

Hoàng Công Tuấn

Kinh tế trưởng

Tuan.hoangcong@mbs.com.vn

Lê Minh Anh

Chuyên viên phân tích

Anh.LeMinh@mbs.com.vn

Thị trường mở không thực hiện giao dịch mới cho thấy thanh khoản vẫn dồi dào trong thời điểm cuối năm âm lịch. Lãi suất liên ngân hàng quay trở lại mức thấp khi thanh khoản ổn định hơn. Tỷ giá USD/VND trung tâm, liên ngân hàng và trên thị trường tự do biến động trái ngược. KBNN phát hành 10.152 tỷ đồng TPCP trong kỳ. Lợi suất TPCP thứ cấp đi ngang so với tháng trước. Khôi ngoại quay trở lại bán ròng 1.265 tỷ đồng TPCP trong kỳ.

Thị Trường Tiền Tệ

Lãi suất liên ngân hàng hạ nhiệt sau khi bị đẩy cao. Trong tháng 12, NHNN đã bơm 10.539,71 tỷ đồng thông qua kênh thị trường mở và toàn bộ số tiền này đã quay trở lại NHNN trong nửa đầu tháng 1.

Mặc dù dịp cuối năm âm lịch, nhu cầu thanh khoản được đẩy lên cao nhưng hiện thanh khoản hệ thống ngân hàng vẫn rất dồi dào và trong nửa đầu tháng 1 không có giao dịch nào mới trên thị trường mở. Lãi suất liên ngân hàng quay trở lại mức thấp. Khảo sát của Bloomberg cho thấy lãi suất liên ngân hàng qua đêm đang giao dịch ở mức 0,88%/năm, giảm 33 điểm cơ bản so với cuối tháng trước. Lãi suất các kỳ hạn khác cũng ở quanh mức 1,34%-1,83%/năm, giảm 5-8 điểm cơ bản so với cuối tháng 12.

Ghi nhận tại biểu lãi suất tiền gửi trong tháng 1/2022 tại nhiều ngân hàng cho thấy lãi suất nhiều kỳ hạn đã tăng nhẹ từ 0,1-0,3% so với hồi đầu tháng trước. Dù vậy, việc điều chỉnh này chủ yếu ở nhóm ngân hàng thương mại cổ phần, còn lãi suất đầu vào của nhóm ngân hàng quốc doanh vẫn giữ ổn định. Thanh khoản hệ thống có phần căng thẳng hơn so với giai đoạn trước do yếu tố mùa vụ. Đây cũng là giai đoạn nhiều doanh nghiệp cũng cần vốn tín dụng để sản xuất kinh doanh. Thời điểm cận Tết Nguyên đán 2022, các ngân hàng vẫn tích cực đưa vốn rẻ ra thị trường kích cầu tín dụng trong mùa cao điểm. Chúng tôi dự đoán môi trường lãi suất thấp này sẽ tiếp tục duy trì trong quý 1 năm 2022. Khi nền kinh tế dần phục hồi, nhu cầu tín dụng quay trở lại, mặt bằng lãi suất ngân hàng sẽ tăng trở lại.

Tỷ giá USD/VND diễn biến trái chiều...

Nửa đầu tháng 1, tỷ giá USD/VND diễn biến trái chiều khi có khoảng chênh lệch giữa tỷ giá tự do đối với tỷ giá trung tâm và liên ngân hàng. Nhu cầu ngoại tệ cuối năm âm lịch trong dân chúng khiến tỷ giá USD/VND trên thị trường tự do tăng 65 đồng/USD và hiện giao dịch ở mức 23.535 đồng/USD so với cuối tháng 12. Tỷ giá trung tâm và liên ngân hàng lần lượt giao dịch ở mức 23.082 đồng/USD, giảm 63 đồng/USD và 22.897 đồng/USD, giảm 89 đồng/USD.

Chỉ số DXY Index giảm xuống khoảng 95,1 điểm nửa đầu tháng 1. Trong tháng 1, USD Index giảm mạnh khi công bố chỉ số lạm phát hàng tháng của Mỹ cao hơn so với dự báo và mức tăng lạm phát giá tiêu dùng hàng năm đạt mức như dự kiến là 7%. Giới đầu tư còn bất an hơn khi Fed bắt đầu tính đến việc cắt giảm quy mô của bảng cân đối kế toán. Theo nhiều chuyên gia và nhà đầu tư, chưa thể khẳng định các kế hoạch của Fed sẽ là yếu tố tích cực đối với đồng USD về lâu dài hay không.

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

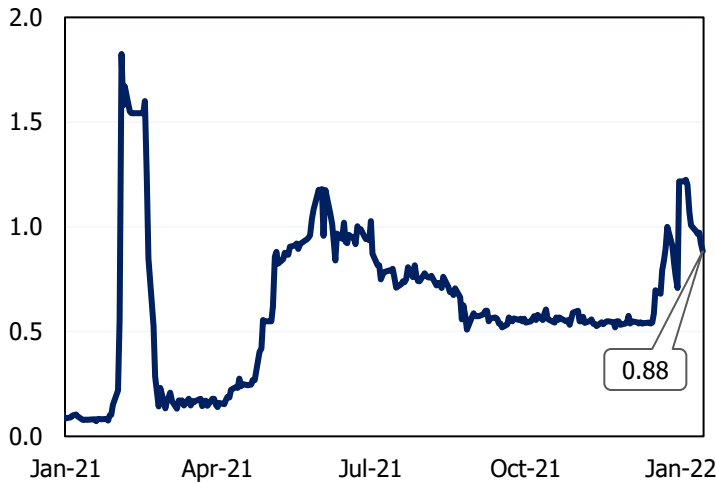
GTGD: Giá trị giao dịch

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 (%)



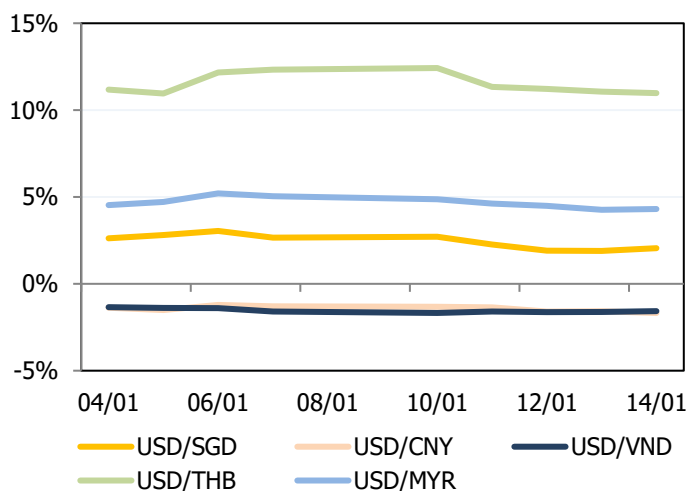
Nguồn: Bloomberg.

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

Ngày	Qua đêm	1 Tuần	2 Tuần	1 Tháng
31/10	0,59	0,71	0,79	1,06
30/11	0,54	0,63	0,72	0,96
31/12	1,22	1,42	1,55	1,83
15/01	0,88	1,34	1,50	1,83

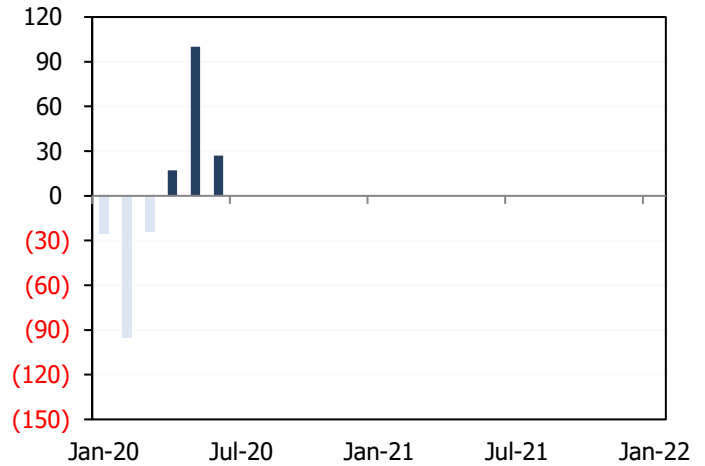
Nguồn: Bloomberg.

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



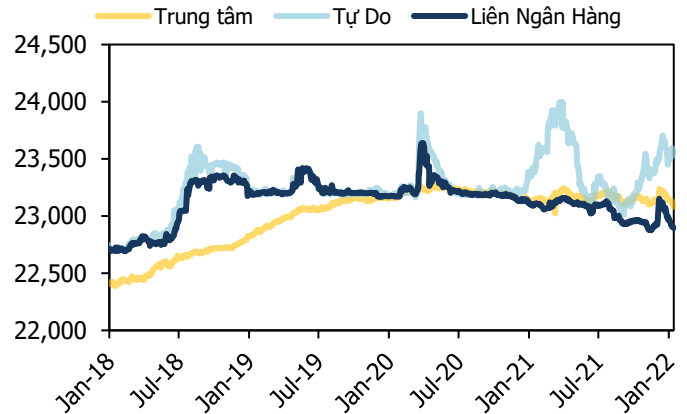
Nguồn: Bloomberg

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



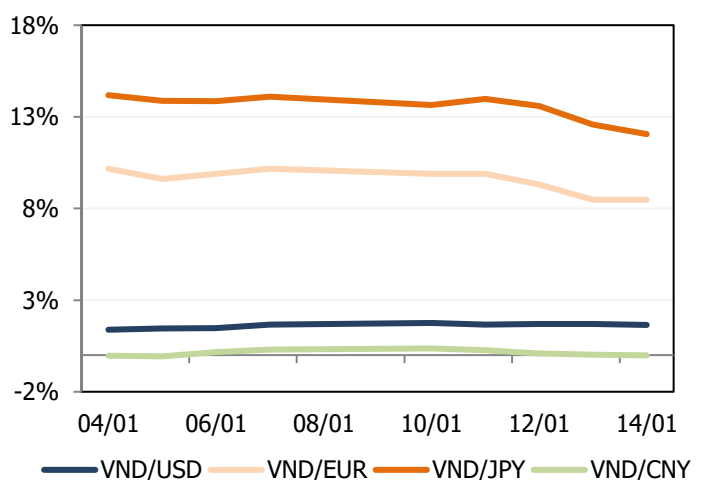
Nguồn: NHNN

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 10.152 tỷ đồng TPCP trong kỳ với lợi suất trúng thầu đi ngang so với cuối tháng 12.

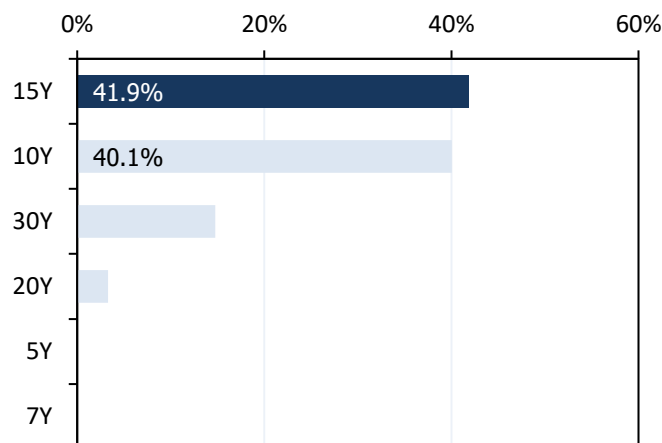
Trong nửa đầu tháng 1, khối lượng TPCP được KBNN phát hành thành công đạt 10.152 tỷ đồng trên tổng số 14.000 tỷ đồng chào bán, tỷ lệ phát hành 73%. KBNN đã đưa ra kế hoạch phát hành TPCP Q1 năm 2022 là 105.000 tỷ đồng (bao gồm cả khối lượng phát hành cho Bảo hiểm xã hội Việt Nam), trong đó kỳ hạn 10N và 15N dự kiến có lượng phát hành lớn nhất lần lượt là 35.000 tỷ đồng và 40.000 tỷ đồng.

Mức lợi suất trúng thầu của các trái phiếu đi ngang so với cuối tháng 12. Lợi suất kỳ hạn 10N là 2,08%/năm, giữ nguyên so với cuối tháng trước trong khi kỳ hạn 15N tăng 3 điểm cơ bản lên mức 2,36%/năm. Chúng tôi dự đoán NHNN sẽ nâng mức lợi suất vào thời gian tới để thu hút nguồn vốn cho gói hỗ trợ 350.000 tỷ đồng mới được tung ra.

Hình 7. Kết quả đấu thầu TPCP KBNN T1/2022 (%)

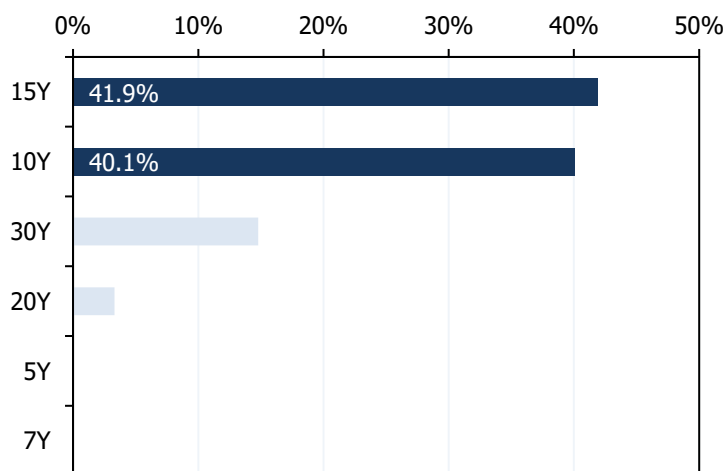
Kỳ hạn	Giá trị chào bán	Giá trị trúng thầu	Tỷ lệ trúng thầu	Lợi suất
5N				
7N	500	0	0%	0,00%
10N	5.500	4.067	74%	2,07-2,08%
15N	5.500	4.250	77%	2,35-2,36%
20N	1.000	335	34%	2,75%
30N	1.500	1.500	100%	2,96%
Tổng	14.000	10.152	73%	Đơn vị: tỷ đồng

Hình 8. Tỷ trọng TPCP phát hành T1/2022



Nguồn: HNX

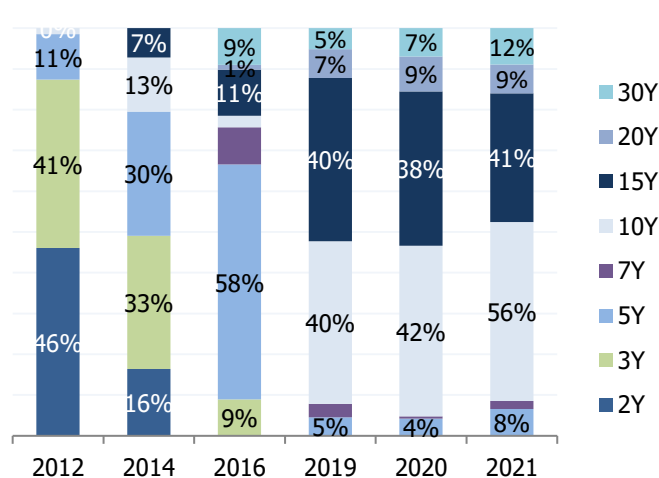
Hình 9. Tỷ trọng TPCP phát hành năm 2022



Nguồn: HNX

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 Q1 2022	KBNN đã phát hành Q1 2022	% Kế hoạch KBNN Q1 2022
5 Năm	5.000	0	0%
7 Năm	5.000	0	0%
10 Năm	35.000	4.067	12%
15 Năm	40.000	4.250	11%
20 Năm	10.000	335	3%
30 Năm	10.000	1.500	15%
Tổng	105.000	10.152	10%

Nguồn: KBNN, HNX

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

Tính đến ngày 15/01/2022

* Số điểm cơ bản thay đổi so với hiện tại

Thị trường	Đóng cửa (%)	Tuần trước*	Tháng trước*	31/12/2021*
Mỹ	1,78	2,21	27.4	27,4
EU	-0,05	-0,30	13.1	13,1
Nhật Bản	0,14	-14,00	7.2	7,2
Trung Quốc	2,79	-2,60	1.4	1,4
Hàn Quốc	2,46	0,70	20.9	20,9
Ấn Độ	6,58	4,20	12.8	12,8
Malaysia	3,63	-1,20	7.0	7,0
Singapore	1,81	-2,40	8.3	8,3
Indonesia	6,39	-7,00	0.5	0,5
Philippines	2,72	10,71	36.8	36,8
Thái Lan	2,15	6,49	18.6	18,6
Việt Nam	2,11	-3,90	-5.9	-7,9

Nguồn: Bloomberg.

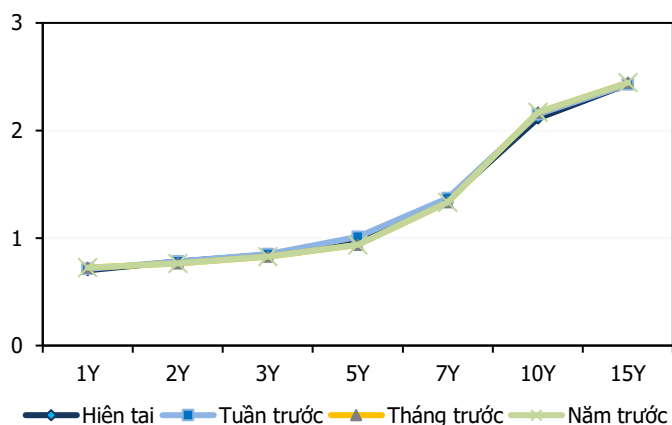
Thị trường thứ cấp

Đường cong lợi suất TPCP đang có xu hướng phẳng lại. Khối lượng giao dịch bình quân trên thị trường TPCP thứ cấp giảm 1% so với tháng trước. NĐTNN bán ròng 1.265 tỷ đồng TPCP trong kỳ.

Trong khi lợi suất TPCP 10N ở nhiều nước đang hồi phục thì ở Việt Nam lại giảm nhẹ. So với cuối tháng 12, lợi suất kỳ hạn 2N tăng 2 điểm cơ bản lên 0,78%/năm còn lợi suất kỳ hạn 10N giảm 6 điểm cơ bản về mức 2,11%/năm. Đường cong lợi suất đang dần phẳng lại.

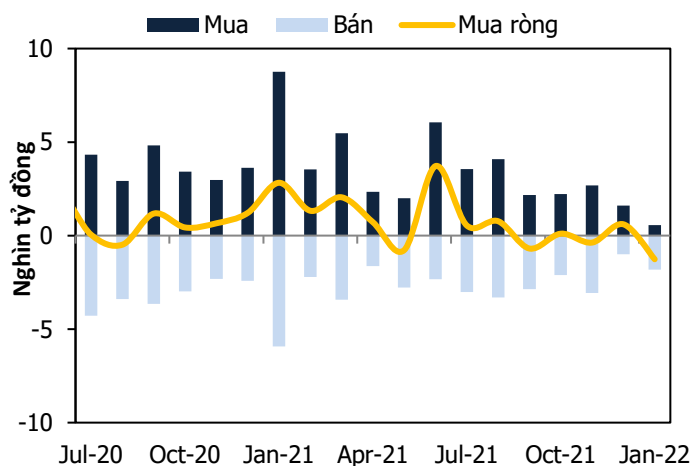
Khối lượng giao dịch TPCP trên thị trường thứ cấp trong nửa đầu tháng 1 bình quân ngày đạt 12,3 nghìn tỷ đồng, giảm 1% so với bình quân tháng 12. Trong đó, giao dịch outright chiếm 65% khối lượng trong kỳ với 72 nghìn tỷ đồng. Bình quân giao dịch 8 nghìn tỷ đồng/ngày, tăng 12% so với bình quân tháng trước. Khối lượng giao dịch repo bình quân giảm 19% so với tháng 12, đạt 4,3 nghìn tỷ đồng/ngày. Khối ngoại bán ròng 1.265 tỷ đồng TPCP trong kỳ.

Hình 13. Lợi suất TPCP (%)



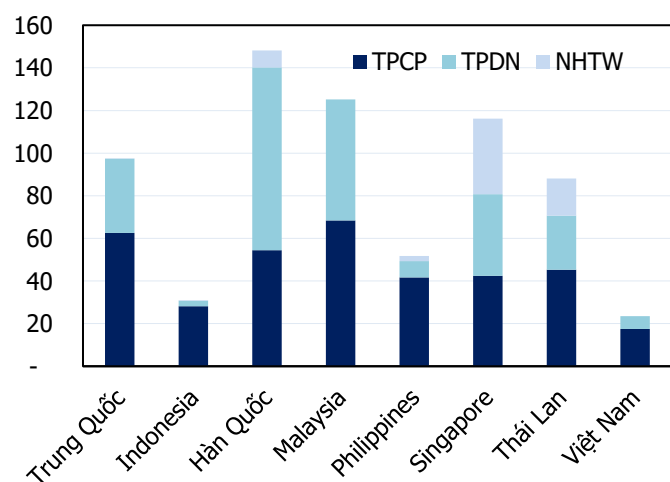
Nguồn: Bloomberg.

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



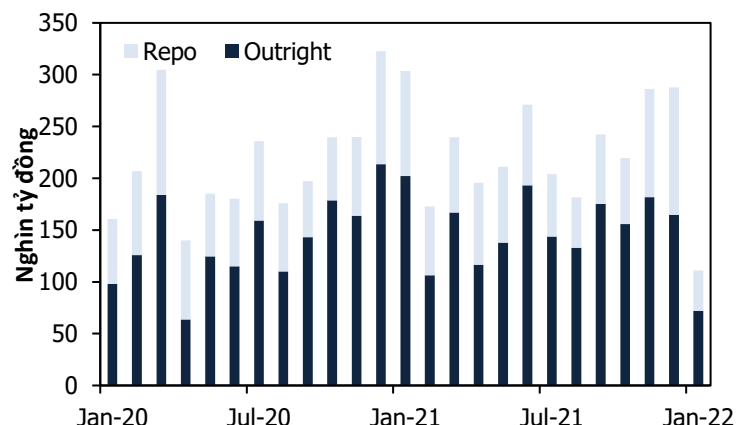
Nguồn: HNX.

Hình 17. Quy mô các thị trường trái phiếu (% GDP Q3 2021)



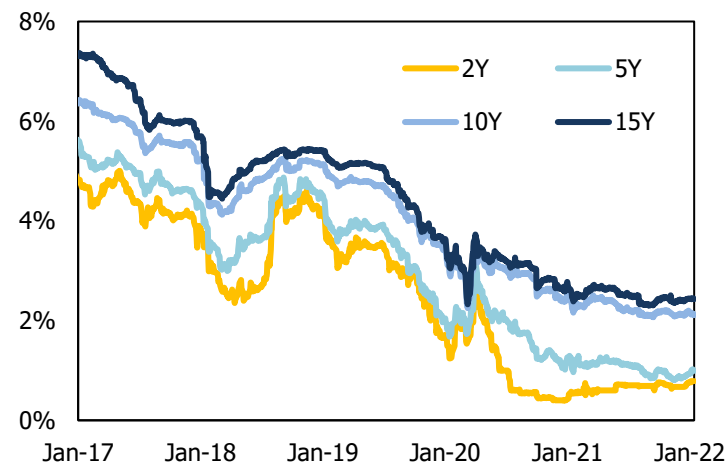
Nguồn: ADB.

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



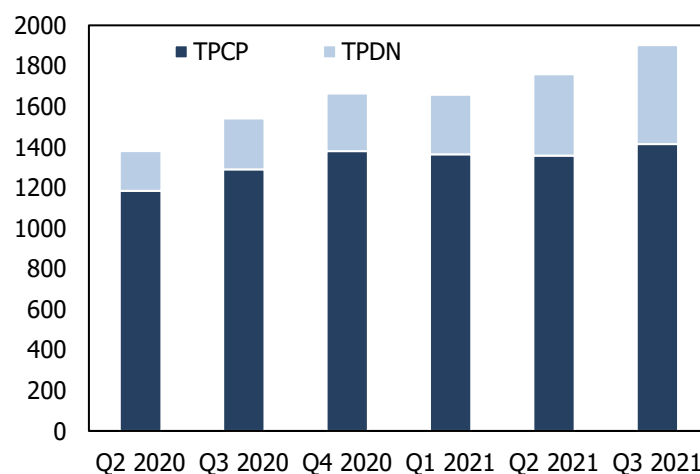
Nguồn: HNX.

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



Nguồn: Bloomberg.

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

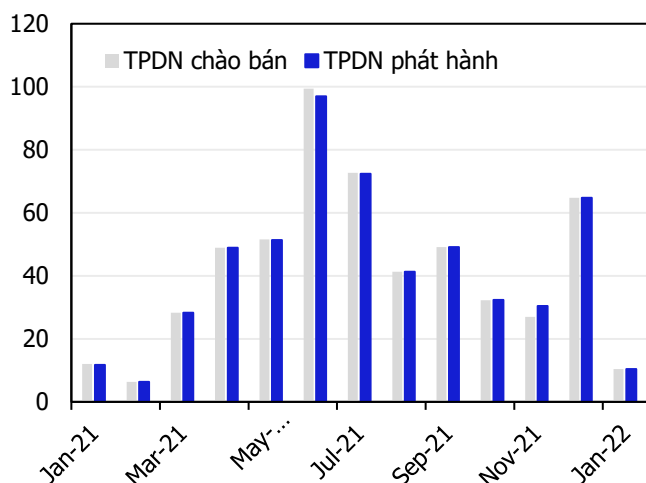


Nguồn: ADB.

Thị Trường Trái Phiếu Doanh Nghiệp

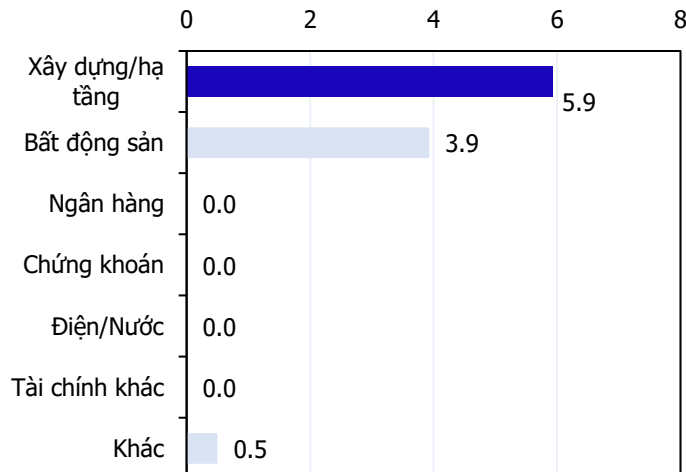
Số liệu của FiinPro cho thấy nửa đầu tháng 1 đã có 10.370 tỷ đồng TPDN được phát hành ở thị trường trong nước. Trong đó, Công ty Cổ phần Đầu tư và Phát triển Eagle Side phát hành khối lượng trái phiếu lớn nhất đạt 3.930 tỷ đồng. Ngoài ra, Công ty Cổ phần Tập đoàn Apec Group phát hành trái phiếu có lãi suất cao là 9,5%/năm với khối lượng phát hành là 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 1 (nghìn tỷ đồng)



Nguồn: HNX, FiinPro, MBS tổng hợp.

Hình 21. Các doanh nghiệp phát hành TPDN trong tháng 1 năm 2022

Mã CK	Tổ chức phát hành	Kỳ hạn (năm)	Giá trị (tỷ đồng)	Lãi suất (%/năm)
	Công ty Cổ phần Đầu tư và Phát triển Eagle Side	1	3.930	N/A
	Công ty Cổ phần Đầu tư Xây dựng Tường Khải	1	2.990	N/A
	Công ty Cổ phần Xây dựng Minh Trường Phú	1	2.950	N/A
VNG	Công ty Cổ phần Du Lịch Thành Thành Công	3	500	9,50%

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.