

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 tiếp tục giảm nhẹ cho thấy thanh khoản trong hệ thống vẫn dồi dào. Thị trường mở tiếp tục không phát sinh thêm giao dịch nào trong tháng 11. NHNN đã nới hạn mức tăng trưởng tín dụng lần thứ ba trong năm nay cho một số ngân hàng thương mại để đáp ứng nhu cầu vốn tăng cao vào cuối năm. Tỷ giá USD/VND tiếp tục giao dịch ổn định. KBNN phát hành 36.133 tỷ đồng TPCP trong tháng. Lợi suất TPCP thứ cấp giảm nhẹ so với tháng trước. Khôi ngoại bán ròng 373 tỷ đồng TPCP trong tháng.

Thị Trường Tiền Tệ

Lãi suất liên ngân hàng giảm so với cuối tháng 10 đồng thời NHNN đã nới hạn mức tăng trưởng tín dụng lần thứ ba trong năm. Thanh khoản trong hệ thống tiếp tục ở trong trạng thái dồi dào nên NHNN không thực hiện giao dịch nào trên thị trường mở trong tháng.

Kể từ giữa tháng 6 đến nửa đầu tháng 9, lãi suất liên ngân hàng liên tục có những bước điều chỉnh giảm mạnh, sau đó chững lại và đi ngang trong 3 tháng gần đây. Khảo sát của Bloomberg cho thấy lãi suất liên ngân hàng qua đêm đang giao dịch ở mức 0,54%/năm, giảm 5 điểm cơ bản so với cuối tháng trước. Lãi suất các kỳ hạn khác cũng ở quanh mức 0,63%-0,96%/năm, giảm 8-11 điểm cơ bản so với cuối tháng 10.

Trong tháng 11, nhiều ngân hàng được NHNN cấp thêm chỉ tiêu tín dụng trong Quý 4/2021, điều này giúp các ngân hàng có thêm dư địa tăng trưởng trong thời gian cuối năm. Tổng cộng có 11 ngân hàng được nới room tín dụng từ 1%-6% dựa trên chỉ số an toàn vốn tối thiểu (CAR) chỉ số cấp tín dụng/tổng huy động (LDR) của từng ngân hàng. Với hạn mức tín dụng mới, dự kiến tăng trưởng tín dụng của toàn nền kinh tế năm 2021 có thể đạt tới 13%. Ngoài ra, cầu tín dụng sẽ tăng trong những tháng cuối năm, làm tăng áp lực về nguồn vốn cho vay. Do đó, nhiều ngân hàng dự đoán sẽ bắt đầu tăng lãi suất huy động tiền gửi để thu hút vốn nhàn rỗi trong dân.

Tỷ giá USD/VND đi ngang.

Việc nguồn ngoại tệ dồi dào khiến tỷ giá USD/VND xuống mức thấp trong năm. So với cuối tháng 10, tỷ giá USD/VND trên thị trường tự do tăng 50 đồng/USD và hiện giao dịch ở mức 23.475 đồng/USD. Tỷ giá trung tâm và liên ngân hàng lần lượt giao dịch ở mức 23.139 đồng/USD, tăng 8 đồng/USD và 22.936 đồng/USD, giảm 6 đồng/USD. Tỷ giá của USD so với VND vẫn ổn định mặc cho giá USD trên thế giới có biến động.

Tháng 11 vừa qua chỉ số DXY index tăng lên mức 96,1. Tuy vậy, sức mạnh đồng USD có chút suy yếu khi Giám đốc điều hành của Moderna cho biết vắc xin COVID-19 không có khả năng hiệu quả đối với biến thể Omicron, do đó tâm lý đầu tư rủi ro của các nhà đầu tư đã đi xuống vì những lo ngại về sự bất ổn của nền kinh tế. Các nhà giao dịch hiện tại đang cân nhắc xem liệu biến thể Omicron có thể ảnh hưởng tới kế hoạch của nâng lãi suất của Fed. Tuy nhiên, đồng bạc xanh đã có sự phục hồi khi báo cáo từ Viện Quản lý Cung ứng cho thấy hoạt động sản xuất của Mỹ tăng trong tháng 11 trước tình hình nhu cầu hàng hóa tăng mạnh và lạm phát ở mức cao. Ngoài ra, báo cáo trước đó về bảng lương tư nhân của Mỹ chỉ ra rằng dữ liệu việc làm sắp được công bố sẽ cho thấy mức tăng trưởng vững chắc.

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

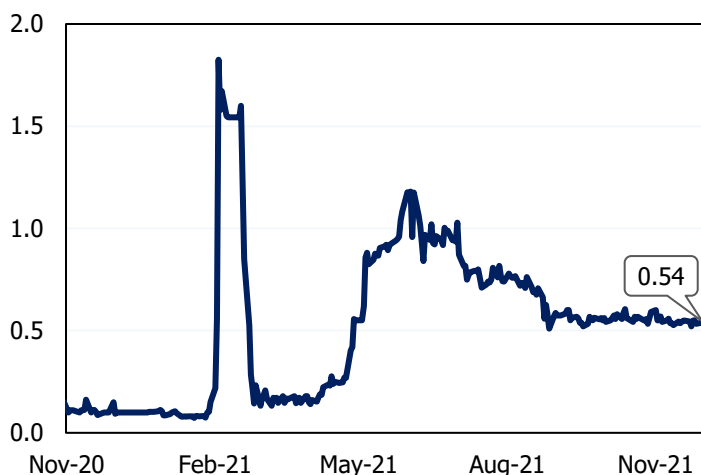
GTGD: Giá trị giao dịch

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 (%)



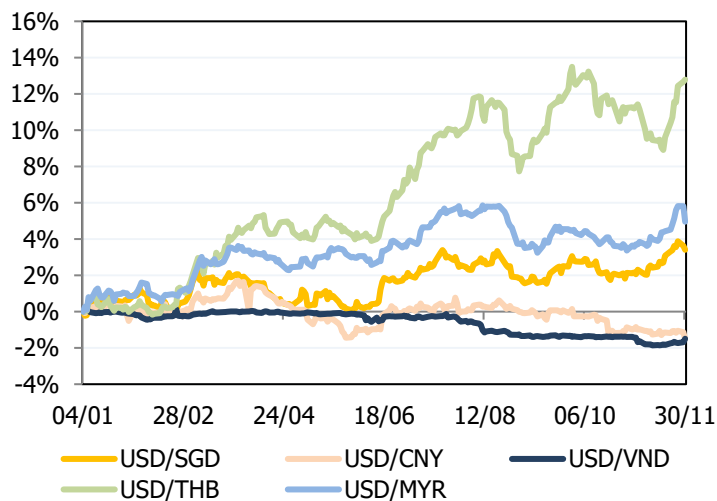
Nguồn: Bloomberg.

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

Ngày	Qua đêm	1 Tuần	2 Tuần	1 Tháng
31/08	0,59	0,73	0,86	1,06
30/09	0,56	0,68	0,79	1,02
31/10	0,59	0,71	0,79	1,06
30/11	0,54	0,63	0,72	0,96

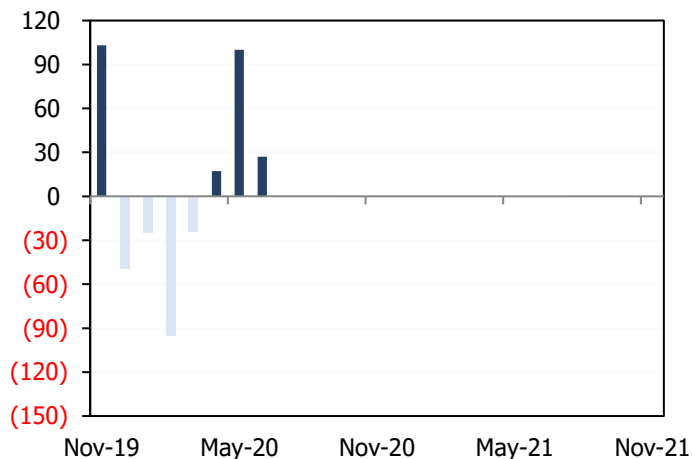
Nguồn: Bloomberg.

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



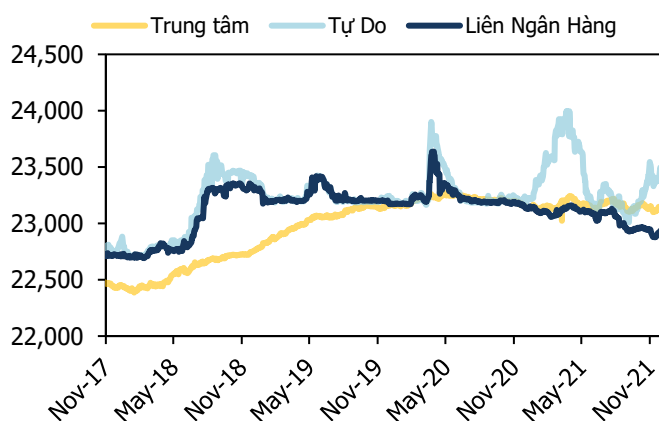
Nguồn: Bloomberg.

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



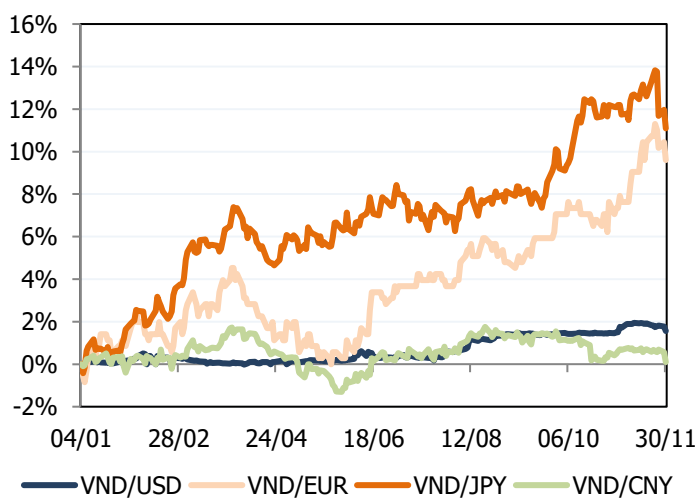
Nguồn: NHNN

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 36.133 tỷ đồng TPCP trong kỳ với lợi suất trúng thầu giảm nhẹ so với tháng trước.

Trong tháng 11, tình hình phát hành TPCP sôi động trở lại so với tháng trước. Trong số 43.500 tỷ đồng trái phiếu được chào bán, có 36.133 tỷ đồng được huy động, tỷ lệ 83%. Lượng phát hành thành công tăng gấp đôi so với tháng trước. Tính từ đầu năm, KBNN mới chỉ phát hành được tổng cộng 301.017 tỷ đồng TPCP, đạt 81% kế hoạch năm.

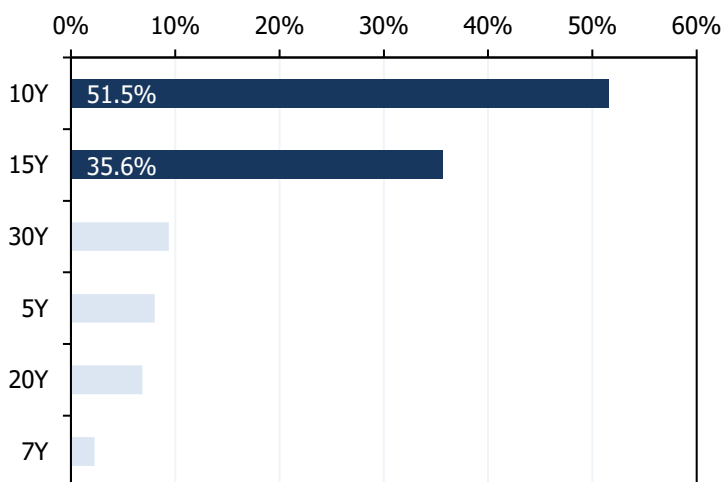
Mức lợi suất trúng thầu của các trái phiếu giảm nhẹ so với cuối tháng 10. Lợi suất kỳ hạn 10N và 15N lần lượt là 2,07%/năm và 2,34%/năm, giảm 4-8 điểm cơ bản so với cuối tháng 10. Lợi suất kỳ hạn 5N giảm 10 điểm cơ bản xuống mức 0,76%/năm. Chúng tôi dự đoán KBNN năm nay khó có thể hoàn thành kế hoạch phát hành năm khi tỷ lệ phát hành thành công của các kỳ hạn vẫn ở mức thấp trong khi chỉ còn 1 tháng đến hết năm. Chúng tôi dự đoán lợi suất sẽ tăng trở lại trong thời gian tới để thu hút đầu tư hơn.

Hình 7. Kết quả đấu thầu TPCP KBNN T11/2021

Kỳ hạn	Giá trị chào bán	Giá trị trúng thầu	Tỷ lệ trúng thầu	Lợi suất
5N	3.500	1.170	33%	0,76%-1,12%
7N	1.500	750	50%	1,1%-1,5%
10N	15.500	14.118	91%	2,06%-2,35%
15N	13.500	11.585	86%	2,33%-2,39%
20N	6.000	6.000	100%	2,78%-2,81%
30N	3.500	2.510	72%	2,98%
Tổng	43.500	36.133	83%	Đơn vị: tỷ đồng

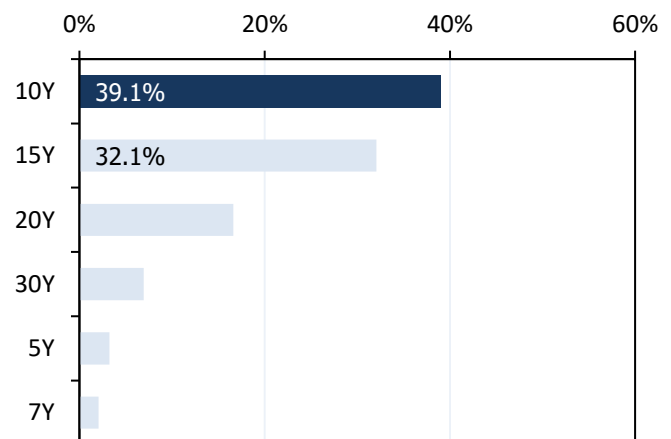
Nguồn: HNX

Hình 9. Tỷ trọng TPCP phát hành năm 2021



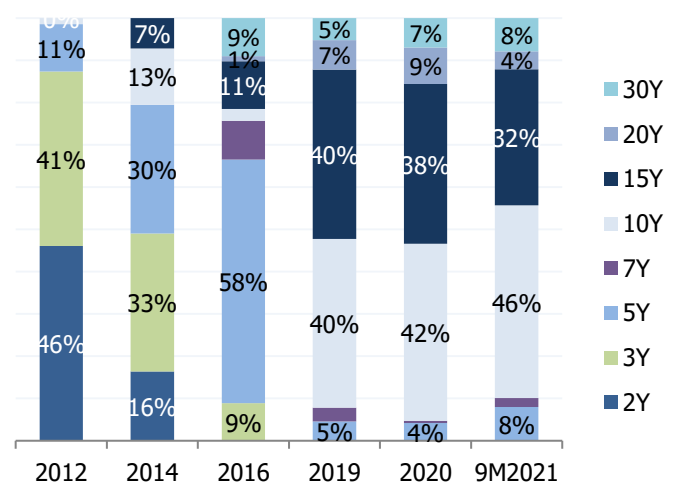
Nguồn: HNX

Hình 8. Tỷ trọng TPCP phát hành T11/2021



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	% Kế hoạch KBNN 2021
5 Năm	35.000	21.268	61%
7 Năm	10.000	5.981	60%
10 Năm	145.000	136.527	94%
15 Năm	125.000	94.264	75%
20 Năm	23.000	18.128	79%
30 Năm	35.000	24.849	71%
Tổng	373.000	301.017	81%

Nguồn: KBNN, HNX

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

Tính đến ngày 30/11/2021

* Số điểm cơ bản thay đổi so với hiện tại

Thị Trường	Đóng cửa	Tuần trước*	Tháng trước*	31/12/2020
Mỹ	1,44	-22,08	-10.8 	53,1
EU	-0,35	-12,90	-24.3 	22,0
Nhật Bản	0,06	-1,80	-4.2 	3,6
Trung Quốc	2,86	-5,30	-10.8 	-28,4
Hàn Quốc	2,20	-19,60	-21.6 	48,2
Ấn Độ	6,33	-3,90	-6.1 	46,1
Malaysia	3,51	-7,00	-7.2 	86,3
Singapore	1,76	-10,41	-10.3 	87,9
Indonesia	6,10	5,30	4.8 	21,7
Philippines	2,49	-0,92	7.6 	59,5
Thái Lan	1,94	-6,01	-3.8 	67,3
Việt Nam	2,12	2,20	-6.7 	-45,6

Nguồn: Bloomberg.

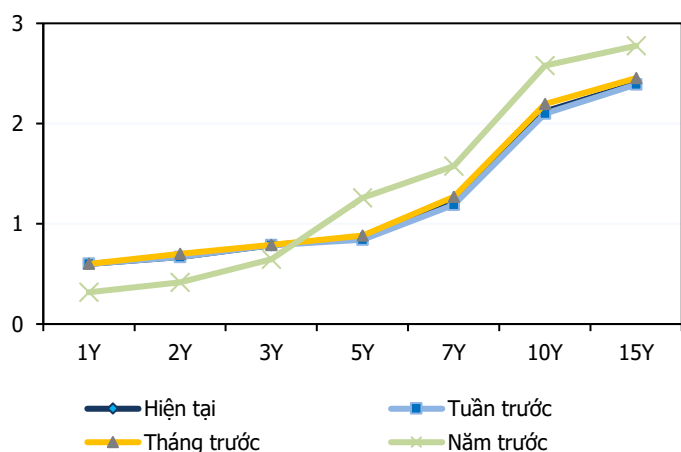
Thị trường thứ cấp

Lợi suất TPCP giảm nhẹ trong tháng. Khối lượng giao dịch bình quân trên thị trường TPCP thứ cấp tăng 25% so với tháng trước với tỷ trọng giao dịch outright giảm so với tháng trước. NĐTNN bán ròng 373 tỷ đồng TPCP trong tháng.

Cuối tháng 11, lợi suất kỳ hạn 10N đang ở mức 2,12%/năm, giảm 7 điểm cơ bản so với tháng trước đồng thời lợi suất kỳ hạn 2N tăng ở mức 0,67%/năm, giảm 3 điểm cơ bản. Tính từ đầu năm, lợi suất kỳ hạn 2N đã tăng 25 điểm cơ bản trong khi lợi suất kỳ hạn 10N lại giảm 46 điểm cơ bản.

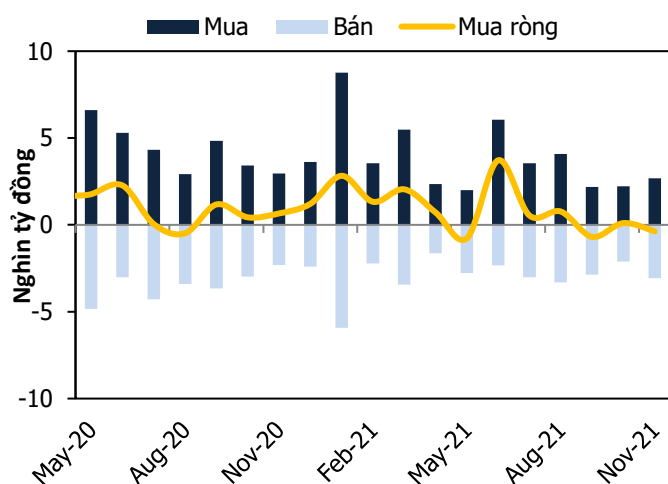
Giao dịch trên thị trường TPCP thứ cấp sôi động trở lại so với tháng trước với khối lượng giao dịch bình quân ngày đạt 13 nghìn tỷ đồng, tăng 25%. Trong đó, giao dịch outright chiếm 63% khối lượng trong kỳ với 182 nghìn tỷ đồng. Bình quân giao dịch 8,2 nghìn tỷ đồng/ngày, tăng 11% so với bình quân tháng trước. Khối lượng giao dịch repo bình quân tăng 57% so với tháng 10, đạt 4,7 nghìn tỷ đồng/ngày. Trong tháng 11, khối ngoại bán ròng với khối lượng giao dịch là 373 tỷ đồng. Tổng cộng, NĐTNN đã mua ròng tổng cộng 10.201 tỷ đồng TPCP trong năm 2021 và 12.071 tỷ đồng TPCP trong 12 tháng gần nhất.

Hình 13. Lợi suất TPCP (%)



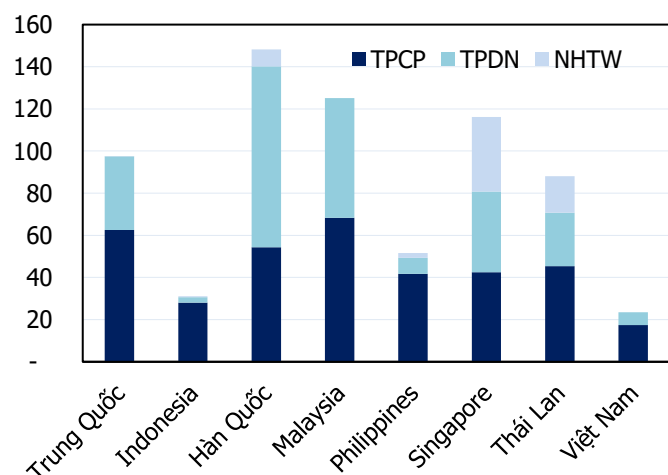
Nguồn: Bloomberg.

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



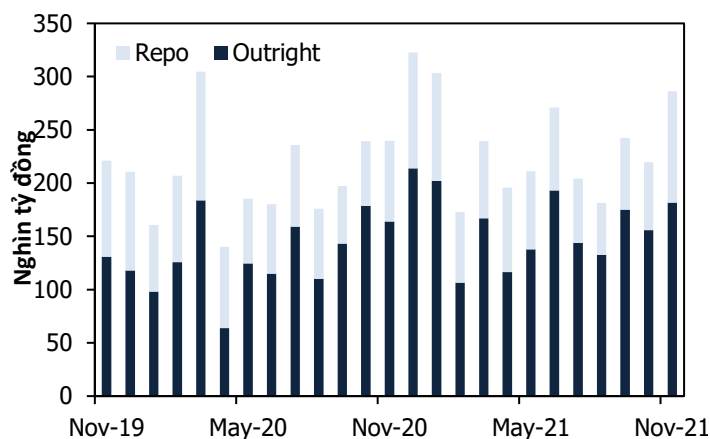
Nguồn: HNX.

Hình 17. Quy mô các thị trường trái phiếu (% GDP Q3 2021)



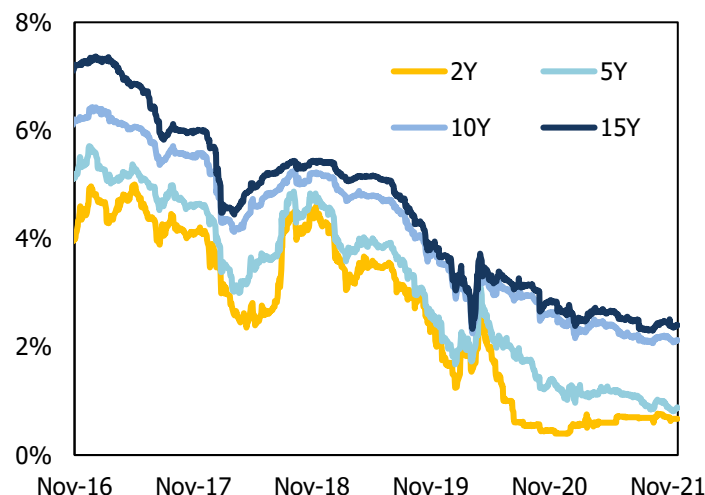
Nguồn: ADB.

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



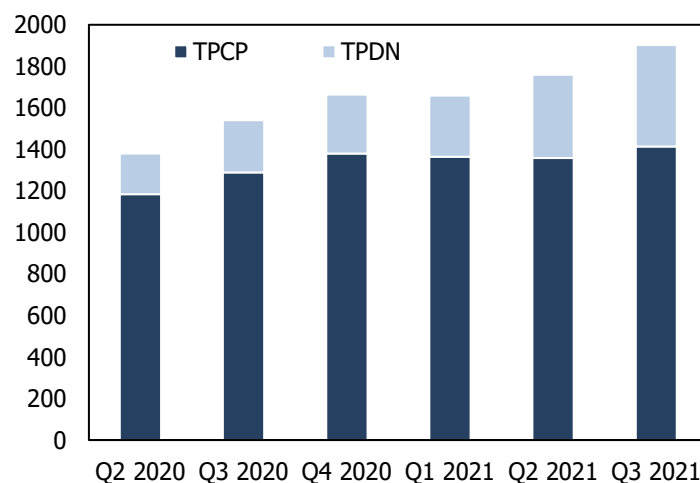
Nguồn: HNX.

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



Nguồn: Bloomberg.

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

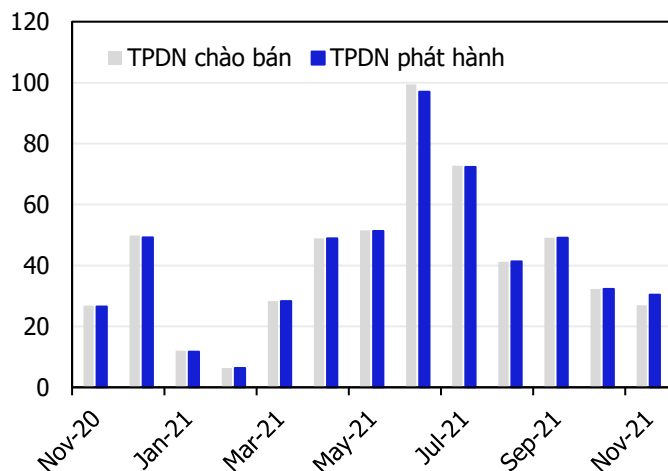


Nguồn: ADB.

Thị Trường Trái Phiếu Doanh Nghiệp

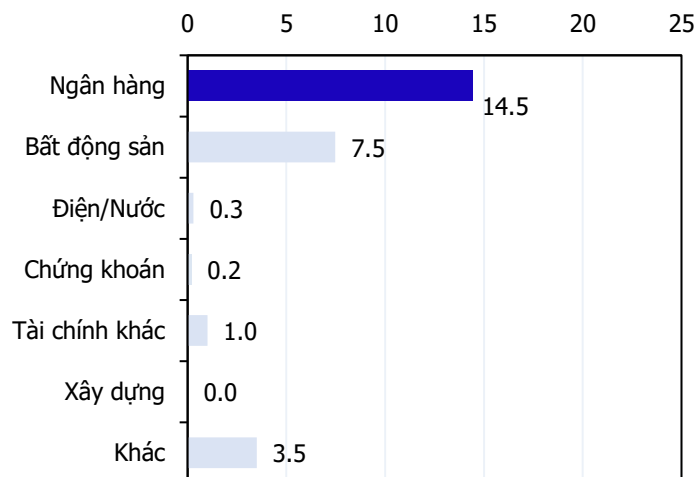
Số liệu của FiinPro cho thấy trong tháng 11 đã có 26.924 tỷ đồng TPDN được phát hành ở thị trường trong nước. Trong đó, Ngân hàng Thương mại Cổ phần Công thương Việt Nam phát hành khối lượng trái phiếu lớn nhất đạt 6.512,91 tỷ đồng. Ngoài ra, Công ty TNHH Đầu tư Bất động sản Unity và Công ty Cổ phần Đầu tư An Khải Hưng phát hành trái phiếu có lãi suất cao nhất là 12,5%/năm. Nhóm ngành ngân hàng chiếm tỷ trọng phát hành lớn nhất trong tháng 11 đạt 14,5 nghìn tỷ đồng.

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 11 (nghìn tỷ đồng)



Nguồn: HNX, FiinPro, MBS tổng hợp.

Hình 21. Các doanh nghiệp phát hành TPDN trong tháng 11 năm 2021

Mã CK	Tổ chức phát hành	Kỳ hạn (năm)	Giá trị (tỷ đồng)	Lãi suất (%/năm)
CTG	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Công thương Việt Nam	8-10	6.512,91	N/A
VHM	Công ty Cổ phần Vinhomes	5	2.090	9,2%
SSB	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Đông Nam Á	3	2.000	3,7%
TPB	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Tiên Phong	3	2.000	3,2%
VCB	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Ngoại thương Việt Nam	7-10	1.750	6,7%
	Công ty TNHH Sản xuất và Kinh doanh Vinfast	3	1.500	9,0%
VIB	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Quốc tế Việt Nam	4	1.150	3,8%
	CÔNG TY CỔ PHẦN GREENFEED VIỆT NAM	7	1.000	6,5%
IPA	Công ty Cổ phần Tập đoàn Đầu tư I.P.A	3	1.000	9,5%
	Công ty Cổ phần Đầu tư Địa ốc Phương Đông	3	900	10,0%
VPI	Công ty Cổ phần Đầu tư Văn Phú - Invest	3	690	5,0%
	Công ty TNHH Đầu tư Bất động sản Unity	3	584	12,5%
	Công ty TNHH Đầu tư Kinh doanh Bất động sản Liên Lập	3-5	532	8,7%
	Công ty Cổ phần Bất động sản Dragon Village	3	500	11,0%
	Công ty Cổ phần Đầu tư & Dịch vụ khách sạn Soleil	3	500	11,5%
	Công ty Cổ phần Đầu tư Phát triển Bất Động Sản TNR HOLDINGS Việt Nam	7	500	10,0%

Mã CK	Tổ chức phát hành	Kỳ hạn (năm)	Giá trị (tỷ đồng)	Lãi suất (%/năm)
	Công ty Cổ phần Tập đoàn R&H	1,5	500	0,0%
ABB	Ngân hàng Thương mại Cổ phần An Bình	3	500	3,0%
AAA	Công ty Cổ phần Nhựa An Phát Xanh	3	470	8,0%
	Công ty Cổ phần Crystal Bay	3	450	9,5%
	Công ty Cổ phần Cung Điện Mùa Đông	3	450	11,5%
MBB	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Quân đội	7	350	7,0%
	Công ty Cổ phần Năng lượng Bắc Hà	3	300	9,5%
	Công ty Cổ phần Đầu tư An Khải Hưng	1,25	180	12,5%
VCI	Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt	2	100	8,0%
BVB	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Bản Việt	7	100	8,2%
VBB	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Việt Nam Thương Tín	7	100	8,0%
MBS	Công ty Cổ phần Chứng khoán MB	1,5	90	7,3%
	Công ty Cổ phần Đầu tư Thương mại Phát triển Nhất Tín	1,5	50	11,5%
	Công ty TNHH Đầu tư Bất động sản Quang Anh	2	50	10,0%
	Công ty Cổ phần Giải trí và Giáo dục Galaxy	2	25	10,0%

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.

KHOẪI 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.