

Nguyễn Đức Anh, CFA

Chuyên viên phân tích
Anh2.NguyenDuc@mbs.com.vn

Hoàng Công Tuấn

Trưởng bộ phận kinh tế
Tuan.hoangcong@mbs.com.vn

Thị trường mở không phát sinh giao dịch mới tiếp tục giữ thanh khoản trong hệ thống dồi dào và lãi suất liên ngân hàng ở mức thấp trong hơn 4 tháng qua. Tỷ giá USD/VND tiếp tục ổn định. KBNN phát hành hơn 20.300 tỷ đồng TPCP và đã gần hoàn thành kế hoạch năm. Lợi suất TPCP thứ cấp giảm mạnh ở các kỳ hạn. Khôi ngoại mua ròng 175 tỷ đồng TPCP trong kỳ. Lượng TPDN phát hành trong tháng 9 giảm mạnh sau khi quy định mới có hiệu lực.

Thị Trường Tiền Tệ

NHNN vẫn không thực hiện giao dịch nào trên thị trường mở trong kỳ nên thanh khoản tiếp tục ở trong trạng thái dồi dào. Mức lãi suất liên ngân hàng thấp đã kéo dài hơn 4 tháng.

NHNN tiếp tục không thực hiện giao dịch nào trên thị trường mở trong kỳ nên thanh khoản hệ thống ngân hàng tiếp tục trong trạng thái dồi dào. Tuy tăng trưởng tín dụng có khởi sắc hơn trong tháng 9, mức tăng trưởng từ đầu năm vẫn tương đối yếu so với cùng kỳ (6,09% so với 9,4%). Dựa trên đà tăng trong thời gian gần đây và động thái hạ lãi suất điều hành của NHNN, chúng tôi dự đoán mức tăng trưởng tín dụng cả năm sẽ đạt xấp xỉ 10%. Sau quyết định hạ lãi suất điều hành cuối tháng 9, các ngân hàng thương mại cũng đồng loạt hạ lãi suất huy động. Lãi suất huy động kỳ hạn 12 tháng đã giảm khoảng 0,1-0,3%/năm trong vài tuần qua.

Lãi suất liên ngân hàng cũng tiếp tục duy trì ở mức thấp. Lãi suất liên ngân hàng qua đêm đã trải qua 4 tháng dao động trong vùng 0,1-0,2%/năm, hiện đang ở mức 0,1%/năm. Lãi suất liên ngân hàng các kỳ hạn 1 tuần - 1 tháng giảm 5-10 điểm cơ bản so với cuối tháng 9, hiện ở mức 0,14-0,28%/năm.

Tỷ giá USD/VND tiếp tục giữ vững vị thế.

Tỷ giá USD/VND vẫn tiếp tục đi ngang. Tỷ giá trung tâm đang ở mức 23.192 đồng/USD, giảm 23 đồng/USD so với mức cuối tháng 9. Tỷ giá liên ngân hàng và tỷ giá trên thị trường tự do cũng giảm khoảng 15-20 đồng/USD so với cuối tháng trước, lần lượt giao dịch ở mức 23.185 đồng/USD và 23.205 đồng/USD.

Tỷ giá thuận lợi tạo điều kiện để NHNN mua thêm 1 tỷ USD cho dự trữ ngoại hối trong tháng qua. Hiện mức ngoại hối đang đạt mức 93 tỷ USD. Dự kiến cuối năm nay Việt Nam sẽ có 100 tỷ USD dự trữ ngoại hối. Dự trữ dồi dào tạo điều kiện để NHNN kiểm soát lạm phát, điều hành tỷ giá hợp lý.

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 (%)



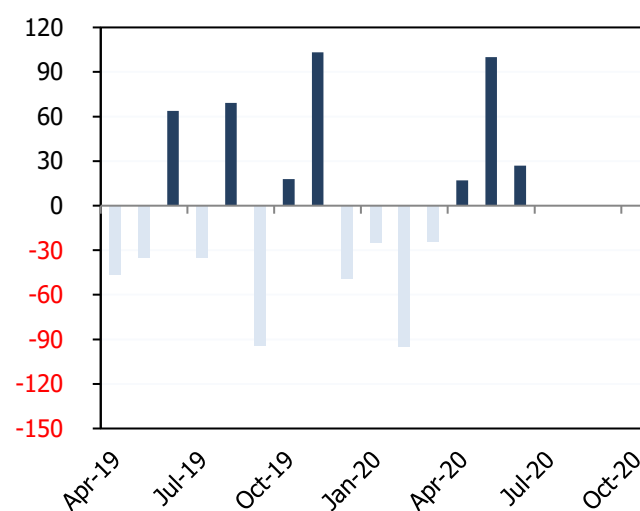
Nguồn: Bloomberg.

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

Ngày	Qua đêm	1 Tuần	2 Tuần	1 Tháng
31/07	0,25	0,31	0,38	0,48
31/08	0,17	0,25	0,30	0,42
30/09	0,15	0,19	0,27	0,39
15/10	0,10	0,14	0,20	0,28

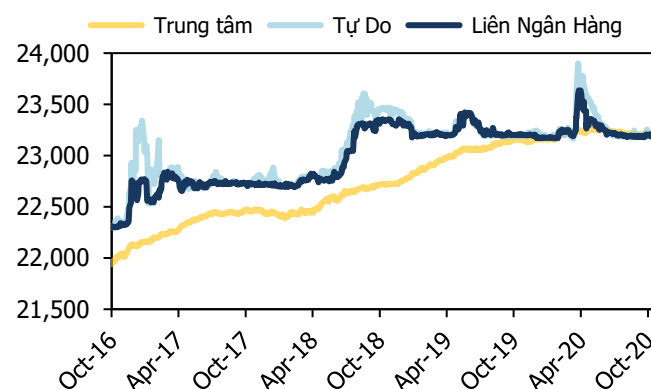
Nguồn: Bloomberg.

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



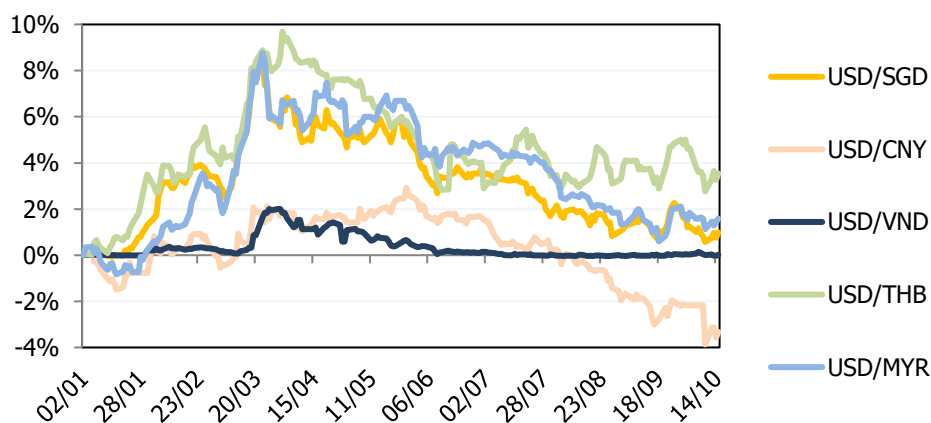
Nguồn: NHNN

Hình 4. Tỷ giá USD/VND



Nguồn: NHNN, Bloomberg, MBS.

Hình 5. Tỷ giá một số đồng tiền trong khu vực tính từ đầu năm 2020



Nguồn: Bloomberg

Thị Trường Trái Phiếu Chính Phủ

Thị trường sơ cấp

KBNN phát hành thành công hơn 20.300 tỷ đồng TPCP trong kỳ với lợi suất phát hành giảm đáng kể so với tháng trước.

Nửa đầu tháng 10, khối lượng TPCP phát hành thành công đạt 20.363 tỷ đồng trên tổng số 24.500 tỷ đồng chào bán, tỷ lệ phát hành 83%. Đến thời điểm hiện tại, KBNN đã phát hành được 249,1 nghìn tỷ đồng TPCP, đạt 96% kế hoạch năm 2020. Trong đó, trái phiếu kỳ hạn 10N, 20N và 30N đều đã phát hành vượt kế hoạch năm nay.

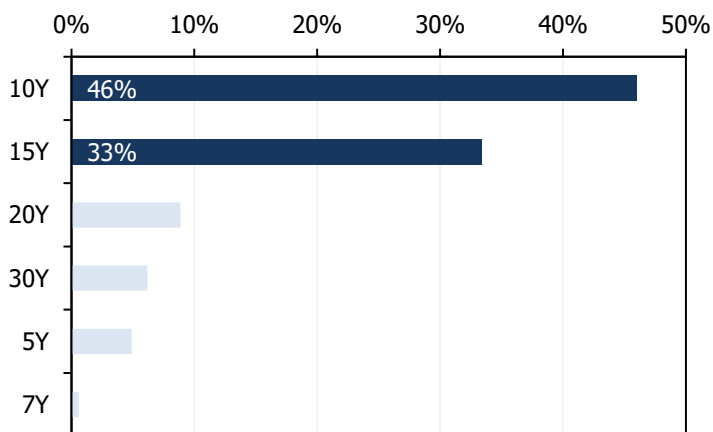
Mức lợi suất trúng thầu gần nhất đều giảm mạnh so với mức cuối tháng 9. Lợi suất trúng thầu kỳ hạn 10N và 15N hiện lần lượt là 2,53%/năm và 2,66%/năm, giảm 22-30 điểm cơ bản. Lợi suất trúng thầu kỳ hạn 30N giảm 25 điểm cơ bản từ 3,5%/năm về 3,25%/năm. Trong bối cảnh toàn cầu đều duy trì mức lãi suất thấp, KBNN sẽ gặp nhiều thuận lợi trong việc hạ lợi suất trúng thầu để giảm áp lực trả lãi trong tương lai.

Hình 6. Kết quả đấu thầu TPCP T10/2020 (%)

Kỳ hạn	Giá trị chào bán	Giá trị trúng thầu	Tỷ lệ trúng thầu	Lợi suất
5N				
7N				
10N	4.500	3.422	76%	2,53%
15N	11.500	10.850	94%	2,66-2,7%
20N	5.000	3.945	79%	3,02%
30N	3.500	2.146	61%	3,25%
Tổng	24.500	20.363	83%	Đơn vị: tỷ đồng

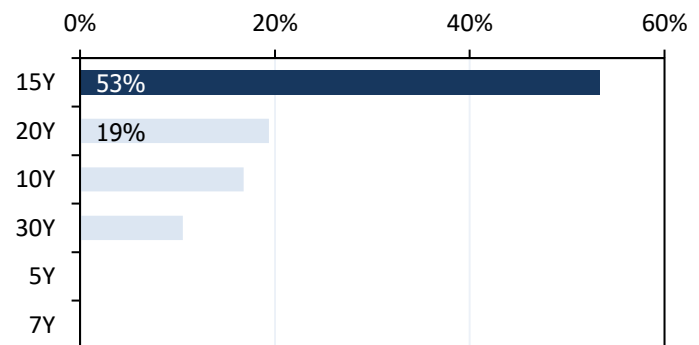
Nguồn: HNX

Hình 8. Tỷ trọng TPCP phát hành trong năm 2020



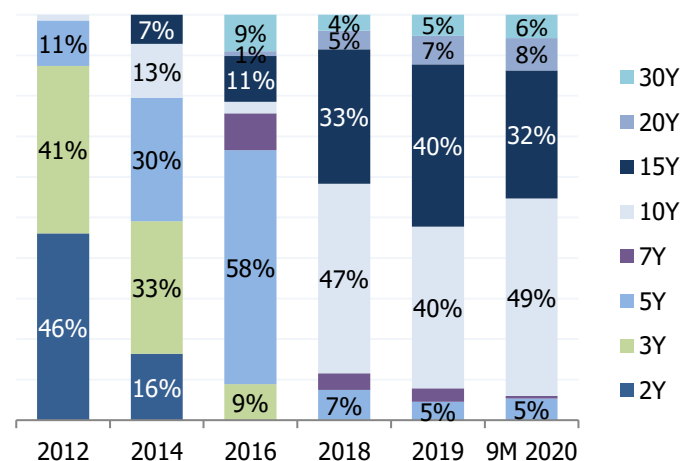
Nguồn: HNX

Hình 7. Tỷ trọng TPCP phát hành T10/2020



Nguồn: HNX.

Hình 9. Tỷ trọng TPCP trúng thầu qua các năm



Nguồn: HNX

Hình 10. Tình hình phát hành TPCP năm 2020

Kỳ hạn	Kế hoạch KBNN 2020	KBNN đã phát hành 2020	% Kế hoạch KBNN 2020
5 Năm	20.000	12.230	61%
7 Năm	15.000	1.480	10%
10 Năm	90.000	114.697	127%
15 Năm	100.000	83.181	83%
20 Năm	20.000	22.095	110%
30 Năm	15.000	15.379	103%
Tổng	260.000	249.062	96%

Nguồn: KBNN, HNX

Hình 11. Lợi suất TPCP 10N tại một số quốc gia

Tính đến ngày 15/10/2020

Số điểm cơ bản thay đổi so với hiện tại

Thị trường	Đóng cửa	Tuần trước*	Tháng trước*	1/1/2020*
Mỹ	0,70	-8,61	5.1	-121,8
EU	-0,61	-9,12	-9.2	-42,8
Nhật Bản	0,02	-1,50	0.7	3,4
Trung Quốc	3,23	8,07	8.1	8,3
Hàn Quốc	1,51	-2,90	8.5	-11,3
Ấn Độ	5,90	-11,70	-11.3	-60,7
Malaysia	2,63	0,20	-3.7	-66,7
Singapore	0,89	-4,10	1.9	-87,1
Indonesia	6,75	-16,70	-21.6	-28,3
Philippines	1,93	-7,17	-10.3	-74,2
Thái Lan	1,41	0,65	1.8	-11,8
Việt Nam	2,58	4,70	-24.2	-89,0

Nguồn: Bloomberg.

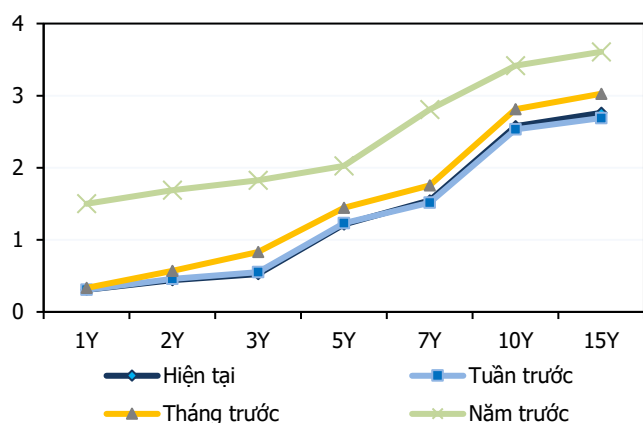
Thị trường thứ cấp

Lợi suất TPCP thứ cấp giảm đáng kể ở các kỳ hạn. Khối lượng giao dịch bình quân trên thị trường TPCP thứ cấp tăng 31% so với tháng trước. NĐTNN mua ròng hơn 175 tỷ đồng TPCP.

Tương tự như lợi suất sơ cấp, lợi suất TPCP thứ cấp giảm đáng kể sau nửa tháng. So với cuối tháng 9, lợi suất kỳ hạn 2N giảm 13 điểm cơ bản từ 0,57%/năm về 0,44%/năm còn lợi suất kỳ hạn 10N giảm 23 điểm cơ bản về mức 2,58%/năm. Tính từ đầu năm, lợi suất kỳ hạn 10N đã giảm 84 điểm cơ bản còn lợi suất kỳ hạn 2N đã giảm 125 điểm.

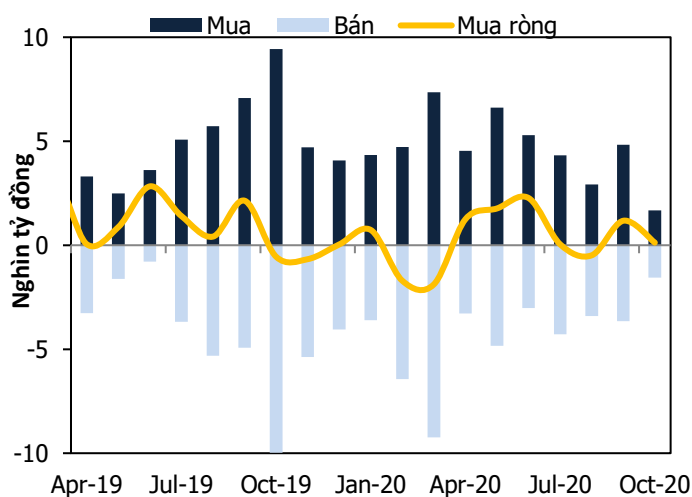
Khối lượng giao dịch TPCP trên thị trường thứ cấp trong nửa đầu tháng 10 bình quân ngày đạt 12,3 nghìn tỷ đồng, tăng 31% so với bình quân tháng 9. Trong đó, giao dịch outright chiếm 76% khối lượng trong kỳ với 102 nghìn tỷ đồng. Bình quân giao dịch 9,3 nghìn tỷ đồng/ngày, tăng 36% so với bình quân tháng trước. Khối lượng giao dịch repo bình quân cũng tăng 16% so với tháng 9, đạt 3 nghìn tỷ đồng/ngày. Khối ngoại tiếp tục mua ròng 175 tỷ đồng trong tháng 9. Tính từ đầu năm 2020, NĐTNN đã mua ròng 3.341 tỷ đồng TPCP và mua ròng 2.706 tỷ đồng trong 12 tháng gần nhất.

Hình 12. Lợi suất TPCP (%)



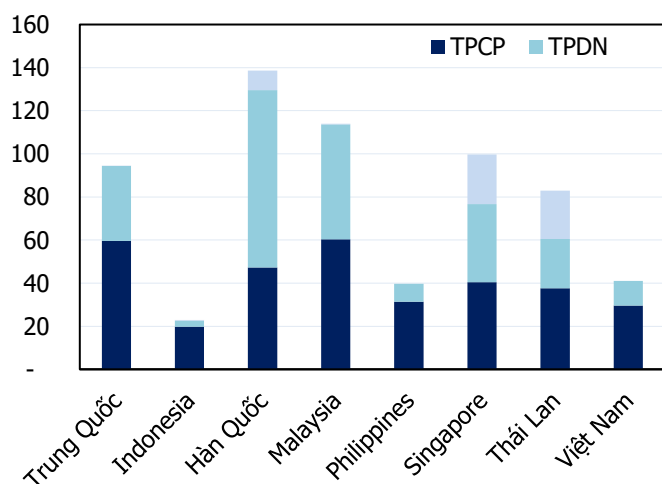
Nguồn: Bloomberg.

Hình 14. Giao dịch khối ngoại trên thị trường thứ cấp



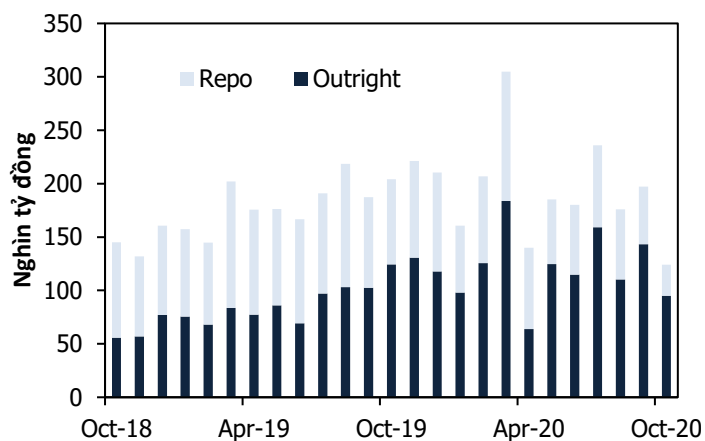
Nguồn: HNX.

Hình 16. Quy mô các thị trường trái phiếu (% GDP Q2 2020)



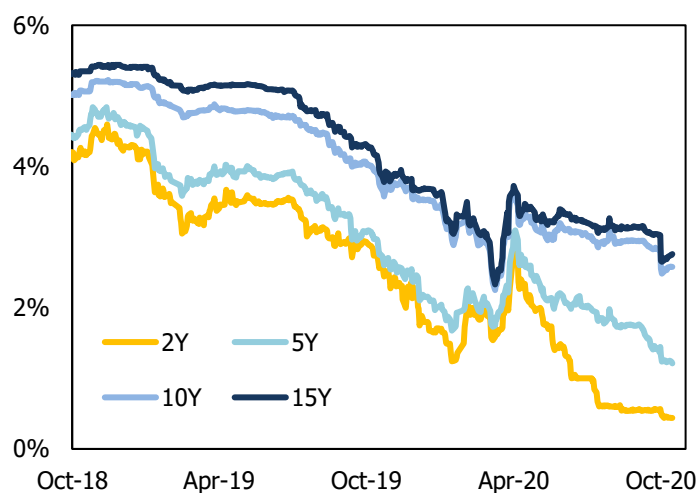
Nguồn: ADB.

Hình 13. GTGD Outright và Repo trên thị trường thứ cấp



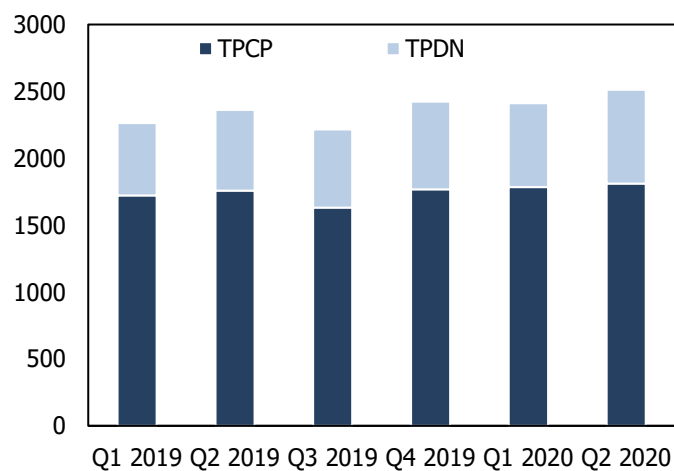
Nguồn: HNX.

Hình 15. Đường cong lợi suất TPCP - TT thứ cấp



Nguồn: Bloomberg.

Hình 17. Dư nợ thị trường trái phiếu Việt Nam các quý (nghìn tỷ đồng)



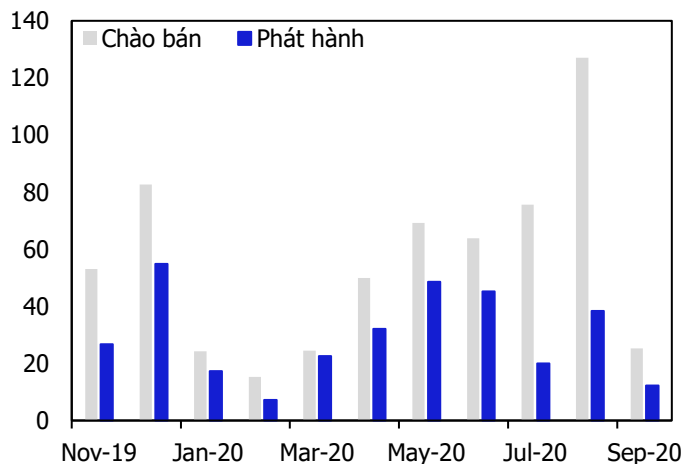
Nguồn: ADB.

Thị Trường Trái Phiếu Doanh Nghiệp

Báo cáo của HNX cho thấy chỉ có 10.522 tỷ đồng TPDN được phát hành trong nước trong tháng 9 trên tổng số 24.601 tỷ đồng chào bán, chủ yếu đến từ nhóm Ngân hàng. Ngoài ra, Công ty TNHH Phát triển Phú Mỹ Hưng đã phát hành thành công 75 triệu USD ra thị trường quốc tế và là đợt phát hành trái phiếu ra nước ngoài đầu tiên thành công trong năm nay.

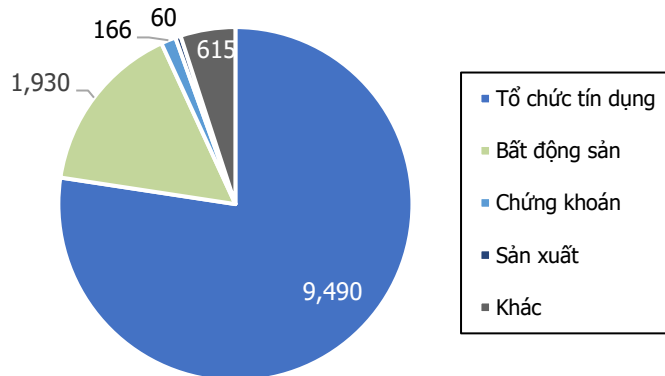
Tổng kết quý 3, có khoảng 70.600 tỷ đồng TPDN được phát hành, và tính từ đầu năm 2020, thị trường TPDN đã đón nhận khối lượng trái phiếu lên tới gần 390 nghìn tỷ đồng.

Hình 18. Khối lượng TPDN chào bán và phát hành (nghìn tỷ đồng)



Nguồn: HNX, FiinPro, MBS tổng hợp.

Hình 19. Khối lượng phát hành TPDN theo nhóm doanh nghiệp trong tháng 9 (tỷ đồng)



Nguồn: HNX, FiinPro.

Hình 20. Danh sách TPDN phát hành trong tháng 9

Tổ chức phát hành	Kỳ hạn	Tổng giá trị phát hành (Tỷ VNĐ)	Ghi chú
VIB	3 Năm	2.000	
Agribank	7 Năm	2.000	
SHB	2 Năm	2.000	
Phát triển Phú Mỹ Hưng	7 Năm	1.740	Phát hành 75 triệu USD quốc tế
LPB	3 Năm	1.500	
BID	7-15 Năm	854	
Nam Á Bank	3 Năm	800	
SAM	2 Năm	300	Lãi suất 11%/năm
SEA Bank	7 Năm	177	
EVS	1 Năm	166,2	
TPB	7 Năm	159,4	
Đầu tư Phát triển Bình Định	5 Năm	150	
Đầu tư Xây dựng Thành Công Vĩnh Phúc	3 Năm	130	
Máy Thêu Giày An Phước	5 Năm	100	
Thép Úc SSE	2 Năm	60	
Dược liệu Việt Nam	3 Năm	60	
IDJ	3 Năm	40	Lãi suất 13%/năm
Tư vấn đầu tư giá trị	3 Năm	25	

Nguồn: HNX, FiinPro.

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 3 Liễu Giai, Ba Đình, Hà Nội
ĐT: + 84 24 3726 2600 - 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.