

Hoàng Công Tuấn

Kinh tế trưởng

Tuan.hoangcong@mbs.com.vn

Lê Minh Anh

Chuyên viên phân tích

Anh.LeMinh@mbs.com.vn

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

Lãi suất liên ngân hàng giảm nhẹ do thanh khoản trong hệ thống luôn được hỗ trợ bởi việc mua ngoại tệ giao ngay. Do đó kênh thị trường mở tiếp tục không có giao dịch nào vào tháng 11. Tỷ giá USD/VND có xu hướng giảm nhẹ dù đồng USD giao dịch ổn định với một số đồng tiền khu vực. KBNN phát hành hơn 17.172 tỷ đồng TPCP trong kỳ. Lợi suất TPCP thứ cấp giảm nhẹ so với tháng trước. Khôi ngoại bán ròng 2,3 tỷ đồng TPCP trong kỳ.

Thị Trường Tiền Tệ

Hoạt động mua ngoại tệ giao ngay hỗ trợ cho thanh khoản hệ thống ngân hàng, vì thế giúp lãi suất liên ngân hàng các kỳ hạn giảm. NHNN tiếp tục không bơm ròng thông qua thị trường mở.

Hợp đồng mua ngoại tệ giao ngay đang được thực hiện giúp lượng thanh khoản lớn tiếp tục đổ vào hệ thống trong tháng 11. 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%-0,95%/năm, giảm 8-11 điểm cơ bản so với cuối tháng 10.

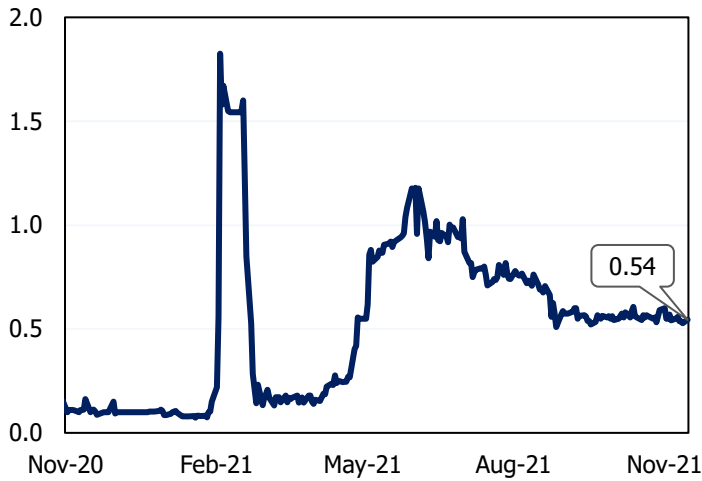
Tính đến ngày 29/10, tăng trưởng tín dụng bất ngờ ghi nhận mức tăng 8,72%, cao hơn mức 6,48% cùng kỳ năm ngoái. Điều này phần lớn nhờ các ngân hàng thương mại đã tung các gói, chương trình ưu đãi nhằm kích cầu tín dụng để hỗ trợ doanh nghiệp, người dân phục hồi sản xuất kinh doanh trong giai đoạn cuối năm. Hiện tại, hầu hết các ngân hàng đều đã chạm đến hạn mức tín dụng của năm. Khi mà tăng trưởng tín dụng được đánh giá là một yếu tố quan trọng giúp các ngân hàng duy trì mức lợi nhuận cao, chúng tôi kỳ vọng NHNN sẽ nới hạn mức tín dụng cho các ngân hàng trong bối cảnh nền kinh tế hoạt động trở lại. Vào thời điểm cuối năm, nhu cầu tín dụng tăng, dư nợ tín dụng cũng tăng mạnh hơn, chúng tôi dự đoán tăng trưởng tín dụng sẽ đạt trên 12% cho cả năm 2021.

Tỷ giá USD/VND tiếp tục xu hướng giảm.

Trong bối cảnh nguồn cung ngoại tệ dồi dào, NHNN đã thông báo hạ tỷ giá mua ngoại tệ xuống mức 22.650 đồng/USD kể từ mức 22.750 đồng/USD lần thay đổi gần nhất từ tháng 8. Đây là lần giảm giá mua tỷ giá lần thứ 3 của NHNN trong năm nay. So với cuối tháng 10, tỷ giá USD/VND trên thị trường tự do giảm 50 đồng/USD và hiện giao dịch ở mức 23.357 đồng/USD. Tỷ giá trung tâm và liên ngân hàng lần lượt giao dịch ở mức 23.105 đồng/USD, giảm 27 đồng/USD và 22.877 đồng/USD, giảm 65 đồng/USD. Từ đầu năm đến nay, tỷ giá của USD so với VND có xu hướng giảm dần trong ổn định khi lượng dự trữ ngoại hối gia tăng.

Chỉ số DXY Index tăng lên khoảng 95,1 điểm nửa đầu tháng 11, khi chỉ số giá tiêu dùng (CPI) tại Mỹ cho thấy mức tăng lớn hơn dự kiến. Điều này khiến thị trường nghi ngờ quan điểm của Fed rằng áp lực giá cả chỉ là tạm thời, đồng thời thúc đẩy suy đoán rằng lãi suất sẽ được nâng lên sớm hơn dự kiến. Hiện tại, các nhà đầu tư đang chờ đợi dữ liệu doanh số bán lẻ của Mỹ sắp được công bố để có thêm manh mối về xu hướng tỷ giá USD sắp tới. Doanh số Bán lẻ của Mỹ được dự báo sẽ tăng 1,4% trong tháng 10 sau khi tăng 0,7% vào tháng trước và tăng trưởng trong tiêu dùng của khu vực tư nhân có thể thúc đẩy Fed thắt chặt chính sách tiền tệ.

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



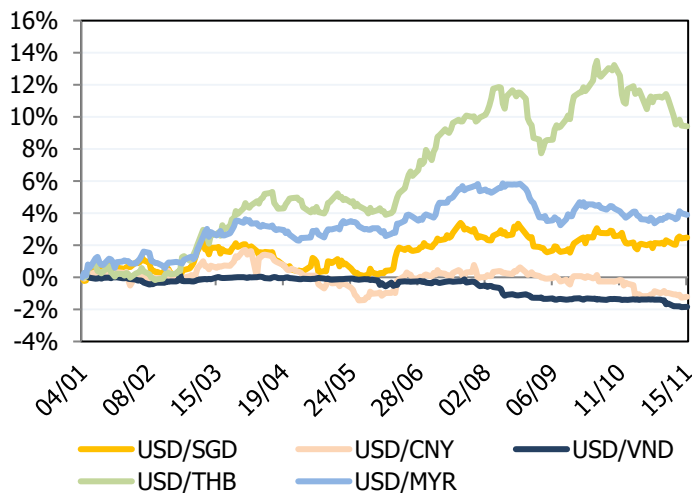
Nguồn: Bloomberg.

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
15/11	0,54	0,63	0,71	0,95

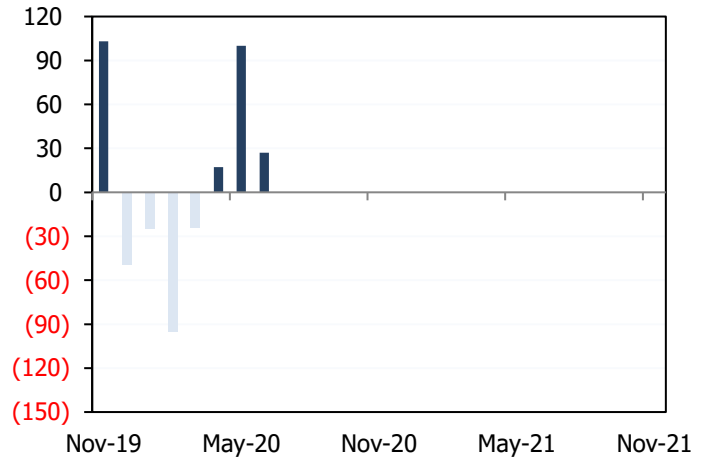
Nguồn: Bloomberg.

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



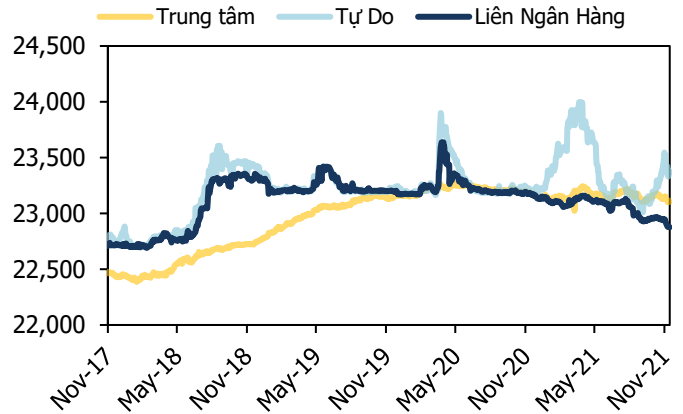
Nguồn: Bloomberg

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



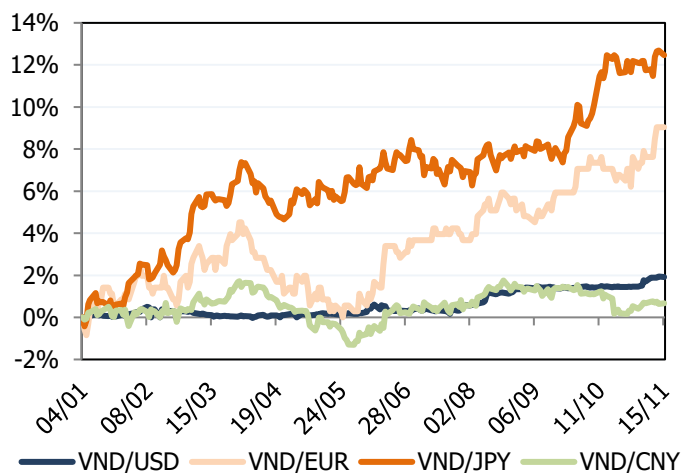
Nguồn: NHNN

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 17.172 tỷ đồng TPCP trong kỳ với lợi suất trúng thầu giảm nhẹ so với cuối tháng 10.

Nửa đầu tháng 11, tình hình phát hành TPCP đã cải thiện hơn. Trong số 19.500 tỷ đồng trái phiếu được chào bán, có 17.172 tỷ đồng được huy động, tỷ lệ 88%. Lượng phát hành thành công cải thiện hơn so với cùng kỳ tháng trước khi KBNN đã thay đổi kế hoạch phát hành bằng cách tăng khối lượng ở những kỳ hạn có tỷ lệ phát hành cao và giảm ở các kỳ hạn có tỷ lệ thấp. Hiện tại, KBNN mới chỉ phát hành được tổng cộng 282.056 tỷ đồng TPCP từ đầu năm, đạt 76% kế hoạch năm.

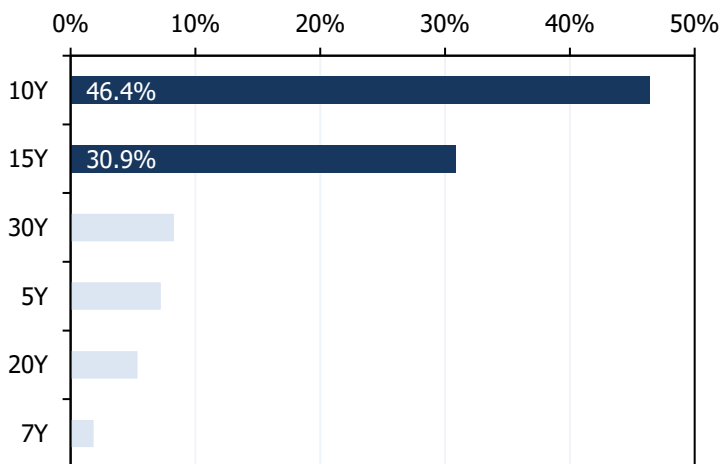
Mức lợi suất trúng thầu của các trái phiếu giảm nhẹ so với cuối tháng 10. Lợi suất kỳ hạn 10N và 15N lần lượt là 2,09%/năm và 2,34%/năm, giảm 4-6 điểm cơ bản so với cuối tháng trước. Lợi suất kỳ hạn 5N giảm 1 điểm cơ bản xuống mức 0,83%/năm. Mức lợi suất hiện tại dù thấp do thanh khoản thị trường dồi 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 T11/2021 (%)

Kỳ hạn	Giá trị chào bán	Giá trị trúng thầu	Tỷ lệ trúng thầu	Lợi suất
5N	1.000	300	30%	0,83%
10N	8.500	8.500	100%	2,34-2,39%
15N	5.000	4.362	87%	2,37%
20N	3.000	3.000	100%	2,81%
30N	2.000	1.010	51%	2,98%
Tổng	19.500	17.172	88%	Đơn vị: tỷ đồng

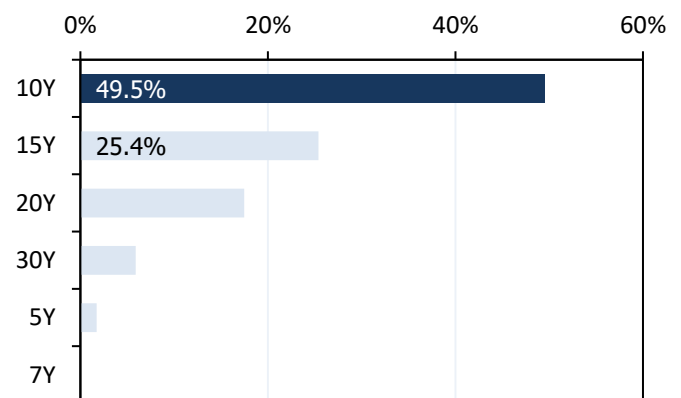
Nguồn: HNX

Hình 9. Tỷ trọng TPCP phát hành năm 2021



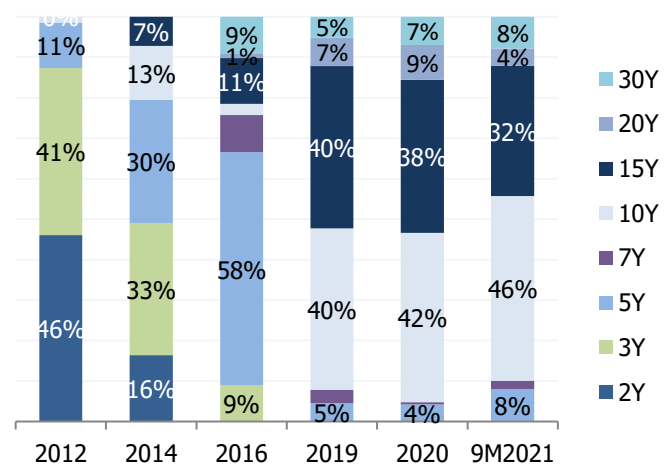
Nguồn: HNX

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 2021	% Kế hoạch KBNN 2021
5 Năm	35.000	20.398	58%
7 Năm	10.000	5.231	52%
10 Năm	145.000	130.909	90%
15 Năm	125.000	87.041	70%
20 Năm	23.000	15.128	66%
30 Năm	35.000	23.349	67%
Tổng	373.000	282.056	76%

Nguồn: KBNN, HNX

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

Tính đến ngày 15/11/2021

* Số điểm cơ bản thay đổi so với hiện tại

Thị trường	Đóng cửa (%)	Tuần trước*	Tháng trước*	31/12/2020*
Mỹ	1,61	12,48	6.2	70,1
EU	-0,23	1,40	-12.3	34,0
Nhật Bản	0,07	-6,10	-3.3	4,5
Trung Quốc	2,93	2,50	-4.5	-22,1
Hàn Quốc	2,30	-4,00	-12.5	57,3
Ấn Độ	6,34	4,20	-4.4	47,8
Malaysia	3,52	7,30	-6.3	87,2
Singapore	1,80	3,42	-5.9	92,3
Indonesia	6,04	0,30	-1.6	15,3
Philippines	2,52	12,70	11.1	63,0
Thái Lan	1,94	0,42	-3.1	68,0
Việt Nam	2,11	-2,40	-8.5	-47,4

Nguồn: Bloomberg.

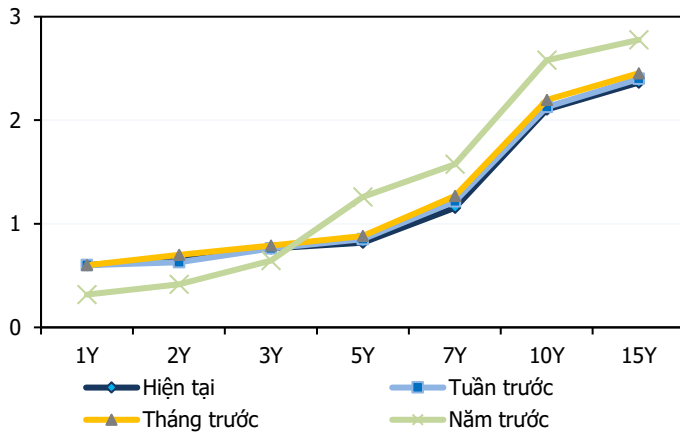
Thị trường thứ cấp

Lợi suất TPCP giảm nhẹ trong kỳ. Khối lượng giao dịch bình quân trên thị trường TPCP thứ cấp tăng 7% so với tháng trước với tỷ trọng giao dịch outright giảm so với tháng trước. NĐTNN bán ròng 2,3 tỷ đồng TPCP trong kỳ.

Giữa tháng 10, lợi suất kỳ hạn 10N đang ở mức 2,11%/năm, giảm 9 điểm cơ bản so với tháng trước trong khi lợi suất kỳ hạn 2N giảm 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 47 điểm cơ bản. Đường cong lợi suất đang tiếp tục xu hướng phẳng lại kể từ đầu năm.

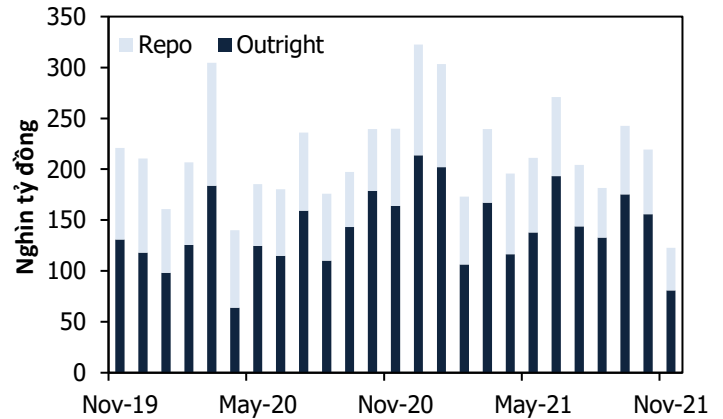
Giao dịch trên thị trường TPCP thứ cấp đang sôi động trở lại dần khi khối lượng giao dịch trong kỳ bình quân ngày đạt 11,1 nghìn tỷ đồng, tăng 7% so với bình quân tháng 10. Trong đó, giao dịch outright chiếm 66% khối lượng trong kỳ với 80,8 nghìn tỷ đồng. Bình quân giao dịch 7,3 nghìn tỷ đồng/ngày, giảm 1% so với bình quân tháng trước. Khối lượng giao dịch repo bình quân tăng 26% so với tháng 10, đạt 3,8 nghìn tỷ đồng/ngày. Khối ngoại bán ròng 2,3 tỷ đồng TPCP trong kỳ. Tổng cộng, khối ngoại đã mua ròng tổng cộng 10.572 tỷ đồng TPCP trong năm 2021 và 12.441 tỷ đồng TPCP trong 12 tháng gần nhất.

Hình 13. Lợi suất TPCP (%)



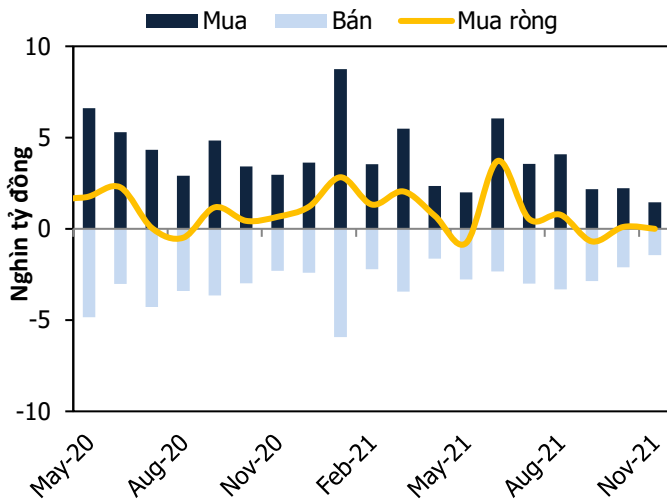
Nguồn: Bloomberg.

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



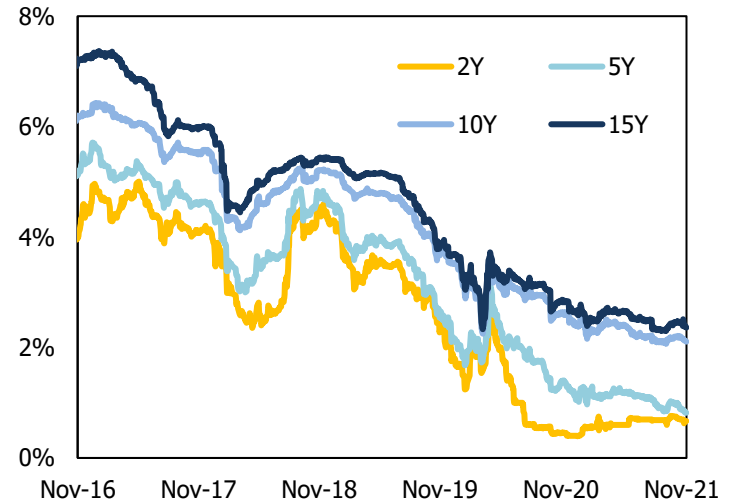
Nguồn: HNX.

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



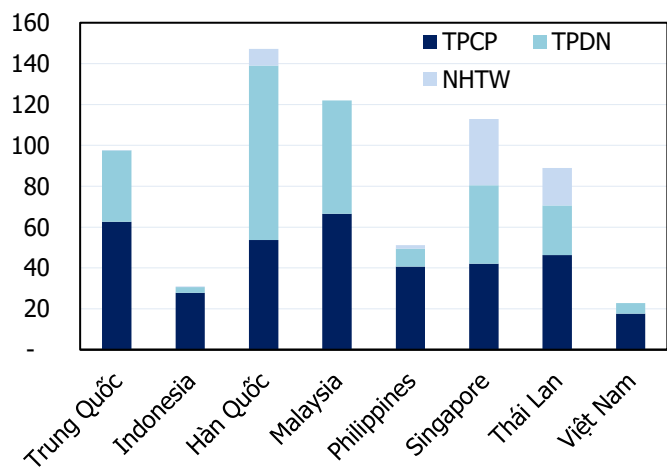
Nguồn: HNX.

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



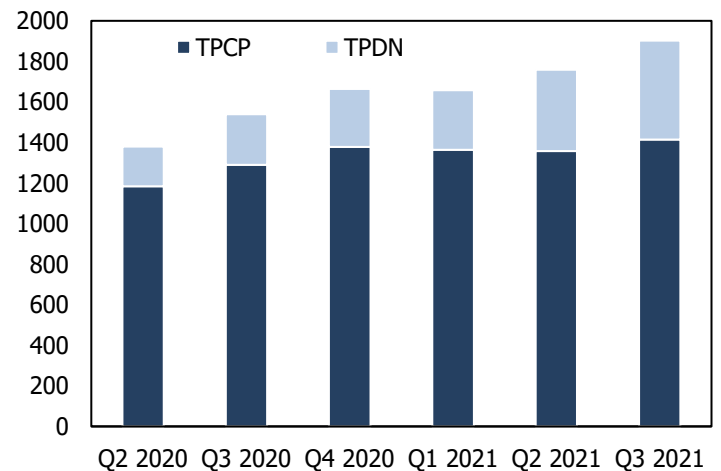
Nguồn: Bloomberg.

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



Nguồn: ADB.

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

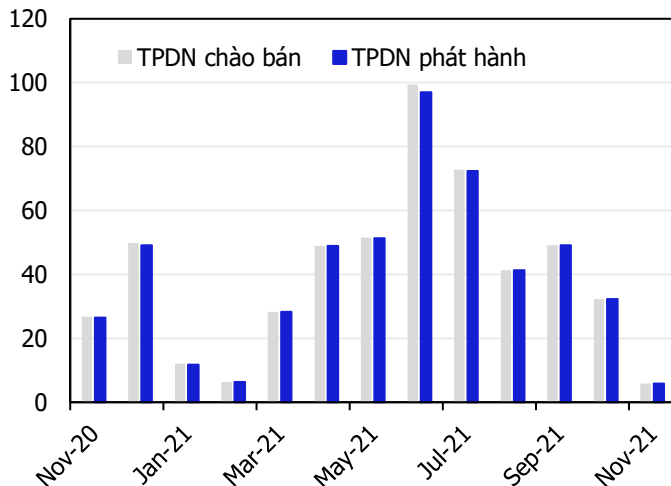


Nguồn: ADB.

Thị Trường Trái Phiếu Doanh Nghiệp

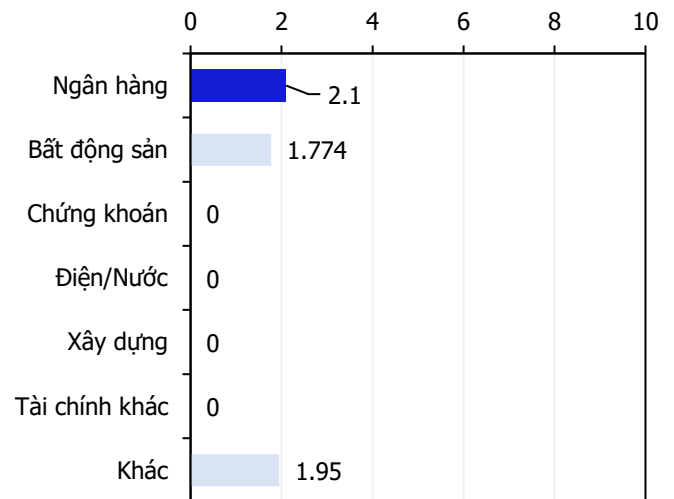
Số liệu của FiinPro cho thấy nửa đầu tháng 11 đã có 5.824 tỷ đồng TPDN được phát hành ở thị trường trong nước. Trong đó, Công ty TNHH Sản xuất và Kinh doanh Vinfast phát hành khối lượng trái phiếu lớn nhất đạt 1.500 tỷ đồng với lãi suất là 9%/năm. Ngoài ra, Công ty TNHH Đầu tư Bất động sản Unity phát hành trái phiếu có lãi suất cao là 12.5%/năm với khối lượng phát hành là 584 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)
	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	3,80%
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 Cổ phần Đầu tư & Dịch vụ khách sạn Soleil	3	500	11,5%
ABB	Ngân hàng Thương mại Cổ phần An Bình	3	500	3,0%
	Công ty Cổ phần Crystal Bay	3	450	9,5%
MBB	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Quân đội	7	350	7,03%
VBB	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Việt Nam Thương Tín	7	100	8,03%

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.

KHOI 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.