

Tỷ giá tăng mạnh và đạt đỉnh của 5 tháng

- Lãi suất liên ngân hàng ổn định và đi ngang trong vùng thấp, trong khi lãi suất huy động tại các ngân hàng tiếp tục giảm.
- Tỷ giá VND/USD bật tăng trở lại từ trong tháng 8. Chúng tôi dự báo tỷ giá có thể đạt mức 24,500 trong những tháng cuối năm.
- KBNN phát hành 9,599 tỷ đồng trong kỳ với tỷ lệ trúng thầu ở mức cao, lợi suất các kỳ hạn giảm nhẹ so với cuối tháng trước.

Thị Trường Tiền Tệ

Lãi suất liên ngân hàng đi ngang trong khi lãi suất huy động tại các ngân hàng tiếp tục xu hướng giảm trong hai tuần đầu tháng 8.

Từ đầu năm đến nay, NHNN đã mua một lượng lớn ngoại tệ để bổ sung dự trữ ngoại hối, đồng thời gia hạn các giao dịch mua ngoại tệ của các tổ chức tín dụng, qua đó NHNN trì hoãn việc hút VND từ hệ thống về giúp cho thanh khoản dồi dào và bình ổn lãi suất liên ngân hàng ở mặt bằng thấp, hỗ trợ tổ chức tín dụng giảm lãi suất huy động và giảm lãi suất cho vay đối với nền kinh tế. Hiện tại, lãi suất liên ngân hàng qua đêm đang giao dịch ở mức 0.15%/năm, tăng 8 điểm so với cuối tháng trước. Lãi suất các kỳ hạn khác cũng ở quanh mức 0.3%-0.5%/năm, tăng 5-8 điểm cơ bản trong khi lãi suất kỳ hạn 1 tháng hiện là 1.2%, giảm 28 điểm cơ bản so với tháng trước.

Thị trường mở không phát sinh thêm giao dịch nào khác do lãi suất liên ngân hàng vẫn đang thấp hơn lãi suất OMO nên các NHTM có thể vay lẫn nhau trên thị trường mà chưa cần đến sự hỗ trợ của NHNN. Ngoài ra, gần 30 ngân hàng đồng loạt giảm tiếp lãi suất tiết kiệm trong nửa đầu tháng 8, đưa mức lãi suất cao nhất về vùng 7% một năm của kỳ hạn 12 tháng. Lãi suất giảm tập trung ở kỳ hạn từ 6 tháng trở lên với mức giảm bình quân 0,3-0,35% một năm. Như vậy, so với giai đoạn cao điểm vào cuối năm ngoái, lãi suất tiết kiệm đã giảm tới 3-4%, đặc biệt với kỳ hạn từ 6 tháng trở lên.

Tỷ giá VND/USD tăng nóng do chịu áp lực từ yếu tố quốc tế.

Sau khi giữ ổn định trong 7 tháng đầu năm tỷ giá trong nước bật tăng trở lại kể từ đầu tháng 8. NHNN đã có phiên đẩy giá bán lên mức 25,025 VND/USD trong khi các tỷ giá tại các ngân hàng thương mại cũng đã vượt trên 24,000 VND/USD. So với cuối tháng 7, tỷ giá VND/USD trên thị trường tự do hiện nay tăng 280 đồng và hiện giao dịch ở mức 23,950 VND/USD. Tỷ giá trung tâm và liên ngân hàng lần lượt giao dịch ở mức 23,897 VND/USD, tăng 139 đồng và 23,827 VND/USD, tăng 104 đồng. Chúng tôi dự báo VND sẽ tiếp tục giảm giá so với USD và tỷ giá VND/USD có thể đạt lên mức 24.500 trong các tháng cuối năm (tăng 2.5% so với đầu năm) trước khi giảm nhẹ trở lại vào năm sau.

Từ đầu tháng 8, chỉ số USD index vọt tăng lên 103.3. Đồng USD đã đạt mức cao nhất trong hai tháng khi các nhà đầu tư tìm kiếm nơi trú ẩn an toàn do lo ngại về sức khỏe của nền kinh tế toàn cầu, đặc biệt là Trung Quốc. CPI tháng 7 tăng 3,2% so cùng kỳ năm ngoái. Mặc dù lạm phát của Mỹ đã hạ nhiệt nhưng chủ trương của Fed là tạo ra tình huống vững chắc để đưa lạm phát về mức 2%. Dữ liệu trong tuần này cho thấy nền kinh tế Mỹ có khả năng phục hồi, đồng thời việc Fed dự kiến tăng lãi suất và duy trì lãi suất ở mức cao trong thời gian ngắn sẽ hỗ trợ cho USD tăng giá.

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

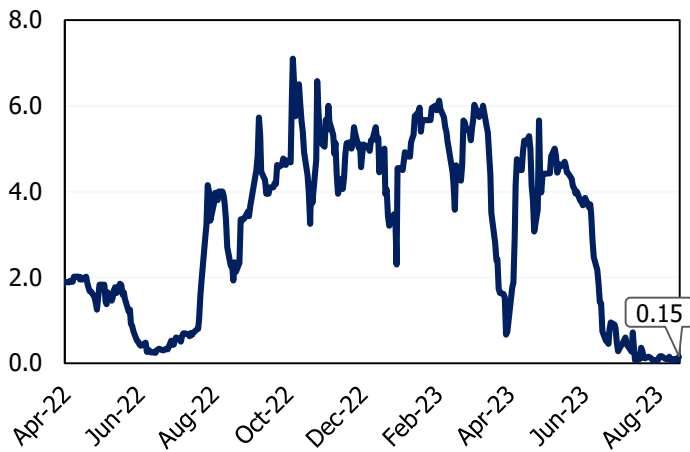
Tuan.hoangcong@mbs.com.vn

Chuyên viên phân tích

Lê Minh Anh

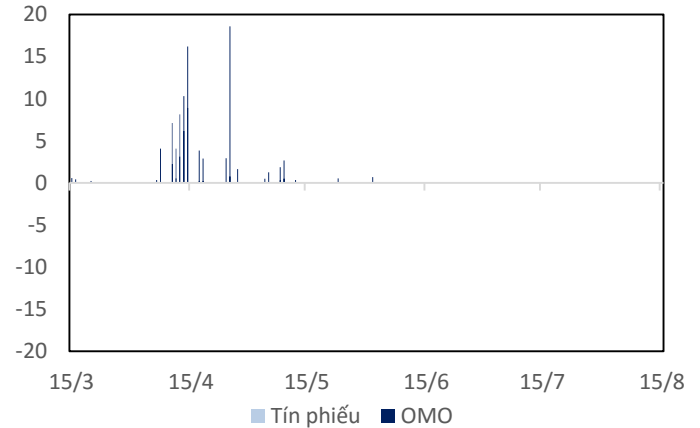
Anh.leminh@mbs.com.vn

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



Nguồn: Bloomberg, MBS Research.

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



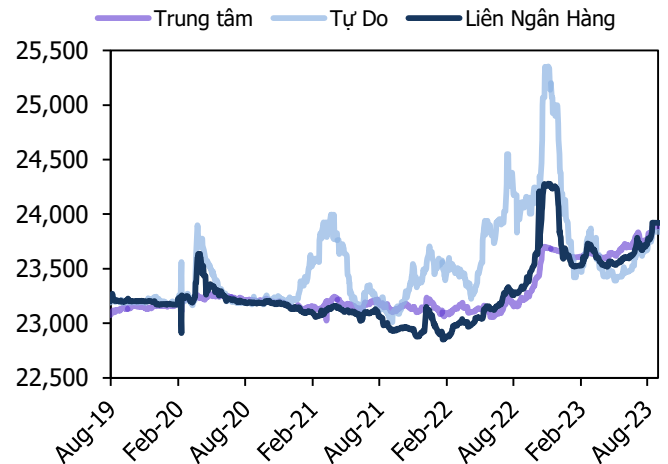
Nguồn: NHNN, MBS Research

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

Ngày	Qua đêm	1 Tuần	2 Tuần	1 Tháng
31/05	3.6	3.8	4.0	4.3
30/06	0.3	1.0	1.5	2.8
31/07	0.1	0.2	0.5	1.5
18/08	0.15	0.3	0.5	1.2

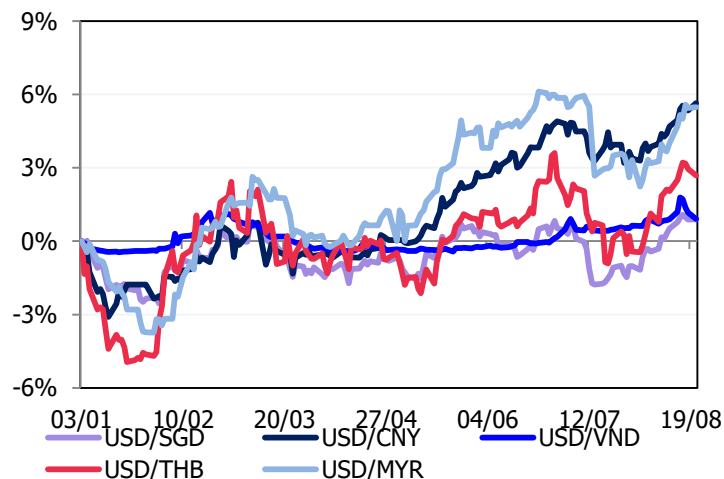
Nguồn: Bloomberg, MBS Research

Hình 4. Tỷ giá USD/VND



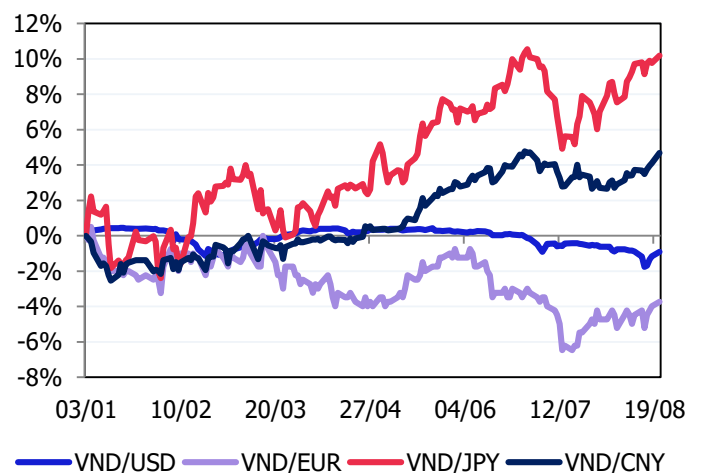
Nguồn: NHNN, Bloomberg, MBS Research

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



Nguồn: Bloomberg, MBS Research

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



Nguồn: Bloomberg, MBS Research

Thị Trường Trái Phiếu Chính Phủ

Thị trường sơ cấp

KBNN phát hành thành công 9,599 tỷ đồng TPCP trong kỳ với lợi suất trúng thầu giảm nhẹ so với cuối tháng 7.

Trong nửa đầu tháng 8, KBNN đã giảm khối lượng chào thầu TPCP so với cùng kỳ tháng trước nhưng tỷ lệ trúng thầu vẫn ở mức cao. Trong số 10,500 tỷ đồng trái phiếu được chào bán, có 9,599 tỷ đồng được huy động, tỷ lệ 91%. Trong đó, hai kỳ hạn 10N và 15N đạt tỷ lệ trúng thầu là 100% với tổng giá trị phát hành là 8,000 tỷ đồng. Tính đến thời điểm hiện tại, KBNN dần bắt kịp kế hoạch năm khi phát hành được tổng cộng 218,328 tỷ đồng TPCP, đạt 55% kế hoạch năm.

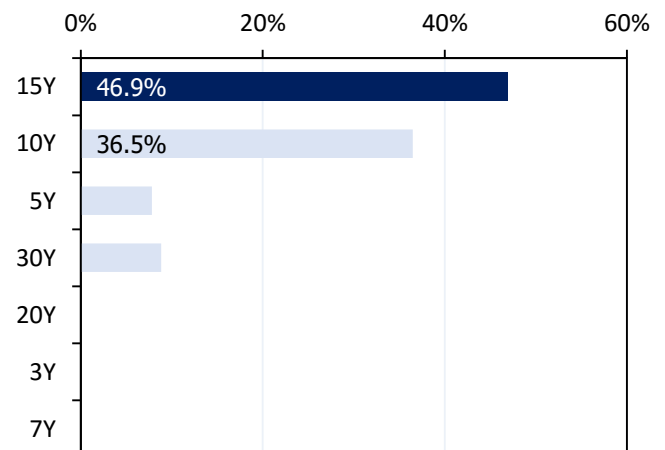
Mức lợi suất trúng thầu của các trái phiếu giảm nhẹ so với cuối tháng 7. Lợi suất kỳ hạn 10N và 15N lần lượt là 2.36%/năm và 2.59%/năm, giảm 1-4 điểm so với cuối tháng trước. Lợi suất kỳ hạn 5N đang ở mức 1.75%/năm, giảm 5 điểm cơ bản. Tốc độ giảm của lợi suất TPCP đã chậm lại trong hai tháng trở lại đây.

Hình 7. Kết quả đấu thầu TPCP KBNN T08/2023 (%)

Kỳ hạn	Giá trị chào bán	Giá trị trúng thầu	Tỷ lệ trúng thầu	Lợi suất
3N				
5N	1,000	750	75%	1.75%-1.8%
7N				
10N	3,500	3,500	100%	2.36%-2.37%
15N	4,500	4,500	100%	2.59%-2.6%
20N				
30N	1,500	849	57%	3.05%
Tổng	10,500	9,599	91%	Đơn vị: tỷ đồng

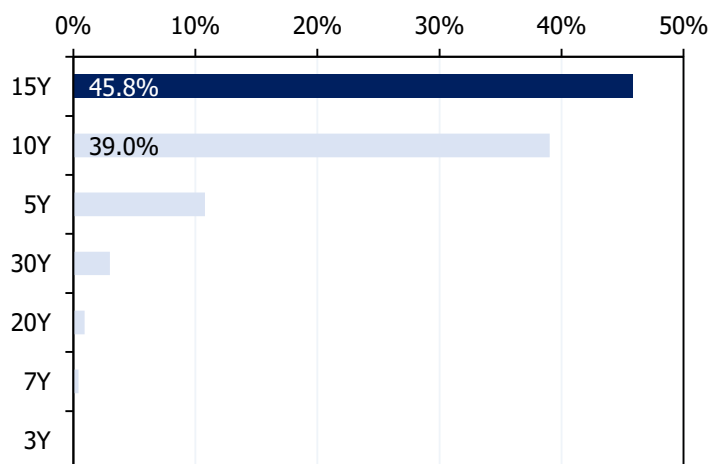
Nguồn: HNX, MBS Research

Hình 8. Tỷ trọng TPCP phát hành T08/2023



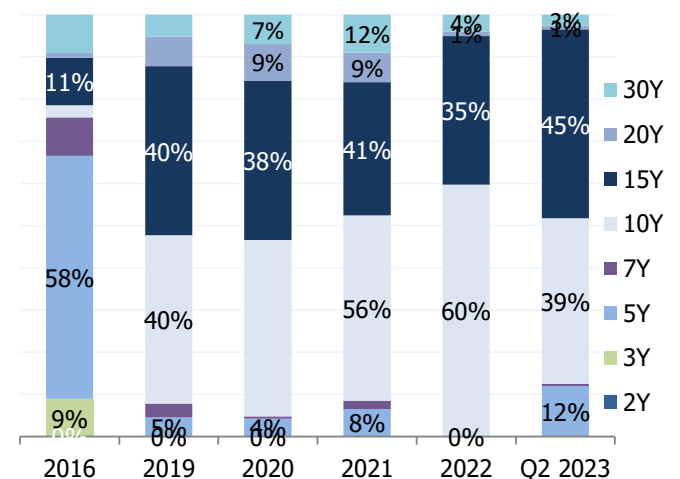
Nguồn: HNX, MBS Research

Hình 9. Tỷ trọng TPCP phát hành trong năm 2023



Nguồn: HNX, MBS Research

Hình 10. Tỷ trọng TPCP trúng thầu qua các năm



Nguồn: HNX, MBS Research

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	0%
5 Năm	35,000	23,538	67%
7 Năm	5,000	950	19%
10 Năm	125,000	85,197	68%
15 Năm	165,000	100,053	61%
20 Năm	20,000	2,049	10%
30 Năm	20,000	6,541	33%
Tổng	400,000	218,328	55%

Nguồn: KBNN, HNX, MBS Research

Hình 12. Lợi suất TPCP 10N tại một số quốc gia Tính đến ngày 15/08/2023

Thị Trường	Đóng cửa	Tuần trước*	Tháng trước*	31/12/2022
Mỹ	4.21	18.90	25.2	33.6
EU	2.67	20.34	18.1	10.1
Nhật Bản	0.63	2.20	2.0	21.0
Trung Quốc	2.58	-6.96	-8.6	-26.3
Hàn Quốc	3.90	16.30	13.5	16.5
Ấn Độ	7.21	4.1	3.0	-12.3
Malaysia	3.81	-4.70	-2.7	-25.9
Singapore	3.15	12.52	10.2	7.9
Indonesia	6.42	7.65	16.9	-52.1
Philippines	5.19	22.78	32.9	34.8
Thái Lan	2.63	-0.27	1.6	-0.2
Việt Nam	2.50	6.80	8.6	-229.3

* Số điểm cơ bản thay đổi so với hiện tại

Nguồn: Bloomberg, MBS Research

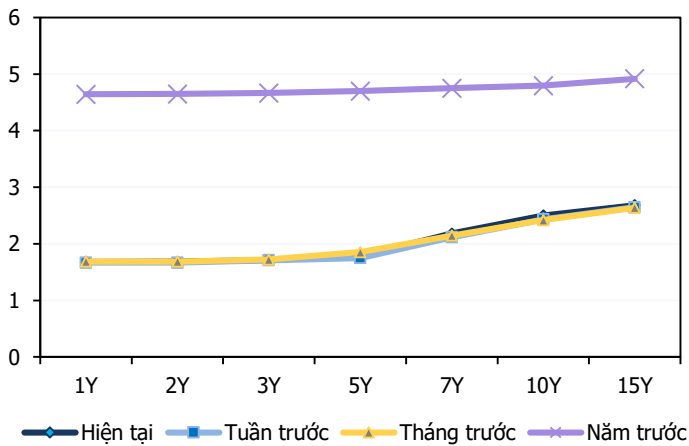
Thị trường thứ cấp

Lợi suất TPCP thứ cấp thay đổi trái chiều trong kỳ. Khối lượng giao dịch bình quân trên thị trường TPCP thứ cấp tăng 25% so với tháng trước. NĐTNN bán ròng 358 tỷ đồng TPCP trong tháng.

Giữa tháng 8, lợi suất kỳ hạn 10N đang ở mức 2.5%/năm, tăng 8 điểm cơ bản so với tháng trước đồng thời lợi suất kỳ hạn 2N đang ở 1.68%/năm, giảm 1 điểm cơ bản. Từ đầu năm đến giờ, lợi suất TPCP tại Việt Nam giảm rất mạnh so với lợi suất các nước trên thế giới.

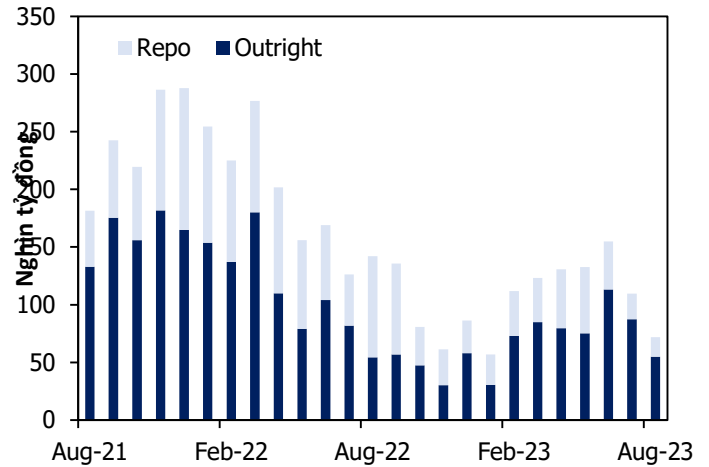
Khối lượng giao dịch trên thị trường TPCP thứ cấp trong kỳ bình quân ngày đạt 6.5 nghìn tỷ đồng, tăng 25% so với tháng trước. Trong đó, giao dịch outright chiếm 76% khối lượng trong kỳ với hơn 54 nghìn tỷ đồng. Bình quân giao dịch 4.8 nghìn tỷ đồng/ngày, tăng 19% so với bình quân tháng trước. Khối lượng giao dịch repos bình quân tăng 46% so với tháng 7, đạt 1.5 nghìn tỷ đồng/ngày. Khối ngoại quay bán ròng 358 tỷ đồng TPCP trong kỳ. Khối ngoại đã bán ròng tổng cộng 4,516 tỷ đồng TPCP trong năm 2023 và bán ròng 8.539 tỷ đồng TPCP trong 12 tháng gần nhất.

Hình 13. Lợi suất TPCP (%)



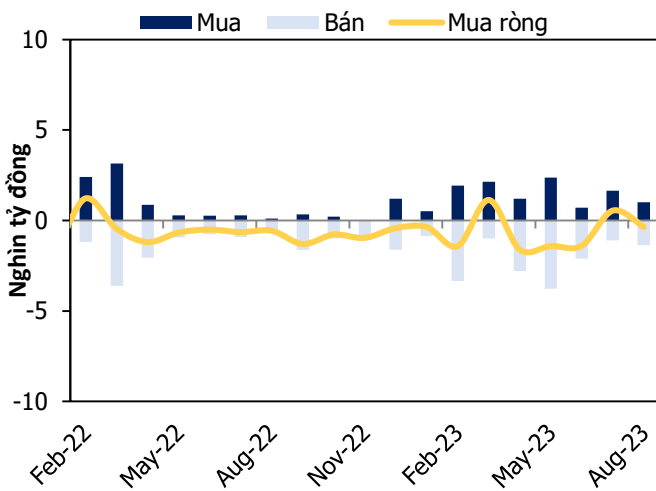
Nguồn: Bloomberg, MBS Research

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



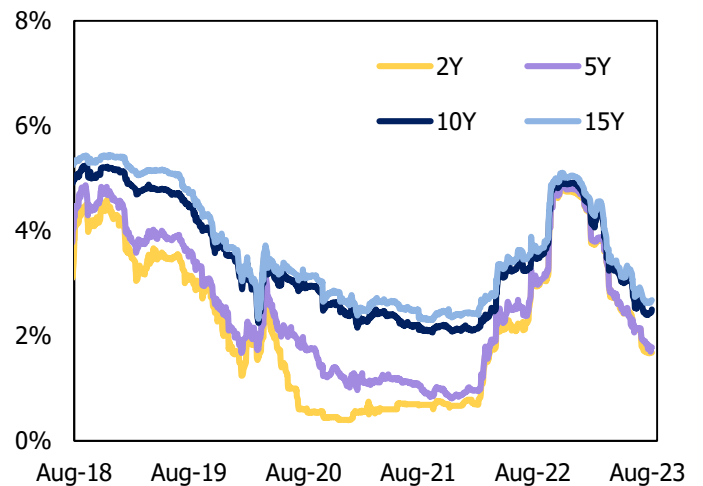
Nguồn: HNX, Research

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



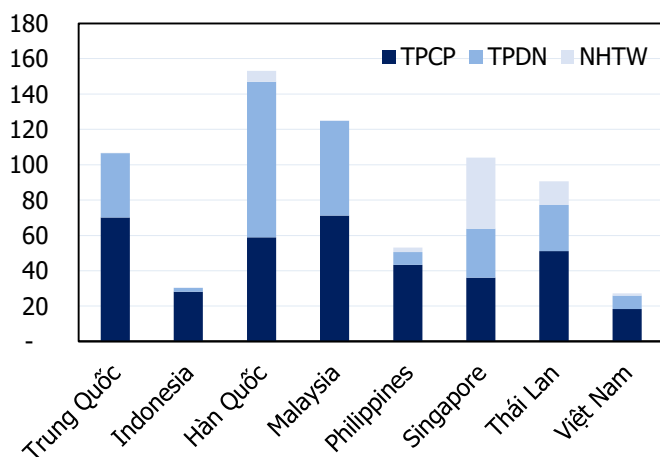
Nguồn: HNX, MBS Research

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



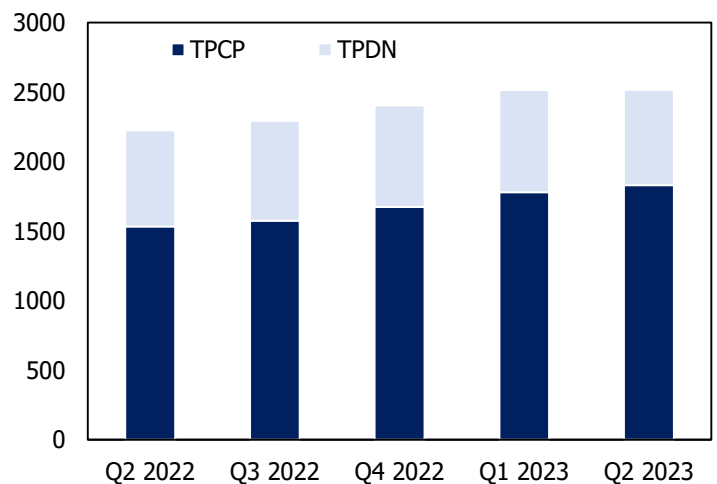
Nguồn: Bloomberg, MBS Research

Hình 17. Quy mô các thị trường trái phiếu (% GDP Q2 2023)



Nguồn: ADB, MBS Research

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



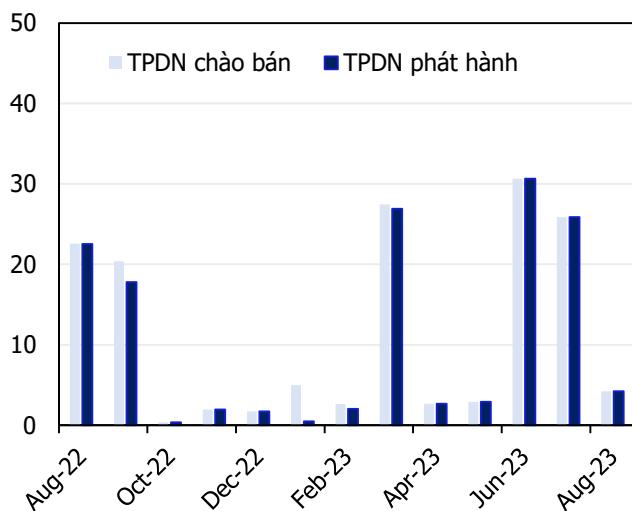
Nguồn: ADB, MBS Research

Thị Trường Trái Phiếu Doanh Nghiệp

Trong hai tuần đầu tháng 8, khối lượng phát hành TPDN giảm đáng kể so với tháng 7 khi chỉ có 4,200 tỷ đồng TPDN được phát hành trong nước. Trong đó nhóm ngành ngân hàng chiếm phần lớn tổng số giá trị phát hành khi có 3 trên tổng số 4 doanh nghiệp phát hành trong tháng. Trong đó, Ngân hàng Thương mại Cổ phần Á Châu phát hành khối lượng trái phiếu lớn nhất đạt 2,100 tỷ đồng với lãi suất là 6.5%/năm. Ngoài ra, Công ty Cổ phần Hàng không Vietjet tiếp tục phát hành trái phiếu có lãi suất cao nhất 12%/năm.

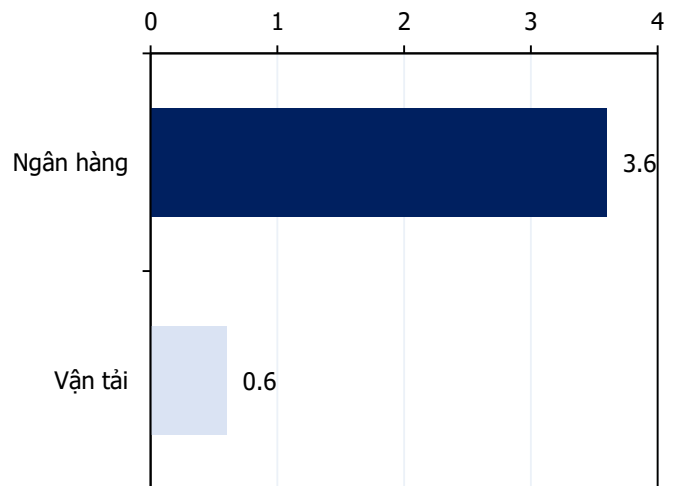
Tổng giá trị trái phiếu mua lại trước hạn tính từ đầu tháng 8 là gần 3 nghìn tỷ đồng từ đợt phát hành của 13 công ty. Trong đó, nhóm ngân hàng vẫn chiếm tỷ trọng mua lại trái phiếu lớn nhất, đạt khoảng 1.2 nghìn tỷ đồng, chiếm 46%. Nhóm ngành xây dựng chiếm vị trí thứ hai với khoảng 650 tỷ đồng được mua lại, chiếm 24% tổng giá trị mua lại.

Hình 19. Khối lượng TPDN chào bán và phát hành (nghìn tỷ đồng)



Nguồn: HNX, FiinPro, MBS Research

Hình 20. Khối lượng phát hành TPDN theo nhóm doanh nghiệp trong T8.2023 (nghìn tỷ đồng)



Nguồn: HNX, FiinPro, MBS Research

Hình 21. Các doanh nghiệp phát hành TPDN trong tháng 8 năm 2023

Mã CK	Tổ chức phát hành	Kỳ hạn (năm)	Giá trị (tỷ đồng)	Lãi suất (%/năm)
ACB	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Á Châu	2	2,100	6.5%
MSB	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Hàng Hải Việt Nam	3	1,000	7.5%
VJC	Công ty Cổ phần Hàng không Vietjet	5	600	12.0%
BID	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Đầu tư và Phát triển Việt Nam	20	500	7.7%

Nguồn: HNX, FiinPro, MBS Research

MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Nghiên cứu - Công ty Cổ phần Chứng khoán MBS (MBS). Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố song MBS không chịu trách nhiệm hay bảo đảm nào về tính chính xác, tính đầy đủ, tính kịp thời của những thông tin này cho bất kỳ mục đích cụ thể nào. Những quan điểm trong báo cáo này không thể hiện quan điểm chung của MBS và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này được phát hành chung, bất kỳ khuyến nghị nào trong tài liệu này không liên quan đến các mục tiêu đầu tư cụ thể, tình hình tài chính và nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nhận cụ thể nào. Báo cáo này và tất cả nội dung là sản phẩm sở hữu của MBS; người nhận không được phép sao chép, tái xuất bản dưới bất kỳ hình thức nào hoặc phân phối lại toàn bộ hoặc một phần, cho bất kỳ mục đích nào mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của MBS.

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ ĐẦU TƯ MBS

Khuyến nghị đầu tư cổ phiếu

Khuyến nghị đầu tư của MBS được xây dựng dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo, và (ii) tỷ suất cổ tức dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

MUA	Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên
NẮM GIỮ	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -15% đến 15%
BÁN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn 15%

Khuyến nghị đầu tư ngành

KHẢ QUAN	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị Mua tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
TRUNG LẬP	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị Nắm giữ, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
KÉM KHẢ QUAN	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị Bán, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN MB (MBS)

Được thành lập từ tháng 5 năm 2000 bởi Ngân hàng TMCP Quân đội (MB) với tên gọi tiền thân là Công ty CP chứng khoán Thăng Long, Công ty CP Chứng khoán MB (MBS) là một trong 6 công ty chứng khoán đầu tiên tại Việt Nam. Sau nhiều năm phát triển, MBS đã trở thành một trong những công ty chứng khoán hàng đầu Việt Nam, liên tục đứng trong Top 10 thị phần tại cả hai Sở Giao dịch (Hồ Chí Minh và Hà Nội).

Địa chỉ:

Tòa nhà MB, 21 Cát Linh, Đống Đa, Hà Nội

Tel: + 8424 7304 5688 - Fax: +8424 3726 2601

Website: www.mbs.com.vn

KHỐI NGHIÊN CỨU CÔNG TY CPCK MB

Trần Thị Khánh Hiền
Giám đốc Khối Nghiên cứu

Hoàng Công Tuấn
Trưởng phòng

Vĩ mô & Chiến lược thị trường
Lê Minh Anh
Lê Ngọc Hưng

Ngân hàng – Dịch vụ Tài chính
Đinh Công Luyện
Đỗ Lan Phương

Bất động sản
Nguyễn Minh Đức
Lê Hải Thành

Dịch vụ - Tiêu dùng
Nguyễn Quỳnh Ly

Công nghiệp – Năng Lượng
Phạm Thị Thanh Huyền