

Hoàng Công Tuấn

Kinh tế trưởng

Tuan.hoangcong@mbs.com.vn

Thị trường mở không phát sinh giao dịch nào trong tháng 8 và lãi suất liên ngân hàng duy trì mức thấp cho thấy thanh khoản hệ thống ngân hàng vẫn đang trong trạng thái dồi dào. Tỷ giá USD/VND giảm theo xu hướng chung trong khu vực. KBNN phát hành 36.226 tỷ đồng TPCP trong tháng với lợi suất giảm đáng kể. Lợi suất TPCP thứ cấp tiếp tục giảm so với tháng trước. Khôi ngoại mua ròng 768 tỷ đồng TPCP trong tháng.

Thị Trường Tiền Tệ

Lãi suất liên ngân hàng duy trì đà giảm trong nửa cuối tháng 8. Tuy nhiên, mức lãi suất vẫn thấp hơn lãi suất OMO nên thị trường mở không phát sinh giao dịch nào mới.

Trong tháng 8, việc giãn cách xã hội tiếp tục bị kéo dài đã ảnh hưởng đến hoạt động sản xuất kinh doanh, nhu cầu tín dụng giảm dần khiến lãi suất liên ngân hàng càng giảm mạnh. Khảo sát của Bloomberg cho thấy lãi suất liên ngân hàng qua đêm đang giao dịch ở mức 0,59%/năm, giảm 15 điểm cơ bản so với cuối tháng trước. Lãi suất các kỳ hạn khác cũng ở quanh mức 0,73%-1,06%/năm, giảm khoảng 16-18 điểm cơ bản so với cuối tháng 7.

Thanh khoản của các tổ chức tín dụng trở nên dư thừa trong vài tháng gần đây khi hợp đồng mua ngoại tệ kỳ hạn 6 tháng được giao. Nhiều ngân hàng đã có sự điều chỉnh biểu lãi suất tiết kiệm trong nửa cuối tháng 8. Trong nhóm các ngân hàng quốc doanh, BIDV và Agribank là hai ngân hàng có sự điều chỉnh lãi suất tại kỳ hạn dài từ 12 tháng đến 36 tháng với mức giảm 0,1 điểm % về 5,5%/năm. Tại nhóm các ngân hàng cổ phần, số lượng ngân hàng giảm lãi suất tại các kỳ hạn nhiều hơn và mức giảm cũng mạnh hơn dao động từ 0,2 đến 0,8 điểm %. Lãi suất liên ngân hàng dự kiến sẽ tiếp tục duy trì ở mức thấp trong thời gian tới do giãn cách xã hội kéo dài.

Giống như các tháng gần đây, lãi suất liên ngân hàng liên tục giảm và vẫn đang thấp hơn lãi suất OMO của NHNN là 2,5%/năm nên các NHTM có thể vay lẫn nhau trên thị trường mà chưa cần đến sự hỗ trợ của NHNN.

Tỷ giá USD/VND tiếp tục giảm.

Trong vài tuần gần đây, đồng USD có dấu hiệu giảm giá với một số đồng tiền trong khu vực. Tỷ giá USD/VND trên thị trường tự do cũng có xu hướng tương tự khi giảm 90 đồng/USD so với tháng 7 và hiện giao dịch ở mức 23.030 đồng/USD. Tỷ giá trung tâm và liên ngân hàng lần lượt giao dịch ở mức 23.130 đồng/USD, giảm 50 đồng/USD và 22.957 đồng/USD, giảm 107 đồng/USD.

Tháng 8 vừa qua chỉ số DXY index tăng lên mức 92,6 khi kết quả khảo sát cho thấy doanh số bán nhà tại Mỹ đã giảm trong tháng thứ hai liên tiếp vào tháng 7 và báo cáo hoạt động sản xuất từ Cục Dự trữ Liên bang Dallas cho thấy sự chững lại so với tháng trước. Ngoài ra, chủ tịch Fed phát biểu tại hội nghị Jackson Hole vào cuối tháng 8 rằng việc cắt giảm chương trình mua trái phiếu có thể bắt đầu trong năm nay nhưng ngân hàng trung ương sẽ chưa vội tăng lãi suất. Các nhà đầu tư đang chờ đợi những thông kê trên thị trường lao động từ báo cáo việc làm sắp được đưa ra để có thể xác định thời điểm Fed bắt đầu rút lại các chương trình hỗ trợ kinh tế.

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

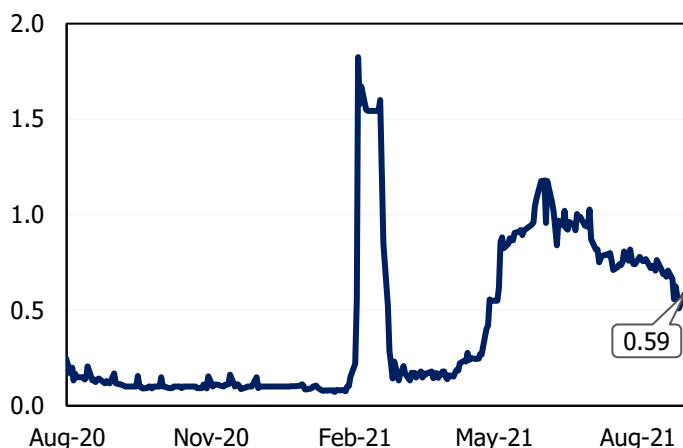
GTGD: Giá trị giao dịch

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 (%)



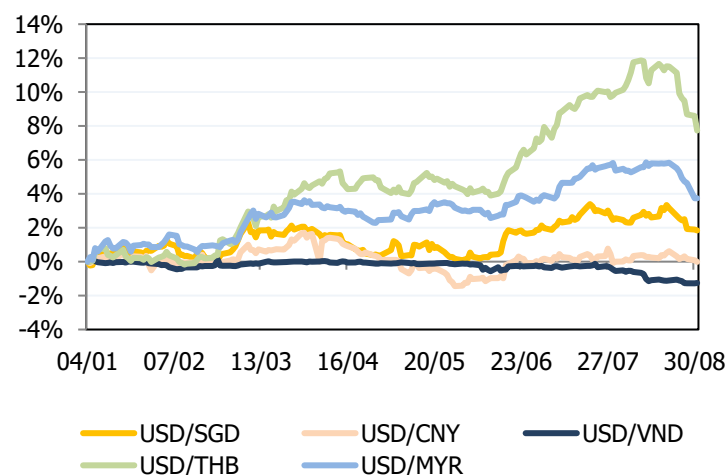
Nguồn: Bloomberg.

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

Ngày	Qua đêm	1 Tuần	2 Tuần	1 Tháng
31/05	1,18	1,33	1,39	1,45
30/06	0,94	1,14	1,25	1,32
30/07	0,74	0,91	1,02	1,22
31/08	0,59	0,73	0,86	1,06

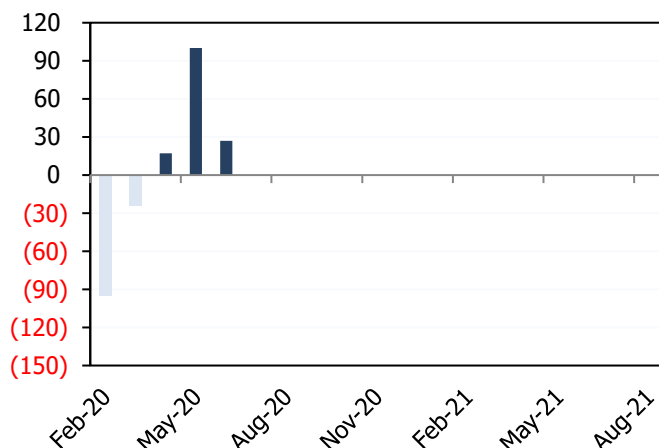
Nguồn: Bloomberg.

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



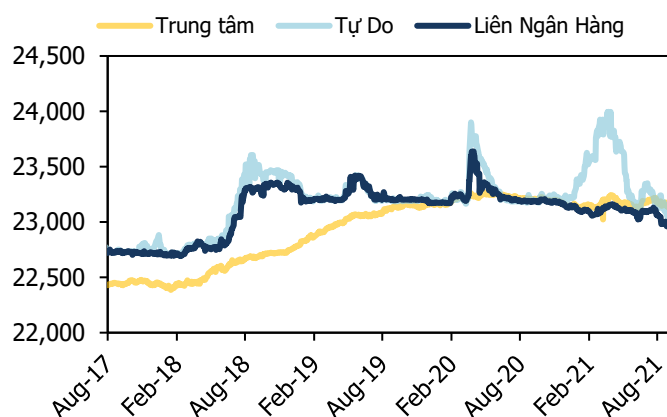
Nguồn: Bloomberg.

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



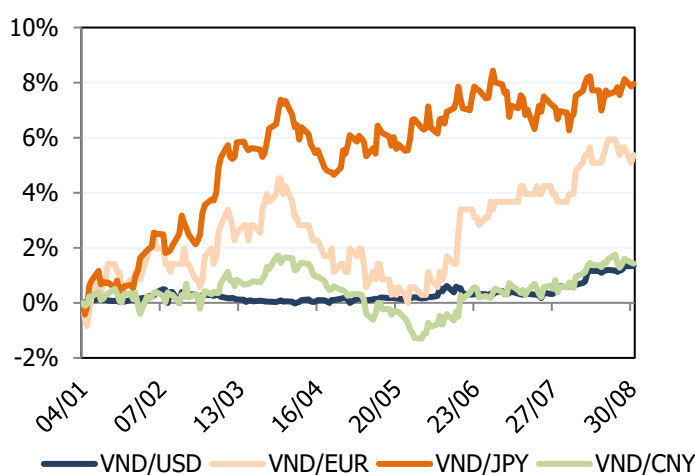
Nguồn: NHNN

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 36.226 tỷ đồng TPCP trong kỳ với lợi suất trúng thầu tiếp tục giảm so với cuối tháng 7.

Nửa sau tháng 8, KBNN gặp khó khăn trong việc phát hành trái phiếu. Trong số 47.874 tỷ đồng trái phiếu được chào bán, có 36.226 tỷ đồng được huy động, tỷ lệ 76%. Lượng phát hành thành công thấp hơn so với tháng trước. Hiện tại, KBNN mới chỉ phát hành được tổng cộng 210.280 tỷ đồng TPCP từ đầu năm, đạt 60% kế hoạch năm. Để hoàn thành kế hoạch huy động năm nay, KBNN cần tiếp tục đẩy cao tốc độ phát hành trái phiếu. Tuy nhiên, kỳ hạn 5N và 10N đang được huy động nhanh hơn so với kế hoạch khi lần lượt đạt 91% và 84% kế hoạch năm.

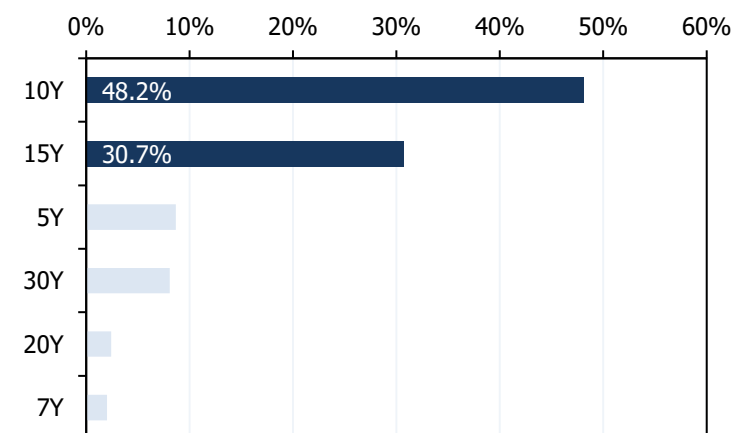
Mức lợi suất trúng thầu của các trái phiếu tiếp tục giảm so với cuối tháng 7. Lợi suất kỳ 15N là 2,26%/năm, giảm 18 điểm cơ bản còn lợi suất kỳ hạn 10N giảm 11 điểm cơ bản xuống mức 2,05%/năm. Đặc biệt, lợi suất kỳ hạn 5N ở mức 0,84%/năm, giảm tới 21 điểm so với cuối tháng trước. Chúng tôi dự kiến KBNN sẽ tích cực hơn trong việc phát hành TPCP trong thời gian tới để đẩy nhanh tiến độ giải ngân kế hoạch đầu tư công, khi mà kết quả giải ngân vốn đầu tư công đến 31/7/2021 mới đạt 36,71% so với kế hoạch vốn năm 2021.

Hình 7. Kết quả đấu thầu TPCP KBNN T8/2021

Kỳ hạn	Giá trị chào bán	Giá trị trúng thầu	Tỷ lệ trúng thầu	Lợi suất
5N	3.000	2.113	70%	0,84%-1,00%
7N	750	750	100%	1,25%
10N	13.000	11.462	88%	2,05%-2,47%
15N	22.124	17.104	77%	2,26%-2,58%
20N	1.500	1.500	100%	2,83%-2,86%
30N	7.500	3.297	44%	2,98%-3,01%
Tổng	47.874	36.226	76%	Đơn vị: tỷ đồng

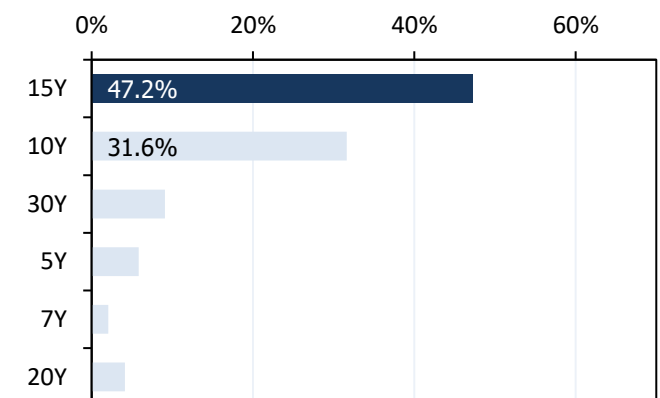
Nguồn: HNX

Hình 9. Tỷ trọng TPCP phát hành trong năm 2021



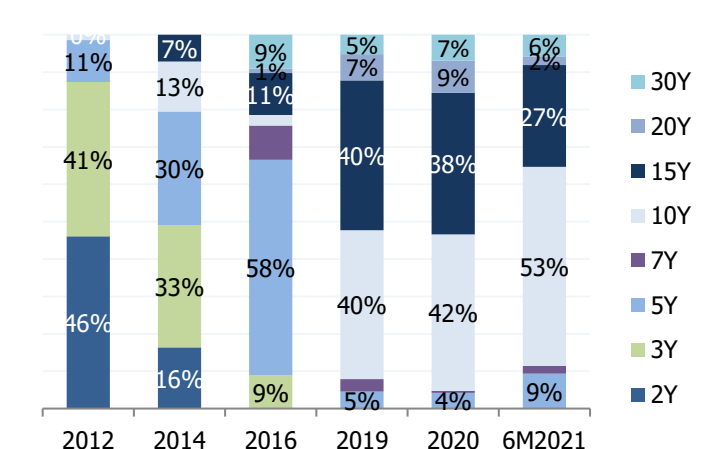
Nguồn: HNX

Hình 8. Tỷ trọng TPCP phát hành T8/2021



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	18.232	91%
7 Năm	15.000	4.231	28%
10 Năm	120.000	101.254	84%
15 Năm	135.000	64.525	48%
20 Năm	30.000	5.080	17%
30 Năm	30.000	16.958	57%
Tổng	350.000	210.280	60%

Nguồn: KBNN, HNX

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

Tính đến ngày 31/08/2021

* Số điểm cơ bản thay đổi so với hiện tại

Thị Trường	Đóng cửa	Tuần trước*	Tháng trước*	31/12/2020
Mỹ	1,31	1,53	8.7	39,6
EU	-0,38	9,50	7.8	18,6
Nhật Bản	0,03	0,70	0.3	0,4
Trung Quốc	2,85	-0,80	-0.7	-29,8
Hàn Quốc	1,91	-3,50	3.8	18,3
Ấn Độ	6,22	-3,40	1.2	35,1
Malaysia	3,23	0,10	5.4	58,2
Singapore	1,43	1,40	11.6	55,2
Indonesia	6,06	-20,30	-23.0	17,8
Philippines	2,11	-5,07	-10.1	21,7
Thái Lan	1,57	2,79	1.5	30,3
Việt Nam	2,11	2,00	-10.0	-46,5

Nguồn: Bloomberg.

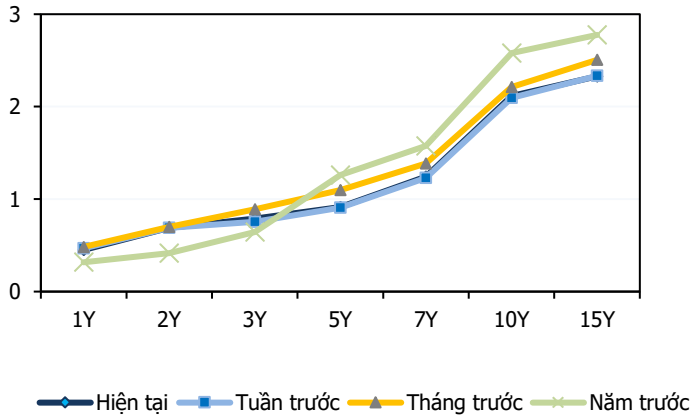
Thị trường thứ cấp

Lợi suất TPCP giảm nhẹ trong kỳ. Khối lượng giao dịch bình quân trên thị trường TPCP thứ cấp giảm 11% so với tháng trước. NĐTNN mua ròng 768 tỷ đồng TPCP trong tháng.

Cuối tháng 8, lợi suất kỳ hạn 10N đang ở mức 2,11%/năm, giảm 10 điểm cơ bản so với tháng trước trong khi lợi suất kỳ hạn 2N giảm ở mức 0,69%/năm, giảm 1 điểm cơ bản, làm phẳng dần đường cong lợi suất. Tính từ đầu năm, lợi suất kỳ hạn 2N đã tăng 27 điểm cơ bản trong khi lợi suất kỳ hạn 10N lại giảm 45 điểm cơ bản.

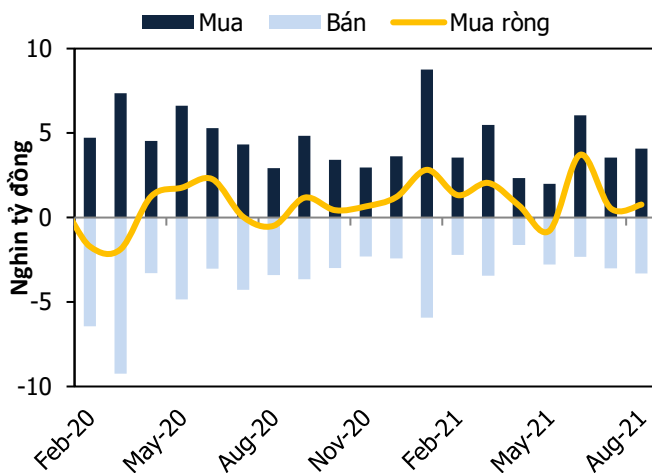
Giao dịch trên thị trường TPCP thứ cấp kém sôi động hơn so với tháng trước khi khối lượng giao dịch trong kỳ bình quân ngày đạt 8,2 nghìn tỷ đồng, giảm 11% so với bình quân tháng 7. Trong đó, giao dịch outright chiếm 73% khối lượng trong kỳ với 132,8 nghìn tỷ đồng. Bình quân giao dịch 6,0 nghìn tỷ đồng/ngày, giảm 8% so với bình quân tháng trước. Khối lượng giao dịch repo bình quân giảm 19% so với tháng 7, đạt 2,2 nghìn tỷ đồng/ngày. Khối ngoại mua ròng 768 tỷ đồng TPCP trong kỳ. Tổng cộng, khối ngoại đã mua ròng tổng cộng 11.163 tỷ đồng TPCP trong năm 2021 và 14.159 tỷ đồng TPCP trong 12 tháng gần nhất.

Hình 13. Lợi suất TPCP (%)



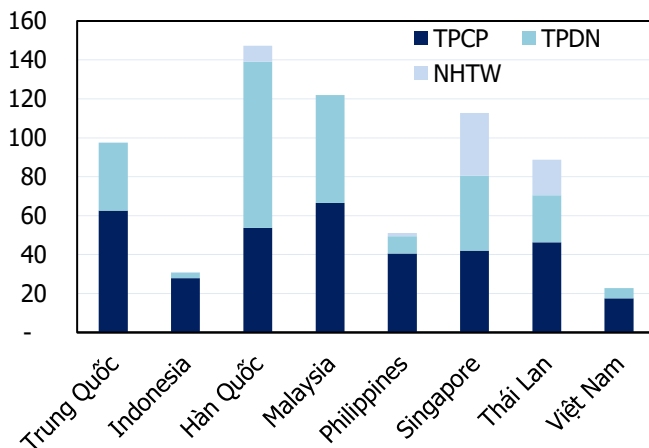
Nguồn: Bloomberg.

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



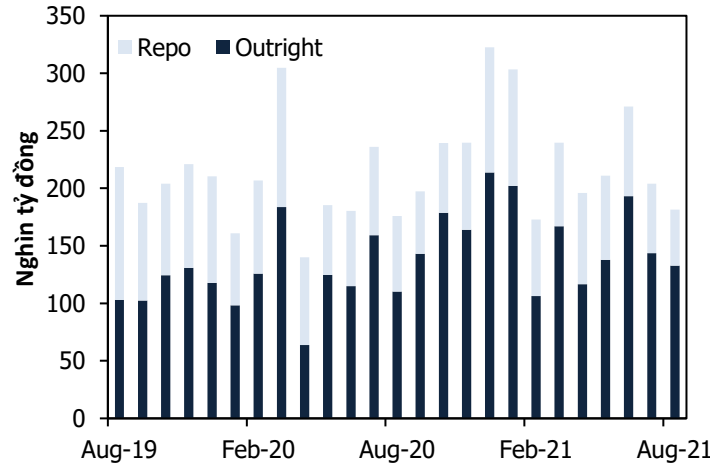
Nguồn: HNX.

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



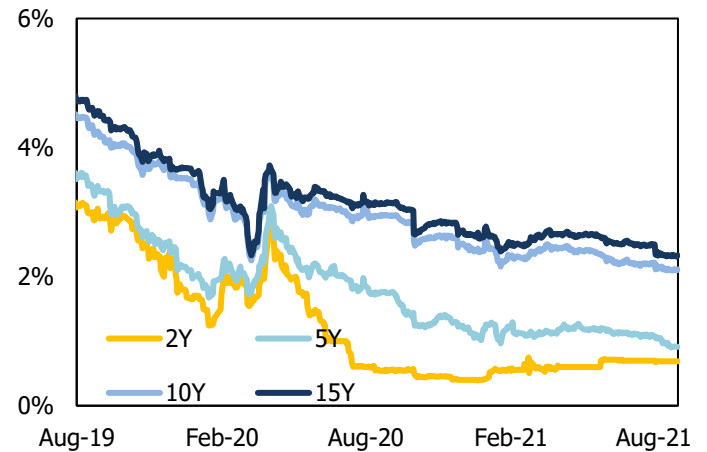
Nguồn: ADB.

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



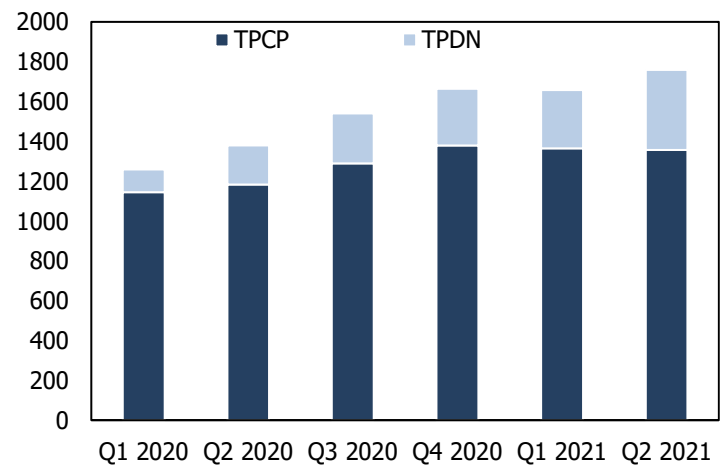
Nguồn: HNX.

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



Nguồn: Bloomberg.

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

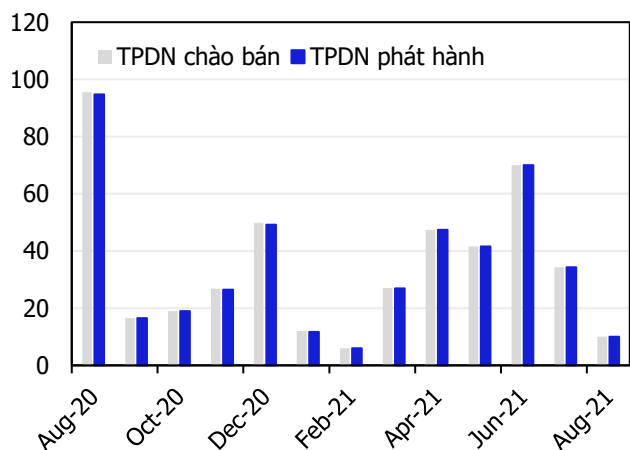


Nguồn: ADB.

Thị Trường Trái Phiếu Doanh Nghiệp

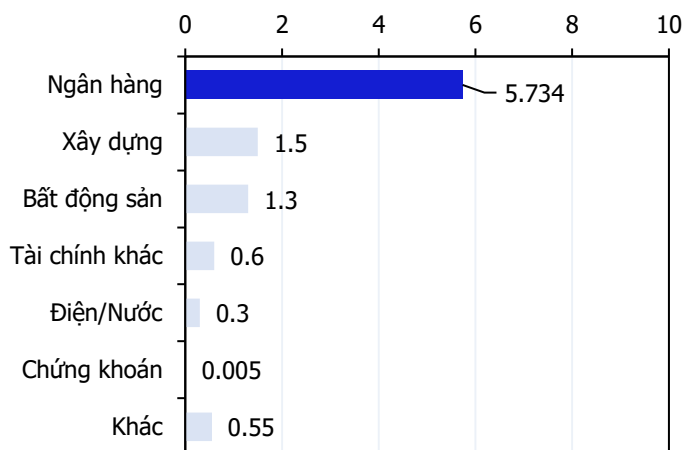
Số liệu của FiinPro cho thấy trong tháng 8 đã có 9.989 tỷ đồng TPDN được phát hành ở thị trường trong nước. Trong đó, Ngân hàng Thương mại Cổ phần Việt Nam Thịnh Vượng phát hành khối lượng trái phiếu lớn nhất đạt 2.630 tỷ đồng với lãi suất là 3,9%-4,0%/năm. Ngoài ra, Công ty Cổ phần Phát triển Bất động sản Phát Đạt phát hành trái phiếu có lãi suất cao là 13%/năm với khối lượng 200 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 8 (nghìn tỷ đồng)



Nguồn: HNX, FiinPro, MBS tổng hợp.

Hình 21. Các doanh nghiệp phát hành TPDN trong tháng 8 năm 2021

Mã CK	Tổ chức phát hành	Kỳ hạn (năm)	Giá trị (tỷ đồng)	Lãi suất (%/năm)
VPB	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Việt Nam Thịnh Vượng	3-4	2.630	3,9%-4,0%
MSB	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Hàng Hải Việt Nam	3	1.000	3,7%
CTG	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Công thương Việt Nam	7-8	754	6,13%-6,45%
CVT	Công ty Cổ phần CMC	1-5	700	9,5%-10,6%
	Công ty Cổ phần Đầu tư Xây dựng Trung Nam	1	600	9,5%
	Công ty Cổ phần Outstanding Investment	5	600	N/A
	Công ty Cổ phần Đầu tư và Xây dựng Sunrise Việt Nam	3	500	11,0%
ABB	Ngân hàng Thương mại Cổ phần An Bình	2	500	3,5%
BID	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Đầu tư và Phát triển Việt Nam	8	500	6,45%
	Công ty Cổ phần Đầu tư và Quản lý khách sạn TNH	1	300	10,0%
GEG	Công ty Cổ phần Điện Gia Lai	3	300	9,5%
	Công ty Cổ phần Hưng Thịnh Land	1	300	10,3%
TMS	Công ty Cổ phần Transimex	5	300	8,3%
	Công ty Cổ phần Khách sạn Vịnh Hạ Long	4	250	11,0%
VIB	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Quốc tế Việt Nam	7	250	7,58%
SMC	Công ty Cổ phần Đầu tư Thương mại SMC	3	200	8,2%
PDR	Công ty Cổ phần Phát triển Bất động sản Phát Đạt	2	200	13,0%
BVB	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Bản Việt	7	100	7,6%
VCI	Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt	2	5	8,5%

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.