

**Hoàng Công Tuấn**

Kinh tế trưởng

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

**Lãi suất liên ngân hàng tiếp tục giảm nhẹ cho thấy thanh khoản trong hệ thống vẫn dồi dào. Thị trường mở không phát sinh thêm giao dịch nào ở nửa sau tháng 6. Tỷ giá USD/VND tiếp tục giao dịch ổn định dù đồng USD đang tăng so với một số đồng tiền trong khu vực. KBNN phát hành 31.803 tỷ đồng TPCP trong tháng. Lợi suất TPCP thứ cấp giảm nhẹ so với tháng trước. Khôi ngoại mua ròng 3.718 tỷ đồng TPCP trong tháng.**

**Thị Trường Tiền Tệ**

**Lãi suất liên ngân hàng giảm trong nửa cuối tháng 6. NHNN đã bơm ròng 1,08 tỷ đồng thông qua thị trường mở sau 4 tháng không phát sinh giao dịch và toàn bộ số tiền này đã quay trở lại NHNN.**

Tăng trưởng tín dụng của nền kinh tế tính đến thời điểm 6 tháng đầu năm đạt 5,47% so với cuối năm 2020, cao hơn nhiều so với mức 2,45% cùng kỳ năm trước. Dù tăng trưởng huy động vốn chỉ đạt 3,13%, thấp hơn tăng trưởng tín dụng nhưng thanh khoản hệ thống ngân hàng còn khá dồi dào, thể hiện bởi mức giảm của lãi suất liên ngân hàng trong cuối tháng 6. Khảo sát của Bloomberg cho thấy lãi suất liên ngân hàng qua đêm đang giao dịch ở mức 0,94%/năm, giảm 24 điểm cơ bản so với cuối tháng trước. Lãi suất các kỳ hạn khác cũng ở quanh mức 1,14%-1,32%/năm, giảm 14-19 điểm cơ bản so với cuối tháng 5.

Diễn biến của lãi suất liên ngân hàng đúng như dự báo của chúng tôi, khi đã giảm dần cuối tháng 6, sau khi lượng thanh khoản lớn đổ vào hệ thống bởi NHNN từ việc mua ngoại tệ kỳ hạn 6 tháng được giao. Tuy nhiên chúng tôi cho rằng lãi suất liên ngân hàng khó quay trở về mức 0,1% như trước mà sẽ chỉ xoay quanh mốc hiện tại.

Thị trường mở vẫn không phát sinh giao dịch khác ngoại trừ một giao dịch nhỏ vào đầu tháng 6 và đã đáo hạn. Với tình hình tăng trưởng tín dụng khả quan, dự kiến mục tiêu 12% cho cả năm là có thể đạt được.

**Tỷ giá USD/VND giao dịch ổn định.**

Tháng 6 vừa qua chỉ số DXY index đã tăng từ 90 lên 92, phản ánh kỳ vọng của nhà đầu tư về nền kinh tế phục hồi nhanh hơn dự kiến. So với cuối tháng 5, tỷ giá USD/VND trên thị trường tự do tăng 170 đồng/USD và hiện giao dịch ở mức 23.345 đồng/USD. Tỷ giá trung tâm và liên ngân hàng lần lượt giao dịch ở mức 23.178 đồng/USD, tăng 43 đồng/USD và 23.093 đồng/USD, tăng 2 đồng/USD. Tính từ đầu năm, so với các đồng tiền khác trong khu vực đều tăng, tỷ giá của USD so với VND vẫn ổn định.

Chỉ số DXY Index bắt đầu bật tăng mạnh sau cuộc họp của Cục dự trữ Liên bang (Fed) vào giữa tháng 6 khi các nhà hoạch định chính sách báo hiệu hai đợt tăng lãi suất vào cuối năm 2023. Hiện tại, tâm điểm chú ý đang đổ dồn vào báo cáo bảng lương phi nông nghiệp của Mỹ sẽ được công bố trong tuần này. Kết quả dữ liệu này sẽ quyết định liệu các nhà hoạch định chính sách tiến hành tăng lãi suất sớm hơn hay không. Bên cạnh đó, trước bối cảnh dịch COVID-19 có dấu hiệu bùng phát, đe dọa sự phục hồi kinh tế toàn cầu. Điều này khiến đồng tiền của một số quốc gia như Úc, Anh và một số nước ở Châu Âu gặp nhiều khó khăn, tạo lợi thế cho USD.

**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

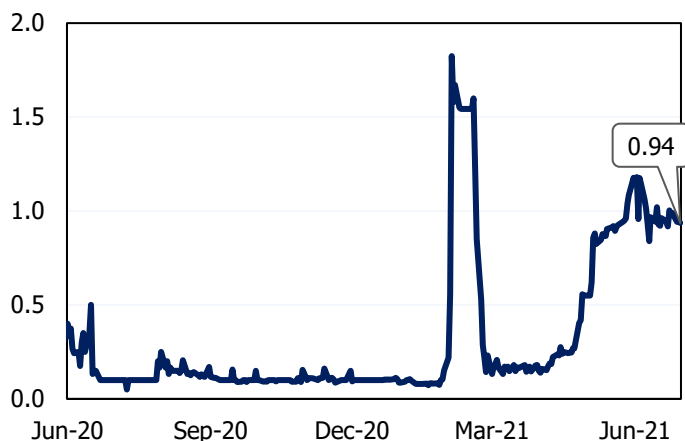
GTGD: Giá trị giao dịch

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 (%)**



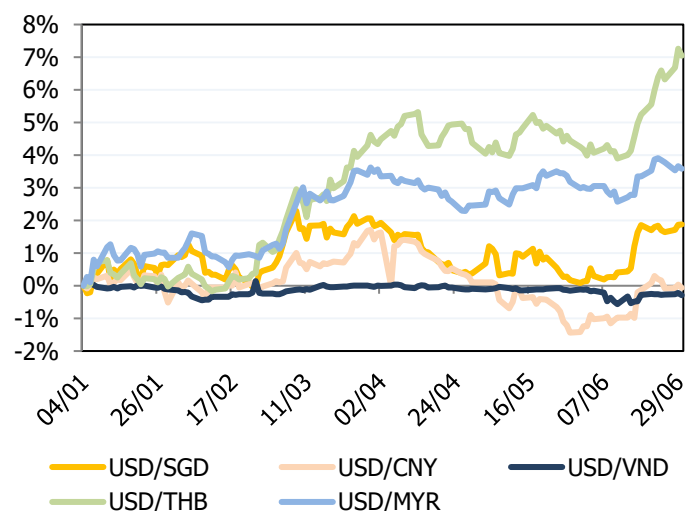
Nguồn: Bloomberg.

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

Ngày	Qua đêm	1 Tuần	2 Tuần	1 Tháng
31/03	0,15	0,24	0,28	0,44
29/04	0,55	0,73	0,88	0,91
31/05	1,18	1,33	1,39	1,45
30/06	0,94	1,14	1,25	1,32

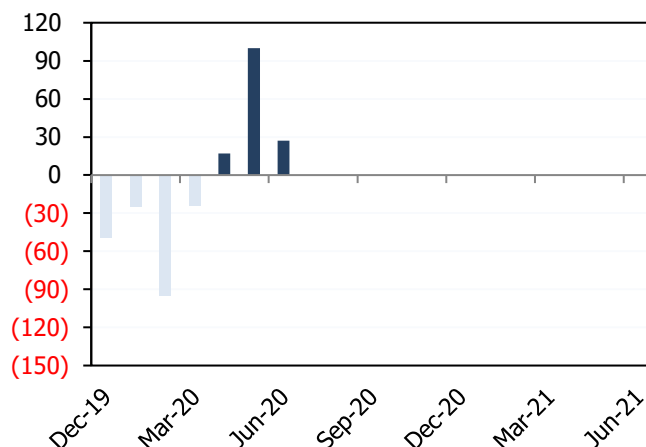
Nguồn: Bloomberg.

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



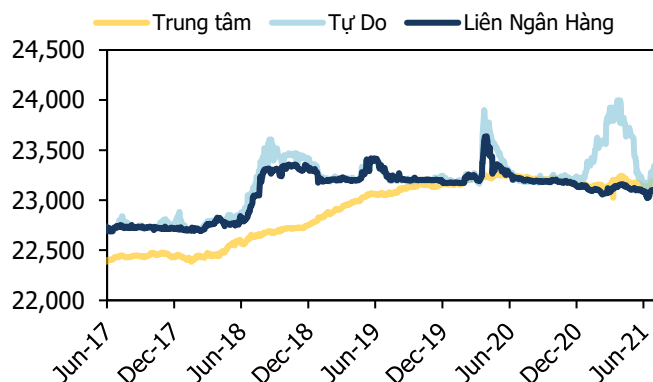
Nguồn: Bloomberg.

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



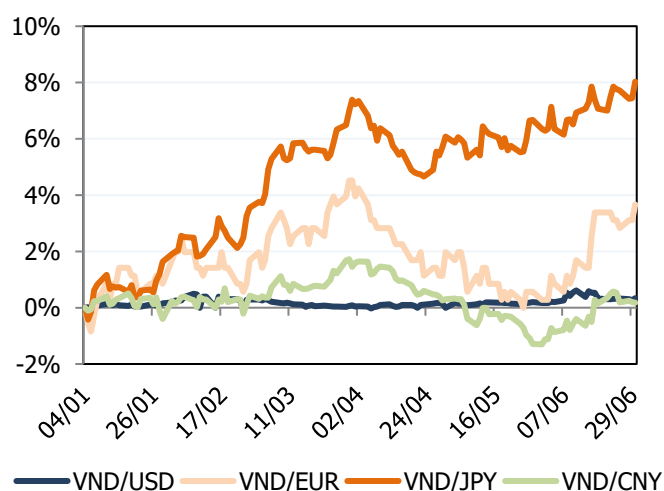
Nguồn: NHNN

**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 31.803 tỷ đồng TPCP trong kỳ với lợi suất trúng thầu giảm so với cuối tháng 5.**

Trong tháng 6, tình hình phát hành TPCP có phần ảm đạm hơn so với cuối tháng 5. Trong số 46.000 tỷ đồng trái phiếu được chào bán, chỉ có 31.803 tỷ đồng được huy động, tỷ lệ 69%. Lượng phát hành thành công giảm so với mức 44.183 tỷ đồng trong tháng 5. Tuy vậy, KBNN mới chỉ phát hành được tổng cộng 141.493 tỷ đồng TPCP trong 6 tháng đầu năm, đạt 40% kế hoạch năm.

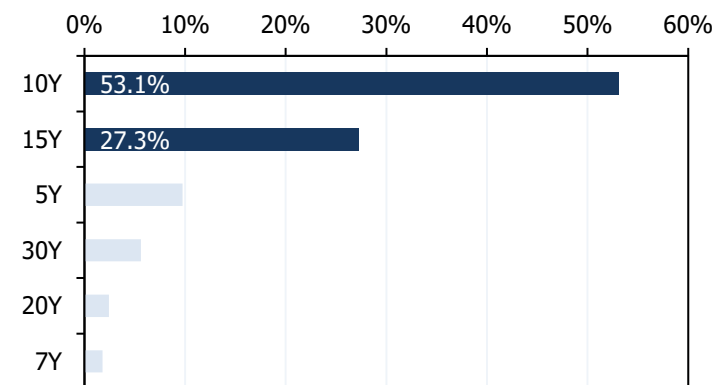
Mức lợi suất trúng thầu của các trái phiếu giảm nhẹ so với cuối tháng 5. Lợi suất kỳ hạn 10N và 15N lần lượt là 2,2%/năm và 2,46%/năm, giảm 7-8 điểm cơ bản so với cuối tháng 5. Lợi suất kỳ hạn 5N giảm 3 điểm cơ bản xuống mức 1,1%/năm. Trong tháng 6, KBNN có tuần phát hành TPCP với giá trị gọi thầu 5.000 tỷ đồng đối với các kỳ hạn 7N, 15N và 20N, tỷ lệ đăng ký đạt 2,3 lần nhưng không có khối lượng trúng thầu. Trong các phiên đấu giá sau, TPCP kỳ hạn 7N và 20N vẫn tiếp tục không trúng thầu mặc dù lợi suất đăng ký thấp nhất lần lượt là 1,35% và 2,95%. Mặc dù giá trị đăng ký mua vượt giá trị gọi thầu và mức lợi suất đăng ký giảm nhẹ so với kỳ trước nhưng chưa đủ thấp nên rất ít trái phiếu được huy động thành công. Tỷ lệ phát hành giảm so với tháng trước dự kiến thúc đẩy KBNN tăng lợi suất trúng thầu ở các phiên đấu thầu tiếp theo.

**Hình 7. Kết quả đấu thầu TPCP KBNN T6/2021**

Kỳ hạn	Giá trị chào bán	Giá trị trúng thầu	Tỷ lệ trúng thầu	Lợi suất
5N	1.000	1.000	100%	1,10%
7N	2.500	500	20%	1,36%
10N	22.000	20.656	94%	2,2%-2,21%
15N	15.500	8.482	55%	2,45%-2,46%
20N	2.500	370	15%	2,91%
30N	2.500	795	32%	3,05%
<b>Tổng</b>	<b>46.000</b>	<b>31.803</b>	<b>69%</b>	<b>Đơn vị: tỷ đồng</b>

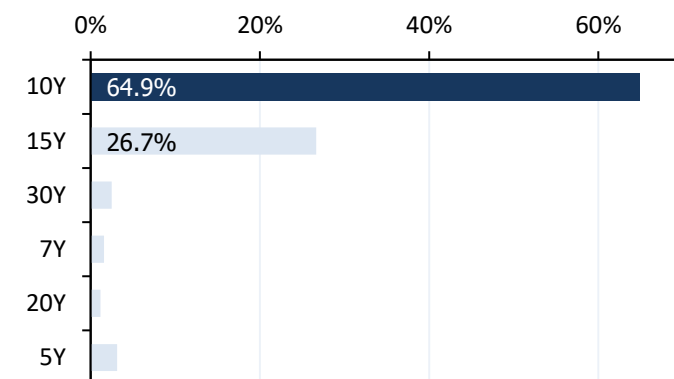
Nguồn: HNX

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



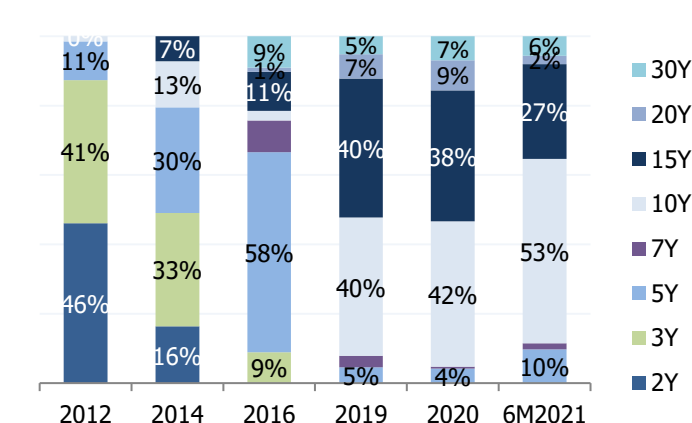
Nguồn: HNX

**Hình 8. Tỷ trọng TPCP phát hành T6/2021**



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	20.000	13.769	69%
7 Năm	15.000	2.531	17%
10 Năm	120.000	75.142	63%
15 Năm	135.000	38.653	29%
20 Năm	30.000	3.440	11%
30 Năm	30.000	7.958	27%
<b>Tổng</b>	<b>350.000</b>	<b>141.493</b>	<b>40%</b>

Nguồn: KBNN, HNX

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

Tính đến ngày 30/06/2021

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

Thị Trường	Đóng cửa	Tuần trước*	Tháng trước*	31/12/2020
Mỹ	1,47	-1,72	-12.6	55,5
EU	-0,21	-2,90	-2.0	36,2
Nhật Bản	0,06	0,20	-2.9	3,7
Trung Quốc	3,09	0,10	1.9	-5,3
Hàn Quốc	2,10	4,50	-8.5	37,3
Ấn Độ	6,05	3,30	2.9	18,6
Malaysia	3,28	0,50	5.4	63,5
Singapore	1,60	-1,90	3.1	72,1
Indonesia	6,59	-0,20	16.8	70,4
Philippines	2,25	3,40	-2.6	35,6
Thái Lan	1,77	-5,70	-10.5	50,2
<b>Việt Nam</b>	<b>2,23</b>	<b>0,20</b>	<b>-7.3</b>	<b>-35,1</b>

Nguồn: Bloomberg.

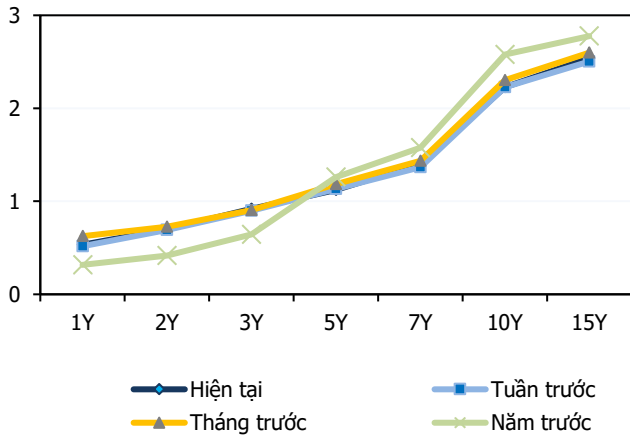
## Thị trường thứ cấp

**Lợi suất TPCP giảm nhẹ trong tháng. Khối lượng giao dịch bình quân trên thị trường TPCP thứ cấp tăng 23% so với tháng trước với tỷ trọng giao dịch outright tăng dần. NĐTNN mua ròng 3.718 tỷ đồng TPCP trong kỳ.**

Cuối tháng 6, lợi suất kỳ hạn 10N đang ở mức 2,23%/năm, giảm 7 điểm cơ bản so với tháng trước trong khi lợi suất kỳ hạn 2N giảm ở mức 0,7%/năm, giảm 3 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 35 điểm cơ bản.

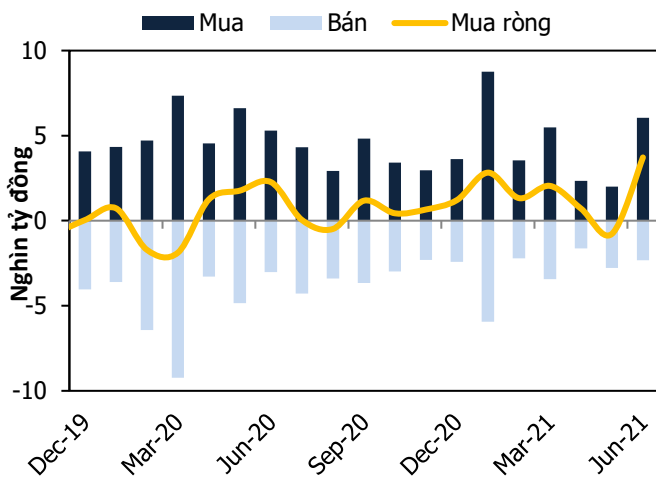
Giao dịch trên thị trường TPCP thứ cấp có phần sôi động hơn so với tháng trước với khối lượng giao dịch bình quân ngày đạt 12,3 nghìn tỷ đồng, tăng 23%. Trong đó, giao dịch outright chiếm 71% khối lượng trong kỳ với 193 nghìn tỷ đồng. Bình quân giao dịch 8,7 nghìn tỷ đồng/ngày, tăng 34% so với bình quân tháng trước. Khối lượng giao dịch repo bình quân tăng 2% so với tháng 5, đạt 3,5 nghìn tỷ đồng/ngày. Trong tháng 6, khối ngoại mua ròng với khối lượng giao dịch lớn nhất từ đầu năm là 3.718 tỷ đồng. Tổng cộng, NĐTNN đã mua ròng tổng cộng 9.856 tỷ đồng TPCP trong năm 2021 và 15.164 tỷ đồng TPCP trong 12 tháng gần nhất.

**Hình 13. Lợi suất TPCP (%)**



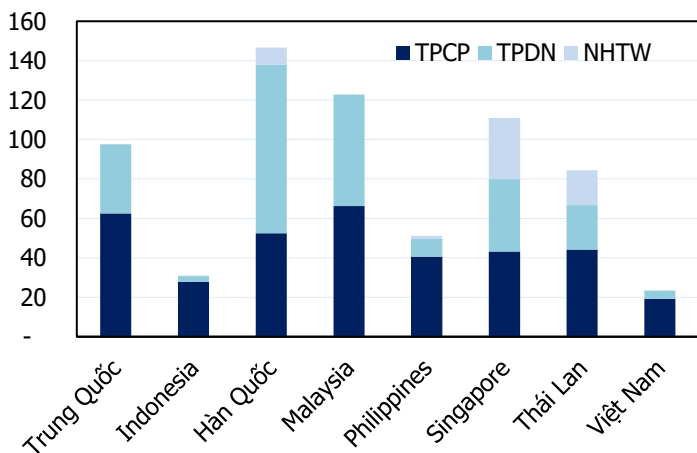
Nguồn: Bloomberg.

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



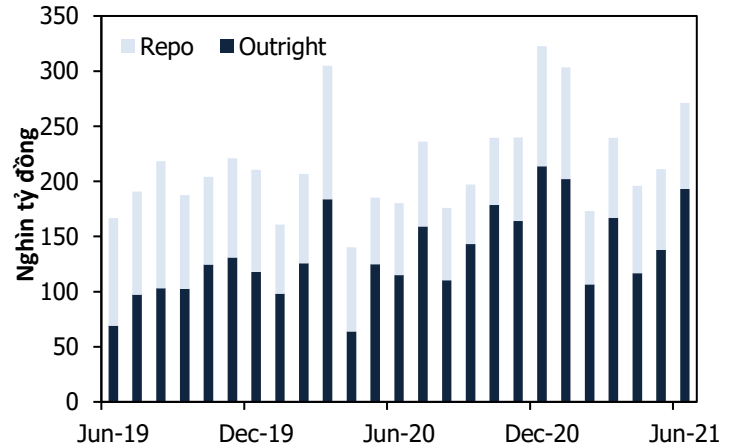
Nguồn: HNX.

**Hình 17. Quy mô các thị trường trái phiếu (% GDP Q1 2020)**



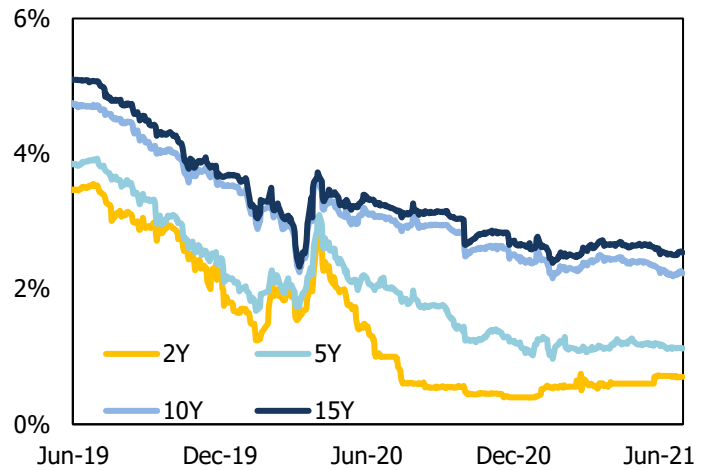
Nguồn: ADB.

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



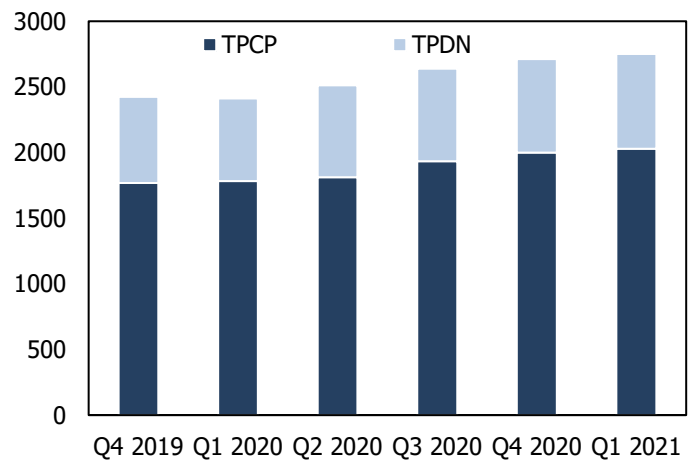
Nguồn: HNX.

**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)**

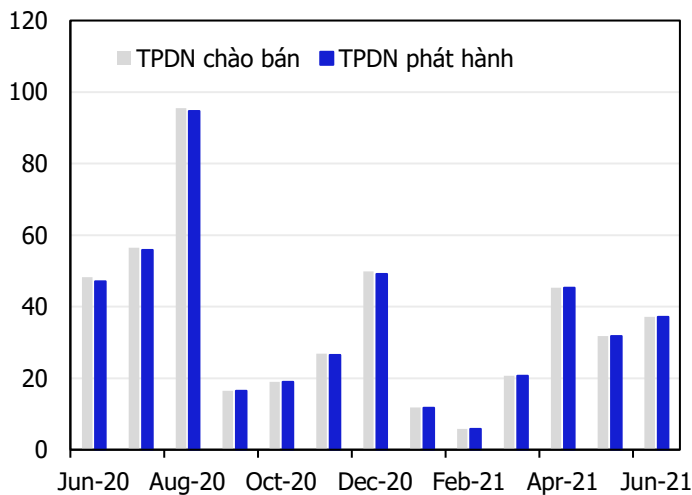


Nguồn: ADB.

## Thị Trường Trái Phiếu Doanh Nghiệp

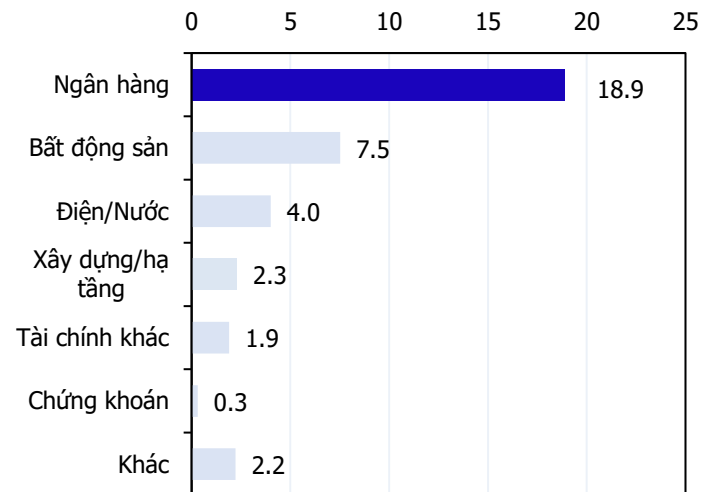
Số liệu của FiinPro cho thấy trong tháng 6 đã có 37.118 tỷ đồng TPDN được phát hành ở thị trường trong nước. Trong đó, Công ty Cổ phần Điện gió Trung Nam Đắk Lắk 1 phát hành khối lượng trái phiếu lớn nhất đạt 3.900 tỷ đồng với lãi suất là 9,5%/năm. Ngoài ra, Công ty Cổ phần Galactic Group và Công ty Cổ phần Kinh doanh F88 phát hành trái phiếu có lãi suất cao là 12,5%/năm. Nhóm ngành ngân hàng chiếm tỷ trọng phát hành lớn nhất đạt 18,9 nghìn tỷ đồng, chiếm hơn 50% khối lượng trong tháng.

**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 6 (nghìn tỷ đồng)**



Nguồn: HNX, FiinPro, MBS tổng hợp.

**Hình 21. Các doanh nghiệp phát hành TPDN trong tháng 6 năm 2021**

Mã CK	Tổ chức phát hành	Kỳ hạn (năm)	Giá trị (tỷ đồng)	Lãi suất (%/năm)
	Công ty Cổ phần Điện gió Trung Nam Đắk Lắk 1	1-14	3.900	9,5%
LPB	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Bưu Điện Liên Việt	2-3	3.500	3,7%
OCB	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Phương Đông	3	3.500	3,3%-3,5%
VCG	Tổng Công ty Cổ phần Xuất nhập khẩu và Xây dựng Việt Nam	2-7	2.200	8,5%
ABB	Ngân hàng Thương mại Cổ phần An Bình	3	2.100	4,0%
BID	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Đầu tư và Phát triển Việt Nam	7	2.000	6,18%-6,28%
SHB	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Sài Gòn – Hà Nội	2	2.000	3,8%
HDB	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Phát Triển Thành phố Hồ Chí Minh	3-7	1.700	4,0%-7,78%
	Công ty Tài chính TNHH MTV Ngân hàng Việt Nam Thịnh Vượng	2	1.600	7,5%
BAB	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Bắc Á	3	1.500	4,2%
KBC	Tổng Công ty Phát triển Đô thị Kinh Bắc	2	1.500	10,8%
MSB	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Hàng Hải Việt Nam	3	1.300	4,0%
	Công ty Cổ phần Kinh doanh nhà Sunshine	5	1.200	11,0%
ACB	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Á Châu	3	1.200	4,0%
VJC	Công ty Cổ phần Hàng không Vietjet	5	1.000	N/A
	Công ty TNHH Tư vấn Đầu tư Nguyên Bình	3	1.000	11,0%
	Công ty TNHH Xây dựng và Phát triển Hoàng Long	3	1.000	11,0%

Mã CK	Tổ chức phát hành	Kỳ hạn (năm)	Giá trị (tỷ đồng)	Lãi suất (%/năm)
	Công ty Cổ phần Galactic Group	4	773,86	12,5%
	Tổng Công ty Đông Bắc	5	700	8,17%
	Công ty Cổ phần Hưng Thịnh Land	3	600	10,0%
	Công ty Cổ phần Bất Động Sản BNP Global	2	500	10,3%
KDH	Công ty Cổ phần Đầu tư và Kinh doanh nhà Khang Điền	4	400	12,0%
	Công ty Cổ phần Tập đoàn Địa ốc Hoàng Cát	3	300	11,0%
	Công ty Cổ phần Thương mại Dịch vụ Công nghệ cao	3	250	9,6%
MBS	Công ty Cổ phần Chứng khoán MB	1,5	200	7,5%
	Công ty Cổ phần Đầu tư Đường Mặt Trời	2	200	8,0%
CTI	Công ty Cổ phần Đầu tư Phát triển Cường Thuận IDICO	3	150	10,2%
VCI	Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt	2	110	7,5%
HPX	Công ty Cổ phần Đầu tư Hải Phát	1	100	11,0%
	Công ty Cổ phần Đầu tư Thành Thành Công	2	100	10,5%
	Công ty Cổ phần Kinh doanh F88	1,5	100	12,5%
	Công ty Cổ phần Năng lượng Bắc Hà	3	100	10,5%
	Công ty Cổ phần Phát triển Khu Công nghiệp và Đô thị Thủ thừa IDICO - CONAC	2	100	10,0%
FCN	Công ty Cổ phần FECON	2	95	10,0%
HNF	Công ty Cổ phần Thực phẩm Hữu Nghị	4	70	10,0%
VIB	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Quốc tế Việt Nam	7	70	7,57%

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.

## 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 HỢI 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.