

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 thể hiện thanh khoản trong hệ thống đã trở lại trạng thái dồi dào. NHNN đồng thời giảm lượng tiền bơm ròng thông qua thị trường mở. Tỷ giá USD/VND vẫn duy trì đà tăng trong nửa đầu tháng 6. KBNN chỉ phát hành 9.145 tỷ đồng TPCP trong kỳ với tỷ lệ TPCP sơ cấp trúng thầu vẫn khá thấp. Lợi suất TPCP thứ cấp tiếp tục tăng ở tất cả các kỳ hạn. Khôi ngoại bán ròng 461 tỷ đồng TPCP trong kỳ.

Thị Trường Tiền Tệ

NHNN giảm dần lượng tiền giao dịch thông qua thị trường mở với hơn 1.600 tỷ đồng với kỳ hạn 14 ngày. Hệ thống ngân hàng quay trở lại tình trạng thanh khoản dư thừa thể hiện qua lãi suất liên ngân hàng giảm mạnh.

Đến ngày 9/6/2022, NHNN cho biết tín dụng tăng 8,15% so với cuối năm 2021, tăng 17,09% so với cùng kỳ năm 2022, phù hợp với diễn biến tích cực của nền kinh tế. Trong bối cảnh gói hỗ trợ lãi suất 2% đang triển khai, các ngân hàng thương mại đang dần tiệm cận với hạn mức tín dụng sẽ khiến nguy cơ xảy ra tình trạng có tiền mà không cho vay được. Với một lượng thanh khoản lớn được bơm vào hệ thống trong mấy tháng vừa qua trong khi hoạt động giải ngân lại đang chậm lại, lãi suất liên ngân hàng giảm xuống tới mức thấp nhất trong vòng một năm qua. Khảo sát của Bloomberg cho thấy lãi suất liên ngân hàng qua đêm đang giao dịch ở mức 0,3%/năm, giảm 20 điểm cơ bản so với cuối tháng trước. Lãi suất các kỳ hạn khác cũng ở quanh mức 0,93%-1,97%/năm, giảm khoảng 3-17 điểm cơ bản so với cuối tháng 5.

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

Trong nửa đầu tháng 6, NHNN tiếp tục bơm 1.627,18 tỷ đồng vào hệ thống ngân hàng thông qua nghiệp vụ mua kỳ hạn 14 ngày với lãi suất 2,5%/năm. Tổng lượng đáo hạn trong tháng này đạt 2.871,33 tỷ đồng và đưa lượng OMO đang lưu hành là 1.627,18 nghìn tỷ đồng. Như vậy toàn bộ lượng tiền này sẽ quay trở lại NHNN trong tháng 6.

Tỷ giá USD/VND vẫn duy trì đà tăng.

Giá trị đồng USD với một số đồng tiền trong khu vực cũng như VND vẫn duy trì ở mức cao do ảnh hưởng bởi chính sách tiền tệ của Fed. So với cuối tháng 5, tỷ giá USD/VND trên thị trường tự do tăng 70 đồng/USD và hiện giao dịch ở mức 23.925 đồng/USD. Tỷ giá trung tâm và liên ngân hàng lần lượt giao dịch ở mức 23.093 đồng/USD, tăng 36 đồng/USD và 23.147 đồng/USD, tăng 21 đồng/USD.

Chỉ số USD Index dao động ở mức 104, sau khi Fed quyết định tăng lãi suất thêm 75 điểm cơ bản, đây là lần tăng lãi suất lớn nhất của Fed kể từ năm 1994 sau nhiều thông tin cho thấy sự ít tiến triển trong cuộc chiến lạm phát của Mỹ. Động thái lãi suất vừa rồi của Fed diễn ra trong bối cảnh chỉ số giá tiêu dùng (CPI) của Mỹ trong tháng 5 tăng mạnh nhất hơn 40 năm ghi nhận ở mức tăng 8,6%. Ngoài ra Fed hé lộ vẫn có thể bàn bạc việc nâng lãi suất 0,5 hoặc 0,75 điểm phần trăm trong cuộc họp tháng 7 để chống lại áp lực lạm phát cao trong lịch sử. Triển vọng nâng lãi suất của Fed và đồng USD neo ở mức cao cũng sẽ khiến nhu cầu tích trữ USD tăng và đẩy giá USD trên thị trường tự do lên mức cao.

Hình 1. Lãi suất qua đêm liên ngân hàng (%)



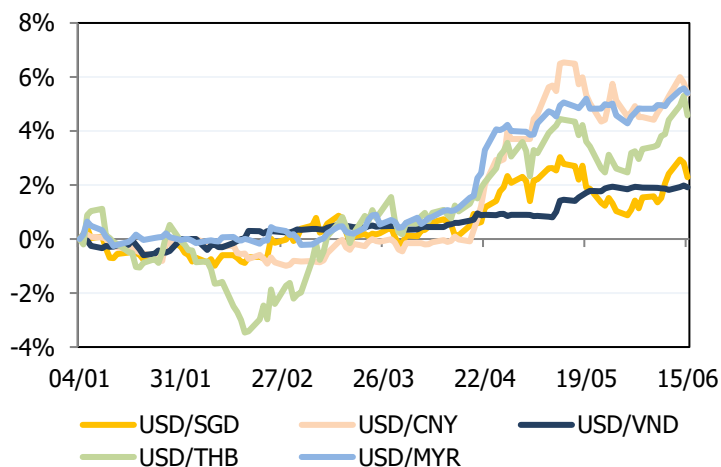
Nguồn: Bloomberg.

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

Ngày	Qua đêm	1 Tuần	2 Tuần	1 Tháng
31/03	1,88	2,03	2,16	2,26
30/04	1,83	2,17	2,17	2,17
31/05	0,50	1,10	1,40	2,13
15/06	1,63	1,87	1,98	2,20

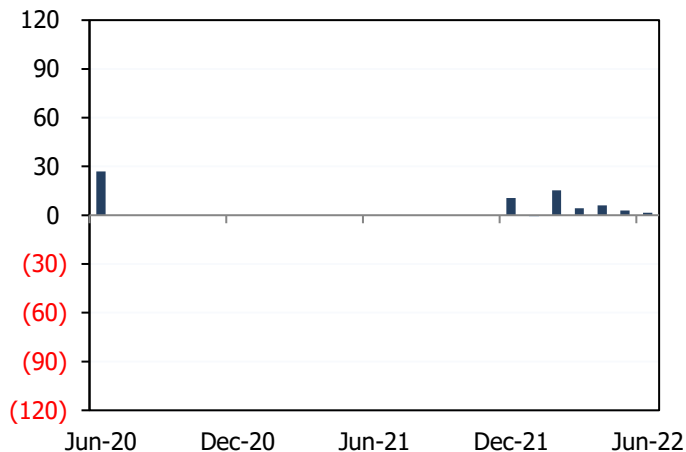
Nguồn: Bloomberg.

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



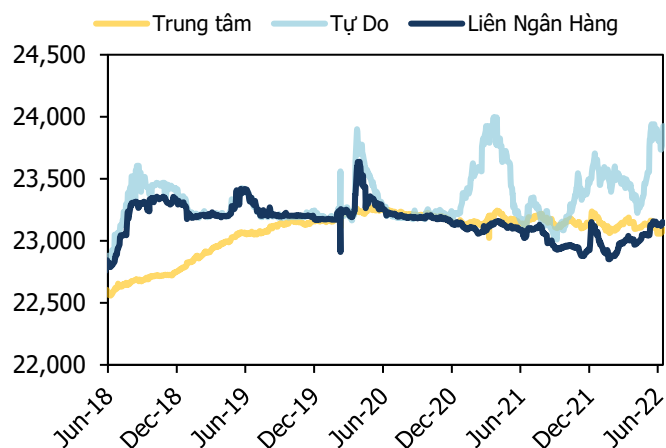
Nguồn: Bloomberg

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



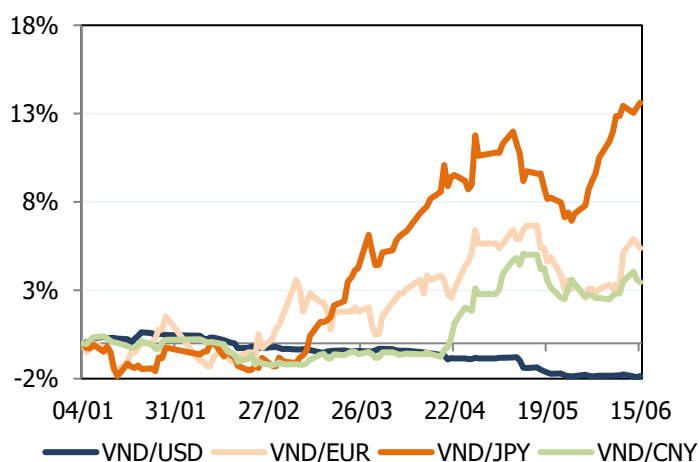
Nguồn: NHNN

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 9.145 tỷ đồng TPCP trong kỳ với lợi suất trúng thầu tăng nhẹ ở hai kỳ hạn.

Nửa đầu tháng 6, KBNN đã tích cực phát hành TPCP hơn tuy nhiên tỷ lệ thành công vẫn khá thấp. Trong số 19.500 tỷ đồng trái phiếu được chào bán, có 9.145 tỷ đồng được huy động, tỷ lệ 47%. Lượng phát hành thành công đã cải thiện hơn so với cùng kỳ tháng trước là 15%. Tuy nhiên đến thời điểm hiện tại, KBNN đã phát hành được 63 nghìn tỷ đồng TPCP, mới chỉ đạt 16% kế hoạch.

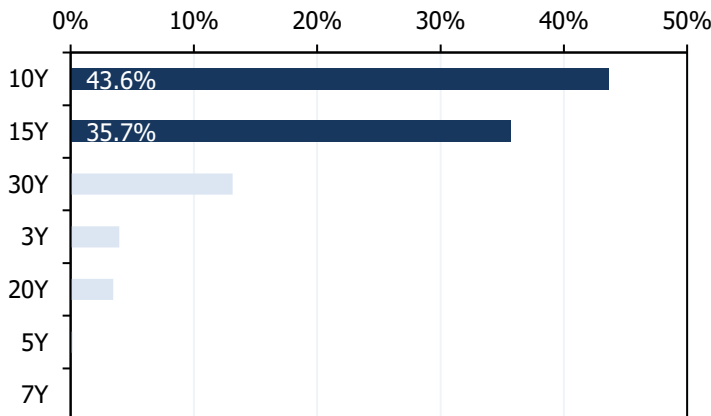
Mức lợi suất trúng thầu của các trái phiếu tăng nhẹ ở hai kỳ hạn chính. Lợi suất kỳ hạn 10N và 15N gần nhất lần lượt là 2,43%/năm và 2,73%/năm, cả hai kỳ hạn đều tăng khoảng 9 điểm cơ bản so với lợi suất trúng thầu cuối tháng 6. Việc lợi suất trái phiếu chính phủ được điều chỉnh rất chậm do chưa có áp lực phát hành để tài trợ các dự án đầu tư công. Trong khi lãi suất đăng ký đấu thầu đều tăng mạnh, lợi suất trái phiếu không đáp ứng được kỳ vọng của các nhà đầu tư khiến cho tỷ lệ trúng thầu luôn ở mức thấp các tháng gần đây. Tuy nhiên lợi suất trái phiếu được dự đoán sẽ tăng nhanh trong thời gian tới khi tiến độ giải ngân thường tăng tốc vào nửa cuối năm.

Hình 7. Kết quả đấu thầu TPCP KBNN T6/2022 (%)

Kỳ hạn	Giá trị chào bán	Giá trị trúng thầu	Tỷ lệ trúng thầu	Lợi suất
3N	3.000	0	0%	0,00%
5N	1.000	0	0%	0,00%
7N				
10N	7.000	4.500	64%	2,37%-2,43%
15N	7.000	4.605	66%	2,67%-2,73%
20N	1.000	40	4%	2,75%
30N	500	0	0%	0,00%
Tổng	19.500	9.145	47%	Đơn vị: tỷ đồng

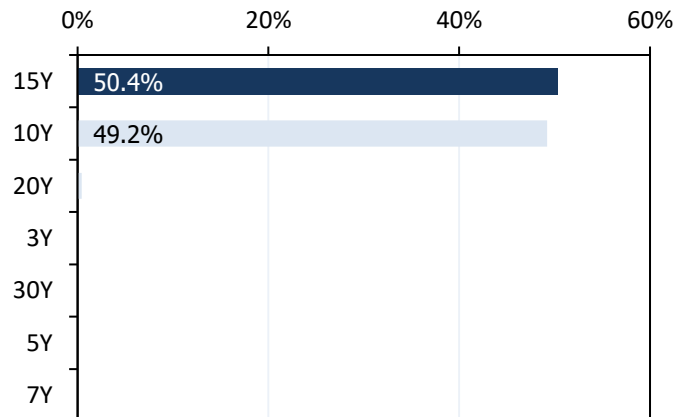
Nguồn: HNX

Hình 9. Tỷ trọng TPCP phát hành trong năm 2022



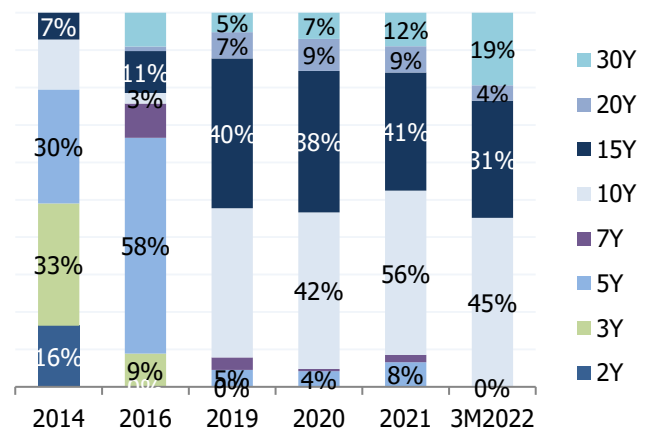
Nguồn: HNX

Hình 8. Tỷ trọng TPCP phát hành T6/2022



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	100	0%
7 Năm	15.000	0	0%
10 Năm	140.000	28.642	20%
15 Năm	150.000	23.425	16%
20 Năm	30.000	2.265	8%
30 Năm	35.000	8.625	25%
Tổng	400.000	63.057	16%

Nguồn: KBNN, HNX

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

Tính đến ngày 15/06/2022

* Số điểm cơ bản thay đổi so với hiện tại

Thị trường	Đóng cửa (%)	Tuần trước*	Tháng trước*	31/12/2021*
Mỹ	3,28	26,24	44.0	177,4
EU	1,64	29,00	52.2	182,1
Nhật Bản	0,26	0,50	1.3	18,5
Trung Quốc	2,82	1,20	2.6	4,4
Hàn Quốc	3,77	29,90	43.9	151,4
Ấn Độ	7,59	9,50	17.4	113,5
Malaysia	4,34	12,80	17.0	77,2
Singapore	3,21	26,11	46.6	148,2
Indonesia	7,43	26,40	39.3	105,2
Philippines	4,64	42,44	48.7	229,5
Thái Lan	3,15	14,89	18.3	118,6
Việt Nam	3,45	18,70	20.7	128,2

Nguồn: Bloomberg.

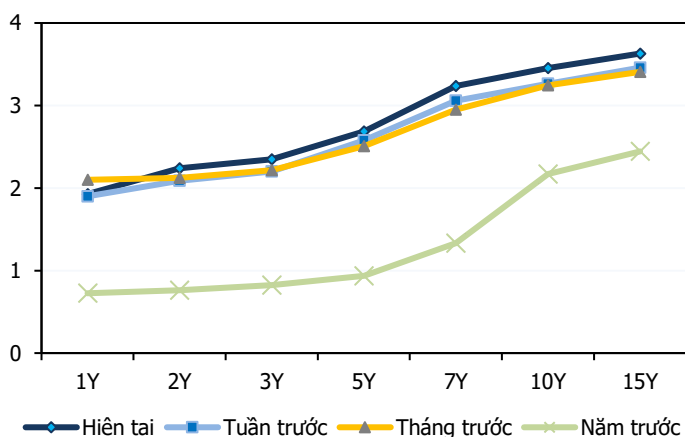
Thị trường thứ cấp

Lợi suất TPCP thứ cấp tiếp tục tăng ở tất cả các kỳ hạn. Khối lượng giao dịch bình quân trên thị trường TPCP thứ cấp tăng 30% so với tháng trước với tỷ trọng giao dịch outright tăng dần. Nửa đầu tháng 6, NĐTNN tiếp tục đà bán ròng 461 tỷ đồng TPCP.

Nửa đầu tháng 6, lợi suất kỳ hạn 10N đang ở mức 3,45%/năm, tăng 21 điểm cơ bản so với tháng trước trong khi lợi suất kỳ hạn 2N tăng 11 điểm cơ bản, lên mức 2,24%/năm. Tính từ đầu năm, lợi suất kỳ hạn 2N đã tăng 148 điểm cơ bản trong khi lợi suất kỳ hạn 10N tăng 128 điểm cơ bản.

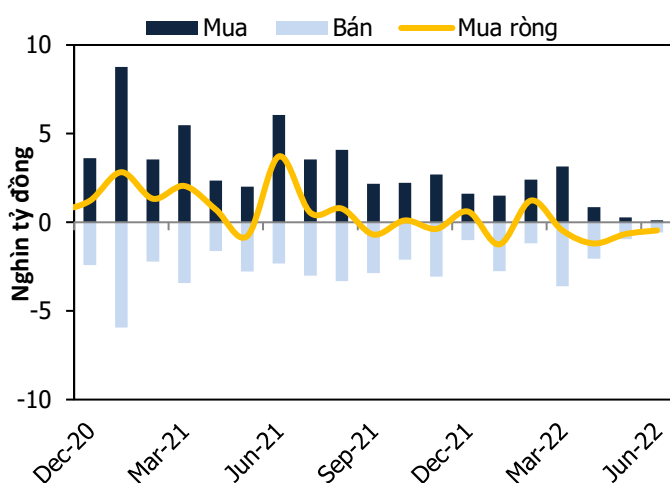
Giao dịch trên thị trường TPCP thứ cấp đã có chút cải thiện khi khối lượng giao dịch trong kỳ bình quân ngày đạt 7,7 nghìn tỷ đồng, không thay đổi so với bình quân tháng 5. Trong đó, giao dịch outright chiếm 67% khối lượng trong kỳ với 56,7 nghìn tỷ đồng. Bình quân giao dịch 5,1 nghìn tỷ đồng/ngày, tăng 30% so với bình quân tháng trước. Khối lượng giao dịch repos bình quân giảm 33% so với tháng 5, đạt 2,5 nghìn tỷ đồng/ngày. Khối ngoại bán ròng 461 tỷ đồng TPCP trong kỳ. Tổng cộng, NĐTNN đã bán ròng tổng cộng 2.807 tỷ đồng TPCP trong năm 2022 và bán ròng 1.858 tỷ đồng TPCP trong 12 tháng gần nhất.

Hình 13. Lợi suất TPCP (%)



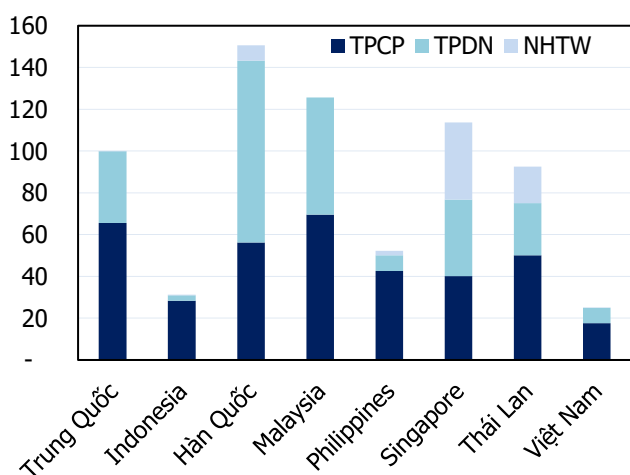
Nguồn: Bloomberg.

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



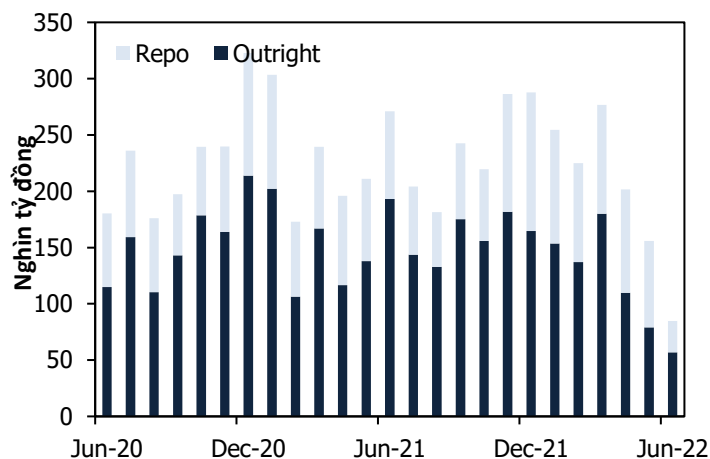
Nguồn: HNX.

Hình 17. Quy mô các thị trường trái phiếu (% GDP Q1 2022)



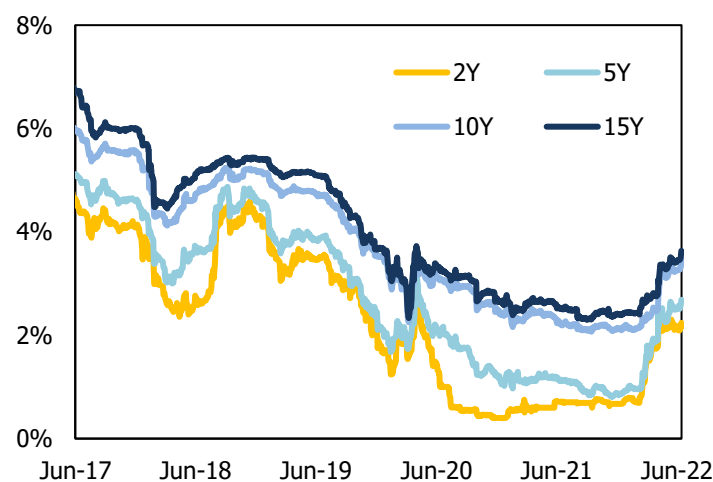
Nguồn: ADB.

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



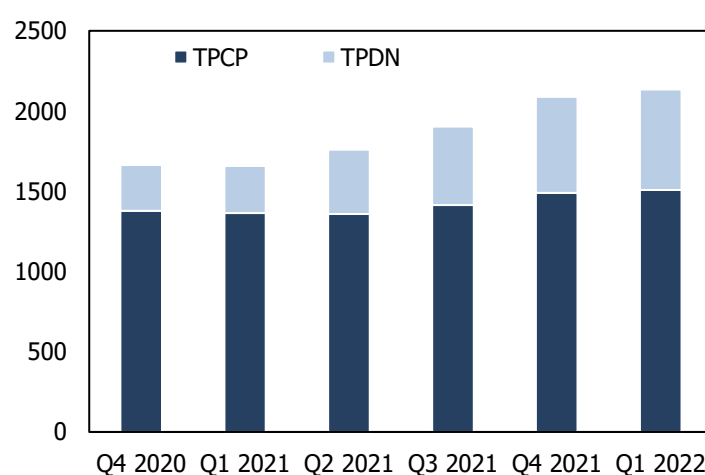
Nguồn: HNX.

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)

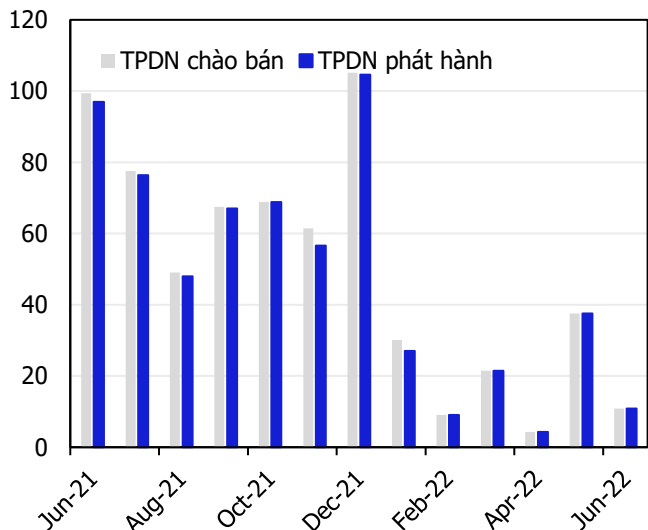


Nguồn: ADB.

Thị Trường Trái Phiếu Doanh Nghiệp

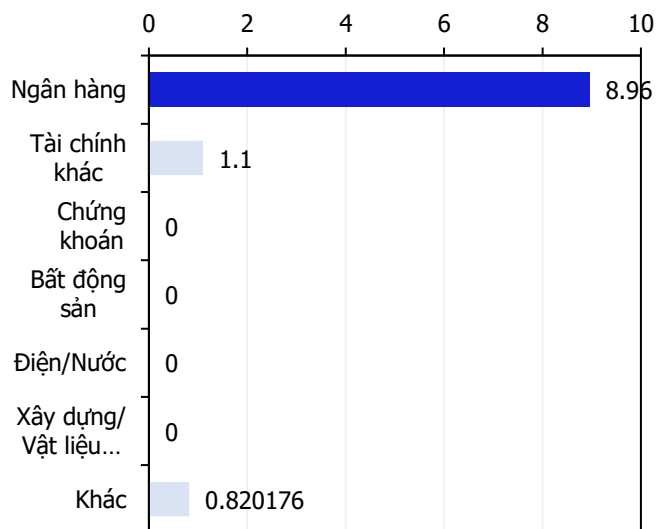
Số liệu của FiinPro cho thấy nửa đầu tháng 6 đã có 10.880 tỷ đồng TPDN được phát hành ở thị trường trong nước. Trong đó, Ngân hàng Thương mại Cổ phần Đầu tư và Phát triển Việt Nam phát hành khối lượng trái phiếu lớn nhất đạt 4.460 tỷ đồng với lãi suất 6,45%/năm. Nhóm ngành ngân hàng vẫn chiếm phần lớn tỷ trọng phát hành trong nửa đầu tháng 6.

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 khối lượng TPDN trong tháng 6

Mã CK	Tổ chức phát hành	Kỳ hạn (năm)	Giá trị (tỷ đồng)	Lãi suất (%/năm)
BID	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Đầu tư và Phát triển Việt Nam	1,25-8	4.460	6,45%
MBB	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Quân đội	3-7	2.600	N/A
	Công ty Tài chính TNHH Ngân hàng Việt Nam Thịnh Vượng SMBC	2	1.000	N/A
VIB	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Quốc tế Việt Nam	3	1.000	N/A
	Công ty Cổ phần Đầu tư và Phát triển Du lịch Phú Quốc	5	820,18	N/A
OCB	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Phương Đông	3	500	N/A
SSB	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Đông Nam Á	3	300	N/A
	Công ty Tài chính TNHH MB Shinsei	2	100	N/A
CTG	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Công thương Việt Nam	15	100	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.

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.