

**Hoàng Công Tuấn**

Kinh tế trưởng

[Tuan.hoangcong@mbs.com.vn](mailto:Tuan.hoangcong@mbs.com.vn)

**Lê Minh Anh**

Chuyên viên phân tích

[Anh.LeMinh@mbs.com.vn](mailto:Anh.LeMinh@mbs.com.vn)

**Nhu cầu thanh khoản dịp cuối năm tăng cao khiến lãi suất liên ngân hàng tăng trở lại. NHNN tiếp tục bơm ròng 61 nghìn tỷ đồng trên thị trường mở cho hệ thống ngân hàng đồng thời cũng hút trở về hơn 187 nghìn tỷ đồng. USD/VND tiếp tục xu hướng giảm trong khi bối cảnh đồng USD trên thị trường quốc tế hạ nhiệt. KBNN phát hành 20.832 tỷ đồng TPCP với tỷ lệ trúng thầu TPCP tăng mạnh lên 97% trong nửa đầu tháng 1. Lợi suất TPCP giảm mạnh. NĐTNN quay trở lại mua 138 tỷ đồng trên thị trường TPCP thứ cấp.**

**Thị Trường Tiền Tệ**

**Nhu cầu thanh khoản tăng cao dịp cuối năm khiến lãi suất liên ngân hàng tăng trở lại. NHNN tiếp tục bơm ròng 61 nghìn tỷ đồng qua kênh OMO và phát hành 187 nghìn tỷ đồng qua kênh tín phiếu.**

NHNN trong nửa đầu tháng 1 tập trung vào kênh tín phiếu. NHNN đã phát hành 187 nghìn tỷ đồng tín phiếu kỳ hạn 7 ngày, trong khi đó có 201 nghìn tỷ đồng tín phiếu đáo hạn trong giai đoạn này, theo đó bơm ròng hơn 61 nghìn tỷ đồng thông qua kênh này, thông qua nghiệp vụ mua kỳ hạn 7 ngày, lãi suất trúng thầu đều ở mức 6%/năm. Điều này giúp cho hỗ trợ thanh khoản trong hệ thống khi đang dần tiến đến thời gian cao điểm tết âm lịch.

Nhu cầu thanh khoản tăng cao dịp cuối năm giúp lãi suất liên ngân hàng tăng trở lại. Khảo sát của Bloomberg cho thấy lãi suất liên ngân hàng qua đêm đang giao dịch ở mức 5,77%/năm, tăng mạnh 122 điểm cơ bản so với cuối tháng trước. Lãi suất các kỳ hạn khác cũng ở quanh mức 6,2%-7,1%/năm, tăng hơn 10-73 điểm so với cuối tháng trước.

**Đồng VND tăng giá so với đồng USD.**

Chỉ số USD Index giảm xuống mức 101,87. Bộ Lao động Mỹ công bố báo cáo chỉ số giá tiêu dùng (CPI) cho thấy giá cả ở nước này trong tháng 12 giảm 0,1% so với tháng trước. Thị trường đang đặt cược khả năng 90% Fed chỉ tăng lãi suất với bước nhảy 0,25 điểm phần trăm vào tháng 2. Các quan chức của Fed đã nhanh chóng nhấn mạnh rằng dữ liệu CPI đang đi đúng hướng nhưng Fed giữ vững quyết tâm đưa lạm phát về ngưỡng 2%. Họ nhận định lãi suất sẽ tăng chậm lại, nhưng tăng trong thời gian dài hơn và sẽ lên mức cao hơn.

Đồng USD có xu hướng yếu đi trên thị trường quốc tế, trong hai tuần đầu tháng 1, tỷ giá trong nước tiếp tục xu hướng giảm. So với cuối tháng 12, tỷ giá VND/USD trên thị trường tự do giảm 320 đồng và hiện giao dịch ở mức 23.420 đồng/USD. Tỷ giá trung tâm và liên ngân hàng lần lượt giao dịch ở mức 23.602 đồng/USD, giảm 10 đồng và 23.522 đồng/USD, giảm 101 đồng.

**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

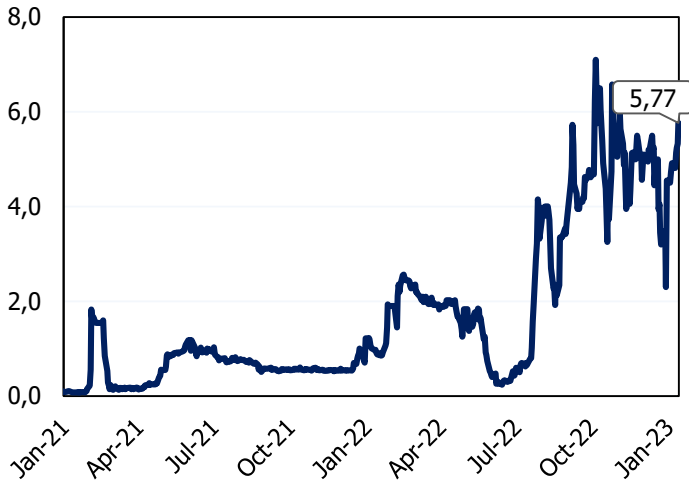
GTGD: Giá trị giao dịch

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 (%)**



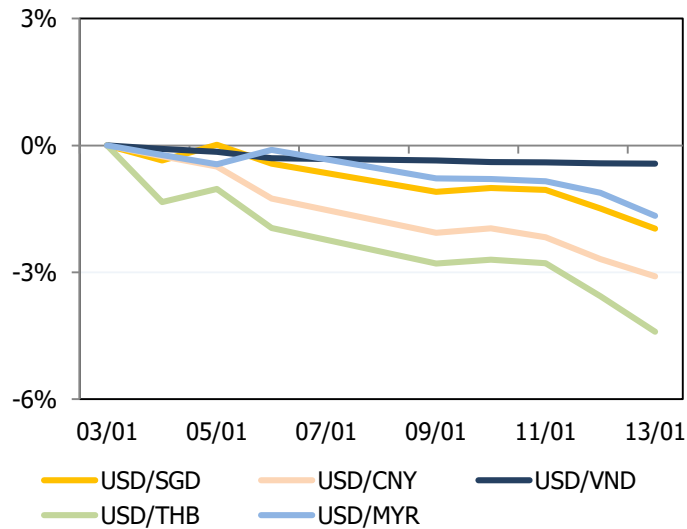
Nguồn: Bloomberg.

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

Ngày	Qua đêm	1 Tuần	2 Tuần	1 Tháng
31/10	5,05	6,30	6,88	7,43
30/11	4,57	5,23	5,67	6,27
30/12	4,57	5,23	5,67	6,27
13/01	5,77	6,20	6,50	7,10

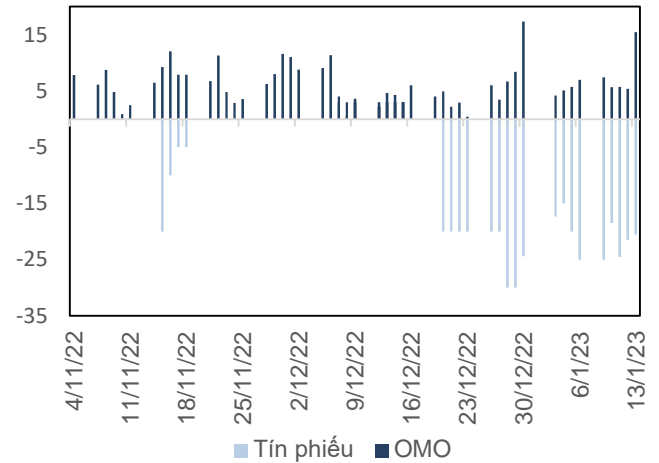
Nguồn: Bloomberg.

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



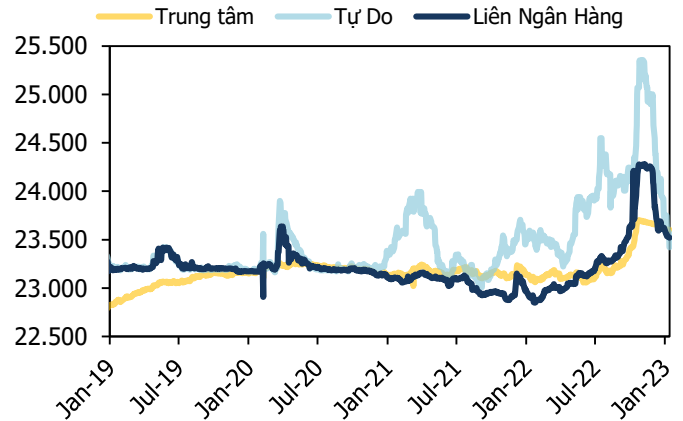
Nguồn: Bloomberg

**Hình 2. Thanh khoản thị trường mở [nghìn tỷ VND]**



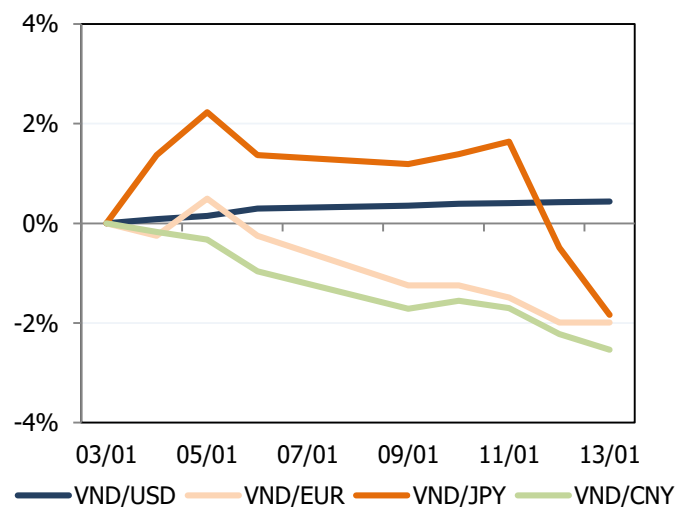
Nguồn: NHNN

**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 2023**



Nguồn: Bloomberg

## Thị Trường Trái Phiếu Chính Phủ

### Thị trường sơ cấp

#### **KBNN phát hành thành công 20.832 tỷ đồng TPCP trong kỳ với lợi suất phát hành giảm nhẹ so với cuối tháng 12.**

Trong nửa đầu tháng 1, khối lượng TPCP được KBNN phát hành thành công đạt 20.832 tỷ đồng trên tổng số 21.000 tỷ đồng chào bán, tỷ lệ phát hành 97%. Trong đó, các kỳ hạn 10N và 15N được phát hành 10.332 tỷ đồng và 10.500 tỷ đồng mỗi kỳ hạn. KBNN có chào bán TPCP ở kỳ hạn 5N với khối lượng 500 tỷ đồng nhưng không có trái phiếu trúng thầu.

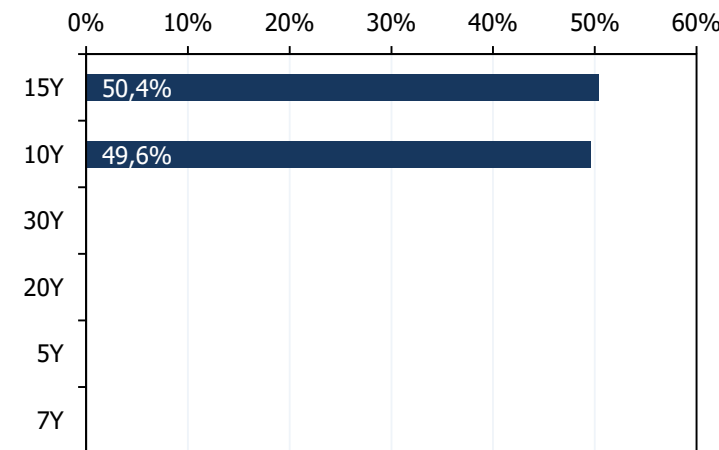
Mức lợi suất trúng thầu TPCP gần nhất tiếp tục giảm so với mức cuối tháng 12. Lợi suất trúng thầu kỳ hạn 10N và 15N hiện lần lượt là 4,45%/năm và 4,67%/năm, giảm 2-13 điểm cơ bản.

**Hình 7. Kết quả đấu thầu TPCP KBNN T01/2023 (%)**

Kỳ hạn	Giá trị chào bán	Giá trị trúng thầu	Tỷ lệ trúng thầu	Lợi suất
5N	500	0	0%	0,00%
7N				
10N	10.500	10.332	98%	4,45-4,53%
15N	10.500	10.500	100%	4,67-4,72%
20N				
30N				
<b>Tổng</b>	<b>21.500</b>	<b>20.832</b>	<b>97%</b>	<b>Đơn vị: tỷ đồng</b>

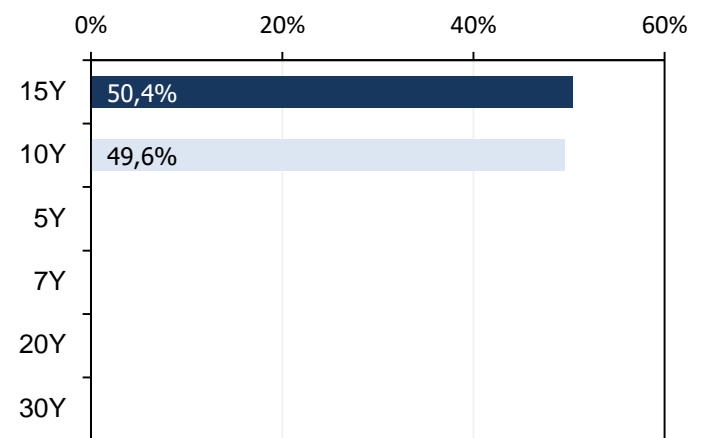
Nguồn: HNX

**Hình 9. Tỷ trọng TPCP phát hành trong năm 2023**



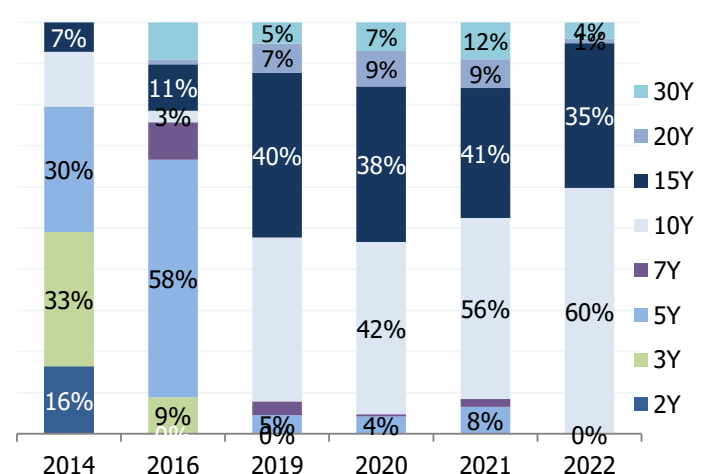
Nguồn: HNX

**Hình 8. Tỷ trọng TPCP phát hành T01/2023**



Nguồn: HNX.

**Hình 10. Tỷ trọng TPCP trúng thầu qua các năm**



Nguồn: HNX

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

Tính đến ngày 15/01/2023

\* Số điểm cơ bản thay đổi so với hiện tại

Thị trường	Đóng cửa (%)	Tuần trước*	Tháng trước*	30/12/2022*
Mỹ	3,50	-5,45	-37,1	-37,1
EU	2,17	-4,20	-40,3	-40,3
Nhật Bản	0,51	0,70	9,0	9,0
Trung Quốc	2,90	6,30	5,9	5,9
Hàn Quốc	3,30	-28,00	-44,0	-44,0
Ấn Độ	7,30	-7,40	-2,8	-2,8
Malaysia	3,94	-7,70	-12,9	-12,9
Singapore	2,81	-7,50	-26,2	-26,2
Indonesia	6,69	-28,60	-25,0	-25,0
Philippines	4,82	-11,00	-2,3	-2,3
Thái Lan	2,46	-13,29	-17,1	-17,1
<b>Việt Nam</b>	<b>4,71</b>	<b>-15,00</b>	<b>-20,4</b>	<b>-20,4</b>

Nguồn: Bloomberg.

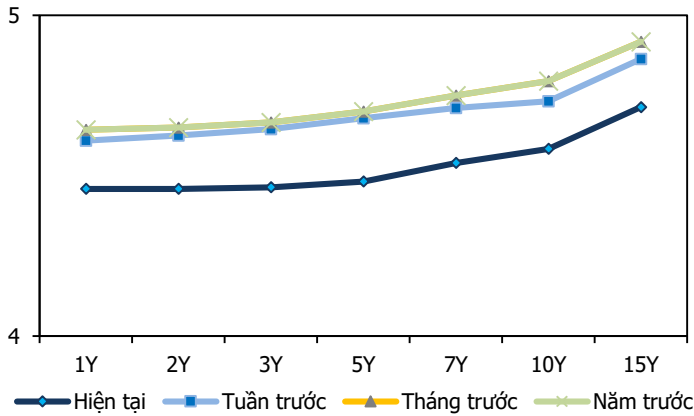
### Thị trường thứ cấp

**Lợi suất TPCP thứ cấp giảm mạnh tại tất cả các kỳ hạn. Khối lượng giao dịch bình quân trên thị trường TPCP thứ cấp giảm 12% so với tháng trước. Nửa đầu tháng 1, NĐTNN quay trở lại mua ròng 138 tỷ đồng TPCP.**

Giữa tháng 1, lợi suất kỳ hạn 10N đang ở mức 4,58%/năm, giảm 21 điểm cơ bản so với tháng trước trong khi lợi suất kỳ hạn 2N giảm xuống mức 4,73%/năm, giảm 3 điểm cơ bản. Trong nửa đầu tháng 1, lợi suất TPCP 10N của nhiều nước đều có diễn biến giảm.

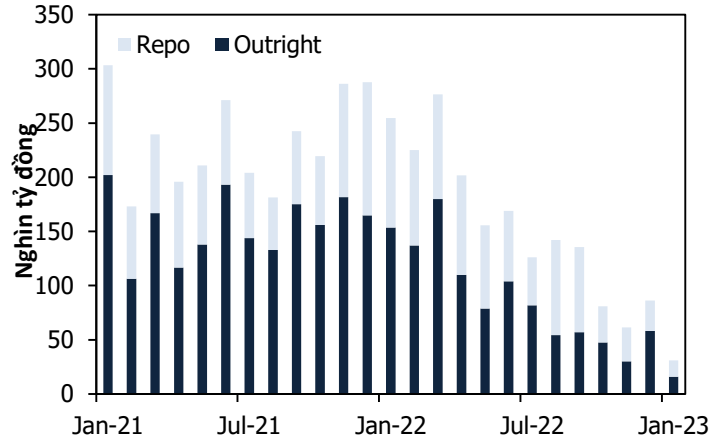
Khối lượng giao dịch TPCP trên thị trường thứ cấp trong nửa đầu tháng 1 bình quân ngày đạt 3,4 nghìn tỷ đồng, giảm tới 12% so với bình quân tháng 12 năm trước. Trong đó, giao dịch outright chiếm 51% khối lượng trong kỳ với 15 nghìn tỷ đồng. Bình quân giao dịch 1,7 nghìn tỷ đồng/ngày, giảm 33% so với bình quân tháng trước. Khối lượng giao dịch repos bình quân tăng 33% so với tháng 12, đạt 1,6 nghìn tỷ đồng/ngày. Khối ngoại mua ròng 138 tỷ đồng TPCP trong kỳ.

Hình 13. Lợi suất TPCP (%)



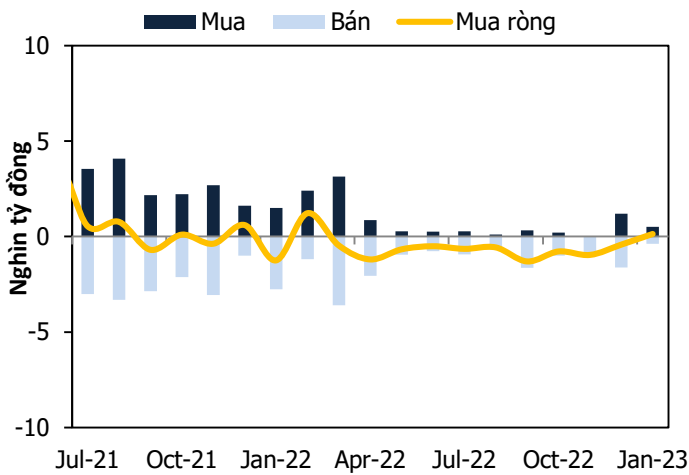
Nguồn: Bloomberg.

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



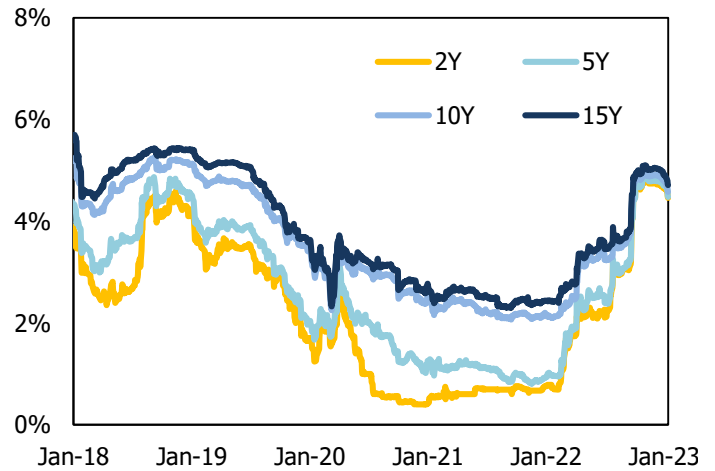
Nguồn: HNX.

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



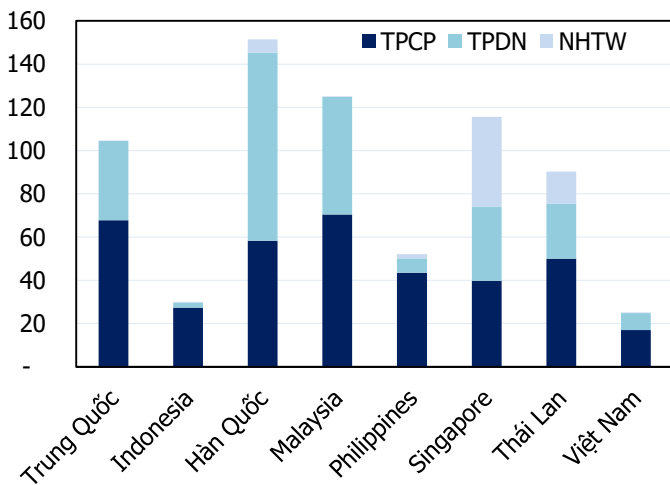
Nguồn: HNX.

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



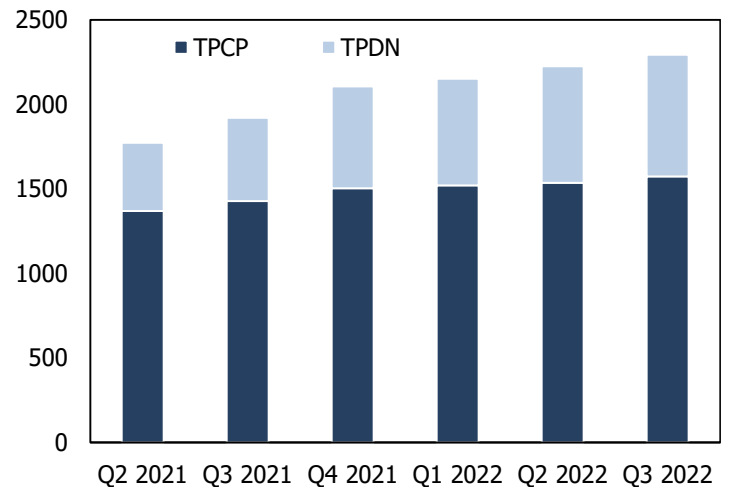
Nguồn: Bloomberg.

Hình 17. Quy mô các thị trường trái phiếu (% GDP Q3 2022)



Nguồn: ADB.

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

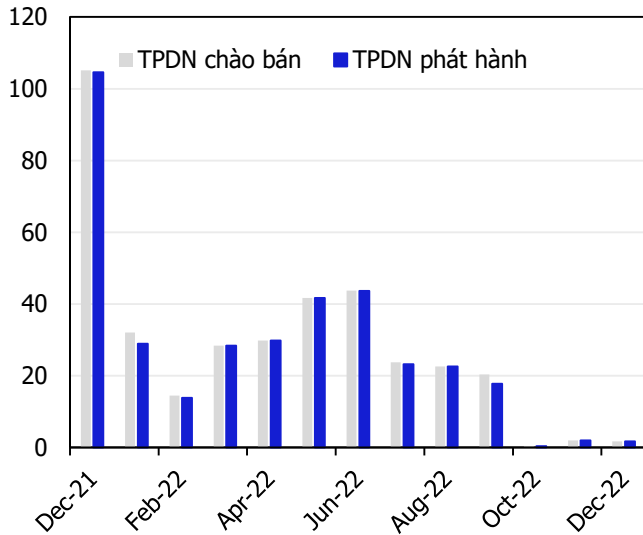


Nguồn: ADB.

## Thị Trường Trái Phiếu Doanh Nghiệp

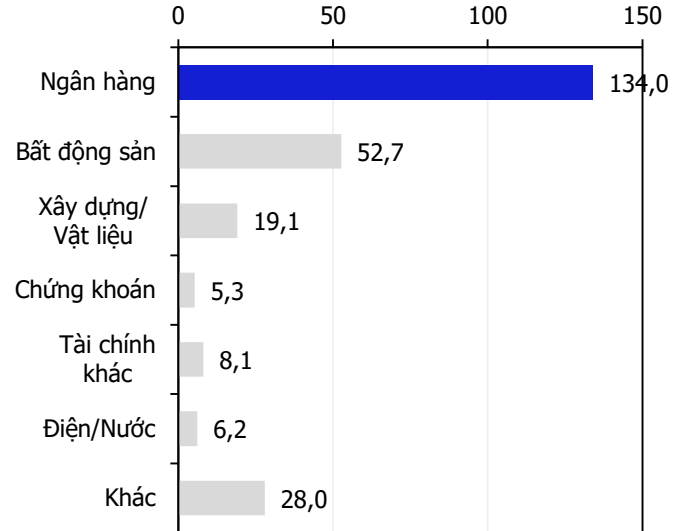
Số liệu của Fiinpro cho thấy trong hai tuần đầu tháng 01/2023, chưa có đợt phát hành TPDN riêng lẻ nào được ghi nhận. Tổng cộng trong năm 2022, có 253,3 nghìn tỷ đồng TPDN được phát hành riêng lẻ trong nước, kỳ hạn trung bình 3,78 năm và 625 triệu USD được phát hành ra thị trường quốc tế.

**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 2022 (nghìn tỷ đồng)**



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](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.