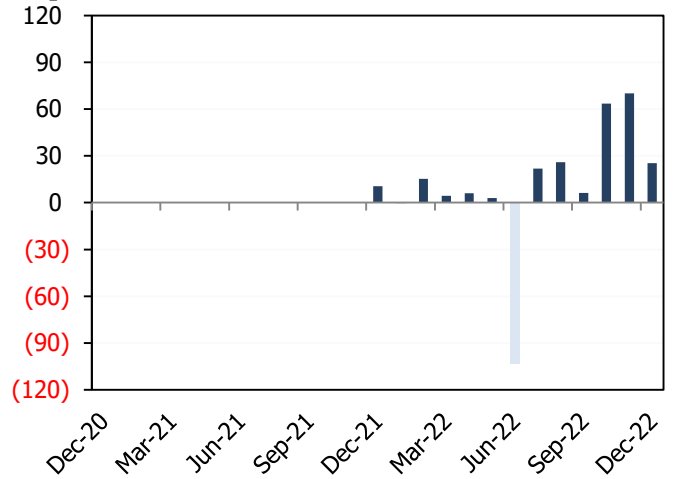
Nguồn: Bloomberg.

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



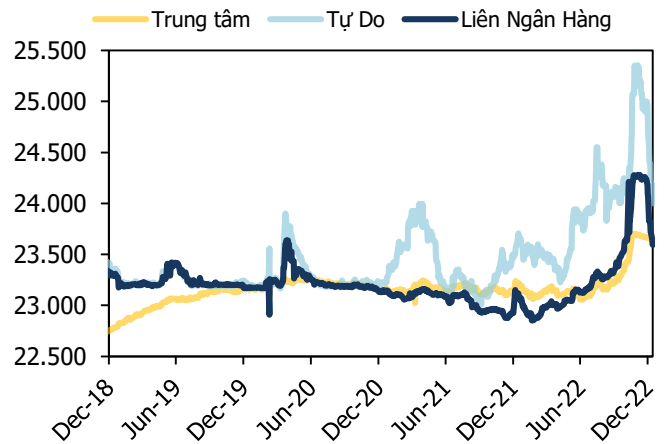
Nguồn: Bloomberg

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



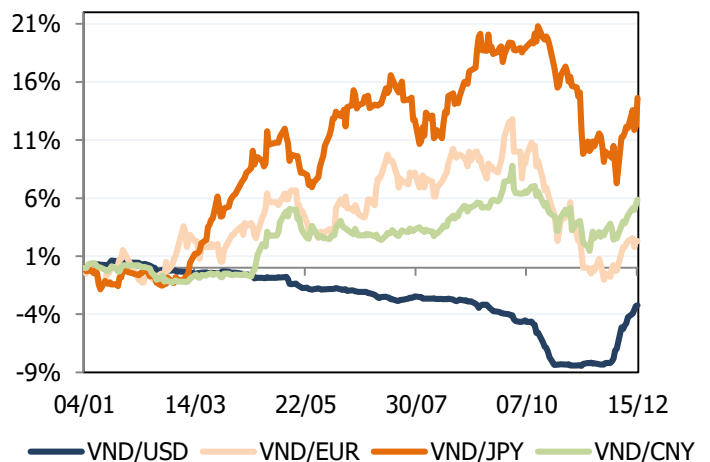
Nguồn: NHNN

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 21.000 tỷ đồng TPCP trong kỳ, ngoài ra Ngân hàng Chính sách Xã hội cũng phát hành thành công 2.000 tỷ đồng trái phiếu.

Trong nửa đầu tháng 12, khối lượng giao dịch TPCP tăng mạnh so với cùng kỳ tháng 11, KBNN tiếp tục chỉ chào bán TPCP tại hai kỳ hạn chính là 10N và 15N. KBNN huy động được toàn bộ tổng số 21.000 tỷ đồng trái phiếu được chào bán, tỷ lệ phát hành 100%. Trong đó, trái phiếu kỳ hạn 10 năm được chào thầu và phát hành thành công 15.000 tỷ đồng và kỳ hạn 15 năm phát hành thành công 6.000 tỷ đồng. Ngoài ra, Ngân hàng Chính sách Xã hội chào bán 2.000 tỷ đồng trái phiếu ở kỳ hạn 3N và 5N trong tháng, trong đó toàn bộ 2.000 tỷ đồng được huy động với lãi suất 4,7%-4,8%/năm.

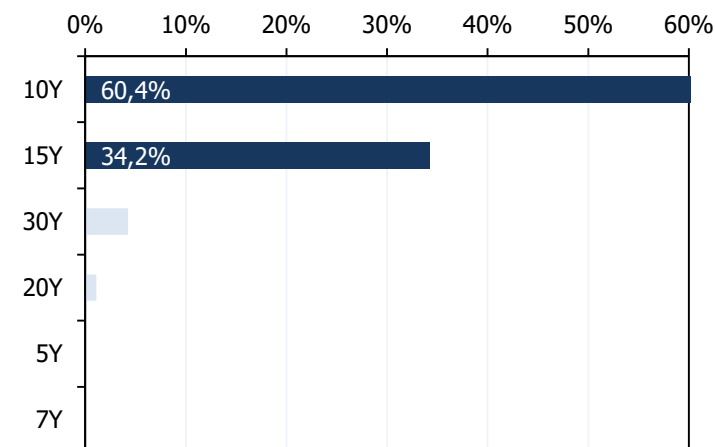
Mức lợi suất trúng thầu của các trái phiếu không thay đổi so với cuối tháng trước. Lợi suất kỳ hạn 10N và 15N lần lượt là 4,8%/năm và 4,9%/năm. Dù lượng phát hành thành công trong tháng đã tăng lên nhưng tỷ lệ phát hành trong năm vẫn rất thấp dự và chỉ tập trung ở trung hạn.

Hình 7. Kết quả đấu thầu TPCP KBNN T12/2022 (%)

| Kỳ hạn | Giá trị chào bán | Giá trị trúng thầu | Tỷ lệ trúng thầu | Lợi suất |
|-------------|------------------|--------------------|------------------|------------------------|
| 5N | | | | |
| 7N | | | | |
| 10N | 15.000 | 15.000 | 100% | 4,8% |
| 15N | 6.000 | 6.000 | 100% | 4,9% |
| 20N | | | | |
| 30N | | | | |
| Tổng | 21.000 | 21.000 | 100% | Đơn vị: tỷ đồng |

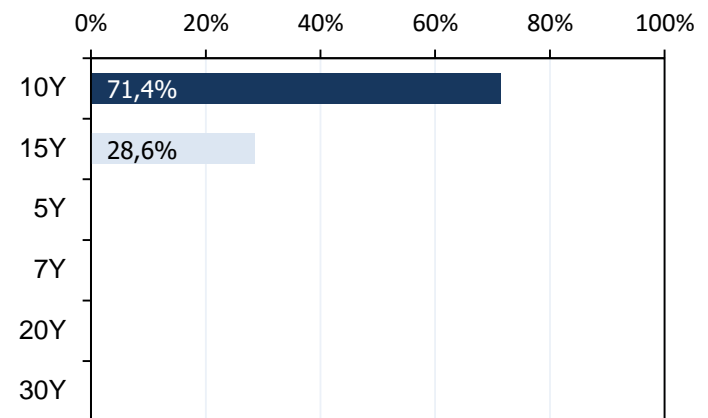
Nguồn: HNX

Hình 9. Tỷ trọng TPCP phát hành trong năm 2022



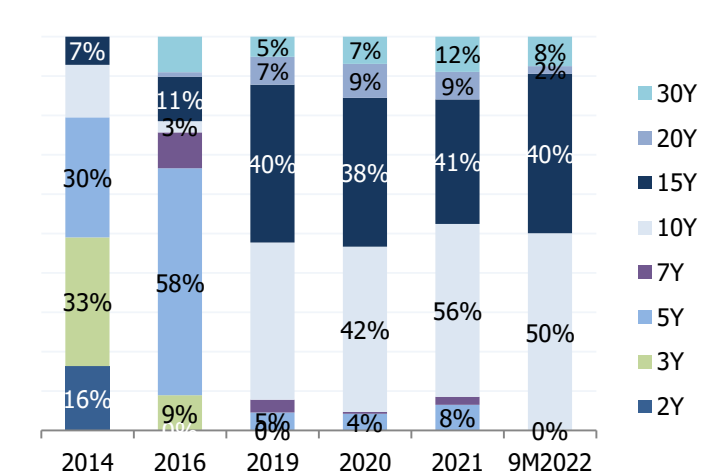
Nguồn: HNX

Hình 8. Tỷ trọng TPCP phát hành T12/2022



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 | 122.812 | 88% |
| 15 Năm | 150.000 | 69.520 | 46% |
| 20 Năm | 30.000 | 2.265 | 8% |
| 30 Năm | 35.000 | 8.625 | 25% |
| Tổng | 400.000 | 203.222 | 51% |

Nguồn: KBNN, HNX

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

Tính đến ngày 15/12/2022

* Số điểm cơ bản thay đổi so với hiện tại

| Thị trường | Đóng cửa (%) | Tuần trước* | Tháng trước* | 31/12/2021* |
|-----------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Mỹ | 3,45 | -3,56 | -15,9 | 209,5 |
| EU | 2,08 | 26,30 | 15,3 | 210,7 |
| Nhật Bản | 0,26 | 0,10 | 0,3 | 18,2 |
| Trung Quốc | 2,92 | -0,30 | -0,6 | 14,3 |
| Hàn Quốc | 3,37 | -16,20 | -30,8 | 142,5 |
| Ấn Độ | 7,27 | -2,00 | -1,2 | 82,6 |
| Malaysia | 4,01 | -6,10 | -9,6 | 53,9 |
| Singapore | 2,99 | 1,83 | -6,6 | 133,7 |
| Indonesia | 6,89 | -7,30 | -4,7 | 55,7 |
| Philippines | 4,69 | -5,69 | -22,1 | 255,9 |
| Thái Lan | 2,54 | -9,03 | -18,7 | 76,5 |
| Việt Nam | 4,89 | -1,20 | -2,2 | 274,5 |

Nguồn: Bloomberg.

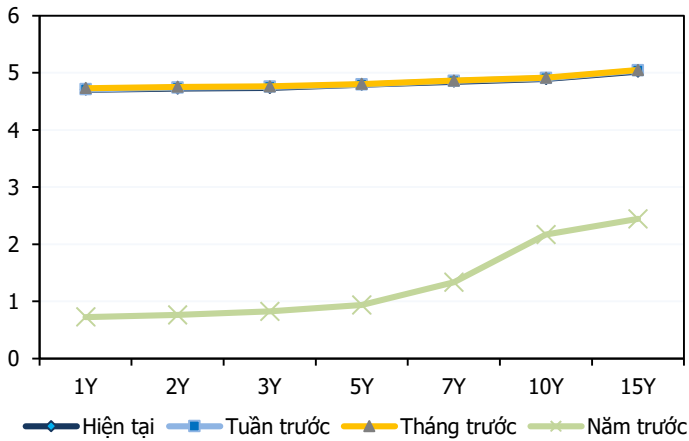
Thị trường thứ cấp

Lợi suất TPCP thứ cấp giảm nhẹ tại tất cả các kỳ hạn. Khối lượng giao dịch bình quân trên thị trường TPCP thứ cấp tăng 12,7% so với tháng trước. Nửa đầu tháng 12, NĐTNN tiếp tục đà bán ròng 164 tỷ đồng TPCP.

Giữa tháng 12, lợi suất kỳ hạn 10N đang ở mức 4,89%/năm, giảm 2 điểm cơ bản so với tháng trước trong khi lợi suất kỳ hạn 2N tăng ở mức 4,73%/năm, giảm 3 điểm cơ bản. Trong nửa đầu tháng 12, lợi suất TPCP 10N của nhiều nước đều có diễn biến giảm.

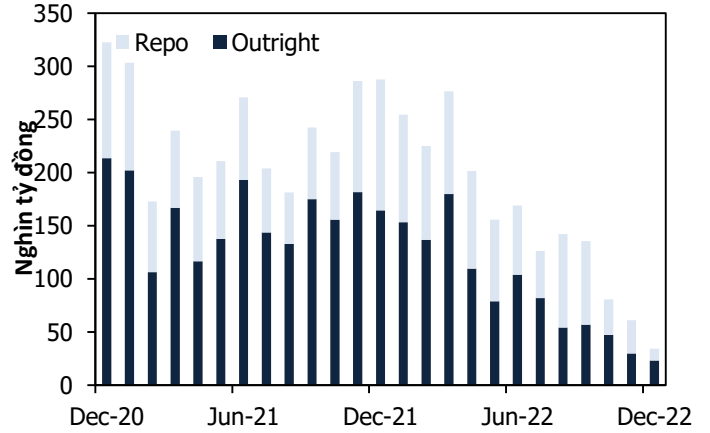
Khối lượng giao dịch TPCP trên thị trường thứ cấp trong nửa đầu tháng 12 bình quân ngày đạt 3,1 nghìn tỷ đồng, tăng tới 12,7% so với bình quân tháng 11. Trong đó, giao dịch outright chiếm 68% khối lượng trong kỳ với 23 nghìn tỷ đồng. Bình quân giao dịch 2,1 nghìn tỷ đồng/ngày, tăng 55% so với bình quân tháng trước. Khối lượng giao dịch repos bình quân giảm 28% so với tháng 11, đạt 1 nghìn tỷ đồng/ngày. Khối ngoại bán ròng 164 tỷ đồng TPCP trong kỳ. Tổng cộng, NĐTNN đã bán ròng tổng cộng 7.260 tỷ đồng TPCP trong năm 2022.

Hình 13. Lợi suất TPCP (%)



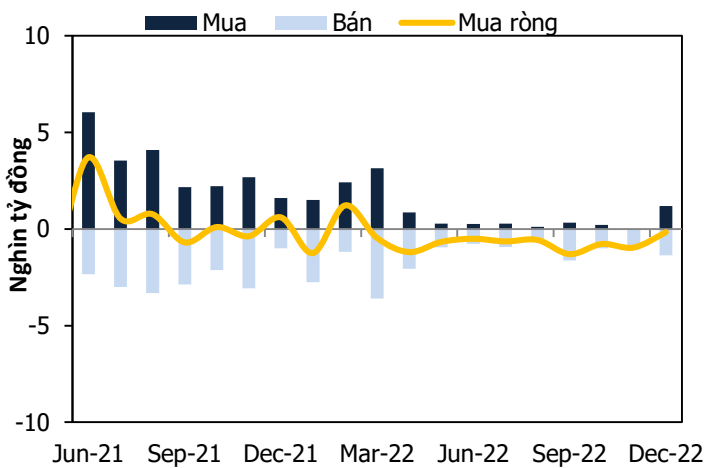
Nguồn: Bloomberg.

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



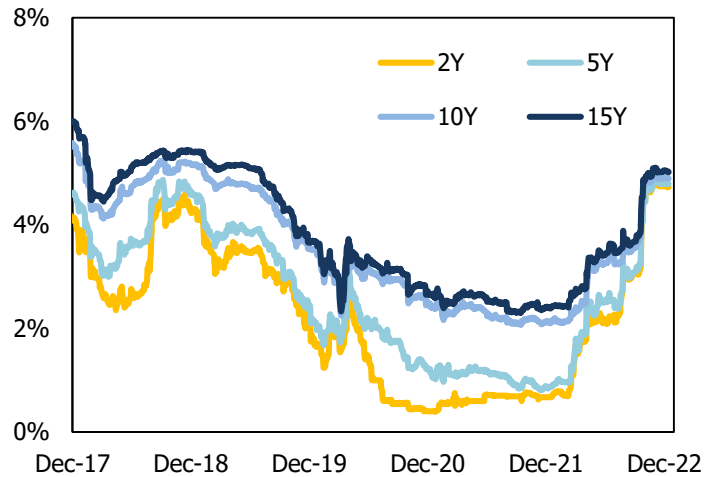
Nguồn: HNX.

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



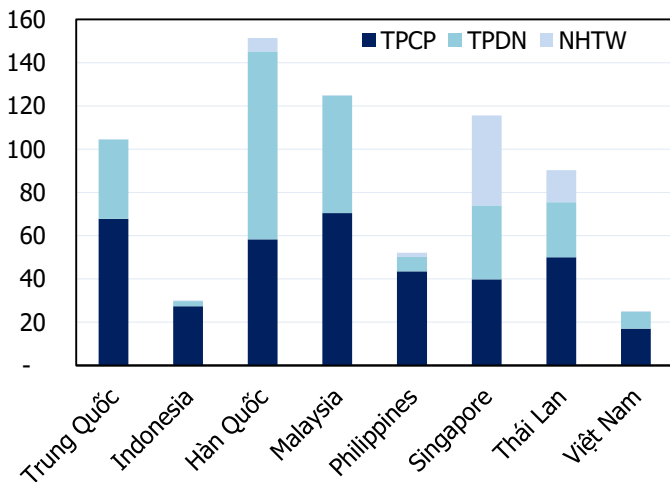
Nguồn: HNX.

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



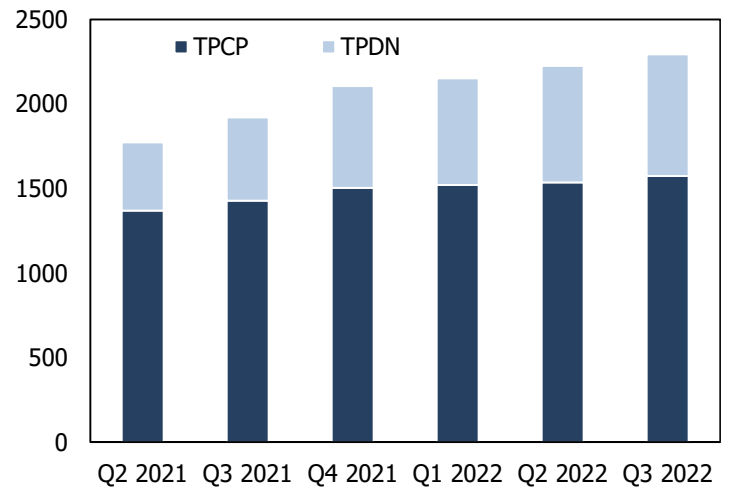
Nguồn: Bloomberg.

Hình 17. Quy mô các thị trường trái phiếu (% GDP Q3 2022)



Nguồn: ADB.

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

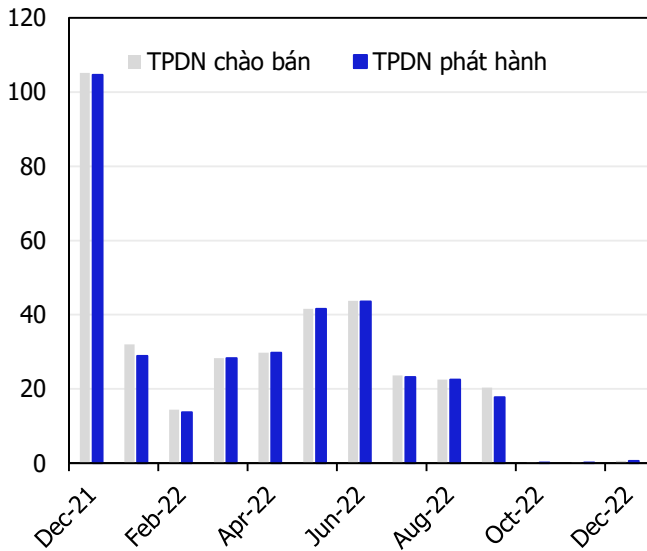


Nguồn: ADB.

Thị Trường Trái Phiếu Doanh Nghiệp

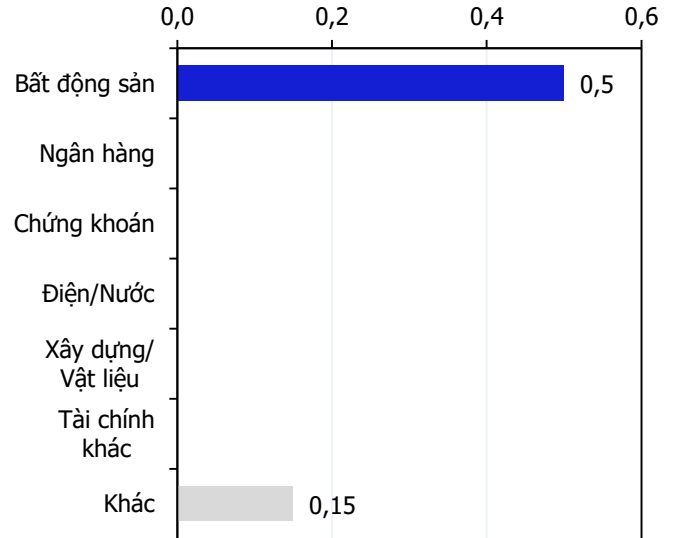
Số liệu của FiinPro cho thấy trong nửa đầu tháng 12 chỉ có hai đợt phát hành trái phiếu doanh nghiệp ở thị trường trong nước. Trong đó, Công ty cổ phần Dược phẩm Tenamyd phát hành khối lượng trái phiếu đạt 150 tỷ đồng và Công ty TNHH Đầu tư và Phát triển Năng lượng Thành Nguyên phát hành trái phiếu với khối lượng 500 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 12 (nghìn tỷ đồng)



Nguồn: HNX, FiinPro, MBS tổng hợp.

Hình 21. Các doanh nghiệp phát hành TPDN trong tháng 12 năm 2022

| Mã CK | Tổ chức phát hành | Kỳ hạn (năm) | Giá trị (tỷ đồng) | Lãi suất (%/năm) |
|-------|---|--------------|-------------------|------------------|
| | Công ty TNHH Đầu tư và Phát triển Năng lượng Thành Nguyên | 5 | 500 | N/A |
| | Công ty cổ phần Dược phẩm Tenamyd | 1-6 | 150 | 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.

KHOẪI 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.