

Hoàng Công Tuấn

Kinh tế trưởng

Tuan.hoangcong@mbs.com.vn

Lãi suất liên ngân hàng duy trì ở mức thấp cho thấy thanh khoản trong hệ thống vẫn dồi dào. NHNN vẫn chưa thực hiện giao dịch mới trên thị trường mở trong tháng 8. Tỷ giá USD/VND giảm dù đồng USD đang tăng giá so với một số đồng tiền khu vực. KBNN phát hành hơn 22.227 tỷ đồng TPCP trong kỳ. Lợi suất TPCP thứ cấp tiếp tục giảm nhẹ so với tháng trước. Khôi ngoại mua ròng 573 tỷ đồng TPCP trong kỳ.

Thị Trường Tiền Tệ

Lãi suất liên ngân hàng xu hướng đi ngang trong nửa đầu tháng 8 khi hợp đồng mua ngoại tệ kỳ hạn 6 tháng đang được thực hiện. Thanh khoản vẫn dồi dào nên thị trường mở không phát sinh giao dịch nào mới.

Hợp đồng mua ngoại tệ kỳ hạn 6 tháng đang được thực hiện giúp lượng thanh khoản lớn tiếp tục đổ vào hệ thống trong tháng 8. Khảo sát của Bloomberg cho thấy lãi suất liên ngân hàng qua đêm đang giao dịch ở mức 0,76%/năm, tăng 2 điểm cơ bản so với cuối tháng trước. Lãi suất các kỳ hạn khác cũng ở quanh mức 0,94%-1,24%/năm, tăng 2-3 điểm cơ bản so với cuối tháng 7.

Chúng tôi dự báo lãi suất liên ngân hàng duy trì ở mức thấp trong thời gian tới, khi NHNN quyết định thay đổi phương thức mua ngoại tệ, từ kỳ hạn 6 tháng sang mua bán giao ngay, dẫn đến lượng lớn tiền sẽ được bơm trực tiếp vào hệ thống. Ngoài ra, KBNN cũng tổ chức đấu thầu mua lại có kỳ hạn trái phiếu Chính phủ bằng việc sử dụng nguồn ngân quỹ tạm thời nhàn rỗi, giúp cho các NHTM được bổ sung thêm 1 kênh huy động vốn nữa. Điều này dự kiến sẽ giúp cho nguồn cung tiền được cải thiện và hỗ trợ thanh khoản thị trường ổn định. Thị trường mở cũng không phát sinh thêm giao dịch nào mới trong tháng này.

Tỷ giá USD/VND giảm mạnh.

Trong bối cảnh Việt Nam và Mỹ đã đạt được những bước tiến tích cực trong vấn đề "thao túng tiền tệ", NHNN thay đổi phương thức mua ngoại tệ, từ kỳ hạn 6 tháng sang mua bán giao ngay, tỷ giá USD mua vào giảm mạnh về 22.750 đồng/USD kể từ mức 22.975 đồng/USD lần thay đổi gần nhất từ tháng 6. So với cuối tháng 7, tỷ giá USD/VND trên thị trường tự do tăng 60 đồng/USD và hiện giao dịch ở mức 23.180 đồng/USD. Tỷ giá trung tâm và liên ngân hàng lần lượt giao dịch ở mức 23.145 đồng/USD, giảm 35 đồng/USD và 22.984 đồng/USD, giảm 85 đồng/USD. So với các đồng tiền khác trong khu vực, tỷ giá của USD so với VND giảm mạnh.

Chỉ số DXY Index giảm mạnh xuống khoảng 92,5 điểm nửa đầu tháng 8, khi chỉ số tâm lý người tiêu dùng tổng hợp từ Đại học Michigan đạt 70,2. Đây là kết quả thấp nhất kể từ tháng 12 năm 2011 thể hiện sự sụp đổ trong tâm lý người tiêu dùng, ảnh hưởng bởi sự lây lan của biến thể Delta. Tuy nhiên, Fed vẫn chưa từ bỏ ý định thắt chặt tiền tệ với các chỉ báo về tăng trưởng thị trường lao động tiếp tục đi lên và các dấu hiệu mới về việc hạ nhiệt lạm phát đang rõ ràng hơn, Ủy ban thị trường mở liên bang (FOMC) nhiều khả năng sẽ công bố mức cắt giảm cụ thể tại cuộc họp tháng 12.

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

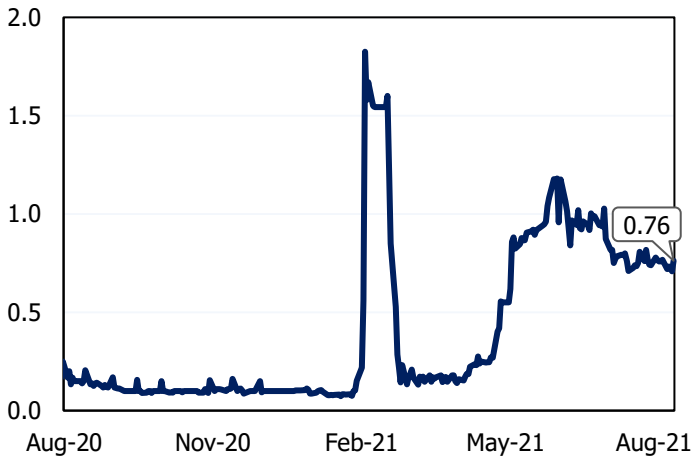
GTGD: Giá trị giao dịch

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 (%)



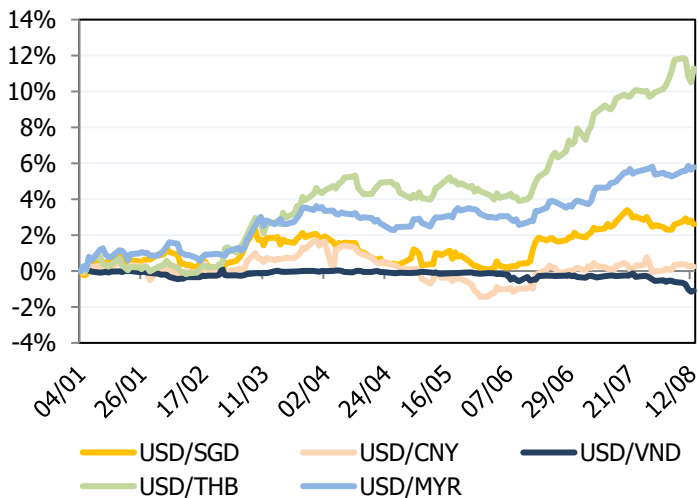
Nguồn: Bloomberg.

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
13/08	0,76	0,94	1,05	1,24

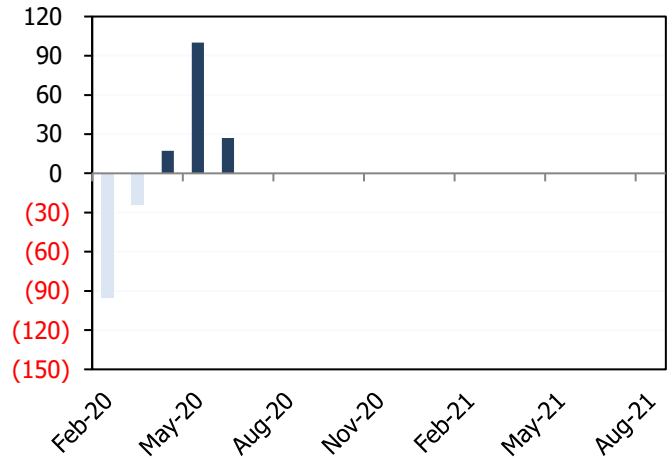
Nguồn: Bloomberg.

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



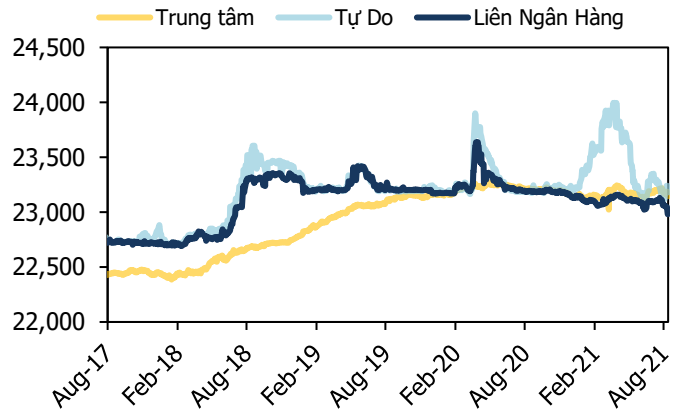
Nguồn: Bloomberg

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



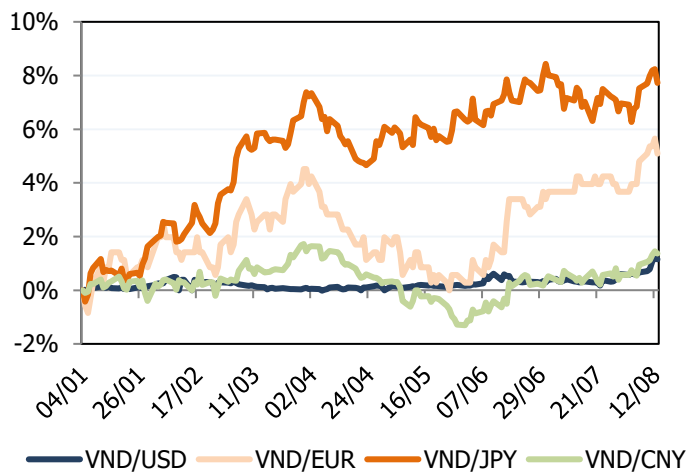
Nguồn: NHNN

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

Nửa đầu tháng 8, tình hình phát hành TPCP đã cải thiện hơn. Trong số 27.500 tỷ đồng trái phiếu được chào bán, có 22.227 tỷ đồng được huy động, tỷ lệ 81%. Lượng phát hành thành công thấp hơn so với cùng kỳ tháng trước. Trong đó, toàn bộ trái phiếu kỳ hạn 7N và 20N, vốn luôn được chào bán với giá trị thấp, đã được huy động được toàn bộ khối lượng gọi thầu với lợi suất trúng thầu đạt 1,25%/năm và 2,86%/năm. Hiện tại, KBNN mới chỉ phát hành được tổng cộng 196.281 tỷ đồng TPCP từ đầu năm, đạt 56% kế hoạch năm.

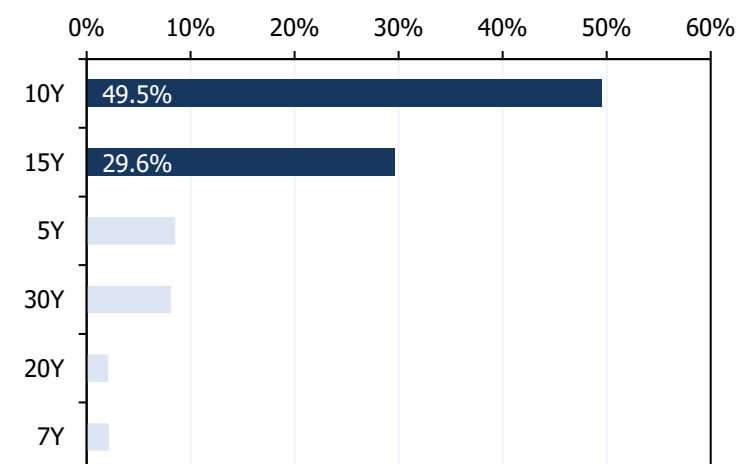
Mức lợi suất trúng thầu của các trái phiếu giảm ở tất cả các kỳ hạn so với cuối tháng 7. Lợi suất kỳ hạn 10N và 15N lần lượt là 2,1%/năm và 2,32%/năm, giảm 6-12 điểm cơ bản so với cuối tháng trước. Lợi suất kỳ hạn 5N giảm 5 điểm cơ bản xuống mức 1%/năm. Mức lợi suất hiện tại dù thấp do thanh khoản thị trường dồi dào nhưng đã phù hợp với kỳ vọng của thị trường khi tỷ lệ trúng thầu tương đối cao.

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	1.500	613	41%	1,00%
7N	750	750	100%	1,25%
10N	8.000	7.400	93%	2,1%-2,47%
15N	13.000	10.700	82%	2,32-2,58%
20N	500	500	100%	2,86%
30N	3.750	2.264	60%	3,01%
Tổng	27.500	22.227	81%	Đơn vị: tỷ đồng

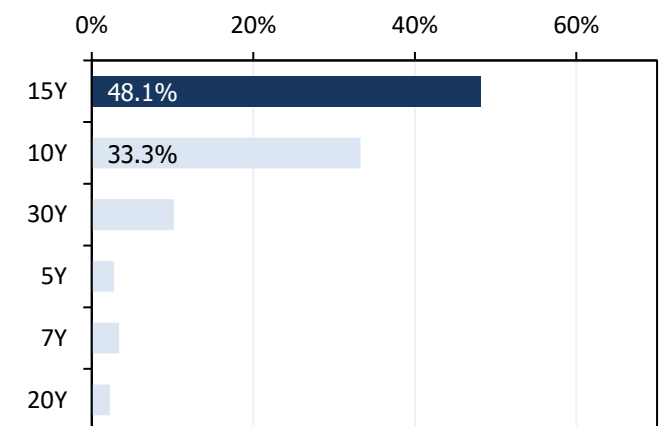
Nguồn: HNX

Hình 9. Tỷ trọng TPCP phát hành trong năm 2021



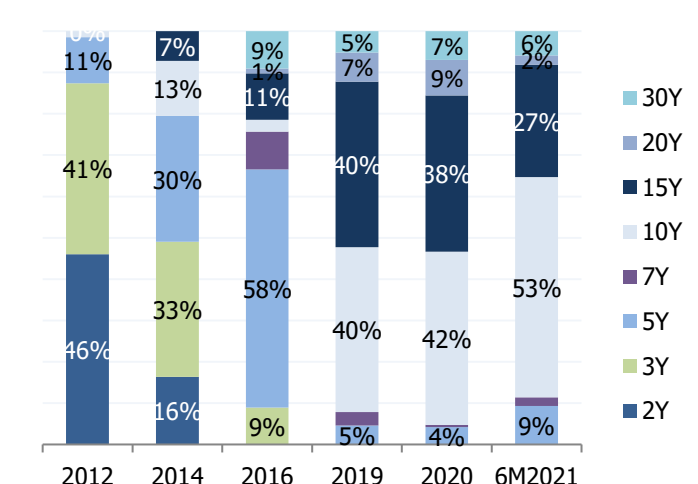
Nguồn: HNX

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 2021	% Kế hoạch KBNN 2021
5 Năm	20.000	16.732	84%
7 Năm	15.000	4.231	28%
10 Năm	120.000	97.192	81%
15 Năm	135.000	58.121	43%
20 Năm	30.000	4.080	14%
30 Năm	30.000	15.925	53%
Tổng	350.000	196.281	56%

Nguồn: KBNN, HNX

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

Tính đến ngày 15/08/2021

* Số điểm cơ bản thay đổi so với hiện tại

Thị trường	Đóng cửa (%)	Tuần trước*	Tháng trước*	31/12/2020*
Mỹ	1,28	-2,02	5.4	36,4
EU	-0,47	-1,10	-0.6	10,2
Nhật Bản	0,03	1,60	0.9	1,0
Trung Quốc	2,89	7,60	3.7	-25,4
Hàn Quốc	1,92	2,50	5.3	19,8
Ấn Độ	6,24	0,70	3.7	37,6
Malaysia	3,21	-1,50	3.6	56,4
Singapore	1,47	9,98	16.3	59,8
Indonesia	6,37	6,40	7.1	47,9
Philippines	2,16	-5,58	-5.5	26,3
Thái Lan	1,52	4,53	-3.4	25,4
Việt Nam	2,14	1,40	-7.6	-44,1

Nguồn: Bloomberg.

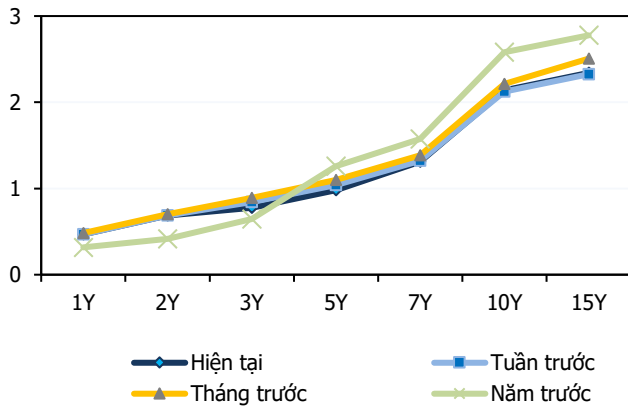
Thị trường thứ cấp

Lợi suất TPCP giảm nhẹ trong kỳ. Khối lượng giao dịch bình quân trên thị trường TPCP thứ cấp giảm 17% so với tháng trước với tỷ trọng giao dịch outright tăng dần. NĐTNN mua ròng 573 tỷ đồng TPCP trong kỳ.

Giữa tháng 8, lợi suất kỳ hạn 10N đang ở mức 2,14%/năm, giảm 8 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. Tính từ đầu năm, lợi suất kỳ hạn 2N đã tăng 27 điểm cơ bản trong khi lợi suất kỳ hạn 10N lại giảm 44 điểm cơ bản. Đường cong lợi suất đang tiếp tục xu hướng phẳng lại kể từ đầu năm.

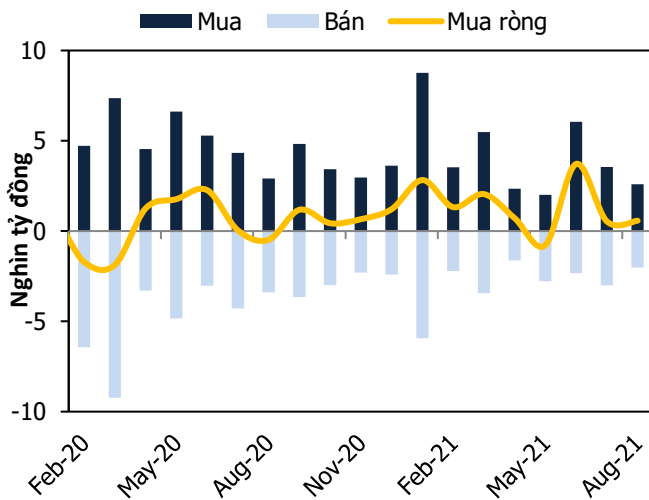
Giao dịch trên thị trường TPCP thứ cấp đang nguội dần khi khối lượng giao dịch trong kỳ bình quân ngày đạt 7,7 nghìn tỷ đồng, giảm 17% so với bình quân tháng 7. Trong đó, giao dịch outright chiếm 82% khối lượng trong kỳ với 63,5 nghìn tỷ đồng. Bình quân giao dịch 6,3 nghìn tỷ đồng/ngày, giảm 3% so với bình quân tháng trước. Khối lượng giao dịch repo bình quân giảm 50% so với tháng 7, đạt 1,3 nghìn tỷ đồng/ngày. Khối ngoại mua ròng 573 tỷ đồng TPCP trong kỳ. Tổng cộng, khối ngoại đã mua ròng tổng cộng 10.968 tỷ đồng TPCP trong năm 2021 và 13.964 tỷ đồng TPCP trong 12 tháng gần nhất.

Hình 13. Lợi suất TPCP (%)



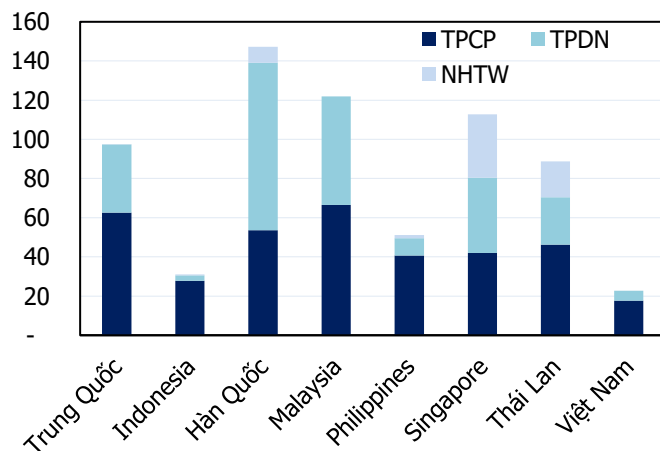
Nguồn: Bloomberg.

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



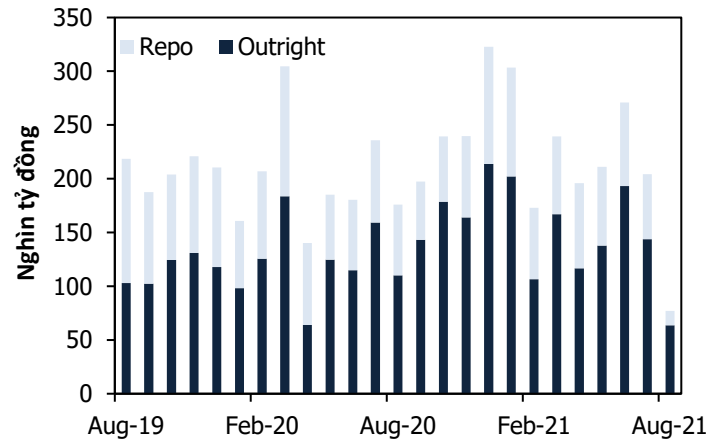
Nguồn: HNX.

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



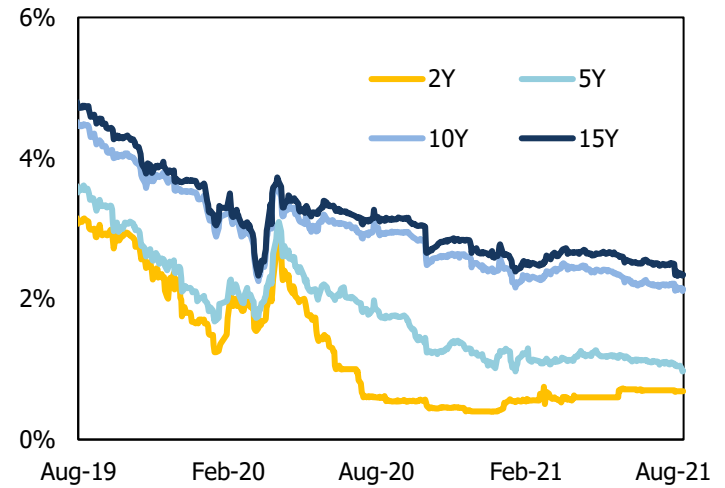
Nguồn: ADB.

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



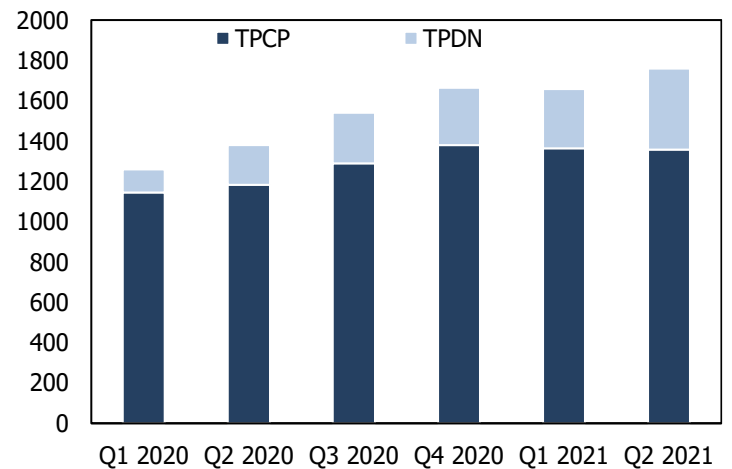
Nguồn: HNX.

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



Nguồn: Bloomberg.

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

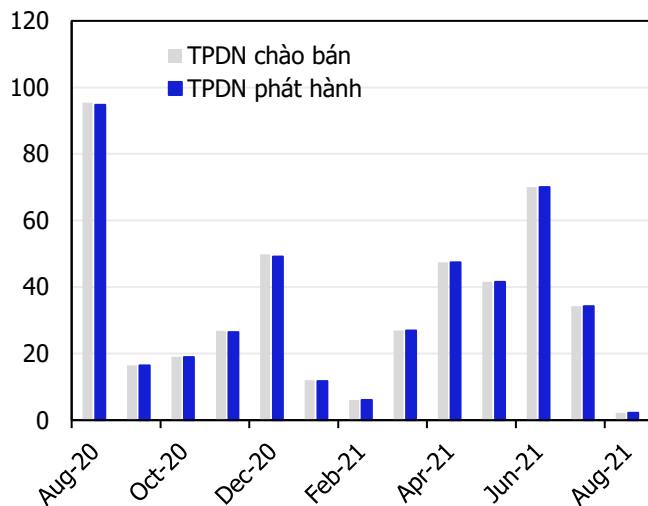


Nguồn: ADB.

Thị Trường Trái Phiếu Doanh Nghiệp

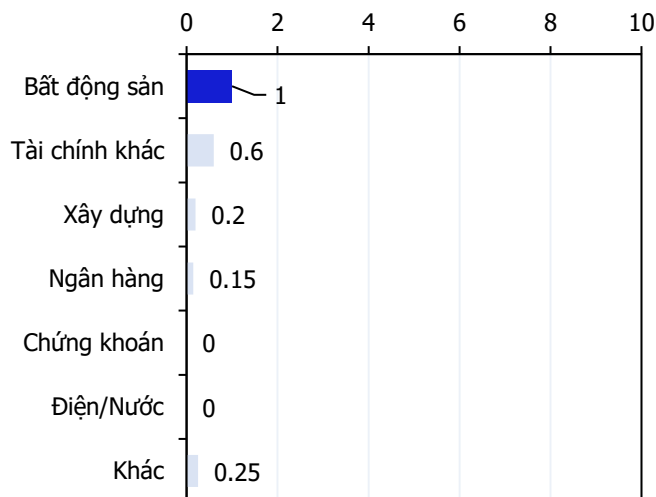
Số liệu của FiinPro cho thấy nửa đầu tháng 8 đã có 2.200 tỷ đồng TPDN được phát hành ở thị trường trong nước. Trong đó, Công ty Cổ phần Outstanding Investment phát hành khối lượng trái phiếu lớn nhất đạt 600 tỷ đồng. Ngoài ra, Công ty Cổ phần Phát triển Bất động sản Phát Đạt phát hành trái phiếu có lãi suất cao là 13%/năm.

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)
	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%
	Công ty Cổ phần Hưng Thịnh Land	1	300	10,3%
	Công ty Cổ phần Khách sạn Vịnh Hạ Long	4	250	11,0%
PDR	Công ty Cổ phần Phát triển Bất động sản Phát Đạt	2	200	13,0%
SMC	Công ty Cổ phần Đầu tư Thương mại SMC	3	200	8,2%
VIB	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Quốc tế Việt Nam	7	150	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 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.