

**Nguyễn Đức Anh, CFA**

Chuyên viên phân tích  
[Anh2.NguyenDuc@mbs.com.vn](mailto:Anh2.NguyenDuc@mbs.com.vn)

**Hoàng Công Tuấn**

Trưởng bộ phận kinh tế  
[Tuan.hoangcong@mbs.com.vn](mailto: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 vẫn ổn định. KBNN phát hành hơn 31.600 tỷ đồng TPCP và đã hoàn thành kế hoạch năm. Lợi suất TPCP thứ cấp sau khi giảm mạnh ở nửa đầu tháng 10 thì đã tăng nhẹ trong nửa sau. Khối ngoại mua ròng 435 tỷ đồng TPCP trong tháng.**

**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.**

Tuy lãi suất OMO đã giảm từ 3%/năm về 2,5%/năm từ đầu tháng 10, NHNN tiếp tục không thực hiện giao dịch nào trên thị trường mở trong kỳ nên thanh khoản hệ thống ngân hàng vẫn giữ trạng thái dồi dào. Giao dịch gần nhất trên thị trường mở đã diễn ra cách đây hơn 3 tháng.

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 0,16%/năm. Lãi suất liên ngân hàng các kỳ hạn 1 tuần - 1 tháng giảm nhẹ 1-4 điểm cơ bản so với cuối tháng 9, hiện ở mức 0,18-0,35%/năm. Thông thường, lãi suất liên ngân hàng sẽ tăng nhẹ vào ngày cuối tháng do nhu cầu thanh khoản của các ngân hàng cao hơn.

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

Tỷ giá USD/VND tiếp tục đi ngang trong tháng 10. Tỷ giá trung tâm đang ở mức 23.201 đồng/USD, giảm 14 đồng/USD so với mức cuối tháng 9. Tỷ giá liên ngân hàng và tỷ giá trên thị trường tự do diễn biến trái ngược. Trong khi tỷ giá liên ngân hàng giảm khoảng 10 đồng/USD so với cuối tháng trước, giao dịch ở mức 23.190 đồng/USD thì tỷ giá tự do lại tăng 25 đồng/USD, hiện ở mức 23.250 đồng/USD.

Mức xuất siêu liên tục tăng, hiện ở mức gần 19 tỷ USD tiếp tục tạo môi trường thuận lợi để NHNN mua thêm ngoại tệ, nâng mức dự trữ ngoại hối. Dự trữ ngoại hối dồi dào là công cụ hữu hiệu để điều hành tỷ giá, kiểm soát lạm phát, duy trì môi trường kinh tế vĩ mô ổn định.

**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 (%)**



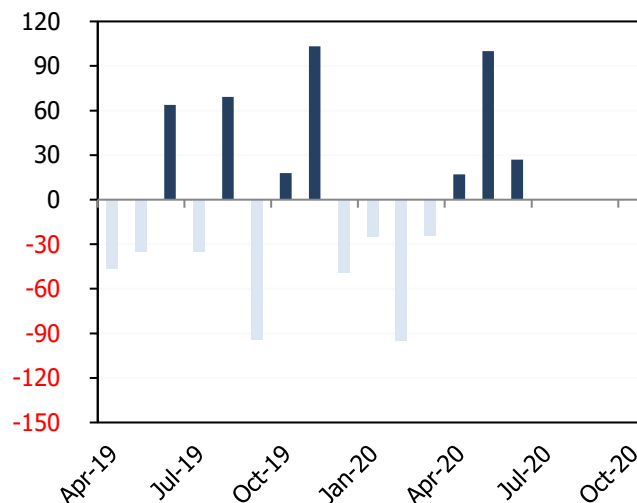
Nguồn: Bloomberg.

**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
30/10	0,16	0,18	0,25	0,35

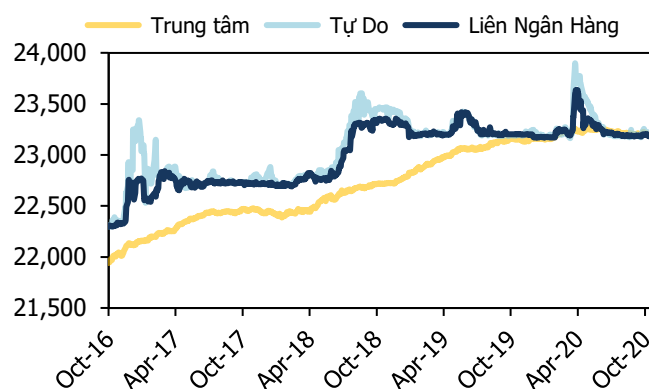
Nguồn: Bloomberg.

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



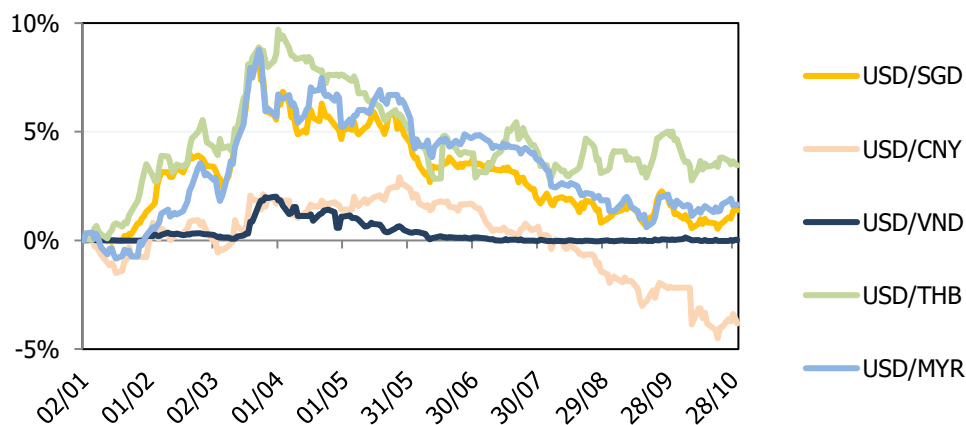
Nguồn: NHNN

**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 31.600 tỷ đồng TPCP trong tháng 10, hoàn thành kế hoạch phát hành TPCP năm nay.**

Trong tháng 10, khối lượng TPCP phát hành thành công đạt 31.643 tỷ đồng trên tổng số 42.500 tỷ đồng chào bán, tỷ lệ phát hành 74%. Đến thời điểm hiện tại, KBNN đã phát hành được 260,3 nghìn tỷ đồng TPCP, hiện đã hoàn thành kế hoạch năm 2020 là 260 nghìn tỷ đồng trong khi vẫn còn 2 tháng nữa. Năm nay do ảnh hưởng của dịch Covid-19, thu ngân sách sẽ khó đạt kế hoạch nên việc phát hành TPCP vượt kế hoạch để bù đắp là hợp lý. Đồng thời, mức lợi suất thấp sẽ giảm áp lực trả lãi trong tương lai.

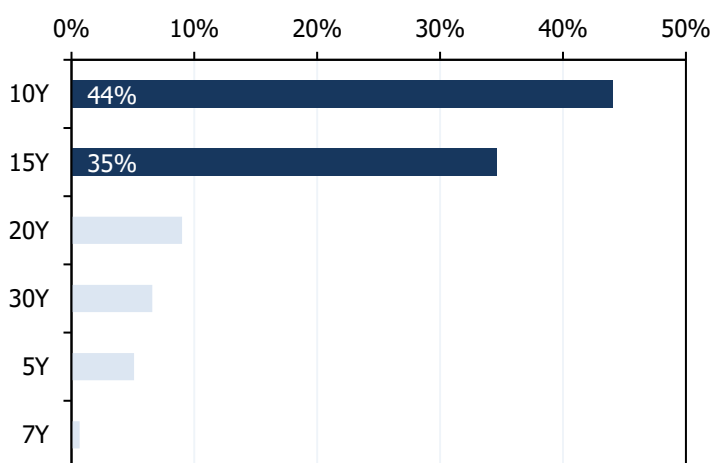
Mức lợi suất trúng thầu gần nhất đều giảm mạnh so với mức cuối tháng 9. Lợi suất trúng thầu kỳ hạn 10N và 15N hiện lần lượt là 2,53%/năm và 2,76%/năm, giảm 20-22 điểm cơ bản. Lợi suất trúng thầu kỳ hạn 30N giảm 25 điểm cơ bản từ 3,5%/năm về 3,25%/năm.

**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	2.000	1.000	50%	1,22%
7N	2.000	250	13%	1,55%
10N	4.500	3.422	76%	2,53%
15N	20.000	17.826	89%	2,66-2,76%
20N	7.500	5.265	70%	3,02%
30N	6.500	3.880	60%	3,25%
<b>Tổng</b>	<b>42.500</b>	<b>31.643</b>	<b>74%</b>	<b>Đơn vị: tỷ đồng</b>

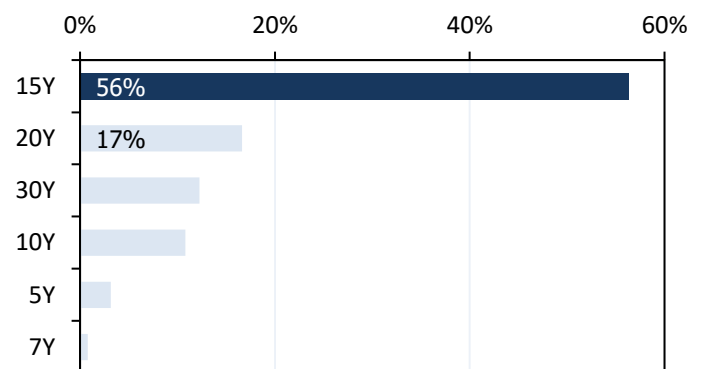
Nguồn: HNX

**Hình 8. Tỷ trọng TPCP phát hành trong năm 2020**



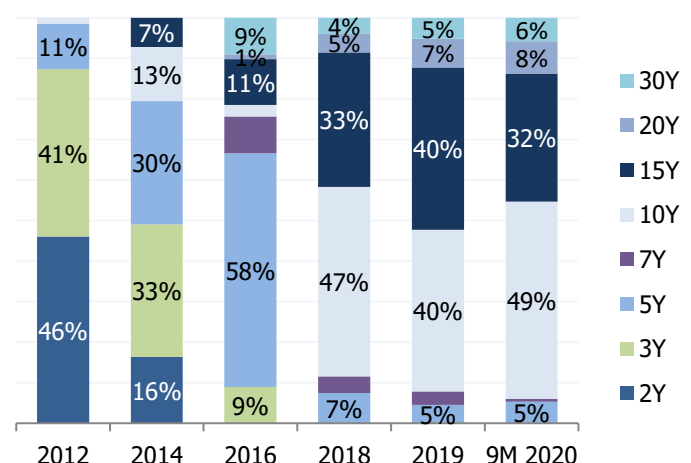
Nguồn: HNX

**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	13.230	66%
7 Năm	15.000	1.730	12%
10 Năm	90.000	114.697	127%
15 Năm	100.000	90.157	90%
20 Năm	20.000	23.415	117%
30 Năm	15.000	17.113	114%
<b>Tổng</b>	<b>260.000</b>	<b>260.342</b>	<b>100%</b>

Nguồn: KBNN, HNX

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

Tính đến ngày 30/10/2020

Số điểm cơ bản thay đổi so với hiện tại

Thị trường	Đóng cửa	Tuần trước*	Tháng trước*	1/1/2020*
Mỹ	0,82	-2,31	17.2	-109,8
EU	-0,62	-4,80	-10.0	-43,6
Nhật Bản	0,04	0,10	2.6	5,3
Trung Quốc	3,19	-1,10	3.7	3,9
Hàn Quốc	1,52	2,50	9.3	-10,5
Ấn Độ	5,88	4,00	-12.8	-62,2
Malaysia	2,63	-0,60	-4.2	-67,2
Singapore	0,85	-2,10	-2.9	-91,9
Indonesia	6,61	-0,40	-35.7	-42,4
Philippines	2,09	-1,00	5.1	-58,8
Thái Lan	1,44	1,10	4.9	-8,7
<b>Việt Nam</b>	<b>2,62</b>	<b>1,80</b>	<b>-20.4</b>	<b>-85,2</b>

Nguồn: Bloomberg.

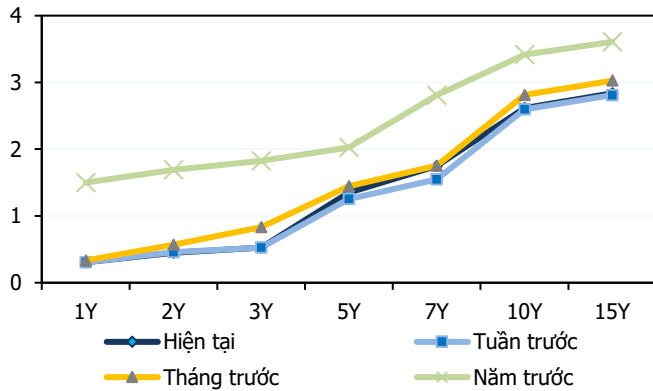
## Thị trường thứ cấp

**Lợi suất TPCP thứ cấp giảm ở các kỳ hạn trong tháng. Khối lượng giao dịch bình quân trên thị trường TPCP thứ cấp tăng 16% so với tháng trước. NĐTNN mua ròng hơn 435 tỷ đồng TPCP.**

Lợi suất TPCP thứ cấp tăng nhẹ trong nửa cuối tháng 10 nhưng vẫn thấp hơn đáng kể so với tháng trước. So với cuối tháng 9, lợi suất kỳ hạn 2N giảm 12 điểm cơ bản từ 0,57%/năm về 0,45%/năm còn lợi suất kỳ hạn 10N giảm 20 điểm cơ bản về mức 2,62%/năm. Tính từ đầu năm, lợi suất kỳ hạn 10N đã giảm 85 điểm cơ bản còn lợi suất kỳ hạn 2N đã giảm 124 điểm.

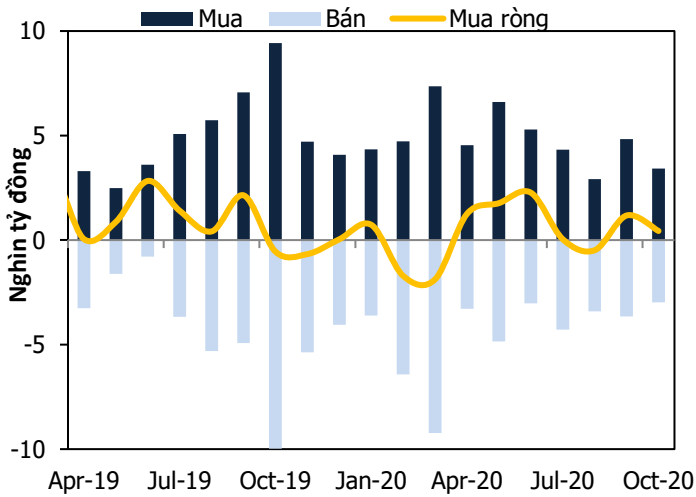
Khối lượng giao dịch TPCP trên thị trường thứ cấp trong tháng 10 bình quân ngày đạt 10,9 nghìn tỷ đồng, tăng 16% so với bình quân tháng 9. Trong đó, giao dịch outright chiếm 75% khối lượng trong kỳ với 179 nghìn tỷ đồng. Bình quân giao dịch 9,3 nghìn tỷ đồng/ngày, tăng 19% so với bình quân tháng trước. Khối lượng giao dịch repo bình quân cũng tăng 7% so với tháng 9, đạt 2,8 nghìn tỷ đồng/ngày. Khối ngoại tiếp tục mua ròng 435 tỷ đồng trong tháng 10. Tính từ đầu năm 2020, NĐTNN đã mua ròng 3.600 tỷ đồng TPCP và mua ròng 2.966 tỷ đồng trong 12 tháng gần nhất.

**Hình 12. Lợi suất TPCP (%)**



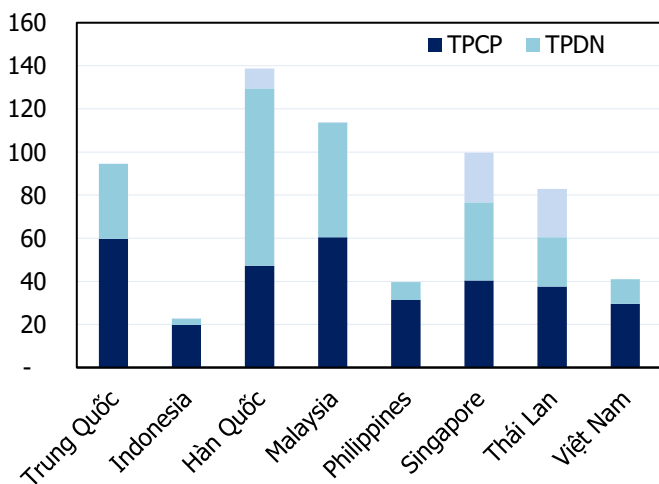
Nguồn: Bloomberg.

**Hình 14. Giao dịch khô ngoại trên thị trường thứ cấp**



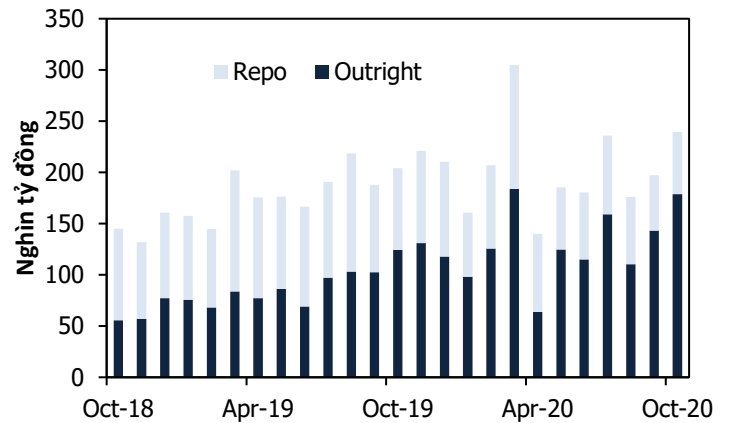
Nguồn: HNX.

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



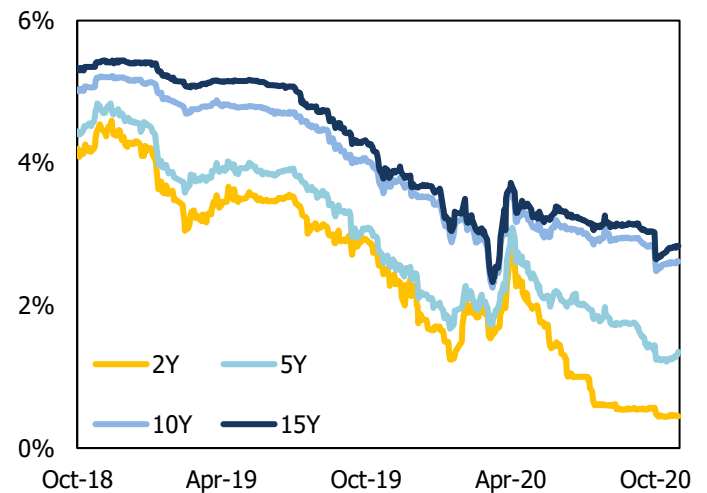
Nguồn: ADB.

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



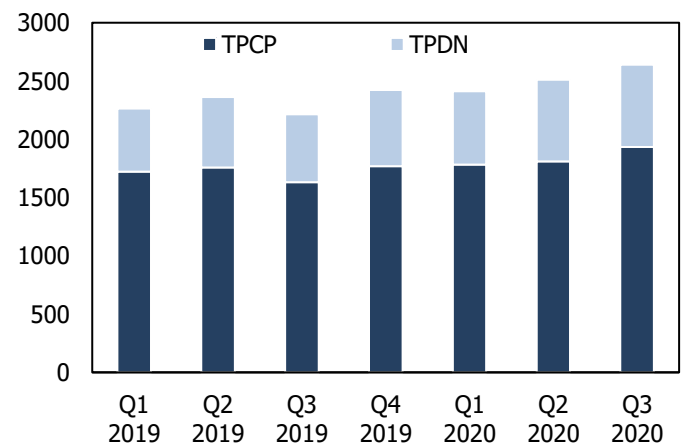
Nguồn: HNX.

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



Nguồn: Bloomberg.

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



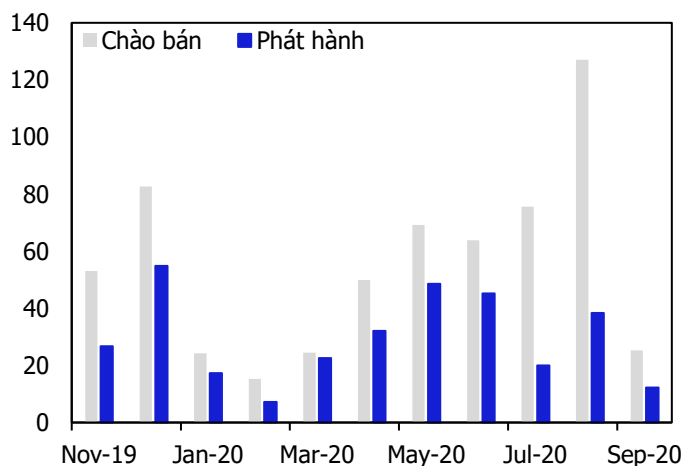
Nguồn: ADB.

## Thị Trường Trái Phiếu Doanh Nghiệp

Tính đến hết quý 3, thị trường TPDN đã đón nhận hơn 343 nghìn tỷ đồng được phát hành, trong đó có 75 triệu USD phát hành ra quốc tế của Công ty TNHH Phát triển Phú Mỹ Hưng.

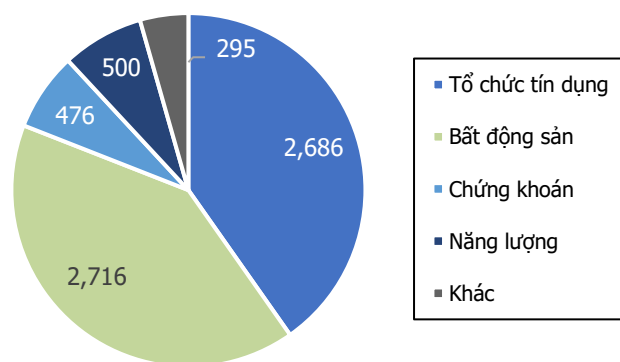
Thống kê của FiinPro cho thấy chỉ có 4.817 tỷ đồng TPDN được phát hành trong nước trong tháng 10, chưa bằng 1 nửa lượng phát hành trong tháng 9. Ngoài ra, Công ty TNHH Phát triển Phú Mỹ Hưng đã tiếp tục phát hành thành công thêm 80 triệu USD ra thị trường quốc tế.

**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, MBS tổng hợp.

**Hình 20. Danh sách TPDN phát hành trong tháng 10**

Tổ chức phát hành	Kỳ hạn	Tổng giá trị phát hành (Tỷ VNĐ)	Ghi chú
Phát triển Phú Mỹ Hưng	5 Năm	1.856	Phát hành 80 triệu USD quốc tế
VIB	3 Năm	1.300	
BIDV	8-15 Năm	1.097	
Đầu tư Technical	4 Năm	800	
VDS	1 Năm	476	
SeaBank	7 Năm	289	
Năng lượng Thiên Niên Kỳ	6 Năm	250	
Điện mặt trời VKT - Hòa An	12 năm	200	
Đầu tư Thương mại Sunshine Business	3 Năm	100	
Sản xuất và Công nghệ Nhựa Pha Lê	18 Tháng	100	Lãi suất 12%/năm
Nghiên cứu và Sản xuất Vinsmart	3 Năm	95	
IDJ	3 Năm	60	Lãi suất 13%/năm
Xây dựng Năng lượng MCD Việt Nam	2 Năm	50	

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](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.