

## Lãi suất giảm, đồng USD tăng mạnh

- Lãi suất liên ngân hàng giảm mạnh tác động bởi quyết định điều chỉnh lãi suất của ngân hàng nhà nước.
- Tỷ giá VND/USD dao động trái chiều trong khi giá trị USD index tăng mạnh từ tín hiệu khả quan trong việc đàm phán trần nợ công của Mỹ.
- KBNN phát hành 23.269 nghìn tỷ đồng trong tháng với lợi suất giảm tháng thứ 3 liên tiếp.

### Thị Trường Tiền Tệ

**Thanh khoản dồi dào, NHNN chỉ bơm thêm khoảng 558 tỷ đồng qua kênh thị trường mở trong hai tuần vừa qua.**

Trong nửa cuối tháng 5, NHNN chỉ bơm 558 tỷ đồng để hỗ trợ hệ thống ngân hàng thông qua nghiệp vụ mua kỳ hạn 7-28 ngày với lãi suất 4,5%-5%/năm. Tổng lượng đáo hạn trong tháng này đạt 36.411 tỷ đồng và đưa lượng OMO đang lưu hành là 1.650 tỷ đồng. Bên cạnh đó, khoảng 85.700 tỷ đồng tín phiếu kỳ hạn 91 ngày đã đáo hạn góp phần đẩy một lượng tiền lớn quay trở lại hệ thống ngân hàng và qua đó làm dồi dào hơn.

Lượng tiền dồi dào trong hệ thống đã hỗ trợ cho NHNN có dư địa để giảm thêm lãi suất. NHNN đã quyết định điều chỉnh mức lãi suất điều hành có hiệu lực từ ngày 25 tháng 5 với lãi suất cho vay qua đêm trong thanh toán điện tử liên ngân hàng và cho vay bù đắp thiếu hụt vốn trong thanh toán bù trừ của NHNN đối với TCTD giảm từ mức 6,0%/năm xuống 5,5%/năm; lãi suất tái cấp vốn giảm từ mức 5,5%/năm xuống 5,0%/năm. Theo đó, lãi suất tối đa áp dụng đối với tiền gửi có kỳ hạn từ 1 tháng đến dưới 6 tháng giảm từ mức 5,5%/năm xuống 5,0%/năm, riêng lãi suất tối đa đối với tiền gửi bằng VND tại Quỹ tín dụng nhân dân, Tổ chức tài chính vi mô giảm từ mức 6,0%/năm xuống 5,5%/năm.

Khảo sát của Bloomberg cho thấy lãi suất liên ngân hàng qua đêm đang giao dịch ở mức 3,6%/năm, giảm 73 điểm cơ bản so với cuối tháng trước. Lãi suất các kỳ hạn khác cũng ở quanh mức 3,84%-4,3%/năm, giảm khoảng 59-72 điểm cơ bản so với cuối tháng 4. Khối ngân hàng thương mại bắt đầu công bố giảm lãi suất huy động và cho vay, với mức giảm 0,2%-0,6 điểm % sau quyết định giảm lãi suất điều hành của NHNN.

### Tỷ giá VND/USD dao động trái chiều.

NHNN thay đổi giá chào mua USD kể từ lần cuối tháng 12 năm ngoái. Theo công bố của NHNN, từ ngày 18-5, giá mua USD tại Sở Giao dịch đã giảm 50 đồng, từ 23.450 đồng/USD xuống còn 23.400 đồng/USD. So với cuối tháng 4, tỷ giá VND/USD trên thị trường tự do giảm 20 đồng và hiện giao dịch ở mức 23.470 đồng/USD. Tỷ giá trung tâm và liên ngân hàng lần lượt giao dịch ở mức 23.722 đồng/USD, tăng 75 đồng và 23.601 đồng/USD, tăng 53 đồng.

Chỉ số USD Index đang ghi nhận ở mức 103,5. Đồng USD tăng mạnh trong tháng do bị ảnh hưởng bởi cuộc đàm phán về việc tăng giới hạn trần nợ công của Mỹ làm tổn hại đến tâm lý chấp nhận rủi ro của các nhà đầu tư khiến họ tìm đến đồng USD như tài sản trú ẩn an toàn. Tuy nhiên, đồng USD đã có dấu hiệu giảm tại mấy phiên gần đây sau lời thông báo Chủ tịch Fed Philadelphia Patrick Harker cho biết rằng ngân hàng trung ương không nên tăng lãi suất trong cuộc họp tới vào tháng 6, mặc dù lạm phát cao đang giảm với tốc độ chậm chạp.

### 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

### Kinh tế trưởng

#### Hoàng Công Tuấn

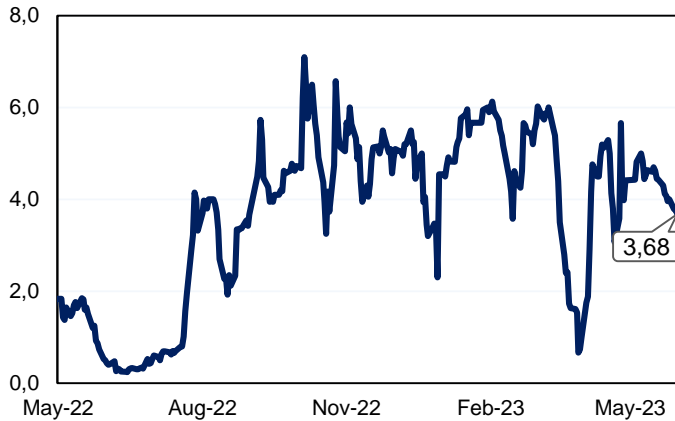
Tuan.hoangcong@mbs.com.vn

### Chuyên viên phân tích

#### Lê Minh Anh

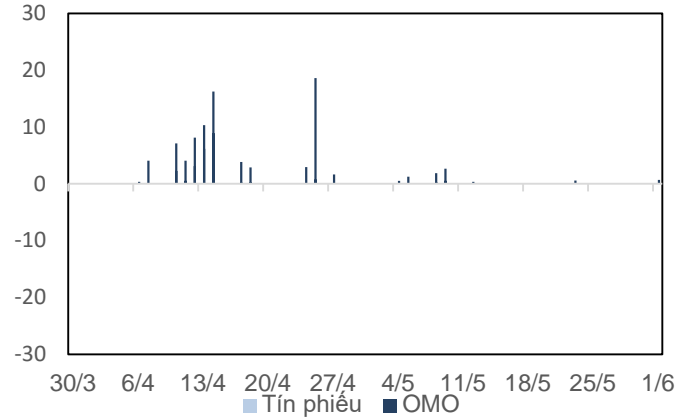
Anh.leminh@mbs.com.vn

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



Nguồn: Bloomberg.

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



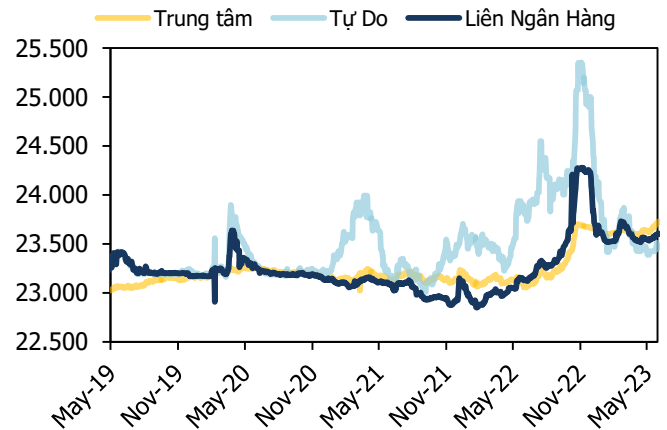
Nguồn: NHNN

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

Ngày	Qua đêm	1 Tuần	2 Tuần	1 Tháng
28/02	5,20	5,84	6,16	6,77
31/03	1,00	1,82	2,46	4,06
30/04	4,41	4,471	4,607	5,017
31/05	3,68	3,84	4,02	4,3

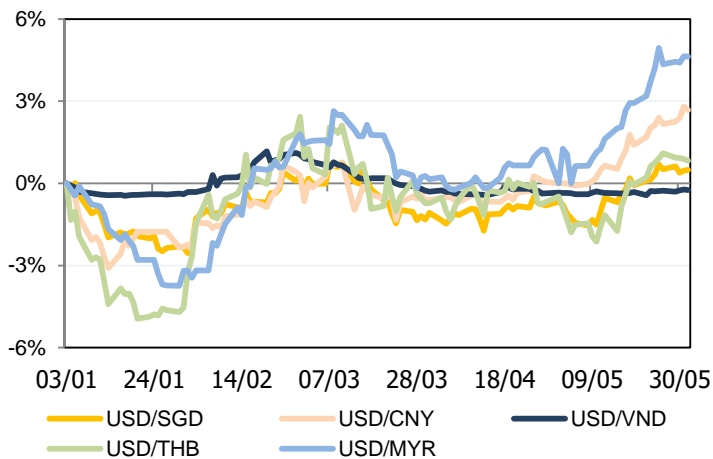
Nguồn: Bloomberg.

Hình 4. Tỷ giá USD/VND



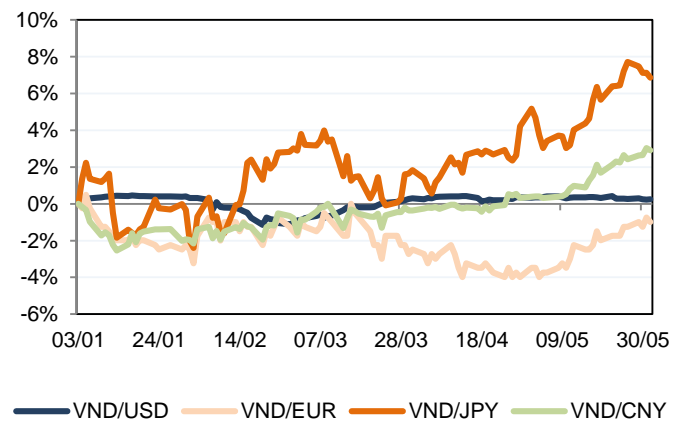
Nguồn: NHNN, Bloomberg, MBS.

Hình 5. Diễn biến tỷ giá một số đồng tiền trong khu vực tính từ đầu năm 2023



Nguồn: Bloomberg

Hình 6. Diễn biến giá trị VND so với các đồng tiền lớn khác tính từ đầu năm 2023



Nguồn: Bloomberg

## Thị Trường Trái Phiếu Chính Phủ

### Thị trường sơ cấp

**KBNN phát hành thành công 23.269 tỷ đồng TPCP trong kỳ với lợi suất trúng thầu giảm liên tục trong 3 tháng.**

Trong tháng 5, KBNN đã giảm khối lượng gọi thầu TPCP tuy nhiên tỷ lệ trúng thầu với khá cao. Khối lượng TPCP được KBNN phát hành thành công đạt 23.269 tỷ đồng trên tổng số 31.000 tỷ đồng chào bán, tỷ lệ phát hành 75%. Như vậy, từ đầu năm tới giờ KBNN đã phát hành được tổng cộng 162.952 tỷ đồng TPCP, hoàn thành được 41% kế hoạch năm.

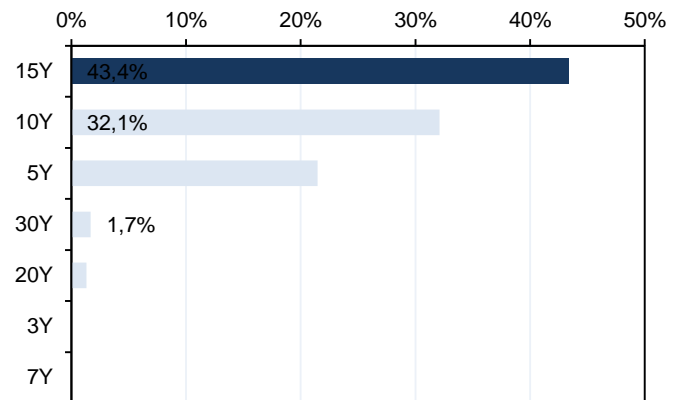
Mức lợi suất trúng thầu của các trái phiếu giảm mạnh trong tháng. Cuối tháng 5, lợi suất kỳ hạn 10N và 15N lần lượt là 2,95%/năm và 3,05%/năm, giảm giảm 27-28 điểm cơ bản so với cuối tháng trước. Lợi suất kỳ hạn 5N giảm 35 điểm xuống mức 2,4%/năm và đã quay trở lại bằng với mức cùng kỳ năm ngoái. Việc giải ngân đầu tư công vẫn còn diễn ra khá chậm khi Tổng cục Thống kê cho biết đến hết tháng 5 vốn đầu tư thực hiện từ nguồn ngân sách Nhà nước ước đạt hơn 177 nghìn tỷ đồng, bằng 25,5% kế hoạch năm. Điều này khiến chính phủ trở nên thận trọng hơn trong việc phát hành TPCP khi nguồn tiền nhàn rỗi vẫn còn rất nhiều.

**Hình 7. Kết quả đấu thầu TPCP KBNN T05/2023 (%)**

Kỳ hạn	Giá trị chào bán	Giá trị trúng thầu	Tỷ lệ trúng thầu	Lợi suất
3N				
5N	8.250	4.996	61%	2,4%-2,65%
7N				
10N	8.750	7.472	85%	2,95%-3,12%
15N	13.000	10.100	78%	3,05%-3,25%
20N	500	309		3,19%
30N	500	392	78%	3,40%
<b>Tổng</b>	<b>31.000</b>	<b>23.269</b>	<b>75%</b>	<b>Đơn vị: tỷ đồng</b>

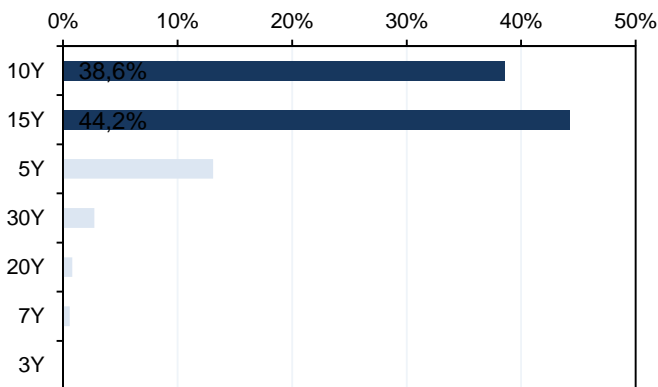
Nguồn: HNX

**Hình 8. Tỷ trọng TPCP phát hành T05/2023**



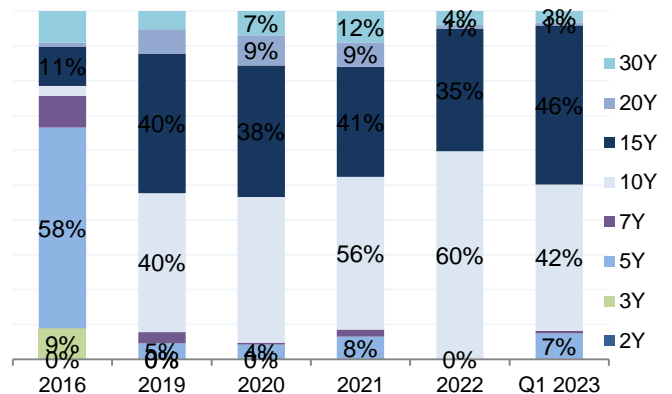
Nguồn: HNX.

**Hình 9. Tỷ trọng TPCP phát hành trong năm 2023**



Nguồn: HNX

**Hình 10. Tỷ trọng TPCP trúng thầu qua các năm**



Nguồn: HNX

Hình 11. Tình hình phát hành TPCP năm 2023 (tỷ đồng)

Kỳ hạn	Kế hoạch KBNN 2023	KBNN đã phát hành 2023	% Kế hoạch KBNN 2023
3 Năm	30.000	0	
5 Năm	35.000	21.349	61%
7 Năm	5.000	950	19%
10 Năm	125.000	62.849	50%
15 Năm	165.000	72.053	44%
20 Năm	20.000	1.309	7%
30 Năm	20.000	4.442	22%
<b>Tổng</b>	<b>400.000</b>	<b>162.952</b>	<b>41%</b>

Nguồn: KBNN, HNX

Hình 12. Lợi suất TPCP 10N tại một số quốc gia Tính đến ngày 31/05/2023

Thị Trường	Đóng cửa	Tuần trước*	Tháng trước*	31/12/2022
Mỹ	3,64	-9,93	22,1	-23,2
EU	2,28	-19,03	-3,1	-28,9
Nhật Bản	0,44	2,20	4,2	1,4
Trung Quốc	2,71	0,10	-7,2	-13,1
Hàn Quốc	3,52	1,30	15,3	-21,5
Ấn Độ	6,99	-0,30	-13,1	-34,0
Malaysia	3,70	-6,30	-2,5	-36,6
Singapore	2,84	-13,87	7,5	-23,2
Indonesia	6,37	-5,40	-16,2	-57,0
Philippines	4,77	-5,22	15,3	-7,5
Thái Lan	2,54	-1,67	0,9	-9,0
<b>Việt Nam</b>	<b>3,14</b>	<b>10,40</b>	<b>-7,3</b>	<b>-165,6</b>

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

Nguồn: Bloomberg

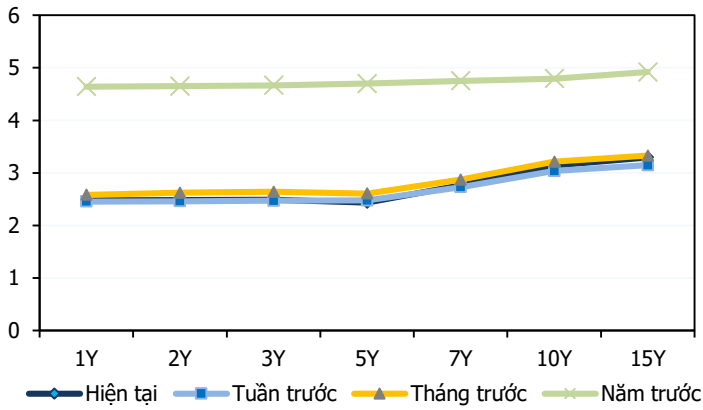
### Thị trường thứ cấp

Lợi suất TPCP thứ cấp giảm nhẹ tại các kỳ hạn. Khối lượng giao dịch bình quân trên thị trường TPCP thứ cấp tăng 22% so với tháng trước với tỷ trọng giao dịch outright giảm so với tháng trước. NĐTNN bán ròng 1.413 tỷ đồng TPCP trong tháng.

Cuối tháng 5, lợi suất kỳ hạn 10N đang ở mức 3,14%/năm, giảm nhẹ 7 điểm cơ bản so với tháng trước đồng thời lợi suất kỳ hạn 2N giảm xuống mức 2,48%/năm, giảm 14 điểm cơ bản. Tốc độ giảm điểm của lợi suất thứ cấp trong tháng này đã chậm dần so với tháng trước.

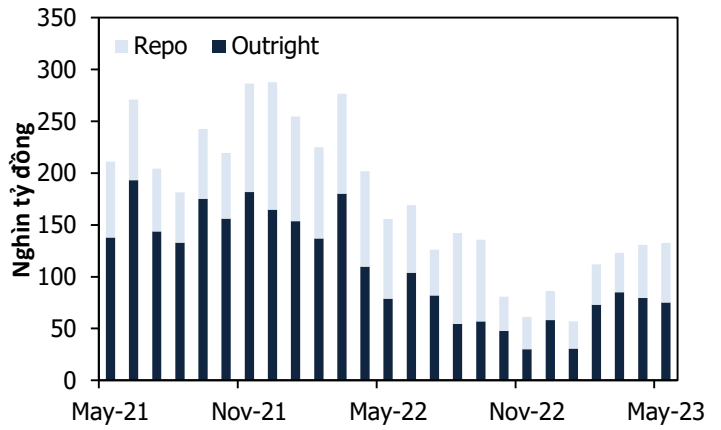
Khối lượng giao dịch trên thị trường TPCP thứ cấp trong kỳ bình quân ngày đạt 6,6 nghìn tỷ đồng, tăng 2% so với tháng trước. Trong đó, giao dịch outright chiếm 57% khối lượng trong kỳ với gần 75 nghìn tỷ đồng. Bình quân giao dịch 3,7 nghìn tỷ đồng/ngày, giảm 7% so với bình quân tháng trước. Khối lượng giao dịch repos bình quân tăng 12% so với tháng 4, đạt 2,8 nghìn tỷ đồng/ngày. Khối ngoại quay bán ròng 1.608 tỷ đồng TPCP trong tháng. Khối ngoại đã bán ròng tổng cộng 1.413 tỷ đồng TPCP trong năm 2023 và bán ròng 8.836 tỷ đồng TPCP trong 12 tháng gần nhất.

Hình 13. Lợi suất TPCP (%)



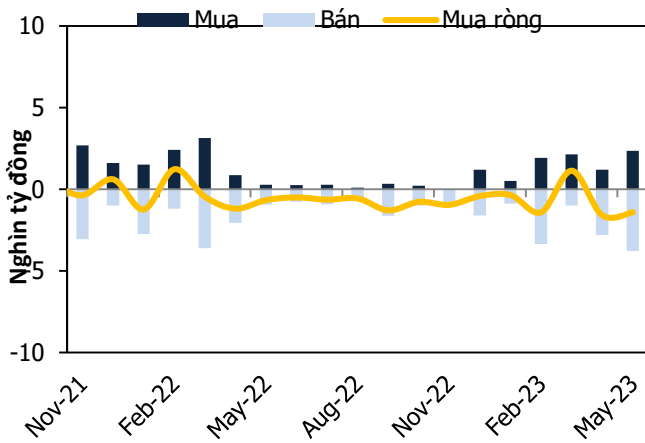
Nguồn: Bloomberg.

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



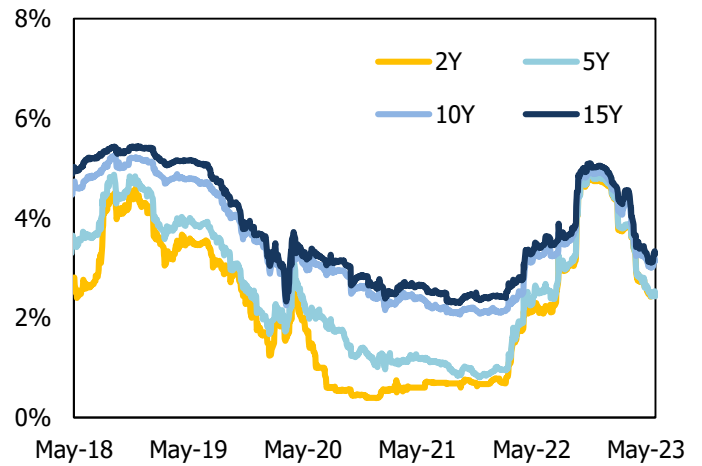
Nguồn: HNX.

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



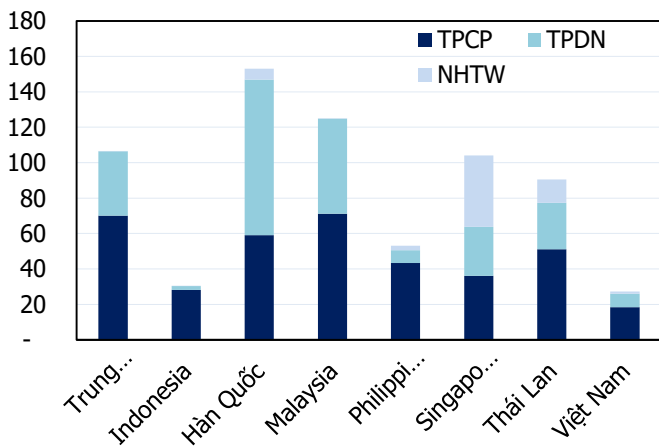
Nguồn: HNX.

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



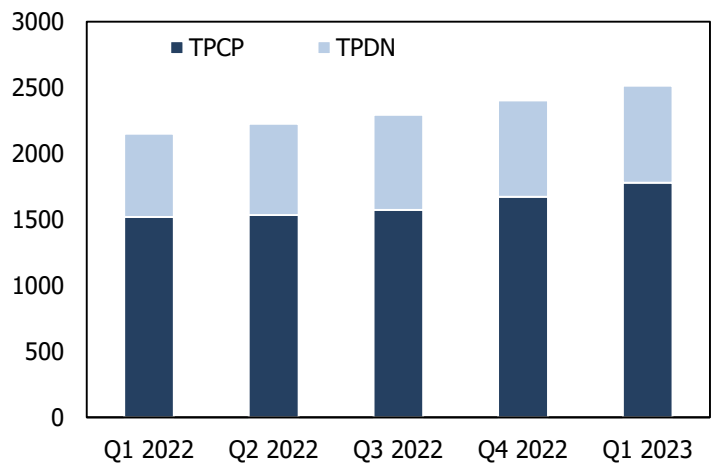
Nguồn: Bloomberg.

Hình 17. Quy mô các thị trường trái phiếu (% GDP Q1 2023)



Nguồn: ADB.

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



Nguồn: ADB.

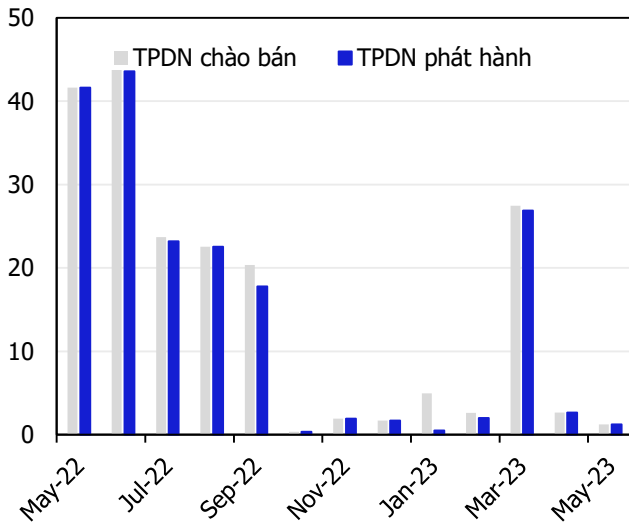
## Thị Trường Trái Phiếu Doanh Nghiệp

Số liệu của FiinPro cho thấy trong tháng 5 đã có 1.250 tỷ đồng TPDN được phát hành ở thị trường trong nước. Tổng lượng trái phiếu phát hành ra thuộc về Công Ty TNHH Khai Thác Chế Biến Khoáng Sản Núi Pháo với kỳ hạn 5 năm và lãi suất 9%/năm.

Theo thống kê của chúng tôi, tổng giá trị trái phiếu mua lại trước hạn trong tháng 5 là khoảng 10.623 nghìn tỷ đồng từ đợt phát hành của 23 công ty. Trong đó, nhóm ngân hàng chiếm tỷ trọng mua lại trái phiếu lớn nhất, đạt khoảng 8.406 tỷ đồng, chiếm 79%. Ngoài ra, ngành điện cũng đứng ở vị trí thứ hai với khối lượng mua lại khoảng 1.256 tỷ đồng, chiếm 12% tổng giá trị trái phiếu có thể mua lại. Tính từ đầu năm, tổng giá trị trái phiếu có thể thu hồi xấp xỉ 60.282 tỷ đồng.

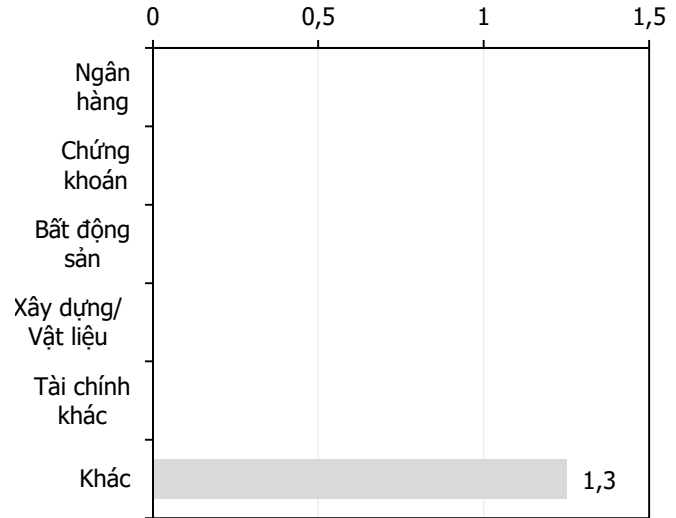
Tổng dư nợ trái phiếu hiện tại đạt khoảng 1.095 nghìn tỷ đồng, trong đó tổng dư nợ TPDN của các doanh nghiệp chậm trả chiếm khoảng 157 nghìn tỷ đồng, chiếm tỷ trọng 14% trong tổng số dư nợ TPDN. Riêng trong năm 2023, tổng dư nợ TPDN chậm trả đạt khoảng 47 nghìn tỷ đồng trên tổng số dư nợ 233 nghìn tỷ đồng, chiếm tỷ trọng 20%. Trong đó nhóm ngành bất động sản chiếm tỷ trọng lớn nhất khoảng 92% khối lượng chậm trả.

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 T5.2023 (nghìn tỷ đồng)



Nguồn: HNX, FiinPro, MBS tổng hợp.

Hình 21. Các doanh nghiệp phát hành TPDN trong tháng 5 năm 2023

Mã CK	Tổ chức phát hành	Kỳ hạn (năm)	Giá trị (tỷ đồng)	Lãi suất (%/năm)
	Công Ty TNHH Khai Thác Chế Biến Khoáng Sản Núi Pháo	5	1.250	9,0%

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.

## KHỐI NGHIÊN CỨU MBS

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 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.